
Review article

Corporate Governance and Its Role in Economic Development

**Doaa Hani Hijazi^{1*}, Emran Abdulsalam Alzubi², Mona Elsayed Mohamed Omran³,
Tharwat Al Gohery⁴**

¹Lecturer, Department of Law, College of Business Administration, Northern Border University, Saudi Arabia; Doodoo1987@hotmail.com – Doaa.Hijazi@nbu.edu.sa

²College of Business Administration, Law Department, Northern Border University. Saudi Arabia
EMRAN.ALZUOBI@nbu.edu.sa

³Assistant professor, Department of Law, College of Business Administration, Northern Border University, Saudi Arabia; 2359588841@nbu.edu.sa – Mona_omran83@yahoo.com

⁴Assistant professor, Department of Law, College of Business Administration, Northern Border University, Saudi Arabia; Tharwat mohmed@nbu.edu.sa

* Correspondence: Doaa.Hijazi@nbu.edu.sa

Abstract

This study aims to reach the impact of corporate governance mechanisms on economic development, as corporate governance mechanisms are the backbone of the company, an effective tool to ensure good disclosure, ensure the level of transparency in the financial statements of companies, and the basic guarantee for companies to continue to practice and develop their activity, as these mechanisms protect companies from exposure to sudden collapses, and increase investors' confidence in those companies. Governance also guarantees shareholders and investors a minimum level of security due to the fact that it gives them the right to own, sell and buy shares. In addition to the ease of obtaining information related to the company's activities, good monitoring of its management, and the possibility of intervening at the appropriate time to change the policies adopted by the Board of Directors, whether this is represented by directing the management's attention to the risks of that policy or, if necessary, dismissing the members of this board. The company's management is usually interested in achieving its own interests at the expense of the interests of shareholders and bondholders. Therefore, governance is viewed as a means or tool through which management can be curbed, its potential violations reduced, and a kind of harmony and consistency can be achieved between the interests of management and the interests of shareholders and bondholders.

Keywords: Governance mechanisms - Disclosure - Transparency - Board of Directors - Shareholders

APA Citation: Hijazi D.H., Alzubi, E.A., Omran, M.E.M., Al Gohery, T. (2025). Corporate Governance and Its Role in Economic Development. Journal of Business and Environmental Sciences, 4(2), 192-209.

Received: 6 November 2024; **Revised:** 17 November 2024; **Accepted:** 10 December 2024; **Online:** 14 December 2024

The Scientific Association for Studies and Applied Research (SASAR)

<https://jcese.journals.ekb.eg/>



Copyright: © 2025 by the authors. Submitted for possible open access publication under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license.

حوكمة الشركات ودورها في التنمية الاقتصادية

دعاء هاني حجازي¹، عمران عبد السلام الزعبي¹، منى السيد محمد عمران¹، ثروت عبد الهادي الجوهري¹
لقسم القانون- كلية إدارة الأعمال- جامعة الحدود الشمالية، المملكة العربية السعودية.

الملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى التوصل لأثر آليات حوكمة الشركات على التنمية الاقتصادية، حيث تعد آليات حوكمة الشركات بمثابة العمود الفقري للشركة، وأداة فعالة لضمان الإفصاح الجيد، والتأكد من مستوى الشفافية في القوائم المالية للشركات، والضمانة الأساسية لاستمرار الشركات في مزاولة نشاطها وتطويره، فهذه الآليات تحمي الشركات من التعرض للانهيارات المفاجئة، كما تزيد ثقة المستثمرين في تلك الشركات. كما أن الحوكمة تضمن للمساهمين والمستثمرين حد أدنى من الأمان نظراً لما تساهم به من إعطائهم الحق في امتلاك الأسهم وبيعها وشرائها. هذا فضلاً عن سهولة الحصول على المعلومات المتعلقة بأنشطة الشركة، وحسن مراقبة إدارتها، وإمكانية التدخل في الوقت المناسب لتغيير السياسات التي ينتهجها مجلس الإدارة سواء تمثل ذلك في توجيه نظر الإدارة إلى مخاطر تلك السياسة أو إذا اقتضى الأمر إقالة أعضاء هذا المجلس، فعادة ما تهتم إدارة الشركة بتحقيق مصالحها الذاتية على حساب مصالح حملة الأسهم والسندات، لذا ينظر للحوكمة باعتبارها الوسيلة أو الأداة التي يمكن من خلالها كبح جماح الإدارة والإقلال من مخالفتها المحتملة وتحقيق نوع من التناغم والانسجام بين مصالح الإدارة، ومصالح حملة الأسهم والسندات.

الكلمات المفتاحية: آليات الحوكمة - الإفصاح - الشفافية - مجلس الإدارة - المساهمين.

المقدمة:

ظهرت في الفترات الأخيرة مصطلحات عدة مثل العولمة، وغيرها من المصطلحات التي احتلت مساحات كبيرة، ومن ضمنها مصطلح الحوكمة الذي أصبح يُستخدم بكثرة في التداول. "الحوكمة" ليست فقط مصطلح، لكنها نهج، ومبادئ تطبق كاملة وبحذافيرها، كما أنها ليست لفظاً جديداً، أو كلمة تردد، وتضاف إلى قاموس التداول لعرض عضلات ثقافية، بل هي معانٍ ومعايير تنقل الواقع الاقتصادي من درجة إلى أخرى، ومن مقام إلى آخر. وباتت حوكمة الشركات من الموضوعات المثيرة جداً، خصوصاً بعد ما وجدت الدوائر الأكاديمية والسياسية والاقتصادية العالمية، فهي وسيلة فعالة للتدخل في اقتصاديات الدول النامية تحت عناوين برامج الإصلاح ومتطلبات إعادة الهيكلة، والاهتمام بالجودة، والبحث عن عوائد اقتصادية مرتفعة حسب ما يراه صندوق النقد، والبنك الدوليين.

تعد الشركات التجارية من أهم الموضوعات التي أولاهها القانون التجاري اهتمامه، وتأتي هذه الأهمية من المكانة التي تحتلها تلك الشركات في الحياة الاقتصادية، فحيوية المصالح التي تهدف إلى تحقيقها، وما تلعبه من دور في ازدهار النشاط الاقتصادي تدفع دوماً المشرع في معظم النظم القانونية إلى انتقاء القواعد القانونية التي تكفل لها الازدهار، والرواج فالشركات باعتبارها تجميعاً لجهود الأفراد، ومدخراتهم تمثل السبيل الأمثل للنهوض بالاقتصاد القومي إذا تحقق ما يعجز الأفراد عن فعله لو عمل كل منهم بمفرده، مهما بلغت إمكانياته، وقدراته. فالشركات التجارية، خاصة العملاقة منها لن تحقق أهدافها في نمو المجتمع، والنهوض بالاقتصاد القومي إلا إذا تأكد المستثمرون أنهم يوجهون أموالهم إلى المكان المناسب والنشاط الأمثل. ولهذا السبب يأتي دور الفقهاء، فكلما زاد عدد الشركات الكبرى⁽¹⁾، وكلما تراكمت رؤوس الأموال كلما تعاظمت التزامات الفقهاء فلاشك أن تطور العلاقات التجارية، وتزايد دور الشركات يفرض لازماً على فقهاء القانون التزامات عديدة، ومتراصة مصدرها إيجاد الوسيلة أو الأداة التي تضمن توفير المناخ الملائم لهذا التطور وذلك التزايد، فكل هذه الأمور تحتاج إلى سياق قانوني يوفر لها أقصى درجات الأمان، لاسيما أن الشركات العملاقة يتداخل فيها الاقتصاد مع القانون، بحيث يعطي لها الأول مادة النشاط، بينما يرسم لها الثاني الإطار القانوني⁽²⁾. وهكذا فقد وقع موضوع بحثنا عن الحوكمة وبناء الثقة عنواناً له. وعلى أثر سلسلة الفضاخ في عالم الأعمال الأميركي، أصبح تعبير الحوكمة الشركاتية⁽³⁾ متداولاً، ومثيراً لاهتمام عالمي، وأقر الكونغرس قانون ساربنيز أوكسلي⁽⁴⁾ الذي يشدد القواعد التنظيمية في الحوكمة الشركاتية. وتطورت تداعيات مفهوم حوكمة الشركات إلى الحد الذي أصبح معه المفهوم شعاراً إصلاحياً وجزءاً من خطاب سياسي اقتصادي

(1) راجع د. نعيم مغيب، رجل المال والأعمال والقانون، الطبعة الأولى، بيروت عام 2003م، ص 59 وما بعدها.

(2) راجع د. حسين الماحي، حوكمة شركات المساهمة كإجراء واقعي من الإفلاس، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر الدولي الرابع لأكاديمية شرطة دبي، العدد المنعقد من 17-15 من مارس 2009م، ص 31 وما بعدها.

للحكومات أو من يقف في مقابلتها، وطرحت آليات مختلفة للتعامل مع استحقاقاته الإدارية والمالية، والمحاسبية وكذلك المهنية والأخلاقية. وعليه ولأن القادم والقريب من الممارسات بموجب تلك الاستحقاقات سيكون تحت هذا العنوان، لذا وجدنا أننا ملزمين أن نضع الموضوع على بساط البحث والتحليل ماذا يقصد بالحوكمة؟ هذا اللفظ قدم من قبل البنك الدولي، وصندوق النقد تحت اسم corporate governance، وهو ما تم ترجمته للعربية، واتفق على تعريفه بالإدارة الرشيدة سواء للشركات تحديداً أو للاقتصاد بصورة عامة، واستقر مجمع اللغة العربية في مصر على لفظته (حوكمة) (3).

والحوكمة هي مجموعة من القوانين، والنظم والقرارات التي تهدف إلى تحقيق الجودة والتميز في الأداء عن طريق اختيار الأساليب المناسبة، والفعالة لتحقيق خطط وأهداف الشركة. وبمعنى آخر، فإن الحوكمة تعني النظام أي وجود نظم تحكم العلاقات بين الأطراف الأساسية التي تؤثر في الأداء، كما تشمل مقومات تقوية المؤسسة على المدى البعيد، وتحديد المسؤول، والمسؤولية. كما أن الأحداث الأخيرة ابتداءً بفضيحة شركة إترون Enron وما تلا ذلك من سلسلة اكتشافات تلاعب الشركات في قوائمها المالية التي كانت لا تعبر عن الواقع الفعلي لها. بالتواطؤ مع كبرى الشركات العالمية الخاصة بالمراجعة والمحاسبة، وهو ما جعل منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تصدر مجموعة من الإرشادات في شأن حوكمة الشركات بشكل عام وهو ما أظهر بوضوح أهمية حوكمة الشركات حتى في الدول التي كان من المعتاد اعتبارها أسواقاً مالية قريبة من الكمال (4). زاد من حدة الدعوة إلى حوكمة الشركات ممارسات الشركات متعددة الجنسية في اقتصاديات العولمة، حيث تقوم بالاستحواذ والاندماج بين الشركات من أجل السيطرة على الأسواق العالمية، فرغم وجود الآلاف من الشركات متعددة الجنسية، فإن هناك 100 شركة فقط هي التي تسيطر على مقدرات التجارة الخارجية على مستوى العالم، من خلال ممارستها الاحتكارية. كما اكتسب مفهوم الحوكمة أهمية كبرى بالنسبة للديموقراطيات الناشئة نظراً لضعف النظام القانوني الذي لا يمكن معه إجراء تنفيذ العقود، وحل المنازعات بطريقة فعالة. كما أن ضعف نوعية المعلومات تؤدي إلى منع الإشراف والرقابة وتعمل على انتشار الفساد وانعدام الثقة (5). وتهدف قواعد وضوابط الحوكمة إلى تحقيق الشفافية والعدالة، ومنح حق مساءلة إدارة الشركة، وبالتالي تحقيق الحماية للمساهمين، وحملة الوثائق جميعاً مع مراعاة مصالح العمل والعمال والحد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة بما يؤدي إلى تنمية الاستثمار، وتشجيع تدفقه، وتنمية المدخرات، وتعظيم الربحية، وإتاحة فرص عمل جديدة. كما أن هذه القواعد تؤكد 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 عدة لتحقيق رقابة مستقلة على التنفيذ (6).

