"آليات الحوكمة ودورها في التنمية الاقتصادية"

دكتور

ياسر عوض شعبان عبد الرسول

مدرس الاقتصاد والمالية العامة

بالمعهد العالي للإدارة والحاسب الالى

برأس البر

ملخص البحث

تتناول تلك الدراسة بالبحث موضوع آليات الحوكمة ودورها فى التنمية الاقتصادية ، حيث زاد الاهتمام بشكل كبير وواضح في السنوات الأخيرة بمفهوم حوكمة الشركات ، وأصبحت من الركائز الأساسية التي يجب أن تقوم عليها الوحدات الاقتصادية المختلفة ، ولاحظت الدراسة أن تطبيق حوكمة الشركات هو المخرج والحل الفعال لضمان حقوق أصحاب المصالح في داخل الشركات وخاصة المستثمرين.

وقد لاحظت الدراسة أيضاً أن حوكمة الشركات الجيدة التى تتبنى الإفصاح عن المعلومات المالية هي التي تعمل على تخفيض تكلفة رأس المال للمؤسسات . وان حوكمة الشركات الجيدة تساعد على جذب الاستثمارات سواء الأجنبية أو المحلية وتساعد على الحد من هروب رؤوس الأموال ومكافحة الفساد . ولاشك أن الالتزام بتطبيق الجوانب الفكرية لحوكمة الشركات ينعكس بشكل جيد على أداء الوحدات الاقتصادية المالية والنقدية .

وقد أشارت الدراسة إلى دور الحوكمة في تحسين أداء المصارف وسوق الأوراق المالية بل وفى التنمية الاقتصادية بوجه عام .

مقدمة:

أضحى موضوع حوكمة الشركات (corporate govemance) من أبرز وأهم الموضوعات في المؤسسات والمنظمات الإقليمية والدولية، وقد تعاظم الاهتمام بهذا الموضوع في العديد من الاقتصادات المتقدمة والناشئة خلال السنوات الماضية وخاصة بعد سلسلة الأزمات المالية المختلفة التي حدثت في العديد من الشركات في دول شرق أسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن الماضي ، والتي فجرها الفساد المالي وسوء الإدارة ولافتقارها للرقابة والخبرة والمهارة، بالإضافة إلى نقص الشفافية، وأيضا الأزمة المالية الأخيرة التي بدأت بانهيار بنك "ليمان برازر" الامريكى خلال العام ٢٠٠٨ نظراً للإفراط فى التمويل العقاري ، حيث أدت هذه الأزمات والانهيارات إلى تكبد كثير من المساهمين بخسائر مادية فادحة مما دفع العديد من المستثمرين للبحث عن الشركات التي تطبق مفهوم حوكمة الشركات.

وقد تزايدت أهمية الحوكمة نتيجة لاتجاه كثير من دول العالم إلى التحول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة. ونتيجة لكل ذلك زاد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات وأصبحت من الركائز الأساسية التي يجب أن تقوم عليها الوحدات الاقتصادية.

ونظراً للاهتمام المتزايد بمفهوم الحوكمة، حرصت الكثير من المؤسسات على دراسة هذا المفهوم وتحليله ، ومن أهم هذه المؤسسات صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادية والتنمية . لذا جاءت هذه الدراسة لتعرض وتحلل مفهوم وأهمية ومحددات ومزايا وأهداف الحوكمة وتأثيرها على التنمية الاقتصادية بمختلف قطاعاتها.

مشكلة الدراسة

تشير الدراسات إلى أن انهيار كثير من الوحدات الاقتصادية قد أدى إلى ضياع حقوق المستثمرين الحاليين وفقدان ثقة المستثمرين الجدد في هذه الشركات، لذا كان الاهتمام بتطبيق مفهوم حوكمة الشركات هو الحل الأمثل والأسلم والأسرع لمعالجة هذه السلبيات التي رافقت انهيار العديد من الوحدات الاقتصادية، لكل هذه الأسباب

جاء اهتمام العديد من الباحثين الاقتصاديين والكتاب والمحللين وغيرهم في معالجة هذه الأمور .

أهداف الدراسة

يهدف البحث إلى :-

١) التعرف على الجوانب الايجابية ومزايا حوكمة الشركات وكيفية الاستفادة منها من اجل تحسين جودة الشركات .

٢) التعرف على ماهية ومفهوم حوكمة الشركات وخصائصها ومحدداتها .

٣) التعرف على عناصر ومبادئ الحوكمة في المصارف .

٤) التعرف على ملامح الحوكمة في سوق الأوراق المالية .

٥) التعرف على دور الحوكمة في التنمية الاقتصادية والإصلاح الاقتصادي.

٦) تقديم الاقتراحات والتوصيات الملائمة في هذا المجال .

أهمية الدراسة

لاشك أن هذه الدراسة تسهم إسهاما علمياً في حل القصور في بعض الجوانب الإدارية والاقتصادية بما يعزز دور الحوكمة في الشركات، كما تهتم الدراسة في إبراز أهمية التوسع في تطبيق مفهوم حوكمة الشركات في البيئة الاقتصادية المحلية والعربية .

وقد أكدت العديد من الدراسات على أهمية الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات وأثرها في زيادة ثقة المستثمرين في أعضاء مجالس إدارة الشركات ، وبالتالي قدرة الدول على جذب مستثمرين محليين أو أجانب ، وما يترتب على ذلك من تنمية اقتصادات تلك الدول . وصاحب ذلك قيام العديد من دول العالم والمنظمات الدولية بالاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات ، وذلك من خلال قيام الهيئات العلمية ، والجهات التشريعية بإصدار مجموعة من اللوائح والقوانين والتقارير والقواعد التي تؤكد على أهمية التزام الشركات بتطبيق تلك المبادئ .

منهجية الدراسة

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي والكمي العام ، وذلك بالاستناد إلى واقع المعلومات والنشرات والدراسات والدوريات العلمية ومصادر المعلومات الالكترونية (الانترنت) المتوفرة .

ونظراً لأهمية موضوع البحث فقد تم تقسيم الدراسة إلى خمسة مباحث، شمل المبحث الأول عرضاً لتعريف ومفهوم ومحددات وأهمية وأهداف حوكمة الشركات، في حين استعرض المبحث الثاني الحوكمة في الجهاز المصرفي من خلال عناصر ومبادئ الحوكمة في الجهاز المصرفي بالإضافة إلى دور المصارف في تعزيز مبادئ الحوكمة، أما المبحث الثالث فقد اشتمل على دور الحوكمة فى تطوير أداء سوق الاوراق المالية، وتناول البحث في المبحث الرابع منه دور الحوكمة في التنمية الاقتصادية والإصلاح الاقتصادي، ثم فى المبحث الخامس تناول البحث دور الحوكمة فى الحد من الفساد المالي والادارى ، ثم تختتم الدراسة بعرض لأهم النتائج والتوصيات على النحو التالي :

- المبحث الأول : ماهية الحوكمة وأهدافها.
- المبحث الثاني : الحوكمة في الجهاز المصرفي .
- المبحث الثالث : فقد اشتمل على دور الحوكمة فى تطوير أداء سوق الأوراق المالية.
- المبحث الرابع : دور الحوكمة في التنمية الاقتصادية والإصلاح الاقتصادي.
- المبحث الخامس : دور الحوكمة فى الحد من الفساد المالي والادارى.

المبحث الأول
ماهية الحوكمة وأهدافها

أدى مفهوم الاقتصاد الحر الذي اتبعته معظم دول العالم، وظهور العولمة وتحرير الأسواق المالية إلى تحقيق الشركات لأرباح عالية ، وخلق فرص استثمارية جديدة وفرص عمل في الدول التي تعمل بها هذه الشركات، وحتى تحافظ هذه الشركات على تميزها فإنها تعمل على إيجاد هياكل سليمة لحوكمة الشركات التي تضمن مستوى معيناً من الشفافية والعدالة والدقة المالية .

أولاً : تعريف ومفهوم الحوكمة:-

حوكمة الشركات (corporate govemance) هي من أهم واشمل المصطلحات التي أخذت تنتشر على المستوى العالمي خلال العقدين الأخيرين وقد زاد الاهتمام بالحوكمة في معظم الاقتصاديات الناشئة والمتقدمة نظراً لارتباطها بالجوانب التنظيمية والمحاسبية والمالية والاقتصادية والاجتماعية والبيئية. وهو مصطلح حديث نسبيا فى الأدبيات الاقتصادية والمالية، إلا أن مضمونه قديم ويرجع إلى القرن التاسع عشر، حيث تناولت الكتابات المتعلقة باقتصاديات المشروع حقوق المساهمين والقواعد والتنظيمات القانونية والمحاسبية والمالية والاقتصادية التي تحكم إدارة الشركة فى أداء عملها [١] .

ويمكن القول أن حوكمة الشركات Corporate Governance عبارة عن مصطلح تم البدء في استخدامه مع بداية عقد التسعينات من القرن الماضي ، حيث تزايد استخدام هذا المصطلح بشكل واسع في السنوات الأخيرة منه ، وأصبح شائع الاستخدام من قبل الخبراء ، لاسيما أولائك العاملون في المنظمات الدولية والإقليمية والمحلية .

ويشير البعض إلى إن ظهور نظرية الوكالة [٢] Agency Theory وما ارتبط بها من إلقاء الضوء على المشكلات التي تنشأ نتيجة تضارب المصالح بين أعضاء

---

(١) لفظ الحوكمة ترجمة للكلمة فى أصلها الانجليزي "Governance" والذي توصل إليه مجمع اللغة العربية بعد عدة محاولات لتعريب الكلمة، حيث تم استخدام مضامين أخرى مثل الإدارة الرشيدة والحاكمية. لذا يطلق على اصطلاح "Corporate Governance" لفظ حوكمة الشركات... راجع تفصيلاً : أستاذنا الدكتور/ صلاح زين الدين "دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة البورصة المصرية" ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول"حوكمة الشركات ودورها فى الإصلاح الاقتصادي ١٥ – ١٦ تشرين الأول أكتوبر ٢٠٠٨م ص ٣.

(٢) تشير نظرية الوكالة إلى إن علاقات الوكالة تظهر عندما يشغل شخص معين يسمى الأصيل Principal ، شخص آخر يدعى الوكيل Agent ، لانجاز بعض الخدمات ، ومن ثم يخوله صلاحيات اتخاذ القرارات لصالح الأصيل ، وذلك من خلال علاقات تعاقدية . ويذكر الاقتصاديون انه بسبب الحاجات الذاتية للأفراد ، فانه لهم تفضيلات شخصية ، وبذلك تكون لديهم مصالح مختلفة . وفي كثير من الأحيان تؤدي هذه المصالح الشخصية إلى ظهور تعارض في المصالح بين الأطراف المتعاقد ، وان

مجالس إدارة الشركات وبين المالكين إلى زيادة الاهتمام والتفكير في ضرورة وجود مجموعة من القوانين واللوائح التي تعمل على حماية مصالح المساهمين والحد من التلاعب المالي والإداري الذي قد يقوم به أعضاء مجالس الإدارة والإدارات التنفيذية بهدف تعظيم مصالحهم الخاصة ، وذلك باعتبارهم الجهة التي تمسك بزمام الأمور داخل الشركة.

ويعد مصطلح الحوكمة [١] هو الترجمة المختصرة التي راجت للمصطلح الانجليزي CORPORATE GOVERNANCE، أما الترجمة العلمية لهذا المصطلح، والتي اتفق عليها، فهي: " أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة ".

وقد تعددت التعريفات المقدمة لهذا المصطلح، بحيث يدل كل مصطلح عن وجهة النظر التي يتبناها مقدم هذا التعريف[٢].

تعارض المصالح هذا من المحتمل أن يؤدي بدوره إلى قيام احد أطراف العقد أو كليهما بأعمال من الممكن أن تكون ضد مصلحة الطرف الآخر .

ولمزيد من الاطلاع انظر :

Eisenhardt ,M.K.." Agency Theory: An Assessment and Review", Academy of Management Review. Vol. (14).No. (1) . 1989 .

(٢) يوجد حوالي خمسة عشر معنى في اللغة العربية لتفسير المصطلح المذكور وهي (حوكمة الشركة ، و حاكمية الشركة ، و حكما نية الشركة ، و التحكم المشترك ، و التحكم المؤسسي ، و الإدارة المجتمعة ، و ضبط الشركة ، و السيطرة على الشركة ، و المشاركة الحكومية ، و إدارة شؤون الشركة ، و الشركة الرشيدة ، و توجيه الشركة ، و الإدارة الحقة للشركة ، و الحكم الصالح للشركة ، و أسلوب ممارسة سلطة الإدارة ....

.... للمزيد راجع : نرمين أبو العطا " حوكمة الشركات – سبيل التقدم مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية " ، مجلة الإصلاح الاقتصادي ، العدد (٨) ، يناير ٢٠٠٦ ، ص ٤٨ .

(٣) راجع فى ذلك :

- Hess . David and Impavido. Gregorio. " Governance of Public Pension Funds , Lessons from Corporate Governance and International Evidence " . 2003. www.Econ.worldbank.org.P.5.

- Singh, H. and Harianto. F. . " Management-Board Relationships. Takeover Risk and Adoption of Golden Parachutes " . Academy of Management Journal. Vol.(32) . 1989. p.120.

- World Bank . " The Challenge of State –Owned Enterprise Corporate Governance for Emerging Markets " . 2006. http://rru.worldbank.org/thems/corporategovernance, p.14.

-Private Sector Corporate Trust . " Good Corporate Governance in

فتعرف مؤسسة التمويل الدولية IFC الحوكمة بأنها: " هي النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها " [١].

كما تعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD بأنها: " مجموعة من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم من المساهمين ".[٢]

وهناك من يعرفها بأنها: " مجموع "قواعد اللعبة" التي تستخدم لإدارة الشركة من الداخل، ولقيام مجلس الإدارة بالإشراف عليها لحماية المصالح والحقوق المالية للمساهمين" [٣] .

وتجدر الإشارة إلى أنه على المستوى العالمي لا يوجد تعريف موحد متفق عليه بين كافة الاقتصاديين والقانونيين والمحللين والكتاب والباحثين لمفهوم الحوكمة، بل يوجد عدة تعريفات ومفاهيم ،وذلك حسب اهتمامات هؤلاء الكتاب والباحثين والمحللين وغيرهم والتي سنذكر بعضها [٤] :

State-Owned Corporations –Final Draft Guidelines " 2002 , p. 17.

-Robert, John, " Agency Theory , Ethics and Corporate Governance " , presented at the Corporate Governance and ethics Conference, Mac Quarie, Graduate School of Management –Sydney, Australia, June 28-30, 2004, p. 4.

- Smith Report, Financial Reporting Council (FRC) , " Audit Committee-Combined Code Guidance " , Smith Report , London , 2003, p. 16.

-King , Mervyn E et al., " The King Report on Corporate Governance " , Institute of South Africa : Johannesburg , Nov. 1994 .

([1]) Alamgir, M. (2007). *Corporate Governance: A Risk Perspective,* paper presented to: Coorporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, May 7 – 8.

([2]) Freeland, C. (2007). *Basel Committee Guidance on Corporate Governance for Banks*, paper presented to: Coorporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, May 7 – 8.

(٧) البنك الأهلي المصري، أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات: حوكمة الشركات. النشرة الاقتصادية، العدد الثاني، المجلد السادس والخمسون، ٢٠٠٣.

(٨) – عبد الله عبد اللطيف عبد الله محمد، دراسة عن مشكلات تطبيق مبادئ حوكمة الشركات على القيد والتداول في سوق الأوراق المالية (مبدأ الإفصاح والشفافية) .

– أ.د حسين احمد دحدوح، دور المراجعة الداخلية في حوكمة الشركات في سوريا، مجلة اربد للبحوث والدراسات، جامعة اربد الأهلية، الأردن المجلد (١١) العدد الأول ٢٠٠٧.

١- مجموعة من القوانين والقواعد والنظم والمعايير والإجراءات هدفها تنظيم طبيعة العلاقة بين إدارة الشركة والملاك للوصول إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء .

٢- عبارة عن مجموعة من الحوافز تتبعها إدارة الشركة لزيادة حجم الأرباح لصالح المساهمين.

٣- عبارة عن نظام متكامل للرقابة المالية وغير المالية .

٤- نظام يسمح للمساهمين بتعيين مجلس إدارة للشركة من اجل إدارتها.

٥- هي عبارة عن عدد من القواعد والتعليمات والحوافز والمراقبة هدفها خدمة المساهمين.

٦- الحوكمة عبارة عن مجموعة من النظم والقرارات والسياسات التي تتبعها الشركة من اجل تحقيق الجودة والتميز في اختيار الأساليب الفعالة والقادرة على تحقيق أهداف الشركة .

٧- هي عبارة عن ادراة ومراقبة موارد الشركة في الجانب المالي والإداري .

٨- تحقيق الشفافية والاستقلالية والعدالة والنزاهة كضمانات ضد الفساد وسوء الإدارة .

٩- هي عبارة عن نظام معين يمكن بموجبه أن تُدار وتراقب عمل الشركة من اجل تعزيز وتطوير مبدأ الإفصاح والشفافية والمساءلة بهدف تحقيق تعظيم حجم أرباح الشركة .

١٠- هي عبارة عن التشريعات الحكومية التي يتعامل معها المساهمون، أي ما يقوم به المشرع لضمان الالتزام بالقوانين والتشريعات الواجب تطبيقها .

١١- ينظر بعضهم للحوكمة من منظور قانوني لتنظيم أشكال وأنواع التعامل بين أطراف الشركة مع بعضها البعض، وينظر آخرون للحوكمة من زاوية اقتصادية لتحقيق الأرباح، وهناك من ينظر لها من ناحية أخلاقية في طبيعة وشكل أطراف العلاقة المختلفة داخل الشركة.

وبعد التوسع الذي حصل في القاعدة الاستثمارية وزيادة عدد ملاك الشركة الواحدة برزت حوكمة الشركات لمعالجة تضارب العلاقة بين إدارة الشركات

والمستثمرين، أي الفصل بين إدارة الشركة وملكيتها وذلك عن طريق إضافة المديرين غير التنفيذيين لمجلس الإدارة .

