

جامعة احمد دراية - أدرار - الجزائر
كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير
قسم العلوم الاقتصادية



مذكرة تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر اكايمي

ميدان: العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير

تخصص: تحليل اقتصادي وحوكمة

**دور حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر
حالة الجزائر دراسة تحليلية قياسية للفترة 2003-2014**

إشراف الاستاذ:

د. الشيخ ساوس

إعداد الطالبين:

باسة العربي

عيسي عبد الرحيم

رئيسا	الاستاذ: فودوا محمد
مشرفا	الدكتور: ساوس الشيخ
مناقشا	الدكتور: بن مسعود محمد

السنة الجامعية: 2015-2016

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

الإهداء

إلى من قال الله فيهما بعد بسم الله الرحمن الرحيم «وقضى ربك ألا
تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا» سورة الاسراء

إلى من تعجز الكلمات عن الوفاء بحقها والإشارة بفضلها إلى
التي كانت تشجعني وكانت العين التي تحرسني وكانت أول
قلبي يفرح لنجاحي والتي اسمها دقة قلبي أمي الغالية أطال
الله في عمرك

إلى من أثار لي الدرب وسهل لي سبل العلم والمعرفة وحرص
علي منذ صغري واجتهد في تربيته و توجيهي إلى من كان
لي شمعته تنير حياتي وقدوة ضبطت بها أخلاقي أبي الغالي
رحمه الله

إلى من هم سندي كل العائلة، إلى من لا تحلو الحياة إلا بهم،
إلى كل البراعم الصغيرة في عائلتي حفظهم الله

الفرابي

الإهداء

إلى من قال الله فيهما بعد بسم الله الرحمن الرحيم «وقضى ربك ألا
تعبدوا إلا إياه وبالوالدين إحسانا» سورة الاسراء

إلى من تعجز الكلمات عن الوفاء بحقها و الإشارة بفضلها إلى
التي كانت تشجعني وكانت العين التي تحرسني و كانت أول
قلب يفرح لنجاحي و التي اسمها دقة قلبي أمي الغالية أطال
الله في عمرك

إلى من أثار لي الدرب و سهل لي سبل العلم والمعرفة وحرص
علي منذ صغري واجتهد في تربيتي و توجيهي إلى من كان
لي شمعة تنير حياتي و قدوة ضبطت بها أخلاقي أبي الغالي
أطال الله في عمرك

إلى من هم سندي إخواني عبد الله ، حسين ، أحمد ، و الأخت
الغالية فاطمة و يمينة، إلى من لا تحلو الحياة إلا بهم ، إلى كل
البراعم الصغيرة في عائلتي أبناء أخي ريتاج، ربيع حفظهم الله
والى كل من حمله قلبي ولم تحمله ورقتي، والى من حملتهم
ذاكرتي ولم تحملهم مذكرتي

عبد الرحيم

كلمة شكر

قال الله تعالى بسم الله الرحمن الرحيم " قل هو الذي أنشأكم وجعل لكم السمع والأبصار والأفئدة قليلا ما تشكرون ."

الشكر لله شكرا يوافي نعمه ويذهب نقمه، على عونه لنا في إتمام هذا العمل، فلك الحمد ربي على عظيم فضلك وكثير عطائك.

أصدق عبارات الشكر وأعمق آيات الائتمان وأرضى صفات الاحترام والتقدير

إلى الاستاذ المشرف الدكتور "ساوس الشيخ" الذي كان نعم الأستاذ والموجه والذي لم يبخل علينا بتوجيهاته ونصائحه القيمة.

تحية الشكر والائتمان والعرفان للأستاذ الفاضل "بلبالي عبد السلام" على كل ما قدمه لنا من عون.

تحية الشكر والائتمان والعرفان للذين بذلو جهودهم ووقفتهم من أجل تبليغ رسالة العلم، أساتذتنا الكرام كل باسمه من الذين علمونا رسم الحرف ونطقه الى الذين أطرونا ولا نستثني منهم أحدا.

تحية إلى كل من ساهم في انجاز هذه المذكرة.

المريحي

عبد الرحيم

فهرس المحتويات	
البسمة	
الإهداء	
كلمة شكر	
III - I	الفهرس
V-IV	قائمة الجداول الأشكال
VI	قائمة المصطلحات والرموز
أ - هـ	المقدمة العامة
1	الفصل الأول: الإطار النظري لحوكمة الشركات
2	مقدمة الفصل
3	المبحث الأول: مفاهيم حول حوكمة الشركات
3	المطلب الأول: نشأة ومفهوم حوكمة الشركات
4	المطلب الثاني: أهمية وأهداف حوكمة الشركات
6	المطلب الثالث: خصائص حوكمة الشركات
7	المبحث الثاني: مبادئ حوكمة الشركات والأطراف المعنية بتطبيقها
7	المطلب الأول: المحددات الأساسية لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات
8	المطلب الثاني: مبادئ حوكمة الشركات
13	المطلب الثالث: الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات
14	المبحث الثالث: أليات وأبعاد واتجاهات حوكمة الشركات
14	المطلب الأول: أليات حوكمة الشركات
16	المطلب الثاني: أبعاد حوكمة الشركات
16	المطلب الثالث: اتجاهات حوكمة الشركات
21	خاتمة الفصل

الفصل الثاني: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر	
23	مقدمة الفصل
24	المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار
24	المطلب الأول: مفهوم الاستثمار، مبادئه وأنواعه
28	المطلب الثاني: أهمية الاستثمار وأهدافه
29	المطلب الثالث: المناخ الاستثماري
32	المبحث الثاني: عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر
32	المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته
36	المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
38	المطلب الثالث: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الدول المضيفة
42	المبحث الثالث: جوانب مختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر
42	المطلب الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر
44	المطلب الثاني: عوامل انسياب ومعايير توطين الاستثمار الأجنبي المباشر
45	المطلب الثالث: المؤشرات الدولية المحفزة لقرار الاستثمار الأجنبي المباشر
48	خاتمة الفصل
الفصل الثالث: العلاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر فترة (2003 - 2014)	
50	مقدمة الفصل
51	المبحث الأول: مدخل علاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
51	المطلب الأول: الدور الاقتصادي للحوكمة في تعزيز الاستثمار الأجنبي المباشر
52	المطلب الثاني: دور الحوكمة في جذب وتدعيم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
53	المطلب الثالث: الإصلاحات الاقتصادية لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