وتؤدي الحوكمة في النهاية إلى زيادة الثقة في الاقتصاد القومي وتعميق دور سوق المال وزيادة قدرته على تعبئة المدخرات ورفع معدلات الاستثمار، والمحافظة على حقوق الأقلية أو صغار المستثمرين، ومن ناحية أخرى تشجع الحوكمة على نمو القطاع الخاص ودعم قدراته التنافسية وتساعد المشروعات في الحصول على التمويل، وتوليد الأرباح وخلق فرص عمل. وفي النهاية نود أن نشير إلى أن دور "الحوكمة" لا يقتصر على وضع القواعد والقوانين ومراقبة تنفيذها، لكن يمتد ليشمل أيضاً توفير البيئة اللازمة لدعم مصداقيتها، وهذا لا يتحقق إلا بالتعاون بين كل من الحكومة، والسلطة الرقابية، والقطاع الخاص والفاعلين الآخرين بما فيهم الجمهور (7).

وتستهدف الدراسة الإجابة على التساؤلات التالية:

- ما هو الدور الأساسي التي تقوم به الحوكمة من خلال تطبيق مبادئها في الشركات التجارية؟
- الدور الفعال من تطبيق الحوكمة على المساهمين والمستثمرين والمتعاملين مع الشركات التجارية والإدارات؟

(3) راجع د. محمد مصطفى سليمان حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والتنفيذيين الدار الجامعية عام 2008 ص 371.

(4) راجع د. حسن فتحي تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركات دار النهضة العربية عام 2009، ص 194.

(5) راجع د. المعتصم بالله الغرياني حوكمة شركات المساهمة دار الجامعة الجديدة، عام 2008، ص 16 وما بعدها.

(6) راجع د. محمد خالد ياسين، النظام القانوني لحوكمة الشركات دار النهضة العربية عام 2011، ص 24 وما بعدها.

(7) راجع د. نيز محمود حسن، حوكمة البنوك التجارية، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة - مصر، الطبعة الأولى، 2018م، ص 45.

إشكالية الدراسة:

إن الضعف والقصور من قبل الشركات في تطبيق مبادئ ومعايير الحوكمة، أو تطبيقها بشكل غير متكامل أو تطبيق مبدأ دون الآخر من شأنه أن يؤدي بالشركات إلى الانهيارات والإفلاس وضياع حقوق المساهمين والمتعاملين مع هذه الشركات والشركاء، كما من الممكن أن يؤدي إلى ضعف الانضباط الإداري وتغيب الشفافية، بالإضافة إلى ضعف وقصور التشريعات العربية في النص على حوكمة الشركات وأهم المبادئ القائمة عليها حوكمة الشركات، لذلك كان لا بد من دراسة موضوع حوكمة الشركات وأثر تطبيقه على اقتصاديات الدول المطبقة لمفهوم الحوكمة.

أهداف الدراسة:

تهدف هذه الدراسة إلى تسليط الضوء على موضوع حوكمة الشركات التجارية، من خلال توضيح المفهوم القانوني للحوكمة وأثره على التنمية الاقتصادية، ولأجل دراسة هذا الموضوع تم تقسيم الدراسة على ثلاث مباحث على النحو التالي:

المبحث الأول: النظام القانوني لحوكمة الشركات.

المبحث الثاني: نطاق حوكمة الشركات من حيث الشركات الخاضعة لها

المبحث الثالث: نطاق حوكمة الشركات من حيث ضوابط الحوكمة.

المبحث الأول

النظام القانوني لحوكمة الشركات

لقد أصبحت الحوكمة من أهم الموضوعات التي توليها المؤسسات، والمنظمات الدولية اهتمامها، بل أنها تُعد من الموضوعات الملحة على جداول أعمالها. هذا ما يبرزه دليل تأسيس حوكمة الشركات في الأسواق الصاعدة الصادر عن CIPE⁽⁸⁾، بتقريره أن تداعيات الأحداث التي وقعت خلال العقد الأخيرين من القرن العشرين جعلت من قضية حوكمة الشركات واحدة من القضايا الملحة على جداول أعمال المؤسسات والمنظمات الدولية. فبعد فضيحة بنك الائتمان والتجارة الدولي BCCI، وأزمة المدخرات، والقروض في الولايات المتحدة، وحالات الفشل المؤسسي في روسيا، وآسيا، والولايات المتحدة، طفت حوكمة الشركات على السطح، ليس فقط في المجتمع الدولي للأعمال أو في نطاق المؤسسات الدولية، وإنما أيضاً في الدول النامية، والاقتصاديات المتحولة، والأسواق الناشئة. فمن جماع هذه الأحداث اتضح للجميع أن انعدام الحوكمة يمكن مجلس الإدارة والموظفين في الشركة من نهب أموالها، وإهدار حقوق المساهمين، والدائنين، وأصحاب المصالح فيها. فما تتيحه مراكز هؤلاء الأشخاص من معرفة، وإدراية بأمر ومعلومات تُنتج للأخريين تمكنهم من إمكانية استغلالها وتحقيق الأرباح من ورائها⁽⁹⁾. "ففي اقتصاد العالم الحالي تصبح الشركات، بل والدول التي تضعف فيها ممارسات حوكمة الشركات أكثر عرضه لنتائج وخيمة تفوق بكثير مجرد الفضائح، والأزمات المالية"⁽¹⁰⁾. ففي عصر العولمة وفي سياسات تحرير أسواق المال أصبحت الشركات الوطنية عرضة لمنافسة قوية، وشرسة من الشركات الأجنبية، الأمر الذي يفرض عليها خلق مصادر جديدة للتمويل. فيتحقق التوسع، وزيادة القدرة على المنافسة، سواء على المستوى الوطني أو الدولي، يقتضي الحصول على أموال كثيرة تفوق المصادر التقليدية لتمويل الشركات، والمؤسسات المالية⁽¹¹⁾. ولا شك أن الإخفاق في الحصول على هذه الأموال، وتوفير تلك المصادر غير التقليدية للتمويل سوف يضعف من قدرة تلك الشركات على المنافسة، بل إنه قد يقودها إلى الانهيار، وهو ما يؤثر بدوره على الاقتصاد الوطني، لما يقود إليه وضع تلك الشركات من بطالة أو على الأقل من إهدار لبعض

(8) راجع د المعتمد بالله الغرياني حوكمة شركات المساهمة، مرجع سابق، ص 48 وما بعدها.

(9) د. رقية الأمين وآخرون، بحث بعنوان أثر الرقابة الداخلية في زيادة الإفصاح والشفافية عن العمليات في شركات المساهمة المحدودة، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2017، ص 55.

(10) نايف عبد العزيز حمد العززي، الإفصاح وفق قانون هيئة الأوراق المالية الكويتي والأردني، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الحقوق، عمان- الأردن، 2012م، ص 18.

(11) راجع د. هادي بن علي البيامي، الالتزام بالإفصاح والشفافية في نظام حوكمة الشركات السعودي، دار النهضة العربية، مصر - القاهرة، 2016، ص 60.

المكاسب الاجتماعية، والاقتصادية. فحوكمة الشركات تساعد على القضاء على مثل هذه المخاطر، لما توفره للشركة من مقدرة على التنافس، والتواجد في الأسواق الدولية، وبالتالي الاستفادة مما تفتحه العولمة من أسواق جديدة لرؤوس الأموال الكافية التي تجنب الشركة الأزمات المالية (12).

فتلك الحوكمة تجنب الشركة الأزمات والاقتصاد الوطني من الإخفاق، وسوء الإدارة، وهما العاملان اللذان يقودان إلى فرار رؤوس الأموال، وإضعاف قدرة الشركات المالية، فالمستثمر يرفض الاستثمار في الشركات الفاسدة التي تقودها إدارة سيئة، لأنه ينفذ عن سداد ديونها أو بمعنى أدق فاتورة فسادها (13).

تعاظم الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والنامية على حد سواء خلال العقود القليلة الماضية، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا، وأمريكا اللاتينية، وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين، وأخيراً ما شهده الاقتصاد العالمي مؤخراً من تداعيات الانهيارات المالية، والمحاسبية لعدد من أقطاب الشركات العالمية خلال عام 2009. ففي هذا الصدد تطرق العديد من الباحثين القانونيين، والاقتصاديين والمحللين إلى أهمية مفهوم الحوكمة، ومدى تأثيره في العديد من النواحي القانونية، والاقتصادية، والاجتماعية الهادفة إلى صالح الأفراد، والمؤسسات، والمجتمعات ككل بما يعمل على سلامة الاقتصادات، وتحقيق التنمية الشاملة في كل الدول المتقدمة منها، والنامية (14). وعلى الرغم من شيوع مصطلح حوكمة الشركات في الأوساط الاقتصادية في الوقت الراهن إلا أنه لا يوجد تعريف موحد متفق عليه لهذا المصطلح، ويرجع ذلك إلى تداخله في العديد من الأمور التنظيمية، والاقتصادية، والمالية، والاجتماعية للشركات، وهو الأمر الذي يؤثر على المجتمع والاقتصاد ككل. وفي هذا الإطار تطرق البعض إلى مفهوم حوكمة الشركات على أنه: "الآلية التي تساعد الشركة في الحصول على التمويل، وتضمن تعظيم قيمة أسهم الشركة واستمرارها في الأجل الطويل". وهناك من رأي أن حوكمة الشركات: "مجموعة من القواعد التي تستخدم لإدارة الشركة من الداخل، ولقيام مجلس الإدارة بالإشراف عليها لحماية المصالح، والحقوق المالية للمساهمين، بمعنى آخر الحوكمة تعني وجود نظام يحمي العلاقات بين الأطراف الأساسية التي تؤثر في الأداء، كما تشمل مقومات تقوية المؤسسة على المدى البعيد، وتحديد المسؤول والمسئولية" (15). وعرفت المنظمة الدولية للتعاون الاقتصادي والتنمية OECD في نشرتها الصادرة عام 2004 على أنها: "نظام يتم بواسطته توجيه ورقابة منظمات الأعمال حيث الحوكمة تحدد هيكل توزيع الواجبات والمسؤوليات بين المشاركين المختلفين في الشركة المساهمة، مثل مجلس الإدارة والمديرين وغيرهم من ذوي المصالح الآخرين، وتضع القواعد والأحكام لاتخاذ القرارات لشؤون الشركة المساهمة. وبهذا الإجراء فإن الحوكمة تعطي الهيكل الملائم الذي تستطيع من خلاله الشركة وضع أهدافها والوسائل اللازمة لتحقيق هذه الأهداف والعمل على مراقبة الأداء.