والحقيقة أن تفعيل ممارسات حوكمة الشركات يضمن سلامة العلاقة ما بين المستثمرين والشركات من خلال التحكم المالي وحقوق التصويت للملاك بغض النظر عن كمية أسهمهم، وعلى الرغم من إضافات الأعباء المالية التي تضيفها حوكمة الشركات إلا أن لها دوراً كبيراً على نتائج ونشاطات الشركات .

وعموماً فان وجود حوكمة الشركات قد ارتبط بإصلاح وتحسين السوق المالية وتشغيل الشركات في اغلب دول العالم، ويعتبر عامل جذب واستقطاب للاستثمار الأجنبي [١].

ففي الأردن بدأت فكرة وجود الشركات بداية الثلاثينات من القرن الماضي، وفي عام ١٩٧٨ تم إنشاء سوق عمان المالي، والآن لم يعد له وجود بسبب صدور قانون الأوراق المالية في عام ١٩٩٧ ومن ثم إنشاء بورصة عمان كمؤسسة مستقلة.

وتضم بورصة عمان أكثر من ٢٠٠ شركة مساهمة، وهي تشكل أهمية كبيرة للاقتصاد الأردني، فقانون الشركات في الأردن فيه ما يكفي لمعالجة حقوق المساهمين وتحديد مسؤوليات مجالس الإدارة والتزام الشركات المساهمة العامة بالإفصاح عن ملكية أعضاء مجالس الإدارة، والقانون يفرض العقوبات على الشركات التي لا تلتزم بالإفصاح[٢].

وبالنسبة لسوريا الشقيقة فإنها تحتاج اليوم إلى تعزيز ونشر ثقافة فعالة وواضحة حول مفهوم حوكمة الشركات خاصة في ظل التغيرات والتحولات الاقتصادية التي يشهدها الاقتصاد العالمي. وعلى الرغم من صدور مجموعة من

(*) عامر بن محمد الحسيني، دور حوكمة الشركات ومؤسسات الاستثمار في تحسين النظم الاقتصادية، منتدى الإمارات الاقتصادية ٢٠٠٨ .

(١) جليل طريف" تعثر الشركات في بعض الدول العربية وأهمية تطبيق مبادئ الحوكمة"، مؤتمر (لماذا تنهار بعض الشركات) التجارب الدولية والدروس المستفادة لمصر . ٢٠٠٣/٣/٣٠ مركز المشروعات الدولية الخاص/ موقع على الانترنت .

القوانين والتشريعات والأسس لحوكمة الشركات، لكن هناك حاجة لتعزيز قواعد ومعايير الحوكمة على مستوى الشركات.

ويمكننا القول: بأن الحوكمة تعني النظام، أي وجود نظم تحكم العلاقات بين الأطراف الأساسية التي تؤثر في الأداء، كما تشمل مقومات تقوية المؤسسة على المدى البعيد وتحديد المسئول والمسئولية معاً.

ثانياً : أهمية الحوكمة وأهدافها :

تكتسب الحوكمة أهمية اقتصادية نتيجة لاتجاه كثير من دول العالم إلى التحول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي. وقد أدى اتساع حجم تلك المشروعات إلى انفصال الملكية عن الإدارة، وشرعت تلك المشروعات في البحث عن مصادر للتمويل أقل تكلفةً من المصادر المصرفية، فاتجهت إلى أسواق المال[١].

وقد ساعد على ذلك ما شهده العالم من تحرير للأسواق المالية، فتزايدت انتقالات رؤوس الأموال عبر الحدود بشكل غير مسبوق، ودفع اتساع حجم الشركات وانفصال الملكية عن الإدارة إلى ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين، وإلى وقوع كثير من الشركات في أزمات مالية. ومن أبرزها دول جنوب شرق آسيا في أواخر التسعينات، ثم توالت بعد ذلك الأزمات، ولعل من أبرزها أزمة شركتي "أنرون وورلد كوم" في الولايات المتحدة في عام ٢٠٠١. وقد دفع ذلك العالم للاهتمام بالحوكمة[٢] .

---

(١) World Bank . " The Challenge of State –Owned Enterprise Corporate Governance for Emerging Markets " , Op Cit, p.22.

(٢) راجع في تفصيل ذلك، كل من:

- البنك الأهلي المصري، أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات: حوكمة الشركات. مرجع سبق ذكره. ص: ١١.
- إبراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها. القاهرة: دار الشروق، ٢٠٠٣. ص: ٣٦ – ٣٧.

-Fawzy, S. (April 2003). Assessment of Corporate Governance in Egypt. Working Paper No. 82. Egypt, The Egyptian Center for Economic Studies. pp: 6-7.

وعلى ذلك، تهدف قواعد وضوابط الحوكمة إلى تحقيق الشفافية والعدالة، ومنح حق مساءلة إدارة الشركة، وبالتالي تحقيق الحماية للمساهمين وحملة الوثائق جميعا، مع مراعاة مصالح العمل والعمال، والحد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة، بما يؤدى إلى تنمية الاستثمار وتشجيع تدفقه، وتنمية المدخرات، وتعظيم الربحية، وإتاحة فرص عمل جديدة. كما أن هذه القواعد تؤكد على أهمية الالتزام بأحكام القانون، والعمل على ضمان مراجعة الأداء المالي، ووجود هياكل إدارية تمكن من محاسبة الإدارة أمام المساهمين، مع تكوين لجنة مراجعة من غير أعضاء مجلس الإدارة التنفيذية تكون لها مهام واختصاصات وصلاحيات عديدة لتحقيق رقابة مستقلة على التنفيذ.

ثالثاً : الأطراف الأساسية في الحوكمة المصرفية:

أ- السلطات التنظيمية : بناء إطار للحوكمة وإدارة المخاطر[1]:

يلعب منظمو البنوك دور فعال في بناء إطار لحوكمة البنوك وإدارة مخاطر البنوك، حيث تتركز جهود الجهات التنظيمية نمطيا على المحافظة على ثقة الجمهور في القطاع المصرفي وعلى خلق سوق عادلة للمؤسسات المالية والهيئات التي تقدم خدمات مالية وتهدف الهيئات التنظيمية أيضا إلى إيجاد سوق حرة نحو الإشراف على البنوك والوظائف المهنية الإشرافية وكذلك العمل على خلق وعي لدى الجمهور بمسؤولية إدارة البنك في عملية إدارة المخاطر.

أما من حيث إدارة المخاطر المالية فتتركز مسؤولية الجهات التنظيمية حول تحسين الجودة من خلال متطلبات الترخيص والحد الأدنى لرأس المال وقواعد كفاية رأسمالية صارمة وتشديد المسؤوليات والمعايير الائتمانية وتوفير قواعد إرشادية حول إدارة المخاطر والسياسات ذات الصلة .

(1) Jonathan R. Macey and Maureen O'Hara "The Corporate Governance of Banks"
FRBNY Economic Policy Review / April 2003, p2.

ب – السلطات الإشرافية : مراقبة إدارة المخاطر:

لاشك أن معاملات البنوك الكبيرة بالغة التعقيد ومن ثم يصعب تتبعها وتقييمها حيث يعتمد المشرفون بدرجة كبيرة على نظم الرقابة الإدارية الداخلية. وقد تسبب المدخل التقليدي للتنظيم والإشراف في بعض الأوقات في إحداث تحريفات في الأسواق المالية عن طريق تقديم حوافز سلبية للتهرب من تطبيق القواعد التنظيمية بدلا من التشجيع على كفاية إدارة المخاطر المالية.

ومنذ أواخر الثمانينات حدث إدراك متزايد بأن المدخل القديم للإشراف على البنوك لا يستطيع الصمود في وجه تحديات البيئة المصرفية المعاصرة والأسواق المضطربة، وفي بعض الجهات أدى هذا الإدراك إلى حدوث عملية مكثفة من التشاور بين السلطات التنظيمية والبنوك الساعية لإيجاد إطار قانوني من أجل التحول إلى مدخل موجه نحو السوق وقائم على المخاطرة للإشراف على البنوك، ولإرساء مثل هذا الإطار يجب تحديد مسؤوليات مختلف الأطراف في عملية إدارة المخاطر بوضوح[1].

ولذلك فإن مهمة الإشراف على البنوك يمكن النظر لها على أنها مراقبة وتقييم وعند الضرورة تقوية عملية إدارة المخاطر التي تؤديها البنوك، ومع ذلك فإن السلطة الإشرافية هي فقط واحدة من عدة أطراف مساهمة في إيجاد نظام مصرفي مستقر.

ج – المساهمون : تعيين صناع السياسة المناسبين:

يلعب المساهمون دورا هاما في تقرير حوكمة البنوك وذلك من خلال انتخاب المجلس الإشرافي والموافقة على مجلس الإدارة ولجنة المراجعة والمراجعين الخارجيين، ويكون المساهمون في وضع يسمح لهم بتحديد توجه البنك. وتختلف البنوك عن الشركات الأخرى في أن مسؤوليات الإدارة والمجلس ليست فقط تجاه حملة الأسهم بل أيضا تجاه المودعين الذين يوفرون رافعة مالية لرأس مال الملاك وهنا يختلف المودعين عن الدائنين التجاريين العاديين لان كامل وظيفة الوساطة في الاقتصاد بما في ذلك المدفوعات ومن ثم استقرار النظام المالي تكون على المحك.

([1])Jonathan R. Macey and Maureen O'Hara "The Corporate Governance of Banks" Op, Cit, p3.

د - مجلس الإدارة: المسؤولية النهائية عن شؤون البنك:

تختلف البنوك عن عموم الشركات لأن انهيارها يؤثر على دائرة أكثر اتساعا من الأشخاص فضلا عما قد يؤدي إليه من إضعاف النظام المالي ذاته، وما يحدثه من أثار سيئة على الاقتصاد بأسره. وهو ما يلقي بمسؤولية خاصة على أعضاء مجلس إدارة البنوك، وتظل المسؤولية تلاحقهم حتى بالرغم من خضوع عملهم لإشراف جهة تنظيمية مهمتها هي ضمان قيامهم بأعمالهم بطريقة تؤدي إلى الاستقرار. ويتركز اهتمام المشرفين التنظيميين على نوعية إدارة البنك ابتداء من مجلس الإدارة ذاته.

ولما كان لا يمكن لأعضاء مجلس الإدارة أن يقوموا بكل شيء بأنفسهم وكان يجب عليهم تفويض بعض المهام فانه يجب عليهم على الدوام التأكد من قدرة أولئك الذين ائتمنوهم وعهدوا إليهم بالسلطة. وعلى أعضاء مجلس الإدارة عقد اجتماعات المجلس وفقا لضرورات العمل على إلا تقل عن مرة كل ثلاثة شهور. وتتمثل مسؤوليات مجلس الإدارة في مايلي:

١ - التنظيم:

العناصر الرئيسية لواجبات أعضاء مجلس الإدارة المتعلقة بالتنظيم العام للبنك هي([1]):

- دعم إدارة البنك في المهام الموكلة إليه بتطوير أعمال البنك و تشجيع الابتكار بهدف تحقيق الأغراض المستهدفة.
- وضع إطار واضح من السياسات والأهداف في كافة المجالات التي يجب أن تعمل الإدارة في نطاقها وهذه السياسات تغطي السياسات الخاصة بالأفراد والنظام المالي الأساسي بما في ذلك وضع الموازنات والعمليات المالية بما فيها إدارة الأصول والالتزامات والتخطيط الرأسمالي والاستثمارات.
- النظر بعناية شديدة إلى الموارد البشرية والمادية والمالية للبنك وإلى نقاط القوة والضعف به بالإضافة إلى الاتفاق على أهدافه والإستراتيجية طويلة الأجل وخطط العمل في الأجلين المتوسط والقصير، هذا على أن يأخذ في الاعتبار في نفس الوقت البيئة الاقتصادية التي سيعمل البنك في محيطها.

([1])Jonathan R. Macey and Maureen O'Hara. Op. Cit. p4.

٢- القيادة :

وتتمثل مهام القيادة في أعضاء مجلس الإدارة في الواجبات التالية:

- وضع الأسس السلوكية والأخلاقية لكافة العاملين بالبنك من خلال القدوة ووضع قواعد للقيم والسلوك السليم.
- التأكد من التزام عمليات البنك بكافة القوانين السارية.
- تشجيع ثقة المودعين والعملاء في نزاهة المعلومات التي تتدفق من البنك، و يجب على أعضاء مجلس الإدارة إدراك ضرورات السرية التجارية، مع عدم استخدام ذلك كعذر لا ضرورة له لعدم الشفافية، وينبغي أن ينظروا إلى الشفافية باعتبارها القاعدة.

٣- الرقابة:

تتلخص واجبات أعضاء مجلس الإدارة فيما يخص الرقابة فيما يلي:

- التأكد من أن مجلس الإدارة يتلقى تقارير سليمة تفصيلية دورية عن المركز المالي للبنك و أدائه.
- التأكد من التقدم في اتجاه تحقيق أهداف البنك، و غالبا ما يتم ذلك من خلال مقارنة الأداء بالموازنات.
- التأكد من سلامة الرقابة على العمليات التي يقوم بها البنك و القيام من اجل هذا وضع و تنفيذ خطوط للمساءلة والمسؤولية في جميع أنحاء البنك لتحديد المخاطر وإدارتها وتقديم التقارير عنها
- التأكد من وجود نظم سليمة لاتخاذ القرارات و الرقابة و التأكد من فعالية النظم عن طريق اختبارها بانتظام.

هـ - الإدارة :

المسئولية عن عمليات البنك و تنفيذ سياسات إدارة المخاطر:

إن السلامة المالية وأداء نظام مصرفي ما، تعتمد في النهاية على مجالس الإدارة وعلى الإدارة العليا للبنوك، والمركز الاستراتيجي للبنك وطبيعة شكل مخاطرة البنك وكفاية النظم للتعرف على شكل المخاطرة ومراقبتها وإدارتها أمور تعكس مدى جودة مراقبة الفريق الإداري ومجلس الإدارة للبنك. ولهذه الأسباب فإن الإستراتيجية الأكثر فعالية للترويج لنظام مالي قوي هو تقوية مساءلة أعضاء مجلس الإدارة

وتعظيم حوافزهم على إدارة البنك بحكمة ورشاده. لذلك فإن دور الإدارة العليا مكون جوهري في المدخل القائم على السوق إلى التنظيم والإشراف.

رابعاً : محددات الحوكمة في الشركات :

هناك مجموعتان من المحددات يتوقف عليهما مستوى الجودة والتطبيق الجيد لحوكمة الشركات، وفيما يلي عرض لهاتين المجموعتين [١].

أ) المحددات الخارجية :-

إن وجود مثل هذه المحددات يضمن تنفيذ القوانين والقواعد التي تساعد على حسن إدارة الشركة ، والتي تقلل من التعارض بين العائد الاجتماعي والعائد الخاص[٢].

وتشمل هذه المجموعة :-

١- المناخ العام للاستثمار المنظم للأنشطة الاقتصادية في الدولة مثل القوانين والتشريعات والإجراءات المنظمة لسوق العمل والشركات .

٢- تنظيم المنافسة ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس .

٣- كفاءة وجود القطاع المالي الذي يوفر الأموال اللازمة لقيام المشروعات وكفاءة الأجهزة الرقابية في أحكام الرقابة على الشركات .

٤- وجود بعض المؤسسات ذاتية التنظيم مثل الجمعيات المهنية والشركات العاملة في سوق الأوراق المالية .

٥- وجود مؤسسات خاصة بالمهن الحرة مثل مكاتب المحاماة والمكاتب الاستشارية المالية الاستثمارية .

ب) المحددات الداخلية :-

وتشير إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، والتي يؤدى

---

[١٦] محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها (مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر) يونيو ٢٠٠٧ .

[17] Fawzy, S. *Ibid.* pp: 3-4.

توافرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة.[١].

هذه المحددات تشمل :-

١- القواعد والتعليمات والأسس التي تحدد أسلوب وشكل القرارات داخل الشركة .
٢- توزيع السلطات والمهام بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين من اجل تخفيف التعارض بين مصالح هذه الأطراف .
٣- الحوكمة تؤدي في النهاية إلى زيادة الثقة في الاقتصاد القومي .
٤- زيادة وتعميق سوق العمل على تعبئة المدخرات ورفع معدلات الاستثمار .
٥- العمل على ضمان حقوق الأقلية وصغار المستثمرين .
٦- العمل على دعم وتشجيع نمو القطاع الخاص، وخاصة قدرته التنافسية .
٧- مساعدة المشروعات في الحصول على تمويل مشاريعها وتحقيق الأرباح .
٨- خلق فرص العمل .

خامساً : معايير الحوكمة :

لقد حرصت العديد من المؤسسات على وضع معايير محددة لتطبيق الحوكمة، وفي هذا المبحث سيتم استعراض بعض معايير الحوكمة وذلك من خلال منظور وجهة النظر لهذه المؤسسات على النحو التالي :-

أ) معايير منظمة التعاون الاقتصادية والتنمية[٢]:

---

[18] *Ibid.* p: 4. Fawzy, S.

[١٩] عبد الحافظ الصادي، الحوكمة..... الحكم الرشيد للشركات٢٠٠٥، موقع على الانترنت . وأيضاً انظر في تفصيل ذلك:

- البنك الأهلي المصري، أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات: حوكمة الشركات. مرجع سبق ذكره. ص: ١١.
- فؤاد شاكر، الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي لعام ٢٠٠٥ " الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية "، منشورة في:

- Egyptian Banking Institute, *Corporate Governance in the Banking Sector Workshop*, March 2006.
- Fawzy, S. *Ibid.* pp: 5-6
- OECD, *OECD Principles of Corporate Governance*, 2004.

حددت منظمة التعاون الاقتصادية والتنمية خمسة معايير في عام ١٩٩٩ ثم أصدرت تعديلا لها عام ٢٠٠٤ وهذه المعايير هي :-

أ - معايير منظمة التعاون الاقتصادي:

يتم تطبيق الحوكمة وفق خمسة معايير توصلت إليها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام ١٩٩٩، علما بأنها قد أصدرت تعديلا لها في عام ٢٠٠٤. وتتمثل في:

١- ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات: يجب أن يتضمن إطار حوكمة الشركات كلا من تعزيز شفافية الأسواق وكفاءتها، كما يجب أن يكون متناسقا مع أحكام القانون، وأن يصيغ بوضوح تقسيم المسئوليات فيما بين السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية المختلفة.

