



الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية  
وزارة التعليم العالي و البحث العلمي  
جامعة غرداية



مخبر البحث في السياحة، الإقليم والمؤسسات

كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم علوم التسيير

## أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي

أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، تخصص: دراسات مالية

إعداد الطالب:

مفروم برودي

لجنة المناقشة:

الرقم	اللقب والإسم	الرتبة	الجامعة	الصفة
01	بلعور سليمان	أستاذ التعليم العالي	غرداية	رئيسا
02	مصطفى عبد اللطيف	أستاذ التعليم العالي	غرداية	مشرفا ومقررا
03	عزاوي عمر	أستاذ التعليم العالي	ورقلة	عضوا مناقشا
04	صوار يوسف	أستاذ التعليم العالي	سعيدة	عضوا مناقشا
05	بن سانية عبد الرحمان	أستاذ محاضر أ	غرداية	مشرفا مساعدا
06	زوزي محمد	أستاذ محاضر أ	غرداية	عضوا مناقشا

السنة الجامعية: 2017/2016

# الإهداء

إلى الوالدين الكرمين؛

إلى أفراد عائلتي صغيرا وكبيرا؛

إلى إخواني وأخواتي في قطاع غزة وإلى المرابطين والمرابطات في بيت

المقدس وأكناف بيت المقدس؛

إلى كل الأحرار في هذا العالم.

أهدي هذا العمل.

# شكر وتقدير

من لا يشكر الله لا يشكر الناس.

أحمد الله العلي القدير وأشكره وفقني لإنجاز هذا العمل. واعترافا بالفضل وتقديرا للجميل يسرني أن أتقدم بالشكر وعظيم الإمتنان إلى الأستاذ الدكتور عبد اللطيف مصيطفى على قبوله الإشراف على هذا العمل وحرصه على إتمامه وتقديمه في وقته وعلى ما بذله من جهد ووقت في تصحيحه وتصويبه، حفظه الله ورعاه.

كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى أعضاء لجنة المناقشة الذين ألبسوا هذا العمل الثوب الأكاديمي ومنحوني شرف مناقشته أمامهم.

كما لا يفوتني أن أتقدم بوافر من الشكر والتقدير للأستاذ الدكتور بلعور سليمان، الأستاذ الدكتور الهواري معراج، الأستاذ الدكتور إلياس بن الساسي، الأستاذ الدكتور بن بوزيان محمد، الدكتور عبد الرحمان بن سانية، الدكتور بخاري عبد الحميد، الدكتور علاوي محمد لحسن، الدكتورة أحلام بوعبدلي الذي كانوا عوننا وسندا ونبعا علميا نهلنا من صافي علومه القيمة.

وبفائق الإحترام أشكر الأستاذ الدكتور فوضيل آجوود من جامعة أوتاوة بكندا على نصائحه وتوجيهاته التي قدمها لي بشأن موضوع الأطروحة.

## الملخص:

تُعتبر حوكمة الشركات مجموعة ممارسات تهذب وتوجه سلوك الإدارة في الشركات نحو خلق القيمة وتعظيم الثروة للمالكين بفعل الضغط الذي تمارسه على تكاليف الوكالة. ولتأكيد هذا الدور المنوط بحوكمة الشركات تأتي هذه الدراسة لإختبار أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي والمشكلة لمؤشركاك 40 في الفترة من 2010 إلى 2014. اهتمت الدراسة بأبعاد المراجعة كمقياس بديل لجودة المراجعة الخارجية ومجموعة من آليات الحوكمة الداخلية وهي: تشتت رأس المال، الملكية المؤسسية، حجم وإستقلال مجلس الإدارة، هيكل وتنوع مجلس الإدارة، إستقلال لجنة المراجعة، إستقلال رئيس لجنة المراجعة، خبرة رئيس لجنة المراجعة في المالية و/أو المحاسبية، كما استعانت الدراسة بمتغيرات ضابطة يفترض أن تؤثر على الأداء المالي وهي حجم المؤسسة ونسبة الإستدانة. تم استخراج بيانات الدراسة من الوثائق المرجعية التي تنشرها شركات العينة على مواقعها الرسمية على الإنترنت بعد المصادقة عليها من قبل هيئة الأسواق المالية الفرنسية. البيانات غير الموجودة في الوثائق المرجعية تم جمعها من دليل المستثمر و/أو "رسائل إلى المستثمرين" التي تقوم بنشرها شركات العينة دوريا على مواقعها الرسمية على الإنترنت. أظهرت نتائج تحليل الإنحدار الخطي المتعدد بطريقة المربعات الصغرى، علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وكل من تشتت رأس المال، إستقلال لجنة المراجعة، إستقلال رئيس لجنة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة كمتغيرات مستقلة ونسبة توبين (QTOBIN) كمتغير تابع يقيس الأداء المالي للشركات العينة، وعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وكل من الملكية المؤسسية وهيكل مجلس الإدارة (تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة) ومؤشر توبين. وقدمت الدراسة دليلا تجريبيا على أن جودة المراجعة الخارجية تكمل وتحل محل الدور الرقابي والإشرافي الذي تمارسه آليات الحوكمة الداخلية على إدارة الشركة من أجل خلق القيمة وتعظيم الثروة.

الكلمات المفتاحية: المراجعة، جودة المراجعة الخارجية، حوكمة الشركات، آليات الحوكمة الداخلية، آليات

الحوكمة الخارجية، الأداء المالي.

## Résumé :

La gouvernance d'entreprise est considérée comme étant un ensemble de pratiques qui visent à raffiner et orienter les comportements des dirigeants des entreprises vers la création de la valeur et la maximisation de la richesse au profit des actionnaires en minimisant les coûts d'agence. Pour confirmer ce rôle assigné à la gouvernance d'entreprise, cette étude vient tester l'impact de l'interaction entre la qualité de l'audit externe et les mécanismes de gouvernance internes sur la performance financière des firmes non financières indexées sur le CAC 40 durant la période de 2010 à 2014. L'étude s'est intéressée aux honoraires d'audit comme une mesure indirecte (proxy) de la qualité de l'audit externe, et un ensemble de mécanismes internes de gouvernement, à savoir: la dilution (dispersion) du capital, l'actionnariat institutionnel, la taille du conseil d'administration, son indépendance, sa structure et sa diversité, l'indépendance du comité d'audit, de son président et l'expérience financière et/ou comptable de ce dernier. L'étude a également fait appel à des variables de contrôle susceptibles d'affecter la performance financière d'une firme, à savoir : la taille de l'entreprise et le taux d'endettement. Les données de l'étude ont été collectées à partir des documents de référence publiés sur les sites officiels d'internet des sociétés composant l'échantillon après avoir été approuvé par l'Autorité des Marchés Financiers. Les données non disponibles sur les documents de référence ont été collectées à partir du guide de l'investisseur et/ou les lettres aux actionnaires publiés périodiquement par les sociétés de l'échantillon sur leur site d'internet. Les résultats de l'analyse multivariée ont montré l'existence de relations positives et statistiquement significatives entre l'interaction de la qualité de l'audit externe et la dilution du capital, l'indépendance du comité d'audit, l'indépendance du président du comité d'audit et de l'expérience du Président du comité d'audit, en tant que variables indépendantes et le quotient de Tobin (QTOBIN), comme variable dépendante, mesurant la performance financière de l'entreprise. Les résultats ont montré aussi l'existence de relations négatives et statistiquement significatives entre l'interaction de la qualité de l'audit externe et la propriété institutionnelle et la structure du conseil d'administration (le cumul des fonctions du Directeur général et le président du conseil d'administration) et le quotient de Tobin. Cette étude a fourni des preuves empiriques que la qualité de l'audit externe complète (et se substitue au) le rôle de supervision et de surveillance exercé par les mécanismes internes de gouvernement sur les dirigeants dans le but de créer de la valeur et de maximiser la richesse.

**Les mots clés : l'audit, la qualité de l'audit externe, le gouvernement d'entreprise, les mécanismes internes de gouvernement, les mécanismes externes de gouvernement, la performance financière.**

## قائمة المحتويات

الصفحة	
I	الإهداء
II	شكر وتقدير
III	الملخص
V	قائمة المحتويات
XV	قائمة الجداول
XVI	قائمة الأشكال البيانية
XVII	قائمة الملاحق
XVII	الإختصارات والرموز
أ	المقدمة العامة
ب	1. طرح مشكلة الدراسة
ث	2. فرضيات الدراسة
ج	3. مبررات اختيار الموضوع
ج	4. أهداف الدراسة
ح	5. أهمية الدراسة
ح	6. حدود الدراسة
ح	7. منهج الدراسة والأدوات المستخدمة
خ	8. الدراسات السابقة في الموضوع
ف	9. مساهمة الدراسة
ف	10. خطة وهيكل الدراسة
1	الفصل الأول: التأسيس العلمي للمراجعة وجودة المراجعة
2	تمهيد
3	المبحث الأول: الإطار الفكري والنظري للمراجعة
3	المطلب الأول: التطور التاريخي للمراجعة
4	أولاً: البدايات الأولى للمراجعة (المرحلة قبل 1840م)
6	ثانياً: البدايات الحديثة للمراجعة
7	1. المرحلة الأولى من 1840 إلى 1920
8	2. المرحلة الثانية من 1920 إلى 1960
10	3. المرحلة الثالثة من 1960 إلى 1990
10	4. المرحلة الرابعة من 1990 إلى اليوم
11	ثالثاً: إسهامات المنظمات والحكومات في تطوير مهنة المراجعة
12	المطلب الثاني: مفهوم المراجعة

14	<b>المطلب الثالث: أهمية وأهداف المراجعة</b>
14	الفرع الأول: أهمية المراجعة
16	الفرع الثاني: أهداف المراجعة
18	<b>المطلب الرابع: أنواع المراجعة</b>
18	أولاً: من حيث مجال أو نطاق المراجعة
18	1. المراجعة الكاملة
19	2. المراجعة الجزئية
19	ثانياً: من حيث الإلتزام القانوني
19	1. المراجعة القانونية
19	2. المراجعة الاختيارية
20	ثالثاً: من حيث مدى الفحص أو حجم الإختبارات
20	1. المراجعة الشاملة
20	2. المراجعة الإختبارية
21	رابعاً: من حيث توقيت عملية المراجعة وإجراء الإختبارات
21	1. المراجعة النهائية
22	2. المراجعة المستمرة
22	خامساً: من حيث الجهة القائمة بعملية المراجعة
22	1. المراجعة الخارجية
23	2. المراجعة الداخلية
26	سادساً: أنواع أخرى للمراجعة
28	<b>المطلب الخامس: فروض ومعايير المراجعة</b>
28	الفرع الأول: فروض المراجعة
28	الفرع الثاني: معايير المراجعة
29	أولاً: المعايير العامة أو المعايير الشخصية
30	ثانياً: معايير الأداء المهني أو معايير العمل الميداني
30	ثالثاً: معايير إعداد التقرير
32	<b>المبحث الثاني: جودة المراجعة الخارجية- مفاهيم وأسس</b>
32	<b>المطلب الأول: مفهوم جودة المراجعة الخارجية</b>
34	<b>المطلب الثاني: جهود المنظمات الدولية في تعزيز جودة المراجعة الخارجية</b>
34	أولاً: المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA)
36	ثانياً: الإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC)
36	1. المعيار الدولي لرقابة الجودة (ISQC1)
37	2. المعيار الدولي لرقابة جودة مراجعة القوائم المالية (ISA 220)
37	ثالثاً: المنظمة الدولية للأجهزة العليا للرقابة والمحاسبة (INTOSAI)

37	رابعا: معهد المحاسبين القانونيين بالإنجلترا وويلز (ICAEW) لرقابة جودة عملية المراجعة
38	خامسا: إسهامات الدول العربية
38	<b>المطلب الثالث: أهمية وأهداف جودة المراجعة</b>
38	الفرع الأول: أهمية جودة المراجعة الخارجية
40	الفرع الثاني: أهداف جودة المراجعة الخارجية
40	أولا: تأكيد الإلتزام بمعايير المراجعة
40	ثانيا: تعزيز إمكانية اكتشاف المخالفات والأخطاء الموجودة بالقوائم المالية
41	ثالثا: تعزيز حوكمة الشركات والتقليل من تكاليف الوكالة
41	رابعا: تعزيز الثقة في القوائم المالية وتقرير المراجعة الخارجية
42	خامسا: المساهمة في تضيق فجوة التوقعات في المراجعة
44	<b>المطلب الرابع: قياس جودة المراجعة الخارجية</b>
44	الفرع الأول: الأدبيات المتعلقة بطريقة القياس غير المباشر (الوسائل البديلة)
44	أولا: حجم شركة أو مكتب المراجعة
46	ثانيا: أتعاب المراجعة الخارجية
46	ثالثا: تخصص الشركة أو مكتب المراجعة في صناعة العميل
47	رابعا: مؤشرات أخرى
49	الفرع الثاني: الأدبيات المتعلقة بطريقة القياس المباشر لعملية المراجعة
50	<b>المطلب الخامس: العوامل المؤثرة في جودة المراجعة</b>
50	أولا: درجة إستقلال المراجع الخارجي
51	ثانيا: كفاءة فريق المراجعة ودرجة التزامه بالمعايير المهنية
53	ثالثا: تقديم خدمات الإستشارة للعميل
55	رابعا: مدة الإحتفاظ بالعميل
57	خامسا: مراجعة النظر
58	سادسا: الرقابة على جودة أعمال المراجعة
59	<b>خلاصة الفصل</b>

## 60 الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

61	<b>تمهيد</b>
62	<b>المبحث الأول: الإطار النظري العام لحوكمة الشركات</b>
62	<b>المطلب الأول: حوكمة الشركات - نشأتها، مفهومها، خصائصها وأبعادها</b>
62	الفرع الأول: نشأة حوكمة الشركات
66	الفرع الثاني: مفهوم حوكمة الشركات
66	أولا: المفهوم اللغوي لحوكمة الشركات
67	ثانيا: المفهوم الإصطلاحي لحوكمة الشركات
69	الفرع الثالث: خصائص حوكمة الشركات

70	الفرع الرابع: أبعاد حوكمة الشركات
72	<b>المطلب الثاني:</b> دوافع وأهمية حوكمة الشركات
72	الفرع الأول: دوافع حوكمة الشركات
72	أولاً: دوافع ظاهرة حوكمة الشركات في ظل اقتصاد الموارد الإنتاجية
73	ثانياً: دوافع ظاهرة حوكمة الشركات بفعل انهيار بعض الشركات
74	ثالثاً: دوافع ظاهرة حوكمة الشركات في ظل إفرازات اقتصاد المعرفة
74	الفرع الثاني: أهمية حوكمة الشركات
75	أولاً: أهمية الحوكمة بالنسبة للشركة وأصحاب المصالح فيها
76	ثانياً: أهمية حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الاقتصادية
78	ثالثاً: أهمية حوكمة في تخفيض مشكلة تضارب المصالح ودعم استقلال المراجع
78	<b>المطلب الثالث:</b> الأطراف المعنية بحوكمة الشركات
79	<b>المطلب الرابع:</b> حوكمة الشركات - مبادئها، أهدافها ومحدداتها
79	الفرع الأول: مبادئ حوكمة الشركات
80	الفرع الثاني: أهداف حوكمة الشركات
82	الفرع الثالث: محددات حوكمة الشركات
82	أولاً: المحددات الداخلية
82	ثالثاً: المحددات الخارجية
83	<b>المطلب الخامس:</b> مقاربات حوكمة الشركات
84	أولاً: المقاربة التأديبية
84	1. النموذج المالي للمساهم
85	2. نموذج أصحاب المصلحة
87	ثانياً: المقاربات الرئيسية للرؤية المعرفية للشركة
87	1. المقاربة السلوكية
87	2. المقاربة الاقتصادية التطورية
87	3. المقاربة الإستراتيجية المبنية على الموارد والكفاءات الأساسية
90	<b>المبحث الثاني:</b> آليات حوكمة الشركات
90	<b>المطلب الأول:</b> الآليات الداخلية لحوكمة الشركات
91	أولاً: مجلس الإدارة
91	1. تعريف مجلس الإدارة
91	2. دور مجلس الإدارة ضمن حوكمة الشركات
92	3. خصائص مجلس الإدارة
92	1.3. استقلالية مجلس الإدارة
94	2.3. حجم مجلس الإدارة
95	3.3. الفصل بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة

95	4.3. عضوية المجلس والمؤهلات المطلوبة في الأعضاء
95	ثانيا: لجنة المراجعة
95	1. تعريف لجنة المراجعة
96	2. نشأة لجان المراجعة
98	3. أسباب إنشاء لجنة المراجعة
99	4. ضوابط ومعايير إنشاء لجنة المراجعة
99	1.4. معيار الإستقلال
100	2.4. معيار الخبرة الفنية
101	5. المهام الأساسية للجنة المراجعة
101	6. دور لجنة المراجعة ضمن حوكمة الشركات
103	ثالثا: هيكل الملكية
103	1. الهيكل المركز (نظام الداخليين)
103	2. الهيكل المشتت (نظام الخارجيين)
104	<b>المطلب الثاني: الآليات الخارجية لحوكمة الشركات</b>
104	أولا: منافسة سوق المنتجات والخدمات وسوق العمل الإداري
105	ثانيا: عمليات الاندماج والإستحواذ
105	ثالثا: الديون أو حجم الإستدانة
106	رابعا: القوانين واللوائح التنظيمية
106	خامسا: جودة المراجعة الخارجية
107	<b>المطلب الثالث: الطلب على جودة المراجعة ضمن إطار حوكمة الشركة</b>
107	أولا: مجلس الإدارة وجودة المراجعة الخارجية
108	ثانيا: لجنة المراجعة وجودة المراجعة الخارجية
109	ثالثا: الملكية المؤسسية وجودة المراجعة الخارجية
110	رابعا: درجة انفصال الملكية عن القرار وجودة المراجعة الخارجية
110	خامسا: مستوى المديونية وجودة المراجعة الخارجية
113	<b>المطلب الرابع: علاقة تطبيق قواعد الحوكمة بالأداء المالي للشركة</b>
114	<b>المطلب الخامس: التفاعل بين آليات الحوكمة- التكامل والإحلال</b>
120	<b>خلاصة الفصل</b>
121	<b>الفصل الثالث: واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا</b>
122	تمهيد
123	المبحث الأول: واقع المراجعة القانونية في فرنسا
123	المطلب الأول: المراجعة القانونية في فرنسا- نبذة تاريخية
124	المطلب الثاني: المراجعة القانونية في فرنسا- التأطير وإعداد المعايير المهنية
124	الفرع الأول: تأطير المراجعة القانونية في فرنسا

124	أولا: الهيئات الوطنية
124	1. الشركة الوطنية لمحافظة الحسابات
124	1.1. نشأة الشركة الوطنية لمحافظة الحسابات
125	2.1. المجلس الوطني لمحافظة الحسابات
125	3.1. المكتب الوطني
126	4.1. الشركات الجهوية
127	5.1. قسم الأسواق المالية
127	6.1. الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة
128	7.1. اللجان
129	2. المجلس الأعلى لمحافظة الحسابات
129	1.2. مهام المجلس الأعلى لمحافظة الحسابات
131	2.2. هيكل المجلس الأعلى لمحافظة الحسابات
131	ثانيا: الهيئات الدولية
131	1. الفيدرالية الأوروبية للخبراء المحاسبين
132	2. الإتحاد الدولي للمحاسبين
132	الفرع الثاني: المعايير الفرنسية للمراجعة
134	<b>المطلب الثالث:</b> قوانين تنظم مهنة المراجعة القانونية في فرنسا
134	أولا: القانون التجاري
134	ثانيا: قانون الأمان المالي
135	ثالثا: قانون أخلاقيات المهنة
136	<b>المطلب الرابع:</b> مظاهر جودة المراجعة القانونية في فرنسا
136	أولا: مسؤولية محافظ الحسابات
137	ثانيا: إستقلال المراجع القانوني في فرنسا
137	1. المراجعة المشتركة
139	2. المدة القانونية لعقد المراجعة القانونية
140	3. عدم الجمع بين المراجعة وخدمات الإستشارة
141	<b>المطلب الخامس:</b> سوق المراجعة القانونية في فرنسا
141	أولا: تركيز سوق المراجعة القانونية في فرنسا
143	ثانيا: الطلب على خدمات المراجعة القانونية في فرنسا
144	1. المقارنات الدولية
145	2. دراسات تناولت الإطار الفرنسي
<b>148</b>	<b>المبحث الثاني: واقع ومظاهر الحوكمة في فرنسا</b>
148	<b>المطلب الأول:</b> الإطار القانوني لحوكمة الشركات في فرنسا

148	أولا: النصوص القانونية
149	1. قانون التنظيمات الإقتصادية الجديدة لعام 2001
149	2. قانون بروتون أو قانون من أجل الثقة وتحديث الإقتصاد لعام 2005
149	ثانيا: اللوائح التنظيمية
150	1. تقرير Viénot I في 1995
150	2. تقرير Viénot 2 في 1999
151	3. تقرير Bouton في 2002
152	<b>المطلب الثاني: خصائص هيكل الملكية في الشركات الفرنسية</b>
152	أولا: أثر هيكل الملكية على الأداء
153	ثانيا: خصائص رأس المال في الشركات الفرنسية
155	<b>المطلب الثالث: الملكية المؤسسية في الشركات الفرنسية</b>
155	أولا: تعريف المستثمر المؤسسي
156	ثانيا: تصنيف المستثمرين المؤسسين
156	1. صناديق التحوط
157	2. صناديق الإستثمار المشترك
158	1.2. صناديق الإستثمار المشترك ذات رأس المال المفتوح
158	2.2. صناديق الإستثمار المشترك ذات رأس المال المغلق
159	3. صناديق منح التقاعد
160	1.3. نظام التقاعد بالتوزيع
160	2.3. نظام التقاعد بالرسملة
161	4. صناديق الثروة السيادية
162	ثالثا: علاقة الملكية المؤسسية بالأداء
164	رابعا: واقع الملكية المؤسسية في بعض الشركات الفرنسية المدرجة
166	<b>المطلب الرابع: خصائص مجلس الإدارة في الشركات الفرنسية</b>
166	أولا: حجم وتنوع مجلس الإدارة
166	1. المظاهر القانونية والتصورية
166	2. علاقة حجم وتنوع مجلس الإدارة بالأداء
168	3. الوضع في بعض الشركات الفرنسية المدرجة
168	1.3. المرأة العضو بمجلس الإدارة
169	2.3. العمال الأعضاء بمجلس الإدارة
171	3.3. الأجانب الأعضاء بمجلس الإدارة
173	ثانيا: إستقلال مجلس الإدارة

173	1. المظاهر القانونية والتصورية
174	2. علاقة إستقلال مجلس الإدارة بالأداء
175	3. الوضع في بعض الشركات الفرنسية المدرجة
176	ثالثا: هيكل مجالس الإدارة
176	1. المظاهر القانونية والتصورية
177	2. علاقة هيكل مجلس الإدارة بالأداء
178	3. الوضع في بعض الشركات الفرنسية المدرجة
179	المطلب الخامس: اللجان المتخصصة في الشركات الفرنسية
179	أولا: المظاهر القانونية والتصورية
179	1. لجنة المراجعة
180	2. لجنة المكافآت ولجنة التعيين
180	3. لجنة الإستراتيجية
181	ثانيا: علاقة اللجان المتخصصة بالأداء
182	ثالثا: الوضع في بعض الشركات الفرنسية المدرجة
184	خلاصة الفصل

185

## الفصل الرابع: الدراسة التطبيقية

186

تمهيد

187

المبحث الأول: منهجية الدراسة التجريبية

187

المطلب الأول: مجتمع وعينة الدراسة

187

الفرع الأول: مجتمع الدراسة

189

الفرع الثاني: عينة الدراسة

191

المطلب الثاني: إجراءات الدراسة

191

أولا: منهج وأسلوب الدراسة التطبيقية

192

ثانيا: التعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة

192

1. المتغيرات المستقلة: جودة المراجعة وآليات الحوكمة الداخلية

193

2. المتغيرات الضابطة: حجم الشركة ونسبة الإستدانة

193

3. المتغير التابع: الأداء المالي

193

1.3. تعريف الأداء المالي

193

2.3. تعريف مؤشرات الأداء المالي

194

3.3. تعريف نسبة توبين

194

4.3. مبدأ نسبة توبين

195

5.3. صعوبات تقييم معلمات المؤشر

195	6.3. تبرير عدم تنوع مؤشرات الأداء
195	7.3. تبرير اختيار نسبة توبين
196	ثالثا: أداة الدراسة
197	رابعا: مصادر معطيات الدراسة
198	خامسا: الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة
<b>199</b>	<b>المبحث الثاني: نتائج الدراسة التجريبية</b>
199	<b>المطلب الأول:</b> التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي
199	الشرط الأول: اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي
203	الشرط الثاني: الإستقلال الذاتي للبواقي
205	الشرط الثالث: اختبار تجانس البواقي أو اختبار ثبات التباين
209	الشرط الرابع: شرط عدم الإزدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة
212	<b>المطلب الثاني:</b> الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة
212	أولا: المتغيرات المستقلة المستمرة
214	ثانيا: المتغيرات المستقلة الثنائية التفرع
215	ثالثا: المتغيرات الضابطة والمتغير التابع
216	<b>المطلب الثالث:</b> تفسير معنوية نماذج الدراسة
216	أولا: القدرة التفسيرية لنماذج الدراسة
218	ثانيا: المعنوية الكلية لنماذج الدراسة
221	ثالثا: المعنوية الجزئية لنماذج الدراسة
224	<b>المطلب الرابع:</b> اختبار فرضيات الدراسة وتحليل النتائج
<b>244</b>	<b>خلاصة الفصل</b>
<b>246</b>	<b>الخاتمة</b>
246	1. الخلاصة
247	2. نتائج إختبار الفرضيات
248	3. عرض نتائج الدراسة
253	4. التوصيات
255	5. أفاق البحث في الموضوع
<b>256</b>	<b>قائمة المراجع</b>
257	1. قائمة المراجع باللغة العربية
263	2. قائمة المراجع باللغة الأجنبية
<b>278</b>	<b>قائمة الملاحق</b>
279	1. قائمة قيم (شركات) كاك 40 من 2010 إلى 2014
282	2. نسبة توبين (الأداء المالي) في شركات العينة من 2010 إلى 2014

285	3. توزيع رأس المال في شركات العينة من 2010 إلى 2014
288	4. المراجعون القانونيون لشركات العينة من 2010 إلى 2014
291	5. أنواع المراجعة في شركات العينة من 2010 إلى 2014
293	6. خصائص مجالس إدارة شركات العينة من 2010 إلى 2014
296	7. خصائص لجان المراجعة بشركات العينة من 2010 إلى 2014
299	8. حجم شركات العينة (مجموع أصول) من 2010 إلى 2014
302	9. نسبة الإستدانة لدى شركات العينة من 2010 إلى 2014
305	10. نتائج تحليل الإنحدار الخطي المتعدد باستخدام برنامج SPSS 20

## قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	رقم الجدول
143	توزيع عقود المراجعة القانونية في 2013 على شركات كاك 40	01.03
155	توزيع الشركات الفرنسية المشككة لمؤشر SBF 120 بحسب نسبة الرقابة عليها في 2014	02.03
158	نصيب صناديق الإستثمار المشترك في رأسمال الشركات المشككة لمؤشر كاك 40 في نوفمبر 2014	03.03
159	ترتيب صناديق الإستثمار المشترك الخمسة الأولى المساهمة في شركات كاك 40 في نوفمبر 2014	04.03
162	حصة الصناديق السيادية من الرسملة السوقية للشركات المشككة لمؤشر كاك 40 في نوفمبر 2014	05.03
165	توزيع الشركات المشككة لمؤشر كاك 40 بدلالة حصة رأس المال المملوك من قبل غير المقيمين في نهاية 2014	06.03
165	جغرافيا حيازة أسهم الشركات المشككة لمؤشر كاك 40 من قبل غير المقيمين	07.03
168	نسبة تمثيل المرأة بمجالس الشركات المشككة لمؤشر SBF 120 في 2014	08.03
169	تطور تمثيل المرأة بمجالس الشركات المشككة لمؤشر SBF 120 من 2010 إلى 2014	09.03
171	عدد ونسبة شركات الـ SBF 120 التي تضم ممثلين عن العمال	10.03
171	نسب التركيبة المتوسطة لمجالس إدارة الشركات المشككة لمؤشر SBF 120 من خلال الجنسية في 2014	11.03
172	تطور نسبة الأعضاء الأجانب في مجالس إدارة الشركات المشككة لمؤشر SBF 120	12.03
172	عدد الشركات حسب نسبة الأعضاء الأجانب بالشركات المشككة لمؤشر SBF 120 في 2014	13.03
175	نسب استقلال أعضاء مجالس إدارة الشركات المشككة لمؤشر SBF 120 في 2014	14.03
175	نسبة إستقلال الأعضاء بحسب الجنس بمجالس إدارة شركات الـ SBF 120 في 2014	15.03
178	نسب هيكلية مجالس إدارة الشركات المشككة لمؤشر SBF 120 في 2014	16.03
182	نسبة اللجان المتخصصة الموجودة بشركات الـ SBF 120 في 2014	17.03
182	نسب التشكيلة المتوسطة للجان المتخصصة بشركات الـ SBF 120 في 2014	18.03
190	الشركات المشككة لمؤشر كاك 40 غير المعنية بالدراسة	01.04
192	تعيين وقياس المتغيرات المستقلة	02.04
193	تعيين وقياس المتغيرات الضابطة	03.04
195	تعيين وقياس المتغير التابع	04.04
202	نتائج اختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبوادي	05.04
203	نتائج اختبار Durbin-Watson	06.04
204	القيم الحرجة لـ Durbin-Watson	07.04
208	تحليل التباين ANOVA لنماذج الإنحدار المتعدد الخاص بالسلسلة الأولى	08.04
208	تحليل التباين ANOVA لنماذج الإنحدار المتعدد الخاص بالسلسلة الثانية	09.04
209	نتائج مجموع مربعات الخطأ في السلسلتين	10.04
210	معاملات تضخم التباين- النموذج الأول	11.04

211	معاملات تضخم التباين - النموذج الثاني	12.04
211	معاملات تضخم التباين - النموذج الثالث	13.04
212	الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة المستمرة	14.04
214	الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة الثنائية التفرع	15.04
215	الإحصاء الوصفي للمتغيرات الضابطة والمتغير التابع	16.04
217	مخرجات معامل التحديد وإحصائي اختبار Durbin-Watson الخاص بالنموذج الأول	17.04
217	مخرجات معامل التحديد وإحصائي اختبار Durbin-Watson الخاص بالنموذج الثاني	18.04
218	مخرجات معامل التحديد وإحصائي اختبار Durbin-Watson الخاص بالنموذج الثالث	19.04
219	تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الأول	20.04
219	تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الثاني	21.04
220	تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الثالث	22.04
221	نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الأول	23.04
222	نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الثاني	24.04
223	نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الثالث	25.04

### قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	عنوان الشكل	رقم الشكل
34	الإطار العام لجودة المراجعة	01.01
43	هيكل فجوة التوقعات في المراجعة حسب بوتر في 1993	02.01
71	أبعاد الحوكمة	01.02
79	الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات	02.02
81	العلاقة بين تطبيق مبادئ وأهداف الحوكمة المؤسسية	03.02
83	المحددات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات	04.02
86	لمن تنتسب المؤسسة؟	05.02
87	من الأهم - حماية العمل أم التوزيعات؟	06.02
142	مستوى التركيز في صناعة المراجعة الأوروبية في 2004	01.03
188	المؤشرات المكونة لبرونكست باريس	01.04
189	توزيع شركات مؤشر كاك 40 بحسب قطاع النشاط في 2014	02.04
191	العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في الدراسة	03.04
201	نتائج اختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي	04.04
206	انتشار البواقي المعيارية مع القيم الإيجابية للمتغير التابع	05.04

## قائمة الملاحق

الصفحة	تسمية الملحق	رقم الملحق
279	قائمة قيم (شركات) كاك 40 من 2010 إلى 2014	01
282	نسبة توبين (الأداء المالي) في شركات العينة من 2010 إلى 2014	02
285	توزيع رأس المال في شركات العينة من 2010 إلى 2014	03
288	المراجعون القانونيون لشركات العينة من 2010 إلى 2014	04
291	أتعاب المراجعة في شركات العينة من 2010 إلى 2014	05
293	خصائص مجالس إدارة شركات العينة من 2010 إلى 2014	06
296	خصائص لجان المراجعة بشركات العينة من 2010 إلى 2014	07
299	حجم شركات العينة (مجموع أصول) من 2010 إلى 2014	08
302	نسبة الإستدانة لدى شركات العينة من 2010 إلى 2014	09
305	نتائج تحليل الإنحدار الخطي المتعدد باستخدام برنامج SPSS 20	10

## قائمة الإختصارات والرموز

الرمز	بيان الرمز
AAA	American Accounting Association
AEX	Amsterdam Exchange Index (25)
AFEP	Association Française des Entreprises Privées
AICPA	American Institute of Certified Public Accountants
AMF	Autorité des marchés financiers
APC	Audit Procedures Committee
ASB	Accounting Standards Board
ASX	Australian Securities Exchange
ATH	Association Technique d'Harmonisation des cabinets d'audit et conseil
BPA	Bénéfice Par Action
BXS	Brussels Exchange Stocks
CAC	Cotation Assistée en Continu (ex/ Compagnie des agents de change)
CEE	Communauté Economique Européenne
CEO	Chief Executive Officer
CFACG	Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance
CFO	Chief Financial Officer
CICA	Certified Internal Controls Auditor
CIPE	Center for International Private Enterprise
CNCC	Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes
CNPF	Conseil National du Patronat Français

CO-CAC	CO-Commissariat Aux Comptes
CPA	Certified Public Accountant
CRCC	Compagnies régionales du Commissariats aux Comptes
DAPE	Département d'Appel Public à l'Épargne
DIPAC	Délégation internationale pour l'audit et la comptabilité
DMF	Département des Marchés Financiers
DY	Dividend yield
EAIG	European Audit Inspection Group
EGAOB	European Group of Auditors' Oversight Bodies
EGAOB	European Group of Auditors' Oversight Bodies
EIP	Entités d'Intérêt Public
EVA	Economic value added
FCP	Fonds Communs de Placement
FEE	Fédération des Experts-Comptables Européens
FIA	Fonds d'Investissement Alternatifs
GAAS	Generally Accepted Auditing Standards
GCCAAO	Gulf Cooperation Council Accounting and Auditing Organization
H3C	Haut Conseil du Commissariat aux Comptes
HCGE	Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise
IAASB	International Audit and Assurance Standards Board
IAPC	International Auditing Practices Committee
IASSB	International Auditing and Assurance Standards Board
ICAEW	Institute of Chartered Accountants in England and Wales
IDE	Investissement Direct Etranger
IESBA	International Ethics Standards Board for Accountants
IESBA	International Ethics Standards Board for Accountants
IFA	Institut Français des Administrateurs
IFAC	International Federation of Accountants
IFAC	International Federation of Accountants
IFIAR	International Forum of Independent Audit Regulators
IFRS	International Financial Reporting Standard
IIA	Institute of Internal Auditors
INTOSAI	International Organization of Supreme Audit Institutions
IOSCO	International Organization of Securities Commission
IRE	Institut des Réviseurs d'entreprises
ISA	International Standards Accounting
ISSAI	International Standards of Supreme Audit Institutions
LIFFE	London International Financial Futures and Options Exchange
LRSRF	Loi pour le Renforcement de la Sécurité des Relations Financières

LSE	London Stock Exchange
LSF	Loi de sécurité financière
MAS	Management Advisory Service
MBV	Market-to-book ratio
MEDEF	Mouvement des Entreprises de France
MVA	Market value added
NASD	National Association of Securities Dealers
NEP	Normes d'Exercice Professionnel
NFRCF	National Financial Reporting Commission on Fraudulent
NRE	Nouvelles Régulations Economiques
NSE	Nigerian Stock Exchange
NYSE	New York Stock Exchange
OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
OPC	Organismes de Placement Collectif
OPCVM	Organismes de Placement Collectif en Valeurs Mobilières
PCAOB	Public Company Accounting Oversight Board
PER	Price-earnings ratio
PERCO	Plan d'Epargne pour la Retraite Collectif
POB	Public Oversight Board
QCS	Quality Certification Services
ROA	Return On Assets
SAS	Statement on Accounting Standards
SBF	Société des Bourses Françaises
SEC	Securities and Exchange Commission
SEM	Structural Equation Modeling
SICAV	Sociétés d'Investissement à CApital Variable
SOCPA	Saudi Organization for Certified Public Accountants
SOX	Sarbanes-Oxley
SPSS	Statistical Package for the Social Sciences
SQCS	Statement on Quality Control Standards
TPA	Théorie Positive d'Agence
UEC	Union Européenne des Experts Comptables Economiques et Financiers
VIF	Variance Inflation Factor

# المقدمة العامة

1. طرح مشكلة الدراسة
2. فرضيات الدراسة
3. مبررات اختيار الموضوع
4. أهداف الدراسة
5. أهمية الدراسة
6. حدود الدراسة
7. منهج الدراسة والأدوات المستخدمة
8. مرجعية الدراسة
9. مساهمة الدراسة
10. خطة وهيكل الدراسة

## 1. طرح مشكلة الدراسة

تنشأ الشركة من أجل تحقيق هدف إقتصادي مالي يتمثل في تعظيم الثروة وخلق المزيد من القيمة لصالح المساهمين، وفي سياق تحقيق هذا الهدف الرئيس تتحقق أهداف أصحاب المصالح الآخرين. إلا أن تحقيق هذا الهدف مرهون باستمرارية الشركة وبقائها وهذه الإستمرارية مرهونة باستمرار تدفق رؤوس الأموال على الشركة الذي يعتمد على درجة ثقة المستثمر في الأدوات القانونية والتنظيمية والمؤسسية التي تضمن له حماية استثماراته ومستوى مقبول من الإفصاح والشفافية في المعلومات المالية التي تنشرها الشركة من خلال قوائمها المالية.

ورغم الجهود المبذولة من قبل الحكومات والمنظمات المهنية والأكاديميين في وضع ممارسات "جيدة" للحكومة في سبيل مواجهة ممارسات إدارية غير سليمة لبعض المديرين الموثوق بهم في الشركات، إلا أن هذه الجهود لم تمنع من وقوع بعض الأحداث خلال العقدين الماضيين هزت عالم المال والأعمال وزعزعت ثقة المستثمر في إدارة الشركة، تتقدمها الإنهيارات المالية التي حدثت بأسواق جنوب شرق آسيا وأمريكا الجنوبية عام 1997 والفضائح المالية التي مست كبرى الشركات العالمية في الولايات المتحدة الأمريكية أهمها الشركة الأمريكية للإتصالات "وورد كوم" والشركة الأمريكية للطاقة "إنرون" وشركة "آرثر أندرسون" للمراجعة والإستشارة المحاسبية في عام 2002 وشركات أوروبية على غرار مجموعة "برمالات" الإيطالية للمواد الغذائية في 2004.

ولعل ما أفرزته هذه الفضائح والإنهيارات هو ضعف ممارسات الحوكمة الموجودة واستغلاله من قبل المديرين لتحقيق مصالحهم وتبني استراتيجيات مهدمة للقيمة على حساب مصالح أصحاب رؤوس الأموال، المساهمين والمقرضين على حد سواء، وهذا لاشك تلاعب بأموال المستثمرين وتحويل مدخراتهم إلى قنوات استثمار فاشلة، الأمر الذي لا يشجع على جذب الإستثمار ولا يدعم الأداء الإقتصادي للدول التي تحتاج إلى مستويات عالية من رأس المال، وبالتالي بات التفكير والبحث عن السبل الكفيلة لحماية حقوق حملة الأسهم وأصحاب المصلحة الآخرين أمرا ضروريا يتحمل تبعات إغفاله الحكومات، أرباب العمل، المنظمات المهنية والمجتمع في النهاية.

وكان نتيجة لذلك أن سارعت الحكومات والمنظمات والهيئات المهنية المختصة، إلى إعادة النظر في ممارسات الحوكمة المعمول بها وتدعيمها بجملة من التدابير الجديدة تناولت مختلف قواعد ومبادئ أسلوب ممارسة الإدارة الرشيدة بالقطاعات الإقتصادية المختلفة، تدعيما وتفعيلا لآليات حوكمة تحمي المساهمين وأصحاب المصلحة بالمؤسسة، ومن هذه التدابير نذكر قانون "SOX" بالولايات المتحدة الأمريكية في 2002، مبادئ حوكمة الشركات لمنظمة التعاون الإقتصادي والتنمية في 2004.

كما كشفت هذه الإنحرافات في سلوكيات المديرين عن مدى الحاجة إلى مراجعة مالية خارجية ذات جودة عالية تستحق أن تصنف ضمن آليات الحوكمة الخارجية، تدعم آليات الحوكمة الداخلية، تقلل من تكاليف الوكالة "les coûts d'agence" وتعزز ثقة المستثمرين بالقوائم المالية تمهيدا لإستعمالها في اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة آنية ومستقبلية، ليس هذا فحسب، بل تمكن السوق المالي من تحقيق كفاءة التخصيص نتيجة إيصال معلومة مالية ذات جودة عالية تجعل منها أداة فعالة وفاعلة في تقييم المشاريع الإستثمارية الدافعة للتنمية الإقتصادية بقوة أولا ثم تمويلها ثانيا، وهذا لا شك يخدم الأهداف العامة للمجتمع ويضفي مزيدا من المصدقية والموثوقية على عمل المراجع الخارجي المحكوم بأخلاقيات المهنة، قبل أن يكون محكوما بالقوانين والمعايير، التي من نتائجها ضمان جودة المراجعة التي تصوب وتهدب- إلى جانب عمل آليات الحوكمة الداخلية- قواعد التسيير لدى المديرين التي تدفع في الأخير بالأداء عامة والأداء المالي خاصة إلى الأحسن و يحقق طموحات الأطراف التي يهما أن تستمر الشركة طويلا في خلق وتعظيم القيمة ضمن أحسن توليفة ممكنة من آليات حوكمة الشركات.

وسعيا منهم إلى تعزيز ثقة المستثمر في إدارة الشركة الفرنسية، بادر أرباب العمل والجمعيات المهنية في فرنسا إلى إصدار مجموعة تقارير حول الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات. يأتي على رأس هذه التقارير، تقرير **فينوت** الأول الذي صدر في 1995 وتقرير **فينوت** الثاني الصادر في 1999 وتقرير **بوتون** الذي صدر في 2002 كما أصدر المشرع الفرنسي مجموعة قوانين تعزيزا منه لما جاء ذكره في تقارير الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات، ومن أهم هذه القوانين، قانون التنظيمات الإقتصادية الجديدة لعام 2001 والذي يهدف إلى ضمان توازن السلطة بين مختلف الجهات الرقابية على الشركة، وذلك من خلال الإشارة إلى إمكانية الفصل بين سلطات المدير ورئيس مجلس الإدارة، تعزيز وظيفة السيطرة التي يمارسها مجلس الإدارة، ضمان مستوى أعلى من الشفافية فيما يتعلق، لاسيما، بأجور المديرين وأعضاء مجلس الإدارة، وزيادة حقوق أصحاب الأقلية في رأس المال. ثم أصدر المشرع الفرنسي قانون الأمان المالي في 2003 الذي عزز بموجبه صلاحيات السلطات الإشرافية بإنشاء هيئة الأسواق المالية في محاولة منه لتحقيق أحسن حماية للمستثمرين، وتطوير الرقابة على المراجعة القانونية بإنشاء المجلس الأعلى لمخافضي الحسابات، وترقية دور واستقلال محافظ الحسابات وتحسين كمية وجودة المعلومات التي ينتجها النظام المحاسبي المالي للشركة المراد تقديمها للمساهمين، كما اهتم القانون بمجال حوكمة الشركات بحيث طور وبشكل ملحوظ من التزامات المدير العام للشركة ومراجع الحسابات، حيث ألزم مديري الشركات المدرجة بإعداد تقرير عن الرقابة الداخلية وهذه الأخيرة يجب أن تكون محل رقابة من قبل المراجع الخارجي.

وفي ظل ما سبق ذكره، تتبلور معالم الإشكالية الأساسية لهذه الدراسة، والتي يمكن صياغتها على النحو التالي:

"إلى أي مدى يمكن أن يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة المؤسسية الداخلية في الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي؟"

تقودنا الإشكالية الرئيسية للبحث إلى طرح التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هو انعكاس تطبيق الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي؟
- ما هو انعكاس التعاقد مع أكبر شركات المراجعة العالمية (جود المراجعة) وتطبيق الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي؟
- ما هو انعكاس التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي؟

## 2. فرضيات الدراسة

يحاول الطالب من خلال هذه الدراسة أن يبين ما إذا كان الدور الرقابي لجودة المراجعة الخارجية يكمل (أو يحل محل) الدور المنوط بآليات الحوكمة المؤسسية الداخلية والمتمثل في الأساس في الضغط على تكاليف الوكالة (les Coûts d'Agence) وبالتالي المساهمة في تحسين الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية، ومن هذا المنطلق سيعتمد الطالب، في إجابته على إشكالية الدراسة وتساؤلاتها الفرعية، على فروض يمكن اختبارها إحصائياً وهي:

**الفرضية الرئيسية الأولى:** تؤثر آليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي.

**الفرضية الرئيسية الثانية:** تؤثر جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي.

**الفرضية الرئيسية الثالثة:** يؤثر تفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي.

### 3. مبررات اختيار الموضوع

لقد وقع اختياري على هذا الموضوع لإعتبارات موضوعية و أخرى ذاتية:

فأما بالنسبة للإعتبارات الموضوعية فمردها إلى رغبة الطالب في إبراز الدور الذي يمكن أن تقوم به آليات الحوكمة المؤسسية الداخلية بالتفاعل مع جودة المراجعة الخارجية في تفعيل الرقابة على عمل المديرين بالمؤسسات الإقتصادية وبالتالي الحد من عدم تماثل المعلومات بين المديرين والمساهمين وأصحاب المصالح بالمؤسسة بما يخدم مصالحهم ويحسن من الأداء المالي للمؤسسة المدرجة في السوق المالي الفرنسي خاصة وأن فرنسا قد سنت مجموعة كبيرة من القوانين في مطلع القرن الحالي عززت بموجبها لوائح الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات الصادرة بمبادرة منظمات مهنية خاصة (Afep/MEDEF) الأمر الذي لا بد ينعكس بالإيجاب على أداء الشركات الفرنسية المدرجة في بورصة يورنكست باريس.

و أما بالنسبة للإعتبارات الذاتية فمردها إلى رغبة الطالب في البحث في موضوع آليات الحوكمة المؤسسية عامة وجودة المراجعة الخارجية خاصة يضاف إلى هذا ميول الطالب الشخصي إلى احتراف مهنة المراجعة القانونية مستقبلا.

### 4. أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق مقصد رئيسي يتمثل في دراسة أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة المؤسسية الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي. ومن هذا الهدف تتفرع الأهداف الفرعية التالية:

- إبراز الدور الذي تؤديه جودة المراجعة الخارجية في ضمان عدالة القوائم المالية وإرساء دعائم الحوكمة المؤسسية؛
- إبراز دور الذي تؤديه آليات الحوكمة المؤسسية الداخلية في ترشيد قرارات إدارة المؤسسة؛
- الوقوف على واقع الحوكمة المؤسسية والمراجعة الخارجية وجودة هذه الأخيرة بفرنسا ومدى توافق معايير ومبادئ هذه الآليات مع المبادئ، القواعد والمعايير الدولية؛
- إبراز وتحليل التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي.

## 5. أهمية الدراسة

تستمد هذه الدراسة أهميتها من الإتجاه المتنامي والمتزايد نحو تطبيق وتفعيل دور آليات الحوكمة المؤسسية الداخلية والخارجية في مختلف دول العالم. ولأن جلب الإستثمار المحلي والأجنبي وزيادة تدفق رؤوس الأموال على الشركات المدرجة في السوق المالي إنما يمر عبر تعزيز ثقة المستثمر في نظام حوكمة الشركات، كان لا بد أن تولي الشركات-خاصة المدرجة منها في السوق المالي- أهمية كبيرة إلى التطبيق السليم لحوكمة الشركات. ونتيجة لهذا الإهتمام الكبير بالدور المنوط بحوكمة الشركات، جاءت هذه الدراسة لتكشف عن أثر الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق المالي الفرنسي وتنقل بذلك إلى من يهمله شأن المؤسسة في الجزائر دليلا تجريبيا على أن الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات توفر للمؤسسة الإقتصادية مناخا ملائما تحقق من خلاله أهداف الديمومة والنمو خاصة وأن الإقتصاد الجزائري يتوفر على طاقة كامنة ضخمة للنمو والتطور خارج المحروقات، تحتل فيه المؤسسة الإقتصادية الصغيرة، المتوسطة والكبيرة مكانة مميزة بالنظر لسيجها الكثيف ومساهمتها في الناتج الداخلي الخام خارج المحروقات، ووزنها في عدد مناصب الشغل الوطنية، مما يبرر الإهتمام المتزايد بمجال حوكمة والدفعة بالشركة في الجزائر إلى ضرورة تبني مبادئ وقواعد الحوكمة إذا ما أرادت هذه المؤسسة المنافسة على الحصص السوقية الداخلية والخارجية.

## 6. حدود الدراسة

- **الحدود النظرية:** تهتم هذه الدراسة بإبراز أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة المؤسسية الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية.
- **الحدود المكانية:** ترتبط هذه الدراسة من الناحية المكانية بدراسة أثر التفاعل بين جودة المراجعة وآليات الحوكمة المؤسسية الداخلية على الأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40 الفرنسي.
- **الحدود الزمانية:** وأما من الناحية الزمانية فإن حدود هذه الدراسة تشمل الفترة من 2010 إلى 2014.

## 7. منهج الدراسة والأدوات المستخدمة

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية كآلية من آليات الحوكمة المؤسسية الخارجية ومجموعة من آليات الحوكمة المؤسسية الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة

في السوق المالي الفرنسي، وسيتم إختيار عينة الدراسة من كل الشركات الفرنسية المدرجة في بورصة يورونكست والمكونة لمؤشر كاك 40 والتي نشرت تقاريرها السنوية في الفترة الممتدة من 2010 إلى 2014.

ومن أجل الإجابة على مشكلة البحث الرئيسية ومختلف التساؤلات الفرعية المطروحة من خلال بحثنا سنعتمد على المنهج الوصفي التحليلي الذي سيأخذ جانبا كبيرا عند تناوله الإطار الفكري والنظري للدراسة في فصولها الأول، الثاني والثالث. يهدف هذا المنهج إلى جمع المعلومات المتعلقة بالموضوع، تصنيفها وتحليلها ووصف وتشخيص ظاهرة البحث بغرض فهم الإطار النظري لموضوع.

كما سيعتمد الطالب، في الفصل التطبيقي، على طرق الإحصاء الوصفي والتحليل الإحصائي للمتغيرات المتعددة باستخدام نماذج الإنحدار الخطي المتعدد لدراسة وتحليل أثر المتغيرات المستقلة ألا وهي جودة المراجعة الخارجية ومجموعة من آليات الحوكمة الداخلية على المتغير التابع ألا وهو الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي والذي تم قياسه بمؤشر توبين (QTobin)، وذلك باستخدام المعلومات التي سيجمعها الطالب من الوثائق المرجعية (les documents de références) للشركات المدرجة في بورصة يورونكست باريس والمكونة لمؤشر كاك 40.

## 8. مرجعية الدراسة

تمثل الدراسات السابقة المرجعية الغالبة التي اعتمد عليها الطالب في معالجة موضوع الأطروحة والتي اهتمت باختبار العلاقة بين آليات الحوكمة وأداء الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية، وهي عديدة ومتنوعة اختار منها الطالب الدراسات الآتية:

### أولا: الدراسات باللغة العربية

1. دراسة (علام محمد حمدان وآخرون، 2013) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان "أثر حوكمة الشركات في الأداء المالي، والتشغيلي، وأداء الأسهم في سوق الكويت للأوراق المالية"، منشور بالمجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت (الكويت)، المجلد 20، العدد 2، 2013، ص.ص. 255-302.

هدفت هذه الدراسة إلى اختبار أثر حوكمة الشركات (ملكية أكبر مساهم، حجم مجلس الإدارة، ملكية أكبر المساهمين في الشركة، إستقلال مجلس الإدارة، الفصل بين مناصبي رئيس مجلس الإدارة والمدير العام، ملكية المديرين في أسهم الشركة) في تحسين الأداء المالي والتشغيلي للشركات الكويتية وأداء أسهم هذه الأخيرة. تضمنت عينة الدراسة 96,5% من الشركات المساهمة العامة المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية، وواقع (222) شركة

موزعة على تسعة قطاعات اقتصادية. أشارت نتائج الدراسة إلى تأثير كل خصائص حوكمة الشركات في القيمة السوقية المضافة (MVA) كمؤشر لقياس الأداء المالي باستثناء حجم مجلس الإدارة، وتأثير كل خصائص حوكمة الشركات في مؤشر هامش الربح الصافي (NPM) كمؤشر لقياس الأداء التشغيلي، بينما لم يكن لها دور في معدل العائد على الاستثمار كمؤشر على الأداء المالي، والعائد على السهم العادي كمؤشر على أداء الأسهم. ولم تجد الدراسة أثراً لحوكمة الشركات في الأداء في ظل اختلاف حجم الشركة، ومدى ونوع نشاطها، إلا أثراً للحوكمة في القيمة السوقية المضافة في ظل اختلاف حجم الشركة. وبناء على هذه النتائج أوصت الدراسة بضرورة تطوير دليل ومؤشر لحوكمة الشركات في سوق الكويت المالية، والرقابة على تطبيق مبادئها من جانب الجهات المنظمة والمشرفة على عمل السوق.

2. دراسة (نصر طه حسن عرفه، 2014) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان "تأثير آليات الحوكمة ورأس المال الفكري على الأداء وقيمة الشركة: أدلة عملية من الشركات السعودية المسجلة"، منشور بمجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها (مصر)، العدد 2، ص.ص. 1-33.

يهدف هذا البحث إلى إختبار ما إذا كان التفاعل ما بين آليات الحوكمة ورأس المال الفكري هو ما يؤثر إيجابياً على الأداء المالي للشركة وبالتالي على قيمة الشركة. فبالرغم من وجود تصور عام بأن آليات الحوكمة الفعالة تؤدي لتحسين الأداء، وأن رأس المال الفكري يؤدي دوراً محورياً في أداء وقيمة الشركة في العصر الحالي، إلا أن الدراسات المحاسبية لم توفر أدلة عملية متسقة تؤيد ذلك حيث جاءت نتائج الدراسات العملية متعارضة. وتطرح هذه لدراسة فرضية مفادها أن التفاعل بين آليات الحوكمة القوية ورأس المال الفكري المتضمن في الشركة هو ما يحسن من الأداء المالي وبالتالي من قيمة الشركة وذلك بشكل أكبر من التأثير الفردي لأي منهما. لاختبار فروض الدراسة المتعلقة بتأثير الحوكمة ورأس المال الفكري على أداء وقيمة الشركة تم صياغة نموذج الإنحدار الخطي المتعدد يربط بين قيمة الشركة كمتغير تابع ومؤشر الحوكمة ورأس المال الفكري والتفاعل بينهما كمتغيرات مستقلة. تم استخدام بيانات من الشركات السعودية غير المالية المسجلة بالبورصة وذلك منذ العام 2014، وقد بلغ عدد شركات العينة 118 شركة تمثل 13 قطاعاً. وقد جاءت نتائج الدراسة لتوفر دليلاً عملياً يؤيد ذلك الطرح، كما أوضحت النتائج وجود تأثير إيجابي لنظام الحوكمة على رأس المال الفكري وعلى قيمة الشركة، وخلافاً لما توقعته الدراسة، أظهرت نتائج الدراسة تأثيراً سلبياً لرأس المال الفكري على قيمة الشركة.

3. دراسة (عبد المطلب محمد مصلح السرطاوي، 2015) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان "أثر الحاكمية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي"، منشور بالمجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، جامعة الأردن (الأردن)، المجلد 11، العدد 3، ص.ص. 705 - 725.

تهدف هذه الدراسة إلى بيان أثر الحاكمية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة بالأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي، وتحديد مستوى، ومدى التفاوت بين هذه الشركات في تطبيق الحاكمية. ولتحقيق هذه الأهداف تم تحليل البيانات المالية المنشورة لـ 240 شركة مدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي في نهاية العام 2013 باستخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد. وقد أظهرت نتائج الدراسة وجود مستوى كاف من الالتزام بمبادئ الحاكمية المؤسسية بالرغم من تباين مستوى تطبيقها، وكذلك أظهرت النتائج وجود أثر للإلتزام بتطبيق مبادئ الحاكمية على بعض مؤشرات الأداء (تأثير إيجابي لإستقلال مجلس الإدارة على كل من القيمة السوقية المضافة "MVA"، العائد على الأصول، هامش الربح الصافي "NPM"، تأثير إيجابي للفصل بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة على كل من القيمة السوقية المضافة، وهامش الربح الصافي، وتأثير إيجابي لحجم مجلس الإدارة على هامش الربح الصافي). ولكون الحاكمية المؤسسية تعد مبدأ مهما يسهم في حماية حقوق حملة الأسهم، فإن نتائج هذه الدراسة تقدم دليلاً عملياً للجهات التشريعية والمنظمة في دول مجلس التعاون الخليجي على ضرورة توحيد الجهود نحو إيجاد مقياس ودليل موحد للحاكمية المؤسسية صالح للتطبيق في دول مجلس التعاون الخليجي، وكذلك ضرورة قيامهم بتوعية المجتمع بأهمية الإلتزام بمبادئ الحاكمية المؤسسية لضمان الممارسة الصحيحة لمبادئها.

4. دراسة (نصر طه حسن عرفه ومجدي مليحي عبد الحكيم مليحي، 2015) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان "أثر حوكمة الشركات على القيمة المضافة لرأس المال العيني والفكري: دراسة تطبيقية على الشركات السعودية المسجلة"، منشور بمجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة بني سويف (مصر)، المجلد 3، العدد 1، ص.ص. 51 - 84.

هدفت الدراسة إلى استكشاف العلاقة ما بين آليات الحوكمة (استقلال مجلس الإدارة، وحجم المجلس، ازدواجية دور المدير التنفيذي الأول، وجود لجنة المراجعة) وأداء الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودي. وخلافاً للدراسات السابقة، فإن هذه الدراسة اعتمدت في قياس أداء الشركة على كفاءة القيمة المضافة (كفاءة إجمالي القيمة المضافة وكفاءة القيمة المضافة من رأس المال العيني والقيمة المضافة من رأس المال الفكري) بدلاً من الإعتماد على المقاييس المالية، ولتحقيق هذا الهدف اعتمدت الدراسة على تحليل التقارير السنوية لعينة من 140 شركة من الشركات السعودية المسجلة خلال 2013. كما استخدمت الدراسة أسلوب الإرتباط

والإنحدار الخطي المتعدد لتحليل العلاقة بين متغيرات الدراسة. وقد أشارت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة ارتباط إيجابية ذات دلالة معنوية بين كل من جودة لجان المراجعة واستقلال أعضاء مجلس الإدارة وبين كفاءة القيمة المضافة. في حين توجد علاقة ارتباط ذات دلالة غير معنوية بين كل من حجم مجلس الإدارة وازدواجية دور المدير التنفيذي الأول وكفاءة القيمة المضافة. وأوصت الدراسة بضرورة إعداد هيئة سوق المال السعودي لدليل يوضح الشركات ذات ممارسات الحوكمة عالية الجودة وإمداد المستثمرين به وذلك لتشجيع الشركات على ممارسات الحوكمة الجيدة وهو ما يترتب عليه آثار إيجابية على زيادة قيمتها المضافة وتحقيق مزيد من الأرباح، ودراسة تأثير الآليات الأخرى الداخلية والخارجية للحوكمة في ضوء تحليل القيمة المضافة حسب موارد الشركة إلى رأس المال العيني ورأس المال الفكري.

### ثانيا: الدراسات باللغة الأجنبية

5. دراسة (Haniffa Roszaini and Mohammad Hudaib, 2006) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان (Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Companies Listed) منشور بـ (Journal of Business Finance & Accounting, p.p. 1034-1062).

تبحث هذه الدراسة في العلاقة بين هيكل حوكمة الشركات وأداء 347 شركة من أصل 410 مدرجة في بورصة كوالالمبور للأوراق المالية (KLSE: Kuala Lumpur Stock Exchange) منها 52 شركة مالية، خلال الفترة من 1996 إلى 2000. تمثلت عناصر هيكل الحوكمة في حجم مجلس الإدارة، نسبة المديرين غير التنفيذيين في المجلس، تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، المديرين الأعضاء بالمجلس الأعضاء في مجالس إدارة شركات أخرى، نسبة الملكية الإدارية، نسبة رأس المال المملوكة من قبل المساهمين الخمسة الكبار (Top 5). أما الأداء فتم قياسه بمؤشر توبين (QTOBIN) والعائد على الأصول (ROA). تم استخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد لإختبار وتحليل العلاقة المفترضة بين هيكل الحوكمة والأداء. أظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم المجلس، المساهمين الخمسة الكبار والعائد على الأصول (ROA)، وعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين تراكم المهام، الملكية الإدارية، والعائد على الأصول (ROA) في حين هناك علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين المساهمين الخمسة الكبار، نسبة المديرين الأعضاء بالمجلس الأعضاء في مجالس إدارة شركات أخرى، حجم المجلس ومؤشر توبين (QTOBIN). ويخلص الباحث إلى أن التضارب في بعض نتائج الدراسة بسبب اختلاف مؤشرات قياس الأداء، يؤسس للحاجة إلى مزيد من التفكير النظري حول هيكل الحوكمة الذي يتلاءم مع البيئة السياسية والإقتصادية والاجتماعية في البلدان الناشئة والبلدان النامية ويساعد على تحسين أداء الشركات.

6. دراسة (Eya Noubight, 2007) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( Impact de la )  
 (de gouvernance et de l'audit sur la performance de l'entreprise) متاح على  
<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00525820>, p.p. 1- 27)

تهدف الدراسة إلى اختبار وتحليل أثر آليات الحوكمة الداخلية وجودة المراجعة الخارجية على أداء الشركة. شملت عينة الدراسة كل الشركات التونسية المدرجة في سوق تونس للأوراق المالية (BVMT) خلال الفترة من 2002 إلى 2006. تم قياس الأداء المالي باستخدام مؤشرات العائد على الأصول (ROA)، نسبة توبين (QTOBIN) ونسبة مارييس (QMARRIS). بالنسبة لحوكمة الشركات، اهتمت الدراسة بحجم واستقلال مجلس الإدارة، عدد المستثمرين المؤسسيين الأعضاء بمجلس الإدارة، الفصل بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، تركيز الملكية والملكية المؤسسية. بالنسبة لجودة المراجعة استخدمت الباحثة بدائل القياس (proxy) التالية: مدة العلاقة بين المراجع والعميل، خبرة المراجع الخارجي، انتماء المراجع إلى أحد الأربعة الكبار (Big 4)، المراجعة المشتركة، السنة الأخيرة في العلاقة بين المراجع والعميل، السنة الأولى في العلاقة بين المراجع والعميل، رأي المراجع الخارجي في التقرير المراجعة. استخدمت الباحثة نماذج الإنحدار الخطي المتعدد وأظهرت نتائج الدراسة، بالنسبة للعلاقة بين آليات الحوكمة الداخلية ومؤشرات الأداء، علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين الفصل في المهام والعائد على الأصول ونسبة مارييس، وبين الملكية المؤسسية والعائد على الأصول، وبين حجم المجلس ونسبة توبين، وعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين حجم المجلس والعائد على الأصول، وبين الملكية المؤسسية ونسبة توبين، وبين المستثمرين المؤسسيين الأعضاء بمجلس الإدارة ونسبة توبين. وأظهرت نتائج الدراسة بالنسبة للعلاقة بين جودة المراجعة الخارجية ومؤشرات الأداء، علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين خبرة المراجع والعائد على الأصول وعلاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين انتماء المراجع إلى الأربعة الكبار والعائد على الأصول، وعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين "السنة الأخيرة في العلاقة بين المراجع والعميل" ونسبة توبين وعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين "المراجعة المشتركة" ونسبة مارييس وعلاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين "مدة العلاقة بين المراجع والعميل" ونسبة توبين ومارييس. وتخلص الباحثة إلى أن هذه النتائج، وإن كانت متضاربة بسبب تعدد مؤشرات قياس الأداء وعدم تجانسها (مؤشرات محاسبية وأخرى سوقية)، إلا أنها تقدم دليلاً تجريبياً على أن آليات الحوكمة والمراجعة تؤثر على الأداء وأن تحسين هذا الأخير يمر أولاً من خلال نظام رقابة داخلية فعال يسمح بالضغط على التكاليف.

7. دراسة (Fodil Adjaoud et al., 2007) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( La réputation de l'audit externe et les mécanismes de gouvernement d'entreprise: Interactions et effet sur la performance ) متاح على (<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00544896>, p.p. 1- 23

تهدف الدراسة إلى تحليل أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء. تم قياس جودة المراجعة من خلال انتماء المراجع إلى أحد الكبار (Big) بينما شملت آليات الحوكمة الداخلية: تركيز الملكية، ملكية الداخلين، حجم واستقلال المجلس، تراكم المهام ووجود خبير في المحاسبة و/أو المالية في عضو من أعضاء لجنة المراجعة. أما الأداء فتم قياسه بالعائد على الإستثمار (ROI)، العائد على حقوق الملكية (ROE)، نسبة توبين (QTOBIN) والقيمة السوقية المضافة (MVA). تم اختبار أثر التفاعل المذكور على عينة من 289 شركة كندية غير مالية مدرجة، خلال الفترة من 2002 إلى 2004. تم استخدام نماذج الإنحدار الخطي المتعدد وأظهرت نتائج الدراسة علاقيتين إحصائيتين بين جودة المراجعة وتركيز الملكية وبين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة ومن هنا فالدراسة تدعم فرضية الإحلال التي تقترحها الأدبيات السابقة. كما تشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقيتين تكامليتين بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة، وبين جودة المراجعة وتراكم المهام. وتخلص الدراسة إلى أن جودة المراجعة الخارجية يمكن أن لا تشكل أولوية بالنسبة للمساهمين أو المديرين، بفضل أثر الإحلال الموجود بين فعالية الرقابة التي تمارسها آليات الحوكمة الداخلية وجودة المراجعة الخارجية. وهكذا تقدم الدراسة دليلاً على أن الشركات التي لديها هيكل حوكمي داخلي قوي يمكن أن تضحى بالحوكمة الخارجية.

8. دراسة (Anthony Kyereboah-Coleman and Nicholas Biekpe, 2008) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( The relationship between board size, board composition, CEO duality and firm performance : experience from Ghana ) منشور بـ ( p.p ( Corporate Ownership and Control, Vol. 4, N° 2, 1- 21

تناولت هذه الدراسة أثر حجم مجلس الإدارة، إستقلال المجلس وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة على الأداء الذي تم قياسه بمؤشر العائد على الأصول (ROA)، نسبة توبين (QTOBIN)، ونسبة نمو المبيعات (SGR) في الشركات غير المالية المدرجة في بورصة غانا للأوراق المالية ( Ghana Stock Exchange, GSE) خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2001. ورغم أنه تم الحصول على نتائج غير حاسمة نسبياً فيما يخص أثر خصائص مجلس الإدارة على مؤشرات الأداء (علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة والعائد على الأصول، علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين حجم المجلس نسبة توبين، وعلاقة سالبة وذات دلالة

إحصائية بين تراكم المهام ونسبة توبين)، إلا أن الباحث يرى ضرورة أن تكون مجالس الإدارة في الشركات مجالس من الحجم الصغير وأن تعتمد هذه المجالس الهيكل الثنائي أين نجد فصلا تاما بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة وهذا من أجل زيادة فعالية مجلس الإدارة وأداء الشركات.

9. دراسة (Houssein RACHID et Moez El GAIED, 2009) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان  
**L'Impact de l'Indépendance et de la dualité du Conseil d'Administration )  
(sur la Performance des Entreprises : Application au Contexte Américain  
(Revue Libanaise de Gestion et d'Economie, N°. 3, p.p. 1-24.)** منشور بـ

تهدف الدراسة إلى إختبار أثر خصائص مجلس الإدارة على أداء الشركات الأمريكية الذي تم قياسه بواسطة العائد على الأصول (ROA). تم التركيز في هذه الدراسة على خاصيتي إستقلال مجلس الإدارة وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة. شملت عينة الدراسة 100 شركة أمريكية (fortune 1000) خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2003. تم إستخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد وأظهرت النتائج علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين خاصية الإستقلال والأداء وعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين تراكم المهام والأداء وعلاقة محايدة فيما يخص متغير التفاعل بين خاصيتي الإستقلال وتراكم المهام اتجاه الأداء، وهذه النتائج جاءت مؤيدة لنظرية الوكالة (la théorie d'agence) وغير مؤيدة لنظرية الإشراف (la théorie de stewardship) التي تقول بإيجابية تراكم المهام على الأداء.

10. دراسة (Md. Abdur Rouf, 2011) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان (The relationship  
Between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing  
Countries : Evidence from Bangladesh) منشور بـ (The International Journal  
of Applied Economics and Finance, p.p. 1- 8

تهدف الدراسة إلى إختبار العلاقة بين آليات الحوكمة الداخلية والأداء. تم قياس الأداء بواسطة العائد على الأصول (ROA) والعائد على الملكية (ROE). تم تمثيل آليات الحوكمة الداخلية بحجم واستقلال مجلس الإدارة، الفصل بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة ووجود لجنة المراجعة. شملت عينة الدراسة 93 شركة غير مالية مدرجة في سوق دكا للأوراق المالية (Dhaka Stock Exchanges, DSE) في نهاية العام 2006. تم استخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد. وأظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين استقلال المجلس، الفصل بين المهام ومؤشرات الأداء، وهذه النتائج جاءت مؤيدة لنظرية الوكالة (la théorie d'agence).

11. دراسة (Marn Joel Tham Kah and Dondjio Fomedjou Romuald, 2012)، الدراسة

عبارة عن مقال بعنوان ( The Impact of Corporate Governance Mechanism and )

(Corporate performance: A study of Listed Companies in Malaysia منشور بـ

(Journal for the advancement of science and arts, Vol. 3, N° 1, p.p. 31-45.)

تهدف الدراسة إلى إختبار العلاقة بين الحوكمة وأداء الشركات باستخدام بيانات 100 تقرير سنوي لعشرين (20) شركة مدرجة في السوق المالي الماليزي للأوراق المالية خلال الفترة من 2006 إلى 2010. تم قياس الأداء باستخدام ربحية السهم (EPS) في حين تم الإستعانة بخمس آليات للحوكمة الداخلية وهي: حجم واستقلال مجلس الإدارة، إستقلال لجنة المراجعة، الفصل بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة والملكية الإدارية. تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد وأظهرت نتائج الدراسة، أن حجم مجلس الإدارة الكبير له تأثير إيجابي وضعيف على الأداء مما يعني أن مجلس الإدارة ذي الحجم الصغير له تأثير إيجابي وكبير على الأداء كما أظهرت نتائج الدراسة أن الملكية الإدارية لها تأثير سلبي وضعيف على الأداء مما يفيد بأن الملكية الإدارية ذات النسبة العالية لها تأثير إيجابي وكبير على الأداء وذلك بسبب التوافق بين مصالح المديرين والمالكين.

12. دراسة (Bouaziz Zied and Mohamed Triki, 2012) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( The

impact of the Board of directors on the Financial performance of Tunisian

companies) متاح على (<http://mpr.ub.uni-muenchen.de/38672/>, p.p. 1- 36.)

تهدف الدراسة إلى إختبار أثر خصائص مجلس الإدارة المتمثلة في حجم، استقلال وتنوع مجلس الإدارة، تراكم مهام المدير العام ورئيس المجلس، حجم واستقلال لجنة المراجعة على الأداء المالي الذي تم قياسه بالعائد على الأصول (ROA)، العائد على حقوق الملكية (ROE) ونسبة توبين (QTOBIN). شملت الدراسة 26 شركة مدرجة في بورصة تونس للأوراق المالية (BVMT: la bourse des valeurs mobilières de Tunis) خلال الفترة من 2007 إلى 2010. تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد وأظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين كل من إستقلال المجلس، تراكم المهام، إستقلال ونشاط لجنة المراجعة والأداء، في حين أظهرت نتائج الدراسة علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين كل من تنوع المجلس وحجم لجنة المراجعة والأداء. وهي نتائج تدعم نظريتي الوكالة والإشراف.

13. دراسة (Ghaya Houda et Lambert Gilles, 2012) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان **Caractéristiques de la diversité au sein des conseils d'administration et ) (performance financière : une étude empirique sur les entreprises du CAC40** منشور من قبل ( Bureau d'Economie Théorique et Appliquée (BETA), Faculté ) **des sciences économiques et de Gestion, Université de Strasbourg, France,** .(p.p. 1- 31.

تهدف الدراسة إلى إختبار أثر مختلف خصائص التنوع ذي الطبيعة المعرفية والديموغرافية لمجلس الإدارة على الأداء المالي للشركات الفرنسية الكبيرة المشكلة لمؤشر 40. يفترض أن تتولى الخصائص ذات الطبيعة الديموغرافية الحد من السلوك الإنتهازي للمديرين، بينما يفترض أن تساهم الخصائص ذات الطبيعة المعرفية في دعم قدرة مجلس الإدارة في إعداد ووضع مختلف الإستراتيجيات، وبهذا الفعل تكون خصائص التنوع مصدرا إضافي للأداء. تم قياس الأداء المالي باستخدام نسبة هامش الربح الصافي (الربح الصافي على رقم الأعمال). تم تمثيل التنوع الديموغرافي بالخصائص التالية: تواجد المرأة، الأعضاء المستقلين والأعضاء الأجانب في مجلس الإدارة، بينما تم تمثيل التنوع المعرفي بالخصائص التالية: الأعضاء من ذوي: الخبرة الدولية، الإستراتيجية والسياسية، الأعضاء حاملي الشهادات المدارس الفرنسية الكبيرة، حاملي الشهادات المدارس الفرنسية والأجنبية والأعضاء الباحثين. تم استخراج معطيات الدراسة من التقارير المالية السنوية لشركات العينة الصادرة لحساب السنة 2009. تم استخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد وأظهرت نتائج الدراسة تفوق التنوع المعرفي على التنوع الديموغرافي، بحيث أشارت النتائج إلى أن وجود الأعضاء من ذوي الخبرة الدولية والإستراتيجية والأعضاء من ذوي الشهادات المدارس الفرنسية والأجنبية له تأثير إيجابي على الأداء، في حين وجود الأعضاء المستقلين والأجانب له تأثير سلبي على الأداء. وهذه النتائج جاءت متفقة مع تطلعات المقاربة المعرفية لحوكمة الشركات.

14. دراسة (Mohd Abdullah Jusoh et al., 2013) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان **Managerial Ownership, Audit Quality and Firm Performance in ) (Malaysian** منشور بـ ( **International Journal of Arts and Commerce, Vol. 2,** ) (N°.10, p.p. 45-58.

بحثت هذه الدراسة في العلاقة بين الملكية الإدارية وجودة المراجعة الخارجية من جهة وأداء الشركة في عينة من الشركات المساهمة المدرجة في سوق الأوراق المالية لماليزيا من جهة أخرى. تم قياس الأداء بمؤشر توبين (QTOBIN) والعائد على الأصول (ROA). تم استخدام تحليل الإنحدار المتعدد لتحليل العلاقة المذكورة. تم استخراج معطيات الدراسة من موقع بورصة ماليزيا للأوراق المالية (BMB : Bursa Malaysia) وقاعدة المعطيات (Osiris) لعينة مكونة من 730 شركة خلال الفترة من 2007 إلى 2009 (2190 ملاحظة). وأظهرت نتائج

الدراسة علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين الملكية الإدارية والأداء. وهذا يعني أن الملكية الإدارية تؤثر سلباً على أداء الشركات في ماليزيا، وبالتالي لا يمكن حل مشاكل الوكالة من خلال زيادة حصة الملكية الإدارية، في حين أظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين جودة المراجعة الخارجية والأداء، وهذا يعني أن المراجعة الخارجية تساهم، كألية خارجية، في الحد من تباين المعلومات بين المديرين والمساهمين.

**15.** دراسة (Zunaidah Sulong et al., 2013) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( **Managerial Ownership, Leverage and Audit Quality Impact on Firm performance : Evidence from the Malaysian ACE Market** ) منشور بـ ( **Accounting & Taxation, Vol.5, N°.1, p.p. 59-70** )

تبحث الدراسة في العلاقة بين الملكية الإدارية، الديون وجودة المراجعة الخارجية على أداء 82 شركة مدرجة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية (ACE: Access, Certainly, Efficiency of Bursa Malaysia) خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى 2009 من أصل 122 شركة. تم استخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد لتحليل العلاقة بين مزيج من آليات الحوكمة المتمثلة في الملكية الإدارية، الديون وجودة المراجعة الخارجية (ألعاب المراجعة) والأداء الذي تم قياسه بمؤشر توبين (QTOBIN)، وعلى عكس الفرضيات المقترحة، وجدت هذه الدراسة أن جودة المراجعة الخارجية لها تأثير سلبي كبير على أداء الشركات بينما لم تظهر نتائج الدراسة أي تأثير للملكية الإدارية والديون على الأداء، وهذه النتائج جاءت غير متسقة مع نتائج الدراسة السابقة بشأن أثر كل من جودة المراجعة الخارجية والملكية الإدارية على الأداء، وقد يعود السبب إلى اختلاف مؤشر الأداء بين الدراستين.

**16.** دراسة (Ya-Fang Wang & Yu-Ting Huang, 2014) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( **How Do Auditors Increase Substantially Firm Value?** ) منشور بـ ( **International Journal of Economics and Finance, Vol. 6, N°.10, p.p. 76-82.** )

تهدف الدراسة إلى إختبار العلاقة بين مختلف شركات المراجعة وعملائها من أجل تحديد الآثار المترتبة على قيمة الشركة محل المراجعة التي تم قياسها بمؤشر توبين (QTOBIN). تتكون عينة الدراسة من كل شركات الصناعات الإلكترونية المدرجة في سوق الأوراق المالية لطيوان (Taiwan Stock Exchange, TSE) خلال الفترة من 2002 إلى 2010، بحيث بلغ عدد الملاحظات 1081. تم استخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد وتشير نتائج الدراسة إلى أن العملاء يفضلون شركات المراجعة الأربع الكبيرة (Big 4) خاصة تلك التي لديها خبرة في مجال صناعة العميل. كما وجدت الدراسة، ضمن عينة فرعية، أن علاقة الطويلة الأجل بين العميل وشركة المراجعة من الأربعة الكبار التي لديها خبرة في مجال صناعة العميل تنعكس إيجاباً على قيمة الشركة محل المراجعة، وأن هذه العلاقة الطويلة الأجل لا تؤثر على جودة المراجعة.

17. دراسة (Afza Talat and Mian Sajid Nazir, 2014) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان  
**Research** ) منشور بـ ( **Audit Quality and Firm Value: A Case of Pakistan**  
**Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology, vol.7, N° 9, p.p.**  
**(1803-1810.**

بحثت هذه الدراسة في أثر خصائص لجنة المراجعة على الأداء المالي للشركة في باكستان. خصائص لجنة المراجعة التي تم بحثها في هذه الدراسة، كمتغيرات تفسيرية، تتمثل في حجم، استقلال لجنة المراجعة ونشاطها (عدد الاجتماعات) خلال السنة كما أدرج الباحثان مع خصائص لجنة المراجعة جودة المراجعة الخارجية. تم قياس الأداء، كمتغير تابع، باستخدام العائد على الأصول (ROA) ونسبة تويين (QTOBIN). شملت عينة الدراسة 124 شركة غير مالية مدرجة في سوق كراتشي للأوراق المالية (KSE) من أصل 129 في 2011. تمتد فترة الدراسة على 8 سنوات من 2004 إلى 2011 (992 ملاحظة). تم استخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد لتحليل العلاقة المفترضة بين المتغيرات التفسيرية و المتغير التابع. وأظهرت نتائج الدراسة أن جودة المراجعة الخارجية وحجم لجنة المراجعة يؤثران تأثيرا إيجابيا وقوي على الأداء المالي بينما يبقى تأثير خاصية إستقلال لجنة المراجعة ونشاط هذه الأخيرة ضئيلا.

18. دراسة (Sekhar Muni Amba, 2014) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( **Corporate**  
**Journal of** ) منشور بـ ( **governance and firm's financial performance**  
**(Academic and Business Ethics, p.p. 1-11**

تختبر هذه الدراسة أثر متغيرات حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في بورصة البحرين. تمثلت متغيرات حوكمة الشركات، كمتغيرات تفسيرية في تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، لجنة المراجعة، نسبة المديرين غير التنفيذيين، تركيز الملكية، المستثمرين المؤسسين، نسبة الإستدانة. أما متغير الأداء، كمتغير تابع، فقد تم قياسه باستعمال مؤشر العائد على الأصول (ROA). شملت عينة الدراسة 39 شركة مدرجة في بورصة البحرين من أصل 49 شركة. تم جمع المعلومات من دليل المستثمر الذي تنشره بورصة البحرين خلال الفترة من 2010 إلى 2012. تم استخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد لتحليل الأثر المفترض لآليات الحوكمة على الأداء، وخلصت الدراسة إلى أن تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، نسبة المديرين المستقلين، ونسبة الإستدانة لها تأثير سلبي على الأداء، بينما لجنة المراجعة، ونسبة الملكية المؤسسية لهما تأثير إيجابي على الأداء. إن هذه النتائج ينبغي أن تترك للمنظمين والمفكرين في مجال حوكمة الشركات وصانعي السياسات تحديد مجموعة من المستويات المثلى لمتغيرات حوكمة فعالة تكون نافعة لجميع أصحاب المصلحة.

19. دراسة (Okolie Augustine O. and Famous I. O. Izedonmi, 2014) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان (The Impact of Audit Quality on the Share Prices of Quoted Companies in Nigeria) منشور بـ (Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, N°.8, p.p. 150-166.)

تهدف هذه الدراسة إلى تحديد ما إذا كانت جودة المراجعة الخارجية أي علاقة أو تأثير على أسعار الأسهم في السوق لعينة مكونة من 57 شركة مدرجة في بورصة نيجيريا للأوراق المالية (NSE: Nigerian Stock Exchange) خلال الفترة من 2006 إلى 2011. تم قياس جودة المراجعة باستخدام مؤشرات قياس البديلة والمتمثلة في حجم شركة المراجعة، أتعاب المراجعة، مدة العلاقة بين المراجع والعميل وأهمية العميل محل المراجعة. تم استخدام تحليل الإنحدار الخطي المتعدد لإختبار وتحليل العلاقة بين مؤشرات القياس البديلة لجودة المراجعة كمتغيرات تفسيرية وأسعار سوق الأسهم (Market Price per Share, MPS) كمتغير تابع. أظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين أتعاب المراجعة وأسعار سوق الأسهم. إن هذه النتيجة تعطي دليلاً على أن جودة المراجعة الخارجية تعطي إشارة جيدة للمستثمرين في السوق المالي بشأن الأرباح المحتملة وبالتالي الحصول على ردود فعل واستجابة إيجابية من قبل المستثمرين اتجاه أسعار سوق أسهم الشركة.

20. دراسة (Amer Mohammad Jaser Qasim, 2014)، الدراسة عبارة عن مقال بعنوان (The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence from the UAE) منشور بـ (European Journal of Business and Management, Vol.6, N° 22, p.p. 118-) (124.)

تسعى الدراسة إلى اختبار العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء القوي للشركات المدرجة في بورصة أبو ظبي. وتتوقع الدراسة أن يكون لآليات الحوكمة تأثير إيجابي على الأداء الذي تم قياسه بمؤشر توبين (QTOBIN) والعائد على الأصول (ROA). تم جمع بيانات الدراسة من دليل الشركات المساهمة في سوق أبو ظبي خلال الفترة من 2007 إلى 2011. تستخدم الدراسة تحليل الإنحدار الخطي المتعدد. تتمثل المتغيرات المستقلة في الملكية المؤسسية، ملكية الدولة، حجم مجلس الإدارة، وجودة المراجعة. وأظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين المتغيرات المستقلة وأداء الشركات، باستثناء جودة المراجعة. تؤكد هذه النتائج أثر ممارسة الحوكمة على أداء الشركات في اقتصاديات الدول الناشئة مثل الإمارات العربية المتحدة التي اعتمدت قانون حوكمة الشركات في 2007 وألزمت به كل الشركات المدرجة في السوق المالي مع بداية 2010.

**21.** دراسة (Musa Adeiza Farouk and Shehu Usman Hassan, 2014) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( **Impact of Audit Quality and Financial Performance of Quoted Firms in Nigeria Cement Industry** ) منشور بـ ( **International Journal of Accounting and Taxation, Vol. 2, N°. 2, p.p. 01-22.** )

تعمل مراجعة القوائم المالية كأداة هامة للحد من عدم تماثل المعلومات والحفاظ على بيئة كفاءة الأسواق المالية ومن ثم تحسين أداء الشركة، ومن هذا المنطلق صممت هذه الدراسة لإختبار أثر جودة المراجعة على الأداء المالي للشركات المدرجة في نيجيريا. تم قياس جودة المراجعة باستخدام حجم شركة المراجعة من خلال الإنتماء إلى أحد الأربعة الكبار (Big 4) واستقلال المراجع من خلال مقارنة أتعاب المراجعة بمتوسط أتعاب المراجعة للقطاع الذي تنتمي إليه الشركة، فيأخذ الإستقلال القيمة (1) إذا كانت أتعاب المراجعة أكبر من متوسط أتعاب المراجعة. تم الحصول على بيانات الدراسة من التقارير والحسابات السنوية المنشورة لشركات الإسمت الأربعة (4) التي تمثل عينة الدراسة. تمت الإستعانة بتحليل الانحدار الخطي المتعدد من أجل تحليل البيانات واختبار الفرضيات المذكورة خلال الفترة من 2007 إلى 2011. وأظهرت النتائج علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين مقاييس جودة المراجعة والأداء المالي لشركات الأسمت المدرجة في نيجيريا. إلا أن، خاصية الإستقلال لها تأثير أكبر من حجم شركة المراجعة على الأداء المالي الذي تم قياسه بهامش الأرباح الصافية (Net Profit Margin, NPM).

**22.** دراسة (Shafie Mohamed Zabri et al., 2016) الدراسة عبارة عن مقال بعنوان ( **Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia** ) منشور بـ ( **Procedia Economics and Finance, vol. 35, p.p. 287-296** )

ركزت هذه الدراسة على العلاقة بين ممارسات لوائح حوكمة الشركات الماليزية (MCCG : Malaysian Code of Corporate Governance) وأداء أكبر مائة (100) شركة مساهمة مدرجة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية (BMB : Bursa Malaysia). تم اختبار العلاقة المفترضة بين حوكمة الشركات وأدائها المالي من خلال حجم واستقلال مجلس الإدارة، كمتغيرات مستقلة، والعائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق المساهمين (ROE)، كمتغير تابع. شملت عينة الدراسة 86 شركة من أصل 100 المدرجة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية. تم استخدام تحليل الانحدار الخطي المتعدد لتحليل العلاقة بين المتغيرات التفسيرية والمتغير التابع خلال فترة الدراسة من 2008 إلى 2012. وأظهرت النتائج أن حجم مجلس الإدارة له تأثير سلبي وضعيف على العائد على الأصول وتأثير سلبي وغير ذي دلالة إحصائية على العائد على حقوق الملكية. بينما لم تظهر نتائج الدراسة أية علاقة بين إستقلال مجلس الإدارة و الأداء سواء من خلال العائد على الأصول أو العائد على حقوق المساهمين.

## 9. مساهمة الدراسة

قدمت الدراسات السابقة دليلاً تجريبياً واضحاً على أن آليات الحوكمة الداخلية والخارجية تؤثر على جودة وإدارة الأرباح وتؤثر على أداء الشركات سواء في اقتصاديات الدول المتقدمة، الناشئة والنامية، وهذا بالرغم من أن النتائج لم تكن دائماً حاسمة فيما يخص اتجاه العلاقة بين آليات الحوكمة والأداء، حيث نسجل التضارب وعدم الإتساق في نتائج بعض الدراسات، وقد يعود التضارب وعدم الإتساق المسجل إلى اختلاف وتعدد المؤشرات المستعملة لقياس الأداء أو اختلاف بيئة الأعمال القانونية، الإقتصادية والإجتماعية التي تنشط فيها الشركة.

وتحاول هذه الدراسة أن تبحث في أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية ومجموعة من آليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات الفرنسية الكبيرة غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40 خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2014، وتجنباً للتضارب وعدم الإتساق الذي يخلفه تنوع مؤشرات الأداء وعد تجانسها، تبحث هذه الدراسة في الأثر المذكور باستخدام مؤشر واحد يتمثل في مؤشر توبين (QTOBIN) وهو مؤشر يعكس تقييم السوق للشركة وبالتالي يبقى بعيداً عن إدارة الأرباح التي يمكن أن يمارسها المديرون على نتائج الشركة خدمة لأهداف مختلفة والتي تجاهلتها الدراسات السابقة حين استخدمت المؤشرات المحاسبية التقليدية.

إن إختبار أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي يقودنا إلى معرفة ما إذا كانت الرقابة التي تمارسها آليات الحوكمة الداخلية على المديرين تغني الشركة الفرنسية الكبيرة من البحث عن مصدر خارجي، هو في حد ذاته مكلف، من أجل تدعيم الرقابة التي تمارسها آليات الحوكمة الداخلية ونعني به التعاقد مع أحد المراجعين الكبار.

## 10. خطة وهيكل الدراسة

من أجل بلوغ وتحقيق الغرض من الدراسة سيعمد الطالب إلى تقسيمها إلى أربعة فصول. يتناول الفصل الأول التأصيل العلمي للمراجعة وجودة المراجعة الخارجية في مبحثين، يتعرض المبحث الأول إلى الإطار الفكري والنظري للمراجعة من خلال التطرق إلى التطور التاريخي للمراجعة، مفهوم المراجعة، أهمية وأهداف المراجعة، أنواع المراجعة وفروض ومعايير المراجعة بينما يتعرض المبحث الثاني إلى جودة المراجعة الخارجية من خلال التطرق إلى مفهوم جودة المراجعة، جهود المنظمات الدولية في تعزيز جودة المراجعة، أهمية وجود المراجعة، قياس جودة المراجعة والعوامل المؤثرة في جودة المراجعة.

ويتناول الفصل الثاني، في مبحثين حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء، يتعرض المبحث الأول إلى الإطار النظري العام لحوكمة الشركات من خلال التعرض إلى حوكمة الشركات - نشأتها، مفهومها، خصائصها

وأبعادها، دوافع وأهمية حوكمة الشركات، الأطراف المعنية بحوكمة الشركات، حوكمة الشركات - مبادئها، أهدافها ومحدداتها ومقاربات حوكمة الشركات ويتعرض المبحث الثاني لآليات حوكمة الشركات من خلال التطرق إلى الآليات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات، الطلب على جودة المراجعة ضمن إطار حوكمة الشركة، علاقة التطبيق السليم للحوكمة بالأداء المالي للشركة ثم التفاعل بين آليات الحوكمة.

أما الفصل الثالث فسيخصص لإبراز أهم سمات المراجعة القانونية وحوكمة الشركات حسب ما جاءت به لوائح الحوكمة الفرنسية والقوانين الداعمة لها، حيث سيتم تسليط الضوء على واقع ومظاهر كل منهما في الشركات المدرجة في السوق المالي الفرنسي وذلك من خلال مبحثين، يتناول الأول واقع ومظاهر المراجعة القانونية في فرنسا بينما يقدم المبحث الثاني واقع ومظاهر الحوكمة في فرنسا.

وسيشمل الفصل الرابع الدراسة التطبيقية التي ستتطرق إلى طريقة الدراسة وإجراءاتها في المبحث الأول حيث سيتم عرض مجتمع وعينة الدراسة وأدواتها، ثم التطرق للأدوات الإحصائية المتبعة في الدراسة، تحليل النتائج واختبار الفرضيات الفرعية والرئيسية للدراسة في المبحث الثاني.

ونتهي هذه الدراسة بخاتمة نبرز من خلالها خلاصة أهم ما توصلنا إليه في الفصول النظرية يليها اختبار صحة الفرضيات الرئيسية المتبناة ثم تقديم نتائج وتوصيات الدراسة تتبع بتقديم آفاق الدراسة في الموضوع. ونأمل أن نكون قد وفقنا في اختيار الموضوع ومعالجته وأسهمنا ولو بالقليل في إثراء الدراسات العربية في هكذا مواضيع.

**الفصل الأول: التأصيل العلمي للمراجعة  
وجودة المراجعة**

## تمهيد

تطورت المراجعة عبر مراحل تاريخية حتى بلغت مبلغ آليات الرصد الخارجية التي لا يمكن الإستغناء عنها حتى بالنسبة للشركات غير الملزمة قانونا بإخضاع حساباتها الختامية للفحص والتدقيق من قبل المراجع القانوني. وكان هذا بفضل الأطر النظرية والقانونية التي اجتهدت المنظمات المهنية المحلية والدولية وحكومات الدول في وضعها وتحسينها كل ما دعت الضرورة الإقتصادية إلى ذلك.

وأصبحت تحتل المراجعة الخارجية هذه المكانة لا لكونها ذات شرعية قانونية فقط بل بفضل جودة خدماتها التي ترقى بها إلى مصف آليات حوكمة الشركات الرقابية الفعالة والتي يسعى أصحاب المصالح بالشركة وعلى رأسهم المساهمون للطلب عليها حتى مع ارتفاع أتعابها بالمقارنة مع خدمات مراجعة خارجية ذات جودة أقل.

ومن أجل تسليط الضوء على هذه المهنة المهمة في مجتمع الأعمال، سيقوم الطالب بتقسيم هذا الفصل إلى مبحثين، يتناول المبحث الأول بشيء من التفصيل الإطار النظري والفكري للمراجعة بصفة عامة بينما يتناول المبحث الثاني جودة المراجعة الخارجية ومن خلاله نقدم تعريف جودة المراجعة وطرق قياسها فضلا عن العوامل المؤثرة فيها ودورها في معالجة المشاكل التي يمكن أن تنشأ في إطار علاقة الوكالة بين المديرين وأصحاب المصالح في الشركة.

## المبحث الأول: الإطار الفكري والنظري للمراجعة

لقد كان من نتيجة الثورة الصناعية في العالم الغربي ظهور المشاريع الصناعية الضخمة التي تحتاج إلى رؤوس أموال كبيرة تتجاوز بكثير مصادر التمويل العادية، الأمر الذي ساهم في إنشاء شركات المساهمة التي بإمكانها تجميع رأس المال الذي تحتاجه من مصادر متنوعة. وبظهور هذا النوع من الشركات التي تميزت بانفصال الملكية عن القرار كان لا بد من البحث، في سوق العمل، عن رأس المال البشري الذي بإمكانه تسيير هذه المشاريع في ظل منظومة رقابية تضطلع برقابة تصرفات المديرين وتهذيب تصرفاتهم بما يخدم مصالح أصحاب رأس المال في الشركة المساهمة، ومن ضمن آليات الرقابة التي يعزز وجودها آليات الرقابة الأخرى، نجد المراجعة. وحتى يسلط الضوء على الإطار النظري الذي يشرح تفاصيل هذه الآلية يقترح الطالب، من خلال هذا المبحث، عرض العناصر الآتية:

1. التطور التاريخي للمراجعة.
2. مفهوم المراجعة.
3. أهمية وأهداف المراجعة.
4. أنواع المراجعة.
5. فروض ومعايير المراجعة.

## المطلب الأول: التطور التاريخي للمراجعة

لم تكن المؤسسات الفردية الصغيرة بحاجة إلى رقابة خارجية قوية إذ كان المالك مالكا ومسيرا في نفس الوقت. إلا أنه مع ظهور شركات الأموال الكبيرة في عهد الثورة الصناعية في القرن الثامن عشر الميلادي وانفصال الملكية عن الإدارة لما تتطلبه الوظائف المختلفة في الشركات من كفاءات متخصصة ينبغي اقتناؤها من سوق العمل، كان لا بد للمساهمين أصحاب رؤوس الأموال من البحث عن كفاءات أخرى مستقلة ومحيدة ومحترفة توظف لحسابهم من أجل إعطائهم رأيا محايدا مدعما بالأدلة وقرائن الإثبات، عن مدى شرعية وصدق الحسابات التي تقوم بإعدادها إدارة الشركة الوكيل الأول عن المساهمين<sup>1</sup>، وسيحاول الطالب من خلال هذا المطلب أن يستعرض أهم المراحل التاريخية التي مرت بها المراجعة ليستقر بها الحال على ما هي عليه اليوم.

<sup>1</sup> بوتين محمد، المراجعة ومراقبة الحسابات من النظرية إلى التطبيق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003، ص.ص. 3-4.

## أولاً: البدايات الأولى للمراجعة (المرحلة قبل 1840 م)

لم تكن البدايات الأولى للتطور التاريخي للمراجعة موثقة بشكل جيد، ومع هذا تم العثور على ما يثبت البدايات الأولى للمراجعة في شكل أنشطة رقابية قديمة (ancient checking activities) كانت موجودة في حضارات الصين ومصر واليونان. كما وجدت أنشطة مماثلة أيضاً في الخزانة القديمة لإنجلترا، عندما أحدثت وزارة الخزانة في عهد هنري الأول (1100-1135)، والتي قامت بتعيين أعوان مختصين في الرقابة أوكلت إليهم مهمة التأكد من أن عائدات ونفقات الدولة تمت محاسبتها بشكل صحيح، وسمي الشخص الذي كان مسئولاً عن فحص واختبار الحسابات باسم (Auditor). كان الهدف من هذا الفحص هو منع أعمال التلاعب والإحتيال، كما وجدت أنشطة للرقابة في إيطاليا القديمة، حيث كان تجار فلورنسا، جنوه والبندقية يستخدمون مراجعين لمساعدتهم في عملية التحقق من الثروات التي استقدمتها السفن الشراعية عند عودتها من العالم القديم ومن هنا يتبين أن المراجعة خلال هذه الفترة كانت مشغولة باكتشاف التزوير<sup>1</sup>.

هذا، وكان المصريون القدامى يعينون شخصين لتسجيل الأموال الأميرية الواردة، ويقوم شخص آخر بعملية المراجعة لما قام به هؤلاء الأشخاص من تسجيل<sup>2</sup>، فكان المصريون الأوائل مسئولون عن مراقبة جميع النفقات والإيرادات العامة وتقرير عنها للفرعون، ويعود هذا إلى ثلاثة آلاف سنة قبل اليوم<sup>3</sup>. وفي وقت أرسطو، كانت لجنة حكماء "logistes" في مدينة أثينا، تقوم بمراجعة حسابات جميع القضاة ثم ترفع نتائجها إلى المجلس الذي يقوم بالفصل النهائي في نتائج التقرير<sup>4</sup>، كما كان يتم أيضاً فحص حسابات الموظفين الحكوميين<sup>5</sup>. من جهتهم قام الرومان بوضع نظام يفصل بين الشخص المسؤول عن المصروفات والشخص المسؤول عن المقبوضات<sup>6</sup>، كما كانت بيانات السجلات المحاسبية، في عهد الإمبراطورية الرومانية، تتلى على مسمع الحاكم ومستشاريه للوقوف على ممتلكاته ولمنع واكتشاف التلاعب الذي قد يحدث من قبل القيمين على الممتلكات وحفظه السجلات، كما كان الرومان يقارنون الإنفاق مع تفويض الدفع كأحد إجراءات المراجعة<sup>7</sup>. ومن هنا اشتقت كلمة المراجعة "Audit" من الكلمة اللاتينية "Audire" ومعناها يستمع «Ecouter»<sup>8</sup> وكانت قد استعملت لأول مرة في مدينة

<sup>1</sup> Lee Teck-Heang and Azham Md. Ali, The evolution of auditing: An analysis of the historical development, Journal of Modern Accounting and Auditing, Vol. 4, N° 12, Serial N° 43, 2008, p.p. 2-3.

<sup>2</sup> عمر محي الدين محمود، مراجعة الحسابات بين المعايير العامة والمعايير الدولية - دراسة مقارنة - حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي المدية، الجزائر، 2008، ص.ص. 3-4.

<sup>3</sup> Khelassi Rédha, Précis d'Audit fiscal de l'entreprise, Edition Berti, Alger, 2013, p. 45.

<sup>4</sup> Ibid, p. 46.

<sup>5</sup> الدوري عمر علي كامل، التطور التاريخي للتدقيق - منظور إقتصادي سياسي، ص. 1، مقال منشور على موقع مجلة الإقتصاد الإسلامي العالمية في أكتوبر 2014: <http://www.giem.info>. تاريخ الإطلاع: 2014/10/28.

<sup>6</sup> عمر محي الدين محمود، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 3-4.

<sup>7</sup> الدوري عمر علي كامل، مرجع سبق ذكره، ص. 1.

<sup>8</sup> Bertin Elisabeth et al, Manuel de Comptabilité & Audit, édition Berti, Alger, 2013, p. 526.

روما<sup>1</sup> لأن نوع المراجعة الذي كان شائعاً في ذلك الوقت، كما أسلفنا، هو التصريح العلني لنتائج أداء المسؤولين الحكوميين والتقييم الإئتقادي لحسابات المصاريف بهدف تحديد مسؤولية الأفراد عن أي خلل يمس الحسابات<sup>2</sup>. وفي هذا السياق يشير أشرف عبد الحليم محمود كراجيه في 2004 إلى أن عملية المراجعة كانت في بداياتها تتم عن طريق استماع المراجع إلى ما أجري من قيود لإثبات صحة البيانات المحاسبية الخاصة بالأنشطة الحكومية ثم اتسعت بعد ذلك لتشمل المشروعات المختلفة في القطاعين العام والخاص، ونظراً للأهمية التي كانت تحظى بها المراجعة فإن عقوبة الجلد كانت جزاءً لمن يكتشف له المراجع قيوداً غير سليمة وتعذر عليه تبريرها<sup>3</sup>. ثم استغرق الأمر ثلاثة قرون بعد ميلاد المسيح لظهور الأسلاف الأوائل للمراجعين الحاليين، حيث قام شارلمان\* بإنشاء هيئة "مبعوثي السيد"<sup>\*\*</sup> تضطلع بالتحقيق في انتهاكات اختلاس الأموال، وتستعلم عن جودة الإدارة قبل أن ترفع تقريرها إلى الإمبراطور<sup>4</sup>. هذا، حتى وإن اعتبرت الـ (missi dominici) التي وضعها المالك "شارلمان" في أوروبا بداية للمراجعة، غير أن ممارستها تبقى بعيدة عن التوصيف الحالي للمراجعين، فالمراجعة لم تبدأ بالانتشار والظهور في أوروبا إلا مع ظهور وانتشار المحاسبة الحديثة<sup>5</sup>.

كما أن مؤرخي أدبيات المحاسبة يحددون ظهور المراجعة واستعمالها كوسيلة رقابية مستقلة عن المحاسبة في الصين من خلال مخطوط لطقوس السلالة الحاكمة "زهُون" (les rites de la dynastie du Zhon) وذلك في القرن الثالث قبل الميلاد، ونظراً لقوة هذا النص فقد أُهم، في القرن السابع الميلادي، زانك بوكيان "Zeng Bouquian" من أجل وصف السير الجيد للمراجعة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Khelassi Rédha, Op. Cit, p. 46.

<sup>2</sup> Enofè Austine O. et al., Audit Reasonableness Expectation Gap: User's Perception in Nigeria, International Journal of Business and Social Research, Vol. 3, N° 3, 2013, p. 156.

<sup>3</sup> كراجيه أشرف عبد الحليم محمود، مدى تقييد مدققي الحسابات الخارجيين بقواعد السلوك المهني في الأردن والوسائل التي تشجعهم على الإلتزام بها- دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن، 2004، ص. 24.

\* شارلمان (بالفرنسية: Charlemagne) أو كارل الكبير (بالألمانية: Karl der Große) وسماه العرب قارلة (عاش 742-814) هو ملك الفرنجة حاكم إمبراطوريتهم بين عامي (768-800) وإمبراطور الإمبراطورية الرومانية المقدسة بين عامي (800-814). الابن الأكبر للملك بيبان الثالث من سلالة الكارولنجيين. ويعتبر بيبان القصير (حكم من عام 751 إلى عام 768) مؤسس حكم أسرة الكارولنجيين في حين يعتبر ابنه شارلمان (حكم من عام 768 إلى عام 814) أعظم ملوكها. وهو أول «إمبراطور روماني مقدس». \*\* كانت كل الإدارات المحلية خاضعة لسلطان «مبعوثي السيد» بالفرنسية: les envoyés du seigneur وباللاتينية (missi dominici) جمع (missus dominici) الذين كان يرسلهم شارلمان يحملون رغباته للموظفين المحليين، ويطلعون على أعمالهم، وأحكامهم، وحساباتهم، ويمنعون الحيازة، واستغلال النفوذ، ويتلقون الشكاوي، ويردون المظالم، ويحمون الكنيسة، والفقراء، والذين تحت الوصاية، والشعب أجمع" من سوء استعمال السلطة أو الإستهتاد، ويرفعوا إلى الملك تقريراً بأحوال مملكته.

<sup>4</sup> Khelassi Rédha, Op. Cit, p. 46.

<sup>5</sup> Loyer Pierre, l'indépendance des auditeurs financiers: une approche des facteurs déterminants, thèse de doctorat non publiée, Institut d'administration des entreprises, université des sciences et technologies de Lille 1, 2006, p. 14.

وفي فرنسا أصدر الملك (Philippe le Long)\* في عام 1319، أمراً ملكياً قنن بواسطته ما أصبح يعرف بمجلس المحاسبة، حيث كانت وظيفة المراجعة على قمة تصنيف التسلسل الهرمي<sup>1</sup>. وفي إنجلترا ساهم الملوك والبارونات والكنائس في تطوير المحاسبة والمراجعة من خلال تدابير عينوا من خلالها مراجعين، الأمر الذي قام به الملك (إدوارد الأول)\*\* وقام به بارونات الإنجليز في 1342<sup>2</sup>.

وفي عصر الخلافة الإسلامية كان للمراجعة وجود وأهمية لا يمكن تجاوزها، إذ كان موسم الحج موعداً للمراجعة، فيقوم الولاة والعمال بعرض حساباتهم عن العام المنصرم، ويحضر كل من أصحاب المظالم والمراجعين المنتشرين في أنحاء الخلافة الإسلامية. ويعود الفضل لأمير المؤمنين الخليفة الثاني عمر بن الخطاب (40 ق.هـ - 23 هـ) رضي الله عنه في تدوين عمليات بيت المال، ولعل أهم الدواوين المعنية بالرقابة في العصر الإسلامي هو "ديوان الأزمة" الذي أنشأه الخليفة العباسي المهدي\*\*\*، إذ كان هذا الديوان يقوم بأعمال شبيهة لأعمال تؤديها أجهزة الرقابة الحكومية في الوقت الراهن، كما أنشئت ولاية "الحسبة" التي كانت تهتم بالنواحي المالية للدولة<sup>3</sup>.

وأخيراً يمكن القول أنه خلال الفترة ما قبل عام 1840، كانت المراجعة مقتصرة على فحص ومراقبة كل صفقة بشكل مفصل. كما أن مفهوم الإختبارات أو أخذ العينات لم يكن جزءاً من عملية المراجعة، كما أن مفهوم الرقابة الداخلية لم يكن معروفاً فضلاً عن أن يكون موجوداً. وحسب Fitzpatrick في 1939 فإن الهدف من المراجعة في بدايتها الأولى كان هو التحقق من نزاهة وصدق الأشخاص المكلفين بالمسؤوليات المالية<sup>4</sup>.

### ثانياً: البدايات الحديثة للمراجعة

سيجري تقسيم هذه الفترة إلى أربعة مراحل على النحو الآتي:

- المرحلة الأولى: من 1840 م إلى 1920 م
- المرحلة الثانية: من 1920 م إلى 1960 م
- المرحلة الثالثة: من 1960 م إلى 1990 م

\* هو فيليب الخامس "Philippe V le Long" الذي حكم فرنسا من 20 نوفمبر 1316 إلى 3 يناير 1322. هو ابن فيليب الرابع وأخو لويس العاشر. شارك فيليب الخامس في عدة إصلاحات داخلية تهدف إلى تحسين إدارة المملكة، وشملت هذه الإصلاحات إنشاء ديوان مستقل للمالية وتوحيد الأوزان والمقاييس وترسيخ عملة واحدة. سمي "بالطويل" بسبب حجمه الكبير، ولد حوالي 1293/1292 وتوفي 3 يناير 1322 بباريس (Longchamp).

<sup>1</sup> Obert Robert et Mairesse Marie-Pierre, Comptabilité et Audit : Manuel et Application, DUNOD, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009, p. 402.

\*\* Édouard Ier (1239-1307), roi d'Angleterre (1272-1307).

<sup>2</sup> Loyer Pierre, Op. Cit, p.p. 15-16.

\*\*\* هو أبو عبد الله محمد المهدي الخليفة العباسي الثالث، ابن أبي جعفر المنصور الخليفة العباسي الثاني. حكم من 158 هـ - 169 هـ.

<sup>3</sup> الدوري عمر علي كامل، مرجع سبق ذكره، ص. 2.

<sup>4</sup> Lee Teck-Heang and Azham Md. Ali, Op. Cit, p. 3.

- المرحلة الرابعة: من 1990 م إلى اليوم.

## 1. المرحلة الأولى: من 1840 م إلى 1920 م

لم تجر عادة الشركات التجارية على تقديم حساباتها للمراجعة من قبل خبير خارجي مستقل إلا مع بداية المنتصف الثاني من القرن التاسع عشر الميلادي. ففي فرنسا نص القانون الصادر في 24 جويلية من عام 1867 الخاص بالشركات التجارية على ضرورة أن تعين الجمعية العامة للمساهمين محافظ حسابات أو مجموعة محافظين، لمدة سنة واحدة، يوكل إليهم مهمة مراجعة ومراقبة الحسابات الختامية وتقديم تقرير عن ذلك في تاريخ انعقاد الجمعية العامة<sup>1</sup>.

وفي المملكة المتحدة قضى قانون شركات المساهمة في 1844 بضرورة تعيين محافظي الحسابات للتحقق من صحة حسابات الشركة. ومع هذا فإن تقديم الميزانية للمساهمين مع ضرورة إخضاع هذه الأخيرة للمراجعة القانونية لم يصبح إلزاميا إلا في عام 1890 بموجب قانون الشركات لعام 1862 الصادر في عهد Gladstone\* الذي ألغى قانون 1844<sup>2</sup> وقضى بأن تتم مراجعة الشركة من قبل واحد أو أكثر من حملة الأسهم من غير الموظفين في الشركة، يتم اختيارهم من قبل باقي حملة الأسهم كمثلين لهم. وقد واجه هذا القانون انتقادات عديدة لأن المراجعين هنا ليس لديهم سوى استقلالية ضئيلة أو تكاد تكون معدومة وفقاً لمفاهيمنا المعاصرة كونهم كانوا من ضمن المساهمين<sup>3</sup>.

والواقع، أن البداية الحقيقية في حركة التطور العلمي في مجال المراجعة كانت عندما ظهرت أول الكتابات الدالة عليه، وتمثل ذلك في كتيب "Mettenheimer, H. J." الصادر في 1869 والذي احتوى على ست عشرة (16) صفحة تناولت في معظمها اقتراحات خاصة باكتشاف ومنع الغش والأخطاء، غير أنه مع بداية القرن العشرين تحول إهتمام المراجعة من مجرد منع واكتشاف الغش والأخطاء إلى دراسة الحالة المالية الفعلية والمقدرة الكسبية للشركات، وقد عكست الطبعة الأولى من كتاب "Montgomery, Robert H." الصادر

<sup>1</sup> Obert Robert, Mairesse Marie-Pierre, Op. Cit, p. 400.

<sup>2</sup> هو (William Ewart Gladstone) الذي شغل منصب رئيس وزراء بريطانيا أربع مرات: من 3 ديسمبر 1868 إلى 17 فبراير 1874 ومن 23 أبريل 1880 إلى 9 جوان 1885 ومن 1 فبراير 1886 إلى 20 جويلية 1886 ومن 15 أوت 1892 إلى 2 مارس 1894.

<sup>3</sup> Lee Teck-Heang and Azham Md. Ali, Op. Cit, p. 3.

<sup>3</sup> الدوري عمر علي كامل، مرجع سبق ذكره، ص. 2.

\*\* الكتيب بعنوان "Auditor's Guide: being a complete guide of bookkeeper's frauds"

في 1912 تحت عنوان (Auditing Theory and Practice) هذا التحول بشكل كبير<sup>1</sup>. ويذكر John H. Myers في 1985 أن أهداف عملية المراجعة في 1905 كانت حسب الترتيب الآتي<sup>2</sup>:

- الكشف عن الغش؛
- الكشف عن الأخطاء المادية؛
- الكشف عن الأخطاء في المبادئ المحاسبية.

هذه الأهداف كان قد أوردها "Lawrence R. Dicksee" في كتاب له عن المراجعة بعنوان "الدليل العملي لمراجعي الحسابات" صدر في عام 1892.

كما أن إجراءات المراجعة عبر تلك السنوات قد تطورت هي الأخرى من استعراض شامل لكل الصفقات والمعاملات المالية للشركة إلى إتباع أسلوب الفحص الإختباري والذي يقوم على أساس العينات، وأرست هذه الحقيقة بدايات وضع وتقييم نظام الرقابة الداخلية وضرورة إعداد برامج المراجعة الذي بدأ العمل به في 1910 بهدف إرشاد المراجع في فحصه لمجموعة السجلات والدفاتر بطريقة تضمن له أن كل القرائن المطلوبة قد تم الحصول عليها، وأنه ليس هناك ازدواج وتكرار في الجهد المبذول<sup>3</sup>.

ومما سبق يمكن أن نؤكد على أن الدور المنوط بالمراجعين خلال الفترة الممتدة من 1840 م إلى 1920 م تمثل في الكشف عن الغش والتصوير السليم لقدرة (أو عدم قدرة) الشركة على الوفاء بديونها من خلال ميزانية هذه الأخيرة<sup>4</sup>.

## 2. المرحلة الثانية: من 1920 م إلى 1960 م

تسبب نمو الإقتصاد الأمريكي خلال الفترة من 1920 إلى 1960 م في تحول تطور المراجعة من المملكة المتحدة إلى الولايات المتحدة الأمريكية<sup>5</sup> حيث شهدت هذه الفترة نشاط مراجعين قانونيين بريطانيين هاجروا إلى الولايات المتحدة الأمريكية لمراجعة الشركات الأمريكية كانت تبيع الأوراق المالية في لندن<sup>6</sup>. ومع ارتفاع حجم

<sup>1</sup> خليل عطا الله، العوامل المؤثرة في التخطيط لعملية التدقيق في المكاتب الأردنية في ضوء معيار الأهمية النسبية: دراسة ميدانية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 16، العدد 2، دمشق، سوريا، 2000، ص. 26.

<sup>2</sup> Myers John H., Auditing Methods As Described By Montgomery And His Successors, The Accounting Historians Journal, Vol. 12, N° 1, 1985, p. 54.

<sup>3</sup> خليل عطا الله، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 26-27.

<sup>4</sup> Lee Teck-Heang et Azham Md. Ali, Op. Cit, p. 3.

<sup>5</sup> Idem.

<sup>6</sup> Watts Ross L. and Zimmerman Jerold L., Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: Some Evidence, Journal of Law and Economics, Vol. 26, N° 3, 1983, p. 629.

الإستثمار في الشركات بصورة متسارعة، ونمو أسواق القيم المنقولة ومنح القروض من قبل مؤسسات الإئتمان، أصبح الفصل بين ملكية وإدارة الشركة أكثر وضوحاً، ومن أجل ضمان تدفق الأموال من قبل المستثمرين تجاه الشركات وضمن السير الحسن للأسواق المالية، كان من الضروري إقناع الفاعلين في الأسواق المالية أن القوائم المالية للشركات تعطي صورة حقيقية عن المركز المالي للشركة وأدائها، وهذا من خلال الوظيفة الأساسية للمراجعين التي تحولت إلى توفير مصداقية القوائم المالية التي يتم إعدادها من قبل مديري الشركات للمساهمين. ومن هنا تحقق، في هذه المرحلة، إجماع عام على أن الهدف الأول للمراجعة الذي يتقدم كل الأهداف الأخرى هو تعزيز مصداقية المعلومة المالية المنشورة بدلا من إكتشاف الغش والتلاعبات. إن هذا التغيير في ترتيب الأهداف كان واضحا في الطباعات المتتالية لكتاب "Montgomery" و "Robert, H." لعام 1912 عن المراجعة ( Auditing Theory and Practice ) خلال هذه الفترة<sup>1</sup>.

كما صدرت قوانين أخرى في العامين 1929م و1948م وسّعت من نطاق تقرير المراجع ليغطي حساب الأرباح والخسائر فضلاً عن قائمة الميزانية كما وسّعت من متطلبات الإفصاح عن الأرباح والخسائر<sup>2</sup>. ومما سبق نلاحظ التحول الكبير الذي شهدته وظيفة المراجعة من وظيفة لإكتشاف التزوير نحوى وظيفة تضطلع بتقييم حقيقة ونزاهة القوائم المالية للشركات.

كما تم استخدام ولأول مرة خلال هذه المرحلة مفهوم الأهمية النسبية (concept of materiality) وتقنية إختبار العينات (sampling technique) في المراجعة نتيجة لضخامة الصفقات التي كانت تجريها الشركات الكبيرة العاملة على نطاق واسع. ومن أجل تسهيل إستعمال هذه الطريقة البحثية الجديدة كان من الضروري على المراجعين الإعتماد على نظام الرقابة الداخلية للشركات<sup>3</sup>.

كما شهدت هذه الفترة بعض الأحداث (قضيبي: Mckesson and Robbins & Royal Mail) كانت وراء إلزام الشركات المدرجة بمراجعة حساب الأرباح والخسائر بمقتضى قانون 1934 الصادر عن لجنة الأوراق المالية (SEC) بالولايات المتحدة الأمريكية وقانون الشركات لعام 1948 في المملكة المتحدة<sup>4</sup>، مع أن تقرير Benston لعام 1926 يؤكد أن 82% من الشركات المدرجة في بورصة نيويورك للأوراق المالية (NYSE) كانت تخضع بياناتها المالية للفحص والتدقيق من قبل مراجعين مهنيين في عام 1926<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Lee Teck-Heang and Azham Md. Ali, Op. Cit, p.p. 3- 4

<sup>2</sup> الدوري عمر علي كامل، مرجع سبق ذكره، ص. 2.

<sup>3</sup> Lee Teck-Heang and Azham Md. Ali, Op. Cit, p.p. 3- 4

<sup>4</sup> Idem.

<sup>5</sup> Watts Ross L. and Zimmerman Jerold L., Op. Cit, p. 629.

وإجمالاً، فقد ساهم الوضع الإقتصادي السائد في تلك الفترة في تطوير المراجعة بحيث يمكن إبراز خصائصها الرئيسية خلال هذه الفترة فيما يلي:

- الإعتماد على الرقابة الداخلية للشركة واستخدام تقنيات اختبار العينات؛
- جمع أدلة المراجعة من المصادر الداخلية والخارجية للشركة؛
- والتحول من اكتشاف الغش إلى صحة ونزاهة الحسابات.

### 3. المرحلة الثالثة: من 1960 م إلى 1990 م

استمر الإقتصاد العالمي في النمو في الفترة من 1960 إلى 1990. وتميزت هذه الفترة بالتطور التكنولوجي الهام وكبر حجم وتعقيد الشركات. وأدى المراجعون في 1970 دوراً هاماً في تعزيز مصداقية المعلومات المالية وبالتالي تعزيز عمليات الأسواق المالية. وفي أوائل العام 1980 كان هناك تعديل في مقاربات محافظي الحسابات عندما تأكد لديهم أن تقييم نظم الرقابة الداخلية هي عملية مكلفة وعليه بدأ المراجعون في تقليص عملهم على نظم الرقابة الداخلية وتعويض ذلك بزيادة استخدام الإجراءات التحليلية (analytical procedures)، وامتداداً لهذا التعديل، خلال منتصف 1980، تبلور ما أصبح يعرف بالمراجعة على أساس المخاطر (risk-based auditing). إن المراجعة على أساس المخاطر هي مقارنة يقوم المراجع على أساسها بالتركيز على المناطق الأكثر عرضة للأخطاء. ومن أجل اعتماد استعمال هذه المقاربة ينبغي على المراجع الحصول على فهم شامل للعميل من حيث: التنظيم، تركيبة الموظفين، السياسات والإجراءات المختلفة المعتمدة وطبيعة الصناعة والأنشطة لدى العميل. كما شهدت معظم الشركات في هذه الفترة إدخال أنظمة الإعلام الآلي لمعالجة البيانات المالية وغيرها ومن ثم رصد ومراقبة العديد من المسارات التشغيلية والإدارية. وعلى نفس المنوال، أعتمد المراجعون على أجهزة الإعلام الآلي تسهيلاً لإجراءات المراجعة. وبالإضافة إلى مراجعة القوائم المالية، أحدث المراجعون، ما أصبح يعرف بالخدمات الإستشارية للعميل والتي برزت خلال هذه الفترة كهدف مراجعة ثانوي<sup>1</sup>.

### 4. المرحلة الرابعة: من 1990 م إلى اليوم.

عرفت مهنة المراجعة تغيرات مهمة وسريعة منذ سنوات 1990 بسبب النمو الإقتصادي العالمي المتسارع، حيث تعدت المراجعة سقف القوائم المالية، فحسب Porter وآخرون في 2005 فإن المراجعة الحالية وضعت مقاربات جديدة تعتمد على منظور "المخاطر التجارية" لعملائها. إن دعاء مقارنة "المخاطر التجارية" يرون أن هذا النوع من المخاطر، إن لم تكن محل رقابة، فسوف تؤثر في النهاية على المحتوى المعلوماتي للقوائم المالية، وعلاوة

<sup>1</sup> Lee Teck-Heang and Azham Md. Ali, Op. Cit, p.p. 4- 5.

على ذلك، ومن خلال الفهم لمجموعة كاملة من المخاطر التجارية في الشركة، فإن المراجع سيكون في وضع أفضل لتحديد المسائل ذات الأهمية والملائمة لمهنة المراجعة في الوقت المناسب.

هذا، وإذا كانت مهنة المراجعة قد أخذت على عاتقها، منذ أوائل سنوات 1990، المزيد من المسؤولية للكشف والإبلاغ عن الإحتيال وتقييم قدرة المؤسسة على الإستمرار، إلا أن هدفها النهائي يبقى في الوقت الحالي هو إضفاء المزيد من المصداقية على المعلومات المالية وغير المالية التي تقدمها الإدارة من خلال تقاريرها السنوية<sup>1</sup>.

وفي الأخير، يمكن القول أن الوظيفة التقليدية لمراجعة الحسابات المتمثلة في إضفاء الثقة على القوائم المالية لم تتأثر مع مرور الوقت، على الرغم من التطور الملحوظ الذي شهدته طبيعة إجراءات المراجعة في دول العالم، بداية من جيلها الأول، حينما كانت المراجعة تُقدم بمفهومها الشامل وتهتم بفحص واختبار كل ما تتضمنه السجلات والقوائم المالية من عمليات وأرصدة، ثم في جيلها الثاني، والذي تم خلاله الإعتماد على استخدام أساليب العينات الإحصائية والمراجعة التحليلية في تخفيض نطاق وعمق إجراءات المراجعة بسبب كبر حجم الشركات المواكب للثورة الصناعية، ثم الجيل الثالث من المراجعات والذي واكبه ظهور وتطور منظور المراجعة المستند إلى مدى سلامة النظم المحاسبية والرقابية، مدعماً بمنظور المراجعة المستند إلى تقييم وتحليل المخاطر، وتميز مكوناتها كأساس لتبرير تخفيض نطاق وعمق إجراءات المراجعة الأساسية، وأخيراً ظهور الجيل الرابع، والذي يتم من خلاله الإعتماد على إبراز القيمة المضافة لخدمة مراجعة الحسابات<sup>2</sup>.