المطلب الأول

توفير مصادر التمويل

مما لا شك فيه أن حوكمة الشركات تساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية، والمحلية على السواء، فالحوكمة بما تطبقه من معايير للأداء تعمل على تحقيق النمو الاقتصادي، وترسيخ للأسس الاقتصادية بما يقود إليه من كسب ثقة المتعاملين في الأسواق، وإقدامهم على الاستثمار في الأنشطة التي تقوم بها الشركة المطبقة لهذا النظام، فاعتماد الشركة الضوابط وأسس الحوكمة يمكن المستثمرين من الحصول على ما يضمن لهم عائداً على استثماراتهم، الأمر الذي يوجه التمويل إليها بما يوفر للمؤسسة الإمكانات الكاملة لنموها فأحدى الفوائد الكبرى للحوكمة ليس فقط إتاحة الفرصة الكاملة أمام الشركة للتمويل، وإنما أيضاً إمكانية الحصول عليه من مصادر أخص.

(12) راجع د. أحمد بركات، حماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة، دار النهضة العربية، عام 2008م، ص 39.

(13) راجع د. عفاف از، استراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحوكمة المصرفية في القطاع المصرفي الأردني، رسالة دكتوراة، عام 2006 م، ص 125 وما بعدها.

(14) راجع د. محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والتنفيذيين، الدار الجامعية، عام 2008م، ص 24 وما بعدها.

(15) دبلي قمر، دور حوكمة الشركات في إرساء مبدأ الشفافية والإفصاح رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم التجارية قسم العلوم المالية والمحاسبية، جامعة محمد بوضياف الجزائر، 2018. ص 65.

في الحقيقة إن مصادر التمويل التي توفرها الحوكمة للمؤسسة أو الشركة لا يتوقف على الأموال المحلية والأجنبية التي تجذبها المؤسسة في شكل استثمارات جديدة، وإنما يمكن تحقيقها من خلال العمل على تخفيض تكلفة رأس مال المنشأة⁽¹⁶⁾. أو عن طريق الحد من هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، أو من خلال مكافحة الفساد، بما يلعبه من دور رئيسي في إعاقة نمو الشركة، وقدرتها على مواجهة تحديات المنافسة الداخلية، والخارجية على السواء⁽¹⁷⁾.

من الواضح أن توفير مصادر عالية للتمويل يعتمد بصورة كبيرة على السياسات التي ينتهجها مجلس إدارة الشركة، فهذا الأخير يعتبر المحرك الرئيس في نجاح سياسية الحوكمة وتحقيق أهدافها والتي يعد من أهمها توفير مصادر متنوعة للتمويل، فمجلس الإدارة هو الجهة التي تهتم برسم السياسات العليا للشركة، وكذلك المتعلقة بالأنشطة التي توجه إليها رؤوس الأموال أو بالمصادر التي تستقطب منها⁽¹⁸⁾. وهذا ما تؤكد الدراسات المتخصصة بتقريرها بأن فشل الكثير من الدول في إقامة نظام فعال لحوكمة الشركات، يرجع إلى عدم قدرة مجالس إدارة الشركات الداخلة في هذا النظام في جذب الاستثمارات المحلية، والأجنبية كمصادر جديدة لتمويل المشروعات أو الأنشطة التي تقوم عليها تلك الشركات فمن المعروف أن المستثمرين المحليين⁽¹⁹⁾. والأجانب يقومون بصفة مستمرة بتقييم أداء الشركات التي يرغبون في استثمار أموالهم فيها، ومن ثم فإنهم يحجمون عن الشركات التي يتصف أدائها بعدم الوضوح وعدم الدراية بالمخاطر السوقية، وبطبيعة الأنشطة التي توجه إليها الاستثمارات من قبل مجلس الإدارة⁽²⁰⁾.

المطلب الثاني

تدعيم تنافسية الشركة

في الواقع إن تطبيق قواعد الحوكمة أو بمعنى أدق اتجاه الشركات المقيدة في بورصة الأوراق المالية، والمؤسسات المالية إلى أعمال هذا النظام يهدف إلى تدعيم القوة التنافسية لها. صحيح أن هذا الأعمال أو اتجاه تلك الشركات إلى تطبيق هذا النظام يواجه العديد من الصعوبات أهمها ما تعتبره هذه الشركات من أن هذا التطبيق يعد تدخلاً في سياساتها الإدارية وعلى مقدرتها في استقطاب الاستثمارات الأجنبية مع هذا فإنه على الرغم من تلك الصعوبات فإن الحوكمة تلعب دوراً كبيراً في اجتذاب تلك الاستثمارات، بما يؤثر بدوره على مقدرتها التنافسية، في الأسواق المحلية والدولية على السواء. هذا ما تؤكد التقارير الصادرة عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية إذ تبرز وبوضوح أن المعيار الأساسي في جذب الاستثمارات الأجنبية، ودعم الشركات الوطنية على المنافسة والاستثمار يكمن في وجود التنظيمات الإدارية اللازمة كحوكمة الشركات، فالمستثمر الأجنبي قبل أن يقرر أو يقدم على استثمار أمواله في بلد ما أوفي شركة ما يتأكد من وجود مثل هذه التنظيمات الإدارية من عدمه⁽²¹⁾. فتطبيق الشركات النظام الحوكمة يساهم بدون شك في زيادة ثقة المستثمر فيها، لما يلعبه هذا التطبيق من إسهام في المشاركة في اقتصاديات السوق الحرة، ولا جدال أن زيادة هذه الثقة تساعد على تدفق الأموال في الشركة بما يترتب على ذلك من حفز لها على التنافس وسعيها وراء الحصول على حصة أكبر في الأسواق. كما يدعم نظام الحوكمة الشركة على المنافسة من خلال تأهيلها على إدارة المخاطر، فإذا كانت كافة المنشآت والمؤسسات تتعرض في ظل نظام العولمة لمخاطر عديدة فإن انتهاجها لنظام الحوكمة يساعدها على مواجهة تلك المخاطر والتغلب عليها. فالحوكمة تزود الشركة بأفراد مؤهلون لاتخاذ القرارات الرشيدة ومواجهة التحديات العديدة التي تتعرض لها الشركة، ولا شك أن توافر هذه الخبرات يزيد من فرص نجاح الشركة، وتطورها، وزيادة قيمتها وإقدام المتعاملين عليها⁽²²⁾.

(16) راجع - نعيم مقيف رجل المال والأعمال والقانون، مرجع سابق، ص 25 وما بعدها.

(17) راجع د. داود يوسف صبح حقيق البيانات المالية ومراجعة الحسابات من الناحية النظرية والتطبيقية الجزء الأول الطبعة الثانية بدون ناشر عام 2006 ص 85 وما بعدها.

(18) راجع د. أحمد بركات حماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة دار النهضة العربية عام 2008، ص 271 وما بعدها.

(19) راجع - ماجدة شلبي تطور أداء سوق الأوراق المالية المصرية في نقل التحديات الدولية، مجلة مصر المعاصرة العدد 492 أكتوبر 2008م، ص 628.

(20) راجع د. محسن أحمد الخصري حوكمة الشركات دار النيل العربية القاهرة عام 2005، ص 43.

(21) د. سلامة عبد الصانع أمين علم الدين، الالتزام بالإفصاح والشفافية كأحد معايير حوكمة الشركات، دار النهضة العربية، القاهرة- مصر، 2016م، ص 19-20.

(22) د. علي سيد قاسم، قانون الأعمال - الجزء الثاني - دار النهضة العربية - 2015 ص 457.

المطلب الثالث

ضمان قدر ملائم من الأمان للمستثمرين وحملة الأسهم

لا جدال حول وجود علاقة وثيقة بين حوكمة الشركات وأدائها المالي، فالسياسة التي تتبعها الشركة تؤثر بالضرورة على أدائها المالي وعلى حقوق المساهمين فيها هذا ما يؤكد الخبراء الاقتصاديون، ورجال المال والأعمال ففي تصريح للخبير الأمريكي راندولف "أكد على هذه العلاقة الوثيقة بين حوكمة الشركة، وطريقة أدائها المالي، وحقوق المساهمين. فالحوكمة تساعد الشركة على تحقيق الأرباح وعلى دعم سعر سهم الشركة في السوق المالي وعلى زيادة العائد على رأس المال، فضلاً عن زيادة حصة الشركة السوقية (23).

ولقد أبرزت القواعد التنفيذية الحوكمة الشركات التي وضعتها الهيئة العامة لسوق المال أهمية هذه العلاقة بين الحوكمة وبين الأداء المالي وحقوق المساهمين، وذلك ببيانها أن على الشركة اقرار سياسة واضحة بشأن توزيع الأرباح وما يجنب منها في صورة احتياطات، وعلى الشركة ضرورة القيام بتوزيع أرباح نقدية سنوية على المساهمين وذلك دون الإخلال بمشروعات التوسع، وبما لا يضر بمراكز السيولة الخاصة بالشركة.

المبحث الثاني

نطاق حوكمة الشركات من حيث الشركات الخاضعة لها

ليس هناك نموذج واحد لحوكمة الشركات يمكن تطبيقه على كل الدول وعلى كل الشركات، فتطبيق الحوكمة يختلف من دولة إلى أخرى وفي داخل الدولة الواحدة، فإن معايير الحوكمة قد تختلف من شركة لأخرى. وإن كانت جميع أنواع الشركات يمكن أن تستفيد من أعمال معايير الحوكمة إلا مدونات الحوكمة فقد انصب اهتمامها على شركات المساهمة بالذات نظراً لحجم هذه الشركات وأهمية الدور الذي تقوم به سواء على المستوى الاقتصادي والاجتماعي، وهو حماية للمساهمين أصحاب المصالح فيها (24). وعلى ذلك يمكن عرض نطاق حوكمة الشركات من حيث الشركات التي تخضع لها على مطلبين بحيث نعرض في المطلب الأول للشركات الخاضعة للحوكمة الشركات. ثم تعقبه بالتعرض في المطلب الثاني نحو صياغة نموذج مصري لحوكمة الشركات وذلك على النحو التالي.