56	المبحث الثاني: واقع حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
56	المطلب الأول: مرحلة الإجراءات والقوانين الاستثمار في الجزائر
60	المطلب الثاني: معوقات الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
62	المطلب الثالث: تحديات تطبيق حوكمة الشركات في الجزائر
65	المبحث الثالث: قياس العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر الفترة 2014 - 2003
65	المطلب الأول: البيانات المستخدمة ومنهجية الدراسة
68	المطلب الثاني: تقدير النموذج وتقييمه احصائيا
72	المطلب الثالث: التفسير الاقتصادي للنموذج
74	خاتمة الفصل
75	الخاتمة العامة
78	قائمة المراجع

الجدول		
الصفحة	العنوان	الرقم
67	البيانات المستعملة في الدراسة للفترة 2003-2014	(01-03)
68	توصيف البيانات	(02-03)
71	نتائج تقدير النموذج	(03-03)
73	الارتباط الذاتي	(04-03)
73	نتائج اختبار White	(05-03)

الأشكال		
الصفحة	العنوان	الرقم
07	المحددات الأساسية لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات	(01-01)
22	البعد التحتي للحوكمة	(02-01)
68	تطور الاستثمار الاجنبي المباشر للفترة 2003-2014	(01-03)
69	تطور مؤشر مدركات الفساد للفترة 2003-2014	(02-03)
69	تطور الناتج المحلي الاجمالي للفترة 2003-2014	(03-03)
69	تطور مؤشر الحرية الاقتصادية للفترة 2003-2014	(04-03)
70	تطور معدلات التضخم، بالأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنويا) للفترة 2003-2014	(05-03)
73	نتائج اختبار Jarque-Bera	(06-03)
74	نتائج اختبار CUSUM	(07-03)

المصطلحات		
الرمز	الانجليزية	العربية
IFC	International Finance Corporation	مؤسسة التمويل الدولية
OCDE	Organization for Economic Cooperation and Development	منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية
FMI	International Monetary Fund	صندوق النقد الدولي
IRG	The tax on gross income	الضريبة على الدخل الاجمالي
IBS	The tax on corporate profits	الضريبة على أرباح الشركات
TVA	Drawing on the added value	الرسم على القيمة المضافة
APSI	National Agency for the support and promotion of investment	الوكالة الوطنية لدعم وترقية الاستثمار
ANDI	The National Agency for Investment Development	الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار
CNI	The National Council for Investment	المجلس الوطني للاستثمار
CPI	Corruption Perceptions Index	مؤشر مدركات الفساد
EFI	Economic Freedom Index	مؤشر الحرية الاقتصادية
GDP	Global Domestic Production	اجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الثابتة للعملة المحلية)
F	Inflation	التضخم (الأسعار التي يدفعها المستهلكون، % سنويا)
C	Hard Limit	الحد الثابت
H ₀	Null hypothesis	فرضية العدم

H_1	Alternative hypothesis	الفرضية البديلة
R^2	determination coefficient	معامل التحديد
F	Fisher test	اختبار فيشر

المقدمة

تسعى الدول النامية خصوصاً التي تحصلت على استقلالها بعد الحرب العالمية الثانية، لرسم استراتيجية تنموية تخرجها من دائرة التخلف، سعياً منها للحفاظ على استقلالها الاقتصادي، الذي يعتبر الضامن الوحيد لحفاظ على استقلالها السياسي، فخاضت بذلك عدة أساليب وسياسات تنموية، لكن الكثير منها باءت بالفشل لعدة أسباب تتمثل في سوء التسيير ونفشي الفساد وندرة رؤوس الأموال وأسباب خارجية كصعوبة مجابهة المنافسة العالمية، مما جعل حكومات هذه الدول تبحث عن بدائل وخصوصاً مع تقادم أزمة المديونية الخارجية في بداية الثمانينات، فتحول بذلك الاهتمام الى الاستثمارات الأجنبية المباشر كمصدر من مصادر تمويل التنمية، تسابقت على إثرها الدول لبذل المزيد من الجهود لتحسين مناخها الاستثماري لاستقطاب المزيد من الاستثمارات الخارجية لما توفره من مزايا تتمثل في توفير رؤوس الأموال ونقل التكنولوجيا وزيادة فرص العمل وتقليل التبعية وتعزيز معدلات التنمية الاقتصادية.

وعلى الرغم من اهتمام الجزائر بتوفير عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال الحوافز الضريبية الممنوحة وحجم تدفقات الاستثمار إليها لايزال دون الأهداف المسطرة وفي مستويات ضعيفة، حيث أوضحت الدراسات الاقتصادية المتعلقة بتحليل الخلل توافر عوامل جذب الاستثمار الأجنبي وضعف تدفقاته أن هناك عوامل جديدة أصبحت ذات أهمية بالغة في التأثير على المناخ الاستثماري، وهي مرتبطة بمؤشر مدركات الفساد ومؤشر الحرية الاقتصادية والافصاح والشفافية، وهي عناصر يشار إليها في المصطلحات الحديثة بالحوكمة.

