

المحاضرة الخامسة: نظريات حوكمة الشركات

موضوع حوكمة الشركات كغيره من المواضيع عرف نظريات مختلفة باختلاف زوايا النظر من جهة وظروف التنظير من جهة أخرى، فقد تباينت نظريات تهتم بالمحيط الداخلي للشركات الى أخرى تهتم بمحيطها الخارجي، ومن نظريات قائمة على مفهوم أن المؤسسة عبارة عن مجموعة عقود الى أخرى تأخذ المعرفة أساسا للنظر الى المؤسسة.

أولا- نظرية المنشأة

كان ظهور مختلف النظريات الاقتصادية للمنظمات مرتبطا بأفكار الاقتصادي آدم سميث (Adam Smith) خاصة فيما يتعلق مبدأ "اليد الخفية" التي تؤكد على أن النشاط الاقتصادي يحكم فيه المصالح الشخصية، أي أن هذه الأخيرة هي المسؤولة عن دفع حركة الاقتصاد وتنشيطه دون الحاجة إلى تدخل الدولة، بحيث يرى آدم سميث أن الفرد الذي كان من قبل محايدا أصبح بسبب مصلحته الذاتية أو الخاصة عاملا من أجل المصلحة العامة. انطلاقا من هذه الأفكار أصبح النظام الرأسمالي مسيطرا على الإنتاج فتارت مسألة الربح، وكيفية تحديده وتقسيمه، وتجمع العمال في المصانع فأصبح تحديد الأجر والمسؤوليات من القضايا الأساسية. بمعنى تعظيم الربح وتحفيز المنشأة للإدارة على تحقيق الربح.

انتقد ترنيل (Turnbull) نظرية المنشأة مشيرا إلى أنها غير كاملة فيما يتعلق بتطبيقات حوكمة الشركات وأصحاب المصالح الأخرى، لأنها تقتصر فقط على الشركات العاملة في ظل تنافسية عالية، كما أغفلت بعض الأمور المرتبطة مباشرة بحوكمة الشركات مثل المعاملات مع الأطراف ذات العلاقة والحفاظ على حقوق الاتحادات أو المجتمع (أصحاب المصالح)، وكذلك لم تطرق الى تنظيم العلاقة بين المديرين وغيرها.

كما أضاف كل من كومبس ومتكاليف (Coombs & Metcalfe) نقدا لنظرية المنشأة، حيث أشار الى أن هذه النظرية لا يمكن أن تعتمد فقط على إدارة الشركة والحوافز الممنوحة، ولكن أن يجب ان تمتد لتعتمد بدرجة كبيرة على حسن تطبيق معايير حوكمة الشركات، ووجود عقود بين الأطراف المختلفة بالشركة وخاصة تداول الشركات بأسواق المال.

ثانيا- نظرية الوكالة

تقوم النظرية باختصار، تُشرح نظرية الوكالة كيف يمكن أن يؤثر عدم التماثل في المعلومات وعدم الكفاءة في الرقابة على سلوكيات المديرين وذلك في ظل وجود تضارب المصالح بينهم وبين أصحاب العمل. ومن أهم المنظرين لنظرية الوكالة نجد: Coase, Akerloff, Stiglitz.

1- تعريف نظرية الوكالة: تعرف نظرية الوكالة بأنها أداة لتفسير ظاهرة العلاقات التعاقدية، وتنشأ علاقة الوكالة عندما يفوض (يوكل) شخص معين (أو مجموعة من الأشخاص) يسمى الأصيل شخصاً آخر (أو مجموعة من الأشخاص) يسمى الوكيل للقيام بأداء مهمة محددة بالنيابة عن الأصيل.

ويمكن النظر إلى الشركة على إنها ائتلاف لعدد من علاقات الوكالة مثل علاقة الإدارة بالمالكين، وعلاقة الإدارة بالعاملين، وعلاقة المساهمين بالمدقق الخارجي، وتهتم نظرية الوكالة بما يسمى بتضارب المصالح بين الأصيل والوكيل وان هذه التعارض يمكن معالجتها عبر آليات حوكمة الشركات، إذ أن الوكيل لا يعمل دائماً على تحقيق مصالح الأصيل وتحصل هذه المشكلة في ظل ظروف عدم تناسق المعلومات بين الوكيل والأصيل، فالهدف الرئيسي لنظرية الوكالة هو جعل الوكيل يعمل لمصلحة الأصيل.

2- فروض نظرية الوكالة:

- **فرضية الرشادة أو العقلنة الاقتصادية:** كل طرف في العقد يسعى الى تعظيم منفعته من خلال العقد الذي يتم إبرامه، فالملاك يكون هدفهم تعظيم ثروتهم بزيادة قيمة السهم وقيمة الشركة، أما المدراء فيسعون لتعظيم مداخيلهم، وبشكل عام الحوافز التي يتحصلون عليها بغض النظر عن طبيعتها مادية أو معنوية، حاضرة أو مستقبلية من خلال الجهد الذي يبذلونه أو المال الذي يقدمونه.

