

# مساهمة نقدية للمدخل المالي لحكومة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة

د/ جمال خنشور

خلفية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير - جامعة محمد خيضر - بسكرة (الجزائر)

## Résumé:

Au début de l'émergence de la gouvernance ses objectifs étaient de garantir le suivi par les dirigeants des objectifs de la création de la richesse déterminée par les actionnaires. Dans cette perspective, la gouvernance d'entreprise ne s'intéresse qu'à la relation entre la direction et les actionnaires sachant que ces dernières sont les seules parties prenantes ne possédant pas de contrats leur permettant de garantir leurs intérêts à prendre en considération qu'ils représentent les acteurs résiduels (Stakeholders Résiduels), c'est ce qu'on appelle approche financière de la gouvernance de l'entreprise.

Par ailleurs, l'utilisation excessive des mécanismes de contrôle de l'approche financière de la gouvernance a de graves conséquences sur la création de valeur par l'inefficacité de la prise des décisions. Ce qui nécessite de reconsidérer les dirigeants comme partie prenante essentielle pour la création de valeur. C'est au-delà du point de vue étroit de l'approche financière de la gouvernance, qu'un certain nombre de contributions a été élaboré (l'approche Partenariat pour la gouvernance, l'approche cognitive de la gouvernance et l'approche du processus de création de valeur de la gouvernance), dont le présent document

## الملخص:

في بدايات ظهور الحوكمة كانت أهدافها هي ضمان إتباع الإدارة لأهداف إنشاء الثروة التي يحددها المساهمون، وأن تكافأ الإدارة وفقا للثروة المنشأة، وعليه يمكن تخفيض أزمة المصلحة القائمة بين الإدارة والمساهمين بربط مكافأة الإدارة بأدائها. وفي هذا المنظور تتمتع حوكمة المؤسسة فقط بالعلاقة بين الإدارة والمساهمين على اعتبار الأخيرين هم أصحاب المصلحة الوحيدين الذين لا يتوفرون على عقود تسمح بالاحتفاظ بمصالحهم على اعتبارهم أصحاب المصلحة الباقيين (Stakeholders Résiduels) وهذا ما يسمى طبقا لنظرية الوكالة بالمدخل المالي لحوكمة المؤسسة (Approche financière). بالمقابل يجب عدم المعالجة في استعمال آليات الضبط للمدخل المالي للحوكمة بل يجب تجاوز هذه النظرة الضيقة للمدخل المالي للحوكمة للمسؤولين عن إدارة المؤسسة كمجرد أعوان المساهمين بل وإن أمكن قبول ذلك فهم أعوان لجميع الأساسيين (Principaux) الذين يشكلون التحالف داخل المؤسسة

تعتبر العبارة الإنجليزية (Corporate governance) أو ما ترجم بحوكمة فيما بعد بحوكمة المؤسسة عبارة قديمة تاريخياً، حيث ظهرت منذ حوالي أكثر من قرن توازيا مع تطور النظام الرأسمالي المعاصر في البلدان الأنجلوسكسونية. إلا أن الحوار حول حوكمة المؤسسات أخذ منحرجا مختلفا تماماً في نفس هذه البلدان خلال العشرية 1970-1980<sup>(1)</sup>. بفعل الفضائح وإفلاس العديد من المجمعات الصناعية و المالية الكبرى، وولوح صناديق التقاعد في رأس مال العديد من كبرى المؤسسات الأنجلوسكسونية، حيث كان لكل ذلك الأثر البالغ في توجيه الحوار نحو البحث عن التوازن في السلطات بين المسؤولين عن إدارة المؤسسة والمساهمين والمتصرفين الإداريين وكذا السماح بالشفافية الكبرى في العمل وفي المعلومات التي تحولها أو تنقلها المؤسسات، بعبارة أدق يتعلق الأمر كما أشار إلى ذلك Thiveaud(1994)<sup>(2)</sup> بظاهرة خاصة لقضية أبدية ألا وهي تقسيم أو توزيع السلطة. وبهذا ظهر الاهتمام المرتبط بحوكمة المؤسسات عندما أدرك بعض المساهمين أن المسؤولين عن إدارة المؤسسة بفعل المكانة المحورية التي يشغلونها في المؤسسة ونظراً لـ اللاتمثال في المعلومة التي يتوفرون عليها قد يؤدي في بعض الأحيان إلى إدارتهم للمؤسسة بمنظور لا يتطابق مع مصالح المساهمين بل قد يؤدي إلى حد اختلاسهم لثروات المؤسسة باعتمادهم لاستراتيجيات شخصية. وتبعاً لذلك يلجأ إلى اعتماد واستعمال آليات مراقبة وتقييم تهدف إلى وقاية أو على الأقل الحد من خطر مثل هذه السلوكات الانتهازية لإدارة المؤسسة.

بهذا تصبح المسألة أو الاهتمام الأساسي في المؤسسة هو تحديد المجال الذي يستطيع فيه نظام الحوكمة أن يؤطر المسؤولين عن إدارة المؤسسة ويدعمهم في اتخاذ قراراتهم في مواجهة محيط متقلب ومعقد بل وخصم عنيد. بعد قرنين من نشر كتاب ثروة الأمم<sup>(3)</sup> أثار من جديد كل من M.C Jensen و H Meckling (1976) إشكالية أزمة المصلحة بين المالكين والمناجريين على أداء المؤسسة. فقد كانت رؤية آدم سميث منذ 1776 " قلماً نجد اهتماماً وبقظة لدى مديري أموال الآخرين بقدر ما نجدها لدى مالكي المؤسسة في إدارة أموالهم".

تبعاً لذلك فعلى الرغم من التطور النظري الأخير والحلول المقترحة من خلال نظرية الوكالة لمعالجة أزمة المصلحة فقد تأكد لدى (D. Cohen (2002) الضعف النسبي لأدوات التسيير في حل مثل هذه الإشكالية والتي تتمحور حول ربط بنية الملكية بمستوى الأداء أو إنشاء القيمة. وهي تغطي محورين أساسيين:

يتمثل المحور الأول في تباعد المصالح بين المالكين أو أصحاب رؤوس الأموال والمسؤولين عن إدارة المؤسسة.

يتعلق المحور الثاني بصعوبات إعداد مراقبة فعالة ومقاييس أداء المؤسسة.

بناءً عليه يقوم وضع أي نظام للحوكمة والمراقبة داخل المؤسسة على إجراء معاناة شاملة لإمكانية وجود أزمة المصلحة بين الأفراد في علاقات التعاون، فطموحات الأفراد قد تتباعد وتبعاً لذلك قد تظهر توترات بينهم قد تقود إلى سعي كل طرف في تحقيق مصلحته على حساب مصالح الآخرين لينتهي الأمر بإفراز أزمة مصلحة. وفي هذا السياق تسند نشأة موضوع حوكمة المؤسسات كتيار بحث إلى كل من Berle و Means (1932)<sup>(4)</sup> في كلامهم عن الأزمة التي تنتج عن الفصل بين وظيفة الملكية ووظيفة اتخاذ القرار في شركات المساهمة الكبرى الأمريكية في بداية هذا القرن، بين ما يسمى بالأساسي (المساهم) (Principal) والعون (الإدارة) (Agent). ويعود مصدر الاهتمام بهذه المسألة إلى الفشل الظاهر أو المتوقع في أنظمة حوكمة المؤسسات في معالجة الإشكالية المطروحة والذي قد ينتهي إما بتدمير القيمة أو بتوزيعها غير العادل على حساب فئة من فئات المؤسسة. وعليه ففي ظل فرضية إمكانية عيش الأفراد بانسجام و تلقائية عندها فقط تفقد بنية الحوكمة المعنى الذي وجدت من أجله. بعبارة أدق تتعايش مداخل الحوكمة بشكل واسع مع مفهوم أزمة المصالح أو بالأحرى وجدت مداخل الحوكمة لحل أزمة المصالح بإحداث التقارب بين البعدين المالي والاستراتيجي في إنشاء القيمة. وعليه وقبل تحديد المسائل المرتبطة بموضوع حوكمة المؤسسات يكون من المناسب الوقوف على تعريفها<sup>(5)</sup>: " تغطي حوكمة المؤسسات مجمل الآليات التي تعمل على تحديد السلطة ولها أثر على قرارات المسؤولين عن إدارة المؤسسة. بمعنى آخر التي تحكم (Gouvernement) مسارهم ومجال حريتهم ". و بهذا التعريف لا تهدف نظرية حوكمة المؤسسات إلى دراسة الطريقة التي يحكم بها المسؤولون عن إدارة المؤسسة بقدر ما تهدف إلى

دراسة الطريقة التي تحكم المسؤولين عن إدارة المؤسسة لتشكيل بذلك حوكمة المؤسسة ما يسمى بمناجمنت المانجمنت (Management du management).