وعليه جاءت هاته الدراسة لتتناول دور حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر للفترة 2003-2014 ولتناول هذا الموضوع نطرح الإشكالية التالية:

ما مدى تأثير تطبيق مبادئ حوكمة الشركات على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر؟ للإجابة على الإشكالية نطرح مجموعة من الأسئلة الفرعية:

- 1- ما المقصود بحوكمة الشركات؟ وماهي مبادئها؟
- 2- فيما تتمثل أليات حوكمة الشركات؟ وماهي الأطراف المعنية بتطبيقها؟
- 3- ما المقصود بالاستثمار، والاستثمار الأجنبي المباشر؟
- 4- ما المقصود بمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر؟
- 5- ماهي المؤشرات الدولية المحفزة لقرار الاستثمار الأجنبي المباشر؟
- 6- ماهي معوقات الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟

فرضيات الدراسة:

- 1- يقصد بالحوكمة على أنها مجموعة من الطرق والتي يمكن من خلالها أن يتأكد المستثمرون من تحقيق ربحية معقولة لاستثماراتهم، وتتمثل أهم مبادئ الحوكمة في المعاملة المتساوية للمساهمين، دور أصحاب المصالح، الإفصاح والشفافية.
- 2- للحوكمة عدة أليات ومنها مجلس الإدارة وكذا التدقيق الداخلي والخارجي، حيث تطبق الحوكمة من طرف مجلس الإدارة وكذا أصحاب المصالح.
- 3- يعتبر الاستثمار هو التضحية بالموارد التي تستخدم في الحاضر، على أمل الحصول في المستقبل على إيرادات، أو فوائد خلال فترة زمنية معينة حيث أن العائد الكلي يكون أكبر من النفقات الأولية للاستثمار.
- 4- توجد علاقة معنوية إيجابية بين مؤشر مدركات الفساد وتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر.

مبررات اختيار الموضوع:

توجد عدة أسباب دفعتنا لاختيار هذا الموضوع منها دوافع موضوعية وأخرى ذاتية، أما الدوافع الموضوعية تتمثل فيما يلي:

- الوقوف عند حقائق الحوكمة لما لها من انعكاسات على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
 - المساهمة في إثراء المكتبة الجامعية.
- أما الدوافع الذاتية تتمثل في الميل إلى الخوض في المواضيع الحديثة التي تعرف تطورات وتحولات متلاحقة باعتبارها موضوع الساعة، لا سيما أمام التحديات التي يفرضها الواقع الاقتصادي الهادفة إلى خدمة مصالح التطور والتنمية الاقتصادية.

أهداف الدراسة:

يكمن الهدف الرئيسي للدراسة في معرفة مدى دور حوكمة الشركات في تعزيز الاستثمار الأجنبي المباشر، وتتبعه أهداف فرعية نذكر منها:

- التعريف بالحوكمة ومبادئها وأهدافها ومعوقاتهما في الجزائر.
- التعريف بالاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته وأشكاله والقوانين التي تخدم الاستثمار في الجزائر.
- التعريف بمدى تأثير متغيرات الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

أهمية الدراسة:

تكتسب الدراسة أهمية بالغة من خلال إيضاح الدور الذي تلعبه حوكمة الشركات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أن كل من الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر من الموضوعات التي تستقطب اهتمام الجزائر، وقد قمنا بدراسة قياسية بين متغيرات حوكمة شركات والاستثمار الأجنبي المباشر من أجل إيضاح إيجابياتها في ظل الوقت الراهن وحاجة الاقتصاد الوطني لها.

حدود الدراسة:

تعالج هذه الدراسة دور حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة تحليلية قياسية للفترة الممتدة من 2003-2014 في حدود البيانات المتوفرة.

منهجية الدراسة:

لإنجاز هاته الدراسة تم استخدام كل من المنهج الوصفي، التحليلي والكمي بحيث استعملنا المنهج الوصفي لعرض الإطار النظري للحوكمة، وكذا الاستثمار الأجنبي المباشر، في حين تم الاعتماد على المنهج التحليلي لتحليل العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر وتشخيص واقعها في الجزائر، كما تم الاعتماد على المنهج الكمي في الجانب التطبيقي، لتحويل العلاقات الأساسية التي تم وصفها في الجزء النظري إلى علاقات دالية قابلة للقياس.

صعوبات الدراسة:

ومما لاشك فيه أن كل بحث أو دراسة تواجهها صعوبات وعراقيل، ولذا لا بد من الإشارة إليها، وتتمثل أساسا في قلة المراجع والدراسات المتعلقة بالموضوع بالمكتبة الجامعية، بالإضافة إلى قلة وصعوبة الحصول على مؤشرات الحوكمة بالجزائر، وقلة وجود دراسات قياسية سابقة تناولت الموضوع بشكل معمق، وضيق فترة انجاز الدراسة.

مرجعية الدراسة:

للإشارة إلى الأدوات المستخدمة في دراستنا تمثلت فيما يلي:

- اعتماد المراجع والمصادر المختلفة المتعلقة بالموضوع والتمثلة في الدراسات المختلفة السابقة التي تناولت هذا الموضوع بالإضافة إلى استخدام بعض المجالات والمقالات المنشورة وكذا المداخلات في المنتقيات والندوات والتقارير الدورية.
- اعتماد المعطيات والمعلومات الإحصائية والبيانية.
- استخدام أسلوب التحليل والتعليق على مختلف الجداول والأشكال.

الدراسات السابقة:

الدراسة الأولى: دراسة صفيح صادق، بعنوان الاستثمار الأجنبي المباشر والحكم الراشد دراسة حالة الجزائر، وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص تسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، 2014-2015. حاولت هذه الدراسة التطرق للأهمية التي أصبح يحظى بها الاستثمار الأجنبي المباشر لما يلعبه من دور في رفع النمو ودفع عجلة التنمية، ودراسة مختلف العوامل التي أصبحت تؤثر على المناخ الاستثماري، وسعى الباحث إلى قياس مدى تأثير الحكم الراشد على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو الجزائر، حيث تم التوصل أن كل من الاستقرار السياسي ودور القانون يلعبان دورا إيجابيا، بينما يؤثر كل من نوعية التنظيمات ومستوى الديمقراطية سلبيا على التدفقات الاستثمارية

الواردة إلى الجزائر، ليصل بذلك الباحث إلى جملة من النتائج تسعى لتحسين المناخ الاستثماري في الجزائر و المتمثلة في:

- تحقيق الاستقرار السياسي ودعمه من خلال تفعيل وتجسيد الممارسات الديمقراطية عن طريق تحقيق الشفافية والنزاهة في العمليات الانتخابية.
- تدعيم حرية وسائل الاعلام لضمان تفعيل الشفافية والمساءلة.
- توفير قاعدة بيانات شاملة عن توزيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة بين القطاعات الاقتصادية، مع وضع خارطة للمناطق ذات الاولوية