### ثالثاً: إسهامات المنظمات والحكومات في تطوير مهنة المراجعة

ظهرت أول منظمة مهنية في مجال مراجعة الحسابات في فينيسيا عام 1581 حيث تأسست كلية (Roxonati) وكانت هذه الكلية تتطلب النجاح في الإمتحان الخاص بالمهنة بالإضافة إلى ست سنوات تدريبية ليصبح الشخص خبيراً في مهنة المحاسبة، وفي عام 1669 أصبحت عضوية هذه الكلية شرطاً من شروط ممارسة مهنة مراجعة الحسابات. وكانت بريطانيا الدولة الثانية بعد إيطاليا في تنظيم المهنة، حيث ظهرت المهنة في بريطانيا حوالي عام 1773 وقد أصبحت مهنة مستقلة فيها عندما أنشئت جمعية المحاسبين القانونيين بأذنبرة عام 1854. وكان لصدور قانون الشركات البريطاني عام 1862 والذي نص على وجوب مراجعة الحسابات بهدف حماية المستثمرين، أن ساهم بزيادة الإهتمام بمهنة مراجعة الحسابات وانتشارها. وتبعته فرنسا عام 1881 ثم الولايات

<sup>1</sup> Ibid., p.p. 5- 7.

<sup>2</sup> العنقري حسام عبد المحسن وسارة عبد الله بكر، القيمة المضافة لمراجعة الحسابات ومعوقات تقديمها والطلب عليها في المملكة العربية السعودية: دراسة ميدانية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 22، العدد الأول، جدة، السعودية، 2006، ص.ص. 110-111.

المتحدة الأمريكية عام 1882 وألمانيا عام 1896 وكندا عام 1902 وأستراليا عام 1904 وفنلندا عام 1911، وتتابع بعد ذلك معظم دول العالم حتى لا يكاد يخلو بلد في العالم اليوم من تنظيم مهنة مراجعة<sup>1</sup>.

وكان لجمهورية مصر العربية السبق على المستوى العربي في هذا المجال، إذ كانت مهنة مراجعة الحسابات تمارس دون تنظيم لغاية عام 1909 حيث صدر القانون رقم (1) الذي نظم ممارسة المهنة. وقد أنشئت جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية عام 1946، ثم تحولت إلى نقابة بموجب قانون رقم (394) عام 1955. وفي العراق صدرت التشريعات المنظمة لمهنة مراجعة الحسابات عام 1919 وكانت مستمدة من قانون الشركات البريطاني إلى أن استبدل بقانون الشركات العراقي عام 1958 وأصبح مهنة مراجعة الحسابات قانوناً خاصاً بها. وفي الكويت صدر قانون الشركات الكويتي رقم (15) لسنة 1960، وفي عام 1962 صدر القانون رقم (6) الذي نظم مهنة مراجعة الحسابات<sup>2</sup>.

ولما كانت مهنة مراجعة الحسابات متقدمة في بريطانيا عنها في فرنسا فإننا نلاحظ أثر ذلك على تطور المهنة في الدول العربية، فنجد أن المهنة في الدول العربية التي اتبعت النهج البريطاني قد تطورت أكثر منها في الدول العربية التي اتبعت النهج الفرنسي، ففي سوريا ولبنان لم يكن للمهنة الأهمية والمكانة التي كانت عليها في الدول التي كانت خاضعة للنفوذ البريطاني، حيث لم تكن المهنة متطورة في فرنسا في ذلك الوقت. وقد صدر قانون التجارة اللبناني عام 1943 وقانون التجارة السوري عام 1949 وكان قانون التجارة السوري متميزاً عن اللبناني في كونه حدد للمراجع حقوقه وواجباته واشترط عليه أن يكون مرخصاً، ومع ذلك لم يصدر القانون المنظم للمهنة في سوريا إلا في عام 1958. أما في فلسطين فكانت التشريعات المهنية التي تنظم مهنة المراجعة الحسابات مستمدة من قانون الشركات البريطاني منذ عام 1919 إلى أن صدر قانون الشركات الفلسطيني عام 1929، وقد أبقى على نفس النصوص والمواد المستمدة من القانون البريطاني، وظل هذا التشريع سارياً حتى عام 1948، ويوجد حالياً لدى جميع الدول العربية التشريعات المنظمة لمهنة مراجعة الحسابات<sup>3</sup>.

### المطلب الثاني: مفهوم المراجعة

تختص المراجعة بالتحقق من البيانات المحاسبية وتحديد مدى الدقة فيها وإمكانية الإعتماد على البيانات الواردة بالتقارير والقوائم المالية، ومن هذا المنطلق فقد وردت عدة تعاريف للمراجعة، نذكر منها ما ذكرته الجمعية الأمريكية للمحاسبة (AAA) في 1972، بأن المراجعة هي "عملية منتظمة للحصول على القرائن المرتبطة بالعناصر

<sup>1</sup> كراجة أشرف عبد الحليم محمود، مرجع سبق ذكره، ص. 24.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص. 25.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص. 25-26.

الدالة على الأحداث الاقتصادية، وتقييمها بطريقة موضوعية لغرض التأكد من درجة مسابرة هذه العناصر للمعايير الموضوعية، ثم توصيل نتائج ذلك إلى الأطراف المعنية<sup>1</sup>.

يتضمن هذا التعريف عدة نقاط ذات أهمية، وهي<sup>2</sup>:

- المراجعة عملية منتظمة، وذلك يعني أن اختبارات المراجع الخارجي تعتمد على تخطيط مسبق يتمثل في برنامج المراجعة.
- مدى مسابرة العناصر محل المراجعة للمعايير الموضوعية، ومن هنا يتضح أن المراجعة تشتمل على إبداء رأي أو إصدار حكم، ومن ثم فمن الضروري وضع مجموعة من المعايير التي تستخدم كأساس للتقييم وإصدار الحكم الشخصي.
- إيصال نتائج الفحص والدراسة إلى الأطراف المعنية، ومن ثم فإن المراجعة تمثل وسيلة إتصال، ويعتمد المراجع في عرض نتائج الفحص والدراسة، وإيصالها إلى من يهمله الأمر، على تقرير يضمه رأيه الفني المحايد.

كما تعني المراجعة **فحص** أنظمة الرقابة الداخلية والبيانات والمستندات والحسابات والدفاتر الخاصة بالمؤسسة تحت المراجعة، فحفا انتقاديا منظما بقصد الخروج برأي فني محايد عن مدى دلالة القوائم المالية عن الوضع المالي لتلك المؤسسة في نهاية فترة زمنية معلومة ومدى تصويرها لنتائج أعمال المؤسسة من ربح أو خسارة عن تلك الفترة. فعملية مراجعة تشمل الفحص والتحقيق والتقرير<sup>3</sup>.

ويمكن تعريف المراجعة على أنها **الفحص** الإنتقادي الهادف إلى **التحقق** من أن نشاط الشركة مترجم بصورة صادقة في الحسابات السنوية وفق النصوص القانونية السارية المفعول والحكم على تسيير المديرين، وبالتالي فهي إجراء لمراقبة تنفيذ أهداف المؤسسة<sup>4</sup>.

وتعرف المراجعة على أنها عملية إنتقادية للقوائم المالية الختامية من خلال **فحص** جميع الدفاتر والسجلات، وكذا **التحقق** من مدى مطابقة عناصر القوائم المالية للواقع الفعلي لها، وهي عملية تمكن المراجع من إبداء رأي فني محايد حول مدى دلالة القوائم المالية للمركز المالي لها ومدى الإلتزام بتطبيق المبادئ المحاسبية المتعارف عليها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> الصبان محمد سمير و عبد الله عبد العظيم هلال، الأسس العلمية والعملية لمراجعة الحسابات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002، ص. 17.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص. 17-18.

<sup>3</sup> العازمي وليد خالد حميد، أثر مدقق الحسابات الخارجي في تحسين مصداقية المعلومات المحاسبية في بيت الزكاة الكويتي، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2012، ص. 15.

<sup>4</sup> Khalassi Rédha, Op. Cit, p. 47.

<sup>5</sup> عميروش بوبكر، دور المدقق الخارجي في تقييم المخاطر وتحسين نظام الرقابة الداخلية لعمليات المخزون داخل المؤسسة: دراسة ميدانية بمؤسسة مطاحن الهضاب العليا- سطيف، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2011، ص. 4.

واستنادا إلى ما تم سرده في التعاريف السابقة، نلاحظ بأن هذه التعاريف ركزت على النقاط التي تتمحور حولها المراجعة و هي: الفحص والتحقيق والتقرير.

**الفحص:** ويقصد به فحص البيانات والسجلات المحاسبية وكل أدلة الإثبات ومسار المعالجة للتأكد من صحة وسلامة وحقيقة العمليات التي تم تسجيلها وتحليلها وتبويبها، أي فحص القياس المحاسبي الكمي والنقدي للأحداث الاقتصادية الخاصة بنشاط المؤسسة<sup>1</sup>.

**التحقيق:** ويقصد به الحكم على صلاحية القوائم المالية الختامية كأداة للتعبير السليم لنتيجة أعمال الشركة، وعلى مدى تمثيل المركز المالي للوضع الحقيقية للشركة في فترة زمنية معينة. و بما أن القوائم المالية هي مخرجات نظام المعلومات المحاسبية، فإن أي خلل في النظام المولد لها يؤدي حتما إلى خلل في القوائم المالية الختامية بصفة أوتوماتيكية، لذلك فالمراجعة بإمكانها إكتشاف الخلل من خلال تقويم نظام المعلومات المحاسبية والمحافظة على استمراريته في ضل التقيد بمعايير المراجعة المتفق عليها ليسمح لهذا الأخير بتوليد معلومات تكون ممثلة للوضع الحقيقية للمؤسسة<sup>2</sup>.

**التقرير:** ويقصد به بلورة نتائج الفحص والتحقيق في شكل تقرير يقدم إلى الأطراف المعنية سواء كانت داخل الشركة أو خارجها، فالتقرير هو ثمرة عملية المراجعة<sup>3</sup>.

### المطلب الثالث: أهمية وأهداف المراجعة

#### الفرع الأول: أهمية المراجعة

تكتسي المراجعة أهمية كبيرة لدى الأشخاص الذين ارتبطت مصالحهم بالمؤسسة خاصة أصحاب رؤوس الأموال، المساهمين والمقرضين، لأنهم يعتمدون في اتخاذ قراراتهم الإستثمارية الآنية والمستقبلية على المعلومات التي ينتجها النظام المحاسبي للشركة والتي تظهر في متن القوائم المالية الختامية، ولن تحظى هذه القوائم المالية باهتمام مستعمليها- في اعتقادنا- إلا إذا نالت قبول المراجع الذي أوكلت إليه مهمة المصادقة على محتوى القوائم المالية الختامية. ولن يتوقف الأمر عند المساهمين والمقرضين بل يتعداه ليشمل مستعملون آخرون كالمسوق المالي، الدولة، العمال، الزبائن وجميع أصحاب المصالح في الشركة.

<sup>1</sup> ديلمي عمر، أثر المراجعة الخارجية على مصداقية المعلومة المحاسبية بالمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2009، ص. 6.

<sup>2</sup> صديقي مسعود ومحمد التهامي طواهر، المراجعة وتدقيق الحسابات، مطبعة مزوار، الطبعة الأولى، الوادي، الجزائر، 2010، ص. 12.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص. 13.

ومما سبق يمكن الوقوف على أهمية المراجعة من خلال النقاط الآتية<sup>1</sup>:

- المراجعة عملية منهجية وموضوعية، فعمل المراجع ليس هدفا في حد ذاته بل هو هدف موضوعي يتمثل في إعطاء صورة حقيقية وصادقة عن عمل الإدارة في الشركة.
- إن تجميع وتقييم الأدلة هو جوهر عملية المراجعة وهو الأساس الذي يعتمد عليه المراجع لإبداء رأيه الفني المحايد حول مدى تطابق محتوى القوائم المالية للأحداث الاقتصادية التي حدثت فعلا خلال السنة المالية المنتهية بما يتماشى والمبادئ المحاسبية والمعايير السارية المفعول الصادرة عن الجمعيات المهنية أو بمقتضى القوانين المنظمة لها في بلد موطن الشركة.
- يقوم المراجع بتقديم نتائج المراجعة إلى الأطراف المعنية في الوقت المناسب من خلال التقرير الذي يعده هذا الأخير والذي يعمل على زيادة الثقة لدى مستعملي القوائم المالية من جهة وتصويب القرارات المتخذة من جهة أخرى.

ثم إن المراجعة تخدم جهات كثيرة تعتمد اعتمادا كبيرا على البيانات المالية التي يصادق عليها المراجع، ولعل أهم الجهات التي تعتمد على هذه البيانات:

**إدارة الشركة:** يقوم المراجع بتقييم نظام المراقبة الداخلية، فضلا عن فحص حسابات الشركة، ويقدم تقريرا مفصلا عن نقاط الضعف وكذا الأخطاء المكتشفة، مما ينتج عنها تحفظات ترفق باقتراحات حلول. وعلى المراجع أن يعطي رأيه وأن يقدم نصائح في حدود مراقبته. إن الأخذ بكل هذا سيؤدي إلى تحسين تسيير الشركة<sup>2</sup>. وتعتمد إدارة الشركة على البيانات المحاسبية التي تم اعتمادها من قبل المراجع المحايد المستقل مما يزيد الثقة في هذه البيانات، كما أنها وسيلة لإثبات أن الإدارة قد مارست أعمالها بنجاح مما يؤدي إلى انتخاب وتجديد مدة أعضاء مجلس إدارتها لفترة أخرى وربما زيادة مكافآتهم<sup>3</sup>.

**المستثمرون:** أدى ظهور الشركات والمصانع الكبيرة في دول العالم بعد الحرب العالمية الثانية وتوزيع رأس مالها على عدد كبير من المساهمين وانفصال الملكية عن الإدارة، إلى زيادة حاجة أصحاب المصالح وعلى رأسهم المساهمين إلى تعيين مراجع خارجي قانوني مستقل ومحايد يطمئن المستثمرين بأن أموالهم سوف تستثمر وفق الطرق المولدة للأرباح والمعظمة لقيمة الشركة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> سفير محمد ورزقي إسماعيل، مسؤولية ودور المراجع الخارجي في سياق تطبيق النظام المحاسبي المالي، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات الملتقى الوطني حول: واقع وأفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، الجزائر، 2013، ص. 4.

<sup>2</sup> بوتين محمد، مرجع سبق ذكره، ص. 19.

<sup>3</sup> جريوع يوسف محمود، مراجعة الحسابات بين النظرية والتطبيق، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009، ص. 8.

<sup>4</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

كما حاولت نظرية الوكالة توضيح الدور الجوهرى للمراجع الخارجى كحلقة وصل بين إدارات الشركات بما تملكه من معلومات داخلية، والأسواق المالية التى تعتمد على التقارير المالية التى تصدرها الشركات والتي يعطيه رأي المراجع الخارجى مصداقية تعتمد عليها تلك الأسواق<sup>1</sup>.

**البنوك:** تقوم معظم الشركات بطلب الحصول على قروض من البنوك ومؤسسات الإقراض، وقبل أن توافق هذه البنوك على تلك القروض فإنها تقوم بفحص وتحليل المركز المالى ونتيجة الأعمال لتلك الشركات وذلك لضمان قدرة هذه الشركات على الوفاء فى المواعيد المحددة<sup>2</sup>، وهذا التحليل ينطلق من محتوى القوائم المالية التى تمت مراجعتها من قبل مراجعين وفق ما تقضى به المعايير المهنية التى تحظى بالقبول العام.

**الجهات الحكومية:** تعتمد بعض الأجهزة الحكومية على البيانات التى تصدرها الشركات فى العديد من الأغراض منها مراقبة النشاط الإقتصادى ورسم السياسات الإقتصادية للدولة أو فرض الضرائب، ولا يمكن للدولة القيام بتلك الأعمال إلا فى ظل وجود بيانات مالية موثوق فيها ومصدق عليها من قبل جهات محايدة تقوم بفحص هذه البيانات فحصا دقيقا وتبدي رأيها الفنى المحايد بشأن محتوى هذه البيانات<sup>3</sup>.

### الفرع الثانى: أهداف المراجعة

تطورت أهداف المراجعة تبعا للتطور الذى عرفته الشركة محل المراجعة، حيث تطورت هذه الأهداف من إكتشاف الغش والتلاعب والخروج برأى فى محايد حول عدالة القوائم المالية وسلامة تمثيلها للمركز المالى ونتائج الشركة فى نهاية فترة معينة إلى أهداف وليدة التطور الإقتصادى المتسارع الذى يشهده علم المال والإقتصاد، ومن هذه الأهداف مراقبة الخطط ومتابعة تنفيذها وتقييم الأداء ورفع مستوى الكفاءة والفعالية فى الشركات تحت المراجعة<sup>4</sup>. وتهدف المراجعة، حسب David S. Ng فى 1978، إلى تحقيق وظيفتين أساسيتين هما<sup>5</sup>:

- الكشف عن سياسات الإبلاغ المالى التى لا تتفق مع المبادئ المحاسبية المعمول بها،
- والحد من الممارسات المحاسبية الإبداعية (إدارة الأرباح) للمديرين.

<sup>1</sup> سويدان ميشيل سعيد، بعض العوامل المحددة لأتباع التدقيق: دراسة ميدانية على الشركات المدرجة فى بورصة عمان، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 24، العدد 1، جدة، السعودية، 2010، ص. 50.

<sup>2</sup> جريوع يوسف محمود، مرجع سبق ذكره، ص. 9.

<sup>3</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

<sup>4</sup> روانى بوحفص، المراجعة البيئية فى المؤسسة الإقتصادية الجزائرية: حالة مؤسسة الجزائرية لصناعة الأنابيب، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الإقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الإقتصادية، جامعة قاصدي مرباح-ورقلة، الجزائر، 2007، ص. 9.

<sup>5</sup> Ng David S., An Information Economics Analysis of Financial Reporting and External Auditing, The Accounting Review, Vol. 53, N° 4, 1978, p.p. 917-918.

ومن جهة أخرى جمع ولهي بوعلام في 2004 أهداف المراجعة في الآتي<sup>1</sup>:

**الوجود والتحقق:** التأكد من أن جميع بنود الميزانية من أصول وخصوم موجودة فعلا وأن جميع بنود الإيرادات والمصاريف قد تحققت فعلا.

**الملكية والمديونية:** التأكد من أن جميع بنود الأصول هي ملك للشركة وأن جميع الخصوم هي إلتزام عليها.

**الشمولية والكمال:** بما أن الشمولية هي من بين أهم الخصائص الواجب توافرها في المعلومة، بات من الضروري على نظام المعلومات المحاسبية، توليد معلومات معبرة وشاملة لكل الأحداث التي تمت خلال السنة المالية المنتهية.

**التقييم والتخصيص:** تقييم الأحداث الإقتصادية وفقا للطرق والمبادئ المحاسبية المعمول بها، إذ أن التقيد بهذا البند من شأنه أن يقلل من فرص ارتكاب الأخطاء والغش.

**العرض والإفصاح:** ينبغي أن تكون المعلومات المحاسبية المقدمة ذات مصداقية ومعبرة عن الوضعية الحقيقية للشركة وجاهزة بشكل سليم يتماشى واحترام المبادئ المحاسبية، كما يجب أن تكون قابلة للفحص من طرف المراجع لإثبات صحتها ومصداقيتها.

**إبداء الرأي الفني المحايد:** يسعى المراجع من خلال عملية المراجعة إلى إبداء رأي فني محايد حول عدالة وسلامة القوائم المالية للشركة عن السنة المنتهية. وفي هذا السياق يؤكد إتحاد الخبراء الإقتصاديين والمحاسبين (UEC) في ديسمبر 1977 على أن هدف مراجعة القوائم المالية هو إبداء رأي فني عما إذا كانت القوائم المالية تعطي صورة صادقة عن وضعية المؤسسة في تاريخ الميزانية ونتائجها المالية بالنسبة للسنة المنتهية، مع مراعاة قانون وممارسات البلد الذي تقيم فيه المؤسسة.

ومن جهته جمع العازمي وليد خالد حميد في 2012، أهداف المراجعة في النقاط التالية<sup>2</sup>:

- تحديد كفاءة وفعالية نظام الرقابة الداخلية في الشركة.
- تحديد مدى قابلية الإعتماد على المعلومات والتأكد من صحة ودقة البيانات المالية المثبتة في دفاتر وسجلات الشركة.
- حماية الأصول وتحقيق أكبر قدر من الإنتاجية عن طريق محو التبذير في جميع نواحي نشاط الشركة.

<sup>1</sup> ولهي بوعلام، أثر مردودية المراجعة الجبائية في مكافحة التهرب الجبائي: حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الإقتصادية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص.ص. 7-10.

<sup>2</sup> العازمي وليد خالد حميد، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 16-17.

- الإلتزام بالسياسات والإجراءات الموضوعية والخروج برأي في محايد حول مطابقة القوائم المالية لما هو مقيد بالدفاتر.
- مراقبة الخطط الموضوعية من قبل أصحاب الشركة ومتابعة تنفيذها.
- تحديد مواطن الخطر.
- منع واكتشاف الغش والإحتيال وتقليل فرص الأخطاء عن طريق الزيارات المتكررة للمراجع للشركة.
- تقييم نتائج أعمال الشركة بالنسبة للأهداف المرسومة.

### المطلب الرابع : أنواع المراجعة

يمكن تصنيف المراجعة إلى عدة أنواع، حسب الآتي:

#### أولاً: من حيث مجال أو نطاق المراجعة

تصنف المراجعة من حيث مجال أو نطاق المراجعة إلى:

#### 1. المراجعة الكاملة

لا يقصد بالمراجعة الكاملة فحص كل عملية تمت خلال فترة محاسبية معينة، بمعنى مراجعة جميع القيود والعمليات في دفاتر الشركة، لأن ذلك قد لا يكون ممكناً من الناحية العملية بالنسبة للشركات ذات الحجم الكبير، كما أن ذلك لا يحدث عملياً في معظم الحالات<sup>1</sup>. إن المقصود بالمراجعة الكاملة هي المراجعة التي تمنح للمراجع إطاراً غير محدد للعمل الذي يؤديه، ولا تضع الإدارة أو الجهة التي تعين المراجع أية قيود على نطاق أو مجال عمل المراجع حيث يترك له حرية تحديد المفردات التي تشملها اختباراته وذلك دون التخلي عن مسؤوليته الكاملة عن جميع المفردات. ويتعين على المراجع أن يبدي رأيه الفني عن مدى سلامة القوائم المالية الختامية ككل بغض النظر عن نطاق الفحص والمفردات التي شملتها اختباراته<sup>2</sup>. كما ويعتبر المراجع الخارجي مسؤولاً عن أي أضرار تنشأ عن تهاونه في أي ناحية من نواحي العمل، أو نتيجة فشل ممارسة المهارة والعناية المهنية اللازمتين في عمله<sup>3</sup>.

#### 2. المراجعة الجزئية

<sup>1</sup> نور أحمد، مراجعة الحسابات من الناحيتين النظرية والعملية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1996، ص. 17.

<sup>2</sup> الصبان محمد سمير و عبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 47.

<sup>3</sup> جربوع يوسف محمود، مرجع سبق ذكره، ص. 15.

وهي المراجعة التي يقتصر فيها عمل المراجع على بعض العمليات دون غيرها من العمليات الأخرى. فهي المراجعة التي تتضمن وضع بعض القيود على نطاق الفحص والمراجعة<sup>1</sup> وتكون محدودة الهدف وموجهة لغرض معين كفحص العمليات النقدية خلال فترة معينة أو فحص حسابات المخزون والتأكد من جرد المادي والمحاسبي لحسابات المخزون<sup>2</sup>. وفي هذه الحالة تنحصر مسؤولية المراجع في مجال أو نطاق المراجعة الذي حدد له فقط دون غيره<sup>3</sup>. ومن المستحسن أن يبرم المراجع مع إدارة الشركة إتفاقاً مكتوباً يحدد من خلاله المطلوب منه القيام به، كما ينبغي عليه أن يذكر في تقريره تفاصيل ما أداه من عمل وذلك حتى لا تقع عليه مسؤولية ما لم ينص عليه في هذا الإتفاق<sup>4</sup>.

### ثانياً: من حيث الإلزام القانوني

تصنف المراجعة من حيث الإلزام القانوني إلى:

#### 1. المراجعة القانونية

تتميز المراجعة القانونية بوجود عنصر الجبر والإلزام<sup>5</sup> فهي التي يحتم القانون القيام بها، حيث تلتزم الشركة بضرورة تعيين مراجع خارجي لمراجعة حساباتها واعتماد القوائم المالية الختامية لها. ومن ثم يترتب عن عدم القيام بتلك المراجعة وقوع المخالف تحت طائلة العقوبات المقررة وفق أحكام القانون الجاري به العمل<sup>6</sup>. وهذا النوع من المراجعة لا بد أن يكون كاملاً بمعنى أن لا تفرض الشركة قيوداً على نطاق ومجال الفحص الذي سيتولى المراجع القيام به بموجب القانون<sup>7</sup>.

#### 2. المراجعة الاختيارية

وهي المراجعة التي تتم دون إلزام قانوني يحتم القيام بها، فقد تتم الإستعانة بخدمات المراجع الخارجي من أجل مراجعة حسابات الشركة واعتماد قوائمها المالية الختامية، نتيجة للفائدة التي تتحقق من وجود مراجع خارجي وهي اطمئنان المساهمون وأصحاب المصالح لصدق المعلومات المالية والمحاسبية ومن ثم لنتائج الأعمال والمركز المالي

<sup>1</sup> نفس المرجع والصفحة سابقاً.

<sup>2</sup> سواد زاهرة توفيق، مراجعة الحسابات والتدقيق، دار الراية للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص. 49.

<sup>3</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 47-48.

<sup>4</sup> نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 17-18.

<sup>5</sup> سواد زاهرة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص. 53.

<sup>6</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 46.

<sup>7</sup> نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 18.

للشركة<sup>1</sup>. وهذه المراجعة قد تكون كاملة كما قد تكون جزئية حسب ظروف الشركة<sup>2</sup>. فهي باختصار المراجعة التعاقدية الموكلة-غالبا- إلى الخبير المحاسب<sup>3</sup>.

### ثالثا: من حيث مدى الفحص أو حجم الإختبارات

يمكن تصنيف المراجعة من حيث مدى الفحص الذي يقوم به المراجع إلى:

#### 1. المراجعة الشاملة

وتعني المراجعة الشاملة أو التفصيلية أن يقوم المراجع بمراجعة جميع القيود والدفاتر والسجلات والحسابات والمستندات، أي أن يقوم بمراجعة جميع المفردات محل الفحص. ومن الملاحظ أن هذه المراجعة تصلح للشركات الصغيرة الحجم. بينما في الشركات الكبيرة سيؤدي استخدام هذا النوع من المراجعة إلى زيادة التكاليف وتعاضها مع عاملي الوقت والتكلفة التي يحرص المراجع الخارجي على مراعاتهما باستمرار<sup>4</sup>.

#### 2. المراجعة الإختبارية

في هذه الحالة يقوم المراجع بمراجعة جزء من الكل، حيث يقوم هذا الأخير باختيار عدد معين من المفردات لكي تخضع لعملية الفحص مع مراعاة ضرورة تعميم نتائج هذا الفحص على مجموع المفردات (المجتمع) التي تم اختيار هذا الجزء (العينة) منها. وقد أدى كبر حجم المشروعات الإقتصادية وتعدد عملياتها بصورة كبيرة واهتمام تلك المشروعات بأنظمة الرقابة الداخلية إلى ضرورة قيام المراجع الخارجي بفحص عينة من هذه العمليات، دون مراجعة شاملة لها. ويتوقف تحديد حجم العينة على عدة اعتبارات، من أهمها ما يظهره فحص وتقييم المراجع الخارجي لأنظمة الرقابة الداخلية المتبعة داخل الشركة من ناحية، ومدى إمكان تطبيق إجراءات المراجعة الإختبارية من ناحية أخرى<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 46-47.

<sup>2</sup> نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 18.

<sup>3</sup> Obert Robert et Mairesse Marie-Pierre, Op. Cit, p.407.

<sup>4</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 48.

<sup>5</sup> المرجع السابق، ص.ص. 48-49.

## رابعاً: من حيث توقيت عملية المراجعة وإجراء الإختبارات

تصنف المراجعة من حيث توقيت عمليات المراجعة وإجراء الإختبارات إلى:

### 1. المراجعة النهائية

تعتبر المراجعة نهائية إذا بدأت بعد إعداد الحسابات الختامية عن الفترة المحاسبية المنتهية، ويتم العمل الكلي للمراجعة- في هذه الحالة- في نهاية هذه الفترة<sup>1</sup>، ويناسب هذا النوع من المراجعة الشركات الصغيرة والمتوسطة الحجم<sup>2</sup>.

ومن المزايا التي تحققها المراجعة النهائية<sup>3</sup>:

- عدم حدوث ارتباك في العمل داخل الشركة، لأن المراجع ومعاونيه لن يترددوا كثيراً على الشركة ولن يحتاجوا إلى السجلات والدفاتر إلا بعد الإنهاء من عملية إقفال الحسابات.
- إن إجراء المراجعة بصورة متواصلة خلال فترة زمنية محددة يضاعف من احتمالات السهو من جانب القائمين بعملية المراجعة في تتبع العمليات وإجراء الإختبارات المختلفة.
- ضمان عدم حدوث أي تعديل في البيانات المثبتة في الدفاتر أو في أرصدة الحسابات بعد مراجعتها<sup>4</sup>.

أما أوجه النقد التي توجه إلى المراجعة النهائية، فأهمها<sup>5</sup>:

- قصر الفترة الزمنية اللازمة للمراجعة، مما يؤدي إلى عدم تمكن المراجع من إصدار حكم سليم حول مخرجات نظام المعلومات المحاسبية في ظل العمليات العديدة للمؤسسة؛
- إن اكتشاف الأخطاء والتلاعب بعد انتهاء السنة المالية قد يترتب عليه عدم إمكانية معالجة ما تم اكتشافه، مما يعكس صراحة عدم تمثيل المعلومات المحاسبية للمراجعة للحقائق داخل المؤسسة؛
- في ظل نقص عدد المراجعين الخارجيين في بعض المناطق، قد يسند إلى مراجع معين عدة أعمال للمراجعة مما قد يؤثر سلباً على نوعية العمل المؤدى من المراجع الذي يتبلور في الرأي الفني المقدم من طرفه.

<sup>1</sup> نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 18.

<sup>2</sup> جربوع يوسف محمود، مرجع سبق ذكره، ص. 16.

<sup>3</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 50-51.

<sup>4</sup> سواد زاهرة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص. 49.

<sup>5</sup> صديقي مسعود ومحمد التهامي طواهر، مرجع سبق ذكره، ص. 24-25.

## 2. المراجعة المستمرة

المراجعة المستمرة هي التي يتم فيه العمل والفحص أثناء السنة المالية وذلك سواء كانت بطريقة منتظمة أو غير منتظمة<sup>1</sup> مع ضرورة إجراء مراجعة أخرى بعد إقفال الدفاتر في نهاية السنة المالية للتحقق من التسويات الضرورية لإعداد القوائم المالية الختامية<sup>2</sup>. يتم هذا النوع من المراجعة وفق برنامج يتم إعداده على ضوء دراسة المراجع وتقييمه لأنظمة الرقابة الداخلية<sup>3</sup>.

وتتميز المراجعة المستمرة بعدة مزايا عند مقارنتها بالمراجعة النهائية نلخصها فيما يلي<sup>4</sup>:

- تساعد المراجعة المستمرة على زيادة نطاق الفحص وتفصيلاته؛
- تعمل المراجعة على اكتشاف الأخطاء أو التلاعب بطريقة سريعة، مما قد يترتب عليه انخفاض احتمالات وجودها.
- إن تردد المراجع أو موظفيه على الشركة بطريقة مستمرة أثناء الفترة المحاسبية يعمل على إكتشاف أي خطأ أو تلاعب بالحسابات بعد حدوثها مباشرة أو بفترة وجيزة بدلا من تركها لمدة عام كامل، وربما تكون معاملها بدأت في الإختفاء أو اختفت نهائيا.
- تساعد المراجعة المستمرة بهذه الطريقة على تصحيح الأخطاء أولا بأول وتقلل من فرص التلاعب.
- يؤدي استخدام المراجعة المستمرة إلى إنجاز أعمال الحسابات أولا بأول وذلك لتمكين المراجع من القيام بعملية الفحص بعد ذلك مباشرة.
- تساعد المراجعة المستمرة على الإنتهاء من عملية الفحص بعد انتهاء السنة المالية بفترة وجيزة مما يساعد على العرض المبكر للحسابات الختامية.

### خامسا: من حيث الجهة القائمة بعملية المراجعة

يمكن تصنيف المراجعة من حيث القائم بالمراجعة إلى:

#### 1. المراجعة الخارجية

هي المراجعة التي تقوم بها جهة مستقلة عن الشركة تتمتع بالإستقلال بحيث لا تخضع لإشراف وسلطة إدارة الشركة. فالمراجع يمارس عمله كوكيل عن المساهمين وينظر فيما إذا كانت الشركة تقدم حسابات وفق المبادئ

<sup>1</sup> جربوع يوسف محمود، مرجع سبق ذكره، ص. 16.

<sup>2</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 52.

<sup>3</sup> سواد زاهرة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص. 49-50.

<sup>4</sup> نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 18-19.

المحاسبية المعمول بها وأن هذه الحسابات تعبر بصدق عن أعمال الشركة خلال السنة المالية المنتهية<sup>1</sup>. ويؤكد معيار المراجعة الدولي (ISA 200) بعنوان (الهدف والمبادئ الأساسية التي تحكم مراجعة القوائم المالية) على أن هدف مراجعة القوائم المالية هو تمكين المراجع من إبداء رأيه فيما إذا كانت القوائم المالية قد أعدت، من كافة النواحي الجوهرية، وفقا لإطار محاسبي معمول به<sup>2</sup>.

كما يمكن القول بأن المراجعة الخارجية هي التي تتم بواسطة طرف من خارج المؤسسة بغية فحص البيانات والسجلات المحاسبية و الوقوف على تقييم نظام الرقابة الداخلية من أجل إبداء رأي في محايد حول صحة وصدق المعلومات المحاسبية الناتجة عن النظام المحاسبي المولد لها، و ذلك لإعطائها المصدقية والقبول لدى مستعملي هذه المعلومات<sup>3</sup>.

### 2. المراجعة الداخلية

لا تعتمد الشركات الكبيرة على عمل المراجع الخارجي فقط، بل تستعين بالمراجعة الداخلية التي تتولى هي، أيضا، مراجعة سجلات ودفاتر ومستندات الشركة<sup>4</sup>، فالمراجعة الداخلية أداة مستقلة تعمل من داخل الشركة لخدمة أهداف الإدارة في مجال الرقابة<sup>5</sup> ورفع الكفاءة الإنتاجية لكل وظائف الشركة<sup>6</sup>، وقد عرف معهد المراجعين الداخليين (IIA) في 1999 المراجعة الداخلية على أنها نشاط مستقل وموضوعي يعطي للشركة ضمانا بخصوص درجة السيطرة على عملياتها، ويقدم نصائحه لتحسينها ويساهم في خلق قيمة مضافة. إنه يساعد الشركة على تحقيق أهدافها من خلال تقييم، بواسطة مقارنة نظامية ومنهجية ( *approche systématique et méthodologique*)، أساليب تسيير وإدارة المخاطر، الرقابة وحوكمة الشركات ويقدم مقترحات لتعزيز كفاءتها<sup>7</sup>.

هذا، ويمكن التمييز بين المراجعة الخارجية والمراجعة الداخلية، بحيث تدخل الوظيفة المحاسبية " *la fonction comptable*" والوظيفة المالية " *la fonction financière*"، كباقي الوظائف الأخرى في الشركة، في مجال إختصاص المراجعة الداخلية ويمكن أن تكون محل فحص من قبل المراجع الداخلي<sup>8</sup>. إلا أن هذا

<sup>1</sup> جريوع يوسف محمود، مرجع سبق ذكره، ص. 18.

<sup>2</sup> Bertin Elisabeth, *Audit interne : Enjeux et pratiques à l'international*, Edition d'organisation, Paris, 2007, p.163.

<sup>3</sup> صديقي مسعود، نحو إطار متكامل للمراجعة المالية في الجزائر على ضوء التجارب الدولية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004، ص. 54.

<sup>4</sup> جريوع يوسف محمود، مرجع سبق ذكره، ص. 18.

<sup>5</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 42.

<sup>6</sup> جريوع يوسف محمود، مرجع سبق ذكره، ص. 18.

<sup>7</sup> **Renard Jacques**, *Audit interne : ce qui fait DEBAT*, édition Maxima, Paris, 2003, p.30, et **Schick Pierre**, *Mémento d'audit interne : Méthode de conduite d'une mission*, Dunod, Paris, 2007, p.5.

<sup>8</sup> Renard Jacques, *théorie et pratique de l'audit interne*, édition d'Organisation, Paris, 2010, p.60.

الفحص من قبل المراجع الداخلي لا يتداخل مع المراجعة المالية والمحاسبية التي يمارسها المراجع الخارجي فهذا الأخير يعطي تأكيدات على مدى انتظام ومصداقية الحسابات، النتائج والقوائم المالية، بينما مراجعة الوظيفة المحاسبة من قبل المراجع الداخلي هي من أجل إعطاء حكم على مدى التحكم في الوظيفة من قبل المسؤولين واقتراح توصيات وترتيبات تفضي إلى تحسين الوظيفة<sup>1</sup>.

وإذا انشغلت مصالح المراجعة الداخلية بفحص حسابات المؤسسة من أجل التأكد من سلامتها ومصداقيتها وعدالتها- وهذا قد يحدث- فهذا يعني فقط أن مجال المراجعة الداخلية تجاوز إلى مجال المراجعة الخارجية، وكذلك عندما ينشغل المراجع الخارجي بفحص نظام الرقابة الداخلية فهو يشترك مع المراجع الداخلي في هذا الفحص، ومن هنا تظهر ملامح التكامل والتعاون\* بين المراجعتين<sup>2</sup>.

وقدم Jacques Renard في 2010، ثمانية أوجه يمكن من خلالها التمييز بين المراجعة الخارجية والمراجعة الداخلية، نوجزها في الآتي<sup>3</sup>:

**الوضع القانوني للمراجع:** ينتمي المراجع الداخلي إلى مجموع عمال الشركة، أم المراجع الخارجي فهو مقدم خدمات مستقل قانوناً.

**المستفيدون من المراجعة:** يعمل المراجع الداخلي لحساب أو لصالح إدارة الشركة أما المراجع الخارجي فهو يصادق على الحسابات لفائدة جميع أصحاب المصالح في الشركة.

**أهداف المراجعة:** تهدف المراجعة الداخلية إلى تقييم التحكم الجيد في أنشطة الشركة (أجهزة الرقابة الداخلية) وتوصي بترتيبات وعمليات من أجل تحسينها، بينما تهدف المراجعة الخارجية إلى إبداء الرأي حول عدالة وصدق الحسابات، النتائج والقوائم المالية للشركة، ومن أجل تحقيق أهدافه يقوم المراجع الخارجي بفحص وتقييم أجهزة الرقابة الداخلية خاصة تلك التي يجب أن تضمن توافر خصائص المعلومة المالية المتعارف عليها، ومن هنا تظهر الرقابة الداخلية كوسيلة بالنسبة للمراجع الخارجي بينما هي هدف بالنسبة للمراجع الداخلي.

**مجال تطبيق المراجعة :** بالنظر إلى أهدافها، فإن مجال المراجعة الخارجية يشمل كل ما من شأنه أن يسهم في تحديد النتائج، إعداد القوائم المالية ولا شيء آخر، ومن هذا المنطلق فإن جميع وظائف المؤسسة يمكن أن تكون محل فحص من قبل المراجعة الخارجية. وبالتالي فإن المراجع الخارجي الذي يحدد تدخلاته، فقط، على مستوى الوظيفة المحاسبية والمالية سيؤدي مهمة غير مكتملة، فالمهنيون الذين يستكشفون جميع وظائف المؤسسة وجميع نظم

<sup>1</sup> Idem.

\* وهذا ما يؤكد المعيار الدولي للمراجعة الخارجية ISA 610 الصادر عن IFAC والمعيار الدولي للمراجعة الداخلية IIA 2050 الصادر عن IIA.

<sup>2</sup> Renard Jacques, théorie et pratique de l'audit interne, Op. Cit, p. 60.

<sup>3</sup> Ibid., p.p. 80-82.

المعلومات التي تساهم في تحديد النتيجة، يدركون هذا جيدا، وهذا الشرط ينمو تدريجيا مع نمو فحص المعلومات من المصدر، ومع هذا، يبقى نطاق المراجعة الداخلية أوسع من نطاق المراجعة الخارجية بكثير من حيث أنه يشمل جميع وظائف المؤسسة بأبعادها المختلفة. فإجراء تقييم تقني على صيانة عتاد صناعي ما أو تقييم كمي لكيفيات توظيف إطارات فهي في مجال المراجعة الداخلية وخارجة عن مجال المراجعة الخارجية بالرغم من أن هذه الأخيرة تهتم بالتوظيف في أبعاده المالية.

**الوقاية من الغش:** تهتم المراجعة الخارجية بكل حالات الغش التي من شأنها أن تؤثر على النتيجة وعلى مصداقية القوائم المالية. في المقابل، حالات الغش التي تمس سرية ملفات العاملين بالشركة تعنى بها المراجعة الداخلية (ضمن المراجعة الاجتماعية) وليس المراجعة الخارجية.

**استقلال المراجع:** إن استقلال المراجع الخارجي نابع من استقلالية صاحب مهنة حرة، فهي قانونية ونظامية. بينما استقلال المراجع الداخلي فهو مقيد بما تحدده له الإدارة العليا.

**دورية المراجعة:** يحقق المراجع الخارجي -غالبا- مهمته بطريقة غير مستمرة (Intermittente) وفي فترات معينة (Privilégiés) من أجل المصادقة على الحسابات: نهاية الثلاثي، نهاية السداسي، نهاية السنة. بحيث لا يتواجد المراجع الخارجي بالشركة خارج هذه الفترات باستثناء حالة "المجموعات الكبيرة" التي تستدعي تواجد فريق مراجعة طيلة السنة بالنظر إلى حجم الأعمال، هذا الفريق الذي يزداد حجمه بشكل معتبر بمناسبة نهاية السنة واختتام الحسابات. المراجع الداخلي يعمل باستمرار بشركته، مقيد بمهام مخطط لها مسبقا بدلالة المخاطر.

**طريقة المراجعة:** يؤدي المراجع الداخلي عملية المراجعة بطرق\* تختلف عن الطرق المعتمدة من قبل المراجع الخارجي.

وهكذا فإن الاختلافات المذكورة دقيقة لا تدع مجالا لأي التباس أو لأي خلط بين المراجعتين الخارجية والداخلية. هذه الاختلافات هي في نظر الطالب مصدر للتكامل الذي لا يمكنه إلا أن يغذي كفاءة وفعالية مختلف أوجه النشاط بالشركة محل المراجعة.

### سادسا: أنواع أخرى للمراجعة

\* Pour plus de détail consultez la 3<sup>ème</sup> Partie « La méthode » dans : Jacques Renard, théorie et pratique de l'audit interne, Op. Cit, p.p. 205- 325.

يشهد مصطلح "المراجعة" منذ عدة سنوات استعمالا واسعا ليشمل على غرار المراجعة المحاسبية والمالية مجموعة متنوعة من المجالات<sup>1</sup>، حيث نجد<sup>2</sup>:

المراجعة الإجتماعية (Audit social): تعني بفحص وتقييم التطبيق الجيد للقوانين التي تحكم وتنظم العلاقات الإجتماعية مثل علاقات العمل الفردية والجماعية بين العمال والشركة المستخدمة. تسمح المراجعة الإجتماعية بالوقوف على تسيير الموارد البشرية و"قياس" المناخ الإجتماعي داخل الشركة.

المراجعة المعلوماتية (Audit informatique): تعني بفحص وتقييم مستوى رقابة المخاطر ذات العلاقة بالأنشطة المعلوماتية، مراجعة الحاجة إلى المعلوماتية واقتراح المشاريع، مراجعة مستويات إدارة وأمن الشبكات المعلوماتية.

المراجعة الإستراتيجية (Audit stratégique): تعني بتقييم الشركة من أجل اقتراح أنشطة ذات كفاءة عالية في الأداء على المدى الطويل.

المراجعة التنظيمية (Audit organisationnel): تعني بالتحليل الدقيق للإطار التنظيمي الحالي للشركة من أجل إعطاء ديناميكية معينة واقتراح تنظيم هيكلي يساهم في زيادة خلق القيمة التنظيمية.

مراجعة الجودة (Audit de qualité): تعني بمتابعة الأداء الجيد للشركة واكتشاف مواطن الخلل الوظيفي.

المراجعة التسويقية (Audit marketing): تعني بتحليل تمركز الشركة داخل بيئتها وسوقها.

مراجعة التسيير (Audit de gestion): تهدف إلى تقديم دليل أو برهان على تبذير الموارد (dilapidation des ressources) أو غش (fraude) أو تقديم حكم على أداء الشركة.

المراجعة الجبائية (Audit fiscal): تهدف إلى فحص ورقابة التطبيق الجيد للقواعد الجبائية تجنباً للعقوبات والغرامات الجبائية المختلفة. ولقد اعتبرت (ATH)<sup>\*</sup> في 1985 المراجعة الجبائية كنوع من المراجعة التشغيلية مقترحة التعريف الآتي<sup>3</sup>: "تهدف المراجعة الجبائية إلى تقييم كل الهياكل الضريبية للشركة محل المراجعة، فهي تعنى بجميع أشكال الجبائية". كما عرفها Patrice Bougon و Jean-Marie Vallée في 1986 على أنها تقيس قدرة الشركة على تعبئة موارد القانون الجبائي، في إطار تسييرها، من أجل تحقيق أهداف السياسة العامة التي

<sup>1</sup> Khelassi Rédha, Op. Cit, p. 45.

<sup>2</sup> Obert Robert et Mairesse Marie-Pierre, Op. Cit, p.p. 421-422.

<sup>\*</sup> ATH : L'association technique d'harmonisation des cabinets d'audit et conseil (Paris, France) est créée en 1968 et regroupe 26 cabinets d'audit et de conseil. Site web: <http://ath.asso.fr/ath-website/cms/60/accueil.dhtml>.

<sup>3</sup> Khelassi Rédha, Op. Cit, p. 94.

حددها<sup>1</sup>. وعرفها Rédha Khelassi في 2013 على أنها عملية تهدف إلى تشخيص وتقييم الوضعية الجبائية للشركة<sup>2</sup>. بينما يرى Allal Hamini في 2002 أن المراجعة الجبائية تهدف إلى تحقيق عمليتين<sup>3</sup>:

- تشخيص محتوى الحسابات المتعلقة بالمظاهر الجبائية؛
- التحقق من تطابق محتوى الحسابات مع المستندات الثبوتية التي يتم إعدادها بهذا الشأن.

ويعتقد الطالب، أن هذه الأنواع الأخيرة من المراجعة تشكل في مجموعها "المراجعة التشغيلية" أو "مراجعة العمليات" (Audit opérationnel). فإذا كانت المراجعة الخارجية تختص بفحص المجالين المحاسبي والمالي دون غيرها من الأنشطة، فإن المراجعة التشغيلية يغطي فحصها كل الوظائف في الشركة، فكل نشاط في هذه الأخيرة يشكل رهانا، وبالتالي فهو قابل لأن يكون محل مراجعة معمقة تنتهي بتقديم اقتراحات وتوصيات من أجل تحسين مردوديته وبالتالي يساهم في خلق القيمة، وبهذا تتميز المراجعة التشغيلية، حسب Le Duff Robert، عن المراجعة الخارجية في أن الأولى هي ذات مقاربة شاملة (Approche globale) تفحص وتراجع مختلف أوجه النشاط في الشركة<sup>4</sup>. وقد عرفها لطفي أمين السيد أحمد في 2002 بأنها فحص شامل للشركة لتقييم أنظمتها والرقابة فيها وأدائها مُقَيَّسَةً بواسطة الأهداف الإدارية<sup>5</sup>. وعرفها طارق عبد العال حماد في 2005 بأنها "مراجعة منتظمة لأنشطة الوحدة الاقتصادية ومدى تحقيق الأهداف المرجوة منها وذلك بغرض تحسين الأداء وتحديد الفرص المتاحة لتحسينه ووضع التوصيات اللازمة لذلك أو إتخاذ تصرفات أخرى"<sup>6</sup>. وحسب Becour, J.C و Bouquin, H. في 1991 فإن المراجعة التشغيلية تهدف إلى الحكم على الطريقة أو الكيفية التي تحدد وتحقق بموجبها الأهداف والمخاطر التي تتقل كاهل قدرات الشركة أو وحداتها في تحديد وتحقيق أهدافها الملائمة، وهذا الهدف يتجاوز المراجعة الخارجية<sup>7</sup>. وهي كذلك مجموعة من التقنيات والإجراءات أو البرامج من أجل التقييم المنتظم والمنهجي لفعالية الوحدة أو الوظيفة وفق معايير تضعها الشركة أو قطاع النشاط الذي ينتمي إليه نشاط الشركة، من أجل ضمان تنفيذ الخطط التي وضعتها الإدارة أو تحديد إجراءات لتحسين أداء الوظيفة أو الوحدة<sup>8</sup>.

### المطلب الخامس: فروض ومعايير المراجعة

#### الفرع الأول: فروض المراجعة

<sup>1</sup> Idem.

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> Hamini Allal, Audit comptable et financier, édition Berti, 1<sup>ère</sup> édition, Alger, 2001, p. 172.

<sup>4</sup> Le Duff Robert, Encyclopédie de la gestion et du management, édition Dalloz, Paris, 1999, p.71.

<sup>5</sup> العازمي وليد خالد حميد، مرجع سبق ذكره، ص. 20.

<sup>6</sup> رواني بوحفص، مرجع سبق ذكره، ص. 11.

<sup>7</sup> Le Duff Robert, Op. Cit, p.71.

<sup>8</sup> Lane, D. C., The Operational Audit: A Business Appraisal Approach to Improved Operations and Profitability, The Journal of the Operational Research Society, Vol. 34, N° 10, 1983, p. 962.

الفروض عبارة عن طرح افتراضات منطقية تتخيل حلولاً معينة لقضايا محددة يجري عليها اختبار الفروض للتحقق من صحة تلك التخيلات الافتراضية من خلال استخدام أساليب منها: التجربة، الملاحظة والإستبيان. وفي حالة التأكد من صحتها تعمم للتطبيق ويسترشد بها في صياغة المبادئ والمعايير<sup>1</sup>. والفرض كما عرفه البعض هو قاعدة تحظى بقبول عام وتعبّر عن التطبيق العملي وتستخدم في حل نوع معين من المشاكل أو ترشيد السلوك<sup>2</sup>.

ويمكن رد فروض المراجعة التي يتخذ منها إطاراً نظرياً يمكن الرجوع إليه في عمليات المراجعة المختلفة، إلى<sup>3</sup>:

- قابلية البيانات المالية للفحص؛
- عدم وجود تعارض حتمي وضروري بين مصلحة كل من المراجع الخارجي والإدارة؛
- خلو القوائم المالية وأية معلومات أخرى تقدم للفحص من أية أخطاء غير عادية أو تواطئية؛
- وجود نظام سليم للرقابة الداخلية يلغي احتمال حدوث الأخطاء؛
- التطبيق المناسب لمبادئ المحاسبة يؤدي إلى سلامة تمثيل القوائم المالية للمركز المالي ونتائج الأعمال؛
- المفردات التي كانت صحيحة في الماضي، سوف تكون كذلك في المستقبل، ما لم يوجد دليل على خلاف ذلك؛
- عند مزاوله المراجع الخارجي لعملية المراجعة فيما يتعلق بإبداء الرأي عن القوائم المالية، فهو يقوم بهذا بعمله بصفته هذه فقط؛
- يفرض المركز المهني للمراجع الخارجي، التزامات مهنية تتناسب وهذا المركز.

### الفرع الثاني: معايير المراجعة

يقصد بكلمة "معياري" في اللغة النموذج الذي يقاس على ضوءه وزن شيء أو طوله أو درجة جودته<sup>4</sup>. والمعايير هي نماذج أو إرشادات عامة تؤدي إلى توجيه وترشيد الممارسة العملية في المحاسبة والمراجعة<sup>5</sup>.

وفي المراجعة تعتبر المعايير الإطار العام الذي من خلاله يقوم المراجع باستخدام إجراءات للوصول إلى الأهداف المرجوة من عملية المراجعة<sup>6</sup>، فهي بمثابة "مقاييس نوعية" لتقييم كفاءة المراجع وأعضاء فريق عمله ونوعية العمل الذي يقومون به من خلال مجموعة من السياسات والطرق الموحدة، والتي يتعين على كل مراجع

<sup>1</sup> النقيب كمال عبد العزيز، المحاسبة المالية، الجزء الأول، مدخل نظري و منهج تطبيقي، بدون دار نشر، الطبعة الأولى، الأردن، 1999، ص. 9.

<sup>2</sup> سواد زاهرة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص. 16.

<sup>3</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 29-30.

<sup>4</sup> منشورات الأوراق الزرقاء، معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS، الأوراق الزرقاء، البويرة، الجزائر، 2008، ص. 8.

<sup>5</sup> القاضي حسين وأمّون حمدان، المحاسبة الدولية ومعاييرها، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008، ص. 103.

<sup>6</sup> سواد زاهرة توفيق، مرجع سبق ذكره، ص. 32.

الإلتزام بها خلال مباشرته لعملية مراجعة الحسابات، وبالتالي فإن وجود مثل هذه المعايير يمثل أحد الركائز الأساسية لتنظيم مهنة المراجعة<sup>1</sup>. ولقد أصدرت لجنة إجراءات المراجعة (APC) التابعة للمعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA)، قائمة بمعايير المراجعة تم تبويبها في ثلاثة مجموعات هي:

- المعايير العامة أو المعايير الشخصية؛
- معايير الأداء المهني أو معايير العمل الميداني؛
- معايير إعداد التقرير.

### أولاً: المعايير العامة أو المعايير الشخصية

تتعلق تلك المعايير بالتكوين الشخصي والعلمي للقائمين بأعمال المراجعة<sup>2</sup>، والمقصود بهذه المعايير أن الخدمات المهنية يجب أن تقدم على درجة من الكفاءة المهنية بواسطة أشخاص مدربين، وتوصف هذه المعايير بأنها عامة لأنها تمثل مطالب أساسية لمقابلة معايير العمل الميداني وإعداد التقرير بصورة ملائمة، وتعتبر شخصية لأنها تنص على الصفات الشخصية التي يجب أن يتحلى بها المراجع الخارجي. ومن ثم يمكن القول بأن الحصول على تقرير يتضمن رأياً فينا محايداً له أهميته ومغزاه يتطلب أن يكون المراجع على درجة عالية من الكفاءة وأن يتمتع بالاستقلال المطلوب، ويتبع قواعد السلوك المهني المتعارف عليها<sup>3</sup>.

وتتكون المعايير العامة أو الشخصية من<sup>4</sup>:

- أن عملية الفحص تتم عن طريق شخص أو أشخاص مؤهلين علمياً وعملياً بطريقة تمكنهم من أداء وظيفتهم كمراجعين.
- ضرورة توافر معيار الاستقلال في أي عمل يوكل للمراجع القيام به.
- يجب أن يبذل المراجع العناية المهنية اللازمة وذلك من خلال الإلتزام بالسلوك المهني عند القيام بعملية المراجعة وفي إعداد التقرير.

### ثانياً: معايير الأداء المهني أو معايير العمل الميداني

<sup>1</sup> زعيرت عهد علي والعنقرى حسام عبد المحسن، إعتقاد المراجع على تقديره الشخصي في تحقيق عدد من متطلبات معايير العمل الميداني وآثاره على جودة الأداء المهني من وجهة نظر ممارسي مهنة المراجعة في المملكة العربية السعودية: دراسة ميدانية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 25، العدد 1، جدة، السعودية، 2010، ص. 103.

<sup>2</sup> نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 26.

<sup>3</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 61.

<sup>4</sup> المرجع السابق، ص. 61-62، ولمزيد من الإطلاع على المعايير العامة أو الشخصية أنظر الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 62-83. أنظر كذلك، نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 26-86.

ترتبط هذه المعايير بتنفيذ عملية المراجعة، وتمثل مبادئ المراجعة التي تحكم طبيعة القرائن أو أدلة الإثبات الواجب الحصول عليها بواسطة إجراءات المراجعة المرتبطة بالأهداف العريضة الواجب تحقيقها من استخدام هذه الإجراءات<sup>1</sup>.

وتشمل معايير الأداء المهني أو معايير العمل الميداني على<sup>2</sup>:

- يجب أن يكون العمل مخططاً بدقة، وأن يكون هناك إشراف ملائم من المراجع على مساعديه؛
- يجب القيام بدراسة سليمة وتقييم دقيق لنظام الرقابة الداخلية المطبق فعلاً داخل الشركة حتى يمكن اتخاذ النتائج التي توصل إليها المراجع كأساس يمكن الإعتماد عليه نحو تحديد حجم الإختبارات اللازمة التي بدورها تحدد الإجراءات اللازمة لتنفيذ عملية المراجعة.
- الحصول على قرائن كافية وملائمة نتيجة لعملية الفحص والملاحظة والإستقصاء وذلك لتكون هذه القرائن أساساً سليماً يركز عليه المراجع عند التعبير عن رأيه في القوائم المالية موضع الفحص.

### ثالثاً: معايير إعداد التقرير

تحدد هذه المعايير الخطوط العريضة التي يسترشد بها المراجع الخارجي عند إعداد التقرير الذي يتضمن رأيه الفني المحايد فيما يتعلق بالقوائم المالية الختامية، حيث أنها تعتمد على درجة كبيرة عند تطبيقها على التقدير أو الحكم الشخصي. ومن ثم فإن مدى سلامة تطبيق هذه المعايير يعتمد على الخبرة المهنية للمراجع الخارجي التي يكتسبها من مزاولته للمهنة ومن متابعتة للتوصيات التي تصدرها الهيئات العلمية والمهنية والتشريعات الجاري بها العمل والدراسات والبحوث والدوريات التي يتم إعدادها وتنظيمها في هذا الصدد والتي تتناول الإتجاهات الحديثة في مجال المراجعة الخارجية<sup>3</sup>.

وتتضمن معايير إعداد تقرير المراجع الخارجي العناصر الآتية<sup>4</sup>:

<sup>1</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 85.  
<sup>2</sup> المرجع السابق، ص. 85-86، ولزويد من الإطلاع على معايير الأداء المهني أنظر الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 86-90.  
أنظر كذلك، نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 87-110.  
<sup>3</sup> الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 92.  
<sup>4</sup> المرجع السابق، ص. 92-93، ولزويد من الإطلاع على معايير إعداد التقارير أنظر الصبان محمد سمير وعبد الله عبد العظيم هلال، مرجع سبق ذكره، ص. 93-119.  
أنظر كذلك، نور أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 110-128.

- يجب أن يوضح التقرير ما إذا كانت القوائم المالية قد تم تصويرها وعرضها وفقا للقواعد والمبادئ المحاسبية المتعارف عليها أو الجاري بها العمل.
- يجب أن يوضح التقرير مدى ثبات الشركة على إتباع هذه القواعد والمبادئ المحاسبية. وما إذا كانت القواعد التي طبقت في الفترة الجارية مطابقة لتلك التي كانت مستخدمة في الفترات السابقة.
- يجب أن تفصح القوائم المالية عن المركز المالي ونتيجة النشاط بطريقة ملائمة، وإلا فيجب أن يتضمن التقرير الإيضاحات اللازمة.
- يجب أن يشمل التقرير على إبداء الرأي في القوائم المالية كوحدة واحدة، وفي حالة عدم تمكن المراجع من إبداء مثل الرأي فيجب أن يذكر الأسباب.

في نهاية هذا المبحث، لا بد أن نذكر بأن المراجعة لم تكن لتعرف هذا التطور وهذا التنوع لولا إدراك الشركات وأصحاب المصالح فيها ومعهم الجمعيات المهنية والحكومات، لأهمية هذه المهنة أو الوظيفة- حسب الحالة- في تعزيز أداء الشركة والرقى به إلى الدرجة التي تنال به الشركة رضا المجتمع ككل. ومن قبيل هذا الإهتمام بالمراجعة ما قدمه الباحثون والكتاب من دراسات تجريبية أعطت للمراجعة الخارجية دورا ضمن آليات الحوكمة الخارجية بشرط أن تتصف بمواصفات الجودة.

المبحث الثاني: جودة المراجعة الخارجية- مفاهيم وأسس

تهتم جهات عديدة بتقرير المراجعة الذي يعده المراجع الخارجي بمناسبة فحصه للقوائم المالية للشركات محل المراجعة. وتنتظر هذه الجهات بأن يؤدي المراجع المهام الموكلة إليه بكل إحترافية وبدون تحيز وبما تمليه عليه المعايير المهنية حتى يؤدي تقريره الأهداف المرجوة منه. إلا أنه في السنوات القليلة الماضية شهد عالم الأعمال انهيار وإفلاس العديد من الشركات الرائدة في مجالها بالرغم من إصدار المراجع عنها تقريراً نظيفاً، الأمر الذي زرع الشك لدى الأطراف التي تهتم بعملية المراجعة وتساءل البعض عن الجدوى من وجود مهنة المراجعة أصلاً. ويهدف إعادة الثقة في المراجعة كآلية رقابية ومن أجل تفعيل هذا الدور المفقود بادرت حكومات ومنظمات مهنية في مجال المراجعة بإصدار مجموعة لوائح ومعايير كان الهدف منها تصحيح مسار المهنة والرفع من جودة الأداء المهني لدى المراجع الخارجي، وشارك في هذه المبادرة الباحثون بتسليطهم الضوء على مكونات الجودة في المراجعة وعلى مواطن الخلل التي أعاققت في كثير من الأحيان التصرف اللائق للمراجع الخارجي بحيث كشفت عن العلاقة بين جودة المراجعة وبين العوامل المؤثرة بها.

وبغية توضيح المسائل التي ارتبطت بجودة المراجعة، سيتعرض الطالب من خلال هذا المبحث إلى جملة من العناصر، هي:

- 1- مفهوم جودة المراجعة الخارجية.
- 2- جهود المنظمات الدولية في تعزيز جودة المراجعة الخارجية.
- 3- أهمية وأهداف جودة المراجعة الخارجية.
- 4- قياس جودة المراجعة الخارجية.
- 5- العوامل المؤثرة في جودة المراجعة الخارجية.

#### المطلب الأول: مفهوم جودة المراجعة الخارجية

حظي مفهوم جودة المراجعة باهتمام الجمعيات المهنية والباحثين، ومع ذلك لم يتبلور مفهوم واضح ومحدد لها سواء في المعايير التي أصدرتها المنظمات المهنية، أو في الدراسات التي أجراها الباحثون، والسبب في ذلك يعود إلى تبني الباحثين عديد المداخل. فمنهم من ربط بين جودة المراجعة والقوائم المالية ومنهم من ربط بين جودة المراجعة واحتمال اكتشاف المراجع للأخطاء والغش في القوائم لمالية والتقارير عنها، ومنهم من ربط بين المراجعة وبين مدى إتزام المراجع بالمعايير المهنية المعمول بها. وفيما يلي أهم التعاريف التي وردت بشأن مفهوم جودة المراجعة.

يعتبر تعريف DeAngelo, L.E. في 1981 من التعاريف الرائدة لجودة المراجعة. وجاء في هذا التعريف أن جودة المراجعة هي تقييم السوق للإحتمال المشترك بأن يقوم مراجع ما وفي آن واحد باكتشاف الأخطاء

الجوهرية في النظام المحاسبي للعميل وينشر هذه الأخطاء<sup>1</sup>. ومن هذا التعريف يتبين أن جودة المراجعة تجمع بين الكفاءة المهنية للمراجع الخارجي (قدرة إكتشاف الأخطاء) وبين استقلاله (قدرة التبليغ عن هذه الأخطاء).

وتعتبر DeAngelo, L.E. في 1981 ب أن إكتشاف الأخطاء الجوهرية أو أوجه القصور في النظام المحاسبي، ومقاومة ضغوط العميل من أجل الإعلان عن هذه الحالات، من المزايا الإقتصادية التي يحققها معيار استقلال المراجع. وبصرف النظر عن القدرات الفنية للمراجع الخارجي، فإن DeAngelo تفترض أن احتمال العثور على الإنتهاكات في النظام المحاسبي للعميل إيجابي وثابت وهذا من أجل التركيز على مستوى إستقلال المراجع والذي تعرفه على أنه الإحتمال الشرطي بأن تكون الأخطاء الجوهرية المكتشفة محل إعلان ونشر من قبل المراجع<sup>2</sup>، وإلا فماذا يفيد إكتشاف الأخطاء؟ فنشر هذه المخالفات هو المقياس الحقيقي لمستوى إستقلالية المراجع عن عميله<sup>3</sup>.

وفي نفس السياق يعرف Palmrose, Z. V. في 1988 جودة المراجعة بأنها "مستوى التأكيد الذي يقدمه المراجع بعدم احتواء القوائم المالية للأخطاء الجوهرية، وأنه كلما كبر هذا المستوى كلما دل على جودة المراجعة والعكس صحيح"<sup>4</sup>.

وحسب Riadh Manita في 2008 فإن جودة المراجعة تحدد من خلال قدرة المراجع الخارجي على إكتشاف الأخطاء المحتملة وتشوهات النظام المحاسبي للعميل والتقرير عن هذه الأخطاء والتشوهات. فجودة المراجعة هي حاصل الجمع بين جودة الإكتشاف (qualité de détection) وجودة التبليغ ( qualité (révélation)<sup>5</sup>.

ويتضح من التعاريف السابقة بأن مفهوم جودة المراجعة الخارجية يتمحور حول<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> DeAngelo Linda Elizabeth, Audit Size and Audit Quality, Journal of Accounting and Economics, N° 3, 1980, p. 186.

<sup>2</sup> DeAngelo Linda Elizabeth, Auditor Independence, 'LOW BALLING' and Disclosure Regulation, Journal of Accounting and Economics, N° 3, 1980, p.p. 115-116.

<sup>3</sup> Pigé Benoît, Qualité de l'audit et Gouvernement d'entreprise: Le rôle et les limites de la concurrence sur le marché de l'audit, Revue Comptabilité – Contrôle – Audit, tome 6, Vol. 2, 2000, p. 136.

<sup>4</sup> Palmrose, Z. V., An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality, The Accounting Review, Vol. 63, N° 1, 1988, p. 56.

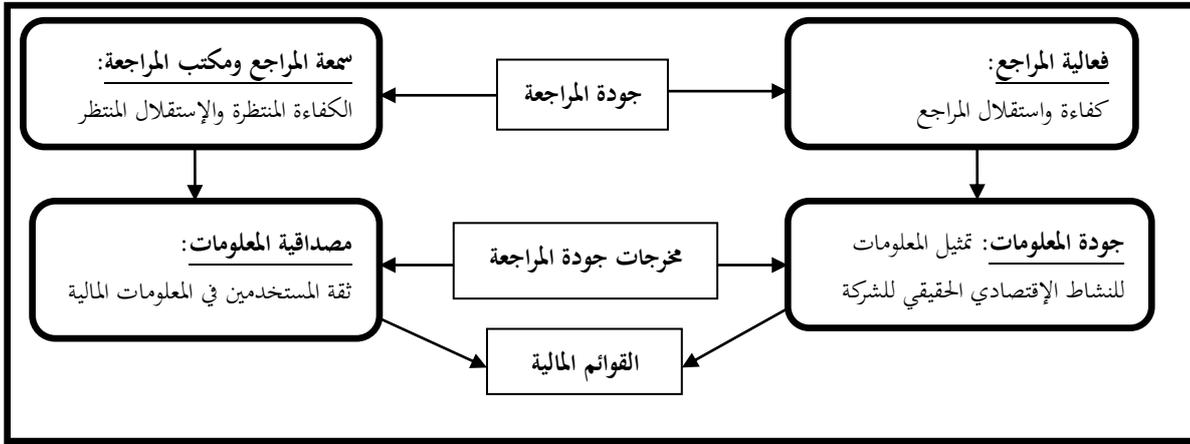
<sup>5</sup> Manita Riadh, la qualité de l'audit externe : proposition d'une grille d'évaluation axée sur le processus d'audit, revue Management, vol. 11, N° 2, 2008, p. 191.

<sup>6</sup> عودة علاء الدين صالح محمود، أثر منهج التدقيق القائم على مخاطر الأعمال على جودة التدقيق الخارجي، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2011، ص. 14.

- مدى قدرة المراجع الخارجي على إكتشاف الأخطاء والمخالفات الجوهرية في النظام المحاسبي للعميل والتقرير عنها.
- درجة الثقة التي يقدمها المراجع الخارجي لمستخدمي القوائم المالية من خلال دقة المعلومات المقدمة وخلق القوائم المالية من أية تحريفات و/أو أخطاء جوهرية.

ومن خلال التعاريف السابقة يمكن أن نضع الإطار العام لجودة المراجعة في الشكل أدنا:

الشكل رقم (1.1): الإطار العام لجودة المراجعة الخارجية



**المصدر:** رحمانى موسى وفاتح سردوك، مفهوم جودة المراجعة في ظل الدراسات الأكاديمية والهيئات المهنية للمراجعة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 35/34، مارس 2014، ص. 192.

### المطلب الثاني: دور المنظمات والهيئات المهنية في تعزيز جودة المراجعة الخارجية

إن مفهوم جودة المراجعة من وجهة نظر الهيئات المشرفة على المراجعة يندرج ضمن المفهوم التشغيلي لجودة المراجعة، وسيتم استعراض هذا المفهوم على مستوى جملة من الهيئات المهنية للمراجعة.

#### أولا: المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA)

بسبب الإنتقادات التي واجهتها المهنة عقب إفلاس 28 من بين 30 شركة من شركات الإقراض العاملة في منتصف السبعينات من القرن الماضي في ولاية كاليفورنيا في السنة التالية مباشرة لحصولها على تقارير مراجعة نظيفة (Unqualified Audit Report) من مراجعي حساباتها والتهديد بالتدخل الحكومي في تنظيم المهنة والرقابة المباشرة عليها، كان لزاما على المهتمين بمهنة المراجعة القيام بإجراءات سريعة تجنب المهنة التدخل الحكومي وتسهم في استرداد المهنة لسمعتها ومكانتها، حيث تم تأسيس لجنة تابعة لـ AICPA في عام 1974 وهي لجنة عرفت باسم (Holton Committee) لدراسة رقابة الجودة. نتج عن أعمال هذه اللجنة نشر قائمة بعناصر رقابة

الجودة وأضيفت الصبغة الرسمية على هذه القائمة في نشرة معيار المراجعة (SAS 04) التي أرست حجر الأساس لتطوير برنامج مراجعة النظر أو الزميل "Peer Review Program"<sup>1</sup>.

ثم قام AICPA في سبتمبر 1977 بإنشاء قسم مكاتب المراجعة، ولهذا القسم شعبتان، فأما الأولى فتضم المكاتب التي تمارس عملها أمام هيئة الأوراق المالية (SEC)، وأما الثانية فتضم كافة المكاتب الأخرى. ويعد القسم بمثابة منتدى (Forum) لتداول الآراء المهنية والمعلومات الفنية لأن AICPA لم تكن له -قبل ذلك- أي سلطة تنظيمية على تلك المكاتب. وبذلك فقد استهدف AICPA من وراء ذلك تحسين الممارسة العملية لمكاتب المراجعة من خلال تحديد متطلبات الممارسة الجيدة للمكاتب الأعضاء بالقسم، وإيجاد نظام للتنظيم الذاتي لمكاتب المراجعة من خلال التطبيق الإجباري لنظام "مراجعة الزميل" مرة واحدة كل ثلاث سنوات واستمرار الرقابة الملائمة لجودة المراجعة<sup>2</sup>.

وأنشأ بعد ذلك AICPA الهيئة الوطنية للإحتيال في التقارير المالية (NFRCF) بهدف إيجاد الوسائل والأساليب الملائمة للتعامل مع وسائل الغش والإحتيال في إعداد التقارير والقوائم المالية، وقام المعهد أيضا بإنشاء المجلس العام للرقابة والإشراف (POB) والذي يعد أحد الملامح الأساسية لنظام الرقابة والتحكم الذاتي في مهنة المراجعة. وتتحصر مهام المجلس في الرقابة والإشراف على المكاتب التي تزاو عملها أمام (SEC). وللمجلس سلطة كلما وجد أعضاءه أن هناك تقصيرا في خدمة الصالح العام كما أن له الحق في إعداد التقارير لإبلاغ هيئة الأوراق المالية والكونجرس عن الأنشطة التي يزاوها<sup>3</sup>.

وفي نوفمبر عام 1979 تم إصدار نشرة معايير حول رقابة الجودة (SQCS1). ويعد هذا المعيار مرجعا رئيسيا لتكوين السياسات والإجراءات التي تزود مكاتب المراجعة بتأكيدات معقولة بأنها تتوافق مع معايير المراجعة المتعارف عليها وتلتزم بها<sup>4</sup>.

ثم قام AICPA بإصدار معيار المراجعة (SAS 25) في نوفمبر 1979، والذي حل محل معيار المراجعة (SAS 4) الذي صدر في 1974. ويلزم المعيار (SAS 25) مكاتب المراجعة التي تقوم بأعمال المراجعة بتبني نظام رقابة الجودة مما يضمن بشكل معقول إتباع الممارسون للمهنة في مكاتب المراجعة معايير المراجعة المتعارف

<sup>1</sup> العبد الله رياض والضلعي وهيب، رقابة جودة اعمال التدقيق للمكاتب اليمنية: دراسة ميدانية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد 07، العدد 1، الرياض، السعودية، 2007، ص. 34.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص. 35.

<sup>3</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

<sup>4</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

عليها، ويوضح المعيار (SAS 25) العلاقة بين معايير المراجعة المقبولة عموماً (GAAS) ومعايير رقابة الجودة (QCS)<sup>1</sup>.

وفي عام 1996 أصدرت لجنة معايير المراجعة (ASB) التابعة لـ AICPA نشرة معايير رقابة الجودة (2SQCS) ونشرة معايير رقابة الجودة (SQCS 3)، ليكونا بديلين عن نشرة معايير رقابة الجودة (SQCS 1) الصادرة في نوفمبر 1979<sup>2</sup>. إن جوهر الاختلاف بين (SQCS 1) و (SQCS 2) و (SQCS 3) هو أن النشرة الصادرة عام 1979 تحتوي على تسعة ضوابط لرقابة الجودة بينما تحتوي النشرتان الصادرتان في 1996 على خمسة ضوابط فقط<sup>3</sup>.

ثم أصدر المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) في أكتوبر 2002 معيار المراجعة (SAS 99) بعنوان "مراعاة الغش في مراجعة القوائم المالية" الذي أكد على تدعيم كفاءة المراجع في اكتشاف الغش والتقرير عنه<sup>4</sup>.

### ثانياً: الإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC)

أشار الإتحاد الدولي للمحاسبين إلى مفهوم جودة المراجعة من خلال المعايير الآتية:

#### 1. المعيار الدولي لرقابة الجودة (ISQC1)

وهو معيار لرقابة الجودة لدى شركات المراجعة التي تقوم بمراجعة القوائم المالية وعمليات التأكيد الأخرى والخدمات ذات العلاقة. حيث يشير هذا المعيار إلى أن هدف مكاتب وشركات المراجعة في تحقيق جودة المراجعة، هو إيجاد نظام لرقابة الجودة والالتزام به من أجل تزويدها بتأكيد معقول فيما يرتبط بامتنال الشركة وموظفيها للمعايير المهنية والمتطلبات القانونية والتنظيمية المعمول بها، وأن تكون التقارير الصادرة عن الشركة أو شركاء العملية تلي الأهداف المنتظرة منها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص.ص. 35-36.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص. 36.

<sup>3</sup> نفس المرجع والصفحة سابقاً.

<sup>4</sup> رحمانى موسى وفاتح سردوك، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 184-186.

<sup>5</sup> المرجع السابق، ص. 186.

## 2. المعيار الدولي لرقابة جودة مراجعة القوائم المالية (ISA 220)

قام الـ (IFAC) في سبتمبر عام 1981 بإصدار معيار المراجعة الدولي (ISA 7) بعنوان **ضبط جودة العمل في المراجعة**. يهدف هذا المعيار إلى تقديم الإرشادات الخاصة التي يجب أن يلتزم بها المراجع للتقيد بالمبادئ الأساسية الخاصة بتفويض عمله لمساعديه في مهمة المراجعة والإرشادات الخاصة بالإجراءات السياسية التي تتبناها شركة المراجعة لتوفير القناعة المعقولة بنوعية المراجعة بصورة عامة. وفي شهر جوان عام 1994 أصدر الـ IFAC المعيار (ISA 220) بعنوان **الرقابة على جودة عملية المراجعة** والذي حل محل المعيار الدولي (ISA 7)<sup>1</sup>. حدد هذا المعيار الهدف من المراجعة المتمثل في تطبيق إجراءات رقابة الجودة خلال عملية المراجعة، هذه الإجراءات تقدم للمراجع ضمانا معقولا بأن عملية المراجعة تمثل للمعايير المهنية والمتطلبات القانونية والتنظيمية المطبقة، وأن تقرير المراجع الصادر ملائم، آخذا بالإعتبار الاختلاف في بيئة العمل<sup>2</sup>.

### ثالثا: المنظمة الدولية للأجهزة العليا للرقابة والمحاسبة (INTOSAI)

أشارت هذه المنظمة إلى مفهوم وأهمية جودة المراجعة في ظل اعتبارات خاصة بالهيئات التابعة للقطاع العام، من خلال المعيار الدولي للأجهزة العليا للرقابة المتعلقة برقابة جودة المراجعة بالقطاع العام وهو معيار ضبط الجودة على مراجعات المعلومات المالية التاريخية (ISSAI 1220). يهدف هذا المعيار، الذي جرى تطبيقه على الفترات الواقعة بعد 15 ديسمبر 2009، إلى تحقيق جودة المراجعة في ظل احترام معايير رقابة الجودة، والتزام أعضاء فريق المراجعة بالمتطلبات الأخلاقية التابعة للـ INTOSAI والمتطلبات الأخلاقية الوطنية التي تسري على مراجعي القطاع في بيئة معينة، وهذا ما يدعم جودة أداء المراجعين في تقدير المخاطر والقيام بإجراءات أخرى ذات علاقة بأداء مسؤولياتهم في إعداد التقارير.

### رابعا: معهد المحاسبين القانونيين بإنجلترا وويلز (ICAEW) لرقابة جودة عملية المراجعة

كان من أهم دوافع تنظيم برنامج مراقبة جودة الأداء المهني في بريطانيا تعديل نظام الشركات في عام 1989. وكان من أسباب التعديل أن تكون أحكام نظام الشركات منسجمة مع اللوائح التي أصدرتها المجموعة الأوروبية، ومنها اللائحة الثامنة المتعلقة بالرقابة على مكاتب المراجعة<sup>3</sup>. حيث قام الـ ICAEW بإعداد برنامج لرقابة جودة الأداء المهني في عام 1991 والذي أقرته وزارة التجارة والصناعة والملزم لمكاتب المراجعة. تمثلت أهم

<sup>1</sup> جبران محمد علي، العوامل المؤثرة في جودة مراجعة الحسابات من وجهة نظر المحاسبين القانونيين في اليمن، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات الندوة الثانية عاشره لسبل تطوير المحاسبة في المملكة العربية السعودية بعنوان "مهنة المحاسبة في المملكة العربية السعودية وتحديات القرن الحادي والعشرون"، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 2010، ص. 20.

<sup>2</sup> رحمان موسى وفتح سردوك، مرجع سبق ذكره، ص. 186.

<sup>3</sup> الغامدي سالم بن علي وحسام بن عبدا لحسن العنقري، آثار تطبيق برنامج مراقبة جودة الأداء المهني على مكاتب المراجعة في المملكة العربية السعودية: دراسة ميدانية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 19، العدد 2، جدة، السعودية، 2005، ص. 189.

العناصر التي وردت في هذا البرنامج: الإستقلال، النزاهة المهنية، قبول العملاء واستمرارية العلاقة بهم، التدريب والتطوير المهني، الفحص الداخلي، الإلتزام بشروط التسجيل، الإستشارة وتجنب ما قد يؤدي إلى عدم موضوعية الأداء<sup>1</sup>.

### خامسا: إسهامات الدول العربية

قامت على مستوى الوطن العربي كلا من هيئة المحاسبة والمراجعة لدول مجلس التعاون في الخليج العربي (GCCAAO) والهيئة السعودية للمحاسبين القانونيين (SOCPA)، خلال السنوات القليلة الماضية، بإنشاء قسم خاص بمراقبة جودة أداء مكاتب المراجعة والمحاسبة العاملة في المنطقة ومن أهم النقاط التي ركزت عليها تلك الأقسام وضع قوانين تجبر الشركات المساهمة على تغيير مراجعيها كل فترة زمنية<sup>2</sup>.

ومن خلال السابق يتضح أن مفهوم جودة المراجعة من وجهة نظر الهيئات المهنية للمراجعة، يتمثل في الإلتزام بالمعايير المهنية لها، ومجمل المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تحكم الممارسة المهنية، ومعايير الأداء بالنسبة للأفراد بمكاتب وشركات المراجعة.

### المطلب الثالث: أهمية وأهداف جودة المراجعة الخارجية

#### الفرع الأول: أهمية جودة المراجعة الخارجية

يتمثل الدور الأساسي للمحاسبة في تحويل واقع العمليات المعبر عنها بالنقود وتسجيلها بشكل رقمي ضمن نظام تُستخدم مخرجاته بشكل أساسي من قبل أصحاب المصالح لإتخاذ القرارات المختلفة وفقا لوجهة نظر كل منهم، فإذا كانت مخرجات النظام المحاسبي تتصف بالشفافية وصدق التعبير وتتوافر على الخصائص النوعية التي ينبغي أن تتمتع بها المعلومات المالية فستكون القرارات التي تبني عليها قرارات رشيدة وإلا فالعكس هو الصحيح<sup>3</sup>. ومن هنا ينشأ الطلب على جودة المراجعة الخارجية لأنها آلية رقابية تسهم في تخفيض عدم تماثل المعلومات بين الإدارة والأطراف ذات العلاقة، وذلك من خلال التأكيدات المعقولة بأن القوائم المالية التي أعدتها الإدارة خالية من أي أخطاء أو مخالفات جوهرية، فجودة المراجعة تعد مطلبا أساسيا لكافة الجهات المستفيدة من مخرجات عملية المراجعة، ويمكن إيضاح ذلك من خلال النقاط التالية:

<sup>1</sup> أبو هين إباد حسن حسين، العوامل المؤثرة في جودة تدقيق الحسابات من وجهة نظر مدقي الحسابات القانونيين في فلسطين- دراسة حالة مكاتب تدقيق الحسابات في قطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية- غزة، فلسطين، 2005، ص. 55.

<sup>2</sup> التوجيري عبد الرحمن علي وحسين محمد النافعي، جودة خدمة المراجعة: دراسة ميدانية تحليلية للعوامل المؤثرة فيها من وجهة نظر المراجعين، مجلة الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 22، العدد 1، جدة، السعودية، 2008، ص. 220.

<sup>3</sup> القشي ظاهر شاهر، أحميار بعض الشركات العالمية وأثرها في بيئة المحاسبة، المجلد العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الادارية، جامعة الدول العربية، المجلد 25، العدد 2، القاهرة، مصر، 2005، ص. 97.

**المراجع الخارجي:** تعتبر جودة المراجعة مصلحة مشتركة لجميع الأطراف المستفيدة منها، فالمراجع يهيمه أن تتم عملية المراجعة بأعلى جود ممكنة لإخلاء مسؤوليته أمام الجهات المستفيدة من تقرير المراجعة ولزيادة أرباحه والمحافظة على عميله<sup>1</sup>. وجودة المراجعة تحسن من سمعة المراجع الخارجي وشهرته وتعزز موقفه التنافسي في السوق<sup>2</sup>.

**إدارة الشركة محل المراجعة:** تعتبر إدارة الشركة محل المراجعة المسؤولة عن إعداد القوائم المالية، وبالتالي فإن تنفيذ عملية المراجعة بأعلى جودة ممكنة يمكنها من معرفة أماكن القوة والضعف لديها ويساعدها في وضع الخطط المستقبلية. من ناحية أخرى فإن تقرير المراجع له ردود فعل في السوق مما قد يؤثر على أسعار الأسهم الخاصة بالشركة<sup>3</sup>.

وذهب Trueman و Titman في 1986 إلى أن الشركة تسعى دوماً إلى تعيين مراجع ذي سمعة جيدة (مقياس لجودة المراجعة) للإشارة أن لديها معلومات موثوقة وجيدة وتريد أن تؤكد للسوق خلو قوائمها المالية من أي غش أو تلاعب. ويرى Balvers وآخرون في 1988 أن متعهد الطرح ذي السمعة الجيدة يسعى إلى وجود مراجع ذي سمعة جيدة أيضاً وهي ما تسمى بفرضية **المحتوى الإشاري** (Signaling Content). وقام Williams و Menon في 1991 باختبار فرضية أنه إذا كان هناك اتجاه إلى دعم الطرح الجديد بتعيين مراجع ذي سمعة جيدة فسوف يظهر اتجاه قوي لتغيير المراجع في الشركات التي تتحول إلى شركات مساهمة وذلك قبل إتمام عملية الطرح، وأكد Smith و Firth في 1992 أن الأسهم المصدرة تكون أكثر قابلية للبيع إذا كان المراجع ذو سمعة جيدة<sup>4</sup>.

**الجمعيات والهيئات المنظمة للمهنة:** تسعى كثير من الجمعيات المنظمة لمهنة المراجعة إلى إلزام مكاتب المراجعة بتحقيق مستوى عالٍ من الجودة من أجل تطوير المهنة وتدعيم الثقة فيها، ووضعها في مكانها اللائق بين المهن الأخرى، وتحسين نظرة المجتمع لهذه المهنة والخدمة التي تقدمها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> حميدات محمد محمود، تقييم جودة تدقيق الحسابات في الأردن والعوامل المحددة لها: دراسة ميدانية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، الأردن، 2001، ص. 30.

<sup>2</sup> رحمانى موسى وفاتح سردوك، مرجع سبق ذكره، ص. 195.

<sup>3</sup> أبوهين إياد حسن حسين، مرجع سبق ذكره، ص. 51.

<sup>4</sup> آل عباس محمد عبد الله، مدى تأثير اختيار منشأة المراجعة على إدارة أرباح الربح في الشركات المساهمة السعودية، مجلة العلوم الإدارية والإقتصادية، عمادة البحث العلمي، جامعة القصيم، المجلد 1، العدد 2، السعودية، 2008، ص. 138-139.

<sup>5</sup> أبوهين إياد حسن حسين، مرجع سبق ذكره، ص. 51.

## الفرع الثاني: أهداف جودة المراجعة الخارجية

تهدف جودة المراجعة إلى تحقيق الأهداف الآتية:

- تأكيد الالتزام بالمعايير المهنية؛
- تعزيز إمكانية اكتشاف المخالفات والأخطاء الجوهرية في القوائم المالية.
- تعزيز آليات الحوكمة.
- زيادة الثقة في تقرير المراجعة ومصداقية القوائم المالية وجودة الأرباح.
- المساهمة في تضيق فجوة التوقعات في المراجعة.

### أولاً: تأكيد الالتزام بمعايير المراجعة الخارجية

تهدف معايير المراجعة إلى وضع مستويات للأداء المهني للمراجع الخارجي، وينتج عن تقيد هذا الأخير بالمعايير المهنية الإرتقاء بجودة الأداء المهني. وقد أشار الاتحاد الدولي للمحاسبين إلى مفهوم جودة المراجعة في المعيار (ISA 220) حيث أوضح هذا المعيار أن أدوات الرقابة على جودة المراجعة تتمثل في السياسات والإجراءات المطبقة في مكتب المراجعة للتأكيد على أن أعمال المراجعة المنفذة قد تم أداؤها وفقاً لمعايير المراجعة المتعارف عليها<sup>1</sup> ومن هنا يتضح أن هناك علاقة متبادلة بين جودة المراجعة والالتزام بالمعايير المهنية، حيث يؤدي الالتزام بالمعايير المهنية إلى أداء عالية الجودة العالية، كما أن أداء عملية المراجعة بمستوى جودة عالية يؤكد تمسك المراجعين بالمعايير المهنية<sup>2</sup>.

### ثانياً: تعزيز إمكانية اكتشاف المخالفات والأخطاء الموجودة بالقوائم المالية

أوضحت التعاريف أن جودة المراجعة تتمثل في ارتفاع نسبة احتمال اكتشاف الأخطاء ذات الأهمية النسبية والتقرير عنها، حيث يترتب على زيادة احتمال اكتشاف الأخطاء والتحريرات الجوهرية التي تتضمنها القوائم المالية ارتفاع مستوى جودة المراجعة الذي يعكس بدوره ارتفاع مستوى الجهد المبذول أثناء تنفيذ عملية المراجعة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> بدير أحمد، جودة المراجعة مدخلا لتضييق فجوة التوقعات بين مستخدمي القوائم المالية ومراجعي الحسابات - حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، 2014، ص. 7.

<sup>2</sup> الطويل سهام أكرم عمر، تأثير متغيرات بيئة المراجعة الخارجية على جودة الأداء المهني لمراجعي الحسابات في قطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، عمادة الدراسات العليا، الجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، 2012، ص. 25.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص. 26.

### ثالثاً: تعزيز آليات حوكمة الشركات والتقليل من تكاليف الوكالة

يولد انفصال الملكية عن الإدارة في الشركات مجموعة من المشاكل تعرف بمشاكل الوكالة نظراً لتعارض المصالح والأهداف بين الأصيل والوكيل. ولتجنب (أو تدنئة) حدة التعارض في المصالح بين الطرفين يقوم الأصيل ببناء نظام مراقبة الوكيل يتكون من مجموعة آليات داخلية وأخرى خارجية تعمل على تخفيض عدم تماثل المعلومات وتحمي مصالح الأصيل، ويكمن دور جودة المراجعة الخارجية في تعزيز الدور الرقابي المنوط بآليات حوكمة الشركات<sup>1</sup>.

وأكدت دراسات سابقة عملياً على وجود علاقة ايجابية بين تكلفة الوكالة والطلب على جودة المراجعة. ومن هذه الدراسات، دراسة Wong, T. J. و Fan, J. في 2002 التي اختبرت دور مكاتب المراجعة التي تنتمي إلى الخمسة الكبار (Big 5) ضمن حوكمة الشركات في دول شرق آسيا، وانتهت الدراسة بأن مكاتب المراجعة تستخدم كأداة اختيارية من قبل المديرين كأداة رقابية من قبل المساهمين للحد من تكلفة الوكالة<sup>2</sup>.

وأشار Charles Piot عام 2001 في دراسته التي ركزت على إطار حوكمة الشركات في فرنسا، إلى زيادة الطلب على جودة المراجعة في حالات وجود صراعات الوكالة. وأن جودة المراجعة تعتبر أداة مراقبة فعالة في الحد من سلوك إدارة الأرباح وإنتاج قوائم مالية موثوق فيها تعمل على تدنئة عدم تماثل المعلومات، ومن ثم تدنئة تكاليف الوكالة. وفي إسبانيا توصل Garcia-Meca, M. و Ballesta, J. في 2005 إلى نفس النتيجة عند اختبارها لدور جودة المراجعة في حوكمة الشركات، حيث أشارا إلى أن جودة المراجعة تؤدي إلى تحسين جودة حوكمة الشركات والتي بدورها تؤدي إلى تحسين جودة التقارير المالية<sup>3</sup>.

### رابعاً: تعزيز الثقة في القوائم المالية وتقرير المراجعة الخارجية

يعتبر الإهتمام بجودة المراجعة، كما تقدم معنا في تعريف جودة المراجعة، ذو أهمية كبيرة في إضفاء الثقة على تقارير المراجعة وبالتالي الدور الذي تؤديه هذه التقارير في دعم مصداقية القوائم المالية المستخدمة من قبل جهات كثيرة في اتخاذ القرارات التي تناسبها<sup>4</sup>، وهذا من خلال الكشف عن سياسات الإبلاغ المالي التي لا تتفق مع المبادئ والمعايير المحاسبية المعمول بها، والحد من الممارسات المحاسبية الإبداعية التي يمارسها المديرون<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> بيري أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 7.

<sup>2</sup> عميسي سمير كامل محمد، أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح- مع دراسة تطبيقية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد 45، العدد 2، مصر، 2008، ص.ص. 21-22.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص. 22.

<sup>4</sup> بيري أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 9.

<sup>5</sup> Ng David S., Op. Cit, p.p. 917-918.

### خامسا: المساهمة في تضيق فجوة التوقعات في المراجعة

لقد كان Liggio, C. في 1974 أول من استخدم عبارة "فجوة التوقعات في المراجعة" في أدبيات المحاسبة والمراجعة<sup>1</sup> من خلال مقال له بعنوان "The Expectation Gap: The Accountant's Legal Waterloo, p, 27."<sup>2</sup> والذي عرف فيه الفجوة بأنها الفرق بين مستويات الأداء المتوقعة من قبل مستخدمي القوائم المالية ومن قبل المراجعين المستقلين<sup>3</sup>. بينما عرفها حديثا Marianne Ojo في 2006 على أنها الفرق بين ما ينتظره مستخدمو القوائم المالية والجمهور عامة من مهنة المراجعة أثناء عملية المراجعة، وما هي مطالبة به في الواقع<sup>4</sup>. وعن أسباب فجوة التوقعات فيرى كل من Humphrey وآخرون في 1993؛ Chen و Lin في 2004، أن فجوة التوقعات في المراجعة تعزى إلى سوء التفاهم بين المستفيدين من تقارير المراجعة والقوائم المالية المراجعة والمراجعين فيما يخص دور ومسؤوليات المراجعين وطبيعة مهنة المراجعة<sup>5</sup>. كما تعزى فجوة التوقعات إلى فشل الجمهور في تقدير طبيعة وحدود المراجعة والإفراط في التوقعات من مستخدمي البيانات المالية بشأن مهام مراقب الحسابات ونقص المعرفة عن دور ومسؤوليات هذا الأخير<sup>6</sup>.

أما عن هيكل مكونات فجوة التوقعات في المراجعة فقد قام Porter, B. في 1993 بتقسيم الفجوة إلى مكونات هي<sup>7</sup>:

**فجوة المعقولة (Reasonableness Gap)** وتمثل في الفرق بين ما يتوقعه المجتمع من المراجعين وبين ما يمكن للمراجعين أدائه بصورة معقولة.

<sup>1</sup> السقا أحمد إسماعيل، فجوة التوقعات في بيئة المراجعة: دراسة ميدانية في المحيط المهني في المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد 01، العدد 5، الرياض، السعودية، 1997، ص. 426.

<sup>2</sup> حسانين صادق، نحو تضيق فجوة التوقعات في مهنة المراجعة دراسة تحليلية نقدية مقارنة، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 47، العدد 1، السعودية، 1994، ص. 61.

<sup>3</sup> Devi Anila and Shila Devi, Audit Expectation Gap between Auditors and Users of Financial, European Journal of Business and Management, Vol.6, N° 14, 2014, p. 2.

<sup>4</sup> Ojo Marianne, Eliminating the Audit Expectations Gap: Myth or Reality?, Munich Personal RePEc Archive (MPRA), 2006, p. 3, article disponible sur: <http://mpr.aub.uni-muenchen.de/232/>, consulté le 04/12/2014.

<sup>5</sup> Jedidi Imen and Chrystelle Richard, The Social Construction of the Audit Expectation Gap: The Market of Excuses, 2010, p.80, article disponible sur: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00460146>, consulté le: 04/12/2014.

<sup>6</sup> Agyei Albert et al., An Assessment of Audit Expectation Gap in Ghana, International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, Vol.3, N°4, 2013, p.p. 114- 115.

<sup>7</sup> يوسف إسلام عبد الفتاح محفوظ، قياس أثر فجوة التوقعات في المراجعة على قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية في مصر - دراسة ميدانية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة بنها، مصر، 2011، ص. 35.

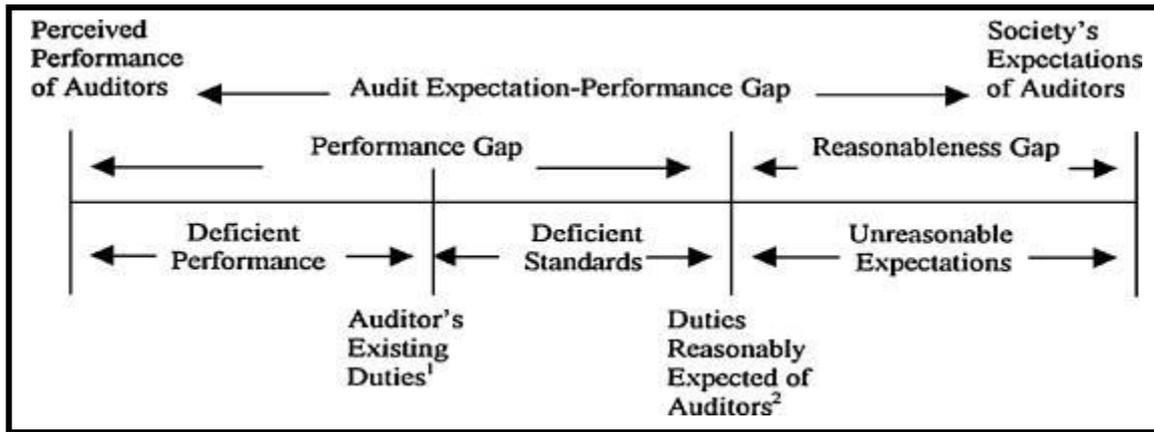
**فجوة الأداء (Performance Gap)** وتمثل في الفرق بين ما يتوقع المجتمع من المراجعين إنجازَه بصورة معقولة وبين الأداء الفعلي للمراجعين.

وتنقسم فجوة الأداء بدورها إلى مكونين هما:

**فجوة الأداء الناقص (Deficient Performance)** وتمثل هذه الفجوة في الفرق بين المعايير المتوقعة لأداء المراجعين من خلال مهامهم الحالية وبين الأداء الفعلي الواجب القيام به من قبل المراجعين<sup>1</sup>.

**العجز في المعايير (Deficient Standards)** وهو الفرق بين واجبات المراجع التي يتوقعها المجتمع بشكل معقول وبين واجبات المراجع كما هي معرفة بالقانون والمعايير المهنية الصادرة عن الجهات المهنية المعروفة<sup>2</sup>. وفيما يلي هيكل فجوة التوقعات في المراجعة حسب (Porter, B., 1993):

الشكل رقم (2.1): هيكل فجوة التوقعات في المراجعة حسب (Porter, B., 1993)



**Source:** Hassink Harold F.D. et al., Corporate fraud and the audit expectations gap: A study among business managers, Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, N° 18, 2009, p.87.

الأداء المنتظر (المتصور) من المراجعين (Perceived performance of auditors)  
 توقعات المراجعة - فجوة الأداء (Audit expectation - performance gap)  
 توقعات المجتمع من المراجعين (Society's expectations of auditors)  
 توقعات غير معقولة (Unreasonable expectations)  
 الواجبات القائمة على مراجع الحسابات (Auditor's existing duties)  
 الواجبات المتوقعة من المراجعين بشكل معقول (Duties reasonably expected auditors)

<sup>1</sup> القضاة محمد عبد الرحمن حسن، فجوة التوقعات وسبل تضييقها من وجهة نظر المدققين الخارجيين ووحدة الإستثمار في البنوك التجارية الأردنية- دراسة ميدانية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة جرش، الأردن، 2013، ص. 28.

<sup>2</sup> الفرح عبد الرزاق محمد، العوامل المؤثرة على تضييق فجوة التوقعات في التدقيق: وجهات نظر مدققي الحسابات الخارجيين والمستثمرين في الأردن، المجلة العربية للمحاسبة، جامعة البحرين بتسيق مع مجلس التعاون الخليجي، المجلد 16، العدد 1، 2013، ص. 47.

أما بشأن القضاء على فجوة التوقعات في المراجعة فالدراسات التجريبية تعترف بصعوبة القضاء على فجوة التوقعات بسبب طبيعتها. كما أنه من المسلم به عموماً أن هناك أنواع مختلفة من فجوة التوقعات وأن نجاح تضيق فجوة التوقعات يمكن أن يكون من خلال مجموعة من التدابير<sup>1</sup>، من بينها<sup>2</sup>:

- توسيع مسؤوليات المراجع الخارجي بناء على توقعات المستفيدين من خدمات المراجعة.
- زيادة فعالية الإتصال في بيئة المراجعة، وتنمية البعد التعليمي والإعلامي عن دور ومسؤولية المراجع الخارجي.
- تدعيم استقلال المراجع الخارجي.
- تفعيل الدور الذي تؤديه المنظمات المهنية في تنظيم والرقابة على المهنة الأمر الذي يحسن من الأداء المهني للمراجعين.

### المطلب الرابع: قياس جودة المراجعة الخارجية

يطرح موضوع قياس جودة المراجعة إشكالا منذ بداية الثمانينات، حيث تعترف الأدبيات بصعوبة إدراك جودة المراجعة بطريقة مباشرة بحكم إجراءاتها المعقدة ولأنها متغير خفي (Variable latente)، كما أن تقرير المراجعة يتم إعدادها بطريقة نمطية أو معيارية (standardisée) يصعب من خلاله التمييز بين نجاح المراجعة أو فشلها، وكم من مراجعة فاشلة مرت دون الكشف عنها باستثناء حالات الإفلاس التي تناولها الإعلام بشكل مكثف (largement médiatisé)\*. ومع هذا حاول الباحثون إدراك جودة المراجعة من خلال القياس المباشر وغير المباشر.

### الفرع الأول: الأدبيات المتعلقة بطريقة القياس غير المباشر (الوسائل البديلة)

#### أولاً: حجم شركة أو مكتب المراجعة

يهدف قياس جودة المراجعة استخدمت دراسات عديدة "شهرة مكتب المراجعة"، أو "حجمه" أو "انتمائه إلى أحد الكبار". ومن بين الدراسات التي استخدمت حجم شركة المراجعة استناداً إلى دراسة DeAngelo, L.E. في 1981 والتي كانت قد أثبتت وجود علاقة ايجابية بين جودة المراجعة وحجم شركة المراجعة، دراسة Zhou, J. و Elder, R. في 2001؛ Krishnan, G. V. في 2003؛ Kim, J. وآخرون في 2003 وأشارت

<sup>1</sup> Pierce Bernard and Mary Kilcommins, The Audit Expectations Gap: The Role of Auditing Education, Dublin City University Business School Research Papers, N° 13, Ireland, 1996, p. 4.

<sup>2</sup> خليل هاني محمد، مدى تأثير تطبيق حوكمة الشركات على فجوة التوقعات في مهنة المراجعة في فلسطين - دراسة تحليلية لأراء المراجعين الخارجيين والمستثمرين، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، 2009، ص. 46.

\* فشل نتيجة مراجعة شركة إنرون الأمريكية من قبل شركة آرثر أندرسون للمحاسبة والمراجعة كان نتيجة إفلاس إنرون الأمريكية الذي تناوله الإعلام الأمريكي والعالمي بشكل كبير.

إلى أن شركات المراجعة الكبيرة عادة ما تقدم مستوى عال من جودة المراجعة بالمقارنة مع شركات المراجعة الصغيرة<sup>1</sup>. كما توصلت دراسة Davidson, W.N. وآخرون في 2006، إلى أن مكاتب المراجعة الكبيرة في كندا تقدم خدمات مراجعة ذات جودة عالية، مقارنة بجودة المراجعة التي تقدمها مكاتب المراجعة الصغيرة، بحجة أن تلك المكاتب تتوافر لديها مزايا نسبية من حيث التخطيط الجيد للمراجعة، وتوافر كافة الوسائل الجيدة لتنفيذ أعمال المراجعة سواء من ناحية الكفاءة العلمية والعملية، وكذلك توافر الخبرات الجيدة ومعرفة العمل، وأيضاً استخدام الأساليب الحديثة وتوافر وسائل الرقابة النوعية، هذا بالإضافة إلى ما تتمتع به المكاتب الكبرى من اقتصاديات الحجم الكبير في تقديم خدمات المراجعة<sup>2</sup>. من جهته قام Abdullah, J. في 2008 بدراسة العلاقة بين حجم المراجع الخارجي وجودة المراجعة، وشملت العينة 655 شركة مدرجة في سوق الأسهم الماليزي خلال العام 2003، وأظهرت نتائج الدراسة وجود علاقة قوية بين حجم المراجع وجودة المراجعة<sup>3</sup>. كما أشارت دراسة نور ساعد الجدعاني وحسام عبد المحسن العنقري في 2009 حول مدى تأثير حجم مكتب المراجعة وسمعته والعوامل التي تحكم علاقاته التنافسية مع المكاتب الأخرى في المملكة العربية السعودية على جودة الأداء المهني لمنسوبي ذلك المكتب من المهنيين والتي شملت عينتها مكاتب المراجعة والمستفيدين من الخدمات التي تقدمها تلك المكاتب، إلى وجود علاقة ارتباط طردي بين زيادة الحجم ومستوى السمعة الجيدة لمكتب المراجعة من جانب ومستوى جودة الأداء المهني لمنسوبيه من مراجعي الحسابات من جانب آخر من وجهتي نظر عينتي الدراسة<sup>4</sup>. من جهتها، أشارت دراسة Ihab Alsaqqa و Nedal Sawan في 2013 حول العلاقة بين حجم شركة المراجعة وجودة المراجعة والتي شملت عينتها شركات النفط الليبية (جانب الطلب) وشركات المراجعة العامة في ليبيا (جانب العرض)، إلى وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم شركة المراجعة وجودة المراجعة بسبب ما تتوفر عليه شركات المراجعة الكبيرة من موارد مادية وبشرية هائلة تضمن لها توفير خدمات ذات جودة عالية<sup>5</sup>.

هذا، وعلى الرغم من أن الدراسات المذكورة تؤكد على أن شركات المراجعة الكبيرة تقدم خدمة المراجعة بجودة عالية بالمقارنة مع شركات المراجعة الصغيرة، فإن نتائج بعض الدراسات الأخرى جاءت مخالفة لهذا الإتجاه، حيث أظهرت نتائج دراسة Schroeder, M.S وآخرون في 1986 أن أحد العوامل المهمة والتي تتقدم على حجم شركة المراجعة هو فريق عمل المراجعة يتمتع بالكفاءة ويساعد في تحسين أعمال المراجعة ومن ثم الرفع من

<sup>1</sup> عيسى سمير كامل محمد، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 8-9.

<sup>2</sup> الهيجي محمد بن خالد بن عبد العزيز، أثر الاستثمار الأجنبي على جودة المراجعة : دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية بحث مقدم كمتطلب لمقرر مشروع بحث في المحاسبة، قسم المحاسبة، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 2013، ص. 9.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص. 11.

<sup>4</sup> الجدعاني نور ساعد وحسام عبد المحسن العنقري، تأثير حجم وسمعة مكاتب المراجعة وطبيعة المنافسة بينها على جودة أدائها المهني: دراسة ميدانية على مكتب المراجعة في المملكة العربية السعودية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، مجلد 23، العدد 2، جدة، السعودية، 2009، ص.ص. 143-192.

<sup>5</sup> Sawan Nedal and Ihab Alsaqqa, Audit firm size and quality: Does audit firm size influence audit quality in the Libyan oil industry?, African Journal of Business Management Vol. 7, N° 3, 2013, p.p. 213-226.

مستوى جودة أعمال المراجعة<sup>1</sup>. وهذا ما دفع Lam, S. و Chang. S. في 1994 إلى القول بأنه يمكن تقييم جودة المراجعة بطريقة أكثر فعالية إذا تم التقييم على أساس كل خدمة على حدة (Service-by-Service) وليس على أساس حجم شركة المراجعة<sup>2</sup> لأن هذه الأخيرة قد لا تؤدي كافة عمليات المراجعة الموكولة إليها بنفس المستوى من الجودة. وهكذا فإنه يمكن القول بأن **جودة المراجع** هي مفهوم يعتمد على شركة المراجعة ( Firm- Based Concept) بينما **جودة المراجعة** هي مفهوم يعتمد على الخدمة التي يقدمها المراجع ( Service by Service-Concept)<sup>3</sup>.

### ثانياً: أتعاب المراجعة الخارجية

ومع أن مقياس حجم شركة المراجعة هو الأكثر استخداماً لقياس جودة المراجعة، إلا أن دراسة Palmrose Zoe-Vonna في 1986 وثقت وجود ارتباط موجب وذي دلالة إحصائية بين **أتعاب المراجعة** وحجم مكتب المراجعة بحكم انتمائه أوعدم انتمائه إلى أحد الثمانية الكبار ( Big Eight/Non-Big )<sup>4</sup>، وبالتالي فإذا كان يمكن استخدام مؤشر حجم شركة المراجعة كمقياس لجودة المراجعة، فإنه يمكن، كذلك، استخدام أتعاب المراجعة كمقياس لجودة المراجعة<sup>5</sup>. وتشير نتائج دراسة Bhen, B. K. وآخرون في 1999 إلى أن رضا العملاء مع الفريق المراجع يرتبط ارتباطاً موجباً مع أتعاب المراجعة كدليل على أن أتعاب المراجعة هي مؤشر جيد لجودة المراجعة<sup>6</sup>. من جهتها خلصت دراسة أحمد سباعي قطب وخالد ناصر الخاطر في 2004 حول العوامل المؤثرة في تحديد أتعاب المراجعة من وجهة نظر المراجعين العاملين في مكاتب المراجعة التي تزاو العمل في دولة قطر، إلى أن من بين العوامل الأكثر تأثيراً في تحديد أتعاب المراجعة، تبعية وسمعة مكتب المراجعة<sup>7</sup>. كما أن هناك دراسات أخرى استعملت **أتعاب المراجعة** كمؤشر لقياس جودة المراجعة، ومن بين هذه الدراسات O'Sullivan, N. في 2000؛ Abbott, L. J. وآخرون في 2003؛ Salleh, Z. وآخرون في 2006؛ Hay, D. وآخرون في 2008<sup>8</sup>.

<sup>1</sup> اليحيى محمد بن خالد بن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص. 11.

<sup>2</sup> عيسى سمير كامل محمد، مرجع سبق ذكره، ص. 9-10.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص. 7-8.

<sup>4</sup> Palmrose, Z. V., Audit Fees and Auditor Size: Further Evidence, Journal of Accounting Research, Vol. 24, N° 1, 1986, p.p. 97-110.

<sup>5</sup> اليحيى محمد بن خالد بن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص. 10.

<sup>6</sup> Finet Allain et Azhaar Lajmi, Qualité d'audit et gouvernance d'entreprise : essai d'analyse sur le marché belge, Working Paper, Centre de recherche Warocque, Académie universitaire Wallonie- Bruxelles, Belgique, 2008, p. 3.

<sup>7</sup> أحمد سباعي قطب وخالد ناصر الخاطر، العوامل المؤثرة في تحديد أتعاب مراجعة الحسابات: دراسة ميدانية تطبيقية على دولة قطر، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 18، العدد 2، جدة، السعودية، 2004، ص. 153-188.

<sup>8</sup> Finet Allain et Azhaar Lajmi, Op. Cit, p. 4.

### ثالثاً: تخصص شركة أو مكتب المراجعة في صناعة العميل

تستخدم أدبيات المراجعة كذلك مكاتب المراجعة المتخصصة كمؤشر آخر على جودة المراجعة. ولقد أشارت دراسات عديدة إلى أن اتجاه مكاتب المراجعة لمزيد من التخصص في صناعة معينة يدل على أن مؤشر تخصص المراجع في صناعة معينة يؤدي دوراً متزايداً كمؤشر على جودة المراجعة. وينظر عموماً إلى المكاتب المتخصصة على أنها تقوم بمراجعة أكثر جودة من المكاتب غير المتخصصة، وأن الخبرة والمعرفة المتراكمة لديها تمكنها من تحديد ومعالجة المشاكل الخاصة بالصناعة أو القطاع الذي ينتمي إليه العميل، وما يتبع ذلك من تطويرها لمنهجية أفضل لمراجعة الحسابات تساعد على أداء مراجعة ذات جودة أعلى. ويؤكد المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) في 1977 أن التخصص في صناعة أو قطاع معين ينتج عنه أداء لمراجعة ذي جودة أعلى<sup>1</sup>. هذا، ويعتبر AICPA مسألة التخصص في مهنة المراجعة إحدى أبرز خمس قضايا ستواجه المهنة في القرن الحالي، وأن الطلب على خدمات المراجعة في المكاتب المتخصصة سوف يكون هو الطابع الغالب خلال هذه الفترة، وهو ما قد يؤدي إلى التخفيف من حالات إخفاق المراجعة<sup>2</sup>.

و من جهته يرى Gramling وآخرون 2001 أن مكاتب المراجعة المتخصصة هي أكثر ميلاً لبذل موارد أكبر في مجال تدريب الموظفين والتقنية في الصناعات التي كونت فيها خبرة أكبر. و يكون لدى المكاتب المتخصصة في صناعة معينة عادة حافزاً أكبر لتنفيذ عميلة المراجعة بدرجة عالية من الجودة لتجنب خطر فقدان هذه السمعة<sup>3</sup>.

كما تشير دراسة يحيى بن علي الجبر في 2012، حول العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية للشركات وجودة المراجع الخارجي بالتطبيق على المملك العربية السعودية خلال الفترة من 2007 إلى 2011، حيث تم استخدام ديمومة الأرباح كمؤشر على جودة الأرباح المحاسبية بينما تم استخدام حجم وتخصص مكاتب المراجعة كمؤشرين على جودة المراجعة، إلى أن مؤشر التخصص يؤدي دوراً متزايداً كمؤشر على جودة المراجعة في المملكة العربية السعودية<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> الجبر يحيى بن علي، العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والمراجع الخارجي: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد 11، العدد 2، الرياض، السعودية، 2012، ص.ص. 14 - 15.

<sup>2</sup> المقطري معاذ طاهر صالح، أهمية التخصص المهني للمراجع في تحسين تقدير مخاطر المراجعة - دراسة ميدانية في الجمهورية اليمنية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 4، دمشق، سوريا، 2011، ص. 415.

<sup>3</sup> الجبر يحيى بن علي، مرجع سبق ذكره، ص. 15.

<sup>4</sup> المرجع السابق، ص.ص. 09 - 32.

#### رابعا: مؤشرات أخرى

تقدم دراسة Palmrose, Z. V. في 1988 حول بيان أثر الدعاوي القضائية المرفوعة ضد المراجعين على جودة أدائهم المهني والتي شملت عينتها 472 قضية رفعت ضد مكاتب المراجعة في الفترة الممتدة من 1960 إلى 1985، إطارا يشير إلى أن المراجعين الذين ينتمون إلى الثمانية الكبار يقدمون جودة مراجعة أعلى نسبيا من المراجعين الذين لا ينتمون إلى الكبار لأن هذه الأخيرة لديها أعلى نشاط تقاضي بالمقارنة مع الثمانية الكبار<sup>1</sup>.

وتقدم دراسة Gary A. Giroux و Donald R. Deis, Jr. في 1992 نتائج التحقيق في محددات جودة المراجعة المقدمة من قبل شركات المراجعة الصغيرة المستقلة في ولاية تكساس خلال الفترة من 1984 إلى 1989. وخلصت الدراسة إلى أن عدد ساعات العمل المراجعة، في غياب القياسات المباشرة، تعتبر مؤشرا بديلا مناسباً لقياس جودة المراجعة<sup>2</sup>.

وعلى افتراض وجود الحافز لدى المديرين لتحقيق الأرباح المخططة، فقد قام Davidson, R.A. و D. Neu, D. في 1993 بقياس جودة المراجعة في كندا باستخدام الانحرافات عن تنبؤات الإدارة بالأرباح. وتتمثل الانحرافات عن تنبؤات الإدارة في الفرق بين الأرباح المحققة والأرباح المخططة، حيث كلما زادت هذه الانحرافات كلما زادت جودة المراجعة والعكس صحيح، وتفسير ذلك أنه كلما زادت جودة المراجعة كلما قلت قدرة الإدارة على تحقيق الأرباح المخططة من خلال إدارة الأرباح. وقد أشارا الباحثان إلى عدم وجود علاقة بين الأرباح المخططة وجودة المراجعة، وذلك لأن الأرباح المخططة لم تخضع للمراجعة في كندا خلال فترة إجراء الدراسة<sup>3</sup>.

وفي دراسة أجراها Lam, S. و Chang. S. في 1994 في سنغافورة، حول قياس جودة المراجعة باستخدام الانحرافات عن الأرباح المخططة. وعلى عكس دراسة Davidson, R.A. و Neu, D. في 1993 فقد أشارت دراسة Lam, S. و Chang. S. في 1994 إلى أن وجود انحرافات كبيرة عن الأرباح المخططة دليل على تدني مستوى جودة المراجعة، وذلك لأنه في سنغافورة تتم مراجعة الأرباح المخططة والتصديق عليها من قبل المراجع. ومن ثم فإن الأرباح المخططة لا تكون مستقلة عن جودة المراجعة كما هو الحال في كندا، وإنما على العكس فعادة ما تتأثر هذه التنبؤات بجودة المراجعة. لذا يجب أن تقترن الجودة العالية للمراجعة بوجود انحرافات ضعيلة في تنبؤات الإدارة بالأرباح<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Palmrose, Z. V., An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality, Op. Cit, p.p. 55-73.

<sup>2</sup> Deis Donald R., Jr. and Gary A. Giroux, Determinants of Audit Quality in the Public Sector, The Accounting Review, Vol. 67, N° 3, 1992, p.p. 462- 479.

<sup>3</sup> عيسى سمير كامل محمد، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 10- 11.

<sup>4</sup> المرجع السابق، ص. 11.

كما قام Wong, T. J. و Teoh, S. H. في 1996 بقياس جودة المراجعة باستخدام معامل استجابة الأرباح (Earnings Response Coefficient)، فوجدا أن معامل استجابة الأرباح (نتائج قسمة العائد على الملكية على الأرباح المعلنة) لدى عملاء شركات المراجعة الثمانية الكبيرة (Big 8) أعلى منه لدى عملاء شركات المراجعة الصغيرة<sup>1</sup>.

وأوضحت دراسة Casterella, J. وآخرون في 2004 أن مستوى جودة المراجعة دالة في عدد من المتغيرات منها: خصائص شركة المراجعة، تخصص المراجع الخارجي في صناعة معينة، الاختلافات في الأنظمة القانونية فيما بين الدول بالإضافة إلى مسألة تعرض المراجع الخارجي للمساءلة القانونية<sup>2</sup>.

ومما سبق ينتهي الطالب إلى أنه لا يوجد إجماع على مقياس بديل معين لقياس جودة المراجعة الخارجية، فقد قدمت الدراسات السابقة مجموعة من المقاييس البديلة يمكن الإعتماد عليها عند قياس جودة المراجعة ومن أهمها: حجم وسمعة شركة المراجعة، أتعاب المراجعة والتخصص في صناعة العميل.

### الفرع الثاني: الأدبيات المتعلقة بطريقة القياس المباشر لعملية المراجعة

لم تسلم الدراسات التجريبية التي حاولت الربط بين مؤشرات القياس البديلة وجودة المراجعة الخارجية من انتقادات المهنيين والأكاديميين، حيث أكد كل من Wotten, T. C. في 2003 و Fuerman, R. D. في 2004، من خلال استعراض متغيرات القياس الأكثر استعمالاً في أدبيات الدراسات السابقة، اختلاف النتائج المتوصل إليها، كما يرى Sutton, S. G. و Lampe, J. C. في 1991 أن اللجوء إلى استعمال مؤشرات القياس البديلة (proxy) لا يحل مشكلة عدم وضوح القياس لدى الطرف الآخر، سواء على مستوى الشركة محل المراجعة أو على مستوى السوق<sup>3</sup>.

ومن هذا المنطلق حاولت دراسات أخرى تقييم جودة المراجعة تقييماً مباشراً من خلال عملية المراجعة "le processus d'audit"، ومن هذه الدراسات، دراسة Mock, T.J. و Samet, M. في 1982 التي طورت قائمة بالعوامل المحتمل تأثيرها على جودة المراجعة. قاما الباحثان بإجراء مسح على مراجعين لتقويم تلك القائمة حيث أظهرت نتائج تلك الدراسة خمسة (5) خصائص جوهرية، تتكون من 32 مؤشر لجودة عملية المراجعة تم استخلاصها من معايير "SASs" ومعايير مراقبة جودة شركات المراجعة، في الحكم على جودة المراجعة وهي: التخطيط، الإدارة، الإجراءات، التقييم والتنفيذ. من جهته، سعى Sutton, S. و Lampe, J. في 1990

<sup>1</sup> عيسى سمير كامل محمد، مرجع سبق ذكره، ص. 10.

<sup>2</sup> اليحيى محمد بن خالد بن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص. 11.

<sup>3</sup> Chemangui Makram, la problématique de mesure de la qualité d'audit : proposition d'une approche de conception, HAL publications, 2011, p.6, article disponible sur <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00581155?>, consulté le: 04/11/2014.

لتطوير نموذج لتقييم جودة المراجعة (Audit Quality Evaluation Model)، اشتمل هذا النموذج على تسعة عشر (19) خاصية لجودة المراجعة، تم تصنيفها في ثلاثة مجموعات: التخطيط، العمل الميداني والإدارة<sup>1</sup>. كذلك توصل Sutton, S. في 1993 إلى مقياس لجودة المراجعة يتكون من تسعة عشر عاملاً يتم قياسهم من خلال 63 مؤشراً في ثلاثة مجموعات<sup>2</sup>. هذه الدراسات تناولت تحليل عملية المراجعة في سياق تقييم أداء مهمة المراجعة من وجهة نظر المراجعين، ولم تتوصل إلى تطوير مؤشرات الجودة لفائدة أعضاء مجلس الإدارة الأعضاء في لجنة المراجعة الذين يختلف عندهم إدراك جودة عملية المراجعة عن إدراك المراجعين.

ومن الدراسات الحديثة في هذا المجال، نذكر دراسة Makram Chemanguui في 2005 التي قدمت مقترحا للقياس المباشر لجودة المراجعة تمثلت في مقارنة لقياس مستوى تكيف أعمال المراجعة مع خصائص الشركة محل المراجعة من جهة، ومناطق الخطر بهذه الأخيرة من جهة أخرى<sup>3</sup>.

كما توصلت دراسة Riadh Manita في 2008 - إنطلاقاً من نموذج (Churchill, G. A., 1979) - إلى تحديد إحدى عشرة (11) محدد لجودة عملية المراجعة، ستة (6) منها تخص الجانب الفني للمراجعة والخمسة (5) الأخرى تتعلق ببدايات جودة المراجعة التي سبق ذكرها آنفاً<sup>4</sup>. ما يميز دراسة Riadh Manita في 2008 عن الدراسات المذكورة سابقاً، هي أن محددات جودة عملية المراجعة التي توصلت إليها الدراسة تشكل قاعدة لتقييم عملية المراجعة من وجهة نظر أعضاء مجلس الإدارة (أو أعضاء لجنة المراجعة) بحيث يستطيع هذا الأخيرة (هذه الأخيرة) التحقق من مدى تلبية أعمال المراجعة لإهتمامات الرقابة المرتبطة بخصوصيات الشركة محل المراجعة.

### المطلب الخامس: العوامل المؤثرة على جودة المراجعة

تحتاج الجهات المستفيدة من التقارير المالية التي تنشرها الشركات محل المراجعة وتقارير المراجعة أن تكون هذه التقارير في مستوى عالٍ من الجودة والشفافية وهذا بحكم موقع هذه التقارير في اتخاذ القرارات المختلفة لدى هذه الجهات المستفيدة، ومن هنا تعتبر عملية تحديد العوامل التي تؤثر على جودة المراجعة الخارجية، ذات أهمية كبيرة من وجهة نظر هذه الأطراف. وسيتعرض الطالب فيما يلي إلى أهم العوامل التي بُحِثت في عديد الدراسات النظرية والتجريبية السابقة.

<sup>1</sup> التوجيري عبد الرحمن علي وحسين محمد النافعابي، مرجع سبق ذكره، ص. 222.

<sup>2</sup> نفس المرجع والصفحة سابقاً.

<sup>3</sup> Chemanguui Makram, Op. Cit, p.p. 1-19.

<sup>4</sup> Manita Riadh, Op. Cit, p.p. 191-210.

## أولاً: درجة استقلال المراجع الخارجي

يعتبر معيار الإستقلال سمة مهمة في تحديد جودة المراجعة حسب DeAngelo في 1981 كما تقدم معنا في تعريف جودة المراجعة. وحسب Zimmerman و Watts في 1981 فإن المراجعين لديهم من الحوافز ما يجعلهم يحافظون على هذه السمة حتى في غياب اللوائح الرقابية الحكومية أو التي تصدرها المنظمات المهنية والنقابية، ذلك لأن الرقابة الذاتية للمراجع قد تكون كافية للحفاظ على سمة الإستقلال وبالتالي لا تتأثر جودة أدائه المهني<sup>1</sup>.

وحسب Ryan, S. G. وآخرون في 2001 فإن توافر الإستقلال والحياد لدى المراجع الخارجي يعزز الثقة في الرأي الذي يديه في تقريره على القوائم المالية المنشورة، ولهذا فإن استقلال المراجع يعتبر حجر الزاوية الذي تقوم عليه مهنة المراجعة وأحد الأسباب الرئيسية لوجودها وجودتها، وأن الإستقلال لدى المراجع يحد من قدرته على تبني قرارات غير متحيزة<sup>2</sup>.