### المقومات النظرية للمدخل المالي للحوكمة:

يسمى المدخل المالي للحوكمة لدى بعض المؤلفين بالمدخل الانضباطي (Approche disciplinaire) في حين يدعى لدى البعض الآخر بالمدخل القانوني- المالي (Approche juridico-financière) وهو ما يسمى كذلك بالمدخل المعياري (Approche standardisée ou normative) ومهما كانت التسمية التي يأخذها هذا المدخل الأول في الحوكمة فإن جذوره تمتد إلى عهد بارل و مانس (Berle et Means, 1932)<sup>(6)</sup> الذي يمثل تحليلهما امتداداً لأزمة 1929، فوفقاً لهذين المؤلفين فإن مشكلة الحوكمة تعود إلى انفصال وظيفة الملكية (Fonction de propriété) إلى وظيفة مراقبة (Fonctions de contrôle) التي تعتمد أنظمة التحفيز والمراقبة والتي توكل إلى المساهمين، وإلى وظيفة اتخاذ القرار (Fonction décisionnelle) والتي من المفروض أن يؤديها المسؤولون عن إدارة المؤسسة. وتبعاً لهذين المؤلفين فقد نشأت مشكلة الحوكمة في المؤسسات الكبرى الأمريكية في بداية هذا القرن والتي ميزت على وجه الخصوص المؤسسة الكبرى المقيدة في البورصة حيث المساهمين مشتتين أو ما يسمى بالمؤسسة المانجيريالية (Firme managériale). صاحب هذا الانفصال بين وظيفتي اتخاذ القرار والمراقبة ضعف في نظام المراقبة المكلف بضبط سلوكيات وتصرف المسؤولين عن إدارة المؤسسة مما تترتب عليه تدهور في الأداء وابتزاز للمساهمين، وقد كانت هذه الأطروحة هي السبب في تقوية أنظمة البورصة بالولايات المتحدة الأمريكية وقد أفرزت على وجه الخصوص إنشاء لجنة التبادل والضمان (Securities and Exchange Commission) مكلفين بحماية المستثمرين الماليين. وبذلك يندرج المدخل المالي لحوكمة المؤسسات في إطار مراقبة المسؤولين عن إدارة المؤسسة بتحديد أو تعريف الانضباط طبقاً لقواعد اللعبة المانجيريالية (Règles du Jeu Managérial) التي تحكم تصرف المسؤولين عن إدارة المؤسسة، ليصبح بذلك التقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة في منظور المدخل المالي للحوكمة هو تقارب انضباطي (Disciplinaire) يحكم سلوك وتصرف المسؤولين عن إدارة المؤسسة،

**مساهمة نقدية للمدخل المالي للحكومة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة**

وتقارب مالي- قانوني (Juridico-Financière) يهدف إلى تعظيم ثروة المساهمين طبقاً لعقود تتحدد بموجب القانون وترغم المسؤولين عن إدارة المؤسسة على تحقيق أهداف المساهمين، تقارب معياري (Normatif) على اعتبار أن العلاقة بين المساهمين والإدارة هي علاقة وكالة من نوع أساسي-عون (Principal-agent) حيث يعتبر فيها المساهم أساسي والإدارة عون، واعتبار المؤسسة عندها ما هي إلا مجموعة من عرى التعاقد (Nœuds de contrats). و تبعاً لذلك يهدف المدخل المالي للحكومة الذي يتكون من آليات داخلية وأخرى خارجية إلى تحقيق التقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة من خلال قدرته على تخفيض تكاليف الوكالة الناجمة عن أزمة المصلحة والتي حددها حصرياً بين إدارة المؤسسة (Dirigeants) وبين المساهمين (Actionnaires) في المؤسسة. يقوم المدخل المالي للحكومة على منظور تعاقدية (Contractuelle) للمؤسسة يجد مصدرأً له في نظرية حقوق الملكية (Droits de propriété) وفي نظرية تكاليف التبادل (T.C.T) ونظرية الوكالة (Théorie de l'agence). وتبعاً لهذه الأسس النظرية للحكومة يرى المدخل المالي للحكومة أن مصدر الكفاءة (EFFICIENCE) أو تعظيم إنشاء القيمة هو مصدر انضباطي (Disciplinaire) بحت. وبهذا تعود المساهمة الأولى في المدخل المالي للحكومة إلى التحليل الذي اقترحه كل من جانسن وماكلينك<sup>(7)</sup> (1976, Jensen et Meckling) الذي يهدف إلى اقتراح نظرية تعاقدية (Contractuelle) للمؤسسة مستلهمة من نظرية حقوق الملكية (Droits de propriété) ضمن طرح خاص مرتبط بنموذج فرق الإنتاج (Equipe de production) لكل من ألكيان ودامسيتس (1972, ALCHIAN et Demsetz) وكذا مفهوم علاقة الوكالة. ففي البداية اعتبر كل من جانسن و ماكلينك المؤسسة كمجموعة من عرى العقود (Nœuds de contrats) ترتبط فيها المؤسسة بمجموعة من حاملي الموارد، مما قاد إلى اعتماد واحتفاظ المؤسسة بنموذج بسيط للحكومة تمثل أساساً في علاقة للوكالة بين المسؤولين عن إدارة المؤسسة وبين المساهمين حيث يلعب المساهم دور الأساسي (Principal) في العلاقة وتلعب الإدارة دور العون (Agent)، وقد كان لذلك نتائج وخيمة تمثلت في تأسيس المفهوم المالي المساهمي (Concept financier

(actionnarial) الذي لا زال أتباعه يسيطرون على النقاش والبحوث، حيث يرتبط عادة بالتصميم القانوني للملكية وافترض عدم الاعتراف بالملكية إلا الملكية للمساهمين على اعتبارهم الدائنون الباقون (Créanciers résiduels) ، وهذا يقود إلى الاهتمام بالآليات التي تسمح بتوجيه مصالح المسؤولين عن إدارة المؤسسة نحو مصالح المساهمين أو بشكل عام بمصالح المستثمرين المالين وتشمل هذه الآليات على وجه الخصوص مجلس الإدارة، الجمعيات العامة للمساهمين، نظم مكافأة المسؤولين عن إدارة المؤسسة، النظم القانونية والمحاسبية ..... وبالتالي يتمثل دور نظام الحوكمة المالي في ضمان مردودية المستثمر المالي التي تضمن ولاءه (SHLEIFERE et WISHNY, 1997) <sup>(8)</sup>، حيث تجد الآليات التنظيمية والمؤسسية تبريراً لها في هذه الوظيفة الرقابية، وبالمقابل تجد هذه الآليات نفسها مدينة لتحليل فأما (Fama, 1980) الذي يركز على المؤسسات المانجيريالية (Entreprises managériales)، حيث يتكون نظام الحوكمة من آليات داخلية للمؤسسة يتم إعدادها واعتمادها بصفة عمدية (Intentionnellement) من طرف بعض أصحاب المصلحة في المؤسسة أو من قبل المشرع، ومن آليات خارجية المترتبة على العمل التلقائي (Spontané) للأسواق. وعليه وطبقاً للمدخل المالي للحوكمة ظهرت الآليات الداخلية (حق الانتخاب الموكل للمساهمين، مجلس الإدارة، أنظمة المكافآت وكذا التدقيق المحاسبي) والآليات الخارجية (أسواق المنتجات والخدمات، أسواق العمل، أسواق الإدارة، الأسواق المالية...) ويعود تعايشها وبقائها إلى قدرتها على تخفيض تكاليف الوكالة الناجمة عن أزمة المصلحة بين المساهمين والمسؤولين عن إدارة المؤسسة.