المطلب الأول

الشركات الخاضعة للحوكمة في مصر

أصدرت الهيئة العامة للاستثمار، والمناطق الحرة في جمهورية مصر العربية في أكتوبر من عام 2005 مجموعة من المبادئ الحوكمة الشركات تكاد تتفق مع تلك التي أصدرتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. هذا وقد أشار الدليل الصادر بشأن هذه المبادئ عن الهيئة العامة للاستثمار إلى اعتبار القواعد المتضمنة لتلك المبادئ مكتملة للنصوص الواردة بشأن الشركات في القوانين المختلفة وعلى وجه الخصوص قانون شركات المساهمة، وشركات التوصية بالأسهم، والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم 159 لسنة 1981 وقانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم 95 لسنة 1992 واللوائح التنفيذية، والقرارات الأخرى الصادر تطبيقاً لها. إلا أنه ما يعطي هذه القواعد خصوصية ويجعلها مختلفة عن باقي القواعد القانونية هو أن قواعد حوكمة الشركات لا تمثل نصوصاً قانونية أمرة ولا يوجد بها إلزام قانوني، وإنما هي تنظيم وبيان للسلوك الجيد في إدارة الشركات وفقاً للمعايير والأساليب العالمية التي تحقق توازناً بين مصالح تسعي الشركات المصرية والمساهمون فيها إلى العمل على تطبيق هذه القواعد والالتزام بها لما

(23) راجع د سميحة فوزي تقييم مبادئ حوكمة الشركات في مصر ورقة عمل رقم 82 إبريل عام 2003 ص 16 وما بعدها.

(24) راجع د. أحمد خضر، الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية - مصر، الطبعة الأولى، 2012، ص 52.

تحققه من مصالح عدة ليس للشركات التي تطبقها فقط ، وإنما للمناخ الاستثماري العام كذلك علي البنوك ومؤسسات التمويل الأخرى، ومؤسسات التصنيف الائتماني أن تأخذ في اعتبارها عند التعامل مع الشركات أو تقييمها مدي التزامها بنصوص وروح هذه القواعد، ولقد حددت الفقرة الأولى من القاعدة الأولى نطاق تطبيق هذه القواعد بأنها تنطبق في المقام الأول على شركات المساهمة، إلا أن الفقرة الثانية من تلك المادة قررت من قواعد الحوكمة إلى شركات أخرى⁽²⁵⁾، وفيما يلي التعرض لكلاً من شركات المساهمة وتعقبها بالتعرض للشركات الأخرى وذلك بشيء من التفصيل.

(أولاً) شركات المساهمة: تنطبق هذه القواعد في المقام الأول على شركات المساهمة المقيدة في بورصة الأوراق المالية، خاصة التي يجري عليها تعامل نشط، وكذلك على المؤسسات المالية التي تتخذ شكل شركات المساهمة فتلك هي الشركات التي تكون ملكيتها موزعة بين عدد كبير من الشركاء والتي يلزم تحديد العلاقة بين ملكيتها وإدارتها⁽²⁶⁾. أو التي تكون مؤثرة بشكل مباشر على جمهور واسع، كذلك تنطبق على وجه الخصوص على الشركات التي يكون تمويلها الرئيسي من الجهاز المصرفي لما يترتب على التزامها بقواعد الحوكمة من ضمان للدائنين. وقد صيغت هذه القواعد بحيث تتلاءم مع هذه الشركات في إطار أحكام قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم 159 لسنة 1981، وقانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم 95 لسنة 1992 وكذلك قواعد قيد واستمرار وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية⁽²⁷⁾. لذلك فإن كل إشارة في هذه القواعد إلى شركة أو شركات تدل على الشركة المقيدة ببورصة الأوراق المالية، بالإضافة إلى المؤسسات المالية التي تتخذ شكل شركات المساهمة ولو لم تكن مقيدة في البورصة وذلك مثل البنوك وشركات التأمين، وشركات التمويل العقاري، وشركات التأجير التمويلي والشركات العاملة في مجال الأوراق المالية وكذلك الشركات التي يكون تمويلها الرئيسي من القطاع المصرفي⁽²⁸⁾.

(ثانياً) الشركات الأخرى: نظراً لأهمية قواعد حوكمة الشركات بشكل عام لكل أنواع الشركات، ونظراً كذلك لأن الأشكال الأخرى من الشركات يمكن النظر إليها على أنها في مراحل أولية تسبق احتمال قيدها في بورصة الأوراق المالية أو طرحها للاكتتاب العام، وذلك وأن كان هذا الأسلوب في التداول وأن كان يخرج عن نطاق قواعد الحوكمة في بلدان أخرى حيث يقتصر نطاقها على شركات المساهمة المقيدة في بورصات الأوراق المالية والمؤسسات المالية، إلا أن هذا الخروج له ما يبرره في الحالة المصرية حيث لا تتجاوز نسبة الشركات المقيدة في البورصة المصرية عن 25% من إجمالي شركات المساهمة المصرية.

المطلب الثاني

نحو صياغة نموذج مصري لحوكمة الشركات

تدخل شركات المساهمة في إطار شركات الأموال، ونظراً لأن رأس مال شركة المساهمة يقسم إلى أسهم متساوية القيمة، وقابلة للتداول كما أن تأسيسها يتم في أغلب الأحوال عن طريق الاكتتاب العام، لذلك فهي تضم عدد كبير من المساهمين. وفي ظل هذا البناء الاقتصادي والاجتماعي لشركات المساهمة لا يمكن التسليم لمن يملكون رأس المال بكل الحقوق في توجيه وإدارة الشركة، كما لا يمكن التسليم من ناحية أخرى لكل المساهمين بالتدخل في إدارة الشركة. وفيما يتعلق بإدارة شركة المساهمة فالأصل أن الجمعية العامة للمساهمين هي صاحبة السلطة العليا في إدارة الشركة وإلى جانب الجمعية العامة توجد هيئة محدودة العدد لتولي الإدارة الفعلية، وهي مجلس الإدارة كما يقوم المساهمين بتعيين مراقب حسابات أو أكثر لفحص حسابات الشركة. ولما كانت الجمعيات العامة للمساهمين هي صاحبة السلطة العليا والكلمة الأخيرة في إدارة الشركة لذلك تكون لهذه الجمعيات سلطات كبيرة في إصدار القرارات الخاصة بالإدارة⁽²⁹⁾. هذا ويحكم القرارات التي تصدر عن الجمعية العامة للمساهمين قانون الأغلبية، حيث تصدر هذه القرارات بأغلبية أسهم رأس المال، وعلى ذلك تكون قرارات الأغلبية التي تصدر عن الجمعيات العامة سواء العادية أو غير العادية ملزمة لجميع المساهمين

(25) راجع - د. محسن أحمد الخصري، حوكمة الشركات، مرجع سابق ص 260

(26) راجع - د. محمد فريد العريني، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، عام 2013م، ص 4 و6 وما بعدها.

(27) راجع د. هشام خصلي، تداول الأوراق المالية والقيد في البورصة، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة، عام 2005م، ص 416 وما بعدها.

(28) راجع - د. نعيم مقيف، رجل المال والأعمال والقانون، مرجع سابق، ص 304.

(29) ملاك عواد صالحة، أثر الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ الحوكمة على تنافسية الشركات، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، إربد-

الأردن، 2018م، ص 118.

في الشركة. ونظراً لأهمية شركة المساهمة وتأثيرها في الاقتصاد القومي فقد اتجه المشرع المصري لتنظيمها بنصوص قانونية أمره. وهذا التدخل التشريعي جعل شركة المساهمة القرب إلى النظام القانوني منها إلى العقد⁽³⁰⁾. وطبقاً لفكرة النظام التي أصبحت تسيطر على شركات المساهمة يكون في مقدور الاغلبية أن تعدل نظام الشركة، وتفرض إرادتها على الاقلية، لذا يعطي قانون الشركات الفرنسي الصادر في 24 يوليو 1966 للجمعية العامة غير العادية طبقاً لنظام الأغلبية سلطة تعديل النظام الأساسي للشركة في كل نصوصه مما يؤكد ازدياد سلطان الأغلبية في شركات المساهمة، وهو الأمر ذاته في قانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981⁽³¹⁾. إزاء هذا الوضع الذي يمثل إهدار لحقوق المساهم الفرد أو أقلية المساهمين في الشركات فقد اتجهت الحلول القانونية والقضائية إلى تهيئة بعض الوسائل التي تكفل حماية اقلية المساهمين، وإعادة التوازن بين مصالح الأغلبية، وحقوق الأقلية في شركات المساهمة ومن هنا كانت حوكمة الشركات.

المبحث الثالث

نطاق حوكمة الشركات من حيث ضوابط الحوكمة

بدأ الاهتمام بالحوكمة في مصر عام 2001م بمبادرة من وزارة الاقتصاد والتجارة الخارجية أنداك (وزارة التجارة حالياً) 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⁽³²⁾. وأعد البنك الدولي بالتعاون مع وزارة التجارة الخارجية وهيئة سوق المال وبورصة الأوراق المالية، بالإضافة إلى عدد من المراكز البحثية وشركات المجانية والعربية والمهتمين من الاقتصاديين والقانونيين، أول تقرير التقييم حوكمة الشركات في مصر وكان من أهم نتائج التقييم:

1. أن القواعد المنظمة لإدارة الشركات والمطبقة في مصر، تتماشى مع الميادين الدولية في سباق 39 مبدأ من إجمالي 48 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 159 لسنة 1981، وقانون قطاع الأعمال العام 23 لسنة 1991، وقانون سوق رأس المال 195 لسنة 1992، وقانون الاستثمار 8 لسنة 1997 وقانون التسوية والإبداء والحفظ المركزي 93 لسنة 2000م.
2. لا يتم تطبيق بعض المبادئ الواردة في القوانين الحاكمة الحالية في السوق المصرية بشكل عملي، وقد يرجع هذا إلى ضعف وعلى المساهمين أو إدارات الشركات بنك المعايير، ومن ثم لا تتماشى هذه القواعد عملياً مع المبادئ الدولية في سباق 7 مبادئ من إجمالي الـ 48 مبدأ، وهناك اثنان من المبادئ لا تطبيق نهائياً في السوق المصرية.

وتشير المعايير التي منحها التقرير الحوكمة الشركات في مصر إلى وجود العديد من الممارسات الإيجابية، ولكن من ناحية أخرى فهناك عدد من البنود التي تحتاج إلى تطوير لدرء بعض الممارسات السلبية بالنسبة للممارسات الإيجابية في مصر⁽³³⁾، نجد أن القانون يكفل الحقوق الأساسية لحملة الأسهم كالمشاركة في توزيع الأرباح، والتصويت في الجمعيات العمومية، والاطلاع على المعلومات الخاصة بالشركة. ويحمي القانون المصري حقوق اصحاب 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

(30) راجع د. حسين الماحي، حوكمة شركات المساهمة كإجراء واقى من الإفلاس، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر الدولي الرابع الأكاديمية شرطة دبي، العدد المنعقد من 15:17 من مارس 2009 م ص 516 وما بعدها.

(31) راجع د. داود يوسف صبح تدقيق البيانات المالية ومراجعة الحسابات من الناحية النظرية والتطبيقية الجزء الأول الطبعة الثانية بدون ناشر عام 2006 من 86 وما بعدها

(32) راجع د. ابراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها الثانوية، دار الشروق عام 2003م، ص 35 وما بعدها.