ولا يوجد "استقلال" إلا إذا كان المراجع الخارجي قادراً على التعبير عن رأيه بحرية. فالإستقلال هو قدرة المراجع على إصدار أحكام موضوعية، حرة وخالية من أي تأثير يمكن أن تمارسه أطراف أو وقائع أخرى<sup>3</sup>.

هذا، ويتكون معيار إستقلال المراجع، حسب ميثاق مجلس المعايير الدولية لأخلاقيات مهنة المحاسبة IESBA، من<sup>4</sup>:

**الإستقلال الذهني:** تسمح الحالة الذهنية للمراجع بأن يعبر عن نتائج عملية المراجعة من خلال تقريره من دون أن يتأثر بالعوامل التي قد تضر بحكمه المهني، كما أن الحالة الذهنية تسمح للمراجع بأن يتصرف بكل نزاهة وموضوعية وأن يكون صاحب فكر انتقادي.

**والإستقلال في المظهر:** ويقصد بها الحاجة إلى تجنب الوقائع والظروف التي تكون ذات دلالة تصل إلى درجة التشكيك في نزاهة وموضوعية فريق المراجعة.

## ثانياً: كفاءة فريق المراجعة ودرجة إلتزامه بالمعايير المهنية

<sup>1</sup> Antle Rick, Auditor Independence, Journal of Accounting Research, Vol. 22, N° 1, 1984, p.p. 1-20.

<sup>2</sup> جربوع يوسف محمود، مجالات مساهمة التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي في تحسين جودة عملية المراجعة وتعزيز موضوعيته واستقلاله- دراسة تطبيقية على المراجعين الخارجيين في قطاع غزة، مجلة الجامعة الإسلامية، سلسلة الدراسات الإنسانية، شؤون البحث العلمي والدراسات العليا، المجلد 16، العدد 1، غزة، فلسطين، 2008، ص. 758.

<sup>3</sup> Prat dit Hauret Christian, Éthique et décisions d'audit, Comptabilité- Contrôle-Audit, Tome 13, Vol. 1, 2007, p. 70.

<sup>4</sup> L'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) et le Conseil canadien sur la reddition de comptes (CCRC), Amélioration de la qualité de l'audit : indépendance, document de travail publié par ICCA, Toronto (Ontario), Septembre 2012, p.7.

إلى جانب معيار الإستقلال، فإن كفاءة فريق المراجعة هي كذلك شرط من شروط جودة المراجعة حسب تعريف DeAngelo في 1981 لجودة المراجعة. وترتبط كفاءة المراجع الخارجي بشكل إيجابي مع زيادة الخبرة ومع التجربة المتراكمة عبر عديد السنوات<sup>1</sup>. وعرف Dreyfus في 1986 الكفاءة على أنها مجموعة اتصالية (continuum) تتطور من خلال عملية التدريب، من نقطة تسمى "معرفة أن" (savoir que) إلى نقطة أخرى تسمى "معرفة كيف" (savoir comment). وعرفها كل من Lee و Stone في 1995 على أنها مستوى الخبرة الكافية لتحقيق أهداف المراجعة<sup>2</sup>.

وفي هذا السياق أشارت دراسة Michael Firth في 1990 حول تبيان أثر النتائج التي قامت بها وزارة التجارة والانتقادات التي وجهتها هذه الأخيرة لأداء المراجعين والمحاسبين المعتمدين على أسعار أسهم الشركات التي كان مراجعوها محل انتقاد من قبل وزارة التجارة البريطانية، إلى انخفاض في أسعار أسهم الشركات المعنية. كما تناولت الدراسة أيضاً أثر تلك الإنتقادات على أتعاب المراجع المستقبلية، وخلصت الدراسة إلى تحمل المراجعين خسائر ناجمة عن الأضرار التي لحقت بسمعتهم في السوق نتيجة تديي جودة المراجعة لديهم<sup>3</sup>.

وبحث إباد حسن حسين أبوهين في 2005 في العوامل المؤثرة في جودة مراجعة الحسابات من وجهة نظر مراجعي الحسابات في فلسطين، وتحديد الأهمية النسبية لكل عنصر، وتوصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها أن التأهيل العلمي، والخبرة العملية، ومدى إلمام مراجع الحسابات بمعايير المراجعة المتعارف عليها هي من العوامل الهامة والمؤثرة إيجابياً في جودة مراجعة الحسابات<sup>4</sup>.

وأشارت دراسة محمد إبراهيم النوايسة في 2006 حول العوامل المؤثرة على جودة المراجعة الخارجية من وجهة نظر مراجعي الحسابات في الأردن والتي شملت عينتها (62) مراجع خارجي تم اختيارهم بطريقة عشوائية من أصل 314 مراجعاً مزاولين للمهنة في الأردن حتى نهاية 2004، إلى أن 74,4% من المستجوبين يعتقدون أن أكثر ما يؤثر على جودة المراجعة هي العوامل المرتبطة بفريق عمل المراجعة<sup>5</sup>.

وخلصت دراسة عبد الرحمن علي التويجري وحسين محمد النافعاي في 2008 حول العوامل ذات التأثير المحتمل على جودة خدمة المراجعة المؤداة بواسطة مكاتب المحاسبة القانونية في المملكة السعودية، إلى أن العوامل

<sup>1</sup> Prat dit Hauret Christian, Op. Cit, p. 70.

<sup>2</sup> Idem.

<sup>3</sup> Firth Michael, Auditor reputation: the impact of critical reports issued by government inspectors, Journal of Economics, Vol. 21, N° 3, 1990, p.p. 374-387.

<sup>4</sup> أبوهين إباد حسن حسين، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 1-181.

<sup>5</sup> النوايسة محمد إبراهيم، العوامل المؤثرة على جودة تدقيق الحسابات: دراسة ميدانية من وجهة نظر مدققي الحسابات الخارجيين في الأردن، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، المجلد 2، العدد 3، عمان، الأردن، 2006، ص.ص. 390-415.

الأكثر تأثيراً في جودة المراجعة هي الخبرة والكفاءة العملية لأعضاء مكتب المراجعة، وهذا من وجهة نظر المراجعين<sup>1</sup>.

وخلصت دراسة عهد علي زعيتر و حسام عبد المحسن العنقري في 2010 إلى أن التقدير الشخصي للمراجع خلال قيامه بممارسات العمل الميداني لعمليات المراجعة التي يتعاقد على تنفيذها، يسهم في زيادة فرص وجود تفاوت في الممارسات بين المراجعين ويؤثر سلباً على جودة المراجعة. وهذه الدراسة تشير إلى ضرورة التقيد بالمعايير المهنية<sup>2</sup>.

وفي دراسة يوسف محمود جربوع و علي عبد الله شاهين في 2011 حول العوامل المؤثرة على فشل عملية المراجعة، وسبل علاج هذا الفشل والتي شملت عينتها 110 مراجع خارجي في قطاع غزة، توصلت إلى أن نجاح عملية المراجعة تعتمد على تشجيع الكفاية المهنية للمراجعين الخارجيين لأن مخاطر المراجعة تتمثل في عدم قدرة المراجع الخارجي على اكتشاف الخطأ والغش والإرتباطات غير القانونية التي ربما تحتويها القوائم المالية<sup>3</sup>.

### ثالثاً: تقديم الخدمات الإستشارية للعميل

تصنف الدراسات السابقة التي تناولت موضوع تقديم الخدمات الإستشارية وتأثيرها على استقلالية المراجع في اتجاهين أساسيين:

**الإتجاه الأول:** أن تقديم الخدمات الإستشارية والإدارية يؤثر على استقلال المراجع، والسبب في ذلك يرجع إلى أن تقديم مثل هذه الخدمات يؤدي إلى وجود علاقة ومصالحة مشتركة بين المراجع وعميله، أي إلى وجود علاقة مادية اقتصادية قد تنتج عن كون المراجع مستشاراً للعميل، وأن هذه العلاقة المادية والإقتصادية يمكن أن تؤثر على إستقلال المراجع، وخاصة من وجهة نظر الطرف الثالث ألا وهو مستخدمو القوائم المالية، كما أن تقديم المراجع للخدمات الإستشارية يجعله شريكاً في اتخاذ القرار، مما يؤثر على استقلاله وحياده وموضوعيته عند الحكم على نتائج هذا القرار عند القيام بمهمة المراجعة المستقلة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> التويجري عبد الرحمن علي وحسين محمد النافعاني، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 219-254.

<sup>2</sup> زعيتر عهد علي وحسام عبد المحسن العنقري، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 95-161.

<sup>3</sup> جربوع يوسف محمود وعلي عبد الله شاهين، العوامل المؤثرة على فشل عملية المراجعة، وسبل علاج هذا الفشل: دراسة تحليلية من وجهة نظر مراجعي الحسابات الخارجيين في قطاع غزة، 2011، ص.ص. 01-36، مقال متاح على: <http://www.shatharat.net/vb/showthread.php?t=6072>، تاريخ الإطلاع: 2014/11/10.

<sup>4</sup> الجبر نبيه بن عبد الرحمن وجمعة محمد محمد علي، تقديم المحاسب القانوني للخدمات الإستشارية بين السماح والمنع في المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد 04، العدد 2، الرياض، السعودية، 2000، ص. 80.

وتأكيدا على هذا الإتجاه فقد أشارت دراسة شاهين إبراهيم عثمان في 2003 إلى أن تقديم المراجع للخدمات الإستشارية وغيرها من الخدمات الأخرى بخلاف المراجعة القانونية سيؤدي إلى إنحيار كل القواعد الأخرى لمظاهر الحياد التي حرصت على تقوية المراجع قِبَل الإدارة الخاضعة للمراجعة، خاصة فيما يتعلق بالجوانب المالية<sup>1</sup>. وفي نفس الإتجاه أظهرت نتائج دراسة Lee في 2002؛ Francis في 2004؛ Gul وآخرون في 2006 الأثر السلبي الذي يلحق بجودة الأداء المهني عند قيام مكاتب المراجعة بتقديم الخدمات الإستشارية للعميل محل المراجعة<sup>2</sup>.

الإتجاه الثاني يبرر تقديم المراجع للخدمات الإستشارية لأن ذلك يدخل ضمن متطلبات تطوير ممارساته المهنية وتدعيمها لقدرته على الإستمرار والمنافسة في سوق المهنة<sup>3</sup>. أما عن عدم تأثير الخدمات الإستشارية والإدارية على استقلال المراجع فإن ذلك يعود إلى<sup>4</sup>:

1- يوجد فرق جوهري بين تقديم المراجع الخارجي للخدمات الإستشارية، وبين المشاركة في إتخاذ القرار النهائي كعضو في الإدارة، وذلك لأن تقديم المراجع للخدمات الإستشارية للإدارة لا يعني إتخاذ القرار النهائي، فقد تقبل الإدارة هذه الإستشارات أو ترفضها أو تعدلها، يلاحظ هنا أن المراجع عندما يقدم استشارته فهو في وضع استشاري فقط وليس ضمن الهرم التنظيمي للشركة.

2- أن استقلال المراجع هو حالة فكرية، لذلك فإن المراجع المؤهل مهنيا يستطيع المحافظة على استقلاله الشخصي، بغض النظر عن وجود علاقات أخرى مع عميله، كتقديم الخدمات الإستشارية والإدارية.

وفي نفس السياق، أكدت دراسات أخرى على أن تقديم الخدمات الإستشارية بجانب المراجعة يقلل من التكاليف الكلية ويزيد من التنافس الفني دون أن يؤثر على استقلال المراجع أو جودة المراجعة، وأن تقديم هذه الخدمات عامل مساعد لتطور سوق المهنة<sup>5</sup>.

وتأكيدا على ما سبق أظهرت نتائج الدراسة الميدانية لـ Dan A. Simunic في 1984 أن أتعاب المراجعة للعملاء الذين قاموا بشراء خدمات الإستشارات الإدارية (MAS) إلى جانب خدمات المراجعة القانونية من مراجعين خارجيين (CPA) هي أعلى من أولئك العملاء الذين لم يقوموا بشراء الـ MAS. ومع هذا فإن

<sup>1</sup> العنقري حسام عبد المحسن وسارة عبد الله بكر، مرجع سبق ذكره، ص. 128.

<sup>2</sup> الجدعاني نور ساعد وحسام عبد المحسن العنقري، مرجع سبق ذكره، ص. 147-148.

<sup>3</sup> العنقري حسام عبد المحسن وسارة عبد الله بكر، مرجع سبق ذكره، ص. 124.

<sup>4</sup> الجير نبيه بن عبد الرحمن وجمعة محمد محمد علي، مرجع سبق ذكره، ص. 80.

<sup>5</sup> العنقري حسام عبد المحسن وسارة عبد الله بكر، مرجع سبق ذكره، ص. 127.

Simunic يفترض أن الخدمات الـMAS متجانسة في قدرتها على توليد وفورات في التكاليف كونها تشترك مع تكاليف المراجعة القانونية<sup>1</sup>.

هذا، ولا يرى الطالب مانعا من أن يقوم المراجع بتقديم الخدمات الإستشارية والإدارية بشرط ألا يكون هذا مع العميل محل المراجعة.

### رابعا: مدة الإحتفاظ بالعميل (التغيير الإلزامي للمراجع أو دوران المراجع)

وكما هو الحال بالنسبة للخدمات الإستشارية، تنقسم آراء الباحثين في ما يخص أثر مدة الإحتفاظ بالعميل على جودة المراجعة الخارجية، إلى اتجاهين. **الإتجاه الأول** يرى تأثير إحتفاظ المراجع بالعميل لمدة طويلة على جودة أدائه المهني، وهذا الفريق تؤيده نتائج دراسة Ann Vanstraelen في 2000 حول تحليل أثر إحتفاظ المراجع بالعميل لمدة طويلة على جودة المراجعة وهذا في ظل المخاوف المتنامية حول الأثر السلبي لهذه المدة على استقلال المراجع وحياده في إصدار تقرير غير نظيف والتي شملت عينتها من 796 تقرير مراجعة خلال الفترة من 1992 إلى 1996، إلى أن إحتفاظ المراجع بالعميل لمدة طويلة يزيد من احتمال عدم إصدار المراجع لتقرير غير نظيف، كما أظهرت الدراسة على أن السنوات الأخيرة للمراجع مع العميل هي أكثر حفا من السنوات الأولى فيما يخص إصدار تقرير غير نظيف وربما كان هذا نتيجة لرغبة الشركة في تغيير المراجع<sup>2</sup>. إن هذه النتائج تعطي مؤشرا قويا على إلزامية دوران المراجع خلال فترة زمنية معينة من أجل الحفاظ على قيمة عملية المراجعة ونتائجها بالنسبة لمستخدمي تقارير المراجعة.

وبينت دراسة Nashwa George في 2004 التي حللت تغيير المراجع الخارجي وأثره على جودة عملية المراجعة، أن هناك انتقادات موجهة إلى مهنة مراجعة الحسابات مطالبة بالتغيير الإلزامي للمراجعين كنتيجة **لطول** فترة العلاقة التعاقدية بين المراجعين وعملاء المراجعة **والذي** يؤدي إلى فساد الشك المهني عندهم وفساد حيادهم واستقلالهم. كما أن قانون ساربنز أوكسلي (SOX) الأمريكي يلزم الشركات الأمريكية تغيير مراجعيها كل خمس سنوات<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Simunic Dan A., Auditing, Consulting and Auditor Independence, Journal of Accounting Research, Vol. 22, N° 2, 1984, p.p. 679-702.

<sup>2</sup> Vanstraelen Ann, Impact of renewable long-term audit mandates on audit quality, European Accounting Review, Vol. 9, N° 3, 2000, p.p. 419- 442.

<sup>3</sup> جريوع يوسف محمود، مجالات مساهمة التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي في تحسين جودة عملية المراجعة وتعزيز موضوعيته واستقلاله- دراسة تطبيقية على المراجعين الخارجيين في قطاع غزة، مرجع سبق ذكره، ص. 764.

دراسة أخرى تؤيد الاتجاه الأول هي دراسة يوسف محمود جربوع في 2008 التي هدفت إلى توضيح مجالات مساهمة التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي في تحسين جودة عملية المراجعة وتعزيز موضوعيته واستقلاله في قطاع غزة، ولتحقيق أهداف الدراسة تم تصميم استبانة مكونة من ثلاثة أجزاء اعتمادًا على الدراسات السابقة والإطار النظري وزعت على المراجعين الخارجيين في قطاع غزة، ولقد بينت نتائج الدراسة أن فكرة التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي تحدث دائمًا عندما تواجه الشركات المساهمة مشاكل نتيجة لإنخفاض قيمة أسهمها في السوق المالي. وإن طول فترة العلاقة التعاقدية بين المراجع وعميله سوف تنقص من موضوعيته واستقلاله وبالتالي تؤثر سلبًا على جودة المراجعة<sup>1</sup>.

من جهتها أشارت دراسة سامح محمد رضا رياض أحمد في 2012 حول العلاقة بين جودة المراجعة وجودة الأرباح وانعكاس ذلك على توزيعات الأرباح النقدية في الشركات الصناعية المساهمة في جمهورية مصر العربية والتي شملت عينتها خمسين (50) شركة من الشركات الصناعية المساهمة المصرية خلال الفترة من 2005 إلى 2009، إلى وجود أثر موجب لكل من أتعاب المراجعة وحجم مكاتب المراجعة المرتبطة بالمكاتب العالمية الكبار على جودة الأرباح، وأنه يوجد تأثير سلبي لفترة الاحتفاظ بالعميل على جودة الأرباح<sup>2</sup>.

أما الاتجاه الثاني فيرى أن احتفاظ المراجع بالعميل لمدة طويلة لا يؤثر على جودة أدائه المهني، حيث هناك من يرى، حسب AICPA في 1992، أن التكلفة المصاحبة للإلزام بتقييد مدة العلاقة التعاقدية بين المراجع وعميله تفوق المنافع المتوقع الحصول عليها من جراء ذلك، وعليه فإنهم يعارضون تحديد مدة العلاقة بين المراجع وعميله للعديد من الأسباب التي من أهمها: إن ضعف المعلومات التي تكون متوفرة عن عميل المراجعة لدى المراجع البديل، قد تؤدي إلى فشل عملية المراجعة<sup>3</sup>، فمعرفة المراجع بكيفية تطبيق النظام المحاسبي ونظام الرقابة الداخلية وبعمليات التشغيل، تشكل، حسب Solomon, I. وآخرون في 1999، أمرًا حاسمًا لإكتشاف المراجع الأخطاء والغش التي تحويها القوائم المالية، وهذه المعرفة لا يكتسبها المراجع إلا من خلال طول علاقته التعاقدية مع عميله، وهو ما يعني أن طول فترة العلاقة تقلل من اعتماد المراجع على تقديرات العميل ويجعله أكثر استقلالًا عن إدارته<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص.ص. 757-794.

<sup>2</sup> أحمد سامح محمد رضا رياض، أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح، وانعكاسها على التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، المجلد 8، العدد 4، 2012، ص.ص. 736-761.

<sup>3</sup> جربوع يوسف محمود، مجالات مساهمة التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي في تحسين جودة عملية المراجعة وتعزيز موضوعيته واستقلاله- دراسة تطبيقية على المراجعين الخارجيين في قطاع غزة، مرجع سبق ذكره، ص. 759.

<sup>4</sup> نفس المرجع والصفحة سابقًا.

ومن الدراسات التي تؤيد هذا الإتجاه، دراسة David P. Donnelly وآخرون في 2003 التي تشير ونقلًا عن مجلس الرقابة العامة (POB) في 2000، أن معدل دوران المراجعين الخارجيين والسلوك المخل (Dysfunctional behavior) بالمراجعة يؤثران سلبًا على جودة المراجعة<sup>1</sup>.

من جهته يرى Zeff, S. A. في 2003 إن الإلزام بتغيير المراجع سوف يترتب عليه زيادة في التكاليف وأتعاب عملية المراجعة بالنسبة للمراجع الخارجي والشركة موضوع المراجعة، فالمراجع يتحمل تكلفة الوقت الإضافي لفهم نشاط وعمليات ونظم الحسابات والرقابة الداخلية للتعامل الجديد، كما أن الشركة محل المراجعة تتحمل تكلفة وقت الدعم الذي يقدمه أفراد إدارتها للمراجع الجديد في هذا المجال<sup>2</sup>.

كما أشارت دراسة Doocheol Moon و Alope Ghosh في 2005 حول مدة احتفاظ المراجع بالعميل، إلى وجود علاقة موجبة بين تصورات المستثمرين ووسطاء المعلومة لجودة الأرباح (استخدمت الدراسة معامل استجابة الأرباح كمؤشر لقياس جودة الأرباح)، من جهة، ومدة احتفاظ المراجع بالعميل، من جهة أخرى. هذه النتيجة تتفق مع الفرضية القائلة بأن المستثمرين ووسطاء المعلومة يعتقدون أن مدة التعاقد الطويلة مع المراجع لها أثر إيجابي على جودة المراجعة<sup>3</sup>.

### خامسًا: مراجعة النظر (Peer Review)

يقصد بمراجعة النظر خضوع مكتب المراجعة للفحص بواسطة مكتب مراجعة آخر، بغرض التأكد من إتزام المكتب الأول بتصميم وتنفيذ السياسات والإجراءات الكفيلة بتحقيق الرقابة على جودة عملية المراجعة، وفي هذا السياق أوضحت دراسة Paul و Jagan في 2000 أن فحص النظر يعتبر من أهم العوامل المؤثرة على جودة الأداء المهني، وأكدت على أن شركات المراجعة التي تشترك في فحص النظر تتمتع بأداء متميز<sup>4</sup>.

### سادسًا: الرقابة على جودة أعمال المراجعة الخارجية

<sup>1</sup> Donnelly David P. et al., Auditor Acceptance of Dysfunctional Audit Behavior: An Explanatory Model Using Auditors' Personal Characteristics, Behavioral Research in Accounting, Vol. 15, N° 1, 2003, p.p. 87-110.

<sup>2</sup> جريوع يوسف محمود، مجالات مساهمة التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي في تحسين جودة عملية المراجعة وتعزيز موضوعيته واستقلاله- دراسة تطبيقية على المراجعين الخارجيين في قطاع غزة، مرجع سبق ذكره، ص. 759.

<sup>3</sup> Ghosh Alope and Doocheol Moon, Auditor Tenure and Perceptions of Audit Quality, The Accounting Review, Vol. 80, N° 2, 2005, p.p. 585-612.

<sup>4</sup> الغامدي سالم بن علي وحسام بن عبد الحسن العنقري، مرجع سبق ذكره، ص. 196.

تعرف الرقابة على جودة أعمال المراجعة بأنها الوسيلة التي بواسطتها يمكن لمكتب المراجعة التأكد إلى حد معقول من أن الآراء التي يبديها في عمليات المراجعة تعكس دائما المعايير المهنية المعمول بها، أو أي شروط قانونية أو تعاقدية أخرى ملزمة لمكتب المراجعة. ويفرق بينها وبين نظام رقابة الجودة، فهذا الأخير هو مجموعة شاملة من السياسات والإجراءات التي يجب أن يضعها مكتب المراجعة من أجل ضمان التطابق والالتزام بمعايير رقابة الجودة لمهنة المراجعة والمتطلبات المحددة مسبقا لمكتب المراجعة والعاملين فيه. وتنبع أهمية رقابة الجودة في أن إجراءات نظام رقابة الجودة القوية والفعالة تخلق جودة مراجعة عالية، كما يؤدي تطبيق رقابة الجودة إلى زيادة التأكيد بأن الخدمات التي تقدمها المهنة تمت بفاعلية وأن الإشراف كان ملائما ويؤكد موضوعية وأمانة المراجع القانوني مما يعزز ثقة الجمهور بالمهنة<sup>1</sup>.

### خلاصة الفصل

<sup>1</sup> العبد الله رياض ووهيب الضلعي، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 34-39.

لقد مر معنا في هذا الفصل العوامل التي صاحبت تطور المراجعة حيث اتضح أن الثورة الصناعية التي شهدتها أوروبا والنمو الإقتصادي المتسارع في الولايات المتحدة الأمريكية كان وراء تطور المراجعة الخارجية. ولم تُلزم الشركات المساهمة بالمراجعة الخارجية إلا مع مطلع القرن العشرين بعد الفضائح المالية التي عرفها هذا النوع من الشركات في بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية، الأمر الذي حدى بالمنظمات المهنية المحلية والدولية إلى تنظيم مهنة المراجعة حيث أصدرت مجموعة من معايير المراجعة يسترشد بها المراجع أثناء تأدية مهامه وتقويمه بما يتماشى وقواعد الرقابة على الجودة وهذا من أجل إعطاء المهنة المكانة اللائقة بها في مجتمع الأعمال وإعادة الثقة إلى جمهور المستثمرين وخوفا من التدخل الحكومي في هذا الشأن.

كما اتضح من خلال العناصر التي أوردناها في هذا الفصل أن جودة المراجعة يمكن أن تقاس بمؤشرات قياس بديلة يأتي على رأس هذه المؤشرات مؤشر انتساب شركة أو مكتب المراجعة إلى أحد الكبار كما يمكن أن تتأثر جودة المراجعة بمجموعة عوامل يجب أخذها بعين الاعتبار من أجل تحييدها أو محاولة التقليل من تأثيرها بما يخدم مصالح كل الأطراف ذات العلاقة خاصة وأن البحث عن جودة المراجعة الخارجية يتقدم عن شرعيتها القانونية بالنظر إلى الدور الذي تؤديه ضمن حوكمة الشركات والتي سيتولاها الفصل الثاني من هذا الدراسة بشيء من التفصيل.

الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها

في تعزيز الأداء

## تمهيد

يحظى مفهوم حوكمة الشركات باهتمام متزايد من قبل الشركات ومنظمات الأعمال في كل دول العالم، حتى أصبحت من متطلبات الإدارة الناجحة والحل الأمثل لجذب المستثمرين المحليين والأجانب الذين اهتمت ثققتهم بإدارة الشركات، خاصة بعد تعرض العديد منها لفضائح مالية كبيرة لأسباب متعددة كان أبرزها تدي الأخلاق المهنية التي مهدت للغش والتلاعب وتقديم قوائم مالية مضللة وهذا بتواطؤ شركات مراجعة عملاقة كان يفترض أن تكون الحارس الأمين لسلامة المعلومة المالية من أي تحريف يشوه اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة.

ولم يقتصر الإهتمام بحوكمة الشركات في الآونة الأخيرة على الشركات ومنظمات الأعمال فقط بل أصبح في مقدمة اهتمامات المنظمات المهنية الدولية وحكومات الدول من أجل وضع تدابير وسن تشريعات جديدة تُفعّل الدور المنوط بالحوكمة خاصة وأن إحصاء أصحاب رأس المال عن الإستثمار في الشركات لا يضر فقط بهذه الأخيرة التي تطلبه لأهداف توسعية وغيرها بل يضر بالسياسات الإقتصادية والإجتماعية على المستوى الكلي والتي تسهر الدول على إنجاحها إنطلاقاً من القيمة المضافة التي تولدها الشركات ومؤسسات الأعمال المختلفة على المستوى الجزئي.

ومن أجل تسليط الضوء على حوكمة الشركات ودورها في تحسين أداء الشركات سيعمد الطالب إلى تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين يعالج الأول الإطار النظري العام لحوكمة الشركات ويتكفل الثاني بمعالجة آليات الحوكمة الداخلية والخارجية وعلاقتها بأداء الشركات.

### المبحث الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات

إن فصل الملكية عن القرار، التي ميزت الشركات المساهمة الكبيرة بعد تخلي المساهمين عن تسييرها بسبب عددهم الكبير وافتقارهم للخبرة والكفاءة المطلوبتين لقيادة هكذا مشاريع إلى النجاح وتحقيق أهدافها الإستراتيجية، أظهر الحاجة الماسة إلى جملة من التدابير والقوانين والآليات تنقل أهداف المساهمين والمديرين إلى التناغم والتوافق بدلا من الصراعات التي لا تفضي إلا لزيادة تكاليف المشروع وكبح أدائه: إنها حوكمة الشركات التي تسعى إلى تحقيق مصلحة المساهمين والأطراف ذات العلاقة التي يههما استمرار الشركة وتحقيقها المنافع المرجوة منها. ويسعى الطالب من خلال هذا المبحث إلى تقديم العناصر الآتية:

1. حوكمة الشركات - نشأتها، مفهومها، خصائصها وأبعادها
2. دوافع وأهمية حوكمة الشركات
3. الأطراف المعنية بحوكمة الشركات
4. حوكمة الشركات - مبادئها، أهدافها ومحدداتها
5. مقاربات حوكمة الشركات

#### المطلب الأول: حوكمة الشركات - نشأتها، مفهومها، خصائصها وأبعادها

##### الفرع الأول: نشأة حوكمة الشركات

تعود جذور مفهوم حوكمة الشركات إلى القرن الثامن عشر الميلادي، حيث أشار Adam Smith في 1776 على أنه يتوجب على المديرين المسؤولين في الشركات عن إدارة أموال الغير بذل العناية اللازمة. وكان ذلك ناتجا عن تحول المؤسسات من الملكية الفردية إلى الشركات المساهمة العامة التي لها رأس مال ومساهمين ويديرها مديرون غير مالكيين<sup>1</sup>.

ثم تطرق لهذا المفهوم كل من Gardiner C. Means و Adolf Augustus Berle عام 1932 في كتابهما "the modern corporation and private property" الذي يُعنى بأداء الشركات الحديثة

<sup>1</sup> أبو سليم خليل، قياس أثر الإلتزام بتطبيق حوكمة الشركات على جذب الإستثمارات الأجنبية: أدلة ميدانية من البيئة الأردنية، مجلة جامعة جازان- فرع العلوم الإنسانية، إدارة النشر العلمي والمطابع، المجلد 3، العدد 1، السعودية، 2014، ص.ص. 168-169.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

والإستخدام الفعال للموارد<sup>1</sup> كما حاولا جلب الإنتباه إلى حقيقة أن الشركات التي يزداد توسعها في شكل شركات مساهمة، يزداد معها فصل الملكية عن الرقابة<sup>2</sup>.

ثم تطرق لهذا المفهوم كل من M.C. Jensen و W.H. Meckling في 1976 من خلال مشاكل علاقة الوكالة وحتمية الصراع بين المديرين والمالكين الناتج عن الفصل بين الإدارة والملكية<sup>3</sup>. ولسد هذه الفجوة فقد رأى William في 1978 أن آليات حوكمة الشركات السليمة تأتي لسد مثل هذه الفجوة بشكل يعظم قيمة الشركة ويحدث التوازن بين كافة أطراف العلاقة في الشركة<sup>4</sup>.

وعند التعرض إلى التجارب الدولية بشأن حوكمة الشركات، نلاحظ أن الولايات المتحدة الأمريكية كانت السبابة في هذا المجال<sup>5</sup> إذ ظهر جليا الإهتمام بمفهوم حوكمة الشركات عندما قام أكبر صندوق للمعاشات العامة في الولايات المتحدة الأمريكية (The Californian Public Employee's Retirement System) بتعريف حوكمة الشركات و إلقاء الضوء على أهميتها ودورها في حماية حقوق المساهمين<sup>6</sup>. ثم قامت اللجنة الوطنية الخاصة بالإنحرافات في إعداد القوائم المالية ( National commission on fraudulent financial reporting) التابعة لـ (SEC) في 1987 بإصدار تقريرها المسمى (Treadway Commission)\*، والذي تضمن مجموعة من التوصيات الخاصة بتطبيق قواعد حوكمة الشركات وما يرتبط بها من منع حدوث الغش والتلاعب في إعداد القوائم المالية وذلك عن طريق الإهتمام بمفهوم نظام الرقابة الداخلية وتقوية مهنة المراجعة الخارجية أمام مجلس إدارة الشركة<sup>7</sup>.

وفي عام 1999 أصدرت كل من (NYSE) و (NASD) تقريرهما المعروف باسم " Blue Ribbon Report" والذي اهتم بفاعلية الدور الذي يمكن أن تقوم به لجان المراجعة في الشركات بشأن الإلتزام بمبادئ حوكمة الشركات.

<sup>1</sup> طالب علاء فرحان والمشهداني إيمان شبحان، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الإستراتيجي للمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011، ص. 27.

<sup>2</sup> Magnan de Bornier Jean, Propriété et contrôle dans la grande entreprise: une relecture de Berle et Means, Revue économique, Vol. 38, N° 6, 1987, p. 2.

<sup>3</sup> قباجه عدنان عبد المجيد عبد الرحمان، أثر فاعلية الحاكمة المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق فلسطين للأوراق المالية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، الأردن، 2008، ص. 25.

<sup>4</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

<sup>5</sup> نوري بتول محمد وسلمان علي خلف، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البلدة، الجزائر، 2011، ص. 5-6.

<sup>6</sup> سليمان محمد مصطفى، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري- دراسة مقارنة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009، ص. 16.

<sup>\*</sup> هي لجنة وطنية تم تشكيلها عام 1985 لدراسة التقارير المالية الصادرة عن الشركات بعد الإنفجارات المالية التي حصلت في مجال الإذخار والقروض. تتكون هذه اللجنة من معهد المحاسبين القانونيين الأمريكي وجمعية المحاسبين الأمريكية ومعهد المديرين الماليين الأمريكي ومعهد المراجعين الداخليين الأمريكي ومعهد المحاسبين الإداريين الأمريكي.

<sup>7</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 16.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

وفي أعقاب الإخيارات المالية لكبرى الشركات الأمريكية في عام 2002 صدر قانون (SOX)\* الذي ركز على دور الحوكمة المؤسسية في القضاء على الفساد المالي والإداري الذي تبنته سلوكيات بعض مديري الشركات، وذلك من خلال تفعيل الدور الذي يؤديه الأعضاء المستقلين في مجالس الإدارة كما ركز القانون على أن تكون نسبة هؤلاء الأعضاء في مجلس الإدارة وفي اللجان المنبثقة عنه أكبر بالقياس مع باقي الأعضاء الآخرين<sup>1</sup>.

ونظرا لترايط اقتصاديات الدول، ظهر في المملكة المتحدة العديد من التقارير التي تؤكد على أهمية الإلتزام بمبادئ حوكمة الشركات، وكان لبورصة لندن للأوراق المالية (LSE) الدور البارز في هذا المجال، حيث قامت بتشكيل لجنة (Cadbury Committee)\*\* عام 1991 تضمنت ممثلين عن الصناعة البريطانية، وتمثلت مهمتها بوضع مشروع للممارسات المالية لمساعدة الشركات في تحديد وتطبيق الرقابة الداخلية من أجل تجنب تلك الشركات الخسائر الكبيرة<sup>2</sup>. وفي عام 1992 تم إصدار أول تقرير عن هذه اللجنة ركز على الفصل بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة وإعطاء دور أساسي للأعضاء المستقلين من أجل ضمان استقامة عمل المؤسسة وإلزام الشركات بضرورة إنشاء لجان المراجعة من الأعضاء المستقلين وإنشاء لجان المكافآت تضطلع بتحديد مكافآت المديرين وتشكل بأغلبية الأعضاء المستقلين<sup>3</sup>، ومع أن التوصيات الصادرة عن التقرير غير ملزمة للشركات المدرجة في بورصة لندن، إلا أن هذه الأخيرة تلزم الشركات المدرجة لديها أن تحدد في تقريرها السنوي مدى الإلتزام بتلك التوصيات<sup>4</sup>. وفي أكتوبر 1993 صدر تقرير (Paul Ruttman) بعنوان "Corporate Governance and the Auditors" الذي أوصى بضرورة أن تشمل تقارير الشركات المدرجة على تقرير نظم الرقابة الداخلية التي تقوم الشركة بتطبيقها للمحافظة على أصول وموجودات الشركة<sup>5</sup>، ثم تبعه تقرير Greenbury\*\*\* في 1995 بعنوان "Directors Remuneration" الذي اهتم بموضوع المكافآت والمزايا التي يحصل عليها أعضاء مجلس إدارة الشركات، وأوصى التقرير بضرورة إنشاء لجنة المكافآت تتكون من ثلاثة

\* SOX أو Sarbanes-Oxley و هو مشروع قدمه كل من السيناتور الديمقراطي (Paul Sarbanes) ورجل الكونجرس الجمهوري (Mangetel Oxley) ووقعه الرئيس الأمريكي جورج W بوش كقانون في جويلية سنة 2002.

<sup>1</sup> قباجه عدنان عبد المجيد عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 28-29.

\*\* هي لجنة مراجعة الشؤون المالية للشركات البريطانية وتتضمن ممثلين عن مستويات الصناعة البريطانية وتتحدد مهمتها بوضع الممارسات التي تساعد الشركات في تحديد وتطبيق الرقابة الداخلية من أجل منع حدوث الإنحرافات والتلاعب وتجنب الخسائر في هذه الشركات.

<sup>2</sup> طالب علاء فرحان و المشهدياتي إيمان شبحان، مرجع سبق ذكره، ص. 28.

<sup>3</sup> Charreaux Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, Revue d'économie financière, N° 31, 1994, p. 51.

<sup>4</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 17.

<sup>5</sup> قباجه عدنان عبد المجيد عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص. 28.

\*\*\* هو تقرير حول حوكمة الشركات في 1995 أعدته لجنة برئاسة Sir Richard Greenbury وضعها اتحاد التجارة والصناعة في المملكة المتحدة (the Confederation of British Industry, CBI).

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

أعضاء على الأقل من أعضاء مجلس الإدارة المستقلين وتكون من ضمن مسؤولياتها مراجعة وتقييم اللوائح والأسس التي يتم على أساسها تحديد تلك المكافآت بحيث تتناسب مع الأداء الخاص بهم<sup>1</sup>.

ويشير خليل عطا الله وارد والعشماوي محمد عبد الفتاح في 2008 إلى أنه بمجرد إصدار تقرير (Cadbury Committee) أخذت العديد من الدول بإصدار تقاريرها لإصلاح ممارسة الشركات لأعمالها وتضمنين التقارير بأفضل ممارسات لحوكمة الشركات<sup>2</sup>. ثم تطورت فكرة هذا المفهوم وتعززت أكثر نتيجة الجهود المبذولة التي برزت أعقاب الأزمة المالية الآسيوية التي حدثت في أسواق تايلاند وماليزيا عام 1997<sup>3</sup>.

وفي فرنسا صدر تقرير Marc Vienot في 1995 بعنوان "مجلس إدارة الشركات المدرجة" وهذا بالتعاون مع الجمعية الفرنسية للمؤسسات الخاصة (AFEP) والمجلس الوطني لأرباب العمل الفرنسيين (CNPF) وسمي بتقرير (Vienot I)<sup>4</sup>، وتناول التقرير كل ما يتعلق بمجلس إدارة الشركات المدرجة في سوق الأوراق المالية. ثم صدر تقرير مماثل في 1999 حول "حوكمة الشركات" بالتعاون مع الجمعية الفرنسية للمؤسسات الخاصة (AFEP) وحركة مؤسسات فرنسا (MEDEF) وسمي بتقرير (Vienot II)<sup>5</sup>. ثم تبعه تقرير Bouton في 2002 بعنوان "من أجل حوكمة جيدة للشركات المدرجة"<sup>6</sup>. وستكون هذه التقارير محل اهتمام الطالب في الفصل الثالث من هذه الأطروحة.

أما في اليابان فقد أعلنت بورصة طوكيو بوضع دليل للتطبيقات الجيدة لحوكمة الشركات لكي تهتدي بها الشركات اليابانية وفي سبيل إعداد المعايير التي تتفق مع القانون التجاري الياباني. أما المفوضية الأوروبية فقد قامت بتكليف فريق عمل "بروكسيل" لمهمة تطوير وتوحيد الإطار القانوني للشركات بهدف الإفصاح وحماية المستثمرين، أما في أمريكا اللاتينية فقد قامت سبع دول في "سان باولو" بالبرازيل بتنفيذ مشاريعهم في رابطة لمؤسسات حوكمة الشركات<sup>7</sup>.

<sup>1</sup> قباحه عدنان عبد المجيد عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص. 28.

<sup>2</sup> طالب علاء فرحان و المشهداني إيمان شبحان، مرجع سبق ذكره، ص. 29.

<sup>3</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

<sup>4</sup> Vienot Marc, Le conseil d'administration des sociétés cotées, Rapport du groupe de travail de l'AFEP et du CNPF [dit Rapport Vienot I], juillet 1995, disponible sur:

[http://www.paris-europlace.net/files/rapport\\_vienot1\\_fr.pdf](http://www.paris-europlace.net/files/rapport_vienot1_fr.pdf), consulté le : 10/10/2014

<sup>5</sup> Vienot Marc, Rapport du comité sur le gouvernement des entreprises, Rapport du groupe de travail de l'AFEP et du MEDEF [dit Rapport Vienot II], juillet 1999, disponible sur:

[http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2\\_fr.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2_fr.pdf), consulté le : 10/10/2014

<sup>6</sup> Bouton Daniel, Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, Rapport du groupe de travail AFEP-AGREF et du MEDEF, dit [Rapport Bouton], septembre 2002, disponible sur :

[http://www.ecgi.org/codes/documents/rapport\\_bouton.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/rapport_bouton.pdf), consulté le : 10/10/2014

<sup>7</sup> نوري بتول محمد و سلمان علي خلف، مرجع سبق ذكره، ص. 5-6.

وفي العالم العربي\* أخذت العديد من المجموعات في القطاع الخاص مبادرة تطبيق حوكمة الشركات منذ العام 2000. حيث قام المنتدى العالمي لحوكمة الشركات في البنك الدولي، ومركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE)، إلى جانب شركات محلية في مصر، الأردن، المغرب ولبنان في العام 2003 بإطلاق مبادرة إقليمية لتقييم حوكمة الشركات في دول مختارة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث عقدت اجتماعات في بيروت وعمان بمشاركة القطاع العام والخاص، إلى جانب مراجعين ومشرعين من هذه الدول. أما اللقاء الإقليمي الثاني لحوكمة الشركات فقد عقد في بيروت عام 2004 مركزاً على تحسين الشفافية والإفصاح كأحد أهم التحديات لتطبيق ممارسة الحوكمة السليمة في القطاعين العام والخاص<sup>1</sup>. ومن أجل تسليط الضوء على حوكمة الشركات في بعض الدول العربية بعد إطلاق المبادرات المذكورة، أجرى كنان نده وحسين القاضي في 2010<sup>2</sup> دراسة حول نقاط الضعف ونواحي القصور في أدلة وقواعد حوكمة الشركات في البلدان محل الدراسة (مصر، الأردن وسوريا) مقارنة بمبادئ منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OECD) حول الحوكمة. وخلصت الدراسة إلى أن الدول العربية وعلى الرغم من الجهود المبذولة في هذا المجال، ومقارنة بالدول المتقدمة والناشئة، فإن أمامها عملاً جاداً لتقوم به في هذا الشأن. ويلاحظ على غياب الممارسات الجيدة لحوكمة الشركات في الدول العربية، مشكلة جذب الإستثمار المحلي فضلاً عن الإستثمار الأجنبي وهذا لا شك يؤثر في تحسين معدلات النمو الإقتصادي الذي ينعكس سلباً على المناحي الإجتماعية المختلفة.

### الفرع الثاني: مفهوم حوكمة الشركات

#### أولاً: المفهوم اللغوي لحوكمة الشركات

الحوكمة بوزن (فوعلة) وعلى هذا الوزن وردت أمثلة كثيرة في اللغة العربية، إلا أن لفظ "الحوكمة" مُحدث<sup>3</sup>. ورغم أن لفظ "حوكمة" لم يرد في القواميس العربية على هذا الوزن، إلا أن المعنى العام له من مادة لفظ "حكم" الذي يعنى المنع من الظلم والفساد وهو المتفق عليه اصطلاحاً لكلمة "الحوكمة" التي تهدف إلى منع الظلم والفساد<sup>4</sup>.

\* تعتبر جمهورية مصر العربية أولى الدول العربية التي اهتمت بمفهوم الحوكمة المؤسسية، حيث نشرت أول تقرير لتقييم حوكمة الشركات عام 2001 أنجزته وزارة التجارة الخارجية بالتعاون مع البنك الدولي وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية.

<sup>1</sup> قباحة عدنان عبد المجيد عبد الرحمان، مرجع سبق ذكره، ص. 32.

<sup>2</sup> كنان نده والقاضي حسين، مبادئ حوكمة الشركات في سورية (دراسة مقارنة مع مصر والأردن)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد 2، دمشق، سوريا، 2010، ص.ص. 675-697.

<sup>3</sup> الرزين أحمد بن محمد بن حمد، حوكمة الشركات المساهمة: دراسة فقهية، برنامج دعم رسائل وأبحاث طلاب الدراسات العليا في كرسي سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، المشروع رقم 01-23، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، السعودية، 2012، ص. 3.

<sup>4</sup> الأسرج حسين عبد المطلب، الحوكمة والإمتثال في البنوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، مركز البحوث المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، المجلد 21، العدد 3، عمان، الأردن، 2013، ص. 10.

ومادة الكلمة (الحكم) في اللغة تدور، كما أسلفنا، على "المنع" و"الفصل". وغالبا ما تستعمل للمنع من الظلم والفعل القبيح والضرار وما يسوء، من ذلك: حُكِّمَ اللهُ سبحانه وتعالى الذي هو إما أمر أو نهي أو قضاء وقدر، ومنه: أن الله سبحانه هو الحَكِّمُ وهو الحَكِيم لأن أوامره ونواهيه وقضائه وقدره كلها تمنع من الظلم والفعل القبيح، ومنه الحُكْمُ الذي هو الفصل بين المتنازعين ومنعهما من ظلم بعضهما، ومنه الحِكْمَةُ التي توضع على فم الدابة، إذ تمنعها من التصرف بغير أمر صاحبها، ومنه الحِكْمَةُ لأنها تمنع من الجهل<sup>1</sup>.

وقد ذكر مهرا ن عشري عبد العليم في 2005 أن المجمع العربي للغة العربية في الأردن ترجم كلمة (Governance) بالحاكمية، بينما ذكر حسن محمد نجيب في 2006 أن لفظ الحوكمة هو الترجمة للأصل الإنجليزي للكلمة (Governance)، وهو ما توصل إليه مجمع اللغة العربية بالقاهرة في محاولة منه لتعريب الكلمة، حيث إن لها معان أخرى مثل الإدارة الرشيدة والمساءلة، وبذلك يطلق على اصطلاح (Corporate Governance) لفظ حوكمة الشركات<sup>2</sup>.

والحوكمة كمفهوم يتضمن العديد من الجوانب، هي<sup>3</sup>:

- الحكمة: وما تقتضيه من التوجيه والإرشاد؛
- الحكم: وما يقتضيه من السيطرة على الأمور بوضع الضوابط والقيود التي تتحكم في السلوك؛
- الإحتكام: وما يقتضيه من الرجوع إلى مرجعيات أخلاقية وثقافية وإلى خبرات تم الحصول عليها من خلال تجارب سابقة؛
- والتحاكم: طلبا للعدالة خاصة عند انحراف السلطة وتلاعبها بمصالح الغير.

### ثانيا: المفهوم الإصطلاحي لحوكمة الشركات

يعود أصل مصطلح "الحوكمة" إلى الفعل اليوناني "kubernân ou kubernaô" الذي يعني "قيادة سفينة أو دابة" وكان Platon الفيلسوف اليوناني أول من استخدم هذا المصطلح، كما استعمل في اللغة الفرنسية كمرادف للحكومة (gouvernement) وهذا إلى غاية نهاية القرن الثامن عشر (18) ثم استعمل في

<sup>1</sup> الرزين أحمد بن محمد بن حمد، مرجع سبق ذكره، ص. 3.

<sup>2</sup> المعتاز إحسان صالح ويسفر غفاف سالم، دور لجان المراجعة في تفعيل حوكمة الشركات: دراسة ميدانية على الشركات المساهمة السعودية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 24، العدد 2، جدة، السعودية، 2010، ص. 195.

<sup>3</sup> طالب علاء فرحان والمشهداني إيمان شبحان، مرجع سبق ذكره، ص. 24.

اللغة الإنجليزية تحت مفهوم الحوكمة (governance) وهذا في أواخر الثمانينات (1980) ومنذ ذلك يفرق في دول الأنجلوسكسونية بين مفهومين للحوكمة، الحوكمة المؤسسية والحوكمة العمومية<sup>1</sup>.

ويؤكد الباحثون والمهنيون على أنه بالرغم من انتشار الاستخدام الواسع لمصطلح "حوكمة الشركات" على مستوى العالم، إلا أنه لا يوجد تعريف موحد لهذا المفهوم يتفق عليه بين المختصين والمهتمين بتطبيقه<sup>2</sup> وقد يرجع ذلك إلى تعدد أبعاد هذا المفهوم وتأثره بالنواحي التنظيمية والإقتصادية والمالية والاجتماعية للشركات<sup>3</sup>. هذا، وتناولت الأدبيات الإدارية والمحاسبية عددا من تعاريف "حوكمة الشركات"، وكانت منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية OECD في 1999 قد قدمت أول تعريف للحوكمة على أنها ذلك النظام الذي يوضح كيفية إدارة شركات الأعمال المالية<sup>4</sup>. ثم أعادت المنظمة في 2004 النظر في مفهوم حوكمة الشركات وخرجت بتعريف أكثر عمقا وشمولية في كثير من الجوانب وهو أن الحوكمة هي مجموعة من العلاقات ما بين إدارة الشركة ومجلس إدارتها ومساهميها والجهات الأخرى التي لها اهتمام بالشركة، كما أنها تبين الآلية التي توضح من خلالها أهداف الشركة والوسائل لتحقيق تلك الأهداف ومراقبة تحقيقها، ومن ثم فإن حوكمة الشركات الجيدة هي التي توفر لكل من مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية الحوافز المناسبة للوصول إلى الأهداف التي تصب في مصلحة الشركة وتسهيل إيجاد عملية مراقبة فاعلة، وبالتالي تساعد الشركة على استغلال مواردها بكفاءة<sup>5</sup>.

وحسب Dersbrières و Charreaux في 1998 فإن حوكمة الشركات "تشمل جميع الآليات التي تحدد من نفوذ المديرين وتؤثر في قراراتهم". وميزة هذا التعريف أنه يأخذ في الإعتبار آليات الحوكمة الداخلية والخارجية<sup>6</sup>. فهو يشير إلى "نظام" حوكمة الشركات، مما يعني أن تهذيب سلوك المديرين هي نتيجة لتفاعل جميع آليات الحوكمة الداخلية والخارجية معا. كما أنه يركز على المديرين ويضع حوكمة الشركات في مركز العلاقات التي تتواصل من خلالها الشركة مع جميع شركائها. وهذا التعريف يدخل ضمن مقاربة الأطراف المتعددة (Stakeholder Approach) أو ما يعرف بالنموذج الداخلي، والذي يرى أن هياكل حوكمة الشركات تعكس نمودجا لرقابة الشركة والذي يهتم بمصالح الأطراف المتعددة بما فيها المساهمين (النظم الشبكية "orienté-réseaux") وهي مقاربة تتفق مع النموذج الألماني- الياباني (Modèle Germano- Nippon).

<sup>1</sup> Darine Bakkour, Un essai de définition du concept de gouvernance, décembre 2013, p. 2, article disponible sur: <http://www.lameta.univ-montp1.fr/Documents/ES2013-05.pdf>, consulté le : 12/10/2014.

<sup>2</sup> عبد الغني اللايد وآخرون، أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على جودة التقارير المالية (دراسة ميدانية)، مجلة التقني، هيئة التعليم التقني، المجلد 26، العدد 4، بغداد، العراق، 2013، ص. 99.

<sup>3</sup> وارد خليل عطا الله والعشماوي محمد عبد الفتاح، الحوكمة المؤسسية- المدخل لمكافحة الفساد في المؤسسات العامة والخاصة، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008، ص. 27.

<sup>4</sup> طالب علاء فرحان والمشهداني إيمان شبحان، مرجع سبق ذكره، ص. 24.

<sup>5</sup> المرجع السابق، ص. 26.

<sup>6</sup> Charreaux Gérard et Dersbrières Philippe, Gouvernance des entreprises: valeur partenariale contre valeur actionnariale, Revue Finance Contrôle Stratégie, Vol. 01, N°. 2, 1998, p.p. 57-88.

بينما حوكمة الشركات حسب Shleifer, A. و Vishny, R. W. في 1995 هي "الوسائل التي من خلالها يستطيع موردو رؤوس الأموال ضمان عائد على استثماراتهم"<sup>1</sup>. وحسب C. Richard Baker و M. Owsen Dwight في 2002 فحوكمة الشركات هي مجموع الآليات الرقابية التي تحمي مصالح مساهمي الشركات التجارية<sup>2</sup>. ورغم أن التعريفان يجمعان بين كل الآليات الداخلية والخارجية إلا أنهما يعطيان - ضمنياً - هدفاً أساسياً لحوكمة الشركات يتمثل في تعظيم ثروة المساهمين وهذا يتفق وبشكل خاص مع النموذج الأنجلوسكسوني (Modèle Anglo-Saxon) لحوكمة الشركات الموجه نحو السوق (orienté-marché). كما أن هذان التعريفان يمثلان مقارنة المساهم (Shareholder Approach) أو المقاربة الخارجية والتي ترى أن الهدف الأساسي الأكثر احتمالاً لنشاط الشركة هو تعظيم الربح، وفي ظل مفهوم المساءلة فإن الإشراف على تحقيق أهداف الشركة وتعظيم الربح يكون من قبل ملاك الشركة ومساهميها، حيث تركز "مقاربة المساهم" على تعظيم الربحية لصالح المساهمين.

ويرى الطالب بأن حوكمة الشركات هي نظام يشمل مجموعة مبادئ، معايير، قواعد، لوائح وقوانين تسعى من خلالها مجموعة آليات داخلية وخارجية إلى إحكام الرقابة على تصرفات المديرين وتهذيب سلوكهم ودفعهم إلى وضع الخطط والإستراتيجيات المناسبة من أجل خلق القيمة للمساهمين "Shareholders" والذي في سياقه يتحقق خلق القيمة\* لجميع الأطراف "Stakeholders" أصحاب المصالح في الشركة.

### الفرع الثالث: خصائص حوكمة الشركات

في ضوء المفاهيم السابقة تتجلى مجموعة من الخصائص لحوكمة الشركات، نردها في الآتي<sup>3</sup>:

- نظام متكامل للرقابة المالية والإدارية على أنشطة وبرامج الشركة.
- مجموعة الطرق التي من خلالها يمكن لأصحاب المصالح الإطمئنان على حقوقهم بصورة متوازنة.
- مجموعة المقومات والأساليب التي تدعم ممارسة الوظائف الإدارية بمعرفة إدارة الشركة لأغراض تعظيم قيمتها في الأجل الطويل.

<sup>1</sup> Shleifer Andrei and Vishny Robert W., A Survey of Corporate Governance, The Journal of Finance, Vol. 52, N° 2, 1997, p. 737.

<sup>2</sup> Baker Richard C. and Owsen Dwight M., Increasing the Role of Auditing in Corporate Governance, Critical Perspectives on Accounting, Vol. 13, Issue 5-6, 2002, p. 783.

\* يعتقد بعض الكتاب أن خلق القيمة لجميع الأطراف يدخل ضمن الإختيارات الإدارية "choix managériaux" للمسير على عكس خلق القيمة للمساهم الذي يعتبره الطالب مبدأً إدارياً "principe managérial".

<sup>3</sup> وأرد خليل عطا الله والعشماوي محمد عبد الفتاح، مرجع سبق ذكره، ص. 33.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

- مجموعة القوانين والتشريعات التي تفصح عن حقيقة العلاقة بين إدارة الشركة وحملة الأسهم والأطراف الأخرى المتعارضة.

وذكر John Colley وآخرون في 2005 في كتاب بعنوان "What is corporate governance?" أن نموذج حوكمة الشركات الناجحة يجب أن يشمل الخصائص الآتية<sup>1</sup>:

- مجلس إدارة قوي وفعال ينفذ مسؤولياته بقدرة وسلامة.
- رئيس مؤهل يتم اختياره من قبل مجلس الإدارة ويتم إعطاؤه السلطات والصلاحيات لإدارة أعمال الشركة.
- الأعمال التي يتم اختيارها من قبل رئيس مجلس الإدارة يجب تنفيذها ضمن استشارة مجلس الإدارة وموافقته.
- إفصاح كافي وملائم عن أداء الشركة للمساهمين والمجتمع المالي.

وقدم Love, I. و Klapper, L. في 2002 سبعة خصائص للحوكمة المؤسسية تتمثل في كل من "الإنضباط، الشفافية، الإستقلالية، المسائلة، المسؤولية، العدالة والوعي الإجتماعي"<sup>2</sup>.

### الفرع الرابع: أبعاد حوكمة الشركات

تعكس الخصائص السابقة بعدين أساسيين يعبران بشكل موضوعي عن حوكمة الشركات<sup>3</sup>:

**البعد الأول:** أن حوكمة الشركات ينظر إليها بشكل تقليدي على أنها ذلك النظام الذاتي للتوجيه والرقابة والإدارة على اقتناء واستخدام الموارد الإنتاجية بمعرفة مجلس إدارة منتخب من حملة الأسهم.

**البعد الثاني:** أن حوكمة الشركات ينظر إليها بشكل معاصر على أنها إدارة موارد الشركة المادية والبشرية والمالية والمعرفية وذلك بمعرفة أطراف الملكية الجماعية القادرة على تحقيق الإنضباط المالي والإداري وتعظيم قيمة الشركة.

<sup>1</sup> أبو حماد ماجد إسماعيل، أثر تطبيق قواعد حوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية (دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية)، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2009، ص. 37.

<sup>2</sup> أبو سليم خليل، مرجع سبق ذكره، ص. 170.

<sup>3</sup> وارد خليل عطا الله والعشماوي محمد عبد الفتاح، مرجع سبق ذكره، ص. 33. 34.

وحسب مها محمود رمزي ربحاوي في 2008، فإن أبعاد الحوكمة تتمثل في الآتي<sup>1</sup>:

البعد الإستثماري: والذي يتضمن السياسات الإقتصادية على المستوى الكلي، ودرجة المنافسة في السوق وتوفر نظام المعلومات المالية وغير المالية التي تساعد الشركة في الحصول على التمويل وإدارة المخاطر وتتضمن تعظيم قيمة الشركة واستمرارها في الأجل الطويل. ويتضمن هذا البعد ما يأتي:

- الإفصاح المالي: ويشمل التقارير المالية السنوية وتقارير المراجعة الخارجية.

- الرقابة الداخلية: وتشمل عمل آليات الحوكمة الداخلية، الموازنات التقديرية وتدريب الموظفين.

البعد القانوني والبعد الإجتماعي: يشير البعد القانوني إلى طبيعة العلاقة التعاقدية التي تحدد حقوق وواجبات حملة الأسهم وأصحاب المصالح المختلفة من ناحية، والمديرين من ناحية أخرى. ويتمثل البعد الإجتماعي في حقوق الأقلية وصغار المستثمرين وتحقيق التنمية الإقتصادية. ويتضمن هذا البعد ما يأتي:

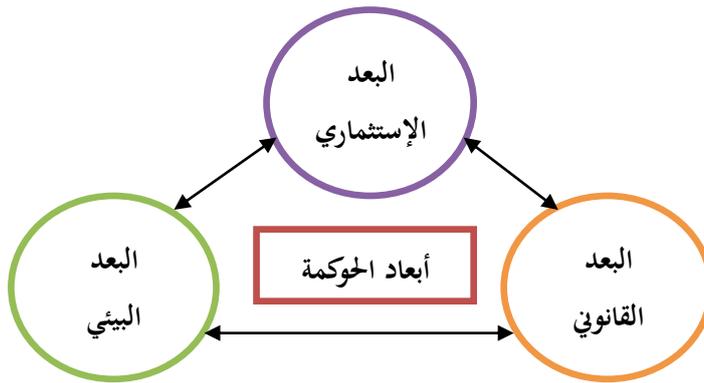
- المبكل التنظيمي: ويشمل تحديد الواجبات، وتوزيع المسؤوليات، وتفويض السلطات، تعيين الإدارة العليا والإدارة التنفيذية.

- السلوك الأخلاقي: ويشمل التحكم بقيم المؤسسة وأخلاقياتها والتقييد بقواعد السلوك المهني.

البعد البيئي: العمل على حماية البيئة من أثر إنتاج السلعة أو بيعها أو تقديم الخدمة.

ويمكن توضيح أبعاد الحوكمة في الشكل الآتي:

الشكل رقم (1.2): أبعاد الحوكمة



المصدر: ربحاوي مها محمود رمزي، مرجع سبق ذكره، ص. 99 (بتصرف).

<sup>1</sup> ربحاوي مها محمود رمزي، الشركات المساهمة ما بين الحوكمة والقوانين والتعليمات (حالة دراسية للشركات المساهمة العامة العمانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد 1، دمشق، سوريا، 2008، ص.ص. 98-99.

## المطلب الثاني: دوافع وأهمية حوكمة الشركات

### الفرع الأول: دوافع حوكمة الشركات

تعتبر ظاهرة حوكمة الشركات أحد أهم الآليات التي كشف عنها اقتصاد المعرفة والتي نالت اهتمام عالمي من قبل المنظمات المهنية والمجامع العلمية الدولية، نظرا لدورها في حماية الشركات من التعرض لحالات التعثر والفشل المالي والإداري وأيضا حماية لها من مخاطر التصفية والخروج من السوق، هذا فضلا عن دورها في تعظيم قيمة الشركة في السوق وضمان بقائها ونموها واستمرارها على المستويات الدولية والإقليمية والمحلية. ويرجع تعاضم الإهتمام بظاهرة حوكمة الشركات سواء في الإقتصادية المتقدمة، الناشئة، الإنتقالية أو النامية إلى العديد من الدوافع، أهمها:

### أولا: دوافع ظاهرة حوكمة الشركات في ظل اقتصاد الموارد الإنتاجية

لقد أفرز واقع اقتصاد الموارد الإنتاجية مجموعة من الأسباب المالية والإدارية والقانونية والإقتصادية التي أفصحت عن مدى الحاجة إلى تطبيق حوكمة الشركات كمدخل لإعادة الثقة في إدارة الشركات من قبل جمهور المتعاملين معها، ومن أهم هذه الأسباب ما يلي<sup>1</sup>:

- وجود أدوات استثمارية جديدة وإنشاء الشركات في قطاعات غير تقليدية الأمر الذي يستوجب قواعد حاكمة للشركات.
- حاجة الأسواق المالية إلى قواعد الحوكمة المؤسسية حفاظا على حقوق المساهمين وضمانا لسلامة الإقتصاد الوطني في ظل عدم كفاية مجموعة القواعد واللوائح الصادرة عن هذه الأسواق في مراقبة الشركات المساهمة المدرجة.
- الحاجة إلى قواعد جيدة حاكمة للحد من مشاكل الناجمة عن انفصال الملكية عن الإدارة (مشاكل الوكالة) ودعم ثقة المستثمرين في إدارة الشركات.
- الحاجة إلى قواعد جيدة لحوكمة الشركات للحد من الممارسات المالية والإدارية الخاطئة بالشركات وما يستتبعها من تلاعب وتضليل في التقارير المالية وظهور الكثير من قضايا الفساد المالي والإداري.
- الحاجة إلى قواعد جيدة لحوكمة الشركات لمراقبة أداء الشركات في ظل تدني أخلاقيات الأعمال وضعف نظم الرقابة الداخلية.

<sup>1</sup> وارد خليل عطا الله والعشماوي محمد عبد الفتاح، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 22-23.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

- الحاجة إلى قواعد جيدة لحوكمة الشركات من أجل مراقبة أداء المراجع الخارجي بسبب ازدياد القضايا القانونية المرفوعة ضد الشركات المراجعة العالمية\*.
- غياب التحديد الواضح لمسؤوليات وسلطات مجالس إدارة الشركات ومديريها التنفيذيين أما أصحاب المصالح المتعارضة.
- ضعف حماية حقوق صغار المساهمين نتيجة احتمالات تواطؤ كبار المساهمين مع إدارة الشركة لتعظيم دالة منافعهم الخاصة على حساب المنفعة العامة للشركة.
- الحاجة إلى قواعد جيدة لحوكمة الشركات للحد من زيادة حدة مخاطر الشركات خاصة مخاطر الإستثمار والمخاطر المالية وارتفاع تكلفة التمويل بالملكية والمديونية.

### ثانياً: دوافع ظاهرة حوكمة الشركات بفعل انهيار بعض الشركات الدولية النشيط

- لقد عكست الإهيارات والفضائح المالية للعديد من الشركات الدولية النشاط مدى الحاجة إلى قواعد حوكمة الشركات لإعادة التوازن المالي والإداري ومعالجة الخلل في الهياكل المالية والإدارية للشركات المساهمة. وللتدليل على ما سبق يعرض الطالب فيما يلي الحاجة إلى حوكمة الشركات بفعل انهيار شركة "Enron"<sup>1</sup>:
- عدم التزام الشركة بقوانين الشركات وهيئة الأوراق المالية، فضلاً عن عدم التمسك بقواعد السلوك الأخلاقي والمهني.
  - تواطؤ بين شركة المراجعة "آرثر أندرسون" وإدارة الشركة.
  - عدم وجود مؤشرات مرجعية للإفصاح والشفافية والعرض العادل للمعلومات بالتقارير المالية للشركة.
  - عدم وجود أعضاء مستقلين في مجلس إدارة الشركة.
  - عدم وجود لجان فنية بالشركة للمراجعة الداخلية أو للتعينات أو للمكافآت أو لإدارة المخاطر.
  - زيادة التصرفات غير القانونية وغير الأخلاقية بالشركة.
  - عدم وجود إستراتيجية للشركة مبنية على تحليل البيئة الداخلية والخارجية لتحديد الرؤية المستقبلية للشركة.
  - ضعف أنظمة الرقابة الداخلية خاصة نظامي الرقابة المحاسبية والإدارية بالشركة.
  - الإعتماد على مقاييس تقليدية للأداء مبنية على معلومات مالية فقط ودون الإهتمام بالمعلومات غير المالية.

\* غرمت شركة آرثر أندرسون للمراجعة في عام 1999 بما يقرب من 90 مليون دولار نتيجة تورطها في قضية مهنية تسببت في خسارة شركة «Colonial Reaty» مبلغ يقرب من 300 مليون دولار وإفلاسها حينئذ.

<sup>1</sup> وارد خليل عطا الله والعشماوي محمد عبد الفتاح، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 24-26.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

- تعظيم أرباح الشركة بأكثر من 150% وتكبيد المستثمرين خسائر لا تقل عن 25 مليار دولار في سنة مالية واحدة.
- منح رواتب ضخمة ومكافآت عالية لأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين بالشركة.
- التورط مع شركات المراجعة الدولية في اعتماد إقامة مشاريع وهمية كلفت حملة الأسهم خسائر كبيرة.

### ثالثاً: دوافع ظاهرة حوكمة الشركات في ظل إفرازات اقتصاد المعرفة

لقد عكست ظاهرة اقتصاد المعرفة مجموعة من الدوافع التي استوجبت الحاجة إلى العمل بقواعد دولية لحوكمة الشركات، ولعل أهم هذه الدوافع الآتي<sup>1</sup>:

- التحول من اقتصاد الموارد الطبيعية إلى اقتصاد الموارد البشرية.
- التحول من اقتصاد الموارد البشرية إلى اقتصاد الأصول البشرية.
- التحول من اقتصاد الأصول البشرية إلى الأصول المعرفية.
- الإلتجاء إلى العولمة وتحرير الأسواق المالية.
- التعامل بمفاهيم إعادة الهيكلة والخصوصية وإعادة الهندسة وتكنولوجيا المعلومات.
- التوجه نحو تطبيق فلسفة الإدارة الإستراتيجية بعناصرها المتمثلة في التفكير الإستراتيجي والتخطيط الإستراتيجي والتطبيق والتقييم الإستراتيجيين.
- التوجه نحو الإدارة بالمعرفة وإدارة المعرفة.
- ظهور بطاقات الأداء المتوازن كمدخل لقياس وتقييم الحقيقي للشركات.
- التوجه نحو العمل بفلسفة الإدارة البيئية واتساع دائرة المسؤولية الإجتماعية للشركات.

### الفرع الثاني: أهمية حوكمة الشركات

تزايدت أهمية حوكمة الشركات نتيجة إلتجاه كثير من دول العالم إلى النظم الإقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الإقتصادي<sup>2</sup>، وتوفير الحماية لأصحاب المصالح خاصة بعد انهيار كبرى الشركات العالمية، وما نتج عنها من خسائر في ثروات المستثمرين وفقدان الكثير من مناصب العمل، واهتزاز ثقة الجمهور في إدارة الشركات، التي يلجأ معظمها إلى أسواق المال لتمويل مشاريعها الإستثمارية بدلا من البنوك بسبب فارق التكلفة، ونستعرض فيما يلي أهم ما ذكره الباحثون في هذا المجال.

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص. 27.

<sup>2</sup> غادر محمد ياسين، محددات الحوكمة ومعاييرها، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الدولي حول عولمة الإدارة في عصر المعرفة، جامعة الجنان- طرابلس، لبنان، 2012، ص. 13.

### أولاً: أهمية الحوكمة بالنسبة للشركة وأصحاب المصالح فيها

تتم حوكمة الشركات بالرقابة على الموارد في الشركات وبالكيفية التي تخصص بموجبها هذه الموارد بهدف تحقيق العوائد. فنظام حوكمة الشركات يحدد الجهة التي تأخذ قرارات الإستثمار في الشركة، نوعه والكيفية التي توزع بها عائدات هذا الإستثمار. وينبغي تنظيم هذه الرقابة بحيث يتعهد كل من المستثمرين، المسيرين، العمال وكل الأطراف الآخذة الأخرى بتقديم الموارد في انتظار عوائد مستقبلية. كما ينبغي لنظام الحوكمة تأديب الإدارة بحيث تتحقق أهداف أصحاب المصلحة<sup>1</sup>.

وتوفر حوكمة الشركات الإطار التنظيمي الذي من خلاله يمكن للشركة أن تحدد أهدافها واستراتيجيات تحقيقها، وتحارب الغش، والتحرير العمدي في القوائم المالية. وقد أصدر المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) إرشادات وضوابط رقابية تهدف إلى مساعدة الشركة في منع وكشف الغش، وحدد لذلك ثلاثة إرشادات رئيسية، هي<sup>2</sup>:

- تنمية ثقافة الأمانة والأخلاقيات المرتفعة والعمل على خلقها بين العاملين.
- تقييم مخاطر الغش وتطبيق برامج وضوابط رقابية للحد من المخاطر المذكورة.
- تطوير عملية الإشراف والمراقبة على الغش.

وتحظى الشركات التي تطبق الحوكمة بزيادة ثقة المستثمرين بضمان وحماية حقوقهم وزيادة الأداء<sup>3</sup>. وتحقق الحوكمة استقلالية المراجع والعاملين بشركة المراجعة ووجود نظرة غير متحيزة خلال أداء المراجعة وتقييم النتائج. إن تحقيق ذلك يضيف على تقرير المراجع المصدقية التي يبحث عنها كل مستثمر حالي أو محتمل<sup>4</sup>. كذلك، من أهمية حوكمة الشركات أهميتها بشأن كفاءة استخدام الموارد الإقتصادية ودعم تنافس الشركات بين الأسواق، وجذب المزيد من مصادر التمويل المحلي والدولي لتعزيز نمو الشركة، وضمان حقوق حملة الأسهم بالإضافة إلى تنافسية الشركات في أسواق المال العالمية<sup>5</sup>.

وأوضحت دراسة نبيل الحلبي في 2009 التي سعت إلى بيان دور الحوكمة في زيادة ربحية الشركات الصناعية الخاصة في سوريا حيث درس وحلل مدى تبني الإدارة العليا لإجراءات الحوكمة وعناصرها في مدتين زمنييتين

<sup>1</sup> Groenewegen John, Who Should Control the Firm? Insights from New and Original Institutional Economics, Journal of Economic Issues, Vol. 38, N° 2, 2004, p. 353.

<sup>2</sup> الزهراوي لينا حسن، أثر الحوكمة على تقييم أداء صناديق الإستثمار (حالة تطبيقية على السوق المالي السعودي)، رسالة ماجستير غير منشورة، المعهد العالي لإدارة الأعمال، دمشق، سوريا، 2013، ص.ص. 21-22.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص. 22.

<sup>4</sup> نفس المرجع والصفحة سابقاً.

<sup>5</sup> حداد مناور، دور حوكمة الشركات في التنمية الإقتصادية، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الأول حول "حوكمة الشركات ودورها في الإصلاح الإقتصادي"، كلية الإقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2008، ص.ص. 16-17.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

مختلفتين 2006 و 2007 وانعكاس ذلك على ربحية الشركة. تم اختبار عينة مؤلفة من 15 مديرا تنفيذيا و10 أعضاء من أصحاب الشركات وأعضاء ورؤساء مجالس إدارات لعدد من الشركات الصناعية الخاصة في سوريا. واستنتجت الدراسة عددا من الأسباب التي تبرر الدور الإيجابي لإجراءات الحوكمة ومبادئها في زيادة الربحية في المؤسسات الصناعية الخاصة في سوريا، من أهمها<sup>1</sup>:

- ضعف الهياكل التنظيمية للشركة.
- الخلل الوظيفي فيما بين المستويات الإدارية المختلفة داخل الشركات.
- وعدم الإهتمام بالشفافية التي تظهر حقيقة المركز المالي للشركة.

### ثانيا: أهمية حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الاقتصادية

تقول Marie-Ange Andrieux في 2013<sup>2</sup> وهي تنطلق في إبراز أهمية الحوكمة من الإقتصاد الجزئي إلى الإقتصاد الكلي ما يلي: "بناء الحوكمة يعني بناء الثقة، هذه الهيئة غير المرئية التي تؤسس للتنمية الإقتصادية للمؤسسات، للمنظمات ولإقتصاديات الدول، وفقا لمعادلة بسيطة: الثقة تعني الإئتمان. الإئتمان يعني الإستثمار. الإستثمار يعني النمو. والنمو يعني التشغيل...".<sup>\*</sup> إنها تلخص الهدف النهائي لممارسة الحوكمة الجيدة.

ويقول Shikha Jha و Juzhong Zhuang في 2014: "إن الحوكمة الرشيدة التي تتطلب الشفافية والمساءلة وسيادة القانون والمؤسسات الفعالة والمشروعة، هي حسب الإعتقاد السائد، جزء مهم من عملية التنمية الإقتصادية، بينما قد تتسبب الحوكمة الضعيفة في إعاقاة النمو في نظام كان ليتسم بالنشاط"<sup>3</sup>.

وفي دراسة أبو سليم خليل في 2014 هدفت إلى قياس أثر إلتزام الشركات الأردنية بتطبيق مبادئ الحوكمة على استقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر (IDE)، حيث سعى الباحث إلى الإطلاع على تطور البيئة الإستثمارية في الأردن من جهة، وعلى مدى إلتزام الشركات الأردنية بمبادئ الحوكمة من جهة أخرى، ومن ثم بيان

<sup>1</sup> الخليل نبيل، دور الحوكمة في زيادة ربحية المنشآت الصناعية الخاصة في سوريا، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 25، العدد 2، دمشق، سوريا، 2009، ص.ص. 201-238.

<sup>2</sup> Andrieux Marie-Ange, Gouvernance d'entreprise et compétitivité : quels leviers de valeur durable ? La revue ENTREPRISE, 1<sup>er</sup> trimestre 2013, p. 127.

<sup>\*</sup> Voici les propos de Marie-Ange Andrieux : « Construire la gouvernance, c'est construire la confiance, cette institution invisible qui fonde le développement économique des entreprises, des organisations et des économies, selon une équation simple : la confiance, c'est le crédit. Le crédit, c'est l'investissement. L'investissement, c'est la croissance et la croissance, c'est l'emploi... »

<sup>3</sup> Jha Shikha and Zhuang Juzhong, Governance Unbundled, Finance and Development, quarterly publication of the International Monetary Fund, Vol. 51, N° 2, Washington, USA, 2014, p. 24.

أثر ذلك الإلتزام على استقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر، خلصت هذه الدراسة إلى عدد من النتائج أهمها: أن الإستثمار الأجنبي له وقع مؤثر وإيجابي على الإقتصاد المحلي بشرط أن تكون البيئة الإقتصادية قد تم هيكلتها بشكل ملائم، كما وجد أن الأردن قد بدأ بإعادة هيكلة بنيته الإقتصادية من خلال العديد من التشريعات والقوانين الهادفة إلى جذب الإستثمارات الأجنبية، ووجد كذلك أن الشركات الأردنية وخصوصا المدرجة بالسوق المالي ملتزمة إلى حد كبير بمبادئ حوكمة الشركات، وأن هذا الإلتزام يسهم باستقطاب الإستثمار الأجنبي لأسباب عديدة منها: أن المستثمر يولي الإهتمام بالقوائم المالية للشركات الملتزمة بمبادئ الحوكمة، حيث تولد لديه الثقة بعمليات الشركة وبالتالي تشجيعه على جلب استثماراته للأردن، وأن الإلتزام بمبادئ الحوكمة تضيء صفة الدولية على القوائم المالية للشركة وبالتالي تمكنها من دخول الأسواق الخارجية والمنافسة<sup>1</sup>.

وإلى هذا يشير O'Sullivan وآخرون في 2003 إذ يؤكد على أن لحوكمة الشركات دور كبير في تعزيز القدرة التنافسية للإقتصاد حيث تعمل على جذب الإستثمارات ودعم الأداء الإقتصادي والقدرة التنافسية على المدى الطويل من خلال عدة طرق وأساليب ، أهمها<sup>2</sup>:

- التأكيد على الشفافية في معاملات الشركات، وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية، حيث أن الحوكمة تقف في مواجهة أحد طرقي علاقة الفساد الذي يؤدي إلى استنزاف موارد الشركة وتآكل قدرتها التنافسية وبالتالي انصراف المستثمرين عنها. فتطبيق الشفافية والتوسع في الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية يؤدي إلى توسع في محتوى التقارير المالية التي تساعد المستثمر في اتخاذ القرار المناسب كما تعمل على مراقبة آليات تسعير الأسهم في سوق المال الكفاء.
- إجراءات حوكمة الشركات تؤدي إلى تحسين إدارة الشركة، مما يساعد على جذب الإستثمارات بشروط جيدة وعلى تحسين كفاءة أداء الشركة.
- تبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين ومع المقرضين من الممكن أن يساعد على تفادي حدوث الأزمات المصرفية.
- أن تطبيق حوكمة الشركات يقوي ثقة الجمهور في عملية الخصخصة ويساعد على ضمان تحقيق الدولة لأفضل عائد على استثماراتها، وهذا بدوره يعزز من القدرة التنافسية للدولة.

من جهته، يؤكد Winkler في 1998 على أهمية حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الإقتصادية وتجنب الوقوع في الأزمات المالية وذلك من خلال ترسيخ عدد من معايير الأداء، بما يعمل على تدعيم الأسس الإقتصادية في الأسواق وكشف حالات التلاعب والفساد والرشوة وسوء الإدارة، الأمر الذي يؤدي إلى كسب ثقة المتعاملين

<sup>1</sup> أبو سليم خليل، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 166-196.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص. 174.

في هذه الأسواق والعمل على استقرارها والحد من التقلبات الشديدة فيها، وبالتالي تحقيق التقدم الإقتصادي المنشود<sup>1</sup>.

### ثالثاً: أهمية حوكمة في تخفيض مشكلة تضارب المصالح ودعم استقلال المراجع

تشير دراسة فيصل محمود الشواورة في 2009 حول أهمية حوكمة الشركات في تقليص حجم التنافس في السلطات وتخفيض مستوى التضارب في الأهداف بين مخلف أصحاب المصالح بالشركات المساهمة العامة، إلى أن الإلتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات ضرورة اقتصادية واجتماعية وليس ترفاً فكرياً أو أدبياً وأنه سيؤدي إلى تخفيض التضارب المصالح، فهي بمنزلة جهاز "مناعة" ذاتي يحصن الشركات المساهمة العامة من آفة الفساد الإداري والمالي والمحسوبية<sup>2</sup>. من جهتها تشير دراسة عبد الله الغنودي في 2011 حول تقييم فعالية قواعد الإدارة الرشيدة في دعم استقلال مراجع الحسابات في ليبيا، إلى وجود اتفاق بين الباحثين على فعالية تأثير تطبيق قواعد الإدارة الرشيدة في دعم استقلال مراجع الحسابات<sup>3</sup>.

### المطلب الثالث: الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات

يجمع الباحثون والمهنيون على أن هناك أربعة أطراف رئيسية تتأثر (وتؤثر) بالتطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات وتحدد إلى درجة كبيرة مدى نجاح أو فشل تطبيق هذه القواعد<sup>4</sup>. وهذه الأطراف هي:

المساهمون<sup>5</sup>: هم من يقوم بتقديم رأس المال للشركة مقابل حصولهم على عوائد سنوية من الأرباح التي يتقرر توزيعها بناءً على نتائج مداورات الجمعية العامة العادية للمساهمين.

مجلس الإدارة<sup>6</sup>: هي الجهة التي تتولى حماية مصالح المساهمين والأطراف الأخرى ذات العلاقة والرقابة على المديرين.

<sup>1</sup> نوري بتول محمد وسلمان علي خلف، مرجع سبق ذكره، ص. 7.

<sup>2</sup> الشواورة فيصل محمود، قواعد الحوكمة وتقييم دورها في مكافحة ظاهرة الفساد والوقاية منه في الشركات المساهمة العامة الأردنية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 25، العدد 2، دمشق، سوريا، 2009، ص.ص. 119-155.

<sup>3</sup> الغنودي عيسى عبد الله، دور قواعد الإدارة الرشيدة (الحوكمة) في دعم استقلال مراجعي الحسابات في ليبيا-دراسة استكشافية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 2، دمشق، سوريا، 2011، ص.ص. 453-480.

<sup>4</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 20.

<sup>5</sup> عبة فريد وطني مريم، دور مبادئ حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، ورقة بحثية مقدمة إلى المنتدى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2012، ص. 5.

<sup>6</sup> مجايوي نعيمة وبوسلمة حكيمة، دور الحوكمة المؤسسية في تحسين الأداء المالي للشركات، ورقة بحثية مقدمة إلى المنتدى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2012، ص. 7.

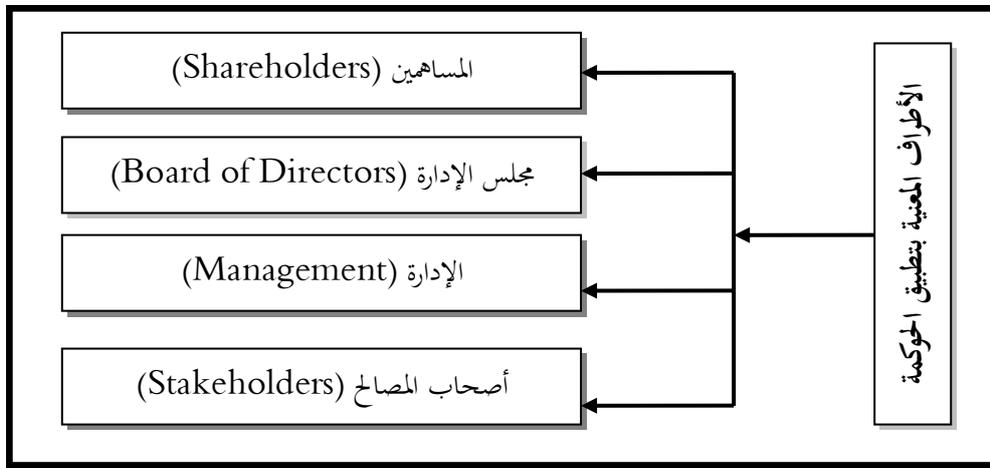
## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

**الإدارة<sup>1</sup>:** هي الجهة المسؤولة عن وضع السياسات والإستراتيجيات من أجل تحقيق أهداف المساهمين وكل أصحاب المصالح. فهي المسؤول الأول عن الأداء العام للشركة.

**أصحاب المصالح<sup>2</sup>:** يمثلون الأطراف ذات العلاقة التي لها مصالح بالشركة ويأتي على رأس هؤلاء العمال والدائنين والموردين مع اختلاف مصالحهم، فالعمال يهم استمرارية الشركة والدائنون مع الموردين بهم قدرة الشركة على الوفاء.

والشكل الآتي يوضح هذه الأطراف:

الشكل رقم (2.2): الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات



المصدر: ماجد إسماعيل أبو حماد، مرجع سبق ذكره، ص. 26.

### المطلب الرابع: حوكمة الشركات - مبادئها، أهدافها ومحدداتها

#### الفرع الأول: مبادئ حوكمة الشركات

ظهرت الحاجة إلى تبني وتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، بهدف تحسين أداء الشركات وضمان النزاهة والشفافية في الإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية للمستثمرين وغيرهم من أصحاب المصالح، كنتيجة لسلسلة الإنهيارات المالية وانتشار الفساد المالي والإداري بين الشركات. وفي أبريل 1998 وضعت مبادئ عن حوكمة الشركات من قبل منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OECD). حظيت هذه المبادئ باعتراف العالم في عام 1999 باعتبارها نقطة قياس دولية لجودة حوكمة الشركات وقد استخدمت من قبل الحكومات وواضعي اللوائح

<sup>1</sup> بروش زين الدين ودهيمي جابر، دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2012، ص. 7.

<sup>2</sup> جميل أحمد وسفير محمد، تجليات حوكمة الشركات في الارتقاء بمستوى الشفافية والإفصاح، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الإقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2012، ص. 7.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

التنظيمية والمستثمرين والشركات المساهمة سواء في الدول الأعضاء أو الدول غير الأعضاء بمنظمة التعاون الإقتصادي والتنمية. كما وافق على إتباعها لجنة بازل المتعلقة بالبنوك والمنظمة الدولية للجان الأوراق المالية (IOSCO) ومنتدى الإستقرار المالي "Financial Stability forum" باعتبارها أحد المعايير الأثنا عشر من معايير النظم المالية السليمة<sup>1</sup>. ولكن ما حدث من تطورات منذ عام 1999، خصوصا بعد موجة الإفلاس التي اجتاحت كبرى الشركات الأمريكية، استدعى إضافة تعديلات مهمة إلى هذه المبادئ وقد وافقت الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية على هذه الصياغة المعدلة للمبادئ في أبريل 2004. وتشمل هذه المبادئ المجالات الآتية\*:

- ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات.
- حقوق المساهمين.
- المعاملة المتكافئة للمساهمين.
- دور أصحاب المصالح.
- الإفصاح والشفافية.
- ومسؤوليات مجلس الإدارة.

و في أبريل عام 2015 تم بحث هذه المبادئ في منتدى OECD/G20 لحوكمة الشركات، وعقب هذا الإجتماع، اعتمد مجلس منظمة OECD هذه المبادئ في 8 يوليو 2015. وبعد ذلك قدمت هذه المبادئ لقادة مجموعة ال20 في 15-16 نوفمبر 2015 في مدينة أنطاليا بتركيا حيث أقرتها المجموعة وأطلقت عليها مبادئ OECD/G20 لحوكمة الشركات<sup>2</sup>.

### الفرع الثاني: أهداف حوكمة الشركات

إن مصطلح الحوكمة بأوسع معنى له يكون معنياً بتحقيق التوازن بين الأهداف الإقتصادية والأهداف الإجتماعية من جهة وأهداف الفرد وأهداف الجماعة من جهة أخرى. أي أن الإطار العام للحوكمة موجود لكي يشجع على الإستخدام الأكفأ (Utilisation efficiente) والعاقل للموارد، ويعمل على تفادي سوء استخدام السلطة وكذلك تفادي التحايل على القواعد والنظم واللوائح<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> ربحاوي مها محمود رمزي، مرجع سبق ذكره، ص. 94.

\* لمزيد من الإطلاع على محتوى هذه المبادئ: يمكن الإطلاع على مبادئ حوكمة الشركات لمنظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OCDE) متاح على:

[http://www.qfma.org.qa/App\\_Themes/AR/ABook/OECDPrinciplesofCorporateGovernance\(A\).pdf](http://www.qfma.org.qa/App_Themes/AR/ABook/OECDPrinciplesofCorporateGovernance(A).pdf)

<sup>2</sup> إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، حوكمة الشركات: الفرص والتحديات، مجلة أخبار الإتحاد، الأمانة العامة، الإصدار رقم 11 أكتوبر-نوفمبر- ديسمبر، دبي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2015، ص. 4

<sup>3</sup> الأسرغ حسين عبد المطلب، مرجع سبق ذكره، ص. 10.

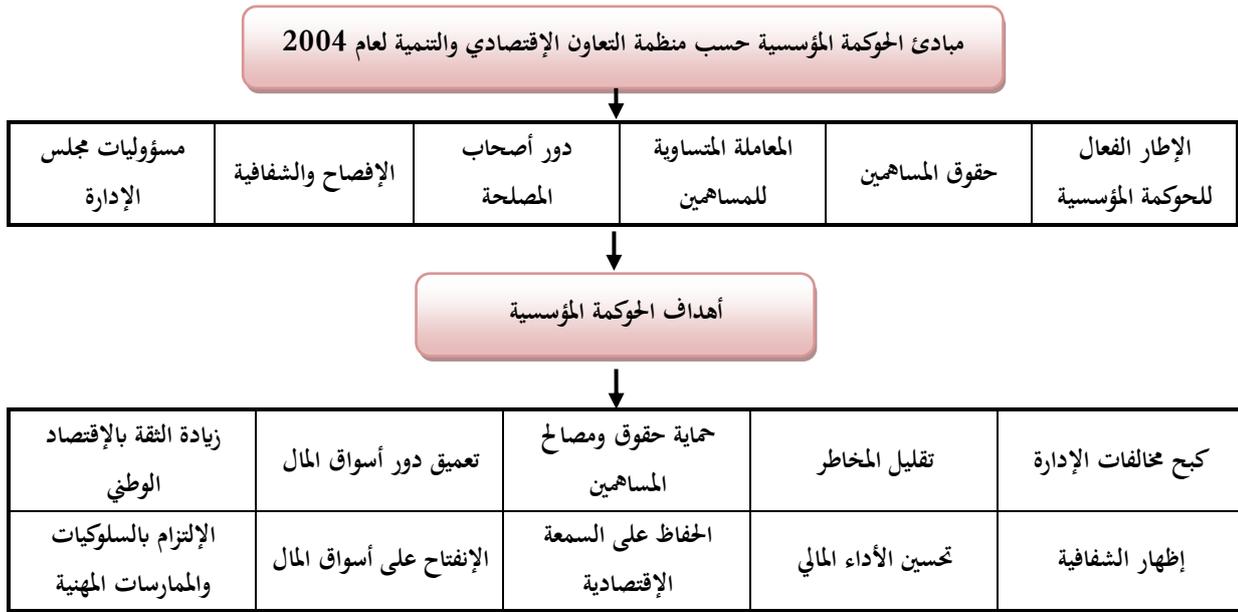
## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

ومن هذا المنطلق فإن حوكمة الشركات حسب مبادئ (OCED) تسعى إلى تحقيق الأهداف الآتية<sup>1</sup>:

- الفصل بين الملكية والإدارة والرقابة على الأداء.
- المراجعة وتعديل القوانين الحاكمة لأداء المؤسسة بحيث تتحول مسؤولية الرقابة إلى مجلس الإدارة والجمعية العامة للمساهمين.
- تمكين المؤسسة من الحصول على تمويل من جانب عدد أكبر من المستثمرين المحليين والأجانب.
- إمكانية مشاركة المساهمين والموظفين والدائنين والمقرضين والإطلاع بدور المراقبين بالنسبة لأداء المؤسسة وبالتالي منع إستغلال السلطات المتاحة للمديرين في تحقيق مكاسب غير مشروعة والمتاجرة بمصالح المؤسسة والمساهمين وأصحاب المصالح.

ويمكن إظهار العلاقة بين مبادئ وأهداف الحوكمة من خلال الشكل الآتي:

الشكل رقم (3.2): العلاقة بين تطبيق مبادئ وأهداف الحوكمة المؤسسية



المصدر: طالب علاء فرحان والمشهداني إيمان شبحان، مرجع سبق ذكره، ص. 45.

وتأسيساً على ما تقدم وعلى الرغم من حاجة الشركات لتطبيق الحوكمة بوصفها عنصراً من مجموعة العناصر التي يتعين أن تعمل في إطارها الشركات من أجل تحقيق الأهداف التي ذكرت إلا أن التطبيق الجيد لحوكمة الشركات يتوقف على مدى توافر المحددات الخارجية والداخلية.

<sup>1</sup> بن درويش عدنان بن حيدر، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2007، ص. 32-33.

### الفرع الثالث: محددات حوكمة الشركات

يتوقف التطبيق الجيد لحوكمة الشركات على مستوى جودة مجموعتين من المحددات: داخلية وأخرى خارجية.

#### أولاً: المحددات الداخلية

تشير المحددات الداخلية إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة للمساهمين ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، والتي يؤدي توافرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى، إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة<sup>1</sup>.

#### ثالثاً: المحددات الخارجية

تشمل المحددات الخارجية القوانين المنظمة للنشاط الإقتصادي للدولة والذي تعمل من خلاله الشركات، وهي<sup>2</sup>:

- القوانين واللوائح التي تنظم العمل بالأسواق، مثل قوانين الشركات، قوانين العمل، قوانين الإستثمار ورأس المال، القوانين المتعلقة بالإفلاس والمنافسة ومنع الإحتكار.
- توفير التمويل اللازم للمشروع من خلال وجود نظام مالي ونقدي جيد يشجع الشركات على التوسع والمنافسة.
- كفاءة الأجهزة الرقابية مثل هيئات سوق المال من أجل إحكام الرقابة على الشركات والتحقق من دقة وسلامة التقارير المالية والمعلومات المنشورة وكذلك وضع العقوبات المناسبة والتطبيق الفعلي في حالة عدم الإلتزام.
- دور المؤسسات غير الحكومية في ضمان إلتزام أعضائها بالنواحي السلوكية والمهنية والأخلاقية، التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة. وتشمل هذه المؤسسات جمعية المحاسبين ونقابات المحامين والعمال والدوائر الحكومية المختلفة.

وترجع أهمية المحددات الخارجية إلى أن وجودها يضمن تنفيذ القوانين التي تضمن حسن إدارة الشركة وتنظيمها مما يقلل المخاطر والتعارض بين العائد الإجتماعي والعائد الخاص<sup>3</sup>.

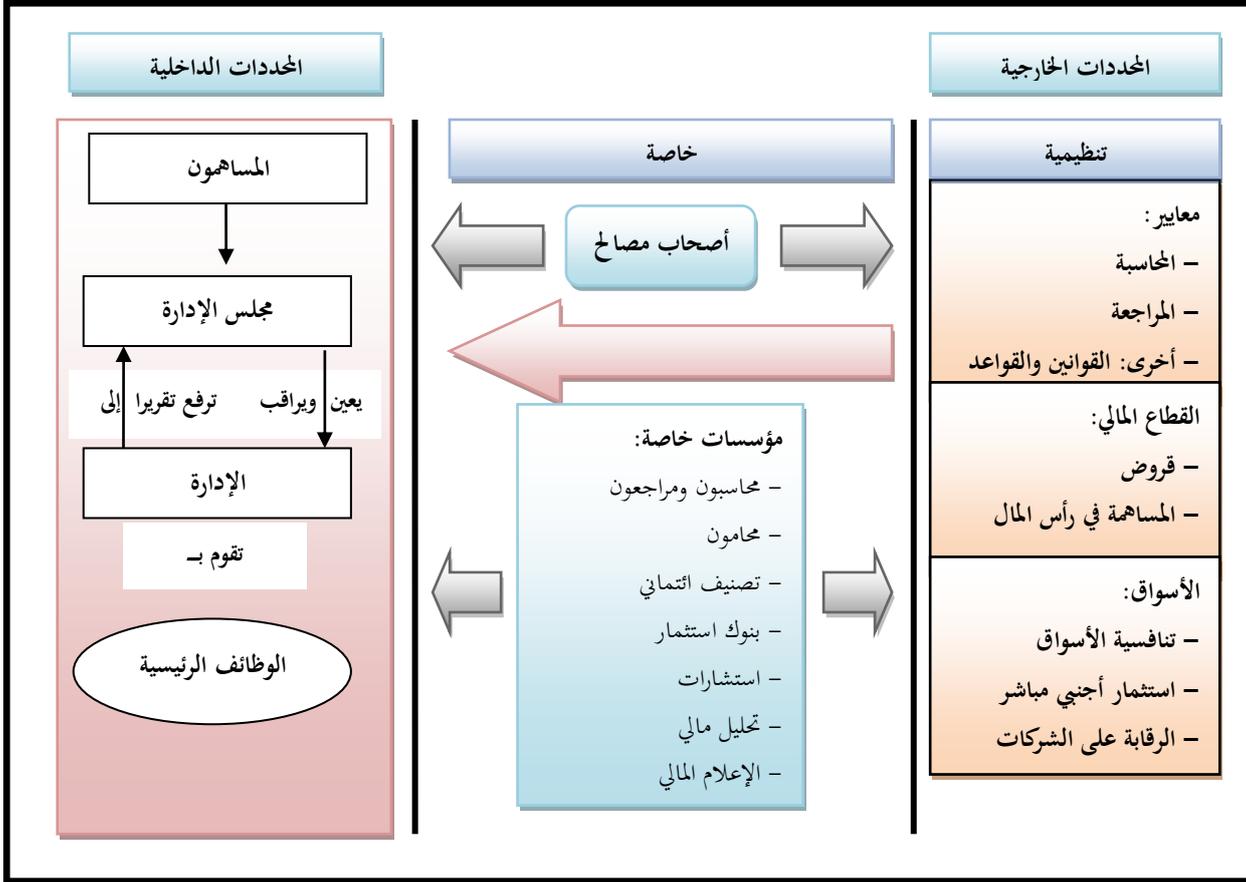
<sup>1</sup> خليل هاني محمد، مرجع سبق ذكره، ص. 30.

<sup>2</sup> أبو حماد ماجد إسماعيل، مرجع سبق ذكره، ص. 29.

<sup>3</sup> طالب علاء فرحان والمشهداني إيمان شبحان، مرجع سبق ذكره، ص. 46.

وتظهر أهمية محددات حوكمة الشركات من خلال الشكل الآتي:

الشكل رقم (4.2): المحددات الداخلية والخارجية لحوكمة الشركات



المصدر: خليل هاني محمد ، مرجع سبق ذكره، ص. 30.

### المطلب الخامس: مقاربات الحوكمة (les approches de la gouvernance)

يتمثل الهدف المسند إلى حوكمة الشركات في زيادة كفاءة الشركة وذلك بتمكينها من خلق المزيد من القيمة وتعظيم الثروة. ولقد تبنت النظريات المفسرة لحوكمة الشركات هذا الهدف بالرغم من التباين الموجود بينها بشأن توزيع هذه القيمة. وفي مقال له نشر في 2002، يتحدث Gérard Charreaux عن المقاربة التأديبية والمقاربة المعرفية لحوكمة الشركات<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Charreaux Gérard, Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive, Février 2002, p.p 1- 16, article disponible sur: <http://leg.u-bourgogne.fr/wp/010401.pdf>, consulté le : 03/11/2014

### أولاً: المقاربة التأديبية (l'approche disciplinaire)

تندرج المقاربة السائدة لحوكمة الشركات ضمن منطق المبدأ التأديبي حيث تعظيم خلق القيمة يعتمد على حل الصراعات المتعلقة بعدم تماثل المعلومات بين مختلف الجهات الفاعلة في المنظمة. وضمن هذه المقاربة يتواجه نموذجان: النموذج المالي للمساهم ونموذج أصحاب المصلحة.

#### 1. النموذج المالي للمساهم (le modèle financier actionnarial)

ويسمى أيضاً بالنموذج الأنجلوسكسوني. ويعود الأساس النظري لهذا النموذج إلى النظرية الإقتصادية الكلاسيكية الجديدة ونظرية الوكالة لصاحبها Jensen & Meckling في 1976، حيث تعرف الشركة على أنها رابطاً لمجموعة من العقود (un nœud de contrats) تهيمن من خلاله علاقة الوكالة بين المديرين والمساهمين.

وتتمثل فرضيات وخصائص النموذج في<sup>1</sup>:

- إعتبار المساهم المالك الوحيد للشركة وبالتالي الدائن المتبقي (le créancier résiduel)، وهذا يعني أن للمساهم الحق الحصري في توزيع الأرباح ولكن يجب، من الناحية النظرية، أن يتحمل مخاطر الإفلاس وخسائر قيمة رأسماله؛
- الهدف الرئيس للشركة هو خلق وتعظيم القيمة للمساهمين وعلى المدير أن يعمل لتحقيق ذلك؛
- يوجد عدم تماثل المعلومات بين فئة المديرين وفئة المساهمين وهذا التماثل ليس في صالح الفئة الأخيرة؛
- يتمتع الأشخاص بالرشادة الإقتصادية وبالإنتهازية وبالتالي يحاولون تعظيم دالة منفعتهم الشخصية.

وضمن هذا الإطار، يظهر تضارب المصالح بين المديرين والمساهمين وذلك عندما يحاول المديرين اتخاذ قرارات بدافع المصلحة الذاتية على حساب مصالح المساهمين. وهنا يتجلى الدور التأديبي للحوكمة بهدف تأمين استثمارات المساهمين بالضغط على المديرين، من خلال التحفيز (خيارات الأسهم)، الرقابة والعقوبة، للعمل بما يتوافق مع مصالح المساهمين، وتحقيق أقصى قدر من القيمة السوقية للأسهم كمؤشر على أداء، كفاءة وفعالية الشركة.<sup>2</sup>

إن تفسير ظواهر الحوكمة من حيث تضارب المصالح على النحو الذي تقترحه النظرية الإيجابية للوكالة (TPA) يفرض نفسه على أنه المقاربة السائدة وهذا أمام السلوك المنحرف من قبل بعض المديرين الذي يقودهم إلى نهب (spoliation) العديد من المساهمين. وعن كفاءة هذه المقاربة، فإن الرهان المركزي لآليات الحوكمة

<sup>1</sup> Hoarau Christian, Analyse et évaluation financières des entreprises et des groupes, édition Vuibert, Paris, 2008, p. 237.

<sup>2</sup> Ibid., p.p. 237- 238.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

يكمن في تأثيرها على خلق القيمة من خلال الضغط على تكاليف الوكالة التي يبررها سعي الأطراف الفاعلة داخل الشركة لتحقيق مصالحهم المتباينة<sup>1</sup>.

وكأي نموذج، فإن النموذج المالي للمساهم لم يسلم من انتقادات يمكن تلخيصها فيما يلي<sup>2</sup>:

- لا يوجد تجانس بين مصالح الفئات المختلفة للمساهمين، خصوصا في ظل وجود صراعات بين أصحاب الأغلبية وأصحاب الأقلية في رأس المال. وضمن هذا المنظور الواقعي، وفي الشركات الكبيرة التي تتميز بتركيز رأس المال، فإن النموذج المالي للحوكمة لا شك يتجه نحو مشاكل الصراعات بين الفئتين المذكورتين من المساهمين؛
- العلاقة بين كفاءة الآليات التأديبية للحوكمة، من خلال "نموذج المساهم"، وأداء الشركة على مستوى السوق (la performance boursière) ليست دائما قوية؛
- النموذج المالي للمساهم "الأنجلوسكسوني" ليس نموذجا عالميا، وبالتالي لا يسمح بشرح هيكل وعمل أنظمة الحوكمة غير الأنجلوسكسونية.

هذه الحدود فيما يخص النموذج المالي للمساهم أدت إلى توسيع المقاربة التأديبية للحوكمة لتشمل كل أصحاب المصلحة بما فيهم المساهمين.

### 2. نموذج أصحاب المصالح (le modèle des parties prenantes)

يتمثل نموذج أصحاب المصالح للحوكمة في تعميم نظرية الوكالة على الأطراف المكونة للرابط المكون من جميع العقود. وعلى عكس النموذج السابق، فإن نموذج أصحاب المصالح يتم فيه الطعن على فرضية وضع الدائن المتبقي الحصري للمساهم، والتخلي عن المفهوم القانوني للمالك بحيث يتم منح هذه الصفة لجميع الأطراف المتعاقدة. ويبقى الغرض من الحوكمة ضمن نموذج أصحاب المصالح غرضا تأديبيا لا يخص المديرين فقط، بل يتعداه لجميع أصحاب المصالح المتشاركين في تقاسم الربح التنظيمي (la rente organisationnelle). إن الأمر يتعلق بتنظيم سلوك أصحاب المصالح من أجل تفادي صراعات التوزيع التي تتسبب في خسارة الكفاءة<sup>3</sup>.

ومما سبق يتضح تباين الهدف الرئيس الذي تسعى لتحقيقه الشركة تبعا لمقاربة الحوكمة التي تعمل ضمنها هذه الأخيرة. ولتوضيح ذلك يستعين الطالب بنتائج المقابلات التي أجراها M.Yoshimori\* في 1995، نقلا

<sup>1</sup> Wirtz Peter, Compétences, conflits et création de valeur: vers une approche intégrée de la gouvernance, Revue Finance Contrôle Stratégie, Vol. 9, n° 2, juin 2006, p. 188.

<sup>2</sup> Hoarau Christian, Op. Cit, p. 238.

<sup>3</sup> Idem.

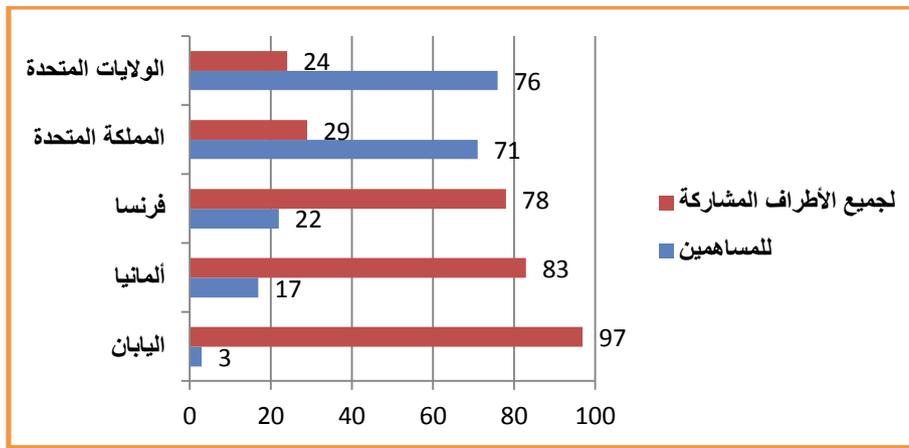
\* يمكن الرجوع إلى البحث بعنوان "Whose company is it? The concept of the corporation in Japan and the West"

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

عن Brealey Richard وآخرون في 2006، مع مديري كبرى الشركات في خمسة دول هي: الولايات المتحدة الأمريكية، بريطانيا، ألمانيا، فرنسا واليابان. حيث يعتقد المديرون في كل من اليابان، ألمانيا وفرنسا أن الشركات عليها أن تأخذ بالإعتبار مصالح كل الأطراف بما في ذلك المساهمون بينما يعتقد المديرون في الولايات المتحدة الأمريكية وبريطانيا بأن مصلحة المساهم تتقدم على باقي أصحاب المصالح الآخرين.

وأظهرت الدراسة نتائج هذه المقابلات في الشكل التالي:

الشكل رقم (5.2): لمن تنتسب المؤسسة؟ (آراء 378 مدير من 5 دول مختلفة)

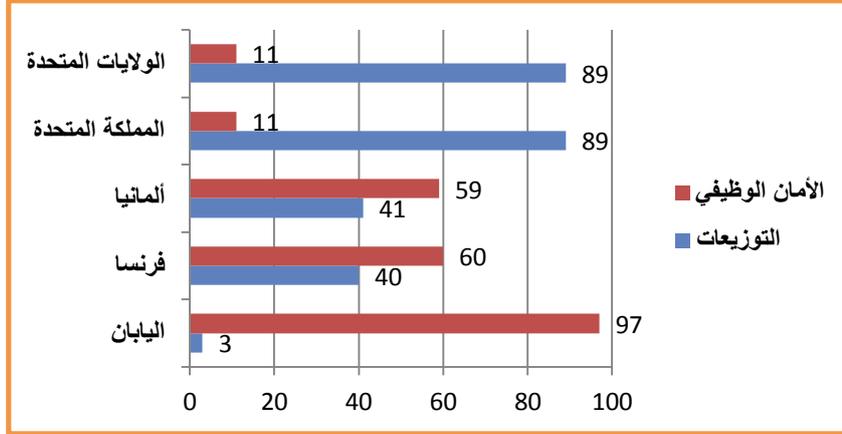


**Source :** Brealey Richard et al., Principes de gestion financière, Pearson éducation, 8<sup>e</sup> édition, Paris, France, 2006, p. 28.

وفيما يخص الأولوية بين حماية مناصب العمل وتوزيع الأرباح، فتقريبا كل المديرين اليابانيين وأغلبية المديرين الألمان والفرنسيين يرون أن حماية مناصب العمل مقدم على التوزيعات، في المقابل، ينظر معظم المديرين الأمريكيين والبريطانيين أن التوزيعات يجب أن تتقدم على حماية مناصب العمل.

والشكل الموالي يلخص الإتجاهات المذكورة في الفقرة السابقة.

الشكل رقم (6.2): من الأهم - حماية العمل أو التوزيعات؟ (آراء 399 مدير من 5 دول مختلفة)



Source : Brealey Richard et al., Op. Cit, p. 28.

ثانيا: المقاربات الرئيسية للرؤية المعرفية للشركة ( Les principales approches de la vision cognitive de l'entreprise )

تعتبر المقاربات المعرفية للمنظمة الشركة مكانا للقرارات والتدريب وفي نفس الوقت نظاما للمهارات. وتشمل هذه المقاربات<sup>1</sup>:

1. المقاربة السلوكية (Charreaux): تعتبر الشركة - بصفة واقعية - إئتلاف سياسي لمجموعة من الأفراد أو الأشخاص ذوي أهداف مختلفة في حالة تعاون أو صراع ومكان للتدريب التنظيمي ( apprentissage organisationnel ).

2. المقاربة الإقتصادية التطورية (Winter و Nelson): تعتبر الشركة كمجموعة ديناميكية من الكفاءات، أي المعرفة المكتسبة من خلال التدريب الجماعي المتراكم ضمن إجراءات تنظيمية متكررة. إن الهدف من هذا الإتجاه ليس الربح وإنما إرادة البقاء والإستمرار (la pérennité). ففقدرة الشركة على البقاء والتكيف تعتمد على قدرتها على التعلم والإبتكار.

3. المقاربة الإستراتيجية المبنية على الموارد والكفاءات الأساسية (Hamel و Prahalad): تعتبر الشركة مجموعة من أقطاب الكفاءات التنظيمية التي تعتمد عليها القدرة التنافسية للشركة. إن دعاة المقاربة المعرفية للشركة يرفضون فرضية العقلانية النفعية القائمة على تعظيم القيمة وتبني مفهوم العقلانية الإجرائية في تحليل

<sup>1</sup> Hoarau Christian, Op. Cit, p.p. 239- 240.

السلوك التنظيمي واتخاذ القرار. وضمن هذا المنظور، يمكن تقييم الحوكمة وإجراءاتها بالنظر إلى تأثيرها على مختلف الأبعاد المعرفية لعملية خلق القيمة. وكمثال عن معايير التقييم يمكن الإشارة إلى مساهمة المهارات والمعارف والخبرات وتجارب أعضاء مجلس الإدارة في اتخاذ القرارات بشأن اختيار الإستثمارات وخيارات التمويل من حيث المفهوم الديناميكي للكفاءة<sup>1</sup>. فحسب دعاة المقاربة المعرفية فإن عملية خلق القيمة لا يمكن اختزالها في مشكل يتعلق بالسلوك وإنما يتعلق أيضا بالبعد المعرفي (la dimension cognitive)، لاسيما في حالة الشركات المبتكرة<sup>2</sup> حيث يؤدي رأس المال الفكري دورا معتبرا في خلق القيمة المستدامة. ولعل ما يعزز هذا الإتجاه الدراسات التي تناولت أثر رأس المال الفكري على الأداء المالي للشركات، ومن هذه الدراسات دراسة Ming-Chin Chen وآخرون في 2005 حيث دعت نتائج الدراسة الفرضية القائلة بأن رأس المال الفكري له تأثير موجب على القيمة السوقية للشركة وأداؤها المالي ويمكن أن يكون، كذلك، مؤشرا للأداء المالي المستقبلي للشركة<sup>3</sup>.

ومن الدراسات الأخرى التي تناولت أثر رأس المال الفكري (Intellectual Capital) على الأداء المالي للشركة، دراسة Dimitrios Maditinos وآخرون في 2011. شملت الدراسة بيانات 96 شركة يونانية مدرجة في بورصة أثينا (ASE) خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى 2008، تنتمي العينة إلى أربعة قطاعات اقتصادية مختلفة، وأظهرت نتائج الدراسة أن هناك علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين كفاءة رأس المال الفكري والأداء المالي وهذه النتيجة تتفق مع الحقيقة التي مفادها أن رأس المال الفكري يتزايد الإعتراف به باعتباره رصيذا استراتيجيا هاما للتنمية المستدامة وميزة تنافسية للشركات<sup>4</sup>.

هذا، وقد كشفت دراسات\* حديثة أن المقاربة التقليدية للحوكمة تدخل ضمن منظور ضيق نسبيا لخلق القيمة ذلك لأنها مقارنة تأديبية بحتة. في المقابل تسلط الدراسات الإستراتيجية الضوء على الدور المحوري للمعرفة والمهارات والكفاءات من أجل تشجيع الإبتكار وتعزيز الميزة التنافسية، فهي تعتبر ناقلات محتملة لخلق قيمة مستدامة.

ومن أجل فهم العلاقة بين الحوكمة وخلق القيمة يتطلب تكامل هذه المظاهر. وفي هذا السياق هناك محاولات في سبيل دمج المفاهيم التأديبية والمعرفية من أجل دراسة ظواهر الحوكمة، ومن هذه المحاولات نذكر دراسة

<sup>1</sup> Ibid., p. 240.

<sup>2</sup> Wirtz Peter, Op. Cit, p. 187.

<sup>3</sup> Ming-Chin Chen et al., An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance, Journal of Intellectual Capital, Vol. 6, N° 2, 2005, p.p. 159-176

<sup>4</sup> Dimitrios Maditinos et al., The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance, Journal of Intellectual Capital, Vol. 12, N° 1, 2011, p.p. 132-151.

\* دراسة (Ricart) في 2000؛ (Charreaux)؛ 2002؛ و2002 نقلا عن Wirtz Peter، مرجع سبق ذكره.

## الفصل الثاني: \_\_\_\_\_ حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

نصر طه حسن عرفه في 2014<sup>1</sup> لتشير إلى أن التفاعل بين آليات الحوكمة القوية ورأس المال الفكري المتضمن في الشركة له تأثير إيجابي على الأداء المالي للشركة المدرجة في السوق المالي السعودي ويرفع من قيمتها.

---

<sup>1</sup> عرفه نصر طه حسن، تأثير آليات الحوكمة ورأس المال الفكري على الأداء وقيمة الشركة: أدلة عملية من الشركات السعودية المسجلة، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها العدد 2، مصر، 2014، ص.ص. 1-33.

## المبحث الثاني: آليات حوكمة الشركات

إن العلاقة التي بموجبها يتم التعاقد مع المديرين لتسيير شؤون الشركات المساهمة من قبل المساهمون، هي علاقة "الوكالة" التي عرفها M.C. Jensen و W.H. Meckling في 1976 بقولهما "نحن نعرف علاقة الوكالة باعتبارها عقد بموجبه يكلف شخص أو أكثر شخصا آخر ليقوم نيابة عنه (عنهم) ببعض الخدمات مع تفويضه سلطة القرار فيما يؤديه من خدمة"<sup>1</sup>.

هذا، وتهدف نظرية الوكالة إلى تقديم خصائص التعاقد الأمثل الذي يمكن أن ينشأ بين أطراف متضاربة المصالح والأهداف في الشركة معتمدة في ذلك على المبدأ "النيوكلاسيكي" الذي مفاده أن كل عون اقتصادي يبحث بالضرورة عن تعظيم منفعة قبل منفعة الآخرين<sup>2</sup> إلا أن النظرية الإيجابية للوكالة (TPA) تصف آليات الحوكمة التي تحد من السلوك التعسفي والإنتهازي للوكيل<sup>3</sup>، هذه الآليات التي قام Hess David و Impavido Gregorio في 2003 بتصنيفها إلى آليات داخلية وأخرى خارجية. وبغرض توضيح الدور المنوط بآليات الحوكمة سيعرض الطالب من خلال هذا المبحث، العناصر الآتية<sup>4</sup>:

1. الآليات الداخلية لحوكمة الشركات
2. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات
3. الطلب على جودة المراجعة ضمن إطار حوكمة الشركة
4. علاقة تطبيق قواعد الحوكمة بالأداء المالي للشركة
5. التفاعل بين آليات الحوكمة- التكامل والإحلال

### المطلب الأول: الآليات الداخلية لحوكمة الشركات

تنصب آليات الحوكمة الداخلية على أنشطة وفعاليات الشركة. ويعتبر مجلس الإدارة آلية حوكمية داخلية بامتياز التي يوكل إليها تهذيب سلوك المديرين وتصحيح مسار قراراتهم نحو تحقيق أهداف الشركة وذلك بمساعدة اللجان المنبثقة عنه وعلى رأسها لجنة المراجعة.

<sup>1</sup> Jensen Michael C. and Meckling William H., Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, Journal of Financial Economics, Vol.3, N°.4, 1976, p. 308.

<sup>2</sup> بن الساسي إلياس وقرشي يوسف، التسيير المالي: دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006، ص. 381.

<sup>3</sup> Chabbou Badreddine, Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, Essai de maîtrise (MBA-Finance), Faculté des Sciences d'administration, Université Laval, Québec, Canada, 2004, p.p. 11-12.

<sup>4</sup> أبو سليم خليل، مرجع سبق ذكره، ص. 171.

وسوف يركز الطالب في هذا المطلب على شرح ما يتعلق بدور آليات الحوكمة الداخلية ضمن المقاربة التأديبية لحوكمة الشركات بوجه عام على أن يترك إبراز علاقة هذه الآليات بالأداء من خلال مجموعة دراسات تجريبية في الفصل الثالث من هذه الأطروحة.

## أولاً: مجلس الإدارة

### 1. تعريف مجلس الإدارة

يعد وجود مجلس الإدارة إحدى أبرز الآليات التي تشرف على عمل الإدارة. ونظراً إلى أهمية الدور الذي يفترض أن يقوم به هذا المجلس فرضت التشريعات في معظم الدول على الشركات المساهمة تشكيل مجالس إدارة (أو مجلس مراقبة) وحددت تركيبها ومؤهلات أعضائها واللجان التي تتكون منها<sup>1</sup>. ويؤدي مجلس الإدارة، في الشركات المساهمة، دوراً مركزياً في حماية وترقية مصالح المساهمين. فمجلس الإدارة لديه السلطة القانونية لتصديق ومراقبة المبادرات الإدارية، تقييم أداء كبار المديرين، ومكافأة أو معاقبة هذا الأداء<sup>2</sup>.

وتؤكد دراسة المطيري عبيد بن سعد في 2002 على مسؤولية مجلس الإدارة أمام كل الأطراف ذات العلاقة في الشركة عن كل أعمال هذه الأخيرة ومراقبة عمل وأداء الإدارة التنفيذية. فهو المسؤول الأول أمام الجمعية العامة عن حماية حقوق المساهمين والمحافظة عليها في ظل نظرية الوكالة بالإضافة إلى حماية أصحاب المصالح الأخرى في الشركة<sup>3</sup>.

### 2. دور مجلس الإدارة ضمن حوكمة الشركات

يعتقد Eugene Fama في 1980 أن مجلس الإدارة هو الآلية التي يمكن بواسطتها تهذيب سلوك المسيرين الكبار، شريطة أن تجد هذه الآلية التركيبية المثلى للقيام بهذا الدور الرقابي الفعال. فمجلس الإدارة الذي يسيطر عليه المساهمون لا يبدو فعالاً، والسبب، حسب Fama يعود إلى عدم الإهتمام المباشر لهؤلاء المساهمين بشركة واحدة نظراً لتشتت استثماراتهم عبر شركات كثيرة ومتعددة، وهذا سبيلهم في مواجهة مخاطر الإستثمار. ويضيف Fama أن التنافس بين المديرين أنفسهم، يجعلهم الأحسن لعضوية مجلس الإدارة وهذا التحليل لا يعني أن تكون مجالس الإدارة مكونة فقط من المديرين التنفيذيين أو الأعضاء المستقلين. فمجلس الإدارة ينظر إليه باعتباره هيئة

<sup>1</sup> يوسف علي، أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية (دراسة تطبيقية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28، العدد 2، دمشق، سوريا، 2012، ص. 236.

<sup>2</sup> Byrd J. and Hichman K., Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids, Journal of Financial Economics, Vol. 32, Issue 2, 1992, p.p. 195-196.

<sup>3</sup> عسيري عبد الله علي، إفصاح شركات المساهمة السعودية عن التزامها بلائحة حوكمة الشركات: دراسة تطبيقية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 27، العدد 1، جدة، السعودية، 2013، ص.ص. 106-107.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

يبحث على وجودها السوق، فهو "المرشد" النهائي لمجموعة من العقود تسمى "الشركة"، ودوره الأهم يكمن في تقصي أصحاب القرار الأعلى مستوى في الشركة. وما يمكن قوله هو أنه في بيئة تنافسية، فإن الآليات الرقابية الأقل تكلفة هي التي يمكنها البقاء والإستمرار، ويسهر مجلس الإدارة في هذه الحالة على توفير آلية منخفضة التكلفة نسبيا من أجل استبدال أو إعادة ترتيب كبار المديرين<sup>1</sup>.

وعن الدور التقليدي لمجلس إدارة الشركة في العمل على إنجاح الشركة على المدى الطويل وتعظيم الأرباح التي يحصل عليها المستثمرين، يلخصه محمد مصطفى سليمان في 2009 في الآتي<sup>2</sup>:

- مراجعة الأهداف والسياسات والخطط الإستراتيجية بالشركة.
- المساعدة في تحقيق الأهداف والخطط والإستراتيجية التي اعتمدها.
- إدارة شؤونه والمتمثلة في عضوية مجلس الإدارة، إختيار رئيس المجلس، ترشيح الأشخاص تمهيدا لإنتخابهم لعضوية المجلس، انتخاب أعضاء اللجان التابعة للمجلس ورؤساء تلك اللجان وتحديد مكافآت أعضاء المجلس.
- مراجعة مدى إلتزام الشركة بالمتطلبات القانونية التي تحكم الشركة والمتطلبات الخاصة بالإفصاح والرقابة الداخلية وإدارة المخاطر والمراجعة وعملية إعداد التقارير المالية.
- التقييم الذاتي للأداء وأداء اللجان التابعة له.

### 3. خصائص مجلس الإدارة

نظرا للدور المنوط بمجلس الإدارة أكدت دراسات عديدة على ضرورة توافر مجموعة من الخصائص في مجلس الإدارة تؤثر تأثيرا فعالا على أداء الشركة وقيمتها، ولعل أبرز هذه الخصائص:

#### 1.3. استقلالية مجلس الإدارة

تشكل الإستقلالية أبرز الخصائص النوعية التي يتمتع بها مجلس الإدارة كآلية رقابية وإشرافية فعالة. ويقصد بذلك استقلالية المجلس عن الإدارة التنفيذية للشركة، ولن يتحقق ذلك إلا إذا كان الجزء الأكبر من أعضائه من الأعضاء المستقلين، بحيث يحدد ذلك قوة المجلس الإشرافية ودور أعضائه المستقلين في ضبط أداء الإدارة للعمل في إطار مصلحة حملة الأسهم وتعظيم قيمة الشركة، من خلال تقييد السلوك النفعي للإدارة<sup>3</sup>. وتكمن الفعالية الرقابية التي يمارسها مجلس الإدارة على المديرين في الرقابة المتبادلة بين المديرين التنفيذيين (Executive Directors)

<sup>1</sup> Fama Eugene F., Agency problems and the theory of the firm, Journal of Political Economy, N° 88, N° 2, 1980, p. 292.

<sup>2</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 137.

<sup>3</sup> يوسف علي، مرجع سبق ذكره، ص. 237.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

الأعضاء في مجلس الإدارة، من جهة، وفي تواجد أعضاء مستقلين ضمن تركيبة المجلس من ذوي الخبرة في المحاسبة، المالية والمراجعة وصناعة الشركة، من جهة أخرى<sup>1</sup>.

وتؤكد نظرية الوكالة على ضرورة استقلال أعضاء المجلس تعزيزا للكفاءة الرقابية التي يمارسها المجلس على المديرين. وأظهرت دراسات كثيرة أن الحصة النسبية للأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة تؤدي دورا في تفعيل كفاءة الآلية الرقابية على المديرين<sup>2</sup> بفعل الموضوعية التي يتمتع بها الأعضاء المستقلين تجاه المديرين، من جهة، وحفاظا على سمعتهم في سوق العمل الإداري، من جهة أخرى. إلا أنه إذا كان تواجد الأعضاء المستقلين يحسن من جودة الرقابة فإن المديرين التنفيذيين هم الأكثر كفاءة فيما يتعلق بالحكم على أداء الشركة<sup>3</sup>. ونضن أن هذا التكامل هو الذي يضمن فعالية مجلس الإدارة.