تتباين أدوار هذه الآليات (الداخلية، الخارجية) فيما بينها لضبط سلوك وتصرف الإدارة بما يحقق أهداف المساهمين وبما يعمل على تخفيض تكاليف الوكالة وفقاً للمدخل المالي للحوكمة في المؤسسة التي تتطور بنيتها وسلمها التنظيمي وفقاً لنوعية المؤسسة، ففي المؤسسات المانجيريالية (أرضية الإشكالية المطروحة) فإن الآليات المسيطرة هي آلية سوق المسؤولين عن إدارة المؤسسة ( فالإدارة تسعى إلى تعظيم القيمة للمساهمين لرفع شهرتهم وقيمتهم في هذا السوق) والتي تركز في تقييم الأداء وإنشاء القيمة على الأسواق المالية ويتم تكملة آلية سوق الإدارة في ضبط سلوكها بآليات داخلية مثل: آلية السلم الإداري، آلية المراقبة المتبادلة بين

أعضاء فريق الإدارة وخاصة مجلس الإدارة هذا الأخير الذي تتوقف فعاليته على تشكيلة تكوينه من إداريين داخليين ( أعضاء في منجمنت المؤسسة ) لما يقدمونه من معلومات عن المؤسسة، وإداريين خارجيين الذين تتوقف استقلاليتهم على وجود سوق نشيط للإداريين. يتدخل مجلس الإدارة أساساً لتحفيز الإدارة على اتخاذ قرارات منشئة للقيمة وتعظيم الثروة للمساهمين من خلال مثلاً ربط كفاءة الإدارة بأدائها وبإنشائها للقيمة للمساهمين. يتميز هذا العرض بتداخل و تشابك الآليات المعتمدة في ضبط تصرف الإدارة في ظل المدخل المالي للحوكمة، وهناك تنوع وتعدد في هذه الآليات التي تكون المدخل المالي لحوكمة المؤسسات مما يستدعي تصنيفها وفقاً لخصائصها قصد التحكم في مساهماتها في إحداث التقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة وفقاً للمدخل المالي للحوكمة.

### أوجه القصور في المدخل المالي للحوكمة:

يستوعب نظام حوكمة المؤسسة على شموليته بأن يؤخذ في الاعتبار مجموعة الآليات التي لها دور انضباطي نظراً لتشابك جميع هذه الآليات وتعذر استبدال بعضها ببعض الآخر ". بالمقابل يجب عدم المغالاة في استعمال آليات الضبط للمدخل المالي للحوكمة ذلك أن الرقابة الشديدة للمسؤولين عن إدارة المؤسسة يكون مكلفاً جداً<sup>(9)</sup> (GARVEY et SWAN, 1994) وله نتائج وخيمة على إنشاء القيمة بفعل تعطيله لفعالية اتخاذ القرارات كما يجب أن يعاد النظر في فهم واستيعاب المسؤولين عن إدارة المؤسسة كأعوان اقتصاديين منشئين للقيمة<sup>(10)</sup> (Castanias et Helfat, 1992) بل والأكثر من ذلك فان عدم حماية المسؤولين عن إدارة المؤسسة ضد كل محاولة لتوقيفهم يحول دون وضع أو القيام باستثمارات نوعية منتجة للثروة. والأكثر من هذا كله عدم تأسيس فرضية بحث الإدارة قبل كل شيء على مثلوية مسارها المهني دون الاهتمام بمصالح بقية أصحاب المصلحة وبالتالي لا تكفي هذه الفرضية لوحدها لتأكيد عدم فعالية المؤسسة في إنشائها للقيمة<sup>(11)</sup> (Hirshlerfer,1993) وعليه يجب تجاوز هذه النظرة الضيقة للمدخل المالي للحوكمة للمسؤولين عن إدارة المؤسسة كمجرد أعوان المساهمين بل وإن أمكن قبول ذلك فهم أعوان لجميع الأساسيين (Principaux) الذين يشكلون التحالف داخل المؤسسة. بل يحتل المسؤولون عن إدارة المؤسسة مكانة مركزية في مسارات العمليات المتتابعة لإنشاء القيمة

( Alchian et Demsetz )<sup>(12)</sup> لكونهم مكلفون بضمان تحقيق أفضل إنتاجية من خلال مراقبتهم لمختلف أعضاء فريق الإنتاج. في حين يحتل المسؤولون عن إدارة المؤسسة لدى Williamson<sup>(13)</sup> (الذي يعتبر المؤسسة وسيلة حوكمة ( corporate governance ) وليس مجرد وظيفة إنتاج) مركز التبادلات والأكثر من ذلك اعتبر Williamson مساهمة رأس المال البشري كمجال للتبادل قائم بحد ذاته ويتطلب إعداد إجراءات تسيير خاصة به، كل ذلك منح للإدارة مكانة مركزية منحها ميزة إستراتيجية في تفاوضها الثنائي مع بقية أعوان التحالف.

أصبحت الإدارة تشكل طرف مميّز وخاص ضمن أصحاب المصلحة (Stakeholders) بفعل المكانة التي منحها إياها المؤلفون. كما أن توكيلها سلطة التسيير واتخاذ القرارات أصبحت الإدارة خصماً وحكماً في نفس الوقت مما يتطلب منها ضمان الإنشاء والتوزيع العادل للثروة بين مختلف أصحاب المصلحة أو على الأقل دون غبن أي طرف منهم. فقد أفرزت هذه المكانة التي يتمتع بها المسؤولون عن إدارة المؤسسة في اتخاذ القرارات المنشئة والموزعة للقيمة على مختلف الأطراف المستفيدة من جهة واعتبار إنشاء الثروة للمساهمين عنصر أساسي محدد لأداء وفعالية آليات ضبط الإدارة للمدخل المالي للحوكمة من جهة أخرى ثلاث أطروحات في مواجهة آليات ضبط المدخل المالي هي فرضية تقارب المصالح (Hypothèse de convergence des intérêts) التي تقابل فرضية التأسيس (Hypothèse d'enracinement) لكل من Morck و Shleifer و Vishny ، 1988. كما أضاف G. CHARREAUX ، 1991 فرضية ثالثة هي فرضية الحداد (Hypothèse de neutralité). فوفقاً لفرضية التقارب التي تنسب في بعض الأحيان إلى Berle و Means وفي الآونة الأخيرة إلى Jensen و Meckling ، 1976 فإنه كلما ارتفعت أهمية نسبة رأس المال الذي يجازة الإدارة كلما قل انحراف الأخيرة عن الهدف التقليدي لتعظيم إنشاء القيمة (تعظيم القيمة للمساهمين) وكلما زاد أداء المؤسسة أما الفرضية المقابلة وهي فرضية التأسيس التي تعتمدها الإدارة في مواجهة آلية ضبط المدخل المالي للحوكمة، وتعود أول المساهمات في هذه الفرضية إلى كل من Shleifer و Vishny (1989)<sup>(15)</sup> ووفقاً لهذين المؤلفين. تقوم فرضية التأسيس على انجاز استثمارات



خصوصية (Investissements spécifiques) التي بموجبها تركز الإدارة على مشاريع استثمارية ذات علاقة مباشرة بتكوينها وخبرتها ومهارتها حتى وإن كانت هذه المشاريع غير مربحة للمؤسسة. وتسمح هذه المشاريع الاستثمارية بتخفيض إمكانية توقيف أو التخلي عن الإدارة كما تسمح لها بالحصول على أجور أكثر ارتفاعاً، وباستفادتها من حرية تصرف معتبرة في اختيارها لاستراتيجيات المؤسسة. تمنح خاصية خصوصية الاستثمار للإدارة ضرورة بقائها على رأس أنشطة المؤسسة، مما يفرض نوع من الصعوبة في تعويضها ويؤدي ذلك إلى ارتفاع أجورها وإنشاء مجال معتبر لحرية تصرفها والذي من خلاله تصبح الإدارة مستقلة في إدارتها للمؤسسة.

