

**تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري: قراءة تحليلية**  
**Countries' experiences in establishing the principles of governance to reduce financial and administrative corruption: Analytical reading**

حكيم بوسلمة<sup>1\*</sup>، نجوى عبد الصمد<sup>2</sup>

<sup>1</sup> جامعة باتنة 1 (الجزائر)،

<sup>2</sup> جامعة باتنة 1 (الجزائر)،

تاريخ الاستلام : 2018/01/21 ؛ تاريخ المراجعة : 2018/03/02 ؛ تاريخ القبول : 2018/05/29

**ملخص :**

استهدف هذا المقال التعرف على تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري من خلال استقراء نماذج لإسهامات الدول المتقدمة والناشئة وكذلك العربية في هذا المجال. وقد تم التوصل إلى مجموعة من النتائج أهمها أن موضوع الحوكمة قد لاقى اهتماماً كبيراً في الدول المتقدمة، إلا أن درجة هذا الاهتمام اختلفت من دولة إلى أخرى. وأن الدول الناشئة قد اتخذت خطوات إيجابية نحو محاولة تطبيق الحوكمة وإرساء مبادئها، نظراً لما عانته جراء الأزمات المالية التي استوجبت تفعيل الحوكمة داخل شركاتها. أما تجارب الدول العربية فإنها مازالت بحاجة إلى المزيد من الاهتمام والتطوير، لأن أغلبية اللوائح المنظمة للحوكمة فيها لا تحتوي على شروط إلزامية تفرض على الشركات تطبيقها.

**الكلمات المفتاح :** حوكمة الشركات، دول متقدمة، دول ناشئة، دول عربية، فساد مالي وإداري.  
**تصنيف JEL :** G34، G15، G39.

**Abstract:**

The present paper aims at identifying the countries' experiences in establishing the principles of governance to reduce financial and administrative corruption by extrapolating models of the contributions of developed and emerging countries as well as Arab countries in this field. A number of results have been reached the most important of them that the issue of governance has received great attention in developed countries, but the degree of this interest varied from state to state. And that the emerging countries have taken positive steps towards trying to apply governance and establish its principles, due to the financial crises that necessitated the activation of governance within their companies. While the Arab countries' experiences still need more attention and development, because the majority of their governance' regulations do not contain mandatory conditions that impose its application by companies

**Keywords:** Governance, Developed countries, Emerging countries, Arab countries, Financial and administrative corruption.

**Jel Classification Codes :** G34, G15, G39.

\* e-mail: hakima.bousselma@univ-batna.dz

## I - تهيئ:

لقد شهد العالم في الآونة الأخيرة العديد من الأزمات والانحيارات المالية سواء في الدول المتقدمة أو الناشئة والتي كان من أهم أسبابها الفساد المالي والإداري الناتج عن الممارسات السلبية للإدارة ومحاولتها تحقيق مصالحها الشخصية على حساب مصالح المساهمين وغيرهم من الأطراف المتعاملة مع الشركة، وذلك من خلال تقديم بيانات مالية تفتقد للوضوح والشفافية. وكان الحل لهذه الأزمات هو زيادة الاهتمام بالحوكمة التي تعتمد على عدة مبادئ تدعو إلى الإدارة الصحيحة والرشيدة، وتوطيد العلاقة بين إدارة الشركة وأصحابها للحفاظ على حقوق المساهمين، وكذلك تفعيل مبدأ محاسبة المسؤولية وتحقيق النزاهة والشفافية. لذلك حرصت المؤسسات والهيئات وبورصات الأوراق المالية في عدة دول على تناول هذا الموضوع بالتحليل والدراسة وإصدار مجموعة من المبادئ التي تحكم التطبيق السليم لها.

وقد أكدت العديد من الدراسات عقب الأزمات والانحيارات المالية التي عرفتتها بعض الشركات في الدول المتقدمة والناشئة أن أهم أسبابها هو الفساد المالي والإداري الناتج عن ضعف الرقابة والمساءلة وانعدام الشفافية والوضوح في المعلومات التي تقدمها إدارة الشركات، مما أدى إلى ضياع حقوق أصحاب المصالح وفقدان الثقة في هذه الشركات. لذلك زاد الاهتمام بالحوكمة في العديد من الدول سواء المتقدمة أو الناشئة وحتى العربية باعتبارها الأداة المناسبة للحد من الممارسات السلبية للإدارة والقضاء على الفساد المالي والإداري.

## II - اخور الأول: تجارب الدول المتقدمة

نتيجة للعديد من المشاكل المالية التي تعرضت لها عدة شركات في الدول المتقدمة حاولت المنظمات والهيئات التنظيمية وبورصات الأوراق المالية لهذه الدول وضع قواعد يمكن من خلالها الالتزام بتطبيق الحوكمة. واختلفت هذه المحاولات من دولة إلى أخرى بحيث يمكن استعراضها كما يلي:

### II - 1 - تجربة المملكة المتحدة:

أدت المشاكل المالية الناتجة عن قيام بعض الشركات بإخفاء معلومات وبيانات في التقارير المالية المقدمة للمساهمين والمستثمرين إلى تطور الحوكمة بالمملكة المتحدة، بحيث أصبحت جزء من ثقافة الشركة سواء كانت مسجلة أسهمها بسوق الأوراق المالية أم لم تكن مسجلة.<sup>1</sup> وفي عام 1991 قام كل من مجلس التقارير المالية (FRC) وبورصة الأوراق المالية وجهات محاسبية أخرى بدراسة كيفية إعادة الثقة مرة أخرى في التقارير المالية التي تصدرها الشركات.

وكانت هذه البداية الأولى لمجتمع الأعمال بالمملكة المتحدة للاهتمام بإجراء حوار جدي ومفتوح عن موضوع الحوكمة، وما زاد من أهمية الموضوع الأزمة المالية التي شهدتها بنك الاعتماد والتجارة الدولي (BCCI) وشركة الاتصالات (Maxwell) التي هزت بورصة لندن للأوراق المالية.<sup>2</sup>

وقد أسفر عن كل ذلك صدور تقرير كادبوري (Cadbury Report) الذي يعتبر حتى الآن من أهم التقارير التي تناولت موضوع الحوكمة ليس في المملكة المتحدة فقط، بل في العالم كله.

وفي ديسمبر 1994 صدر تقرير روتمان (Rutteman Report) الذي أوصى بضرورة شمول التقارير المالية للشركات على تقرير نظم الرقابة الداخلية التي تقوم الشركة بتطبيقها وتقييم مدى فعاليتها ولكنه اقتصر على الرقابة المالية الداخلية.<sup>3</sup>

بعد ذلك صدر تقرير Greenbury عام 1995 من قبل اللجنة التي أنشأها إتحاد الصناعة البريطاني للاهتمام بموضوع المزايا والمكافآت التي يحصل عليها أعضاء مجلس الإدارة. وقد أوصى التقرير بضرورة إنشاء لجنة المكافآت التي تتكون من ثلاثة أعضاء على الأقل من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين، وتكون مسؤوليتها تحديد مكافآت أعضاء مجلس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين في الشركة، وكذلك مراجعة وتقييم اللوائح والأسس التي يتم على أساسها تحديد تلك المكافآت بحيث تتناسب مع الأداء الخاص بهم.<sup>4</sup>