٢- حفظ حقوق جميع المساهمين: وتشمل نقل ملكية الأسهم، واختيار مجلس الإدارة، والحصول على عائد في الأرباح، ومراجعة القوائم المالية، وحق المساهمين في المشاركة الفعالة في اجتماعات الجمعية العامة.

٣- المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين: وتعنى المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة، وحقهم في الدفاع عن حقوقهم القانونية، والتصويت في الجمعية العامة على القرارات الأساسية، وكذلك حمايتهم من أي عمليات استحواذ أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار في المعلومات الداخلية، وكذلك حقهم في الاطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين.

٤- دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركة: وتشمل احترام حقوقهم القانونية، والتعويض عن أي انتهاك لتلك الحقوق، وكذلك آليات مشاركتهم الفعالة في الرقابة على الشركة، وحصولهم على المعلومات المطلوبة. ويقصد بأصحاب المصالح البنوك والعاملين وحملة السندات والموردين والعملاء.

٥- الإفصاح والشفافية: وتتناول الإفصاح عن المعلومات الهامة ودور مراقب الحسابات، والإفصاح عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. ويتم الإفصاح عن كل تلك

المعلومات بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح في الوقت المناسب ودون تأخير.

٦- مسئوليات مجلس الإدارة: وتشمل هيكل مجلس الإدارة وواجباته القانونية، وكيفية اختيار أعضائه ومهامه الأساسية، ودوره في الإشراف على الإدارة التنفيذية.

ب- معايير لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية :-

وضعت لجنة بازل في عام ١٩٩٩ تعليمات وإرشادات تتعلق بالحوكمة في المؤسسات المصرفية والمالية واهم هذه التعليمات هي [١]:

١) وضع مواثيق شرف بين المؤسسات لتحقيق وتطبيق التصرفات الجيدة بين هذه المؤسسات .

٢) وضع إستراتيجية للشركة بمشاركة ومساهمة الإفراد فيها .

٣) تحديد وتوزيع المسؤوليات ومراكز اتخاذ القرار بين أفراد المجلس .

٤) إيجاد نظام يتضمن مهام التدقيق الداخلي والخارجي وإدارة مستقلة .

٥) إيجاد صيغ واليات تبين نوع وشكل التعاون بين مجلس الإدارة ومدققي الحسابات.

٦) إيجاد نوع من المراقبة لمراكز المخاطر مثل (كبار المساهمين والإدارة العليا) .

٧) تطبيق العدالة والمساواة عند توزيع الحوافز المادية والإدارية سواء بين المديرين أو الموظفين سواء كانت الحوافز مادية أو ترقيات أو إدارية .

٨) ضمان توفير وتدفق المعلومات المناسبة .

ج- معايير مؤسسة التمويل الدولية :-

في عام ٢٠٠٣ وضعت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي قواعد وأسس ومعايير مالية وإدارية هدفها دعم الحوكمة داخل المؤسسات واهم هذه الأسس هي [٢]:

---

(٢٠) محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها (مع إشارة الخاصة لنمط تطبيقها في مصر) يونيو ٢٠٠٧

(٢١) نفس المرجع السابق . وأيضاً :

World Bank , " The Challenge of State –Owned Enterprise Corporate Governance for Emerging Markets " , Op Cit, p.23.

١- يجب أن تكون الممارسات جيدة ومقبولة .
٢- إيجاد خطوات جديدة تضمن الحكم الجيد الجديد .
٣- إسهامات أساسية لتطوير وتحسين الحكم الجيد محلياً .
٤- القيادة الجيدة .

سادساً : أهداف ومزايا الحوكمة

تحقق الحوكمة الجيدة كثيراً من الأهداف من أهمها [١]:

١) تحقيق الشفافية والعدالة وحماية حقوق المساهمين في الشركة وهذا يتم من خلال إيجاد قواعد وأنظمة وضوابط تهدف تحقيق الشفافية والعدالة .
٢) إيجاد ضوابط وقواعد وهياكل إدارية تمنح حق مساءلة إدارة الشركة أمام الجمعية العامة وتضمن حقوق المساهمين في الشركة .
٣) تنمية الاستثمارات وتدفقها من خلال تعميق ثقة المستثمرين في أسواق المال.
٤) العمل على تنمية المدخرات وتعظيم الربحية وإيجاد فرص عمل جديدة .
٥) العمل على الأداء المالي الجيد من خلال محاسبة الإدارة أمام المساهمين .
٦) فرض الرقابة الجيدة والفاعلة على أداء الوحدات الاقتصادية لتطوير وتحسين القدرة التنافسية للوحدات الاقتصادية .
٧) العمل على محاربة التصرفات غير المقبولة سواء كانت في الجانب المادي او الإداري أو الأخلاقي .
٨) توفير فرص عمل جديدة .
٩) جذب الاستثمارات سواء الأجنبية أم المحلية والحد من هروب رؤوس الأموال الوطنية للخارج.

---

(٢٢) إبراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها، القاهرة، دار الشروق ٢٠٠٣،ص٣٦ .

- جلال العبد، حوكمة الشركات ماذا تعني؟ وما انعكاساتها على سوق المال وحملة الأسهم، مجلة الأسواق العربية، موقع على الانترنت .
- عبد الله عبد اللطيف. الإدارة المركزية للبحوث المالية والتنمية/ مصر، موقع على الانترنت .

١٠)الشفافية في إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية لتقليل وضبط الفساد في الشركة.

١١) تطوير وتحسين ومساعدة أصحاب القرار مثل المديرين ومجالس الإدارة على بناء إستراتيجية متطورة تخدم الكفاءة الإدارية والمالية للشركة .

١٢-العمل على تحفيز الأيدي العاملة في الشركة وتحسين معدلات إنتاجهم، وتعميق ثقتهم بالشركة .

١٣-زيادة المعلومات والخبرات والمهارات نتيجة العمل بالحوكمة .

ويمكننا القول أنه لا بد من الإشارة إلى أن من أهم أهداف حوكمة المؤسسات المالية العمل على مساءلة ومحاسبة ومحاربة الفساد الإداري والمالي في المؤسسات المالية بكل صوره، وكذلك العمل بكل الوسائل المتاحة لجذب الاستثمارات المحلية والأجنبية سواء بالتشريعات أو القوانين والامتيازات الممنوحة للمستثمرين، بالإضافة إلى تطبيق مبدأ الأخلاق الحميدة الجيدة والمعاملات الإنسانية والاقتصادية بين المتعاملين مع الشركات، فالجوانب الأخلاقية في عمل الشركات هي الأكثر ملائمة لدعم الحوكمة الجيدة والناجحة.

سابعاً :ملامح الحوكمة في مصر:

بدأ الاهتمام بالحوكمة في مصر عام ٢٠٠١ بمبادرة من وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية آنذاك (وزارة التجارة حاليا)، حيث وجدت الوزارة أن برنامج الإصلاح الاقتصادي الذي بدأته مصر منذ أوائل التسعينات لا يكتمل إلا بوضع إطار تنظيمي ورقابي يحكم عمل القطاع الخاص في ظل السوق الحر. وبالفعل تم دراسة وتقييم مدى التزام مصر بالقواعد والمعايير الدولية لحوكمة الشركات [١] .

وأعد البنك الدولي، بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية، بالإضافة إلى عدد من المراكز البحثية وشركات المحاسبة

---

[23] (Fawzy, S. *Ibid*. p: 7.

والمراجعة والمهتمين من الاقتصاديين والقانونيين، أول تقرير لتقييم حوكمة الشركات في مصر. وكان من أهم نتائج التقييم[1]:

١-أن القواعد المنظمة لإدارة الشركات، والمطبقة في مصر، تتمشى مع المبادئ الدولية في سياق ٣٩ مبدأ من إجمالي ٤٨ مبدأ. حيث تنص القوانين الحاكمة للشركات ولصناعة الأوراق المالية على ذات المبادئ، كما أن تطبيقاتها تتم بصورة كاملة مع المعايير الدالة على حسن الأداء. ومن أهم القوانين في هذا الصدد: قانون الشركات ١٥٩ لسنة ١٩٨١، وقانون قطاع الأعمال العام ٢.٣ لسنة ١٩٩١، وقانون سوق رأس المال ٩٥ لسنة ١٩٩٢، وقانون الاستثمار ٨ لسنة ١٩٩٧، وقانون التسوية والإيداع والحفظ المركزي ٩٣ لسنة ٢٠٠٠.

٢-لا يتم تطبيق بعض المبادئ الواردة في القوانين الحاكمة الحالية في السوق المصرية بشكل عملي، وقد يرجع هذا إلى ضعف وعي المساهمين أو إدارات الشركات بتلك المعايير، ومن ثم لا تتماشى هذه القواعد عمليا مع المبادئ الدولية في سياق ٧ مبادئ من إجمالي الـ ٤٨ مبدأ، وهناك اثنان من المبادئ لا تطبق نهائيا في السوق المصرية.

وتشير المعايير التي منحها التقرير لحوكمة الشركات في مصر إلى وجود العديد من الممارسات الإيجابية، ولكن من ناحية أخرى فهناك عدد من البنود التي تحتاج

---

(٢٤) حيث تعتبر مصر أول دولة عربية يتم إجراء تقييم لممارسة حوكمة الشركات فيها من قبل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي، ويشير التقرير الذى تم إعداده عام ٢٠٠١ بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية الى أن القواعد المنظمة لإدارة الشركات والمطبقة فى مصر تتماشى مع المبادئ الدولية فى سياق ٤٠ مبدأ من اجمالى ٤٨ مبدأ. وقد شهدت الفترة الأخيرة تطورا ملحوظا في مجال إرساء قواعد حوكمة الشركات في مصر وتطويرها. ويمكن الإشارة إلى بعض الإجراءات التي دفعت إلى تحسن تطبيق قواعد حوكمة الشركات، ومنها إصدار قواعد القيد والإفصاح الجديدة، والتي استحدثت معايير جديدة للقيد تشمل الربحية وعدد المساهمين وحد أدنى لرأس المال تتفق مع المعايير الدولية. كما طورت قواعد الإفصاح وألزمت الشركات بتكوين لجان للمراجعة، وتعيين مسئول عن العلاقات مع المستثمرين، وإنشاء صندوق ضمان التسويات، والسماح للمالك المسجل بالتصويت نيابة عن المالك المستفيد وطبقا لتعليماته، والسماح بإدخال نظام التصويت بالبريد العادي والإلكتروني... للمزيد راجع تفصيلاً ، أستاذنا الدكتور/ صلاح زين الدين "دور حوكمة الشركات في رفع كفاءة البورصة المصرية" ، مرجع سابق ص ٣.

إلى تطوير لدرء بعض الممارسات السلبية. بالنسبة للممارسات الإيجابية في مصر، نجد أن القانون يكفل الحقوق الأساسية لحملة الأسهم، كالمشاركة في توزيع الأرباح، والتصويت في الجمعيات العمومية، والاطلاع على المعلومات الخاصة بالشركة. ويحمى القانون المُصري حقوق أصحاب المصالح من حملة السندات والمقرضين والعمال، كما أن معايير المحاسبة والمراجعة المصرية تتسق مع المعايير الدولية. أما الممارسات السلبية فهي ترتبط بالإفصاح عما يتعلق بالملكية والإدارة، ومنها الإفصاح عن هياكل الملكية الصريحة والمستترة أو المتداخلة، ومكافآت مجلس الإدارة، والإفصاح عن المعلومات المالية وغير المالية (مثل عوامل المخاطر المحتملة).

كذلك يجب تدعيم ممارسات المحاسبة والمراجعة السليمة. ومن الأمور الهامة تطوير ممارسات مجالس الإدارة بالشركات، وتدعيم وتشجيع ممارسة حملة الأسهم لحقوقهم المكفولة. وتعد مصر أول دولة في منطقة الشرق الأوسط التي تهتم بتطبيق مبادئ الحوكمة، ويؤدى تطبيق الحوكمة إلى تحقيق الشفافية، مما يساعد على جذب استثمارات جديدة سواء كانت محلية أو أجنبية، كما يؤدى إلى تراجع الفساد.

ونشير إلى أنه عندما بدأ الحديث عن الحوكمة في مصر، لم يكن على مستوى الشركات، وإنما بدأ في المجتمع المدني. وكان الحديث عن كيف يمكن للدولة أن تدير النشاط الاقتصادي إدارة رشيدة في ضوء المتغيرات والأحداث، إضافة إلى ضرورة استكمال الإطار القانوني الذي يضمن التطبيق السليم للحوكمة، ومنها إصدار قانون سوق المال المعدل، وقانون الشركات الموحد، وقانون مزاولة مهنة المحاسبة والمراجعة، وقانون الإفلاس.

وقد نص مشروع التعديلات المقترحة على قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣، بشأن" حوكمة البنوك "فيما يخص الإفصاح والشفافية، والتي نصت على أنه "يتعين على البنك الالتزام بالإفصاح وفقاً للقواعد الرقابية الصادرة عن الجهة الرقابية ومتطلبات المعايير المهنية، بالإضافة إلى ضرورة إتاحة العديد من الطرق وقنوات الاتصال، والتي يمكن من خلالها تداول المعلومات على سبيل المثال التقارير السنوية ومواقع الإنترنت والتقارير الموجهة إلى الجهات الرقابية، والتأكيد على هيكل وتكوين مجلس إدارة البنك."

وأوردت مذكرة التعديلات[١]، ضرورة إفصاح البنك عن مسئوليات المجلس وخبراته ومؤهلاته وهيكل الملكية الخاص بالبنك وهيكله التنظيمي وقطاعات العمل والشركات التابعة وذات المصلحة المشتركة ولجان المجلس، وميثاق سلوكيات العمل لدى البنك، فضلاً عن سياسات البنك الخاصة بالمرتبات والمكافآت متضمنا الإفصاح عن إجمالي مبلغ أكبر ٢٠ راتب ومكافأة وأرباح وبدل، مما يتقاضاه كبار التنفيذيين وأعضاء مجلس البنك، على أن يتم الإفصاح عنها فى الميزانية المعدة عن نهاية العام المالي.

وأعلن البنك المركزي المصري الانتهاء من إعداد مشروع تعديل بعض أحكام قانون البنك المركزي والجهاز المصرفي والنقد "الصادر بالقانون رقم ٨٨ لسنة ٢٠٠٣ فيما يتعلق بمنع تعارض المصالح، وذلك تمهيداً لإرساله إلى الحكومة والمجلس العسكري للنظر فى إصداره.

وتفيد بعض الدراسات بأن تطبيق قواعد الحوكمة فى مصر قد شهد تطورا ملحوظا فى الفترة من عام ٢٠٠٠ إلى بداية ٢٠٠٧، حيث ارتفع تقييم مصر فى الالتزام بمبادئ الحوكمة إلى ٨٠% فى مارس ٢٠٠٣ مقارنة بنحو ٦٢% فى عام ٢٠٠٠. مما ترتب عليه تحسن فى التقييم الاجمالى لمستوى هذه القواعد حيث ارتفع عدد المعايير التى تتسق تماما أو بدرجة كبيرة مع المعايير الدولية من ٤٠ معيارا فى تقييم سبتمبر ٢٠٠١ إلى ٤٥ معيارا فى تقييم مارس ٢٠٠٣، بينما انخفض عدد

---

(٢٥) "....وقال الدكتور فاروق العقدة/ محافظ البنك المركزي المصري، أن مشروع قانون البنوك الجديد يحقق بذلك ما يضع فيه المجتمع المصري من المزيد من الإحكام في قواعد النزاهة وحوكمة البنوك على الرقيب ذاته ، وهو البنك المركزي وعلى البنوك المملوكة للدولة لما في ذلك من حماية للمال العام وضمان لتجنب أى تعارض محتمل فى المصالح .وأكد العقدة، أن الدراسات التي انتهت إلى وضع هذه القواعد التفصيلية استغرقت دراستها ما يزيد على العام حيث تم إجراء دراسات شاملة تضمنت المقارنة بين النظم الدولية المعمول بها والخبرات وأفضل الممارسات العالمية، وتم مناقشتها على نطاق واسع مع البنوك العاملة في مصر من أجل التحقق من قدرتها على التعامل معها والوفاء بالتزاماتها الواردة بها خلال الفترة الانتقالية والتي تم تحديدها بـ٦ أشهر من تاريخ العمل بالتعليمات...."

... للمزيد راجع تفصيلاً : جريدة اليوم السابع : نص التعديلات المقترحة على" حوكمة البنوك "فى القانون الجديد٢٠١١/٨/٢٨ م . موقع قاعدة المعلومات المصرية على شبكة الانترنت .

المعايير التى لا تتم مراعاتها فى مصر أو تتم مراعاتها بدرجة منخفضة من ٨ معايير فى تقييم سبتمبر ٢٠٠١ إلى ٣ معايير فقط فى تقييم مارس ٢٠٠٣[١].

وجدير بالذكر أن دور الحوكمة لا يقتصر على وضع القواعد ومراقبة تنفيذها أو تطبيقها، ولكن يمتد ليشمل أيضا توفير البيئة اللازمة لدعم مصداقيتها، وهذا لا يتحقق إلا بالتعاون بين كل من الحكومة والسلطة الرقابية والقطاع الخاص والفاعلين الآخرين بما فيهم الجمهور.

المبحث الثاني

الحوكمة ودورها في تطوير أداء الجهاز المصرفي

نتيجة للتطورات السريعة في الأسواق المالية ، وعولمة التدفقات المالية ، والتقدم التكنولوجي ، والمنافسة بين البنوك والمنشات غير المصرفية، ونمو الأسواق المالية . جاء التركيز والاهتمام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في المصارف[٢] .

فالحوكمة في الجهاز المصرفي تعني حماية حقوق حملة الأسهم والمودعين، وكذلك مراقبة أداء نشاط مجالس الإدارة والإدارة العليا للبنوك وتطبق الحوكمة على البنوك العامة والخاصة والمشتركة .

أولاً : عناصر الحوكمة في الجهاز المصرفي :-

تتمثل أهم العناصر الأساسية في عملية الحوكمة في مجموعتين [٣]:

المجموعة الأولى تشمل :-

- حملة الأسهم في الشركة .
- مجلس إدارة الشركة .
- مجلس الإدارة التنفيذية للشركة .
- المراقبون والمراجعون الداخليون في الشركة .