(33) هادي بن علي محمد اليامي، الالتزام بالإفصاح والشفافية في نظام حوكمة الشركات السعودي، مرجع سابق، ص 107.

الإفصاح عن هياكل الملكية الصريحة والمستترة أو المتداخلة، ومكافئات 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، ويؤدي تطبيق الحوكمة إلى تحقيق الشفافية، مما يساعد على جذب استثمارات جديدة سواء كانت محلية أو أجنبية، كما يؤدي إلى تراجع الفساد (34).

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 (35).

وفي النهاية نشير إلى أن دور الحوكمة لا يقتصر على وضع القواعد ومراقبة تنفيذها أو تطبيقها، ولكن يمتد ليشمل أيضاً توفير البيئة اللازمة لدعم مصداقيتها، وهذا لا يتحقق إلا بالتعاون بين كل من الحكومة والسلطة الرقابية والقطاع الخاص والفاعلين الآخرين بما فيهم الجمهور. وعلى ذلك يمكن للباحث تقسيم الفصل إلى مباحث ثلاث نستعرض في الأول لضوابط وقواعد الحوكمة، ونتعرض في المبحث الثاني لنطاق حوكمة الشركات من حيث القواعد التي تحكمها، وأخيراً في المبحث الثالث لعلاقة البورصة بالحوكمة وذلك على النحو التالي.

تعتبر حوكمة الشركات جزء من التكوين الاقتصادي الواسع، الذي تعمل في إطاره الشركات والمؤسسات، فهي تتأثر بمجموعة من العلاقات فيما بين الأطراف المشاركة في هذا النظام مما قد يؤثر في سلوك الشركة، ونشاطها. وتناثر أسس وقواعد الحوكمة سلباً كلما ازداد تحكم الأقلية من المساهمين في القرارات الهامة التي تتخذ في الشركة فعدم المساواة في المشاركة بشكل عائقاً أمام تحقيق مصالح جميع الأطراف (36). ويمكن القول إن الحوكمة تقوم على مجموعتين من الضوابط ضوابط داخلية، وأخرى ضوابط خارجية، وذلك على النحو التالي عرضه في مطلبين.

المطلب الأول

الضوابط الداخلية للحوكمة

تتمثل الضوابط الداخلية لحوكمة الشركات في الأسس والقواعد التي تضعها الشركة في شكل لوائح داخلية تهدف إلى تنظيم العلاقة بين الأطراف المختلفة بالشركة، وتضع القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات، وتوزيع السلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة، ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين والتي يؤدي توافرها من ناحية أخرى إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة (37). هذا وتهدف أسس وقواعد الحوكمة الموضوعية من الشركات إلى تقليل المخاطر التي تواجه الشركات، وذلك من خلال تحديد العلاقة بين جميع أصحاب المصالح وتحديد الدور الذي تقوم به كل جهة لتكون مسؤولة عنه.

ولذلك فقد نص المبدأ السادس من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي، والتنمية الحوكمة الشركات على أنه ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يضمن التوجيه والإرشاد الاستراتيجي للشركة، ومحاسبة مجلس الإدارة عن مسؤوليته أمام الشركة، والمساهمين. ويلاحظ من جانب آخر أن هناك تباين في هياكل وإجراءات مجلس الإدارة سواء من داخل أو فيما بين الدول في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية. ويقصد بالمبادي أن تكون عامة، وبالدرجة الكافية لتطبيقها على أي هيكل المجالس الإدارة الذي يعهد إليه بوظائف حكم المنشأة أو الإشراف على إدارتها، ومع قيامه بتوجيه استراتيجية الشركة فإن مجلس الإدارة مسؤول بصفة رئيسية عن الإشراف على الأداء الإداري وتحقيق عائد مناسب للمساهمين مع منع تعارض المصالح، وتحقيق التوازن بين الطلبات المتنافسة على الشركة. وحتى يمكن المجالس الإدارة أن تفي بمسئوليتها بشكل فعال، فإنها يجب أن تكون قادرة على ممارسة حكم موضوعي ومستقل، ومن إحدى

(34) www.nacdoine.org

(35) www.encycogov.com

(36) راجع د. حسن فتحي تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركات دار النهضة العربية عام 2009، ص 97 وما بعدها

(37) راجع د. المعتمد بالله الغرياني حوكمة شركات المساهمة دار الجامعة الجديدة، عام 2008 ص 141 وما بعدها

المسئوليات المهمة الأخرى لمجلس الإدارة هي الإشراف على النظم التي وضع لضمان قيام الشركة بإطاعة القوانين المطبقة بما فيها قوانين الضرائب والمنافسة، والعمل والبيئة، وتساوي الفرص والصحة. وفي بعض الدول وجدت الشركات أنه من المفيد النص بوضوح والتحديد الدقيق للمسئوليات التي يتولاها مجلس الإدارة، وتلك التي تتولاها إدارة الشركة وتخضع للمساءلة بشأنها (38).

رأي الباحث:

أن مجلس الإدارة ليس خاضعاً للمساءلة أمام الشركة ومساهميها فحسب، ولكن أيضاً عليه واجب بالعمل لتحقيق أفضل مصالحهم. وبالإضافة إلى هذا فإنه يتوقع من مجلس الإدارة أن يأخذ في حسابه أن يتعامل بشكل عادل مع اهتمامات أصحاب المصالح الآخرين. بما في ذلك مصالح العاملين، والدائنين، والعملاء، والموردين والمجتمعات المحلية ولذا فقد نص المبدأ رقم (12) من دليل حوكمة الشركات في مصر على "إن مجلس إدارة شركة المساهمة هو الذي يتولى إدارة أمور الشركة بناء على تفويض من الجمعية العامة لذلك فإن المسؤولية النهائية عن الشركة تظل لدى المجلس، ولو قام بتشكيل لجنة أو تفويض جهات أو أفراد آخرين في القيام ببعض أعماله. ونصت الفقرة الثامنة من ذات البند على أن "على المجلس وضع الآليات والنظم التي تكفل احترام الشركة للقوانين واللوائح السارية والتزامها بالإفصاح عن المعلومات الجوهرية للمساهمين، والدائنين، وأصحاب المصالح الأخرى."

المطلب الثاني

الضوابط الخارجية للحوكمة

وتتمثل الضوابط الخارجية فيما تقره الدولة من تشريعات، وأنظمة وتعليمات، وما تنشأ من مؤسسات لضمان تنفيذ هذه التشريعات، وإلزام كل الأطراف المعنية بها. وتشير الضوابط الخارجية إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة، والذي يشمل على سبيل المثال القوانين المنظمة للنشاط الاقتصادي، كقوانين سوق المال والشركات، وتنظيم المنافسة، ومنع الممارسات الاحتكارية والإفلاس. وكذا كفاءة القطاع المالي البنوك، وسوق المال في توفير اللازم للمشروعات ودرجة تنافسية أسواق السلع وعناصر الإنتاج، وكفاءة الأجهزة والهيئات الرقابية (هيئة سوق المال، والبورصة في إحكام الرقابة على الشركات، وذلك فضلاً عن بعض المؤسسات ذاتية التنظيم، التي تضمن عمل الأسواق بكفاءة. ومنها على سبيل المثال الجمعيات المهنية التي تضع ميثاق شرف للعاملين في السوق كالمراجعين، والمحاسبين، والمحامين (39). والشركات العاملة في سوق الأوراق المالية وغيرها، فضلاً عن المؤسسات الخاصة للمهن الحرة مثل مكاتب المحاماة، والمراجعة، والتصنيف الائتماني، والاستشارات المالية، والاستثمارية (40).

ويدعو الاقتصاد الحر إلى تخلي الدولة عن دورها في توجيه الاقتصاد، إلا أنه ترك لها المجال في وضع التشريعات، والقوانين اللازمة لتنظيم عمل الأنشطة الاقتصادية، وإنشاء المؤسسات التي تخدم هذا الهدف، وهنا فإن كل من القطاعات العامة، والقطاعات الخاصة مطالبين معاً بالتكامل بوضع أسس، وقواعد الحوكمة للشركات تكون ملزمة للجميع، وفي ذلك ينص المبدأ الأول من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات وفقاً لتعديلات مارس 2011 ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يشجع على شفافية، وكفاءة الأسواق، وأن يكون متوافقاً مع أحكام القانون، وأن يحدد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية، والتنظيمية، والتنفيذية. ولكي يتم ضمان وضع إطار فعال لحوكمة الشركات فإنه من الضروري وجود أساس قانوني، وتنظيمي، ومؤسسي فعلاً يمكن لكافة المشاركين في السوق الاعتماد عليه في إنشاء علاقتهم التعاقدية الخاصة، وعادة ما يضم إطار حوكمة الشركات عناصر تشريعية، وتنظيمية، وترتيبات للتنظيم الذاتي، والالتزامات الاختيارية، وتقاليدها.

المطلب الثالث

نطاق حوكمة الشركات من حيث القواعد التي تحكيها

(38) راجع د محمد خالد ياسين، النظام القانوني لحوكمة الشركات، دار النهضة العربية، عام 2011م، ص 105 وما بعدها.
(39) راجع د. سميحة فوزي، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في مصر، ورقة عمل رقم 82 ابريل عام 2003 ص 94 وما بعدها
(40) راجع د - محسن أحمد الخصري، حوكمة الشركات مرجع سابق، ص 293 وما بعدها.

على الرغم من أن قضية حوكمة الشركات تشكل حيزاً كبيراً من حياة رجال السياسة والاقتصاد، ومن تفكير رجال القانون والاقتصاد فإن الأسس التي تقوم عليها والتي تسمح بالقول بنجاح تلك التجربة في دولة ما لاتزال مسار خلاف بينهم وأنا ما كان سبب هذا الاختلاف فإن أسس الحوكمة لحد الموضوع الأهم والمحور الأساسي من محاور الحوكمة، وذلك لكونها الأساس الذي يمكن الاستناد إليه لمنع الأزمات المالية وفي الحقيقة نظراً لأهمية هذا الموضوع فقد وضعت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية مجموعة من الأسس والضوابط التي يمكن على هداها قياس حوكمة الشركات في الدول المختلفة، وفي كافة الأسواق وفيما يلي بيان على النحو التالي. يري البعض من الفقهاء أن دول النظام اللاتيني هي أقل الدول التي تعطي قوانينها أو أنظمتها الوطنية قدراً من الحماية لحقوق المساهمين والمقرضين، مقارنة بالأنظمة القانونية الأخرى كالنظام الانجلو امريكي، إذ أن أساس قوانين الشركات في هذا النظام ومنها مصر هو القانون المدني الفرنسي والمعروف عنه بأنه يقدم أقل درجة من الحماية من دول القانون الانجليزي أو الأمريكي أو الألماني⁽⁴¹⁾. ومن ثم فإن قانون الشركات المصري يحظى بترتيب منخفض من ناحية تقديم حماية القسم بالكفاءة لحقوق المساهمين أو المقرضين، وفي سبيل زيادة تلك الحماية حاول المشرع المصري الخروج عن أدبيات هذا النظام وذلك بإعداد مشروع القانون موحد للشركات لكي يحل محل قانون الأموال الحالي رقم 150 لسنة 198 بشأن شركات المساهمة. والتوصية بالأسهم، وذات المسؤولية المحدودة. هذا فضلاً عن التعديلات المستمرة لقانون سوق رأس المال، والتي تهدف إلى وضع الأطر القانونية، التي تكفل حماية حقوق أقلية المساهمين، وإصدار قانون الإيداع والقيود المركزي للأوراق المالية رقم 93 لسنة 2000م⁽⁴²⁾. ولقد فعلت الهيئة العامة لسوق المال، بقرار مجلس إدارتها رقم 11 لسنة 2007 نحو تحقيق حماية أفضل للمساهمين، وهذا ما تبرزه بوضوح القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات بضرورة أن تتبع الشركة كافة المعلومات التي تمكن المساهمين، من مباشرة حقوقهم كاملة ويجب أن تكون هذه المعلومات وافية ودقيقة، وتتاح هذه المعلومات للمساهمين بطريقة منتظمة، وفي المواعيد المحددة، ولا يجوز التمييز بين المساهمين من حيث القواعد المتاحة لهم.