ويعتبر كل من Jensen و Fama في 1983، وفقا لنظرية الوكالة، أن وجود الأعضاء المستقلين بمجلس الإدارة من الممارسات الجيدة للحوكمة التي تعزز من حيوية وكفاءة المجلس وتقلل من احتمال التواطؤ (collusion) على سرقة (expropriation) ثروة المساهمين من قبل المديرين<sup>4</sup>، على عكس الأعضاء الداخليين الذين يعتبرهم Jensen في 1993، أعضاء تابعين (affiliés) لا يشجعون على خلق القيمة للمساهمين فضلا عن عدم قدرتهم على معاقبة المدير خوفا من فقدانهم للمنافع الشخصية التي يمكنهم الحصول عليها<sup>5</sup>. من جهتهم، Short وآخرون في 1999 يؤكدون على أن الأعضاء المستقلين هم مصدر الإستشارة الإستراتيجية لمديري الشركة والرقابة عليهم. إلا أن دوافع الإستشارة والرقابة التي يمارسها الأعضاء المستقلين تفسرها حاجة هؤلاء للحفاظ على سمعتهم في السوق والحصول على توكيلات (mandats) أخرى<sup>6</sup>. وعلى عكس الآراء السابقة يرى Charreaux

<sup>1</sup> Charreaux Gérard, Le conseil d'administration dans les théories de la Gouvernance, 2000, p. 16, article disponible sur: [http://www.researchgate.net/profile/Gerard\\_Charreaux/publications/3](http://www.researchgate.net/profile/Gerard_Charreaux/publications/3), consulté le : 07/11/2014.

<sup>2</sup> Pochet Christine, Inefficacité des Mécanismes de Contrôle Managérial : Le Rôle de l'Information Comptable dans le Gouvernement de l'entreprise, Revue Comptabilité- Contrôle- Audit, Tome 4, Vol. 2, 1998, p. 73.

<sup>3</sup> Carassus David et Gardes Nathalie, Audit légal et gouvernance d'entreprise : une lecture théorique de leurs relations, conférence internationale de l'enseignement et de la recherche en comptabilité, Bordeaux, France, 2005, p.16.

<sup>4</sup> Ben Khediri Karim, Gouvernance d'entreprise et couverture des risques financiers: Etude empirique sur les entreprises françaises, 2006, p.p. 6- 8, article disponible sur: <http://www.researchgate.net/publication/228906993>, consulté le : 07/11/2014.

<sup>5</sup> Godard Laurence et Alain Schatt, caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : un état des lieux, p.p. 15- 16, article disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00593824/document>, consulté le : 11/11/2014

<sup>6</sup> Ben Khediri Karim, Op. Cit, p.8.

في 2000 أن تواجد العناصر التابعة، سواء للمدير أو لموردي الشركة، ضروري لتطور الشركة لأنهم أصحاب دراية كافية بالشركة أو يسهلون الوصول إلى بعض الموارد أو المصادر<sup>1</sup>.

### 2.3. حجم مجلس الإدارة

لا تكاد تخلو الدراسات التي تناولت دور مجلس الإدارة ضمن المقاربة التأديبية من ذكر مزايا وعيوب حجم مجلس الإدارة، إذ يرى Jensen في 1993 أن المجالس التي تتكون من عدد كبير من الأعضاء تشجع هيمنة وتجزؤ المديرين، وقد تؤدي إلى تحالفات وصراعات المجموعات داخل مجلس الإدارة الأمر الذي ينتهي بتكوين مجالس مجزأة (conseils fragmentés) تواجه صعوبات في الوصول إلى التوافق والتنسيق المطلوبين بشأن القرارات ذات الأهمية، وتضعف من قدرة الأعضاء في رقابة المديرين والنتيجة حماية أقل لمصالح المساهمين. ومن هذا المنطلق يقترح Jensen في 1993 أن يتراوح عدد الأعضاء في مجلس الإدارة المثالي بين سبعة (7) وثمانية (8) أعضاء بحيث إذا زاد (نقص) الحجم عن هذا الحد يصبح المجلس من السهل التلاعب به (manipulable) من قبل المديرين. من جهته ذهب Maati في 1999 إلى إعتبار الحجم الكبير سببا لعدم المشاركة في القرارات الإستراتيجية وأعتبر Ginglinger في 2002 أن الحجم الكبير لمجلس الإدارة يسمح بتسلسل عناصر يعملون لصالح المديرين<sup>2</sup>.

في مقابل هذه العيوب، هناك آراء لدراسات ركزت على مهارات أعضاء مجلس الإدارة وافترضت أنه كلما كان الحجم كبيرا كلما زادت وتنوعت المهارات والنتيجة زيادة كفاءة وفعالية مجلس الإدارة. فالحجم الكبير، حسب Pfeffer في 1972 عامل مساعد لزيادة خبرة المجلس وحسب Zahra و Pearce في 1992 فإن الحجم الكبير عامل يساعد على إثراء برامج الإستراتيجية التي تطرحها الإدارة وتسعى إلى تنفيذها مستقبلا<sup>3</sup>.

ويبدو أن فعالية المجالس الصغيرة تعود إلى الجهد الكبير الذي يبذله كل عضو على أساس أن الرصد يكون منصبا عليه والنتيجة ديناميكية ونشاطا كبيرين يقودان أداء الشركة بشكل أفضل وهذا ما انتهت إليه معظم الدراسات الأكاديمية، على عكس المجلس ذي العدد الكبير للأسباب المذكورة آنفا<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Godard Laurence et Alain Schatt, Op. Cit, p. 16.

<sup>2</sup> Ben Ayed-Koubaa Hanen, Qualité de la communication financière au sujet des pratiques de gouvernance d'entreprise : cas du SBF 120, p.p. 4-5, article disponible sur : <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00646509>, consulté le : 20/11/2014.

<sup>3</sup> Ibid., p. 5.

<sup>4</sup> كينيث أ. كيم وآخرون، حوكمة الشركة - الأطراف الرائدة والمشاركة، تعريف ومراجعة محمد عبد الفتاح العشموي وغريب جبر غانم، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2010، ص.ص. 76-78

هذا، وتتدخل مجموعة عناصر في اختيار حجم مجلس الإدارة، حيث أشارت نتائج دراسة Laurence Godard في 2002 والتي شملت عينتها 241 شركة فرنسية مدرجة في عام 1992، إلى أن حجم الشركة والإستراتيجية التي تضعها هذه الأخيرة وهيكل ملكيتها يؤثران في حجم مجلس الإدارة<sup>1</sup>.

### 3.3. الفصل بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة

بهدف ضمان وجود توازن بين السلطات، أقر تقرير Cadbury في 1992 من خلال فقرته الرابعة (9.4) بضرورة الفصل بين مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة، لأن الجمع بين الدورين سيؤثر سلباً على فعالية الدور الإشرافي والرقابي للمجلس على الإدارة، وقد يستخدم الرئيس المدير العام هذه القوة لتحقيق مصالحه الخاصة بدلاً من العمل على تحقيق مصالح حملة الأسهم<sup>2</sup>. وهي ذات التوصيات التي اقترحتها لجنة الأوراق المالية (SEC) لإعادة هيكلة مجالس إدارة الشركات<sup>3</sup>.

### 4.3. عضوية المجلس والمؤهلات المطلوبة في الأعضاء

يعتبر مجلس الإدارة المسؤول عن عضوية أعضائه وعن عملية اختيارهم. بحيث يجب أن يتوافر في العضو المهارات والخبرات الشخصية المناسبة على أن تعكس عضوية مجلس الإدارة التوازن في المهارات والخبرات والدراية المناسبة بطبيعة الصناعة وبيئة الأعمال التي تعمل بها الشركة، وأن يكون هناك توازن في عدد أعضاء المجلس من الأعضاء التنفيذيين والمستقلين الذين يتم الإستعانة بهم من خارج الشركة. كما يجب أن يراعى التناسب بين عدد أعضاء المجلس، حجم الشركة وطبيعة العمليات التي تقوم بها. كما يجب على العضو أن لا يجمع بين عضوية أكثر من ثلاثة مجالس إدارة شركات عامة ويجب على العضو قبل قبوله عضوية المجلس أن يذكر لرئيس مجلس الإدارة أسماء الشركات التي يعمل بها كعضو مجلس إدارة<sup>4</sup>.

### ثانياً: لجنة المراجعة

#### 1. تعريف لجنة المراجعة

تزرخ الأدبيات بتعاريف عديدة للجنة المراجعة ومنها أن لجنة المراجعة تنبثق عن مجلس الإدارة، ومن واجباتها الأساسية الإشراف على عملية إعداد القوائم المالية للشركة، ومتابعة وتقييم نظام الرقابة الداخلية ومتابعة عمل

<sup>1</sup> Godard Laurence, La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance, Revue sciences de gestion, Vol. 33, 2002, p.p. 125-148.

<sup>2</sup> يوسف علي، مرجع سبق ذكره، ص. 239.

<sup>3</sup> القشي ظاهر والخطيب حازم، الحاكمية المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، مجلة اريد للبحوث والدراسات، عمادة البحث العلمي، جامعة اريد الأهلية، المجلد 10، العدد 1، الأردن، 2006، ص.ص. 50-51.

<sup>4</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 138.

المراجع الخارجي. ومن هنا يجب أن يكون لهذه اللجنة القدر الكافي من الإستقلالية وأن يتمتع أعضاؤها بالخبرة اللازمة تؤهلها للقيام بدورها الرقابي بالكفاءة المطلوبة<sup>1</sup>.

ومن تعاريف لجنة المراجعة، ما ذكره المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) في 1990 بأنها "الأداة التي من خلالها يتم كبح جماح التصرفات غير الشرعية من قبل الإدارة العليا للشركات"<sup>2</sup>. وعرفها المعهد الكندي للمحاسبين القانونيين (CICA) في 1992 بأنها "لجنة مكونة من المديرين غير التنفيذيين المستقلين الذين تركز مسؤولياتهم في مراجعة القوائم المالية السنوية قبل تسليمها إلى مجلس الإدارة. وتعد لجنة المراجعة حلقة وصل بين المراجعين ومجلس الإدارة، وتتخصص نشاطاتها في ترشيح المراجع الخارجي ومراجعة نطاق ونتائج المراجعة وكذلك تقييم نظام الرقابة الداخلية للشركة، وجميع المعلومات المالية المعدة للنشر"<sup>3</sup>.

## 2. نشأة لجنة المراجعة

ظهرت فكرة تكوين لجان المراجعة في الولايات المتحدة الأمريكية بعد الفضائح المالية الناتجة عن التلاعب في التقارير المالية لشركة (Mckesson & Robbins)\* في 1938 التي كان من نتائجها قيام كل من بورصة نيويورك (NYSE) ولجنة تداول الأوراق المالية (SEC) في عام 1939 بالتوصية بضرورة تشكيل لجنة منبثقة عن مجلس الإدارة مكونة من الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين تكون مهمتها تعيين المراجع الخارجي وتحديد أتعابه، وهذا بهدف زيادة استقلاليته في إبداء رأيه حول سلامة وعدالة القوائم المالية التي تصدرها الشركات<sup>4</sup>.

من جهته أوصى AICPA في عام 1967 جميع الشركات العامة بضرورة إنشاء لجنة مراجعة واعتبارها قناة اتصال بين المراجع الخارجي ومجلس إدارة الشركة في كل ما يتعلق بالنواحي المحاسبية والإفصاح وشفافية المعلومات المالية. كما أصدرت لجنة تداول الأوراق المالية (SEC) في 1972 توصيات بإنشاء لجان للمراجعة

<sup>1</sup> أبو عجيله عماد محمد وحمدان علام، أثر الحوكمة المؤسسية على إدارة الأرباح (دليل من الأردن)، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس - سطيف، الجزائر، 2009، ص. 4.

<sup>2</sup> المنيف عبد الله علي والحמיד عبد الرحمان إبراهيم، مهام لجان المراجعة ومعايير اختيار أعضائها: دراسة تطبيقية في المملكة العربية السعودية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 11، جدة، السعودية، 1998، ص.ص. 40-41.

<sup>3</sup> حمادة رشا، دور لجان المراجعة في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد 2، دمشق، سوريا، 2010، ص. 102.

<sup>4</sup> تعد قضية (Mckesson & Robbins) من السوابق القضائية في مجال مراجعة حسابات الشركات التجارية. وشركة (Mckesson & Robbins) من الشركات الكبرى في مجال تجارة الأدوية في الولايات المتحدة الأمريكية، تعرضت حساباتها لعملية تزوير ضخمة في عام 1939 إذ تم إدراج أصول وهمية (Actifs fictifs) بلغت قيمتها 19 مليون \$ منها 10 مليون \$ عبارة عن مخزون للبضاعة لا وجود له في الواقع، ولم يتمكن المراجعون الخارجيون يومها من اكتشاف الأمر، نظرا لأن إجراءات المراجعة حينها كانت تقتصر على فحص السجلات المحاسبية، ومنذ إثارة القضية أصبح الإطلاع على نتيجة جرد المخزون من مسؤوليات المراجع.

<sup>4</sup> حمادة رشا، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 99-100.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

تكون عضويتها قاصرة فقط على الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين والإفصاح عن تأسيس هذه اللجنة من عدمه من قبل الشركات<sup>1</sup>.

وفي عام 1987 أصدرت (Treadway Committee) تقريراً يؤكد على أهمية تشكيل لجان المراجعة من الأعضاء غير التنفيذيين المستقلين، وحدد هذا التقرير المسؤولية الأساسية للجان المراجعة المتمثلة أساساً في اكتشاف التلاعب والغش ومنعه من التقارير المالية. وفي عام 1988 شهد العالم إصدار المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين المعيار (SAS 61) بعنوان "الإتصال مع لجان المراجعة" موضحاً أسلوب الإتصال بين المراجعين ولجان المراجعة والتي تقدم تقريرها إلى لجنة الأوراق المالية (SEC)<sup>2</sup>.

وفي عام 1999 أصدرت (Blue Ribbon Committee) \* مجموعة من التوصيات بهدف زيادة أداء لجان المراجعة الذي يفضي إلى زيادة جودة التقارير المالية. وفي عام 2002 صدر قانون (Saban Oxley) الذي ألزم الشركات جميعها بتكوين لجان مراجعة، وقد أكد أهميتها في منع حدوث الإختيارات المالية، وذلك عن طريق التأكيد على أهمية دورها في إعداد التقارير المالية وزيادة استقلالية المراجع الخارجي<sup>3</sup>.

أما تشكيل لجان المراجعة في المملكة المتحدة، فيرجع إلى عام 1991 عندما تم تشكيل لجنة "Cadbury" والتي أوصت في نهاية عام 1992 بتكوين لجان مراجعة في الشركات المساهمة المدرجة في بورصة لندن للأوراق المالية (LSE) خلال السنتين الموالتين<sup>4</sup>.

وفي عام 1999 تم إصدار (Turnbull Report) \*\* الذي أكد على أهمية الدور الذي يمكن أن تؤديه لجان المراجعة في تحسين وتدعيم نظام الرقابة الداخلية.

<sup>1</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 157 - 158.

<sup>2</sup> جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين (الأردن)، لجان التدقيق ودورها في الرقابة، ص. 2، مقال منشور على موقع الجمعية <http://www.ascajordan.org>، تاريخ الإطلاع: 2014/11/28.

\* أنشئت لجنة "الشريط الأزرق" في عام 1999 لوضع القواعد والأسس لتطوير مهام ومسؤوليات لجان المراجعة. ومن خلال هذه اللجنة تم وضع الجزء الرئيسي من القواعد لتفعيل كفاءة لجان المراجعة في المؤسسات والشركات. تكونت هذه اللجنة من هيئات وجمعيات، هي: هيئة الأوراق المالية في نيويورك (NYSE)، الجمعية الأهلية للمتعاملين بالأوراق المالية (National Association of Securities Dealers) أمريكان اكسبريس (American Express Credit Cards : AMEX)؛ هيئة الأوراق المالية الأمريكية (SEC) والمعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA).

<sup>3</sup> سخادة رشا، مرجع سبق ذكره، ص. 100.

<sup>4</sup> الرحيلي عوض سلامة، لجان المراجعة كأحد دعائم حوكمة الشركات: حالة السعودية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 22، العدد 1، جدة، السعودية، 2008، ص.ص. 194-195.

\*\* هو تقرير حول الرقابة الداخلية المعروف باسم "تقرير تيرنبول" أعده نايجل تيرنبول (Nigel Turnbull) وهو موجه للشركات المدرجة من أجل ضمان جودة التقارير المالية. تم إصدار النسخة المراجعة من هذا التقرير في 2005 ثم تم تعويضه بتوجيهات جديدة صادرة في 2014 عن مجلس التقارير المالية (Financial Reporting Council, FRC) في المملكة المتحدة الذي يهتم بتعزيز حوكمة الشركات عالية الجودة التي تحدف في النهاية إلى تعزيز الإستثمار.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

وفي عام 2003 صدر (Smith Report) \* والذي تضمن العديد من التوصيات الخاصة بدور ومسؤوليات لجان المراجعة وكيفية الإفصاح عن هذه المسؤوليات في التقارير السنوية للشركات كما أوجب أن يكون للجان المراجعة تقريراً سنوياً يتضمن الواجبات التي تم تنفيذها خلال العام<sup>1</sup>.

وأما في كندا فقد نشأت الضغوط لتكوين لجان المراجعة بعد حالات الإنهيار والإفلاس التي واكبت عقد الستينيات ومن ذلك إفلاس شركة (Acceptance Corporation Limited Atlantic) في عام 1965 والذي وصف بأكبر الأحداث في تاريخ المحاسبة في كندا. وقد تفاقم الوضع في كندا في عام 1984، عندما أعلن عن خبر انهيار بنكين من أكبر البنوك الكندية هما (Canadian Commercial Bank) و (Northland Bank) مما دعا معهد المحاسبين القانونيين الكندي (CICA) إلى تكوين لجنة (Macdonald committee) لتبحث سبل تطوير الرقابة على الشركات الكندية. قدمت هذه اللجنة تقريرها عام 1988 الذي أكد على أهمية تكوين لجان المراجعة لتقوية بيئة الرقابة داخل الشركات<sup>2</sup>.

### 3. أسباب إنشاء لجنة المراجعة

نتيجة لتنوع وحجم أعمال مجلس الإدارة، فقد تم تفويض القيام بعملية الرقابة والإشراف على إعداد القوائم المالية إلى لجنة المراجعة. ومن الأسباب الداعمة لإنشاء لجنة المراجعة<sup>3</sup>:

- أنها تعتبر في موقع أفضل من مجلس الإدارة بكامل أعضائه من ناحية الإشراف على عملية إعداد التقارير المالية، كما أنها تتكون من الأعضاء المستقلين من ذوي المهارات في المالية والمحاسبة والمراجعة ولديهم الوقت الكافي للقيام بمهمة الإشراف المذكورة.
- عدم التجانس بين أعضاء مجلس الإدارة وضخامة عددهم في بعض الأحيان، لا يتناسب مع القيام بمهام مثل المهام الموكلة إلى أعضاء لجنة المراجعة.

وعن الإنشاء الطوعي للجان المراجعة قدمت دراسة Karen Pincus وآخرون في 2009 حول الخصائص التي كانت وراء التشكيل الطوعي للجان المراجعة في بعض الشركات الأمريكية والتي استخدمت إطار نظرية الوكالة لتحليل حوافز هذا التشكيل استناداً إلى بيانات عينة عشوائية مكونة من 100 شركة مدرجة لدى

\* هو تقرير أعدته لجنة برئاسة Sir Robert Smith حول حوكمة الشركات وقدمته في عام 2003 إلى حكومة المملكة المتحدة التي أعربت عن قلقها إزاء استقلال المراجعين الخارجيين في أعقاب انهيار "آرثر أندرسن" وفضيحة "إنرون" في الولايات المتحدة في عام 2002. وتشكل توصياته هذا التقرير جزءاً من المدونة الموحدة (Combined code) حول حوكمة الشركات، والتي تراعى عند القيد في بورصة لندن. من أهم النقاط التي وردت في هذا التقرير هي أن ينظر المراجع الخارجي في ما إذا كان هيكل حوكمة الشركات الشركة يوفر له الضمانات اللازمة للحفاظ على استقلاليته الخاصة.

<sup>1</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 159.

<sup>2</sup> الرحيلي عوض سلامة، مرجع سبق ذكره، ص. 195.

<sup>3</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 161.

(NASDAQ) خلال 1986، 68 منها لديها لجان مراجعة، دليلاً على أن حجم الشركة والملكية الإدارية ذات النسبة الضعيفة من أسهم الشركة وعدد المديرين غير التنفيذيين المستقلين في مجلس الإدارة والتعاقد مع مراجع من الثمانية الكبار (Big 8) كانت على رأس الدوافع وراء إنشاء لجان المراجعة<sup>1</sup>.

#### 4. ضوابط ومعايير إنشاء لجنة المراجعة

لا توجد معايير مثالية لإختيار أعضاء لجان المراجعة، كما لا يوجد عدد مثالي لعدد أعضائها، ويعتمد كل ذلك بالدرجة الأولى على حجم الشركة وتعقد عملياتها. كما أن تلك المعايير تختلف من شركة إلى أخرى ومن محيط اقتصادي إلى آخر. وتناولت دراسة عمر أحمد محمد في 2013 دور لجان المراجعة في الحد من الإحتيال\* في الشركات المساهمة السورية، شملت الدراسة عينة من أعضاء لجان المراجعة في الشركات المساهمة السورية والمراجعين الخارجيين، وخلص البحث إلى أن ضوابط تشكيل لجان المراجعة ومهامها تؤثر في الحد من الإحتيال في الشركات المساهمة<sup>2</sup>. ومن هنا ولكي تؤدي لجنة المراجعة الدور المنوط بها في مجال حوكمة الشركات يجب احترام المعايير التي استقر عليها رأي الباحثين والمهنيين، ومن هذه المعايير:

#### 1.4. معيار الإستقلال

يعتبر معيار الإستقلال عن الإدارة من أهم المعايير التي تركز عليها أغلب اللوائح التي أصدرتها المنظمات المهنية وتقارير اللجان المختلفة، ومن أهم شروط إختيار أعضاء لجان المراجعة<sup>3</sup>.

ففي بريطانيا، أشار تقرير لجنة القواعد المالية المنظمة للحسابات المالية للشركات (CFACG) في 1992 إلى أهمية أن يتوفر في عضو لجنة المراجعة معيار الإستقلال عن إدارة الشركة، بحيث لا تكون هناك علاقة عمل ظاهرة بينه وبين إدارة الشركة، ومن جهته أشار بنك بريطانيا في توصياته حول معايير إختيار أعضاء لجان المراجعة إلى ضرورة توفر الإستقلال في عضو لجنة المراجعة<sup>4</sup>. كما يشير المعيار "SAS 99" إلى ضرورة أن يكون جميع أعضاء لجنة المراجعة مستقلين بشكل كامل عن الشركة وإدارتها<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Pincus Karen et al., Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms, Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 8, N° 4, 1989, p.p. 239-265.

\* عرف المعيار (ISA 240) الإحتيال بأنه "فعل مقصود من قبل واحد أو أكثر من أفراد الإدارة أو أولئك المكلفين بالحكومة أو الموظفين أو أطراف ثالثة، ينطوي على اللجوء إلى الخداع للحصول على منفعة غير عادلة أو غير قانونية"، بينما عرفه المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين على أنه "فعل مقصود ينتج عنه تحريف جوهري في القوائم المالية".

<sup>2</sup> محمد عمر أحمد، دور لجان التدقيق في الحد من الإحتيال في الشركات المساهمة السورية (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد 2، دمشق، سوريا، 2013، ص.ص: 463-487.

<sup>3</sup> المنيف عبد الله علي والحميد عبد الرحمان إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص. 46.

<sup>4</sup> نفس المرجع والصفحة سابقاً.

<sup>5</sup> القشبي ظاهر شاهر، مرجع سبق ذكره، ص. 110.

وأشارت دراسة Neal و Carcello في 2000 حول تشكيل واستقلالية لجنة المراجعة وعلاقتها بتقرير المراجع الخارجي فيما يخص الرأي الذي يديه بشأن استمرارية الشركة المتعثرة مالياً، إلى أنه كلما كانت لجنة المراجعة مكونة من أعضاء مستقلين كانت فاعلة كآلية من آليات حوكمة الشركات في إجراءات التقارير المالية وتقرير المراجع الخارجي<sup>1</sup>.

#### 2.4. معيار الخبرة الفنية

تتطلب بعض الشركات ضرورة توفر حد أدنى من المؤهلات والخبرات في المجالين المحاسبي والمالي وفي نشاط الشركة. وقد لا تتطلب بعض الشركات ضرورة توفر المؤهلات والخبرات المالية لجميع الأعضاء، وإنما تكتفي بضرورة توفرها في عدد معين من الأعضاء. وفي هذا السياق أشار تقرير (Ernst and Young) في 1992 عن لجان المراجعة إلى أن الخصائص المميزة لعضو لجنة المراجعة الناجح تكمن في قدرته على تحمل المسؤوليات المنوطة به، وأن تتوفر لديه الرغبة في قبول المهمة والقدرة على طرح الأسئلة النافذة وأن يكون مستقلاً استقلالاً تاماً عن الإدارة، وإذا تجرّبت عملية، على أن يكون أحدهم على الأقل ذا خلفية محاسبية أو مالية<sup>2</sup>.

وخلصت دراسة Abbott Lawrence وآخرون في 2002 حول خصائص لجنة المراجعة والتضليل المالي (دراسة مدى فعالية توصيات لجنة "Blue Ribbon") إلى وجود علاقة إيجابية بين توافر الخبرات المالية والمحاسبية لدى أعضاء لجنة المراجعة وعدم إعداد تقارير مالية إحتيالية<sup>3</sup>.

وهدفت دراسة Jayanthi Krishnan في 2005 إلى اختبار العلاقة بين جودة لجنة المراجعة وجودة الرقابة الداخلية للشركات. تم قياس جودة لجنة المراجعة من خلال ثلاثة أبعاد: الحجم، الإستقلال، والخبرة. وخلصت الدراسة إلى أن لجان المراجعة المستقلة والتي تتمتع بالخبرة المالية المطلوبة تقل في وجودها مشاكل الرقابة الداخلية. وهذه النتائج تتفق مع الإتجاه المتنامي الداعي إلى ضرورة استقلال لجنة المراجعة وتمتعها بالخبرة المالية<sup>4</sup>.

وخلصت دراسة He Luo وآخرون في 2009 حول رقابة مجلس الإدارة وفعالية لجنة المراجعة وجودة التقارير المالية، إلى أن استقلال مجلس الإدارة يعزز من جودة التقارير المالية، كما أن توافر الخبرة المالية والمحاسبية لدى أعضاء لجنة المراجعة تدعم بشكل فعال إعداد تقارير مالية ذات جودة عالية<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> المومني محمد عبد الله، تقييم مدى التزام الشركات الأردنية المساهمة بضوابط تشكيل لجان التدقيق وآليات عملها لتعزيز حوكمة الشركات: دراسة ميدانية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد 1، دمشق، سوريا، 2010، ص.ص. 240-241.

<sup>2</sup> المنيف عبد الله علي والحميد عبد الرحمان إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص. 47.

<sup>3</sup> محمد عمر أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 467.

<sup>4</sup> Krishnan Jayanthi, Audit Committee Quality and Internal Control: An Empirical Analysis, The Accounting Review, Vol. 80, N° 2, 2005, p.p. 649-675.

<sup>5</sup> محمد عمر أحمد، مرجع سبق ذكره، ص. 466.

## 5. المهام الأساسية للجنة المراجعة

لا يوجد في الواقع من الناحية العملية تحديد دقيق لمهام لجنة المراجعة. إلا أنه يمكن من الناحية النظرية البحثية إجمال المهام التقليدية للجنة المراجعة في الآتي<sup>1</sup>:

- التوصية لمجلس الإدارة باختيار مراجع حسابات الشركة مع تحديد أتعابه، والنظر في إعادة تعيينه أو إقالته.
- التحديد الدقيق لنطاق المراجعة والإطلاع على إجراءات المراجعة التي ينوي المراجع تنفيذها، وكذا التأكد من وجود نظام لرقابة الجودة لدى المراجع.
- الإطلاع على سير عمل المراجعة وأنها نفذت حسب المخطط لها.
- فحص القوائم المالية ونتائج المراجعة ومناقشتها مع مراجع الحسابات قبل عرضها على مجلس الإدارة.
- فحص وتقييم نظام الرقابة الداخلية بما في ذلك التأكد من تطبيق نظام الرقابة الإدارية والمالية سواء مباشرة أو من خلال الإطلاع على تقارير المراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية، وكذا فحص خطاب الإدارة الموجه من المراجع.

## 6. دور لجنة المراجعة ضمن حوكمة الشركات

أكدت دراسات بحثية عديدة على أن للجنة المراجعة، ضمن إطار حوكمة الشركات، أدواراً هامة لا يمكن إغفالها، حيث أشار Pincus, K. وآخرون في 1989 إلى أن وجود لجنة المراجعة يساهم في مد خط اتصال مباشر بين مجلس الإدارة والمراجع الخارجي، بالإضافة إلى مساهمتها في التخفيف من مشكلة عدم تماثل المعلومات بين الإدارة ومجلس الإدارة وينظر لها على أنها من أهم مؤشرات الرقابة الفعالة. وأكد DeZoort, F.T. في 1997 على أنه ضمن ميكنة الرقابة على الشركات فإن لجان المراجعة تقوم بدور مراقبة الإدارة، والمراجع الخارجي والمراجع الداخلي ضمن جهودها لحماية مصالح المساهمين. وحسب Millstein, I.M. في 1999 فإن أفضل ممارسة لمفهوم الرقابة على الشركات، ينصب على دور لجنة المراجعة لكونها النقطة المركزية في تطوير التقارير المالية<sup>2</sup>.

ويرى Weir, C. و Laing, D. في 2001 أن لجان المراجعة وبمكّم تكوينها تساعد الأعضاء الخارجيين في الإدارة على مراقبة تصرفات الإدارة التنفيذية بما يعزز مصالح المساهمين<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> المنيف عبد الله علي والحميد عبد الرحمان إبراهيم، مرجع سبق ذكره، ص: 42-43. أنظر كذلك القشي ظاهر و الخطيب حازم، مرجع سبق ذكره، ص: 47-48.

<sup>2</sup> الرحيلي عوض سلامة، مرجع سبق ذكره، ص: 196.

<sup>3</sup> عسيري عبد الله علي، مرجع سبق ذكره، ص: 108.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

و تقدم دراسة Ronald C. Anderson وآخرون في 2004 لعينة من 252 شركة مدرجة ( S & P 500 Industrial firms) خلال الفترة من 1993 إلى 1998، دليلاً إلى السوق بأن مجالس الإدارة ولجان المراجعة تؤثر إيجاباً على مصداقية التقارير المالية<sup>1</sup>.

وتناولت دراسة حسين أحمد دحدوح في 2008 تحليل دور لجنة المراجعة في تحسين كفاية النظم الرقابية الداخلية وفعاليتها في الشركات، والأنشطة التي تمارسها لتحقيق ذلك الهدف. وخلصت الدراسة، التي شملت عينتها (89) شركة مساهمة صناعية أردنية و(75) مراجع خارجي على هذه الشركات، إلى أن هناك مجموعة من الأنشطة تمارسها لجنة المراجعة تؤدي إلى تحسين كفاية نظم الرقابة الداخلية وفعاليتها من وجهة نظر عيني الدراسة، ومن أهم هذه الأنشطة<sup>2</sup>:

- التوصية بتعيين المراجع الخارجي وتحديد أتعابه لضمان استقلالية؛
- تلقي وفحص الرد على رسالة المراجع الخارجي بشأن الضعف في الرقابة الداخلية؛
- مناقشة المشاكل والمعوقات التي يواجهها المراجع الخارجي عند قيامه بعملية المراجعة؛
- مناقشة المراجع الخارجي في مدى جودة المبادئ والسياسات المحاسبية التي تطبقها الشركة في إعداد التقارير المالية.

وبينت دراسة طجها محمد أمين محمد في 2009 بأنه توجد علاقة بين مهام لجان المراجعة وفاعلية الحوكمة، فكلما كانت مهام لجان المراجعة فاعلة كلما زادت فاعلية حوكمة الشركات<sup>3</sup> التي تؤثر بدورها على أداء المراجعين بالدرجة الأولى، ومسؤولياتهم بالإقرار عن أن الشركة تُدار بشكل جيد بالدرجة الثانية، وأن تطبيق الحوكمة يزيد من استقلالية المراجعين ويضيق من فجوة توقعات الأطراف لنتائج عملية المراجعة<sup>4</sup>.

وخلصت دراسة رشا حمادة في 2010 حول دور لجان المراجعة في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية، إلى أن هناك مجموعة من النشاطات تمارسها لجان المراجعة تؤدي إلى الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية في الشركات المساهمة<sup>5</sup>.

<sup>1</sup> Anderson Ronald C. et al., Board characteristics, accounting report integrity and the cost of debt, Journal of Accounting and Economics, Vol. 37, Issue 3, 2004, p.p. 315-342.

<sup>2</sup> دحدوح حسين أحمد، دور لجنة المراجعة في تحسين كفاية الرقابة الداخلية وفعاليتها في الشركات (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد 1، دمشق، سوريا، 2008، ص.ص. 249-283.

<sup>3</sup> الزهراوي ليلى حسن، مرجع سبق ذكره، ص. 22.

<sup>4</sup> عهد سعيد علي، الأثر المتوقع لحوكمة الشركات على مهنة المراجعة في سوريا، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سوريا، 2009، ص.ص. 153-154.

<sup>5</sup> حمادة رشا، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 87-118.

### ثالثا: هيكل الملكية (la structure de propriété)

إن هيكل ملكية الشركات له تأثير مباشر على التطبيق السليم للمبادئ التي يتضمنها مفهوم حوكمة الشركات، وبصفة عامة هناك نوعان لهياكل ملكية الشركات هما الهيكل المركز (نظام الداخليين) والهيكل المشتت (نظام الخارجيين).

#### 1. الهيكل المركز (نظام الداخليين)

تشير دراسات كثيرة منها دراسة Denis, D.J. ودراسة C. Knoeber و A. Agrawal في 1996 وآخرون في 1997 إلى أن تركيز الملكية هو الضمانة لفعالية الرقابة على المديرين. فالمساهمون الذين يملكون نسبة معتبرة في رأس مال الشركة يهتمهم الإستثمار في الرقابة بما أن نفع هذه الرقابة سيعود عليهم<sup>1</sup>. وتتركز الإدارة والملكية في هذا النوع من الهياكل في أيدي عدد قليل من الأفراد أو العائلات أو المديرين. ولأن هؤلاء الأطراف يؤثرون بشدة على طريقة تشغيل وعمل الشركة يطلق عليهم "الداخليون". ويقوم الداخليون (The Insiders) في هياكل الإدارة بممارسة السيطرة والتحكم في الشركات بعدة طرق منها ملكيتهم لأغلبية أسهم الشركة وتمتعهم بأغلبية حقوق التصويت والتمثيل المباشر في مجلس الإدارة<sup>2</sup>.

وتتمتع الشركة التي يتحكم فيها الداخليون بمزايا عديدة منها أن الداخليين لديهم السلطة والحافز لمراقبة الإدارة بالإضافة إلى أن الداخليين يميلون إلى اتخاذ القرارات التي تعزز أداء الشركة في الأجل الطويل. في المقابل قد يعرض الداخليون الشركة إلى الفشل بحيث يمكنهم التواطؤ مع إدارة الشركة للإستيلاء على أصول الشركة بطرق غير مسؤولة على حساب أصحاب الأقلية، وبالتالي يعملون على ضياع موارد الشركة وتخفيض مستويات الإنتاجية فيها. وهنا تظهر أهمية تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في الشركات التي يسيطر عليها الداخليون وذلك بغرض حماية أصول الشركة وحقوق الأقلية<sup>3</sup>.

#### 2. الهيكل المشتت (نظام الخارجيين)

في ظل هذا الهيكل يكون هناك عدد كبير من المساهمين يملك كل واحد منهم العدد القليل من أسهم الشركة. وعادة ما لا يكون هناك حافز لدى صغار المساهمين لمراقبة نواحي نشاط الشركة عن قرب كما أنهم لا يميلون إلى المشاركة في القرارات أو السياسات الإدارية. ويشار إلى نظام الملكية المشتتة بنظام الخارجيين (The

<sup>1</sup> Hervé Alexandre et Paquerot Mathieu, Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants, Revue Finance Contrôle Stratégie, Vol. 3, N° 2, 2000, p. 13.

<sup>2</sup> سليمان محمد مصطفى، مرجع سبق ذكره، ص. 27.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص. 28.

(Outsiders). وتميل الدول ذات القوانين القائمة على العرف مثل الولايات المتحدة الأمريكية إلى هياكل الملكية المشتتة في الشركات<sup>1</sup>.

والشركات في نظام الخارجيين تعتمد على الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة لمراقبة السلوك الإداري للمديرين، ويميل أعضاء المجلس إلى الإفصاح بشكل واضح وبدرجة متساوية عن المعلومات وتقييم الأداء الإداري بشكل موضوعي وحماية مصالح وحقوق المساهمين بقوة. ونتيجة لهذا يعتبر نظام الخارجيين أكثر قابلية للمحاسبة وأقل فسادا. وبالرغم من تلك المزايا فإن هياكل الملكية المشتتة لها نقاط ضعف أهمها ميل الملاك المشتتون إلى الإهتمام بتعظيم الأرباح في الأجل القصير وقد يؤدي ذلك إلى خلافات بين أعضاء مجلس الإدارة والمساهمين بشأن وضع الإستراتيجيات المتوسطة والطويلة الأمد<sup>2</sup>.

### المطلب الثاني: الآليات الخارجية لحوكمة الشركات

تشكل الآليات الخارجية لحوكمة الشركات التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيون على الشركة، والضغوط التي تمارسها المنظمات الدولية المهتمة بهذا الموضوع، أحد المصادر الضاغطة من أجل تطبيق قواعد حوكمة الشركات. وحسب J.P. Pitol-Belin و G. Charreaux في 1985، فإن نظام الرقابة الخارجية يضم ثلاثة مكونات أساسية. المكون الأول يتمثل في الميزة التنافسية التي تتميز بها سوق السلع والخدمات الذي ينتمي إليه نشاط الشركة ويتمثل المكون الثاني في سوق الإطارات المسيرة (le marché des cadres-dirigeants)، بينما يتمثل المكون الثالث لنظام الرقابة الخارجية في سوق أسهم الشركة وعمليات الإستحواذ والإندماج. وسيلحق الطالب بهذه المكونات الثلاث جودة المراجعة الخارجية، التشريع وحجم الديون كآليات حوكمية راصدة<sup>3</sup>.

### أولا: منافسة سوق المنتجات والخدمات وسوق العمل الإداري

تعد منافسة سوق المنتجات والخدمات أحد الآليات المهمة لحوكمة الشركات، ويؤكد على هذه الأهمية كل من Impavido Gregorio و Hess David في 2003 بقولهما إذ لم تقم الإدارة بواجباتها بالشكل الصحيح أو أنها غير مؤهلة، فسوف تفشل في منافسة الشركات التي تعمل في نفس حقل النشاط، وبالتالي قد تتعرض للإفلاس، وكأن منافسة سوق المنتجات والخدمات تهذب سلوك الإدارة وبخاصة إذا كانت هناك سوق فعالة للمديرين، وهذا يعني أن إدارة الشركة في حالة الإفلاس سوف يكون لها أثر سلبي على مستقبل المدير وأعضاء

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص.ص. 28-29.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص. 29.

<sup>3</sup> Charreaux Gérard et Pitol-Belin J.P., La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, Communication présentée au colloque de l'institut de Mathématiques Economiques de l'Université de Dijon, France, 1985, p.p. 7-8.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

مجلس الإدارة، إذ غالباً ما تحدد اختبارات الملائمة للتعيين بأن لا يتم تشغيل أعضاء مجلس إدارة أو مديرين، في مواقع المسؤولية، سبق أن قادوا شركات إلى الإفلاس أو التصفية<sup>1</sup>.

وهذا ما يؤكد Eugene F. Fama في 1980 حيث يمارس سوق المديرين (The outside managerial labor market) العديد من الضغوط المباشرة على الشركة لإختيار وتعيين المديرين وفقاً للأداء، كما أن الشركة تمارس ضغطاً على المديرين من خلال تواصلها مع السوق بهدف البحث عن مديرين جدد. كما تمارس الرقابة الداخلية بواسطة الرقابة المتبادلة من قبل المديرين أنفسهم، فكل المديرين يرون مصلحتهم في اختيار سياسة الشركة التي تزود السوق بإشارات إيجابية عن أدائهم<sup>2</sup>.

### ثانياً: عمليات الاندماج والاستحواذ

مما لا شك فيه أن عمليات الاندماج والاستحواذ من الأدوات التقليدية لإعادة هيكلة قطاع الشركات، وفي هذا الصدد يشير كل من John, K. و Kedia, S. في 2003 إلى وجود العديد من الأدبيات والأدلة التي تدعم وجهة النظر التي ترى أن الاستحواذ آلية مهمة من آليات الحوكمة وبدونه لا يمكن السيطرة على سلوك الإدارة بشكل فعال، حيث غالباً ما يتم الإستغناء عن خدمات الإدارات ذات الأداء المنخفض عندما تحصل عملية الاندماج أو الاستحواذ<sup>3</sup> ومن جهته لا يجد Fama, E. F. في 1980 أحسن من عمليات الاستحواذ كآلية خارجية قليلة التكلفة، تساعد على تهذيب وتوعية المديرين التنفيذيين<sup>4</sup>.

### ثالثاً: الديون أو حجم الإستدانة

المقرضون مستثمرون مهمون في الشركة، ولذلك فهم يهتمون-بالتبعية- بحوكمة الشركة. وإذا كانت الشركة تعاني من حوكمة مؤسسية ضعيفة، فإن قيمة سنداها قد تنخفض مثل قيمة أسهمها وقد لا يتقاضى حملة السندات إلا جزءاً من قروضهم إذا أتهارت الشركة نتيجة ضعف درجة حوكمتها. وإذا كانت البنوك قادرة على أن ترصد الشركة المقترضة حفاظاً على حقوقها، فإن حملة السندات الأفراد قد لا يجدون الموارد الكافية للقيام بهذا الرصد<sup>5</sup>. إلا أن الدين في حد ذاته آلية حوكمية نظامية للرصد من خلال ثلاثة نظم مهمة، وهي<sup>6</sup>:

<sup>1</sup> أبو سليم خليل، مرجع سبق ذكره، ص. 172.

<sup>2</sup> Fama Eugene F., op. Cit, p. 292.

<sup>3</sup> أبو سليم خليل، مرجع سبق ذكره، ص. 172-173.

<sup>4</sup> Fama Eugene F., op. Cit, p. 292.

<sup>5</sup> كينيث أ. كيم وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص. 101.

<sup>6</sup> المرجع السابق، ص. 102-105.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

**الأول:** يشكل الدين دافعا لإدارة الشركة التي يجب أن تولد إيرادا كافيا كل سنة لتغطية مصروف الفائدة لحملة السندات نظرا لما يترتب عليه الإخلال باتفاقيات حماية الدين من عواقب لا تكون في صالح الشركة المقترضة، لأن الدين له حماية أفضل من حماية حملة الأسهم قانونا.

**الثاني:** قد تجد الشركة نفسها أمام ضرورة اختيار بديل الإقتراض من البنك بسعر فائدة مقبول بدلا من إصدار سندات التي قد يكون سعر فائدتها مرتفعا لسبب أو لآخر، بشرط أن تفصح الشركة عن تفاصيل دقيقة عن مشروعها المرتقب لإثبات جدارة سعر الفائدة فضلا عن الموافقة على اتفاقات عديدة للحصول على سعر الفائدة المقبول، وهنا يصبح للبنك إمكانية فرض سلطة كبيرة طبقا لهذه الإتفاقات، وتصبح بذلك راصدة لحوكمتها.

**الثالث:** الرصد وتقييم الدين بواسطة وكالات الإئتمان التي تقيم مستوى السلامة لدين الشركة وتقدم معلومات مهمة لمستثمري السندات المحتملين حيث تعطي هذه الوكالات رتبة للشركة هي بمثابة آلية لحماية المستثمرين من مخاطر الإستثمار، وهذا كما يفعل المحللون الماليون في تقييم الأسهم لصالح المستثمرين.

### رابعا: القوانين واللوائح التنظيمية

تؤثر هذه الآلية على الفاعلين الأساسيين في عملية الحوكمة، ليس فيما يتصل بدورهم ووظيفتهم في هذه العملية فقط، بل على كيفية تفاعلهم مع بعضهم البعض، من هذه الأمثلة ما فرضه قانون ( Sarbanes-Oxly Act, 2002 ) من متطلبات جديدة على الشركات المساهمة تتمثل في زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين وتقوية إشراف لجنة المراجعة على عملية إعداد التقارير المالية والطلب من المدير التنفيذي (CEO) ومدير الشؤون المالية (CFO) الشهادة على صحة التقارير المالية وعلى نظام الرقابة الداخلية، ووضع خطوط اتصال فعالة بين المراجع الخارجي ولجنة المراجعة وتحديد قدرة المسؤولين في الشركة على المصادقة على المعاملات التي تخصهم في الشركة، والتي قد تكون مضرّة بمصالح المالكين وأصحاب المصالح الآخرين في الشركة، كما أنط مسؤولية تعيين وإعفاء المراجع الخارجي والمصادقة على الخدمات غير المراجعة التي يمكن أن تقدمها شركات المراجعة لعملائها بلجنة المراجعة<sup>1</sup>.

### خامسا: جودة المراجعة الخارجية

يعتبر المراجع الخارجي أهم الأطراف المشاركة في حوكمة الشركة. فهو يقوم بمراجعة القوائم المالية للشركة وإجراءات إعدادها. وظيفته هي الشهادة بعدالة تلك القوائم، وأنها تمثل جوهر عمليات الشركة. ويقوم المراجع

<sup>1</sup> أبو سليم خليل، مرجع سبق ذكره، ص. 173.

الخارجي بتقييم النظم والإجراءات التي يستخدمها المراجع الداخلي ليرى إذا كان من الممكن الاعتماد على التقارير المعدة داخليا عند إجراء أعمال مراجعته، وبالتالي فالمراجع الخارجي مكلف بضمان دقة المعلومات المالية، التي تنشرها الشركة، لحساب المساهمين وأصحاب المصالح الآخرين<sup>1</sup>. كما تساعد المراجعة الخارجية الشركات على تحقيق المساءلة والنزاهة وتحسين العمليات فيها، وغرس الثقة بين أصحاب المصالح والمجتمع بشكل عام. وبخصوص الشركات المملوكة للدولة، يؤكد معهد المراجعين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية (IIA) في 2006 على أن دور المراجعة الخارجية يعزز مسؤوليات الحوكمة في الإشراف (Oversight) والتبصر (Insight) والحكمة (Foresight)، حيث ينصب الإشراف على التحقق مما إذا كانت الشركات المملوكة للدولة تعمل ما هو مفروض أن تعمله ويفيد في اكتشاف ومنع الفساد الإداري والمالي، أما التبصر فإنه يساعد متخذي القرارات وذلك بتزويدهم بتقويم مستقل للبرامج والسياسات، العمليات والنتائج، وأخيرا تحدد الحكمة الإتجاهات والتحديات التي تواجهها الشركة<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث: الطلب على جودة المراجعة في ظل حوكمة الشركات

يحاول الطالب من خلال هذا المطلب أن يبين العلاقة بين جودة المراجعة وبعض آليات حوكمة الشركات، وذلك بالرجوع إلى مجموعة من الدراسات التجريبية السابقة التي تناولت الموضوع من جوانب مختلفة.

#### أولاً: مجلس الإدارة وجودة المراجعة الخارجية

ترتبط جودة المراجعة الخارجية بخصائص مجلس الإدارة ارتباطاً موجباً، حيث أشارت دراسة Neil و O'Sullivan و S. R. Diacon في 1994 إلى أن خصائص مجلس الإدارة لاسيما الفصل بين مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة ونسبة المديرين المستقلين في مجلس الإدارة تؤثر تأثيراً إيجابياً على أتعاب المراجعة باعتبارها مؤشر من مؤشرات جودة المراجعة الخارجية<sup>3</sup>، وهذا إن دل على شيء إنما يدل على التكامل بين مجلس الإدارة وجودة المراجعة الخارجية.

وبهدف زيادة الإصلاحات التي من شأنها أن تحسن من الشفافية في التقارير المالية وبالتالي الإتجاه نحو خدمات جودة المراجعة وتحسين ممارسات حوكمة الشركات، توفر دراسة (Semiu Babatunde Adeyemi و Temitope Olamide Fagbemi في 2010 أدلة على حوكمة الشركات، وجودة المراجعة الخارجية، من

<sup>1</sup> كينيث أ. كيم وآخرون، مرجع سبق ذكره، ص. 57.

<sup>2</sup> أبو سليم خليل، مرجع سبق ذكره، ص. 173.

<sup>3</sup> O'Sullivan Neil and Diacon S. R., Audit Fee Determination and Governance Structure: Empirical Evidence from UK Insurance Companies, The Geneva Papers on Risk and Insurance, Issues and Practice, Vol. 19, N° 70, 1994, p.p. 70-84.

نيجيريا. وتبين نتائج الدراسة أن نسبة المديرين المستقلين بإمكانها زيادة الطلب على جودة المراجعة كما أن هناك أدلة أخرى وهي أن حجم الشركة وضغط المشاريع (business leverage) من العوامل المحددة للطلب على جودة المراجعة في الشركات المدرجة في بورصة نيجيريا للأوراق المالية (NSE). وتوصي الدراسة بأن تكوين مجالس الإدارة من المستقلين يجب أن يستمر ويتحسن من أجل تعزيز جودة المراجعة. شملت عينة الدراسة 58 تقريرا ماليا لشركات مدرجة في سوق نيجيريا للأوراق المالية خلال سنة 2007 خضعت 43 منها للمراجعة من قبل مراجع من الأربعة الكبار (les Big 4)<sup>1</sup>. وتقدم الدراسة دليلا آخر على التكامل بين جودة المراجعة ومجلس الإدارة.

### ثانيا: لجنة المراجعة وجودة المراجعة الخارجية

أشارت دراسة Yi Meng Chen وآخرون في 2005 حول اختبار العلاقة بين خصائص لجان المراجعة من خلال نسبة الأعضاء المستقلين، الخبرات المالية والمحاسبية للأعضاء وعدد اجتماعات اللجنة خلال العام (the number of audit committee meetings held in a year) وجودة المراجعة الخارجية، والتي شملت عينتها 458 شركة مدرجة في سوق أستراليا للأوراق (ASX) المالية خلال سنة 2000، 404 منها بما لجان مراجعة والبقية بدون لجان مراجعة، إلى وجود علاقة موجبة بين نسبة الأعضاء المستقلين واستخدام شركة مراجعة خارجية متخصصة في صناعة العميل<sup>2</sup>. وهذا دليل على التكامل بين جودة المراجعة ونسبة الأعضاء المستقلين بلجنة المراجعة.

من جهتها اختبرت دراسة Yan Zhang وآخرون في 2007 العلاقة بين لجنة المراجعة، واستقلال المراجع كمؤشر على جودة المراجعة والكشف عن أوجه الضعف في الرقابة الداخلية بعد إصدار قانون Sarbanes-Oxley". شملت الدراسة عينة من الشركات التي لديها ضعف في الرقابة الداخلية ومطابقتها على عينة أخرى من الشركات ليس لديها ضعف في الرقابة الداخلية. وتشير نتائج الدراسة إلى أن الشركات التي لديها ضعف في الرقابة الداخلية هي الشركات التي لديها لجان مراجعة تفتقر إلى الخبرات المالية والمحاسبية اللازمة، وإلى إمكانية الكشف عن الشركات التي لديها ضعف في الرقابة الداخلية إذا كان مراجعها الخارجي أكثر استقلالية<sup>3</sup>. وهذا يعني أن الرقابة الداخلية تتميز بأداء قوي إذا تكامل دور جودة لجنة المراجعة مع جودة المراجعة الخارجية.

<sup>1</sup> Adeyemi Semiu Babatunde and Fagbemi Temitope Olamide, Audit Quality, Corporate Governance and Firm Characteristics in Nigeria, International Journal of Business and Management Vol. 5, N° 5, 2010, p.p. 169- 179.

<sup>2</sup> Chen Yi Meng et al., Audit committee composition and the use of an industry specialist audit firm, Accounting and Finance, Vol. 45, 2005, p.p. 217-239.

<sup>3</sup> Zhang Yan et al., Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses, Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 26, 2007, p.p. 300-327.

### ثالثا: الملكية المؤسسية وجودة المراجعة الخارجية

يقصد بالملكية المؤسسية حصة المساهمين المؤسسين في رأسمال الشركة. وتقدم دراسة Velury Uma وآخرون في 2003 أدلة تربط آليات حوكمة الشركات باختيار المراجع الخارجي المتخصص في صناعة العميل. تنطلق الدراسة من فرضية أن المؤسسات الإستثمارية تبحث عن تقارير مالية ذات جودة عالية، وبالتالي فالدراسة تفترض أن المؤسسات الإستثمارية ستؤثر على مديري الشركات التي تستثمر فيها لتحسين جودة التقارير المالية وذلك باستخدام أعلى جودة للمراجعة تخصص في صناعة العميل. وتشير نتائج الدراسة إلى أن الشركات التي لديها مستويات أعلى نسبيا من الملكية المؤسسية تميل إلى توظيف مراجعين متخصصين في صناعة العميل. وهذه النتائج تساهم في فهم أحد الجوانب الهامة لحوكمة الشركات في اختيار شركة مراجعة ذات جودة عالية<sup>1</sup>. وهذا دليل على التكامل بين جودة المراجعة والملكية المؤسسية (Institutional Ownership).

كما قدمت دراسة Uma Velury و Gregory D. Kane في 2004 تقريرا عن نتائج التحقيق في العلاقة بين مستوى الملكية المؤسسية وحجم شركة المراجعة الخارجية. تنطلق الدراسة من فرضية وجود علاقة موجبة، لأن المؤسسات الإستثمارية ترى أن شركات المراجعة الكبيرة توفر أعلى جودة مراجعة نسبيا، ولأن المؤسسات الإستثمارية بحكم وزنها، فهي تمارس ضغوطا على الإدارة من أجل توفير مراجعة عالية الجودة. ومن خلال هذا المنطق النظري فإن الدراسة تعتقد أنه كلما زاد مستوى الملكية المؤسسية فمن المرجح أن تلجأ الشركة إلى التعاقد مع أحد الستة الكبار (Big 6). وتؤكد النتائج الفرضيات التي وضعتها الدراسة وهي أن مستوى الملكية المؤسسية يرتبط إيجابا مع حجم شركة المراجعة الخارجية<sup>2</sup>. وهذا دليل آخر على التكامل بين جودة المراجعة والملكية المؤسسية.

كذلك أظهرت نتائج دراسة Mitra, S. وآخرون في 2007 أن زيادة الملكية المؤسسية لها علاقة مع أتعاب المراجعة، ويرجعون السبب في ذلك إلى ميل هؤلاء المستثمرين إلى رغبتهم في الحصول على خدمات مراجعة ذات مستوى عالي وذلك حتى يتأكد لديهم عدالة القوائم المالية وخلوها من حالات الإختلاس، كما أوضحت دراسة Abdullah, J. في 2008 أن هناك علاقة إيجابية بين جودة المراجعة وبين حصص ملكية المؤسسات الإستثمارية في الشركات، وهذه الدراسة تُظهر ميل الجهات المالكة في الشركات من خلال الملكية

<sup>1</sup> Velury Uma et al., Institutional Ownership and the Selection of Industry Specialist Auditors, Review of Quantitative Finance and Accounting, Vol. 21, N° 1, 2003, p.p. 35-48.

<sup>2</sup> Kane Gregory D. and Velury Uma, The role of institutional ownership in the market for auditing services: an empirical investigation, Journal of Business Research, Vol. 57, 2004, p.p. 976-983.

المؤسسية إلى اختيار مراجع من الكبار<sup>1</sup>. وتقدم هذه الدراسة دليلا إضافيا على التكامل بين دور جودة المراجعة الخارجية ودور الرقابة التي يمارسها المساهمون المؤسسيون.

#### رابعا: درجة انفصال الملكية عن القرار وجودة المراجعة الخارجية

يصعب التخفيف من صراعات الوكالة بين المديرين والمساهمين وبين المساهمين الكبار والمساهمين أصحاب الأقلية، في الأسواق الناشئة، بالإعتماد فقط على آليات الحوكمة التقليدية مثل مجلس الإدارة كآلية داخلية وسوق عمليات الإستحواذ كآلية خارجية، وتأتي Joseph P. H. و T. J. Wong في 2005 لتسلط الضوء على دور جودة المراجعة في تفعيل دور الآليات التقليدية. شملت الدراسة عينة من ثمانية اقتصاديات شرق آسيا. وكانت تهدف إلى معرفة ما إذا كان التعاقد مع المراجعين الكبار يتم على إعتبار المراجعين آلية رقابية أو آلية ضامنة، أو كليهما معا، للتخفيف من مشكلات الوكالة. وكانت النتيجة أن الشركات التي لديها مشاكل وكالة كجزء لا يتجزأ من هيكل الملكية هي أكثر الشركات استعدادا لإجراء هكذا تعاقد<sup>2</sup>. وهذه النتيجة تتفق مع الفرضية القائلة بأن جودة المراجعة دالة لتكاليف الوكالة، وتقدم هذه الدراسة دليلا على التكامل بين الآليات التقليدية و جودة المراجعة الخارجية.

وأشارت دراسة Aiysha Dey في 2008 حول التحقق في ما إذا كانت لحوكمة الشركات علاقة بمستوى صراعات الوكالة. وتشير نتائج الدراسة إلى أن الشركات التي لديها قدر أكبر من صراعات الوكالة لديها آليات حوكمة أفضل، لاسيما تلك المتعلقة بمجلس الإدارة، لجنة المراجعة والمراجع الخارجي. كما أشارت نتائج الدراسة إلى أن تركيبة وسير عمل مجلس الإدارة واستقلال المراجع ترتبط بشكل كبير مع أداء الشركات التي لديها صراعات وكالة عالية<sup>3</sup>. وعليه فإن دور آليات الحوكمة المختلفة هو دالة لمستوى صراعات الوكالة في الشركة، أي أنها تتكامل في مواجهة مشاكل الوكالة.

#### خامسا: مستوى المديونية وجودة المراجعة الخارجية

تناولت مجموعة من الأدبيات السابقة علاقة المديونية بجودة المراجعة، منها دراسة Guedhami, O. في 2009 حول إختبار العلاقة بين مديونية الشركة وبين الطلب على شركات المراجعة الكبيرة (Big N). شملت الدراسة الشركات الموجودة بدول الإتحاد الأوروبي وقد أظهرت نتائج تلك الدراسة وجود علاقة مباشرة وذات دلالة

<sup>1</sup> البيحي محمد بن خالد بن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص. 15.

<sup>2</sup> Fan Joseph P. H. and Wong T. J., Do External Auditors Perform a Corporate Governance Role in Emerging Markets? Evidence from East Asia, Journal of Accounting Research, Vol. 43, N°1, 2005, p.p. 35-72.

<sup>3</sup> Dey Aiysha, Corporate Governance and Agency Conflicts, Journal of Accounting Research, Vol. 46, N° 5, 2008, p.p. 1143-1181.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

إحصائية بين المديونية والطلب على الشركات المراجعة ذات الحجم الكبير<sup>1</sup>، من جهتها أوضحت دراسة محمد بن خالد بن عبد العزيز اليحيى في 2013 حول العلاقة بين جودة المراجعة من جهة و الإستثمار الأجنبي ومديونية الشركة وحجم الشركة، من جهة أخرى، لعينة من الشركات المساهمة المسجلة في سوق الأسهم السعودية وذلك بنهاية عام 2011، أنه لا توجد علاقة بين جودة المراجعة والإستثمار الأجنبي، في حين أثبتت نتائج الدراسة وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم ديون الشركة وجودة المراجعة، وكذلك توصلت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم الشركة وجودة المراجعة<sup>2</sup>. في حين أوضحت نتائج دراسة Abidin, S. في 2006 أن الشركات التي تتصف بمديونيات مرتفعة لا تتجه لتعيين مراجع خارجي من المراجعين الكبار<sup>3</sup>، ويرى الطالب أن هذه ردة فعل طبيعية جدا بالنسبة للشركات ذات المديونية الكبيرة. وهذه الدراسات تقدم دليلا على التكامل بين الرقابة التي يمارسها الدائنون وتلك التي تمارسها جودة المراجعة.

ويمكن تلخيص العلاقة بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة في الجدول التالي:

<sup>1</sup> اليحيى محمد بن خالد بن عبد العزيز، مرجع سبق ذكره، ص.ص. 14-15.

<sup>2</sup> المرجع السابق، ص.ص. 1-28.

<sup>3</sup> المرجع السابق، ص.ص. 14-15.

الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

جدول رقم (1.2): علاقة جودة المراجعة بآليات حوكمة الشركات

الدراسة	نوع العلاقة	العلاقة		جودة المراجعة (متغير تابع)	آليات الحوكمة (متغيرات مستقلة)
		سلبية	موجبة		
Fan Joseph P. H. and Wong T. J., 2005. Dey Aiysha, 2008	تكاملية		+	الإلتزام إلى أحد الكبار استقلال المراجع لخارجي	خصائص رأس المال: - زيادة تكاليف الوكالة الناتجة عن إنقصال الملكية عن القرار - الملكية المؤسسية (حصص معتبرة في رأس المال)
Velury Uma et al., 2003. Kane Gregory D. and Velury Uma, 2004. Mitra, S. et al., 2007. Abdullah, J., 2008.	تكاملية		+	تخصص المراجع في صناعة العميل الإلتزام إلى أحد الكبار أتعاب المراجعة	
O'Sullivan Neil and Diacon S. R., 1994.	تكاملية		+	أتعاب المراجعة	خصائص مجلس الإدارة: - الفصل بين مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة - نسبة المديرين المستقلين
Adeyemi Semiu Babatunde and Fagbemi Temitope Olamide, 2010.	تكاملية		+	الإلتزام إلى أحد الكبار	
Chen Yi Meng et al., 2005.	تكاملية		+	تخصص المراجع في صناعة العميل	خصائص لجنة المراجعة: - إستقلال لجنة المراجع - خبرة لجنة المراجعة
Zhang Yan et al., 2007.	تكاملية		+	استقلال المراجع الخارجي	
Guedhami, O, 2009.	تكاملية		+	الإلتزام إلى أحد الكبار	حجم الديون
Abidin, S., 2006.	تكاملية		+		الحجم الكبير للعميل
اليحيى محمد بن خالد بن عبد العزيز، 2013.	تكاملية		+		

المصدر: من إعداد الطالب

### المطلب الرابع: علاقة تطبيق قواعد الحوكمة بالأداء المالي للشركة

إن الأداء المالي بتعبير فوزي محمد هو "السمة التي تدل على زيادة الثقة في السوق بتعبئة المدخرات ورفع معدلات الإستثمار والحفاظ على حقوق صغار المستثمرين والمساهمين"<sup>1</sup>.

ويعتقد الكثير من الكتاب والباحثين أن تطبيق قواعد الحوكمة الجيدة، إنما هو بمثابة إعداد الإطار العام الذي تحدد من خلاله أهداف الشركة والسبل الكفيلة لتحقيق هذه الأهداف ومراقبة الأداء، ويؤكدون على أن مراقبة الأداء وتطويره إلى درجات متقدمة يعد الهدف النهائي، وأما تطبيق الإجراءات والقواعد واللوائح - رغم أهميتها - فهي لا تزيد عن كونها السبيل لبلوغ الهدف المنشود وهو التفوق في الأداء.

وعن العلاقة بين حوكمة الشركات والتفوق في الأداء، فهناك مجموعة من الأسباب التي تفسر وجود علاقة بين الشركات عالية الحوكمة والأداء المتميز لهذا الشركات. ويمكن بيان أسباب هذه العلاقة فيما يلي<sup>2</sup>:

1. أن حوكمة الشركات إنما هي انعكاس لنوعية الإدارة، فالإدارة ذات المستويات عالية الكفاءة هي التي تهتم بالمراجعات والتوازنات، والمحاسبة عن الأداء، ورفع مستوى الأداء التشغيلي لديها.
2. تجنب المستثمرين الأسهم والأسواق التي تضعف فيها حوكمة الشركات، وعند عدم وجود ملامح جيدة للحوكمة يلجأ المستثمرون إلى مديري صناديق الإستثمار لتنويع المخاطر وللتغلب على ضعف أو عدم وجود دلائل قوية على الحوكمة.
3. أصبحت حوكمة الشركات في حد ذاتها معياراً استثمارياً أكثر أهمية من ذي قبل، ولا سيما مع اتجاه العديد من الدول في أمريكا وأوروبا وآسيا إلى إصدار تصنيف للشركات في ضوء التزامها بمبادئ الحوكمة المعتمدة لديها.
4. إحتلال الشركات الكبرى موقع متميز في ترتيب الحوكمة، مما يدفع الشركات المتوسطة وصغيرة الحجم إلى الأخذ بمتطلبات الحوكمة، لجذب الإستثمارات، وتحقيق الإنخفاض في تكلفة رأس مالها، ولا شك أن ذلك يتطلب تحسين الأداء قبل تحسين أسلوب وطريقة التقدير عن هذا الأداء.
5. تشير الإحصاءات إلى زيادة معدلات الإلتزام بمتطلبات الحوكمة في العديد من الشركات على اختلاف الأسواق التي تنتمي إليها وفي بعض الدول زاد معدل الإلتزام بالمعايير الدولية للحوكمة عن المعايير المحلية المعتمدة.

<sup>1</sup> فوزي محمد، تأثير تطبيقات الحوكمة على الأداء المالي لشركات البورصة، مقال منشور في 2015/09/13 على: <http://www.al-sharq.com/news/details/369130>، تاريخ الإطلاع: 2015/10/20

<sup>2</sup> عبد الصادق أسامة سعيد، العلاقة بين حوكمة الشركات وتقييم الأداء، مقال منشور في ماي 2010 على: [http://oosaa33.blogspot.com/2010/05/blog-post\\_8087.html](http://oosaa33.blogspot.com/2010/05/blog-post_8087.html)، تاريخ الإطلاع: 2015/10/20

6. الدور الفاعل من جانب لجان المراجعة، بما تتصف به من صفات الإستقلال والخبرة والفحص النافي للجهالة يجعل هناك ضوابط للإرتقاء بالأداء بسبب التفاعل الإيجابي لهذه اللجنة مع عمل المحاسبين والمراجعين الداخليين والخارجيين.

7. إرتباط الحوكمة بتطبيق معايير المحاسبة والمراجعة الدولية، التي تكفل ضبط الأداء الفني والمالي، وكذلك ما يمكن أن يتصل بها من جوانب إدارية، الأمر الذي يؤدي في النهاية إلى رقابة وتطوير الأداء.

وطبقاً للنتائج التي تم توصلت إليها عمليات مسح عالمية قامت بها شركة McKinsey للإستشارة بتمويل من Crédit Lyonnais، فإن الشركات ذات الدرجات المرتفعة للحوكمة المدرجة في الأسواق المالية تحصل على أسعار أعلى من قيمتها الدفترية. فخلال السنوات الخمس التي انتهت بعام 2001، تفوق أداء أسهم الشركات ذات الدرجات المرتفعة في الحوكمة، على المؤشر الرئيس للدول الموجودة بها، بنسب عالية بلغت في المتوسط 147 نقطة في آسيا و102 نقطة في أمريكا اللاتينية. وقد كشفت نتائج دراسة McKinsey أيضاً أن الشركات العينة التي تضمنتها عملية المسح، والتي قامت بتحسين درجات الحوكمة الخاصة بها يمكنها أن تتوقع في المتوسط تحقيق زيادة تتراوح بين 10-12% في تقييمها السوقي. ويتوافق كل هذا مع النتائج الحديثة لمسح McKinsey العالمي لأداء المستثمرين الذي يشير إلى أن المستثمرين يرحبون بدفع علاوات تتراوح بين 12-14% في أمريكا الشمالية وفي أوروبا الغربية، وتتراوح بين 20-25% في آسيا وأمريكا اللاتينية، وبما يزيد على 30% في أوروبا الشرقية وإفريقيا وذلك لأسهم الشركات التي تلتزم بمستويات عالمية للحوكمة<sup>1</sup>، وهذا لا شك مظهر من مظاهر تأثير التطبيق السليم لقواعد الحوكمة على الأداء المالي للشركة. وحسب علم الطالب فإن نسبة توبين (QTobin) أو نسبة ماريس (Ratio de Marris) من بين المؤشرات السوقية الهامة التي يتم بها قياس الأداء المالي للشركة، فإذا كان حاصل النسبتين المذكورة أكبر من الواحد الصحيح دل ذلك على أن المشروع ناجح في قراراته الإستثمارية وذو صافي قيمة حالية موجبة.

### المطلب الخامس: التفاعل بين آليات الحوكمة- التكامل والإحلال

أكدت دراسات عديدة على أن آليات الحوكمة تتكامل فيما بينها أو يحل بعضها مكان بعض. ومن هنا يعتقد الطالب أنه يجب أن تؤخذ الحوكمة على أنها نظام يجمع بين اللوائح والقوانين والآليات التي من خلالها تطبق هذه القوانين وهذه اللوائح وأن التعامل مع آلية واحدة في معزل عن الآليات الأخرى دليل على سوء فهم ماهية حوكمة الشركات. ومن أجل توضيح هذه الفكرة، يتوفر لدى الطالب مجموعة من الدراسات التي تؤيد هذا الإتجاه، نبدأها بدراسة Don Anderson وآخرون في 1993 التي هدفت إلى إختبار كيف تؤثر الإختلافات في سمات إنتاج شركات الإستثمار في الطلب على مجموعة آليات الرقابة التي تشمل المراجعة الخارجية، المراجعة

<sup>1</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

الداخلية ومجلس الإدارة. وخلصت الدراسة إلى أن المراجعة الخارجية، جنبا إلى جنب مع المراجعة الداخلية ومجلس الإدارة تشكل جزءاً من مجموعة آليات الرقابة المتاحة للشركة، وأن المستوى العام للرقابة باستخدام هذه الآليات هي دالة لخيارات نمو الشركة<sup>1</sup>. وهذه دراسة تقدم دليلاً واضحاً على تكامل دور المراجعة الخارجية مع دور المراجعة الداخلية ومجلس الإدارة.

ويفترض Anju Seth و Kenneth J. في 1995 أن مستوى آلية معينة يجب أن يتأثر بمستويات غيرها من الآليات التي تعمل في وقت واحد في الشركة. ومن هذا المنطلق قامت الدراسة باختبار الأثر الإحلالي بين آليات الحوكمة الداخلية لعينة تتكون من 81 شركة بنكية قابضة في الولايات المتحدة الأمريكية، وذلك من خلال دراسة العلاقة بين الرقابة التي يمارسها مجلس الإدارة والرقابة التي يمارسها كبار المساهمين، وأثر حوافز حيازة الأسهم لفائدة المديرين التنفيذيين<sup>2</sup>. وقدمت الدراسة دليلاً آخرًا يتفق مع فرضية الأثر الإحلالي ( substitution hypothesis) بين آليات الحوكمة، خاصة بين سيطرة كبار المساهمين ومجلس الإدارة.

وتوضح مقالة George G. و Ronald J. Daniels في 1995 النظام التفاعلي لحوكمة الشركات (système de gouvernance interactive) وتوفر نظرية مبسطة لدور الديون البنكية في هذا النظام وهو النظام الأمريكي لحوكمة الشركات. ومن منطلق أن الهدف المشترك بين المقرضين وأصحاب المصالح الآخرين رغم اختلاف المصالح بين الطرفين لا يمنع الحوكمة التفاعلية، يحدد الكاتبان مجموعة من الآليات القانونية والمؤسسية التي تساعد على توجيه جهود البنوك نحو الهدف المشترك المتمثل في احتواء وتصحيح التهاون أو التراخي الإداري<sup>3</sup>.

وتختبر دراسة Charles R. Knoeber و Anup Agrawal في 1996 استخدام سبع آليات رقابية للسيطرة على مشكلات الوكالة بين المديرين والمساهمين. شملت الآليات: الملكية الإدارية، الملكية المؤسسية، كتلة المساهمين الكبار، أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، حجم الديون، سوق المديرين وسوق عمليات الإستحواذ. تشير نتائج الدراسة إلى وجود ارتباط إحلالي بين هذه الآليات في 400 شركة شملتها الدراسة. كما بينت الدراسة أن قياس أثر آلية واحدة على أداء الشركات من شأنه أن يعطي نتائج مضللة وأن الآليات يعتمد بعضها على بعض. وهذه النتائج تزكي الفرضية القائلة بوجود تفاعل (تكامل أو إحلال) بين آليات الحوكمة<sup>4</sup>. كما تؤكد هذه الفرضية

<sup>1</sup> Anderson Don et al., Auditing, Directorships and the Demand for Monitoring, Journal of Accounting and public Policy, N° 12, 1993, p.p. 353-375.

<sup>2</sup> Rediker Kenneth J. and Anju Seth, Boards of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms, Strategic Management Journal, Vol. 16, 1995, p.p. 85-99.

<sup>3</sup> Triantis George G. and Daniels Ronald J., The Role of Debt in Interactive Corporate Governance, California Law Review, Vol. 83, N° 4, 1995, p.p. 1073- 1113.

<sup>4</sup> Agrawal Anup and Charles R. Knoeber, Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 31, N° 3, 1996, p.p.377- 397.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

دراسة Vinay B. Nair و Martijn Cremers K. J. في 2005 التي أشارت إلى التكامل القوي بين الآلية الخارجية المتمثلة في الرقابة التي يمارسها السوق والآلية الداخلية المتمثلة في الرقابة التي يمارسها نشاط المساهمين (Blockholders) على عوائد أسعار الأسهم<sup>1</sup>.

من جهتها أشارت دراسة Jerilyn W. Coles وآخرون في 2001 حول تبيان أثر الجوانب المختلفة لحوكمة الشركات على الأداء المالي والتي ركزت على العلاقة الموجودة بين الأداء المالي، من خلال مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة (EVA) ومؤشر القيمة السوقية المضافة (MVA) والترتيبات الرقابية النموذجية لنظرية الوكالة المتمثلة في الأساس في نظام الحوافز وهيكل الملكية، إلى أثر بعض الآليات التقليدية لعلاقة الوكالة على الأداء، من خلال التفاعل مع بعضها البعض<sup>2</sup>. وهذه النتائج دليل على أن الشركات يمكن أن تستخدم تفاعل آليات الحوكمة (حزمة الآليات Governance packages) للتعامل مع مشاكل الوكالة.

وسعت من جهتها دراسة Evelyn Yeoh و Christine A. Jubb في 2001 التي شملت عينتها 328 شركة أسترالية مدرجة خلال العام 1995، إلى تقديم دليل على وجود علاقة بين ممارسات الحوكمة الداخلية وجودة المراجعة الخارجية. وقد قام الباحثان بتقسيم أهداف الدراسة إلى هدفين: تمثل الهدف الأول في إختبار وجود علاقة بين مستوى جودة المراجعة وآليات الحوكمة الداخلية للشركة. بينما تمثل الهدف الثاني، في المرحلة الأولى، من التحقق في ما إذا كانت هذه العلاقة بين آليات الحوكمة الداخلية والطلب على جودة المراجعة الخارجية هي من شكل فرضية الأثر الإحلالي (substitution hypothesis) الذي اقترحه Oliver E. Williamson في 1983، ثم دراسة، وفي المرحلة الثانية، ما إذا كان يمكن التضحية بجودة المراجعة الخارجية عندما تتولى آليات الحوكمة الداخلية تخفيض صراعات الوكالة. وقدمت نتائج الدراسة أدلة على وجود علاقة بين مختلف آليات الحوكمة الداخلية والمستوى المطلوب لجودة المراجعة الخارجية وأن هذه العلاقة تتوقف على حجم الشركة، المخاطر المالية، وجودة الحوكمة كما قدمت نتائج الدراسة دليلاً على الإحلال الموجود بين بعض آليات الحوكمة وجودة المراجعة الخارجية<sup>3</sup>. وهذه الدراسة تضاف إلى مجموعة الدراسات التي ذكرناها آنفاً والتي تؤكد على ما استقر مفهومه عندنا بـ"المزيج الحوكمي".

<sup>1</sup> Martijn Cremers K. J. and Vinay B. Nair, Governance Mechanisms and Equity Prices, The Journal of Finance, Vol. 60, N° 6, 2005, p.p. 2859-2894.

<sup>2</sup> Coles Jerilyn W. et al., An examination of the relationship of governance mechanisms to performance, Journal of Management, Vol. 27, 2001, p.p. 23-50.

<sup>3</sup> Yeoh Evelyn and Jubb Christine A., Governance and Audit Quality: Is there an Association?, Working paper, Department of Accounting, University of Melbourne, Australia, 2001, p.p. 01-21, article disponible sur : [www.aaahq.org/audit/midyear/02midyear/paper/yeoh&jubb.htm](http://www.aaahq.org/audit/midyear/02midyear/paper/yeoh&jubb.htm), consulté: le 14/05/2015.

من جهتها اختبرت دراسة Divesh Sharma و El'fred Boo في 2008 العلاقة بين آليات الحوكمة الداخلية والرقابة الخارجية التي يمارسها كل من المراجع الخارجي والتشريع لعينة من الشركات الصناعية والشركات المالية. وتشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة ضعيفة بين أتعاب المراجعة واستقلال وحجم كل من مجلس الإدارة ولجنة المراجعة. هذه النتيجة تتفق مع فكرة أن الرقابة القانونية يمكن أن تحل -بصفة جزئية- محل المراجعة الخارجية كآلية رقابية خارجية. ومع ذلك، فإن مجلس الإدارة ولجنة المراجعة التي يجمع أعضاؤها بين أكثر من مهام واحدة في حاجة إلى مراجعة خارجية أكثر عمقا في وجود الرقابة القانونية وهذا حماية لسمعتهم في السوق<sup>1</sup>.

دراسة أخرى في ذات الاتجاه، هي دراسة Andrew J. Ward وآخرون في 2009 حول توسيع نظرية حزمة آليات حوكمة الشركات (bundles of corporate governance mechanisms) لمعالجة مشاكل الوكالة داخل النظام "الأنجلوسكسوني" لحوكمة الشركات. يكمن هدف الدراسة في إبراز دور أداء الشركات كعامل محدد للكيفية التي تتفاعل من خلالها آليات الحوكمة الرقابية لمواجهة مشاكل الوكالة. وخلصت الدراسة إلى أن "أداء الشركة" هو المحدد الرئيسي لتكوين هذه الحزمة إلى جانب "حماية مصالح المساهمين". وتقترح الدراسة في حال الأداء الضعيف، التكامل بين الرقابة الخارجية التي تمارسها الملكية المؤسسية (institutional investors) والرقابة الداخلية التي يمارسها مجلس الإدارة<sup>2</sup>.

وأشارت نتائج دراسة Viral V. Acharya وآخرون في 2011، حول تطوير نموذج حوكمة داخلية يهدف إلى الحد من إجراءات خدمة المصالح الذاتية للإدارة العليا، إلى أن "المزيج الحوكمي" \* بين آليات الحوكمة الداخلية وآليات الحوكمة الخارجية يمكن أن يشجع زيادة الاستثمار ويضمن فعالية أطول آفاقا للرئيس المدير العام بالقياس مع عمل آليات الحوكمة الخارجية بدون آليات الحوكمة الداخلية<sup>3</sup>.

من جهتها ساهمت دراسة Mohammad I Azim في 2012 في تعزيز مفهوم التفاعل بين آليات الحوكمة. من خلال التحقق من مدى التكامل (التباين المشترك الإيجابي) أو الإحلال (التباين المشترك السلبي) الموجود بين آليات الرقابة المختلفة (مجلس الإدارة، لجان مجلس الإدارة، المساهمون، المراجعة الخارجية)، والتي أشارت إلى وجود علاقة تكاملية وإحلالية بين آليات الحوكمة، وأن عدم وجود نتائج متسقة في الدراسات السابقة التي

<sup>1</sup> Boo El'fred and Divesh Sharma, Effect of regulatory oversight on the association between internal governance characteristics and audit fees, Accounting and Finance, Vol. 48, Issue 1, 2008, p.p. 51-71.

<sup>2</sup> Ward Andrew J. et al., Governance bundles, firm performance, and the substitutability and complementarity of governance mechanisms, Corporate Governance: An International Review, Vol. 17, Issue 5, 2009, p.p. 646-660.

\* هذا اللفظ للطالب.

<sup>3</sup> Viral V. Acharya et al., The Internal Governance of Firms, The Journal of Finance, Vol. 66, N° 3, 2011, p.p. 689-720.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

تناولت علاقة آليات حوكمة الشركات بالأداء قد يعزى إلى عدم الإهتمام بالتفاعل (علاقة تكاملية أو علاقة إحتلالية) بين آليات الحوكمة المختلفة.

أجريت الدراسة باستخدام نموذج المعادلة الهيكلية (SEM) على مرحلتين. تمثلت المرحلة الأولى قبل الأزمة المالية والمرحلة الثانية بعد الأزمة المالية العالمية. حيث شملت عينة الدراسة في المرحلة الأولى 475 شركة في عام 2004، 472 شركة في عام 2005 و 463 شركة في عام 2006 مدرجة في سوق الأوراق المالية الأسترالية (ASX). واختارت الدراسة الفترة "2006-2004" لأنها كانت فترة حرجة عرفت إنهيار شركات كبيرة كما أنها شهدت تطبيق ما أصبح يعرف في أستراليا بـ "المبادئ التوجيهية للحوكمة الجيدة للشركات". نتائج الدراسة بالنسبة لهذه الفترة كانت كالآتي<sup>1</sup>:

1. أثر إحتلائي بين الدور الرقابي للمساهمين والدور الرقابي لمجلس الإدارة وهذا فيما يخص كل مؤشرات قياس الأداء: المؤشرات المحاسبية (ROA, ROE) والمؤشرات الهجينة (PER, MBV, DY). وهذا يعني أن الدور الرقابي للمجلس الإدارة يمكن أن يحل محل الدور الرقابي للمساهمين والعكس. وهذه النتيجة تتفق مع نظرية الوكالة التي تؤهل مجلس الإدارة كآلية رقابية فعالة في متابعة التسيير والحفاظ على مصالح المساهمين.

2. أثر تكاملي بين الدور الرقابي لمجلس الإدارة والدور الرقابي للمراجع الخارجي وهذا بالنسبة لمجموع المؤشرات المستعملة في الدراسة. وهذا يعني أن دور المراجع الخارجي يكمل الدور الرقابي لمجلس الإدارة إذ يعتبر دور المراجع الخارجي ذو قيمة مضافة يستعين بها مجلس الإدارة من أجل ضمان عدالة ومصداقية القوائم المالية وجودة التقارير المالية الختامية التي أعدها الإدارة. وهذه النتيجة تتفق مع النتيجة التي توصل إليها كل من Beasley و Petroni في 2001، نقلا عن Mohammad I Azim في 2012، من أن مجلس الإدارة المستقل يسعى إلى التعاقد مع مراجع خارجي ذو جودة عالية، متخصص في نشاط الشركة من أجل ضمان رقابة ذات جودة عالية.

3. أثر إحتلائي بين الدور الرقابي للمساهمين والدور الرقابي للمراجع الخارجي وهذا بالنسبة لمجموع المؤشرات المستعملة في الدراسة. والعلّة في ذلك أن المساهمين لديهم من الوسائل التي تمكنهم من الحصول على وظائف رقابية داخل الشركة بحيث يصبح المساهمون أقل اعتمادا على دور المراجع الخارجي. وهذا يعني أن الدور الرقابي للمساهمين يمكن أن يحل محل الدور الرقابي للمراجع الخارجي، خاصة إذا كان المساهمون هم الذين يديرون الشركة. وهذا يتفق مع الدور الذي أشارت إليه نظرية الوكالة بشأن تقارب المصالح.

<sup>1</sup> Mohammad I Azim, Corporate governance mechanisms and their impact on company performance: A structural equation model analysis, Australian Journal of Management, August 2012, p.p. 1-25.

## الفصل الثاني: حوكمة الشركات ودورها في تعزيز الأداء

مرة أخرى، تم اختبار متانة النموذج باستخدام بيانات 200 شركة الأحسن خلال الفترة 2009-2010، أي بعد الأزمة المالية العالمية (2008-2009). نتائج التحليل باستخدام نموذج المعادلة الهيكلية (SEM) تبين أن هناك أثر إحصائي وأثر تكاملي بين آليات الحوكمة المذكورة.

وينتهي Mohammad I Azim دراسته بالقول "إذا كانت آليات الحوكمة تكمل بعضها البعض أو تحل محل بعضها البعض، فإنه من غير الممكن أن تكون هناك علاقة واضحة بين آليات الحوكمة وأداء الشركات، إذا ما نظرنا إليها بشكل مستقل عن بعضها البعض وهذه الحقيقة يمكن أن تفسر النتائج المتضاربة للدراسات السابقة في هذا المجال".

في نفس السياق قام Roberto García-Castro وآخرون في 2013 بدراسة كيف أن الجمع بين ممارسات حوكمة الشركات على مستوى الشركة في مختلف الأنظمة الوطنية لحوكمة الشركات يؤدي إلى زيادة عالية في أداء الشركات ممثلاً بالـ ROE. وتوصلت الدراسة إلى وجود مجموعة متعددة من ممارسات الحوكمة تؤدي إلى زيادة أداء الشركة كما تقدم الدراسة دليلاً على التكامل فضلاً عن التكافؤ بين ممارسات حوكمة الشركات من خلال نموذجي الدراسة<sup>1</sup>.

وكما أشرنا سلفاً، فإن نتائج هذه الدراسات تدعم وتؤكد على التكامل (la complémentarité) أو الإحلال (la substituabilité) الموجود بين آليات الحوكمة باعتبار هذه الأخيرة نظاماً أو هيكلًا متكاملًا. ومن هنا فهي تعزز الاتجاه القائل بأن التعامل مع آلية واحدة في معزل عن باقي الآليات الأخرى لا يعطي إلا مزيداً من النتائج غير المتسقة والمتضاربة وحتى المضللة في كثير من الأحيان، وهذا ما سنؤكد في الفصل الثالث من هذه الأطروحة عند استعراض بعض الدراسات التجريبية التي اختبرت علاقة آليات الحوكمة بأداء الشركات المدرجة.

<sup>1</sup> Roberto García-Castro et al., Bundles of Firm Corporate Governance Practices: A Fuzzy Set Analysis, Corporate Governance: An International Review, Vol. 21, N° 4, 2013, p.p. 390-407.

## خلاصة الفصل

لا تعتبر حوكمة الشركات هدفاً بحد ذاتها، وإنما تسعى باعتبارها نظاماً أو هيكلًا متكاملًا إلى تحسين أداء الشركات وتحقيق الفعالية بل والكفاءة في استغلال الموارد الموضوعة تحت تصرف إدارة الشركات كوكيل عن أصحاب المصالح وعلى رأسهم المساهمين الذين يبحثون عن عوائد لإستثماراتهم في ظل نظام حوكمة فعال، هذا النظام إن غاب فإن الرشادة الإقتصادية التي يتمتع بها المستثمر تحتم عليه البحث عن شركة أخرى توفر له القدر الكافي من الشفافية والإفصاح وتضمن له عوائد استثمارية آنية أو مستقبلية مقبولة، ولن يتحقق هذا إلا بالممارسة الفعلية والسليمة لحوكمة الشركات من خلال تفاعل آليات الحوكمة الداخلية والخارجية بشكل يساعد الشركة والأطراف ذات العلاقة على تحقيق أهدافهم.

وقد تقدم معنا في هذا الفصل، من خلال استعراض مجموعة من الدراسات التجريبية التي تناولت دراسة أثر المزيج الحوكمي على أداء الشركة، كيف أن آليات الحوكمة تتفاعل فيما بينها، ومن هنا يجب على الشركة في ظل مرونة أنظمة الحوكمة أن تختار لنفسها هيكلًا حوكميًا يضم مجموعة من الآليات يساعدها على تحقيق الأهداف المرجوة لجميع الأطراف في ظل بيئتها الإقتصادية والقانونية والإجتماعية.

الفصل الثالث: واقع ومظاهر المراجعة

والحوكمة في فرنسا

### تمهيد

إن جلب الإستثمار المحلي والأجنبي وزيادة تدفق رؤوس الأموال إلى الشركات عبر الأسواق المالية إنما يمر عبر تعزيز ثقة المستثمر في نظام حوكمة الشركات. وعمدت الأطراف التي يهتمها شأن الشركة بفرنسا، ومنذ التسعينات من القرن الماضي، إلى تعزيز هذه الثقة حيث بادرت الجمعيات المهنية وأرباب العمل أنفسهم بإصدار مجموعة تقارير حول الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات وعززها المشرع الفرنسي بسنة مجموعة قوانين مع مطلع القرن الحالي، وهي قوانين الأكثر اكتمالا من بين قوانين دول الإتحاد الأوروبي، مساهمة منه في تعزيز ثقة المستثمر وحماية استثماراته في الشركة الفرنسية المدرجة في الأسواق المالية.

وبما أن نظام الحوكمة لا بد أن يكون نظاما متسقا تتفاعل من خلاله جميع مكوناته، عمل المشرع الفرنسي على تعزيز استقلال محافظ الحسابات لما لهذه الخاصية من أثر على جودة المراجعة القانونية كآلية حوكمة خارجية فعالة في تصويب مخرجات النظام المحاسبي بما يتفق والمعايير الدولية ذات الصلة.

وسيحاول الطالب في هذا الفصل إبراز أهم سمات المراجعة القانونية وحوكمة الشركات حسب ما جاءت به لوائح الحوكمة الفرنسية والقوانين الداعمة لهما وتسلط الضوء على واقع كل منهما في الشركات المدرجة وذلك من خلال مبحثين، يتناول الأول واقع المراجعة القانونية في فرنسا بينما يتولى الثاني تقديم واقع الحوكمة في فرنسا.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

### المبحث الأول: واقع ومظاهر المراجعة القانونية في فرنسا

يحكم وينظم القانون التجاري مهنة المراجعة القانونية في فرنسا، وكباقي الدول في العالم، يسعى المشرع الفرنسي، من فترة إلى أخرى، إلى تحيين القانون التجاري بما يتفق والمستجدات الإقتصادية الراهنة.

وسنحاول أن نتعرض إلى أهم السمات البارزة للمراجعة القانونية بفرنسا من خلال تقديم الآتي:

1. المراجعة القانونية في فرنسا- نبذة تاريخية

2. المراجعة القانونية في فرنسا- التأطير وإعداد المعايير المهنية

3. قوانين تنظم مهنة المراجعة القانونية في فرنسا

4. مظاهر جودة المراجعة القانونية في فرنسا

5. سوق المراجعة القانونية في فرنسا

### المطلب الأول: المراجعة القانونية في فرنسا- نبذة تاريخية

بدأ التنظيم القانوني الحديث للشركات التجارية بفرنسا مع قانون Jean-Baptiste Colbert \* في 1673، على الرغم من أن الشركات التجارية لم تُلزم بمراجعة حساباتها سنويا إلا بمقتضى قانون الشركات لعام 1867 الذي أسس مهنة محافظ الشركات. ومع ذلك، ظل نطاق المراجعة المالية (l'audit financier) في فرنسا وإلى غاية 1936 محدود للغاية. فمن جهة، لم تكن الشركات تسمح للمراجعين الخارجيين القيام بفحص معمق لدفاترها التجارية ومن جهة أخرى لم تكن هناك مبادئ توجيهية مهنية مقبولة عموما. هذا الوضع أدى بالمراجعين إلى تنظيم أنفسهم في مجموعة وطنية في 1936 خاصة بعد صدور مرسوم تشريعي في 8 أوت 1935 الذي كان وراء ظهور قواعد السلوك المهني<sup>1</sup> ومجموعة أخرى من الضوابط يأتي على رأسها عدم الجمع بين مهنة محافظ الحسابات وعضوية مجلس إدارة الشركة محل المراجعة واحترام السر المهني. إلا أن الإصلاح الأكثر أهمية لدور محافظ الحسابات بدأ مع صدور القانون المؤرخ في 24 جويلية من عام 1966\*\* الذي عزز، لاسيما، من استقلال المراجع الخارجي.

\* هو قانون "Savary" نسبة إلى صاحبه Jacques Savary الإقتصادي والمالي الفرنسي صاحب كتاب "Le Parfait Négociant" الصادر في 1675 والذي حضي بالترجمة إلى عدة لغات.

<sup>1</sup> Loyer pierre, Op. Cit, p. 19.

\*\* Loi n°66-537 du 24 juillet 1966 sur les sociétés commerciales, JORF du 26 juillet 1966 page 6402.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

كما تم تعزيز استقلال المراجع الخارجي وكفاءته من خلال نص المرسوم المؤرخ في 12 أوت 1969\* ومن خلال التعديلات التي طرأت على القانون المؤرخ في 1 مارس 1984\*\* قبل أن تتطرق إليه التعليمات الثامنة الأوروبية رقم 84/253/CEE المؤرخة في 10 أبريل 1984 المتعلقة باعتماد الأشخاص المكلفين بالمراجعة القانونية للوثائق المحاسبية.

هذا، ويعود ظهور لفظة "محافظ" للمرة الأولى إلى عام 1863. إلا أن قانون الشركات المؤرخ في 24 جويلية عام 1867 هو الذي أسس، في ظل الثورة الصناعية المتنامية، لما أصبح يعرف بمحافظ الشركات (le commissaire de sociétés)، وتدرجيا، ونتيجة للفضائح المالية للشركات، تم توسيع الصلاحيات الممنوحة لمحافظ الحسابات. وبعد الحرب العالمية الثانية، أثارت الحاجة الملحة إلى تنظيم الأسواق المالية من أجل تدعيم التوسع الإقتصادي إصلاحات هامة للمهنة، منها إدراج مهنة محافظ الحسابات في القانون التجاري الفرنسي المؤرخ في 24 يوليو 1966.

### المطلب الثاني: المراجعة القانونية في فرنسا- التأطير وإعداد المعايير المهنية

#### الفرع الأول: تأطير المراجعة القانونية في فرنسا

يتولى تأطير المراجعة القانونية بفرنسا هيئات وطنية وأخرى دولية.

#### أولا: الهيئات الوطنية

تخضع المراجعة القانونية لتأطير الهيئات الوطنية التالية:

#### 1. الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات

##### 1.1. نشأة الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات

يعود ميلاد الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات إلى تاريخ المرسوم المؤرخ في 12 أوت 1969 المعدل في 27 ماي 2005 والمدون في القانون التجاري في أوت 2007 والذي أسس لإنشاء الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات (CNCC)\*\*\* التي وضعت تحت وصاية وزارة العدل وتهدف إلى ضمان الممارسة الجيدة للمهنة، مراقبتها والدفاع

\* Décret n°69-810 du 12 août 1969 relatif à l'organisation de la profession et au statut professionnel des commissaires aux comptes, JORF du 29 août 1969 page 8668.

\*\* Loi N° 84-148 du 1 mars relative à la prévention et au règlement amiable des difficultés des entreprises, JORF du 2 mars, page 751.

\*\*\* Une création relativement récente pour une fonction plus que centenaire!

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

عن شرف واستقلال أعضائها. ينتخب رئيس الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات لمدة عامين من قبل المجلس الوطني.

### 2.1. المجلس الوطني لمحافظي الحسابات<sup>1</sup>

يتولى المجلس الوطني (le conseil national) إدارة الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات، وهو الهيئة الصانعة للقرار في الشركة. يتولى المجلس الوطني مع المكتب الوطني (le bureau national) مهمة تدعيم وترقية مصالح المهنة. يتكون المجلس الوطني من 91 محافظ حسابات، مفوضين من قبل الشركات الجهوية، ينتخبون لمدة أربع سنوات، ويتم تجديد نصف أعضائه كل سنتين. كما يتولى المجلس الوطني القيام بالمهام التالية:

- إعداد معايير الممارسة المهنية (NEP) قصد الموافقة والمصادقة عليها؛
- إبداء الرأي في مشاريع القوانين والمراسيم، التي تخص مهنة المراجعة، بطلب من وزير العدل وحافظ الأختام؛
- تقديم المقترحات المتعلقة بالتنظيم المهني للمراجعة وبمهمة محافظ الحسابات إلى السلطات العامة؛
- اقتراح محتوى برامج التكوين وإعادة الرسكلة لفائدة محافظي الحسابات؛
- القيام بعمليات الرقابة على نشاط محافظي الحسابات بالاتفاق مع المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات (H3C) الذي يحدد المبادئ التوجيهية ويشرف على تنفيذها.

يجتمع المجلس الوطني مرة واحدة على الأقل في كل سداسي ويمكن أن يستدعى للاجتماع من قبل رئيسه كلما دعت الضرورة إلى ذلك كما يمكن أن يستدعى أيضا بناء على طلب من وزير العدل وحافظ الأختام.

### 3.1. المكتب الوطني

هو الجهاز التنفيذي في الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات. ينتخب داخل المجلس الوطني ويتكون من عشرة أعضاء (رئيس الشركة الوطنية، ثلاثة نواب الرئيس و6 أعضاء آخرين).

<sup>1</sup> Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, le conseil national, disponible sur <https://www.cncc.fr/conseil-national.html>, consulté le 05/01/2016.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

يتولى المكتب الوطني (le bureau national)، وبتفويض من المجلس الوطني، القيام بالمهام التالية<sup>1</sup>:

- تنسيق عمل المجالس الجهوية، لاسيما فيما يخص الدفاع عن المصالح المعنوية والمادية للمهنة؛
- دراسة مقترحات المجالس الجهوية ومنحها المتابعة الضرورية؛
- تسوية النزاعات المهنية؛
- تحضير مداورات المجلس الوطني؛
- تقديم مشاريع معايير الممارسة المهنية إلى وزير العدل وحافظ الأختام؛
- وضع ملفات الشركات الجهوية تحت تصرف المجلس الأعلى التي تزوده بالمعلومات المتعلقة بتسجيل محافظي الحسابات وممارساتهم.

### 4.1. الشركات الجهوية<sup>2</sup>

يضم المجلس الوطني 33 شركة جهوية وهي تمثل المهنة على المستوى المحلي. وبالتناوب مع الشركة الوطنية، تباشر الشركات الجهوية (CRCC) اتصالا مباشرا ومنتظما مع البيئة القانونية، السياسية والإقتصادية الجهوية. تضم كل شركة جهوية محافظي الحسابات المسجلين على القائمة التي وضعتها محكمة الإستئناف على النحو المبين في قرارات اللجنة الجهوية للتسجيل. وتتمتع الشركات الجهوية لمحافظي الحسابات بالشخصية الاعتبارية. يديرها مجلس جهوي منتخب يتولى بدوره تعيين مكتب جهوي ورئيس المنظمة الجهوية. تتولى الشركة الجهوية القيام بالمهام التالية:

- مرافقة أعضائها والدفاع عن مصالحهم؛
- مساعدتهم على أداء المهام الموكلة إليهم؛
- المشاركة في الرقابة على نشاط محافظي الحسابات؛
- السهر على متابعة التكوين الإلزامي لأعضائها؛
- تؤدي دورا في التواصل مع الأعوان والشركاء المحليين؛
- تعزيز المهنة لدى الشباب من خلال تنظيم دورات تكوينية منتظمة والمشاركة في المنتديات الجامعية.

من جهة أخرى، وفي سياق العلاقات مع السلطات الجهوية، تتدخل الشركات الجهوية غالبا في تكوين القضاة وضباط الشرط القضائية.

<sup>1</sup> Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, le bureau national, disponible sur: <https://www.cncc.fr/bureau-national.html>, consulté le 05/01/2016.

<sup>2</sup> Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, les compagnies régionales, disponible sur: <https://www.cncc.fr/crcc.html>, consulté le 05/01/2016.

### 5.1. قسم الأسواق المالية<sup>1</sup>

يوجد داخل الشركة الوطنية لمحافظة الحسابات، قسم يضم مكاتب المراجعة التي تراجع، أو ترغب في مراجعة، الشركات المدرجة في سوق مالي منظم. من جهة أخرى، يعالج القسم خصوصيات توكيلات (mandats) محافظي الحسابات لدى الشركات التي أدرجت أسهمها للتداول في سوق منظم أو عُرضت على الجمهور من خلال Alternext\*.

أنشئ قسم الأسواق المالية (DMF) في عام 2001 وأيده قانون الأمان المالي لسنة 2003، وكان يسمى إلى غاية 2009 بقسم الإكتتاب العام أو اللجوء العلني للإدخار (DAPE)، وهو هيكل يسهم من خلال أنشطته في تحسين وترقية دور ومهمة المراجعين القانونيين لدى الشركات، المستثمرين، الأسواق المالية وسلطات السوق المالي، ويعمل على العديد من القضايا الفنية للمهنة، ويشارك في إثراء مواضيع الساعة مثل أجور المديرين، الشفافية المالية والتحقق من المعلومات ذات الصلة بالتنمية المستدامة وهذا بوسائل وفي مكاتب الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات.

### 6.1. الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة<sup>2</sup>

حرصا منهما على رفع كفاءة مهنة المراجعة والمحاسبة ومن أجل تمثيل فرنسا على الصعيد الدولي أحسن تمثيل، قام كل من الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات (CNCC) والمجلس الأعلى لمرصد الخبراء المحاسبين (CSOEC) بإنشاء هيكل مشترك لإدارة وتطوير مشاريعهما الدولية في 2005، إنه: الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة (DIPAC). قامت المنظمتان بمراجعة قواعد عمل الوفد الدولي في عام 2009.

<sup>1</sup> Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, le département des marchés financiers, disponible sur: <https://www.cncc.fr/dmf.html>, consulté le 05/01/2016.

\* **Alternext** هي هيئة للتداول أنشئت في 17 ماي 2005 من قبل Euronext باريس (في 2006 من قبل Euronext بروكسل - بلجيكا وفي 2011 من قبل Euronext أمستردام - هولندا ولشبونة - برتغال) موجهة للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة في منطقة "اليورو". Alternext ليست سوقا منظمة ( marché réglementé) على النحو المحدد في التوجيه الأوروبي بشأن الخدمات في الإستثمار ويمتقتض المادة 1-421 L. من قانون النقد والمالي. Alternext نظام للتفاوض متعدد الأطراف منظم (Système Multilatéral de Négociation Organisé, SMNO) على النحو المقصود في المادة 1-424 L. من قانون النقد والمالي والمادة 1-524 من النظام العام لهيئة الأسواق المالية (Autorité des Marchés Financiers, AMF). تم إنشاء Alternext لتقديم بديل تسعير أسهم (cotation) المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الراجعة في زيادة رأس المال في منطقة اليورو في وقت أصبح صعبا ومكلفا على نحو متزايد للشركات للوصول إلى الأسواق المنظمة مثل Eurolist القديم الذي تحول إلى Euronext باريس حاليا والذي تشرف على إدارته الشركة المغفلة "Euronext Paris SA"، ضرورة أخرى كانت وراء إنشاء Euronext هو توفير حلقة وصل بين سوق منظم و رأس المال-الإستثمار (capital-investissement). الشركات المؤهلة للدخول إلى Alternext يجب عليها أن تكون أتمت سنتين من النشاط. منذ عام 2010، يمكن للشركات دخول السوق مع أو بدون الإكتتاب العام الذي يتوفر للشركات التي تمتلك رخصة بورصية عائمة لا تقل عن 2.5 مليون أورو وبعد أخذ تأشيرة AMF. ويخضع مفهوم طرح الأسهم والسندات إلى نص المادة 2-411 L. من قانون النقد والمالي ( le code monétaire et financier).

<sup>2</sup> Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, la délégation internationale pour l'audit et la comptabilité, disponible sur: <https://www.cncc.fr/dipac.html>, consulté le 05/01/2016.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

يرمز الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة إلى الأهمية التي تمنحها المهنة الفرنسية للرهانات الدولية. فهي تظهر أمام المراسلين الأجانب كمحاور مركزي للمهنة الفرنسية ومعاهدها المهنية. وبالتالي، فهي تسمح للهيئات الفرنسية بـ:

- التنسيق وبطريقة فعالة من أجل تمثيل فرنسا في اللجان الدولية؛
- إنتاج أجوبة مشتركة أو مشاورات يتم الإتفاق عليها؛
- صياغة تعبير موحد للمهنة الفرنسية اتجاه المنظمات الدولية.

يعتمد تنظيمها على لجنة تنفيذية مكونة من ستة (6) أعضاء تعينهم المكاتب الوطنية في المؤسستين (CNCC) و (CSOEC) وعلى مندوب عام للوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة. يتأسس الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة، بصفة مشتركة، ممثلين اثنين عن رئيسي كل من (CNCC) و (CSOEC). يتولى الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة على وجه التحديد :

- إقامة جهاز لمتابعة أخبار المهنة والإطلاع على القضايا الدولية ذات الصلة؛
- دعم المهنة في أعمالها التي تقوم بها على المستوى الدولي؛
- إنشاء شبكة واسعة من المراسلين الدوليين ذات الإهتمام بمهنة المراجعة والمحاسبة.

كما يؤدي الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة دورا رائدا في ضمان نقل ونشر المعلومات التي تجمعها على المهنة، سواء في فرنسا أو خارجها. و يشارك الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة أيضا في الاجتماعات الثنائية الخاصة بالمهنة، مثل تلك التي تجمع بشكل دوري بين (CNCC) ومعهد مراجعي حسابات الشركات (IRE) بلجيكا.

يعمل الوفد الدولي للمراجعة والمحاسبة مع الإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) وهو موجود، لاسيما، في المجلس المسؤول عن صياغة المعايير الدولية للمراجعة (ISA). كما للوفد علاقة مع فيدرالية الخبراء المحاسبين الأوروبيين (FEE) التي تتدخل في القضايا الأوروبية ذات الأهمية مثل تناغم المؤهلات المهنية أو تكوين المراجعين.

### 7.1 . اللجان<sup>1</sup>

يضم المجلس الوطني 22 لجنة تساعده في تحضير مداوالات المجلس الوطني. يتم انتخاب رؤساء اللجان من قبل المجلس الوطني لمدة سنتين. كما يتم تجديد اللجان ومجموعات العمل بعد كل سنتين. تجمع اللجان أكثر من

<sup>1</sup> Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, les commissions du conseil national, disponible sur: <https://www.cncc.fr/commissions.html>, consulté le 05/01/2016.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

700 مهني (محافظ حسابات). تقترح اللجان رؤيتها حول المواضيع ذات العلاقة بالبيئات التقنية، الإقتصادية والسياسية كما تقدم مقترحات بخصوص العناصر ذات العلاقة بمذهب المهنة (éléments de doctrine) \* .

### 2. المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات

أنشئ المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات بمقتضى قانون الأمان المالي (LSF) رقم 706-2003 المؤرخ في 1 أوت 2003 الذي أسس للمادة L821-1 في القانون التجاري الفرنسي والتي أنشئ بموجبها المجلس المذكور. وُضع المجلس الأعلى تحت إشراف وزير العدل وحافظ الأختام (Garde des Sceaux)، وهي منظمة مهنية تتمتع بالشخصية المعنوية تم تحديد مهامها في نص المادة L 821-6 من القانون التجاري الفرنسي<sup>1</sup>.

ومنذ إنشائه، أصبح المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات (H3C) هو من يتولى المراقبة الخارجية للمهنة، بمساعدة الـCNCC، يسهر على ضمان الإمتثال لأخلاقيات المهنة واستقلال محافظي الحسابات، ينظم برامج التفتيش الدورية، إبداء الرأي حول معايير الممارسة المهنية التي تضعها الـCNCC، يحدد ويعزز الممارسات المهنية الجيدة. كما أنه يتولى، مع اللجان الإقليمية، تسجيل محافظي الحسابات الجدد، وتقدير الفصل بين المراجعة القانونية للحسابات ومهام الإستشارة، فضلا عن الخدمات التي تقدمها شبكة المراجعين التي يمكن أن يكون المراجع تابعا لها<sup>2</sup>.

هذا على المستوى الوطني، وأما على المستوى الأوروبي، فإن المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات (H3C) هو جزء من المجموعة الأوروبية لهيئات رقابة محافظي الحسابات (EGAOb) التي تأسست في 2005<sup>3</sup>.

### 1.2. مهام المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات<sup>4</sup>

يتولى المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات بمقتضى المادة L.821-1 من القانون التجاري، القيام بالمهام

التالية:

- ضمان مراقبة المهنة بمساعدة الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات؛
- ضمان الإمتثال لأخلاقيات المهنة واستقلالية مراجعي الحسابات.

\* لمزيد من الإطلاع على دور اللجان يمكن زيارة الموقع <https://www.cncc.fr/commissions.html>

<sup>1</sup> Haut Conseil du Commissariat aux Comptes, présentation du h3c, disponible sur:

<http://h3c.org/presentation.htm>, consulté le 08/01/2016.

<sup>2</sup> Geneviève Causse et al., L'audit de l'audit : un état des lieux des pratiques françaises, africaines et canadiennes, 2010, p.p. 7-8, article disponible sur: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00460924>, consulté le 09/01/2016.

<sup>3</sup> Haut Conseil du Commissariat aux Comptes, Loc. Cit.

<sup>4</sup> Idem.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

ومن أجل إنجاز هذه المهمة، يتولى المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات القيام- بوجه خاص- بما يلي:

- تعزيز وترقية الممارسات الجيدة للمهنة؛
- إبداء الرأي حول معايير الممارسة المهنية وأخلاقيات المهنة التي وضعتها الشركة الوطنية لمراجعي الحسابات قبل الموافقة عليها من قبل وزير العدل وحافظ الأختام؛
- ضمان تسجيل المراجعين وهذا وفق الإجراءات المذكورة في المادة 2-822.L؛
- تحديد الإطار والمبادئ التوجيهية لعمليات التفتيش الدورية التي يضعها، أي الH3C، حيز التنفيذ، وفقا للفقرة (ب) من المادة 7-821.L، إما مباشرة أو عن طريق تفويض ممارستها للشركة الوطنية لمحافظي الحسابات أو للشركات الجهوية، أو التي يتم تنفيذها من قبل الشركة الوطنية والشركات الجهوية، على النحو المنصوص عليه في المادة 9-821.L؛
- مراقبة عمليات التفتيش المنصوص عليها في الفقرتين (ب) و (ج) من المادة 7-821.L وإصدار التوصيات في إطار ممارسة عمليات التفتيش والمتابعة المذكورة؛
- ضمان التنفيذ السليم للرقابة وفق الفقرة (ب) المنصوص عليها في المادة 7-821.L والفقرة (ج) من نفس المادة إذا نفذت الرقابة بناء على طلبه.

كما يضمن المجلس التعاون الأوروبي، وفق المادة 1-5-821.L من القانون التجاري الفرنسي، لاسيما مع المجموعة الأوروبية لتفتيش التدقيق (EAIG) والمجموعة الأوروبية لهيئات رقابة التدقيق (EGAOB)، والتعاون الدولي، وفق المادة 2-5-821.L، لاسيما مع مجلس معايير المراجعة والضمان الدولية (IAASB)، مجلس المعايير الأخلاقية الدولية للمحاسبين (IESBA)، المنتدى الدولي لمنظمي التدقيق المستقلين (IFIAR) و مجلس الشركة العامة للرقابة المحاسبية (PCAOB) فيما يخص القضايا ذات الإهتمام المشترك المتعلقة بمهنة المراجعة القانونية ومنها أنظمة الدولة للرقابة والإشراف على مهنة المراجعة<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> Haut Conseil du commissariat aux comptes (H3C), Rapport Annuel, 2014, p. 6, disponible sur: [http://www.h3c.org/textes/Rapport\\_annuel\\_2014.pdf](http://www.h3c.org/textes/Rapport_annuel_2014.pdf), consulté le 10/01/2016.

### 2.2. هيكل المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات<sup>1</sup>

يتكون مجلس الأعلى لمحافظي الحسابات، بحسب المادة 3-821 L من القانون التجاري، من اثني عشر (12) عضوا:

- ثلاثة (3) قضاة من: محكمة النقض، مجلس المحاسبة (cour des comptes) والسلطة القضائية (l'ordre judiciaire) والرئيس هو قاضي من محكمة النقض؛
- رئيس مجلس إدارة هيئة الأسواق المالية (AMF) أو من ينوب عنه، ممثل عن وزارة الإقتصاد، أستاذ جامعي متخصص في المسائل القانونية، الإقتصادية أو المالية؛
- ثلاثة (3) شخصيات مؤهلين في المسائل الإقتصادية والمالية: اثنان منهم لديهما خبرة في الإكتتابات العامة، وواحد لديه خبرة في مجال المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والجمعيات؛
- ثلاثة (3) محافظي حسابات، اثنان منهم من ذوي الخبرة في مراجعة حسابات الأشخاص أو الكيانات المدرجة في الأسواق المالية.

يتم انتخاب أعضاء المجلس الأعلى بمرسوم لمدة ست (6) سنوات، ويتم تجديد نصف المجلس كل ثلاث (3) سنوات.

### ثانيا: الهيئات الدولية

#### 1. الفيدرالية الأوروبية للخبراء المحاسبين<sup>2</sup>

هي صوت مهنة المحاسبة الأوروبية تجاه الإتحاد الأوروبي، المؤسسات والمنظمات الدولية الأخرى. وهي منظمة دولية غير ربحية يوجد مقرها ببروكسل وتمثل 47 معهد محاسبين ومراجعين من 36 دولة أوروبية، بما فيها جميع الدول (28) الأعضاء في الإتحاد الأوروبي. لدى الفيدرالية الأوروبية للخبراء المحاسبين (FEE) عضوية أكثر من 800.000 مهني يحترف المحاسبة والمراجعة لدى مكاتب وهيئات مختلفة تساهم كلها في جعل الإقتصاد الأوروبي ذي شفافية وكفاءة مستدامتين. تشمل أهداف الـ FEE:

- المساهمة في وضع وتطوير السياسات العامة المهنية والتنظيمية الملائمة للمهنة؛
- ضمان سيولة المعلومات للهيئات الأعضاء فيها في الوقت المناسب؛

<sup>1</sup> Haut Conseil du Commissariat aux Comptes, présentation du h3c, Loc. Cit.

<sup>2</sup> Fédération des Experts Comptables Européens, présentation de la FEE, disponible sur:

<http://www.fee.be/about-fee.html>, consulté le : 09/01/2016.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

- تعزيز التعاون بين الهيئات الأعضاء فيها؛
- تمثيل مهنة المحاسبة على المستوى الأوروبي.

الـ FEE هي كذلك منظمة إقليمية للإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC).

### 2. الإتحاد الدولي للمحاسبين

الإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC) هو منظمة دولية لمهنة المحاسبة مكرسة لخدمة المصلحة العامة من خلال تعزيز المهنة والمساهمة في تنمية اقتصاديات دولية قوية. يضم الـ IFAC عضوية أكثر من 175 عضو وشريك من 130 دولة، يمثلون ما يقرب من 2840000 محاسب لدى هيئات ومؤسسات وطنية ودولية<sup>1</sup>. وعند تأسيسه في 7 أكتوبر عام 1977 في مدينة "ميونيخ" الألمانية بمناسبة المؤتمر العالمي الحادي عشر للمحاسبة لم يكن يضم إلا 63 عضوا مؤسسا يمثلون 51 دولة في العالم<sup>2</sup>.

ويسعى الإتحاد الدولي للمحاسبين إلى خدمة المصلحة العامة من خلال القيام بما يلي<sup>3</sup>:

- المساهمة في وضع معايير وتوجيهات عالية الجودة؛
- تسهيل اعتماد وتنفيذ المعايير والتوجيهات العالية الجودة؛
- المساهمة في تطوير منظمات محاسبية مهنية قوية ومكاتب محاسبة وممارسات ذات جودة عالية من قبل محاسبين مهنيين، وترقية مهنة المحاسبين المهنيين في جميع أنحاء العالم.

### الفرع الثاني: المعايير الفرنسية للمراجعة<sup>4</sup>

تسمى أيضا بالمعايير الممارسة المهنية\* (NEP) وهي مجموعة من القواعد التي يجب أن يلتزم بها المراجع القانوني عند أداء مهامه. تختص هذه المعايير في الجزء الأول منها بفرن إعداد تقارير المراجعة وتسمى معايير إعداد التقارير (les normes de rapport) وتختص في الجزء الثاني منها بتنفيذ إجراءات المراجعة وتسمى معايير العمل الميداني (les normes de travail)، بينما يضم الجزء الثالث منها معايير سلوك وأخلاقيات المهنة (les

<sup>1</sup> International Federation of Accountants, presentation of IFAC, disponible sur: <http://www.ifac.org/about-ifac?> Consulté le 10/01/2016

<sup>2</sup> International Federation of Accountants, history of IFAC, disponible sur: <http://www.ifac.org/about-ifac/organization-overview/history>, consulté le 10/01/2016.

<sup>3</sup> International Federation of Accountants, organization and overview of IFAC, disponible sur: <http://www.ifac.org/about-ifac/organization-overview?> Consulté le: 10/01/2016.

<sup>4</sup> Compagnie Nationale du Commissariat aux Comptes, les normes d'exercice professionnelles, disponible sur: <https://www.cncc.fr/la-reglementation.html>, consulté le 12/01/2016.

\* وصل عدد معايير الممارسة المهنية (NEP) إلى 48 معيار في 2014/01/09.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

(normes de déontologie). وأوكل قانون الأمان المالي (LSF) إعداد هذه المعايير إلى الشركة الوطنية لمحافظي الحسابات التي ترسلها إلى وزير العدل وحافظ الأختام للموافقة عليها\* بعد أخذ رأي المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات (H3C). تجدر الإشارة إلى أن هذه المعايير، وخلال فترة طويلة، لم تكن تمثل سوى قواعد بسيطة خاصة ثم انتقلت بموجب LSF إلى مستوى القرار الوزاري (arrêté ministériel) وهذا الطابع العام (le caractère public) جعل منها معايير ملزمة للغير ويضفي الطابع المؤسسي على الدور المنوط بالشركة الوطنية لمحافظي الحسابات.

تهدف معايير الممارسة المهنية إلى:

- تعريف منهجية عمل مراجع الحسابات؛
- وتنظيم عمل مراجع الحسابات.

تتفق معايير الممارسة المهنية الفرنسية بشكل عام مع معايير المراجعة الدولية (ISA) الصادرة عن مجلس معايير الضمان والمراجعة الدولية (IASSB) الجهاز التنفيذي للإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC). ويعود هذا الإمتثال إلى عام 1995، بفضل الإلتزام الذي قطعه CNCC على نفسها والمتمثل في العمل بالمعايير الدولية المعتمدة من قبل لجنة ممارسات المراجعة الدولية (IAPC) التابعة لـ IFAC في عام 1991. وهذا يدل على أن عمل المراجعة الذي يتم على التراب الفرنسي لا يختلف في جوهره عن العمل الذي تتطلبه نفس المراجعة في دولة أخرى تعتمد معايير المراجعة الدولية. وبعبارة أخرى، فإن الخصائص المحتملة للمراجعة في فرنسا لا تنتج عن الاختلافات في كفاءات تحقيق مهمة المراجعة، إنها تنتج عن الأحكام والإجراءات القانونية التي تنظم مهنة محافظ الحسابات<sup>1</sup>.

هذا، وتجدر الإشارة إلى أنه فيما يتعلق بالمعايير المهنية التي تضعها CNCC، فإن H3C وقبل إبداء رأيه، يجب أولاً أن يستشير هيئة الأسواق المالية (AMF) \*\*، ولجنة البنوك والمؤسسات المالية في الأمور التي تدخل في اختصاص كل منها. ومع هذا، يبقى رأي H3C قابلاً للنقض من قبل وزير العدل وحافظ الأختام.

\* تتم المصادقة على قانون الأخلاقيات بموجب قرار من مجلس الدولة (le conseil d'état) وعلى معايير الممارسة المهنية بقرار من وزير العدل.

<sup>1</sup> Piot Charles et Schatt Alain, La réglementation de l'audit est-elle dans l'intérêt public : quelques enseignements du modèle français, 2010, p. 5, article disponible sur: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00534758>, consulté le: 12/01/2016.

\*\* هيئة الأسواق المالية (AMF) هي هيئة عامة مستقلة فرنسية أنشئت عام 2003، تتمتع بشخصية الاعتبارية والإستقلال المالي. مكلفة بضمان حماية المدخرات المستثمرة في الأدوات المالية، المعلومة للمستثمرين، وحسن سير العمل في أسواق الأدوات المالية. تساعد في تنظيم الأسواق المالية على الصعيدين لأوروبي والدولي. أنشئت الـ (AMF) بموجب القانون رقم 706-2003 المؤرخ في 1 أوت 2003 يتعلق بقانون الأمان المالي، بعد دمج كل من مجلس الأسواق المالية ( Conseil des Marchés Financiers, ) (CMF) الذي يتبع لجنة عمليات البورصة (Commission des Opérations de Bourse, COB) والمجلس التأديبي للإدارة المالية ( Conseil de Discipline de la Gestion Financière, CDGF).

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

تصاغ المعايير المهنية من قبل الـ CNCC، الهيئة التي منحها قانون الأمان المالي (LSF) صفة المؤسسة العامة. وبصفتها عضو في الإتحاد الدولي للمحاسبين (IFAC)، فإن الـ CNCC تجري مطابقة معايير المراجعة الدولية (ISA) مع معايير الممارسة المهنية الفرنسية (NEP) التي تخضع في الأخير لموافقة وزير العدل وحافظ الأختام قبل دخولها حيز التنفيذ<sup>1</sup>.

### المطلب الثالث: قوانين تنظم مهنة المراجعة القانونية في فرنسا

تعتمد الهيئات الوطنية من أجل تأطير وتنظيم مهنة المراجعة القانونية في فرنسا على مجموعة قوانين، أهمها:

#### أولاً: القانون التجاري<sup>2</sup>

يمثل القانون الجاري (le code de commerce) الصادر في 24 يوليو 1966، والذي تم بموجبه إصلاح قانون الشركات التجارية (المقننة حالياً بالقانون التجاري الفرنسي)، بداية حقيقية لمهنة محافظ الحسابات المعروفة اليوم. ومع ذلك، فالمرسوم رقم 810-69 المؤرخ في 12 أوت 1969\* هو الذي نظم فعلياً مهنة محافظ الحسابات والتي بينت مهامه المواد من L. 823-9 إلى L. 823-16 من القانون التجاري الفرنسي.

#### ثانياً: قانون الأمان المالي

صدر قانون الأمان المالي\*\* (LSF) في 2003 كرد فرنسي على أزمة الثقة في أسواق المال التي نشأت بسبب الفضائح التي هزت العالم المالي في مطلع القرن الحالي، إلى جانب تعزيز صلاحيات السلطات الإشرافية بإنشاء هيئة الأسواق المالية (AMF) في محاولة لتحقيق أحسن حماية للمستثمرين.

ويهدف الـ LSF أيضاً إلى تطوير أداء المراجعة القانونية، لاسيما من خلال إنشاء المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات (H3C) والذي يضطلع بمهمة مراقبة مهنة المراجعة القانونية، ولعل من أبرز الأهداف التي جاء بها قانون الأمان المالي، في هذا الجانب، هو تعزيز دور واستقلال المراجع الخارجي وتحسين كمية وجودة المعلومات التي ينتجها النظام المحاسبي المالي للشركة المراد تقديمها للمساهمين.

<sup>1</sup> Geneviève Causse et al., Op. Cit, p.p. 7-8.

<sup>2</sup> Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, le code de commerce, disponible sur:

<https://www.cncc.fr/la-reglementation.html>, consulté le 12/01/2016.

\* عدل المرسوم رقم 810-69 عدة مرات كان آخرها التعديل بالمرسوم رقم 192-2013 المؤرخ في 5 مارس 2013 يتعلق بتكوين محافظي الحسابات والذي دخل حيز التنفيذ في 01 جويلية 2013 ثم بالمرسوم المؤرخ في 17 جوان 2013 المعدل للمرسوم المؤرخ في 5 مارس 2013 يتعلق بشروط الالتحاق بمهنة محافظ الحسابات.

\*\* Loi n° 2003-706 du 1er août 2003 de sécurité financière, JORF n°177 du 2 août 2003 page 13220 texte n° 3

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

وبصدور قانون الأمان المالي\* تم تحديث (la modernisation) الرقابة القانونية لحسابات الشركات وأُتخذت خطوات جديدة بخصوص الشفافية المالية (la transparence financière). من جهة أخرى اهتم القانون بمجال حوكمة الشركات بحيث طور وبشكل ملحوظ من التزامات المدير العام للشركة ومراجع الحسابات، وفي هذا الإطار يؤكد القانون، على أن مديري الشركات المدرجة ملزمون بإعداد تقرير عن الرقابة الداخلية وهذه الأخيرة يجب أن تكون محل رقابة من قبل المراجع الخارجي<sup>1</sup>.