فقد عبر عن نفس مدلول هذه الفرضية G. CHARREAU<sup>(16)</sup> بقوله أن الإدارة التي تتوفر على ممارسة معرفية (Savoir-faire) ومهارة (Compétence) كبيرين في مجال التسويق، فإذا كانت ترغب في التأصيل فإنها تبحث عن الاستراتيجيات التي تسمح بممارسة كاملة لمهارتها ولمارستها المعرفية.

وبعبارة أوضح فإن الاستثمار في أصول خصوصية (Actifs spécifiques) تسمح للإدارة برفع ارتباط أصحاب المصلحة الآخرين بها (المساهمين، العاملين، الزبائن.....) لأنها هي الوحيدة التي تتوفر على سلطة وقدرة تميز فعالة لهذه الأصول وبذلك فهي تنشئ موانع للدخول والخروج:

بالفعل يصعب على المؤسسة التخلي عن إدارة تمتلك مهارات خاصة ضرورية لإدارة أصولها الخصوصية، وبالمقابل فإن ارتفاع ارتباط مساهمين بالإدارة يرفع من تكاليف تعويضها بفريق إدارة منافس لها، مما قد لا يؤدي إلى تعظيم ثروة المساهمين. وبناءً تعتبر أحد النتائج الممكنة للتأصيل هي ارتفاع سلطة الإدارة. ولما كانت المؤسسة المكان يمارس فيه عدد كبير من السلطات وإن الأفراد بها يتوفرون على أهداف خاصة متباعدة مما يترتب عليه العمل على رفع سلطاتهم بالمقارنة مع شركائهم قصد الوصول إلى أهدافهم، ذلك أن تعريف السلطة هي القدرة التي يمتلكها الأفراد في التأثير على الآخرين قصد رفع قدرتهم التفاوضية.

تجدر الإشارة أن الدوام علاقة السلطة مرتبط بوقوعها ضمن الحدود المسموح بها فعلا الارتباط وعليه يجب على الفرد القوي أن يجرس على أن لا يكون ثمن الارتباط مرتفع بما يؤدي إلى قطع السلطة التي يفرضها. بعبارة أوضح فإن تأصيل المسؤولين عن إدارة المؤسسة يؤدي حتماً إلى الرفع من سلطتهم على بقية شركاء المؤسسة (خاصة المساهمين) فهؤلاء الأخيرين مرتبطين إذن بسلطة الإدارة ولكنهم لا يقبلون استمرار علاقة الارتباط هذه إلا إذا كان ثمن هذا الارتباط مع هذه الإدارة بعلقة ارتباط مع إدارة منافسة. نخلص بالقول على نحو مبسط أن تأصيل المسؤولين عن إدارة المؤسسة (Enracinement des dirigeants) يتحقق من خلال آليتين أساسيتين أولاهما الاستثمار في أصول خصوصية (Actifs spécifiques) وثانيهما إعداد عقود ضمنية (Contrats nuplicités).

إن أهم إفرازات تأصيل إدارة المؤسسة كإستراتيجية لمواجهة آليات المراقبة للمدخل المالي للحكومة هو رفع وتوسيع سلطه الإدارة كمصدر للاستيلاء على الموارد النادرة وأن أول ضحاياها هم المساهمين. وعليه فالقبول بهذه الإفرازات يعني أن تركيز السلطة بين أيدي الإدارة المتأصلة يولد تحطيم للثروة خاصة عندما يكافأ بعض الشركاء بأقل من تكلفه فرصتهم البديلة. وعليه يجب أن يحرص المدخل المالي للحكومة على عدم تركيز السلطة بيد أي من شركاء المؤسسة، وأن يكون هناك تأصيل معتدل يسمح بضمان الإدارة على عدم مصادرة جميع ثرواتها المنشأة، وبالمقابل عدم اللغو في تأصيل الإدارة بما لا يمكن بقية الشركاء من الوقوف على ما ساهموا في إنشائه من قيمة. وبالنتيجة يجب أن تتوفر حرية تصرف الإدارة بشكل كافٍ بما يمكنهم من تحسين شهرتهم وإنشائهم للقيمة كما أشار إلى ذلك G. CHARREAU (17) " لا يتحقق إنشاء القيمة بفعل الكفاءات المانجمنتية للمسؤولين عن إدارة المؤسسة إلا إذا كان الأخيرين محميين ضد أي توقيف أو تخلي عنهم من قبل بقية الشركاء الفاعلين. وعليه فغياب أي هامش لحرية تصرف الإدارة يتبعه ارتفاع في التكاليف مقارنة بالأرباح المتحققة بفعل آليات الضبط للمدخل المالي للحكومة قصد إلحاق مصالح الإدارة بمصالح المساهمين ". يبدو إذن أن الأهم هو أنه يجب على المدخل المالي للحكومة أن يزود المسؤولين عن إدارة المؤسسة بمستوى حرية تصرف أمثل الذي يسمح بتحقيق أفضل إرضاء لمختلف شركاء التحالف الذين يكونون المؤسسة. نلخص مما سبق أن أي إفراط أو تفريط في آليات ضبط المالي للحكومة على

## مساهمة نقدية للمدخل المالي لحوكمة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة

المسؤولين عن إدارة المؤسسة يعد مضرًا لتعظيم إنشاء القيمة في المؤسسة وللمساهمين خصوصاً. وبرأينا فإن البديل المناسب لذلك هو تقييم المسؤولين عن إدارة المؤسسة وفقاً لأدائهم الحقيقي وتأديهم إذا لم يكونوا في مستوى مهامهم الموكلة. كما يشكل هذا البديل معياراً لفعالية مدخل حوكمة المؤسسة. دون أن ننسى صعوبات تقييم أداء المسؤولين عن إدارة المؤسسة. حيث يربط G.CHARREAU ، 1997<sup>(18)</sup> في هذا السياق بين التزام النتيجة

(Obligation de résultat) و بين التزام الوسيلة (de moyen)

(Obligation) و عليه فإذا كان لمقياس النتيجة المالية معنى (بمعنى نستطيع أن نميز بين ما ينم عن قرارات الإدارة و بين ما ينم عن الظروف القائمة ) فإن لنوعية القرارات المتخذة معنى و أهمية ابلغ مما يوحي بأنه لا يوجد هناك أي مانع أن تكون الإدارة هي الأخرى ضحية قرارات المساهمين ، مع العلم أن إستراتيجية تأصيل المسؤولين عن إدارة المؤسسة لا يتعارض مع تعظيم إنشاء القيمة ذلك أن بحث الإدارة عن مثولية مسارها المهني لا يقود (لا يوجد ما يؤكد) بالضرورة إلى عدم كفاءة المؤسسة كما تبين بأنه لا يوجد بالضرورة تناقض بين سلوك الإدارة في البحث والحصول على الربح و بيت تحقيقها لأداء اقتصادي مرضي أو تعظيمها لإنشاء القيمة.