المطلب الرابع

الإفصاح والشفافية كإحدى القوي الدافعة للإدارة الرشيدة

بادئ ذي بدء يمكن القول بأن الإفصاح والشفافية يُعدا من أهم المبادئ أو بمعنى أدق من أهم الأسس التي يقوم عليها نظام الحوكمة، فهذا الأساس يعد حجر الزاوية في مقومات نجاح هذا النظام، وذلك لما يؤديه الالتزام بهذا المبدأ من دور أساسي في توفير المعلومات التي يحتاجها المساهمين، والمستثمرين، والهيئات الخارجية، والتي على أساسها يتخذ هؤلاء قراراتهم. فما يوفره هذا المبدأ من معلومات لكل الجهات يشكل جزء كبير في اتخاذ القرارات المتعلقة بالانضمام للشركة، وشراء أسهمها من عدمه لذا فقد زاد الاهتمام بهذا المبدأ. بيد انه هذا الدور المؤثر لهذا الانظام لا يعني إعطاء الحق للمساهمين⁽⁴³⁾، والمستثمرين، والمتعاملين بالسوق بالاطلاع على كافة المعلومات الخاصة بالشركة، فالالتزام بالإفصاح والشفافية، وما يترتب عليهما من توفير للمعلومات المتعلقة باستثمارات الشركة ليس التزاماً مطلقاً، وإنما التزام مقيد بالأ يكون من شأن هذه المعلومات الإضرار بمصالح الشركة أو المصلحة العامة أو الإخلال بمصلحة المستثمرين⁽⁴⁴⁾، فالالتزام بالإفصاح والشفافية هو التزام عام على كافة الشركات المصدرة للأوراق المالية، كما أنه حق لجميع المساهمين، والمستثمرين، والجهات الرقابية كالبورصة، وهيئة سوق المال⁽⁴⁵⁾. وعليه يثير هذا الالتزام حول مضمون هذا الأساس وكيفية متابعة التزام الشركات بقواعد الإفصاح والشفافية، وذلك على فرعين على النحو التالي.

الفرع الأول

مضمون الإفصاح والشفافية

(41) راجع د سميحة فوزي، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في مصر، ورقة عمل رقم 82. ابريل عام 2003م، مرجع سابق، ص 307.

(42) راجع د. ماجدة شلبي، تطور اداء سوق الأوراق المالية، المرجع السابق، ص 94 وما بعدها

(43) راجع د سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية عام 1989 ص 417 وما بعدها

(44) راجع د فريد العربي، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 305 وما بعدها

(45) راجع د مصطفى كمال طه القانون التجاري بدون ناشر، عام 1982، ص 125

إن التزام الشركات المصدرة للأوراق المالية بالإفصاح والشفافية يُمثل العمود الفقري لسوق تلك الأوراق، إذ تقدر كفاءة سوق الأوراق المالية بقدر ما يتوافر فيه من شبكة معلومات وبيانات قوية صادقة تعطي للكافة في إطار من المساواة والعدالة المعلومات اللازمة إلى تمكنهم من معرفة حقيقة المركز الفعلي للشركة. وهذا ما حاول المشرع المصري فعله في قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 وتعديلاته، ولأئحته التنفيذية، وقانون الإيداع والقيود المركزي ولأئحته التنفيذية. ويقصد بهذا المبدأ توفير الشركة للمعلومات والتقارير التي تمكن الأشخاص، والهيئات من معرفة المركز المالي الحقيقي للشركة، والذي على أساسه يمكنهم تحديد موقفهم من الشركة حالياً، ومستقبلاً مع مراعاة احتفاظ الشركة بحقها في حجب ما تراه ضرورياً منها عدم الإضرار بالشركة والمركز المالي أو بمصالح الشركاء، والمساهمين فيها ويسمي هذا الحق بحق الاطلاع، وهو من الحقوق التي حرصت قواعد السلوك، وآداب المهنة على قراره. فنظراً لأهمية المعلومات ودقتها حرصت الهيئات الدولية المهتمة بأسواق المال على وضع تشريع دولي لسلوك وآداب المهنة يتضمن كافة التوجيهات، والقرارات الخاصة بسوق رأس المال وإدارتها، والرقابة عليها، ولقد نشأ عن هذا التشريع ما يسمى بنظام المساهم، وهو النظام يتضمن كل ما يتعلق به من حقوق وما يرتبط به من مزايا، والتزامات كحقه في المشاركة في مداوات ومناقشات الجمعية العامة، وحقه في الاطلاع⁽⁴⁶⁾.

ولقد أكدت المادة السادسة من القانون رقم 95 لسنة 1992م بشأن سوق رأس المال على هذا الالتزام بنصها على ضرورة قيام كل شركة تطرح أوراقاً مالية للاكتتاب العام بتقديم التقارير بصفة سنوية إلى الهيئة عن نشاطها، ونتائج أعمالها، على أن تتضمن تلك التقارير البيانات التي تفصح عن المركز المالي الصحيح لها. ولا شك أن هذا الإفصاح يساعد إلى حد كبير في إقرار سوق رأس المال لما يؤدي إليه من تأكيد الجهات الرقابية من أن التقارير والبيانات المقدمة مطابقة للحقيقة، وتعبير عن المركز الفعلي للشركة.

رأي الباحث:

إن الإفصاح والشفافية بما يوفرانه من معلومات وبيانات يُعدان من الدعائم الأساسية التي تقوم عليها حوكمة الشركات فهذا المبدأ لا يعد من الوسائل الترفيحية أو الدعاية التي تعتمد عليها الشركة في تدعيم مركزها المالي، وجذب المستثمرين إلى مجال الأنشطة الاقتصادية، والتجارية وخاصة تلك التي يتم منها داخل أسواق الأوراق المالية، ولا شك أن هذا الدور الذي يؤديه هذا المبدأ، وتمثيله لهذه الضرورة يرجع إلى أهمية المعلومات والبيانات التي يوفرها في تهيئة المناخ المناسب داخل الأسواق بما تخلقه من مكاشفة صحيحة لحقيقة الأنشطة التي تقوم بها الشركة، ورؤيتها المتوقعة للمستقبل، اعتماداً على أسس سليمة وتقييم حقيقي الأصول الشركة، فالسعي الدائم من قبل المستثمرين، والمتعاملين بمجال المال والأعمال وراء المعلومات الصحيحة عن الشركة يلزم هذه الأخيرة، ويفرض على الجهات الرقابية الاهتمام الدائم بأن تعبر التقارير، والقوائم الصادرة يصدق عن المركز الحقيقي للشركة، على نحو يمكن هؤلاء المتعاملين من تقدير المخاطر، والمزايا التي يمكن أن تحيق باستثماراتهم.

الفرع الثاني

متابعة التزام الشركات بالإفصاح والشفافية

في الواقع يقع الالتزام بمتابعة الشركات بالقيام بعمليات الإفصاح، والشفافية على عاتق الهيئة العامة لسوق رأس المال. فهي التي تقوم بمراقبة، وتقدير المعلومات، والبيانات التي تقدمها الشركات التجارية سواء عن نتائج أعمالها أو عن حقيقة مركزها المالي، كما تابع الإجراءات التي تتخذها تلك الشركات أو تقدم عليها، أما بهدف الإضرار بالسوق أو السيطرة والاستحواذ. هذا ما تبرزه بوضوح المادتين (86) من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992 حيث تبين المادة السادسة الكيفية التي يمكن من خلالها لهذه الهيئة متابعة الالتزام بالإفصاح، والشفافية في حين توضح المادة الثامنة كيفية متابعة السبل التي تتخذها الشركات بغرض السيطرة، والاستحواذ⁽⁴⁷⁾. فلقد ألزمت المادة السادسة كل شركة تطرح أوراقاً مالية في اكتتاب عام بأن تقدم للهيئة العامة لسوق رأس المال تقارير بصفة

(46) راجع - صالح البربري الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية دراسة قانونية اقتصادية القاهرة 2001م، ص 512 وما بعدها.

(47) راجع د حسن عبد المطلب الأسرج، البيات تفعيل البورصة لتنمية الادخار، مجلة مصر المعاصرة، العدد 477 عام 2005م، ص 612.

سنوية عن نشاطها، ونتائج أعمالها، على أن تتضمن هذه التقارير البيانات التي تفصح عن المركز المالي الصحيح لها (48). وكذا تقدم المادة الثامنة من قانون سوق رأس المال رقم 95 لسنة 1992م إحدى السبل التي تمكن الهيئة العامة لسوق رأس المال من التأكد من قيام الشركة بواجب الإفصاح والشفافية من عدمه، وذلك بإلزامها لكل من يرغب في عقد عملية تجاز ما يملكه 1% من الأسهم الإسمية في رأس مال إحدى الشركات التي طرحت أسهما لها في اكتتاب عام أن يخطر الشركة قبل عقد العملية بأسبوعين على الأقل، وعلى الشركة خلال أسبوع من تاريخ إخطارها بذلك أن تبلغ به كل مساهم يملك 1% على الأقل من رأس مال ذات الشركة (49).