وفي نوفمبر من نفس العام تم تأسيس لجنة هامبل (Hampel Committee) من قبل مجلس التقارير المالية وجهات أخرى (بورصة لندن، إتحاد الصناعة البريطاني، معهد المديرين)، وكانت مهمتها تقييم مدى تنفيذ توصيات كل من تقرير Greenbury و Cadbury. وفي عام 1998 أصدرت هذه اللجنة تقريرها النهائي الذي ركز مرة أخرى على دور الرقابة الداخلية في الحوكمة، كما أوصى التقرير بمسؤولية مجلس الإدارة على نظام الرقابة الداخلية وخاصة المالية التي تهدف إلى الحفاظ على أصول الشركة وإمساك سجلات مالية سليمة، وكذلك موثوقية المعلومات المحاسبية المفصح عنها، بالإضافة إلى ذلك أكد التقرير على ضرورة قيام مجلس الإدارة بإجراء تقييم دوري لنظام الرقابة الداخلية وتحديد مدى ملاءمته لعمليات الشركة.<sup>5</sup>

بعدها تم في عام 1998 تجميع التوصيات التي تضمنتها التقارير السابقة في تقرير واحد سمي الكود الموحد (Combined Code) الذي أصبح جزءاً من متطلبات القيد في بورصة لندن للأوراق المالية.<sup>6</sup>

تبعه بعد ذلك في سبتمبر 1999 صدور تقرير Trumbull Report عن معهد المحاسبين القانونيين تحت إشراف بورصة لندن للأوراق المالية مؤكداً على ضرورة الالتزام بنظام قوي للرقابة الداخلية للحفاظ على أموال المستثمرين وأصول الشركة، مع قيام مجلس الإدارة بالإفصاح عن تقييم مدى فعالية هذا النظام.<sup>7</sup> وقد تم في أكتوبر 2005 إجراء بعض التعديلات عليه من قبل مجلس التقارير المالية.<sup>8</sup> ومن أجل الاهتمام بدور مجلس الإدارة واللجان التابعة له خاصة لجنة المراجعة صدر في عام 2003 تقرير Higgs الذي أكد على ذلك.<sup>9</sup>

وقد أدت هذه الجهود المبذولة في المملكة المتحدة إلى إصدار قانون الحوكمة من قبل مجلس التقارير المالية (FRC) بهدف مساعدة الشركات على وضع أسس لمراقبة ومساءلة مجلس الإدارة، ودور لجان المراجعة، والرقابة الداخلية وإدارة المخاطر، مما يؤدي إلى تحسين إدارة الشركة وجعلها أكثر جاذبية للاستثمارات على المدى الطويل.

ويتم مراجعة هذا القانون كل سنتين للتأكد من تماشيها مع التغيرات التي تطرأ في بيئة الأعمال بالمملكة المتحدة، حيث تم آخر تعديل لطبعة 2014 في أبريل 2016.<sup>10</sup> ويعتبر تطبيق متطلبات هذا القانون أمر إلزامي على كل الشركات المدرجة في بورصة لندن للأوراق المالية.

## II-2- تجربة الولايات المتحدة الأمريكية:

كانت البداية الأولى للاهتمام بموضوع الحوكمة في الولايات المتحدة الأمريكية هي قيام صندوق المعاشات العامة (Cal PERS) الذي يعتبر أكبر صندوق للمعاشات في الولايات المتحدة بتعريف الحوكمة وإلقاء الضوء على أهميتها ودورها في حماية حقوق المساهمين، حيث قام الصندوق بإصدار مجموعة من المبادئ والخطوط الإرشادية الجوهرية لتطبيق الحوكمة التي ركزت على ما يلي: تشكيلة مجلس الإدارة، استقلالية أعضائه، اللجان المنبثقة عنه، مكافآت أعضاء مجلس الإدارة، معايير تقييم أداء أعضاء المجلس، والتحديد الواضح من قبل أعضاء المجلس والمساهمين لمفهوم الاستقلال (استقلال أعضاء مجلس الإدارة).<sup>11</sup>

وبعد ذلك قامت اللجنة الوطنية الخاصة بالانحرافات في إعداد التقارير المالية في عام 1987 بإصدار تقرير تضمن العديد من التوصيات المتعلقة بتطبيق الحوكمة وما يرتبط بها من منع الغش والتلاعب في التقارير المالية (الحد من التقارير المالية الاحتمالية)، وتعزيز نظام الرقابة الداخلية وإدارة المخاطر في الشركات.<sup>12</sup>

وفي عام 1999 أصدرت كل من بورصة نيويورك (NYSE) والمنظمة الوطنية لتجار الأوراق المالية (NASD) تقريرهما المعروف باسم Blue Ribbon Report الذي اهتم بفعالية الدور الذي يمكن أن تؤديه لجان المراجعة بشأن الالتزام بتطبيق الحوكمة، حيث تضمن هذا التقرير عدة توصيات تتعلق بالشروط الواجب توفرها في عضو لجنة المراجعة من استقلال وخبرة في المحاسبة والمراجعة ليتمكن من أداء مهامه بموضوعية وحياد، إضافة إلى مسؤوليات اللجنة المتعلقة بإعداد التقارير المالية، ومسؤوليتها تجاه وظيفتي المراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية.<sup>13</sup>

ورغم هذه الجهود المبذولة في سبيل إرساء مبادئ الحوكمة، إلا أن الأزمات المالية التي تعرضت لها بعض الشركات الأمريكية كشركة إنرون (Enron) وشركة وورلد كوم (Worldcom) أظهرت بعض نقاط الضعف في ممارسة الحوكمة، مما دفع بالكونغرس الأمريكي إلى إصدار قانون ساربت أوكسلي (Sarbanes- Oxley Act) في عام 2002 الذي أكد على أهمية الحوكمة ودورها في تعزيز الشفافية والمساءلة لحماية المستثمرين من خلال تفعيل دور أعضاء مجلس الإدارة خاصة غير التنفيذيين منهم، وتفعيل دور لجان المراجعة وزيادة استقلالية المراجع الخارجي.<sup>14</sup>

ومن أجل زيادة موثوقية التقارير المالية ألزم القانون المدير التنفيذي والمدير المالي للشركات بالمصادقة على هذه التقارير مع تحمل المسؤولية كاملة في حالة الإفصاح عن معلومات خاطئة. ويعتبر تطبيق هذا القانون إلزامي على كل الشركات المدرجة في بورصة الأوراق المالية في الولايات المتحدة الأمريكية.