- **عدم تماثل المعلومات:** حيث يكون لكل طرف في العقد معلومات لا يمتلكها الطرف الثاني، وهو ما يؤدي الى امكانية الاستفادة طرف على حساب الطرف الثاني، ما يجعل عقد الوكالة بين الاصيل والكيل عقدا غير كامل.

- **تضارب المصالح:** تعكس اختلاف المصلحة بين طرفي الوكالة (الأصيل والوكيل)، فالأصيل يسعى الى دفع الوكيل لبذل أقصى جهد ممكن مع دفع أدنى الحوافز، حيث يسعى الوكيل للحصول على أكبر الحوافز مع بذل أقل جهد، وهو ما يعني وجود صرع دائم بين طرفي الوكالة.

3- معضلات نظرية الوكالة:

- **مشكلة تضارب المصالح:** تظهر في المعاملات وجود مصالح متباينة، حيث يسعى كل طرف لتحقيق هدف معين يختلف عن الطرف الآخر، حيث لا تظهر النوايا التي يمكن أن يضمها كل طرف للطرف الثاني، وبسبب وجود حالة من عدم تماثل المعلومات يسعى كل طرف لتحقيق مصلحته حتى لو كان ذلك على حساب الطرف الآخر.

- **مشكلة السلوك الانتهازي:** عند إبرام العقود بوجود نوايا سيئة من عدمها، لا يمكن أن يكون المدير له معلومات دقيقة عن حجم الأعمال وطبيعتها في المؤسسة، كما أن المالك ليس لديهم دراية كاملة بكفاءات المدير وقدراته، كما أن المستقبل يتغير ولا أحد يعلم بالضبط ما يكون عليه الوضع في المستقبل.

- **الخطر الأخلاقي:** يعبر الخطر الاخلاقي عن قيام أحد طرفي العقد بإخفاء الحقائق عن الطرف الآخر، التي من الممكن أن تضر به وتجعله يعزف عن إبرام العقد عند معرفته بها.

- **مشكلة الاختيار العكسي:** إذ يكون لكل طرف هدف من ارتباطه بالمؤسسة يختلف عن الطرف الآخر، فالمساهمون تكون لهم رغبة في تحمل المخاطر وجعل المؤسسة إمبراطورية بحسب قول (Penrose, 1959) للحصول على عوائد أعلى، بينما هدف المدراء هو نجاح المؤسسة واستقرارها وتحقيق نمو ولا تكون لديهم رغبة في الاستثمار في المشاريع عالية الخطورة أي أنه يوجد اختلاف في مخاطر التفضيلات التي يقبل كل طرف في تحملها.

ثالثا- نظرية تكلفة الصفقات

- أول من تطرق الى مفهوم تكاليف المبادلات هو الاقتصادي الأمريكي روندل في مقال بعنوان "طبيعة المنشأة" سنة 1937. حيث اعتبر أن تخفيض التكاليف يكون من خلال إدارة علاقات العمل أو دور العمال متعلق بنظام التشغيل، المكافآت، الترقية، مراقبة وتقييم الأداء.

- طور الاقتصادي الأمريكي williamson سنة 1985 أفكار روندل وأسس فهما جديدا لتكلفة الصفقات، ساهمت في توسيع النظرة الضيقة للعلاقة بين المسيرين والمساهمين، وذلك بإدراج أصحاب المصالح ضمن عدد الصفقات التي تعقدتها المؤسسة.

- عرف williamson تكلفة الصفقات بأنها: "التكاليف التي تتولد أثناء تحويل الملكية عوامل الإنتاج التي يحتاجها المسير لأداء نشاط المؤسسة، وذلك من خلال عقد عدد من الصفقات مع مختلف الأطراف ذات مصلحة مع المؤسسة".

- فعالية المؤسسات تقاس من خلال تكلفة الصفقة التي أنشأتها مما يجعل هذه المؤسسة كهيكل حوكمة داخلية لصفقات مراقبة من قبل آليات السوق.

- ميز williamson سنة 1991 بين نوعين من الآليات التي من شأنها أن تخفض من تكاليف الصفقات:

- آليات مقصودة: يقصد بالآليات المقصودة المرتبطة بتدخل الفرد ومشاركته في تسيير المؤسسة، حيث من خلالها تفعيل مجلس الإدارة ودور عمليات التدقيق في الحد من تضخم الاعباء واستبعاد المسيرين غير أكفاء.
- آليات غير مقصودة: مرتبطة بالسوق وخصوصية هذه الآليات تتحدد حسب طبيعة التعليمات من حيث كونها محفزة أو لا ورقابة إدارية فعالة أو لا، وكذا طبيعة أداء المؤسسة ومدى احترام تطبيق الشروط التعاقدية من عدمها.