المطلب الخامس

المعاملة العادلة للمساهمين كل حدي القوي الدافعة للإدارة الرشيدة

يجب أن تتضمن قواعد حوكمة الشركات المساواة في معاملة المساهمين من ذات الفئة، بما في ذلك الأقلية، والأجانب من المساهمين، كما يجب أن يحصل المساهمين على التعويضات الكافية في حالة انتهاك حقوقهم. كما يجب معاملة جميع المساهمين من نفس الفئة بالتساوي، وذلك بتوفير حقوق التصويت المتساوية لحملة الأسهم داخل كل فئة، ولهم الحق في الحصول على معلومات عن حقوق التصويت المرتبطة بكافة فئات الأسهم. ويجب أن تخضع التغييرات في حقوق التصويت، والتي تؤثر سلباً على بعض فئات المساهمين لموافقتهم. وكذا حماية حقوق الأقلية من المساهمين من الممارسات الاستغلالية من جانب أو المصلحة المساهمين المسيطرين سواء بطريقة مباشرة أو غير مباشرة (50). كما يجب أن تسمح الإجراءات المتبعة لعقد اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين بالمعاملة المتساوية لكل المساهمين وعلى الشركة أن تتجنب الصعوبات، وارتفاع تكاليف التصويت اعمين وكذا يجب حظر الاتجار أو التداول لحساب المطلعين على المعلومات الداخلية، ويجب على اعضاء مجلس الإدارة، والمديرين الإفصاح عن تعاملاتهم الخاصة بالصفقات في الأمور التي لها تأثير على الشركة سواء بأسلوب مباشر أو غير مباشر.

الفرع الأول

حقوق أصحاب المصالح كإحدى القوي الدافعة للإدارة الرشيدة

ينص المبدأ الرابع من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على أنه ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يعترف بحقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون أو تنشأ نتيجة الاتفاقيات متبادلة وأن يعمل على تشجيع التعاون النشط بين الشركات، وأصحاب المصالح في خلق الثروة وفرص العمل، واستدامة الشركة السليمة مالياً (51). هذا ويشمل تعبير أصحاب المصالح من يرتبطون مع الشركة بمصلحة، مثل الدائنين من الحملة السندات وغيرهم، والعاملين والمتعاملين مع الشركة، وكل هؤلاء لهم دور في الشركة بولهم دور في نشاطها.

الفرع الثاني

ضرورة حصول أصحاب المصالح على المعلومات

ينص المبدأ الرابع من مبادئ حوكمة الشركات التي وضعتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بشأن حوكمة الشركات على أنه "عندما يشارك أصحاب المصالح في عملية حوكمة الشركات ينبغي السماح لهم بالحصول على المعلومات ذات الصلة، وبالقدر الكاف، والتي يمكن الاعتماد عليها في الوقت المناسب، على أساس منتظم" هذا ولقد ألزمت دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات في مصر في المادة السابعة على إدارة الشركة أن تفصح للمساهمين، ولجمهور المتعاملين معها، والعاملين لديها مرة على الأقل سنويا عن

(48) راجع د عصام حنفي، التزامات الشركات بالإفصاح والشفافية، دار النهضة العربية، عام 2006، ص 130 وما بعدها.

(49) راجع د. سعيد رمضان عرفة الرقابة على سوق رأس المال واثرها على استقرار ونمو السوق، رسالة ماجستير كلية الحقوق، جامعة الزقازيق، عام 2007، ص 419 وما بعدها.

(50) د صالح البربري، مرجع سابق 2001، ص 593 وما بعدها.

(51) راجع د. نعيم مغيف، رجل المال والاعمال والقانون، مرجع سابق، ص 376

سياسات الشركة الاجتماعية، والبيئية، وتلك المتعلقة بالسلامة والصحة المهنية، ويراعي أن تكون السياسات المعلن عنها واضحة، وغير مضللة، وأن تتضمن ما تنوي الشركة القيام به من تطوير أو تغيير في حجم العمالة أو تدريبها، وبرامجها للرعاية الاجتماعية. كما يجب أن تربط الشركة بالمجتمع المحيط بها، وبمن تتعامل معهم من موردين أو عملاء علاقة تقوم على المصداقية، والحرص على تحقيق المصالح المشتركة، والإفصاح عن السياسات، والنيات بما لا يتعارض مع واجب الشركة، والعاملين، والمديرين في الحفاظ على سرية المعلومات المالية، والتجارية (52).

الفرع الثالث

حقوق حملة السندات

يعتبر حامل السند دائماً للشركة بقيمة السندات التي يحملها، وله بهذا الوصف جميع الحقوق التي تعترف بها القواعد العامة للدائن قبل مدينه، وفي مقدمتها حق قبض فائدة ثابتة واستيفاء الدين عند حلول أجله والتنازل عن السند بالطرق التجارية (53)، أو فيما يلي أهم ثلاث من هذه الحقوق.

(أولاً) الحق في الحصول على فائدة ثابتة: لحامل السند الحق في الحصول على فائدة ثابتة في المواعيد المتفق عليها، وتعتبر الفائدة جزءاً من الدين، فمتى حل أجل استحقاقها تعين على الشركة الوفاء بها أي كان مركزها المالي. والأصل أن حامل السند لا يشترك في الأرباح، وإنما يقتصر حقه على قبض الفائدة الثابتة سنوياً، ومع ذلك لا يوجد ثمة مانع من النص على تخصيص نسبة من الأرباح تمنح سنوياً لحملة السندات، علاوة على الفائدة الثابتة التي يتقاضونها، وفي هذه الحالة لا ينقلب حامل السند إلى شريك في الشركة، بل يظل دائماً لها، لأنه لا يشترك في الخسائر، ولا شأن له بإدارة الشركة.

(ثانياً) استيفاء قيمة السند عند حلول الأجل: الشركة ملزمة برد قيمة السند لمالكه عند حلول الأجل المتفق عليه، فإن تقاعست عن الوفاء أو توقفت عن الدفع جاز حامل السند مقاضاتها للحصول على حقه أو طلب شهر افلاسها. ولا يجوز للشركة أن تدفع قيمة السند قبل حلول الأجل المتفق عليه، كما لا يجوز كذلك الحامل ان يطالبها بالدفع قبل حلول الأجل، لأن الأجل مشروع لمصلحة الطرفين فلا يجوز لأحدهما تعديله الا بموافقة الآخر.

(ثالثاً) الحق في تداول السند بالطرق التجارية: يحق لحامل السند أن يتصرف في السند وفقاً للأحكام المقررة في تداول الأوراق بطريق القيد في سجلات الشركة، وإن كان لحاماه يتم تداوله بطريق التسليم. والمالية، وتتوقف طريق تداول السند على الشكل الذي يصدر فيه، فإن كان أسمياً يتم تداوله (54).

الفرع الرابع

مشاركة العاملين في الشركات

جاء في المبدأ الرابع من مبادئ حوكمة الشركات التي وضعتها منظمة التعاون الاقتصادي، والتنمية على أنه ينبغي السماح بوضع، وتطوير آليات تعزيز الأداء من أجل مشاركة العاملين. " والمقصود بالعاملين هم المشتغلون بالشركات على اختلاف درجاتهم من مديرين وفنيين، وموظفين، وعمال. وتعتمد الدرجة التي يشارك بها العاملون بالشركات على القوانين، والتدابير الوطنية التي تتابن من شركة إلى أخرى، ولاريب أن تعزيز الأداء من أجل مشاركة العاملين سوف تفيد الشركات بشكل مباشر أو غير مباشر من خلال استعداد العاملين لاستثمار مهاراتهم الخاصة في المنشأة، وتتضمن آليات مشاركة العاملين كتمثيل العاملين في مجلس الإدارة، ونقابات العمال التي ترعى وجهات نظر العاملين في بعض القرارات الماسة بهم (55). هذا ومشاركة العاملين في إدارة شركات المساهمة، طبقاً

(52) راجع د. محمد فريد العريني، الشركات التجارية، مرجع سابق، ص 72

(53) راجع د. حسن فتحي تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركات دار النهضة العربية ، عام 2009، ص 265

(54) راجع د. طاهر شوقي مؤمن، الإفصاح والشفافية في السوق المالية المصرية والكويتية والفرنسية، الحوكمة والتنظيم القانوني لأسواق المال، العدد 1، الجزء الأول، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، السنة الرابعة، 2016، ص 42.

(55) راجع د. إبراهيم العيسوي التنمية في عالم متغير دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها، مرجع سابق، ص 401.

لقانون الشركات المصري رقم 159 لسنة 1981 فتنص المادة (84) من هذا القانون على أن للعاملين في شركات المساهمة التي تنشأ طبقاً لأحكام هذا القانون نصيب في إدارة هذه الشركات، وتحدد اللائحة التنفيذية طرق، وقواعد، شروط اشتراك العاملين في الإدارة، ويجب أن ينص نظام الشركة على أحد طرق الاشتراك في الإدارة التي تتضمنها اللائحة التنفيذية.

الفرع الخامس

التعويض عن انتهاك حقوق أصحاب المصالح

وفقاً للمبدأ الرابع من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي، والتنمية تنص على أنه: "عندما يكفل القانون حماية المصالح ينبغي أن تكون لأصحاب المصلحة فرصة الحصول على تعويض مقابل انتهاك حقوقهم." ويمكن القول أنه يجوز للغير أن يقاضي أعضاء مجلس الإدارة أو بعضهم إذا ارتكبوا عملاً ضاراً به أو بمصلحته، ويقصد بالغير غالباً دائنو الشركة، أو من يتعاملون معها، ومن يتعاملون بأسهمها في سوق الأوراق المالية، فالغير قد يكتب بسندات دين الشركة بناء على بيانات كاذبة أو معلومات خاطئة يدرجها أعضاء مجلس الإدارة في نشرة الاكتتاب⁽⁵⁶⁾، وغيرها ويمكن أن يبرم أعضاء مجلس الإدارة أو رئيس المجلس قد يخرج عن نطاق أو حدود سلطاته، ويبرم عقوداً مع الغير حسن النية، مما يؤدي إلى عدم التزام الشركة بهذه التصرفات، ومن ثم إلحاق الضرر بالغير المتعاقد، ومجلس الإدارة قد يلجأ أيضاً إلى نشر بيانات كاذبة أو خاطئة عن مركز الشركة المالي، مما يدفع الغير إلى شراء أسهم الشركة أو بيعها في سوق الأوراق المالية معولاً على هذه البيانات أو المعلومات، ومن المحتمل أيضاً، أن يضار من جراء ذلك. وهنا يجوز لدائن الشركة أن تستخدم حقوق الشركة باعتبارها مدينه له إذا كان مجلس الإدارة قد قام بتصرفات ضارة بمصلحتها، ونجم عنها ضرر بمصالحه إذ يجوز له رفع دعوى غير مباشرة ضد أعضاء مجلس الإدارة متى توافرت شروطها، كما يجوز له رفع دعوى عدم نفاذ التصرفات حال توافر شروطها⁽⁵⁷⁾.

الخاتمة:

تتبع الحاجة الأصلية لحوكمة الشركات من الفصل بين الملكية، والإدارة في الشركات ويسعى المستثمرون إلى المشاركة في مؤسسات، وشركات ناجحة تأتي لهم بالأرباح، لذا فإن حوكمة الشركات أصبحت من الموضوعات الملحة على جدول أعمال المؤسسات والمنظمات الدولية، حيث أن هناك الكثير من الأحداث الاقتصادية السلبية والتي استحوذت على اهتمامات كل من مجتمع الأعمال الدولي، والمؤسسات المالية الدولية مثل فضيحة بنك الائتمان، والتجارة الدولي، وأزمة المدخرات، والقروض في الولايات المتحدة، والفجوة القائمة بين مكافآت الإدارة، وأداء الشركات، وغيرها من حالات الفشل الاقتصادي الذريع في بعض دول آسيا، والدول النامية، والاقتصادات المتحولة، والأسواق الناشئة، وبالتأكيد مما تتعرض له بعض الممارسات الاقتصادية في البلاد العربية من فساد، وسوء إدارة يؤدي بها في النهاية إلى الإخفاق، وفقد قدرتها التنافسية، والقضاء على المكاسب الاقتصادية والاجتماعية مما تمثل عبء، وعائق على المجتمعات، والاقتصاد الكلي.