مما سبق يجب إعادة النظر في آليات المدخل المالي في ضبط الإدارة كآليات فعالة تساهم في تعظيم إنشاء القيمة للمؤسسة و للمساهمين خصوصاً ذلك انه ليس أكيدا أن تطور آليات ضبط الإدارة في المدخل المالي للحوكمة يقود بشكل متناسق إلى فعالية كبيرة و لا حتى الآليات التنظيمية القائمة في المدخل المالي هي الأكثر فعالية ، لأنه من المحتمل أن تكون فعالية ضبط الإدارة في تعظيم إنشاء القيمة أو الثروة للمساهمين دالة للوسط الذي تنشط فيه المؤسسة وقد بين ذلك كل من (Shleifer et Vishny) (1991)<sup>(19)</sup> أن آليات الضبط لسنوات الستينات باتت غير فعالة في إنشاء القيمة بإحداث التقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي وفقاً للمدخل المالي للحوكمة لتستبدل خلال سنوات الثمانينات بآليات ضبط جديدة ضبط عيوب آليات الضبط لسنوات الستينات.

تعد سيورة العمليات المتتابعة لإنشاء القيمة أساس وجود المؤسسة حيث تهدف إستراتيجية المؤسسة إلى تطوير الميزة التنافسية لها التي تشكل قاعدة إنشائها للقيمة ، أما إشكالية

توزيع هذه القيمة المنشأة على مستحقيها يأتي في المرحلة الثانية وفي هذا السياق اعتمد المدخل المالي للحكومة آليات ضبط سلوكات الإدارة بهدف تعظيم الثروة للمساهمين فقط لتصبح بذلك المؤسسة مكان الأزمة الثروة المنشأة على مختلف أصحاب المصلحة ذات الصلة بالمؤسسة ، ذلك أن الاعتراف بأهمية دور كل الشركاء و على الأخص الموارد البشرية مصدر إنشاء القيمة يؤدي بشكل تلقائي إلى رفض هدف تعظيم القيمة للمساهمين لصالح مبدأ التوازن في توزيع الثروة بين ومختلف الشركاء والذي يتحمل تنفيذه المسؤولون عن إدارة المؤسسة على اعتبار أن الأخيرين هو حل أزمة المصلحة المتوقعة بين مختلف أصحاب المصلحة مما يجعل اخذ المدخل المالي للحكومة برأي تحقيق أهداف المساهمين بشكل حصري خطأ فادحا في نظر (Blair 1998) <sup>(20)</sup> وقد اثبت ذلك كل من (Wheeler et Sillanpa ,1998) Kotter et Heskett من خلال أن المؤسسات الأمريكية الكبرى التي منحت لمدة 11 سنة نفس الأهمية لكل من العاملين والزبائن و المساهمين وتحصلت على نمو في المبيعات يضاها في الأهمية أربعة أضعاف مبيعات المؤسسة التي وجهت الأهمية فيها للمساهمين و عليه فإذا كان للمساهمين حقوق شرعية لا يمكن نكرانها فانه لا يجب أن تكون مطلقة ووحيدة .وفي نفس السياق يرى Freeman,1984 أن أعوان المؤسسة : " هم أفراد أو مجموعات يؤثرون و يتأثرون بتحقيق أهداف المؤسسة " كما يقترح كل من J.J.Laffont et D .Martimar <sup>(21)</sup> 1997 ، منظور لمؤسسة كمجموعة من العقود المتعددة الجهات بين كل شريك من الشركاء أو بين كل أساسي (Principal) و بين إدارة المؤسسة في حين تقدم كل من : (Théorie de l'agence généralisée) <sup>(22)</sup> 1992 C.W .Lhill et J.M Jonnes بنظرية الوكالة المعممة (Stakeholders) ليصبح دور الإدارة في هذه الحالة هو اتخاذ مطابقة لمصلحة جميع الأطراف أصحاب المصلحة ، كما أضاف (M.B.E Clarkson ,1995) طرح بالغ الأهمية لدور المسؤولين عن إدارة المؤسسة : يعتبر الاهتمام بالإنصاف أو العدل هو العامل الوحيد الذي يلمي سلوك الإدارة على أساس مبادئ أخلاقية ذلك أن إحساس أي شريك بعدم إنصافه من قبل الإدارة يؤدي إلى انسحابه من المؤسسة مما يهدد وجودها

مساهمة نقدية للمدخل المالي لحوكمة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة  
وقد لخص ذلك (G.Charreaux): "يجب أن يهدف مدخل الحوكمة إلى ضمان  
استمرارية التحالف بما يسمح بإنشاء الثروة". و في نفس السياق يضيف  
(G.Charreaux)<sup>(23)</sup>:

- يجب أن يعمل مدخل الحوكمة على تمكين الإدارة من إنشائها وتوزيعها للقيمة بما  
يرضي جميع الشركاء (بما فيهم الإدارة نفسها) ومن ثم تحملها لمسؤولية استمرارية التحالف بين  
الشركاء تجنباً لحالات وقوع الأزمة التي تؤدي إلى انفجار التحالف أو إلى استغلال بعض  
الشركاء حبيسين تبادلهم إنها صفة الوقاية (Aspect préventif) التي يحملها الحوكمة.  
- كما يجب أن يعمل مدخل الحوكمة على تسهيل إيجاد حلول لحالات أزمة المصلحة  
إنها الصفة العلاجية (Aspect Curatif) التي يحملها مدخل الحوكمة

وبناءً عليه يجب الربط بين إنشاء القيمة و بين توزيع الثروة بين مختلف الشركاء في  
المؤسسة والذي بموجبه يجب أن يضمن نظام الحوكمة الاصطفاف (Alignement) بين  
القدرة على تحقيق الفص المتاحة و بين الأرباح المحصلة والمترتبة ، على ذلك ، حيث تعد هذه  
المساهمة نموذج مميز في إنشاء و توزيع القيمة حيث يرجع أصل الربح الموزع في المؤسسة إلى  
العمليات المتابعة لتراكم الاستثمارات الخصوصية بفعل الموارد الأصيلة (Critique) التي  
بحوزة المسؤولين عن إدارة المؤسسة .

و بالمقابل فان ضمان استمرار التحالف هو وليم نمو الربح بشكل كافي لتحفيز  
مختلف الشركاء على تنمية استثماراتهم الخصوصية فمثلا حث العاملين على استثمار رأس مالهم  
البشري . ومن جهة أخرى يرى (RAJAN et ZINGALES) (2001) أن خاصية  
صعوبة التصرف في الأصول الخصوصية يقود إلى : "يمثل مشكل توزيع الثروة بدل مشكل  
الغش المانجيريالي أهم إشكالية في مجال حوكمة المؤسسة " ومن ثم فالهدف لدى ZINGALES  
هو تخفيض خسائر الكفاءة في إنشاء القيمة المرتبط بأزمة توزيع الثروة.

فوفقاً لـ ZINGALES (2000)<sup>(24)</sup> أدت تطورات الإشكالية التنظيمية إلى  
التخلي عن المدخل المالي للحوكمة أو منظور المساهمين للحوكمة القائم على صيانة رأس المال

المالي فقط إلى صالح منظور الشراكة للحوكمة أو مدخل الشراكة للحوكمة ( Approche Partenariale de la gouvernance) وذلك لعدة اعتبارات:

\*يستلزم توزيع السلطة والثروة على كل الأطراف الأخذ اهتمام الحوكمة بالوقاية بالوقاية من أزمة المصلحة بين مختلف الشركاء بما يسمح بتجنب شككا أو تحطيم وجود المؤسسة.

\*يتمثل المشكل الأساسي الذي يواجه مدخل الحوكمة في تخصيص الحقوق الرسمية لاتخاذ القرارات عندما تتعدد الحقوق الفعلية لاتخاذ القرارات وقد واجه ذلك كل من (RAJAN et ZINGALES) (2000) بإسناد الحقوق الرسمية لاتخاذ القرارات للجهة أو الطرف الذي يتوفر على سلطة حقيقية في تخفيض مبلغ الموارد التي تهدر عند وقوع الأزمة.