الدراسة الثانية: دراسة ناجي بن حسين، بعنوان دراسة تحليلية لمناخ الاستثمار في الجزائر، وهي عبارة عن أطروحة دكتوراه غير منشورة، في قسم العلوم الاقتصادية، جامعة منتوري قسنطينة، الجزائر، 2007. حاولت هذه الدراسة إعطاء تحليل شامل وكامل لمناخ الاستثمار في الجزائر سواء من الناحية المحلية أو الأجنبية، وكذا ألتمت بجوانب الاستثمار في مختلف القطاعات بما فيها قطاع المؤسسات الصغيرة والمتوسطة، وإبراز مدى قدرة الدولة الجزائرية على توفير مناخ جيد وملائم يساعدها في النمو والتقدم على المستويين، ليصل بذلك الباحث إلى جملة من النتائج أهمها:

- أهمية دور الدولة في تهيئة وتحسين مناخ الاستثمار من أجل رفع معدلات النمو لديها، سواء من الناحية السياسية أو الاقتصادية أو القانونية.
- ضعف المؤسسات الرسمية وغير الرسمية وهذا لعدم مواكبتها التحولات الكبيرة التي يشهدها الاقتصاد الوطني.

الدراسة الثالثة: دراسة خالص حسن وآخرون، دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كردستان(العراق)، 2012.

يركز البحث على دور حوكمة الشركات في الإصلاح الاقتصادي، من أجل النهوض بالاقتصاديات النامية وتعزيز الاقتصاديات المتقدمة فضلا عن بيان دورها في جذب الاستثمارات ودعم القرارات الاستثمارية من خلال تحسين أداء الشركات، وتعزيز الإفصاح والشفافية وتوفير القوائم المالية الموثوق بها والخالية من الغش والاختفاء وتوفير المعلومات اللازمة والمناسبة في الوقت المناسب للمستثمرين وأصحاب المصالح.

ومن النتائج المتوصل إليها من طرف الباحثين تتمثل في:

-تبرز أهمية الحوكمة في زيادة الاستثمار من خلال مبادئها والتي من بينها توفير الحماية لحقوق المساهمين في الشركات.

-الحوكمة تسعى دائما إلى تشجيع الاستثمار في الأسواق المالية من خلال تحقيق أفضل مستويات الجودة في المعلومات المحاسبية من حيث الملائمة والمصدقية.

هيكل الدراسة:

يتم تقسيم بحثنا هذا إلى ثلاثة فصول، الفصل الأول تطرقنا فيه إلى الإطار النظري لحوكمة الشركات، وذلك من خلال التعرض إلى كل من مفهوم وأهمية، وكذا المحددات الأساسية لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات، وأيضا المبادئ والأطراف المعنية بتطبيق الحوكمة، وقد تطرقنا أيضا إلى ألياتها وأبعادها واتجاهاتها. أما الفصل الثاني تطرقنا فيه إلى الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال مفهوم الاستثمار ومبادئه وأنواعه وكذا أهميته وأهدافه ومحدداته، والمؤشرات الدولية المحفزة لقرار الاستثمار. أما الفصل الثالث تطرقنا فيه دراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر خلال الفترة 2003-2014، وذلك من خلال إبراز دور الحوكمة في جذب وتدعيم الاستثمار وكذا الإصلاحات الاقتصادية لاجتذاب الاستثمار، وقد تطرقنا إلى الإجراءات والقوانين الاستثمار في الجزائر، وإبراز المعوقات وتحديات.

وقمنا أيضا بقياس العلاقة بين حوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال 2003 - 2014، وهذا لإبراز تأثير بعض المؤشرات على الاستثمار الأجنبي المباشر.

مقدمة الفصل

برزت مسألة حوكمة الشركات في السنوات الأخيرة باعتبارها أساسا للتنمية الاقتصادية وقد شكلت اهتمام السلطات الإشرافية والرقابية والمؤسسات والكثير من الباحثين.

لذا زاد الاهتمام في الأونة الأخيرة بتطبيق مفهوم الحوكمة الشركات، وقد حاز هذا الموضوع على اهتمام المجتمع الدولي نظرا للأهمية المتنامية له في ضمان حسن سير العمل والاستقرار وتجنب الأزمات في المؤسسات المالية وغير المالية، خاصة بعد سلسلة الأزمات التي شهدتها الأوساط المالية نتيجة التلاعب في بيانات الشركات حيث انهارت وافلست مجموعة كبيرة من الشركات العالمية.

وعليه يحتل موضوع حوكمة الشركات اليوم أهمية كبيرة نظرا للدور الذي تلعبه في اقتصاديات الدول، فالحوكمة عمل مهم وأساسي يجب تطبيقه بطريقة صحيحة لمواجهة تحديات هذه المؤسسات.

ومن خلال هذا الفصل سنحاول التطرق إلى الإطار النظري لحوكمة الشركات باستعراض المباحث الثلاثة وهي كالآتي:

المبحث الأول: مفاهيم حول حوكمة الشركات.

المبحث الثاني: مبادئ حوكمة الشركات والأطراف المعنية بتطبيقها.

المبحث الثالث: أليات وأبعاد واتجاهات حوكمة الشركات.

المبحث الأول: مفاهيم حول حوكمة الشركات

المطلب الأول: نشأة ومفهوم حوكمة الشركات

الفرع الأول: نشأة حوكمة الشركات

أدى ظهور نظرية الوكالة Agence Theory وما ارتبط بها من إلقاء الضوء على المشاكل التي تنشأ نتيجة تعارض المصالح بين أعضاء مجالس إدارة الشركات وبين المساهمين، إلى زيادة الاهتمام والتفكير في ضرورة وجود مجموعة من القوانين واللوائح التي تعمل على حماية مصالح المساهمين والحد من التلاعب المالي والإداري الذي قد يقوم به أعضاء مجالس الإدارة بهدف تعظيم مصالحهم الخاصة، وذلك باعتبارهم الجهة التي تمسك بزمام الأمور داخل الشركات.