وعلى الجانب الآخر فإن المستثمرون يرفضون سداد فاتورة الفساد، وسوء الإدارة، وبالتالي فإنهم يلجؤون إلى طلب إثبات أن الشركات التي سوف يساهمون بها تدار وفق ممارسات سليمة تقلل إلى أدنى حد احتمالات الفساد، وسوء الإدارة، ويبحث المستثمرون أيضاً عن الشركات التي بها هياكل سليمة لحوكمة الشركات. لذا فإنه حتى يكون هناك فوائد واضحة للشركات والدول من حوكمة الشركات، فإن ذلك يتطلب ادخال تشريعات، وتعديلات أساسية، وتغيير استراتيجيات الإدارة حتى يمكن تأسيس، وصيانة إطار مؤسسي مناسب، وبالتالي سيكون هناك قواعد، وهياكل ملزمة لكل الأطراف ومن هنا ظهرت الحاجة الماسة إلى حوكمة الشركات.

إن حوكمة الشركات تهدف إلى وضع هيكل يسمح بقدر كبير من الحرية في ظل سلطة القانون، وتبنى المعايير الدولية للشفافية والوضوح والدقة في البيانات المالية. وهناك اتفاق بين الباحثين الممارسين حول محددات ومعايير تقييم أسلوب حوكمة الشركات، حيث يحمل مجموعة من القواعد والتنظيمات القانونية والمحاسبية والمالية والاقتصادية التي تحكم الإدارة في عملها. كما إن مبادئ الحوكمة

(56) راجع د. طاهر شوقي مؤمن، الإفصاح والشفافية في السوق المالية المصرية والكويتية والفرنسية، الحوكمة والتنظيم القانوني لأسواق المال، مرجع سابق، ص 34.

(57) راجع د - محمد خالد ياسين، النظام القانوني لحوكمة الشركات، دار النهضة العربية، عام 2011، ص 159.

تعتبر نقاط مرجعية لصانعي السياسات عند إعدادهم للأطر القانونية والتنظيمية للحوكمة في الشركات، وبالتالي فإن تطبيقها يعتبر اهتماماً متزايداً بالنسبة لقرارات الاستثمار.

ونحن نرى أن أمام المشرع المصري عدة خطوات، وتوصيات مهمة، لتحقيق الحوكمة لدورها المنشود منها في النقاط التالية: (أولاً) يجب على الحكومات تبني مفهوم الحوكمة، وأن يكون ذلك من خلال إصدار التشريعات اللازمة لتشجيع الشركات على تنفيذ هذا الأسلوب للحفاظ على الأموال وزيادة الاستثمارات ودعم الاقتصاد القومي.

(ثانياً) ضرورة متابعة الفساد ومعرفة وسائله وأساليبه ومقاومته بمبدأ الشفافية والإفصاح وعلاج الفساد الإداري وإعلان الحرب عليه لتحقيق الإصلاح السياسي والاقتصادي وتعميق مفهوم المساءلة وحسن اختيار القيادات في ظل معايير الكفاءة وليست المحسوبية. (ثالثاً) تعميم استخدام أسلوب حوكمة الشركات في قطاع الأعمال العام بجانب القطاع الخاص للاستفادة من الممارسات الأفضل مع التركيز على القيم لتحقيق الأرباح المالية وترسيخ المسؤولية الاجتماعية، والاخلاقية في المجتمع.

(رابعاً) وضع قواعد لأفضل الممارسات في مجال إدارة الشركات على المستوى الدولي، والمستوى الإقليمي، وتدريب العاملين عليها، وتحديد الأدوار من خلال ثقافة أسلوب حوكمة الشركات وتبادلها بين الكيانات الاقتصادية العربية.

(خامساً) ضرورة الالتزام بمعايير المحاسبة والمراجعة، واستمرار العمل بها لإنتاج تقارير مالية ذات جودة عالية واستخدامها في القرارات الاقتصادية التي تحقق الكفاية للمجتمع، ودعم ممارسات المحاسبة والمراجعة من خلال التنظيمات الثقافية والمهنية الخاصة بها.

المراجع:

1. د. نعيم مغيب، رجل المال والأعمال والقانون، الطبعة الأولى، بيروت عام 2003م.
2. د. حسين الماحي، حوكمة شركات المساهمة كإجراء واقعي من الإفلاس، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر الدولي الرابع لأكاديمية شرطة دبي، العدد المنعقد من 15-17 من مارس 2009م.
3. محمد مصطفى سليمان حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والتنفيذيين الدار الجامعية عام 2008.
4. حسن فتحي تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركات دار النهضة العربية عام 2009.
5. د. المعتصم بالله الغرياني حوكمة شركات المساهمة دار الجامعة الجديدة، عام 2008.
6. د. محمد خالد ياسين النظام القانوني لحوكمة الشركات دار النهضة العربية عام 2011م.
7. د. نبز محمود حسن، حوكمة البنوك التجارية، المكتبة العصرية للنشر والتوزيع، المنصورة - مصر، الطبعة الأولى، 2018م.
8. د. رقية الأمين وآخرون، بحث بعنوان أثر الرقابة الداخلية في زيادة الإفصاح والشفافية عن العمليات في شركات المساهمة المحدودة، جامعة السودان للعلوم والتكنولوجيا، 2017.
9. د. نايف عبد العزيز حمد العنزي، الإفصاح وفق قانون هيئة الأوراق المالية الكويتي والأردني، رسالة ماجستير، جامعة الشرق الأوسط، كلية الحقوق، عمان- الأردن، 2012م.
10. د. هادي بن علي الياحي، الالتزام بالإفصاح والشفافية في نظام حوكمة الشركات السعودي، دار النهضة العربية، مصر - القاهرة، 2016.
11. د. أحمد بركات، حماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة، دار النهضة العربية، عام 2008م.
12. د. عفاف ازر، استراتيجية مقترحة لتحسين فاعلية الحوكمة المصرفية في القطاع المصرفي الأردني، رسالة دكتوراه، عام 2006م.
13. د. محمد مصطفى سليمان، حوكمة الشركات ودور أعضاء مجلس الإدارة والتنفيذيين، الدار الجامعية، عام 2008م.
14. د. دبلي قمر، دور حوكمة الشركات في إرساء مبدأ الشفافية والإفصاح رسالة ماجستير، كلية الاقتصاد والعلوم التجارية قسم العلوم المالية والمحاسبة، جامعة محمد بوضياف الجزائر، 2018.
15. د. داود يوسف صبح حقيق البيانات المالية ومراجعة الحسابات من الناحية النظرية والتطبيقية الجزء الأول الطبعة الثانية بدون ناشر عام 2006.
16. د. أحمد بركات حماية أقلية المساهمين في شركات المساهمة دار النهضة العربية عام 2008.

17. د. ماجدة شلبي تطور أداء سوق الأوراق المالية المصرية في نقل التحديات الدولية، مجلة مصر المعاصرة العدد 492 أكتوبر 2008م.
18. د. محسن أحمد الخصري حوكمة الشركات دار النيل العربية القاهرة عام 2005.
19. د. سلامة عبد الصانع أمين علم الدين، الالتزام بالإفصاح والشفافية كأحد معايير حوكمة الشركات، دار النهضة العربية، القاهرة- مصر، 2016م.
20. د. علي سيد قاسم، قانون الأعمال – الجزء الثاني – دار النهضة العربية – 2015م.
21. د. سميحة فوزي تقييم مبادئ حوكمة الشركات في مصر ورقة عمل رقم 82 إبريل عام 2003.
22. د. أحمد خضر، الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ الحوكمة في قانون الشركات، دار الفكر الجامعي، الإسكندرية – مصر، الطبعة الأولى، 2012.
23. د. محمد فريد العربي، الشركات التجارية، دار الجامعة الجديدة، عام 2013م.
24. د. هشام خصلي، تداول الأوراق المالية والقيود في البورصة، الطبعة الأولى، دار الجامعة الجديدة، عام 2005 م.
25. د. حسين الماحي، حوكمة شركات المساهمة كإجراء واقعي من الإفلاس، ورقة عمل مقدمة للمؤتمر الدولي الرابع الأكاديمية شرطة دبي، العدد المنعقد من 15:17 من مارس 2009 م.
26. د. داود يوسف صبح تدقيق البيانات المالية ومراجعة الحسابات من الناحية النظرية والتطبيقية الجزء الأول الطبعة الثانية بدون ناشر عام 2006م.
27. د. ملاك عواد صوالحة، أثر الإفصاح والشفافية كأحد مبادئ الحوكمة على تنافسية الشركات، رسالة ماجستير، جامعة اليرموك، إربد- الأردن، 2018م.
28. د. ابراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها الثانوية، دار الشروق عام 2003م.
29. د. حسن فتحي تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركات دار النهضة العربية عام 2009م.
30. د. المعتصم بالله الغرياني حوكمة شركات المساهمة دار الجامعة الجديدة، عام 2008م.
31. د. محمد خالد ياسين، النظام القانوني لحوكمة الشركات، دار النهضة العربية، عام 2011م.
32. د. سميحة فوزي، تقييم مبادئ حوكمة الشركات في مصر، ورقة عمل رقم 82 إبريل عام 2003م.
33. د. سميحة القليوبي، الشركات التجارية، دار النهضة العربية عام 1989م.
34. د. مصطفى كمال طه القانون التجاري بدون ناشر، عام 1982.
35. د. صالح البربري الممارسات غير المشروعة في بورصة الأوراق المالية دراسة قانونية اقتصادية القاهرة 2001م.
36. د. حسن عبد المطلب الأسرج، البات تفعيل البورصة لتنمية الادخار، مجلة مصر المعاصرة، العدد 477 عام 2005م.
37. د. عصام حنفي، التزامات الشركات بالإفصاح والشفافية، دار النهضة العربية، عام 2006م.
38. د. سعيد رمضان عرفة الرقابة على سوق رأس المال وأثرها على استقرار ونمو السوق، رسالة ماجستير كلية الحقوق، جامعة الزقازيق، عام 2007م.
39. د. حسن فتحي تعاملات المطلعين على أسرار أسهم الشركات دار النهضة العربية، عام 2009م.
40. د. طاهر شوقي مؤمن، الإفصاح والشفافية في السوق المالية المصرية والكويتية والفرنسية، الحوكمة والتنظيم القانوني لأسواق المال، العدد 1، الجزء الأول، مجلة كلية القانون الكويتية العالمية، السنة الرابعة، 2016م.
41. د - محمد خالد ياسين، النظام القانوني لحوكمة الشركات، دار النهضة العربية، عام 2011م.