المجموعة الثانية فتتمثل في :-

- الأشخاص المودعين في الشركة .

---

(٢٦) أنظر فى ذلك: د / صلاح زين الدين ، المرجع السابق ص ٦ .

(27)World Bank , " The Challenge of State –Owned Enterprise Corporate Governance for Emerging Markets " . Op Cit. p.24.

(٢٨) محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها /إدارة واقتصاد / موقع على الانترنت .

- صندوق تأمين الودائع .
- الجانب الإعلامي .
- شركات التصنيف والتقييم الائتماني .
- الجوانب القانونية والتنظيمية والرقابية .

ثانياً : مبادئ الحوكمة في المصارف :-

أصدرت لجنة بازل تقريراً حول دور الحوكمة في المصارف عام ١٩٩٩ ثم أصدرت نسخة معدلة عن هذا التقرير عام ٢٠٠٥، وفي عام ٢٠٠٦ أصدرت لجنة بازل نسخة محدثة ومعدلة عن التقرير السابق، واهم ما جاء في هذه النسخة المبادئ التالية[١]:

١) يجب أن يكون أعضاء مجالس إدارة الشركات مؤهلين وقادرين على إدارة أعمال البنك ومسئولين عن أداء وسلامة الموقف المالي وإيجاد إستراتيجية لعمل البنك او قادرين على اتخاذ القرارات التصحيحية في جميع المناسبات .

٢) على مجلس الإدارة مراقبة وإدارة الأهداف الإستراتيجية للبنك اخذين بعين الاعتبار مصالح حملة الأسهم والمودعين، يضاف إلى ذلك مسؤوليتهم عن توفير الحماية الملائمة للعاملين الذين يعدون تقاريراً عن ممارسات غير قانونية أو غير أخلاقية من أي إجراءات تأديبية مباشرة أو غير مباشرة .

٣) إيجاد هيكل إداري متكامل يشجع على المحاسبة وتحديد مسؤوليات مجلس الإدارة والإدارة العليا والمديرين والعاملين في البنك .

٤) امتلاك المسئولين في البنك المهارات والخبرات والمعلومات الضرورية والمهمة لإدارة البنك وفق السياسات والتوجهات الموضوعة من قبل مجلس الإدارة .

٥) استقلالية مراقبي الحسابات والرقابة الداخلية باعتبارهما جوهر الحوكمة في البنك، لان المراجعة والرقابة الفعالة الداخلية والخارجية مهمة جداً لسلامة البنك في الأجل الطويل. كما يجب على مجلس الإدارة والإدارة العليا للبنك من ان تكون القوائم المالية تمثل الموقف المالي للبنك في جميع جوانبه .

٦) تطابق سياسات الأجور والمكافآت مع أهداف إستراتيجية البنك في الأجل الطويل.

---

(٢٩) الحوكمة في المصارف – فبراير ٢٠٠٦، ٢٠٠٨، موقع على الانترنت .

٧) مبدأ الشفافية مهم وضروري للحوكمة السليمة كما يعتبر الإفصاح العام ضروريا للبنوك المسجلة في البورصة لتحقيق الانضباط في السوق ويجب ان يكون الإفصاح في الوقت المناسب ومن خلال موقع البنك على الانترنت وفي التقارير الدولية .

٨) على مجلس الإدارة والإدارة العليا هيكلة عمليات البنك والبيئة التشريعية التي يعمل من خلالها.

ثالثاً : أثر تطبيق الحوكمة في المصارف :-

لا شك أن تطبيق البنوك للحوكمة بشكل جيد سيؤدي إلى نتائج ايجابية متعددة ومختلفة، وفيما يلي أهم هذه الايجابيات [١]:

١-زيادة فرص التمويل لدى البنك .

٢-انخفاض تكاليف الاستثمار الذي يقوم به البنك .

٣-تشجع الحوكمة على استقرار سوق المال .

٤-العمل على محاربة الفساد بكل صوره .

٥-عند التزام البنوك بتطبيق معايير الحوكمة يسهم ذلك في تشجيعها للشركات التي تقترض منها، بتطبيق هذه القواعد والتي من أهمها الإفصاح والشفافية والإدارة الرشيدة .

٦-تطبيق الشركات لمبادئ الحوكمة يؤدي إلى انخفاض درجة المخاطر عند تعاملها مع البنوك.

رابعاً : دور المصارف في تعزيز مبادئ حوكمة الشركات :-

تعتبر المصارف المصدر الأساسي لتلبية الاحتياجات التمويلية للأنشطة الاقتصادية عامة ومنها الشركات، هذه الاحتياجات تلعب دوراً مهماً في عمل الشركات لتحقيق أهدافها في الربح. ويمكن توضيح دور المصارف في تعزيز حوكمة الشركات من خلال محورين هما[٢]:

---

[٣٠] المصدر السابق .

[٣١] محمد حتاملة، دور البنوك في تعزيز مبادئ حوكمة الشركات، موقع على الانترنت .

المحور الأول :-

تعتبر المصارف رائدة في مجال تبني مبادئ حوكمة الشركات باعتبارها شركات مساهمة عامة ، وعلى هذا الأساس فإن:

١. مبادئ الحوكمة تقلل من حجم المخاطرة التي قد تتعرض لها المصارف.

٢. كما يجب أن يمر تعزيز مبادئ الممارسات السليمة للحوكمة لدى المصارف في اتجاهين:

- الاتجاه الأول تقوده البنوك المركزية كونها المسؤولية عن مراقبة وتنظيم الجهاز المصرفي.
- والاتجاه الثاني تقوده البنوك ذاتها .

١- أما أهم الإصلاحات المطلوبة في هذا المجال فهي الفصل قدر الإمكان بين الملكية والإدارة.

٤- وتعزيز دور ومهام وصلاحيات هذه المجالس سواء في تعيين المدراء أو تشكيل اللجان.

٥- يضاف إلى ذلك إعادة عملية تقييم عمليات المراجعة وتقويتها .

المحور الثاني :-

تعزيز دور المصارف في تطبيق مبادئ الحوكمة باعتبارها الممول الرئيسي للشركات [١]، وذلك من خلال الآتي:

- من أهم الركائز الأساسية لسلامة سوق الأوراق المالية وقطاع الشركات وجود نظام مصرفي سليم يوفر الائتمان والسيولة .
- كما أن اهتمام المصارف في حوكمة الشركات يمنح الائتمان للعملاء، سواء كان في مجال الاقتراض أو أسعار الفائدة الممنوحة للعملاء .
- إن مراجعة السياسات الائتمانية لدى المصارف يظهر حاجات هذه السياسات إلى وجود مبادئ حوكمة الشركات ضمن أهداف المصرف نفسه.
- إن وجود ثقافة حوكمة الشركات ضمن المفاهيم الثقافية السائدة عند مدراء الائتمان يعتبر أمراً ضرورياً . ومن هذا المنطلق يترتب على المصارف اعتماد

---

(١) World Bank, "The Challenge of State –Owned Enterprise Corporate Governance for Emerging Markets " , Op Cit. p.24.

الحوكمة كأحد عناصر القرار الائتماني، وان يلزم العملاء بممارسة الحوكمة لمفهوم أفضل العملاء .

- كما يتطلب الأمر توعية مدراء الاستثمار في المصارف بمفهوم حوكمة الشركات .

خامساً: العناصر الأساسية لدعم التطبيق السليم للحوكمة داخل الجهاز المصرفي:

هناك مجموعة من العناصر الأساسية التي يجب توافرها لدعم التطبيق السليم للحوكمة داخل الجهاز المصرفي نستعرضها فيما يلي:

أ- وضع أهداف إستراتيجية ومجموعة القيم والمبادئ التي تكون معلومة لكل العاملين في المؤسسة المصرفية:

٦- يصعب إدارة الأنشطة البنكية بدون تواجد أهداف إستراتيجية أو مبادئ للإدارة يمكن الاسترشاد بها، لذا فإنه على مجلس الإدارة أن يضع الإستراتيجيات التي تمكنه من توجيه وإدارة أنشطة البنك، كما يجب عليه أيضا تطوير المبادئ التي تدار بها المؤسسة سواء تلك التي تتعلق بالمجلس نفسه أو بالإدارة العليا أو بباقي الموظفين، ويجب أن تؤكد هذه المبادئ على أهمية المناقشة الصريحة والآنية للمشاكل التي تعترض المؤسسة، وخاصة يجب أن تتمكن هذه المبادئ من منع الفساد والرشوة في الأنشطة التي تتعلق بالمؤسسة سواء بالنسبة للمعاملات الداخلية أو الصفقات الخارجية.

٧- يجب أن يضمن مجلس الإدارة قيام الإدارة العليا بتنفيذ سياسات من شأنها منع أو تقييد الممارسات والعلاقات التي تضعف من كفاءة تطبيق الحوكمة مثل:

- منح معاملة تفضيلية لبعض الأطراف التي لها مكانة خاصة لدى البنك ، كمنح قروض بشروط مميزة، أو تغطية الخسائر المرتبطة بالمعاملات، أو التنازل عن العمولة.
- إقراض الموظفين وغير ذلك من أشكال التعامل الداخلي دون مراعاة للشروط الواجب توافرها عند منح القروض (فمثلا يجب أن يتم منح الإقراض الداخلي للعاملين بالمؤسسة وفقا لشروط السوق، و أن يقتصر على أنواع محددة من

القروض، مع تقارير خاصة بعملية الإقراض لمجلس الإدارة على أن يتم مراجعتها من جانب المراجعين الداخليين والخارجيين.

ب - وضع وتنفيذ سياسات واضحة للمسؤولية في المؤسسة:

يجب على مجلس الإدارة الكفء أن يحدد السلطات والمسؤوليات الأساسية للمجلس وكذلك الإدارة العليا. وتعد الإدارة العليا مسئولة عن تحديد المسؤوليات المختلفة للموظفين وفقا لتدرجهم الوظيفي مع الأخذ بعين الاعتبار أنهم في النهاية مسئولون جميعا أمام مجلس الإدارة عن أداء البنك.

ج- ضمان كفاءة أعضاء مجلس الإدارة وإدراكهم للدور المنوط بهم في عملية الحوكمة، وعدم خضوعهم لأي تأثيرات سواء خارجية أو داخلية:

حيث يعتبر مجلس الإدارة مسئول مسؤولية مطلقة عن عمليات البنك وعن المتانة المالية للبنك، لذا يجب أن تتوافر لدى مجلس الإدارة معلومات لحظية كافية تمكنه من الحكم على أداء الإدارة، حتى يحدد أوجه القصور . وبالتالي يتمكن من اتخاذ القرارات السليمة .

المبحث الثالث

الحوكمة ودورها فى تطور أداء سوق الأوراق المالية

لا شك أن التطور الذي يشهده الاقتصاد العالمي وسوق الأوراق المالية على وجه الخصوص في السنوات الأخيرة يشير إلى أن مصر مؤهلة لتحتل مكانا متقدما ضمن الأسواق المالية الصاعدة، ومن هنا يصبح استكمال الإطار القانوني والمؤسسي لحوكمة الشركات ضرورة لرفع كفاءة البورصة المصرية. والحقيقة أن حوكمة الشركات ليست سوى جزء من كل أكثر شمولا تعمل في نطاقه الشركات، ويضم مثلا سياسات الاقتصاد الكلى ودرجة المنافسة، وقيام الشركات بمسئوليتها الاجتماعية ... الخ.

ونشير عبر هذه السطور إلى كيفية أداء البورصة المصرية لدورها ، والمكانة التي تحتلها بين أسواق المال العالمية ، ومعالم وآليات الحوكمة الخاصة بأدائها.

أولا: أداء سوق الأوراق المالية فى مصر ومكانتها ضمن أسواق المال الصاعدة:

تعتبر بورصة الأوراق المالية من أهم المؤسسات المالية فى الدول النامية والمتقدمة على حد سواء . وتعرف مؤسسة التمويل الدولية International Finance Corporation الأسواق المالية الصاعدة بأنها "أسواق مالية فى الدول منخفضة ومتوسطة النمو حسب تقسيم البنك الدولي"، وقد بدأت عمليات التغيير والنمو فى الحجم والتعقد، وتتمتع بقدرات متعددة لمواصلة النمو والتقدم الاقتصاديين (١).

وجدير بالذكر أن أهم خصائص الأسواق المالية الصاعدة تتمثل فى زيادة معدل النمو الاقتصادي، وزيادة معدلات الاستثمار والأرباح . وزيادة حجم التعامل الاجمالى فى الأوراق المالية ونسبته إلى اجمالى الناتج القومي.

وقد أدرجت مصر ضمن الأسواق المالية الصاعدة، ومما يدعم مكانتها ضمن الأسواق المالية الصاعدة تنفيذ برنامج للإصلاح الاقتصادي، ولجوء الشركات إلى سوقي الإصدار والتداول بدلا من الالتجاء إلى الاقتراض من الجهاز المصرفي، وإعادة تنظيم سوق المال من الناحية المؤسسية وتوفير إطار قانوني جيد لسوق المال (٢).

---

(١) راجع فى ذلك:
International Finance Corporation (IFC): Central Capital Markets Department: Quarterly Review of Emerging Stock Markets. 2. Quarter 1993.

(٢) راجع فى ذلك: د/ صلاح زين الدين: "سوق الأوراق المالية المصرية ودورها التنموي المنشود - دراسة لبعض مشكلات عرض الأوراق المالية والطلب عليها". بحث منشور فى المؤتمر العلمى السنوي الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية فى ظل اقتصاديات السوق. الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، القاهرة، ٧-٩ أبريل ١٩٩٤.

ويؤكد البعض [١] إن أكثر الشركات التزاما بمعايير حوكمة الشركات كانت أقل عرضة لصدمات البورصة المصرية بعد أحداث ثورة الخامس والعشرين من يناير، وتقوم معايير حوكمة الشركات على الإفصاح بشفافية عن بيانات الشركات وفصل إدارة الشركات عن ملكيتها . وأوضح أن الحسابات الأولية للإصدار الرابع للمؤشر الذي يضم أكثر من ثلاثين شركة مقيدة بالبورصة التزاما بالحوكمة والمسئولية الاجتماعية والحفاظ على البيئة أظهرت أن المؤشر كان ينخفض بأقل من معدلات انخفاض المؤشر الرئيسي للبورصة خلال موجات الهبوط التي تلت إعادة التداول بالسوق، مشيرا إلى أنه سيتم الإعلان عن نتائج الحساب الإصدار الرابع للمؤشر فى مطلع الشهر القادم. وسيضم المؤشر ١٥ شركة من شركات المؤشر الرئيسي.

وكانت هيئة الرقابة المالية قد أعلنت عن تعديل المادة ١٨ من قواعد القيد بإلزام الشركات المقيدة بالإفصاح عن أسماء المساهمين بها، والذين يملكون ٥% فأكثر من أسهم أي شركة مدرجة، وذلك وفقا لمواعيد دورية حددتها المادة المعدلة على مدار العام، أو فور طلبها من إدارة البورصة، أو فور حدوث أى تغيير جوهري فى هيكل الملكية .

ويجب أن يتم إلزام الشركات بعرض تلك الافصاحات على موقع الانترنت يجب أن تكون متاحة للمواطن العادى فى أى وقت ولا تنشر فقط على شاشة البورصة لبضع لحظات .ويشير البعض[٢] إلى أن ١٢ شركة فقط من أكبر ١٠٠ شركة بالسوق تصدر تقريرا سنويا ، موضحا أن التقرير السنوى لا يقتصر فقط على عرض القوائم المالية يجب أن تشتمل الافصاحات السنوية على تحليل الشركة للقطاع الذى يعمل وتوقعاتها بأدائه، وان ينشر رئيس مجلس الإدارة كلمة توضح التوجهات المستقبلية للشركة. ويطالب بتطبيق العديد من الإصلاحات التي تحمى السوق من التراجع فى ظل فترة التحقيق مع رموز النظام السابق وتخوف المستثمرين من تأثر الشركات التى يسهم فيها من يجرى معهم التحقيق بالأحكام التى ستصدر ضدهم، ومن هذه

---

(٣٥) للمزيد راجع..... أشرف جمال الدين، المدير التنفيذي لمركز المديرين التابع لوزارة الاستثمار " تطبيق معايير الحوكمة خفف صدمات البورصة بعد الثورة" ، جريدة الشروق المصرية ، ١٣ يونيو ٢٠١١.

(٣٦) ذات المرجع السابق .

الإصلاحات إلزام الشركات المقيدة بوجود عضوين مستقلين على الأقل فى مجلس الإدارة لضمان الإفصاح الكامل على تعاملات مجلس الادارة لأن العضو المستقل ليس لديه مصلحة فى حجب تلك المعلومات.

ويطالب أيضا بتوفير الآليات التى تتيح كافة المعلومات لصغار المساهمين بالشركات لحماية حقوق الأقليات بعض الشركات على سبيل المثال تتعمد عقد الجمعيات العمومية فى مناطق بعيدة لتثبيط المساهمين الصغار على الحضور، يجب أن تتحمل تلك الشركات تكاليف نقلهم، الأصل أن أي مستثمر حتى لو كان يملك سهما واحدا من حقه الحصول على أى معلومة عن الشركة ، ويحذر من أن معظم الشركات باستثناء الشركات المالية لم تفعل بعد دور إدارات المخاطر «حتى بعد الثورة بعض الشركات المتأثرة بالأحداث لم تدرس احتمالات استمرار الوضع الحالي لفترة أطول، فهم يتعاملون اليوم بيومه.

وقد توفرت فى بورصة الأوراق المالية المصرية بعض أسس ومعايير قياس النشاط كسوق مالية صاعدة، كما يلي[١]:

(أ) حجم السوق:

ويقاس بالقيمة السوقية للأوراق المالية المقيدة بالبورصة. وخلال عامى ٢٠٠٤، ٢٠٠٥ حققت غالبية الشركات فى القطاعات المختلفة مثل الحديد والأسمنت والاتصالات والبنوك أرباحا قياسية مقارنة بمعدلاتها السابقة، وتحول بعضها من الخسائر الضخمة إلى الأرباح القوية، مما انعكس على أداء أسهم شركاتها بالبورصة المصرية، وضاعف من أسعارها بأكثر من مرة. وقد وصل حجم رأس المال السوقى فى بورصتي القاهرة والاسكندرية إلى ٢٦٨.٤ مليار جنيه فى نهاية شهر يناير ٢٠٠٥ مرتفعا عن العام السابق له بنسبة ٥٢.١%.[٢]ويعتبر هذا من أعلى المستويات القياسية لنشاط البورصة المصرية.