وفي عام 1976 قام كل من Jensen and Meckli بالاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات وإبراز أهميته في الحد أو التقليل من المشاكل التي قد تنشأ من الفصل بين الملكية والإدارة والتي مثلتها نظرية الوكالة. ولاحق ذلك مجموعة من الدراسات العلمية والعملية والتي أكدت على أهمية الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات وأثرها على زيادة ثقة المستثمرين في أعضاء مجالس إدارة الشركات، وبالتالي قدرة الدول على جذب مستثمرين جدد سواء محليين أو أجانب وما يترتب على ذلك من تنمية اقتصاديات تلك الدول. وصاحب ذلك قيام العديد من الدول بالاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات عن طريق قيام كل من الهيئات العلمية بها والمشرعين بإصدار مجموعة من اللوائح، القوانين والتقارير التي تؤكد على أهمية التزام الشركات بتطبيق تلك المبادئ.¹

الفرع الثاني: مفهوم حوكمة الشركات

مصطلح الحوكمة Governance أو الحوكمة المؤسسية Corporate governance هو مصطلح فرض نفسه وأوجد ذاته قسراً أو طواعية، والدافع وراء شيوع هذا المفهوم هو تناغمه مع لفظي العولمة والخصخصة اللذين دار حولهما جدل كبير في بداية ظهورهما، ويشير لفظ الحوكمة إلى الترجمة العربية للأصل الإنكليزي لكلمة Governance الذي توصل إليه مجمع اللغة العربية بعد عدة محاولات لتعريب الكلمة، حيث تم سابقاً إطلاق مصطلحات أخرى، إلا أن الأكثر شيوعاً وتداولاً من قبل الكتاب والباحثين هو مصطلح حوكمة الشركات أو الحوكمة المؤسسية.²

وفيما يلي مجموعة من التعاريف المتعلقة بهذا المفهوم:

- هي نظام متكامل للرقابة المالية والغير المالية الذي عن طريقه تتم إدارة الشركة والرقابة عليها.

¹ محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري (دراسة مقارنة)، ط2، الدار الجامعية - الإسكندرية، 2009،

ص15

² علاء فرحان طالب، إيمان شيجان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصاريف، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011،

ص23-24

- هي مجموعة من الطرق التي يمكن من خلالها أن يتأكد المستثمرون من تحقيق ربحية معقولة لاستثماراتهم.¹
- هي الألية التي تقدم ضمانة لممولي المنشأة بأنهم سيحصلون على عوائد من استثماراتهم في هذه المنشأة.²
- فتعرف مؤسسة التمويل الدولية IFC الحوكمة بأنها "النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها".
- كما تعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD بأنها "مجموعة العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم من المساهمين".³
- عرفها البنك الدولي على أنها "الحكم الراشد مرادف السير الاقتصادي الفعال والأمن الذي يسعى للإجابة عن مختلف الانتقادات الخاصة والموجهة للدول والشركات التي تشكك في الإصلاحات الهيكلية المسيرة بطريقة علوية من الأعلى إلى الأسفل".⁴
- أما معهد المدققين الداخليين عرفها على أنها الكلمات التي تتم من خلال الإجراءات المستخدمة من ممثلي أصحاب المصالح من أجل توفير الإشراف على إدارة المخاطر ومراقبتها والتأكيد على كفاءة الضوابط لإنجاز الأهداف والمحافظة على سير الشركة.⁵

المطلب الثاني: أهمية وأهداف حوكمة الشركات

الفرع الأول: أهمية حوكمة الشركات

إن الشركات والدول التي تضعف فيها أساليب حوكمة الشركات أكثر عرضة لنتائج وخيمة تفوق الفضائح والأزمات المالية، هذا وأصبح من الواضح تماما أن إدارة الشركات من خلال مفهوم حوكمة الشركات يحدد بدرجة كبيرة مصير الشركات ومصير اقتصادات الدول في العصر الحالي المسمى بعصر العولمة، بالإضافة إلى ذلك فإن إجراءات العولمة مثل تحرير الاقتصاد وتدويل الاقتصاد والتطور في وسائل الاتصالات والتكامل بين الأسواق المالية وأيضا التحولات في أشكال ملكية الشركات مع زيادة عدد المستثمرين زادت من الحاجة إلى قواعد حوكمة الشركات والتي يمكن من خلالها مساعدة الشركات والاقتصاد بشكل عام من جذب الاستثمارات ودعم الأداء الاقتصادي وزيادة القدرة على المنافسة.

وينضح مفهوم حوكمة الشركات أن له العديد من المزايا والمنافع التي يمكن للشركات، بل والدول سواء كانت متقدمة أو ناشئة من أن تجني ثمارها وهي تتمثل في الآتي:

¹ عبد الوهاب نصر على، شحاتة السيد شحاتة، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006-2007، ص18-19

² عماد محمد أبو عجيبة، علام حمدان، أثر الحوكمة المؤسسية على إدارة الأرباح (دليل الأردن)، ورقة عمل مقدمة للملتقى العلمي والدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، 20-21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس سطيف ص 27

³ Freeland, C, Basel Committee Guidance on Corporate Governance for Banks, paper presented to: Corporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, (2007), Cairo, May 7 – 8.

⁴ محسن أحمد الخضيرى، حوكمة الشركات، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2005، ص54.

⁵ طارق عبدالعال حماد، حوكمة الشركات والأزمات المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص149.