\* يترتب على توزيع السلطة بين مختلف الأطراف الآخذة خطر صيانة رأس المال التنظيمي ، و بالرغم من محدودية هذا الخطر إلا انه يجب أن يحميه مدخل الحوكمة ضد أخطار تباين المصالح بين مختلف الأطراف الآخذة ، حيث يعتبر عدم استغلال فرص النمو احد أخطاره الأساسية .

بناء على هذه الاعتبارات يعيد ZINGALES تحديد الدور الأساسي لمدخل الحوكمة على انه اصطفا القدر على اغتنام فرص النمو بالحصول على الأرباح المترتبة على ذلك .بعبارة أدق يجب ضبط ومراقبة وحث الأطراف الآخذة بما يسمح بتحقيق أفضل انجاز لإمكانات انشاء القيمة.

وبهذا العرض يبدو طرح منظور مدخل الحوكمة وفقا لـ ZINGALES<sup>(25)</sup> طرقا جديدة مقارنة بالمدخل المالي للحوكمة و يندرج منحرج مدخل الشراكة للحوكمة ، بسبب انطلاقه من فكرة واقعية مفادها أن المساهمون ليسوا هم الدائنون المتبقون فقط (Seul Créanciers résiduels) أدى به إلى توسيع تحليل الحوكمة إلى ابعد من المحافظة على مصالح المساهمين فقط بإدخال أطراف أخرى أخذة ، و كان أول هذه الأطراف هم المسؤولون عن إدارة المؤسسة (Castanias et Helfat 1991)أو العاملين (Blair 1995) و

مساهمة نقدية للمدخل المالي لحوكمة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة  
G.Charreaux et des briers مجموع أصحاب المصلحة أو مجموع الأطراف الآخذة  
( G.Charreaux1995, , 1998) . (26)

وبهذا يندرج عرض ZINGALES لنموذجه المميز في انشاء وتوزيع القيمة ضمن مدخل الشراكة لحوكمة المؤسسات (Approche Partenariale de la gouvernance) و الذي تطور على وجه الخصوص (Blair 1995) و ضمن منظور أكثر شمولية (G.Charreaux1995, 1998 G.Charreaux و Desbriers , 1998) إذا كان هذا المدخل للحوكمة قد استعمل أكثر فأكثر في المؤسسات الكبرى الأمريكية (Aggarwl et Chaudra, 1990) إلا انه يثير عددا من التساؤلات تتعلق بمشكلة تحديد الأعوان وكذا تحديد أهدافهم و انشاء مقاييس موضوعية لتثمين القيمة التي أنشئوها و رضا كل شريك أو عون منهم.

تمتد جذور مدخل الشراكة للحوكمة إلى عرض المؤسسة كفريق إنتاج الذي بموجبه يتحقق انشاء القيمة و الربح التنظيمي بتضافر جهود مختلف عوامل الإنتاج، لقد تم إعداد مخطط انشاء القيمة في المدخل المالي للحوكمة على أساس توزيع الثروة حيث يعتبر فيها المساهم الدائن الباقي (Créancier Résiduel) الوحيد ذلك يقود دحض هذه الفرضية إلى التساؤل عن كيفية تقسيم الربح التنظيمي علما أن عناصر الإنتاج الأخرى لا تتحفز للمساهمة للمساهمة في انشاء القيمة إلا إذا تحصلت على جزء مرضي من هذا الربح لتنتقل هي الأخرى إلى مستوى الدائن الباقي.

وفي هذا السياق يرى ZINGALES ، 1988 (26) انه لا مجال لتأثير مدخل الحوكمة إلا من خلال توزيع الثروة ، و انه مجرد مجموعة من الشروط التي تحدد التفاوض بين مختلف الشركاء حول توزيع الثروة . و بهذا فالفائدة الأساسية لمنظور مدخل الشراكة للحوكمة هو عدم اقتصار دور الدائن الباقي على المساهمين ، ولهذا أصبح يهدف مدخل الحوكمة إلى تعظيم انشاء القيمة في المؤسسة دون قياسها بإنشاء القيمة للمساهمين ، وبناء عليه يتفق مختلف الشركاء على آليات للحوكمة تنظم توزيع الربح التنظيمي أو القيمة المنشأة بين جميع حاملي عوامل الإنتاج بما في ذلك المساهمين حيث يتولى هذا الدور المسؤولون عن إدارة المؤسسة في إطار حل أزمة المصلحة بين الشركاء وتبعاً لذلك قدم كل من (J.J. Laffont et D

(Martimor , 1997).<sup>(27)</sup> منظور للمؤسسة على أساس مجموعة من العقود متعددة الجوانب بين كل صاحب مصلحة (Stakeholders) أو أساسي (principal) وبين المسؤولين عن إدارة المؤسسة (Dirigeants) أو عون مشترك (Agent Commun) وعليه ووفقا لـ G.Charreaux 2004<sup>(28)</sup> فان الهدف المركزي لمدخل الحوكمة هو الحمل على ديمومة عرى التعاقد (Nœud de contrat) التي تكون المؤسسة وبالتوازي مع تحقيق مثلوية حرية التصرف المانجيريالي (Laitue de Managériale) وبهذا يحمل مدخل الشراكة للحوكمة توسعة للبعد المالي و البعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة في إحداث التقارب بينهما و ذلك أخذه بعين الاعتبار جميع أصحاب المصلحة أو ما يسمى (Stakeholders) أي مجموع الأعوان الذين تتأثر منفعتهم بقرارات المؤسسة و أن الترجمة المعتادة التي نصادفها لهذا المصطلح هي أما الأطراف الأخذة (Partie Prenantes) أو أصحاب المصلحة والشركاء (Partenaires) كما يقصد بذلك كل مجموعة أو فرد يتأثر بتحقيق أهداف المؤسسة (R.E Freeman 1984)<sup>(30)</sup> أو بصورة أوضح كل الأطراف الذين يتحملون خطر إفrazات نشاط المؤسسة (M.B.E.Clarkson ,1995) بفعل نقائص العقود (Incomplétude des contrat) المبرمة معهم و يميز في نفس السياق كل من (B.R.U.F et S.L.Tiras) و (R.M.Brown,1997) بين الشركاء الإراديين أو الطوعيين (المساهمين ، العاملين ، الزبائن ، الموردين ، الدائنين...) و بين الشركاء الغير طوعيين (المجتمع ، المحيط ، الجمعيات...) و في نفس الإطار يفرق (M.B.E.Clarkson1995) بين الشركاء الأساسيين الذين يضمنون بقاء المؤسسة (المساهمين ، الزبائن، الموردون ، العاملون...) و بين الشركاء الثانويين الذين لم يدخلوا في عمليات تبادل مع المؤسسة لكنهم على الأقل يؤثروا أو يتأثروا بقرارات المؤسسة (الإعلام ، الجمعيات ، ...) أما (R.K.Mitchem et (R.K.Mitchem et (B.R.Agle et D.J .Wood 1997 فقد اعتمدوا في تحديد أهمية الشركاء على ثلاثة معايير : السلطة (Pouvoir) الشرعية (Légitimité) و الاستعجال (Urgence).

إن اقتصار دور مدخل الشراكة للحوكمة على أزمة المصلحة يبقى متأخرا عن طرح إشكاليات الحوكمة المستحدثة بفعل الحركة الصناعية والتكنولوجية وبالمقابل و وفقا لـ



مساهمة نقدية للمدخل المالي لحوكمة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة  
chian et Demestz<sup>(31)</sup> يكتسب المسؤولون عن إدارة المؤسسات مهارات خاصة في  
اتصالهم مع بقية أصحاب عوامل الإنتاج وتجاوز بذلك دورهم الرقابة الخضبة بمفهومها الضيق

إلا انه ومع ذلك لا تزال سيورة العمليات المتتابعة لإنشاء القيمة عبر التأهيل و  
الإبداع غير مستهلة و لا تشكل أي موضوع اهتمام من قبل مداخل الحوكمة في إحداث  
التقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة.