وتوجد عدة مؤشرات لقياس تطور أسعار الأسهم في السوق المصري من أهمها مؤشر البورصة المصرية CASE 30 الذي قامت بورصتا القـاهرة والإسـكندرية

---

(٣٧) راجع تفصيلاً : د/ صلاح زين الدين "دور حوكمة الشركات فى رفع كفاءة البورصة المصرية" ، مرجع سابق ، ص ٥٥ .

(٣٨) البنك الأهلي المصري: النشرة الاقتصادية، العدد الأول المجلد ٨٥، القاهرة ٢٠٠٥. ص ٨٣.

بإصداره في مارس ٢٠٠٣، وهناك مؤشر مؤسسة التمويل الدولية ومؤشر ستاندرد أند بورز، ومؤشر مورجان ستانلي وكذلك مؤشرات خاصة بمؤسسات مالية محلية مثل مؤشر هرمز، والمؤشر المصري للحوكمة ومسئولية الشركات" حيث يتم ترتيب شركة مؤشر"EGX" علي أساس مدي تطبيقها ممارسات الحوكمة، والبيئة والمسئولية الاجتماعية لاختيار أفضل ٣٠ شركة ليضمها المؤشر الجديد الذي يقوم فريق من الخبراء التابع لمركز المديرين المصري بالعمل عليه حالياً[١].

وقد قام خبراء مركز المديرين المصري والمركز المصري لمسئولية الشركات والبورصة المصرية وشركة مصر للمقاصة وبالتعاون مع خبراء مؤسسة ستاندارد أند بورز بوضع المعايير لتقييم الشركات حتى نهاية أكتوبر ٢٠٠٩ ، معتمدين في ذلك علي المواقع الالكترونية للشركات وتقاريرها السنوية والنشرات الدورية المتاحة[٢].

والحقيقة أن هذا المؤشر الجديد سيعتمد علي حجم المعلومات التي تتيحها الشركات عن ممارسات الحوكمة والبيئة والمسئولية الاجتماعية بشكل طوعي، وأن البيانات التي ستفصح عنها الشركات هي المرجعية الوحيدة في قياس المؤشر ولن يكون من بين مهام فريق العمل اللجوء للشركات للحصول علي أي معلومات إلا في حالة وجود معلومات سلبية غير مؤكدة عن الشركة يرغب الفريق في التحقق من مدي صحتها.

---

(٣٩)د. اشرف جمال الدين "البورصة المصرية تطلق مؤشر"حوكمة الشركات" يناير المقبل" صحيفة الأهرام المصرية ،الأربعاء: ٢٩ يوليو ٢٠٠٩.

(٤٠) ... وأضاف أن المركز سيوجه الدعوة للشركات المدرجة في مؤشر البورصة ١٠٠ لوضع جميع المعلومات المشار إليها علي مواقعها الالكترونية حتى يتسنى اختيار أفضل ثلاثين شركة لتحظي بالترتيب الذي تستحقه في المؤشر. وأشار إلي أن المركز سيطلب من الشركات الإفصاح عن أي شهادات جودة ISO حصلت عليها أو اتفاقيات دولية موقعة مثل الاتفاق العالمي أو أي تقارير حول الحوكمة او البيئة او المسئولية الاجتماعية قامت الشركة بإصدارها خلال السنوات الثلاث السابقة و هي الفترة التي يتم جمع البيانات عنها. ذات المرجع السابق .

(ب) القدرة على تسييل الأوراق المالية:

وذلك لتلبية حاجة المستثمر للسيولة، وقد بلغ إجمالي تعاملات البورصة المصرية فى نحو ٨١٣,٥٩٠,٧٣٩ مليار جنيه فى نهاية شهر أكتوبر ٢٠١١ [١]. أما معدل دوران الأوراق المالية فيعبر عن القيمة السوقية للأسهم المتداولة منسوبة إلى القيمة السوقية للأسهم المقيدة بالبورصة ، وكلما زاد الإقبال على تسييل وبيع وشراء الأوراق المالية فى البورصة زادت تلك النسبة. ومن المؤشرات التى تدل على تسييل الورقة المالية عدد ساعات التداول الأسبوعية[٢].

(جـ) الشركات المقيدة بالبورصة المصرية والشركات العشر الأكثر نشاطا:

حدد القانون رقم ٢٠٣ لعام ١٩٩١ الخاص بشركات قطاع الأعمال العام عدد ٣١٤ مؤسسة عامة وشركة تابعة لقطاع الأعمال العام لطرحها للاكتتاب العام. وعندما يتم خصخصة ٥١% من أي شركة قطاع عام فإنها تنقل تلقائياً لأحكام القانون رقم ١٥٩ لعام ١٩٨١[٣].

ومقياس الشركات العشر الأكثر نشاطا مؤشر يستخدم فى البورصات الصاعدة من خلال قياس حجم التعامل للشركات العشر الأكثر نشاطا فى السوق، حيث يعكس هذا المؤشر مدى تركز التعامل على عدد محدود من الشركات ، وانخفاض النسبة يعطى مؤشر تطور وذلك لدخول شركات أخرى للنشاط المكثف فى التعامل فى الأوراق المالية بالبورصتين.

---

(٤١) راجع نشرة البورصة اليومية على شبكة الانترنت ليوم الأربعاء ٢٠١١/١٠/٢٦م .

(٤٢) د / صلاح زين الدين ، "دور حوكمة الشركات فى رفع كفاءة البورصة المصرية" ، مرجع سابق ، ص ٥٧.

(٤٣) وقد تزايد عدد الشركات المقيدة بالبورصة المصرية من ٦٢٧ شركة عام ١٩٩١ إلى ١١٥١ شركة في ديسمبر عام ٢٠٠٢، ثم انخفض إلى ٥٩٥ شركة مع نهاية عام ٢٠٠٦.... راجع تفصيلاً : د/ صلاح زين الدين ، "دور حوكمة الشركات فى رفع كفاءة البورصة المصرية" ، مرجع سابق ، ص ٥٧.

(د) تأسيس صندوق ضمان التسوية:

في يناير ٢٠٠٠ تم تأسيس صندوق ضمان التسوية بمساهمات من شركات السمسرة، ومنذ بداية إنشاء الصندوق انخفض عدد العمليات التي لم يجر تسويتها انخفاضا كبيرا. والدور الرئيسي للصندوق هو شراء أسهم بالنيابة عن الطرف الذي تخلف عن السداد، وذلك في حالة عدم قيام سمسار البائع بتسليم الأسهم أو الدفع النقدي، وذلك في حالة تخلف سمسار المشترى عن الدفع. وفي الستة شهور الأولى من عام ٢٠٠١، قام الصندوق بتسوية ٣٦٧ عملية بقيمة بلغ ٧.١ مليون جنيه مقارنة بإجمالي عدد العمليات الذي بلغ ٥٩٣٥٢٤ عملية بقيمة تداول ١٠.٤ مليار جنيه للسوق ككل([١]).

ثانيا: قيد وتداول الأوراق المالية ومدى توافقها مع حوكمة الشركات:

لاشك أن البورصة مسئولة عن مراقبة الالتزام بقواعد القيد، ولكنها لا تتمتع بسلطات عمل التحريات والبحث، ويجوز للبورصة فرض جزاءات تتراوح من نقل شركة من الجدول الرسمي إلى الجدول غير الرسمي إلى وقف التداول أو شطب القيد وفقا لطبيعة ونوع المخالفة.

وقد أعطى المشرع مرونة وسرعة فى اتخاذ القرار لكل من رئيس البورصة ورئيس هيئة سوق المال ووزير الاقتصاد، بعد أن نظم عملية التداول فى البورصة بدرجة عالية عن طريق الشركات المتخصصة وداخل مقصورة البورصة، لمنع أي تحايل أو استغلال أو غش، ولاعطاء أكبر حماية للمتعاملين فى البورصة والمستثمرين، حتى يرتفع عامل الثقة والأمان، والذي يُعد من أهم الشروط اللازمة لجذب المدخرات للاستثمار فى البورصة [٢] ، ويتضح ذلك فى صدور قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ ويحتوى على أحكام عامة لتداول الأوراق المالية فى البورصة كما يلي:

([٤٤]) راجع موقع البورصة المصرية على شبكة الانترنت.

(٤٥) راجع تفصيلاً د / عبد الهادي محمد مقبل " بورصة الأوراق المالية فى مصر ودورها فى التخصيصية " ، مجلة روح القوانين ، تصدر عن كلية الحقوق جامعة طنطا ، العدد الحادي عشر ، يناير ١٩٩٥ ، ص ١٢٩ ــ ١٣٨ .

أ- حظر القانون تداول الأوراق المالية المقيدة فى أية بورصة خارجها وإلا وقع التداول باطلاً، وأوجب الإعلان فى البورصة عن عمليات تداول الأوراق المالية غير المقيدة، وذلك وفقـاً للقواعد التي يصدر بتنظيمها قرار من مجلس إدارة الهيئة العامة للاستثمار.

ب-أوجب القانون أن يكون التعامل فى الأوراق المالية المقيدة بالبورصة بواسطة إحدى شركات السمسرة المرخص لها بذلك وإلاّ وقع التعامل باطلاً، وتضمن الشركة سلامة العملية التي تتم بواسطتها.

جـ- أجاز القانون صدور قرار من رئيس البورصة بوقف عروض وطلبات التداول التي ترمي إلى التلاعب فى الأسعار، وإلغاء العمليات التي تعقد بالمخالفة لأحكام القوانين واللوائح والقرارات الصادرة تنفيذاً لها أو التي تتسم بسعر لا مبرر له، كما أجاز له وقف التعامل على ورقة مالية، إذا كان من شأن إستمرار التعامل بها الإضرار بالسوق أو المتعاملين فيه، كما أعطى القانون لرئيس هيئة سوق المال حق اتخاذ نفس الإجراءات فى الوقت المناسب.

د- أجاز القانون لرئيس هيئة سوق المال إذا طرأت ظروف خطيرة أن يقرر تعيين حداً أعلى وحداً أدنى لأسعار الأوراق المالية بأسعار الإقفال فى اليوم السابق على القرار، وتفرض هذه الأسعار على المتعاقدين فى جميع بورصات الأوراق المالية وأوجب على رئيس الهيئة إبلاغ القرار فور اتخاذه إلى وزير الاقتصاد والتجارة الخارجية، وأعطى القـانون للوزير الحق أن يوقف تنفيذه ويبين طريقة تعيين الأسعار ومراقبة الأعمال فى البورصات.

هـ-أوجـب القانـون إنشاء صندوق خاص تكون له الشخصـية المعنوية لتأمين المتعاملين مـن المخاطـر غير التجـارية الناشئة عن أنشطة الشركات العاملة فى مجال الأوراق المالية.

ويجب على الشركات التي تطرح أسهمها فى البورصة المصرية تقديم نشرة الاكتتاب لهيئة سوق المال لمراجعتها والموافقة عليها والتأكد من التزام الشركة

بالمتطلبات، ويجوز للشركة، بمجرد قبول الطلب، نشر وتوزيع نشرة الاكتتاب الخاصة بها، وتعمل بمصر شركات تصنيف ائتماني معتمدة من هيئة سوق المال[1].

ويجب نشر ملخص لنشرة الاكتتاب في صحيفتين يوميتين صباحيتين باللغة العربية يذكر فيهما من أين يمكن الحصول على نشرة الاكتتاب. وقد نص قانون سوق رأس المال رقم ٩٥ لسنة ١٩٩٢ فى مادة ١٦ على أن يتم قيد الأوراق المالية فى جداول البورصة بناءً على طلب الجهة المصدرة لها ويتم قيد الورقة وشطبها بقرار من إدارة البورصة فى نوعين من الجداول:

١- جداول رسمية:

تقيد بها أسهم شركات الاكتتاب العام والسندات وصكوك التمويل والأوراق المالية التي تطرحها شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم فى اكتتاب عام بشرطين :

أ- ألا يقل ما يطرح من الأسهم الاسمية للاكتتاب العام عن ٣٠% من مجموع أسهم الشركة.

ب-ألا يقل عدد المكتتبين فى الأسهم المطروحة عن مائة وخمسين ولو كانوا من غير المصريين.

كما تقيد فى الجداول الرسمية الأوراق المالية التي تصدرها الدولة وتطرح فى إكتتاب عام، والأسهم والأوراق المالية الأخرى لشركات القطاع العام وشركات قطاع الأعمال العام.

---

(٤٦) يوجد لدى هيئة سوق المال قائمة بنحو خمسة وخمسين مراجع حسابات معتمد لصناديق الاستثمار، أما الشركات المساهمة فاعتماد مراجعيها تقوم به وزارة المالية، في حين أن الجهاز المركزي للمحاسبات هو الجهة المخولة باعتماد مراقبي حسابات شركات المال العام، وبالنسبة للبنوك، يعتمد مراقبي حساباتهم البنك المركزي، تقوم هيئة الرقابة على التأمين بتلك المهمة في حالة شركات التأمين، أما شركات التمويل العقاري فسوف تعتمد قائمة المراجعين الخاصين بها هيئة التمويل العقاري.

٢-جداول غير رسمية:

وتقيد بها الأسهم وغيرها من الأوراق المالية التي لا تتوافر فيها شروط القيد فى الجداول الرسمية فضلاً عن الأوراق المالية الأجنبية.

ويترتب على قيد الأوراق المالية فى البورصة عدة مزايا تعود على كل من المستثمرين والشركات وهى:

(أ) مزايا القيد بالنسبة للمستثمرين[١]:

- يضمن قيد الأوراق المالية بالبورصة للمستثمرين سلامة هذه الأوراق المصدرة من الناحية القانونية وأن الشركة المصدرة لها تكونت بشكل قانوني.
- تمكين المستثمرين من معرفة أسعار أوراقهم، والتي تكون موضع تساؤل من البنوك التي تقدم قروضاً بضمان تلك الأوراق المالية، وتمكين المستثمرين من تحويل اوراقهم المالية إلى سيولة نقدية بسرعة وسهولة.
- يحمي تداول الأوراق المالية المقيدة فى البورصة المستثمرين من خطر التقلبات العنيفة للأسعار التي يتعرضون لها فى حالة الأوراق غير المقيدة.
- يضمن قيد الأوراق المالية بالبورصة للمستثمرين عنصر الشفافية والإفصاح عن المعلومات الخاصة بالشركة عن طريق القوائم المالية التي تلزم البورصة الشركات بنشرها.

(ب) مزايا القيد بالنسبة للشركات:

- يؤدي قيد الأوراق المالية فى البورصة إلى توزيع الإصدارات على نطاق واسع، مما يؤدي إلى خلق اهتمام كبير بين الجمهور فيما يتعلق بنمو الشركة ونجاحها.
- يعتبر قيد الأوراق المالية فى جداول الأسعار والنشرات المختلفة التي تصدرها البورصة بمثابة إعلان دائم عن الشركة.

---

(٤٧) د / صلاح زين الدين ، "دور حوكمة الشركات فى رفع كفاءة البورصة المصرية" ، مرجع سابق ، ص ٥٩.

- وأيضاً د/ عبد الهادي مقبل ، المرجع السابق ، ص١٢٢ وما بعدها .

يعمل القيد على تعريف جمهور المستثمرين بالشركة وأوراقها المالية، وهذه الحقيقة تسهل من عمليات التمويل فى المستقبل، أى عند إصدار أوراق مالية جديدة(١).

يجرى التنسيق بين الهيئة العامة لسوق المال وإدارة بورصتي القاهرة والإسكندرية لإعداد مشروع لتطوير قواعد وإجراءات قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية ببورصتي القاهرة والإسكندرية بحيث تكون القواعد التنفيذية للحوكمة جزءاً لا يتجزأ من قواعد القيد(٢).

ثالثا: كفاءة سوق الأوراق المالية المصرية:

ينبغى لكي تقوم سوق الأوراق المالية بتوجيه المدخرات لأفضل الاستثمارات ، لابد أن تتميز بالكفاءة، وهناك معيارين لكفاءة سوق الأوراق المالية هما: معيار الكفاءة التشغيلية، ومعيار الكفاءة التسعيرية (٣):

---

(٤٨) أنظر فى ذلك:
REPORT ON THE OBSERVANCE OF STANDARDS AND CODES (ROSC): Corporate Governance Country Assessment, EGYPT , March 2004

(٤٩) أنظر فى ذلك: بورصتي القاهرة والإسكندرية: "مذكرة لجنة تطوير قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الشركات المقيدة ببورصتي القاهرة والإسكندرية"، يناير ٢٠٠٧م.

(٥٠) أنظر: محمد عبده محمد مصطفى، تقييم الشركات والأوراق المالية لأغراض التعامل فى البورصة، مكتبة كليوبترا للطباعة، القاهرة، سنة ١٩٩٩. ص ٣٤ وما بعدها. وتوجد دراسات تطبيقية لقياس كفاءة أداء البورصة المصرية، نذكر على سبيل المثال دراسة صندوق النقد الدولي التالية:
Mauro Mecagni and Maged Shawky Sourial:" The Egyptian Stock Market: Efficiency Tests and Volatility Effects, IMF Working Paper 1999.
- وكذلك تقرير مشروع أجراه بسام عزب فى جامعة ببرمنجهام:
Bassam Azab: The Performance of the Egyptian Stock Market. The University of Birmingham, 2002.
- وأيضاً .. حول أنواع الكفاءة الاقتصادية وصورها راجع تفصيلاً استاذنا الدكتور/ أحمد يوسف الشحات " الخصخصة والكفاءة الاقتصادية " ، دار النيل للطباعة والنشر ، المنصورة ، ٢٠٠١ ، ص٣٤ .