بعد ذلك بعام وضعت بورصة نيويورك (NYSE) وناسداك (NASDAQ) قواعد جديدة تفرض على الشركات المدرجة أن يكون أغلب أعضاء مجلس الإدارة من المديرين المستقلين على افتراض أن زيادة الاستقلال في المجلس يؤدي إلى تفعيل الرقابة وتحسين الأداء بشكل أفضل.<sup>15</sup>

وفي عام 2006 ألزمت هيئة الأوراق المالية (SEC) الشركات بتوفير معلومات عن مكافآت المديرين التنفيذيين، المدراء الماليين، والمديرين غير التنفيذيين وإعطاء معلومات كاملة وشاملة عن ممارسات الأجور.<sup>16</sup>

## II-3- تجربة فرنسا:

أدت العديد من العوامل المرتبطة بسوق المال في فرنسا إلى زيادة الاهتمام بالحوكمة، وكان أبرزها التواجد المتزايد للمساهمين والمستثمرين الأجانب، وظهور صناديق المعاشات، إضافة إلى الرغبة في تحديث سوق باريس للأوراق المالية. وكانت نتائج ذلك صدور تقرير فيينو (Vienot Report) عام 1995 من قبل المجلس الوطني لأرباب العمل الفرنسيين والجمعية الفرنسية للشركات الخاصة.<sup>17</sup>

وقد جذب هذا التقرير الكثير من الاهتمام في بيئة الأعمال الفرنسية، وكان من أهم توصياته ما يلي:

- ضرورة احتواء مجلس الإدارة على عضوين مستقلين على الأقل؛
  - يجب أن يكون مجلس الإدارة لجنة مراجعة، ولجنة مكافآت، وكذلك لجنة تعيينات مع الإفصاح سنوياً عن اجتماعات وقرارات هذه اللجان؛
  - ضرورة امتلاك أعضاء مجلس الإدارة لعدد معين من أسهم شركاتهم؛
  - ضرورة مشاركة أعضاء مجلس الإدارة في القرارات ذات الأهمية الاستراتيجية؛
  - يجب على الشركات أن تتجنب احتواء مجالسها على عدد كبير من الأعضاء الذين يخدمون في أكثر من خمس شركات.
- ورغم هذه المقترحات إلا أن المشكلة الرئيسية لتقرير فيينو هي عدم وجود شرط يلزم الشركات بتنفيذ بنوده، ولم تكن هناك متطلبات لبورصة الأوراق المالية أو أي جهة تنظيمية أخرى بالإفصاح عن ما إذا كانت الشركات تطبق متطلباته أم لا.
- وفي عام 1996 قام مجلس الشيوخ الفرنسي بإصدار تقرير **Marini** الذي شمل تغييرات تشريعية هامة تتعلق بتطبيق الحوكمة منها: ضرورة تشكيل مجلس الإدارة للجان ذات سلطات مستقلة، وإصدار الشركات لتقارير مالية تفصيلية لجميع المساهمين.<sup>18</sup>
- تبعه بعد ذلك في عام 1999 صدور تقرير **Vienot 2** كبديل لتقرير **Vienot 1** الصادر في 1995، حيث اهتم هذا التقرير بتوضيح واجبات مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية ومسؤولياتهما، وأوصى بضرورة الإفصاح الكافي في التقارير المالية من أجل حماية المساهمين والمستثمرين.<sup>19</sup>

بعدها صدر في 2002 تقرير **Bouton** الذي أكد على دور أعضاء مجلس الإدارة في الحوكمة، وأهمية لجنة المراجعة ولجنة المكافآت، كما أكد على ضرورة استقلالية مراجع الحسابات الخارجي.<sup>20</sup>

وفي سبيل الاستمرار في إرساء مبادئ الحوكمة قام كل من **(MEDEF)** و **(AFEP)** \* في أكتوبر 2003 بتجميع ما جاء في التقارير السابقة (**Vienot 1995, Vienot 1999, Bouton 2002**) وتم إصدار تقرير جديد أكد على ضرورة أن يتضمن التقرير السنوي للشركات المدرجة في البورصة تقريراً دقيقاً عن مدى تطبيقها لما جاء فيه من بنود، أو الأسباب التي منعت ذلك في حالة عدم تنفيذها له أو لبعض بنوده.<sup>21</sup>

## II-4- تجربة ألمانيا:

اكتسبت الحوكمة اهتماماً كبيراً في ألمانيا خاصة بعد اغتيال عدد من الشركات الألمانية وتعرض أخرى لصعوبات مالية كشركة **Daimler**، مما أدى إلى إجراء مناقشات واسعة حول آثار دخول اليورو على الأسهم ذات القيمة المتدنية ببورصة فرانكفورت. وقد أسفرت هذه المناقشات على تقديم العديد من المقترحات إلى البرلمان الألماني، ومن بينها الاقتراح المسمى **(Kan Trag)** الذي وافقت عليه الحكومة الألمانية لأنه تناول عدة نقاط لها علاقة بالحوكمة، وهي:<sup>22</sup>

- السماح للشركة بإعادة شراء أسهمها بموجب شروط مشددة (كان ذلك غير مسموح به من قبل)؛
  - الأسهم التي لها الحق في أصوات متعددة لا يسمح بها؛
  - لن يكون هناك نقص إلزامي في عدد أعضاء المجلس الإشرافي، بينما يمكن مشاركة الأعضاء في عشرة مجالس؛
  - المراجع الخارجي يعينه المجلس الإشرافي وليس مجلس الإدارة؛
  - تقليل تأثير البنوك بحيث لا يجوز لها التصويت كمفوض عن أصحاب الأسهم إذا تجاوزت نسبة هؤلاء 5% من عدد الأسهم الكلية.
- ومن الجهود المبذولة أيضاً في ألمانيا هو إصدار القانون الألماني للحوكمة عام 2000 من قبل مجموعة مبادرة برلين المكونة من عدد من الأكاديميين والمهنيين، حيث ركز هذا القانون على العديد من الأمور المرتبطة بالحوكمة منها: مجلس الإدارة، المجلس الإشرافي، حملة الأسهم، الشفافية والإفصاح، والمراجعة الداخلية والخارجية. إلا أن تطبيق بنود هذا القانون يبقى اختياري، وهو يحدد فقط ضرورة احتواء التقرير السنوي للشركات على التوصيات التي اتبعتها وتلك التي لم تتبعها مع ذكر السبب.<sup>23</sup>

ومن أجل تعزيز الثقة في إدارة الشركات الألمانية وجذب المستثمرين المحليين والأجانب تمت مراجعة قانون الحوكمة في ماي 2003 من قبل لجنة الحوكمة الألمانية، والذي ركز في طبعته الجديدة على ضرورة تشكيل لجان الإدارة كلجنة المراجعة ولجنة التعيينات التي تمكن المجلس من أداء عمله بكفاءة أكبر، كما أكد على ضرورة استقلال المراجع الخارجي.<sup>24</sup>

إضافة إلى ذلك تم في عام 2012 إجراء تعديلات على قانون الحوكمة، الذي أكد على ضرورة استقلال أعضاء مجلس الإدارة، والفصل بين منصب رئيس المجلس الإشرافي ورئيس لجنة المراجعة (لا يكون نفس الشخص)، وأوصى القانون أن تمنح مكافآت أعضاء مجلس الإدارة على أساس الأداء.<sup>25</sup>

وتجدر الإشارة إلى أنه كل سنة تتم مراجعة قانون الحوكمة الألماني من أجل التكيف مع التغيرات التي يمكن أن تحدث في بيئة الأعمال الألمانية، حيث جرى آخر تحديث له في ماي 2015،<sup>26</sup> إلا أن تطبيقه يبقى غير إلزامي على الشركات.