ومن الإجراءات الجديدة التي اتخذها قانون الأمان المالي، نذكر<sup>2</sup>:

- زيادة شفافية الإدارة وجودة المعلومة المالية؛
- تحسين التوازن بين سلطات الأجهزة المختلفة في الشركة: المساهمين، أعضاء مجلس الإدارة والمديرين؛
- حماية مصالح مختلف أصحاب المصلحة: العمال، العملاء، الموردين، المساهمين، الدولة والمستثمرين؛
- استباق صعوبات الشركات من أجل إدارتها مع الوقت؛
- تقليل مخاطر الإحتيال؛
- السعي نحو المواءمة الأوروبية والدولية.

### ثالثاً: قانون أخلاقيات المهنة<sup>3</sup>

يحدد القانون\*\* الأخلاق المهنية (Le Code de déontologie) التي يخضع له المراجعون عند أداء مهامهم مهما كانت الطريقة التي يمارسونها بها. تم تعديل قانون أخلاقيات مهنة محافظ الحسابات الصادر بالجريدة الرسمية للجمهورية الفرنسية في 17 نوفمبر 2005 بمناسبة، الأولى بمقتضى المرسوم 674-2008 المؤرخ في 2 جويلية 2008 والثانية من خلال المرسوم رقم 131-2010\*\*\* المؤرخ في 10 فيفري 2010 (الملحق 8-1 من الكتاب الثامن من القانون التجاري).

\* تم اعتماد قانون الأمان المالي (Loi de Sécurité Financière)، المسمى أيضا "قانون مار: loi Mer" على اسم وزير المالية فرانسيس مار (Francis Mer)، من قبل البرلمان الفرنسي في 17 جويلية 2003 لتعزيز الأحكام القانونية حول حوكمة الشركات. يسري القانون على جميع الشركات المغفلة والشركات التي تلجأ علنية للإدخار إعتباراً من الفاتح من جانفي 2003. ومثل قانون SOX في الولايات المتحدة الأمريكية، يستند قانون الأمان المالي في المقام الأول على: زيادة مسؤولية الإدارة- تعزيز الرقابة الداخلية - الحد من مصادر تضارب المصالح.

<sup>1</sup> Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, la loi de sécurité financière, disponible sur:

<https://www.cncc.fr/la-reglementation.html>, consulté le : 12/01/2016.

<sup>2</sup> Idem

<sup>3</sup> Idem

\*\* يحتوي القانون على 37 مادة.

\*\*\* Décret N° 2010-131 du 10 février 2010 modifiant le code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes, JORF N° 0036 du 12 Février 2010, page 2521, texte N° 9.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

يحتوي قانون أخلاقيات المهنة لمحافظي الحسابات (CAC)، فضلا عن المعايير، المبادئ الأساسية لأخلاقيات مهنة محافظ الحسابات (النزاهة، الموضوعية، الكفاءة، سرية المهنة، احترام قواعد المهنة)، القواعد العامة المتعلقة باستقلال المراجع، ممارسة مهامه، أتعابه، والمناقصات والإلتزامات المهنية والعلاقات مع الغير، وخصوصيات بعض الكيانات الخاضعة للمراجعة القانونية. كل هذه المواضيع يتم إعدادها بمبادرة من CNCC وتعتبر بمثابة مرجع معياري وأخلاقي لتنظيم شركة أو مكتب المراجعة، ضمان استقلالية المراجع، تنظيم وسير العمل الميداني للمراجعة القانونية في فرنسا<sup>1</sup>.

### المطلب الرابع: مظاهر جودة المراجعة القانونية في فرنسا

أدرج Bedard et al في 2002 فرنسا ضمن النظم الحرفية المسيطرة ( les systèmes à dominante corporatiste ) بالمعنى الذي تدمج ضمنه الجمعيات المهنية في جهاز الرقابة المحدد من قبل السلطات العمومية. وهنا تأخذ تسمية المراجعة "القانونية" معناها الكامل، وتتحول مهمة محافظ الحسابات إلى شأن عام ( d'ordre public )، لديها مصدر قانوني (على عكس المراجعة التعاقدية) يتمثل -خاصة- في القانون التجاري الفرنسي. وفي الغالب يقوم المراجع الخارجي بعرض تقريره على الغير وليس فقط على المساهمين كما هو الحال في الدول الأنجلوسكسونية. تخضع ممارسة مهنة المراجع الخارجي إلى معايير الممارسة المهنية والإجراءات القانونية والتنظيمية<sup>2</sup>.

### أولا: مسؤولية محافظ الحسابات<sup>3</sup>

تتمثل مسؤولية محافظ الحسابات، بشأن الشركات المدرجة في السوق المالي الفرنسي، في المسؤولية التأديبية والمسؤولية المدنية والمسؤولية الجنائية. فأما المسؤولية التأديبية فهي موضوع رقابة صارمة، منذ صدور قانون الأمان المالي (LSF)، من قبل المجلس الأعلى لمحافظي الحسابات (H3C) الذي يتولى توفير الإشراف والرقابة على مهنة المراجعة القانونية، يسهر على احترام معايير أخلاقيات المهنة واستقلالية المراجعين وترقية الممارسات المهنية الجيدة. وبشكل عام، فإن رقابة نشاط المهنة والعقوبات التأديبية تخضع لنظام يشبه إلى حد كبير التنظيم المعمول به في أمريكا الشمالية.

وأما المسؤولية المدنية - مصدر قلق معظم المراجعين - فمن خلالها تتحدد التعويضات التي تدفع للمتضررين. وتنص المادة 17-822 من القانون التجاري الفرنسي صراحة على المسؤولية المدنية للمراجع الخارجي حيث جاء فيها: "محافظو الحسابات مسئولون، سواء تجاه الكيان محل المراجعة أو الغير، فيما يخص العواقب الضارة الناتجة عن سوء السلوك والإهمال الذي ارتكبهه أثناء ممارسة مهامهم"، ومع ذلك، فإن الآثار المترتبة عن هذه المسؤولية تدرج

<sup>1</sup> Geneviève Causse et al., Op. Cit, p.p. 7-8.

<sup>2</sup> Piot Charles et Schatt Alain, Op. Cit, p. 4.

<sup>3</sup> Ibid., p.p. 6-7.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

ضمن شكلية أو صورية (le formalisme) القانون المدني الفرنسي حيث تقضي المادة 1382 منه بوجود إثبات الضرر وخطأ المراجع، ووجود العلاقة السببية المباشرة بين الخطأ والضرر.

وأخيراً، فإن المسؤولية الجنائية لمحافظ الحسابات منصوص عليها صراحة في النصوص القانونية. ويمكن إثباتها في حالة المصادقة على معلومات كاذبة عن حالة الشركة محل المراجعة، عدم احترام قواعد عدم التوافق، انتهاك السرية المهنية وعدم الكشف عن الأعمال الإجرامية لمدعي عام الجمهورية (المادة 6-820 والمادة 7-820 من القانون التجاري).

### ثانياً: إستقلال المراجع القانوني في فرنسا

وفق أقوال العديد من المؤلفين مثل Pochet في 1998<sup>1</sup>، فإن استقلال المراجع الفرنسي يتمتع بحماية مجموعة من القوانين واللوائح من بين القوانين واللوائح الأكثر اكتمالاً في أوروبا. ومن بين التدابير التي تميز النظام الفرنسي عن غيره من الأنظمة في أوروبا، نذكر:

#### 1. المراجعة المشتركة<sup>2</sup>

تقضي المادة L23-2 من القانون التجاري بضرورة تعيين على الأقل مراجعين اثنين بالنسبة للكيانات المضطرة لنشر حسابات مجمعة. هذا الإلتزام، الذي أنشئ في البداية بالنسبة للشركات المدرجة بموجب القانون المؤرخ في 24 يوليو 1966، كان محل انتقادات واسعة. حيث انتقدت سلطات السوق المالي التكاليف الباهظة التي تتحملها الشركات نتيجة هذا التوكيل المشترك (CO-CAC). مراجعو الحسابات أنفسهم، ذكروا صعوبات في تنسيق العمل، وتناغم ومواءمة أساليب المراجعة، خاصة التوقيع المزدوج على تقرير واحد لعملية المراجعة وبالتالي المسؤولية المشتركة عن محتوى التقرير الصادر\*.

وفي عام 1984، حاول المشرع الفرنسي إلغاء التوكيل المشترك، إلا أن تنامي قوة الشبكات الكبيرة الأنجلوسكسونية للمراجعة، لم يكن وراء تأكيد المشرع الفرنسي على التوكيل المشترك فقط بل امتد هذا التوكيل ليشمل كل الشركات المضطرة لنشر الحسابات المجمعة (les comptes consolidés). وللتوكيل المشترك سلبيات وإيجابيات يمكن ردها إلى:

<sup>1</sup> Idem.

<sup>2</sup> Ibid., p.p. 7-9.

\* ينص معيار الممارسة المهنية NEP 20 على الممارسة الجماعية لعملية المراجعة أن آراء المراجعين الإئتين يمكن أن تكون مختلفة في تقرير المراجعة، إلا أن هذا الاختلاف نادراً للغاية (rarissime).

### 1.1. الإيجابيات

يساعد النظام على ترقية جودة المراجعة من حيث الإستقلال\* والكفاءة. ويظهر تعزيز النظام لإستقلال المراجع من خلال التقليل من إمكانية التواطؤ (collusion) بين المدير والمراجع بحيث يصبح من الصعب إرشاء (corrompre) شركتين أو مكتبين للمراجعة في آن واحد، كما أنه يسهل على المراجعين مواجهة الضغوط التي يمكن أن تمارسها الإدارة على المراجع الواحد، وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة احتمال اكتشاف التشوهات والمخالفات\*\* أثناء عملية المراجعة.

وأما من حيث تعزيز النظام لكفاءة المراجع، فإن المراجعة المشتركة (Co-CAC) هي وسيلة لتوسيع إختصاص المراجع من خلال التقاطع بين خبرات المراجعين والتي غالباً ما تتكامل فيما بينها.

وبهذا يشجع النظام تبادل ومواجهة وجهات النظر في ظل معايير الممارسة المهنية معقدة. ومن بين المزايا الأخرى للنظام، مرونته عندما يتعلق الأمر بتنظيم دوران فرق المراجعة، والتي تسمح بالحد من خطر تأثير العلاقات التي قد تنشأ بين المراجع وإدارة الشركة بسبب طول فترة التوكيل.

كما أن المراجعة المشتركة من شأنها أن تقلل من تركيز السوق وهيمنة شركات المراجعة الكبيرة. وبالتالي يكون السوق أكثر انفتاحاً على المكاتب الفرنسية. وتم تقديم هذه الحجة بمثابة الحل للحد من تركيز السوق البريطاني المثير للقلق الذي يهيمن عليه الأربعة الكبار (les Big Four) عندما يتعلق الأمر بمراجعة حسابات الشركات المدرجة. وبالمناسبة، فإن الـ Co-CAC تعتبر مصدر للمرونة في اختيار مراجعي الحسابات من قبل الشركات المضطرة لاستهلاك هذه الخدمة. وهذا من شأنه زيادة المنافسة بين مقدمي خدمة المراجعة وبالتالي عاملاً غير مباشر لجودة المراجعة

### 1.2. السلبيات

لم يسلم نظام المراجعة المشتركة من الإنتقادات، فمن جهة يتهم التوكيل المزدوج بأنه مكلف (مع ثبات تكاليف عوامل الإنتاج الأخرى)، وهذه التكلفة ناتجة عن صعوبات تنسيق العمل بين المراجعين وعن ثقل مسار المراجعة المتقاطعة لدفاتر وسجلات الشركة المنصوص عليها في المواد من 10 إلى 14 من معايير الممارسة المهنية

\* Art 5 du Code de déontologie de la profession de commissaire aux comptes (annexe 8-1 du livre VIII du code de commerce partie réglementaire), modifié par le décret n° 2010-131 du 10 février 2010 ; les articles de L822-09 à L822-15 du code de commerce français, Version consolidée au 16 mars 2016, p.p. 902-905.

\*\* تعتبر قضية Vivendi Universal في بداية سنة 2000 مثال مهم على فعالية المراجعة المشتركة: مكتب "آرثر أندرسن" المراجع الأول غض البصر على المخالفة الناتجة عن المعالجة المحاسبية بشأن التنازل عن أسهم "BSkyB"؛ هذه المخالفة تم الكشف عنها من قبل المراجع الثاني "Salustro Reydel" بفضل مساندة لجنة عمليات البورصة (Autorité des Marchés Financiers, Commission des Opérations de Bourse, COB) التي تجولت اليوم إلى سلطات الأسواق المالية (AMF).

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

(NEP) حول الممارسة المشتركة، وهي كفاءات مستهلكة للوقت والوسائل. من ناحية أخرى، هناك من يعتقد في عدم كفاءة المراجعة المشتركة من حيث توقعات جودة المراجعة، ومن هؤلاء الباحث Bennecib في 2004 الذي يرى أن الإستقلال التام للمراجع لا يتطلب فقط استقلال كل مراجع حسابات تجاه الشركة محل المراجعة، بل استقلال المراجعين إتجاه بعضهم البعض.

هذا الإستقلال، هو بالتالي رقابة متبادلة فعالة لإجراءات المراجعة، لا يكون ممكنا إلا إذا كان المراجعين المتشاركين يتمتعون بوسائل متكافئة من حيث الموارد والميزانية وساعات العمل المسخرة لمهمة المراجعة (المادة 7 من معايير الممارسة المهنية).

وتشير التحقيقات الأولية إلى إختلالات كبيرة بين المراجعين المشتركين في عملية المراجعة، حيث غالبا ما يهيمن محافظ حسابات كبير (the leader ou le dominant) على أكبر الحصة من أتعاب المراجعة في حين لا يتعدى دور المراجع الثاني "الصغير" الحضور الهامشي. وأشار Le Maux في 2004 إلى أن في 79 شركة مدرجة على مؤشر SBF 120 في عام 2002، لم تتعدى أتعاب المراجع الثاني 60% من الأتعاب المدفوعة للمراجع الأول "الكبير". نفس الإختلال لاحظته Broye من خلال دراسته في 2007 عن أتعاب المراجعة المدفوعة من قبل 428 شركة في عام 2005.

### 2. المدة القانونية لعقد المراجعة<sup>1</sup>

حماية لرأي المراجع واستقلاله، فإن القانون التجاري الفرنسي ومن خلال المادة 3-823 L. منه، يضمن لمحافظ الحسابات عقد توكيل لمدة ست (6) سنوات كاملة، إلا أن يستقيل المراجع من تلقاء نفسه، وبالتالي لا يستطيع العميل فصل المراجع الخارجي إلا بقرار من المحكمة، وهي حالات نادرة، بحيث ينبغي على الشركة محل المراجعة أن تثبت أن المراجع الخارجي قد مارس تصرفات تمس بمصلحة الشركة. وبفضل المادة المذكورة يتمتع المراجع بقدرة مقاومة كبيرة في مواجهة الضغوطات والتهديدات بالتسريح في حالة حصل عدم إتفاق مع إدارة الشركة. ويعتبر هذا امتياز لا تتمتع به مكاتب المراجعة الأنجلوسكسونية التي قد تخسر العقد بمناسبة الإجتماع السنوي لمجلس إدارة الشركة، ومع هذا، يعتقد Pigé في 2000 أن هذه المدة طويلة نسبيا وقد تشكل عائقا أمام المنافسة التي يضمنها السوق لمكاتب المراجعة، وهذا الوضع قد لا يخدم جودة المراجعة كما يأمل المشرع الفرنسي. إلا أنه فيما يخص الشركات المدرجة، يشترط القانون التناوب الإلزامي للمراجعين وهذا يقلل من حدة النقاش الدائر حول سلبية المدة القانونية خاصة في حالة تجديد العقد مع نفس المراجع لعهدا ثانية. هذا الإلتزام بدوران المراجع تم الأخذ به مع صدور قانون الأمان المالي لسنة 2003 حيث تقضي المادة 14-822 L. من القانون

<sup>1</sup> Piot Charles et Schatt Alain, Op. Cit, p.9.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

التجاري الفرنسي بأن محافظ الحسابات الشخص الطبيعي لا يمكنه التصديق على حسابات الشركة التي تلجأ علنية للإدخار لمدة تتجاوز ست (6) سنوات متتالية. في هذا الصدد، فإن متطلبات التناوب وفق التشريع الفرنسي تتفق نسبياً مع أحكام أغلب الدول الأنجلوسكسونية التي تقضي بمدة خمس (5) سنوات منذ صدور قانون ساربنس أوكسلي (SOX) وكذلك المفوضية الأوروبية منذ 2002\* .

### 3. عدم الجمع بين المراجعة وخدمات الإستشارة<sup>1</sup>

يمنع نص المادة 11-822 L. من القانون التجاري الفرنسي المعدل بقانون الأمان المالي (LSF) على المراجع الخارجي أن يجمع بين أعمال المراجعة وخدمات الإستشارة التي ترتبط مباشرة بمهمة المراجعة لنفس العميل. هذا الحظر الرسمي للنشاط الموازي تعود جذوره إلى المرسوم التشريعي الصادر عام 1935 ويدخل ضمن ما يعرف بالتعارض الخاص أو بعدم التوافق الخاص (incompatibilité spéciale) وهو موجه إلى محافظ الحسابات سواء كان شخصاً طبيعياً أو شخصاً معنوياً بما في ذلك مكاتب المراجعة التي تنتمي إلى الشبكات الدولية (réseaux internationaux). وهذا الحظر يعكس ويتجسم على وجه الخصوص عدم تدخل المراجع في إدارة الشركة (la non-immixtion dans la gestion) والمعتزف به على نطاق واسع ضمن أخلاقيات مهنة المراجع، وبعبارة أخرى، لا يمكن للمراجع أن يجد نفسه في وضعية "القاضي والخصم" في نفس الوقت.

من جهتها تكمل مدونة قواعد السلوك المهني الحظر القانوني عن طريق قائمة مفصلة لجميع المهام والحالات المحظورة. ويظهر عموماً، أن مستوى الحظر بمقتضى القانون الفرنسي هو أعلى بكثير مما هو عليه في النظم الأنجلوسكسونية\*\*، حيث لا تزال بعض الخدمات الإستشارية مسموح بها باعتبارها لا تهدد استقلال المراجع الخارجي. وربما يساعد الحظر القانوني الفرنسي عامل ثقافي تاريخي. فالمقاوم أو المسير الفرنسي لم يكن متعوداً على الخدمات المتعددة التي تقدمها شبكات المراجعين الكبار. وطلبه لهذا النوع من الخدمات القانونية والمالية كان يتجه به إلى أصحاب مهن حرة غير مهنة المراجعة القانونية، كالخبير المحاسب مثلاً.

ويبدو أن التنظيم الفرنسي بشأن استقلال المراجع متميز جداً بالرغم من التشابه النسبي في أساليب عمل المراجعين في كل دول العالم. فمن أجل القيام بمهمته في ظروف جيدة على المراجع احترام ثلاثة قواعد أساسية: القيام بمراجعة حسابات الشركات المضطرة إلى نشر الحسابات المجمعة من قبل مراجعين اثنين ينتميان إلى مكاتب

\* كانت مدة التناوب المعتمدة من قبل المفوضية الأوروبية سبع (7) سنوات.

<sup>1</sup> Piot Charles et Schatt Alain, Op. Cit, p.10.

\*\* تشير الأرقام الفرنسية في هذا الصدد نقلاً عن دراسة Piot Charles et Schatt Alain، في 2010 إلى وضع مختلف جداً بالمقارنة مع الواقع في الدول الأنجلوسكسونية. فممارسة الإستشارات الموازية من قبل محافظي الحسابات هي أقل انتشاراً في ضوء التصريحات عن أتعاب المراجعة من قبل الشركات المدرجة. وعلى سبيل المثال أوضحت دراسة لAndoussat-Coulier في 2008 أن نسبة أتعاب خدمات الإستشارة بلغت 15% من مجموع أتعاب المراجعة المدفوعة من قبل شركات مؤشر SBF250 خلال 2002 و2003. بينما بلغت هذه النسبة (مجموع أتعاب الخدمات/مجموع أتعاب المراجعة) في الولايات المتحدة الأمريكية 49% في دراسة Frankel et al. في 2002 شملت 3074 شركة خلال الدورة 2001.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

مراجعة مختلفة ولمدة ست (6) سنوات متتالية، كما يلتزمون بعدم الجمع بين مراجعة الحسابات وخدمات الإستشارة لنفس العميل. الخصوصية الثالثة تتعلق بصعوبة تحديد المسؤولية المدنية للمراجع مقارنة مع الدول الأنجلوسكسونية، لاسيما في الولايات المتحدة الأمريكية، بعبارة أخرى، يسعى المشرع الفرنسي إلى وضع المراجع في ظروف عمل مثالية تساعد على كشف المخالفات المحاسبية الممكنة، مقللا الضغط الذي يمكن أن يمارسه المديرون المنشغلون بتقديم حسابات ختامية جد "نفعية". وفي المقابل لم ير المشرع الفرنسي تسهيل إجراءات المتابعة القانونية وتحضير عقوبات جد قوية على المراجعين في حال فشل المراجعة مجددا. هذه الفلسفة الفرنسية تختلف اختلافا كبيرا عن تلك المعتمدة من قبل أنظمة التنظيم - الذاتي (les systèmes autorégulés)، كما كان الحال في الولايات المتحدة قبل قانون SOX، حيث التغيير السنوي للمراجع من قبل المدير جد مألوف، ومثله المتابعة القانونية للمراجعين الفاشلين والعقوبات والغرامات المالية معتبرة جدا.

### المطلب الخامس: سوق المراجعة القانونية في فرنسا

#### أولا: تركيز سوق المراجعة القانونية في فرنسا

بين C. Piot<sup>1</sup> في 2007 أن خصائص سوق المراجعة الفرنسية كانت في 2003 سوق احتكار القلة محدود (oligopole restreint)\*. وباستخدام مؤشرات Linda\*\* التي تسمح بتصنيف حجم احتكار القلة، أي الدرجة التي يكون فيها هذا المؤشر في حده الأدنى، بين Piot وبشكل واضح أن السوق الفرنسية انتقلت بعد ست (6) سنوات من الثمانية الكبار في 1997 إلى الخمسة الكبار: الأربعة الكبار (les Big Four) والشبكة الوطنية Mazars.

وتؤكد نتائج دراسة Broye في 2007 إنطلاقا من أتعاب المراجعة المدفوعة في 2005 على وجود احتكار القلة. كما أن السوق يبدو أكثر تركيزا عندما يتم تحليل أتعاب المراجعة المدفوعة، بدلا من عدد التوكيلات المتحصل عليها. هذه النتائج تُفسر من خلال تواجد قوي للأربعة الكبار في الشركات الفرنسية الكبيرة، حيث أتعاب المراجعة عالية<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Piot Charles, Concentration et compétitivité du marché de l'audit en France : Une étude longitudinale 1997-2003, 2007, p.p. 1-20, article disponible sur : [https:// halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00534787](https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00534787), consulté le : 15/01/2016.

\* Oligopole restreint : quatre firmes détiennent plus de 60% de PDM (Part Du Marché).

\*\* Indices de Linda (1976) :  $x = \frac{1}{n(n-1)} \sum_{i=1}^{n-1} Q_i$  OÙ  $Q_i$  est le rapport entre la part moyenne des premières  $i$  entreprises et la part moyenne des autres  $n - 1$  entreprises

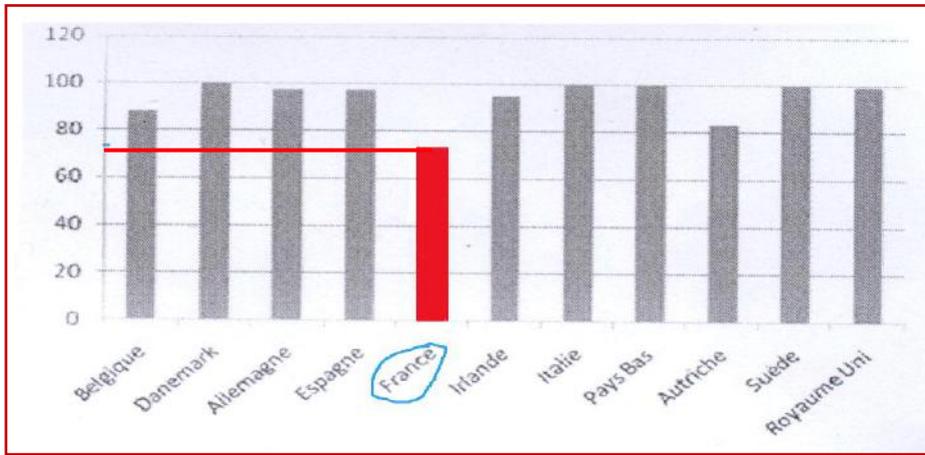
<sup>2</sup> Piot Charles et Schatt Alain, Op. Cit, p.12.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

في المقابل تؤكد دراسة Fafaliou و Ballas في 2008 الاعتقاد السائد في الأوساط المهنية على أن التركيز الأقل لسوق المراجعة في فرنسا هو النتيجة الأولى للمراجعة المشتركة (Co-CAC). وبالفعل رتبت فرنسا في الصف ما قبل الأخير (الصف 15 هو الأخير) من حيث نسبة تركيز (CR4)\* خلال الفترتين 1998-2001 و 2002-2004. وتؤكد نتائج دراسات تناولت السوق الفرنسي على أن الإلتزام بالمراجعة المشتركة من قبل الشركات سمحت للمكاتب الوطنية المسماة (les Majors) الإحتفاظ بمجستها المعتبرة لدى العديد من الشركات المدرجة<sup>1</sup>. وفيما يلي مستوى التركيز في صناعة المراجعة في الدول الأوروبية خلال العام 2004:

الشكل رقم (1.3): مستوى التركيز في خدمات المراجعة الأوروبية في 2004

مؤشر C4: حصة الأربعة الكبار على مستوى سوق مراجعة الشركات المدرجة



**Source** : Jacquillat Bertrand et Pastré Olivier, les missions de l'audit et le livre vert de la commission européenne, Octobre 2011, p. 16, article disponible sur : <http://www.associés-finance.com/wp-content/uploads/2012/02/Les-Missions-de-laudit-et-le-Livre-Vert.pdf>, consulté le : 16/01/2016.

وفي نظرنا، لا تختلف سوق المراجعة في فرنسا اليوم عن الوضع السائد في 2004، إذ نلاحظ من خلال دراسة نشرتها هيئة الأسواق المالية (AMF) في 11 جويلية 2014 تتعلق بألعاب المراجعة المدفوعة لمحافظي الحسابات لحساب العام 2013، أن أعمال المراجعة القانونية للشركات المشكلة لمؤشر كاك 40 تقوم بها مكاتب المراجعة الأربعة الكبيرة (les Big Four) والمكتب الفرنسي الدولي Mazars.

\* تعرف نسبة التركيز (Concentration Ratio, CR) على أنها مجموع حصص السوق لأكثر (m) مؤسسات من مجموع (n) مؤسسات، وتحسب بالعلاقة التالية:  
$$CR = \sum_{i=1}^m S_i$$
 avec  $i = 1, \dots, m, m + 1, \dots, n$ . بحيث:  $S_i$ : le pourcentage de la part de marché (PDM) de la  $i^{\text{ème}}$  firme  
CR: le taux de concentration des  $x^{\text{ème}}$  firmes.

<sup>1</sup> Piot Charles et Schatt Alain, Op. Cit, p.11.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

وفيما يلي بيانات حول مجموع عقود مكاتب المراجعة الخمس المذكورة خلال العام 2013:

جدول رقم (1.3): توزيع عقود المراجعة القانونية في 2013 على شركات كاك 40

شركة المراجعة	مراجع أول	مراجع ثاني	مجموع	النسبة
Ernst & Young (E&Y)	12	9	21	%29
Deloitte	7	12	19	%26
Price water house Coopers (PWC)	9	4	13	%18
KPMG	5	5	10	%14
Mazars*	3	6	9	%13
مجموع	36	36	72	%100

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات دراسة هيئة الأسواق المالية:

Autorité des Marchés Financiers (AMF), Etude relative aux honoraires versés aux commissaires aux comptes et à leur réseau au titre de la période 2013 par les groupes du CAC 40, de l'EURO STOXX 50 et d'un échantillon de 40 sociétés des compartiments B et C d'Euronext, juillet 2014, p.p. 9-11, disponible sur : <http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Societes-cotees-et-operations-financieres.html?>, consulté le : 16/01/2016.

إن الجدول أعلاه، يبين بشكل قاطع أن شركات المراجعة الكبيرة هي التي تحتكر خدمات المراجعة القانونية لدى الشركات الفرنسية الكبيرة وهذا بالرغم من الأتعايب الكبيرة التي تتحملها هذه الأخيرة.

### ثانيا: الطلب على خدمات المراجعة القانونية في فرنسا

يبقى الطلب على خدمات المراجعة- على الأقل من قبل الشركات الفرنسية الكبيرة- منحصرًا على خدمات شركات المراجعة الكبيرة، وهذا بالرغم من إلزامية اللجوء إلى المراجعة المشتركة. فلماذا تختار الشركات الفرنسية اللجوء إلى خدمات مكاتب من الأربعة الكبار (أو مكتب على الأقل) على حساب مكاتب المراجعة الوطنية؟

\* شركة Mazars فرنسية متخصصة في المراجعة، الإستشارة، الخدمات المحاسبية، الجبائية والقانونية، متواجدة مباشرة، إلى غاية 31 أوت 2014، في القارات الخمس من خلال 72 دولة بتعداد يصل إلى 14000 مهني على التأهيل.

### 1. المقارنات الدولية<sup>1</sup>

من المسلم به عموماً أن الأربعة الكبار يقدمون مراجعة ذات جودة عالية وذلك لثلاثة أسباب رئيسية: السبب الأول تبرره الكفاءات العالية\* الواسعة التي تتوفر عليها المكاتب الكبيرة، مما يجعلها أكثر قدرة على كشف المخالفات المحاسبية في الشركات الكبيرة والمعقدة. السبب الثاني، يعود إلى القاعدة الكبيرة من العملاء الأكثر تنوعاً التي لدى هذه المكاتب الكبيرة، مما يقلل ويحد من الضغط الفردي الذي يمكن أن تمارسه إدارة معينة على المراجع الخارجي وهذا يعزز من استقلال\*\* هذا الأخير، والسبب الثالث مفاده أن الأربعة الكبار يعملون على حماية سمعتهم التي تضمن سيولة مداخيل أعلى في المستقبل؛ فغض الطرف على عميل معين قد يكلفها ضياع سمعتها العالمية التي لا تقدر بثمن. ومن هذا المنظر، فإن الأربعة الكبار يشكلون آلية تأديبية محاسبية للمديرين وبالتالي فهم يلبون الطلب ضمن الحوكمة التعاقدية (la gouvernance contractuelle).

وقد سعت العديد من الدراسات التجريبية للتحقق من الفرضية التأديبية لجودة المراجعة الخارجية. منها دراسة Francis وآخرون في 2003 التي توصلت إلى أن الشركات العاملة في الدول التي تتميز بحماية قوية للمساهمين تميل إلى الإعتماد أكثر على خدمات الأربعة الكبار. وهذه النتيجة تؤكد فكرة التكامل الموجودة بين آليات الحوكمة المتمثلة في: النظام القانوني الذي يحمي المساهمين واللجوء إلى مراجعين ذوي الجودة العالية. من جهته اعتبر كل من Wong و Choi في 2007 أن الأربعة الكبار يؤديون دوراً رئيسياً في البيئات حيث حماية المستثمرين تكون ضعيفة (آلية إحلالية)، وأن وجودها في هذه الدول إنما هو من أجل إرسال إشارات ذات مصداقية إلى السوق وطمأننة المستثمرين؛ وبالفعل بينت دراسة Wong و Choi التي شملت 39 دولة على أن الشركات عندما تصدر أسهماً أو سنداً دين تلجأ إلى خدمات الأربعة الكبار في البيئات التي تتميز بحماية قانونية ضعيفة تجاه المستثمرين.

وركزت دراسة Weill و Broye في 2008 على العلاقة بين ديون الشركات الأوروبية واللجوء إلى خدمات الأربعة الكبار، حيث وجد الباحثان أن هذه العلاقة تختلف تبعاً لدرجة حماية الدائنين، والعوامل المؤسسية الداعمة لهذه الحماية. وفي الواقع فاحتمال اللجوء إلى استخدام الأربعة الكبار يزداد مع ارتفاع الحماية القانونية للدائنين (آلية تكاملية).

كما اختبرت دراسات أخرى العلاقة بين جودة المراجعة والأداء. ومن بين هذه الدراسات، دراسة Zunaidah Sulong وآخرون في 2013 حول أثر كل من الملكية الإدارية، الديون وجودة المراجعة الخارجية

<sup>1</sup> Piot Charles et Schatt Alain, Op. Cit, p.p.14-15.

\* مكون أساسي من مكونات قياس جودة المراجعة الخارجية.  
\*\* مكون أساسي من مكونات قياس جودة المراجعة الخارجية.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

على أداء 82 شركة مدرجة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية خلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2009، وتشير النتائج إلى وجود علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين جودة المراجعة الخارجية والأداء المالي من خلال مؤشر (QTobin)<sup>1</sup>. في حين أشارت دراسة Mohd Abdullah Jusoh في 2013 حول أثر الملكية الإدارية وجودة المراجعة الخارجية على أداء الشركات المدرجة في بورصة ماليزيا للأوراق المالية وخلال الفترة الممتدة من 2007 إلى 2009 (2190 ملاحظة) إلى وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين جودة المراجعة الخارجية والأداء المالي من خلال المؤشرين (QTobin ; ROA)<sup>2</sup>.

ونلاحظ أن الدراستين تم اختبارهما في نفس السنة وفي نفس البيئة القانونية، إلا أن نتائج الدراستين متضاربتين فيما يخص أثر جودة المراجعة الخارجية على الأداء المالي، وقد يعود السبب إلى إدراج متغير ثالث يتمثل في الديون كآلية حوكمية خارجية في نموذج الدراسة الأولى وهي آلية يمكن أن تحل محل جودة المراجعة الخارجية مع وجود الملكية الإدارية.

وبينت دراسة Musa Adeiza Farouk و Shehu Usman Hassan في 2014 حول أثر جودة المراجعة الخارجية على الأداء المالي لشركات الإسمت المدرجة في سوق نيجيريا للأوراق المالية (NSE) أن حجم مكتب المراجعة واستقلاله يؤثران تأثيرا كبيرا على الأداء المالي للشركات المذكورة. مع ملاحظة أن خاصية الإستقلال لها تأثير إيجابي أكبر من خاصية الحجم<sup>3</sup>.

### 2. دراسات تناولت الإطار الفرنسي<sup>4</sup>

ركزت أول دراسة تجريبية في فرنسا على دور المراجع الكبير عند دخول الشركات إلى السوق المالي. يتعلق الأمر بوضعيات تتميز بعدم تماثل معلومات قوي جدا بين الشركة الداخلة إلى السوق والمجتمع المالي، وهنا يكمن دور المراجع في المقام الأول في تقديم إشارة قوية حول نوعية عملية الإدراج في السوق المالي من أجل تعظيم - في النهاية - زيادة تدفق رأس المال نتيجة إصدار الأسهم.

ففي دراسة لـBroye في 2001 شملت 394 إدراج في السوق الثانوية خلال الفترة من 1983 إلى 1998، بينت أن وجود مراجع من ستة الكبار (في 30% من الحالات) مرادف للخوف من سوء تسعير السهم

<sup>1</sup> Sulong Zunaidah et al., Managerial Ownership, Leverage and audit quality on Firm Performance: Evidence from the Malaysian ACE Market, Accounting and Taxation, Vol. 5, N° 1, 2013, p.p. 59- 70.

<sup>2</sup> Jusoh Mohd Abdullah et al., Managerial ownership, audit quality and firm performance in Malaysian, International Journal of Arts and Commerce Vol. 2 N° 10, 2013, p.p. 45. 58.

<sup>3</sup> Musa Adeiza and Shehu Usman Hassan, Impact of Audit Quality and Financial Performance of Quoted Cement Firms in Nigeria, International Journal of Accounting and Taxation, Vol. 2, N° 2, 2014, p.p. 01-22.

<sup>4</sup> Piot Charles et Schatt Alain, Op. Cit, p.15.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

الصادر عن الشركة. فحضور المراجع الكبير، الذي يقدم مراجعة ذات جودة عالية لشركات غير مألوفة لدى المستثمرين، يتم تحليله على أنه عامل للحد من عدم تماثل المعلومات (مشكلة الإختيار العكسي) الذي يميز هذه العمليات.

كما ركزت العديد من الدراسات في وقت لاحق على صراعات الوكالة بين الشركة وأصحاب رؤوس الأموال فيما يتعلق باختيار مراجع الحسابات. ففي دراسة لـPiot في 2001 شملت أكثر من 285 شركة مدرجة في أواخر عام 1997، وجدت أنه من المرجح أن يكون وجود الستة (6) الكبار نتيجة لزيادة كثافة تضارب المصالح المتصلة بالديون، وأكد أن هذا الطلب لا يخص الشبكات الوطنية (les majors) لأنها غير معنية- في نظر أطراف الوكالة- بتنظيم مشاكل الوكالة، مما دفع لـPiot إلى استنتاج أن سمعة المكاتب الدولية هو عامل أساسي لتفسير اختيار الشركات.

وفي دراسة لـPiot في 2003 يرى-دائما في العلاقة بين المراجع والشركة محل المراجعة- أن الشركات التي عرفت زيادة في حجم الإستدانة خلال السنوات الست (6) الماضية (من تاريخ الدراسة) تلجأ إلى خدمات مراجع كبير. وهكذا، فرغبة تقديم ضمانات للدائن المالي عن نوعية الحسابات المنشورة تبدو أكثر أهمية من إرادة الحد من الصراعات بين المساهمين والمديرين في دولة حيث يتركز رأس المال. وهذا الضمان يقدم للبنوك على وجه الخصوص كتكملة للحماية القانونية الضعيفة للدائنين على النحو المنصوص عليه في قانون الإفلاس.

وتناولت دراسة Charles Piot في 2005 التي اختبرت أبعاد اختيار المراجع في ثلاثة دول تختلف عن بعضها البعض من حيث الحوكمة وهي ألمانيا، فرنسا وكندا. أبرزت نتائج هذه الدراسة- فيما يخص فرنسا- أن صراعات الوكالة بين المساهمين والدائنين هي البعد المهم، خاصة في الحالة التي يكون فيها خطر الإنتهازية الإدارية مرتفع.

وحديثا اهتمت دراسة Francis وآخرون في 2009 بالمرونة التي تتيحها المراجعة المشتركة بخصوص استخدام عدد معين من الأربعة الكبار. ركزت الدراسة على أثر هيكل الملكية على استخدام مراجعين من الأربعة الكبار، استخدام مراجع واحد من الأربعة الكبار، لا أحد من الأربعة الكبار، وخلصت الدراسة إلى احتمال استخدام مراجع أو مراجعين من الأربعة الكبار يزيد كلما زاد فصل الملكية عن الإدارة والتسيير، أي عندما يتشتت رأس المال أو عندما تزيد حصة المستثمرين المؤسسيين غير المقيمين في رأس المال.

ومما سبق، يبدو أن اللجوء إلى خدمات شركات المراجعة الكبيرة له ما يبرره لدى الشركات الفرنسية المدرجة، فهذه الأخيرة تعتقد بأن التعاقد مع المراجع الكبير ينعكس إيجابا على تقييم أسعار أسهمها (une performance boursière) ويضفي المصدقية على المعلومات التي يتلقها السوق عن الشركة ويقلل من عدم

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

تماثل المعلومات ويحد من صراعات الوكالة بين المديرين والمساهمين والدائنين وهذا يضغط على التكاليف كما تنبأت به نظرية الوكالة والضغط على التكاليف لا بد ينعكس بالإيجاب على الأداء.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

### المبحث الثاني: واقع ومظاهر الحوكمة في فرنسا

إن التصور القانوني\* للمؤسسة في فرنسا مبني على فكرة مفادها أن المديرين ينبغي عليهم إدارة الشركة في إطار المصلحة العامة لهذه الأخيرة من دون الإنحياز إلى فئة معينة على حساب الفئات الأخرى من أصحاب المصالح. إلا أن استقراء النصوص القانونية\*\* التي أدخلها المشرع الفرنسي إعتباراً من بداية القرن الحالي يوحي بأن التشريع الفرنسي الحالي يولي أهمية بالغة لحماية المساهمين وأن الحوكمة المؤسسية في فرنسا أقرب إلى الحوكمة التقليدية التي تمنح للمساهمين مكانة مركزية ضمن عملية خلق وتوزيع القيمة.

وسيحاول الطالب في هذا المبحث تقديم واقع ومظاهر الحوكمة في فرنسا بتقديم النقاط الرئيسية التالية:

1. الإطار القانوني لحوكمة الشركات في فرنسا
2. خصائص هيكل الملكية في الشركات الفرنسية
3. الملكية المؤسسية في الشركات الفرنسية
4. خصائص مجلس الإدارة في الشركات الفرنسية
5. اللجان المتخصصة في الشركات الفرنسية

### المطلب الأول: الإطار القانوني لحوكمة الشركات في فرنسا

اعتمد المشرع الفرنسي العديد من نصوص القانونية عدل بموجبها قانون الشركات لعام 1966 وأعطت هذه النصوص القانونية الصبغة الرسمية للتوصيات المنبثقة عن تقارير حوكمة الشركات مثل تقرير Viénot I لعام 1995 و Viénot II لعام 1999 وتقرير Bouton لعام 2002، كما نقلت بعض التوصيات المنبثقة عن البرلمان الأوروبي بعد تكييفها مع الطبيعة القانونية الفرنسية. نصوص قانونية ولوائح تنظيمية تستدعي اهتماماً خاصاً:

#### أولاً: النصوص القانونية

من النصوص القانونية التي أحدثت نقلة نوعية في عمل آليات الحوكمة المؤسسية في فرنسا، بالإضافة إلى قانون الأمان المالي (LSF) المشار إليه آنفاً، نذكر:

\* يخضع الإطار القانوني لحوكمة الشركات في فرنسا، كباقي الدول الأعضاء في الاتحاد الأوروبي، إلى التوجيهات المنبثقة عن البرلمان الأوروبي، مع تمتع الدول الأعضاء بدرجة معينة من الحرية من أجل تكييف هذه التوجيهات حتى يتلاءم النص القانوني مع خصوصية كل دولة في الاتحاد.  
\*\* من بينها قانون الأمان المالي (LSF) وقانون التنظيمات الاقتصادية الجديدة (NRE).

## 1. قانون التنظيمات الاقتصادية الجديدة لعام 2001\*

صدر قانون التنظيمات الاقتصادية الجديدة (NRE) لضمان توازن السلطة بين مختلف الجهات الرقابية على الشركة، وذلك من خلال: الفصل بين سلطات المدير ورئيس مجلس الإدارة\*\*، تعزيز وظيفة السيطرة التي يمارسها مجلس الإدارة، ضمان مستوى أعلى من الشفافية فيما يتعلق، لاسيما، بأجور المديرين وأعضاء مجلس الإدارة، وزيادة حقوق أصحاب الأقلية في رأس المال، كل هذا من أجل تحسين صورة المؤسسة الفرنسية ومن ثم جلب المستثمرين الأجانب وتجنيد الشركة التجاوزات الضارة بمصلحة المساهمين.

## 2. قانون بروتون أو قانون من أجل الثقة وتحديث الاقتصاد لعام 2005\*\*\*

يهدف قانون بروتون\*\*\*\* المؤرخ في 26 جويلية 2005 ( la loi pour la confiance et la modernisation de l'économie)، إلى تعزيز العمل بمحتوى الإلتزامات القانونية، مع ضمان المعلومة للغير\*\*\*\*\*، خاصة فيما يتعلق بأجر الرئيس المدير العام، لاسيما، مكوناته ومعايير التقييم. كما سهل من انعقاد جلسات مجلس الإدارة والجمعيات العامة للمساهمين مرخصا استعمال كل الوسائل الحديثة للبحث عن بعد ( la télétransmission) ومخفضا النصاب (le quorum) المطلوب.

### ثانيا: اللوائح التنظيمية

أصدر أرباب العمل والجمعيات في فرنسا (AFEP و MEDEF) مع نهاية القرن الماضي ومطلع القرن الحالي مجموعة تقارير حول الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات، يأتي على رأس هذه التقارير:

- تقرير Viénot I في 1995؛
- تقرير Viénot II في 1999؛
- وتقرير Bouton في 2002.

\* Loi n° 2001-420 du 15 mai 2001 relative aux nouvelles régulations économiques, JORF n°113 du 16 mai 2001 page 7776 texte n° 2.

\*\* يتك القانون للشركات الفرنسية حرية الاختيار بين الهيكل الأحادي والهيكل الثنائي.

\*\*\* Loi n° 2005-842 du 26 juillet 2005 pour la confiance et la modernisation de l'économie, JORF n°173 du 27 juillet 2005 page 12160 texte n° 2. Modifiée par la loi n° 2013-1279 du 29 décembre 2013 de finances rectificative pour 2013, JORF n°0303 du 30 décembre 2013 page 21910 texte n° 2.

\*\*\*\* سمي كذلك نسبة إلى Thierry Breton الذي شغل منصب وزير الاقتصاد، المالية والصناعة في الحكومة الفرنسية من فيفري 2005 إلى ماي 2007. تولى التدريس في جامعة Harvard خلال الفترة من 2007 إلى 2008 ثم رئيس مجلس المديرين لمجموعة Atos من شهر نوفمبر 2008 ثم رئيس مدير عام لنفس المجموعة من شهر فيفري 2009 واعتبارا من شهر أوت 2014، تولى رئاسة مجلس إدارة شركة Bull عقب عملية الاستيلاء الودي (amicale) التي قامت بها Atos.

\*\*\*\*\* الأطراف المعنية بالحوكمة على وجه الخصوص والمستثمرين المحتملين.

## 1. تقرير Viénot الأول في 1995

هو تقرير قامت بإعداده مجموعة عمل برئاسة Mark Viénot، الرئيس المدير العام لـ Société Générale. اهتم التقرير بتعزيز دور مجلس إدارة الشركات المدرجة في السوق المالي من خلال توضيح المهام والصلاحيات الموكلة إليه وسبل تفعيلها. أوصى التقرير، كذلك، بإلغاء التوكيلات المتقاطعة (les mandats croisés)، تحديد عدد جلسات مجلس الإدارة، الإستعانة بالأعضاء المستقلين (عضوين مستقلين على الأقل) وإنشاء اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة، لاسيما، لجنة المراجعة، لجنة المكافآت ولجنة التعيينات<sup>1</sup>.

يشمل هذا التقرير ثلاثة أجزاء<sup>2</sup>:

- مهام وصلاحيات مجلس الإدارة؛
- تشكيل أو تركيبة مجلس الإدارة؛
- عمل وسير مجلس الإدارة.

## 2. تقرير Viénot الثاني في 1999

أكمل هذا التقرير، التقرير الصادر في 1995 بحيث أخذ منحاً عاماً وعمق أكثر التوصيات بشأن الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات. جاء في أجزائه الثلاثة ما يلي<sup>3</sup>:

ركز الجزء الأول من التقرير على قضية فصل مهام رئيس مجلس الإدارة عن مهام المدير العام. وكان التقرير الأول قد أشار إلى أن الفصل بين المهام لا يعتبر ذا جدوى بما أن المشرع الفرنسي يوفر للشركات الفرنسية إمكانية إختيار التنظيم الذي يخدم مصلحتها (مجلس مراقبة ومجلس مديرين أو مجلس إدارة أحادي مع إمكانية الفصل بين مهام رئيس مجلس الإدارة والمدير العام) وبالتالي فالتقرير الأول يعتقد أن الفصل الصارم بين المهام لا يؤسس، في معظم الحالات، الشرط الضروري لإدارة جيدة أو رقابة فعالة للتسيير. أما التقرير الثاني فهو يقترح توفير إمكانية إختيار لمجلس الإدارة بين الجمع أو الفصل بين مهام رئيس مجلس الإدارة والمدير العام وهذا حرصاً - حسب رأي فريق العمل - على تناغم الممارسة الفرنسية مع أغلب الممارسات الدولية واتساقها مع مبادئ المرونة والمقاولاتية.

<sup>1</sup> Charreaux Gérard et Peter Wirtz, corporate governance in France, p. 3, article disponible sur:

[http://www.virtusinterpress.org/additional\\_files/book\\_corp\\_govern/sample\\_chapter04.pdf?](http://www.virtusinterpress.org/additional_files/book_corp_govern/sample_chapter04.pdf?), Consulté le: 18/01/2016.

<sup>2</sup> Godard Laurence et Alain Schatt, Op. Cit, p. 4.

<sup>3</sup> Ibid., p.p. 6- 7.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

أما الجزء الثاني منه فقد تناول قضية الإعلان عن مكافآت وامتيازات مديري الشركات المدرجة، وهذا من أجل أن يكون المساهم على إطلاع تام بما يتقاضاه المديرون بالشركة بما فيها قواعد منح بدائل الحضور لأعضاء مجلس الإدارة.

وأما الجزء الثالث فناقش تشكيلة أو تركيبة (la composition) وعمل مجلس الإدارة، وهذا تكملة للوارد في التقرير الأول. بحيث يجدد التقرير الثاني التوصية بتحديد تراكم عدد التوكيلات الممنوحة لعضو مجلس الإدارة إلى خمس توكيلات، كما جدد التوصية بأهمية إستقلال أعضاء مجلس الإدارة وأوصى بزيادة عدد الأعضاء المستقلين إلى ثلث أعضاء مجلس الإدارة. وأخيرا، فإن التقرير دعا إلى تخفيض المدة القصوى للتوكيل الواحد بحيث لا تتجاوز أربع سنوات، كما أوصى بتوسيع مهام لجنة المراجعة في اختيار نمط تجميع الحسابات وتحديد أتعاب المراجع الخارجي.

### 3. تقرير Bouton في 2002

يعتبر تقرير Bouton استمرارا لتقرير Viénot، وهو يشمل ثلاثة أجزاء. اهتم الجزء الأول منه بتحسين ممارسات حوكمة الشركات بينما تناول الجزءان الثاني والثالث على التوالي مسألة استقلالية محافظ الحسابات ومسألة المعلومة المالية والمعايير المحاسبية. وتجدد الإشارة إلى أن تقرير Bouton تم نشره بعد إنحيار شركة Enron في الولايات المتحدة الأمريكية، بهدف المساهمة في استعادة ثقة المستثمرين<sup>1</sup>. ومن توصياته أن يكون مستوى تمثيل الأعضاء المستقلين بنصف أعضاء مجلس الإدارة في الشركات المدرجة ذات رأس المال المشتت والتي ليس لديها مساهم ذي أغلبية في رأس المال يتولى مهمة الرقابة مباشرة. كما يوصي التقرير بأن يقوم مجلس الإدارة بتنظيم نقاش سنوي حول كيفية سيره وعمله ينتهي بتقييم شامل عن أداء المجلس في نهاية كل ثلاث سنوات. كما يوصي التقرير برفع عدد الأعضاء المستقلين إلى الثلثين في لجنة المراجعة وإلى النصف في لجنة المكافآت أو الأجرور. كما يوصي التقرير، كذلك، بضرورة الدوران المنتظم (la rotation régulière) لمحافظي الحسابات وأن يتم اختيارهم عن طريق إجراء مناقصة مفتوحة<sup>2</sup>.

وعموما، فإن التوصيات الرئيسية الواردة في حوكمة الشركات الفرنسية قريبة جدا من تلك المنشورة في دول أوروبية أخرى، وكانت دراسة مقارنة تناولت بالتحليل محتوى 35 قانون يتعلق بحوكمة الشركات أجراها Weil وآخرون في 2002، بتكليف من اللجنة الأوروبية، قد خلصت إلى الدرجة العالية من التقارب بين قوانين الحوكمة

<sup>1</sup> Charreaux Gérard et Peter Wirtz, Op. Cit, p. 3.

<sup>2</sup> Khouatra Djamel, Gouvernance de l'entreprise et création de valeur partenariale, 16<sup>e</sup> Conférence de l'AGRH – Paris Dauphine – 15 et 16 septembre 2005, p. 5, article disponible sur : <http://www.reims-ms.fr/agrh/docs/actes-agrh/pdf-des-actes/2005khouatra085.pdf>, consulté le : 20/01/2016.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

بشأن قضايا أساسية مثل المساءلة، حماية المساهمين أصحاب الأقلية، استقلال أعضاء مجلس الإدارة، لجان مجلس الإدارة والشفافية<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني: هيكل الملكية في الشركات الفرنسية

#### أولاً: أثر هيكل الملكية على الأداء

أكدت دراسات عديدة على غرار دراسة Chau و Gelb في 2000؛ Labelle و Schatt في 2005؛ Ben Amar و Boujenoui في 2008 أن هيكل الملكية المشتت يعزز الشفافية في الشركات. فقوة تشتت المساهمة تشجع المديرين على الشفافية في الأهداف المرجوة والحد من تكاليف الرقابة والتعهد بتقديم إدارة ذات جودة عالية كل هذا في سبيل تجنب استبدالهم بآخرين<sup>2</sup>.

في المقابل أجمع رواد نظرية الوكالة، Meckling و Jensen في 1976، على أن تركيز رأس المال يحسن من مستوى جودة الرقابة التي يمارسها المساهمون على المديرين، فصغار المساهمين يتجنبون الرقابة الفردية إذا كانت تكلفتها تفوق المنافع التي يمكنهم الحصول عليها وعلى العكس فإن كبار المساهمين يستثمرون في الرقابة على المديرين من أجل زيادة أرباحهم وهذا بدافع أو بفعل الرشادة الإقتصادية<sup>3</sup>.

واختبرت دراسة Gérard Charreaux في 1991 أثر هيكل الملكية على الأداء المالي للشركات الفرنسية المدرجة، وأيدت نتائج الدراسة أطروحة حيادية هيكل الملكية وذلك من وجهة نظر المساهمين، حيث لا يؤثر هيكل الملكية على أداء الأموال المملوكة بينما يؤثر على الأداء الإقتصادي، حيث ظهرت الشركات العائلية أكثر أداءً بالمقارنة مع الشركات الأخرى التي شملتها عينة الدراسة<sup>4</sup>.

نفس النتائج توصلت إليها دراسة Vicente Salas Fumás و Carmen Galve Górriz في 1996 حول اختبار أثر هيكل الملكية على أداء الشركات، وذلك باستخدام بيانات عن الملكية والأداء لعينة من الشركات غير المالية العائلية (34 شركة) وغير العائلية (47 شركة) المدرجة في سوق الأسهم الإسبانية، حيث تم

<sup>1</sup> Charreaux Gérard et Peter Wirtz, Op. Cit, p. 3.

<sup>2</sup> Gillet-Monjarret Claire et Isabelle Martinez, La vérification sociétale des entreprises du SBF 120 : l'impact de la structure de propriété et du conseil d'administration, Revue Comptabilité – Contrôle – Audit, Tome 18, Vol. 3, Décembre 2012, p. 46.

<sup>3</sup> Labadi Moufida et Nekhili Mehdi, Structure de propriété et partage de la valeur ajoutée : application aux entreprises françaises non financières du SBF120, 2012, p., article disponible sur <https://regulation.revues.org/9805>, consulté le 20/01/2016.

<sup>4</sup> Charreaux Gérard, Structures de propriété, relation d'agence et performance financière, Revue économique, Vol. 42, N° 3, 1991, pp. 521-552.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

قياس الأداء باستخدام مؤشر العائد على الملكية (ROE)، حيث أشارت نتائج الدراسة إلى أن الشركات العائلية وغير العائلية لها نفس معدل الربحية مع كفاءة إنتاجية لصالح الشركات العائلية<sup>1</sup>.

وهذه النتائج تتفق مع أطروحة حيادية هيكل الملكية التي تبناها Harold Demsetz في 1983 والتي مفادها أن هياكل الملكية لا تؤثر على الأداء ذلك لأن عملية تعظيم الأرباح حسب هذه الأطروحة هي دالة لخصائص الإستغلال في الشركة والضغوطات التي يمارسها المحيط على هذه الأخيرة، وبالتالي فهياكل الملكية متكافئة بشأن علاقتها بالأداء<sup>2</sup>.

في حين أظهرت دراسة Eric Gedajlovic و Daniel M. Shapiro في 2002 حول اختبار العلاقة بين هيكل الملكية والأداء المالي لعينة من 334 شركة يابانية خلال الفترة من 1986 إلى 1991، العلاقة الإيجابية بين تركيز الملكية والأداء المالي وهذه النتيجة تتفق مع تنبؤات نظرية الوكالة، أي مع الأطروحة التي يتبناها Jensen, M.C. و Meckling, W. H. في 1976 والتي مفادها أنه كلما كانت النسبة تركيز الملكية كبيرة كلما كان ذلك في صالح تعظيم الثروة للمساهمين<sup>3</sup>.

### ثانيا: خصائص رأس المال في الشركات الفرنسية

إذا كان الشائع في الشركات الأمريكية هي الملكية المشتتة، فإن التقليد في الشركات الأوروبية، وهذا إلى فترة قريبة جدا، هي الملكية المركزة. وفي ما يتعلق بالشركات الفرنسية، تؤكد نتائج الدراسة التحليلية التي صدرت في العدد 55 من "Bulletin de la banque de France" لعام 1996 حول هيكل ملكية 280000 شركة منها 680 شركة مدرجة على الطبيعة العالية التركيز لرأس المال في الشركات الفرنسية<sup>4</sup>. كما وجد Block و Kremp في 1999 أن أكبر مساهم، في شركات كاك 40، يمتلك مباشرة في المتوسط 29.4% من حقوق التصويت وهذه النسبة تصل إلى 66% (52%) في الشركات الفرنسية غير المدرجة (المدرجة). وفي 2002 وجد Faccio وآخرون، من خلال تتبع هيكل ملكية الشركات الأوروبية، أن حصة المساهم الفرنسي صاحب الأغلبية هي بواقع 46.68% وتلك الخاصة بحقوق التصويت تصل إلى 48.32%، من جانبهما، وجد Barontini و Caprio في 2005، أن المشاركة المتوسطة في رأس المال الشركات الفرنسية الكبيرة وحقوق التصويت للمساهم

<sup>1</sup> Galve Carmen Górriz and Fumás Vicente Salas, Ownership Structure and Firm Performance: Some Empirical Evidence from Spain, Managerial and Decision Economics, Vol. 17, N° 6, 1996, p.p. 575-586.

<sup>2</sup> Demsetz Harold, the structure of ownership and the theory of the firm, journal of law and economics, Vol. 26, N° 2, Jun 1983, p.p. 375- 390.

<sup>3</sup> Gedajlovic Eric and Shapiro Daniel M., Ownership Structure and Firm Profitability in Japan, The Academy of Management Journal, Vol. 45, N° 3, 2002, p.p. 565-575.

<sup>4</sup> Kremp Élizabeth, Structure du capital des entreprises françaises en 1996, Bulletin de la Banque de France, N° 55, Juillet 1998, p. 82.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

صاحب الأغلبية هي على التوالي 35.9% و 46.5%، كما بينت نتائج الدراسة التي أجراها Latrous في 2006 بشأن شركات SBF 250 أن 64.7% من شركات العينة تخضع لسيطرة الأغلبية<sup>1</sup>. من جهتها بينت دراسة Gomez Pierre-Yves و Caroline Weber في 2008 أن القليل من الشركات المدرجة على مؤشر كاك 40 يمكن وصف هيكل ملكيتها بالهيكل المشتت، وأن نصف هذه الشركات بها مساهم يملك أكثر من 30% في رأس المال. إلا أن النسبة العائمة من رأس المال تبقى كبيرة (70%) بحيث تجعل من هذه الشركات شركات خاضعة لقواعد الحوكمة العامة (انفتاح مجالس الإدارة واللجان على الأعضاء المستقلين، تبني فصل مهام المدير العام عن رئيس مجلس الإدارة،...)<sup>2</sup>.

إلا أن هيكل ملكية الشركات الفرنسية المدرجة شهد تغييرات كبيرة خلال السنوات الأخيرة، نتيجة النمو المتزايد لعدد المستثمرين المؤسسيين، لاسيما غير المقيمين منهم. كما شهدت الأسهم التي تمتلكها وتراقبها العائلات انخفاضا ملحوظا<sup>3</sup>. وعند النظر إلى الشركات المدرجة على مؤشر كاك 40، نجد أنه بحلول أواخر التسعينات بلغت نسبة الأسهم التي يمتلكها المستثمرون المؤسسيون غير المقيمين (non résidents) أكثر من 40% وارتفعت هذه النسبة\* مع بداية العقد الموالي- في كثير من الأحيان- إلى أكثر من 60%<sup>4</sup>. وبالمقارنة مع الدول الكبرى الأخرى، نجد أن المستثمرين المؤسسيين هم الأكثر حضورا في الشركات الفرنسية المدرجة مقارنة مع غيرها من الشركات الكبيرة في الدول الأوروبية الأخرى<sup>5</sup>.

هذا الحضور القوي للمستثمرين المؤسسيين لا يعني أنهم يسيطرون على حصة الأسد في الشركات الفرنسية المدرجة بما أن 11.3% فقط من الشركات المذكورة كانت مع نهاية عام 2002 لديها مستثمر مؤسسي باعتباره مساهم رئيسي، في حين كانت النسبة أكثر من 40% في الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة. كما بينت دراسة Lang و Faccio في 2002 ودراسة Sraer و Thesmar في 2006، أن أكثر من 60% من الشركات الفرنسية المدرجة يسيطر عليها الإستثمار العائلي. تجدر الإشارة، كذلك، إلى أن الدولة لم تعد تسيطر إلا على نسبة لا تزيد عن 2% في رأس مال الشركات الفرنسية المدرجة<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Ben Ayed-Koubaa Hanen, Op. Cit, p. 16.

<sup>2</sup> Caroline Weber, Pierre-Yves Gomez, les mutations du gouvernement d'entreprise, l'Expansion Management Review, N° 131, 4<sup>e</sup> trimestre 2008, p.p. 21-22.

<sup>3</sup> Charreaux Gérard et Peter Wirtz, Op. Cit, p. 6.

\* في جوان 2005، بلغت حصة الأموال الأجنبية في رزمة شركات مؤشر CAC 40 61.4%.

<sup>4</sup> Djelic Marie-Laure et Zarlowski Philippe, Entreprises et gouvernance en France: perspectives historiques et évolutions récentes, Journal Sociologie du Travail, Volume 47, N° 4, Octobre-Décembre, 2005, p. 458.

<sup>5</sup> Charreaux Gérard et Peter Wirtz, Op. Cit, p. 6.

<sup>6</sup> Idem.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

وإذا اعتبرنا أن الشركة "مراقبة" بوجود مساهم أو مجموعة من المساهمين يملكون على الأقل 40% من حقوق التصويت، فإن توزيع بعض الشركات الفرنسية المدرجة، من حيث الرقابة عليها، يكون على النحو التالي:

جدول رقم (2.3): توزيع شركات الـ SBF 120 بحسب نسبة الرقابة عليها في 2014

رأس المال		عدد الشركات	المؤشر	SBF 120
مشتت	مراقب			
%88	%12	40	CAC 40	
%65	%35	20	CAC Next 20	
%80	%20	60	CAC 60	
%52	%48	60	CAC Mid 60	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير:

Deloitte, Structures de gouvernance des sociétés cotées – Radiographie, Observatoire Capital humain Centre de Gouvernement d'Entreprise, octobre 2015, p.66, disponible sur : [http://www.amchamfrance.org/assets/news\\_last\\_white\\_papers/92856\\_etude-gouvernance-entreprises.pdf](http://www.amchamfrance.org/assets/news_last_white_papers/92856_etude-gouvernance-entreprises.pdf), consulté le : 03/02/2016.

ويظهر من خلال الجدول أعلاه أن نسبة الشركات المدرجة على مؤشر كاك 40 هي ذات رأسمال مشتت بواقع 88%. وهذه نسبة كبيرة نسبيا بالقياس إلى الطبيعة التقليدية لرأسمال الشركات الأوروبية عامة والفرنسية خاصة. إن هذا التشتت لرأس المال هو نتيجة حتمية للنمو المتزايد للإستثمار المؤسسي الأجنبي والوطني في رأسمال الشركات الفرنسية الكبيرة نتيجة انفتاح السوق المالي الفرنسي على هذا النوع من المستثمرين.

### المطلب الثالث: الملكية المؤسسية في الشركات الفرنسية

#### أولا: تعريف المستثمر المؤسسي

تعرف أديبات العلوم المالية المستثمر المؤسسي على أنه مؤسسة استثمارية، كصناديق التقاعد، وشركات التأمين، وصناديق الإستثمار، تهدف بشكل رئيس إلى إدارة وتنمية استثماراتها واستثمارات عملائها عن طريق ضخ هذه الإستثمارات في قنوات استثمارية مختلفة من أهمها الأسواق المالية<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> محمد بن ناصر الجديد، المستثمر المؤسسي والدور الإيجابي في الأزمات المالية، مقال منشور في المجلة الإقتصادية، النسخة الإلكترونية، العدد 5108، 01 أوت 2008، متاح على : [http://www.aleqt.com/2008/08/01/article\\_13133.html](http://www.aleqt.com/2008/08/01/article_13133.html)، تاريخ الإطلاع: 2016/02/04.

### ثانيا: تصنيف المستثمرين المؤسسين

- يمكن التمييز بين ستة (6) أنواع رئيسية من المستثمرين المؤسسين، هي<sup>1</sup>:
- صناديق التحوط (les fonds spéculatifs)؛
  - البنوك وشركات التأمين (les compagnies d'assurance)؛
  - صناديق الإستثمار المشترك (les Organismes de Placement Collectif)؛
  - صناديق التقاعد (les fonds de pension)؛
  - الصناديق السيادية (les fonds souverains)؛
  - مساهمة العمال (l'actionnariat salarié).

وسيقوم الطالب بشرح البعض منها فيما يلي:

### 1. صناديق التحوط

صندوق التحوط\* (Hedge Funds) أو المحفظة الوقائية هو بمثابة شراكة استثمارية تقوم بين مدير الصندوق (Fund manager) المسمى الشريك العام (General Partner) وعدد محدود من المستثمرين المسّمين الشركاء المحدودين (Limited Partners). يساهم الشركاء المحدودون بالمال، فيما يتولّى الشريك العام إدارة المال تبعاً لإستراتيجية الصندوق<sup>2</sup>.

وتعد صناديق التحوط من أسرع الأدوات المالية نمواً في العالم، وأهم ما يميزها عن صناديق الإستثمار الأخرى، هي أنها وعاء استثماري خاص، يضم عدداً محدداً من المستثمرين لا يزيد في الأغلب على 499 مستثمراً، غرضه الإستثمار في الأوراق المالية، فهي من الأوعية الإستثمارية الخاصة بالأثرياء إذ تتراوح قيمة الإستشارك بها ما بين 500 ألف دولار إلى مليون دولار كحد أدنى، كما أنها غير خاضعة للتسجيل تحت أنظمة الجهات الرقابية المناط بها مراقبة الصناديق الإستثمارية، ذلك لأنها عبارة عن عقد شركة بين المستثمر والجهة المديرة للصندوق<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Agardi Driss, Gouvernement d'Entreprise: Réseaux d'Administrateurs et Investisseurs Institutionnels, thèse de doctorat en science économique non publiée, université de Toulouse 1 capitol, France, Septembre 2011, p. 81.

<sup>2</sup> تأسس أول صندوق تحوط في منتصف القرن العشرين، عام 1949، على يد ألفرد ونسلو جونز، عالم الاجتماع، عندما كان يبحث عن أهم الوسائل المستخدمة في تحليل أداء الأسواق المالية، والتنبؤ بتطوراتها، وقد تمكن من خلال آليات بيع الأوراق المالية على المكشوف بالإقتراض مع شراء أوراق أخرى من التحوط ضد بعض مخاطر السوق، فضلاً عن تحقيق أرباح أعلى من بقية المستثمرين الآخرين.

<sup>3</sup> صناديق التحوط (Hedge Funds)، مقال منشور في 5 ديسمبر 2015 على: <http://mostasmer.com>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/06.

<sup>3</sup> ماذا تعرف عن صناديق التحوط؟، مقال منشور في 27 فيفري 2015 على: <http://www.mobtada.com/details.php?ID=298307>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/06.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

هذا، وتقوم آلية عمل صناديق التحوط على إستراتيجية تهتم بالمشاركة في الأسهم بناء على مركزين ماليين:

- **المركز الأول:** طويل الأجل بحيث يشتري الأسهم التي يتوقع أن ترتفع، ويحتفظ بها إلى أن يبيعها بالثمن المتوقع.

- **المركز الثاني:** قصير الأجل وهو ما يسمى بالبيع على المكشوف بحيث يبيع أسهما يتوقع انخفاضها، ليعيد شراءها في وقت لاحق مع استخدام الإقتراض للإستثمار في أدوات مالية تدر عائدا أعلى من سعر فائدة الإقتراض وهو ما يسمى بالرفع المالي.

ومع أن إسم هذا النوع من الصناديق يعطي انطباعا بأنها تهدف إلى تقليل المخاطر، إلا أنها في الواقع تهدف إلى تحقيق أقصى ربح ممكن، وإسم "التحوط" ليس إلا أثرا تاريخيا فقد ارتباطه بالواقع لأن فلسفة الصندوق تقوم على ضمان تحقيق ربح للمستثمرين فيه بصرف النظر عما قد يحدث في الأسواق من تقلبات<sup>1</sup>.

### 2. صناديق الإستثمار المشترك

تمثل صناديق الإستثمار المشترك (Mutual Funds) وعاءً استثماريا لتجميع مدخرات الأفراد واستثمارها في الأوراق المالية من خلال جهة ذات خبرة في إدارة المحافظ الإستثمارية، وذلك وفقا لرغبات المدخرين ودرجة تقبلهم للمخاطر لتحقيق مزايا لا يمكنهم تحقيقها منفردين. فهي وسيلة لتمويل عمليات الإقتصاد الوطني عن طريق ربط مدخرات الأفراد بأسواق المال. وعلى عكس صناديق التحوط، فإن صناديق الإستثمار المشترك وجدت خصيصا لخدمة صغار المدخرين من خلال إيجاد وسيلة لتنويع استثماراتهم بصورة لا تتاح إلا بوجود المحافظ الإستثمارية الكبيرة<sup>2</sup> ومن هنا فهي تعد بديلاً فعالاً للإستثمار المباشر في الأسهم أو السندات، وتوفر فرصاً للتنويع بتكلفة معتدلة وبمستوى منخفض نسبيا من المخاطر<sup>3</sup>. ولكونها استثمارا يسيرا وفي متناول أغلب الأشخاص، أدخلت هذه الصناديق 54 مليون عائلة أمريكية وملايين غيرها حول العالم إلى عالم الإستثمار، و هو ما قد يكون أعظم إنجاز حققته الديمقراطية المالية على الإطلاق<sup>4</sup>.

هذا، وتقوم صناديق الإستثمار المشترك (OPCVM في فرنسا) \* بجمع المال من خلال بيع أسهم أو طرح "وحدات" (Units) الصندوق في السوق أمام الجمهور، كما تفعل أي شركة أخرى تقوم ببيع أسهمها وتحت

<sup>1</sup> حمودي على، ما هي صناديق التحوط؟، مقال منشور في 12 جانفي 2015 على <http://www.marketstoday.net>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.

<sup>2</sup> أيمن محمد عاطف محمد، ماهي أنواع ومزايا صناديق الإستثمار؟ مقال منشور في 29 مارس 2014 على <http://www.bayt.com>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.

<sup>3</sup> ما هو الصندوق المشترك؟ مقال منشور على موقع الإستثمار كابيتال <http://www.alistithmarcapital.com>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.

<sup>4</sup> قسم موسوعة الاقتصاد والاستثمار، صناديق الإستثمار المشتركة مقال منشور على موقع الأكاديمية العربية البريطانية للتعليم العالي <http://www.abahe.co.uk/economics-and-investment-enc/76396-investment-mutual-funds.html>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.

\* ظهرت صناديق الإستثمار المشتركة، التي كانت نتاجا أمريكيا خالصا، في 1924، و ذلك من قبل مندوب مبيعات سابق لأوعية الألومنيوم يدعى "ادوارد ج ليفلر".

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

إشراف مدير الحافظة (Portfolio manager)، ويتم استخدام المال المتأتي من بيع الأسهم أو الوحدات لشراء أدوات استثمارية مختلفة مثل الأسهم والسندات وأدوات سوق المال<sup>1</sup>.

وهناك نوعين من صناديق الإستثمار المشترك:

- صناديق الإستثمار المشترك ذات رأس المال المفتوح؛
- وصناديق الإستثمار المشترك ذات رأس المال المغلق.

### 1.2. صناديق الإستثمار المشترك ذات رأس المال المفتوح (Open-ended Funds)

هي صناديق مفتوحة للإكتتاب وإعادة الشراء على أساس متواصل، وليست لديها فترة إستحقاق محددة كما يتم تسعيرها عادة للشراء والبيع بالقيمة الصافية لوحدة الأصول المستثمرة.

### 2.2. صناديق الإستثمار المشترك ذات رأس المال المغلق (Close-ended Funds)

هي الصناديق المفتوحة للإكتتاب خلال فترة محددة ولديها فترة إستحقاق محددة وتملك عدداً محدوداً من الوحدات. يتم إدراجها في البورصة والتداول بها أسوة بالأسهم، فيخضع سعرها لقوى العرض والطلب التي تؤدي بها في أغلب الأحيان إلى التداول بنخض أو بعلاوة على القيمة الصافية لوحدة الأصول المستثمرة.

وفيما يلي حصة صناديق الإستثمار المشترك في رأسمال شركات كاك 40 في نوفمبر 2014:

### جدول رقم (3.3): نصيب صناديق الإستثمار المشترك في رأسمال شركات كاك 40 في نوفمبر 2014

عدد الصناديق	72913
مبلغ المساهمة (مليون دولار)	413702
نسبة الحصة في رأس المال	%29
نسبة الحصة العامة	%38

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير:

FactSet, La détention par les fonds ouverts (OPCVM français et étrangers) des sociétés du CAC 40, Novembre 2014, p. 5, disponible sur : [http://www.opinion-way.com/pdf/rapport\\_f2ic-factset-opinionway\\_cac\\_40\\_-\\_decembre\\_2014.pdf](http://www.opinion-way.com/pdf/rapport_f2ic-factset-opinionway_cac_40_-_decembre_2014.pdf), consulté le : 08/02/2016.

<sup>1</sup> كيف تعمل صناديق الإستثمار المشترك، مقال منشور في 8 ديسمبر 2015 على: <http://mostasmer.com>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

كما يبين الجدول الآتي، ترتيب صناديق الإستثمار المشترك المفتوحة الخمسة الأولى المساهمة في الشركات المشكلة لمؤشر كاك 40:

جدول رقم (4.3): ترتيب صناديق الإستثمار المشترك الخمسة الأولى المساهمة في الشركات المدرجة على مؤشر كاك 40 في نوفمبر 2014

الصندوق	الجنسية	مبلغ المساهمة (مليون دولار)
Harbor International Fund	الولايات المتحدة	8868
American Funds EuroPacific Growth Fund	المملكة المتحدة	7228
Vanguard Total International Stock Index Fund	الولايات المتحدة	6533
Dodge & Cox International Stock Fund	الولايات المتحدة	5545
iShares MSCI EAFE ETF	الولايات المتحدة	4506
	المجموع	32680

Source : Fact Set, Op. Cit., p. 9

### 3. صناديق منح التقاعد

تعرف هيئة الأسواق المالية (AMF) صناديق المنح (Pension Funds) على أنها صناديق استثمار جماعي أو مشترك (collective investment schemes) لا تخضع للقيود المطبقة عموماً على صناديق استثمار المذكورة سابقاً، لاسيما من حيث تنوع وتسويق الأصول المالية. وبالتالي فهذه الصناديق لديها فرصة اكتساب أصول غير سائلة و/أو مركبة كما يمكنها استخدام المشتقات المالية بشكل غير محدود<sup>1</sup>.

ونظراً للكم الهائل من الأموال التي توجد بصناديق التقاعد، تعتمد أغلبها إلى أنواع عديدة من الإستثمارات في مجالاتٍ شتى، فهم مستثمرون في العديد من الشركات المدرجة في البورصة. تقدر ثروة الصناديق الستمائة (600) الأهم في العالم بـ 6000 مليار دولار أمريكي. أمّا جميعها فتملك 20000 مليار دولار أمريكي ما يجعلها في صدارة شركات الإستثمار في العالم<sup>2</sup>.

ولا يوجد في فرنسا مثل هذا النوع من الصناديق، رغم مصادقة البرلمان الفرنسي في 25 مارس 1997 على القانون رقم 97-277 المعروف بـ "Loi de Thomas"<sup>\*</sup> في عهد حكومة Alain Juppé قبل حل البرلمان. إلا

<sup>1</sup> Henry Gérard Marie, Les Hedge Funds, édition d'Organisation Groupe Eyrolles, Paris, 2008, p.p. 16- 17.

<sup>2</sup> صناديق التقاعد كمستثمرين، مقال متاح على: <https://ar.wikipedia.org/>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/10.

<sup>\*</sup> Loi N° 97-277 du 25 mars 1997 créant les plans d'épargne retraite, JORF n°72 du 26 mars 1997 page 4657.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

أن القانون ألغى من قبل الحكومة الفرنسية الحالية مفضلة التقاعد بالتوزيع (retraite par répartition) عن التقاعد بالرسمة (retraite par capitalisation)<sup>1</sup>.

### 1.3. نظام التقاعد بالتوزيع

في نظام التقاعد بالتوزيع (système de retraite par répartition) تكون الإشتراكات المدفوعة من قبل الأصول (les actifs) بعنوان التأمين على الشيخوخة محل توزيع مباشر في شكل منح للعمال المتقاعدين<sup>2</sup>.

### 2.3. نظام التقاعد بالرسمة

في نظام التقاعد بالرسمة (système de retraite par capitalisation)، ذي الأصول الأنجلوسكسونية، فإن المنطق يختلف، بحيث تحرر الإشتراكات من قبل "أصول اليوم" بهدف تكوين معاشاتهم المستقبلية. ومن أجل ذلك، يقوم الصندوق بتوظيف هذه الإشتراكات في استثمارات مالية أو عقارية تعتمد عوائدها على أسعار الفائدة. تجدر الإشارة إلى أن الإشتراكات يمكن أن تكون محل توظيف فردي أو جماعي<sup>3</sup>.

ومع هذا، يمكن للعمال في فرنسا المساهمة لدى صناديق التقاعد التكميلي المماثلة لصناديق المنح الأنجلوسكسونية، كالتالي يقوم بها صندوق ادخار التقاعد الجماعي (PERCO) أو صندوق التقاعد الإضافي للوظيفة العامة<sup>4</sup>.

وهيئات الإستثمار الجماعي (OPC) هي محافظ للأوراق المالية. تمنح الـ OPC فرصة الوصول إلى محفظة متنوعة من الأوراق المالية. من الناحية القانونية، يوجد بفرنسا\* نوعان من صناديق الإستثمار الجماعي: صناديق الإستثمار الجماعي في القيم المنقولة (OPCVM) والتي يتم تسويقها في جميع أنحاء الإتحاد الأوروبي وصناديق الإستثمار البديلة (FIA). كما توجد صناديق الإستثمار المشترك (FCP) وشركات الإستثمار ذات الرأس المال المتغير (SICAV)، فالأولى عبارة عن ملكية مشتركة (copropriété) لقيم منقولة تقوم بإصدار حصص بحيث

<sup>1</sup> Les fonds de pension, c'est quoi ?, article publié sur : <http://cours-gratuits.toutapprendre.com/?cours=les-fonds-de-pension-c-est-quoi>., consulté le : 10/02/2016.

<sup>2</sup> Quelle est la différence entre retraite par répartition et retraite par capitalisation ?, article publié le 20/10/2014 sur : <http://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/finances-publiques/protection-sociale/grands-domaines/quelle-est-difference-entre-retraite-par-repartition-retraite-par-capitalisation.html>, consulté le : 10/02/2016.

<sup>3</sup> Idem.

<sup>4</sup> En quoi consiste le « fonds de pension à la française » voulu par Emmanuel Macron ? article publié le 27/11/2015 sur : [http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/11/27/emmanuel-macron-precise-son-projet-de-fonds-de-pension-a-la-francaise\\_4819346\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/11/27/emmanuel-macron-precise-son-projet-de-fonds-de-pension-a-la-francaise_4819346_3234.html), consulté le : 11/02/2016.

\* لمزيد من الإطلاع على مختلف أنواع صناديق الإستثمار الفرنسية يرجى الإطلاع على الموقع [https://fr.wikipedia.org/wiki/Fonds\\_de\\_placement](https://fr.wikipedia.org/wiki/Fonds_de_placement)

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

لا يملك حامل الحصص الحقوق التي يتمتع بها المساهم، كما تتولى إدارة الـFCP، شركة تجارية تسمى بشركة إدارة أو بشركة تسيير (société de gestion) تتصرف باسم حاملي الحصص وفي مصلحتهم، والثانية عبارة عن شركة مغلقة تقوم بإصدار أسهم بحسب طلب المكتتبين عليها، وكأي شركة مغلقة، يتمتع حاملو الأسهم بحقوق المساهم العادي<sup>1</sup>.

### 4. صناديق الثروة السيادية

صناديق الثروة السيادية (Sovereign Wealth Funds) هي صناديق مكلفة بإدارة الثروات والإحتياطات المالية للحكومات<sup>2</sup> من أجل الإستثمار في الأسهم والسندات. الصناديق السيادية ليست ظاهرة جديدة، بل يعود تاريخ بعضها إلى العام 1953، لكنها بدأت تنشط بصورة مفرطة\* حيث استحوذت مؤخرا، ضمن القطاع المالي وحده، على حصص في مؤسسات عملاقة مثل Morgan Stanley و Merrill Lynch و Citigroup Inc<sup>3</sup>.

وتعرف Delacour Caroline Bertin في 2009 صناديق الثروة السيادية على أنها أدوات استثمارية عمومية، يغذيها احتياطي النقد الأجنبي من غير الإحتياطي الرسمي وتستثمر على المدى الطويل في أصول أجنبية خالية من أي التزام صريح<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Comprendre les organismes de placement collectif (OPC), article publié le 16/09/2015 sur : <http://www.amf-france.org/Epargne-Info-Service/Produits-et-supports-d-investissements/Types-de-produits/OPCVM.html>, consulté le : 12/02/2016.

<sup>2</sup> صناديق الثروة السيادية، مقال متاح على: <http://www.startimes.com/f.aspx?t=32701955>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/12.

\* يمكن الإطلاع على أكبر الصناديق السيادية في العالم على: <http://www.swfinstitute.org/fund-rankings/> أو على: <http://arabic.arabianbusiness.com/banking/banking-finance/2015/jun/29/391000/>.

<sup>3</sup> صناديق الثروة السيادية مقال متاح على: <https://ar.wikipedia.org>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/12.

<sup>4</sup> Delacour Caroline Bertin, Les fonds souverains : Ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale, édition les Echos et Eyrolles, Paris, 2009, p. 21.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

هذا، وتقدر حصة الصناديق السيادية في رأس مال شركات كاك 40 في شهر نوفمبر 2014 بنسبة 8,8% موزعة كما يلي:

جدول رقم (5.3): حصة الصناديق السيادية من الرسملة السوقية للشركات المشكلة لمؤشر كاك 40 في نوفمبر 2014

النسبة من الرسملة السوقية	الدولة
6%	فرنسا
1,8%	النرويج (Norges Bank Investment Management)
0,5%	بلجيكا
0,1%	إسبانيا
0,1%	روسيا
0,1%	لكسمبورغ
0,1%	قطر (Qatar Investment Authority)
0,1%	State Administration of Foreign Exchange
8,8%	المجموع

**Source:** Fact Set, Op.cit., p. 4

### ثالثا: علاقة الملكية المؤسسية بالأداء

تنطلق الأبحاث التي تختبر العلاقة بين الملكية المؤسسية وقيمة الشركة من فرضيتين. فرضية الحد من الكفاءة "efficiency abatement hypothesis" والتي تقول بسلبية العلاقة بين الإستثمار المؤسسي وأداء الشركات، وهذه الفرضية تؤيدها دراسة Jacobs, M. T. في 1991. وفرضية زيادة الكفاءة "efficiency augmentation hypothesis" والتي تقف وراءها دراسة Brancato, C. K. في 1997 وتقول بإيجابية العلاقة بين الإستثمار المؤسسي وأداء الشركات<sup>1</sup>.

ومما سبق يمكن تقسيم الدراسات التي تناولت دور الإستثمار المؤسسي كآلية من آليات حوكمة الشركات وعلاقتها بالأداء إلى فئتين، الفئة الأولى تصف المستثمرين المؤسسيين بالمستثمرين على المدى القصير، وفي هذا السياق، يقول Pound في 1988 إن هدف المؤسسيين هو تعظيم مردودية استثماراتهم على المدى القصير. ويؤكد Pozen في 1994 حيادية هؤلاء المستثمرين، فهم- في معظم الحالات- مترددون تجاه فكرة تحمل تكاليف الرقابة على المديرين ويفضلون مغادرة\* رأس المال في حالة الأنباء السيئة أو اختلافهم مع الإدارة وهذا من شأنه- حسب

<sup>1</sup> Charreaux Gérard, Structures de propriété, relation d'agence et performance financière, Op. Cit, p. 523.

\* تستعمل عبارة التصويت بالأقدام (voter avec les pieds) للتعبير عن مغادرة رأس المال.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

Allegret و Baudry في 1996- أن يرسل إشارة إلى السوق بوجود اختلال وظيفي معين ينعكس سلبا على أسعار الأسهم. ومن هنا، فإن المستثمرين المؤسسيين يمكن أن يَحْمِلُوا مديري الشركات على اعتماد استراتيجيات تبحث عن تعظيم الأرباح في المدى قصيرة، كما يؤكد Bernard و Abarbanell في 2000، على حساب الأرباح المتوقعة في المدى الطويل<sup>1</sup>.

والفئة الثانية من الدراسات، ترى أن النسبة المتزايدة في رأس المال التي تعود للمستثمرين المؤسسيين تدفعهم، حسب Batsh في 2002، إلى التخلي عن الحيادية، فحافظ التدخل لدى الشركة ورقابة المديرين تزيد بزيادة عدد الأسهم التي بحوزة هؤلاء المستثمرين. كما أن التنازل عن عدد كبير من الأسهم دفعة واحدة قد يؤدي إلى خسائر كبيرة ومن ثم يصبح خيار الخروج من رأس المال خيارا مكلفا وباهظا جدا (prohibitif) في بعض الأحيان. وحسب Vishny و Shleifer في 1986 فإن هؤلاء المستثمرين يملكون-غالبا- حصة كبيرة في رأس المال، وبالتالي يقبلون بمزيد من تكاليف الرقابة حماية لممتلكاتهم وبالتالي يمكنهم، حسب Ponsard و Mottis في 2002، التأثير على قيادة الشركات وتوجيهها نحو قرارات تعزز من وضعهم في الشركة. وبشكل أكثر واقعية، فإن المستثمر المؤسسي صاحب الحصة الكبيرة في رأس المال يمكن أن يُحَوِّل دون الخيارات الإنتهازية للمديرين ويُؤمِّن تنفيذ الخيارات التي تعظم قيمة الشركة على المدى المتوسط أو الطويل<sup>2</sup>.

وأما الدراسات التي تناولت الإستثمار المؤسسي في فرنسا، نذكر دراسة Lantenois Christopher و Benjamin Coriat في 2011 التي سعت إلى قياس أثر زيادة حصة المستثمرين المؤسسيين غير المقيمين في هيكل ملكية رأس المال على سلوك وإستراتيجية الشركات الفرنسية المدرجة على مؤشر كاك 40 من 1999 إلى 2007 وذلك من خلال مجموعة مؤشرات: تطور الأرباح، العائد على حقوق الملكية (ROE)، الأرباح الموزعة وإعادة شراء الأسهم. وجاءت نتائج الدراسة فيما يتعلق بأثر الزيادة المعتبرة للإستثمار المؤسسي في شركات العينة خلال فترة الدراسة على سلوك الشركات لتؤكد اقتران زيادة حصة الإستثمار المؤسسي الأجنبي بتوجيهات جديدة تتفق إلى حد كبير مع مقارنة المساهم (Shareholder value): نمو معتبر للأرباح وتوزيعها على نطاق واسع على المساهمين سواء في شكل توزيعات أو في شكل عمليات إعادة شراء الأسهم ومردودية وسيطة (rentabilité médiane) على حقوق الملكية وصلت إلى حوالي 17% في عام 2007، في حين كانت المردودية المستهدفة

<sup>1</sup> Benkraiem Ramzi, L'influence des investisseurs institutionnels sur les stratégies comptables des dirigeants, 2007, p. 2, article disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00543085/document>, consulté le: 13/02/2016.

<sup>2</sup> Idem.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

15%. وأما فيما يتعلق بإستراتيجية الشركات، فإن الدراسة أظهرت الإتجاه الواضح نحو إعادة تركيز الأنشطة وتكوين المجمعات نتيجة الصعود الكبير للمستثمرين المؤسسين<sup>1</sup>.

من جهتها هدفت الدراسة التي قام بها كل من Sahut Jean Michel و Gharbi Hidaya Othmani في 2011 إلى بحث أثر تواجد الإستثمار المؤسسي على الأداء من خلال العائد على الأصول (ROA) ونسبة توبين (Q Tobin) لعينة من شركات مؤشر SBF 120 خلال الفترة من 2006 إلى 2007. وتشير الدراسة إلى الأثر السلبي لمختلف الأصناف المدروسة للمستثمرين المؤسسيين المحليين والأجانب على أداء الشركات الفرنسية في حالة حيازتهم على "حصص" صغيرة<sup>2</sup>.

من جهتها تناولت دراسة Mard Yves وآخرون في 2014 اختبار العلاقة بين هيكل المساهمة ( la structure de l'actionnariat) والأداء المالي للشركات الفرنسية المشكلة لمؤشر SBF 250 خلال الفترة الممتدة من 2004 إلى 2008. وأظهرت نتائج الدراسة أن المستثمرين المؤسسيين يؤثرون إيجاباً على الأداء المالي للشركات إذا كانت حصة هؤلاء المستثمرين في رأسمال الشركة حصة كبيرة ومعتبرة<sup>3</sup>.

### رابعا: واقع الملكية المؤسسية في بعض الشركات الفرنسية المدرجة

بلغ متوسط حصة الإستثمار المؤسسي في رأس مال 129 شركة غير مالية مدرجة في السوق المالي الفرنسي تنتمي إلى 12 قطاع نشاط معنية بتطبيق المادة 116\* من قانون NRE والتي كانت محل دراسة Peretti Jean-Marie وآخرون في 2014 حول العلاقة بين الإستثمار المؤسسي والأداء الإجتماعي، 45,88% في 2011 و 46,31% في 2012<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Lantenois Christopher et Benjamin Coriat, Investisseurs institutionnels non-résidents, corporate governance et stratégies d'entreprise, Revue d'économie industrielle, N° 134, 2e trimestre 2011, p.p. 51-84.

<sup>2</sup> Sahut Jean Michel et Gharbi Hidaya Othmani, Influence des actionnaires institutionnels Français et étrangers sur la performance financière des firmes, La Revue des Sciences de Gestion, N° 251, 2011, p.p. 51- 62.

<sup>3</sup> Mard Yves et al., Structure de l'actionnariat et performance financière de l'entreprise : le cas français, Revue Finance Contrôle Stratégie, vol. 17, issue 4, 2014, p.p. 59-83.

\* تقضي هذه المادة بأن الشركات مسؤولة عن العواقب البيئية والإجتماعية التي تخلفها أنشطتها التشغيلية.

<sup>4</sup> Peretti Jean-Marie et al., relation entre investissement institutionnel et performance sociale ; étude empirique des entreprises françaises cotées, revue des sciences de gestion, Mai- Août 2014, N° 267-268, p.19.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

في حين وصلت قيمة الأسهم في رأس المال التي تعود إلى المستثمرين المؤسسين غير المقيمين (non-résidents) في نهاية 2014، إلى 491 مليار أورو في 36 شركة فرنسية مدرجة على مؤشر كاك 40، من مجموع القيمة السوقية الإجمالية التي بلغت 1084 مليار أورو، أي ما يعادل 45.3%<sup>1</sup>.

وفيما يلي نسبة رأس المال المملوك من قبل غير المقيمين في الشركات الفرنسية المشكلة لمؤشر كاك 40:

الجدول رقم (6.3): توزيع شركات كاك 40 بدلالة حصة رأس المال

المملوكة من قبل غير المقيمين في نهاية 2014

المعدل المتوسط للحيازة من قبل غير المقيمين			عدد الشركات المستثمر فيها			حصة رأس المال المملوكة من قبل غير المقيمين
2014	2013	2012	2014	2013	2012	
11.9	11.9	11.1	2	2	2	من 0 إلى 25%
38.6	39.6	39.2	16	15	7	من 25% إلى 50%
56.4	58.8	58.5	18	19	16	أكثر من 50%
45,3	47,6	47,3	36	36	35	المجموع

Source : Bui Quang Pierre, Op. Cit, p. 7.

وجغرافيا، تتوزع النسبة المملوكة في رأس المال شركات كاك 40 من قبل غير المقيمين خلال الفترة من 2010 إلى 2014، على النوح المذكور في الجدول التالي:

الجدول رقم (7.3): جغرافيا حيازة أسهم شركات كاك 40 من قبل غير المقيمين

نسبة الحيازة					
2014	2013	2012	2011	2010	
16,6	17,0	16,1	14,8	14,2	الولايات المتحدة الأمريكية
4,0	4,4	3,4	2,8	1,9	المملكة المتحدة
20,6	21,4	19,5	17,6	16,1	مجموع الولايات المتحدة والمملكة المتحدة
19,2	19,8	19,0	18,4	18,4	منطقة الأورو
5,5	6,4	8,8	8,2	7,4	باقي دول العالم
45,3	47,6	47,3	44,2	41,9	المجموع

Source : Bui Quang Pierre, Op. Cit, p. 9.

<sup>1</sup> Bui Quang Pierre, La détention par les non-résidents des actions des sociétés françaises du CAC 40 à la fin de l'année 2014, Bulletin de la Banque de France, N° 201, 3e trimestre 2015, p. 5.

### المطلب الرابع: خصائص مجلس الإدارة في الشركات الفرنسية

يمثل مجلس الإدارة آلية من أهم آليات الحوكمة الداخلية وفعاليتها تعتمد بدرجة كبيرة على خصائصه المتمثلة في هيكله، حجمه، درجة إستقلال أعضائه وتنوعهم، والتي كانت محل دراسة وتحليل من قبل مجموعة كبيرة من الدراسات التجريبية.

#### أولاً: حجم وتنوع مجلس الإدارة

##### 1. المظاهر القانونية والتصورية

من وجهة نظر تنظيمية، يقضي القانون التجاري الفرنسي\*، المعدل بقانون التنظيمات الإقتصادية الجديدة (NRE) في عام 2001، بأن يتراوح عدد أعضاء مجلس إدارة (مجلس مراقبة) الشركة المغفلة بين 3 و 18 عضواً. وتجدد الإشارة إلى أن تقارير الممارسة الجيدة للحوكمة في 1995، 1999 و 2002 لم تقدم أية تفاصيل بشأن حجم مجلس الإدارة، بالرغم من أن نظريات حوكمة الشركات تولي أهمية معتبرة لحجم مجلس الإدارة.

##### 2. علاقة حجم وتنوع مجلس الإدارة بالأداء

تشير دراسة David Yermack في 1996<sup>1</sup> إلى وجود علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين حجم مجلس الإدارة وأداء الشركات من خلال مؤشر (QTobin) ووجود علاقة مماثلة بين حجم مجلس الإدارة وعدد من المؤشرات المحاسبية التي استعملت لقياس الربحية. نفس النتائج توصلت إليها دراسة Theodore Eisenberg وآخرون في 1998<sup>2</sup> بين حجم مجلس الإدارة والعائد على الأصول (ROA) وهامش الأرباح التشغيلية لعينة من 900 شركة فنلندية صغيرة ومتوسطة الحجم.

وعلى عكس نتائج الدراسات السابقة، تشير نتائج دراسة Olawoye و M. Adetunji Babatunde في 2009 حول اختبار العلاقة بين مجموعة من آليات الحوكمة الداخلية والخارجية بأداء الشركات والتي شملت عينتها 62 شركة مدرجة في بورصة نيجيريا للأوراق المالية خلال الفترة من 2002 و 2006، إلى وجود

\* 1<sup>er</sup> alinéa de l'article L225-17 et du code de commerce, Version consolidée au 16 mars 2016, p. 163. Et 1<sup>er</sup> alinéa de l'article L225-69 du code de commerce, Version consolidée au 16 mars 2016, p. 185.

<sup>1</sup> Yermack, D., Higher market valuation of companies with a small board of directors, Journal of Financial Economics, Vol. 40, 1996, p.p 185-211.

<sup>2</sup> Eisenberg, T., et al., Larger board size and decreasing firm value in small firms, Journal of Financial Economics, Vol. 48, N° 4, 1998, p.p. 35-54.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين حجم الكبير لمجلس الإدارة والأداء المالي للعينة من خلال مؤشر (QTobin)<sup>1</sup>.

وإذا كانت الدراسات المذكورة في الفقرة السابقة متضاربة ولا تسمح بالحكم بشكل واضح على تأثير حجم مجلس الإدارة على أداء الشركات، فإن بعض الدراسات التي تناولت مجالس إدارة الشركات الفرنسية تنفي أية علاقة لحجم مجلس الإدارة على أداء الشركات. ومن هذه الدراسات دراسة Godard في 2002<sup>2</sup> ودراسة Schatt و Godard في 2004<sup>3</sup>.

وإذا كانت نتائج دراسة كل من Godard في 2002؛ Schatt و Godard في 2004 تقول بعدم اعتماد أداء الشركات على حجم مجلس الإدارة، فإن الطالب يرى أنه لا يمكن الحكم بوجود أو بعد وجود علاقة لحجم مجلس الإدارة بأداء الشركة سواء كان المجلس موسعا أو ضيقا، لأن دور مجلس الإدارة قد يكون مكملا أو إحلاليا لدور آلية أخرى في علاقته بالأداء وإلا كيف نفسر النتائج المتضاربة وغير المتسقة للدراسات التجريبية التي اختبرت هذه العلاقة؟ وربما هذا التضارب هو الذي جعل تقارير الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات في فرنسا لا تصدر رأيا بشأن حجم مجلس الإدارة.

وفيما يخص التنوع (la diversité) داخل مجلس الإدارة، تضع دراسة Kevin Campbell و Antonio Mínguez-Vera في 2008 فرضية أن التركيبة النوعية لمجلس الإدارة، من خلال وجود المرأة، تؤثر على نوعية الدور الرقابي لمجلس الإدارة ومن ثم على الأداء المالي الذي تم قياسه بمؤشر (QTobin) للشركات المدرجة في سوق الأوراق المالي في اسبانيا. وتشير نتائج الدراسة إلى أن وجود المرأة، في حد ذاته، لا يؤثر على قيمة الشركات وإنما تنوع المجلس له تأثير إيجابي على قيمة الشركة<sup>4</sup> بينما تشير دراسة Houda Ghaya و Gilles Lambert في 2012<sup>5</sup> التي تناولت الإطار الفرنسي، إلى وجود علاقة سالبة وغير ذات دلالة إحصائية بين وجود المرأة بمجلس الإدارة والأداء المالي للشركة الفرنسية المشكلة لمؤشر كاك 40.

---

<sup>1</sup> Babatunde M. Adetunji and Olaniran Olawoye, The Effects of Internal and External Mechanisms on Governance and Performance of Corporate firms in Nigeria, Corporate Ownership and Control, Vol. 7, Issue 2, 2009, p.p. 330-343.

<sup>2</sup> Godard Laurence, Op. Cit, p.p. 125-148.

<sup>3</sup> Ben Ayed-Koubaa Hanen, Op. Cit, p.p. 4-5.

<sup>4</sup> Kevin Campbell and Antonio Mínguez-Vera, Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance, Journal of Business Ethics, Vol. 83, N° 3, 2008, p.p. 435-451.

<sup>5</sup> Ghaya Houda et Lambert Gilles, Caractéristiques de la diversité au sein des conseils d'administration et performance financière : une étude empirique sur les entreprises du CAC40, Bureau d'Economie Théorique et Appliquée (BETA), Faculté des sciences économiques et de Gestion, Université de Strasbourg, France, 2012, p.p. 1- 31.

### 3. الوضع في بعض الشركات الفرنسية المدرجة

#### 1.3. المرأة العضو بمجلس الإدارة

تحت قيد القانون المؤرخ في 27 جانفي 2011\* المتعلق بالتمثيل المتوازن للمرأة والرجل في مجالس الإدارة\*\* ومجالس المراقبة\*\*\* والمساواة المهنية، المسمى بقانون "Copé-Zimmermann"\*\*\*\*، يتزايد تمثيل المرأة في مجالس إدارة الشركات المدرجة. وينص القانون المذكور على أنه مع أول جمعية عامة لعام 2017<sup>1</sup> يجب أن لا تقل نسبة كل جنس عن 40%. ومع هذا، فإن الشركات التي حققت متطلبات تمثيل الجنسين وفقا للقانون أعلاه، بعد أشغال الجمعيات العامة في 2015، هي كالتالي:

- 10 شركات من أصل 37 شركة من مؤشر CAC 40، أي بنسبة 27%.
  - 5 شركات من أصل 17 شركة من مؤشر CAC Next 20، أي بنسبة 29%.
  - 13 شركة من أصل 57 شركة من مؤشر CAC Mid 60، أي بنسبة 23%.
- وفيما يلي نسبة تمثيل المرأة بمجالس إدارة الشركات المشكلة لمؤشر SBF 120:

جدول رقم (8.3): نسبة تمثيل المرأة بمجالس الشركات المشكلة لمؤشر SBF 120 في 2014

SBF 120			
CAC Mid 60	CAC Next 20	CAC 40	
%45	%45	%50	الأقصى
%31	%33	%33	الوسيط
%00	%27	%19	الأدنى
57	17	37	عدد الشركات
634	201	517	مجموع الأعضاء
198	69	173	مجموع الأعضاء النساء

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Deloitte, Op. Cit, p. 14

\* Loi N° 2011-103 du 27 janvier 2011 relative à la représentation équilibrée des femmes et des hommes au sein des conseils d'administration et de surveillance et à l'égalité professionnelle, JORF n°0023 du 28 janvier 2011 page 1680, texte n° 2.

\*\* 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article L225-17 du code de commerce, Version consolidée au 16 mars 2016, p.163.

\*\*\* 2<sup>ème</sup> alinéa de l'article L225-69 du code de commerce, Version consolidée au 16 mars 2016, p.185.

\*\*\*\* سمي القانون كذلك نسبة إلى السيد "Jean-François COPÉ" والسيدة "Marie-Jo ZIMMERMANN"

<sup>1</sup> Legal & General Investment, politique de gouvernance d'entreprise et d'investissement responsable – France, janvier 2014, p. 5, article disponible sur :

[http://www.lgim.com/library/capabilities/French\\_translation\\_Corporate\\_Governance\\_Policy.pdf](http://www.lgim.com/library/capabilities/French_translation_Corporate_Governance_Policy.pdf), consulté le : 22/02/2016.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

وأما عن تطور نسبة النساء بمجالس إدارة الشركات المدرجة على مؤشر SBF 120، خاصة وأن لوائح<sup>1</sup> حوكمة الشركات كانت قد أوصت بنسبة 20% في مدة ثلاث (3) سنوات و40% في مدة ست (6) سنوات إعتباراً من أشغال مجالس الإدارة لسنة 2010، فهي كما يوضحه الجدول الآتي:

جدول رقم (9.3): تطور تمثيل المرأة بمجالس الشركات المشكّلة لمؤشر SBF 120 من 2010 إلى 2014

النسبة المتوسطة في دول الإتحاد الأوروبي <sup>2</sup>	2014	2013	2012	2011	2010	
%20	*%35	%30	%28	%23	%21	CAC40
	%33	%29	%26	%20	%15	SBF 120

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Deloitte, Op. Cit, p. 15

ويظهر أن مجالس إدارة الشركات الفرنسية المدرجة تتقدم نسبة المرأة فيها عن النسبة المتوسطة في دول الإتحاد الأوروبي. وهذا التنوع لا شك يزيد من فعالية مجالس الإدارة ويحسن من كفاءتها شريطة أن تحمل المرأة معها من الخبرة والمهارة ما تكمل بهما مكتسبات الرجل العضو في مجلس الإدارة.

### 2.3. العمال الأعضاء بمجلس الإدارة

يحق للعمال المساهمين في فرنسا، وهذا اعتباراً من عام 1994، انتخاب ممثلين عنهم بمجالس الإدارة مع تخويل هؤلاء الممثلين حق التصويت، شريطة أن يمتلكون حصة معينة في رأس المال لا تقل عن 5% حسب القانون رقم 94-640\*\* المتعلق بتحسين مشاركة العمال في المؤسسة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> Afép-MEDF, paragraphe 6 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Afép-MEDF, version révisée Novembre 2015, p.p. 8- 9, disponible sur : [http://www.ifa-asso.com/fileadmin/user\\_upload/Code\\_de\\_gouvernement\\_dentreprise\\_novembre\\_2015.pdf](http://www.ifa-asso.com/fileadmin/user_upload/Code_de_gouvernement_dentreprise_novembre_2015.pdf), consulté le : 22/02/2016.

<sup>2</sup> Institut Français des Administrateurs (IFA), La gouvernance des sociétés cotées en France à l'usage des investisseurs : Un levier pour la croissance et l'attractivité, édition Mai 2015, p.p. 13- 14, article disponible sur [http://www.experts-comptables.fr/sites/default/files/asset/document/gouvernance\\_en\\_france\\_2015\\_version\\_francaise.pdf](http://www.experts-comptables.fr/sites/default/files/asset/document/gouvernance_en_france_2015_version_francaise.pdf), consulté le : 28/02/2016.

\* في مقابل 24% في كل من ألمانيا وإنجلترا.

\*\* Loi N° 94-640 du 25 juillet 1994 relative à l'amélioration de la participation des salariés dans l'entreprise, JORF n°172 du 27 juillet 1994 page 10832

<sup>3</sup> Conchon Aline, Les administrateurs salariés en France : contribution a une sociologie de la participation des salariés aux décisions de l'entreprise, thèse de doctorat en sociologie du travail non publiée, Ecole doctorale Abbé Grégoire, Laboratoire Interdisciplinaire pour la Sociologie Economique, 2014, p. 21, disponible sur : <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-01132881/document>, consulté le : 28/02/2016.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

أنزلت عتبة الملكية من 5% إلى 3% بمقتضى قانون Fabius\* لعام 2001. كما أن صياغة المادة 217 من قانون التحديث الإجتماعي\*\* لعام 2002 تدعو إلى إجراء إلزامي، يتمثل في تعيين هؤلاء الممثلين من قبل الجمعية العامة للمساهمين. إلا أن عدم صدور المرسوم التنفيذي الخاص بتطبيق القانون المذكور حال دون تطبيقه، بل بالعكس، فقد جرى تفسير هذه الأحكام على أنها اختيارية بموجب منشور\*\*\* وزاري مؤرخ في 14 سبتمبر 2005. إلا أن القانون الصادر في 2006 المتعلق بتطوير مشاركة ومساهمة العمال\*\*\*\* أكد بشكل قاطع الطابع الإلزامي لهذا الحق على أن تتقيد به الشركات المدرجة فقط<sup>1</sup>. هذا بشأن العمال المساهمين وأما بالنسبة للعمال غير المساهمين\*\*\*\*\* فإن العام 2014 شهد تنفيذ أحكام قانون الأمان الوظيفي\*\*\*\*\* المؤرخ في 14 جوان 2013 والذي ينص على تعيين عضو أو أكثر يمثل العمال بمجالس إدارة بعض الشركات. وبناء على تقرير اللجنة العليا لحوكمة الشركات (HCGE)\*\*\*\*\* في 2015 فإن عدد الشركات المدرجة على مؤشر SBF 120 المعنية بتطبيق هذه الأحكام لا يزيد عن 42 شركة منها 24 شركة مدرجة على مؤشر CAC 40 لأن قانون الأمان الوظيفي لا يلزم إلا الشركات التي يصل تعداد العمال فيها إلى خمسة آلاف (5000) عامل فرنسي أو عشرة آلاف (10000) بما فيهم العمال الأجانب وبها مجلس للعمال. إلا أن قانون Rebsamen المؤرخ في 17 أوت 2015\*\*\*\*\* حول الحوار الإجتماعي والعمل أنهى هذا الوضع عن طريق تخفيض مستوى عدد العمال وإزالة الشرط المتعلق بوجود مجلس للعمال<sup>2</sup>.

وتشير لوائح الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات (Afep/MEDEF) في نسختها المعدلة في نوفمبر 2015، إلى أن أعضاء مجلس الإدارة الممثلين للعمال لهم نفس الحقوق والواجبات التي للأعضاء الممثلين للمساهمين

\* Loi N° 2001-152 du 19 février 2001 sur l'épargne salariale, JORF n°43 du 20 février 2001 page 2774.

\*\* Loi N° 2002-73 du 17 janvier 2002 de modernisation sociale, JORF du 18 janvier 2002 page 1008

\*\*\* Circulaire du 14 septembre 2005 relative à l'épargne salariale, JORF n°255 du 1 novembre 2005 p. 17179, texte n° 6.

\*\*\*\* Loi N° 2006-1770 du 30 décembre 2006 pour le développement de la participation et de l'actionariat salarié et portant diverses dispositions d'ordre économique et social, JORF n°303 du 31 décembre 2006 page 20210, texte n°1.

<sup>1</sup> Conchon Aline, Op. Cit, p. 21.

\*\*\*\*\* يميز بين أعضاء مجلس الإدارة الممثلين للعمال المساهمين بمقتضى الفقرة 1 من المادة 23-225 L. من القانون التجاري وأعضاء مجلس الإدارة الممثلين للعمال بمقتضى أحكام أخرى، لاسيما القانون المؤرخ في 14 جوان 2013 المتعلق بالأمان الوظيفي.

\*\*\*\*\* Loi N° 2013-504 du 14 juin 2013 relative à la sécurisation de l'emploi, JORF n°0138 du 16 juin 2013 page 9958, texte n° 1.

\*\*\*\*\* تقضي الفقرة 2.25 من قانون حوكمة الشركات، ص. 35، بإنشاء اللجنة العليا لمراقبة تطبيق توصيات حوكمة الشركات الصادرة عن AFEP-MEDEF. وتشر هذه اللجنة تقريرها السنوي الخاص بمدى التزام الشركات بتطبيق توصيات حوكمة الشركات واقترح تحسين لوائح الحوكمة بما يتماشى والمعمول به على المستوى الدولي أو اقترح توصيات تكون بمثابة أرضية تفكير من قبل هيئة الأسواق المالية.

\*\*\*\*\* Loi n° 2015-994 du 17 août 2015 relative au dialogue social et à l'emploi, JORF n°0189 du 18 août 2015 page 14346, texte n° 3.

<sup>2</sup> Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE), Op. Cit, p. 12.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

والعمال المساهمين<sup>1</sup>. كما أنها تحتوي على حُكَمين خاصين: الحكم الأول خاص بتكوين هؤلاء الممثلين بما يتناسب مع عضويتهم في مجلس الإدارة<sup>2</sup>، والحكم الثاني يوصي بأن يكون للعمال تمثيلاً على مستوى لجنة الأجور<sup>3</sup>.

وفيما يلي واقع تمثيل العمال بمجالس إدارة الشركات الفرنسية المدرجة على مؤشر SBF 120:

جدول رقم (10.3): عدد ونسبة شركات الـ SBF 120 التي تضم ممثلين عن العمال

شركات CAC 40		شركات SBF 120		عدد ونسب الشركات التي تحتوي مجالسها على:
2015	2014	2015	2014	
13 (35,1%)	13 (35,1%)	31 (29,0%)	30 (28,0%)	فقط الأعضاء ممثلي العمال
3 (8,1%)	3 (8,1%)	10 (9,3%)	10 (9,3%)	فقط الأعضاء ممثلي العمال المساهمين
11 (29,7%)	4 (11,1%)	12 (11,2%)	6 (5,6%)	الأعضاء ممثلي العمال والعمال المساهمين
24 (64,8%)	9 (25%)	43 (40,2%)	16 (14,9%)	مجموع

**Source** : Haut Comité de Gouvernement d'Entreprise (HCGE), Op. Cit, p. 53.

### 3.3. الأجنبي الأعضاء بمجلس الإدارة

إلى جانب المرأة والعامل يتواجد بمجالس إدارة الشركات المذكورة الأعضاء الأجانب. ويعتبر العضو "أجنبي" إذا كان من جنسية غير فرنسية بحيث يستثنى الأعضاء مزدوجي الجنسية القائمين بأعمال الإدارة بشركة تخضع للقانون الفرنسي. وفيما يلي نسبة الأعضاء الأجانب بمجالس إدارة شركات مؤشر SBF 120:

جدول رقم (11.3): نسب التركيبة المتوسطة لمجالس إدارة شركات

الـ SBF 120 من خلال الجنسية في 2014

SBF 120		
CAC Mid 60	CAC 60	
%81	%71	فرنسي أو مزدوج الجنسية
%19	%29	أجنبي
10,8	12,7	المتوسط عدد أعضاء مجالس الإدارة (حجم مجلس الإدارة)
318		عدد الأعضاء الأجانب

**المصدر**: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Deloitte, Op. Cit, p.10.

<sup>1</sup>Afep-MEDF, paragraphe 7 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p.p. 9- 10.

<sup>2</sup>Afep-MEDF, paragraphe 13 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p. 14.

<sup>3</sup>Afep-MEDF, paragraphe 18 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p. 20.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

ويقع المعيار الأوروبي عند 30% فيما يخص نسبة الأعضاء الأجانب في مجالس إدارة الشركات المدرجة. وهذه النسبة قد بلغت تقريباً مجالس إدارة الشركات المشكلة لمؤشر كاك 60 مع نهاية 2014 وتبقى الشركات المشكلة لمؤشر كاك ميد 60 (وفي المجموع الشركات المشكلة لمؤشر SBF 120) بعيدة نسبياً عن هذا المعيار.

وفيما يلي تطور نسبة الأعضاء الأجانب في الشركات المذكورة:

جدول رقم (12.3): تطور نسبة الأعضاء الأجانب في مجالس إدارة الشركات المشكلة لمؤشر SBF 120

المعيار الأوروبي <sup>1</sup>	2014	2012	
%30	%30	%23	<b>CAC 40</b>
	%22	%15	<b>SBF 120</b>

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير:

Ernst & Young, panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises : Actualité et faits saillants, 2014, p. 5, disponible sur : <http://www.ey.com/FR/fr/Industries/France-sectors/Not-for-profit/EY-Pratiques-de-gouvernance-des-societes-cotees-francaises>, consulté le : 01/03/2016.

هذا، وإذا كانت الشركات الفرنسية المشكلة لمؤشر كاك 40، قد بلغت في المتوسط المعيار الأوروبي في 2014، تبقى بعض الشركات لا يوجد بمجالس إدارتها أعضاء أجانب، ويظهر هذا من خلال الجدول التالي:

جدول رقم (13.3): عدد الشركات حسب نسبة الأعضاء الأجانب

بشركات الـ SBF 120 في 2014

SBF 120		
CAC Mid 60	CAC 60	
%70	%88	الأقصى
%11	%23	الوسيط
%00	%00	الأدنى
<b>18</b>	<b>05</b>	عدد الشركات التي ليس بها أعضاء أجانب

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Deloitte, Op. Cit, p.19.

وإذا ما أخذنا بالإعتبار مفردات التنوع (النساء والأجانب)، فإن مجالس إدارة الشركات المشكلة لمؤشر كاك 60 تتكون في المتوسط من 13 عضواً منهم 4 نساء (31%) و3 أجانب (23%).

<sup>1</sup> Institut Français des Administrateurs (IFA), Op. Cit, p.13.

### ثانيا: إستقلال مجلس الإدارة

#### 1. المظاهر القانونية والتصورية

تتميز حوكمة الشركات الفرنسية المستوحاة من مبادئ OECD بثلاثة عناصر رئيسية هي: أهمها تضع مجلس الإدارة في قلب عملية الرقابة والقرار، تصر على المكانة التي ينبغي أن تبوؤها اللجان المتخصصة المنبثقة عن مجلس الإدارة وتراهن على استقلال أعضاء مجلس الإدارة من أجل ضمان الأداء الجيد للشركة وخلق القيمة<sup>1</sup>.

وعن إستقلال عضو مجلس الإدارة، فإنه لا توجد قيود قانونية بشأن هذه الخاصية، بحيث لم يتناول أي قانون في فرنسا هذه المسألة. إلا أن هذه الخاصية حاضرة جدا في متن تقارير الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات في فرنسا. فتقرير Viénot في 1999 وتقرير Bouton في 2002 يشيران بقوة إلى استقلال عضو مجلس الإدارة من خلال تعريف العضو المستقل وتحديد جملة الشروط (6 شروط) التي يجب أن تتوافر في العضو من أجل أن يتصف بالإستقلالية<sup>2</sup>.

وقد انعكست هذه التوصيات، منذ تاريخ صدورهما، كواقع في مجالس إدارة الشركات المدرجة. فوفقا لتقرير هيئة الأسواق المالية (AMF)<sup>3</sup> لعام 2009، فإن 90% من الشركات التي شكلت عينة الدراسة أفادت بوجود عضو مستقل أو أكثر ضمن تعداد أعضاء مجالس إدارتها، وأن متوسط نسبة الأعضاء المستقلين إلى مجموع عدد أعضاء مجلس الإدارة هو حوالي 46%. وهذه النسبة أعلى (أو أقل) بقليل من تلك التي أوصت بها تقارير الممارسة الجيدة للحوكمة، إذ أوصت بالثلث بالنسبة للشركات ذات الرأس المال المركز وبالنصف بالنسبة للشركات ذات الرأس المال المشتت. ومعيار الإستقلال لم يقتصر فقط على مجلس الإدارة، بل تعززت مكانته في اللجان المتخصصة المنبثقة عن مجلس الإدارة<sup>4</sup>.

<sup>1</sup> Benhamou Salima, Améliorer la gouvernance d'entreprise et la participation des salariés, 2010, p. 24, article disponible sur : <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/104000431.pdf>, consulté le : 01/03/2016.

<sup>2</sup> Afep-MEDF, paragraphe 9 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p. 10.

<sup>3</sup> Autorité des marchés financiers, Rapport sur le gouvernement d'entreprise et le contrôle interne, 2009, p. 3, disponible sur :

[http://www.lexisnexis.fr/pdf/DO/Rapport\\_AMF\\_2009\\_gouvernement\\_dentreprise\\_et\\_contrxle\\_interne.pdf](http://www.lexisnexis.fr/pdf/DO/Rapport_AMF_2009_gouvernement_dentreprise_et_contrxle_interne.pdf), consulté le : 01/03/2016.

<sup>4</sup> Benhamou Salima, Op. Cit, p.p. 25-26.

### 2. علاقة إستقلال مجلس الإدارة بالأداء

كباقي الدراسات التجريبية التي اختبرت علاقة الحجم بالأداء، فإن الدراسات التجريبية لم تتفق كلها بشأن اتجاه العلاقة بين خاصية إستقلال مجلس الإدارة والأداء. فدراسة David Yermack في 1996 تشير إلى وجود علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء المستقلين ونسبة (QTobin) وباقي مؤشرات قياس الأداء المستعملة<sup>1</sup>. ونفس النتيجة بلغاها دراسة M. Adetunji Babatunde وOlawoye Olaniran في 2009<sup>2</sup> ودراسة Ghaya Houda وLambert Gilles في 2012<sup>3</sup>.

وفي مقابل النتائج السلبية هناك دراسات خلصت إلى نتائج إيجابية، منها دراسة Stuart Rosenstein وJeffery G. Wyatt في 1990 التي اختبرت أثر ثروة المساهمين المحيطة بتعيين الأعضاء المستقلين. وعلى الرغم من أن مجالس الإدارة يهيمن عليها الأعضاء المستقلين، فإن تعيين عضو مستقل جديد قبل الميعاد، يزيد من قيمة الشركة -زيادة في أسعار الأسهم- هذه النتيجة التجريبية متسقة مع الفرضية القائلة بأن المديرين الخارجيين يتم اختيارهم -في المتوسط- في مصلحة المساهمين<sup>4</sup>.

ومنها، كذلك، دراسة Scott W. Barnhart وآخرون في 1994 حول أثر تشكيلة مجلس الإدارة على الأداء العام للشركة لعينة شملت 369 شركة أمريكية مدرجة، حيث تم قياس الأداء باستخدام القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (VM/VB) بدلا من (QTobin) الأكثر استعمالا. وتشير نتائج الدراسة إلى وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة والأداء العام للشركة<sup>5</sup>.

كما اختبرت دراسة Dawna L. Rhoades وآخرون في 2000 أثر الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة على أداء الشركات. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين نسبة الأعضاء المستقلين والأداء التنظيمي في الشركات ذات رأس المال المشتت (علاقة تكاملية)، وإلى عدم وجود علاقة بين نسبة الأعضاء المستقلين والأداء التنظيمي للشركات ذات رأس المال المركز<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Yermack, D., Op. Cit, p.p 185-211.

<sup>2</sup> Babatunde M. Adetunji and Olaniran Olawoye, Op. Cit, p.p. 330-343.

<sup>3</sup> Ghaya Houda et Lambert Gilles, Op. Cit, p.p. 1- 31.

<sup>4</sup> Rosenstein Stuart and Wyatt Jeffery G., Outside directors, Board independence, and Shareholder wealth, Journal of Financial Economics, N° 26, 1990, p.p. 175-191.

<sup>5</sup> Barnhart Scott W. et al., Firm Performance and Board Composition: Some New Evidence, Managerial and Decision Economics, Vol. 15, N° 4, 1994, p.p. 329-340

<sup>6</sup> Rhoades Dawna L. et al., Board composition and financial performance: A meta-analysis of the influence of outside directors, Journal of managerial Issues, Vol. 12, N° 1, 2000, p.p. 76-91.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

### 3. الوضع في بعض الشركات الفرنسية المدرجة

تمثل شركات مؤشر SBF 120 في المتوسط إلى توصيات لوائح حوكمة الشركات الصادرة عن AFEP/MEDEF فيما يخص نسبة الأعضاء المستقلين بمجلس الإدارة. وهناك شركات تنتسب إلى المؤشر المذكور، على غرار شركة "Unibail-Rodamco"، تشكل أجهزتها الرقابية بالكامل من الأعضاء المستقلين.

وفيما يلي نسب استقلال مجالس إدارة الشركات المدرجة على مؤشر SBF 120:

جدول رقم (14.3): نسب استقلال أعضاء مجالس إدارة شركات الـ SBF 120 في 2014

SBF 120		
CAC Mid 60	CAC 60	
%100	%100	الأقصى
%45	%63	الوسيط
%17	%21	الأدنى

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Deloitte, Op. Cit, p. 12

وتتقدم نسب استقلال الأعضاء النساء عن نسب استقلال الرجال في مجالس إدارة الشركات المذكورة آنفاً على النحو المبين في الجدول الموالي:

جدول رقم (15.3): نسبة إستقلال الأعضاء بحسب الجنس بمجالس إدارة شركات الـ SBF 120 في 2014

رجال	نساء	
%50	%69	CAC 40
%46	%64	CAC Next 20
%36	%62	CAC Mid 60
%42	%65	مجموع SBF 120

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Deloitte, Op. Cit, p. 34

وإذا ما أخذنا بالإعتبار خاصيتي الإستقلال والتنوع (النساء والأجانب)، فإن مجالس إدارة شركات مؤشر كاك 60 تتكون في المتوسط من 13 عضواً منهم 9 مستقلين (69%) و4 نساء (31%) و3 أجانب (23%) وهي نسب تتجاوز توصيات لوائح الحوكمة.

### ثالثا: هيكل مجالس الإدارة

#### 1. المظاهر القانونية والتصورية

من وجهة نظر تنظيمية، فإن قانون جوبلية 1966 وقانون التنظيمات الاقتصادية الحديثة (NRE) ولوائح الحوكمة<sup>1</sup> يتكون للشركات الفرنسية حرية اختيار نمط تسيير مجالس الإدارة لديها وهذا إما وفق الهيكل الأحادي (structure moniste) أو الهيكل الثنائي (structure duale). وهكذا نجد شركات بمجلس إدارة وهذا الأخير إما أن يتأسسه المدير العام (ومنه تسمية الرئيس المدير العام) أو شخص طبيعي آخر، وشركات بمجلس مديرين (directoire) ومجلس مراقبة (conseil de surveillance)<sup>2</sup>، بشرط النص صراحة في قانونها الأساسي عن اختيار الفصل أو الجمع بين مناصبي الرئيس والمدير العام وعرض دوافع ومبررات إختيار هذا النظام أو ذلك<sup>3</sup>.