أ- معيار الكفاءة التشغيلية:

الكفاءة التشغيلية هى قدرة سوق الأوراق المالية على أداء وظائفها التشغيلية بأقل تكلفة معاملات ممكنة، بحيث يكون السوق مفتوح أمام جميع المستثمرين، ويكون هناك حرية الدخول والخروج من وإلى السوق. وفي مصر نجد أن سوق الأوراق المالية غير كفء من الناحية التشغيلية حيث توجد تكلفة معاملات كبيرة تشمل مصاريف الإصدار، وعمولة شركات الوساطة وتكلفة الحفظ المركزي وغيرها. وكلها يتحملها المستثمر، ولذا فإن صغار المستثمرين ربما تحول وتكلفة المعاملات بينهم وبين التعامل فى البورصة.

ب-معيار الكفاءة التسعيرية:

ويقصد بذلك أن أسعار الأوراق المالية تعكس جميع المعلومات ذات العلاقة بتلك الأوراق المالية، بحيث تعبر عن قيمتها الحقيقية، أو بمعنى آخر يكون السوق كفء من منظور تسعيري لو أن جميع المعلومات أصبحت متاحة لجميع المستثمرين فى وقت واحد، بحيث لا يمكن لأى منهم أن يستأثر بمعلومات معينة يحقق من ورائها أرباح غير عادية، وهنا يلاحظ أن الكفاءة التسعيرية تستلزم أن يكون هناك كفاءة تشغيلية ابتداء، كما أن هناك ثلاث مستويات للكفاءة التسعيرية على الوجه التالي[١]:

- المستوى الضعيف للكفاءة: إذا لم يستطع أي مستثمر المتاجرة بالمعلومات التاريخية مثل أسعار الأوراق المالية للسنوات السابقة.
- المستوى نصف القوي للكفاءة: إذا لم يستطع أي مستثمر المتاجرة بالمعلومات الحالية المتاحة للنشر مثل القوائم المالية للشركة.
- المستوى القوي للكفاءة: إذا لم يستطع أي مستثمر المتاجرة بالمعلومات الخاصة غير المتاحة للنشر مثل خطة الشركة للاندماج.

ولم يصل حجم التعامل في سوق الأوراق المالية المصرية إلى الدرجة التي تسمح بقياس كفاءته، ورغم القفزات الكبيرة فى نشاط البورصة المصرية خلال

---

(١) د / صلاح زين الدين ، "دور حوكمة الشركات فى رفع كفاءة البورصة المصرية" . مرجع سابق . ص ٥٩.

الفترة الماضية فإن حجم المعاملات اليومية وعدد الأسهم النشطة مازال بسيطا، وذلك بالقياس الى بعض الأسواق الصاعدة مثل هونج كونج التى يصل حجم التعامل اليومى فيها الى نحو ٣٠ مليار دولار[١].

ونأمل أن يزيد حجم التعامل والنشاط لأكبر عدد من الأسهم، وأن تطبق قواعد حوكمة الشركات بدقة ، بحيث تصبح مكوناً رئيسيا لثقافة الشركة، مما ينتج عنه أن تزيد كفاءة السوق ، ويحقق وظيفته الاقتصادية بالكيفية المطلوبة.

المبحث الرابع
دور الحوكمة في التنمية الاقتصادية والإصلاح الاقتصادي

تعاظم الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات في معظم الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال العقود السابقة، وخاصة بعد الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها بعض دول شرق أسيا وأمريكا اللاتينية عام ١٩٩٧,٢٠٠١,٢٠٠٢ وتعود أسباب هذه الانهيارات إلى الفساد الإداري والمالي وافتقار إدارة الشركات إلى إدارة سليمة في الرقابة والإشراف، ونقص الخبرة والكفاءة ومن هذا المنطلق تحدث العديد من الخبراء والمحللين والاقتصاديين عن أثار حوكمة الشركات على الجوانب الاقتصادية والاجتماعية وتحقيق التنمية الشاملة في كل من الدول الناشئة والدول المتقدمة على حد سواء، وفي هذا المبحث سأتناول الأهمية الاقتصادية والقانونية والاجتماعية لمفهوم حوكمة الشركات .

وتشير الدراسات المتعددة بان الالتزام بتطبيق المفهوم الفكري للحوكمة (حوكمة الشركات) ينعكس بشكل جيد على أداء الوحدات الاقتصادية بأبعاده المختلفة المالية والتشغيلية واستمرار النمو . وعلى الرغم من الأبعاد المختلفة لعملية حوكمة الشركات سواء القانونية او التنظيمية او الاجتماعية إلا أن الأبعاد المحاسبية تحظى باهتمام كبير . ولقد تعاظمت بشكل كبير أهمية حوكمة الشركات لتحقيق كل من التنمية الاقتصادية والحصانة القانونية والرفاهة الاجتماعية للاقتصادات والمجتمعات.

---

(٥٢) أنظر فى ذلك: بورصتي القاهرة والإسكندرية: "مذكرة لجنة تطوير قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الشركات المقيدة ببورصتي القاهرة والإسكندرية"، المرجع السابق .

وفي هذا المبحث سنتناول الأهمية الاقتصادية والقانونية والاجتماعية لمفهوم حوكمة الشركات[١].

أولاً : أهمية حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الاقتصادية .

لا شك أن حوكمة الشركات تعمل بشكل كبير على كفاءة استخدام الموارد الاقتصادية ودعم تنافس الشركات بين الأسواق، كما تعمل الحوكمة على جذب المزيد من مصادر الأموال (التمويل المحلي والعالمي) لتعزيز نمو الشركة .

وفي هذا المجال أكد (winkler) على أهمية حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الاقتصادية وتجنب الوقوع في الأزمات المالية [٢].

كما تعمل حوكمة الشركات على ضمان حقوق حملة الأسهم بالإضافة إلى تنافسية الشركات في أسواق المال العالمية .

ثانياً :حوكمة الشركات والحصانة القانونية :-

يهتم القانونيون في حوكمة الشركات لأنها تعمل على ضمان حقوق الجهات المتعددة بالشركة مثل حملة الأسهم ومجالس الإدارة والمديرين والعاملين والمقرضين والبنوك وغيرهم من أصحاب المصالح .

فالقوانين والتشريعات والأنظمة واللوائح المنظمة لعمل الشركات تعد العمود الفقري للعلاقة بين الأطراف المعنية في الشركة والاقتصاد ككل .

ومن أهم هذه القوانين، قوانين الشركات وأسواق المال والبنوك، والمحاسبة، والمراجعة، ومنع الاحتكار، والضرائب، والعمل وغيرها. وفي هذا المجال أكدت مؤسسة التمويل الدولية عام ٢٠٠٢ على ضرورة إصدار تشريعات لحوكمة الشركات والتركيز على دعامتين هامتين هما الإفصاح والمعايير المحاسبية السليمة .

وعلى الرغم من تعدد القوانين والتعليمات والإجراءات المرتبطة بحوكمة الشركات بين الدول إلا أن هذه الأنظمة والقوانين هي صمام الأمان لضمان حوكمة جيدة للشركات.

---

(٥٣) محمد احمد إبراهيم خليل، " دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها علي سوق الأوراق المالية دراسة نظرية تطبيقية "، عبر الانترنت .

(٥٤) نرمين أبو العطا/ حوكمة الشركات...سبيل التقدم مع القاء الضوء على التجربة المصرفية / موقع على الانترنت .

كما تعتبر معايير الإفصاح والشفافية ومعايير المحاسبية عصب مبادئ حوكمة الشركات.

ثالثاً : حوكمة الشركات والرفاهية الاجتماعية :-

هناك مفهوم شامل لحوكمة الشركات يتجاوز الشركات الاقتصادية مثل الشركات المملوكة للقطاع العام أو الخاص والذي يرتبط إنتاجها بسلع او خدمات لها اثر على رفاهية أفراد المجتمع، وهناك قول شائع انه اذا صلحت الشركة كنواه صلح الاقتصاد ككل واذا فسدت فان تأثيرها يمتد ليضر أعداداً كبيرة من فئات الاقتصاد والمجتمع .

وفي ظل هذا التوجه فان حوكمة الشركات لها اثر على الأفراد والمؤسسات والمجتمع ككل، حيث توفر للأفراد الضمان في تحقيق قدر من الأرباح وضمان استقرار وتقدم الأسواق والاقتصادات والمجتمعات.

نستطيع القول أن الشركات تؤثر وتتأثر بالحياة العامة، وخاصة على الوظائف والدخول والمدخرات ومستويات الحياة المعاشية وغيرها من الأمور التي تهم حياة الأفراد والمؤسسات، ونظراً للأهمية الجوهرية لحوكمة الشركات في تقدم اقتصاديات الدول فقد اهتمت هذه الدول بترسيخ القواعد والأنظمة التي تؤدي إلى استقرار أسواقها الاقتصادية .

رابعاً : الأهمية الاقتصادية لتطبيق معايير وقواعد الحوكمة:-

لقد ظهرت الحاجة إلى الحوكمة في الوطن العربي بشكل خاص وبالدول النامية بشكل عام بعد الإصلاح الاقتصادي الذي بدأ بداية القرن الجديد في هذه الدولة بالإضافة إلى إعطاء دور القطاع الخاص في تنفيذ سياسة التنمية في هذه الدول .

ومن المعروف أن الشركات تقوم في نهاية كل عام في إعداد حساباتها الختامية ، وما تتطلبه من الإفصاح والشفافية عند إعداد هذه الحسابات لان اتباع مبادئ سليمة وواضحة لحوكمة الشركات ستؤدي إلى خلق الاحتياطات الضرورية لمحاربة ومكافحة الفساد الإداري والاقتصادي.

وفي هذا المجال سنلقي الضوء على أهم المبادئ الخاصة بالقواعد المنظمة لحوكمة الشركات وفيما يلي أهم هذه المبادئ[1].

---

(٥٥) خالد إسماعيل علي، الأهمية الاقتصادية لتطبيق قواعد حوكمة الشركات، الشرق، تاريخ النشر ٣٠ يناير ٢٠٠٨/ موقع على الانترنت ، محمد احمد إبراهيم، مصدر سابق .

١) على مجلس الإدارة وضع الصيغ والآليات والتعليمات والنظم التي تضمن احترام والتزام الشركات للقوانين واللوائح السارية والتزامها بالإفصاح عن المعلومات الجوهرية للمساهمين والدائنين وأصحاب المصالح الآخرين .

٢) على أعضاء مجالس الإدارة ان يعتبروا أنفسهم ممثلين لجميع المساهمين .

٣) ان تتوفر الخبرات والمهارات الفنية في أعضاء مجالس الإدارة من غير التنفيذيين عند اختيارهم وتعيينهم .

٤) الاهتمام في وجود محاضر اجتماعات وسجلات ودفاتر .

٥) التقرير السنوي الذي يعرض على المساهمين يجب ان يتضمن أعمال الشركة ومركزها المالي، والنظرة المستقبلية لنشاط الشركة .

٦) إيجاد الصيغ والأساليب التي تسمح للمساهمين بالتعبير عن أرائهم وتمكينهم من اتخاذ القرارات بشكل سليم ومدروس .

٧) ضرورة وجود لجان للمراجعة تابعة لمجلس الإدارة لمتابعة الوحدات الاقتصادية.

٨) تتولى لجنة المراجعة الداخلية إعداد ودراسة وكفاءة نظام الرقابة الداخلية والقوائم المالية قبل عرضها على مجلس الإدارة .

٩) تقوم لجان المراجعة بدور حيوي في ضمان جودة التقارير المالية وصحة المعلومات المحاسبية عندما تقوم في إعداد عمليات المراجعة الداخلية والخارجية ومقاومة ضغوط وتدخلات الإدارة .

١٠) يمثل الإفصاح والشفافية في عرض المعلومات المالية وغير المالية احد المبادئ التي تقوم عليها حوكمة الشركات .

١١) ضرورة الوضوح في السياسات المعلنة وخاصة فيما يتعلق ما تنوي الشركة القيام به من تطوير أو تغيير في حجم وتدريب وبرامج الأيدي العاملة بالإضافة إلى مصدقيه والحرص على الحفاظ على سرية المعلومات المالية والتجارية للشركة .

١٢) إن حوكمة الاقتصاد تعني العمل على سد كل ثغرة قد يتسرب منها الفساد إلى المؤسسات الاقتصادية خاصة كانت ام عامة .

والجدير بالذكر هذه القواعد موجه إلى الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية وإلى المؤسسات المالية والشركات التي يكون تمويلها الرئيسي من الجهاز المصرفي .

المبحث الخامس

دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري

يعد الفساد المالي والإداري من اخطر المشكلات التي تعاني منها مؤسسات الدولة بصفة عامة ، والشركات المملوكة للدولة بصفة خاصة . ويتمثل الفساد المالي والإداري بالمكاسب والامتيازات التي يتم الحصول عليها بشكل غير مشروع ، ويترتب عليها تحمل الشركات تكاليف إضافية تنعكس على أسعار السلع التي تنتجها أو الخدمات التي تقدمها ، مما يضعف قدرتها على التنافس والبقاء ، وبالتالي تآكل رأس المال . وبدلا من أن تكون هذه الشركات احد محركات الاقتصاد وعامل من عوامل النمو ، تصبح عبئا على الاقتصاد الوطني يتحمله المجتمع بأسره .

ومن ثم فيمكن القول بأن حوكمة الشركات تؤدي دورا مهما في معالجة المشكلات التي تعاني منها هذه الشركات ، والتي من أبرزها مشكلة الفساد المالي والإداري ، وذلك من خلال مجموعة من الآليات صنفها كل من Hess و Impavido إلى آليات حوكمة داخلية وأخرى خارجية [١].

١- الآليات الداخلية لحوكمة الشركات :

تنصب آليات حوكمة الشركات الداخلية على أنشطة وفعاليات الشركة ، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف الشركة. ويمكن تصنيف آليات حوكمة الشركات الداخلية إلى ما يأتي:

---

(56) . Hess , David and Impavido, Gregorio, " Governance of Public Pension Funds . Lessons from Corporate Governance and International Evidence " Op Cit,P.5.

أ – مجلس الإدارة :

يذكر كل من Singh و Harianto إن الناشطين في مجال حوكمة الشركات والباحثين والممارسين يعدون مجلس الإدارة أحسن أداة لمراقبة سلوك الإدارة ، إذ انه يحمي رأس المال المستثمر في الشركة من سوء الاستعمال من قبل الإدارة ، وذلك من خلال صلاحياته القانونية في تعيين وإعفاء ومكافأة الإدارة العليا . كما إن مجلس الإدارة القوي يشارك بفاعلية في وضع إستراتيجية الشركة ، ويقدم الحوافز المناسبة للإدارة ، ويراقب سلوكها ويقوم أدائها ، وبالتالي تعظيم قيمة الشركة [١] .

ولكي تكون هذه المجالس فعالة ينبغي أن تكون في الموقف الذي يؤهلها للعمل لمصلحة الشركة ، وفي ذات الوقت تأخذ الأهداف الاجتماعية للشركة بعين الاعتبار ، كما يجب أن تمتلك السلطة اللازمة لممارسة أحكامها الخاصة بعيدا عن التدخلات السياسية والبيروقراطية في شؤونها ، وتقوم باختيار الإدارة العليا ، فضلا عن الإشراف المستمر على أداء الشركة والإفصاح عن ذلك [٢] . وفي هذا السياق يأتي تأكيد (PSCGT) [٣] على ضرورة أن تقنن كل شركة من الشركات المملوكة للدولة بمجلس إدارة فعال ، يمارس القيادة ويوجه الشركة بنزاهة وحكمة ويعمل لمصلحة الشركة بشفافية ومسؤولية [٤].

ولكي يتمكن مجلس الإدارة في الشركة المملوكة للدولة من القيام بواجباته في التوجيه والمراقبة ، يلجا إلى تأليف مجموعة من اللجان من بين أعضائه من غير التنفيذيين ، أبرزها ما يأتي [٥]:

---

(57) Singh, H. and Harianto, F. , " Management-Board Relationships, Takeover Risk and Adoption of Golden Parachutes " Op Cit p.127.

(58) World Bank , " The Challenge of State –Owned Enterprise Corporate Governance for Emerging Markets " , Op Cit, p.24.

(59) Private Sector Corporate Governance Trust

(60) Private Sector Corporate Trust , " Good Corporate Governance in State-Owned Corporations –Final Draft Guidelines " Op Cit, p. 17.

(61) Robert, John, " Agency Theory , Ethics and Corporate Governance " , Op Cit. p. 4.

لجنة التدقيق

لقد حظيت لجنة التدقيق في الوقت الحاضر باهتمام بالغ من قبل الهيئات العلمية الدولية ، والمحلية المتخصصة والباحثين ، وبخاصة بعد الإخفاقات والاضطرابات المالية التي حصلت في الشركات العالمية . ويرجع هذا الاهتمام للدور الذي يمكن أن تؤديه لجنة التدقيق كأداة من أدوات حوكمة الشركات في زيادة الثقة والشفافية في المعلومات المالية التي تفصح عنها الشركات ، وذلك من خلال دورها في إعداد التقارير المالية وإشرافها على وظيفة التدقيق الداخلي في الشركات ، وكذلك دورها في دعم هيئات التدقيق الخارجي وزيادة استقلاليتها ، فضلا عن دورها في التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات . ولقد ظهر مفهوم هذه اللجنة بعد الانهيارات المالية لبعض الشركات الكبير كما تم ذكره .

<u>ففي الولايات المتحدة الأمريكية</u> :

تم إصدار قانون Sarbanse Oxley Act في سنة 2002 ، الذي ألزم جميع الشركات بتشكيل لجنة التدقيق لما لها من دور هام في منع حدوث تلك الانهيارات المالية في المستقبل ، وذلك من خلال دورها في عملية إعداد القوائم المالية وكذلك في زيادة استقلالية كل من المدقق الداخلي والخارجي .

<u>أما في المملكة المتحدة:</u>

فقد صدر عددا من التوصيات بتشكيل هذه اللجنة ، من أبرزها تقرير Smith Report في سنة 2003 ، الذي تضمن العديد من التوصيات الخاصة بدور ومسؤوليات لجنة التدقيق وكيفية الإفصاح عن هذه المسؤوليات في التقارير السنوية للشركات (٦٢) .

وتجدر الإشارة إلى انه هناك العديد من الدول الأخرى مثل كندا ، وفرنسا ، وألمانيا ، وماليزيا وسنغافورة قد ظهر فيها مفهوم هذه اللجنة منذ سنوات عديدة ، وتطور هذا المفهوم بعد صدور العديد من التوصيات والمقترحات لحل المشكلات التي تواجهها هذه اللجنة في الواقع العملي ، وبالشكل الذي أصبحت هذه اللجان في الوقت الحاضر أداة هامة من أدوات حوكمة الشركات .