ونتيجة لذلك قامت بورصة ألمانيا بإصدار قانون يلزم الشركات الألمانية الراغبة في التسجيل في القطاعات التجارية (Trading Segments) الالتزام بمجموعة من القواعد التي تتطلب المزيد من الإفصاح عن ما هو معتاد في ألمانيا، وتتطلب أن تصدر الشركات قوائمها المالية وفقاً للمبادئ المحاسبية المتعارف عليها ومعايير المحاسبة الدولية، وأن تصدر تقارير ربع سنوية متضمنة الإيضاحات المتممة. وإذا خالفت الشركات المسجلة القواعد المنصوص عليها فإن البورصة الألمانية يمكنها معاقبتها بطرق مختلفة قد تصل إلى حد الاستبعاد من التسجيل.<sup>27</sup>

### III- المحور الثاني: تجارب الدول الناشئة

أدت الأزمة المالية التي تعرضت لها دول شرق آسيا وروسيا في تسعينيات القرن الماضي إلى مراجعة القوانين والنظم التي تحكم عمل الشركات في الأسواق الناشئة خاصة ما تعلق منها بالحوكمة، مما دفع بالهيئات المنظمة لأسواق المال وغيرها من المنظمات إلى محاولة وضع أسس وقواعد جديدة تحكم عمل هذه الشركات وتنظم العلاقات بين مختلف الأطراف لتفادي الوقوع في مثل هذه الأزمات مستقبلاً. ومن بين هذه الدول: روسيا، اليابان، ماليزيا، والبرازيل.

#### III-1- تجربة روسيا:

يعتبر تحسين ممارسات الإدارة وإرساء قواعد الشفافية في الشركات الروسية أمراً حاسماً للاستفادة من مزايا العولمة في تطوير الاقتصاد الروسي، ولهذا السبب تستمر جهود الحكومة الروسية في تحسين بيئة الأعمال عن طريق وضع أسس ومبادئ الحوكمة وتقوية التشريعات وتفعيل آليات التنفيذ.<sup>28</sup>

وقد أحرزت روسيا تقدماً ملحوظاً عند قيامها بإصدار قانون الحوكمة الذي ساعد في رفع معايير حوكمة شركاتها إلى المستويات المقبولة لدى المستثمرين الدوليين. ويعد الإفصاح والشفافية من أبرز مجالات التقدم في الحوكمة في روسيا، وتكشف تقارير الحوكمة الروسية السنوية وربع السنوية المزيد من التفاصيل عن الأداء المالي والأداء غير المالي للشركات رغم ما يتطلبه الأداء غير المالي من شمولية. إضافة إلى ذلك فقد أصبحت الشركات الروسية مطالبة بالإفصاح عن ممارسات الحوكمة المطبقة فيها التزاماً بقانون الحوكمة الروسي ابتداء من سنة 2003.

ويزداد عدد الشركات الروسية الكبرى التي تصدر تقاريرها وفق معايير المحاسبة الدولية والمبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً، لاسيما بعد قرار الحكومة الروسية بتطبيق معايير المحاسبة الدولية في عام 2004 بهدف تحقيق المزيد من الشفافية في بيئة الأعمال الروسية خاصة ما يتعلق بالإفصاح المحاسبي.

وقد أحرزت الشركات الروسية تقدماً ملحوظاً في مجال إعداد وعقد اجتماعات سنوية للمساهمين ورفع مستوى وعي المساهمين بحقوقهم في حضور هذه الاجتماعات والمشاركة في التصويت. وكذلك تحسنت إجراءات الحوكمة في مجال إعداد التقارير الداخلية للشركات، حيث ينص قانون الشركات الروسي على أن تتضمن لوائح كل شركة مساهمة وضع أنظمة أساسية للاجتماعات العامة للمساهمين ومجلس الإدارة ولجان مجلس الإدارة كلجنة المراجعة، ووظيفة الرقابة المالية، والمراجعة الداخلية، بالإضافة إلى إعلان سياسة توزيع الأرباح، وإعلان الشركة للسياسة التي تتبعها في إعداد المعلومات بحيث يؤدي تنفيذ جميع هذه اللوائح إلى فهم المساهمين لكيفية اتخاذ القرارات في الشركة.<sup>29</sup>

#### III-2- تجربة اليابان:

في محاولة لإرساء قواعد الحوكمة قام المنتدى الياباني للحوكمة \* بإصدار تقرير في ماي 1998 يفرض مجموعة من المبادئ التي من شأنها أن تؤدي إلى التطبيق السليم للحوكمة داخل الشركات، وقد أصبح تطبيق هذه المبادئ متطلباً ضرورياً ومهماً لأي شركة حتى يمكنها إدارة أعمالها بشكل فعال في السوق العالمي.<sup>30</sup>

وفي أكتوبر 2001 قام المنتدى الياباني للحوكمة بمراجعة مبادئ الحوكمة الصادرة في 1998 وأصدر تقريراً وضع فيه خطوتين لإصلاح تطبيق الحوكمة في اليابان، تتمثل الخطوة الأولى في إصلاحات قصيرة الأجل يتم تنفيذها قبل سنة 2002، أما الخطوة الثانية فتشمل إصلاحات جوهرية يتم تطبيقها على المدى البعيد.<sup>31</sup>

وتتمثل الإصلاحات قصيرة الأجل للمنتدى الياباني للحوكمة في ما يلي:

- الانتقال السريع إلى تطبيق معايير المحاسبة الدولية لتحسين الإفصاح المحاسبي وتزويد المستثمرين بمعلومات صحيحة؛
  - وجود أعضاء مستقلين غير تنفيذيين ممن ليست لهم مصالح مباشرة في الشركة؛
  - تحديد مسؤوليات واضحة ومنفصلة لكل من مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية؛
  - تعيين مراجعين أكثر استقلالاً عن مجالس الإدارة، مع وضع تعريف أقوى للاستقلال؛
  - زيادة الحوار بين الإدارة والمساهمين في الاجتماع السنوي للجمعية العامة للمساهمين.
- أما الإصلاحات طويلة الأجل للمنتدى فتشمل ما يلي:
- جعل أغلبية عضوية مجالس الإدارة من أعضاء مستقلين من غير المديرين التنفيذيين؛
  - وجود لجان مستقلة منبثقة عن مجلس الإدارة كلجنة المراجعة، والمكافآت والتعيينات تكون أغلبية عضويتها من الأعضاء المستقلين؛
  - الفصل بين رئيس مجلس الإدارة والمدير التنفيذي.

وعلى غرار ذلك قامت بورصة طوكيو في عام 2004 بإصدار مبادئ الحوكمة التي تعتبر مرجعاً للشركات للاعتماد عليها في تحسين ممارسات الحوكمة فيها، من خلال الاهتمام بحقوق المساهمين والمعاملة المتساوية لهم، العلاقة مع أصحاب المصالح في الشركة، الالتزام بالإفصاح والشفافية، وتحديد مسؤوليات مجلس الإدارة بالإضافة إلى مسؤولية مراجع الحسابات الخارجي.<sup>32</sup>

### III - 3- تجربة ماليزيا:

أدت الأزمة المالية التي شهدتها دول شرق آسيا في منتصف عام 1997 إلى الاهتمام بالحوكمة وتعزيز الشفافية والإفصاح على اعتبار أن السبب الرئيسي لهذه الأزمة هو ضعف إجراءات الحوكمة وانعدام الشفافية في تلك الدول.<sup>33</sup> مما دفع الحكومة الماليزية في مارس 1998 إلى إنشاء لجنة الحوكمة التي ضمت عدد من الأكاديميين والمهنيين وممثلين عن القطاع الخاص، وقد أعدت هذه اللجنة تقريراً حددت فيه أهم نقاط الضعف في ممارسات الحوكمة في الشركات الماليزية، والتي كان أهمها: نقص الشفافية والإفصاح، انعدام الرقابة والمساءلة، عدم مراعاة حقوق الأقلية من المساهمين.<sup>34</sup>