مما يستدعي ضرورة فتح المجال أمام تطوير و تجديد إشكاليات مداخل الحوكمة فحل  
أزمة المصلحة أو إشكالية التقارب لديها لم تعد تنحصر في جمع و طرح المعلومة للتداول بل  
تجاوزت ذلك لتصل إلى معاينة المعلومة وتوالدها وترجمتها وتكليفها وجعل منها معرفة ثم مهارة  
خصوصية بها وإن أمكن تطويرها إلى مهارات تنافسية. وتبعاً لذلك أصبح لا يتعلق دور مدخل  
الحوكمة بوصف أو الإشارة إلى أحسن القرارات لشركائها في تحقيق التقارب وجعل المؤسسة  
أكثر تنافسية و آداءً بل أصبح يتعلق بضمان كفاءة إجراءات اتخاذ القرارات دخل التنظيم  
بتحليل سيورة العمليات المتتابعة لإنشاء القيمة. ولهذه الأسباب أصبح يندرج مدخل الحوكمة  
في منظور جديد: هو منظور إدراكي (cognitive) وحركي (Dynamique). انه  
المدخل الإدراكي للحوكمة (Approche cognitive de la gouvernance) .

تعتبر المداخل التعاقدية (Approches contractuelles) أن أساس وجود  
المؤسسة هو حل إشكالية المعلومات (الناجمة عن عدم التماثل أو عدم إتمام المعلومة) ذلك أن  
المعلومة مكلفة في إنتاجها وفي المحافظة عليها وفي استعمالها. وبهذا تختلف المؤسسات فيما بينها  
في قدرتها على وضع أنظمة تحفيز تسمح بالوصول إلى المعلومة الضرورية لاتخاذ قرارات عقلانية  
أوعلى الأقل أن تكون مرضية (Depret 2003)<sup>(32)</sup>. وفي هذا المنظور الجديد لا يتعلق  
مدخل الحوكمة بسيورة مجموعة العمليات المتتابعة لإنشاء القيمة بل يمثل أكثر مجموعة بسيطة  
من العمليات المتتابعة للتقديم الأمثل للمعومات.

### الحلول البديلة والخيارات الأفضل للمدخل المالي للحوكمة:

يستدل من التحليل السابق للمقارنة بين مداخل الحوكمة التعاقدية والمدخل الإدراكي  
للحوكمة عن وجود عدد غير منتهى من الأزمات القائمة بين البعدين المالي والاستراتيجي بل و

حتى إذا كانت منتهية فهي على كثرتها وتنوعها وتداخلها فيما بينها كثيرا ما تفرز نتائج عادة ما تكون متناقضة و المترتبة على حلها ، فمثلا عن أزمة المصالح و الأزمة الإدراكية هناك في الأفق ما يسمى بأزمة القيم (Conflits des valeurs) أو ما يسمى بالأزمة الأخلاقية (أزمة المحيط ، أزمة وراثية ) كما نستطيع أن نتكلم عن أزمة المهارات (Conflits des compétences) وعن أزمات التمويل (Conflits de financement) و أزمة الأهداف (Conflits des objectifs) ، أزمة الوسائل (Conflits des objectifs) (Conflits des moyens)

كما نستطيع أن نتكلم عن أزمة المجتمع (Conflits de populations) و عن أزمة السلطة (Conflit de pouvoir).

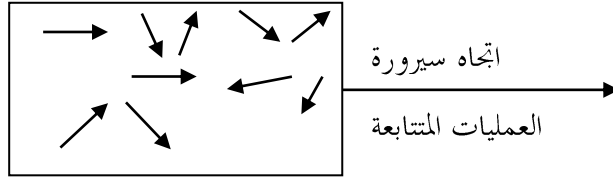
فضلا عن ذلك كثيرا ما تكون فعالية آليات الحوكمة في حل الأزمة دالة للوسط الذي تنشط فيه المؤسسة وقد بين ذلك كل من SHleifer et Vishny (1991) أن آليات الحوكمة لسنوات الستينات باتت غير فعالة في انشاء القيمة في إحداث التقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لتستبدل خلال سنوات الثمانينات باليات حوكمة جديدة، كما انه من إفرافات التشابك بين الأزمات هو أن توزيع أقساط الأرباح لا يمكن اعتباره وسيلة لحل أزمة مصلحة إلا إذا كان جميع الشركاء الذين يحملون نفس الاهتمام لديهم نفس الأنماط الإدراكية .

يتطلب حل أزمة المصلحة أن لا يحصل أي شريك على القيمة المنشأة إلا بقدر مساهمته في إنشائها دون أن يؤدي ذلك إلى ردود أفعال سلبية على بقية الشركاء إلا انه يمكن الاعتراض على هذه الفرضية لأنه قد يكون من مصلحة الإدارة القيام لعمليات تحويل القيمة بين الشركاء بما يعمل على تعظيم إنشاء القيمة في ظل استمرار أزمة المصلحة فمثلا قد تتحقق زيادة في قيمة الأقساط الموجهة للمساهمين الجدد على حساب العاملين الذين يتحصلون على جزء اقل أهمية من القيمة المنشأة الذين ساهموا في إنشائها وبهذا لا تتعلق كفاءة اتخاذ القرارات داخل التنظيم بأحسن القرارات المتخذة في مجال مدخل الحوكمة للأزمة التي أنشئ من أجلها فمثلاً مهما كانت الفائدة من تأثير أزمة المصلحة (مصدر ضياع القيمة) إلى أدنى حد ممكن فان نتيجة تعظيم إنشاء القيمة تبقى دون المستوى الأمثل في منظور الأزمة الإدراكية.

مساهمة نقدية للمدخل المالي لحوكمة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة  
 بعبارة ألقه فان أرباح الكفاءة الناجمة عن تخفيض أزمة المصلحة قد تعود بخسارة أكبر  
 بفعل تخفيض الطاقات الإبداعية والتكيف المتأحين.

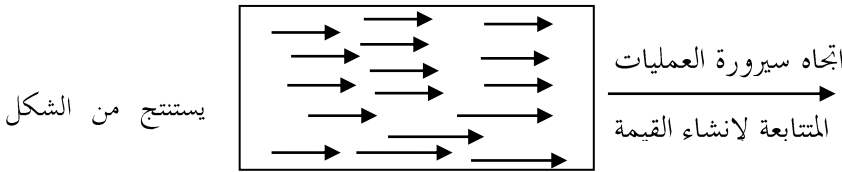
وبرأينا فان مواجهة ما نستطيع أن نسميه بأزمة حل مداخل الحوكمة لأزمات  
 المصلحة والأزمات الإدارية لا يتحقق إلا بمعالجة إشكاليات هذه الأزمات في سياق نسقي  
 (Systemique) نظراً لعوامل الإحلال والتداخل و التكامل فيما بين أزمات الحوكمة  
 وذلك باعتماد معيار موحد ومرجعي أو مبدأ موجه (Principe Directeur) كما  
 يسميه (EDWar Demimag) بقوله " بذل أفضل الجهود أمر ضروري لكنها قد  
 تتسبب في خراب أو دمار إذا بذلت هنا وهناك دون مبادئ موجهة (Principes  
 Directeurs) ، وإذا بذل كل واحد أحسن ما في وسعه دون أن يعرف ما الذي يجب أن  
 يعمل، ألقا الفوضى إذا ". ويمكن توضيح ذلك بيانياً كما يلي (33)

الشكل رقم: ( 01) يبين أسلوب حل أزمات الحوكمة وفقاً لمبدأ موجه



تبذل مداخل الحوكمة أحسن ما في وسعها لحل أزماتها لكن دون  
 مبدأ موجه

الجهود مبذولة لحل أزمة الحوكمة وفقاً لمبدأ سيرورة إنشاء القيمة



تبذل مداخل الحوكمة أحسن ما في وسعها لحل أزماتها وفقاً لسيرورة إنشاء القيمة.