1. تخفيض المخاطر المتعلقة بالفساد المالي والإداري التي تواجهها الشركات والدول.
 2. رفع مستويات الأداء للشركات وما يترتب عليه من دفع عجلة التنمية والتقدم الاقتصادي للدول التي تنتمي إليها تلك الشركات.
 3. جذب الاستثمارات الأجنبية وتشجيع رأس المال المحلي على الاستثمار في المشروعات الوطنية.
 4. زيادة قدرة الشركات الوطنية على المنافسة العالمية وفتح أسواق جديدة لها.
 5. الشفافية والدقة والوضوح في القوائم المالية التي تصدرها الشركات وما يترتب على ذلك من زيادة ثقة المستثمرين بها واعتمادهم عليها في أي اتخاذ القرارات.
 6. زيادة فرص العمل لأفراد المجتمع.
- وباختصار، أصبحت قواعد حوكمة الشركات في كافة أنحاء العالم أداة قوية لجذب الاستثمارات ولدفع عجلة التنمية على مستوى الدول. حيث يؤدي الالتزام بمثل هذه القواعد إلى وجود سوق تمتاز بالشفافية في الإفصاح عن المعلومات المحاسبية ووجود أدوات رقابية فعالة على أداء مجالس الإدارات الشركات والتي أصبحت نقطة البداية في تطبيق قواعد حوكمة الشركات.¹
- الفرع الثاني: أهداف حوكمة الشركات**

تهدف الحوكمة إلى تحقيق عدد من الأهداف وأهمها:

- 1- **الشفافية:**
تعتبر الشفافية من المفاهيم الحديثة والمتطورة في الحوكمة، والتي يجب على الإدارة الواعية الأخذ بها لما لها من أهمية على الشركة والأطراف المعنية بها. وتعني الشفافية الانفتاح والتخلي عن الغموض والسرية والتضليل، وجعل كل شيء قابلاً للتحقق والرؤية السليمة.
- 2- **المساءلة:**
يحق للمساهمين مساءلة الإدارة التنفيذية عن أدائها وهذا حق يضمنه القانون وأنظمة الحوكمة لهم. كما تضمن المساءلة مسؤولية الإدارة التنفيذية أمام مجلس الإدارة ومسؤولية المجلس أمام المساهمين.
- 3- **المسؤولية:**
تهدف أنظمة الحوكمة إلى رفع الحس بالمسؤولية لدى شقي الإدارة (مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية) وأن يتصرف كل عضو من أعضاء مجلس الإدارة بدرجة عالية من الأخلاق المهنية. كما تقرر المسؤولية بالحقوق القانونية للمساهمين وتشجع التعاون بين الشركة والمساهمين في أمور شتى منها الربح وتوفير فرص العمل وتحقيق الاستدامة الاقتصادية.

¹ محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق ذكره، ص 30-32

4- المساواة:

المقصود بالمساواة هنا المساواة بين صغار المستثمرين وكبارهم، كما يقصد بها المساواة بين المستثمرين المحليين والأجانب على حد سواء. فعلى سبيل المثال، فإن مالك السهم الواحد يمتلك الحقوق نفسها التي يمتلكها مالك المليون سهم كالتصويت والمشاركة في الجمعية العمومية، ومساءلة مجلس الإدارة، وحصّة من توزيع الأرباح..... الخ.

المطلب الثالث: خصائص حوكمة الشركات

هناك مجموعة من الخصائص منها:¹

1- الانضباط: وهو أن تحرص المؤسسة على إتباع السلوك الأخلاقي في كل العمليات والأنشطة والقرارات التي تتخذها.

2- الشفافية: المصداقية والوضوح والإفصاح والمشاركة بتقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث في المؤسسة.

3- الاستقلالية: يقصد بها الفصل بين الملكية والإدارة وكذا استقلالية الرقابة عن التنفيذ ويتحقق ذلك من خلال:

- وجود رئيس مجلس الإدارة مستقل عن الإدارة العليا.

- وجود مجلس إدارة إشرافي مستقل عن مجلس الإدارة التنفيذي.

- وجود لجنة مراجعة يرأسها عضو مجلس إدارة مستقل.

4- المساءلة: أي أن كل مسؤول في المؤسسة معرض للمساءلة عن عمله أمام المساهمين.

5- المسؤولية: تتبع هذه المسؤولية من إدراك الشركة لحقوق جميع الأطراف المهمة بالشركة والتي تتضمنها اللوائح والقوانين التنظيمية.

6- العدالة: أي أن يعامل مختلف الأطراف بالتساوي وخاصة مساهمي الأقلية.

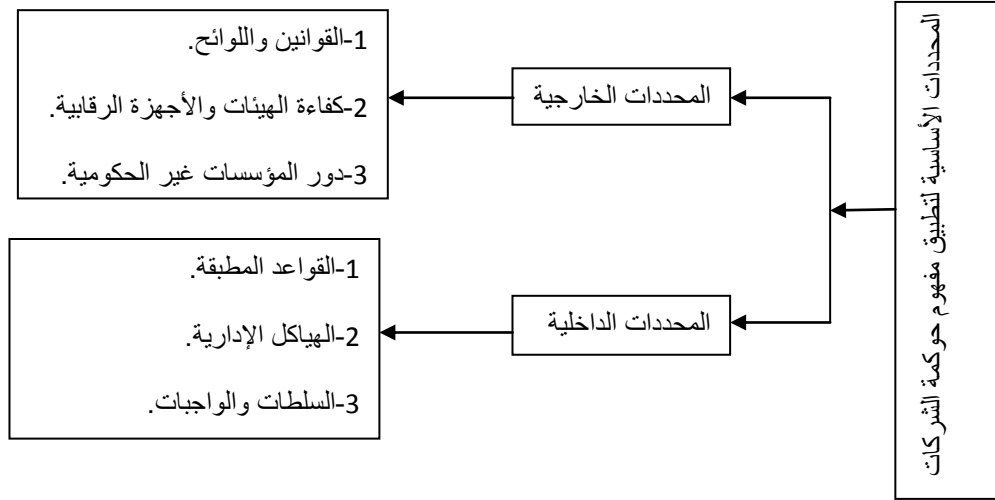
7- المسؤولية الاجتماعية: وهي أن تتحمل المؤسسة مسؤوليتها الاجتماعية اتجاه مجتمعها الداخلي (عمال، مسيرو، مساهمون....)، واتجاه مجتمعها الخارجي (زبائن، جمعيات، جماعات محلية....).

¹ صديقي خضرة، المسؤولية الاجتماعية في ظل حوكمات الشركات، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الثالث حول منظمات الأعمال والمسؤولية الاجتماعية، جامعة بشار، يومي 14 و 15 فيفري 2012، ص 5 - 6.