وفي العام نفسه أنشئ المعهد الماليزي للحوكمة (Malaysian Institute of Corporate Governance) الذي اهتم بالعمل على رفع مستوى الحوكمة في الشركات الماليزية من خلال تدريب القائمين عليها.<sup>35</sup>

وبهدف تحقيق التميز وتعزيز الحوكمة داخل الشركات قامت لجنة الحوكمة الماليزية في مارس 2000 بإصدار قانون الحوكمة الذي ركز على أربعة نقاط أساسية هي: مجلس الإدارة، المدير التنفيذي، المساهمين ومراجعة الحسابات.<sup>36</sup>

وقد لعبت لجنة الأوراق المالية وبورصة كوالالمبور دوراً حاسماً في تعزيز الحوكمة في ماليزيا، حيث قامت اللجنة في 2007 بمراجعة قانون الحوكمة الصادر في 2000 وأجرت عليه بعض التعديلات التي تم من خلالها التركيز على تعزيز دور ومسؤوليات مجلس الإدارة، لجنة المراجعة، والمراجعة الداخلية.<sup>37</sup>

كذلك ألزمت بورصة كوالالمبور الشركات المدرجة فيها بالإفصاح في تقريرها السنوي عن مدى امتثالها لمتطلبات قانون الحوكمة بهدف تعزيز ثقة المستثمرين في سوق المال الماليزي ورفع كفاءته، وزيادة الإفصاح والشفافية، وكذلك حماية حقوق المساهمين.

وللتكيف مع التطورات التي تمس الاقتصاد سواء الماليزي أو العالمي تم في أبريل 2017 تنقيح قانون الحوكمة والتأكيد على ما يلي:<sup>38</sup>

- تعزيز دور مجلس الإدارة وضرورة استقلاليته؛
- الاعتراف بدور المديرين باعتبارهم الأمناء على أموال الشركة والمسؤولين عنها، وليس فقط تحديد التوجه الاستراتيجي للشركة والإشراف على سير العمل فيها؛
- ضمان الامتثال للقوانين والقيم الأخلاقية، والإدارة السليمة للمخاطر مع رفع مستوى الضبط الداخلي؛
- يجب أن يضع مجلس الإدارة في الاعتبار واجبه في توجيه جهوده لاستغلال موارد الشركة بشكل يؤدي إلى تحقيق مصلحة الشركة ومساهمتها وحماية حقوق أصحاب المصلحة الآخرين؛
- زيادة مستوى الإفصاح والشفافية من قبل الشركات لتمكين المستثمرين من اتخاذ قرارات استثمارية رشيدة؛

- توفير معلومات ذات جودة عالية وفي الوقت المناسب، بما في ذلك ما يتعلق منها بالأداء المالي هي الجوانب الرئيسية لحماية المستثمرين وإعادة الثقة لسوق المال الماليزي.

### III-4- تجربة البرازيل:

مع ازدياد عولمة الاقتصاد في العالم، أصبحت الشركات البرازيلية بحاجة إلى إعادة تنظيم أوضاعها كما أن الشركات التي تهدف إلى الحفاظ على قدرتها على المنافسة عالمياً تحتاج إلى قدر كبير من الأموال، كذلك أرغمت التكلفة الرأسمالية المرتفعة كثيراً من الشركات على السعي نحو مصادر بديلة للتمويل. لذلك صدر في 1999 قانون الحوكمة الذي تم تنقيحه في 2001 ليشمل عدة جوانب تتعلق بمجلس الإدارة، المديرين، المساهمين ومراجعي الحسابات.<sup>39</sup>

ومن ثم سعت بورصة ساوباولو (BOVESPA) إلى خلق حوافز وآليات جديدة للشركات للحصول على التمويل اللازم من سوق رأس المال البرازيلي على أسس منتظمة. حيث قامت بوضع طرق لتقليل المخاطر وزيادة السيولة يمكن تنفيذها بسرعة ودون الحاجة للاعتماد على الإصلاح الشامل لمؤسسات السوق البرازيلية.

ومن أجل تحقيق ذلك أنشأت بورصة ساوباولو شريحة القيد الخاص بالسوق الجديدة (Novo Mercado) في ديسمبر 2001. وعلى الرغم من كونها مبادرة للقطاع الخاص، إلا أنها حظيت بتأييد عدد من المؤسسات الحكومية البرازيلية متضمنة اللجنة البرازيلية للأوراق المالية والبورصات، ولجنة القيم المنقولة، والهيئة الإشرافية لصناديق المعاشات وبنك التنمية الوطني. بالإضافة إلى دعم مؤسسة التمويل الدولية والبنك الدولي ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية والمنتدى العالمي للحوكمة.<sup>40</sup>

وهذه السوق مهيأة لتداول أسهم الشركات التي تقوم اختياريًا بإتباع ممارسات إضافية للحوكمة تفوق تلك التي يتطلبها القانون. ومعنى آخر، فإن القيد في هذه الشريحة الخاصة يعني الالتزام بمجموعة من قواعد الحوكمة التي توسع من دائرة حقوق المساهمين، وإتباع سياسات تشجع على زيادة الشفافية من خلال الإفصاح ونشر معلومات شاملة.<sup>41</sup>

ونظراً لتنامي التأييد لمعايير السوق الجديدة فقد أعلنت مؤسسات الوساطة المالية والمستثمرين وعدد كبير من الشركات عن عزمها الالتزام بهذه القواعد. بعد ذلك تعرضت بيئة الأعمال البرازيلية للعديد من التغيرات منها: إدراج عدد كبير من الشركات في سوق الأوراق المالية، عمليات الدمج والاستحواذ للشركات الكبيرة، والأزمة المالية العالمية التي سلطت الضوء على بعض نقاط الضعف في تطبيق الحوكمة. الأمر الذي دفع المعهد البرازيلي للحوكمة إلى مراجعة قانون الحوكمة وتحديد أفضل الممارسات في هذا المجال خاصة ما يتعلق منها بحماية حقوق المساهمين وأصحاب المصالح، وزيادة الإفصاح والشفافية بهدف تحسين أداء الشركات وتفعيل الحوكمة فيها.<sup>42</sup>

### IV- المحور الثالث: تجارب الدول العربية:

من أجل الاستفادة من تجارب الدول في الأسواق المتقدمة والناشئة قامت بورصات الأوراق المالية والهيئات التنظيمية في العديد من الدول العربية بوضع مجموعة من القوانين واللوائح التي تهدف من خلالها إلى إرساء مبادئ الحوكمة وتشجيع الشركات على تطبيقها بما يتوافق والبيئة الاقتصادية العربية، منها الجزائر، المغرب، لبنان، ودول الخليج العربي.