---

(62) Smith Report, Financial Reporting Council (FRC) , " Audit Committee-Combined Code Guidance " , Op Cit, p: 16.

وعن تشكيل لجنة التدقيق في الشركات المملوكة للدولة ، فإنها على وفق المعلومات التي توفرت للباحث قد ظهرت الدعوة إليها لأول مرة في توصيات تقرير King Report [١] في جنوب أفريقيا في سنة 1994 وتلا ذلك صدور العديد من التوصيات لتأليف مثل هذه اللجنة في العديد من الدول . وقبل التطرق إلى أهمية هذه اللجنة والواجبات التي تقوم بها ، لابد من الإشارة إلى المقصود بها . ونظرا لتعدد التعاريف في أدبيات التدقيق لهذه اللجنة ، سوف يكتفي الباحث بإيراد تعريفين احدهما لإحدى الهيئات المهنية والآخر لأحد الباحثين .

- لقد عرفت لجنة التدقيق من قبل الهيأة الكندية للمحاسبين القانونيين (CTCA) [٢] بأنها " لجنة مكونة من أعضاء مجلس إدارة الشركة الذين تتركز مسؤولياتهم في مراجعة القوائم المالية السنوية قبل تسليمها إلى مجلس الإدارة ؛ وتتلخص نشاطاتها في ترشيح المدقق الخارجي ومناقشة نطاق ونتائج التدقيق معه ، وكذلك مراجعة نظام الرقابة الداخلية للشركة والتأكد من فاعليته ، وكذلك التأكد من تطبيق قواعد حوكمة الشركات في الشركة [٣] .
- كما عرفها البعض [٤] بأنها لجنة منبثقة عن مجلس الإدارة ، تتكون من عدد من الأعضاء غير التنفيذيين ، ويحضر اجتماعات هذه اللجنة المدققون الداخليون والخارجيون إذا اقتضى الأمر ذلك ، وتفوض هذه اللجنة صلاحيات العمل طبقا للأحكام التي يقررها مجلس الإدارة ، وترفع تقاريرها الدورية إلى رئيس مجلس الإدارة .

ويتضح من خلال التعاريف السابقة انه يتم تعريف هذه اللجنة في ضوء عضويتها ومسؤولياتها ، وأنها تتميز بأنها منبثقة عن مجلس الإدارة وتقتصر

---

(٦٣) للمزيد من الاطلاع راجع :

King , Mervyn E et al., " The King Report on Corporate Governance " Op Cit .

(2) The Canadian Institute of Chartered Accountants)

(3) . King , Mervyn E. et al., " The King Report on Corporate Governance " , Op Cit

(٦٦) اشرف حنا ميخائيل ، " تدقيق الحسابات في إطار منظومة حوكمة الشركات " ، بحوث وأوراق عمل المؤتمر العربي الأول حول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات ، القاهرة ، ٢٠٠٥ ، ص٣٢ .

عضويتها على أعضاء مجلس الإدارة من غير التنفيذيين ، والذين تتوافر لديهم الاستقلالية والخبرة في مجال المحاسبة والتدقيق ، وتتعلق مسؤوليتها بتدقيق عمليات إعداد التقارير المالية ومراجعة عمليات التدقيق الداخلي والخارجي ، وكذلك مراجعة الالتزام بتطبيق قواعد حوكمة الشركات من قبل إدارة الشركة .

وظائف وواجبات (مسؤوليات) لجنة التدقيق :

سبق وان أشار الباحث إلى إن إحدى أهم مسؤوليات لجنة التدقيق هي التأكد من تطبيق قواعد الحوكمة على ارض الواقع ، والذي يتم من خلال مجموعة من الآليات ، كما إن وجود نظام رقابة داخلية يعد من أهم مسؤوليات مجلس الإدارة ، ويتمثل الدور الرئيسي للجنة التدقيق فيما يتصل بهذا النظام بالتحقيق من كفايته ، وفاعلية تنفيذه وتقديم التوصيات إلى مجلس الإدارة ، والتي من شانها تفعيل النظام وتطويره ، بما يحقق أغراض الشركة ويحمي مصالح المالكين وبقية أصحاب المصالح بكفاية عالية وتكلفة معقولة . وتقترح PSCGT الوظائف التالية للجنة التدقيق (٦٧):

- مراجعة الكشوفات المالية قبل تقديمها إلى مجلس الإدارة .
- التوصية بتعيين ومكافأة وإعفاء المدقق الخارجي .
- مناقشة نطاق وطبيعة الأولويات في التدقيق والاتفاق عليها .
- المناقشة مع المدققين الخارجيين لأية تحفظات أو مشكلات تنشأ أثناء عملية التدقيق .
- المناقشة مع المدققين الخارجيين والداخليين لتقويم فاعلية نظام الرقابة الداخلية في الشركة وإدارة المخاطر فيها .
- الإشراف على وظيفة التدقيق الداخلي ومراجعة التقارير التي تقدمها والنتائج التي تتوصل إليها وتقديم التوصيات للإدارة لاتخاذ الإجراءات اللازمة .
- القيام بأية واجبات تكلف بها من قبل مجلس الإدارة ، والتي لها صلة بأعمال التدقيق والرقابة .

(67)Private Sector Corporate Governance Trust , op cit .p. 35

لجنة المكافآت

توصي اغلب الدراسات الخاصة بحوكمة الشركات والتوصيات الصادرة عن الجهات المهتمة بها بأنه يجب أن تشكل لجان المكافآت من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين. وفي مجال الشركات المملوكة للدولة فقد تضمنت إرشادات منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) تأكيدا على ضرورة أن تكون مكافآت أعضاء مجلس الإدارة و الإدارة العليا معقولة ، وذلك لضمان تعزيز مصالح الشركة في الأمد البعيد من خلال جذب المهنيين من ذوي الكفاءات العالية .

وظائف لجنة المكافآت وواجباتها:

تتركز وظائف لجنة المكافآت وواجباتها في تحديد الرواتب والمكافآت والمزايا الخاصة بالإدارة العليا لذا فان Mintz حدد تلك الواجبات بما يأتي[1] :

- تحديد والمكافآت والمزايا الأخرى للإدارة العليا ، و مراجعتها والتوصيةلمجلس الإدارة بالمصادقة عليها .
- وضع سياسات لإدارة برامج مكافأة الإدارة العليا و مراجعة هذه السياسات بشكل دوري.
- اتخاذ خطوات لتعديل برامج مكافآت الإدارة العليا التي ينتج عنها دفعات لا ترتبط بشكل معقول بأداء عضو الإدارة العليا .
- وضع سياسات لمزايا الإدارة ومراجعتها باستمرار .

لجنة التعيينات :

يجب أن يتم تعيين أعضاء مجلس الإدارة والموظفين من بين أفضل المرشحين الذين تتلاءم مهاراتهم وخبراتهم مع المهارات والخبرات المحددة من الشركة . ولضمان الشفافية في تعيين أعضاء مجلس الإدارة وبقية الموظفين فقد وضعت PSCGT لهذه اللجنة مجموعة من الواجبات هي :

- Mintz, Steven M.; " Improving Corporate Governance Systems :Stakeholders Theory Approach " , 2003 , www.aaahq/Am2003/cpe/ethics/Forum , p.14.

(68)Archambeault, Deborah S., " The relation between Corporate Governance Strength and Fraudulent Financial Reporting : Evidence from SEC Enforcement Cases " , Nov. 2002, p. 8.

- أن تقوم لجنة التعيينات في الشركة مع مجلس الإدارة وبمصادقة الوزير المختص بوضع المهارات والخبرات المطلوب توافرها لدى عضو مجلس الإدارة والموظفين المطلوبين .
- يجب على لجنة التعيينات أن تضع آليات شفافة للتعيين، بما يضمن الحصول على أفضل المرشحين المؤهلين .
- أن تقوم اللجنة مع بقية أعضاء مجلس الإدارة بتقويم المهارات المطلوبة للشركة باستمرار .
- يجب أن تقوم اللجنة بالإعلان عن الوظيفة المطلوب إشغالها ، ودعوة المؤهلين لتقديم طلباتهم للتعيين.
- على اللجنة أن تتوخى الموضوعية ، وذلك بمقارنة مؤهلات ومهارات المتقدم مع المواصفات الموضوعة من الشركة .

ب- التدقيق الداخلي :

تؤدي وظيفة التدقيق الداخلي دورا مهما في عملية الحوكمة ، إذ إنها تعزز هذه العملية ، وذلك بزيادة قدرة المواطنين على مساءلة الشركة . حيث يقوم المدققون الداخليون من خلال الأنشطة التي ينفذونها بزيادة المصداقية ، العدالة ، تحسين سلوك الموظفين العاملين في الشركات المملوكة للدولة وتقليل مخاطر الفساد الإداري والمالي . وفي هذا السياق يرى Archambeault إن كل من التدقيق الداخلي والخارجي يعد آلية مهمة من آليات المراقبة ضمن إطار هيكل الحوكمة ، وبشكل خاص فيما يتصل بضمان دقة ونزاهة التقارير المالية ومنع واكتشاف حالات الغش والتزوير [١] . وقد اعترفت الهيئات المهنية والتنظيمية بأهمية وظيفة التدقيق الداخلي في عملية الحوكمة . فقد أكدت لجنة كادبيري Cadbury committee على أهمية مسؤولية المدقق الداخلي في منع ولكتشاف الغش والتزوير [٢].

ولتحقيق هذه الوظيفة لأهدافها ، يجب أن تكون مستقلة وتنظم بشكل جيد وتستند إلى تشريع خاص بها .

---

(69) Cadbury Committee . Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance . London .Gee and Co. ltd. . 1992. p. 30

(170) Cadbury Committee. Op Cit. P 31

وفي هذا الاتجاه يؤكد البعض[١]على انه يتم تقوية استقلالية هذه الوظيفة عندما ترفع تقاريرها إلى لجنة التدقيق بشكل مباشر وليس إلى الإدارة . يضاف إلى ذلك يمكن أن تزداد فاعلية لجنة التدقيق الداخلي عندما تكون قادرة على توزيع ملاك التدقيق الداخلي للحصول على معلومات مهمة عن قضايا خاصة بالشركة ، مثل تقوية نظام الرقابة الداخلية ونوعية السياسات المحاسبية المستخدمة .

٢- الآليات الخارجية لحوكمة الشركات :

تتمثل آليات حوكمة الشركات الخارجية بالرقابات التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيين على الشركة ، والضغوط التي تمارسها المنظمات الدولية المهتمة بهذا الموضوع ، حيث يشكل هذا المصدر احد المصادر الكبرى المولدة لضغط هائل من اجل تطبيق قواعد الحوكمة . ومن الأمثلة على هذه الآليات ما يأتي[٢] :

أ - منافسة سوق المنتجات (الخدمات) وسوق العمل الإداري

تعد منافسة سوق المنتجات (أو الخدمات) احد الآليات المهمة لحوكمة الشركات . كما يؤكد البعض[٣] على هذه الأهمية ، وذلك بقولهم إذا لم تقم الإدارة بواجباتها بالشكل الصحيح (أو إنها غير مؤهلة) ، إنها سوف تفشل في منافسة الشركات التي تعمل في نفس حقل الصناعة ، وبالتالي تتعرض للإفلاس . إذن إن منافسة سوق المنتجات (أو الخدمات) تهذب سلوك الإدارة ، وبخاصة إذا كانت هناك سوق فعالة للعمل الإداري Labor Market للإدارة العليا ، وهذا يعني إن إدارة الشركة إلى حالة الإفلاس سوف يكون له تأثير سيئ على مستقبل المدير وأعضاء مجلس الإدارة ، إذ غالبا ما تحدد اختبارات الملائمة للتعيين انه لا يتم إشغال مواقع المسؤولية من أعضاء مجلس إدارة أو مديرين تنفيذيين سبق أن قادوا شركاتهم إلى الإفلاس أو التصفية [٤] .

[71) Cohen, Jeffrey et al., " The Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting Quality " . Journal of Accounting Literature , 2004 , p.33.

(2) Wikipedia , the Free Encyclopedia , " Corporate Governance " , 2007. www.en, wikipedia.org/wiki/corporate-governance , p.7

(3)Hess. David and Impavido, Gregorio, op cit , p. 5.

(4). John, Kose and Kedia, Simi, " Design of Corporate Governance : Role of Ownership Structure . Takeovers, and Bank Debit " , 2003.

ب - الاندماجات والاكتسابات Mergers and Acquisitions:

مما لاشك فيه إن الاندماجات والاكتسابات من الأدوات التقليدية لإعادة الهيكلة في قطاع الشركات في أنحاء العالم . ويشير كل من John and Kedia [١] إلى وجود العديد من الأدبيات والأدلة التي تدعم وجهة النظر التي ترى إن الاكتساب آلية مهمة من آليات الحوكمة (في الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال)، وبدونه لا يمكن السيطرة على سلوك الإدارة بشكل فعال ، حيث غالبا ما يتم الاستغناء عن خدمات الإدارات ذات الأداء المنخفض عندما تحصل عملية الاكتساب أو الاندماج.

أما في الشركات المملوكة للدولة فتشير OECD إلى إن الحكومة الصينية على سبيل المثال قد استفادت من هذه الآلية ، وذلك بعد إعطاء هذه الشركات قدرا من الاستقلالية في اتخاذ القرارات ومنها قرارات الاكتساب والاندماج ، ولكن تبقى الدولة بحاجة إلى أن تتأكد من عدم الإضرار بحقوقها كمالك للأسهم جراء مثل هذه القرارات المهمة التي تتخذها الإدارات[٢] .

ويرى الباحث إن آلية الاكتساب ليس لها تأثيرا على الشركات المملوكة للدولة ، وذلك لأنها يمكن أن تحصل في الشركات المساهمة الخاصة ، وهي ليست موضوع الدراسة . أما الاندماج فقد نص عليه قانون الشركات العامة ، إلا انه على حد علم الباحث لم يتم تفعيل هذه الآلية .

ج - التدقيق الخارجي External Auditing

يؤدي المدقق الخارجي دورا مهما في المساعدة على تحسين نوعية الكشوفات المالية ، ولتحقيق ذلك ينبغي عليه مناقشة لجنة التدقيق في نوعية تلك الكشوفات ، وليس مقبوليتها فقط . ومع تزايد التركيز على دور مجالس الإدارة ، وعلى وجه الخصوص لجنة التدقيق في اختيار المدقق الخارجي والاستمرار في تكليفه ، يرى Abbot and Parker إن لجان التدقيق المستقلة والنشيطة سوف تطلب تدقيقا ذا

---

www.lcf.som.yale.edu/pdf , p.9.

([١]) Organization for Economic Cooperation and Development, Beijing. 2000. www.oecd.oeg/daf. . p.4.

([٢])Abbott, L. G. and Parker, S., " Auditor Selection and Audit Committee Characteristics " , Auditing : A Journal of Practes and Theory Vol. (19) . 2000,p.47

نوعية عالية ، وبالتالي اختيار المدققين الأكفاء والمتخصصين في حقل الصناعة الذي تعمل فيه الشركة [١] .

يمثل التدقيق الخارجي حجر الزاوية لحوكمة جيدة للشركات المملوكة للدولة ، إذ يساعد المدققون الخارجيون هذه الشركات على تحقيق المساءلة والنزاهة وتحسين العمليات فيها ، ويغرسون الثقة بين أصحاب المصالح والمواطنين بشكل عام . ويؤكد معهد المدققين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية Institute of Internal Auditors (IIA) على إن دور التدقيق الخارجي يعزز مسؤوليات الحوكمة في الإشراف Oversight ، التبصر Insight والحكمة Foresight [٢].

وينصب الإشراف على التحقق مما إذا كانت الشركات المملوكة للدولة تعمل ما هو مفروض أن تعمله ويفيد في اكتشاف ومنع الفساد الإداري والمالي . أما التبصر فانه يساعد متخذي القرارات ، وذلك بتزويدهم بتقويم مستقل للبرامج والسياسات، العمليات والنتائج . وأخيرا تحدد الحكمة الاتجاهات والتحديات التي تواجهها الشركة . ولانجاز كل دور من هذه الأدوار يستخدم المدققون الخارجيون التدقيق المالي ، وتدقيق الأداء ، والتحقق والخدمات الاستشارية.

وقد أكدت بعض المنظمات المهنية والهيئات التنظيمية [٣] على ضرورة اخذ وظيفة التدقيق الداخلي بنظر الاعتبار من المدقق الخارجي . فعلى سبيل المثال تطلب معيار التدقيق SAS No. 65 الصادر عن المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين من المدقق الخارجي أن يأخذ بعين الاعتبار وظيفة التدقيق الداخلي عند التخطيط لعملية التدقيق . أما معيار التدقيق SAS No.78 فقد عرف وظيفة التدقيق الداخلي كمصدر للمراقبة يجب على المدقق الخارجي أن يأخذه بنظر الاعتبار عند تقييمه لنظام الرقابة الداخلية في الشركة .

([1])The Institute of Internal Auditors (IIA) , " The Role of Auditing in Public Sector Governance " , 2006. www.thiia.org , p.3.

([2]) Sarbanes, P. and Oxley ,M, " Sarbanes-Oxley Act of 2002 " . A Congress, Washington DC.

([3]) Sarbanes, P. and Oxley ,M., Op , Cit

د - التشريع والقوانين :

غالبا ما تشكل وتؤثر هذه الآليات على التفاعلات التي تجري بين الفاعلين الذين يشتركون بشكل مباشر في عملية الحوكمة . لقد أثرت بعض التشريعات على الفاعلين الأساسيين في عملية الحوكمة ، ليس فيما يتصل بدورهم ووظيفتهم في هذه العملية ، بل على كيفية تفاعلهم مع بعضهم . فعلى سبيل المثال قد فرض قانون Sarbanes-Oxly Act متطلبات جديدة على الشركات المساهمة العامة ، تتمثل بزيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين ، وتقوية إشراف لجنة التدقيق 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 المدقق الخارجي ولجنة التدقيق وتحديد قدرة المسئولين في الشركة على المصادقة على المعاملات التي تخصهم في الشركة ، والتي قد تكون مضرة بمصالح المالكين وأصحاب المصالح الآخرين في الشركة . كما أناط مسؤولية تعيين وإعفاء المدقق الخارجي والمصادقة على الخدمات غير التدقيقية التي يمكن أن تقدمها شركات التدقيق لزبائنها بلجنة التدقيق [١] .