المصدر:

1. JOCOU Pierre, MEYER Pierre : La logique de la valeur, une approche européenne du management par la qualité totale, édition Dunod, 1996,P68.

السابق أن المبدأ الموجه الوحيد لحل أزمة الحوكمة هو برأينا سيرورة المتابعة لإنشاء القيمة. ليرقى بذلك مفهوم الأزمة في منظورنا إلى عدم انسجام أو صراع في الفكر أو السلوك بين البعد المالي (المساهمين) والبعد الاستراتيجي (المسؤولون عن إدارة المؤسسة) في إنشاء القيمة مما أوحى لنا بضرورة اقتراح مبدأ جديد للحوكمة انه مدخل حوكمة سيرورة إنشاء القيمة لتصبح بذلك وفي منظورنا أزمات المصلحة والأزمات الإدراكية وغيرها من الأزمات مجرد مؤشرات لقياس فعالية مدخل الحوكمة في تعظيم إنشاء القيمة. وتتمثل القفزة النوعية في مدخل حوكمة سيرورة إنشاء القيمة في انتقال دور الحوكمة من حل أزمة المصلحة بالتنسوية بين مصالح متباعدة وفقا لآليات ضبط لسلوكيات إدارة المؤسسة قصد اصطفاف مصالحها وفقا لمصالح المساهمين بالاهتمام بالتمويل وإهمال شبه تام لجوانب الاستثمار إلى حل الأزمات الإدراكية حيث يصبح دور حوكمة المؤسسات هو البحث عن تحصيل فرص استثمارية جديدة بضمان الكفاءة الحقيقية لإجراءات اتخاذ القرارات داخل المؤسسات ومن ثم فلا يتعلق الأمر هنا بتعظيم القيمة للمساهمين (المدخل المالي للحوكمة) ولا بتوزيعها المنصف بين المشاركين (مدخل الشراكة في الحوكمة) بل يخص توزيع أكبر ربح تنظيمي و الأكثر استمرارا و ديمومة بين جميع الشركاء (المدخل الإدراكي في الحوكمة) ليرتقي دور حوكمة المؤسسات في نهاية المطاف إلى حل أزمة حلول أزمات مداخل الحوكمة للوصول إلى أفضل إنشاء للقيمة مما يوحى بالوصول إلى الوضع الأمثل لحل إشكالية التقارب بين البعد المالي و البعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة .

1. PARRAT Frédéric: *Le gouvernement d'entreprise*, édition Maxima 1999, p10.
2. CHARREAUX Gérard : *Vers une théorie du gouvernement des entreprises*, édition, Economica, 1997, P03.
3. CHATELIN Céline, TREBUCO Stéphane : *Stabilité et évolution du cadre conceptuel en gouvernance d'entreprise, un essai de synthèse*, 9<sup>ème</sup> journée d'histoire de la comptabilité et du management, université Paris Dauphine 20 et 21 mars 2003.
4. CHARREAUX Gérard : *Vers une théorie du gouvernement des entreprises*, édition, Economica, 1997, p3.
5. CHARREAUX Gérard : *Vers une théorie du gouvernement des entreprises*, opcit, p3.
6. CHARREAUX Gérard : *Quelle théorie pour la gouvernance ? de la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive*, Economica, février 2002. opcit, p3.
7. CHARREAUX Gérard, PITOL-BELIN, J.P. : *La théorie contractuelle des organisations : une application au conseil d'administration*, Economies et Sociétés - Série Sciences de Gestion, n°6, 1985, P06.
8. CHARREAUX Gérard : *Quelle théorie pour la gouvernance ? de la gouvernance actionnariale à la gouvernance cognitive*. opcit, P37.
9. BANCEL Franck: *La gouvernance des entreprises*, édition Economica, 1997.
10. CHARREAUX Gérard : *Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes*, Revue d'économie industrielle, 1er trimestre, 1995, P19.
11. CHARREAUX G. : *Le gouvernement des entreprises : Corporate Governance, théories et faits*, édition Economica, 1997.
12. CHARREAUX Gérard : *Vers une théorie du gouvernement des entreprises*, , opcit, p3.

13. *CHARREAUX Gérard : Variation sur le thème , A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise, Finance Contrôle Stratégie, vol.5, n°3,septembre 2002.*
14. *CHARREAUX Gérard : Modes de contrôle des dirigeants et performance des firmes, opcit,P19.*
15. *DEPRET,Marc-Hubert FINET Alain, HAMDOUCH Abdeillah, LABIE Marc, MISSONIER-PIERA Franck, PIOT Charles :Gouvernement d'entreprise.Enjeux managériaux,comptables et financiers,édition De boeck,2005,p24.*
16. *PARRAT Frédéric:Le gouvernement d'entreprise, opcit,P52.*
17. *BANCEL Franck:La gouvernance des entreprises,opcit,p15-16.*
18. *PARRAT Frédéric:Le gouvernement d'entreprise, opcit,P90.*
19. *PARRAT Frédéric:Le gouvernement d'entreprise, opcit,P52.*
20. *JOKUNG- NGUENA Octave, ARREGLE Jean- Luc, DE RONGE Yves, ULAGA Wolfgang : Introduction au management de la valeur, Edition Dunod, 2001,p14-18.*
21. *CABY Jérôme, HIRIGOYEN Gérard : la création de valeur de l'entreprise,édition Economica,2001,p111-112.*
22. *DEPRET,Marc-Hubert FINET Alain, HAMDOUCH Abdeillah, LABIE Marc, MISSONIER-PIERA Franck, PIOT Charles :Gouvernement d'entreprise.Enjeux managériaux,comptables et financiers, opcit, P47.*
23. *CHARREAUX Gérard : Variation sur le thème , A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise, Finance Contrôle Stratégie,opcit, P15.*
24. *CHARREAUX Gérard: Structure de propriété, relation d'agence et performance financière, RevueEconomique, Vol.42, 1991,p47.*
25. *CHATELIN Céline, TREBUCCO Stéphane : Stabilité et évolution du cadre conceptuel en gouvernance d'entreprise, un essai de synthèse, opcit,P47.*

26. *CHARREAUX Gérard : Variation sur le thème , A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise, Finance Contrôle Stratégie,opcit, P46.*
27. *DEPRET,Marc-Hubert FINET Alain, HAMDOUCH Abdeillah, LABIE Marc, MISSONIER-PIERA Franck, PIOT Charles :Gouvernement d'entreprise.Enjeux managériaux,comptables et financiers, opcit, P45.*
28. *CABY Jérôme, HIRIGOYEN Gérard : la création de valeur de l'entreprise, opcit, P111.*
29. *DEPRET,Marc-Hubert FINET Alain, HAMDOUCH Abdeillah, LABIE Marc, MISSONIER-PIERA Franck, PIOT Charles :Gouvernement d'entreprise. Enjeux managériaux, comptables et financiers, opcit, P45.*
30. *CABY Jérôme, HIRIGOYEN Gérard : la création de valeur de l'entreprise, opcit, P104.*
31. *KOENIG Gilbert : Les théories de la firme, édition Economica, 1998.*
32. *DEPRET,Marc-Hubert FINET Alain, HAMDOUCH Abdeillah, LABIE Marc, MISSONIER-PIERA Franck, PIOT Charles :Gouvernement d'entreprise.Enjeux managériaux,comptables et financiers, opcit, P49.*
33. *JOCOUP Pierre, MEYER Pierre : La logique de la valeur, une approche européenne du management par la qualité totale, édition Dunod, 1996.*