المبحث الثاني: مبادئ حوكمة الشركات والأطراف المعنية بتطبيقها

المطلب الأول: المحددات الأساسية لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات

لكي تتمكن الشركات بل والدول من الاستفادة من مزايا تطبيق مفهوم حوكمة الشركات، يجب أن تتوفر مجموعة من المحددات والعوامل الأساسية التي تضمن التطبيق السليم لمبادئ حوكمة الشركات، ويوضح الشكل (01-01) هذه المحددات، وفي حالة عدم توافر تلك العوامل، فإن تطبيق هذا المفهوم والحصول على مزاياه يعتبر أمراً مشكوكاً فيه. وتشتمل هذه المحددات والعوامل على مجموعتين:



الشكل (01-01) يوضح المحددات الأساسية لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات¹

المحددات الخارجية:

وهذه المحددات تمثل البيئة أو المناخ الذي تعمل من خلاله الشركات والتي قد تختلف من دولة إلى أخرى، وهي عبارة عن:

أ - القوانين واللوائح التي تنظم العمل في الأسواق مثل: قوانين الشركات وقوانين سوق المال والقوانين المتعلقة بالإفلاس وأيضا القوانين التي تنظم المنافسة والتي تعمل على منع الاحتكار.

ب - وجود نظام مالي جيد بحيث يضمن توفير التمويل اللازم للمشروعات بالشكل المناسب الذي يشجع على التوسع والمنافسة الدولية.

ج - كفاءة الهيئات والأجهزة الرقابية مثل هيئات سوق المال والبورصات وذلك عن طريق إحكام الرقابة على الشركات، والتحقق من دقة وسلامة البيانات والمعلومات التي تنشرها، وأيضاً وضع العقوبات المناسبة والتطبيق الفعلي لها في حالة عدم التزام الشركات

¹ محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق ذكره، ص 22

د - دور المؤسسات غير الحكومية في ضمان التزام أعضائها بالنواحي السلوكية والمهنية والأخلاقية، والتي تضمن عمل الأسواق بكفاءة وتمثل هذه المؤسسات غير الحكومية في جمعيات المحاسبين والمراجعين ونقابات المحامين على سبيل المثال.

المحددات الداخلية:

وهي تشتمل على القواعد والأساليب التي تطبق داخل الشركة والتي تتضمن وضع هيكل إداري سليم يوضح كيفية اتخاذ القرار المالي داخل الشركة وتوزيع السلطات والواجبات بين الأطراف المعنية بتطبيق مفهوم حوكمة الشركات مثل مجلس الإدارة والإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح، وذلك بالشكل الذي لا يؤدي إلى وجود تعارض في المصالح بين هؤلاء الأطراف، بل يؤدي إلى تحقيق مصالح المستثمرين على المدى الطويل¹، ومن بين المحددات ما يلي:

- آلية توزيع السلطات داخل الشركة .

- الآليات والقواعد والأسس المنظمة لكيفية اتخاذ القرارات الأساسية في الشركة.

- العلاقة الهيكلية بين الجمعية العمومية للشركة ومجلس إدارتها والمديرين التنفيذيين ووضع الآلية المناسبة لهذه العلاقة مما يخفف من التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة وصولاً لتكامل هذه المصالح.²

المطلب الثاني: مبادئ حوكمة الشركات

في أبريل من عام 1988 طلب مجلس منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية من المنظمة أن تقوم بالاشتراك مع الحكومات الوطنية الأعضاء بالمنظمة، وغيرها من المنظمات الدولية والقطاع الخاص، بوضع مجموعة من المبادئ والارشادات الخاصة بحوكمة الشركات. كما تم الاستفادة من جهودات عدد من الدول غير الأعضاء في المنظمة بالإضافة إلى جهودات البنك الدولي، وصندوق النقد الدولي، قطاع الأعمال، وغيرها من الأطراف المعنية بموضوع حوكمة الشركات، وفي مايو 1999 تم إصدار هذه المبادئ. ومنذ ذلك الحين حتى الان، تعتبر تلك المبادئ هي الأساس الذي تستند إليه الدول والشركات عند قيامها بوضع الأسس المناسبة لتطبيق مفهوم حوكمة الشركات، وقد وافقت الدول الأعضاء في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) على هذه الصياغة المعدلة للمبادئ في 22 ابريل 2004، وتتكون تلك المبادئ من ستة مبادئ أساسية هي:

1. ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات.

2. حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية.

3. المعاملة المتساوية للمساهمين.

4. دور أصحاب المصالح.

5. الإفصاح والشفافية.

¹ محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق ذكره، ص 23 - 24.

² أحمد منير النجار، البعد المصرفي في حوكمة الشركات، اتحاد المصارف الكويتية، العدد 40، مارس 2007.

6. مسؤوليات مجلس الإدارة.

1-ضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات:¹

«ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يشجع على شفافية وكفاءة الأسواق وأن يكون متوافقاً مع أحكام القانون وأن يحدد بوضوح توزيع مسؤوليات بين مختلف الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية». كي يتم ضمان وضع إطار فعال لحوكمة الشركات، فإن من الضروري وجود أساس قانوني وتنظيمي ومؤسسي فعلا يمكن لكافة المشاركين في السوق الاعتماد عليه في إنشاء علاقتهم التعاقدية الخاصة، وعادة ما يضم إطار حوكمة الشركات على عناصر تشريعية وتنظيمية وترتيبات للتنظيم الذاتي والالتزامات والاختيارية وممارسات الأعمال التي هي نتاج الظروف الخاصة بالدولة وتاريخها وتقاليدها، ولكي يكون هناك ضمان لوجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات، هناك مجموعة من الإرشادات والعوامل يجب أخذها في الاعتبار وهي:

أ-ينبغي وضع إطار حوكمة الشركات بهدف أن يكون ذا تأثير على الأداء الاقتصادي الشامل ونزاهة الأسواق وعلى الحوافز التي يخلقها للمشاركين في السوق وتشجيع قيام أسواق مالية تتميز بالشفافية والفعالية. ب-ينبغي أن تكون المتطلبات القانونية والتنظيمية التي تؤثر في ممارسة حوكمة الشركات في نطاق اختصاص تشريعي ما متوافقة مع أحكام القانون وذات شفافية وقابلة للتنفيذ. ج-ينبغي أن يكون توزيع المسؤوليات بين مختلف الجهات في نطاق اختصاص تشريعي ما محدد بشكل واضح مع ضمان خدمة المصلحة العامة. د-ينبغي أن يكون لدى الجهات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية السلطة والنزاهة والموارد للقيام بواجباتها بطريقة متخصصة وموضوعية، فضلا عن أن أحكامها وقراراتها ينبغي أن تكون في الوقت المناسب وتتميز بالشفافية مع توفير الشرح الكافي لها.