هـ - آليات حوكمة خارجية أخرى Another Corporate Governance Mechanisms

هناك آليات حوكمة خارجية أخرى فضلا عن ما تقدم ذكره ، تؤثر على فاعلية الحوكمة بطرق هامة ومكملة للآليات الأخرى في حماية مصالح أصحاب المصالح في الشركة . ويذكر Cohen et al. إنها تتضمن (ولكن لا تقتصر على) المنظمين ، المحللين الماليين وبعض المنظمات الدولية[٢]. فعلى سبيل المثال تمارس منظمة الشفافية العالمية ضغوطا هائلة على الحكومات والدول ، من اجل محاربة الفساد المالي والإداري ، وتضغط منظمة التجارة العالمية (WOT) من اجل تحسين النظم المالية والمحاسبية ، وفي قطاع البنوك ، تمارس لجنة بازل ضغطا من اجل ممارسة الحوكمة فيها .

---

(1) Cohen et al., op cit , p. 152.
(2) Cohen et al., op cit , p. 154

ويمكن القول انه بسبب تنوع آليات الحوكمة وتعدد مصادرها ، فإن تنفيذها يتطلب وضع إطار شامل لها ، يأخذ بنظر الاعتبار جميع أصحاب المصالح في الشركات سواء أكانت خاصة أم مملوكة للدولة . إذ أن كل طرف من هذه الأطراف يؤدي دورا مهما في عملية الحوكمة ، وإنها تتفاعل فيما بينها ضمن إطار الحوكمة . مثال على ذلك التفاعل فيما بين لجنة التدقيق والمدقق الخارجي ، المدقق الداخلي ، مجلس الإدارة والإدارة العليا . وأن لهذا التفاعل تأثيرا كبيرا في الحد من حالات الفساد المالي والإداري .

النتائج والتوصيات

وفى ختام هذه الدراسة الموجزة عن موضوع آليات الحوكمة ودورها في التنمية الاقتصادية نخلص إلى عدد من أهم النتائج وبعض التوصيات نوجزها فيما يلى :

أولاً : النتائج :-

١) تلاحظ الاهتمام بشكل كبير وواضح في السنوات الأخيرة بمفهوم حوكمة الشركات، وأصبحت من الركائز الأساسية التي يجب أن تقوم عليها الوحدات الاقتصادية المختلفة .

٢) تبين أن تطبيق حوكمة الشركات هو المخرج والحل الفعال لضمان حقوق أصحاب المصالح في داخل الشركات وخاصة المستثمرين .

٣) بيان وجود تأثير وأهمية لمفهوم حوكمة الشركات لصالح الأفراد والمؤسسات والمجتمعات في العديد من النواحي الاقتصادية والقانونية والاجتماعية .

٤) لاشك أن حوكمة الشركات والبنوك والبورصات الجيدة في شكل الإفصاح عن المعلومات المالية هي التي تعمل على تخفيض تكلفة رأس المال للمؤسسات .

٥) تبين ان حوكمة الشركات الجيدة تساعد على جذب الاستثمارات سواء الأجنبية أو المحلية وتساعد على الحد من هروب رؤوس الأموال ومكافحة الفساد .

٦) أن الالتزام بتطبيق الجوانب الفكرية لحوكمة الشركات ينعكس بشكل جيد على أداء الوحدات الاقتصادية المالية والنقدية .

٧) أن أهمية الحوكمة تتضح من أهدافها التي تتمثل في تحقيق الشفافية والعدالة ومنح حق مساءلة إدارة المنشأة، وبالتالي تحقيق الحماية للمساهمين وحملة السندات جميعا مع مراعاة مصالح العمل والعمال والحد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة بما يؤدى إلى تنمية الاستثمارات، والمدخرات وتعظيم الربحية.

٨) أن جود نظام فعال وقادر على توفير الثقة ومكافحة الفساد في المنشآت المالية الإسلامية سيعود عليها بمزيد من النجاح، وسيدعم توسع عملياتها، على أن ذلك يتطلب دعم ما تقوم به الإدارات ذات العلاقة بالحوكمة داخل المنشأة المالية .

كإدارة الالتزام والمراجعة الداخلية والقانونيـة وكـذا إدارة الرقابـة والاشـراف بنوعيها الداخلية والخارجية.

٩) كما أن تطبيق مبادئ حوكمة المؤسسات المالية عموماً أضحى ضرورة حتميـة تفرضه التحديات التى جاءت مواكبة لتطورات العولمة المالية والاقتصادية .

ثانياً : التوصيات :-

١- يجب على الباحثين والأكاديميين والمنظمات المهنية الاهتمام بصـورة اكبـر بموضوع الحوكمة للوصول إلى إرساء مبادئ الحوكمة بشكل سليم فـي الـوطن العربي وذلك من خلال عقد الندوات والمؤتمرات واللقاءات .

٢- يجب العمل على زيادة الإفصاح والشفافية في الشركات .

٣- ينبغي العمل على تنمية وعي وإدراك القائمين على الشـركات فـي أهميـة الحوكمة لشركاتهم وذلك من خلال الندوات واللقاءات والمؤتمرات .

٤- يلزم إصدار رؤية موحده لمفهوم وعمل حوكمة الشركات في الوطن العربي .

٥- وجوب سن وتطوير العديد من التشريعات والأنظمة والقـوانين فـي الـوطن العربي للارتقاء بأداء مجالس الإدارة والمديرين وحقوق المساهمين داخل الشركة .

٦- النص علي ضرورة توقيع عقد اتفاق بين البورصة وبين الشركات الراغبـة في القيد بجداولها كشرط ضروي للقيد حيث يسهل هذا الأمر من تعامل البورصـة من عملائها من الشركات المقيدة بمرجعية أصلها الاتفاق التعاقدي ومـا يتضـمنه من ضرورة الالتزام بقواعد القيد بالبورصة جنبا إلي جنب مع نصوص القانون.

٧- إضافة مفهوم الأسواق في التعامل مع الشركات و تصنيفها وفقا لمعايير منها النشاط عوضاً عن التصنيف التقليدي للشركات بتقسيمها علي الجداول الرسمية و غير الرسمية وذلك مع عدم الإخلال بالقانون. والتصنيف الجديد للأسواق يفصـل بين الجداول التي تقيد بها الشركات والأسواق التي تتداول بها الشركات. ويسـمح هذا التصنيف الجديد للشركات باستخدام معيار الأسواق الأساسية وغير الأساسـية بفرض التزامات للحوكمة والإفصاح أكثر إحكاما علي الشركات المؤثرة في حركة التداول في السوق بما يوفر حماية اكبر للمستثمرين.

٨- وضع حدود دنيا لرأس المال المدفوع بالنسبة للجداول الرسمية وغير الرسمية تعكس تطور الأحوال في الأسواق علي النحو التالي :

- الجدول الرسمي ١ : حد ادني ٥٠ مليون جنيه.
- الجدول غير الرسمي ١ : حد ادني ١٠ مليون جنيه.
- الاخري : اقل من ١٠ مليون جنيه باستثناء الشركات الحكومية التي تخضع فقط لشروط القيد القانونية.

٩- مزيد من قواعد الحوكمة تم تضمينها ضمن قواعد الإفصاح علي سبيل الإلزام خاصة للسوق الأساسي وأخري علي سبيل الاسترشاد في ملحق مستقل. واهم ما تناولته القواعد من مبادئ الحوكمة ما يتعامل مع تشكيل مجلس الإدارة، والتمييز بين العضو المستقل وغير التنفيذي في مجلس الإدارة، وتنظيم عمل وتقارير لجان المراجعة، وأخيرا دورية تقارير الإفصاح.

المراجع والمصادر

أولاً : المراجع باللغة العربية :

- إبراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير: دراسة التنمية ومؤشراتها، القاهرة دار الشروق٢٠٠٣.
- أحمد يوسف الشحات " الخصخصة والكفاءة الاقتصادية " ، دار النيل للطباعة والنشر ، المنصورة ، ٢٠٠١.
- اشرف جمال الدين "البورصة المصرية تطلق مؤشر"حوكمة الشركات" يناير المقبل" صحيفة الأهرام المصرية ،الأربعاء: ٢٩ يوليو ٢٠٠٩.
- أشرف جمال الدين، المدير التنفيذي لمركز المديرين التابع لوزارة الاستثمار " تطبيق معايير الحوكمة خلف صدمات البورصة بعد الثورة" . جريدة الشروق المصرية ، ١٣ يونيو ٢٠١١.
- اشرف حنا ميخائيل ، " تدقيق الحسابات في إطار منظومة حوكمة الشركات " ، بحوث وأوراق عمل المؤتمر العربي الأول حول التدقيق الداخلي في إطار حوكمة الشركات ، القاهرة ، ٢٠٠٥ .
- البنك الأهلي المصري: النشرة الاقتصادية، العدد الأول المجلد ٨٥، القاهرة ٢٠٠٥.
- البنك الأهلي المصري، أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات: حوكمة الشركات. النشرة الاقتصادية، العدد الثاني، المجلد السادس والخمسون، ٢٠٠٣.
- البنك الأهلي المصري، النشرة الاقتصادية، العدد الثاني، المجلد السادس والخمسون، ٢٠٠٣.
- بورصتي القاهرة والإسكندرية: "مذكرة لجنة تطوير قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الشركات المقيدة ببورصتي القاهرة والإسكندرية"، يناير ٢٠٠٧م.
- جريدة اليوم السابع : نص التعديلات المقترحة على حوكمة البنوك فى القانون الجديد٢٨/٨/٢٠١١ م . موقع قاعدة المعلومات المصرية على شبكة الانترنت .

- جلال العبد، حوكمة الشركات ماذا تعني؟ وما انعكاساتها على سوق المال وحملة الأسهم، مجلة الأسواق العربية، موقع على الانترنت .
- جليل طريف" تعثر الشركات في بعض الدول العربية وأهمية تطبيق مبادئ الحوكمة، مؤتمر (لماذا تنهار بعض الشركات) التجارب الدولية والدروس المستفادة لمصر / ٢٠٠٣/٣/٣٠ مركز المشروعات الدولية الخاص/ موقع على الانترنت .
- حسين احمد دحدوح، دور المراجعة الداخلية في حوكمة الشركات في سوريا، مجلة اربد للبحوث والدراسات، جامعة اربد الأهلية، الاردن، المجلد (١١) العدد الأول، كانون الأول ٢٠٠٧.
- الحوكمة في المصارف – فبراير ٢٠٠٦,٢٠٠٨، موقع على الانترنت .
- خالد إسماعيل علي، الأهمية الاقتصادية لتطبيق قواعد حوكمة الشركات، الشرق، تاريخ النشر ٣٠ يناير ٢٠٠٨/ موقع على الانترنت ..
- صلاح زين الدين "دور حوكمة الشركات فى رفع كفاءة البورصة المصرية" ، بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الأول"حوكمة الشركات ودورها فى الإصلاح الاقتصادي ١٥ – ١٦ تشرين الأول أكتوبر ٢٠٠٨م .
- صلاح زين الدين: "سوق الأوراق المالية المصرية ودورها التنموي المنشود، دراسة لبعض مشكلات عرض الأوراق المالية والطلب عليها". بحث منشور فى المؤتمر العلمي السنوي الثامن عشر للاقتصاديين المصريين: تمويل التنمية فى ظل اقتصاديات السوق، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، القاهرة، ٧-٩ أبريل ١٩٩٤.
- عامر بن محمد الحسيني، دور حوكمة الشركات ومؤسسات الاستثمار في تحسين النظم الاقتصادية، منتدى الإمارات الاقتصادية ٢٠٠٨ .
- عبد الحافظ الصادي، الحوكمة... الحكم الرشيد للشركات ٢٠٠٥/ موقع على الانترنت .
- عبد الله عبد اللطيف عبد الله محمد، "دراسة عن مشكلات تطبيق مبادئ حوكمة الشركات على القيد والتداول في سوق الأوراق المالية" (مبدأ الإفصاح والشفافية) .الإدارة المركزية للبحوث المالية والتنمية/ مصر، موقع على الانترنت .

- عبد الهادي محمد مقبل " بورصة الأوراق المالية في مصر ودورها في التخصيصية " ، مجلة روح القوانين ، تصدر عن كلية الحقوق جامعة طنطا ، العدد الحادي عشر ، يناير ١٩٩٥ .
- فؤاد شاكر، الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي لعام ٢٠٠٥ " الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية "، منشورة في:
- مارك هيسيل " محرر "، ممارسة سلطات الإدارة. مركز المشروعات الدولية الخاصة بالتعاون مع مؤسسة جامعات وسط أوربا، ٢٠٠١.
- محمد احمد إبراهيم خليل، " دور حوكمة الشركات في تحقيق جودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها علي سوق الأوراق المالية دراسة نظرية تطبيقية ، عبر الانترنت، موقع على الانترنت .
- محمد حتاملة، دور البنوك في تعزيز مبادئ حوكمة الشركات، موقع على الانترنت.
- محمد حسن يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها (مع إشارة الخاصة لنمط تطبيقها في مصر) يونيو ٢٠٠٧
- محمد عبده محمد مصطفى، "تقييم الشركات والأوراق المالية لأغراض التعامل فى البورصة"، مكتبة كليوباترا للطباعة، القاهرة، سنة ١٩٩٩.
- مركز المشروعات الدولية الخاصة، "الإصلاح الاقتصادي اليوم"، النشرة الدورية لمركز المشروعات الدولية الخاصة، أعداد متفرقة.
- مركز المشروعات الدولية الخاصة، "دليل تأسيس أساليب حوكمة الشركات في الاقتصادات النامية والصاعدة والمتحولة"، مارس ٢٠٠٢.
- نرمين أبو العطا " حوكمة الشركات – سبيل التقدم مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية" ، مجلة الإصلاح الاقتصادي ، العدد (٨) ، يناير ٢٠٠٦ .
- نرمين أبو العطا، حوكمة الشركات...سبيل التقدم مع إلقاء الضوء على التجربة المصرفية، موقع على الانترنت .
- نشرة البورصة اليومية على شبكة الانترنت ليوم الأربعاء ٢٠١١/١٠/٢٦م .

ثانياً :المراجع باللغة الإنجليزية:

- Abbott, L. G. and Parker, S., " Auditor Selection and Audit Committee Characteristics " , Auditing : A Journal of Practes and Theory Vol. (19) , 2000.
- Alamgir, M. *Corporate Governance: A Risk Perspective*, paper presented to: Corporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, May 7 – 8, 2007.
- Bassam Azab. *The Role of Commercial Banks in Promoting Corporate Governance of their Clients*, paper presented to: Corporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, May 7 – 8, 2007.
- Bassam Azab: The Performance of the Egyptian Stock Market. The University of Birmingham, 2002.
- BIS. *Enhancing corporate governance for banking organizations*, Basel Committee on Banking Supervision, February 2006.
- Cadbury Committee , Report of the Committee on the Financial Aspects of Corporate Governance , London ,Gee and Co. ltd. , 1992.
- Cohen, Jeffrey et al., " The Corporate Governance Mosaic and Financial Reporting Quality " , Journal of Accounting Literature , 2004 .
- Eisenhardt ,M.K.," Agency Theory: An Assessment and Review", Academy of Management Review, Vol. (14),No. (1) , 1989 .
- Freeland, C. (2007). *Basel Committee Guidance on Corporate Governance for Banks*, paper presented to: Coorporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, Cairo, May 7 – 8.
- Hess , David and Impavido, Gregorio, " Governance of Public Pension Funds , Lessons from Corporate Governance and International Evidence " , 2003.
- John, Kose and Kedia, Simi, " Design of Corporate Governance : Role of Ownership Structure , Takeovers, and Bank Debit " , 2003.
- Jonathan R. Macey and Maureen O'Hara "The Corporate Governance of Banks"
- King , Mervyn E et al., " The King Report on Corporate Governance " , Institute of South Africa : Johannesburg , Nov. 1994 .
- Mauro Mecagni and Maged Shawky Sourial:" The Egyptian Stock Market: Efficiency Tests and Volatility Effects, IMF Working Paper 1999.

- Mintz, Steven M., " Improving Corporate Governance Systems :Stakeholders Theory Approach " , 2003 .
- Organization for Economic Cooperation and Development, Beijing, 2000.
- REPORT ON THE OBSERVANCE OF STANDARDS AND CODES (ROSC): Corporate Governance Country Assessment, EGYPT , March 2004
- Robert. John, " Agency Theory , Ethics and Corporate Governance "presented at the Corporate Governance and ethics Conference, Mac Quarie, Graduate School of Management –Sydney, Australia, June 28-30, 2004.
- Sarbanes, P. and Oxley ,M.. " Sarbanes-Oxley Act of 2002 " , A Congress , Washington DC.
- Singh. H. and Harianto. F. , " Management-Board Relationships, Takeover Risk and Adoption of Golden Parachutes " , Academy of Management Journal, Vol.(32) , 1989.
- Smith Report, Financial Reporting Council (FRC) , " Audit Committee-Combined Code Guidance " , Smith Report , London , 2003.
- The Institute of Internal Auditors (IIA) , " The Role of Auditing in Public Sector Governance " , 2006. www.thiia.org .
- Wikipedia , the Free Encyclopedia , " Corporate Governance " , 2007.
- World Bank , " The Challenge of State –Owned Enterprise Corporate Governance for Emerging Markets " , 2006.
- Archambeault, Deborah S., " The relation between Corporate Governance Strength and Fraudulent Financial Reporting : Evidencefrom SEC Enforcement Cases " . Nov. 2002.
- Fawzy, S. (April 2003). Assessment of Corporate Governance in Egypt. Working Paper No. 82. Egypt. The Egyptian Center for Economic Studies.

FRBNY Economic Policy Review / April 2003.

http://rru.worldbank.org/thems/corporategovernance.

Private Sector Corporate Trust , " Good Corporate Governance in State-Owned Corporations –Final Draft Guidelines " 2002 .