#### IV-1- تجربة الجزائر:

يعتبر موضوع الحوكمة من أهم الموضوعات التي تستقطب اهتمام الجزائر في الوضع الراهن، حيث أصبح أولوية وإستراتيجية وطنية نتيجة للحاجة الماسة والمتنامية للشركات الجزائرية لتوطيد قدراتها التنافسية والفوز برهانات وتحديات سوق مفتوح ومتطور. لذلك قامت جمعيات واتحادات الأعمال الجزائرية بمبادرة لاكتشاف الطرق التي تشجع تطبيق الحوكمة الجيدة في بيئة الأعمال بغية جذب الاستثمارات الأجنبية. ولقيادة هذه العملية قام أصحاب المصالح في القطاعين العام والخاص عام 2007 بإنشاء مجموعة عمل تعمل بالتعاون مع المنتدى العالمي للحوكمة (GCGF) ومؤسسة التمويل الدولية (IFC) من أجل وضع دليل للحوكمة الجزائرية.<sup>43</sup>

وفي 11 مارس 2009 تم إصدار الدليل تحت عنوان: "ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر" والذي عرف الحوكمة بأنها: "تلك العملية الإرادية والتطوعية للمؤسسة من أجل إدخال المزيد من الشفافية والصرامة في تسييرها وإدارتها ومراقبتها".<sup>44</sup>

ونشر الوعي بفوائد ومزايا الحوكمة قامت مجموعة عمل الحوكمة الجزائرية بإطلاق مركز "حوكمة الجزائر" (Hawkamah El-Djazair) في أكتوبر 2010 ليكون بمثابة منبر لمساعدة الشركات على الالتزام ببنود الدليل الخاص بها واعتماد أفضل ممارسات الحوكمة الدولية. ويعتبر إطلاق المركز فرصة جديدة لاجتماع الأعمال لإظهار التزامه بتحسين البيئة الاقتصادية في الجزائر، وتحسين قيم الحوكمة بما فيها

الشفافية والمساءلة والمسؤولية.<sup>45</sup> وكدعامة لتطبيق الحوكمة وتحسين الممارسات المالية والمحاسبية قامت الجزائر بإصدار نظام مالي محاسبي جديد يتوافق مع معايير المحاسبة الدولية ومعايير الإبلاغ المالي (IAS/IFRS) والذي بدأ تطبيقه في مطلع عام 2010.

#### IV-2- تجربة المغرب:

بدأت الحوكمة في المغرب في العام 1993 عندما تمت خصخصة بورصة كازابلانكا وتحديثها. وفي العام 1995 صدر قانون الشركات الذي قضى بضرورة وجود مجلس إدارة مستقل، ووجود هيكل مزدوج ذي مجلس إشرافي ولجنة إدارة، بالإضافة إلى زيادة الشفافية والإفصاح وإعطاء حماية أكبر لمساهمي الأقلية.<sup>46</sup>

وفي 2004 قام الاتحاد العام للشركات المغربية بإجراء دراسة حول الحوكمة بغية مراجعة واستعراض ممارسات الحوكمة وفقاً لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وقياس مدى الوعي بضرورة تطبيق الحوكمة، حيث أجريت الدراسة على 40 شركة مغربية من عدة قطاعات، إلا أن استجابتهم لم تتعدى 45% من الشركات في العينة كان من بينها 14 شركة مدرجة في البورصة، وقد لوحظ ما يلي:<sup>47</sup>

- أن أغلب تلك الشركات لم تحصل على معلومات صحيحة عن مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية المتعلقة بالحوكمة؛
  - هناك احترام لحق المساهمين في الحصول على معلومات عن حقوقهم؛
  - عدم قيام مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين بالإفصاح عن مصالحهم المادية في أي عملية أو موضوع يؤثر على الشركة بشكل مباشر؛
  - ضعف الشفافية فيما يتعلق بعمليات الترشيح والانتخابات ومكافآت أعضاء مجلس الإدارة؛
  - بالنسبة لدور أصحاب المصالح وجد أن هناك تنفيذ لقانون العمل وتوجد آليات لحماية البيئة وحقوق المستهلكين.
- ولتعزيز ممارسات الحوكمة وتطويرها أكثر في الشركات المغربية تم في مارس 2008 إصدار قانون الحوكمة المغربي الذي يهدف إلى إرساء الإفصاح والشفافية، تحسين الأداء ودعم القدرة التنافسية للشركات، وكذلك تحسين صورتها مع المستثمرين وأصحاب المصلحة الآخرين (الموظفين والعملاء والدائنين،...).

#### IV-3- تجربة لبنان:

رغم أن بورصة لبنان تم إنشاؤها عام 1918، إلا أن الأحداث التي أملت بلبنان قد ضربت هذه البورصة وأعادتها إلى الخلف عدة سنوات، حيث لا يتعدى عدد الشركات المدرجة فيها 13 شركة في 2003 و15 شركة في 2006. وعند استعراض البيئة المحيطة بالشركات العاملة في لبنان نلاحظ ما يلي:<sup>49</sup>

- تركيز كبير في بنية الملكية، حيث يسيطر عدد معين من المساهمين على معظم أسهم الشركات؛
  - ضعف مجالس الإدارة نتيجة لسيطرة كبار المساهمين عليها من خلال تعيين أقاربهم لتمثيلهم أو مساعدتهم على القرارات التي يتخذونها في المجالس. وبالتالي يصبح قرار المجلس مقتصرًا على قرار الرئيس ولا يعبر عن الفكر المستقل لأعضاء مجلس الإدارة؛
  - محدودية وسائل حماية صغار المساهمين.
- ومن أجل وضع حد لذلك وإرساء مبادئ الحوكمة قام مركز المشروعات الدولية الخاصة بعقد المنتدى الإقليمي الثاني للحوكمة ببيروت في جوان 2004\* صدر عنه تقرير: "الحوكمة في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: تحسين الإفصاح والشفافية" الذي أكد على أن الحوكمة تعزز قيم الشفافية والمحاسبة والمسؤولية في إدارة الشركات، وأوصى بما يلي:<sup>50</sup>
- ضرورة اعتبار الحوكمة حجر الأساس للتطور والنمو الاقتصادي؛
  - ضرورة اتباع مبادئ الحوكمة ومعايير المحاسبة والتدقيق الدولية؛
  - تشكيل مجموعة عمل قومية للحوكمة في كل دولة من الدول المشاركة وإجراء عملية مسح للحوكمة في كافة دول المنطقة.
- وفي 2006 أصدرت الجمعية اللبنانية لتعزيز الشفافية النظام اللبناني للإدارة الرشيدة والحوكمة الذي تم من خلاله التركيز على حقوق المساهمين والتزاماتهم، هيكلية مجلس الإدارة ومسؤولياته، وكذلك دور اللجان المنبثقة عنه.<sup>51</sup>

#### IV-4- تجارب دول الخليج العربي:

يعتمد اقتصاد دول الخليج عموماً على العائدات المحققة من النفط والغاز الطبيعي، إلا أنه في السنوات الأخيرة بدأ يتجه نحو تبني استراتيجيات الاستثمار طويلة الأجل من خلال إيجاد بيئة عمل مشجعة للمستثمرين وإزالة كافة المعوقات التي قد تواجههم والقيام بعدة إصلاحات قانونية وتنظيمية بما يتوافق والمتطلبات الدولية. ورغم ذلك، فإن ما يمكن ملاحظته في دول الخليج هو:<sup>52</sup>