وقد ساد الهيكل الثنائي في ألمانيا قبل أن ينتقل إلى فرنسا. وتتمثل هذه الصيغة في استبدال مجلس الإدارة ورئيسه بمجلس المديرين ومجلس المراقبة، فيحدث انفصالا واضحا بين وظيفة الإدارة ووظيفة الرقابة<sup>4</sup> وهذا تفاديا- حسب زعم الألمان- لعدم فعالية الأسلوب الكلاسيكي في اتخاذ القرارات ورقابته الوهمية على المديرين<sup>5</sup>. وتجدر الإشارة إلى أن مجلس المديرين يتكون من أشخاص طبيعيين فقط، في حين يمكن أن يتم تمثيل الأشخاص المعنوية بمن ينوب عنهم من الأشخاص الطبيعيين في مجلس الإدارة. ويتولى مجلس المديرين إدارة الشركة وتسييرها فقط بينما يضطلع مجلس المراقبة بمهمة الرقابة على أعمال مجلس المديرين.

وهكذا فإن هيكل مجلس الإدارة بفرنسا، حسب Viviane de Beaufort، يوجد في منتصف قنطرة بين نقطتين متطرفتين. في الطرف الأول، نجد النموذج الإنجليزي "الأحادي" يقدم مجلس إدارة مُعظَم أعضائه من المستقلين موجودين لتحدي المديرين، ورئيس مجلس إدارة الذي يكاد يكون "الأنا" الزعيم. وفي الطرف الثاني، نجد ألمانيا والدول الإسكندنافية وهولندا، حيث يُعتمد الهيكل "الثنائي" بمجلس مراقبة ومجلس مديرين، وهو نموذج يسود من خلاله الحوار المستمر بما يخدم جميع أصحاب المصلحة. أما النموذج الفرنسي فهو يتأرجح بين

<sup>1</sup> Afep-MEDF, paragraphe 3 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p. 3.

<sup>2</sup> Charreaux Gérard et Peter Wirtz, Op. Cit, p. 7.

<sup>3</sup> Ben Ayed-Koubaa Hanen, Op. Cit, p. 9.

<sup>4</sup> بلولة الطيب، قانون الشركات، ترجمة إلى العربية: محمد بن بوزو، باربي للنشر، الجزائر، 2008، ص. 246.

<sup>5</sup> فضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2008، ص. 258.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

النموذجين: فعلى سبيل المثال، فكرة تمثيل العمال بمجالس الإدارة مستوحاة من النموذج الألماني، وفكرة وجود رئيس مجلس إدارة ذي سلطة قوية مستوحى من النموذج الإنجليزي<sup>1</sup>.

### 2. علاقة هيكل مجلس الإدارة بالأداء

لم تجمع نتائج الدراسات التجريبية بشأن هيكل مجلس الإدارة، تفوق أسلوب عن الآخر. إذ يرى Morck وآخرون في 1989 أن وجود المدير العام على رأس مجلس الإدارة، يجعل من الصعب إقالة المديرين ذوي الأداء الضعيف وهذا بسبب السلطة الممنوحة له داخل المجلس، وبالنسبة لمنظري الوكالة (Jensen في 1993)، فإن الجمع بين المهام يسمح للمديرين الدفاع بسهولة عن المشاريع التي شرع في تنفيذها، حتى وإن لم تكن خالقة للقيمة. كما أن الجمع بين المهام يسهل من تعيين الأعضاء التابعين للمدير العام وهذا من شأنه أن يشكل خطراً على مصلحة المساهمين. وفي هذا الصدد، يمكن أن يكون الفصل بين الوظيفتين، حسب Maati في 1999، عاملاً إيجابياً في إقامة توازن حقيقي بين السلطات، ويعزز التقييم الموضوعي لأداء المدير والفريق المساعد له من قبل مجلس الإدارة<sup>2</sup>.

من جهتها أشارت نتائج دراسة Brian K. Boyd في 1995، التي شملت عينة من 192 شركة في 12 صناعة مختلفة في الولايات المتحدة الأمريكية، أن الجمع بين مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة له أثر إيجابي على أداء الشركات على المدى الطويل خاصة في ظل الظروف التي تتسم بندرة الموارد أو بدرجة عالية من التعقيد<sup>3</sup>، في حين أشارت دراسة B. Ram Baliga وآخرون في 1996 إلى وجود أدلة ضعيفة حول أثر الجمع بين مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة على الأداء في المدى الطويل<sup>4</sup>.

وفي فرنسا يرى Forker في 1992 أن هذا الفصل من شأنه أن يحسن من جودة المعلومات والرقابة ويقلل من الصراعات الناتجة عن عدم تماثل المعلومات<sup>5</sup>. بينما خلصت دراسة Schatt و Godard في 2004 إلى أن

<sup>1</sup> Kindermans Marion, La gouvernance en France, complexe et moins lisible qu'ailleurs en Europe !, article publié le 09/10/2013, disponible sur: <http://business.lesechos.fr/directions-generales/gouvernance/conseil-d-administration-surveillance/la-gouvernance-en-france-complexe-et-moins-lisible-qu-ailleurs-en-europe-9446.php>, consulté le : 02/03/2016.

<sup>2</sup> Ben Ayed-Koubaa Hanen, Op. Cit, p. 9.

<sup>3</sup> Boyd Brian K., CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model, Strategic Management Journal, Vol. 16, N° 4, 1995, p.p. 301-312.

<sup>4</sup> Baliga B. Ram et al., CEO Duality and Firm Performance: What's the Fuss?, Strategic Management Journal, Vol. 17, N° 1, 1996, p.p. 41-53.

<sup>5</sup> Ben Ayed-Koubaa Hanen, Op. Cit, p.10.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

الشركات بمجالس إدارية تقليدية هي أكثر ربحية على المدى الطويل، مؤكدة على الدور الرئيسي الذي يؤديه القائد (leadership) في خلق القيمة<sup>1</sup>.

ويتضح مما تقدم أن سبب اتخاذ القوانين ولوائح الحوكمة في فرنسا موقفا محايدا بشأن هيكل مجلس الإدارة من دون أن تحكم لصالح أحد الهيكلين، يعود إلى تضارب الدراسات التجريبية حول أفضلية هيكل معين على الآخر. وبالتالي فالخيار متروك للشركة في أن تختار الهيكل الذي يناسب أهدافها الإستراتيجية.

### 3. الوضع في بعض الشركات الفرنسية المدرجة

يتقدم الهيكل الأحادي الكلاسيكي، في الشركات المشكلة لمؤشر كاك 40 في 2014، على الهيكل الثنائي في 36 شركة أي بنسبة 90% وأن 26 شركة من هذه الشركات أي بنسبة 65% بمجلس إدارة ورئيس مدير عام (Président Directeur Général).

جدول رقم (16.3): نسب هيكلية مجالس إدارة شركات الـ SBF 120 في 2014

مؤشر SBF 120			
CAC Mid 60	CAC Next 20	CAC 40	
%47	%28	%65	هيكل أحادي
%23	%32	%19	هيكل أحادي مع فصل المهام
%18	%20	%5	هيكل ثنائي بمجلس مراقبة ومجلس مديريين
60	20	40	عدد الشركات

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Deloitte, Op. Cit, p. 8.

وحسب المعهد الفرنسي لأعضاء مجلس الإدارة (IFA) فإن 79% من شركات SBF 120 في 2015 لديها مجالس ذات هياكل أحادية مثل الذي عليه النموذج الإنجليزي و16% من مجموع شركات SBF 120 مجالسها ذات هياكل ثنائية مثل الذي عليه النموذج الألماني. وإذا أضيفت الشركات التي تعرف مجالس إدارتها فصلا في المهام إلى الشركات التي تتمتع مجالسها بهيكل ثنائية، فإن نسبة شركات التي لا يتأس فيها المدير العام رئاسة المجلس لا تتعدى 37%<sup>2</sup>.

ويتضح جليا من خلال الدراسات السابقة التي عالجت العلاقة بين خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي، الإتساق القليل في نتائج تلك الدراسات. ولتأكيد هذا الرأي يستعين الطالب بدراسة Dan R. Dalton

<sup>1</sup> Godard Laurence et Alain Schatt, Op. Cit, p.p. 1- 25

<sup>2</sup> Institut Français des Administrateurs, Op. Cit, p. 9.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

وآخرون في 1998. قام الكتاب بتحليل 54 دراسة تجريبية تناولت بحث العلاقة بين استقلالية 159 مجلس إدارة والأداء و31 دراسة تجريبية أخرى تناولت بحث العلاقة بين 69 هيكل مجلس إدارة والأداء. وخلصت نتائج الدراسة إلى وجود أدلة ضعيفة تفيد بوجود علاقة بين خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي للشركة<sup>1</sup>. في حين تشير دراسة Zied Bouaziz وMohamed Triki في 2012 إلى وجود أثر إيجابي لخصائص مجلس الإدارة على الأداء المالي لـ 26 شركة تونسية مدرجة في سوق تونس للأوراق المالية خلال الفترة من 2007 إلى 2010<sup>2</sup>. وقد يعود عدم الإتساق المذكور -حسب رأينا- إلى اختلاف نظم حوكمة الشركات أو إلى اختبار علاقة خصائص مجلس الإدارة بالأداء في معزل عن الآليات الأخرى.

### المطلب الخامس: اللجان المتخصصة

#### أولاً: المظاهر القانونية والتصورية

فكرة إنشاء اللجان المنبثقة عن مجلس الإدارة ليست جديدة في فرنسا. فقانون 24 جويلية 1966 توقع هذا الإحتمال. كما دعت إلى إنشاء مثل هذه اللجان لوائح الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات. ويرتبط هذا النمو القوي للجان لمجلس الإدارة بتوصيات تقارير الممارسة الجيدة للحوكمة<sup>3</sup>. حيث تناول تقرير Viénot بالمناقشة دور اللجان المتخصصة، وأشار التقرير Bouton إلى أن "عدد وهيكل اللجان يعتمد على كل مجلس"، ولكنه يؤكد على أن "هذه اللجان ليست منفصلة عن مجلس الإدارة بل تسهل عمله وتساهم بفعالية في إعداد القرارات"، ويصر التقرير على "نوعية التقارير وعروض الحال التي ترفعها اللجان إلى مجلس الإدارة وإدراج تقرير يصف نشاط اللجان في التقرير السنوي للشركة". وتوجد بالشركات الفرنسية مجموعة من اللجان المتخصصة تأتي على رأسها: لجنة المراجعة أو لجنة الحسابات، لجنة التعيينات، لجنة المكافآت واللجنة الإستراتيجية.

#### 1. لجنة المراجعة

أوصت بهذه اللجنة تقارير Viénot. وتتولى اللجنة مراجعة القوائم المالية السداسية والسنوية، فحص عمليات المراجعة وإجراءات الرقابة الداخلية والعلاقات مع محافظي الحسابات. أما بخصوص تشكيل هذه اللجنة فقد أكد تقرير Viénot II في 1999 على أن يكون أعضاؤها من المستقلين في حدود الثلث على الأقل، مع

<sup>1</sup> Dalton Dan R., et al., Meta-Analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance, Strategic Management Journal, Vol. 19, N° 3, 1998, p.p. 269-290.

<sup>2</sup> Bouaziz Zied and Triki Mohamed, The impact of the board of directors on the financial performance of Tunisian companies, Universal Journal of Marketing and Business Research, Vol. 1, N° 2, 2012, p.p. 56-71.

<sup>3</sup> Afep-MEDF, paragraphe 15 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p. 15.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

العلم أن عدد الأعضاء في اللجنة ينبغي أن لا يقل عن الثلاثة. أما تقرير Bouton فقد أوصي بأن تنتقل نسبة الأعضاء المستقلين إلى الثلثين<sup>1</sup>.

من جهته يقضي الأمر المؤرخ في 8 ديسمبر 2008 المعدل والمتمم للقانون التجاري الفرنسي ومن خلال المادة المستحدثة رقم 19-123L، بإنشاء لجنة متخصصة تسمى لجنة المراجعة مهمتها متابعة إعداد ومراقبة المعلومات المحاسبية والمالية، تحت إشراف مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة، وتقضي المادة المذكورة بأن يكون تشكيل لجنة المراجعة من أعضاء مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة، حسب الحالة، باستثناء الأعضاء الذين يمارسون وظائف إدارية. كما تقضي المادة بضرورة أن يكون في لجنة المراجعة عضوا على الأقل يتمتع بكفاءات محاسبية أو مالية وأن يكون مستقلا وفق المعايير المحددة وأن يكون محل إشهار من قبل مجلس الإدارة أو مجلس المراقبة.

### 2. لجنة المكافآت ولجنة التعيين

إلى جانب لجنة المراجعة، تعتمد العديد من الشركات الفرنسية لجنتي المكافآت والتعيين. ويكمن الغرض من لجنة المكافآت (Le comité de rémunérations)<sup>2</sup> في تقديم توصيات إلى المجلس بشأن أجور المسؤولين في الشركة، لاسيما كبار المديرين، فضلا عن سياسة منح خيارات الأسهم. بينما تتولى لجنة التعيين (Le comité de nomination)<sup>3</sup> اختيار أعضاء مجلس الإدارة الجدد تعويضا للأعضاء المغادرين بما يتوافق مع توقعات المستثمرين بشأن إستقلال الأعضاء الذين وقع عليهم الإختيار. ويوصي تقرير Viénot II بأن يكون أغلبية أعضاء لجنة الأجور من المستقلين. ويؤكد تقرير Bouton على هذه التركيبة. وتوصي التقارير الثلاثة لحوكمة الشركات بأن يكون عدد الأعضاء في لجنة التعيين من ثلاثة إلى خمسة، والثلث من المستقلين وهذا وفق تقرير Viénot لعام 1999، في مقابل مستقل واحد في تقرير Viénot لعام 1995، ويؤكد تقرير Bouton فقط على أن يكون الرئيس من المستقلين.

### 3. لجنة الإستراتيجية

يهدف إنشاء هذه اللجنة عادة إلى تحديد أو المصادقة على إستراتيجية المجموعة (le groupe). ويعود إنشاء هذه اللجنة إلى توصيات تقرير Bouton في عام 2002، حيث جاءت التوصية بهذه اللجنة من خلال فحوى الفقرة التالية "قد لا يبحث مجلس الإدارة القضايا الإستراتيجية بما فيه الكفاية، وأنه يُبلِّغ - في بعض الأحيان- لاحقا بعمليات الحياة أو بعمليات التنازل عن الإستثمار، والتي قد تكون ذات أهمية بالغة بالنسبة لمستقبل الشركة".

<sup>1</sup> Afep-MEDF, paragraphe 16 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p.p. 16-20.

<sup>2</sup> Afep-MEDF, paragraphe 18 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p.20.

<sup>3</sup> Afep-MEDF, paragraphe 17 du Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Op. Cit, p.p 19-20.

### ثانيا: علاقة اللجان المتخصصة بالأداء

من بين الدراسات التي اختبرت هذه العلاقة، دراسة Avril Klein في 1998 وانتهت بوجود أدلة غير كافية على أن لجان (المراجعة، التعيين والمكافآت) التي يهيمن عليها الأعضاء المستقلين تؤثر على أداء الشركات، في المقابل، وجود المديرين الداخليين في لجنة الإستثمار له علاقة بأداء الشركات. هذه النتيجة تفيد بأن الشركات التي لديها مجالس إدارة مستقلة قد يكون أداؤها أسوأ بسبب تواجد العدد القليل من المديرين الداخليين لتحسين هذا الأداء<sup>1</sup>. وهذه النتيجة لا تتفق مع جل الدراسات والقرارات التي أصدرتها اللجان المختلفة عبر العالم والتي تؤكد على ضرورة أن يكون تشكيل اللجان المتخصصة بأغلبية الأعضاء المستقلين لما له من نتائج إيجابية على الأداء عموما.

وعلى عكس الدراسة السابقة، نذكر دراسة Chen, j. وآخرون في 2008 التي تناولت أثر وجود لجان المراجعة في الشركات على عوائد الأرباح بعد صدور تقرير (Blue Ribbon Committee) عام 1999، وذلك من خلال دراسة عينة مكونة من الشركات الأمريكية والأجنبية التي بها لجان مراجعة والشركات الأجنبية المسجلة في الولايات المتحدة الأمريكية التي ليس بها لجان مراجعة، وكان من أبرز نتائج الدراسة أن عوائد أرباح شركات المجموعة الأولى أكبر من عوائد أرباح شركات المجموعة الثانية<sup>2</sup>.

من جانبها أظهرت نتائج دراسة Li, J. و Chan, K.C. في 2008 حول العلاقة بين استقلالية لجان المراجعة وقيمة الشركة (Firm Value) على عينة مكونة من (200) شركة، وجود علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين أعضاء اللجنة الخبراء المستقلين وقيمة الشركة وعلاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين الخبرة المالية للعضو في لجنة المراجعة وقيمة الشركة<sup>3</sup>.

<sup>1</sup> April Klein, Firm Performance and Board Committee Structure, Journal of Law and Economics, Vol. 41, N° 1, April 1998, p.p. 275-304.

<sup>2</sup> Chen, J. et al., The Effect of Audit Committee and Firm Value: Evidence from Foreign Registrants in the United State", Corporate Governance, Vol. 16, N° 1, 2008, p.p. 16-31.

<sup>3</sup> Chan, K.C. and Li, J., Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert Independent Directors. Corporate Governance: An International Review, Vol.16, N° 1, 2008, p.p. 16-31.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

### ثالثا: الوضع في بعض الشركات الفرنسية المدرجة

ينبثق عن مجالس إدارة الشركات المكونة لمؤشر كاك 40 أهم اللجان المتخصصة الأساسية وهي: لجنة المراجعة، لجنة الأجور، لجنة التعيينات ولجنة الإستراتيجية كما يبينه الجدول الآتي:

جدول رقم (17.3): نسبة أهم اللجان المتخصصة الموجودة بشركات الـ SBF 120 في 2014

SBF 120	CAC 40	
%100	%100	لجنة المراجعة
%84	%100	لجنة الأجور
%84	%100	لجنة التعيينات
%49	%60	لجنة الإستراتيجية

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Ernst & Young, Op. Cit, p. 7

ويتضح من الجدول السابق، أن الشركات الفرنسية المدرجة على مؤشر SBF 120 لا تتوفر كلها على لجان الأجور أو لجنة المكافآت (84%) ونفس النسبة تسجلها الشركات المدرجة على المؤشر المذكور بشأن لجنة التعيينات، بمعنى آخر أن هناك شركات لا توجد بها لجنة أجور ولا لجنة تعيينات بالرغم من أنها من أهم اللجان التي أوصت بها تقارير الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات الفرنسية، ولا يجد الطالب تفسيراً منطقياً ولا عملياً لدى هذه الشركات من خلال استقراء وثائها المرجعية (document de référence) يقف بقوة وراء عدم إنشاء هذه اللجان. وعن تشكيلة هذه اللجان مجتمعة، فإن الطالب جمعها في الجدول التالي:

جدول رقم (18.3): نسب التشكيلة المتوسطة للجان المتخصصة بشركات الـ SBF 120 في 2014

SBF 120		
CAC Mid 60	CAC 60	
%75	%82	رئيس مستقل (Président indépendant)
%24	%19	رئاسة مسندة لإمرأة (Présidence féminine)
%72	%70	عدد رجال (Hommes)
%28	%30	عدد نساء (Femmes)
%62	%69	عدد الأعضاء المستقلين (Administrateurs indépendants)
164	202	عدد اللجان
4 عضو	4,7 عضو	متوسط عدد الأعضاء

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على بيانات تقرير: Deloitte, Op. Cit, p. 46.

## الفصل الثالث \_\_\_\_\_ واقع ومظاهر المراجعة والحوكمة في فرنسا

إن عدد اللجان الموجودة بالشركات المشكّلة لمؤشر SBF 120 هو 366 لجنة وهذا دليل على وجود لجان أخرى غير اللجان المعروفة (المراجعة، الأجور، المكافآت والإستراتيجية) كما جاء معنا في الفقرة السابقة بشأن اللجان المتخصصة. كما أن نسبة رئاسة اللجان المسندة إلى عضو مستقل هي نسبة معتبرة (82%) بالمقارنة مع نسبة عدد الأعضاء المستقلين (69%) في الشركات المدرجة على مؤشر CAC 60 (CAC 40 + Next 20) وهذه النسبة أعلى بقليل من نسبة 67% التي أوصت بها لوائح الحوكمة الفرنسية إذا أخذنا بالإعتبار فقط اللجان الثلاث (الثلاثين أي 67% بالنسبة للجنة المراجعة، والثلاث أي 33% بالنسبة للجنة التعيين وبالأغلبية فيما يخص لجنة الأجور)\* كما أن نسبة تمثيل المرأة باللجان (من 28% إلى 30%) هي قريبة جدا من المعيار الأوروبي (30%). إن هذا الإلتزام بتوصيات لوائح الحوكمة يشكل دليلا على الأهمية التي تمنحها الشركات الفرنسية الكبيرة لهذه التوصيات لما لها من أثر إيجابي خاصة على تسعير الأسهم على مستوى الأسواق المالية.

---

\* (67 + 33 + 100) : 3 = 67.

### خلاصة الفصل

شهد نظام الحوكمة في فرنسا تطورا كبيرا عقب نشر تقارير الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات والقوانين التي سنها المشرع الفرنسي تعزيزا وتأكيده منه على ما جاء في هذه التقارير حماية للمستثمر. ووعيا منها بما يخلفه العمل بلوائح الحوكمة من آثار إيجابية أخذت الشركات الفرنسية المدرجة على مؤشر SBF 120 على عاتقها الإلتزام بتوصيات لوائح الحوكمة لاسيما ما يتعلق منها بخصائص مجلس الإدارة وإنشاء اللجان المتخصصة المنبثقة عنه، حتى أن بعض الشركات قد تجاوزت الحد الأدنى المطلوب فيما يخص نسبة استقلال الأعضاء ونسبة تمثيل المرأة بمجالس الإدارة واللجان.

وعن جودة المراجعة الخارجية، فإن المشرع الفرنسي عمل من جهته على تعزيز استقلال وحماية وكفاءة المراجع القانوني كما أن الشركات الفرنسية وخاصة الشركات المدرجة على مؤشر كاك 40 تتعاقد كلها مع شركات المراجعة الأربعة الكبيرة في العالم وهذا في حد ذاته دليل على أن الشركات الفرنسية الكبيرة تولي اهتماما بالغا لجودة المراجعة الخارجية لأنها تعتقد أن هذا التعاقد ينعكس بالإيجاب على سمعتها وسمعة أسهمها في السوق كما يفعله الإلتزام بلوائح الممارسة الجيدة للحوكمة.

## الفصل الرابع: الدراسة التطبيقية

## تمهيد

قدم الإطار النظري للدراسة دليلا واضحا على أن آليات الحوكمة الخارجية والداخلية تشكل معا نظاما متكاملا تتفاعل من خلاله هذه الآليات بهدف تعزيز وتحسين أداء الشركات خاصة المدرجة منها في الأسواق المالية. ومن هذا المنطلق تأتي الدراسة التطبيقية لتبرز أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية- كآلية من آليات الحوكمة الخارجية- ومجموعة من آليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات الفرنسية المدرجة في بورصة يورونكست باريس والمكونة لمؤشر كاك 40.

ومن أجل بلوغ هذا الهدف سيعمد الطالب إلى تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين. يتناول في المبحث الأول منهجية الدراسة ومن خلاله سيعرض الطالب مجتمع وعينة الدراسة، أدوات الدراسة وإجراءاتها ويتناول في المبحث الثاني بشيء من التفصيل خصائص عينة الدراسة، إختبار الفرضيات الفرعية والرئيسية للدراسة وتحليل نتائج هذه الإختبارات.

المبحث الأول: منهجية الدراسة التجريبية

المطلب الأول: مجتمع وعينة الدراسة

الفرع الأول: مجتمع الدراسة

يتكون مجتمع الدراسة من جميع الشركات المكونة لمؤشر كاك 40 وهو المؤشر القياسي لبورصة يورونكست باريس (Euronext Paris) السوق الرسمي للأسهم في فرنسا. ويورونكست باريس أو "بورصة باريس" سابقا هي واحدة من ستة بورصات تمتلكها الشركة المغفلة لبورصة الأسهم الإلكترونية الأوروبية "يورونكست" التي يقع مقرها في أمستردام بهولندا وتخضع لقانون هذا البلد. ونجد في اليورونكست باريس، بالإضافة إلى مؤشر كاك 40، مؤشر كاك ناكست 20، ومؤشر كاك ميد 60، ومؤشر كاك سمول.

كاك 40: أطلق المؤشر في 31 ديسمبر 1987 ودخل حيز التنفيذ رسميا في 15 جوان 1988 وهو يتكون من أسهم 40 أكبر شركة فرنسية، ويعتمد عليه الخبراء في توصيف حالة الإقتصاد الفرنسي.

كاك ناكست 20: أطلق المؤشر في 31 ديسمبر 2002 وهو يضم 20 أكبر شركة بعد الشركات المكونة للمؤشر القياسي كاك 40. يضم المؤشر الشركات المرشحة للإدراج على مؤشر كاك 40 أو الشركات التي تم إخراجها من هذا الأخير بناء على قرار المجلس العلمي لمؤشرات اليورونكست باريس ( Conseil Scientifique des Indices d'Euronext Paris).

كاك ميد 60: أطلق المؤشر في 21 مارس 2011 وهو يضم 60 أكبر شركة بعد الشركات المكونة لمؤشري كاك 40 و كاك ناكست 20 وهو يكون معهما ما يعرف بمؤشر SBF 120. حل هذا المؤشر محل كاك ميد 100 الذي أطلق في 1 جانفي 2005 وكان يضم 100 قيمة. وتعرف الشركات المكونة لمؤشر كاك ميد 60 على أنها الشركات المتوسطة الأكثر سيولة على القائمة الرئيسية (Premier Marché) والقائمة الناشئة ( Nouveau Marché) وهي الشركات التي تبحث عن رأس المال لتوسعة نشاطها.

---

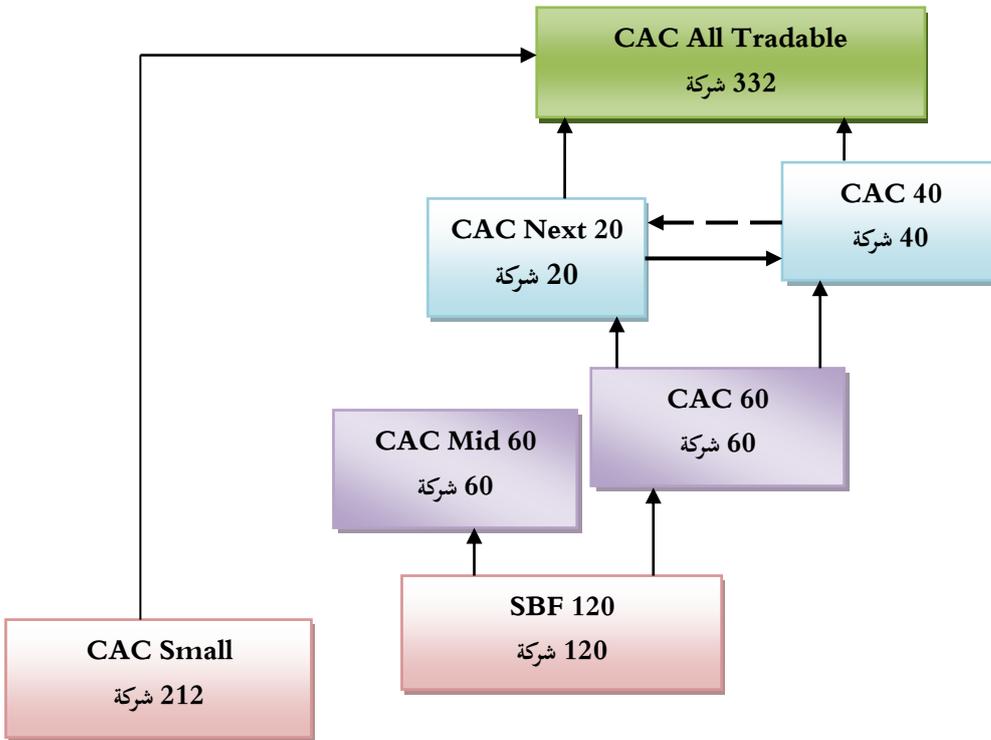
\* في 20 مارس 2000 تم الإعلان عن أول عملية دمج بين بورصات وطنية مستقلة وهي بورصات: باريس (Paris Bourse SA)، بروكسل (BXS) وأمستردام (AEX) بهدف إنشاء يورونكست في خريف 2000. وتم الإعلان الرسمي عن إنشاء يورونكست في 22 سبتمبر 2000 وهي شركة مغفلة تخضع للقانون الهولندي حيث تملك بورصة باريس 60% من رأس مال المجموعة الجديدة بينما تملك بورصة أمستردام 32% في حين تملك بورصة بروكسل 8%. في ديسمبر 2001 استحوذت يورونكست على أسهم بورصة لندن الدولية للعقود المستقبلية والخيارات (LIFFE)، وفي 2002 اندمجت المجموعة مع سوق لشبونة وبورتو للأوراق المالية وتم تسميتها يورونكست لشبونة. وفي الرابع من أفريل 2007 اندمجت يورونكست مع بورصة نيويورك لتشكل (NYSE Euronext) وأصبحت بذلك أول بورصة عالمية.

**كاك سمول:** حل هذا المؤشر محل كاك سمول 90 في 1 مارس 2011. يضم هذا المؤشر الشركات المتوسطة الوطنية والأجنبية ذات البعد المحدود. وإلى غاية 16 فيفري 2016 كان هذا المؤشر يضم 212 قيمة.

تكون المؤشرات المذكورة أعلاه ما يعرف بمؤشر "CAC All-tradable" الذي حل محل مؤشر "CAC All-Shares" إعتباراً من 1 مارس 2011. هذا الأخير كان يضم كل الشركات المدرجة في بورصة باريس ومنها 250 أكبر قيمة التي كانت تكون ما كان يعرف بمؤشر SBF 250 الذي أطلق في 28 ديسمبر 1990 وانتهى العمل به في 2011.

وفيما يلي أهم المؤشرات التي ينشرها اليورونكست باريس:

الشكل رقم (1.4): المؤشرات المكونة ليورونكست باريس

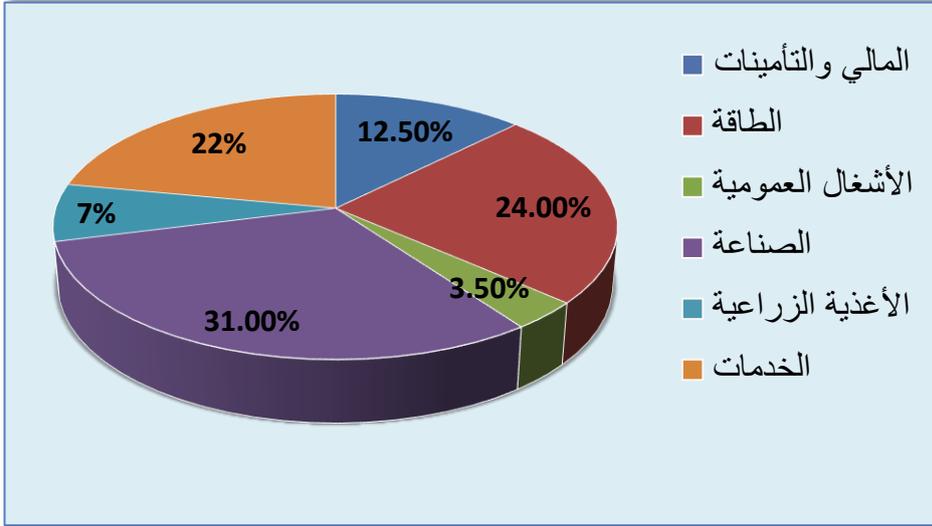


--> : الخروج من المؤشر ← الدخول إلى المؤشر

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على تقرير: p.4, Op. Cit, Deloitte (بتصرف)

هذا، وتتوزع الشركات المكونة لمؤشر كاك 40 على ستة قطاعات نشاط رئيسيه جمعها الطالب في الشكل الآتي:

شكل رقم (2.4): توزيع شركات مؤشر كاك 40 بحسب قطاع النشاط في 2014



المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المرجعية لمجتمع الدراسة في 2014

#### الفرع الثاني: عينة الدراسة

تتكون العينة الرئيسية لهذه الدراسة من الشركات غير المالية المكونة لمؤشر كاك 40 والتي نشرت تقاريرها المالية خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2014. أبعدها الشركات المالية (البنوك، شركات التأمين) بسبب خصوصية هذا النوع من الشركات من حيث قواعد المحاسبة التي تختلف عن الشركات ذات الطابع الصناعي، التجاري والخدمي كما أبعدها الشركات التي لا تحتكم إلى لوائح الحوكمة الفرنسية. في النهاية تتراوح عينة الدراسة من 32 إلى 33 شركة مكونة لمؤشر كاك 40 في الفترة الممتدة من 2010 إلى 2014 (أنظر تشيكل قيم كاك 40 من 2010 إلى 2014 في الملحق رقم 1).

وقد تم اختيار هذه العينة لعدة أسباب أهمها توافر جميع البيانات اللازمة لحساب متغيرات الدراسة من جهة، واحتكامها لمرجعية حوكمية واحدة تتمثل في لوائح الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات الفرنسية الصادرة عن Afep/MEDEF. وفيما يلي الشركات غير المعنية بالدراسة وسبب إبعادها من العينة الرئيسية:

الفصل الرابع \_\_\_\_\_ الدراسة التطبيقية

جدول رقم (1.4): الشركات المشككة لمؤشر كاك 40 غير المعنية بالدراسة

سبب عدم إدراجها ضمن عينة الدراسة		الشركة غير المعنية بالدراسة				
لا تطبق قواعد حوكمة AFEP-MEDEF	مالية	2014	2013	2012	2011	2010
حوكمة الشركات الهولندية	x	(Airbus)EADS	(Airbus)EADS	(Airbus)EADS	(Airbus)EADS	(Airbus)EADS
المبادئ العشرة لحوكمة الشركات لسوق لكسمبورغ للأوراق المالية	x	Arcelor Mittal	Arcelor Mittal	Arcelor Mittal	Arcelor Mittal	Arcelor Mittal
حوكمة الشركات الهولندية	x	Gemalto	Gemalto	Gemalto	STMicroelectronics	STMicroelectronics
حوكمة الشركات البلجيكية	x	Solvay	Solvay	Solvay		
بنك	x					Natixis
بنك	x	BNP Paribas	BNP Paribas	BNP Paribas	BNP Paribas	BNP Paribas
بنك	x	Crédit Agricole	Crédit Agricole	Crédit Agricole	Crédit Agricole	Crédit Agricole
بنك	x	Société générale	Société générale	Société générale	Société générale	Société générale
شركة تأمين	x	Axa	Axa	Axa	Axa	Axa
عدد الشركات غير المعنية بالدراسة	→	08	08	08	07	08
عدد الشركات المعنية بالدراسة	→	32	32	32	33	32
مجموع قيم مؤشر كاك 40	→	40	40	40	40	40

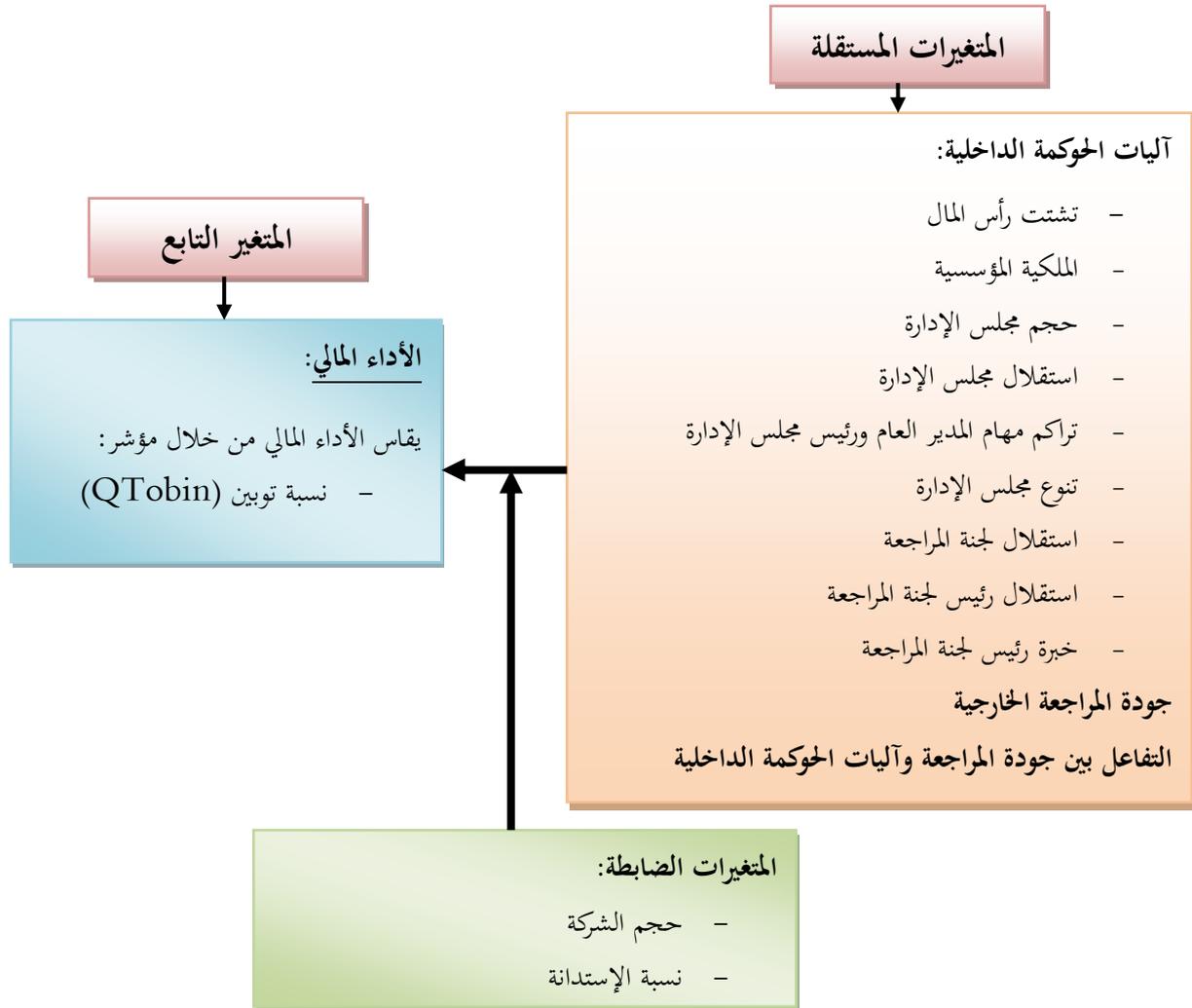
المصدر: من إعداد طالب بالإعتماد على الوثائق المرجعية لشركات العينة من 2010 إلى 2014

المطلب الثاني: إجراءات الدراسة

أولاً: منهج وأسلوب الدراسة التطبيقية

من أجل تحقيق أهداف الدراسة واختبار فروضها اعتمد الطالب، في الفصول الثلاثة الأولى، على المنهج الوصفي التحليلي الذي تم على أساسه وصف وتحليل واستقراء أهم الدراسات والبحوث المتعلقة بمفهوم وخصائص جودة المراجعة وآليات الحوكمة الداخلية ومدى تأثير هذه الآليات على أداء الشركات، وفي هذا الفصل استعان الطالب بالمنهج التجريبي والذي على أساسه وضع الطالب تصورا مقترحا لكيفية الربط بطريقة منطقية بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية من جهة والأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40 من جهة أخرى، ويمكن تمثيل العلاقة (conceptual framework) بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في الدراسة على النحو المبين أدناه:

الشكل رقم (3.4): العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع في الدراسة



المصدر: من إعداد الطالب

ثانيا: التعريفات الإجرائية لمتغيرات الدراسة

1. المتغيرات المستقلة: جودة المراجعة وآليات الحوكمة الداخلية

جمع الطالب تعيين وقياس المتغيرات المستقلة المستعملة في الدراسة في الجدول أدناه:

جدول رقم (2.4): تعيين وقياس المتغيرات المستقلة

القياس	الرمز	تعيين المتغير
متغير ثنائي التفرع، يأخذ القيمة 1 إذا كان رأسمال الشركة مشتمت ويكون كذلك إذا لم يوجد أي مساهم يملك 40% من رأس مال الشركة، و 0 في حالة العكس.	<b>DILCAP</b>	تشتت رأس المال (Dilution du Capital)
رأس المال المملوك من قبل المستثمرين المؤسسين ÷ مجموع رأس المال	<b>ACINST</b>	مساهمة المستثمرين المؤسسين (Actionnariat Institutionnelle)
عدد أعضاء مجلس الإدارة	<b>TAILCA</b>	حجم مجلس الإدارة (Taille du Conseil d'Administration)
عدد الأعضاء المستقلين ÷ عدد أعضاء مجلس الإدارة	<b>INDCA</b>	إستقلال مجلس الإدارة (Indépendance du Conseils d'Administration)
عدد الأعضاء النساء ÷ عدد أعضاء مجلس الإدارة	<b>DIVCA</b>	تنوع مجلس الإدارة (Diversité du Conseil d'Administration)
متغير ثنائي التفرع يأخذ القيمة 1 إذا كان مجلس الإدارة يتزأسه المدير العام و 0 في حالة العكس.	<b>CUMUL</b>	تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة (Cumul des Fonctions du DG et du PCA)
عدد الأعضاء المستقلين ÷ عدد أعضاء لجنة المراجعة	<b>INDCAUD</b>	إستقلال لجنة المراجعة (Indépendance du Comité d'Audit)
متغير ثنائي التفرع يأخذ القيمة 1 إذا كان رئيس لجنة المراجعة عضو مستقل و 0 في حالة العكس.	<b>INDPCAUD</b>	إستقلال رئيس لجنة المراجعة (Indépendance du Président du Comité d'Audit)
متغير ثنائي التفرع يأخذ القيمة 1 إذا كان رئيس لجنة المراجعة خبير في المالية و/أو المحاسبة و 0 في حالة العكس.	<b>EXPCAUD</b>	خبرة رئيس لجنة المراجعة في المالية و/أو المحاسبة (Expertise du Président du Comité d'Audit)
اللوغاريتم النبري لأتعباب المراجعة	<b>QAUD</b>	جودة المراجعة (Qualité d'Audit)

المصدر: من إعداد الطالب

## 2. المتغيرات الضابطة: حجم الشركة ونسبة الإستدانة

استعمل الطالب المتغيرات الضابطة التي يفترض أن يكون لها تأثير ذي دلالة إحصائية على الأداء المالي للشركة وهي حجم الشركة ونسبة الإستدانة. ولقد استخدمت هذه المتغيرات في دراسات تجريبية عديدة نذكر منها دراسة Kolsi Manel و Hanen Ghorbel في 2011<sup>1</sup>.

وفيما يلي تعيين وقياس المتغيرات الضابطة المستعملة في الدراسة:

### جدول رقم (3.4): تعيين وقياس المتغيرات الضابطة

التعيين المتغير	الرمز	القياس
حجم الشركة (Taille de l'Entreprise)	TAILENT	اللوغاريتم النبري للقيمة المحاسبية لمجموع الأصول
نسبة الإستدانة (Ratio d'Endettement)	REND	القيمة المحاسبية لمجموع الديون ÷ القيمة المحاسبية لمجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالب

## 3. المتغير التابع: الأداء المالي

### 1.3. تعريف الأداء المالي

الأداء المالي هو السمة التي تدل على زيادة الثقة في السوق لتعبئة المدخرات ورفع معدلات الإستثمار والحفاظ على حقوق صغار المساهمين والمستثمرين. وتستعمل لقياسه مؤشرات تدعى بمؤشرات الأداء المالي.

### 2.3. تعريف مؤشرات الأداء المالي

مؤشرات الأداء المالي هي نسب مالية تختص بتقييم الشركة من الجانب المالي كالعائد على حقوق الملكية (ROE) والعائد على الأصول (ROA) ونسبة مارييس (Ratio de Marris) وغيرها من النسب الأخرى<sup>2</sup>. ومن المؤشرات التي وقع عليها إختيار الطالب في هذه الدراسة لقياس الأداء المالي لشركات العينة هي "نسبة

<sup>1</sup> Kolsi Manel et Hanen Ghorbel, Effet des mécanismes de gouvernance sur la performance financière et boursière : Cas des entreprises canadiennes, Mai 2011, p.p. 1-24, article disponible sur : <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00650537>, consulter le : 12/01/2016

<sup>2</sup> طيفور محمد سميح محمد، العلاقة بين الإنفاق الرأسمالي والأداء المالي والتشغيلي في شركات صناعة الأدوية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق، الأوسط، عمان، الأردن، 2011، ص. 7.

توبين" (QTobin). فهو مؤشر يجمع بين مفردات سوقية ومحاسبية، كما أنه مؤشر شائع الإستعمال في دراسات تجريبية سابقة منها دراسة Fodil Ajaoud وآخرون في 2007<sup>1</sup>.

### 3.3. تعريف نسبة توبين

تستخدم "نسبة توبين" لقياس القيمة السوقية للشركة، وهي طريقة استخدمها James Tobin في 1969 كأسلوب للتنبؤ بقيمة الشركة وأدائها المستقبلي، والتي تقيس الكفاءة الحدية لرأس المال مقارنة بتكلفته المالية، وبالتالي فهي تقيس فيما إذا كانت قيمة الشركة، كمشروع تشغيلي، أعلى من تكلفة الأصول المطلوبة للحصول على تدفقاتها النقدية<sup>2</sup>.

وقدمت قيمة (QTobin) للشركة، أصلاً من قبل Tobin, J. و Brainard, W. في 1968 ثم من قبل Tobin, J. في 1969. وتعرف على أنها نسبة القيمة السوقية للمطالب المالية المستحقة على الشركة إلى التكلفة الإستبدالية للأصول الحالية للشركة<sup>3</sup>.

هذا، ويوفر المؤشر المذكور قراءة واضحة على أداء الشركة وخلق أو تدمير القيمة، فالشركات التي تكون لديها نسبة (QTobin) أكبر من الواحد ( $Q > 1$ ) تكون قادرة على خلق القيمة باستخدام الموارد المتاحة على نحو فعال. وقد قُبلت قيمة (Q) كمؤشر مهم لأداء الشركات واستخدمت لشرح مجموعة واسعة من الظواهر الإقتصادية المختلفة<sup>4</sup>.

### 4.3. مبدأ نسبة توبين

يمثل هذا المؤشر، كما سبقت الإشارة إليه، نسبة القيمة السوقية للشركة إلى قيمة استبدال (تعويض) الأصول. ومن خلال هذا التعريف فإن نسبة توبين تصاغ على النحو التالي:

$$\text{نسبة توبين (QTobin)} = \frac{\text{القيمة السوقية لمجموع الأصول}}{\text{قيمة استبدال (تعويض) الأصول}}$$

<sup>1</sup> Ajaoud Fodil et al, La réputation de l'audit externe et les mécanismes de gouvernement d'entreprise : Interactions et effet sur la performance, 2007, p.p. 1–22, article disponible sur <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00544896>, consulter le : 10/12/2013

<sup>2</sup> النجار جميل حسن، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة اختبارية، مجلة العلوم الإنسانية، عمادة الدراسات العليا للبحث العلمي، جامعة الأزهر بغزة، المجلد 15، العدد 1، غزة، فلسطين، 2013، ص. 297.

<sup>3</sup> Michael Z. F. LI et al., Tobin's q and Airline performances, Public Works Management & Policy, Vol. 9, N° 1, 2004, p. 51.

<sup>4</sup> Ibid., p. 52.

### 5.3. صعوبات تقييم معلمات المؤشر

تتمثل الصعوبة الرئيسية في تقييم "نسبة توبين" في تحديد تكلفة استبدال الأصول (le coût de remplacement des actifs). وقد قدمت مجموعة من المقترحات<sup>1</sup> أهمها المقترح الآتي وهو المقترح الذي سيتم العمل به في هذه الدراسة:

$$\text{نسبة توبين (QTobin)} = \frac{\text{القيمة السوقية للشركة} + \text{القيمة المحاسبية لمجموع الديون}}{\text{القيمة المحاسبية لمجموع الأصول}}$$

وفيما يلي تعيين وقياس المتغير التابع:

جدول رقم (4.4): تعيين وقياس المتغير التابع

التعيين المتغير	الرمز	القياس
نسبة توبين (Q de Tobin)	QTOBIN	(القيمة السوقية + القيمة المحاسبية لمجموع الديون) ÷ القيمة المحاسبية لمجموع الأصول

المصدر: من إعداد الطالب

### 6.3. تبرير عدم تنوع مؤشرات الأداء

إن عدم التنوع في استعمال مؤشرات الأداء المالي في هذه الدراسة، يعود سببه الرئيسي إلى اختلاف النتائج من مؤشر إلى مؤشر آخر في الدراسات السابقة التي تناولت علاقة آليات الحوكمة وجودة المراجعة بالأداء، وتفاديا لهذا التضارب وعدم الإتساق في النتائج قرر الطالب الإعتماد على مؤشر واحد يمثل المؤشر الغالب والشائع في جل الدراسات السابقة وهو مؤشر توبين (QTobin) المشار إليه آنفا.

### 7.3. تبرير اختيار نسبة توبين

تهدف الدراسة إلى تبيان أثر آليات الحوكمة على الأداء المالي للشركة وبما أن هذه الأخيرة هي شركة مدرجة في السوق المالي فإن الطالب يرى أنه من المنطقي أن يكون المؤشر الذي يقيس الأداء المالي مؤشرا يعتمد على تقييم السوق كون هذا الأخير يقدم معلومات مباشرة عن الجهود التي تبذلها الشركة في سبيل تعظيم ثروة المساهمين وخلق القيمة لهم. وهذا الإختيار يعززه ما يراه عدد من الباحثين أمثال Kearney و Leemput في

<sup>1</sup> Barneto Pascal et Gregorio Georges, Finance: Manuel et Application, Dunod, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009, p.241

1990؛ Dietrich و Mattel Chris في 1996، نقلا عن المطيري مشعل في 2011<sup>1</sup>، على أنه من الصعب الإعتماد على المؤشرات المحاسبية التقليدية مثل العائد على الأصول (ROA) والعائد على حقوق الملكية (ROE) ونصيب السهم من الأرباح المحققة (BPA) عند تقييم أداء الشركة من وجهة نظر هدف تعظيم ثروة الملاك، لأن مقاييس الأداء المحاسبية-على افتراض أنها موجبة- لا تعني بالضرورة وجود قيمة للمالكين، وذلك بسبب عدم وجود علاقة مؤكدة بين هذه المقاييس وبين تقييم الأداء في الأسواق المالية. كما أن مقاييس الأداء المحاسبية لا ترتبط مع أسعار الأسهم في الأسواق المالية، ونحن نعلم أن المستثمر الرشيد، من منطلق الفرضية الأساسية للنظرية المالية، يقوم بتقييم سهم الشركة التي يريد الإستثمار فيها، بناء على قيمة التدفقات النقدية المستقبلية التي يمكن أن يحصل عليها من هذا السهم، قبل الإقدام على وضع أمواله تحت تصرف هذه الشركة أو تلك.

من جهة أخرى، يرى الطالب أن الدراسات التجريبية التي تناولت العلاقة بين آليات الحوكمة والأداء، كثيرا ما تتجاهل أن تكون الأرباح الصافية الظاهرة على مستوى القوائم المالية، قد تم تحريفها من قبل المديرين، عن طريق إدارة الأرباح أو ممارسة المحاسبة الإبداعية (التسويات المحاسبية) من أجل تحقيق أهداف متنوعة، وبالتالي نكون أمام مؤشرات أداء محاسبية مبالغ فيها وبالتالي لا تعكس الصورة الحقيقية للأداء على مستوى الشركة محل الدراسة.

### ثالثا: أداة الدراسة

طالما أن العلاقة هي بين مجموعة من المتغيرات المستقلة ومتغير تابع، وبما أن بيانات هذا الأخير هي بيانات مستمرة أو بيانات متصلة، فإن أداة الدراسة المناسبة والملائمة هي نموذج الإنحدار الخطي المتعدد بطريقة المربعات الصغرى. وتقتضي الأهداف المتوخاة من الدراسة ومنهجيتها تقدير نماذج الإنحدار الآتية:

### النموذج الأول:

$$QTobin_{it} = \beta_0 + \beta_1 DILCAP_{it} + \beta_2 ACINST_{it} + \beta_3 TAILCA_{it} + \beta_4 INDCA_{it} + \beta_5 DIVCA_{it} + \beta_6 CUMUL_{it} + \beta_7 INDCAUD_{it} + \beta_8 INDPCAUD_{it} + \beta_9 EXPCAUD_{it} + \beta_{10} TALENT_{it} + \beta_{11} REND_{it} + \epsilon_{it}$$

يعكس النموذج الأول أثر المتغيرات المستقلة، المتمثلة في آليات الحوكمة الداخلية، على المتغير التابع، المتمثل في الأداء المالي.

<sup>1</sup> المطيري مشعل، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2011، ص.ص. 20-22.

### النموذج الثاني

$$QTobin_{it} = \beta_0 + \beta_1 DILCAP_{it} + \beta_2 ACINST_{it} + \beta_3 TAILCA_{it} + \beta_4 INDCA_{it} + \beta_5 DIVCA_{it} + \beta_6 CUMUL_{it} + \beta_7 INDCAUD_{it} + \beta_8 INDPCAUD_{it} + \beta_9 EXPCAUD_{it} + \beta_{10} QAUD_{it} + \beta_{11} TAILENT_{it} + \beta_{12} REND_{it} + \mathcal{E}_{it}$$

يعكس النموذج الثاني أثر المتغيرات المستقلة، المتمثلة في جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية، على الأداء المالي كمتغير تابع ممثلاً بنسبة توبين.

### النموذج الثالث:

$$QTobin_{it} = \beta_0 + \beta_1 (QAUD \times DILCAP)_{it} + \beta_2 (QAUD \times ACINST)_{it} + \beta_3 (QAUD \times TAILCA)_{it} + \beta_4 (QAUD \times INDCA)_{it} + \beta_5 (QAUD \times DIVCA)_{it} + \beta_6 (QAUD \times CUMUL)_{it} + \beta_7 (QAUD \times INDCAUD)_{it} + \beta_8 (QAUD \times INDPCAUD)_{it} + \beta_9 (QAUD \times EXPCAUD)_{it} + \beta_{10} TAILENT_{it} + \beta_{11} REND_{it} + \mathcal{E}_{it}$$

يعكس النموذج الثالث أثر المتغيرات المستقلة، المتمثلة في التفاعل بين جودة المراجعة وآليات الحوكمة الداخلية، على الأداء المالي للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

ولتحقيق أهداف الدراسة المتمثلة في إبراز أثر آليات الحوكمة على الأداء قام الطالب باحتساب كل ما تحتاج إليه متغيرات الدراسة المشار إليها أعلاه مستعملاً في ذلك مصادر معلومات خاصة بالشركات المشككة لعينة الدراسة.

### رابعاً: مصادر معطيات الدراسة

اعتمد الطالب في جمع المعطيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة اللازمة لإختبار الفرضيات على الوثائق المرجعية (les documents de référence) المصادق عليها من قبل هيئة الأسواق المالية (AMF) والمتوفرة على موقع الإنترنت لهذه الأخيرة وعلى مواقع الشركات المعنية بالدراسة كذلك. بعض المعطيات غير المتوفرة على مستوى الوثائق المرجعية لبعض الشركات جمعها الطالب من خلال دليل المساهم (le guide de l'actionnaire) أو رسائل للمساهمين (lettres aux actionnaires) التي تصدرها نفس الشركات من فترة إلى أخرى والتي يمكن الإطلاع عليها أو تحميلها من مواقع الإنترنت لنفس الشركات.

خامسا: الأساليب الإحصائية المستخدمة في الدراسة

في ضوء أهداف الدراسة وفرضياتها تم استخدام معادلات نموذج الإنحدار الخطي المتعدد ( Régression Multiple) التي سبق ذكرها من أجل اختبار المعنوية الكلية لنماذج الإنحدار المتعدد (F-test) والمعنوية الجزئية لمعاملات المتغيرات المستقلة والضابطة (t-test) ومن ثم تحديد مدى تأثير المتغيرات المستقلة في المتغير التابع من جهة و معرفة اتجاه العلاقة بين المتغيرات الأولى والمتغير الثاني من جهة أخرى.

ومن أجل بلوغ الهدف المذكور آنفا، تم تفرغ المعطيات المتعلقة بمتغيرات الدراسة باستخدام برنامج إكسال 2007 (Excel 2007) وتحليلها باستخدام برنامج الحزم الإحصائية الإصدار 20 (SPSS Version 20). وقد نتج عن ذلك أن بلغ عدد مشاهدات العينة 161 مشاهدة (n=161). هذا، وقد أبعدت 39 مشاهدة خاصة بالشركات العاملة في قطاع البنوك والتأمين والشركات التي لا تحتكم إلى لوائح الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات الفرنسية الصادرة عن (Afep/MEDEF).

### المبحث الثاني: نتائج الدراسة التجريبية

#### المطلب الأول: التحقق من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي

قبل الشروع في تقديم مفردات الإحصاء الوصفي للعينة والتعليق عليها ثم اختبار فرضيات الدراسة وتحليل النتائج، لا بد أولاً من الحكم على صلاحية معادلات الانحدار التي تم توفيقها. ويتم ذلك من خلال التحقق من توافر شروط استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية.

يقتضي استخدام طريقة المربعات الصغرى، توافر أربعة شروط هي:

#### الشرط الأول: اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي

لكي يمكن استخدام كل من اختبار فيشر (F-test) واختبار ستودنت (t-test)، سواء عند اختبار المعنوية الكلية لنموذج الانحدار أو المعنوية الجزئية لمتغيرات النموذج، يلزم توافر شرط اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي (la normalité de la distribution du terme d'erreur). وتجدد الإشارة إلى أن التقيد بهذا الشرط مرتبط بحجم العينة، إذ يعتبر شرطاً ضرورياً في حالة العينات الصغيرة وأما في حالة العينات الكبيرة فيمكن التخلي عنه، وذلك لأنه وفقاً لنظرية الحد المركزية نجد أن التوزيعات الإحتمالية تقوّل إلى التوزيع الطبيعي في حالة العينات التي يزيد حجمها عن 30 مشاهدة<sup>1</sup>. وفي دراستنا فإنه وبالرغم من أن عدد المشاهدات يسمح لنا بتجاوز هذا الشرط (n = 161) إلا أننا سنقوم به للتأكد من توافر الشرط المذكور.

تم صياغة الفروض الإحصائية لإختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي على النحو الآتي:

- الفرض العدمي (H<sub>0</sub>): البواقي تتبع التوزيع الطبيعي.
- الفرض البديل (H<sub>1</sub>): البواقي لا تتبع التوزيع الطبيعي.

وسيقوم الطالب بدراسة أو باختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي بالطريقتين البيانية والحسابية.

#### أولاً: الطريقة البيانية

تعتمد الطريقة البيانية على فحص الشكل البياني للعلاقة بين الإحتمال التجميعي للمشاهد والإحتمال التجميعي المتوقع للبواقي المعيارية، بحيث إذا كانت النقاط تقع بشكل متقارب جداً على الخط الواصل الركن الأيمن العلوي والركن الأيسر السفلي أو تتوزع بشكل عشوائي على جانبي هذا الخط، في كليتا الحالتين يقال أن

<sup>1</sup> أمين أسامة ربيع، التحليل الإحصائي للمتغيرات المتعددة باستخدام برنامج SPSS، 2008، ص. 107، كتاب متاح على: <http://read-yourbook.blogspot.com/2015/06/SPSS-pdf.html>، تاريخ التحميل: 2016/02/08.

## الفصل الرابع \_\_\_\_\_ الدراسة التطبيقية

الأخطاء تتوزع توزيعاً طبيعياً. أما إذا تمكنا من رصد نمط معين لتوزيع هذه النقاط في هذه الحالة يقال أن الأخطاء لا تتوزع توزيعاً طبيعياً<sup>1</sup>.

وبالرجوع إلى دراستنا وكما هو موضح بالأشكال التالية، نجد أن البواقي تتوزع بشكل عشوائي على جانبي الخط، مما يعني أنها، أي البواقي، تتوزع توزيعاً معتدلاً بمعنى أنها تتبع التوزيع الطبيعي.

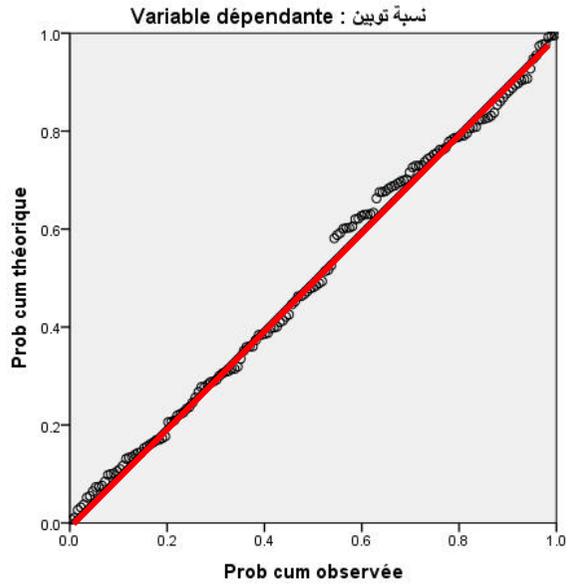
---

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص. 126.

الشكل رقم (4.4): نتائج اختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي

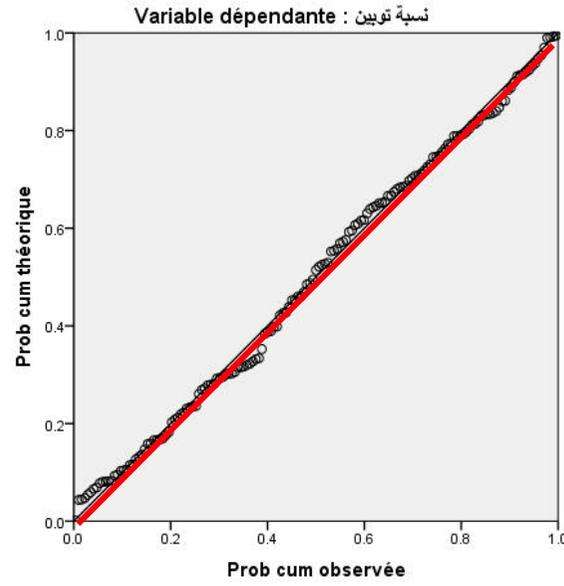
النموذج الثالث

Diagramme gaussien P-P de régression de Résidu standardisé



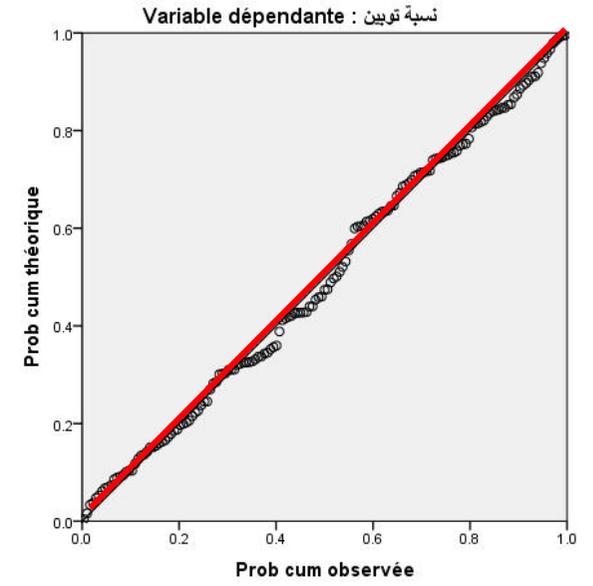
النموذج الثاني

Diagramme gaussien P-P de régression de Résidu standardisé



النموذج الأول

Diagramme gaussien P-P de régression de Résidu standardisé



المصدر: نتائج اختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي

ثانياً: الطريقة الحسابية

تتم الطريقة الحسابية باستخدام إختبار كل من Kolmogorov-Smirnov وإختبار Shapiro-Wilk. ونقبل الفرض العدمي إذا كانت قيمة إحتمال (P. Value) كلا الإختبارين أكبر من مستوى المعنوية المطلوب ( $\alpha$ ) وهي 5% في دراستنا.

1. تفرغ النتائج

جمع الطالب نتائج إختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي في الجدول أدناه:

جدول رقم (5.4): نتائج إختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي

P. Value (Sig)	درجات الحرية	إحصائي الإختبار	النموذج	بيان الإختبار
0.200	161	0.049	1	Kolmogorov-Smirnov Test
0.200	161	0.058	2	
0.200	161	0.048	3	
0.727	161	0.994	1	Shapiro-Wilk Test
0.320	161	0.990	2	
0.647	161	0.993	3	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج إختبار اعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي

2. التعليق على النتائج

يتضح من نتائج التحليل الإحصائي أن قيمة P. Value في كلا الإختبارين وبالنسبة للنماذج الثلاثة هي أكبر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، ومن ثم فإننا نقبل الفرض العدمي القائل بأن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي، وهو ما يدعم النتيجة التي توصلنا إليها من خلال الرسومات البيانية أعلاه. وبالتالي فإن الشرط الأول الخاص باعتدالية التوزيع الإحتمالي للبواقي من شروط استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية متوافر.

**الشرط الثاني: الإستقلال الذاتي للبواقي (L'indépendance des termes d'erreur)**

ترجع أهمية دراسة الارتباط الذاتي للبواقي في تحليل الإنحدار، إلى أن وجود هذا الارتباط من شأنه أن يجعل قيمة التباين المقدر للخطأ يكون بأقل من قيمته الحقيقية. وبالتالي فإن قيمة إحصاءات الإختبار التي تعتمد على هذا التباين وهي (F-test) و (t-test) و ( $R^2$ ) تكون أكبر من قيمتها الحقيقية، مما يجعل القرار الخاص بجودة توفيق النموذج قرارا مشكوكا في صحته<sup>1</sup>.

تتم صياغة الفروض الإحصائية لإختبار الإستقلال الذاتي للبواقي على النحو الآتي:

- الفرض العدمي ( $H_0$ ): يوجد استقلال بين البواقي بمعنى لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.
- الفرض البديل ( $H_1$ ): لا يوجد استقلال بين البواقي بمعنى يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي.

**أولاً: أداة الحكم**

يتم الحكم على مدى وجود استقلال ذاتي بين البواقي من خلال اختبار *Durbin-Watson*.

**ثانياً: خطوات تنفيذ الإختبار**

**الخطوة الأولى: تحديد قيمة إحصائي الإختبار  $DW$**

من جدول المخرجات الخاص بمعامل التحديد وإحصائي اختبار *Durbin-Watson*، نحصل على قيمة الإختبار المذكور والتي جمعناها في الجدول أدناه بالنسبة للنماذج الثلاثة.

**جدول رقم (6.4): نتائج اختبار *Durbin-Watson***

قيمة اختبار $DW$	النموذج
1.893	1
1.995	2
1.908	3

**المصدر:** من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج اختبار دربن - واتسون

<sup>1</sup> المرجع السابق، ص. 107.

الخطوة الثانية: استخراج القيم الحرجة وذلك باستعمال جدول القيم الحرجة لـ *Durbin-Watson*. وبناء على درجات الحرية في النماذج الثلاثة، نجد أن القيم الحرجة هي كما يبينها الجدول الآتي:

الجدول رقم (7.4): القيم الحرجة لـ *Durbin-Watson*

القيم الحرجة لـ <i>Durbin-Watson</i>		درجات الحرية		النموذج
$d_U$	$d_L$	n	k	
1.8926	1.5935	149	11	1
1.9083	1.5600	148	12	2
1.8926	1.5935	149	11	3

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على جدول القيم الحرجة لدرين- واتسون

الخطوة الثالثة: اتخاذ القرار بشأن قبول أو رفض الفرض العدمي فيما يتعلق بالإرتباط الذاتي للبواقي، ويكون هذا وفقا للقواعد الآتية:

نرفض الفرض العدمي في حالتين:

- الحالة الأولى: إذا كان  $(4 - d_L < DW < 4)$
- الحالة الثانية: إذا كان  $(0 < DW < d_L)$

ونقبل الفرض العدمي في حالتين:

- الحالة الأولى: إذا كان  $(2 < DW < 4 - d_U)$
- الحالة الثانية: إذا كان  $(d_U < DW < 2)$  أو  $(d_U < DW < 4 - d_U)$

وحسب قيم اختبار  $DW$  الخاصة بالنماذج الثلاثة والموضحة في الجدول رقم (6.4) أعلاه وبمقارنة هذه القيم بالقيم الحرجة المبينة في الجدول رقم (7.4) أعلاه، نجد أن:  $d_U < DW < 2$  أو  $(d_U < DW < 4 - d_U)$  وهذا بالنسبة لكل قيم  $DW$ ، حيث أنه بالنسبة للنموذج:

- الأول:  $1.8926 < 1.893 < 2$  أو  $(1.8926 < 1.893 < 4 - 1.8926)$
- الثاني:  $1.9083 < 1.995 < 2$  أو  $(1.9083 < 1.995 < 4 - 1.9083)$
- الثالث:  $1.8926 < 1.908 < 2$  أو  $(1.8926 < 1.908 < 4 - 1.8926)$

وبالتالي ووفقا لإختبار *Durbin-Watson* نقبل الفرض العدمي القائل بوجود إستقلال بين البواقي بمعنى أنه لا يوجد ارتباط ذاتي بين البواقي يؤثر على صحة نماذج الدراسة. وبهذه النتيجة فإن الشرط الثاني الخاص بالإستقلال الذاتي للبواقي من شروط استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية متوافر.

### الشرط الثالث: اختبار تجانس البواقي أو اختبار ثبات التباين (*hemoscédasticité*)

إن عدم ثبات التباين في نموذج الإنحدار من شأنه أن يترتب عليه نفس الآثار المترتبة في حالة وجود ارتباط ذاتي بين البواقي، حيث تكون الأخطاء المعيارية مقدرة بأقل من قيمتها الحقيقية، وبالتالي تصبح هذه التقديرات متحيزة (*baisées*)، الأمر الذي يجعل نتائج الإستدلال الإحصائي مشكوك في صحتها<sup>1</sup>.

تم صياغة الفروض الإحصائية لإختبار تجانس البواقي أو اختبار ثبات التباين على النحو الآتي:

- الفرض العدمي ( $H_0$ ): يوجد تجانس (أو يوجد ثبات) في تباين الأخطاء

- الفرض البديل ( $H_1$ ): لا يوجد تجانس (أو لا يوجد ثبات) في تباين الأخطاء

ويتم الحكم على مدى تجانس أو ثبات تباين الأخطاء (أو العكس) بالطريقتين البيانية والحسابية.

### أولا: الطريقة البيانية

يتم الكشف عن تجانس البواقي أو اختبار ثبات التباين من خلال فحص شكل انتشار البواقي المعيارية مع القيم الإتجاهية للمتغير التابع.

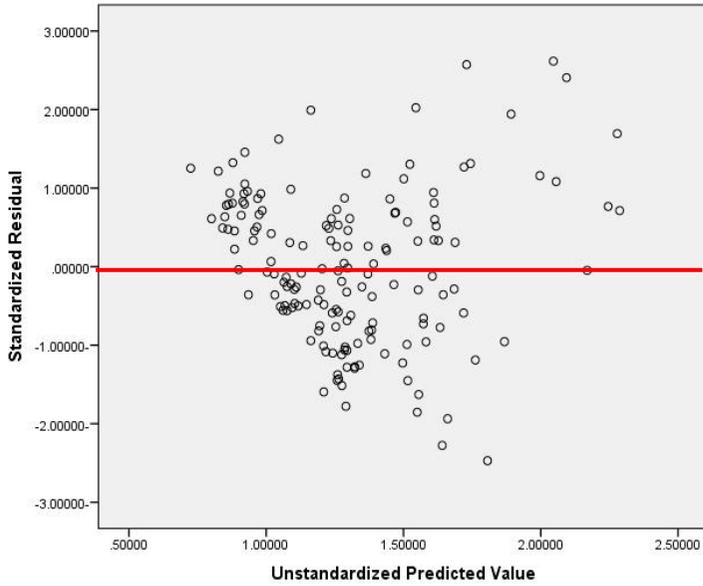
ويلاحظ من خلال الأشكال الثلاثة أدناه أن انتشار وتوزيع البواقي يأخذ شكلا عشوائيا على جانبي الخط الذي يمثل الصفر، وهو الحد الذي يفصل بين البواقي الموجبة والبواقي السالبة وهو يتراوح بين  $(-3)$  و  $(+3)^2$ ، حيث أنه لا يمكننا رصد نمط أو شكل معين لتباين هذه البواقي، وهو ما يعني أن هناك تجانس أو ثبات في تباين الأخطاء وبالتالي فإن الشرط الثالث الخاص بشرط ثبات التباين للبواقي من شروط استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية متوافر.

<sup>1</sup> نفس المرجع والصفحة سابقا.

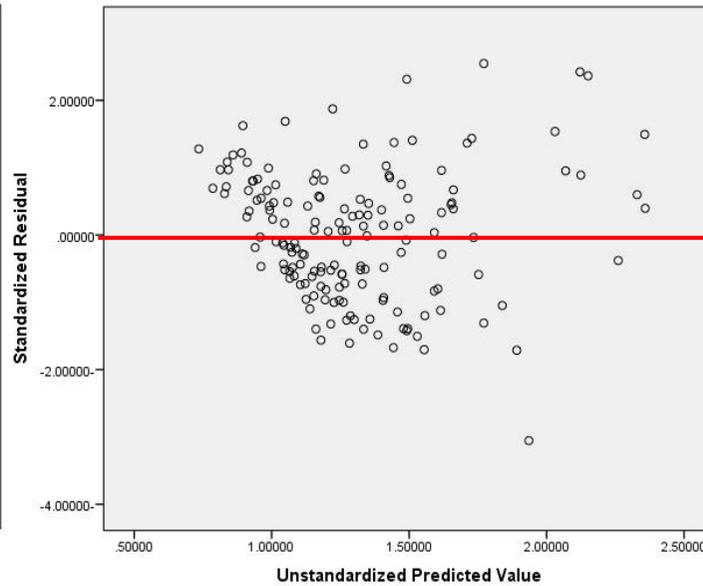
<sup>2</sup> Carricano Man et Poujol Fanny, Analyse de données avec SPSS, collection Synthex Pearson Education France, 2009, p. 139.

الشكل رقم (5.4): انتشار البواقي المعيارية مع القيم الإتجاهية للمتغير التابع

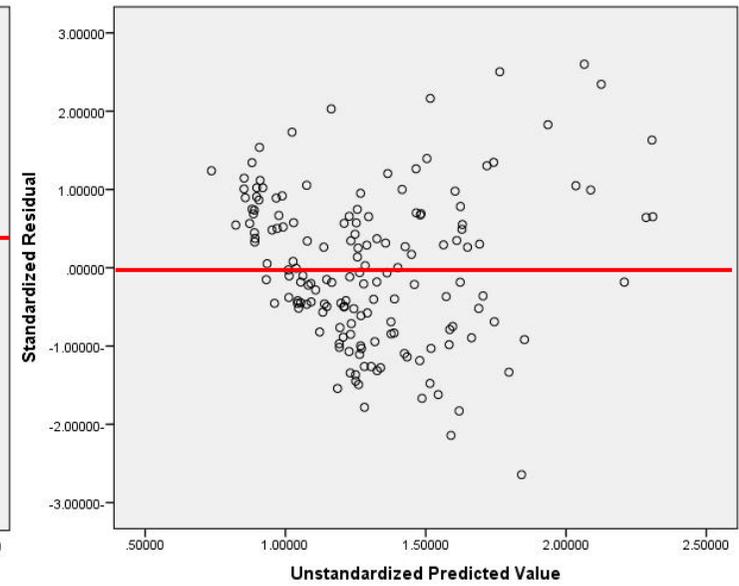
النموذج الثالث



النموذج الثاني



النموذج الأول



المصدر: نتائج اختبار انتشار البواقي المعيارية مع القيم الإتجاهية للمتغير التابع

ثانيا: الطريقة الحسابية

لزيادة التأكد من النتيجة التي أظهرتها الطريقة البيانية سوف نقوم بتطبيق الطريقة الحسابية والمتمثلة في طريقة Goldfield-Quandt لإجراء نفس الإختبار وهو اختبار ثبات التباين.

1. خطوات تنفيذ الإختبار

يتم ترتيب المشاهدات ترتيبا تصاعديا أو تنازليا لقيم أحد المتغيرات المستقلة. وقام الطالب باختيار المتغير المستقل "استقلال مجلس الإدارة" في النموذجين الأول والثاني والمتغير المستقل "التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية واستقلال مجلس الإدارة" في النموذج الثالث، ثم قام باستبعاد 20% من المشاهدات في المنتصف (161 مشاهدة)  $(0.20 \times 32.5 = 32.5)$  وبالتالي فعدد المشاهدات التي سيتم استبعادها هي 33 مشاهدة تبدأ من المشاهدات رقم 65 إلى غاية المشاهدات رقم 97، وبعد استبعاد هذه المشاهدات سيتكون لدينا سلسلتين تضم كل واحدة 64 مشاهدة. تضم السلسلة الأولى المشاهدات من الرقم (1) إلى الرقم (64) وتضم السلسلة الثانية المشاهدات من الرقم (98) إلى الرقم (161).

ثم نقوم بحساب مجموع مربعات الخطأ (SSE) لكل سلسلة من السلسلتين، وذلك من جدول تحليل التباين لمعادلة الإنحدار لكل سلسلة ومن هذه النتائج نقوم بحساب قيمة (F) المحسوبة ( $F_{cal}$ ) على النحو الآتي:

$$F_{cal} = \frac{(SSE_2)}{(SSE_1)}$$

ثم نقوم بمقارنة ( $F_{cal}$ ) بنظيرتها الجدولية ( $F_{tab}$ )، فإذا كانت الأولى أقل من الثانية يكون هذا دليلا على أن هناك تجانس أو ثبات في تباين الأخطاء.

2. تفرغ النتائج

جمع الطالب النتائج من جدول تحليل التباين لمعادلة الإنحدار الخاصة بالسلسلتين الأولى والثانية في النماذج الثلاثة في الجدولين التاليين:

جدول رقم (8.4): تحليل التباين ANOVA لنماذج الإنحدار المتعدد الخاص بالسلسلة الأولى

P. Value (Sig)	(ف) المحسوبة F <sub>cal</sub>	متوسط المربعات MS	مجموع المربعات SS	درجات الحرية DF	المصدر Source	
0.000	12.288	0.859	9.454	11	الإنحدار	النموذج الأول
		0.070	<b>3.637</b>	52	الخطأ	
			13.091	63	الكلية	
0.000	12.178	0.809	9.704	12	الإنحدار	النموذج الثاني
		0.066	<b>3.387</b>	51	الخطأ	
			13.091	63	الكلية	
0.000	12.180	0.833	9.166	11	الإنحدار	النموذج الثالث
		0.068	<b>3.557</b>	52	الخطأ	
			12.723	63	الكلية	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج تحليل التباين ANOVA لنماذج الإنحدار المتعدد الخاص بالسلسلة الأولى

جدول رقم (9.4): تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الخاص بالسلسلة الثانية

P. Value (Sig)	(ف) المحسوبة F <sub>cal</sub>	متوسط المربعات MS	مجموع المربعات SS	درجات الحرية DF	المصدر Source	
0.000	10.764	0.689	6.892	10	الإنحدار	النموذج الأول
		0.064	<b>3.394</b>	53	الخطأ	
			10.286	63	الكلية	
0.000	11.984	0.671	7.376	11	الإنحدار	النموذج الثاني
		0.056	<b>2.910</b>	52	الخطأ	
			10.286	63	الكلية	
0.000	10.356	0.568	6.246	11	الإنحدار	النموذج الثالث
		0.055	<b>2.851</b>	52	الخطأ	
			9.097	63	الكلية	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج تحليل التباين ANOVA لنماذج الإنحدار المتعدد الخاص بالسلسلة الثانية

ومن الجدولين الأول والثاني نقوم بإعداد الجدول التالي الذي نجمع فيه مجموع مربعات الخطأ (SSE) للسلسلتين الأولى والثانية بالنسبة للنماذج الثلاثة بهدف احتساب ( $F_{cal}$ ) ومقارنتها بنظيرتها الجدولية ( $F_{tab}$ ):

الجدول رقم (10.4): نتائج مجموع مربعات الخطأ في السلسلتين

النموذج	مجموع مربعات الخطأ للسلسلة الأولى (SSE1)	مجموع مربعات الخطأ للسلسلة الثانية (SSE2)	$F_{cal} = \frac{(SSE_2)}{(SSE_1)}$
1	3.637	3.394	0.933187
2	3.387	2.910	0.859167
3	3.557	2.851	0.801518

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على قيم الجدولين (8) و(9)

### 3. التعليق على النتائج

يبين الجدول السابق أن قيمة ( $F$ ) المحسوبة ( $F_{cal}$ ) هي أقل من قيمة ( $F$ ) الجدولية ( $F_{tab}$ )<sup>\*</sup>، وبالتالي نقبل الفرض العدمي القائل بأن هناك تجانس أو ثبات في تباين الأخطاء وهو ما يتفق مع النتيجة التي توصلنا إليها من الرسومات البيانية أعلاه، وهذه النتيجة تعني أن هناك تجانس أو ثبات في تباين الأخطاء وبالتالي فإن الشرط الثالث الخاص بشرط ثبات التباين للبواقي من شروط استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية متوافر وأن نماذج الدراسة صالحة لتقدير العلاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة.

### الشرط الرابع: شرط عدم الإزدواج الخطي بين المتغيرات المستقلة (multicolinéarité)

يقصد بالإزدواج الخطي وجود علاقة ارتباط قوية ومعنوية بين اثنين أو أكثر من المتغيرات التفسيرية. ومن أهم الآثار السلبية المترتبة على وجود الإزدواج الخطي بين المتغيرات التفسيرية هو عدم استقرار معاملات الإنحدار بالإضافة إلى عدم توافر صفة الإعتمادية لهذه المعاملات<sup>2</sup>، لهذا يعد شرط عدم الإزدواج أو التداخل الخطي بين المتغيرات المستقلة شرطاً هاماً من الشروط الدالة على صلاحية (أو عدم صلاحية) البيانات لتحليل الإحصائي.

ويقدم برنامج SPSS طريقتين لفحص الإزدواج الخطي، الطريقة الأولى باستخدام مصفوفة الارتباط لبيرسون (la matrice de corrélation de Pearson) بحيث يمكن الحكم بعدم وجود إزدواج خطي بين المتغيرات المستقلة في حالة ما إذا كان  $r \leq 0.7$ . والطريقة الثانية باستخدام طريقة معامل تضخم التباين (VIF)، فإذا كانت قيمة VIF أقل من الخمسة (5) فإنه يمكن الحكم بعدم وجود إزدواج خطي.

\*  $F(64,64,0.05) = 1.37$

<sup>1</sup> أمين أسامة ربيع، مرجع سبق ذكره، ص. 145.

ونحصل على قيم المعامل الأخير بالرجوع إلى صفحة المخرجات المتعلقة بجدول المعاملات (Coefficients) الخاصة بالمتغيرات المستقلة، والتي جمعها الطالب في الجداول المبينة أدناه، والتي نلاحظ من خلالها أن معامل تضخم التباين (VIF) لكافة المتغيرات المستقلة والضابطة لم يتجاوز العدد خمسة ( $VIFs < 5$ )، لذلك نستطيع القول بأن نماذج الدراسة لا تعاني من مشكلة الإزدواج الخطي، فالإرتباط بين المتغيرات المستقلة غير ذي دلالة إحصائية ومنخفض، وهذا يدل على قوة نماذج الدراسة في تفسير أثر المتغيرات المستقلة على المتغير التابع وتحديده، كما أننا نلاحظ أن جميع معاملات التضخم موجودة ضمن المجال المطلوب ( $Tolérance > 0.3$ ) و ( $VIF < 3.3$ )<sup>1</sup> وهذا دليل على جودة نماذج الإنحدار. وبالتالي فإن الشرط الرابع الخاص بعدم الإزدواج الخطي بين المتغيرات التفسيرية من شروط استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية متوافر، وفيما يلي معاملات تضخم التباين الخاص بمعلمات متغيرات نماذج الدراسة:

جدول رقم (11.4): معاملات تضخم التباين - النموذج الأول

Tolérance	معامل تضخم التباين (VIF)	تعيين المتغير
0.575	1.740	تشنت رأي المال
0.467	2.142	مساهمة المستثمرين المؤسسين
0.589	1.699	حجم مجلس الإدارة
0.342	2.922	إستقلال مجلس الإدارة
0.899	1.112	تنوع مجلس الإدارة
0.732	1.366	تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة
0.391	2.556	إستقلال لجنة المراجعة
0.921	1.086	إستقلال رئيس لجنة المراجعة
0.752	1.329	خبرة رئيس لجنة المراجعة
0.634	1.578	حجم الشركة
0.844	1.185	نسبة الإستدانة

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على إختبار عدم الإزدواج الخطي للمتغيرات المستقلة والضابطة

<sup>1</sup> Carricano Man et Poujol Fanny, Op.cit, p. 144.

جدول رقم (12.4): معاملات تضخم التباين - النموذج الثاني

Tolérance	معامل تضخم التباين (VIF)	المتغير
0.572	1.747	تشئت رأي المال
0.466	2.146	مساهمة المستثمرين المؤسسين
0.505	1.981	حجم مجلس الإدارة
0.342	2.922	إستقلال مجلس الإدارة
0.878	1.139	تنوع مجلس الإدارة
0.719	1.391	تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة
0.388	2.577	إستقلال لجنة المراجعة
0.921	1.086	إستقلال رئيس لجنة المراجعة
0.725	1.380	خبرة رئيس لجنة المراجعة
0.301	3.325	جودة المراجعة
0.339	2.954	حجم الشركة
0.818	1.223	نسبة الإستدانة

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على إختبار الإزدواج الخطي للمتغيرات المستقلة والضابطة

جدول رقم (13.4): معاملات تضخم التباين - النموذج الثالث

Tolérance	معامل تضخم التباين (VIF)	المتغير
0.582	1.718	التفاعل بين جودة المراجعة وتشئت رأي المال
0.497	2.013	التفاعل بين جودة المراجعة ومساهمة المستثمرين المؤسسين
0.537	1.861	التفاعل بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة
0.368	2.716	التفاعل بين جودة المراجعة وإستقلال مجلس الإدارة
0.714	1.401	التفاعل بين جودة المراجعة وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة
0.923	1.083	التفاعل بين جودة المراجعة وتنوع مجلس الإدارة
0.394	2.536	التفاعل بين وجودة المراجعة وإستقلال لجنة المراجعة
0.927	1.079	التفاعل بين جودة المراجعة وإستقلال رئيس لجنة المراجعة
0.744	1.344	التفاعل بين جودة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة
0.573	1.745	حجم الشركة
0.849	1.177	نسبة الإستدانة

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على إختبار الإزدواج الخطي للمتغيرات المستقلة والضابطة

المطلب الثاني: الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

بعد أن تم الإنتهاء من المرحلة الأولى والتي تم فيها التأكد من صلاحية البيانات للتحليل الإحصائي، ينتقل الطالب إلى المرحلة الثانية والتي يتم فيها وصف تحليلي أولي لمتغيرات الدراسة قبل أن ينتقل إلى المرحلة الثالثة والأخيرة والتي خلالها سيقوم الطالب باختبار فروض الدراسة وتحليل نتائج هذه الإختبارات الإحصائية.

وتعرض الجداول الآتية المتوسط الحسابي، الحد الأقصى والحد الأدنى والانحراف المعياري لمتغيرات الدراسة المستقلة منها والتابعة على حد سواء خلال سنوات الدراسة الممتدة من 2010 إلى 2014.

أولاً: المتغيرات المستقلة المستمرة

1. تفرغ النتائج

جمع الطالب قيم المتغيرات المستقلة المستمرة في الجدول التالي:

جدول رقم (14.4): الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة المستمرة

عدد المشاهدات	الانحراف المعياري	الأدنى	الأعلى	المتوسط	المتغير
161	18,97	12,19	95,49	73,01	ACINST
161	2,2575	8	18	13,0621	TAILCA
161	1,9307	3	13	8,2795	INDCA
161	16,62	22,22	100	64,69	%INDCA
161	1,39	1	7	3,33	DIVCA
161	10,31	5,56	53,85	25,81	%DIVCA
161	1,0137	3	7	4,0994	TAILCAUD
161	1,0430	1	6	3,2422	INDCAUD
161	18,69	33,33	100	79,31	%INDCAUD
161	0,6551	14,8088	17,7114	16,4396	QAUD

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المرجعية للعينة

2. التعليق

تتراوح نسبة الملكية المؤسسية في شركات العينة بين 12% (12,19%) و 95% (95,49%) بينما يبلغ متوسط الإستثمار المؤسسي في رأس مال الشركات المعنية بالدراسة 73% (73,01%)، وتجدر الإشارة إلى أن

هذه النسبة وإن كانت معتبرة نسبيا إلا أنها نسبة مشتتة بين عدد كبير من المستثمرين المؤسسين المقيمين وغير المقيمين (أنظر توزيع رأسمال شركات العينة في الملحق رقم 03).

كما يتراوح عدد أعضاء مجلس الإدارة بين ثمانية عشر (18) عضوا وثمانية (8) أعضاء في حين يقدر متوسط حجم مجالس إدارة شركات العينة بثلاثة عشر (13,0621) عضوا وهي نسبة قريبة جدا من الحجم الأمثل الذي دعا إليه Lorsh و Lipton في 1992 والواقع بين 8 و 12 عضوا، وأعلى من الحجم الأمثل الذي دعا إليه Jensen في 1993 والواقع بين 7 و 8 أعضاء.

وعن خاصية الإستقلال، فعدد الأعضاء المستقلين بمجالس الإدارة يتراوح بين ثلاثة عشر (13) عضوا وثلاثة (3) أعضاء في حين يقدر متوسط الأعضاء المستقلين بمجالس الإدارة بثمانية (8,28) أعضاء، أي بنسبة تقترب من 65% (64,69%) وهي نسبة أعلى من النسبة التي أوصت بها تقارير حوكمة الشركات والمتمثلة في 50% بالنسبة للشركات ذات رأس المال المشتت و 33% بالنسبة للشركات ذات رأس المال المركز.

وعن التمثيل المتوازن بين المرأة والرجل بمجالس الإدارة، فإن عدد النساء يتراوح بين سبعة (7) نساء وامرأة واحدة (1) بينما يبلغ متوسط تمثيل المرأة بمجالس إدارة شركات العينة ثلاثة (3,33) نساء أي بنسبة 26% (25,81%) وهي نسبة متقدمة على النسبة التي أوصت بها لوائح حوكمة الشركات الفرنسية والمتمثلة في 20% مع نهاية 2014 (و 40% مع نهاية 2017). وفي المتوسط تتكون مجالس إدارة شركات العينة من ثلاثة عشر (13) عضوا منهم ثمانية (8) أعضاء مستقلين و ثلاثة (3) أعضاء من النساء. هذا، وتجدر الإشارة إلى أن الشركات التي بلغت فيها نسبة تمثيل المرأة 20% هي 72% (72,05%) من مجموع العينة (أنظر خصائص مجالس الإدارة في شركات العينة في الملحق رقم 06).

من جهة أخرى كل شركات العينة، أي بنسبة 100%، بها لجنة مراجعة وهذه الأخيرة يتواجد بها عضو يتمتع بخبرة في المحاسبة أو المالية، ما يجعل النسبة المئوية تصل إلى 100% فيما يخص هذين المتغيرين، وهي تفيد بإمتثال شركات العينة إلى توصيات لوائح الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات الفرنسية. بينما يتراوح عدد أعضاء لجان المراجعة بين ثلاثة (3) وسبعة أعضاء (7) أعضاء في حين يقدر متوسط حجم لجان المراجعة بأربعة (4,10) أعضاء.

وأما فيما يتعلق بخاصية الإستقلال، فعدد الأعضاء المستقلين بلجان المراجعة يتراوح بين عضو واحد (1) وستة (6) أعضاء في حين يقدر متوسط الأعضاء المستقلين بلجان المراجعة بثلاثة (3,24) أعضاء أي بنسبة تقترب من 80% وهي نسبة أعلى من النسبة التي أوصت بها لوائح الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات والمتمثلة في

67% أي الثلثين ( $\frac{2}{3}$ ). بينما تصل نسبة الشركات التي بلغت فيها نسبة استقلال أعضاء لجنة المراجعة الثلثين إلى 86% (85,71%) من مجموع العينة (أنظر خصائص لجان المراجعة في شركات العينة في الملحق رقم 07).

أما فيما يخص خدمات المراجعة القانونية، فإن نسبة شركات العينة التي تشترك في مراجعتها شركتان من الأربعة الكبار تصل إلى 73% أما النسبة المتبقية (27%) فهي الشركات التي تشترك في مراجعتها شركة من الأربعة الكبار والشبكة الوطنية المتمثلة في شركة Mazars، وهذا يعني أن كل شركات العينة تتم مراجعتها من قبل شركة واحدة على الأقل من الأربعة الكبار (Big4) وأن الإلزام بالمراجعة المشتركة يبدو فعالاً نسبياً إذ لا يستحوذ الأربعة الكبار بالكامل على سوق خدمات المراجعة المشتركة في شركات العينة (أنظر المراجعون القانونيون لشركات العينة في الملحق رقم 04 وأتعاب المراجعة في الملحق رقم 05).

### ثانياً: المتغيرات المستقلة الثنائية التفرع

#### 1. تفرغ النتائج

جمع الطالب قيم المتغيرات الوهمية في الجدول التالي:

جدول رقم (15.4): الإحصاء الوصفي للمتغيرات المستقلة الثنائية التفرع (أو الوهمية)

عدد المشاهدات	النسبة المئوية (%)	مجموع القيمة	القيمة	المتغير
161	86,34	139	1	DILCAP
	13,66	22	0	
161	97,51	157	1	INDPCAUD
	02,49	4	0	
161	83,85	135	1	EXPCAUD
	16,15	26	0	
161	68,32	110	1	CUMUL
	31,68	51	0	

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المرجعية للعينة

#### 2. التعليق

تعتبر شركات العينة ذات رأس مال مشئت بواقع 86% (86,34%) وهذه نسبة قريبة جداً من نسبة 88% التي بلغها تقرير شركة Deloitte والتي أوردناها في الفصل الثالث من هذه الأطروحة\*. ويعود السبب في

\* أنظر الفصل الثالث، الصفحة رقم 155.

هذا الفرق البسيط (2%)، إلى عدم إدراج الشركات المالية والشركات التي لا تحتكم إلى لوائح الممارسة الجيدة لحكومة لشركات الفرنسية ضمن عينة الدراسة. وتبين هذه النسبة مدى تحول هيكل ملكية الشركات الكبيرة في فرنسا من الملكية المركزة إلى الملكية المشتتة وهذا يعود إلى انفتاح شركات العينة على الإستثمار المؤسسي المقيم وغير المقيم بفرنسا.

كما نلاحظ أن رئاسة لجان المراجعة يتولها أعضاء مستقلون بنسبة تصل إلى 98% (97,51%) وعن نسبة رؤساء لجان المراجعة الذين يتمتعون بخبرات في المالية و/أو المحاسبة فهي في حدود 84% (83,85%). كما تجدر الإشارة إلى أن متوسط عدد الأعضاء لجنة المراجعة الذين يتمتعون بخبرات معتبرة في المالية و/أو المحاسبة يصل إلى ثلاثة (3,06) أعضاء أي بنسبة متوسطة تصل إلى 75% (74,95%).

من جهة أخرى، نجد أن 82% (81,98%) من الشركات بما مجالس إدارة ذات هياكل كلاسيكية على النمط الإنجليزي و18% (18,02%) هي ذات هياكل ثنائية على النمط الألماني. إلا أنه إذا أخذنا بالإعتبار الشركات التي تعرف مجالس إدارتها فصلا بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، نجد أن نسبة مجالس الإدارة التي بها رئيس مدير عام (PDG) هي 68% (68,32%) وبهذا تصل مجالس الإدارة التي تعرف فصلا تاما بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة في النمطين إلى 32% (31,68%).

### ثالثا: المتغيرات الضابطة والمتغير التابع

#### 1. تفرغ النتائج

جمع الطالب قيم المتغيرات الضابطة والمتغير التابع في الجدول التالي:

جدول رقم (16.4): الإحصاء الوصفي للمتغيرات الضابطة والمتغير التابع

المتغير	المتوسط	الأعلى	الأدنى	الإنحراف المعياري	عدد المشاهدات
أ. المتغيرات الضابطة					
TAILENT	24,2313	26,3142	22,3744	0,8914	161
REND	0,6215	0,8917	0,2669	0,1360	161
ب. المتغير التابع					
QTobin	1,3069	2,8088	0,7446	0,4274	161

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على الوثائق المرجعية للعينة

2. التعليق

يتراوح مجموع الأصول الصافية لشركات العينة بين 5 213 و 267 989 مليون (€) بينما يبلغ متوسط هذه الأصول 50 418 مليون (€). ويظهر من خلال هذه الأرقام كيف أن مؤشر كاك 40 يجمع بين شركات تتفاوت بينها في حجم الأصول، إلا أن إدراج الشركات على المؤشر يتم بناء على الرسملة البورصية (la capitalisation boursière) وهذه الأخيرة تتراوح بين 2 327 و 105 878 مليون "€" (أنظر حجم شركات العينة في الملحق رقم 08).

كما يبين الجدول السابق أن مجموع الديون إلى مجموع الأصول الصافية تتراوح بين 27% و 89% بينما تصل النسبة المتوسطة للإستدانة إلى 62% (62.15%)، وهي نسبة مرتفعة (REND > 60%)<sup>1</sup> نسبيا إلا إذا كانت الشركة قادرة على الوفاء بديونها فإن هذه النسبة لا تتهدد استمرارية الشركة، كما أن هذه النسبة تعني أن مجموع الأموال المملوكة المجمع (capitaux propres consolidés) بما فيها نصيب الأقلية (la part des minoritaires) إلى مجموع الخصوم تساوي إلى 38% بينما النسبة التي تطلبها البنوك من أجل إقراض الشركات تتراوح بين 20% و 25%<sup>2</sup> (أنظر مستوى الإستدانة في شركات العينة في الملحق رقم 09).

أما عن الأداء المالي الذي يتمثل في نسبة توبين فإن هذه الأخيرة تتراوح بين 2,81 و 0,74 بينما تبلغ النسبة المتوسطة 1,30 (1,3069) وهي نسبة أعلى من الواحد (1) وهذا دليل على أن الشركات منسئة للقيمة وبتفسير آخر فإن السوق يثق في قدرة هذه الشركات على خلق القيمة للمساهمين (أنظر نسبة توبين في شركات العينة في الملحق رقم 02).

المطلب الثالث: تفسير معنوية نماذج الدراسة

أولا: القدرة التفسيرية لنماذج الدراسة

يقصد بالقدرة التفسيرية لنموذج الإندثار مدى قدرة المتغيرات المستقلة في النموذج على تفسير التغيرات التي تحدث في المتغير التابع أو بمعنى آخر نسبة التغيرات التي تحدث في المتغير التابع والتي تعزى إلى المتغيرات المستقلة.

<sup>1</sup> Thibierge Christophe, analyse financière, édition Vuibert, 2<sup>e</sup> édition incluant les normes IFRS, Paris, Septembre 2007, p. 63.

<sup>2</sup> Bachy Bruno et Sion Michel, Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS, Dunod, 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2009, p. 206.

### 1. القدرة التفسيرية للنموذج الأول

من خلال الجدول أدناه المتضمن النتائج الخاصة بمعامل التحديد في صفحة المخرجات، نجد أن معامل الارتباط المتعدد (R) يساوي 76% وهذا يدل على وجود ارتباط جيد ( $0.6 < R < 0.8$ )<sup>1</sup> وموجب بين المتغير التابع (QTobin) والمتغيرات التفسيرية المستعملة في نموذج الإنحدار. بينما معامل التحديد ( $R^2$ ) يساوي 58% وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة قد فسرت 58% من تغيرات المتغير التابع، فيما النسبة المتبقية وهي 42% فيعزى تفسيرها إلى عوامل أخرى منها المتغير العشوائي.

جدول رقم (17.4): مخرجات معامل التحديد وإحصائي اختبار

#### Durbin-Watson الخاص بالنموذج الأول

معامل الارتباط المتعدد (R)	معامل التحديد ( $R^2$ )	معامل التحديد المعدل	الخطأ المعياري للقدير	إختبار Durbin-Watson
0.762	0.58	0.549	0.2859892	1.893

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج إختبار درين-واتسون

### 2. القدرة التفسيرية للنموذج الثاني

من خلال الجدول أدناه المتضمن النتائج الخاصة بمعامل التحديد في صفحة المخرجات، نجد أن معامل الارتباط المتعدد (R) يساوي 78% وهذا يدل على وجود ارتباط موجب بين المتغير التابع (QTobin) والمتغيرات التفسيرية المستعملة في نموذج الإنحدار. بينما معامل التحديد ( $R^2$ ) يساوي 61%، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة قد فسرت 61% من تغيرات المتغير التابع، فيما النسبة المتبقية وهي 39% فيعزى تفسيرها إلى عوامل أخرى منها المتغير العشوائي.

جدول رقم (18.4): مخرجات معامل التحديد وإحصائي اختبار

#### Durbin-Watson الخاص بالنموذج الثاني

معامل الارتباط المتعدد (R)	معامل التحديد ( $R^2$ )	معامل التحديد المعدل	الخطأ المعياري للقدير	إختبار Durbin-Watson
0.778	0.605	0.573	0.2782509	1.995

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج إختبار درين-واتسون

<sup>1</sup> العبيد عبد الرحمان الأحمد، مبادئ التنبؤ الإداري، النشر العلمي والمطابع، جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 2003، ص. 60.

3. القدرة التفسيرية للنموذج الثالث

بالرجوع إلى الجدول أدناه الذي يتضمن النتائج الخاصة بمعامل التحديد في صفحة المخرجات، نجد أن معامل الارتباط المتعدد (R) يساوي 75% وهذا يدل على وجود ارتباط جيد وموجب بين المتغير التابع (QTobin) والمتغيرات التفسيرية المستعملة في نموذج الإنحدار. بينما معامل التحديد ( $R^2$ ) يساوي 56% وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة قد فسرت 56% من تغيرات المتغير التابع، فيما النسبة المتبقية وهي 44% فيعزى تفسيرها إلى عوامل أخرى منها المتغير العشوائي.

جدول رقم (19.4): مخرجات معامل التحديد وإحصائي اختبار

Durbin-Watson الخاص بالنموذج الثالث

إختبار	الخطأ المعياري للقدير	معامل التحديد المعدل	معامل التحديد ( $R^2$ )	معامل الارتباط المتعدد (R)
Durbin-Watson	0.2916418	0.531	0.564	0.751

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج إختبار درين-واتسون

ثانيا: المعنوية الكلية لنماذج الدراسة

تقاس المعنوية الكلية للنموذج باستخدام اختبار فيشر (F-test). يستخدم إختبار فيشر من أجل تحديد ما إذا كانت هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع ومجموع المتغيرات التفسيرية، ومن هنا يسمى الإختبار باختبار المعنوية الكلية (teste de la signification globale)<sup>1</sup>. ويتم رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) ونحكم لصالح المعنوية الكلية للنموذج، إذا كانت إحصاءة الإختبار المحسوبة ( $F_{cal}$ ) أكبر من القيمة الجدولية ( $F_{tab}$ ) أو إذا كان مؤشر دلالة إختبار فيشر أصغر من مستوى المعنوية أو مستوى الدلالة الإحصائية المطلوبة ( $\alpha$ )<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> Anderson David R. et al., Statistiques pour l'économie et la gestion, Nouveaux Horizons-ARS, Paris, 3<sup>eme</sup> édition, 2011, p. 698.

<sup>2</sup> طعمة حسن ياسين وإيمان حسين حنوش، أساليب الإحصاء التطبيقي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009، ص. 239.

## 1. المعنوية الكلية للنموذج الأول

### 1.1. تفريغ النتائج

يجمع الجدول الآتي نتائج تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الأول:

جدول رقم (20.4): تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الأول

المصدر	درجات الحرية DF	مجموع المربعات SS	متوسط المربعات MS	(ف) المحسوبة $F_{cal}$	P. Value (Sig)
الإنحدار	11	16.851	1.532	18.730	0.000
الخطأ	149	12.187	0.082		
الكلية	160	29.038			

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج إختبار تحليل التباين ANOVA

### 2.1. التعليق على النتائج

يتضح من جدول تحليل التباين أعلاه أن مؤشر اختبار فيشر (F-test) الفعلي أو المحسوب ( $F_{cal}$ ) يساوي إلى 18.730 وهي أكبر من نظيرتها الجدولية ( $F_{tab}$ )، ويمكن تبرير هذه النتيجة من خلال مؤشر دلالة إختبار فيشر أو قيمة الإحتمال (P. Value) التي تساوي الصفر (0.000)، وهي أقل من مستوى المعنوية 5% (0.05)، وبالتالي فإننا نقبل الفرض البديل القائل بأن نموذج الإنحدار **معنوي**، ومن ثم فإن هناك واحد على الأقل من معاملات الإنحدار يختلف عن الصفر.

## 2. المعنوية الكلية للنموذج الثاني

### 1.2. تفريغ النتائج

يجمع الجدول الآتي نتائج تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الثاني:

جدول رقم (21.4): تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الثاني

المصدر	درجات الحرية DF	مجموع المربعات SS	متوسط المربعات MS	(ف) المحسوبة $F_{cal}$	P. Value (Sig)
Source					
الإنحدار	12	17.579	1.465	18.921	0.000
الخطأ	148	11.459	0.077		
الكلية	160	29.038			

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج إختبار تحليل التباين ANOVA

## 2.2. التعليق على النتائج

يتضح من جدول تحليل التباين أعلاه أن مؤشر اختبار فيشر (F-test) الفعلي أو المحسوب ( $F_{cal}$ ) يساوي إلى 18.921 وهي أكبر من نظيرتها الجدولية ( $F_{tab}$ )، ويمكن تبرير هذه النتيجة من خلال مؤشر دلالة إختبار فيشر أو قيمة الإحتمال (P. Value) التي تساوي الصفر (0.000)، وهي أقل من مستوى المعنوية 5% (0.05)، وبالتالي فإننا نقبل الفرض البديل القائل بأن نموذج الإنحدار معنوي، ومن ثم فإن هناك واحد على الأقل من معاملات الإنحدار يختلف عن الصفر.

## 3. المعنوية الكلية للنموذج الثالث

### 1.3. تفرغ النتائج

يجمع الجدول الآتي نتائج تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الثالث:

جدول رقم (22.4): تحليل التباين ANOVA لنموذج الإنحدار المتعدد الثالث

المصدر Source	درجات الحرية DF	مجموع المربعات SS	متوسط المربعات MS	(ف) المحسوبة $F_{cal}$	P. Value (Sig)
الإنحدار	11	16.365	1.488	17.491	0.000
الخطأ	149	12.673	0.085		
الكلية	160	29.038			

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج إختبار تحليل التباين ANOVA

## 2.3. التعليق على النتائج

يتضح من جدول تحليل التباين أعلاه أن مؤشر اختبار فيشر (F-test) الفعلي أو المحسوب ( $F_{cal}$ ) يساوي إلى 17.491 وهي أكبر من نظيرتها الجدولية ( $F_{tab}$ )، ويمكن تبرير هذه النتيجة من خلال مؤشر دلالة إختبار فيشر أو قيمة الإحتمال (P. Value) التي تساوي الصفر (0.000)، وهي أقل من مستوى المعنوية 5% (0.05)، وبالتالي فإننا نقبل الفرض البديل القائل بأن نموذج الإنحدار معنوي، ومن ثم فإن هناك واحد على الأقل من معاملات الإنحدار يختلف عن الصفر.

ومما تقدم يخلص الطالب إلى معنوية النماذج الثلاثة وهذا يعني أن هناك علاقة ذات دلالة إحصائية بين المتغير التابع ومجموع المتغيرات التفسيرية وبالتالي هناك واحد على الأقل من معاملات الإنحدار يختلف عن الصفر في كل النماذج التي تم توفيقها.

وبعد التأكد من المعنوية الكلية لنماذج الدراسة، نتقل إلى إختبار المعنوية الجزئية لمعاملات النماذج.

### ثالثاً: المعنوية الجزئية لنماذج الدراسة

تختبر المعنوية الجزئية لنموذج الإنحدار المتعدد من عدمها بواسطة اختبار ستيدونت (t-test). ويستخدم هذا الإختبار للتحقق من معنوية معاملات النموذج كل على انفراد (signification Individuelle)<sup>1</sup>. ويتم رفض فرضية العدم ( $H_0$ ) عندما تكون القيمة المطلقة لإحصاءة الإختبار المحسوبة  $|t_{cal}|$  أكبر من القيمة الجدولية ( $t_{tab}$ ) أو عندما يكون مؤشر دلالة إختبار ستيدونت أو قيمة الإحتمال (P. Value) أصغر من مستوى المعنوية المطلوب ( $\alpha$ ). وهذا يعني أن المعلمة معنوية وأن المتغير المستقل المرافق للمعلمة له تأثير على المتغير التابع<sup>2</sup>.

#### 1. المعنوية الجزئية لمعاملات النموذج الأول

##### 1.1. تفرغ النتائج

يجمع الجدول الآتي نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الأول.

جدول رقم (23.4): نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الأول

المتغير	المعاملات	قيمة معاملات الإنحدار	قيمة إحصائي الإختبار (t)	P. Value (Sig)
الثابت	$b_0$	7.357	9.599	0.000
تشنت رأس المال	$b_1$	0.248	2.863	0.005
مساهمة المستثمرين المؤسسيين	$b_2$	-1.030	-5.904	0.000
حجم مجلس الإدارة	$b_3$	-0.14	-1.078	0.283
إستقلال مجلس الإدارة (مجلس المراقبة)	$b_4$	-0.462	-1.988	0.049
تراكم مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة	$b_5$	-0.391	-5.462	0.000
تنوع مجلس الإدارة	$b_6$	-0.186	-0.803	0.423
إستقلال لجنة المراجعة	$b_7$	0.501	2.588	0.011
إستقلال رئيس لجنة المراجعة	$b_8$	0.336	2.226	0.028
خبرة رئيس لجنة المراجعة	$b_9$	0.154	2.759	0.007

<sup>1</sup> Anderson David R. et al., Op.cit, p. 698.

<sup>2</sup> طعمة حسن ياسين وإيمان حسين حنوش، مرجع سبق ذكره، ص. 240.

0.000	-5.740	-0.183	$b_{10}$	حجم الشركة
0.000	-9.351	-1.692	$b_{11}$	نسبة الإستدانة

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد

### 2.1. التعليق على النتائج

من خلال الجدول السابق، نجد أنه باستثناء مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_3$ ) الذي يساوي إلى 0.283 ومؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_6$ ) الذي يساوي إلى 0.423، فإن كل مؤشرات دلالة إختبار (t) المتعلقة بباقي المعلمات جاءت أقل من مستوى المعنوية 5% (0.05)، وهنا نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمات ( $\beta_1, \beta_2, \beta_4, \beta_5, \beta_7, \beta_8, \beta_9, \beta_{10}, \beta_{11}$ ) معنوية في معادل الإنحدار، وسنعود إلى تفسير ذلك عند اختبارنا الفروض الفرعية للنموذج الأول في الدراسة.

### 2. المعنوية الجزئية لمعاملات النموذج الثاني

#### 1.2. تفرغ النتائج

يجمع الجدول الآتي نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الثاني.

جدول رقم (24.4): نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الثاني

P. Value (Sig)	قيمة إحصائي الإختبار (t)	قيمة معاملات الإنحدار	المعاملات	المتغير
0.000	8.750	6.751	$b_0$	الثابت
0.007	2.739	0.231	$b_1$	تشنت رأس المال
0.000	-5.930	-1.008	$b_2$	مساهمة المستثمرين المؤسسيين
0.031	-2.183	-0.30	$b_3$	حجم مجلس الإدارة
0.042	-2.051	-0.464	$b_4$	إستقلال مجلس الإدارة (مجلس المراقبة)
0.000	-5.153	-0.362	$b_5$	تراكم مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة
0.201	-1.286	-0.293	$b_6$	تنوع مجلس الإدارة
0.019	2.378	0.449	$b_7$	إستقلال لجنة المراجعة
0.022	2.309	0.399	$b_8$	إستقلال رئيس لجنة المراجعة
0.030	2.192	0.121	$b_9$	خبرة رئيس لجنة المراجعة
0.003	3.066	0.188	$b_{10}$	جودة المراجعة
0.000	-6.405	-0.272	$b_{11}$	حجم الشركة
0.000	-10.002	-1.789	$b_{12}$	نسبة الإستدانة

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد

2.2. التعليق على النتائج

من خلال الجدول السابق، نجد أنه باستثناء مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>6</sub>) الذي يساوي إلى 0.201، فإن كل مؤشرات دلالة إختبار (t) المتعلقة بباقي المعلمات جاءت أقل من مستوى المعنوية 5% (0.05) وفي هذه الحالة نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمات (β<sub>0</sub>, β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, β<sub>3</sub>, β<sub>4</sub>, β<sub>5</sub>, β<sub>7</sub>, β<sub>8</sub>, β<sub>9</sub>, β<sub>10</sub>, β<sub>11</sub>, ) (β<sub>12</sub>) معنوية في معادل الإنحدار، وسنعود إلى تفسير ذلك عند اختبارنا للفروض الفرعية للنموذج الثاني في الدراسة.

3. المعنوية الجزئية لمعلمات النموذج الثالث

1.3. تفرغ النتائج

يجمع الجدول الآتي نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الثالث.

جدول رقم (25.4): نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد في النموذج الثالث

المتغير	المعاملات	قيمة معاملات الإنحدار	قيمة إحصائي الإختبار (t)	P. Value (Sig)
الثابت	b <sub>0</sub>	6.947	9.180	0.000
التفاعل بين جودة المراجعة وتشنت رأس المال	b <sub>1</sub>	0.014	2.604	0.010
التفاعل بين جودة المراجعة ومساهمة المستثمرين المؤسسيين	b <sub>2</sub>	-0.060	-5.652	0.000
التفاعل بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة	b <sub>3</sub>	0.000	-0.314	0.754
التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة	b <sub>4</sub>	-0.023	-1.602	0.111
التفاعل بين جودة المراجعة وتراكم مهام المدير العام رئيس مجلس الإدارة	b <sub>5</sub>	-0.023	-5.073	0.000
التفاعل بين جودة المراجعة وتنوع مجلس الإدارة	b <sub>6</sub>	-0.005	-0.374	0.709
التفاعل بين وجودة المراجعة واستقلال لجنة المراجعة	b <sub>7</sub>	0.030	2.529	0.012
التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال رئيس لجنة المراجعة	b <sub>8</sub>	0.023	2.544	0.012
التفاعل بين جودة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة	b <sub>9</sub>	0.010	2.808	0.006
حجم الشركة	b <sub>10</sub>	-0.179	-5.231	0.000
نسبة الإستدانة	b <sub>11</sub>	-1.652	-8.979	0.000

المصدر: من إعداد الطالب بالإعتماد على نتائج اختبار معنوية معاملات الإنحدار المتعدد

### 2.3. التعليق على النتائج

من خلال الجدول السابق، نجد أنه باستثناء مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>3</sub>) الذي يساوي إلى 0.754، مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>4</sub>) الذي يساوي إلى 0.111 ومؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>6</sub>) الذي يساوي إلى 0.709، فإن كل مؤشرات دلالة إختبار (t) المتعلقة بباقي المعلمات جاءت أقل من مستوى المعنوية 5% (0.05) وفي هذه الحالة نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمات (β<sub>0</sub>, β<sub>1</sub>, β<sub>2</sub>, β<sub>5</sub>, β<sub>7</sub>, β<sub>8</sub>, β<sub>9</sub>, β<sub>10</sub>, β<sub>11</sub>, β<sub>12</sub>) معنوية في معادل الإنحدار، وسنعود إلى تفسير ذلك عند اختبارنا الفروض الفرعية للنموذج الثالث في الدراسة.

#### المطلب الرابع: اختبار فرضيات الدراسة وتحليل النتائج

يتناول هذا المطلب اختبار الفرضيات الفرعية للدراسة وتحليل نتائج هذه الإختبارات الإحصائية وذلك عن طريق تحليل مدى تأثير جودة المراجعة وآليات الحوكمة الداخلية والتفاعل بينهما على الأداء المالي للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40 وفي الأخير نحكم على مدى تحقيق الفروض الرئيسية للدراسة من عدمها. وكما تقدم معنا في إجراءات الدراسة في المبحث الأول من هذا الفصل، فإن النموذج الأول يعني بأثر آليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي، ويتناول النموذج الثاني أثر جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة على الأداء المالي، بينما يتكفل النموذج الثالث بدراسة أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي. وفيما يلي إختبار الفروض:

**الفرضية الرئيسية الأولى:** تؤثر آليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40. ينبثق عن هذا الفرض مجموعة من الفروض الفرعية التي تقيس أثر كل آلية على الأداء المالي الممثل بمؤشر نسبة توبين (QTobin).

ويظهر الجدول رقم (23.4) نتائج اختبار المعادلة الأولى حيث يمكن اختبار الفروض الفرعية كما يلي:

**الفرضية الفرعية الأولى:** يؤثر تشتت رأس المال (DILCAP) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المدرجة على مؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>1</sub>) تساوي 0.005 وهو أصغر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>1</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>1</sub>) تساوي 0.248 وبالتالي فإن تشتت رأس المال له تأثير إيجابي

على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية وأن السوق المالي الفرنسي ينظر بإيجابية إلى تشتت رأس المال. وهذه النتيجة تتفق مع النتيجة التي أكدتها دراسة Gillet-Monjarret Claire et Isabelle Martinez في 2012<sup>1</sup>، من أن قوة تشتت المساهمة تشجع المديرين على الشفافية في الأهداف المرجوة والحد من تكاليف الرقابة والتعهد بتقديم إدارة ذات جودة عالية كل هذا في سبيل تجنب استبدالهم بأخرين. كما أن هذه النتيجة تتفق مع نظرية الوكالة التي تفترض أن هيكل الملكية المشتت يعزز من الشفافية التي يتبناها المديرين بهدف التقليل من حدة صراعات المصالح الناتجة عن الفصل بين الملكية والإدارة، ومعلوم أن التقليل من تضارب المصالح يضغط على تكاليف الوكالة الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على الأداء.

**الفرضية الفرعية الثانية:** تؤثر الملكية المؤسسية (ACINST) على الأداء المالي (QTobin) للشركات

المدرجة على مؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>2</sub>) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (b<sub>2</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>2</sub>) تساوي -1.030 وبالتالي فإن الملكية المؤسسية تؤثر سلبا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية وأن السوق المالي الفرنسي ينظر بسلبية إلى المستثمرين المؤسسيين ذوي الحصص الصغيرة في رأس المال. وهذه النتيجة تتفق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة Sahut Jean Michel و Othmani Gharbi Hidaya في 2011<sup>2</sup> التي تشير إلى الأثر السلبي للمستثمرين المؤسسيين على أداء الشركات الفرنسية في حالة حيازتهم على حصص صغيرة في رأس المال. كما تتفق النتيجة في جوهرها مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة كل من John J. McConnell و Henri Servases في 1990<sup>3</sup>؛ Jeffrey G. MacIntosh و Lawrence P. Schwartz في 1995<sup>4</sup>؛ دراسة Allan Chang Aik Leng في 2004<sup>5</sup>؛ دراسة Eya Noubbigh في 2008<sup>6</sup>؛ Mard Yves وآخرون في 2014<sup>7</sup>؛ Amer Mohammad Jaser

<sup>1</sup> Gillet-Monjarret Claire et Isabelle Martinez, Op. Cit, p.p.

<sup>2</sup> Sahut Jean Michel et Gharbi Hidaya Othmani, Op. Cit, p.p. 51- 62.

<sup>3</sup> John J. McConnell and Henri Servases, Additional evidence on equity ownership and corporate value, Journal of Financial Economics, vol. 27, 1990, p.p. 595-613.

<sup>4</sup> MacIntosh Jeffrey G. et Schwartz Lawrence P., les institutionnels et les actionnaires dominants font ils augmenter la valeur de l'entreprise ? Adapté par Fodil Ajaoud, FINECO, vol. 5, N°. 1 et 2, 1<sup>er</sup> et 2<sup>e</sup> semestres 1995, p.p. 105-119.

<sup>5</sup> Allan Chang Aik Leng, The Impact of Corporate Governance Practices on Firms' Financial Performance: Evidence from Malaysian Companies, ASEAN Economic Bulletin, Vol. 21, N°. 3, December 2004, p.p. 308-318.

<sup>6</sup> Eya Noubbigh, Impact de la gouvernance et de l'audit sur la performance, manuscrit auteur, publié dans « la comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité », France, 2008, p.p. 1-27, disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00525820>, consulté le 11/12/2013.

<sup>7</sup> Mard Yves et al., Op. Cit, p.p. 59-83.

Qasim في 2014<sup>1</sup>، من أن المستثمرين المؤسسين يؤثرون إيجاباً على الأداء المالي للشركات إذا كانوا يملكون حصصاً معتبرة في رأس المال وبالتالي كلما كانت حصة الملكية المؤسسية معتبرة كلما أسس ذلك دافعا للمستثمرين المؤسسيين من أجل الإنفاق في الرقابة على المديرين ودفعهم إلى تعظيم الثروة وخلق القيمة.

**الفرضية الفرعية الثالثة:** يؤثر حجم مجلس الإدارة (TAILCA) على الأداء المالي (QTobin) للشركات

غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_3$ ) تساوي 0.283 وهو أكبر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض العدمي القائل بأن المعلمة ( $\beta_3$ ) غير معنوية في معادلة الإنحدار وبالتالي فإن حجم مجلس الإدارة لا يؤثر على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية مما يعني عدم قبول الفرض الفرعي الثالث. وهذه النتيجة تنفي بأن يكون لحجم مجلس الإدارة أي تأثير على الأداء وهي النتيجة ذاتها التي توصلت إليها دراسة كل من Godard و Schatt في 2004<sup>2</sup>؛ Godard في 2002<sup>3</sup>، وقد يعود سبب عدم معنوية معامل الإنحدار الخاص بمجلس الإدارة إلى الدور الصوري الذي يؤديه حجم مجلس الإدارة على مستوى الشركات الفرنسية المشكلة لمؤشر كاك 40 وأن السوق المالي لا يولي أهمية إلى حجم مجلس الإدارة ولا يعتبره فاعلاً في خلق القيمة.

**الفرضية الفرعية الرابعة:** يؤثر إستقلال مجلس الإدارة (INDCA) على الأداء المالي (QTobin)

للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_4$ ) تساوي 0.049 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_4$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_4$ ) تساوي -0.462 وبالتالي فإن إستقلال مجلس الإدارة يؤثر سلباً على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية وأن السوق المالي الفرنسي ينظر بسلبية إلى استقلال مجلس الإدارة وهذا ربما في ظل تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة أو أنه يفضل مجلس إدارة من غالبية المديرين الداخليين (Inside directors). وهذه النتيجة تتفق مع نتيجة دراسة كل من Yermack David في 1996<sup>4</sup>؛ M. Adetunji Babatunde و Olaniran في 2009<sup>5</sup>؛ Siti Norwahida Shukeri وآخرون

<sup>1</sup> Amer Mohammad Jaser Qasim, The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence from the UAE, European Journal of Business and Management, Vol.6, N°.22, 2014, p.p. 118-124.

<sup>2</sup> Godard Laurence et Alain Schatt, Op. Cit, p.p. 1- 25.

<sup>3</sup> Godard Laurence, Op. Cit, p.p. 125-148.

<sup>4</sup> Yermack, D., Op Cit, p.p. 185-211.

<sup>5</sup> Babatunde M. Adetunji and Olaniran, Op. Cit, p.p. 330. 343.

في 2012<sup>1</sup>؛ Ghaya Houda و Gilles Lambert في 2012<sup>2</sup>؛ Sekhar Muni Amba في 2014<sup>3</sup> التي تقول بسلبية إستقلال مجلس الإدارة على الأداء المالي للشركة وهذا على عكس الفرضية القائلة بأن المديرين الخارجيين المستقلين يتم اختيارهم في مصلحة المساهمين حسب نظرية الوكالة والتي أكدتها دراسات عديدة منها دراسة كل من James A. Brickley و Jeffrey G. Wyatt و Rosenstein Stuart في 1990<sup>4</sup>؛ وآخرون في 1994<sup>5</sup>.