رابعا- نظرية حقوق الملكية:

انطلاقا من فكرة الفيلسوف أرسطو أن الثروة تكمن في الاستعمال أكثر من الملكية، تأسست نظرية حقوق الملكية من طرف "Alchian and Demstz" سنة 1972 التي تقوم على أن فكرة حق الملكية هو محدد أساسي أو عامل جوهرى وراء فاعلية ونمو المؤسسة. وتهدف إلى فهم عمل مختلف المؤسسات استنادا إلى مفهوم حقوق الملكية.

ولقد عرف بيجوفيتش (Pejovich) حقوق الملكية بأنها ليست علاقات بين الأفراد والأشياء ولكن علاقات بين الأفراد في علاقاتهم باستعمال الأشياء، وبالتالي يمكن تعريف حقوق الملكية على أنه حق خاص بفرد معين، وقابل للتحويل عن طريق التبادل مقابل حقوق مماثلة على ممتلكات أخرى، حسب هذه المقاربة فإن توزيع حقوق الملكية له تأثير على سلوكيات الأفراد ووظيفة وكفاءة النظام الاقتصادي بصفة عامة والشركة بصفة خاصة.

خامساً- نظرية أصحاب المصالح

تنسب نظرية أصحاب المصالح من الناحية الفكرية لأعمال كلارك (Clarck)، وكذلك أعمال دود (Dodd)، وقد طور تلك الأفكار فريدمان وريد (Freeman & Reed) سنة 1983، ويعرف فريدمان وريد (Freeman & Reed) أصحاب المصالح بأنهم المجموعة القادرة على تحقيق أهداف الشركة، وتتكون تلك المجموعة من كل الهيئات والإدارات العمومية والمساهمين والمنافسين والموظفين والموردين والزبائن والنقابات والجمعيات كما تجمع هؤلاء الفواعل إما علاقات أحادية أو ثنائية.

يعرف فريدمان نظرية أصحاب المصالح بأنها العلاقة بين الشركة والبيئة المحيطة بها، وكيفية التلاؤم مع هذه البيئة وما هي ردة فعلها، حيث أن حاجات أصحاب مصالح الشركة متباينة، سوف تتصارع في الغالب ومثال ذلك أن دفع أجور أكبر العاملين يكون على حساب استقطاع من أرباح حملة الأسهم، لذا فإن مفهوم النظرية المبسط يضع على عاتق المديرين دوراً رئيسياً في عملية الموازنة لمثل هذه الحاجات، وظهرت النظرية عندما كان مفهوم أصحاب المصالح مقتصرًا على المالكين من حملة الأسهم، وإن هذه العلاقة بين حملة الأسهم والمديرين يطلق عليها مشكلة الوكالة، وهي احتمالية نشوء صراع بين الإدارة والمالكين، واللذين كانا يسعيان باتجاهات مختلفة.

وضعت نظرية أصحاب المصالح نموذجاً للمؤسسة الذي بموجبه كل الأفراد والجماعات من أصحاب المصالح المشروعة يشاركون في المؤسسة من أجل الحصول على المنافع، ولا توجد أولوية لمجموعة معينة من المصالح والمنافع على مجموعة أخرى، فالنظرية رفضت فكرة أن المؤسسة وجدت لتعظيم ثروة المالكين، ومن ذلك يتضح أن النظرية تستند على فكرة وجود المؤسسة لخدمة كل من لديه مصلحة لها، أو أنه يتأثر بطريقة أو بأخرى بنشاطات المؤسسة وأعمالها، وهي بذلك تحاول تجاوز مشكلة الوكالة، فالنظرية تستند على فكرة وجود المؤسسة لخدمة العديد من أصحاب المصالح، ممن لديهم اهتمامات لها والذين ينتفعون أو يتضررون منها بطريقة معينة أو بأخرى.

سابعاً- نظرية التجذر

تشكل نظرية التجذر المسيرين لشليفار وفيشني (Shleifer et Vishny) سنة 1989 الإطار النظري لفهم وتوضيح الآثار التي تخلفها المنفعة الخاصة في ظل الممارسات التسييرية والإدارية.

بمكّن تعريف التجذّر على أنه العملية التي تسمح للمدير بالتحرر من سيطرة مجلس إدارته والمساهمين، بحيث يستطيع تسيير الشركة بما يتناقض مع تعظيم القيمة، وذلك من خلال الاعتماد على مشاركته في رأس المال أو مشاركته في مجلس الإدارة أو على تقنيات الهندسة المالية عندما لا يملك المجال المالي الكافي. كما يمكن تعريف تجذّر المديرين على أنه العملية التي تتحقق من خلال الاستثمارات الخاصة التي تجعل من عملية تعويضه مكلفة، وتسمح له بالحصول على مكافآت مرتفعة ومزايا أعلى وقدر أكبر من المرونة في تحديد استراتيجية الشركة.