- أن الشركات العائلية تشكل 85% من حجم الشركات، وهي تمتاز بقصر العمر إذا ما قورنت بالشركات في دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية؛
  - أن أغلب قوانين الشركات لا تسمح بالفصل بين رئيس مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية؛
  - محدودية الوعي الاستثماري الذي يؤدي إلى عدم استقرار الأسواق وتحول عدد كبير من المستثمرين إلى مضاربين؛
  - الأسواق تعاني من تراجع الاستثمارات الأجنبية على الرغم من رفع القيود بشكل كامل في بعض الأسواق وجزئي في بعضها الآخر، إلا أنها لا تتوفر على خدمات مالية متطورة وتتميز بصغر حجمها وانخفاض مستوى الإفصاح والشفافية فيها؛
  - الافتقار إلى نظام تشريعي كفء قادر على وضع تشريعات من شأنها حماية مصالح المستثمرين.
- ومن أجل نشر الوعي بمزايا تطبيق الحوكمة في جذب الاستثمارات الأجنبية والمحلية وتنمية أسواق المال وتحقيق النمو الاقتصادي تم في عام 2006 افتتاح معهد الحوكمة في دبي.<sup>53</sup> وقد قام المعهد بالتعاون مع المركز المالي الدولي بدي ومؤسسة التمويل الدولية بإجراء مسح لمقارنة مستوى تطبيق الحوكمة في دول الخليج ووجدوا أن هناك فروق بين كل دولة وأخرى، وجاءت سلطنة عُمان في مقدمة الدول الخليجية حيث حققت تقدماً ملحوظاً في تطبيق الحوكمة منذ إصدارها لمدونة الحوكمة العُمانية في 2002 التي نتج عنها ما يلي:<sup>54</sup>
- قيام أغلب الشركات المدرجة في بورصة عُمان بالإفصاح عن تقاريرها المالية السنوية وربيع السنوية في وقتها؛
  - إرفاق معظم الشركات في تقاريرها السنوية لتقارير مفصلة عن تطبيق الحوكمة فيها؛
  - فصل وتحديد أدوار كل من المسؤولين الرئيسيين والمديرين التنفيذيين ورؤساء مجالس الإدارة؛
  - زيادة عدد الأعضاء المستقلين في مجالس الإدارة؛
  - إنشاء لجان المراجعة؛
  - وضع قواعد لمعاملات الأطراف ذات الصلة.

## **V - الخلاصة :**

بعد هذا العرض لتجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري يمكن القول أن موضوع الحوكمة قد لاقى اهتماماً كبيراً في الدول المتقدمة، إلا أن درجة الاهتمام به اختلفت من دولة إلى أخرى، فنجد أن الولايات المتحدة الأمريكية بذلت جهوداً أقل في مجال تطبيق الحوكمة، حيث توقفت هذه الجهود عند إصدار قانون ساربتز أو كسلي في عام 2002 وما فرضته هيئة الأوراق المالية في 2006. مقارنة بالملكة المتحدة التي بذلت جهوداً كبيرة في سبيل إرساء مبادئ الحوكمة ودعم تطبيقها لاسيما في الشركات المدرجة أسهمها في البورصة، إذ ما تزال تقوم بمراجعة وتعديل قانون الحوكمة من أجل مواكبة التغيرات التي تحدث في بيئة الأعمال سواء البريطانية أو العالمية. وبالمقابل نجد أن تطبيق الحوكمة غير إلزامي في فرنسا وألمانيا، ورغم ذلك فإن الجهود المبذولة في هذا المجال كانت كافية لجعل الشركات تلتزم اختياريًا بتطبيق الحوكمة للاستفادة من مزاياها خاصة ما يتعلق منها بجذب المستثمرين سواء المحليين أو الأجانب وتخفيض تكلفة رأس المال اللازم للتوسع والنمو.

وعلى غرار الدول المتقدمة اتخذت الدول الناشئة خطوات إيجابية نحو محاولة تطبيق الحوكمة وإرساء مبادئها، نظراً لما عانته من جراء الأزمات المالية التي مستها والتي استوجبت تفعيل الحوكمة داخل شركاتها. أما تجارب الدول العربية فمن الواضح أنها مازالت بحاجة إلى المزيد من الاهتمام والتطوير، لأن أغلبية اللوائح المنظمة للحوكمة في هذه الدول لا تحتوي على شروط إلزامية تفرض على الشركات تطبيقها، وإنما هي عبارة عن مرجع يمكن للشركات الراغبة في تطبيق الحوكمة الاستعانة به.

## **- الإحالات والمراجع :**

- <sup>1</sup> محمد مصطفى سليمان (2009)، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، الإسكندرية: الدار الجامعية، ص. 87.
- <sup>2</sup> طارق عبد العال حماد (2005)، حوكمة الشركات (المفاهيم، المبادئ، التجارب)، الإسكندرية: الدار الجامعية، ص. 12.
- <sup>3</sup> Istemi Demirag, et al. (2000), "Corporate Governance: Overview and Research Agenda", British Accounting Review, (32), p. 342.
- <sup>4</sup> Greenbury, S. R. (1995), Directors' Remuneration: Report of a Study Group chaired by Sir Richard Greenbury, Gee Publishing, London, 17 July, pp. 1- 59.

- <sup>5</sup> Hampel Committee (1998), **Committee on Corporate Governance: Final Report**, Gee Publishing Ltd, London, January, pp. 1– 66.
- <sup>6</sup> Committee on Corporate Governance (1998), **The Combined Code Principles Of Good Governance and Code of Best Practice: Derived by the Committee on Corporate Governance from the Committee’s Final Report and from the Cadbury and Greenbury Reports**, Committee on Corporate Governance, June , pp. 1– 14.
- <sup>7</sup> The Institute of Chartered Accountants in England & Wales (1999), **Internal Control: Guidance for Directors on the Combined Code**, The Institute of Chartered Accountants in England & Wales, London, September, pp.1– 15.
- <sup>8</sup> لمزيد من التفاصيل انظر:
- Financial Reporting Council (2005), **Internal Control: Revised Guidance for Directors on the Combined Code**, FRC, London, October, pp. 1– 16.
- <sup>9</sup> Derek Higgs (2003), **Review of the Role and Effectiveness of Non-executive Directors**, London, January, pp. 1– 120.
- <sup>10</sup> لمزيد من التفاصيل انظر:
- Financial Reporting Council (2016), **The UK Corporate Governance Code**, FRC, London, April, pp. 1– 37.
- <sup>11</sup> محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق، ص. 92.
- <sup>12</sup> Treadway Commission (1987), **Report of the National Commission on Fraudulent Financial Reporting**, National Commission on Fraudulent Financial Reporting, October , pp. 1– 192.
- <sup>13</sup> محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق، ص. 95–96.
- <sup>14</sup> Paul Sarbanes & Mike Oxley (2002), **Sarbanes– Oxley Act of 2002: The Public Company Accounting Reform and Investor Protection Act**, Public law 107–204, USA Congress, Washington, July 30, pp.1– 66.
- <sup>15</sup> Alexander N. Kostyuk et al. (2011), **Corporate Governance: An International Outlook**, (Ukraine: Virtus Interpress, , p. 7.
- <sup>16</sup> Anna Zalewska (2014), “**Challenges of Corporate Governance: Twenty Years After Cadbury, Ten Years After Sarbanes–Oxley**”, Journal of Empirical Finance, (27), p. 5.
- <sup>17</sup> Marc Vienot (1995), **Le Conseil D’Administration Des Sociétés Cotées : Rapport du Groupe de Travail CNPE/ AFEP**, Conseil National du Patronat Français et Association Française des Entreprises Privées, Juillet, pp. 1– 24.
- <sup>18</sup> أمين السيد أحمد لطفي (2005)، **المراجعة الدولية وعولمة أسواق رأس المال، الإسكندرية: الدار الجامعية، ص. 732.**
- <sup>19</sup> Marc Vienot (1999), **Rapport du Comite Sur Le Gouvernement d’Entreprise**, Association Française des Entreprises Privées & Mouvement des Entreprises de France, Juillet, pp. 1– 33.
- <sup>20</sup> Daniel Bouton (2002), **Pour un Meilleur Gouvernement des Entreprises Cotées**, Association Française des Entreprises Privées & Mouvement des Entreprises de France, Septembre, pp. 1– 28.
- \* MEDEF : Mouvement des Entreprises de France.
- \* AFEP : Association Française des Entreprises Privées.
- <sup>21</sup> Association Française des Entreprises Privées & Mouvement des Entreprises de France (2003), **Le Gouvernement d’Entreprise des Sociétés Cotées**, AFEP & MEDEF, Octobre, pp. 1– 20.