وقد يعود السبب في هذه العلاقة السلبية إلى وجود رئيس مدير عام مهيمن ومسيطر على مجلس الإدارة. وفي ظل هذا الوضع قد لا يجد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين الحرية اللازمة من أجل ممارسة الدور الرقابي والإشرافي الفعال على الإدارة، ومع الوقت قد تتحول هذه الآلية الرقابية الأساسية التي يفترض أن تكون في خدمة المساهمين من أجل تقويم سلوك وتصرفات المديرين وتوجيهها نحو خلق القيمة وتعظيم الثروة إلى أداة في متناول الرئيس المدير العام يوظفها في خدمة مصالحه ومصالح الأعضاء التابعين له ولو على حساب مصلحة المساهمين. وقد يعود السبب في العلاقة السلبية أيضا إلى أن الأعضاء الداخليين في مجلس إدارة الشركات الفرنسية، بحكم معرفتهم الواسعة ببيئة الأعمال، هم الأنفع من الأعضاء المستقلين في خلق القيمة، خاصة إذا علمنا أن 30% من الأعضاء المستقلين هم من الأجانب، وقد أكدت دراسات عديدة على العلاقة الإيجابية بين الأعضاء الداخليين والأداء، منها دراسة كل من April Klein في 1998<sup>6</sup>؛ و Gavin J. Nicholson و Geoffrey C. Kiel في 2003<sup>7</sup>.

**الفرضية الفرعية الخامسة:** يؤثر تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة (CUMUL) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>5</sub>) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>5</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار

<sup>1</sup> Siti Norwahida Shukeri et al., Does Board of Director's Characteristics Affect Firm Performance? Evidence from Malaysian Public Listed Companies, International Business Research, Vol. 5, N°. 9, 2012, p.p. 120- 127.

<sup>2</sup> Ghaya Houda et Gilles Lambert, Op. Cit, p.p. 1-31.

<sup>3</sup> Sekhar Muni Amba, Corporate governance and firm's financial performance, Journal of Academic and Business Ethics, 2014, p.p. 1-11.

<sup>4</sup> Rosenstein Stuart and Jeffrey G. Wyatt, Op. Cit, p.p. 175-191.

<sup>5</sup> James A. Brickley et al., outside directors and the adoption of poison pills, Journal of Financial Economics, N°. 35, 1994, p.p. 371-390.

<sup>6</sup> April Klein, Op. Cit, p.p. 275-304

<sup>7</sup> Geoffrey C. Kiel and Gavin J. Nicholson, Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories of Corporate Governance, Corporate Governance: An International Review, vol. 11, N° 3, 2003, p.p. 189-205.

كما أن قيمة المعامل (b<sub>5</sub>) تساوي -0.391 وبالتالي فإن تراكم مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة يؤثر سلباً على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية وأن السوق المالي الفرنسي ينظر بسلبية إلى تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة. وهذه النتيجة تتفق مع نتيجة دراسة كل من Anthony Kyereboah- Coleman و Nicholas Biekpe في 2008<sup>1</sup>؛ Rachid Houssem و Moez El-Gaied في 2009<sup>2</sup>؛ Sekhar Muni Amba في 2014<sup>3</sup>، وتتفق مع رأي منظري الوكالة من أن الجمع بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة يعزز من تجذر المديرين ويؤثر سلباً على فعالية الدور الإشرافي والرقابي لأعضاء مجلس الإدارة، خاصة المستقلين منهم، ومن هنا يكون الفصل بين الوظيفتين عاملاً إيجابياً في إقامة توازن حقيقي بين السلطات ويعزز التقييم الموضوعي لأداء المدير والفريق المساعد له من قبل مجلس الإدارة، وتتفق مع نتيجة دراسة كل من Paula L. Rechner و Dan R. Dalton في 1990<sup>4</sup>، التي خلصت إلى أن الشركات التي تعرف هياكل مجالس إدارتها فصلاً بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة هي أكثر أداءً من الشركات ذات المجالس الأحادية أو الكلاسيكية لأنها لا تقيد حرية أعضاء مجلس الإدارة المستقلين المنوط بهم مراقبة الإدارة وتوجيه قراراتها إلى قرارات تحسن من أداء الشركة وخلق المزيد من القيمة، كما تشير نتائج دراسة Ram Baliga و آخرون في 1996<sup>5</sup> إلى أن هناك دليل ضعيف على أن تراكم المهام يؤثر على الأداء في المدى الطويل، كما أكدت دراسات عديدة منها دراسة Md. Abdur Rouf في 2011<sup>6</sup>، دراسة حمدان علام محمد وآخرون في 2013<sup>7</sup>، ودراسة عبد المطلب محمد مصلح السرطاوي في 2015<sup>8</sup>، على أن الهيكل الثنائي لمجلس الإدارة له تأثير إيجابي على الأداء.

<sup>1</sup> Anthony Kyereboah-Coleman and Nicholas Biekpe, The relationship between board size, board composition, CEO duality and firm performance : experience from Ghana, Corporate Ownership and Control, Vol. 4, N° 2, 2008, p.p. 1- 21.

<sup>2</sup> Rachid Houssem et Moez El-Gaied, l'impact de l'indépendance et de la dualité du conseil d'administration sur la performance des entreprises : Application au contexte américain, revue libanaise de gestion et d'économie, N° 03, 2009, p.p. 1-24.

<sup>3</sup> Sekhar Muni Amba, Op. Cit, p.p. 1- 11.

<sup>4</sup> Paula L. Rechner and Dan R. Dalton, CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis, Strategic Management Journal, Vol. 12, N°. 2, Feb1991, p.p. 155-160.

<sup>5</sup> Ram Baliga et al., Op. Cit, p.p. 41-53

<sup>6</sup> Md. Abdur Rouf, The relationship Between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh, The International Journal of Applied Economics and Finance, 2011, p.p.1-8.

<sup>7</sup> حمدان علام محمد وآخرون، أثر حوكمة الشركات في الأداء المالي، والتشغيلي، وأداء الأسهم في سوق الكويت للأوراق المالية، المجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، المجلد 20، العدد 2، الكويت، 2013، ص.ص. 255-302.

<sup>8</sup> السرطاوي عبد المطلب محمد مصلح، أثر الحوكمة المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، جامعة الأردن، المجلد 11، العدد 3، الأردن، 2015، ص.ص. 705-725.

الفرضية الفرعية السادسة: يؤثر تنوع مجلس الإدارة (DIVCA) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>6</sub>) تساوي 0.423 وهو أكبر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض العدمي القائل بأن المعلمة (β<sub>6</sub>) غير معنوية في معادلة الإنحدار وبالتالي فإن تنوع مجلس الإدارة لا يؤثر على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية مما يعني عدم قبول الفرض الفرعي السادس. وهذه النتيجة تنفي أية علاقة لتنوع مجلس الإدارة، من خلال تواجد المرأة، على الأداء المالي وتدل-كذلك- على أن السوق المالي الفرنسي لا يولي أهمية إلى وجود المرأة في مجلس الإدارة كعنصر فعال يمكن أن يساهم في خلق القيمة. وهذه النتيجة تتفق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة Gilles Lambert و Houda Ghaya Kevin في 2009 لا يؤثر على الأداء المالي للشركة. وهذا على عكس ما ذهبت إليه نتائج دراسة Kevin Campbell و Antonio Mínguez-Vera في 2008<sup>2</sup> من أن تنوع مجلس الإدارة له تأثير إيجابي على قيمة الشركة في اسبانيا ونفس النتيجة توصلت إليها دراسة Abdelwaheb Omri في 2011<sup>3</sup> في تونس. تجدر الإشارة إلى أن وجود المرأة ضمن تعداد مجلس الإدارة لا يؤثر على أداء الشركات في أسبانيا وفق دراسة Kevin Campbell و Antonio Mínguez-Vera في 2008 ويؤثر سلبا على أداء الشركات في تونس حسب نتائج دراسة Abdelwaheb Omri في 2011.

الفرضية الفرعية السابعة: يؤثر إستقلال لجنة المراجعة (INDCAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>7</sub>) تساوي 0.011 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>7</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>7</sub>) تساوي 0.501 وهذا يعني أن إستقلال لجنة المراجعة يؤثر تأثيرا إيجابيا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية و أن السوق المالي الفرنسي ينظر بإيجابية إلى إستقلال لجنة المراجعة. وهذه

<sup>1</sup> Ghaya Houda et Gilles Lambert, Op. Cit, p.p. 1- 31.

<sup>2</sup> Kevin Campbell and Antonio Mínguez-Vera, Op. Cit, p.p. 435-451.

<sup>3</sup> Omri Abdelwaheb et al., Diversité Genre Dans Le Conseil D'administration Et Performance Des Entreprises Tunisiennes Cotées, Global Journal of Management and Business Research, Vol. 11, Issue 4, March 2011, p.p. 1-11.

النتيجة تتفق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة كل من Chen, j. وآخرون في 2008<sup>1</sup>؛ Li, و Chan, K.C. في 2008<sup>2</sup>؛ J. في 2008<sup>3</sup>، Bouaziz Zied و Mohamed Triki في 2012<sup>3</sup>.

ويمكن تبرير هذه العلاقة من أن الأعضاء المستقلين بلجنة المراجعة، خاصة في ظل وجود رئيس لجنة مستقل، يعملون- كخبراء مستقلين وبحكم موضوعيتهم اتجاه الإدارة- على أن تكون مخرجات النظام المحاسبي، ونعني بها القوائم المالية، ذات مصداقية وتعكس الوضعية الحقيقية للشركة، وبالفعل فإن نتائج دراسة Joseph V. Carcello و Terry L. Neal في 2000<sup>4</sup> حول الشركات المتعثرة ماليا تدعم الاتجاه المتنامي للجان مراجعة أكثر استقلالية من أجل ضمان تقارير مالية ذات جودة عالية، كما أن استقلال لجنة المراجعة يعطي إشارة إيجابية للسوق من أن النتيجة المحاسبية هي نتيجة تعكس واقع العمليات- المعبر عنها بالنقود- التي جرى إثباتها خلال السنة المالية المنتهية وبعيدة عن كل تضليل الذي قد ينتج بفعل إدارة الأرباح وممارسة المحاسبة الإبداعية (التسويات المحاسبية المختلفة)، وقد أثبتت نتائج دراسة Zarai Mohamed Ali و Wided Bettabai في 2007<sup>5</sup> هذا الاتجاه بحيث أظهرت نتائج دراستهما علاقة إيجابية بين جودة الأرباح وفعالية لجنة المراجعة بفضل إستقلال، خبرة ونشاط أعضائها، وهذا قد ينعكس بالإيجاب على أسعار أسهم الشركة في السوق كما يعزز من ثقة أصحاب رؤوس الأموال في إدارة الشركة وقد يحملهم هذا على الإستثمار في هذه الأخيرة.

**الفرضية الفرعية الثامنة:** يؤثر استقلال رئيس لجنة المراجعة (INDPCAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>8</sub>) تساوي 0.028 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (b<sub>8</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>8</sub>) تساوي 0.336 وهذا يعني أن إستقلال رئيس لجنة المراجعة له تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية، ويفيد بأن السوق المالي الفرنسي ينظر بإيجابية إلى إستقلال رئيس لجنة المراجعة.

<sup>1</sup> Chen, J. et al., Op. Cit, p.p. 16-31.

<sup>2</sup> Chan, K.C. and Li, J., Op. Cit, p.p. 16-31.

<sup>3</sup> Bouaziz Zied et Mohamed Triki, l'impact de la présence des comités d'audit sur la performance financière des entreprises tunisiennes, 2012, p.p. 1-22, article disponible sur : <http://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-0744815>, consulté le : 15/12/2015.

<sup>4</sup> Joseph V. Carcello and Terry L. Neal, Audit Committee Composition and Auditor Reporting, The Accounting Review, Vol. 75, N°. 4, October 2000, p.p. 453-467.

<sup>5</sup> Zarai Mohamed Ali et Wided Bettabai, Impact de l'efficacité des comités d'audit sur la qualité des bénéfices comptables divulgués, Revue gouvernance, printemps 2007, p.p. 1-23.

ويمكن تبرير هذه العلاقة من أن رئيس لجنة المراجعة المستقل يعمل على تعزيز فعالية الرقابة الداخلية ومصداقية مخرجات النظام المحاسبي قبل نشرها ووضعها تحت تصرف السوق. وكما هو شأن الأعضاء المستقلين في لجنة المراجعة فإن وجود رئيس مستقل على رأس لجنة المراجعة يبعث برسائل إلى السوق تعزز من ثقة أصحاب رؤوس الأموال في طريقة استغلال إدارة الشركة لأموالهم إذا ما أقدموا على الإستثمار فيها.

**الفرضية الفرعية التاسعة:** تؤثر خبرة رئيس لجنة المراجعة (EXPCAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>9</sub>) تساوي 0.007 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>9</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>9</sub>) تساوي 0.154 وبالتالي فإن خبرة رئيس لجنة المراجعة لها تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وهذه النتيجة تتفق مع دراسة Bouaziz Zied و Mohamed Triki 2012<sup>1</sup> من أن خبرة لجنة المراجعة لها تأثير إيجابي على الأداء، وهذا يعطي دلالة على أن السوق المالي الفرنسي ينظر بإيجابية إلى الخبرة في المالية و/أو المحاسبة التي يتمتع بها رئيس لجنة المراجعة، ذلك لأن خبرة رئيس لجنة المراجعة في المالية و/أو المحاسبة تنعكس بالإيجاب على مخرجات النظام المحاسبي التي تعزز من ثقة مستعملي القوائم المالية المنشورة للشركة الأمر الذي يسهل من تدفق رؤوس الأموال على الشركة.

ونشير إلى أن دراسة نصر طه حسن عرفه ومجدي مليجي عبد الحكيم مليجي في 2015<sup>2</sup>، جاءت تعزز الإتجاه المتنامي "لجودة لجنة المراجعة" التي تم قياسها من خلال توافر الإستقلال والخبرات المالية والفنية في أعضائها، حيث أشارت نتائج الدراسة إلى التأثير الإيجابي لجودة لجنة المراجعة على أداء الشركات المسجلة في سوق الأوراق المالية السعودي.

وفيما يخص **المتغيرات الضابطة**، فإن الجدول رقم (23.4) يبين بشأن **حجم الشركة** أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>10</sub>) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>10</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>10</sub>) تساوي -0.183 وبالتالي فإن حجم الشركة له تأثير سلبي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وجاءت النتيجة متفقة مع

<sup>1</sup> Bouaziz Zied et Mohamed Triki, l'impact de la présence des comités d'audit sur la performance financière des entreprises tunisiennes, Op. Cit, p.p. 1- 22.

<sup>2</sup> عرفه نصر طه حسن ومجدي مليجي عبد الحكيم مليجي، أثر حوكمة الشركات على القيمة المضافة لرأس المال العيني والفكري: دراسة تطبيقية على الشركات السعودية المسجلة، مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة بني سويف، المجلد 3، العدد 1، مصر، 2015، ص.ص. 51- 84.

النتيجة التي توصل إليها دراسة كل من Haniffa Roszaini و Mohammad Hudaib في 2006<sup>1</sup>؛ Ajaoud Fodil وآخرون في 2007<sup>2</sup>؛ Bouaziz Zied و Mohamed Triki في 2012<sup>3</sup>.

وقد يعود تفسير ذلك إلى أن الشركات الكبيرة غالباً ما ترتبط برأس مال مشتمت الذي قد ينتج عنه ضعف في الرقابة على المديرين وهذا من شأنه أن يؤثر سلباً على الأداء، كما أن الشركات الكبيرة يمكن أن ينتج عنها زيادة في مشاكل الوكالة الناتجة عن صعوبة مراقبة حجمها الكبير، ومع هذا، يفترض أن الشركات الكبيرة هي الشركات الأحسن أداءاً لأنها تتوفر على إمكانية تنويع وتقليل المخاطر كما أنها موجودة تحت ضغط المستثمرين والمحللين ومختلف الأعوان الإقتصاديين الذين يهتمهم أداء هذا النوع من الشركات، الأمر الذي يدفع بمديري هذه الشركات إلى العمل بأحسن الإستراتيجيات المولدة للقيمة حتى تكون دائماً عند مستوى تطلعات الغير.

وبشأن نسبة الإستدانة فإنه يتبين من الجدول رقم (23.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_{11}$ ) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_{11}$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_{11}$ ) تساوي -1.692 وبالتالي فإن نسبة الإستدانة تؤثر سلباً على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وهذه النتيجة تتفق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة كل من Allan Chang Aik Leng في 2004<sup>4</sup>؛ Eya Noubbigh في 2008<sup>5</sup>؛ Bouaziz Zied و Mohamed Triki في 2012<sup>6</sup>؛ دراسة Amer Mohammad Jaser Qasim في 2014<sup>7</sup>؛ Sekhar Muni Amba في 2014<sup>8</sup>.

وقد يعود تفسير ذلك إلى التكاليف المرتفعة التي تصاحب الحجم المرتفع للديون وإلى صراع المصالح بين المديرين والدائنين من جهة والصراع بين الدائنين وأصحاب المصالح الآخرين من جهة أخرى، وهذه الصراعات قد تكون مولدة لتكاليف الوكالة أو قد تقلل من الرقابة على المديرين التي قد تنعكس سلباً على الأداء. ومع هذا،

<sup>1</sup> Haniffa Roszaini and Mohammad Hudaib, Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies, Journal of Business Finance & Accounting, October 2006, p.p. 1034-1062.

<sup>2</sup> Ajaoud Fodil et al., Op. Cit, p.p. 1-22.

<sup>3</sup> Bouaziz Zied et Mohamed Triki, l'impact de la présence des comités d'audit sur la performance financière des entreprises tunisiennes Op. Cit, p.p. 1- 22.

<sup>4</sup> Allan Chang Aik Leng, Op. Cit, p.p. 308-318.

<sup>5</sup> Eya Noubbigh, Op. Cit, p.p. 1-27.

<sup>6</sup> Bouaziz Zied et Mohamed Triki, l'impact de la présence des comités d'audit sur la performance financière des entreprises tunisiennes Op. Cit, p.p. 1- 22.

<sup>7</sup> Amer Mohammad Jaser Qasim, Op. Cit, p.p. 118- 124.

<sup>8</sup> Sekhar Muni Amba, Op. Cit, p.p. 1- 11.

يفترض أن الزيادة المعتبرة في الديون غالباً ما تكون دليلاً على أن الشركات تختار الإستثمارات العالية المخاطر من أجل زيادة نسب المردودية لديها.

إن نتائج تحليل واختبار الفرضيات الفرعية السابقة تشير إلى أن آليات الحوكمة الداخلية تؤثر على الأداء المالي لشركات العينة. وقد تحققت سبعة (7) فرضيات فرعية من أصل تسعة (9) وهذا بصرف النظر عن إتجاه العلاقة بين آليات الحوكمة والأداء، وهذه النتائج جاءت تعزز النتائج التي بلغتها الدراسات السابقة في أسواق مختلفة والتي أشار إليها الطالب في الفصل الثالث من هذه الأطروحة. وبناء عليه نخلص إلى قبول الفرضية الأولى التي تقول بأن "آليات الحوكمة الداخلية تؤثر على الأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40".

**الفرضية الرئيسية الثانية:** تؤثر جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40. وينبثق عن هذا الفرض مجموعة من الفروض الفرعية التي تقيس أثر جودة المراجعة الخارجية وكل آلية على الأداء المالي الممثل بمؤشر نسبة تويين (QTobin).

ويظهر الجدول رقم (24.4) إختبار النموذج الثاني حيث يمكن اختبار الفروض الفرعية كما يلي:

**الفرضية الفرعية الأولى:** يؤثر تشتت رأس المال (DILCAP) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_1$ ) تساوي 0.007 وهو أصغر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_1$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_1$ ) تساوي 0.231 وبالتالي فإن تشتت رأس المال له تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

**الفرضية الفرعية الثانية:** تؤثر الملكية المؤسسية (ACINST) على الأداء المالي (QTobin) للشركات المشكلة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_2$ ) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_2$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_2$ ) تساوي -1.008 وبالتالي فإن الملكية المؤسسية تؤثر سلبيًا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

**الفرضية الفرعية الثالثة:** يؤثر حجم مجلس الإدارة (TAILCA) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>3</sub>) تساوي 0.031 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>3</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>3</sub>) تساوي -0.30 وبالتالي فإن حجم مجلس الإدارة يؤثر سلبا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية وأن السوق المالي الفرنسي ينظر بسلبية إلى الحجم الكبير لمجلس الإدارة. وهذه النتيجة تتفق مع نتيجة دراسة كل من Yermack David في 1996<sup>1</sup>؛ Eisenberg Theodore وآخرون في 1998<sup>2</sup>. وقد تفسر العلاقة السلبية بين الحجم الموسع لمجلس الإدارة والأداء إلى أن مجالس الإدارة الموسعة قد تصرف الكثير من الوقت والجهد في الصراعات بدلا من صرفها في الرقابة على المديرين وترشيد قراراتهم في صالح خلق القيمة للمساهمين وأصحاب المصالح، وضعف الرقابة لا بد ينعكس سلبا على الأداء. يضاف إلى ذلك التكاليف المرتفعة المرتبطة بأجور ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة الموسع. كما تتفق هذه النتيجة مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة كل من Roszaini Haniffa و Hudaib Mohammad في 2006<sup>3</sup>؛ Fodil Ajaoud وآخرون في 2007<sup>4</sup>؛ Eya Noubbigh في 2008<sup>5</sup>؛ Marn Joel Tham Kah و Dondjio Fomedjou Romuald في 2012<sup>6</sup>؛ Shafie Mohamed Zabri وآخرون في 2016<sup>7</sup> وتعزز ما ذهب إليه Jensen في 1983 في نظرية الوكالة من أن مجالس الإدارة الصغيرة الحجم هي التي يمكنها أن تمارس رقابة فعالة على المديرين.

**الفرضية الفرعية الرابعة:** يؤثر إستقلال مجلس الإدارة (INDCA) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>4</sub>) تساوي 0.042 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>4</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار

<sup>1</sup> Yermack, D., Op. Cit, p.p. 185-211.

<sup>2</sup> Eisenberg, T., et al., Op. Cit, p.p. 35-54.

<sup>3</sup> Haniffa Roszaini and Mohammad Hudaib, Op. Cit, p.p. 1034-1062.

<sup>4</sup> Ajaoud Fodil et al., Op. Cit, p.p. 1-22.

<sup>5</sup> Eya Noubbigh, Op. Cit, p.p. 1-27.

<sup>6</sup> Marn Joel Tham Kah and Dondjio Fomedjou Romuald, The Impact of Corporate Governance Mechanism and Corporate performance: A study of Listed Companies in Malaysia, Journal for the advancement of science and arts, Vol. 3, N°. 1, 2012, p.p. 31-45.

<sup>7</sup> Shafie Mohamed Zabri et al., Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia, Procedia Economics and Finance, vol. 35, 2016, p.p. 287-296.

كما أن قيمة المعامل ( $b_4$ ) تساوي  $-0.464$  وبالتالي فإن إستقلال مجلس الإدارة يؤثر سلبا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

الفرضية الفرعية الخامسة: يؤثر تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة (CUMUL) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) مؤشر دلالة إختبار ( $t$ ) المتعلق بالمعلمة ( $b_5$ ) تساوي  $0.000$  وهو أصغر من مستوى المعنوية  $5\%$  ( $0.05$ )، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_5$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_5$ ) تساوي  $-0.362$  وبالتالي فإن تراكم مهام المدير العام ومهام رئيس مجلس الإدارة يؤثر سلبا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

الفرضية الفرعية السادسة: يؤثر تنوع مجلس الإدارة (DIVCA) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) أن مؤشر دلالة إختبار ( $t$ ) المتعلق بالمعلمة ( $b_6$ ) تساوي  $0.201$  وهو أكبر من مستوى المعنوية  $5\%$  ( $0.05$ )، لذلك نقبل الفرض العدمي القائل بأن المعلمة ( $\beta_6$ ) غير معنوية في معادلة الإنحدار وبالتالي فإن تنوع مجلس الإدارة لا يؤثر على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية مما يعني عدم قبول الفرض الفرعي السادس. وقد سبق تحليل هذه العلاقة في الفرض الأول.

الفرضية الفرعية السابعة: يؤثر إستقلال لجنة المراجعة (INDCAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر 40.

يتبين من الجدول رقم (24-4) أن مؤشر دلالة إختبار ( $t$ ) المتعلق بالمعلمة ( $b_7$ ) تساوي  $0.019$  وهو أصغر من مستوى المعنوية  $5\%$  ( $0.05$ )، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_7$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_7$ ) تساوي  $0.449$  وهذا يعني أن إستقلال لجنة المراجعة يؤثر تأثيرا إيجابيا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

الفرضية الفرعية الثامنة: يؤثر استقلال رئيس لجنة المراجعة (INDPCAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) أن مؤشر دلالة إختبار ( $t$ ) المتعلق بالمعلمة ( $b_8$ ) تساوي  $0.022$  وهو أصغر من مستوى المعنوية  $5\%$  ( $0.05$ )، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_8$ ) معنوية في معادلة الإنحدار

كما أن قيمة المعامل (b<sub>8</sub>) تساوي 0.399 وهذا يعني أن إستقلال رئيس لجنة المراجعة له تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

**الفرضية الفرعية التاسعة:** تؤثر خبرة رئيس لجنة المراجعة (EXPCAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>9</sub>) تساوي 0.030 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>9</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>9</sub>) تساوي 0.121 وبالتالي فإن خبرة رئيس لجنة المراجعة لها تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

**الفرضية الفرعية العاشرة:** تؤثر جودة المراجعة الخارجية (QAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر 40.

يتبين من الجدول رقم (24.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>10</sub>) تساوي 0.003 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>10</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>10</sub>) تساوي 0.188 وهذا يعني أن جودة المراجعة الخارجية لها تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية وأن السوق المالي الفرنسي ينظر بإيجابية إلى جودة المراجعة الخارجية والتعاقد مع مراجع من الأربعة الكبار. وهذه النتيجة تتفق مع النتيجة التي توصلت إليها دراسة كل من Fodil Ajaoud وآخرون في 2007<sup>1</sup>؛ Mohd Abdullah Jusoh وآخرون في 2013<sup>2</sup>؛ Musa Adeiza و Farouk Okolie Augustine O. and Famous I. O. في 2014<sup>3</sup>؛ Shehu Usman Hassan و Izedonmi في 2014<sup>4</sup>؛ Ya-Fang Wang و Yu-Ting Huang في 2014<sup>5</sup>؛ Afza Talat و Mian Sajid Nazir في 2014<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Ajaoud Fodil et al., Op. Cit, p.p. 1-22.

<sup>2</sup> Jusoh Mohd Abdullah et al., Op. Cit, p.p. 45- 58.

<sup>3</sup> Musa Adeiza Farouk and Shehu Usman Hassan, Op. Cit, p.p. 1-22.

<sup>4</sup> Okolie Augustine O. and Famous I. O. Izedonmi, The Impact of Audit Quality on the Share Prices of Quoted Companies in Nigeria, Research Journal of Finance and Accounting, Vol.5, N°.8, 2014, p.p. 150-166.

<sup>5</sup> Ya-Fang Wang & Yu-Ting Huang, How Do Auditors Increase Substantially Firm Value? International Journal of Economics and Finance, Vol. 6,N°.10, 2014, p.p. 76-82.

<sup>6</sup> Afza Talat and Mian Sajid Nazir, Audit Quality and Firm Value: A Case of Pakistan, Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology, vol.7, N° 9, 2014, p.p. 1803-1810.

وتتفق هذه النتيجة كذلك مع نتيجة دراسة Khrishnan في 2003- نقلا عن Eya Noubbigh في 2008<sup>1</sup> - التي أظهرت أن المؤسسات التي تراجع من قبل مراجع كبير "un Big" فإن هذا يرفع من ربحيتها على عكس المؤسسات التي تراجع من قبل مراجع غير كبير "Non Big" ويزيد من سيولة الأوراق المالية للشركات المدرجة في السوق المالي حسب ما خلصت إليه دراسة Ghorbel Hakim في 2008<sup>2</sup> ويحسن من جودة الأرباح المحاسبية حسب نتائج دراسة Omri Abdelwaheb وآخرون في 2009<sup>3</sup> بل ويساعد المستثمرين على توقع الأرباح في المستقبل على نحو أفضل مما لو كانت القوائم المالية مراجعة من قبل شركات لا تنتمي إلى شركات المراجعة الكبيرة وهذا حسب نتائج دراسة Khaled Hussainey في 2009<sup>4</sup>.

ويمكن تفسير ذلك من أن جودة المراجعة تسمح بتحسين أداء الشركة على الأقل من خلال ضخ المزيد من رؤوس أموال المستثمرين الذين طمئنهم تقرير المراجع الخارجي الكبير نحو هذه الأخيرة، فحسب Janin Rémi وPiot Charles في 2008<sup>5</sup>، فإن التعاقد مع مراجع كبير يقلل من ممارسة إدارة الأرباح ويوفر محتوى معلوماتي يتصف بالمصدقية والملاءمة، كما أن الإعلان عن التعاقد مع المراجع الكبير له أثره على قيمة أسهم الشركة في الأسواق المالية كما مر معنا في الفصل الثاني من هذه الدراسة.

وفيما يخص المتغيرات الضابطة، فإن الجدول رقم (24.4) يبين أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>11</sub>) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>11</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>10</sub>) تساوي -0.272 وبالتالي فإن حجم الشركة (TAILENT) له تأثير سلبي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

وبشأن مستوى الإستدانة (REND) فإن الجدول رقم (24.4) يبين أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>12</sub>) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>12</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>11</sub>) تساوي -1.789 وبالتالي فإن نسبة

<sup>1</sup> Eya Noubbigh, Op. Cit, p.p. 1-27.

<sup>2</sup> Ghorbel Hakim Faten, Impact de la qualité de l'audit externe sur la liquidité des titres des entreprises tunisiennes cotées : Investigations théoriques et évidence empirique, 2008, p.p. 1-30, disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00526021/document>, consulter le : 20/01/2016

<sup>3</sup> Omri Abdelwaheb et al., Impact de l'audit externe sur la qualité du résultat comptable : Cas des entreprises tunisiennes cotées, Revue gouvernance, automne 2009, p.p. 1-19.

<sup>4</sup> Khaled Hussainey, The impact of audit quality on earnings predictability, Managerial Auditing Journal, Vol. 24, N° 4, 2009, p.p. 340-351.

<sup>5</sup> Janin Rémi et Piot Charles, l'influence des auditeurs externes et des comités d'audit sur le contenu informatif des manipulations comptables, revue des sciences de gestion, N° 233, Mai 2008, p.p. 23-33.

الإستدانة تؤثر سلبا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

إن نتائج تحليل واختبار الفروض الفرعية السابقة تشير إلى أن جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية تؤثر على الأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40. وقد تحققت تسعة (9) فرضيات فرعية من أصل عشرة (10) بصرف النظر عن اتجاه العلاقة بين آليات الحوكمة والأداء. وهذه النتائج جاءت تعزز النتائج التي بلغت نتائج الدراسات السابقة والتي كانت محل استشهاد من قبل الطالب في الفصل الثالث من هذه الأطروحة. وبناء عليه نخلص إلى قبول الفرض الثاني القائل بأن "جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية تؤثر على الأداء المالي للشركات المشكلة لمؤشر كاك 40".

**الفرضية الرئيسية الثالثة:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40.

ينبثق عن هذا الفرض مجموعة من الفروض الفرعية التي تقيس أثر تفاعل جودة المراجعة الخارجية مع كل آلية حوكمة داخلية على الأداء المالي الممثل بمؤشر نسبة توبين (QTobin).

ويظهر الجدول رقم (25.4) إختبار النموذج الثالث حيث يمكن اختبار الفروض الفرعية على النحو الآتي:

**الفرضية الفرعية الأولى:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتشنت رأس المال (DILCAPQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_1$ ) تساوي 0.010 وهو أصغر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $b_1$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_1$ ) تساوي 0.014 وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتشنت رأس المال له تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. إن العلاقة الموجبة التي أظهرها التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتشنت رأس المال إنما هو دليل على علاقة التكامل (relation de complémentarité) بينهما والتي يعزى تفسيرها إلى أن المساهمون يمكنهم الإعتماد على الدور الرقابي الذي يؤديه المراجع الكبير في تقويم سلوك المديرين وتصويبه نحو خلق القيمة وتحسين أداء الشركة. وهذا التفسير يتفق في جوهره مع ما ذهب إليه Francis وآخرون في 2009- نقلا عن Schatt وPiot Charles

Alain في 2010<sup>1</sup> - من أن استخدام مراجع أو مراجعين من الأربعة الكبار يزيد كلما زاد فصل الملكية عن الإدارة والتسيير، أي عندما يتشتت رأس المال.

**الفرضية الفرعية الثانية:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية والملكية المؤسسية (ACINSTQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>2</sub>) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (β<sub>2</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>2</sub>) تساوي -0.060 وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية والملكية المؤسسية له تأثير سلبي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. إن العلاقة السلبية التي أظهرها التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية والملكية المؤسسية دليل على علاقة الإحلال (relation de substitution) بينهما. وقد أظهرت الملكية المؤسسية أثرا سلبيا على الأداء في النموذجين الأول والثاني بينما أظهرت جودة المراجعة الخارجية أثرا موجبا في النموذج الثاني وبالتالي فإننا نحكم لصالح جودة المراجعة في أن دورها يحل محل الملكية المؤسسية في التقليل من حدة الصراع بين أصحاب المصالح والتقليل من عدم تماثل المعلومات بين الجهات الفاعلة في الشركة وبالتالي يساهم في خلق القيمة.

**الفرضية الفرعية الثالثة:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وحجم مجلس الإدارة (TAILCAQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>3</sub>) تساوي 0.754 وهو أكبر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض العدمي القائل بأن المعلمة (β<sub>3</sub>) غير معنوية في معادلة الإنحدار وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وحجم مجلس الإدارة ليس له تأثير على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. مما يعني عدم قبول الفرض الفرعي الثالث.

**الفرضية الفرعية الرابعة:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة (INDCAQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>4</sub>) تساوي 0.111 وهو أكبر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض العدمي القائل بأن المعلمة

<sup>1</sup> Piot Charles et Schatt Alain, Op. Cit, p.p. 1-34.

( $\beta_4$ ) غير معنوية في معادلة الإنحدار وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية واستقلال مجلس الإدارة ليس له تأثير على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. مما يعني عدم قبول الفرض الفرعي الرابع.

**الفرضية الفرعية الخامسة:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة (CUMULQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_5$ ) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_5$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_5$ ) تساوي -0.023 وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة له تأثير سلبي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية.

وتبرير هذه العلاقة السلبية يعود إلى أن الرئيس المدير العام، حماية لمصالحه وبحكم تجذره وهيمنته على مجلس الإدارة، لا يجذب التعاقد مع مراجع من الأربعة الكبار. ولهذا ومن أجل التقليل أو الحد من تأثير الرئيس المدير العام على قرارات مجلس الإدارة بفضله تجذره القوي، يفترض أن يلجأ أعضاء الإدارة المستقلين إلى الطلب على خدمات المراجعة ذات الجودة العالية كما أكدت ذلك دراسة Noel O'Sullivan<sup>1</sup> في 2000 التي أشارت إلى أن نسبة أعضاء الإدارة المستقلين تشجع المزيد من عمليات المراجعة المكثفة كتكملة للرقابة التي يؤديها هؤلاء الأعضاء في الرقابة على المديرين.

إن العلاقة السلبية التي أظهرها التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتراكم المهام دليل على علاقة الإحلال (relation de substitution) بينهما. وقد أظهر تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة أثرا سلبيا على الأداء في النموذجين الأول والثاني بينما أظهرت جودة المراجعة الخارجية أثرا موجبا في النموذج الثاني وبالتالي فإننا نحكم لصالح جودة المراجعة الخارجية في أن دورها يحل محل تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة في تصويب قرارات مجلس الإدارة بما يخدم مصالح المساهمين وتقوم سلوك المدير العام نحو خلق المزيد من القيمة.

**الفرضية الفرعية السادسة:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتنوع مجلس الإدارة (DIVCAQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

<sup>1</sup> Noel O'Sullivan, The impact of board composition and ownership on audit quality: evidence from large UK companies, British Accounting Review, N° 32, 2000, p.p. 397– 414.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_6$ ) تساوي 0.111 وهو أكبر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض العدمي القائل بأن المعلمة ( $\beta_6$ ) غير معنوية في معادلة الإنحدار وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتنوع مجلس الإدارة ليس له تأثير على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. مما يعني عدم قبول الفرض الفرعي السادس.

**الفرضية الفرعية السابعة:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية واستقلال لجنة المراجعة (INDCAUDQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_7$ ) تساوي 0.012 وهو أصغر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_7$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_7$ ) تساوي 0.030 وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية واستقلال لجنة المراجعة له تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وهذا دليل على التكامل بين جودة المراجعة الخارجية واستقلال لجنة المراجعة. ويمكن تبرير هذه العلاقة التكاملية من أن الأعضاء المستقلين داخل لجنة المراجعة هم الذين يدفعون بالإختيار نحو خدمات المراجعين الكبار بحكم استقلالهم وموضوعيتهم تجاه المديرين من جهة، وحفاظا على سمعتهم كمرقبين خبراء في السوق من جهة ثانية.

**الفرضية الفرعية الثامنة:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية واستقلال رئيس لجنة المراجعة (INDPCAUDQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_8$ ) تساوي 0.012 وهو أصغر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_8$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_8$ ) تساوي 0.023 وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية واستقلال رئيس لجنة المراجعة له تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية، وهذا إن دل إنما يدل على العلاقة التكاملية بين جودة المراجعة الخارجية واستقلال رئيس لجنة المراجعة. ويمكن تبرير هذا التكامل من أن رئيس لجنة المراجعة كعضو مستقل يضغط مع الأعضاء المستقلين داخل لجنة المراجعة من أجل التعاقد مع أحد المراجعين الكبار وهذا بحكم استقلاله وموضوعيته تجاه المديرين ويفترض أن يكون هذا شأن كل الأعضاء المستقلين.

**الفرضية الفرعية التاسعة:** يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وخبرة رئيس لجنة المراجعة (EXPCAUDQAUD) على الأداء المالي (QTobin) للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40.

يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة (b<sub>9</sub>) تساوي 0.006 وهو أصغر من مستوى المعنوية أو الدلالة الإحصائية المقترح 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة (b<sub>9</sub>) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل (b<sub>9</sub>) تساوي 0.010 وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وخبرة رئيس لجنة المراجعة له تأثير إيجابي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية.

إن العلاقة الإيجابية التي أظهرها التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وخبرة رئيس لجنة المراجعة دليل على العلاقة التكاملية بين الآليتين، وهذا يصب في تعزيز المهام الأساسية الملقاة على عاتق أعضاء لجنة المراجعة وهي ضمان سلامة إجراءات الرقابة الداخلية وضمان استمرارية وملاءمة الطرق المحاسبية المتبناة من قبل الشركة من أجل إعداد الحسابات المجمعة\* (les comptes consolidés du groupe) والحسابات الإجتماعية\*\* (les comptes sociaux de la société mère) كما جاء النص عليه في لوائح الحوكمة الصادرة عن Afep/MEDEF. وبما أن القوائم المالية هي التي تعكس الوضعية الحقيقية للمجموعة والشركة معا فإن أعضاء لجنة المراجعة وعلى رأسهم رئيس لجنة المراجعة ذي الخبرة في المالية والمحاسبة يدفع مجلس الإدارة نحو التعاقد مع مراجع كبير من أجل التأكيد على سلامة نظم الرقابة الداخلية وسلامة النظام المحاسبي الذي ستنشئ عنه القوائم المالية الختامية مما يعطي لهذه القوائم مصداقية أكبر لدى المستثمرين وأصحاب رؤوس الأموال الأمر الذي قد يسهل من تدفق رؤوس الأموال على الشركة في حالة اللجوء إلى رفع رأس المال عن طريق إصدار أسهم جديدة أو في حالة اللجوء إلى الإستدانة عن طريق إصدار السندات.

ويريد الطالب أن يؤكد، نقلا عن Zarai Ali Mohamed و Wided Bettabai في 2007<sup>1</sup> ، على أن وجود لجنة المراجعة بالشركة وحده لا يكفي من أجل التقرير بمصداقية القوائم المالية بالرغم من أن بعض الدراسات على غرار دراسة Defond و Jiambalvo في 1991، و Dechow وآخرون في 1996، و MC Mullen, D. في 1996، أظهرت علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين مجرد وجود لجنة المراجعة (متغير وهمي، يأخذ القيمة 1 في حالة وجود لجنة المراجعة والقيمة 0 في حالة العكس) ومصداقية القوائم المالية، وهذه الدراسات تتعارض مع نتائج الدراسة التي أجرتها لجنة Treedway على 119 شركة نشرت قوائم مالية مضللة بالرغم من أن 69% من هذه الشركات كانت بها لجنة مراجعة، مما يعني أن مجرد وجود لجنة مراجعة لا يعني أنها فعالة في أداء دورها الرقابي داخل الشركة. ومن هذا المنظور تأتي دراستنا لتتناول الدور الرقابي للجنة المراجعة من خلال الأخذ بالإعتبار خصائص لجنة المراجعة والمتمثلة على وجه الخصوص في استقلال وخبرة أعضاء لجنة المراجعة لاسيما رئيسها كما يوصي بذلك رواد نظرية الوكالة ولوائح الحوكمة المختلفة.

\* القوائم المالية للمجموعة.

\*\* القوائم المالية للشركة الأم.

<sup>1</sup> Zarai Ali Mohamed et Wided Bettabai, Op. Cit, p.p. 5-6.

وكما كان عليه الحال في النموذجين الأول والثاني، فإن المتغيرات الضابطة حافظت- في النموذج الثالث- على نفس العلاقة بالأداء، حيث يتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_{10}$ ) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_0$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_{10}$ ) تساوي -0.179 وبالتالي فإن حجم الشركة له تأثير سلبي على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

ويتبين من الجدول رقم (25.4) أن مؤشر دلالة إختبار (t) المتعلق بالمعلمة ( $b_{11}$ ) تساوي 0.000 وهو أصغر من مستوى المعنوية 5% (0.05)، لذلك نقبل الفرض البديل القائل بأن المعلمة ( $\beta_{11}$ ) معنوية في معادلة الإنحدار كما أن قيمة المعامل ( $b_{12}$ ) تساوي -1.652 وبالتالي فإن نسبة الإستدانة تؤثر سلبا على الأداء المالي (QTobin) من الناحية الإحصائية. وقد سبق تحليل هذا التأثير في الفرض الأول.

إن نتائج تحليل واختبار الفروض الفرعية السابقة تشير إلى وجود تفاعل (interaction) بين آليات الحوكمة من خلال تكامل الآليات فيما بينها (la complémentarité des mécanismes) أو من خلال إحلال بعضها مكان بعض (la Substituabilité des mécanismes)، وأن هذا التفاعل يؤثر على الأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40. وقد تحققت ستة (6) فرضيات فرعية من أصل تسعة (9) بصرف النظر عن اتجاه العلاقة بين تفاعل آليات الحوكمة والأداء. وهذه النتائج تعزز النتائج التي توصلت إليها الدراسات التي استشهد بها الباحث في المطلب الثالث والمطلب الخامس من الفصل الثاني من هذه الأطروحة. وبالتالي استطاع الطالب أن يثبت أن جودة المراجعة الخارجية تتفاعل مع آليات الحوكمة الداخلية وأن هذا التفاعل يؤثر على الأداء المالي للشركات غير المالية المكونة لمؤشر كاك 40 وبالتالي قبول الفرض الثالث.

### خلاصة الفصل

هدفت الدراسة التطبيقية إلى تبيان وتحليل أثر جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات غير المالية التي يتكون منها مؤشر كاك 40 ثم تبيان أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات

الحوكمة الداخلية على الأداء المالي لشركات العينة المذكورة. ومن خلال نماذج الدراسة قمنا باختبار ما إذا كان الطلب على خدمات مراجعة خارجية ذات الجودة العالية يمكن أن يكمل الدور الذي تؤديه آليات الرقابة الداخلية في التقليل من مشاكل وصراعات الوكالة وبالتالي الضغط على التكاليف والمساهمة بذلك في تحسين الأداء.

وأظهرت نتائج الدراسة وكما كان متوقعا علاقة ذات دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 5% بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية كمتغيرات تفسيرية والأداء المالي لشركات العينة كمتغير تابع. وهذه النتائج تتفق مع جل الدراسات السابقة التي تناولت هذا الموضوع في أن آليات الحوكمة تؤثر على أداء الشركات. كما أننا سجلنا إتفاق نتائج دراستنا مع نتائج دراسات سابقة وعدم اتفاقها مع دراسات سابقة أخرى وهذا يؤكد التضارب وعدم الإتساق في نتائج الدراسات. وقد يعود هذا التضارب إلى اختلاف البيئات الإقتصادية والقانونية والإجتماعية التي تمت فيها هذه الدراسات وربما إلى اختلاف المتغيرات التفسيرية وعددها من دراسة إلى أخرى.

كما أن أثر التفاعل (interaction) بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية (المستعملة في الدراسة) على الأداء المالي لشركات العينة أظهرته نتائج الدراسة من خلال وجود ستة (6) علاقات ذات دلالة إحصائية عند مستوى المعنوية 5%، أربعة (4) منها موجبة وعلاقتين (2) سلبيتين. فأما العلاقات السلبية فهي علاقات تعزز فرضية الإحلال (la substituabilité) بين دور جودة المراجعة الخارجية وبعض آليات الحوكمة في تحسين الأداء. وأما العلاقات الموجبة فهي علاقات تعزز فرضية التكامل (la complémentarité) بين دور جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية في تحسين الأداء وخلق المزيد من القيمة. وهذا التفاعل هو الذي خلص إليه Don Anderson وآخرون في 1993<sup>1</sup>؛ Kenneth J. Rediker و Anjou Seth في 1995<sup>2</sup>؛ Evelyn Yeoh و Christine A. Jubba في 2001<sup>3</sup>؛ Fodil Ajaoud وآخرون في 2007<sup>4</sup>؛ Ward Andrew J. وآخرون في 2009<sup>5</sup>؛ Mohammad I Azim في 2012<sup>6</sup>.

<sup>1</sup> Don Anderson et al., Op. Cit, p.p. 353- 375.

<sup>2</sup> Kenneth J. Rediker and Anju Seth, Boards of Directors and Substitution Effects of Alternative Governance Mechanisms, Strategic Management Journal, Vol. 16, N°. 2, February 1995, p.p. 85-99.

<sup>3</sup> Yeoh Evelyn and Christine A. Jubba, Op. Cit, p.p. 01-21

<sup>4</sup> Ajaoud Fodil et al., Op. Cit, p.p. 1-22.

<sup>5</sup> Ward Andrew J. et al., Op. Cit, p.p. 646-660.

<sup>6</sup> Mohammad I Azim, Op. Cit, p.p. 1-25.

# الختامنة

1. الخلاصة
2. نتائج إختبار الفروض
3. عرض نتائج الدراسة
4. التوصيات
5. آفاق البحث في الموضوع

## 1. الخلاصة

لقد شهدت المراجعة تطورا ملحوظا يعزى في الأساس إلى تطور الثورة الصناعية التي شهدتها أوروبا والنمو الإقتصادي المتسارع في الولايات المتحدة الأمريكية الذي تمخض عنه شركات أموال كبيرة تميزت عن غيرها من الشركات بخاصية انفصال الملكية عن الإدارة والتسيير واتخاذ القرار بفعل تشتت رأس المال. إلا أن هذه الشركات لم تلزم بمراجعة مخرجات نظامها المحاسبي من قبل مراجع قانوني إلا بعد الفضائح المالية التي عرفها هذا النوع من الشركات في بريطانيا والولايات المتحدة الأمريكية مع مطلع القرن العشرين، وكان هذا سببا مؤسسا ودافعا للمنظمات المهنية المحلية والدولية- خوفا من التدخل الحكومي في هذا الشأن- إلى تنظيم مهنة المراجعة القانونية، وأصدرت نتيجة لذلك مجموعة من المعايير يسترشد بها المراجع أثناء تأدية مهامه، وتقويمه بما يتماشى وقواعد الرقابة على الجودة، وتمنح المهنة المكانة اللائقة بها في مجتمع الأعمال، وتعيد الثقة إلى جمهور المستثمرين في إدارة الشركة، نتيجة لما يقوم به المراجع القانوني من إضفاء الثقة والمصدقية على المعلومات المالية، من خلال قيامه بإبداء رأيه الفني المحايد في مدى صدق وعدالة القوائم المالية التي تتولى إدارة الشركة إعدادها، والتقرير عن هذا الرأي الذي يرفق بالقوائم المالية في نهاية كل فترة محاسبية.

ولأن المراجعة القانونية هي خدمة تؤدي من جهة مستقلة عن العميل، فهي تخضع لمقاييس الجودة كباقي الخدمات والمنتجات التي تقدم إلى المستهلك، قدم الباحثون في هذا الصدد، مجموعة من المؤشرات البديلة لقياس جودة المراجعة يأتي على رأس هذه المؤشرات مؤشر انتساب شركة المراجعة إلى أحد الكبار ومستوى أتعاب المراجعة. ولأن جودة المراجعة يمكن أن تتأثر سلبا بمجموعة عوامل عمل الباحثون على إحصائها وشددوا على أخذها بعين الإعتبار من أجل تحييدها أو محاولة التقليل من تأثيرها السلبي بما يخدم مصالح كل الأطراف ذات العلاقة خاصة وأن البحث عن جودة المراجعة الخارجية يتقدم عن شرعيتها القانونية بالنظر إلى الدور الذي تؤديه ضمن حوكمة الشركات.

ولا تعد حوكمة الشركات هدفا بحد ذاتها، وإنما تسعى باعتبارها نظاما أو هيكلًا متكاملًا إلى تحسين أداء الشركات وضمان حصول هذه الأخيرة على الأموال بتكلفة معقولة، وتحقيق الفعالية والكفاءة في استغلال هذه الموارد التي وضعت تحت تصرف إدارة الشركة كوكيل عن المساهمين الذين يبحثون عن عوائد لإستثماراتهم في ظل نظام حوكمة فعال، هذا النظام إن غاب فإن الرشادة الإقتصادية تحتم على المستثمر البحث عن شركة أخرى توفر له القدر الكافي من الشفافية والإفصاح وتضمن له عوائد استثمارية آنية ومستقبلية مقبولة، ولن يتحقق هذا إلا بالممارسة الفعلية والسليمة لحوكمة الشركات من خلال تفاعل آليات الحوكمة الداخلية والخارجية بشكل يساعد الشركة والأطراف ذات العلاقة على تحقيق أهدافهم.

وفي فرنسا شهد نظام الحوكمة ففزة نوعية خاصة بعد نشر تقارير الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات من قبل أرباب العمل الفرنسيين والقوانين التي سنها المشرع الفرنسي تعزيزا وتأكيد منه على ما جاء في هذه التقارير حماية للمستثمر وتعزيزا لثقة هذا الأخير في إدارة الشركة. ووعيا منها بما يخلفه العمل بقواعد الحوكمة من آثار إيجابية على سمعتها وبالتالي على أدائها المالي، تحتهد الشركات الفرنسية الكبيرة المدرجة في السوق المالي الفرنسي في تطبيق توصيات لوائح الممارسة الجيدة للحوكمة، لاسيما ما تعلق منها بمخائص مجلس الإدارة وتكوين اللجان المتخصصة المنبثقة عنه، حتى أن بعض الشركات قد تجاوزت الحد الأدنى المطلوب فيما يخص نسبة استقلال الأعضاء ونسبة تمثيل المرأة بمجلس الإدارة وباللجان المتخصصة.

كما عمل المشرع الفرنسي على تعزيز استقلال وحماية المراجع القانوني والرفع من كفاءته بما يخدم جودة المراجعة القانونية ويسهم في منافسة مكاتب المراجعة الفرنسية للمكاتب المراجعة العالمية الكبيرة التي تستحوذ على حصة الأسد في سوق المراجعة القانونية وخدمات المراجعة لدى الشركات الفرنسية الكبيرة.

## 2. نتائج اختبار الفرضيات

توصل الطالب عند اختبار الفرضيات الرئيسية للدراسة إلى النتائج التالية:

فيما يخص الفرضية الرئيسية الأولى القائلة: "تؤثر آليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40"، فقد تحققت باعتبار أن نتائج اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عن هذه الفرضية تشير إلى أن آليات الحوكمة الداخلية تؤثر على الأداء المالي لشركات العينة، حيث تحققت سبعة (7) فرضيات فرعية من أصل تسعة (9) وهذا بصرف النظر عن اتجاه العلاقة بين آليات الحوكمة والأداء، وهذه النتائج جاءت تعزز نتائج بلغتها دراسات سابقة في أسواق مختلفة.

وفيما يخص الفرضية الرئيسية الثانية القائلة: "تؤثر جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات غير المالية المشكلة لمؤشر كاك 40". فقد تحققت باعتبار أن نتائج اختبار الفرضيات الفرعية المنبثقة عن هذا الفرضية تشير إلى أن جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية تؤثر على الأداء المالي لشركات العينة، وقد تحققت تسعة (9) فرضيات فرعية من أصل عشرة (10)، وهذا بصرف النظر عن اتجاه العلاقة بين جودة المراجعة وآليات الحوكمة الداخلية من جهة والأداء من جهة أخرى، وهذه النتائج جاءت تعزز هي كذلك نتائج بلغتها دراسات سابقة في أسواق مختلفة كانت محل استشهاد من قبل الطالب في متن فصول الأطروحة.

وأما فيما يخص الفرضية الرئيسية الثالثة القائلة: "يؤثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40". فقد تحققت - هي أيضا - باعتبار أن نتائج اختبار الفروض الفرعية المنبثقة عن هذه الفرضية تشير إلى أن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية يؤثر على الأداء المالي للشركات غير المالية المشككة لمؤشر كاك 40، حيث تحققت ستة (6) فرضيات فرعية من أصل تسعة (9) بصرف النظر عن اتجاه العلاقة بين التفاعل المذكور والأداء.

### 3. عرض نتائج الدراسة

تهدف الدراسة إلى إختبار أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي للمؤسسة الإقتصادية غير المالية المدرجة في السوق المالي الفرنسي المشككة لمؤشر كاك 40 في الفترة من 2010 إلى 2014. تهتم الدراسة على وجه التحديد بدراسة أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية ومجموعة من آليات الحوكمة الداخلية هي: تشتت رأس المال والملكية المؤسسية، حجم مجلس الإدارة، إستقلاله، هيكل وتنوع مجلس الإدارة، إستقلال لجنة المراجعة، استقلال رئيس لجنة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة في المالية /أو المحاسبية. كما استعانت الدراسة بالمتغيرات الضابطة وهي: حجم المؤسسة ونسبة الإستدانة، وهي متغيرات يحسب الطالب أنها تؤثر على الأداء.

تم استخدام طرق التحليل الإحصائي المتمثلة في نماذج الإنحدار الخطي المتعدد بطريقة المربعات الصغرى لتحليل بيانات الدراسة التي تم جمعها من الوثائق المرجعية التي تنشرها شركات العينة في مواقعها الرسمية على الإنترنت والتي تمت المصادقة عليها من قبل هيئة الأسواق المالية الفرنسية، وفي نهاية الدراسة توصلنا إلى بعض النتائج العامة التي نوردتها في الآتي:

#### أولاً: خصائص هيكل الملكية والأداء المالي

فيما يخص خصائص رأس المال فإن نتائج الدراسة أظهرت علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين تشتت رأس المال والأداء المالي للشركات الفرنسية الكبيرة المدرجة في السوق المالي الفرنسي وعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين الملكية المؤسسية والأداء المالي للشركات المذكورة، وبالتالي فإن تشتت رأس المال له تأثير إيجابي على الأداء عكس الملكية المؤسسية التي تؤثر سلبا على الأداء، وهذا يعني أن السوق المالي الفرنسي ينظر بإيجابية إلى تشتت رأس المال وأن هذه الخاصية تدفع بالمديرين إلى خلق المزيد من القيمة وتعظيم الثروة للمساهمين خوفا من استبدالهم بآخرين من سوق المديرين، وتعزز من الشفافية والإفصاح كمبدأ من مبادئ الحوكمة المؤسسية الذي يتبناه المديرين بهدف التقليل من حدة صراعات المصالح بين حملة الأسهم والمديرين الناتجة عن انفصال الملكية عن الإدارة

والتسيير وأخذ القرار. ويتفق منظروا نظرية الوكالة حول فكرة مفادها أن التقليل من تضارب المصالح يضغط على تكاليف الوكالة الأمر الذي ينعكس بالإيجاب على الأداء.

وفي المقابل، فإن السوق المالي الفرنسي ينظر بسلبية إلى المستثمرين المؤسسيين إذا كانوا من ذوي الحصص الصغيرة في رأس المال، وجوهر هذه علاقة السلبية يتفق مع نتائج الدراسات التي أفادت بأن المستثمرين المؤسسيين يؤثرون إيجاباً على الأداء المالي للشركات إذا كانوا يملكون حصصاً كبيرة في رأس المال وبالتالي كلما كانت حصة الملكية المؤسسية معتبرة كلما أسس ذلك دافعا للمستثمرين المؤسسيين من أجل الإنفاق في الرقابة على المديرين ودفعهم إلى تعظيم الثروة وخلق القيمة.

### ثانياً: خصائص مجلس الإدارة والأداء المالي

وفيما يتعلق بخصائص مجلس الإدارة، فإن نتائج الدراسة أظهرت علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين حجم المجلس والأداء المالي للشركات محل الدراسة، وبالتالي فإن الحجم الكبير للمجلس له تأثير سلبي على الأداء كما يعني أن السوق المالي الفرنسي ينظر بسلبية إلى الحجم الكبير لمجلس الإدارة، وتفسر العلاقة السلبية بين الحجم الموسع لمجلس الإدارة والأداء إلى أن مجالس الإدارة الموسعة تصرف الكثير من الوقت والجهد في الصراعات بدلا من صرفها في الرقابة على المديرين وترشيد قراراتهم في صالح خلق القيمة للمساهمين وأصحاب المصالح، وضعف الرقابة لا بد ينعكس سلباً على الأداء، يضاف إلى ذلك التكاليف المرتفعة المرتبطة بأجور ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة الكبير، وهذه النتيجة تعزز ما انتهى إليه رأي منظري الوكالة من أن مجالس الإدارة الصغيرة الحجم هي التي يمكنها أن تمارس رقابة فعالة على المديرين.

كما أظهرت نتائج الدراسة علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين خاصية إستقلال مجلس الإدارة والأداء المالي لشركات العينة، وبالتالي فإن إستقلال المجلس يؤثر سلباً على الأداء ويعني في ذات الوقت أن السوق المالي الفرنسي ينظر بسلبية إلى إستقلال مجلس الإدارة وهذه النتيجة تشكل لغزاً في حد ذاتها لأنها تأتي على عكس الفرضية القائلة بأن أعضاء مجلس الإدارة المستقلين يتم اختيارهم في مصلحة المساهمين كما تأتي غير متفقة وغير متسقة تماماً مع ما ينشده منظروا الوكالة وما تؤكد عليه لوائح الممارسة الجيدة لحكومة الشركات الفرنسية وغير الفرنسية، بضرورة زيادة نسبة الأعضاء المستقلين في مجلس الإدارة حتى يتسنى لهذا الأخير القيام بالمهام المنوطة به على أكمل وجه.

وفيما يخص الخاصية الثالثة، فإن نتائج الدراسة أظهرت علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين هيكل مجلس الإدارة والأداء، وعلمية فإن تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة يؤثر سلباً على الأداء، ويعني أيضاً أن السوق المالي الفرنسي لا يجذب مجالس الإدارة ذات الهياكل الكلاسيكية أو الأحادية. إن هذه النتيجة متسقة

تماما مع رأي منظري الوكالة الذي مفاده أن الجمع بين مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة يعزز من تجذير المديرين ويؤثر سلبا على فعالية الدور الإشرافي والرقابي لأعضاء مجلس الإدارة، خاصة المستقلين منهم، ومن هنا يكون الفصل بين الوظيفتين عاملا إيجابيا في إقامة توازن حقيقي بين السلطات ويعزز التقييم الموضوعي لأداء المديرين التنفيذيين من قبل أعضاء مجلس الإدارة وبالتالي يدفعهم ذلك إلى العمل في مصلحة حملة الأسهم وأصحاب المصالح الآخرين.

وربما العلاقة السلبية بين خاصية هيكل مجلس الإدارة والأداء هي التي تفسر لنا لغز العلاقة السلبية بين خاصية إستقلال مجلس الإدارة والأداء، فوجود رئيس مدير عام مهيم ومسيطر على مجلس الإدارة قد لا يجد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين معه الحرية اللازمة من أجل ممارسة الدور الرقابي والإشرافي الفعال على الإدارة، ومع الوقت، قد تتحول هذه الآلية الرقابية الأساسية التي يفترض أن تكون في خدمة المساهمين من أجل تقويم سلوك وتصرفات المديرين وتوجيهها نحو خلق القيمة وتعظيم الثروة، إلى أداة في متناول الرئيس المدير العام يوظفها في خدمة مصالحه ومصالح الأعضاء التابعين له ولو على حساب مصلحة المساهمين. كما قد يعود السبب في العلاقة السلبية بين استقلال مجلس الإدارة والأداء أيضا إلى أن الأعضاء الداخليين في مجلس إدارة الشركات الفرنسية، بحكم معرفتهم الواسعة ببيئة الأعمال، هم الأنفع من الأعضاء المستقلين في خلق القيمة وتعظيم الثروة، خاصة إذا علمنا أن نسبة معتبرة (30%) من الأعضاء المستقلين هم من الأجانب.

وفيما يخص خاصية التنوع، فقد أظهرت نتائج الدراسة علاقة سالبة وغير ذات دلالة إحصائية بين تنوع مجلس الإدارة (وجود المرأة) والأداء المالي، وبالتالي فإن وجود المرأة ضمن تعداد مجلس الإدارة ليس له أي تأثير على أداء شركات العينة وأن السوق المالي الفرنسي لا يعطي أهمية إلى هذه الخاصية ولا يعتبرها فاعلة في توجيه الإدارة نحو مسار خلق القيمة وتعظيم الثروة لصالح حملة الأسهم وأصحاب المصالح الآخرين.

### ثالثا: خصائص لجنة المراجعة والأداء المالي

لقد أظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين خاصية إستقلال لجنة المراجعة والأداء المالي لشركات موضوع الدراسة، وبالتالي فخاصية استقلال لجنة المراجعة تؤثر إيجابا على الأداء المالي وهذا يعني أن السوق المالي الفرنسي ينظر بإيجابية إلى إستقلال لجنة المراجعة. ويمكن تفسير هذه العلاقة من أن الأعضاء المستقلين بلجنة المراجعة، خاصة في ظل وجود رئيس لجنة مستقل، يعملون - كخبراء مستقلين وبحكم موضوعيتهم اتجاه الإدارة - على أن تكون مخرجات النظام المحاسبي، ونعني بها القوائم المالية، ذات مصداقية وتعكس الوضعية الحقيقية للشركة، كما أن استقلال لجنة المراجعة يعطي إشارة إيجابية للسوق المالي من أن النتيجة المحاسبية هي نتيجة تعكس واقع العمليات التي يجري إثباتها خلال السنة المالية المنتهية وبعيدة عن كل تضليل الذي قد ينتج

بفعل إدارة الأرباح والتسويات المحاسبية المختلفة، وهذا قد ينعكس بالإيجاب على أسعار أسهم الشركة في السوق كما يعزز من ثقة أصحاب رؤوس الأموال في إدارة الشركة الأمر الذي يفتح أمامها فرصا كبيرة للتمويل في حال أصدرت أسهما أو سندات دين جديدة.

ونفس النتيجة أظهرتها الدراسة فيما يخص العلاقة بين استقلال وخبرة رئيس لجنة المراجعة والأداء. مما يعني أن خاصيتي الإستقلال والخبرة المحاسبية والمالية لرئيس لجنة المراجعة تؤثران تأثيرا إيجابيا على الأداء المالي لشركات العينة كما يعني- كذلك- أن السوق المالي الفرنسي ينظر بإيجابية إلى هاتين الخاصيتين في رئيس لجنة المراجعة، ويمكن تبرير هذه العلاقة من أن رئيس لجنة المراجعة المستقل والخبير يعمل على تعزيز فعالية الرقابة الداخلية ومصداقية مخرجات النظام المحاسبي قبل نشرها ووضعها تحت تصرف السوق. وكما هو شأن الأعضاء المستقلين في لجنة المراجعة فإن وجود رئيس مستقل وخبير على رأس لجنة المراجعة يبعث برسائل إلى السوق تعزز من ثقة أصحاب رؤوس الأموال في إدارة الشركة الأمر الذي يسهل من تدفق رؤوس الأموال على الشركة.

#### رابعا: جودة المراجعة والأداء المالي

أظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين جودة المراجعة والأداء، وهذه النتيجة تعطي دليلا على أن جودة المراجعة الخارجية تؤثر تأثيرا إيجابيا في الأداء المالي لشركات عينة الدراسة وأن السوق المالي ينظر بإيجابية إلى التعاقد مع مراجع من الأربعة الكبار، وبالتالي فإن هكذا تعاقد يعطي إشارة إيجابية إلى السوق مفادها أن جودة المراجعة تقلل من ممارسة إدارة الأرباح وتوفر محتوى معلوماتي يتصف بالمصداقية والملاءمة وتسمح في الأخير بتحسين أداء الشركة على الأقل من خلال ضخ المزيد من رؤوس أموال المستثمرين الذين طمئنهم تقرير المراجع الخارجي الكبير المرفق بالقوائم المالية التي تنشرها الشركة محل المراجعة دوريا، كما أن الإعلان عن التعاقد مع المراجع الكبير ينعكس أثره بالإيجاب على قيمة أسهم الشركة في الأسواق المالية.

#### خامسا: التفاعل بين جودة المراجعة وخصائص هيكل الملكية والأداء المالي

أظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتشنت رأس والأداء المالي وعلاقة سالبة وذات دلالة إحصائية بين التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية والملكية المؤسسية والأداء المالي لشركات العينة، وبالتالي فالتفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتشنت رأس المال يؤثر تأثيرا إيجابيا على الأداء بينما التفاعل بين جودة المراجعة والملكية المؤسسية له تأثير سلبي على الأداء. كما تدل هذه النتيجة- أيضا- على أن الدور المنوط بجودة المراجعة الخارجية يكمل الدور الذي يؤديه تشنت رأس المال في خلق القيمة وتعظيم الثروة لفائدة حملة الأسهم، وقد يعزى تفسير هذه العلاقة التكاملية بين الاليتين إلى أن المساهمين يمكنهم

الإعتماد على الدور الرقابي الذي يؤديه المراجع الكبير في تقييم سلوك المديرين وتصويبه نحو خلق القيمة وتحسين أداء الشركة وقد أثبتت دراسات تجريبية أن اللجوء إلى التعاقد مع مراجع كبير يزيد كلما زاد تشتت رأس المال.

وعن العلاقة السلبية التي أظهرتها نتيجة الدراسة فيما يخص التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية والملكية المؤسسية اتجاه الأداء المالي، فهي دليل على علاقة الإحلال بين الآليتين. ولما كان اتجاه علاقة الملكية المؤسسية بالأداء، اتجاهها سلبيا واتجاه العلاقة بين جودة المراجعة والأداء اتجاهها ايجابيا، في النموذجين الأول والثاني، فإننا نبقى على التعاقد مع المراجع الكبير لأن دوره يحل محل الملكية المؤسسية في التقليل من حدة الصراع بين أصحاب المصالح والتقليل من عدم تماثل المعلومات بين الجهات الفاعلة في الشركة وبالتالي يساهم في خلق القيمة.

### سادسا: التفاعل بين جودة المراجعة وخصائص مجلس الإدارة والأداء المالي

أظهرت نتائج الدراسة علاقة سالبة وغير ذات دلالة إحصائية بين التفاعل بين جودة المراجعة وخصائص إستقلال وتنوع مجلس الإدارة من جهة والأداء المالي من جهة أخرى، وعلاقة معدومة وغير ذات دلالة إحصائية بين التفاعل بين جودة المراجعة وخصائص حجم المجلس من جهة والأداء المالي من جهة أخرى، وبالتالي فإن التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية والخصائص المذكورة لمجلس الإدارة ليس له أي تأثير على أداء شركات العينة، في حين أظهرت نتيجة الدراسة علاقة سالبة وذات دلالة إحصائية فيما يخص التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة اتجاه الأداء المالي، وبالتالي فهذا التفاعل يؤثر سلبا على الأداء. إن هذه العلاقة السلبية يمكن أن تعود إلى أن الرئيس المدير العام، حماية لمصالحه وبحكم تجذره وهيمنته على مجلس الإدارة، لا يجذب التعاقد مع مراجع من الأربعة الكبار، ولهذا ومن أجل التقليل أو الحد من تأثير الرئيس المدير العام على قرارات مجلس الإدارة بفضل تجذره القوي، يفترض أن يشجع أعضاء الإدارة المستقلين المزيد من عمليات المراجعة المكثفة كتكملة للرقابة التي يؤديها هؤلاء الأعضاء في الرقابة على المديرين. ولما كان اتجاه العلاقة بين تراكم المهام والأداء اتجاهها سلبيا واتجاه العلاقة بين جودة المراجعة والأداء ايجابيا، في النموذجين الأول والثاني، فإننا نبقى على التعاقد مع المراجع الكبير لأن دوره يحل محل تراكم المهام في تصويب قرارات مجلس الإدارة بما يخدم مصالح المساهمين وتقييم سلوك الرئيس المدير العام نحو خلق المزيد من القيمة وتعظيم الثروة.

### سابعا: التفاعل بين جودة المراجعة وخصائص لجنة المراجعة والأداء المالي

أظهرت نتائج الدراسة علاقة موجبة وذات دلالة إحصائية بين التفاعل بين جودة المراجعة وخصائص لجنة المراجعة من جهة والأداء المالي من جهة أخرى. وبالتالي فإن هذا التفاعل يؤثر بالإيجاب على الأداء. إن هذه العلاقة الموجبة دليل على الدور التكاملي الذي يؤديه دور جودة المراجعة الخارجية والدور المنوط بخصائص لجنة المراجعة كآليات رقابة وإشراف على المديرين التنفيذيين. ويمكن تبرير هذه العلاقة التكاملية من أن الأعضاء

المستقلين داخل لجنة المراجعة بمعية رئيسها الخبير المستقل، هم الذين يدفعون بالإختيار نحو التعاقد مع أحد المراجعين الكبار بحكم استقلالهم وموضوعيتهم تجاه المديرين التنفيذيين، ومن أجل التأكيد على سلامة نظم الرقابة الداخلية وسلامة النظام المحاسبي الذي ستنبثق عنه القوائم المالية الختامية، مما يعطي لهذه القوائم مصداقية أكبر لدى المستثمرين وأصحاب رؤوس الأموال، الأمر الذي يسهل من تدفق رؤوس الأموال على الشركة في حال رفعت من رأسها أو في حال لجأت إلى الإستدانة عن طريق إصدار السندات من جهة، وحفاظا على سمعتهم كمراقبين خبراء في السوق المديرين من جهة أخرى.

إن نتائج إختبار أثر التفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي لم تنتهي بما يفيد استغناء الشركة الكبيرة الفرنسية من التعاقد مع أحد- على الأقل- المراجعين الكبار وهذا بفعل الأثر السلبي الذي يخلفه كل من تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة والملكية المؤسسية ذات الحصص الصغيرة في رأس المال على الأداء.

#### 4. التوصيات

تأكد من نتائج الدراسة أن جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية والتفاعل بين جودة المراجعة الخارجية وآليات الحوكمة الداخلية يؤثران على الأداء المالي للشركة المدرجة في السوق المالي الفرنسي، كما تأكد من نتائج الدراسة، كذلك، أن جودة المراجعة الخارجية تكمل وتحل محل الدور الرقابي والإشرافي الذي تمارسه بعض آليات الحوكمة الداخلية على إدارة الشركة من أجل خلق القيمة وتعظيم الثروة، وعلى ضوء نتائج الدراسة يوصي الطالب بما يلي:

- يوصي الطالب بأن يبقى حجم مجلس الإدارة ضمن حدود متوسط الحجم الأمثل الذي دعا إليه "جانسن" و"ليبتون"، أي أن لا يقل عن 8 وأن لا يزيد عن 10 أعضاء، وهكذا نضمن فعالية المجلس ونخفض في نفس الوقت من تكاليف مجلس الإدارة المتمثلة على وجه التحديد في أجور ومكافآت أعضاء المجلس؛
- يوصي الطالب بضرورة أن يترأس مجالس الإدارة الكلاسيكية أو الأحادية في الشركات الكبيرة المدرجة في الأسواق المالية، شخص غير المدير العام وأن يكون من أعضاء الإدارة المستقلين، وهذا من أجل تحييد كل السلبيات التي قد تنجم عن تراكم المهام والتي أسردناها في هذه الدراسة، وفي هذا الوضع يجد أعضاء الإدارة المستقلين الحرية التي لا يجدونها في ظل هيمنة الرئيس المدير العام، من أجل القيام بدورهم الرقابي والإشرافي على عمل المديرين التنفيذيين، وتجد خاصية إستقلال المجلس ضالتها التي تنشدها تقارير الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات؛

- إن المطالبة بأن تكون المرأة ممثلة بنسبة 40% في مجالس الإدارة مع نهاية السنة 2017 غير مؤسس بما أن نتيجة الدراسة أظهرت أن تواجد المرأة بمجلس الإدارة ليس له أي تأثير على الأداء وأن السوق المالي الفرنسي لا يعتبر تواجد المرأة بمجلس الإدارة - كإمرأة - عنصرا فعالا وفاعلا في خلق القيمة وتعظيم الثروة، وعلية يوصي الطالب بأن يخضع ترشيح المرأة ضمن تشكيلة مجلس الإدارة إلى نفس معايير الإستقلال ومعايير الخبرة الفنية التي يخضع لها ترشيح الرجل كعضو في مجلس الإدارة، وهذا منتهى المساواة والديمقراطية بين الرجل والمرأة، وقد نجد مجالس إدارة مشكلة بالكامل من النساء وهذا لا يضر طالما أن اختيارهن وقع بفعل خبرتهن واستقلالهن إذا كان الإستقلال منشودا؛
- يوصي الطالب بضرورة تفعيل العمل بميثاق الحكم الراشد في الجزائر الصادر في 2009 من قبل المؤسسة الإقتصادية، كخطوة أولى جادة نحو الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات في الجزائر، خاصة وأن هذا الميثاق يقدم - ولو بشكل مقتضب - أهم عناصر الحوكمة، وبهذا تحذو الشركة في الجزائر حذو الشركات الفرنسية وغيرها من الشركات في دول العالم التي أخذت على عاتقها العمل بقواعد ومبادئ الحوكمة لما لهذا التطبيق من أثر بالغ على الأداء، البقاء والمنافسة؛
- يوصي الطالب بضرورة إنشاء معهد يتولى تدريب أعضاء مجلس إدارة شركات الأموال والمديرين في مجال حوكمة الشركات وبهذا يساهم المعهد في نشر ثقافة الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات في مجتمع الأعمال الجزائري أو أن تتولى الجامعات ومعاهد الإدارة الموجودة هذه المهمة؛
- يوصي الطالب المشرع الجزائري والهيئة المشرفة على تسيير بورصة الجزائر بتذليل كل الصعاب والعراقيل القانونية والتنظيمية التي تحول دون إدراج الشركات الجزائرية في السوق المالي الجزائري ثم تفعيل هذا الأخير بحيث يصبح الممول الرئيسي للشركة في الجزائر بدلا من البنوك ذات الموارد المالية المحدودة؛
- يوصي الطالب الهيئة المشرفة على تسيير بورصة الجزائر بأن تلزم الشركات المدرجة لديها بضرورة نشر مبادئ وقواعد الحوكمة التي تمارسها وأن يكون ذلك واضحا ضمن فقرات تقريرها المالي السنوي، وهذا من شأنه أن يعزز ثقة المستثمر في إدارة الشركة ويساهم في جذب الإستثمارات وتدفق رؤوس الأموال على الشركة الأمر الذي يحسن من كفاءة أداء الشركة ويخفض من تكلفة التمويل وبالتالي زيادة الربحية التي تعظم العائد الذي يجنيه المستثمر في الأخير؛
- يوصي الطالب بفتح سوق المراجعة الخارجية في الجزائر أمام شركات المراجعة الكبيرة العالمية لما لهذا الإفتتاح من أثر إيجابي على جودة المراجعة القانونية وزيادة كفاءة شركات ومكاتب المراجعة القانونية في الجزائر، وأن يخضع التعاقد مع مكاتب المراجعة العاملة في الجزائر إلى آليات اقتصاد السوق المتمثلة في العرض والطلب، وبهذا نصح المفهوم السائد في الجزائر على أن المراجعة القانونية ليست مجرد إلزام

قانوني مكلف بل هي آلية حوكمية خارجية تساهم بدورها في التقليل من تكاليف الوكالة وتحسن من أداء الشركات في مقابل أتعاب المراجعة.

## 5. آفاق البحث في الموضوع

تناولت هذه الأطروحة جانبا من أثر حوكمة الشركات على الأداء المالي للشركات المدرجة في أسواق الأوراق المالية، بحيث أبرزنا أثر التفاعل بين جودة المراجعة ومجموعة من آليات الحوكمة الداخلية على الأداء المالي، ومن ثم يبقى مجال البحث مفتوحا لدراسة أثر التفاعل بين آليات الحوكمة الداخلية على الأداء وأثر التفاعل آليات الحوكمة الخارجية على الأداء أو توسيع أثر التفاعل ليشمل مجموعة من آليات الحوكمة الخارجية والداخلية على الأداء كما يمكن أن تكون البيئة الجزائرية محل هذا النوع من الدراسات مستقبلا.

وفي الأخير نأمل أن نكون قد وقّنا في معالجة هذا الموضوع وساهمنا ولو بشيء قليل في دعم البحث العلمي في الجزائر والمكتبة الإقتصادية بدراسة باللغة العربية بينت أثر الممارسة الجيدة لحوكمة الشركات على الأداء المالي للشركة المدرجة في السوق المالي ودور هذه الممارسة في ترشيد قرارات الإدارة نحو خدمة أصحاب المصالح في الشركة وعلى رأسهم حملة الأسهم، كما نأمل أن نكون قد وقّنا في لفت انتباه أرباب العمل في الجزائر إلى أن ازدهارهم، نموهم ومنافستهم لنظرائهم الأجانب مرهون بمدى قدرتهم على استيعاب الفائدة التي يخلقها تطبيق قواعد ومبادئ حوكمة الشركات ومن ثم تجسيد هذه الفائدة النظرية على أرض الواقع لتتحول إلى ممارسات عملية تأخذ بالإعتبار البيئة الجزائرية الإجتماعية، الإقتصادية والسياسية.

# المراجع مع

1. قائمة المراجع باللغة العربية
2. قائمة المراجع باللغة الأجنبية

1. الكتب

1. بلولة الطيب، قانون الشركات، ترجمة إلى العربية: محمد بن بوز، بارقي للنشر، الجزائر، 2008.
2. بن الساسي إلياس وقرشي يوسف، التسيير المالي: دروس وتطبيقات، دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2006.
3. بن درويش عدنان بن حيدر، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة، اتحاد المصارف العربية، بيروت، لبنان، 2007.
4. بوتين محمد، المراجعة ومراقبة الحسابات من النظرية إلى التطبيق، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2003.
5. جبروع يوسف محمود، مراجعة الحسابات بين النظرية والتطبيق، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2009.
6. سليمان محمد مصطفى، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري- دراسة مقارنة، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2009.
7. سواد زاهرة توفيق، مراجعة الحسابات والتدقيق، دار الراجحة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
8. الصبان محمد سمير و عبد الله عبد العظيم هلال، الأسس العلمية والعملية لمراجعة الحسابات، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2002.
9. صديقي مسعود ومحمد التهامي طواهر، المراجعة وتدقيق الحسابات، مطبعة مزوار، الطبعة الأولى، الوادي، الجزائر، 2010.
10. طالب علاء فرحان والمشهداني إيمان شبحان، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الإستراتيجي للمصارف، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2011.
11. طعمة حسن ياسين وإيمان حسين حنوش، أساليب الإحصاء التطبيقي، دار صفاء للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2009.
12. العبيد عبد الرحمان الأحمد، مبادئ التنبؤ الإداري، النشر العلمي والمطابع، جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 2003.
13. فضيل نادية، شركات الأموال في القانون الجزائري، ديوان المطبوعات الجامعية، الطبعة الثالثة، الجزائر، 2008.
14. القاضي حسين ومأمون حمدان، المحاسبة الدولية ومعاييرها، دار الثقافة للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، الأردن، 2008.
15. كينيث أ. كيم وآخرون، حوكمة الشركة- الأطراف الراصدة والمشاركة، تعريب ومراجعة محمد عبد الفتاح العشماوي وغريب جبر غانم، دار المريخ للنشر، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2010.
16. منشورات الأوراق الزرقاء، معايير المحاسبة الدولية IAS/IFRS، الأوراق الزرقاء، البويرة، الجزائر، 2008.
17. النقيب كمال عبد العزيز، المحاسبة المالية، الجزء الأول، مدخل نظري و منهج تطبيقي، بدون دار نشر، الطبعة الأولى، الأردن، 1999.
18. نور أحمد، مراجعة الحسابات من الناحيتين النظرية والعملية، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 1996.
19. وارد خليل عطا الله والعشماوي محمد عبد الفتاح، الحوكمة المؤسسية- المدخل لمكافحة الفساد في المؤسسات العامة والخاصة، مكتبة الحرية للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2008.

2. المقالات والدوريات

20. أبو سليم خليل، قياس أثر الالتزام بتطبيق حوكمة الشركات على جذب الإستثمارات الأجنبية: أدلة ميدانية من البيئة الأردنية، مجلة جامعة جازان- فرع العلوم الإنسانية، إدارة النشر العلمي والمطابع، المجلد 3، العدد 1، السعودية، 2014.
21. إتحاد هيئات الأوراق المالية العربية، حوكمة الشركات: الفرص والتحديات، مجلة أخبار الإتحاد، الأمانة العامة، الإصدار رقم 11 أكتوبر- نوفمبر- ديسمبر، دبي، دولة الإمارات العربية المتحدة، 2015.
22. أحمد سامح محمد رضا رياض، أثر جودة المراجعة في جودة الأرباح، وانعكاسها على التوزيعات النقدية في الشركات الصناعية المساهمة المصرية، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، المجلد 8، العدد 4، 2012.
23. احمد سباعي قطب وخالد ناصر الخاطر، العوامل المؤثرة في تحديد أتعاب مراجعة الحسابات: دراسة ميدانية تطبيقية على دولة قطر، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 18، العدد 2، جدة، السعودية، 2004.
24. الأسرج حسين عبد المطلب، الحوكمة والإمتثال في البنوك الإسلامية، مجلة الدراسات المالية والمصرفية، مركز البحوث المالية والمصرفية، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، المجلد 21، العدد 3، عمان، الأردن، 2013.

25. آل عباس محمد عبد الله، مدى تأثير اختيار منشأة المراجعة على إدارة أرباح الربح في الشركات المساهمة السعودية، مجلة العلوم الإدارية والإقتصادية، عمادة البحث العلمي، جامعة القصيم، المجلد 1، العدد 2، السعودية، 2008.
26. التويجري عبد الرحمن علي وحسين محمد النافعي، جودة خدمة المراجعة: دراسة ميدانية تحليلية للعوامل المؤثرة فيها من وجهة نظر المراجعين، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 22، العدد 1، 2008.
27. الجبر نبيه بن عبد الرحمن وجمعة محمد محمد علي، تقديم المحاسب القانوني للخدمات الإستشارية بين السماح والمنع في المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد 04، العدد 2، الرياض، السعودية، 2000.
28. الجبر يحيى بن علي، العلاقة بين جودة الأرباح المحاسبية والمراجع الخارجي: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد 11، العدد 2، الرياض، السعودية، 2012.
29. الجدعاني نور ساعد وحسام عبد المحسن العنقري، تأثير حجم وسمعة مكاتب المراجعة وطبيعة المنافسة بينها على جودة أدائها المهني: دراسة ميدانية على مكتب المراجعة في المملكة العربية السعودية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 23، العدد 2، السعودية، 2009.
30. جربوع يوسف محمود، مجالات مساهمة التغيير الإلزامي للمراجع الخارجي في تحسين جودة عملية المراجعة وتعزيز موضوعيته واستقلاله - دراسة تطبيقية على المراجعين الخارجيين في قطاع غزة، مجلة الجامعة الإسلامية، سلسلة الدراسات الإنسانية، شؤون البحث العلمي والدراسات العليا، المجلد 16، العدد 1، غزة، فلسطين، 2008.
31. حسانين صادق، نحو تضييق فجوة التوقعات في مهنة المراجعة دراسة تحليلية نقدية مقارنة، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 47، العدد 1، السعودية، 1994.
32. الحلبي نبيل، دور الحوكمة في زيادة ربحية المنشآت الصناعية الخاصة في سوريا، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 25، العدد 2، دمشق، سوريا، 2009.
33. حمادة رشا، دور لجان المراجعة في الحد من ممارسات المحاسبة الإبداعية (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد 2، دمشق، سوريا، 2010.
34. حمدان علام محمد وآخرون، أثر حوكمة الشركات في الأداء المالي، والتشغيلي، وأداء الأسهم في سوق الكويت للأوراق المالية، المجلة العربية للعلوم الإدارية، مجلس النشر العلمي، جامعة الكويت، المجلد 20، العدد 2، الكويت، 2013.
35. خليل عطا الله، العوامل المؤثرة في التخطيط لعملية التدقيق في المكاتب الأردنية في ضوء معيار الأهمية النسبية: دراسة ميدانية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 16، العدد 2، دمشق، سوريا، 2000.
36. دحدوح حسين أحمد، دور لجنة المراجعة في تحسين كفاية الرقابة الداخلية وفعاليتها في الشركات (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد 1، دمشق، سوريا، 2008.
37. رحمانى موسى وفتح سردوك، مفهوم جودة المراجعة في ظل الدراسات الأكاديمية والهيئات المهنية للمراجعة، مجلة العلوم الإنسانية، جامعة محمد خيضر بسكرة، العدد 35/34، مارس 2014.
38. الرحيلي عوض سلامة، لجان المراجعة كأحد دعائم حوكمة الشركات: حالة السعودية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 22، العدد 1، جدة، السعودية، 2008.
39. الرزين أحمد بن محمد بن حمد، حوكمة الشركات المساهمة: دراسة فقهية، برنامج دعم رسائل وأبحاث طلاب الدراسات العليا في كرسى سابك لدراسات الأسواق المالية الإسلامية، المشروع رقم 01-23، جامعة الإمام محمد بن سعود الإسلامية، الرياض، السعودية، 2012.
40. رجاوي مها محمود رمزي، الشركات المساهمة ما بين الحوكمة والقوانين والتعليمات (حالة دراسية للشركات المساهمة العامة العمانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الإقتصادية والقانونية، المجلد 24، العدد 1، دمشق، سوريا، 2008.
41. زعيتر عهد علي والعنقري حسام عبد المحسن، إعتقاد المراجع على تقديره الشخصي في تحقيق عدد من متطلبات معايير العمل الميداني وآثاره على جودة الأداء المهني من وجهة نظر ممارسي مهنة المراجعة في المملكة العربية السعودية: دراسة ميدانية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 25، العدد 1، جدة، السعودية، 2010.
42. السرطاوي عبد المطلب محمد مصلح، أثر الحاكومية المؤسسية على أداء الشركات المدرجة في الأسواق المالية لدول مجلس التعاون الخليجي، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، الجامعة الأردنية، المجلد 11، العدد 3، عمان، الأردن، 2015.

43. السقا أحمد إسماعيل، فجوة التوقعات في بيئة المراجعة: دراسة ميدانية في المحيط المهني في المملكة العربية السعودية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد 01، العدد 5، الرياض، السعودية، 1997.
44. سويدان ميشيل سعيد، بعض العوامل المحددة لأتباع التدقيق: دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في بورصة عمان، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 24، العدد 1، جدة، السعودية، 2010.
45. الشاورة فيصل محمود، قواعد الحوكمة وتقييم دورها في مكافحة ظاهرة الفساد والوقاية منه في الشركات المساهمة العامة الأردنية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 25، العدد 2، دمشق، سوريا، 2009.
46. عبد الغني اللايد وآخرون، أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على جودة التقارير المالية (دراسة ميدانية)، مجلة التقني، هيئة التعليم التقني، المجلد 26، العدد 4، بغداد، العراق، 2013.
47. العبد الله رياض والضلعي وهيب، رقابة جودة أعمال التدقيق للمكاتب اليمينية: دراسة ميدانية، مجلة البحوث المحاسبية، الجمعية السعودية للمحاسبة، المجلد 07، العدد 1، الرياض، السعودية، 2007.
48. عرفه نصر طه حسن ومجدي مليحي عبد الحكيم مليحي، أثر حوكمة الشركات على القيمة المضافة لرأس المال العيني والفكري: دراسة تطبيقية على الشركات السعودية المسجلة، مجلة المحاسبة والمراجعة، كلية التجارة، جامعة بني سويف، المجلد 3، العدد 1، مصر، 2015.
49. عرفه نصر طه حسن، تأثير آليات الحوكمة ورأس المال الفكري على الأداء وقيمة الشركة: أدلة عملية من الشركات السعودية المسجلة، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية التجارة، جامعة بنها، العدد 2، مصر، 2014.
50. عسيري عبد الله علي، إفصاح شركات المساهمة السعودية عن التزامها بلائحة حوكمة الشركات: دراسة تطبيقية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 27، العدد 1، جدة، السعودية، 2013.
51. العنقري حسام عبد المحسن وسارة عبد الله بكر، القيمة المضافة لمراجعة الحسابات ومعوقات تقديمها والطلب عليها في المملكة العربية السعودية: دراسة ميدانية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 22، العدد الأول، جدة، السعودية، 2006.
52. عيسى سمير كامل محمد، أثر جودة المراجعة الخارجية على عمليات إدارة الأرباح- مع دراسة تطبيقية، مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية، المجلد 45، العدد 2، مصر، 2008.
53. الغامدي سالم بن علي وحسام بن عبد المحسن العنقري، آثار تطبيق برنامج مراقبة جودة الأداء المهني على مكاتب المراجعة في المملكة العربية السعودية: دراسة ميدانية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 19، العدد 2، جدة، السعودية، 2005.
54. الغنودي عيسى عبد الله، دور قواعد الإدارة الرشيدة (الحوكمة) في دعم استقلال مراجعي الحسابات في ليبيا-دراسة استكشافية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 2، دمشق، سوريا، 2011.
55. الفرح عبد الرزاق محمد، العوامل المؤثرة على تضيق فجوة التوقعات في التدقيق: وجهات نظر مدققي الحسابات الخارجيين والمستثمرين في الأردن، المجلة العربية للمحاسبة، جامعة البحرين بتنسيق مع مجلس التعاون الخليجي، المجلد 16، العدد 1، البحرين، 2013.
56. القشي ظاهر شاغر، اختيار بعض الشركات العالمية وأثرها في بيئة المحاسبة، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الادارية، جامعة الدول العربية، المجلد 25، العدد 2، القاهرة، مصر، 2005.
57. القشي ظاهر والحطيط حازم، الحاكمية المؤسسية بين المفهوم وإمكانية تطبيقها على أرض الواقع في الشركات المدرجة في الأسواق المالية، مجلة اربد للبحوث والدراسات، عمادة البحث العلمي، جامعة اربد الأهلية، المجلد 10، العدد 1، الأردن، 2006.
58. كنان نده والقاضي حسين، مبادئ حوكمة الشركات في سورية (دراسة مقارنة مع مصر والأردن)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد 2، دمشق، سوريا، 2010.
59. محمد عمر أحمد، دور لجان التدقيق في الحد من الإحتيال في الشركات المساهمة السورية (دراسة ميدانية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 29، العدد 2، دمشق، سوريا، 2013.
60. المعتاز إحسان صالح وبسفر عفاف سالم، دور لجان المراجعة في تفعيل حوكمة الشركات: دراسة ميدانية على الشركات المساهمة السعودية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 24، العدد 2، جدة، السعودية، 2010.
61. المقطري معاذ ظاهر صالح، أهمية التخصص المهني للمراجع في تحسين تقدير مخاطر المراجعة- دراسة ميدانية في الجمهورية اليمنية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 27، العدد 4، دمشق، سوريا، 2011.

62. المنيف عبد الله علي والحמיד عبد الرحمان إبراهيم، مهام لجان المراجعة ومعايير اختبار أعضائها: دراسة تطبيقية في المملكة العربية السعودية، مجلة الإقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المجلد 11، جدة، السعودية، 1998.
63. المومني محمد عبد الله، تقييم مدى التزام الشركات الأردنية المساهمة بضوابط تشكيل لجان التدقيق وآليات عملها لتعزيز حوكمة الشركات: دراسة ميدانية، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 26، العدد 1، دمشق، سوريا، 2010.
64. النجار جميل حسن، مدى تأثير الرفع المالي على الأداء المالي للشركات المساهمة العامة المدرجة في بورصة فلسطين - دراسة اختبارية، مجلة العلوم الإنسانية، عمادة الدراسات العليا للبحث العلمي، جامعة الأزهر بغزة، المجلد 15، العدد 1، غزة، فلسطين، 2013.
65. النوايسة محمد إبراهيم، العوامل المؤثرة على جودة تدقيق الحسابات: دراسة ميدانية من وجهة نظر مدققي الحسابات الخارجيين في الأردن، المجلة الأردنية في إدارة الأعمال، عمادة البحث العلمي، المجلد 2، العدد 3، عمان، الأردن، 2006.
66. اليحيى محمد بن خالد بن عبد العزيز، أثر الإستثمار الأجنبي على جودة المراجعة: دراسة تطبيقية على الشركات المساهمة في المملكة العربية السعودية بحث مقدم كمتطلب لمقرر مشروع بحث في المحاسبة، قسم المحاسبة، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 2013.
67. يوسف علي، أثر استقلالية مجلس الإدارة في ملاءمة معلومات الأرباح المحاسبية لقرارات المستثمرين في الأسواق المالية (دراسة تطبيقية)، مجلة جامعة دمشق للعلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28، العدد 2، دمشق، سوريا، 2012.

### 3. الأطروحات والرسائل الجامعية

68. أبو حمام ماجد إسماعيل، أثر تطبيق قواعد لحوكمة على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية (دراسة ميدانية على الشركات المدرجة في سوق فلسطين للأوراق المالية)، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، فلسطين، 2009.
69. أبو هين إياد حسن حسين، العوامل المؤثرة في جودة تدقيق الحسابات من وجهة نظر مدققي الحسابات القانونيين في فلسطين - دراسة حالة مكاتب تدقيق الحسابات في قطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، 2005.
70. بربير أحمد، جودة المراجعة مدخلا لتضيق فجوة التوقعات بين مستخدمي القوائم المالية ومراجعي الحسابات - حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، 2014.
71. حميدات محمد محمود، تقييم جودة تدقيق الحسابات في الأردن والعوامل المحددة لها: دراسة ميدانية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة اليرموك، الأردن، 2001.
72. خليل هاني محمد، مدى تأثير تطبيق حوكمة الشركات على فجوة التوقعات في مهنة المراجعة في فلسطين - دراسة تحليلية لأراء المراجعين الخارجيين والمستثمرين، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، 2009.
73. ديلملي عمر، أثر المراجعة الخارجية على مصداقية المعلومة المحاسبية بالمؤسسة الاقتصادية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، 2009.
74. رواني بوحفص، المراجعة البيئية في المؤسسة الاقتصادية الجزائرية: حالة مؤسسة "الجزائرية لصناعة الأنابيب"، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، كلية الحقوق والعلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح - ورقلة، الجزائر، 2007.
75. الزهراوي لينا حسن، أثر الحوكمة على تقييم أداء صناديق الإستثمار (حالة تطبيقية على السوق المالي السعودي)، رسالة ماجستير غير منشورة، المعهد العالي لإدارة الأعمال، دمشق، سوريا، 2013.
76. صديقي مسعود، نحو إطار متكامل للمراجعة المالية في الجزائر على ضوء التجارب الدولية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
77. الطويل سهام أكرم عمر، تأثير متغيرات بيئة المراجعة الخارجية على جودة الأداء المهني لمراجعي الحسابات في قطاع غزة، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، عمادة الدراسات العليا، الجامعة الإسلامية - غزة، فلسطين، 2012.
78. طيفور محمد سميح محمد، العلاقة بين الإنفاق الرأسمالي والأداء المالي والتشغيلي في شركات صناعة الأدوية الأردنية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2011.

79. العازمي وليد خالد حميد، أثر مدقق الحسابات الخارجي في تحسين مصداقية المعلوماتية المحاسبية في بيت الزكاة الكويتي، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2012.
80. عمر محي الدين محمود، مراجعة الحسابات بين المعايير العامة والمعايير الدولية: دراسة مقارنة- حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، المركز الجامعي المدية، الجزائر، 2008.
81. عميروش بوبكر، دور المدقق الخارجي في تقييم المخاطر وتحسين نظام الرقابة الداخلية لعمليات المخزون داخل المؤسسة: دراسة ميدانية بمؤسسة مطاحن الهضاب العليا- سطيف، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والعلوم التجارية، جامعة فرحات عباس، سطيف، الجزائر، 2011.
82. عهد سعيد علي، الأثر المتوقع لحوكمة الشركات على مهنة المراجعة في سوريا، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد، جامعة تشرين، اللاذقية، سوريا، 2009.
83. عودة علاء الدين صالح محمود، أثر منهج التدقيق القائم على مخاطر الأعمال على جودة التدقيق الخارجي، رسالة ماجستير في المحاسبة غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2011.
84. قباجه عدنان عبد المجيد عبد الرحمان، أثر فاعلية الحاكمية المؤسسية على الأداء المالي للشركات المدرجة في السوق فلسطين للأوراق المالية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، الأردن، 2008.
85. القضاة محمد عبد الرحمان حسن، فجوة التوقعات وسبل تضييقها من وجهة نظر المدققين الخارجيين ووحدات الإستثمار في البنوك التجارية الأردنية- دراسة ميدانية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة جرش، الأردن، 2013.
86. كراجة أشرف عبد الحليم محمود، مدى تقييد مدققي الحسابات الخارجيين بقواعد السلوك المهني في الأردن والوسائل التي تشجعهم على الالتزام بما - دراسة ميدانية، أطروحة دكتوراه غير منشورة، كلية الدراسات الإدارية والمالية العليا، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان، الأردن، 2004.
87. المطيري مشعل، تحليل وتقييم الأداء المالي لمؤسسة البترول الكويتية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية الأعمال، جامعة الشرق الأوسط، عمان، الأردن، 2011.
88. وهي بوعلام، أثر مردودية المراجعة الجبائية في مكافحة التهرب الجبائي: حالة الجزائر، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2004.
89. يوسف إسلام عبد الفتاح محفوظ، قياس أثر فجوة التوقعات في المراجعة على قرارات المستثمرين في سوق الأوراق المالية في مصر - دراسة ميدانية، رسالة ماجستير غير منشورة، قسم المحاسبة، كلية التجارة، جامعة بنها، مصر، 2011.

#### 4. الملتقيات الدولية والوطنية

90. أبو عجيلة عماد محمد وحمدان علام، أثر الحوكمة المؤسسية على إدارة الأرباح (دليل من الأردن)، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والإقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة فرحات عباس- سطيف، الجزائر، 2009.
91. بروش زين الدين ودهيمي جابر، دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2012.
92. جبران محمد علي، العوامل المؤثرة في جودة مراجعة الحسابات من وجهة نظر المحاسبين القانونيين في اليمن، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات الندوة الثانية عشرة لسبل تطوير المحاسبة في المملكة العربية السعودية بعنوان: مهنة المحاسبة في المملكة العربية السعودية وتحديات القرن الحادي والعشرون، كلية إدارة الأعمال، جامعة الملك سعود، الرياض، السعودية، 2010.
93. جميل أحمد وسفير محمد، تجليات حوكمة الشركات في الارتقاء بمستوى الشفافية والإفصاح، ورقة بحثية مقدمة إلى الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2012.

94. حداد مناور، دور حوكمة الشركات في التنمية الاقتصادية، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الأول حول "حوكمة الشركات ودورها في الإصلاح الاقتصادي"، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، سوريا، 2008.
95. سفير محمد ورزقي إسماعيل، مسؤولية ودور المراجع الخارجي في سياق تطبيق النظام المحاسبي المالي، ورقة بحثية مقدمة ضمن فعاليات المنتدى الوطني حول: واقع وأفاق النظام المحاسبي المالي في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة في الجزائر، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الوادي، الجزائر، 2013.
96. عبة فريد وطنبي مريم، دور مبادئ حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، ورقة بحثية مقدمة إلى المنتدى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2012.
97. غادر محمد ياسين، محددات الحوكمة ومعاييرها، ورقية بحثية مقدمة ضمن فعاليات المؤتمر العلمي الدولي حول عولمة الإدارة في عصر المعرفة، جامعة الجنان - طرابلس، لبنان، 2012.
98. نوري بتول محمد وسلمان علي خلف، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، ورقة بحثية مقدمة إلى المنتدى الدولي حول الإبداع والتغيير التنظيمي في المنظمات الحديثة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة سعد دحلب، البلديّة، الجزائر، 2011.
99. يحيوي نعيمة وبوسلمة حكيمية، دور الحاكمية المؤسسية في تحسين الأداء المالي للشركات، ورقة بحثية مقدمة إلى المنتدى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر - بسكرة، الجزائر، 2012.

## 5. مواقع الإنترنت

100. أمين أسامة ربيع، التحليل الإحصائي للمتغيرات المتعددة باستخدام برنامج SPSS، 2008، ص. 107، كتاب متاح على: <http://read->
101. أيمن محمد عاطف محمد، ماهي أنواع ومزايا صناديق الإستثمار؟ مقال منشور في 29 مارس 2014، متاح على: <http://www.bayt.com>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.
102. جربوع يوسف محمود وعلي عبد الله شاهين، العوامل المؤثرة على فشل عملية المراجعة، وسبل علاج هذا الفشل: دراسة تحليلية من وجهة نظر مراجعي الحسابات الخارجيين في قطاع غزة، 2011، مقال متاح على: <http://www.shatharat.net/vb/showthread.php?t=6072>، تاريخ الإطلاع: 2014/11/10.
103. جمعية المجمع العربي للمحاسبين القانونيين-الأردن، لجان التدقيق ودورها في الرقابة، مقال متاح على موقع الجمعية <http://www.ascajordan.org>، تاريخ الإطلاع: 2014/11/28.
104. حمودي علي، ما هي صناديق التحوط؟ مقال منشور في 12 جانفي 2015 على: <http://www.marketstoday.net>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.
105. الدوري عمر علي كامل، التطور التاريخي للتدقيق - منظور إقتصادي سياسي، مقال منشور على موقع مجلة الإقتصاد الإسلامي العلمية في أكتوبر 2014: <http://www.giem.info>، تاريخ الإطلاع: 2014/11/02.
106. صناديق التحوط (Hedge Funds)، مقال منشور في 5 ديسمبر 2015 على: <http://mostasmer.com>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/06.
107. صناديق التقاعد كمستثمرين، مقال متاح على: <https://ar.wikipedia.org/>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/10.
108. صناديق الثروة السيادية، مقال متاح على: <http://www.startimes.com/f.aspx?t=32701955>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/12.
109. صناديق الثروة السيادية، مقال متاح على: [https://ar.wikipedia.org](https://ar.wikipedia.org/)، تاريخ الإطلاع: 2016/02/12.
110. عبد الصادق أسامة سعيد، العلاقة بين حوكمة الشركات وتقييم الأداء، مقال منشور في ماي 2010 على: [http://oosaa33.blogspot.com/2010/05/blog-post\\_8087.html](http://oosaa33.blogspot.com/2010/05/blog-post_8087.html)، تاريخ الإطلاع: 2015/10/20

111. فوزي محمد، تأثير تطبيقات الحوكمة على الأداء المالي لشركات البورصة، مقال منشور في 13/09/2015 على: <http://www.al-sharq.com/news/details/369130>، تاريخ الإطلاع: 2015/10/20
112. قسم موسوعة الاقتصاد والإستثمار، صناديق الإستثمار المشتركة مقال منشور على موقع الأكاديمية العربية البريطانية للتعليم العالي: <http://www.abahe.co.uk/economics-and-investment-enc/76396-investment-mutual-funds.html>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.
113. كيف تعمل صناديق الإستثمار المشترك، مقال منشور في 8 ديسمبر 2015 على: <http://mostasmer.com>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.
114. ما هو الصندوق المشترك؟ مقال متاح على موقع الإستثمار كابيتال: <http://www.alistithmarcapital.com>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/07.
115. ماذا تعرف عن صناديق التحوط؟، مقال منشور في 27 فيفري 2015 مقال متاح على: <http://www.mobtada.com/details.php?ID=298307>، تاريخ الإطلاع: 2016/02/06.
116. محمد بن ناصر الجديد، المستثمر المؤسسي والدور الإيجابي في الأزمات المالية، مقال منشور في المجلة الإقتصادية، النسخة الإلكترونية، العدد 5108، 01 أوت 2008، متاح على: [http://www.aleqt.com/2008/08/01/article\\_13133.html](http://www.aleqt.com/2008/08/01/article_13133.html)، تاريخ الإطلاع: 2016/02/04.

## ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

### 1. Les ouvrages

117. Anderson David R. et al., Statistiques pour l'économie et la gestion, Nouveaux Horizons-ARS, Paris, 3<sup>ème</sup> édition, 2011.
118. Bachy Bruno et Sion Michel, Analyse financière des comptes consolidés Normes IFRS, Dunod, 2<sup>e</sup> édition, Paris, 2009.
119. Barneto Pascal et Gregorio Georges, Finance: Manuel et Application, Dunod, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009.
120. Bertin Elisabeth et al, Manuel de Comptabilité & Audit, édition Berti, Alger, 2013.
121. Bertin Elisabeth, Audit interne : Enjeux et pratiques à l'international, Edition d'organisation, Paris, 2007.
122. Brealey Richard et al., Principes de gestion financière, Pearson éducation, 8<sup>e</sup> édition, Paris, France, 2006.
123. Carricano Man et Poujol Fanny, Analyse de données avec SPSS, collection Synthex Pearson Education France, 2009.
124. Delacour Caroline Bertin, Les fonds souverains : Ces nouveaux acteurs de l'économie mondiale, édition les Echos et Eyrolles, Paris, 2009.
125. Hamini Allal, Audit comptable et financier, édition Berti, 1<sup>ère</sup> édition, Alger, 2001.
126. Henry Gérard Marie, Les Hedge Funds, édition d'Organisation Groupe Eyrolles, Paris, 2008.
127. Hoarau Christian, Analyse et évaluation financières des entreprises et des groupes, édition Vuibert, Paris, 2008.

128. Khelassi Rédha, Précis d'Audit fiscal de l'entreprise, Edition Berti, Alger, 2013.
129. Le Duff Robert, Encyclopédie de la gestion et du management, édition Dalloz, Paris, 1999.
130. Obert Robert et Mairesse Marie-Pierre, Comptabilité et Audit : Manuel et Application, DUNOD, 2<sup>ème</sup> édition, Paris, 2009.
131. Renard Jacques, Audit interne : ce qui fait DEBAT, édition Maxima, Paris, 2003.
132. Renard Jacques, théorie et pratique de l'audit interne, édition d'Organisation, Paris, 2010.
133. Schick Pierre, Mémento d'audit interne : Méthode de conduite d'une mission, Dunod, Paris, 2007.
134. Thibierge Christophe, analyse financière, édition Vuibert, 2<sup>e</sup> édition incluant les normes IFRS, Paris, Septembre 2007.

## **2. Articles et périodiques**

135. Anthony Kyereboah-Coleman and Nicholas Biekpe, The relationship between board size, board composition, CEO duality and firm performance : experience from Ghana, Corporate Ownership and Control, Vol. 4, N° 2, 2008.
136. Adeyemi Semiu Babatunde and Fagbemi Temitope Olamide, Audit Quality, Corporate Governance and Firm Characteristics in Nigeria, International Journal of Business and Management Vol. 5, N° 5, 2010.
137. Afza Talat and Mian Sajid Nazir, Audit Quality and Firm Value: A Case of Pakistan, Research Journal of Applied Sciences, Engineering and Technology, vol.7, N° 9, 2014.
138. Agrawal Anup and Charles R. Knoeber, Firm Performance and Mechanisms to Control Agency Problems between Managers and Shareholders, The Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 31, N° 3, 1996.
139. Agyei Albert et al., An Assessment of Audit Expectation Gap in Ghana, International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences, Vol.3, N°4, 2013.
140. Allan Chang Aik Leng, The Impact of Corporate Governance Practices on Firms' Financial Performance: Evidence from Malaysian Companies, ASEAN Economic Bulletin, Vol. 21, N° 3, December 2004.
141. Amer Mohammad Jaser Qasim, The Impact of Corporate Governance on Firm Performance: Evidence from the UAE, European Journal of Business and Management, Vol.6, N° 22, 2014.
142. Anderson Ronald C. et al., Board characteristics, accounting report integrity and the cost of debt, Journal of Accounting and Economics, Vol. 37, Issue 3, 2004.
143. Andrieux Marie-Ange, Gouvernance d'entreprise et compétitivité : quels leviers de valeur durable ? La revue ENTREPRISE, 1<sup>er</sup> trimestre 2013.

144. Antle Rick, Auditor Independence, *Journal of Accounting Research*, Vol. 22, N° 1, 1984.
145. April Klein, Firm Performance and Board Committee Structure, *Journal of Law and Economics*, Vol. 41, N°. 1, April 1998.
146. Babatunde M. Adetunji and Olaniran Olawoye, The Effects of Internal and External Mechanisms on Governance and Performance of Corporate firms in Nigeria, *Corporate Ownership and Control*, Vol. 7, Issue 2, 2009.
147. Baker Richard C. and Owsen Dwight M., Increasing the Role of Auditing in Corporate Governance, *Critical Perspectives on Accounting*, Vol. 13, Issue 5-6, 2002.
148. Baliga B. Ram et al., CEO Duality and Firm Performance: What's the Fuss?, *Strategic Management Journal*, Vol. 17, N° 1, 1996.
149. Barnhart Scott W. et al., Firm Performance and Board Composition: Some New Evidence, *Managerial and Decision Economics*, Vol. 15, N° 4, 1994.
150. Boo El'fred and Divesh Sharma, Effect of regulatory oversight on the association between internal governance characteristics and audit fees, *Accounting and Finance*, Vol. 48, Issue 1, 2008.
151. Bouaziz Zied and Triki Mohamed, The impact of the board of directors on the financial performance of Tunisian companies, *Universal Journal of Marketing and Business Research*, Vol. 1, N° 2, 2012.
152. Boyd Brian K., CEO Duality and Firm Performance: A Contingency Model, *Strategic Management Journal*, Vol. 16, N° 4, 1995.
153. Bui Quang Pierre, La détention par les non-résidents des actions des sociétés françaises du CAC 40 à la fin de l'année 2014, *Bulletin de la Banque de France*, N° 201, 3e trimestre 2015.
154. Byrd J. and Hichman K., Do outside directors monitor managers? Evidence from tender offer bids, *Journal of Financial Economics*, Vol. 32, Issue 2, 1992.
155. Caroline Weber, Pierre-Yves Gomez, les mutations du gouvernement d'entreprise, *l'Expansion Management Review*, N° 131, 4e trimestre 2008.
156. Chan, K.C. and Li, J., Audit Committee and Firm Value: Evidence on Outside Top Executives as Expert Independent Directors. *Corporate Governance: An International Review*, Vol.16, N° 1, 2008.
157. Charreaux Gérard et Dersbrières Philippe, Gouvernance des entreprises: valeur partenariale contre valeur actionnariale, *Revue Finance Contrôle Stratégie*, Vol. 01, N°. 2, 1998.
158. Charreaux Gérard, Conseil d'administration et pouvoirs dans l'entreprise, *Revue d'économie financière*, N° 31, 1994.
159. Charreaux Gérard, Structures de propriété, relation d'agence et performance financière, *Revue économique*, Vol. 42, N°. 3, 1991.

160. Chen Yi Meng et al., Audit committee composition and the use of an industry specialist audit firm, *Accounting and Finance*, Vol. 45, 2005.
161. Chen, J. et al., The Effect of Audit Committee and Firm Value: Evidence from Foreign Registrants in the United State", *Corporate Governance*, Vol. 16, N° 1, 2008.
162. Coles Jerilyn W. et al., An examination of the relationship of governance mechanisms to performance, *Journal of Management*, Vol. 27, 2001.
163. Dalton Dan R., et al., Meta-Analytic Reviews of Board Composition, Leadership Structure, and Financial Performance, *Strategic Management Journal*, Vol. 19, N° 3, 1998.
164. DeAngelo Linda Elizabeth, Audit Size and Audit Quality, *Journal of Accounting and Economics*, N° 3, 1980.
165. DeAngelo Linda Elizabeth, Auditor Independence, 'LOW BALLING' and Disclosure Regulation, *Journal of Accounting and Economics*, N° 3, 1980.
166. Deis Donald R., Jr. and Gary A. Giroux, Determinants of Audit Quality in the Public Sector, *The Accounting Review*, Vol. 67, N° 3, 1992.
167. Demsetz Harold, the structure of ownership and the theory of the firm, *journal of law and economics*, Vol. 26, N° 2, Jun 1983.
168. Devi Anila and Shila Devi, Audit Expectation Gap between Auditors and Users of Financial, *European Journal of Business and Management*, Vol.6, N° 14, 2014.
169. Dey Aiysha, Corporate Governance and Agency Conflicts, *Journal of Accounting Research*, Vol. 46, N° 5, 2008.
170. Dimitrios Maditinos et al., The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12, N° 1, 2011.
171. Djelic Marie-Laure et Zarlowski Philippe, Entreprises et gouvernance en France: perspectives historiques et évolutions récentes, *Journal Sociologie du Travail*, Volume 47, N° 4, Octobre-Décembre, 2005.
172. Don Anderson et al., Auditing, Directorships and the Demand for Monitoring, *Journal of Accounting and public Policy*, N° 12, 1993.
173. Donnelly David P. et al., Auditor Acceptance of Dysfunctional Audit Behavior: An Explanatory Model Using Auditors' Personal Characteristics, *Behavioral Research in Accounting*, Vol. 15, N° 1, 2003.
174. Eisenberg, T., et al., Larger board size and decreasing firm value in small firms, *Journal of Financial Economics*, Vol. 48, N° 4, 1998.
175. Enofe Austine O. et al., Audit Reasonableness Expectation Gap: User's Perception in Nigeria, *International Journal of Business and Social Research*, Vol. 3, N° 3, 2013.
176. Fama Eugene F., Agency problems and the theory of the firm, *Journal of Political Economy*, N° 88, N° 2, 1980.

177. Fan Joseph P. H. and Wong T. J., Do External Auditors Perform a Corporate Governance Role in Emerging Markets? Evidence from East Asia, *Journal of Accounting Research*, Vol. 43, N°1, 2005.
178. Finet Allain et Azhaar Lajmi, Qualité d'audit et gouvernance d'entreprise : essai d'analyse sur le marché belge, Working Paper, Centre de recherche Warocque, Académie universitaire Wallonie- Bruxelles, Belgique, 2008.
179. Firth Michael, Auditor reputation: the impact of critical reports issued by government inspectors, *Journal of Economics*, Vol. 21, N° 3, 1990.
180. Galve Carmen Górriz and Fumás Vicente Salas, Ownership Structure and Firm Performance: Some Empirical Evidence from Spain, *Managerial and Decision Economics*, Vol. 17, N° 6, 1996.
181. Gedajlovic Eric and Shapiro Daniel M., Ownership Structure and Firm Profitability in Japan, *The Academy of Management Journal*, Vol. 45, N° 3, 2002.
182. Geoffrey C. Kiel and Gavin J. Nicholson, Board Composition and Corporate Performance: How the Australian Experience Informs Contrasting Theories of Corporate Governance, *Corporate Governance: An International Review*, vol. 11, N° 3, 2003.
183. Ghaya Houda et Lambert Gilles, Caractéristiques de la diversité au sein des conseils d'administration et performance financière : une étude empirique sur les entreprises du CAC40, Bureau d'Economie Théorique et Appliquée (BETA), Faculté des sciences économiques et de Gestion, Université de Strasbourg, France, 2012.
184. Ghosh Alok and Doocheol Moon, Auditor Tenure and Perceptions of Audit Quality, *The Accounting Review*, Vol. 80, N° 2, 2005.
185. Gillet-Monjarret Claire et Isabelle Martinez, La vérification sociétale des entreprises du SBF 120 : l'impact de la structure de propriété et du conseil d'administration, *Revue Comptabilité – Contrôle – Audit*, Tome 18, Vol. 3, Décembre 2012.
186. Godard Laurence, La taille du conseil d'administration : déterminants et impact sur la performance, *Revue sciences de gestion*, Vol. 33, 2002.
187. Groenewegen John, Who Should Control the Firm? Insights from New and Original Institutional Economics, *Journal of Economic Issues*, Vol. 38, N° 2, 2004.
188. Haniffa Roszaini and Mohammad Hudaib, Corporate Governance Structure and Performance of Malaysian Listed Companies, *Journal of Business Finance & Accounting*, October 2006.
189. Hassink Harold F.D. et al., Corporate fraud and the audit expectations gap: A study among business managers, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, N° 18, 2009.
190. Hervé Alexandre et Paquerot Mathieu, Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants, *Revue Finance Contrôle Stratégie*, Vol. 3, N° 2, 2000.

191. James A. Brickley et al., outside directors and the adoption of poison pills, *Journal of Financial Economics*, N°. 35, 1994.
192. Janin Rémi et Piot Charles, l'influence des auditeurs externes et des comités d'audit sur le contenu informatif des manipulations comptables, *revue des sciences de gestion*, N° 233, Mai 2008.
193. Jensen Michael C. and Meckling William H., Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure, *Journal of Financial Economics*, Vol.3, N°.4, 1976.
194. Jha Shikha and Zhuang Juzhong, *Governance Unbundled*, Finance and Development, quarterly publication of the International Monetary Fund, Vol. 51, N° 2, Washington, USA, 2014.
195. John J. McConnell and Henri Servases, Additional evidence on equity ownership and corporate value, *Journal of Financial Economics*, vol. 27, 1990.
196. Joseph V. Carcello and Terry L. Neal, Audit Committee Composition and Auditor Reporting, *The Accounting Review*, Vol. 75, N°. 4, October 2000.
197. Jusoh Mohd Abdullah et al., Managerial ownership, audit quality and firm performance in Malaysian, *International Journal of Arts and Commerce* Vol. 2 N° 10, 2013.
198. Kane Gregory D. and Velury Uma, The role of institutional ownership in the market for auditing services: an empirical investigation, *Journal of Business Research*, Vol. 57, 2004.
199. Kevin Campbell and Antonio Mínguez-Vera, Gender Diversity in the Boardroom and Firm Financial Performance, *Journal of Business Ethics*, Vol. 83, N° 3, 2008.
200. Khaled Hussainey, The impact of audit quality on earnings predictability, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24, N°. 4, 2009.
201. Kremp Élizabeth, Structure du capital des entreprises françaises en 1996, *Bulletin de la Banque de France*, N° 55, Juillet 1998.
202. Krishnan Jayanthi, Audit Committee Quality and Internal Control: An Empirical Analysis, *The Accounting Review*, Vol. 80, N° 2, 2005.
203. L'Institut Canadien des Comptables Agréés (ICCA) et le Conseil canadien sur la reddition de comptes (CCRC), Amélioration de la qualité de l'audit : indépendance, document de travail publié par ICCA, Toronto (Ontario), Septembre 2012.
204. Lane, D. C., The Operational Audit: A Business Appraisal Approach to Improved Operations and Profitability, *The Journal of the Operational Research Society*, Vol. 34, N° 10, 1983.
205. Lantenois Christopher et Benjamin Coriat, Investisseurs institutionnels non-résidents, corporate governance et stratégies d'entreprise, *Revue d'économie industrielle*, N° 134, 2e trimestre 2011.

206. Lee Teck-Heang and Azham Md. Ali, The evolution of auditing: An analysis of the historical development, *Journal of Modern Accounting and Auditing*, Vol. 4, N° 12, Serial N° 43, 2008.
207. MacIntosh Jeffrey G. et Schwartz Lawrence P., les institutionnels et les actionnaires dominants font ils augmenter la valeur de l'entreprise ? Adapté par Fodil Ajaoud, *FINECO*, vol. 5, N° 1 et 2, 1<sup>er</sup> et 2<sup>e</sup> semestres 1995.
208. Magnan de Bornier Jean, Propriété et contrôle dans la grande entreprise: une relecture de Berle et Means, *Revue économique*, Vol. 38, N° 6, 1987.
209. Manita Riadh, la qualité de l'audit externe : proposition d'une grille d'évaluation axée sur le processus d'audit, *revue Management*, vol. 11, N° 2, 2008.
210. Mard Yves et al., Structure de l'actionnariat et performance financière de l'entreprise : le cas français, *Revue Finance Contrôle Stratégie*, vol. 17, issue 4, 2014.
211. Marn Joel Tham Kah and Dondjio Fomedjou Romuald, The Impact of Corporate Governance Mechanism and Corporate performance: A study of Listed Companies in Malaysia, *Journal for the advancement of science and arts*, Vol. 3, N° 1, 2012.
212. Martijn Cremers K. J. and Vinay B. Nair, Governance Mechanisms and Equity Prices, *The Journal of Finance*, Vol. 60, N° 6, 2005.
213. Md. Abdur Rouf, The relationship Between Corporate Governance and Value of the Firm in Developing Countries: Evidence from Bangladesh, *The International Journal of Applied Economics and Finance*, 2011.
214. Michael Z. F. LI et al., Tobin's q and Airline performances, *Public Works Management & Policy*, Vol. 9, N° 1, 2004.
215. Ming-Chin Chen et al., An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6, N° 2, 2005.
216. Mohammad I Azim, Corporate governance mechanisms and their impact on company performance: A structural equation model analysis, *Australian Journal of Management*, August 2012.
217. Musa Adeiza and Shehu Usman Hassan, Impact of Audit Quality and Financial Performance of Quoted Cement Firms in Nigeria, *International Journal of Accounting and Taxation*, Vol. 2, N° 2, 2014.
218. Myers John H., Auditing Methods As Described By Montgomery And His Successors, *The Accounting Historians Journal*, Vol. 12, N° 1, 1985.
219. Ng David S., An Information Economics Analysis of Financial Reporting and External Auditing, *The Accounting Review*, Vol. 53, N° 4, 1978.
220. Noel O'Sullivan, The impact of board composition and ownership on audit quality: evidence from large UK companies, *British Accounting Review*, N° 32, 2000.

221. Okolie Augustine O. and Famous I. O. Izedonmi, The Impact of Audit Quality on the Share Prices of Quoted Companies in Nigeria, *Research Journal of Finance and Accounting*, Vol.5, N° 8, 2014.
222. Omri Abdelwaheb et al., Diversité Genre Dans Le Conseil D'administration Et Performance Des Entreprises Tunisiennes Cotées, *Global Journal of Management and Business Research*, Vol. 11, Issue 4, March 2011.
223. Omri Abdelwaheb et al., Impact de l'audit externe sur la qualité du résultat comptable: Cas des entreprises tunisiennes cotées, *Revue gouvernance*, automne 2009.
224. O'Sullivan Neil and Diacon S. R., Audit Fee Determination and Governance Structure: Empirical Evidence from UK Insurance Companies, *The Geneva Papers on Risk and Insurance, Issues and Practice*, Vol. 19, N° 70, 1994.
225. Palmrose, Z. V., An Analysis of Auditor Litigation and Audit Service Quality, *The Accounting Review*, Vol. 63, N° 1, 1988.
226. Palmrose, Z. V., Audit Fees and Auditor Size: Further Evidence, *Journal of Accounting Research*, Vol. 24, N° 1, 1986.
227. Paula L. Rechner and Dan R. Dalton, CEO Duality and Organizational Performance: A Longitudinal Analysis, *Strategic Management Journal*, Vol. 12, N° 2, Feb1991.
228. Peretti Jean-Marie et al., relation entre investissement institutionnel et performance sociale ; étude empirique des entreprises françaises cotées, *revue des sciences de gestion*, Mai- Août 2014, N° 267-268.
229. Pierce Bernard and Mary Kilcommins, The Audit Expectations Gap: The Role of Auditing Education, *Dublin City University Business School Research Papers*, N° 13, Ireland, 1996.
230. Pigé Benoît, Qualité de l'audit et Gouvernement d'entreprise: Le rôle et les limites de la concurrence sur le marché de l'audit, *Revue Comptabilité - Contrôle - Audit*, tome 6, Vol. 2, 2000.
231. Pincus Karen et al., Voluntary formation of corporate audit committees among NASDAQ firms, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 8, N° 4, 1989.
232. Pochet Christine, Inefficacité des Mécanismes de Contrôle Managérial : Le Rôle de l'Information Comptable dans le Gouvernement de l'entreprise, *Revue Comptabilité- Contrôle- Audit*, Tome 4, Vol. 2, 1998.
233. Prat dit Hauret Christian, Éthique et décisions d'audit, *Comptabilité- Contrôle- Audit*, Tome 13, Vol. 1, 2007.
234. Rachid Houssein et Moez El-Gaied, l'impact de l'indépendance et de la dualité du conseil d'administration sur la performance des entreprises : Application au contexte américain, *revue libanaise de gestion et d'économie*, N° 03, 2009.
235. Rediker Kenneth J. and Anju Seth, Boards of directors and substitution effects of alternative governance mechanisms, *Strategic Management Journal*, Vol. 16, 1995.

236. Rhoades Dawna L. et al., Board composition and financial performance: A meta-analysis of the influence of outside directors, *Journal of managerial Issues*, Vol. 12, N° 1, 2000.
237. Roberto García-Castro et al., Bundles of Firm Corporate Governance Practices: A Fuzzy Set Analysis, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 21, N° 4, 2013.
238. Rosenstein Stuart and Wyatt Jeffery G., Outside directors, Board independence, and Shareholder wealth, *Journal of Financial Economics*, N° 26, 1990.
239. Sahut Jean Michel et Gharbi Hidaya Othmani, Influence des actionnaires institutionnels Français et étrangers sur la performance financière des firmes, *La Revue des Sciences de Gestion*, N° 251, 2011.
240. Sawan Nedal and Ihab Alsaqqa, Audit firm size and quality: Does audit firm size influence audit quality in the Libyan oil industry?, *African Journal of Business Management* Vol. 7, N° 3, 2013.
241. Sekhar Muni Amba, Corporate governance and firm's financial performance, *Journal of Academic and Business Ethics*, 2014.
242. Shafie Mohamed Zabri et al., Corporate Governance Practices and Firm Performance: Evidence from Top 100 Public Listed Companies in Malaysia, *Procedia Economics and Finance*, vol. 35, 2016.
243. Shleifer Andrei and Vishny Robert W., A Survey of Corporate Governance, *The Journal of Finance*, Vol. 52, N° 2, 1997.
244. Simunic Dan A., Auditing, Consulting, and Auditor Independence, *Journal of Accounting Research*, Vol. 22, N° 2, 1984.
245. Siti Norwahida Shukeri et al., Does Board of Director's Characteristics Affect Firm Performance? Evidence from Malaysian Public Listed Companies, *International Business Research*, Vol. 5, N° 9, 2012.
246. Sulong Zunaidah et al., Managerial Ownership, Leverage and audit quality on Firm Performance: Evidence from the Malaysian ACE Market, *Accounting and Taxation*, Vol. 5, N° 1, 2013.
247. Triantis George G. and Daniels Ronald J., The Role of Debt in Interactive Corporate Governance, *California Law Review*, Vol. 83, N° 4, 1995.
248. Vanstraelen Ann, Impact of renewable long-term audit mandates on audit quality, *European Accounting Review*, Vol. 9, N° 3, 2000.
249. Velury Uma et al., Institutional Ownership and the Selection of Industry Specialist Auditors, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, Vol. 21, N° 1, 2003.
250. Viral V. Acharya et al., The Internal Governance of Firms, *The Journal of Finance*, Vol. 66, N° 3, 2011.

251. Ward Andrew J. et al., Governance bundles, firm performance, and the substitutability and complementarity of governance mechanisms, *Corporate Governance: An International Review*, Vol. 17, Issue 5, 2009.
252. Watts Ross L. and Zimmerman Jerold L., Agency Problems, Auditing, and the Theory of the Firm: Some Evidence, *Journal of Law and Economics*, Vol. 26, N° 3, 1983.
253. Ya-Fang Wang & Yu-Ting Huang, How Do Auditors Increase Substantially Firm Value? *International Journal of Economics and Finance*, Vol. 6, N° .10, 2014.
254. Wirtz Peter, Compétences, conflits et création de valeur: vers une approche intégrée de la gouvernance, *Revue Finance Contrôle Stratégie*, Vol. 9, n° 2, juin 2006.
255. Yermack, D., Higher market valuation of companies with a small board of directors, *Journal of Financial Economics*, Vol. 40, 1996.
256. Zarai Mohamed Ali et Wided Bettabai, Impact de l'efficacité des comités d'audit sur la qualité des bénéficiaires comptables divulgués, *Revue gouvernance*, printemps 2007.
257. Zhang Yan et al., Audit committee quality, auditor independence, and internal control weaknesses, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 26, 2007.

### **3. Thèses et mémoires**

258. Agardi Driss, Gouvernement d'Entreprise: Réseaux d'Administrateurs et Investisseurs Institutionnels, thèse de doctorat en science économique non publiée, université de Toulouse 1 capitole, France, Septembre 2011.
259. Chabbou Badreddine, Distributions et coûts d'agence : Le cas des sociétés d'assurance de personnes à capital-actions opérant au Canada, Essai de maîtrise (MBA-Finance), Faculté des Sciences d'administration, Université Laval, Québec, Canada, 2004.
260. Loyer Pierre, l'indépendance des auditeurs financiers: une approche des facteurs déterminants, thèse de doctorat non publiée, Institut d'administration des entreprises, université des sciences et technologies de Lille 1, France, 2006.

### **4. Colloques et conférences**

261. Carassus David et Gardes Nathalie, Audit légal et gouvernance d'entreprise : une lecture théorique de leurs relations, Communication présentée à la conférence internationale de l'enseignement et de la recherche en comptabilité, Bordeaux, France, 2005.
262. Charreaux Gérard et Pitol-Belin J.P., La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration, Communication présentée au colloque de l'institut de Mathématiques Economiques de l'Université de Dijon, France, 1985.

### **5. Sites internet**

263. Afep-MEDF, Code de gouvernement d'entreprise des sociétés cotées, Afep-MEDF, version révisée Novembre 2015, disponible sur : <http://www.ifa->

- [asso.com/fileadmin/user\\_upload/Code\\_de\\_gouvernement\\_dentreprise\\_novembre\\_2015.pdf](http://asso.com/fileadmin/user_upload/Code_de_gouvernement_dentreprise_novembre_2015.pdf), consulté le : 22/02/2016.
264. Ajaoud Fodil et al, La réputation de l'audit externe et les mécanismes de gouvernement d'entreprise : Interactions et effet sur la performance, 2007, article disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00544896>, consulter le : 10/12/2013
265. Autorité des Marchés Financiers (AMF), Etude relative aux honoraires versés aux commissaires aux comptes et à leur réseau au titre de la période 2013 par les groupes du CAC 40, de l'EURO STOXX 50 et d'un échantillon de 40 sociétés des compartiments B et C d'Euronext, juillet 2014, disponible sur : <http://www.amf-france.org/Publications/Rapports-etudes-et-analyses/Societes-cotees-et-operations-financieres.html?>, consulté le : 16/01/2016.
266. Autorité des marchés financiers, Rapport sur le gouvernance d'entreprise et le contrôle interne, 2009, disponible sur : [http://www.lexisnexis.fr/pdf/DO/Rapport\\_AMF\\_2009\\_gouvernement\\_dxentreprise\\_et\\_contrle\\_interne.pdf](http://www.lexisnexis.fr/pdf/DO/Rapport_AMF_2009_gouvernement_dxentreprise_et_contrle_interne.pdf), consulté le : 01/03/2016.
267. Ben Ayed-Koubaa Hanen, Qualité de la communication financière au sujet des pratiques de gouvernance d'entreprise : cas du SBF 120, article disponible sur : <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00646509>, consulté le : 20/11/2014.
268. Ben Khediri Karim, Gouvernance d'entreprise et couverture des risques financiers: Etude empirique sur les entreprises françaises, 2006, article disponible sur: <http://www.researchgate.net/publication/228906993>, consulté le : 07/11/2014.
269. Benhamou Salima, Améliorer la gouvernance d'entreprise et la participation des salariés, 2010, article disponible sur : <http://www.ladocumentationfrancaise.fr/var/storage/rapports-publics/104000431.pdf>, consulté le : 01/03/2016.
270. Benkraïem Ramzi, L'influence des investisseurs institutionnels sur les stratégies comptables des dirigeants, 2007, article disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00543085/document>, consulté le: 13/02/2016.
271. Bouaziz Zied et Mohamed Triki, l'impact de la présence des comités d'audit sur la performance financière des entreprises tunisiennes, 2012, article disponible sur : <http://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-0744815>, consulté le : 15/12/2015.
272. Bouton Daniel, Pour un meilleur gouvernement des entreprises cotées, Rapport du groupe de travail AFEP-AGREF et du MEDEF, dit [Rapport Bouton], septembre 2002, disponible sur : [http://www.ecgi.org/codes/documents/rapport\\_bouton.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/rapport_bouton.pdf), consulté le : 10/10/2014
273. Charreaux Gérard et Peter Wirtz, corporate governance in France, article disponible sur : [http://www.virtusinterpress.org/additional\\_files/book\\_corp\\_govern/sample\\_chapter04.pdf?](http://www.virtusinterpress.org/additional_files/book_corp_govern/sample_chapter04.pdf?) Consulté le: 18/01/2016.

274. Charreaux Gérard, Le conseil d'administration dans les théories de la Gouvernance, 2000, article disponible sur:  
[http://www.researchgate.net/profile/Gerard\\_Charreaux/publications/3](http://www.researchgate.net/profile/Gerard_Charreaux/publications/3), consulté le : 07/11/2014.
275. Charreaux Gérard, Quelle théorie pour la gouvernance? De la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive, Février 2002, article disponible sur:  
<http://leg.u-bourgogne.fr/wp/010401.pdf>, consulté le : 03/11/2014
276. Chemanguui Makram, la problématique de mesure de la qualité d'audit : proposition d'une approche de conception, HAL publications, 2011, article disponible sur :  
<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00581155?>, consulté le: 04/11/2014.
277. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, la délégation internationale pour l'audit et la comptabilité, disponible sur : <https://www.cncc.fr/dipac.html>, consulté le 05/01/2016.
278. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, la loi de sécurité financière, disponible sur : <https://www.cncc.fr/la-reglementation.html>, consulté le 12/01/2016.
279. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, le bureau national, disponible sur : <https://www.cncc.fr/bureau-national.html>, consulté le 05/01/2016.
280. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, le code de commerce, disponible sur : <https://www.cncc.fr/la-reglementation.html>, consulté le 12/01/2016.
281. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, le conseil national, disponible sur : <https://www.cncc.fr/conseil-national.html>, consulté le 05/01/2016.
282. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, le département des marchés financiers, disponible sur : <https://www.cncc.fr/dmf.html>, consulté le 05/01/2016.
283. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, les commissions du conseil national, disponible sur : <https://www.cncc.fr/commissions.html>, consulté le 05/01/2016.
284. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, les compagnies régionales, disponible sur <https://www.cncc.fr/crcc.html> , consulté le 05/01/2016.
285. Compagnie Nationale du Commissariats aux Comptes, les normes d'exercice professionnelles, disponible sur : <https://www.cncc.fr/la-reglementation.html>, consulté le 12/01/2016.
286. Comprendre les organismes de placement collectif (OPC), article publié le 16/09/2015 sur : <http://www.amf-france.org/Epargne-Info-Service/Produits-et-supports-d-investissements/Types-de-produits/OPCVM.html>, consulté le : 12/02/2016.
287. Conchon Aline, Les administrateurs salariés en France : contribution a une sociologie de la participation des salariés aux décisions de l'entreprise, thèse de doctorat en sociologie du travail non publiée, Ecole doctorale Abbé Grégoire, Laboratoire Interdisciplinaire pour la Sociologie Economique, 2014, disponible sur : <https://tel.archives-ouvertes.fr/tel-01132881/document>, consulté le : 28/02/2016.

288. Darine Bakkour, Un essai de définition du concept de gouvernance, décembre 2013, article disponible sur : <http://www.lameta.univ-montp1.fr/Documents/ES2013-05.pdf>, consulté le : 12/10/2014.
289. Deloitte, Structures de gouvernance des sociétés cotées – Radiographie, Observatoire Capital humain Centre de Gouvernement d'Entreprise, octobre 2015, p.66, disponible sur : [http://www.amchamfrance.org/assets/news\\_last\\_white\\_papers/92856\\_etude-gouvernance-entreprises.pdf](http://www.amchamfrance.org/assets/news_last_white_papers/92856_etude-gouvernance-entreprises.pdf), consulté le : 03/02/2016.
290. En quoi consiste le « fonds de pension à la française » voulu par Emmanuel Macron ? article publié le 27/11/2015 sur : [http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/11/27/emmanuel-macron-precise-son-projet-de-fonds-de-pension-a-la-francaise\\_4819346\\_3234.html](http://www.lemonde.fr/economie/article/2015/11/27/emmanuel-macron-precise-son-projet-de-fonds-de-pension-a-la-francaise_4819346_3234.html), consulté le : 11/02/2016.
291. Ernst & Young, panorama des pratiques de gouvernance des sociétés cotées françaises : Actualité et faits saillants, 2014, disponible sur : <http://www.ey.com/FR/fr/Industries/France-sectors/Not-for-profit/EY-Pratiques-de-gouvernance-des-societes-cotees-francaises>, consulté le : 01/03/2016.
292. Eya Noubbigh, Impact de la gouvernance et de l'audit sur la performance, manuscrit auteur, publié dans « la comptabilité, le contrôle et l'audit entre changement et stabilité », France, 2008, disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00525820>, consulté le 11/12/2013.
293. FactSet, La détention par les fonds ouverts (OPCVM français et étrangers) des sociétés du CAC 40, Novembre 2014, disponible sur : [http://www.opinion-way.com/pdf/rapport\\_f2ic-factset-opinionway\\_cac\\_40\\_-\\_decembre\\_2014.pdf](http://www.opinion-way.com/pdf/rapport_f2ic-factset-opinionway_cac_40_-_decembre_2014.pdf), consulté le : 08/02/2016.
294. Fédération des Experts Comptables Européens, présentation de la FEE, disponible sur : <http://www.fee.be/about-fee.html>, consulté le : 09/01/2016.
295. Geneviève Causse et al., L'audit de l'audit : un état des lieux des pratiques françaises, africaines et canadiennes, 2010, article disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00460924>, consulté le 09/01/2016.
296. Ghorbel Hakim Faten, Impact de la qualité de l'audit externe sur la liquidité des titres des entreprises tunisiennes cotées : Investigations théoriques et évidence empirique, 2008, disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00526021/document>, consulter le : 20/01/2016
297. Godard Laurence et Alain Schatt, caractéristiques et fonctionnement des conseils d'administration français : un état des lieux, 2004, article disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00593824/document>, consulté le : 11/11/2014
298. Haut Conseil du commissariat aux comptes (H3C), Rapport Annuel, 2014, disponible sur : [http://www.h3c.org/textes/Rapport\\_annuel\\_2014.pdf](http://www.h3c.org/textes/Rapport_annuel_2014.pdf), consulté le 10/01/2016.

299. Haut Conseil du Commissariat aux Comptes, présentation du h3c, disponible sur : <http://h3c.org/presentation.htm>, consulté le 08/01/2016.
300. Institut Français des Administrateurs (IFA), La gouvernance des sociétés cotées en France à l'usage des investisseurs : Un levier pour la croissance et l'attractivité, édition Mai 2015, article disponible sur : [http://www.experts-comptables.fr/sites/default/files/asset/document/gouvernance\\_en\\_france\\_2015\\_version\\_francaise.pdf](http://www.experts-comptables.fr/sites/default/files/asset/document/gouvernance_en_france_2015_version_francaise.pdf), consulté le : 28/02/2016.
301. International Federation of Accountants, history of IFAC, disponible sur: <http://www.ifac.org/about-ifac/organization-overview/history>, consulté le 10/01/2016.
302. International Federation of Accountants, organization and overview of IFAC, disponible sur: <http://www.ifac.org/about-ifac/organization-overview?>, consulté le: 10/01/2016.
303. International Federation of Accountants, presentation of IFAC, disponible sur: <http://www.ifac.org/about-ifac?>, consulté le 10/01/2016.
304. Jacquillat Bertrand et Pastré Olivier, les missions de l'audit et le livre vert de la commission européenne, Octobre 2011, article disponible sur : <http://www.associes-finance.com/wp-content/uploads/2012/02/Les-Missions-de-laudit-et-le-Livre-Vert.pdf>, consulté le : 16/01/2016.
305. Jedidi Imen and Chrystelle Richard, The Social Construction of the Audit Expectation Gap: The Market of Excuses, 2010, article disponible sur: <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00460146>, consulté le: 04/12/2014.
306. Khouatra Djamel, Gouvernance de l'entreprise et création de valeur partenariale, 16<sup>e</sup> Conférence de l'AGRH – Paris Dauphine – 15 et 16 septembre 2005, article disponible sur : <http://www.reims-ms.fr/agrh/docs/actes-agrh/pdf-des-actes/2005khouatra085.pdf>, consulté le : 20/01/2016.
307. Kindermans Marion, La gouvernance en France, complexe et moins lisible qu'ailleurs en Europe !, article publié le 09/10/2013, disponible sur : <http://business.lesechos.fr/directions-generales/gouvernance/conseil-d-administration-surveillance/la-gouvernance-en-france-complexe-et-moins-lisible-qu-ailleurs-en-europe-9446.php>, consulté le : 02/03/2016.
308. Kolsi Manel et Hanen Ghorbel, Effet des mécanismes de gouvernance sur la performance financière et boursière : Cas des entreprises canadiennes, Mai 2011, article disponible sur : <https://hal.archives-ouvertes.fr/hal-00650537>, consulter le : 12/01/2016
309. Labadi Moufida et Nekhili Mehdi, Structure de propriété et partage de la valeur ajoutée : application aux entreprises françaises non financières du SBF120, 2012, article disponible sur : <https://regulation.revues.org/9805>, consulté le 20/01/2016.
310. Legal & General Investment, politique de gouvernance d'entreprise et d'investissement responsable – France, janvier 2014, article disponible sur :

[http://www.lgim.com/library/capabilities/French\\_translation\\_Corporate\\_Governance\\_Policy.pdf](http://www.lgim.com/library/capabilities/French_translation_Corporate_Governance_Policy.pdf), consulté le : 22/02/2016.

311. Les fonds de pension, c'est quoi ?, article publié sur : <http://cours-gratuits.toutapprendre.com/?cours=les-fonds-de-pension-c-est-quoi.>, consulté le : 10/02/2016.
312. Ojo Marianne, Eliminating the Audit Expectations Gap: Myth or Reality?, Munich Personal RePEc Archive (MPRA), 2006, article disponible sur: <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/232/>, consulté le 04/12/2014.
313. Piot Charles et Schatt Alain, La réglementation de l'audit est-elle dans l'intérêt public : quelques enseignements du modèle français, 2010, article disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00534758>, consulté le : 12/01/2016.
314. Piot Charles, Concentration et compétitivité du marché de l'audit en France : Une étude longitudinale 1997- 2003, 2007, article disponible sur : <https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00534787>, consulté le : 15/01/2016.
315. Quelle est la différence entre retraite par répartition et retraite par capitalisation ?, article publié le 20/10/2014 sur : <http://www.vie-publique.fr/decouverte-institutions/finances-publiques/protection-sociale/grands-domaines/quelle-est-difference-entre-retraite-par-repartition-retraite-par-capitalisation.html>, consulté le : 10/02/2016.
316. Vienot Marc, Le conseil d'administration des sociétés cotées, Rapport du groupe de travail de l'AFEP et du CNPF [dit Rapport Vienot I], juillet 1995, disponible sur: [http://www.paris-europlace.net/files/rapport\\_vienot1\\_fr.pdf](http://www.paris-europlace.net/files/rapport_vienot1_fr.pdf), consulté le : 10/10/2014
317. Vienot Marc, Rapport du comité sur le gouvernement des entreprises, Rapport du groupe de travail de l'AFEP et du MEDEF [dit Rapport Vienot II], juillet 1999, disponible sur: [http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2\\_fr.pdf](http://www.ecgi.org/codes/documents/vienot2_fr.pdf), consulté le : 10/10/2014
318. Yeoh Evelyn and Jubb Christine A., Governance and Audit Quality: Is there an Association?, Working paper, Department of Accounting, University of Melbourne, Australia, 2001, article disponible sur : [www.aaahq.org/audit/midyear/02midyear/paper/yeoh&jubb.htm](http://www.aaahq.org/audit/midyear/02midyear/paper/yeoh&jubb.htm), consulté le : 14/05/2015.

# الملاحق

1. الملحق رقم (1): قائمة قيم (شركات) كاك 40 من 2010 إلى 2014.
2. الملحق رقم (2): نسبة توبين (الأداء المالي) في شركات العينة من 2010 إلى 2014.
3. الملحق رقم (3): توزيع رأس المال في شركات العينة من 2010 إلى 2014.
4. الملحق رقم (4): المراجعون القانونيون لشركات العينة من 2010 إلى 2014.
5. الملحق رقم (5): أتعاب المراجعة (جودة المراجعة) في شركات العينة من 2010 إلى 2014.
6. الملحق رقم (6): خصائص مجالس إدارة شركات العينة من 2010 إلى 2014.
7. الملحق رقم (7): خصائص لجان المراجعة بشركات العينة من 2010 إلى 2014.
8. الملحق رقم (8): حجم (مجموع أصول) شركات العينة من 2010 إلى 2014.
9. الملحق رقم (9): نسبة الإستدانة لدى شركات العينة من 2010 إلى 2014.
10. الملحق رقم (10): نتائج تحليل الإنحدار الخطي المتعدد باستخدام برنامج SPSS 20.

الملحق رقم (1): قائمة قيم (شركات) كاك 40 من 2010 إلى 2014.

قائمة قيم مؤشر كاك 40 في 2010/12/31 (Liste des 40 valeurs du CAC40 au 31/12/2010)				قائمة قيم مؤشر كاك 40 في 2011/12/31 (Liste des 40 valeurs du CAC40 au 31/12/2011)			
رقم	Code ISIN	Code Sicovam	Valeur (إسم الشركة (القيمة)	رقم	Code ISIN	Code Sicovam	Valeur (إسم الشركة (القيمة)
1	FR0000120404	12040	ACCOR	1	FR0000120404	12040	ACCOR
2	FR0000120073	12007	AIR LIQUIDE	2	FR0000120073	12007	AIR LIQUIDE
3	FR0000130007	13000	ALCATEL	3	FR0000130007	13000	ALCATEL
4	FR0010220475	1022047	Alstom	4	FR0010220475	1022047	Alstom
5	LU0323134006	32313400	ArcelorMittal	5	LU0323134006	32313400	ArcelorMittal
6	FR0000120628	12062	Axa	6	FR0000120628	12062	Axa
7	FR0000131104	13110	BNP	7	FR0000131104	13110	BNP
8	FR0000120503	12050	BOUYGUES	8	FR0000120503	12050	BOUYGUES
9	FR0000125338	12533	Cap Gémini	9	FR0000125338	12533	Cap Gémini
10	FR0000120172	12017	CARREFOUR	10	FR0000120172	12017	CARREFOUR
11	FR0000045072	4507	CREDIT AGRICOLE	11	FR0000045072	4507	CREDIT AGRICOLE
12	FR0000120644	12064	DANONE	12	FR0000120644	12064	DANONE
13	NL0000235190	5730	EADS	13	NL0000235190	5730	EADS
14	FR0010242511	1024251	EDF	14	FR0010242511	1024251	EDF
15	FR0010208488	1020848	ENGIE (ex-GDF Suez)	15	FR0010208488	1020848	ENGIE (ex-GDF Suez)
16	FR0000121667	12166	Essilor International	16	FR0000121667	12166	Essilor International
17	FR0000121485	12148	Kering (ex: Pinault-Printemps-Redoute)	17	FR0000121485	12148	Kering (ex: Pinault-Printemps-Redoute)
18	FR0000120321	12032	L'Oréal	18	FR0000120321	12032	L'Oréal
19	FR0000120537	12053	Lafarge	19	FR0000120537	12053	Lafarge
20	FR0000121014	12101	LVMH MOET HENESSY	20	FR0010307819	1030781	Legrand
21	FR0000121261	12126	Michelin B	21	FR0000121014	12101	LVMH MOET HENESSY
22	FR0000120685	12068	Natixis	22	FR0000121261	12126	Michelin B
23	FR0000133308	13330	Orange (ex: France Télécom)	23	FR0000133308	13330	Orange (ex: France Télécom)
24	FR0000120693	12069	Pernod Ricard	24	FR0000120693	12069	Pernod Ricard
25	FR0000121501	12150	Peugeot S.A.	25	FR0000121501	12150	Peugeot S.A.
26	FR0000130577	13057	Publicis Groupe SA	26	FR0000130577	13057	Publicis Groupe SA
27	FR0000131906	13190	Renault	27	FR0000131906	13190	Renault
28	FR0000125007	12500	SAINT-GOBAIN	28	FR0000073272	7327	Safran
29	FR0000120578	12057	Sanofi Synthélabo	29	FR0000125007	12500	SAINT-GOBAIN
30	FR0000121972	12197	Schneider	30	FR0000120578	12057	Sanofi Synthélabo
31	FR0000130809	13080	Société Générale	31	FR0000121972	12197	Schneider (Ex-Spie Batignolles)
32	NL0000226223	12970	STMicroelectronics	32	FR0000130809	13080	Société Générale
33	FR0010613471	1061347	Suez Environnement	33	NL0000226223	12970	STMicroelectronics
34	FR0000131708	13170	Technip	34	FR0000131708	13170	Technip
35	FR0000120271	12027	Total	35	FR0000120271	12027	Total
36	FR0000124711	12471	Unibail-Rodamco	36	FR0000124711	12471	Unibail-Rodamco
37	FR0000120354	12035	Vallourec	37	FR0000120354	12035	Vallourec
38	FR0000124141	12414	Veolia Environnement	38	FR0000124141	12414	Veolia Environnement
39	FR0000125486	12548	Vinci	39	FR0000125486	12548	Vinci
40	FR0000127771	12777	Vivendi Universal	40	FR0000127771	12777	Vivendi Universal

قائمة قيم مؤشر كاك 40 في 2012/12/31 au 31/12/2012 (Liste des 40 valeurs du CAC40 au 31/12/2012)				قائمة قيم مؤشر كاك 40 في 2013/12/31 au 31/12/2013 (Liste des 40 valeurs du CAC40 au 31/12/2013)					
رقم	Code ISIN	Code Sicovam	Valeur (إسم الشركة (القيمة)	رقم	Code ISIN	Code Sicovam	Valeur (إسم الشركة (القيمة)		
1	FR0000120404	12040	ACCOR	1	FR0000120404	12040	ACCOR		
2	FR0000120073	12007	AIR LIQUIDE	2	FR0000120073	12007	AIR LIQUIDE		
3	FR0010220475	1022047	Alstom	3	FR0000130007	13000	ALCATEL		
4	LU0323134006	32313400	ArcelorMittal	x	4	FR0010220475	1022047	Alstom	
5	FR0000120628	12062	Axa	x	5	LU0323134006	32313400	ArcelorMittal	x
6	FR0000131104	13110	BNP	x	6	FR0000120628	12062	Axa	x
7	FR0000120503	12050	BOUYGUES		7	FR0000131104	13110	BNP	x
8	FR0000125338	12533	Cap Gémini		8	FR0000120503	12050	BOUYGUES	
9	FR0000120172	12017	CARREFOUR		9	FR0000125338	12533	Cap Gémini	
10	FR0000045072	4507	CREDIT AGRICOLE		10	FR0000120172	12017	CARREFOUR	
11	FR0000120644	12064	DANONE		11	FR0000045072	4507	CREDIT AGRICOLE	x
12	NL0000235190	5730	EADS	x	12	FR0000120644	12064	DANONE	
13	FR0010242511	1024251	EDF		13	NL0000235190	5730	EADS	x
14	FR0010208488	1020848	ENGIE (ex-GDF Suez)		14	FR0010242511	1024251	EDF	
15	FR0000121667	12166	Essilor International		15	FR0010208488	1020848	ENGIE (ex-GDF Suez)	
16	NL0000400653	40065	Gemalto	x	16	FR0000121667	12166	Essilor International	
17	FR0000121485	12148	Kering (ex: Pinault-Printemps-Redoute)		17	NL0000400653	40065	Gemalto	x
18	FR0000120321	12032	L'Oréal		18	FR0000121485	12148	Kering (ex: Pinault-Printemps-Redoute)	
19	FR0000120537	12053	Lafarge		19	FR0000120321	12032	L'Oréal	
20	FR0010307819	1030781	Legrand		20	FR0000120537	12053	Lafarge	
21	FR0000121014	12101	LVMH MOET HENESSY		21	FR0010307819	1030781	Legrand	
22	FR0000121261	12126	Michelin B		22	FR0000121014	12101	LVMH MOET HENESSY	
23	FR0000133308	13330	Orange (ex: France Télécom)		23	FR0000121261	12126	Michelin B	
24	FR0000120693	12069	Pernod Ricard		24	FR0000133308	13330	Orange (ex: France Télécom)	
25	FR0000130577	13057	Publicis Groupe SA		25	FR0000120693	12069	Pernod Ricard	
26	FR0000131906	13190	Renault		26	FR0000130577	13057	Publicis Groupe SA	
27	FR0000073272	7327	Safran		27	FR0000131906	13190	Renault	
28	FR0000125007	12500	SAINT-GOBAIN		28	FR0000073272	7327	Safran	
29	FR0000120578	12057	Sanofi Synthélabo		29	FR0000125007	12500	SAINT-GOBAIN	
30	FR0000121972	12197	Schneider (Ex-Spie Batignolles)		30	FR0000120578	12057	Sanofi Synthélabo	
31	FR0000130809	13080	Société Générale	x	31	FR0000121972	12197	Schneider (Ex-Spie Batignolles)	
32	BE0003470755	5809	Solvay	x	32	FR0000130809	13080	Société Générale	x
33	NL0000226223	12970	STMicroelectronics	x	33	BE0003470755	5809	Solvay	x
34	FR0000131708	13170	Technip		34	FR0000131708	13170	Technip	
35	FR0000120271	12027	Total		35	FR0000120271	12027	Total	
36	FR0000124711	12471	Unibail-Rodamco		36	FR0000124711	12471	Unibail-Rodamco	
37	FR0000120354	12035	Vallourec		37	FR0000120354	12035	Vallourec	
38	FR0000124141	12414	Veolia Environnement		38	FR0000124141	12414	Veolia Environnement	
39	FR0000125486	12548	Vinci		39	FR0000125486	12548	Vinci	
40	FR0000127771	12777	Vivendi Universal		40	FR0000127771	12777	Vivendi Universal	

قائمة قيم مؤشر كاك 40 في 31/12/2014) 2014/12/31 (Liste des 40 valeurs du CAC40 au 31/12/2014)				
رقم	Code ISIN	Code Sicovam	Valeur (إسم الشركة (القيمة)	
1	FR0000120404	12040	ACCOR	
2	FR0000120073	12007	AIR LIQUIDE	
3	FR0000130007	13000	ALCATEL	
4	FR0010220475	1022047	Alstom	
5	LU0323134006	32313400	ArcelorMittal	x
6	FR0000120628	12062	Axa	x
7	FR0000131104	13110	BNP	x
8	FR0000120503	12050	BOUYGUES	
9	FR0000125338	12533	Cap Gemini	
10	FR0000120172	12017	CARREFOUR	
11	FR0000045072	4507	CREDIT AGRICOLE	x
12	FR0000120644	12064	DANONE	
13	NL0000235190	5730	EADS	x
14	FR0010242511	1024251	EDF	
15	FR0010208488	1020848	ENGIE (ex-GDF Suez)	
16	FR0000121667	12166	Essilor International	
17	NL0000400653	40065	Gemalto	x
18	FR0000121485	12148	Kering (ex: Pinault-Printemps-Redoute)	
19	FR0000120321	12032	L'Oréal	
20	FR0000120537	12053	Lafarge	
21	FR0010307819	1030781	Legrand	
22	FR0000121014	12101	LVMH MOET HENESSY	
23	FR0000121261	12126	Michelin B	
24	FR0000133308	13330	Orange (ex: France Télécom)	
25	FR0000120693	12069	Pernod Ricard	
26	FR0000130577	13057	Publicis Groupe SA	
27	FR0000131906	13190	Renault	
28	FR0000073272	7327	Safran	
29	FR0000125007	12500	SAINT-GOBAIN	
30	FR0000120578	12057	Sanofi Synthélabo	
31	FR0000121972	12197	Schneider (Ex-Spie Batignolles)	
32	FR0000130809	13080	Société Générale	x
33	BE0003470755	5809	Solvay	x
34	FR0000131708	13170	Technip	
35	FR0000120271	12027	Total	
36	FR0000124711	12471	Unibail-Rodamco	
37	FR0000130338	13033	Valeo	
38	FR0000124141	12414	Veolia Environnement	
39	FR0000125486	12548	Vinci	
40	FR0000127771	12777	Vivendi Universal	

(x): الشركات غير المعنية بالدراسة

الملحق رقم (2): نسبة تويين (الأداء المالي) في شركات العينة من 2010 إلى 2014

رقم	إسم الشركة (القائمة)	2010				2011			
		القيمة السوقية	مجموع الديون	مجموع الأصول	Q.Tobin	القيمة السوقية	مجموع الديون	مجموع الأصول	Q.Tobin
1	Accor	7 549 970 562	4 729 000 000	8 678 000 000	1,4150	4 451 855 827	4 232 000 000	8 000 000 000	1,0855
2	Air Liquide	26 886 759 602	13 425 100 000	22 537 600 000	1,7886	27 129 679 030	14 127 700 000	24 123 400 000	1,7103
3	Alcatel-Lucent	5 054 080 495	22 176 000 000	24 870 000 000	1,0949	2 813 713 827	19 605 000 000	24 196 000 000	0,9265
4	Alstom	12 286 117 556	25 481 000 000	29 633 000 000	1,2745	8 618 055 477	26 613 000 000	31 047 000 000	1,1348
5	Bouygues	11 802 724 992	24 979 000 000	35 586 000 000	1,0336	7 667 062 074	25 244 000 000	34 922 000 000	0,9424
6	Cappemini	5 383 423 711	5 661 000 000	9 968 000 000	1,1080	3 974 013 475	6 757 000 000	11 023 000 000	0,9735
7	Carrefour	20 957 515 600	43 087 000 000	53 650 000 000	1,1937	11 966 503 640	40 304 000 000	47 931 000 000	1,0905
8	Danone	30 642 167 579	16 236 000 000	28 020 000 000	1,6730	30 586 993 039	16 228 000 000	28 426 000 000	1,6469
9	EDF	56 750 962 190	203 656 000 000	240 559 000 000	1,0825	34 758 693 246	196 800 000 000	231 707 000 000	0,9994
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	60 420 441 075	113 803 000 000	184 430 000 000	0,9447	47 575 676 713	133 140 000 000	213 410 000 000	0,8468
11	Essilor International	10 196 496 101	2 168 860 000	5 213 039 000	2,3720	11 675 789 047	2 700 435 000	6 158 186 000	2,3345
12	Kering (ex/PPR)	15 092 672 896	13 043 300 000	24 694 500 000	1,1394	14 058 998 412	13 204 300 000	24 953 800 000	1,0926
13	Lafarge	13 440 411 311	24 270 000 000	42 494 000 000	0,8874	7 801 642 589	22 518 000 000	40 719 000 000	0,7446
14	Legrand					6 545 216 526	3 706 300 000	6 655 500 000	1,5403
15	L'Oréal	49 930 463 962	9 178 700 000	24 044 500 000	2,4583	48 660 815 417	9 220 100 000	26 857 600 000	2,1551
16	LVMH	60 398 058 759	18 960 000 000	37 164 000 000	2,1353	55 555 029 266	23 557 000 000	47 069 000 000	1,6808
17	Michelin	9 483 841 277	11 452 000 000	19 579 000 000	1,0693	8 223 263 215	12 787 000 000	20 888 000 000	1,0059
18	Orange	41 322 194 254	62 727 000 000	94 276 000 000	1,1037	32 138 926 352	66 491 000 000	96 083 000 000	1,0265
19	Pernod Ricard	17 993 140 950	16 225 000 000	25 699 000 000	1,3315	22 355 071 577	17 403 000 000	28 375 000 000	1,4012
20	PSA Peugeot Citroën	6 649 338 482	54 188 000 000	68 491 000 000	0,8883	2 834 337 556	54 497 000 000	68 991 000 000	0,8310
21	Publicis Groupe	7 474 164 399	11 559 000 000	14 941 000 000	1,2739	6 872 908 155	12 519 000 000	16 450 000 000	1,1788
22	Renault	12 863 919 354	47 350 000 000	70 107 000 000	0,8589	7 925 357 211	48 367 000 000	72 934 000 000	0,7718
23	Safran					9 677 171 520	15 580 000 000	20 702 000 000	1,2200
24	Saint Gobain	20 437 202 979	25 765 000 000	43 997 000 000	1,0501	15 887 497 843	28 016 000 000	46 234 000 000	0,9496
25	Sanofi	62 731 244 012	31 976 000 000	85 264 000 000	1,1108	76 097 142 524	44 295 000 000	100 668 000 000	1,1959
26	Schneider Electric	30 459 418 192	16 062 000 000	31 051 000 000	1,4982	22 331 002 216	19 783 000 000	35 828 000 000	1,1754
27	Suez	7 565 850 477	19 303 600 000	25 930 400 000	1,0362				
28	Technip	7 618 230 223	7 019 900 000	10 222 000 000	1,4320	8 059 930 986	8 097 200 000	11 770 500 000	1,3727
29	Total	93 163 262 914	82 447 000 000	143 718 000 000	1,2219	93 368 808 864	95 408 000 000	163 705 000 000	1,1532
30	Unibail-Rodamco	13 578 396 752	12 606 500 000	24 977 100 000	1,0484	12 751 976 882	13 347 800 000	26 403 300 000	0,9885
31	Vallourec	9 270 404 845	2 725 000 000	7 548 572 000	1,5891	6 091 149 955	3 984 501 000	9 194 809 000	1,0958
32	Veolia Environnement	10 914 338 405	39 012 300 000	49 816 700 000	1,0022	4 401 460 571	32 527 000 000	41 067 300 000	0,8992
33	Vinci	22 480 599 784	43 388 500 000	56 413 200 000	1,1676	19 083 740 447	46 959 900 000	60 575 200 000	1,0903
34	Vivendi	25 266 423 745	30 820 000 000	58 993 000 000	0,9507	20 706 312 964	33 649 000 000	55 719 000 000	0,9755

2012					2013				
رقم	إسم الشركة (التيمة)	القيمة السوقية	مجموع الديون	مجموع الأصول	Q,Tobin	القيمة السوقية	مجموع الديون	مجموع الأصول	Q,Tobin
1	Accor	6 068 321 852	4 571 000 000	7 560 000 000	1,4073	7 822 221 399	4 251 000 000	7 003 000 000	1,7240
2	Air Liquide	29 682 324 163	14 567 000 000	25 011 300 000	1,7692	32 159 096 293	14 206 500 000	25 094 600 000	1,8476
3	Alcatel-Lucent	2 326 563 826	18 671 000 000	21 354 000 000	0,9833	9 155 886 682	18 233 000 000	21 896 000 000	1,2509
4	Alstom	9 784 020 501	26 540 000 000	31 627 000 000	1,1485	6 118 476 534	25 144 000 000	30 253 000 000	1,0334
5	Bouygues	7 262 805 178	26 676 000 000	36 754 000 000	0,9234	8 754 246 190	25 531 000 000	34 215 000 000	1,0021
6	Capgemini	5 378 055 685	6 138 000 000	10 656 000 000	1,0807	7 569 245 459	5 685 000 000	10 176 000 000	1,3025
7	Carrefour	13 723 303 536	29 856 000 000	38 217 000 000	1,1403	20 857 984 572	26 739 000 000	35 336 000 000	1,3470
8	Danone	31 950 358 674	17 283 000 000	29 537 000 000	1,6668	32 647 495 636	20 199 000 000	30 928 000 000	1,7087
9	EDF	25 847 155 935	218 973 000 000	250 084 000 000	0,9790	47 783 617 543	211 714 000 000	250 919 000 000	1,0342
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	37 591 799 307	134 145 000 000	205 448 000 000	0,8359	41 259 291 922	102 273 000 000	155 932 000 000	0,9205
11	Essilor International	16 323 321 521	2 986 483 000	6 907 223 000	2,7956	16 591 977 205	2 317 000 000	7 577 000 000	2,4956
12	Kering (ex/PPR)	17 769 843 312	13 137 800 000	25 256 500 000	1,2238	19 401 053 166	11 614 800 000	22 810 800 000	1,3597
13	Lafarge	13 854 332 861	21 714 000 000	39 464 000 000	0,9013	15 652 793 175	18 727 000 000	35 233 000 000	0,9758
14	Legrand	8 428 271 015	3 540 900 000	6 731 500 000	1,7781	10 639 556 111	3 527 900 000	6 776 600 000	2,0906
15	L'Oréal	63 864 255 752	8 313 400 000	29 234 100 000	2,4690	77 373 670 970	8 241 900 000	30 878 900 000	2,7726
16	LVMH	70 533 072 841	24 342 000 000	49 850 000 000	1,9032	67 333 439 449	28 269 000 000	56 176 000 000	1,7018
17	Michelin	13 069 235 084	13 081 000 000	21 582 000 000	1,2117	14 352 249 922	11 426 000 000	20 682 000 000	1,2464
18	Orange	22 091 704 094	63 596 000 000	89 980 000 000	0,9523	23 839 968 447	59 499 000 000	85 833 000 000	0,9709
19	Pernod Ricard	22 611 265 422	16 358 000 000	27 537 000 000	1,4152	23 277 473 618	15 838 000 000	27 616 000 000	1,4164
20	Publicis Groupe	9 502 895 214	11 945 000 000	16 604 000 000	1,2917	14 367 714 871	11 977 000 000	17 110 000 000	1,5397
21	Renault	12 031 461 125	50 850 000 000	75 414 000 000	0,8338	17 284 967 500	51 778 000 000	74 992 000 000	0,9209
22	Safran	13 593 079 323	16 968 000 000	22 965 000 000	1,3308	21 064 164 338	16 885 000 000	23 698 000 000	1,6014
23	Saint Gobain	17 112 868 185	29 704 000 000	47 534 000 000	0,9849	22 193 192 180	27 728 000 000	45 615 000 000	1,0944
24	Sanofi	94 687 623 843	42 913 000 000	100 399 000 000	1,3705	102 131 626 343	39 022 000 000	96 055 000 000	1,4695
25	Schneider Electric	30 453 514 878	19 323 000 000	36 150 000 000	1,3769	35 628 141 194	19 756 000 000	37 349 000 000	1,4829
26	Technip	9 816 438 149	7 662 300 000	11 624 400 000	1,5036	7 941 702 684	8 563 100 000	12 737 200 000	1,2958
27	Total	92 295 052 025	101 741 000 000	176 473 000 000	1,0995	105 878 008 465	102 138 000 000	179 867 000 000	1,1565
28	Unibail-Rodamco	17 300 000 000	14 976 500 000	29 462 100 000	1,0955	18 100 000 000	16 460 800 000	32 344 500 000	1,0685
29	Vallourec	4 934 131 598	4 097 208 000	9 241 105 000	0,9773	5 075 120 160	4 314 244 000	9 300 187 000	1,0096
30	Veolia Environnement	4 782 315 537	29 978 500 000	38 476 100 000	0,9034	6 509 665 897	26 548 000 000	36 207 500 000	0,9130
31	Vinci	20 761 410 778	47 777 000 000	61 545 000 000	1,1136	28 713 027 224	48 816 000 000	63 076 000 000	1,2291
32	Vivendi	22 319 226 013	38 242 000 000	59 533 000 000	1,0173	24 574 206 457	30 150 000 000	49 180 000 000	1,1127

2014					
رقم	إسم الشركة (التهمة)	التهمة السوقية	مجموع الديون	مجموع الأصول	Q.Tobin
1	Accor	8 656 771 139	4 888 000 000	8 755 000 000	1,5471
2	Air Liquide	35 470 176 017	14 898 000 000	26 724 900 000	1,8847
3	Alcatel-Lucent	8 376 683 842	18 766 000 000	21 460 000 000	1,2648
4	Alstom	8 900 338 439	29 009 000 000	33 233 000 000	1,1407
5	Bouygues	10 075 872 011	25 413 000 000	34 868 000 000	1,0178
6	Capgemini	9 650 348 062	6 376 000 000	11 459 000 000	1,3986
7	Carrefour	18 593 321 898	29 288 000 000	39 516 000 000	1,2117
8	Danone	35 349 331 136	20 002 000 000	31 747 000 000	1,7435
9	EDF	42 454 693 282	227 379 000 000	267 989 000 000	1,0069
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	47 317 587 764	109 346 000 000	165 305 000 000	0,9477
11	Essilor International	20 008 919 495	6 748 000 000	10 789 000 000	2,4800
12	Kering (ex/PPR)	20 139 505 155	11 991 600 000	23 253 900 000	1,3818
13	Lafarge	16 700 000 000	17 515 000 000	34 804 000 000	0,9831
14	Legrand	11 599 874 133	3 580 300 000	7 136 200 000	2,1272
15	L'Oréal	78 179 393 188	11 877 900 000	32 063 000 000	2,8088
16	LVMH	67 144 874 044	30 359 000 000	53 362 000 000	1,8272
17	Michelin	13 979 611 074	12 900 000 000	22 423 000 000	1,1988
18	Orange	37 481 728 169	56 703 000 000	88 404 000 000	1,0654
19	Pernod Ricard	27 497 676 931	17 110 000 000	30 398 000 000	1,4675
20	Publicis Groupe	13 192 598 031	14 511 000 000	20 626 000 000	1,3431
21	Renault	17 900 069 851	56 653 000 000	81 551 000 000	0,9142
22	Safran	21 372 766 231	19 655 000 000	26 133 000 000	1,5700
23	Saint Gobain	19 795 580 790	26 386 000 000	44 804 000 000	1,0307
24	Sanofi	99 823 340 889	41 124 000 000	97 392 000 000	1,4472
25	Schneider Electric	35 438 130 117	21 007 000 000	41 158 000 000	1,3714
26	Technip	5 631 177 566	9 044 600 000	13 419 800 000	1,0936
27	Total	101 421 575 163	102 456 000 000	172 780 000 000	1,1800
28	Unibail-Rodamco	20 900 000 000	18 637 000 000	35 570 200 000	1,1115
29	Valeo	8 232 319 144	7 230 000 000	10 179 000 000	1,5190
30	Veolia Environnement	8 299 574 583	25 265 400 000	34 724 500 000	0,9666
31	Vinci	26 855 388 970	48 162 000 000	63 030 000 000	1,1902
32	Vivendi	27 525 346 993	12 750 000 000	35 738 000 000	1,1270

الملحق رقم (3): توزيع رأس المال في شركات العينة من 2010 إلى 2014

توزيع رأس المال في 31/12/2010						
رقم	إسم الشركة (القائمة)	II	Autres	Etat	Total	Dil/Con
1	Accor	65,61	34,39		100	مشنت
2	Air Liquide	64	36		100	مشنت
3	Alcatel-Lucent	69,49	30,51		100	مشنت
4	Alstom	62,2	37,8		100	مشنت
5	Bouygues	80,57	19,43		100	مشنت
6	Cappemini	86,6	13,4		100	مشنت
7	Carrefour	88,72	11,28		100	مشنت
8	Danone	84,4	15,6		100	مشنت
9	EDF	13,04	2,48	84,48	100	مركز
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	46,5	17,5	36	100	مشنت
11	Essilor International	88,4	11,6		100	مشنت
12	Kering (ex/PPR)	51,1	48,9		100	مركز
13	Lafarge	90,3	9,7		100	مشنت
14	L'Oréal	31,87	68,13		100	مشنت
15	LVMH	45,5	54,5		100	مركز
16	Michelin	86,8	13,2		100	مشنت
17	Orange	80,41	6,12	13,47	100	مركز
18	Pernod Ricard	74,92	25,08		100	مشنت
19	PSA Peugeot Citroën	58,76	41,24		100	مركز
20	Publicis Groupe	68,45	31,55		100	مشنت
21	Renault	58,22	26,77	15,01	100	مشنت
22	Saint Gobain	72,5	27,5		100	مشنت
23	Sanofi	74,44	25,56		100	مشنت
24	Schneider Electric	91,32	8,68		100	مشنت
25	Suez	55,58	44,42		100	مشنت
26	Technip	83,9	16,1		100	مشنت
27	Total	92	8		100	مشنت
28	Unibail-Rodamco	89,66	10,34		100	مشنت
29	Vallourec	86,01	13,99		100	مشنت
30	Veolia Environnement	79,1	20,9		100	مشنت
31	Vinci	82,1	17,9		100	مشنت
32	Vivendi	94,99	5,01		100	مشنت

توزيع رأس المال في 31/12/2011						
رقم	إسم الشركة (القائمة)	II	Autres	Etat	Total	Dil/Con
1	Accor	65,29	34,71		100	مشنت
2	Air Liquide	63,00	37		100	مشنت
3	Alcatel-Lucent	66,48	33,52		100	مشنت
4	Alstom	63,00	37		100	مشنت
5	Bouygues	78,90	21,1		100	مشنت
6	Cappemini	86,60	13,4		100	مشنت
7	Carrefour	88,42	11,58		100	مشنت
8	Danone	79,40	20,6		100	مشنت
9	EDF	12,67	2,89	84,44	100	مركز
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	46,60	17,4	36	100	مشنت
11	Essilor International	88,20	11,8		100	مشنت
12	Kering (ex/PPR)	52,30	47,7		100	مركز
13	Lafarge	90,07	9,93		100	مشنت
14	Legrand	78,10	21,9		100	مشنت
15	L'Oréal	32,86	67,14		100	مشنت
16	LVMH	43,60	56,4		100	مركز
17	Michelin	87,30	12,7		100	مشنت
18	Orange	79,52	7,03	13,45	100	مركز
19	Pernod Ricard	77,64	22,36		100	مشنت
20	PSA Peugeot Citroën	54,51	45,49		100	مركز
21	Publicis Groupe	69,50	30,5		100	مشنت
22	Renault	56,46	28,53	15,01	100	مشنت
23	Safran	60,67	9,13	30,2	100	مشنت
24	Saint Gobain	72,10	27,9		100	مشنت
25	Sanofi	79,88	20,12		100	مشنت
26	Schneider Electric	91,33	8,67		100	مشنت
27	Technip	84,20	15,8		100	مشنت
28	Total	91,60	8,4		100	مشنت
29	Unibail-Rodamco	89,60	10,4		100	مشنت
30	Vallourec	87,50	12,5		100	مشنت
31	Veolia Environnement	76,97	23,03		100	مشنت
32	Vinci	80,80	19,2		100	مشنت
33	Vivendi	95,49	4,51		100	مشنت

توزيع رأس المال في 31/12/2012						
رقم	إسم الشركة (القائمة)	II	Autres	Etat	Total	Dil/Con
1	Accor	71,19	28,81		100	مشتت
2	Air Liquide	63,00	37		100	مشتت
3	Alcatel-Lucent	60,54	39,46		100	مشتت
4	Alstom	64,60	35,4		100	مشتت
5	Bouygues	79,50	20,5		100	مشتت
6	Cappemini	88,20	11,8		100	مشتت
7	Carrefour	88,76	11,24		100	مشتت
8	Danone	81,30	18,7		100	مشتت
9	EDF	12,19	3,32	84,49	100	مركز
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	45,70	17,6	36,7	100	مشتت
11	Essilor International	89,60	10,4		100	مشتت
12	Kering (ex/PPR)	53,20	46,8		100	مركز
13	Lafarge	89,97	10,03		100	مشتت
14	Legrand	84,48	15,52		100	مشتت
15	L'Oréal	33,49	66,51		100	مشتت
16	LVMH	45,10	54,9		100	مركز
17	Michelin	88,80	11,2		100	مشتت
18	Orange	78,87	7,68	13,45	100	مركز
19	Pernod Ricard	79,10	20,9		100	مشتت
20	Publicis Groupe	80,72	19,28		100	مشتت
21	Renault	54,87	30,12	15,01	100	مشتت
22	Safran	63,04	6,76	30,2	100	مشتت
23	Saint Gobain	72,80	27,2		100	مشتت
24	Sanofi	79,61	20,39		100	مشتت
25	Schneider Electric	92,90	7,1		100	مشتت
26	Technip	83,95	16,05		100	مشتت
27	Total	91,60	8,4		100	مشتت
28	Unibail-Rodamco	89,84	10,16		100	مشتت
29	Vallourec	87,09	12,91		100	مشتت
30	Veolia Environnement	76,75	23,25		100	مشتت
31	Vinci	80,60	19,4		100	مشتت
32	Vivendi	94,89	5,11		100	مشتت

توزيع رأس المال في 31/12/2013						
رقم	إسم الشركة (القائمة)	II	Autres	Etat	Total	Dil/Con
1	Accor	66,93	33,1		100	مشتت
2	Air Liquide	64,00	36		100	مشتت
3	Alcatel-Lucent	65,27	34,73		100	مشتت
4	Alstom	59,00	41		100	مشتت
5	Bouygues	79,20	20,8		100	مشتت
6	Cappemini	91,00	9		100	مشتت
7	Carrefour	88,83	11,17		100	مشتت
8	Danone	78,30	21,7		100	مشتت
9	EDF	12,55	2,96	84,49	100	مركز
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	45,80	17,49	36,71	100	مشتت
11	Essilor International	87,90	12,1		100	مشتت
12	Kering (ex/PPR)	53,20	46,8		100	مركز
13	Lafarge	89,69	10,31		100	مشتت
14	Legrand	89,94	10,06		100	مشتت
15	L'Oréal	33,73	66,27		100	مشتت
16	LVMH	45,60	54,4		100	مركز
17	Michelin	89,30	10,7		100	مشتت
18	Orange	78,83	7,72	13,45	100	مركز
19	Pernod Ricard	79,97	20,03		100	مشتت
20	Publicis Groupe	81,75	18,25		100	مشتت
21	Renault	55,61	29,38	15,01	100	مشتت
22	Safran	66,78	10,81	22,41	100	مشتت
23	Saint Gobain	76,30	23,7		100	مشتت
24	Sanofi	78,50	21,5		100	مشتت
25	Schneider Electric	91,59	8,41		100	مشتت
26	Technip	83,64	16,36		100	مشتت
27	Total	91,90	8,1		100	مشتت
28	Unibail-Rodamco	89,82	10,18		100	مشتت
29	Vallourec	86,95	13,05		100	مشتت
30	Veolia Environnement	81,41	18,59		100	مشتت
31	Vinci	83,40	16,6		100	مشتت
32	Vivendi	95,00	5		100	مشتت

توزيع رأس المال في 31/12/2014						
رقم	إسم الشركة (التهمة)	II	Autres	Etat	Total	Dil/Con
1	Accor	66,67	33,33		100	مشتت
2	Air Liquide	63,00	37		100	مشتت
3	Alcatel-Lucent	69,22	30,78		100	مشتت
4	Alstom	59,30	40,7		100	مشتت
5	Bouygues	79,10	20,9		100	مشتت
6	Capgemini	91,40	8,6		100	مشتت
7	Carrefour	88,24	11,76		100	مشتت
8	Danone	79,30	20,7		100	مشتت
9	EDF	12,59	2,92	84,49	100	مركز
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	46,45	20,26	33,29	100	مشتت
11	Essilor International	89,60	10,4		100	مشتت
12	Kering (ex/PPR)	53,90	46,1		100	مركز
13	Lafarge	91,42	8,58		100	مشتت
14	Legrand	89,81	10,19		100	مشتت
15	L'Oréal	37,30	62,7		100	مشتت
16	LVMH	46,90	53,1		100	مركز
17	Michelin	84,90	15,1		100	مشتت
18	Orange	79,58	6,98	13,44	100	مركز
19	Pernod Ricard	79,40	20,6		100	مشتت
20	Publicis Groupe	82,76	17,24		100	مشتت
21	Renault	56,80	28,19	15,01	100	مشتت
22	Safran	66,44	11,57	21,99	100	مشتت
23	Saint Gobain	80,60	19,4		100	مشتت
24	Sanofi	78,61	21,39		100	مشتت
25	Schneider Electric	91,51	8,49		100	مشتت
26	Technip	81,22	18,78		100	مشتت
27	Total	91,80	8,2		100	مشتت
28	Unibail-Rodamco	89,80	10,20		100	مشتت
29	Valeo	89,60	10,4		100	مشتت
30	Veolia Environnement	81,80	18,2		100	مشتت
31	Vinci	84,70	15,3		100	مشتت
32	Vivendi	95,00	5		100	مشتت

Investisseurs Institutionnels (II) = المستثمرون المؤسسيون

Autres = مساهمون آخرون

Participation de l'Etat = مساهمة الدولة

Dil/Con = مشتت/مركز

الملحق رقم (4): المراجعون القانونيون لشركات العينة من 2010 إلى 2014

(Les auditeurs légaux des sociétés du CAC 40) المراجعون القانونيون لشركات كاك 40							
رقم	إسم الشركة (التهمة)	عدد المراجعين	2010	2011	2012	2013	2014
1	Accor	1	Ernst & Young et Autres				
		2	Deloitte & Associés				
2	Air Liquide	1	Mazars SA				
		2	Ernst & Young et Autres				
3	Alcatel-Lucent	1	Deloitte & Associés				
		2	Ernst & Young et Autres				
4	Alstom	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	Mazars SA				
5	Bouygues	1	Ernst & Young Audit				
		2	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars
6	Capgemini	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	KPMG Audit				
7	Carrefour	1	KPMG Audit				
		2	Deloitte & Associés				
		3		Mazars	Mazars	Mazars	Mazars
8	Danone	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	Ernst & Young et Autres				
9	EDF	1	KPMG Audit				
		2	Deloitte & Associés				
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	1	Ernst & Young et Autres				
		2	Deloitte & Associés				
		3	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars	
11	Essilor International	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars
12	Kering (ex/PPR)	1	KPMG Audit				
		2	Deloitte & Associés				
13	Lafarge	1	Ernst & Young et Autres				
		2	Deloitte & Associés				
14	Legrand	1		PricewaterhouseCoopers Audit	PricewaterhouseCoopers Audit	PricewaterhouseCoopers Audit	PricewaterhouseCoopers Audit
		2		Deloitte & Associés	Deloitte & Associés	Deloitte & Associés	Deloitte & Associés
15	L'Oréal	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	Deloitte & Associés				

المراجعون القانونيون لشركات كاك 40 (Les auditeurs légaux des sociétés du CAC 40) - تابع (1)							
رقم	إسم الشركة (التهمة)	عدد المراجعين	2010	2011	2012	2013	2014
16	LVMH	1	Deloitte & Associés				
		2	Ernst & Young et Autres				
17	Michelin	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	Deloitte & Associés				
18	Orange	1	Ernst & Young Audit				
		2	Deloitte & Associés				
19	Pernod Ricard	1	Deloitte & Associés				
		2	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars
20	PSA Peugeot Citroën	1	PricewaterhouseCoopers Audit	Ernst & Young et Autres			
		2	Mazars	Mazars			
21	Publicis Groupe	1	Ernst & Young et Autres				
		2	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars
22	Renault	1	Ernst & Young Audit				
		2	Deloitte & Associés	Deloitte & Associés	Deloitte & Associés	Deloitte & Associés	KPMG Audit
23	Safran	1		Ernst & Young et Autres			
		2		Mazars	Mazars	Mazars	Mazars
24	Saint Gobain	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	KPMG Audit				
25	Sanofi	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	Ernst & Young Audit				
26	Schneider Electric	1	Ernst & Young et Autres				
		2	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars	Mazars
27	Suez	1	Ernst & Young et Autres				
		2	Mazars				
28	Technip	1	PricewaterhouseCoopers Audit				
		2	Ernst & Young Audit				
29	Total	1	KPMG Audit				
		2	Ernst & Young Audit				
30	Unibail-Rodamco	1	Deloitte & Associés				
		2	Ernst & Young Audit				
31	Valeo	1					Ernst & Young et Autres
		2					Mazars

المراجعون القانونيون لشركات كاك 40 (Les auditeurs légaux des sociétés du CAC 40) - تابع (2)							
رقم	إسم الشركة (التهمة)	عدد المراجعين	2010	2011	2012	2013	2014
32	Vallourec	1	Deloitte & Associés	Deloitte & Associés	Deloitte & Associés	Deloitte & Associés	
		2	KPMG Audit	KPMG Audit	KPMG Audit	KPMG Audit	
33	Veolia Environnement	1	KPMG Audit				
		2	Ernst & Young Audit				
34	Vinci	1	KPMG Audit				
		2	Deloitte & Associés				
35	Vivendi	1	KPMG Audit				
		2	Ernst & Young Audit				

الملحق رقم (5): أتعاب المراجعة (جودة المراجعة) في شركات العينة من 2010 إلى 2014

2010				2011				2012			
رقم	إسم الشركة (التهمة)	أتعاب المراجعة	جودة المراجعة	رقم	إسم الشركة (التهمة)	أتعاب المراجعة	جودة المراجعة	رقم	إسم الشركة (التهمة)	أتعاب المراجعة	جودة المراجعة
1	Accor	10 000 000	16,1181	1	Accor	9 500 000	16,0668	1	Accor	10 300 000	16,1477
2	Air Liquide	12 506 000	16,3417	2	Air Liquide	13 205 000	16,3961	2	Air Liquide	14 215 000	16,4698
3	Alcatel-Lucent	18 809 000	16,7498	3	Alcatel-Lucent	20 705 000	16,8459	3	Alcatel-Lucent	16 509 000	16,6194
4	Alstom	20 600 000	16,8408	4	Alstom	22 000 000	16,9066	4	Alstom	21 000 000	16,8600
5	Bouygues	19 301 000	16,7757	5	Bouygues	19 644 000	16,7933	5	Bouygues	20 736 000	16,8474
6	Capgemini	8 608 000	15,9682	6	Capgemini	8 579 000	15,9648	6	Capgemini	9 121 000	16,0261
7	Carrefour	17 742 000	16,6914	7	Carrefour	15 595 000	16,5625	7	Carrefour	15 840 000	16,5780
8	Danone	9 900 000	16,1080	8	Danone	9 600 000	16,0773	8	Danone	12 100 000	16,3087
9	EDF	19 941 000	16,8083	9	EDF	20 638 000	16,8426	9	EDF	26 241 000	17,0828
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	49 200 000	17,7114	10	Engie (ex/GDF SUEZ)	46 600 000	17,6571	10	Engie (ex/GDF SUEZ)	46 800 000	17,6614
11	Essilor International	5 462 000	15,5133	11	Essilor International	5 828 000	15,5782	11	Essilor International	5 947 000	15,5984
12	Kering (ex/PPR)	10 594 000	16,1758	12	Kering (ex/PPR)	8 527 000	15,9587	12	Kering (ex/PPR)	12 655 400	16,3536
13	Lafarge	16 100 000	16,5943	13	Lafarge	18 800 000	16,7494	13	Lafarge	14 400 000	16,4827
14	L'Oréal	14 800 000	16,5101	14	Legrand	2 766 830	14,8332	14	Legrand	4 509 017	15,3216
15	LVMH	16 430 000	16,6146	15	L'Oréal	15 200 000	16,5368	15	L'Oréal	17 100 000	16,6546
16	Michelin	6 385 000	15,6695	16	LVMH	19 658 000	16,7940	16	LVMH	20 545 000	16,8381
17	Orange	32 800 000	17,3059	17	Michelin	6 797 000	15,7320	17	Michelin	7 414 000	15,8189
18	Pernod Ricard	8 021 000	15,8976	18	Orange	31 800 000	17,2750	18	Orange	32 700 000	17,3029
19	PSA Peugeot Citroën	15 600 000	16,5628	19	Pernod Ricard	8 236 000	15,9240	19	Pernod Ricard	8 287 000	15,9302
20	Publicis Groupe	9 500 000	16,0668	20	PSA Peugeot Citroën	15 800 000	16,5755	20	Publicis Groupe	11 400 000	16,2491
21	Renault	12 071 000	16,3063	21	Publicis Groupe	10 700 000	16,1858	21	Renault	13 284 000	16,4021
22	Saint Gobain	22 900 000	16,9466	22	Renault	12 543 000	16,3447	22	Safran	8 190 000	15,9184
23	Sanofi	28 400 000	17,1619	23	Safran	8 290 000	15,9306	23	Saint Gobain	23 200 000	16,9597
24	Schneider Electric	16 381 000	16,6116	24	Saint Gobain	23 200 000	16,9597	24	Sanofi	32 900 000	17,3090
25	Suez	12 702 000	16,3573	25	Sanofi	34 300 000	17,3507	25	Schneider Electric	19 161 000	16,7684
26	Technip	6 393 000	15,6707	26	Schneider Electric	18 485 000	16,7325	26	Technip	7 195 000	15,7889
27	Total	37 800 000	17,4478	27	Technip	6 656 000	15,7110	27	Total	42 200 000	17,5579
28	Unibail-Rodamco	3 500 000	15,0683	28	Total	38 800 000	17,4739	28	Unibail-Rodamco	3 400 000	15,0393
29	Vallourec	2 722 000	14,8169	29	Unibail-Rodamco	2 700 000	14,8088	29	Vallourec	2 730 000	14,8198
30	Veolia Environnement	34 700 000	17,3623	30	Vallourec	2 801 000	14,8455	30	Veolia Environnement	28 300 000	17,1584
31	Vinci	19 400 000	16,7808	31	Veolia Environnement	28 400 000	17,1619	31	Vinci	18 100 000	16,7114
32	Vivendi	14 200 000	16,4688	32	Vinci	19 700 000	16,7961	32	Vivendi	17 200 000	16,6604
				33	Vivendi	12 900 000	16,3727				

2013				2014			
رقم	إسم الشركة (التيمة)	أنتاب المراجعة	جودة المراجعة	رقم	إسم الشركة (التيمة)	أنتاب المراجعة	جودة المراجعة
1	Accor	8 600 000	15,9673	1	Accor	10 600 000	16,1764
2	Air Liquide	13 509 000	16,4189	2	Air Liquide	13 733 000	16,4353
3	Alcatel-Lucent	21 414 000	16,8796	3	Alcatel-Lucent	17 896 000	16,7001
4	Alstom	21 500 000	16,8836	4	Alstom	20 700 000	16,8456
5	Bouygues	19 319 000	16,7766	5	Bouygues	19 018 000	16,7609
6	Capgemini	8 814 000	15,9919	6	Capgemini	8 214 000	15,9214
7	Carrefour	15 200 000	16,5368	7	Carrefour	16 261 000	16,6043
8	Danone	12 300 000	16,3251	8	Danone	16 700 000	16,6309
9	EDF	25 746 000	17,0638	9	EDF	26 749 000	17,1020
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	34 300 000	17,3507	10	Engie (ex/GDF SUEZ)	29 500 000	17,1999
11	Essilor International	7 283 000	15,8011	11	Essilor International	8 414 000	15,9454
12	Kering (ex/PPR)	9 431 000	16,0595	12	Kering (ex/PPR)	9 064 700	16,0199
13	Lafarge	13 500 000	16,4182	13	Lafarge	16 200 000	16,6005
14	Legrand	5 364 344	15,4953	14	Legrand	5 249 929	15,4737
15	L'Oréal	16 500 000	16,6189	15	L'Oréal	20 700 000	16,8456
16	LVMH	23 571 000	16,9755	16	LVMH	21 537 000	16,8853
17	Michelin	7 091 000	15,7743	17	Michelin	8 172 000	15,9162
18	Orange	29 100 000	17,1862	18	Orange	27 800 000	17,1405
19	Pernod Ricard	8 300 000	15,9318	19	Pernod Ricard	8 157 000	15,9144
20	Publicis Groupe	12 100 000	16,3087	20	Publicis Groupe	12 300 000	16,3251
21	Renault	14 575 000	16,4948	21	Renault	13 530 000	16,4204
22	Safran	8 720 000	15,9811	22	Safran	8 980 000	16,0105
23	Saint Gobain	22 300 000	16,9201	23	Saint Gobain	21 600 000	16,8882
24	Sanofi	32 400 000	17,2937	24	Sanofi	34 700 000	17,3623
25	Schneider Electric	19 806 000	16,8015	25	Schneider Electric	26 112 000	17,0779
26	Technip	8 731 000	15,9824	26	Technip	8 869 000	15,9981
27	Total	44 500 000	17,6110	27	Total	44 700 000	17,6155
28	Unibail-Rodamco	3 100 000	14,9469	28	Unibail-Rodamco	3 400 000	15,0393
29	Vallourec	2 845 000	14,8611	29	Valeo	7 300 000	15,8034
30	Veolia Environnement	25 200 000	17,0424	30	Veolia Environnement	27 300 000	17,1224
31	Vinci	18 900 000	16,7547	31	Vinci	17 800 000	16,6947
32	Vivendi	14 000 000	16,4546	32	Vivendi	13 000 000	16,3805

جودة المراجعة = (أنتاب المراجعة) LN

الملحق رقم (6): خصائص مجالس إدارة شركات العينة من 2010 إلى 2014

2010							
رقم	إسم الشركة (القائمة)	TAILCA	INDEPCA	% INDEPCA	DIVCA	% DIVCA	SCA
1	Accor	12	6	50,00	3	25,00	PDG
2	Air Liquide	12	9	75,00	2	16,67	PDG
3	Alcatel-Lucent	11	9	81,82	2	18,18	P+DG
4	Alstom	14	9	64,29	3	21,43	PDG
5	Bouygues	18	7	38,89	5	27,78	PDG
6	Capgemini	13	10	76,92	1	7,69	P+DG
7	Carrefour	12	7	58,33	1	8,33	P+DG
8	Danone	14	8	57,14	1	7,14	PDG
9	EDF	12	5	41,67	1	8,33	PDG
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	18	9	50,00	2	11,11	PDG
11	Essilor International	15	9	60,00	2	13,33	P+DG
12	Kering (ex/PPR)	14	8	57,14	4	28,57	PGG
13	Lafarge	18	11	61,11	3	16,67	PDG
14	L'Oréal	14	6	42,86	3	21,43	P+DG
15	LVMH	18	8	44,44	3	16,67	PDG
16	Michelin	8	8	100,00	2	25,00	CS+D
17	Orange	12	7	58,33	3	25,00	PDG
18	Pernod Ricard	14	7	50,00	3	21,43	P+DG
19	PSA Peugeot Citroën	12	7	58,33	1	8,33	CS+D
20	Publicis Groupe	16	9	56,25	7	43,75	CS+D
21	Renault	16	10	62,50	2	12,50	PDG
22	Saint Gobain	15	6	40,00	2	13,33	PDG
23	Sanofi	14	7	50,00	2	14,29	P+DG
24	Suez	18	4	22,22	1	5,56	P+DG
25	Schneider Electric	11	9	81,82	2	18,18	CS+D
26	Technip	10	6	60,00	1	10,00	PDG
27	Total	15	13	86,67	2	13,33	PDG
28	Unibail-Radamco	10	9	90,00	1	10,00	CS+D
29	Vallorec	11	8	72,73	3	27,27	CS+D
30	Veolia Environnement	17	11	64,71	1	5,88	PDG
31	Vinci	14	10	71,43	1	7,14	PDG
32	Vivendi	12	10	83,33	4	33,33	CS+D

2011							
رقم	إسم الشركة (القائمة)	TAILCA	INDEPCA	% INDEPCA	DIVCA	% DIVCA	SCA
1	Accor	11	6	54,55	3	27,27	PDG
2	Air Liquide	13	10	76,92	3	23,08	PDG
3	Alcatel-Lucent	11	9	81,82	2	18,18	P+DG
4	Alstom	14	9	64,29	3	21,43	PDG
5	Bouygues	18	7	38,89	5	27,78	PDG
6	Capgemini	13	10	76,92	1	7,69	P+DG
7	Carrefour	12	7	58,33	2	16,67	PDG
8	Danone	14	7	50,00	2	14,29	PDG
9	EDF	12	5	41,67	1	8,33	PDG
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	19	10	52,63	3	15,79	PDG
11	Essilor International	14	8	57,14	2	14,29	P+DG
12	Kering (ex/PPR)	12	6	50,00	4	33,33	PDG
13	Lafarge	17	10	58,82	3	17,65	PDG
14	Legrand	10	3	30,00	1	10,00	PDG
15	L'Oréal	14	6	42,86	3	21,43	PDG
16	LVMH	18	9	50,00	3	16,67	PDG
17	Michelin	8	8	100,00	2	25,00	CS+D
18	Orange	12	7	58,33	3	25,00	PDG
19	Pernod Ricard	13	6	46,15	3	23,08	PDG
20	PSA Peugeot Citroën	12	7	58,33	2	16,67	CS+G
21	Publicis Groupe	16	7	43,75	7	43,75	CS+G
22	Renault	16	10	62,50	2	12,50	PDG
23	Safran	15	5	33,33	5	33,33	PDG
24	Saint Gobain	16	7	43,75	4	25,00	PDG
25	Sanofi	15	8	53,33	3	20,00	P+DG
26	Schneider Electric	14	12	85,71	3	21,43	CS+D
27	Technip	11	8	72,73	3	27,27	PDG
28	Total	15	12	80,00	4	26,67	PDG
29	Unibail-Radamco	11	11	100,00	2	18,18	CS+D
30	Vallorec	11	9	81,82	4	36,36	CS+D
31	Veolia Environnement	16	11	68,75	1	6,25	PDG
32	Vinci	14	10	71,43	2	14,29	PDG
33	Vivendi	12	10	83,33	4	33,33	CS+D

2012							
رقم	إسم الشركة (التجارية)	TAILCA	INDEPCA	% INDEPCA	DIVCA	% DIVCA	SCA
1	Accor	11	6	54,55	3	27,27	PDG
2	Air Liquide	12	9	75,00	3	25,00	PDG
3	Alcatel-Lucent	11	9	81,82	3	27,27	P+DG
4	Alstom	14	9	64,29	3	21,43	PDG
5	Bouygues	18	7	38,89	6	33,33	PDG
6	Capgemini	14	10	71,43	2	14,29	PDG
7	Carrefour	14	9	64,29	3	21,43	PDG
8	Danone	14	8	57,14	3	21,43	PDG
9	EDF	12	5	41,67	2	16,67	PDG
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	15	8	53,33	4	26,67	PDG
11	Essilor International	15	9	60,00	2	13,33	PDG
12	Kering (ex/PPR)	12	6	50,00	4	33,33	PDG
13	Lafarge	16	10	62,50	3	18,75	PDG
14	Legrand	12	6	50,00	3	25,00	PDG
15	L'Oréal	14	6	42,86	3	21,43	PDG
16	LVMH	17	8	47,06	3	17,65	PDG
17	Michelin	8	8	100,00	2	25,00	CS+D
18	Orange	11	7	63,64	3	27,27	PDG
19	Pernod Ricard	14	7	50,00	4	28,57	P+DG
20	Publicis Groupe	14	8	57,14	7	50,00	CS+D
21	Renault	16	10	62,50	3	18,75	PDG
22	Safran	15	5	33,33	5	33,33	PDG
23	Saint Gobain	16	7	43,75	4	25,00	PDG
24	Sanofi	15	9	60,00	3	20,00	P+DG
25	Schneider Electric	14	12	85,71	4	28,57	CS+D
26	Technip	11	8	72,73	4	36,36	PDG
27	Total	15	12	80,00	5	33,33	PDG
28	Unibail-Radamco	10	10	100,00	2	20,00	CS+D
29	Vallourec	12	10	83,33	4	33,33	CS+D
30	Veolia Environnement	17	13	76,47	3	17,65	PDG
31	Vinci	13	9	69,23	2	15,38	PDG
32	Vivendi	11	8	72,73	4	36,36	CS+D

2013							
رقم	إسم الشركة (التجارية)	TAILCA	INDEPCA	% INDEPCA	DIVCA	% DIVCA	SCA
1	Accor	10	6	60	4	40	PDG
2	Air Liquide	11	9	81,82	3	27,27	PDG
3	Alcatel-Lucent	11	10	90,91	3	27,27	P+DG
4	Alstom	14	9	64,29	4	28,57	PDG
5	Bouygues	18	6	33,33	6	33,33	PDG
6	Capgemini	12	8	66,67	3	25	PDG
7	Carrefour	14	9	64,29	3	21,43	PDG
8	Danone	13	8	61,54	3	23,08	PDG
9	EDF	12	5	41,67	2	16,67	PDG
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	15	8	53,33	5	33,33	PDG
11	Essilor International	15	9	60	4	26,67	PDG
12	Kering (ex/PPR)	11	5	45,45	4	36,36	PDG
13	Lafarge	15	9	60	3	20	PDG
14	Legrand	10	7	70	4	40	PDG
15	L'Oréal	14	7	50	4	28,57	PDG
16	LVMH	18	9	50	4	22,22	PDG
17	Michelin	8	7	87,5	3	37,5	CS+D
18	Orange	12	7	58,33	3	25	PDG
19	Pernod Ricard	14	7	50	4	28,57	P+DG
20	Publicis Groupe	14	9	64,29	7	50	CS+D
21	Renault	16	10	62,5	3	18,75	PDG
22	Safran	15	7	46,67	5	33,33	PDG
23	Saint Gobain	16	8	50	6	37,5	PDG
24	Sanofi	16	11	68,75	4	25	P+DG
25	Schneider Electric	14	11	78,57	3	21,43	PDG
26	Technip	12	9	75	5	41,67	PDG
27	Total	15	12	80	5	33,33	PDG
28	Unibail-Radamco	10	10	100	2	20,00	CS+D
29	Vallourec	11	11	100	4	36,36	CS+D
30	Veolia Environnement	16	13	81,25	3	18,75	PDG
31	Vinci	13	9	69,23	4	30,77	PDG
32	Vivendi	13	9	69,23	5	38,46	CS+D

2014							
رقم	إسم الشركة (التيمة)	TAILCA	INDEPCA	% INDEPCA	DIVCA	% DIVCA	SCA
1	Accor	11	6	54,55	4	36,36	PDG
2	Air Liquide	12	10	83,33	4	33,33	PDG
3	Alcatel-Lucent	11	10	90,91	3	27,27	P+DG
4	Alstom	14	10	71,43	5	35,71	PDG
5	Bouygues	18	6	33,33	6	33,33	PDG
6	Capgemini	12	7	58,33	4	33,33	PDG
7	Carrefour	14	9	64,29	3	21,43	PDG
8	Danone	13	10	76,92	3	23,08	P+DG
9	EDF	12	4	33,33	3	25	PDG
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	14	7	50	6	42,86	PDG
11	Essilor International	14	7	50	3	21,43	PDG
12	Kering (ex/PPR)	10	4	40	4	40	PDG
13	Lafarge	16	10	62,5	4	25	PDG
14	Legrand	10	7	70	4	40	PDG
15	L'Oréal	13	7	53,85	5	38,46	PDG
16	LVMH	17	9	52,94	4	23,53	PDG
17	Michelin	8	6	75	3	37,5	CS+D
18	Orange	12	7	58,33	3	25	PDG
19	Pernod Ricard	12	6	50	3	25	PDG
20	Publicis Groupe	13	8	61,54	7	53,85	CS+D
21	Renault	16	10	62,5	3	18,75	PDG
22	Safran	15	7	46,67	5	33,33	PDG
23	Saint Gobain	16	8	50	6	37,5	PDG
24	Sanofi	15	11	73,33	5	33,33	PDG
25	Schneider Electric	15	10	66,67	5	33,33	PDG
26	Technip	12	9	75	5	41,67	PDG
27	Total	13	7	53,85	5	38,46	P+DG
28	Unibail-Radamco	9	9	100,00	2	22,22	CS+D
29	Valeo	12	9	75	3	25	P+DG
30	Veolia Environnement	14	11	78,57	3	21,43	PDG
31	Vinci	13	9	69,23	5	38,46	PDG
32	Vivendi	13	10	76,92	5	38,46	CS+D

**Taille du Conseil d'Administration (TAILCA)** حجم مجلس الإدارة

**Indépendance du Conseil d'Administration (INDEPCA)** إستقلال مجلس الإدارة

**%INDEPCA** نسبة إستقلال مجلس الإدارة

**Diversité du Conseil d'Administration (DIVCA)** تنوع مجلس الإدارة (وجود المرأة)

**% DIVCA** نسبة تنوع مجلس الإدارة

**Structure du Conseil d'Administration (SCA)** هيكل مجلس الإدارة

**Président Directeur Général (PDG)** الرئيس المدير العام

**Président du CA + Directeur Général (P+DG)** رئيس مجلس الإدارة + المدير العام

**Conseil de Surveillance + Directoire (CS+D)** مجلس مراقبة + مجلس مديرين

الملحق رقم (7): خصائص لجان المراجعة بشركات العينة من 2010 إلى 2014

2010							2011						
رقم	إسم الشركة (التجمة)	TAILCAUD	INDCAUD	%INDCAUD	EXPCAUD	INDPCAUD	رقم	إسم الشركة (التجمة)	TAILCAUD	INDCAUD	%INDCAUD	EXPCAUD	INDPCAUD
1	Accor	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	1	Accor	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
2	Air Liquide	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	2	Air Liquide	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
3	Alcatel-Lucent	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	3	Alcatel-Lucent	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
4	Alstom	6	4	0,6667	غ/خبيير	مستقل	4	Alstom	6	4	0,6667	غ/خبيير	مستقل
5	Bouygues	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	5	Bouygues	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
6	Capgemini	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	6	Capgemini	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
7	Carrefour	3	2	0,6667	غ/خبيير	مستقل	7	Carrefour	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
8	Danone	3	3	1,0000	خبيير	مستقل	8	Danone	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
9	EDF	3	1	0,3333	خبيير	مستقل	9	EDF	3	1	0,3333	خبيير	مستقل
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	4	3	0,7500	خبيير	مستقل	10	Engie (ex/GDF SUEZ)	4	3	0,7500	خبيير	مستقل
11	Essilor International	5	4	0,8000	خبيير	مستقل	11	Essilor International	4	3	0,7500	خبيير	مستقل
12	Kering (ex/PPR)	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	12	Kering (ex/PPR)	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
13	Lafarge	7	5	0,7143	خبيير	مستقل	13	Lafarge	7	5	0,7143	خبيير	مستقل
14	L'Oréal	3	1	0,3333	خبيير	مستقل	14	Legrand	3	1	0,3333	خبيير	مستقل
15	LVMH	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	15	L'Oréal	4	2	0,5000	خبيير	مستقل
16	Michelin	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	16	LVMH	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
17	Orange	4	3	0,7500	غ/خبيير	مستقل	17	Michelin	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
18	Pernod Ricard	4	3	0,7500	خبيير	مستقل	18	Orange	4	3	0,7500	غ/خبيير	مستقل
19	PSA Peugeot Citroën	5	2	0,4000	غ/خبيير	مستقل	19	Pernod Ricard	4	3	0,7500	خبيير	مستقل
20	Publicis Groupe	4	2	0,5000	غ/خبيير	مستقل	20	PSA Peugeot Citroën	5	2	0,4000	غ/خبيير	مستقل
21	Renault	5	4	0,8000	خبيير	مستقل	21	Publicis Groupe	4	2	0,5000	غ/خبيير	مستقل
22	Saint Gobain	5	3	0,6000	خبيير	غ/مستقل	22	Renault	5	4	0,8000	خبيير	مستقل
23	Sanofi	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	23	Safran	4	2	0,5000	خبيير	مستقل
24	Schneider Electric	3	3	1,0000	خبيير	مستقل	24	Saint Gobain	5	3	0,6000	خبيير	غ/مستقل
25	suez	5	3	0,6000	خبيير	مستقل	25	Sanofi	4	3	0,7500	خبيير	مستقل
26	Technip	5	3	0,6000	خبيير	مستقل	26	Schneider Electric	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
27	Total	3	3	1,0000	خبيير	مستقل	27	Technip	5	4	0,8000	خبيير	مستقل
28	Unibail-Rodamco	5	5	1,0000	خبيير	مستقل	28	Total	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
29	Vallourec	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	29	Unibail-Rodamco	6	6	1,0000	خبيير	مستقل
30	Veolia Environnement	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	30	Vallourec	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
31	Vinci	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	31	Veolia Environnement	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
32	Vivendi	5	4	0,8000	غ/خبيير	مستقل	32	Vinci	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
							33	Vivendi	5	4	0,8000	غ/خبيير	مستقل

2012							2013						
رقم	إسم الشركة (التهمة)	TAILCAUD	INDCAUD	%INDCAUD	EXPCAUD	INDPCAUD	رقم	إسم الشركة (التهمة)	TAILCAUD	INDCAUD	%INDCAUD	EXPCAUD	INDPCAUD
1	Accor	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	1	Accor	5	3	0,6000	خبيير	مستقل
2	Air Liquide	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	2	Air Liquide	5	5	1,0000	خبيير	مستقل
3	Alcatel-Lucent	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	3	Alcatel-Lucent	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
4	Alstom	6	4	0,6667	غ/خبيير	مستقل	4	Alstom	6	4	0,6667	خبيير	مستقل
5	Bouygues	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	5	Bouygues	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
6	Capgemini	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	6	Capgemini	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
7	Carrefour	4	3	0,7500	خبيير	مستقل	7	Carrefour	4	3	0,7500	خبيير	مستقل
8	Danone	3	3	1,0000	خبيير	مستقل	8	Danone	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
9	EDF	3	1	0,3333	خبيير	مستقل	9	EDF	3	1	0,3333	خبيير	مستقل
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	5	4	0,8000	خبيير	مستقل	10	Engie (ex/GDF SUEZ)	5	4	0,8000	خبيير	مستقل
11	Essilor International	4	3	0,7500	خبيير	مستقل	11	Essilor International	4	3	0,7500	غ/خبيير	مستقل
12	Kering (ex/PPR)	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	12	Kering (ex/PPR)	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
13	Lafarge	7	5	0,7143	خبيير	مستقل	13	Lafarge	7	5	0,7143	خبيير	مستقل
14	Legrand	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	14	Legrand	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
15	L'Oréal	4	2	0,5000	خبيير	مستقل	15	L'Oréal	5	3	0,6000	خبيير	مستقل
16	LVMH	3	2	0,6667	خبيير	مستقل	16	LVMH	3	2	0,6667	خبيير	مستقل
17	Michelin	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	17	Michelin	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
18	Orange	3	3	1,0000	غ/خبيير	مستقل	18	Orange	4	3	0,7500	غ/خبيير	مستقل
19	Pernod Ricard	4	3	0,7500	خبيير	مستقل	19	Pernod Ricard	4	3	0,7500	خبيير	مستقل
20	Publicis Groupe	4	2	0,5000	غ/خبيير	مستقل	20	Publicis Groupe	4	2	0,5000	غ/خبيير	مستقل
21	Renault	5	4	0,8000	خبيير	مستقل	21	Renault	5	4	0,8000	خبيير	مستقل
22	Safran	4	2	0,5000	خبيير	مستقل	22	Safran	4	3	0,7500	غ/خبيير	مستقل
23	Saint Gobain	5	3	0,6000	خبيير	غ/مستقل	23	Saint Gobain	4	3	0,7500	خبيير	مستقل
24	Sanofi	5	4	0,8000	خبيير	مستقل	24	Sanofi	6	5	0,8333	خبيير	مستقل
25	Schneider Electric	3	3	1,0000	خبيير	مستقل	25	Schneider Electric	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
26	Technip	6	6	1,0000	خبيير	مستقل	26	Technip	5	4	0,8000	خبيير	مستقل
27	Total	3	3	1,0000	خبيير	مستقل	27	Total	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
28	Unibail-Rodamco	6	6	1,0000	خبيير	مستقل	28	Unibail-Rodamco	6	6	1,0000	خبيير	مستقل
29	Vallourec	3	3	1,0000	خبيير	مستقل	29	Vallourec	3	3	1,0000	خبيير	مستقل
30	Veolia Environnement	5	5	1,0000	خبيير	مستقل	30	Veolia Environnement	5	5	1,0000	خبيير	مستقل
31	Vinci	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	31	Vinci	4	4	1,0000	خبيير	مستقل
32	Vivendi	4	4	1,0000	خبيير	مستقل	32	Vivendi	4	4	1,0000	خبيير	مستقل

2014						
رقم	إسم الشركة (القائمة)	TAILCAUD	INDCAUD	%INDCAUD	EXPCAUD	INDPCAUD
1	Accor	6	4	0,6667	خبير	مستقل
2	Air Liquide	4	4	1,0000	خبير	مستقل
3	Alcatel-Lucent	4	4	1,0000	خبير	مستقل
4	Alstom	5	4	0,8000	خبير	مستقل
5	Bouygues	3	2	0,6667	خبير	مستقل
6	Capgemini	4	3	0,7500	خبير	مستقل
7	Carrefour	4	3	0,7500	خبير	مستقل
8	Danone	3	3	1,0000	خبير	مستقل
9	EDF	4	3	0,7500	غ/خبير	غ/مستقل
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	5	4	0,8000	خبير	مستقل
11	Essilor International	4	3	0,7500	غ/خبير	مستقل
12	Kering (ex/PPR)	3	2	0,6667	خبير	مستقل
13	Lafarge	7	5	0,7143	خبير	مستقل
14	Legrand	3	3	1,0000	خبير	مستقل
15	L'Oréal	5	3	0,6000	خبير	مستقل
16	LVMH	3	3	1,0000	خبير	مستقل
17	Michelin	3	3	1,0000	خبير	مستقل
18	Orange	4	3	0,7500	غ/خبير	مستقل
19	Pernod Ricard	3	3	1,0000	خبير	مستقل
20	Publicis Groupe	4	3	0,7500	غ/خبير	مستقل
21	Renault	5	4	0,8000	خبير	مستقل
22	Safran	4	3	0,7500	غ/خبير	مستقل
23	Saint Gobain	4	3	0,7500	خبير	مستقل
24	Sanofi	6	5	0,8333	خبير	مستقل
25	Schneider Electric	4	3	0,7500	خبير	مستقل
26	Technip	5	4	0,8000	خبير	مستقل
27	Total	3	3	1,0000	خبير	مستقل
28	Unibail-Rodamco	4	4	1,0000	خبير	مستقل
29	Valeo	4	3	0,7500	خبير	مستقل
30	Veolia Environnement	3	3	1,0000	خبير	مستقل
31	Vinci	4	4	1,0000	خبير	مستقل
32	Vivendi	5	4	0,8000	خبير	مستقل

Taille du Comité d'Audit (TAILCAUD) = حجم لجنة المراجعة

Indépendance du Comité d'Audit (INDCAUD) = إستقلال لجنة المراجعة

%INDCAUD = نسبة إستقلال لجنة المراجعة

Expertise du Président du Comité d'Audit (EXPCAUD) = خبرة رئيس لجنة المراجعة

Indépendance du Président du Comité d'Audit (INDPCAUD) = إستقلال رئيس لجنة المراجعة

الملحق رقم (8): حجم (مجموع أصول) شركات العينة من 2010 إلى 2014

2010			
رقم	إسم الشركة (التبة)	مجموع الأصول	مجم الشركة
1	Accor	8 678 000 000	22,8841
2	Air Liquide	22 537 600 000	23,8385
3	Alcatel-Lucent	24 870 000 000	23,9369
4	Alstom	29 633 000 000	24,1122
5	Bouygues	35 586 000 000	24,2952
6	Capgemini	9 968 000 000	23,0226
7	Carrefour	53 650 000 000	24,7057
8	Danone	28 020 000 000	24,0562
9	EDF	240 559 000 000	26,2062
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	184 430 000 000	25,9405
11	Essilor International	5 213 039 000	22,3744
12	Kering (ex/PPR)	24 694 500 000	23,9298
13	Lafarge	42 494 000 000	24,4726
14	L'Oréal	24 044 500 000	23,9032
15	LVMH	37 164 000 000	24,3386
16	Michelin	19 579 000 000	23,6977
17	Orange	94 276 000 000	25,2695
18	Pernod Ricard	25 699 000 000	23,9697
19	PSA Peugeot Citroën	68 491 000 000	24,9500
20	Publicis Groupe	14 941 000 000	23,4274
21	Renault	70 107 000 000	24,9733
22	Saint Gobain	43 997 000 000	24,5074
23	Sanofi	85 264 000 000	25,1690
24	Schneider Electric	31 051 000 000	24,1589
25	Suez	25 930 400 000	23,9787
26	Technip	10 222 000 000	23,0478
27	Total	143 718 000 000	25,6911
28	Unibail-Rodamco	24 977 100 000	23,9412
29	Vallourec	7 548 572 000	22,7446
30	Veolia Environnement	49 816 700 000	24,6316
31	Vinci	56 413 200 000	24,7560
32	Vivendi	58 993 000 000	24,8007

2011			
رقم	إسم الشركة (التبة)	مجموع الأصول	مجم الشركة
1	Accor	8 000 000 000	22,8027
2	Air Liquide	24 123 400 000	23,9064
3	Alcatel-Lucent	24 196 000 000	23,9095
4	Alstom	31 047 000 000	24,1588
5	Bouygues	34 922 000 000	24,2764
6	Capgemini	11 023 000 000	23,1232
7	Carrefour	47 931 000 000	24,5930
8	Danone	28 426 000 000	24,0706
9	EDF	231 707 000 000	26,1687
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	213 410 000 000	26,0865
11	Essilor International	6 158 186 000	22,5410
12	Kering (ex/PPR)	24 953 800 000	23,9403
13	Lafarge	40 719 000 000	24,4300
14	Legrand	6 655 500 000	22,6187
15	L'Oréal	26 857 600 000	24,0138
16	LVMH	47 069 000 000	24,5749
17	Michelin	20 888 000 000	23,7624
18	Orange	96 083 000 000	25,2885
19	Pernod Ricard	28 375 000 000	24,0688
20	PSA Peugeot Citroën	68 991 000 000	24,9572
21	Publicis Groupe	16 450 000 000	23,5236
22	Renault	72 934 000 000	25,0128
23	Safran	20 702 000 000	23,7535
24	Saint Gobain	46 234 000 000	24,5570
25	Sanofi	100 668 000 000	25,3351
26	Schneider Electric	35 828 000 000	24,3020
27	Technip	11 770 500 000	23,1889
28	Total	163 705 000 000	25,8213
29	Unibail-Rodamco	26 403 300 000	23,9968
30	Vallourec	9 194 809 000	22,9419
31	Veolia Environnement	41 067 300 000	24,4385
32	Vinci	60 575 200 000	24,8272
33	Vivendi	55 719 000 000	24,7436

2012			
رقم	إسم الشركة (القائمة)	مجموع الأصول	حجم الشركة
1	Accor	7 560 000 000	22,7461
2	Air Liquide	25 011 300 000	23,9426
3	Alcatel-Lucent	21 354 000 000	23,7845
4	Alstom	31 627 000 000	24,1773
5	Bouygues	36 754 000 000	24,3275
6	Capgemini	10 656 000 000	23,0894
7	Carrefour	38 217 000 000	24,3665
8	Danone	29 537 000 000	24,1089
9	EDF	250 084 000 000	26,2451
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	205 448 000 000	26,0485
11	Essilor International	6 907 223 000	22,6558
12	Kering (ex/PPR)	25 256 500 000	23,9523
13	Lafarge	39 464 000 000	24,3987
14	Legrand	6 731 500 000	22,6301
15	L'Oréal	29 234 100 000	24,0986
16	LVMH	49 850 000 000	24,6323
17	Michelin	21 582 000 000	23,7951
18	Orange	89 980 000 000	25,2229
19	Pernod Ricard	27 537 000 000	24,0388
20	Publicis Groupe	16 604 000 000	23,5329
21	Renault	75 414 000 000	25,0463
22	Safran	22 965 000 000	23,8572
23	Saint Gobain	47 534 000 000	24,5847
24	Sanofi	100 399 000 000	25,3324
25	Schneider Electric	36 150 000 000	24,3109
26	Technip	11 624 400 000	23,1764
27	Total	176 473 000 000	25,8964
28	Unibail-Rodamco	29 462 100 000	24,1064
29	Vallourec	9 241 105 000	22,9469
30	Veolia Environnement	38 476 100 000	24,3733
31	Vinci	61 545 000 000	24,8430
32	Vivendi	59 533 000 000	24,8098

2013			
رقم	إسم الشركة (القائمة)	مجموع الأصول	حجم الشركة
1	Accor	7 003 000 000	22,6696
2	Air Liquide	25 094 600 000	23,9459
3	Alcatel-Lucent	21 896 000 000	23,8096
4	Alstom	30 253 000 000	24,1329
5	Bouygues	34 215 000 000	24,2559
6	Capgemini	10 176 000 000	23,0433
7	Carrefour	35 336 000 000	24,2882
8	Danone	30 928 000 000	24,1549
9	EDF	250 919 000 000	26,2484
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	155 932 000 000	25,7727
11	Essilor International	7 577 000 000	22,7484
12	Kering (ex/PPR)	22 810 800 000	23,8505
13	Lafarge	35 233 000 000	24,2852
14	Legrand	6 776 600 000	22,6367
15	L'Oréal	30 878 900 000	24,1533
16	LVMH	56 176 000 000	24,7518
17	Michelin	20 682 000 000	23,7525
18	Orange	85 833 000 000	25,1757
19	Pernod Ricard	27 616 000 000	24,0417
20	Publicis Groupe	17 110 000 000	23,5629
21	Renault	74 992 000 000	25,0406
22	Safran	23 698 000 000	23,8887
23	Saint Gobain	45 615 000 000	24,5435
24	Sanofi	96 055 000 000	25,2882
25	Schneider Electric	37 349 000 000	24,3436
26	Technip	12 737 200 000	23,2678
27	Total	179 867 000 000	25,9155
28	Unibail-Rodamco	32 344 500 000	24,1997
29	Vallourec	9 300 187 000	22,9533
30	Veolia Environnement	36 207 500 000	24,3125
31	Vinci	63 076 000 000	24,8676
32	Vivendi	49 180 000 000	24,6188

2014			
رقم	إسم الشركة (التجمة)	مجموع الأصول	حجم الشركة
1	Accor	8 755 000 000	22,8929
2	Air Liquide	26 724 900 000	24,0089
3	Alcatel-Lucent	21 460 000 000	23,7895
4	Alstom	33 233 000 000	24,2268
5	Bouygues	34 868 000 000	24,2748
6	Capgemini	11 459 000 000	23,1620
7	Carrefour	39 516 000 000	24,4000
8	Danone	31 747 000 000	24,1811
9	EDF	267 989 000 000	26,3142
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	165 305 000 000	25,8311
11	Essilor International	10 789 000 000	23,1018
12	Kering (ex/PPR)	23 253 900 000	23,8697
13	Lafarge	34 804 000 000	24,2730
14	Legrand	7 136 200 000	22,6884
15	L'Oréal	32 063 000 000	24,1910
16	LVMH	53 362 000 000	24,7004
17	Michelin	22 423 000 000	23,8334
18	Orange	88 404 000 000	25,2052
19	Pernod Ricard	30 398 000 000	24,1376
20	Publicis Groupe	20 626 000 000	23,7498
21	Renault	81 551 000 000	25,1245
22	Safran	26 133 000 000	23,9865
23	Saint Gobain	44 804 000 000	24,5256
24	Sanofi	97 392 000 000	25,3020
25	Schneider Electric	41 158 000 000	24,4407
26	Technip	13 419 800 000	23,3200
27	Total	172 780 000 000	25,8753
28	Unibail-Rodamco	35 570 200 000	24,2948
29	Valeo	10 179 000 000	23,0436
30	Veolia Environnement	34 724 500 000	24,2707
31	Vinci	63 030 000 000	24,8669
32	Vivendi	35 738 000 000	24,2995

حجم الشركة = LN(مجموع الأصول)

الملحق رقم (9): نسبة الإستدانة لدى شركات العينة من 2010 إلى 2014

2010				
رقم	إسم الشركة (التهمة)	مجموع الأصول	مجموع الديون	نسبة الإستدانة
1	Accor	8 678 000 000	4 729 000 000	0,5449
2	Air Liquide	22 537 600 000	13 425 100 000	0,5957
3	Alcatel-Lucent	24 870 000 000	22 176 000 000	0,8917
4	Alstom	29 633 000 000	25 481 000 000	0,8599
5	Bouygues	35 586 000 000	24 979 000 000	0,7019
6	Capgemini	9 968 000 000	5 661 000 000	0,5679
7	Carrefour	53 650 000 000	43 087 000 000	0,8031
8	Danone	28 020 000 000	16 236 000 000	0,5794
9	EDF	240 559 000 000	203 656 000 000	0,8466
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	184 430 000 000	113 803 000 000	0,6171
11	Essilor International	5 213 039 000	2 168 860 000	0,4160
12	Kering (ex/PPR)	24 694 500 000	13 043 300 000	0,5282
13	Lafarge	42 494 000 000	24 270 000 000	0,5711
14	L'Oréal	24 044 500 000	9 178 700 000	0,3817
15	LVMH	37 164 000 000	18 960 000 000	0,5102
16	Michelin	19 579 000 000	11 452 000 000	0,5849
17	Orange	94 276 000 000	62 727 000 000	0,6654
18	Pernod Ricard	25 699 000 000	16 225 000 000	0,6313
19	PSA Peugeot Citroën	68 491 000 000	54 188 000 000	0,7912
20	Publicis Groupe	14 941 000 000	11 559 000 000	0,7736
21	Renault	70 107 000 000	47 350 000 000	0,6754
22	Saint Gobain	43 997 000 000	25 765 000 000	0,5856
23	Sanofi	85 264 000 000	31 976 000 000	0,3750
24	Schneider Electric	31 051 000 000	16 062 000 000	0,5173
25	Suez	25 930 400 000	19 303 600 000	0,7444
26	Technip	10 222 000 000	7 019 900 000	0,6867
27	Total	143 718 000 000	82 447 000 000	0,5737
28	Unibail-Rodamco	24 977 100 000	12 606 500 000	0,5047
29	Vallourec	7 548 572 000	2 725 000 000	0,3610
30	Veolia Environnement	49 816 700 000	39 012 300 000	0,7831
31	Vinci	56 413 200 000	43 388 500 000	0,7691
32	Vivendi	58 993 000 000	30 820 000 000	0,5224

2011				
رقم	إسم الشركة (التهمة)	مجموع الأصول	مجموع الديون	نسبة الإستدانة
1	Accor	8 000 000 000	4 232 000 000	0,5290
2	Air Liquide	24 123 400 000	14 127 700 000	0,5856
3	Alcatel-Lucent	24 196 000 000	19 605 000 000	0,8103
4	Alstom	31 047 000 000	26 613 000 000	0,8572
5	Bouygues	34 922 000 000	25 244 000 000	0,7229
6	Capgemini	11 023 000 000	6 757 000 000	0,6130
7	Carrefour	47 931 000 000	40 304 000 000	0,8409
8	Danone	28 426 000 000	16 228 000 000	0,5709
9	EDF	231 707 000 000	196 800 000 000	0,8493
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	213 410 000 000	133 140 000 000	0,6239
11	Essilor International	6 158 186 000	2 700 435 000	0,4385
12	Kering (ex/PPR)	24 953 800 000	13 204 300 000	0,5291
13	Lafarge	40 719 000 000	22 518 000 000	0,5530
14	Legrand	6 655 500 000	3 706 300 000	0,5569
15	L'Oréal	26 857 600 000	9 220 100 000	0,3433
16	LVMH	47 069 000 000	23 557 000 000	0,5005
17	Michelin	20 888 000 000	12 787 000 000	0,6122
18	Orange	96 083 000 000	66 491 000 000	0,6920
19	Pernod Ricard	28 375 000 000	17 403 000 000	0,6133
20	PSA Peugeot Citroën	68 991 000 000	54 497 000 000	0,7899
21	Publicis Groupe	16 450 000 000	12 519 000 000	0,7610
22	Renault	72 934 000 000	48 367 000 000	0,6632
23	Safran	20 702 000 000	15 580 000 000	0,7526
24	Saint Gobain	46 234 000 000	28 016 000 000	0,6060
25	Sanofi	100 668 000 000	44 295 000 000	0,4400
26	Schneider Electric	35 828 000 000	19 783 000 000	0,5522
27	Technip	11 770 500 000	8 097 200 000	0,6879
28	Total	163 705 000 000	95 408 000 000	0,5828
29	Unibail-Rodamco	26 403 300 000	13 347 800 000	0,5055
30	Vallourec	9 194 809 000	3 984 501 000	0,4333
31	Veolia Environnement	41 067 300 000	32 527 000 000	0,7920
32	Vinci	60 575 200 000	46 959 900 000	0,7752
33	Vivendi	55 719 000 000	33 649 000 000	0,6039

2012				
رقم	إسم الشركة (التهمة)	مجموع الأصول	مجموع الديون	نسبة الإستهانة
1	Accor	7 560 000 000	4 571 000 000	0,6046
2	Air Liquide	25 011 300 000	14 567 000 000	0,5824
3	Alcatel-Lucent	21 354 000 000	18 671 000 000	0,8744
4	Alstom	31 627 000 000	26 540 000 000	0,8392
5	Bouygues	36 754 000 000	26 676 000 000	0,7258
6	Capgemini	10 656 000 000	6 138 000 000	0,5760
7	Carrefour	38 217 000 000	29 856 000 000	0,7812
8	Danone	29 537 000 000	17 283 000 000	0,5851
9	EDF	250 084 000 000	218 973 000 000	0,8756
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	205 448 000 000	134 145 000 000	0,6529
11	Essilor International	6 907 223 000	2 986 483 000	0,4324
12	Kering (ex/PPR)	25 256 500 000	13 137 800 000	0,5202
13	Lafarge	39 464 000 000	21 714 000 000	0,5502
14	Legrand	6 731 500 000	3 540 900 000	0,5260
15	L'Oréal	29 234 100 000	8 313 400 000	0,2844
16	LVMH	49 850 000 000	24 342 000 000	0,4883
17	Michelin	21 582 000 000	13 081 000 000	0,6061
18	Orange	89 980 000 000	63 596 000 000	0,7068
19	Pernod Ricard	27 537 000 000	16 358 000 000	0,5940
20	Publicis Groupe	16 604 000 000	11 945 000 000	0,7194
21	Renault	75 414 000 000	50 850 000 000	0,6743
22	Safran	22 965 000 000	16 968 000 000	0,7389
23	Saint Gobain	47 534 000 000	29 704 000 000	0,6249
24	Sanofi	100 399 000 000	42 913 000 000	0,4274
25	Schneider Electric	36 150 000 000	19 323 000 000	0,5345
26	Technip	11 624 400 000	7 662 300 000	0,6592
27	Total	176 473 000 000	101 741 000 000	0,5765
28	Unibail-Rodamco	29 462 100 000	14 976 500 000	0,5083
29	Vallourec	9 241 105 000	4 097 208 000	0,4434
30	Veolia Environnement	38 476 100 000	29 978 500 000	0,7791
31	Vinci	61 545 000 000	47 777 000 000	0,7763
32	Vivendi	59 533 000 000	38 242 000 000	0,6424

2013				
رقم	إسم الشركة (التهمة)	مجموع الأصول	مجموع الديون	نسبة الإستهانة
1	Accor	7 003 000 000	4 251 000 000	0,6070
2	Air Liquide	25 094 600 000	14 206 500 000	0,5661
3	Alcatel-Lucent	21 896 000 000	18 233 000 000	0,8327
4	Alstom	30 253 000 000	25 144 000 000	0,8311
5	Bouygues	34 215 000 000	25 531 000 000	0,7462
6	Capgemini	10 176 000 000	5 685 000 000	0,5587
7	Carrefour	35 336 000 000	26 739 000 000	0,7567
8	Danone	30 928 000 000	20 199 000 000	0,6531
9	EDF	250 919 000 000	211 714 000 000	0,8438
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	155 932 000 000	102 273 000 000	0,6559
11	Essilor International	7 577 000 000	2 317 000 000	0,3058
12	Kering (ex/PPR)	22 810 800 000	11 614 800 000	0,5092
13	Lafarge	35 233 000 000	18 727 000 000	0,5315
14	Legrand	6 776 600 000	3 527 900 000	0,5206
15	L'Oréal	30 878 900 000	8 241 900 000	0,2669
16	LVMH	56 176 000 000	28 269 000 000	0,5032
17	Michelin	20 682 000 000	11 426 000 000	0,5525
18	Orange	85 833 000 000	59 499 000 000	0,6932
19	Pernod Ricard	27 616 000 000	15 838 000 000	0,5735
20	Publicis Groupe	17 110 000 000	11 977 000 000	0,7000
21	Renault	74 992 000 000	51 778 000 000	0,6904
22	Safran	23 698 000 000	16 885 000 000	0,7125
23	Saint Gobain	45 615 000 000	27 728 000 000	0,6079
24	Sanofi	96 055 000 000	39 022 000 000	0,4062
25	Schneider Electric	37 349 000 000	19 756 000 000	0,5290
26	Technip	12 737 200 000	8 563 100 000	0,6723
27	Total	179 867 000 000	102 138 000 000	0,5679
28	Unibail-Rodamco	32 344 500 000	16 460 800 000	0,5089
29	Vallourec	9 300 187 000	4 314 244 000	0,4639
30	Veolia Environnement	36 207 500 000	26 548 000 000	0,7332
31	Vinci	63 076 000 000	48 816 000 000	0,7739
32	Vivendi	49 180 000 000	30 150 000 000	0,6131

2014				
رقم	إسم الشركة (القيمة)	مجموع الأصول	مجموع الديون	نسبة الإستهانة
1	Accor	8 755 000 000	4 888 000 000	0,5583
2	Air Liquide	26 724 900 000	14 898 000 000	0,5575
3	Alcatel-Lucent	21 460 000 000	18 766 000 000	0,8745
4	Alstom	33 233 000 000	29 009 000 000	0,8729
5	Bouygues	34 868 000 000	25 413 000 000	0,7288
6	Capgemini	11 459 000 000	6 376 000 000	0,5564
7	Carrefour	39 516 000 000	29 288 000 000	0,7412
8	Danone	31 747 000 000	20 002 000 000	0,6300
9	EDF	267 989 000 000	227 379 000 000	0,8485
10	Engie (ex/GDF SUEZ)	165 305 000 000	109 346 000 000	0,6615
11	Essilor International	10 789 000 000	6 748 000 000	0,6255
12	Kering (ex/PPR)	23 253 900 000	11 991 600 000	0,5157
13	Lafarge	34 804 000 000	17 515 000 000	0,5032
14	Legrand	7 136 200 000	3 580 300 000	0,5017
15	L'Oréal	32 063 000 000	11 877 900 000	0,3705
16	LVMH	53 362 000 000	30 359 000 000	0,5689
17	Michelin	22 423 000 000	12 900 000 000	0,5753
18	Orange	88 404 000 000	56 703 000 000	0,6414
19	Pernod Ricard	30 398 000 000	17 110 000 000	0,5629
20	Publicis Groupe	20 626 000 000	14 511 000 000	0,7035
21	Renault	81 551 000 000	56 653 000 000	0,6947
22	Safran	26 133 000 000	19 655 000 000	0,7521
23	Saint Gobain	44 804 000 000	26 386 000 000	0,5889
24	Sanofi	97 392 000 000	41 124 000 000	0,4223
25	Schneider Electric	41 158 000 000	21 007 000 000	0,5104
26	Technip	13 419 800 000	9 044 600 000	0,6740
27	Total	172 780 000 000	102 456 000 000	0,5930
28	Unibail-Rodamco	35 570 200 000	18 637 000 000	0,5239
29	Valeo	10 179 000 000	7 230 000 000	0,7103
30	Veolia Environnement	34 724 500 000	25 265 400 000	0,7276
31	Vinci	63 030 000 000	48 162 000 000	0,7641
32	Vivendi	35 738 000 000	12 750 000 000	0,3568

الملحق رقم (10): نتائج تحليل الإنحدار الخطي المتعدد باستخدام برنامج SPSS 20

**La régression du 1<sup>er</sup> modèle**

**Variables introduites/supprimées<sup>a</sup>**

Modèle	Variables introduites	Variables supprimées	Méthode
1	نسبة الإستدانة, حجم مجلس الإدارة, تشتت رأس المال, إستقلال رئيس لجنة المراجعة, تنوع مجلس الإدارة, تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة, خبرة رئيس لجنة المراجعة, إستقلال لجنة المراجعة, حجم الشركة, مساهمة المستثمرين المؤسسيين, إستقلال مجلس الإدارة <sup>b</sup>		Entrée

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

b. Toutes variables requises saisies.

**Récapitulatif des modèles<sup>b</sup>**

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	.762 <sup>a</sup>	.580	.549	.2859892	1.893

a. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة, حجم مجلس الإدارة, تشتت رأس المال, إستقلال رئيس لجنة المراجعة, تنوع مجلس الإدارة, تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة, خبرة رئيس لجنة المراجعة, إستقلال لجنة المراجعة, حجم الشركة, مساهمة المستثمرين المؤسسيين, إستقلال مجلس الإدارة

b. Variable dépendante : توبين نسبة :

**ANOVA<sup>a</sup>**

Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.	
1	Régression	16.851	11	1.532	18.730	.000 <sup>b</sup>
	Résidu	12.187	149	.082		
	Total	29.038	160			

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة, حجم مجلس الإدارة, تشتت رأس المال, إستقلال رئيس لجنة المراجعة, تنوع مجلس الإدارة, تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة, خبرة رئيس لجنة المراجعة, إستقلال لجنة المراجعة, حجم الشركة, مساهمة المستثمرين المؤسسيين, إستقلال مجلس الإدارة

**coefficients<sup>a</sup>**

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.	Statistiques de colinéarité		
	A	Erreur standard	Bêta			Tolérance	VIF	
1	(Constante)	7.357	.766	.200	9.599	.000		
	تشتت رأس المال	.248	.087	-.459	2.863	.005	.575	1.740
	مساهمة المستثمرين المؤسسيين	-1.030	.174	-.075	-5.904	.000	.467	2.142
	حجم مجلس الإدارة	-.014	.013	-.180	-1.078	.283	.589	1.699
	إستقلال مجلس الإدارة	-.462	.233	-.045	-1.988	.049	.342	2.922
	تنوع مجلس الإدارة	-.186	.231	.220	-.803	.423	.899	1.112
	تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة	-.391	.072	.123	-5.462	.000	.732	1.366
	إستقلال لجنة المراجعة	.501	.193	.169	2.588	.011	.391	2.556
	إستقلال رئيس لجنة المراجعة	.336	.151	.383	2.226	.028	.921	1.086
	خبرة رئيس لجنة المراجعة	.154	.056	-.383	2.759	.007	.752	1.329
	حجم الشركة	-.183	.032	-.540	-5.740	.000	.634	1.578
	نسبة الإستدانة	-1.692	.181	-.935	-9.351	.000	.844	1.185

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

### Tests de normalité

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistique	ddl	Signification	Statistique	ddl	Signification
Standardized Residual	.049	161	.200 <sup>*</sup>	.994	161	.727

\*. Il s'agit d'une borne inférieure de la signification réelle.

a. Correction de signification de Lilliefors

### ANOVA<sup>a</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	9.454	11	.859	12.288	.000 <sup>b</sup>
	Résidu	3.637	52	.070		
	Total	13.091	63			

a. Variable dépendante : توبين نسبة

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة ,مساهمة المستثمرين المؤسسيين ,إستقلال رئيس لجنة المراجعة ,تنوع مجلس الإدارة , حجم مجلس الإدارة ,خبرة رئيس لجنة المراجعة , إستقلال مجلس الإدارة) ,تشتت رأس المال ,إستقلال لجنة المراجعة ,تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة , حجم الشركة

### ANOVA<sup>a</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	6.892	10	.689	10.764	.000 <sup>b</sup>
	Résidu	3.394	53	.064		
	Total	10.286	63			

a. Variable dépendante : توبين نسبة

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة , حجم مجلس الإدارة ,تشتت رأس المال ,إستقلال لجنة المراجعة ,تنوع مجلس الإدارة , حجم الشركة ,خبرة رئيس لجنة المراجعة , مساهمة المستثمرين المؤسسيين ,تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة ,إستقلال مجلس الإدارة) ,مجلس المراقبة

## La régression du 2<sup>em</sup> modèle

### Variables introduites/supprimées<sup>a</sup>

Modèle	Variables introduites	Variables supprimées	Méthode
1	نسبة الإستدانة , حجم مجلس الإدارة ,تشتت رأس المال ,إستقلال رئيس لجنة المراجعة ,تنوع مجلس الإدارة , تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة ,خبرة رئيس لجنة المراجعة ,إستقلال لجنة المراجعة , حجم الشركة ,مساهمة المستثمرين المؤسسيين ,إستقلال مجلس الإدارة ,جودة المراجعة		Entrée

a. Variable dépendante : توبين نسبة

b. Toutes variables requises saisies.

### Récapitulatif des modèles<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	.778 <sup>a</sup>	.605	.573	.2782509	1.995

a. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة , حجم مجلس الإدارة ,تشتت رأس المال ,إستقلال رئيس لجنة المراجعة ,تنوع مجلس الإدارة , تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة , خبرة رئيس لجنة المراجعة , إستقلال لجنة المراجعة , حجم الشركة ,مساهمة المستثمرين المؤسسيين ,إستقلال مجلس الإدارة) ,مجلس المراقبة , (جودة المراجعة

b. Variable dépendante : توبين نسبة

ANOVA<sup>a</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	17.579	12	1.465	18.921	.000 <sup>b</sup>
	Résidu	11.459	148	.077		
	Total	29.038	160			

a. Variable dépendante : توبين نسبة

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة، حجم مجلس الإدارة، تشتت رأس المال، إستقلال رئيس لجنة المراجعة، تنوع مجلس الإدارة، تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة، خبرة رئيس لجنة المراجعة، إستقلال لجنة المراجعة، حجم الشركة، مساهمة المستثمرين المؤسسيين، إستقلال مجلس الإدارة) مجلس المراقبة، (جودة المراجعة

Coefficients<sup>a</sup>

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.	Statistiques de colinéarité		
	A	Erreur standard	Bêta			Tolérance	VIF	
1	(Constante)	6.751	.771		8.750	.000		
	تشتت رأس المال	.231	.084	.187	2.739	.007	.572	1.747
	مساهمة المستثمرين المؤسسيين	-1.008	.170	-.449	-5.930	.000	.466	2.146
	حجم مجلس الإدارة	-.030	.014	-.159	-2.183	.031	.505	1.981
	إستقلال مجلس الإدارة) مجلس المراقبة)	-.464	.226	-.181	-2.051	.042	.342	2.922
	تنوع مجلس الإدارة	-.293	.228	-.071	-1.286	.201	.878	1.139
	تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة	-.362	.070	-.314	-5.153	.000	.719	1.391
	إستقلال لجنة المراجعة	.449	.189	.197	2.378	.019	.388	2.577
	إستقلال رئيس لجنة المراجعة	.339	.147	.124	2.309	.022	.921	1.086
	خبرة رئيس لجنة المراجعة	.121	.055	.133	2.192	.030	.725	1.380
	جودة المراجعة	.188	.061	.289	3.066	.003	.301	3.325
	حجم الشركة	-.272	.042	-.568	-6.405	.000	.339	2.954
	نسبة الإستدانة	-1.789	.179	-.571	-10.002	.000	.818	1.223

a. Variable dépendante : توبين نسبة

## Tests de normalité

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistique	ddl	Signification	Statistique	ddl	Signification
Standardized Residual	.058	161	.200*	.990	161	.320

\*. Il s'agit d'une borne inférieure de la signification réelle.

a. Correction de signification de Lilliefors

ANOVA<sup>a</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	9.704	12	.809	12.178	.000 <sup>b</sup>
	Résidu	3.387	51	.066		
	Total	13.091	63			

a. Variable dépendante : توبين نسبة

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة، مساهمة المستثمرين المؤسسيين، إستقلال رئيس لجنة المراجعة، تنوع مجلس الإدارة، حجم مجلس الإدارة، خبرة رئيس لجنة المراجعة، إستقلال مجلس الإدارة) مجلس المراقبة، (جودة المراجعة، حجم الشركة

ANOVA<sup>a</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	7.376	11	.671	11.984	.000 <sup>b</sup>
	Résidu	2.910	52	.056		
	Total	10.286	63			

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة , حجم مجلس الإدارة , تشتت رأس المال , إستقلال لجنة المراجعة , تنوع مجلس الإدارة , حجم الشركة , خبرة رئيس لجنة المراجعة , مساهمة المستثمرين المؤسسيين , تراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة , إستقلال مجلس الإدارة ( مجلس المراقبة , جودة المراجعة

### La régression du 3<sup>em</sup> modèle

#### Variables introduites/supprimées<sup>a</sup>

Modèle	Variables introduites	Variables supprimées	Méthode
1	نسبة الإستدانة , التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة , التفاعل بين جودة المراجعة وتنوع مجلس الإدارة , التفاعل بين جودة المراجعة وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة , حجم الشركة , التفاعل بين جودة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة , التفاعل بين جودة المراجعة ومساهمة المستثمرين المؤسسيين , التفاعل بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة , التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال لجنة المراجعة <sup>b</sup>		Entrée

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

b. Toutes variables requises saisies.

#### Récapitulatif des modèles<sup>b</sup>

Modèle	R	R-deux	R-deux ajusté	Erreur standard de l'estimation	Durbin-Watson
1	.751 <sup>a</sup>	.564	.531	.2916418	1.908

a. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة , التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة , التفاعل بين جودة المراجعة وتنوع مجلس الإدارة , التفاعل بين جودة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة , التفاعل بين جودة المراجعة وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة , حجم الشركة , التفاعل بين جودة المراجعة ولجنة المراجعة , التفاعل بين جودة المراجعة وتشتت رأس المال , التفاعل بين جودة المراجعة ومساهمة المستثمرين المؤسسيين , التفاعل بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة , التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال لجنة المراجعة

b. Variable dépendante : توبين نسبة :

ANOVA<sup>a</sup>

Modèle		Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	16.365	11	1.488	17.491	.000 <sup>p</sup>
	Résidu	12.673	149	.085		
	Total	29.038	160			

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة وتنوع مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال رئيس لجنة المراجعة, التفاعل بين جودة المراجعة وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة, حجم الشركة, التفاعل بين جودة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة, التفاعل بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال لجنة المراجعة

coefficients<sup>a</sup>

Modèle	Coefficients non standardisés		Coefficients standardisés	t	Sig.	Statistiques de colinéarité	
	A	Erreur standard	Bêta			Tolérance	VIF
(Constante)	6.947	.757		9.180	.000		
التفاعل بين جودة المراجعة وتشتت رأس المال	.014	.005	.185	2.604	.010	.582	1.718
التفاعل بين جودة المراجعة ومساهمة المستثمرين المؤسسيين	-.060-	.011	-.434-	-5.652-	.000	.497	2.013
التفاعل بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة	.000	.001	-.023-	-.314-	.754	.537	1.861
التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة	-.023-	.014	-.143-	-1.602-	.111	.368	2.716
التفاعل بين جودة المراجعة وتنوع مجلس الإدارة	-.005-	.014	-.021-	-.374-	.709	.923	1.083
التفاعل بين جودة المراجعة وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة	-.023-	.004	-.325-	-5.073-	.000	.714	1.401
التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال لجنة المراجعة	.030	.012	.218	2.529	.012	.394	2.536
التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال رئيس لجنة المراجعة	.023	.009	.143	2.544	.012	.927	1.079
التفاعل بين جودة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة	.010	.003	.176	2.808	.006	.744	1.344
حجم الشركة	-.179-	.034	-.374-	-5.231-	.000	.573	1.745
نسبة الإستدانة	-1.652-	.184	-.527-	-8.979-	.000	.849	1.177

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

## Tests de normalité

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistique	ddl	Signification	Statistique	ddl	Signification
Standardized Residual	.048	161	.200*	.993	161	.647

\*. Il s'agit d'une borne inférieure de la signification réelle.

a. Correction de signification de Lilliefors

ANOVA<sup>a</sup>

	Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	9.166	11	.833	12.180	.000 <sup>b</sup>
	Résidu	3.557	52	.068		
	Total	12.723	63			

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة, التفاعل بين جودة المراجعة ومساهمة المستثمرين المؤسسيين, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال رئيس لجنة المراجعة , التفاعل بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة وتنوع مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة, التفاعل بين جودة المراجعة وتشنت رأس المال, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال لجنة المراجعة, التفاعل بين جودة المراجعة وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة, حجم الشركة

ANOVA<sup>a</sup>

	Modèle	Somme des carrés	ddl	Moyenne des carrés	D	Sig.
1	Régression	6.246	11	.568	10.356	.000 <sup>b</sup>
	Résidu	2.851	52	.055		
	Total	9.097	63			

a. Variable dépendante : توبين نسبة :

b. Valeurs prédites : (constantes),

نسبة الإستدانة, التفاعل بين جودة المراجعة وتشنت رأس المال, التفاعل بين جودة المراجعة وتنوع مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة وخبرة رئيس لجنة المراجعة, حجم الشركة, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة ومساهمة المستثمرين المؤسسيين, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال لجنة المراجعة, التفاعل بين جودة المراجعة وتراكم مهام المدير العام ورئيس مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة وحجم مجلس الإدارة, التفاعل بين جودة المراجعة واستقلال رئيس لجنة المراجعة