<sup>22</sup> أمين السيد أحمد لطفي، مرجع سابق، ص. 734.

<sup>23</sup> المرجع نفسه، ص. 735.

<sup>24</sup> Government Commission (2003), **German Corporate Governance Code**, Government Commission, May, pp.1- 13.

<sup>25</sup> Government Commission (2012), **German Corporate Governance Code**, Government Commission, May, pp.1- 15.

<sup>26</sup> لمزيد من التفاصيل، انظر:

- Government Commission (2015), **German Corporate Governance Code**, Government Commission, May, pp.1- 18.

<sup>27</sup> فريد محرم الجارحي (2010)، "أثر تطبيق حوكمة الشركات على أداء الشركات المسجلة ببورصة الأوراق المالية المصرية"، ورقة عمل قدمت لندوة المحاسبة والمراجعة حول: "دور الجامعات في نشر ثقافة الحوكمة ووضع آليات لمكافحة الفساد المالي والإداري"، كلية التجارة، جامعة عين شمس، نوفمبر، ص. 8.

<sup>28</sup> ألكسندر إيكونيكوف (2003)، "جمعية حماية المستثمر تُدخل حوكمة الشركات في الاتحاد الروسي"، **حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين**، ترجمة سمير كريم، (واشنطن: مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE)، ص. 329.

<sup>29</sup> إيجور بيليوكوف (2003)، "ممارسة حوكمة الشركات في روسيا"، مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE)، ص. 1-2.

\* يضم هذا المنتدى ممثلين عن الشركات اليابانية والمؤسسات الاستثمارية والأكاديمية.

<sup>30</sup> Japan Corporate Governance Forum (1998), **Corporate Governance Principles –A Japanese View-**: the Final Report, JCGF, May, pp. 1- 5.

<sup>31</sup> Japan Corporate Governance Committee & Japan Corporate Governance Forum (2001), **Revised Corporate Governance Principles**, JCGC & JCGF, October, pp. 1- 24.

<sup>32</sup> Tokyo Stock Exchange (2004), **Principles of Corporate Governance for Listed Companies**, Tokyo Stock Exchange, pp. 1- 25.

<sup>33</sup> Cyril H. Ponnu (2008), "**Corporate Governance Structures and the Performance of Malaysian Public Listed Companies**", International Review of Business Research Papers, (4) 2, March, p. 217.

<sup>34</sup> Nor Azizah Zainal Abidin et al. (2007), "**Corporate Governance In Malaysia: The Effect of Corporate Reforms and State Business Relation in Malaysia**", Asian Academy of Management Journal, (12) 1, January, p. 28.

<sup>35</sup> Abdul Hadi bin Zulkafli et al. (2005), "**Corporate Governance In Malaysia**", p. 5, Available at: [www.gomalaysiatour.com](http://www.gomalaysiatour.com)

<sup>36</sup> Finance Committee on Corporate Governance (2000), **Malaysian Code on Corporate Governance**, Finance Committee on Corporate Governance, March, pp. 1- 50.

<sup>37</sup> Securities Commission (2007), **Malaysian Code on Corporate Governance (Revised 2007)**, Securities Commission, October, pp. 1- 19.

<sup>38</sup> Securities Commission (2017), **Malaysian Code on Corporate Governance 2017**, Securities Commission Malaysia, April, pp. 1- 58.

<sup>39</sup> Brazilian Institute of Corporate Governance (2010), **Code of Best Practice of Corporate Governance**, IBGC, São Paulo, p. 13.

<sup>40</sup> ماريا هيلينا سانتانا، "استراتيجيات مبتكرة لإرساء قواعد حوكمة الشركات في البرازيل: حالة سوق الأوراق المالية بساوپاولو والسوق الجديدة (Novo Mercado)"، **حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرون**، مرجع سابق، ص. 333.

<sup>41</sup> ماريا هيلينا سانتانا، مرجع سابق، ص. 334.

<sup>42</sup> لمزيد من التفاصيل، انظر:

-Brazilian Institute of Corporate Governance, Op. Cit., pp. 1- 73.

<sup>43</sup> مركز المشروعات الدولية الخاصة (2008)، "حوكمة الشركات أساس نمو الاقتصاد الجزائري"، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، (13)، ص.2.

<sup>44</sup> سليم عثمان (2009)، ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر، وزارة المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، ص. 14.

<sup>45</sup> علي العيادي (2011)، "القطاع الخاص يدفع حوكمة الشركات في الجزائر"، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، (21)، ص. 1.

<sup>46</sup> مركز المشروعات الدولية الخاصة (2002)، "المسؤولية الاجتماعية وحوكمة الشركات الخاصة في المغرب"، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، العدد 2، ديسمبر ص. 4.

<sup>47</sup> عدنان قباجة وآخرون (2008)، تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين، غزة: معهد أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية، ص. 20.

48 Commission Nationale Gouvernance D'Entreprise (2008), **Code Marocain de Bonnes Pratiques de Gouvernance D'entreprise**, CGEM, Mars, pp. 1- 56.

<sup>49</sup> موفق اليافي (2003)، "من أجل تعزيز حوكمة الشركات في لبنان"، مركز المشروعات الدولية الخاصة، جويلية، ص. 3.

\* تم عقد هذا المنتدى بالتعاون مع المنتدى العالمي لحوكمة الشركات، وجمعية الشفافية اللبنانية، ولجنة عمل الحوكمة في القطاع الخاص اللبناني.

<sup>50</sup> Nasser Saidi & Nick Nadal (2004), **"Corporate Governance in MENA Countries: Improving Transparency and Disclosure"**, The Second Middle East and North Africa Regional Corporate Governance Forum, Beirut, June 3-5, pp. 1- 81.

<sup>51</sup> ندى عبد الساتر (2006)، نورمان بشارة، النظام اللبناني للإدارة الرشيدة وحوكمة الشركات، الجمعية اللبنانية لتعزيز الشفافية، ص. 1- 49.

<sup>52</sup> تم استخلاص هذه النقاط من:

عدنان قباجة وآخرون، مرجع سابق، ص. 20.

تركي الشمري (2011)، "حوكمة الشركات في دول الخليج العربي"، حوكمة الشركات، الكويت: اتحاد الشركات الاستثمارية، ص. 55.

<sup>53</sup> مركز المشروعات الدولية الخاصة (2006)، "افتتاح معهد حوكمة الشركات الإقليمي في دبي"، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، (10)، ص.2.

<sup>54</sup> حامد بن سلطان البوسعيد (2009)، "اتجاهات حوكمة الشركات في سلطنة عُمان"، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، (15)، ص. 3.