2-حقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية:²

ينص مبدأ الثاني من مبادئ حوكمة الشركات على الآتي:

«ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يوفر الحماية للمساهمين وأن يسهل لهم ممارسة حقوقهم». تتركز حقوق المساهمين في الشركة على موضوعات أساسية مثل انتخاب أعضاء مجلس الإدارة أو الوسائل الأخرى للتأثير على تكوين مجلس الإدارة، والموافقة على العمليات الاستثنائية وبعض الموضوعات الأساسية الأخرى كما يحددها قانون الشركات واللوائح الداخلية للشركة ويمكن النظر إلى هذا القسم باعتباره بياناً لمعظم الحقوق الأساسية للمساهمين التي تم الاعتراف بها قانوناً في جميع دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وهناك حقوق إضافية مثل الموافقة على أو انتخاب المراجعين والتعيين المباشر لأعضاء مجلس الإدارة والقدرة على رهن الأسهم والموافقة على توزيعات الأرباح.

¹ محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق ذكره، ص 48-49

² عدنان بن حيدر بن درويش، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة، اتحاد المصارف العربية، 2007، ص 36.

وبصفة عامة هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق المبدأ الثاني المتعلق بحقوق المساهمين والوظائف الرئيسية لأصحاب حقوق الملكية وهي:

أ-ينبغي أن تتضمن الحقوق الأساسية للمساهمين.

ب-ينبغي أن يكون للمساهمين الحق في المشاركة وأن يحصلوا على المعلومات الكافية عن القرارات التي تتعلق بأي تغييرات أساسية في الشركة.

ج-ينبغي أن تكون للمساهمين فرصة المشاركة الفعالة والتصويت في اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين كما ينبغي أن يحاط المساهمون علماً بالقواعد التي تحكم اجتماعات الجمعية العامة للمساهمين بما في ذلك إجراءات التصويت.

د-ينبغي تسهيل المشاركة الفعالة للمساهمين في القرارات الرئيسية الخاصة بحوكمة الشركات مثل ترشيح وانتخاب أعضاء مجلس الإدارة، وينبغي أن تكون لدى المساهمين القدرة على التعبير عن آرائهم فيما يتعلق بسياسة مكافآت أعضاء مجلس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين في الشركة كما ينبغي أن يخضع القسم الخاص بتقديم أسهم لأعضاء مجلس الإدارة والعاملين كجزء من مكافاتهم لموافقة المساهمين.

هـ-ينبغي أن يتمكن المساهمون من التصويت سواء شخصياً أو غيابياً مع إعطاء نفس الأثر للأصوات سواء تم الإدلاء بها حضورياً أو غيابياً.

ر-ينبغي الإفصاح عن الهياكل والترتيبات الرأسمالية التي تمكن بعض المساهمين أن يحصلوا على درجة من السيطرة لا تتناسب مع ملكيتهم من الأسهم.

ز-ينبغي تسهيل ممارسة كافة المساهمين لحقوق الملكية بما في ذلك المستثمرين المؤسسين.

3- المعاملة المتساوية للمساهمين:¹

ينص المبدأ الثالث من مبادئ حوكمة الشركات على الآتي:

«ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يضمن معاملة متساوية لكافة المساهمين بما في ذلك مساهمي الأقلية والمساهمين الأجانب وينبغي أن تتاح الفرصة لكافة المساهمين للحصول على تعويض فعال عن انتهاك حقوقهم»

إن ثقة المستثمرين بأن رأس المال الذي يقدمونه ستتم حمايته من إساءة الاستخدام أو إساءة التخصيص من جانب مديري الشركة أو مجلس الإدارة أو المساهمين من ذوي النسب الحاكمة في الشركة، من العوامل الهامة في أسواق رأس المال. حيث تكون هناك فرص أمام مجالس إدارة الشركة والمديرين والمساهمين ذوي النسب الحاكمة للقيام بنشاطات تعمل على زيادة مصالحهم الخاصة على حساب المساهمين غير المسيطرين. وإحدى الطرق التي يمكن للمساهمين أن يحفظوا بها حقوقهم هي قدرتهم على اتخاذ الإجراءات القانونية والإدارية ضد إدارة الشركة ومجلس الإدارة وقد أظهرت التجربة أن أحد المحددات الرئيسية لدرجة

¹ عدنان بن حيدر بن درويش، مرجع سابق ذكره، ص36.

احترام حقوق المساهم ما إذا كانت هناك طرق فعالة للحصول على تعويض للشكاوى وبتكلفة معقولة وبدون تأخير.

وبصفة عامة هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق مبدأ الثالث المتعلق بالمعاملة المتساوية لجميع المستثمرين وهي:

أ-ينبغي معاملة كافة المساهمين حملة نفس طبقة الأسهم معاملة متساوية.

ب-ينبغي منع التداول بين الداخلين في الشركة والتداول الشخصي الصوري.

ج-ينبغي أن يطلب من أعضاء مجلس الإدارة عما إذا كانت لهم سواء بشكل مباشر أم غير مباشر أم بالنيابة عن طرف ثالث، أي مصلحة مادية أي عملية أو موضوع يمس الشركة بطريق مباشر.

4- دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات:¹

ينص مبدأ الرابع من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية على الآتي:

«ينبغي على إطار حوكمة الشركة أن يعترف بحقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون، أو تنشأ نتيجة لاتفاقيات متبادلة، وأن يعمل على تشجيع التعاون النشط بين الشركات وأصحاب المصالح في خلق الثروة وفرص العمل واستدامة الشركات السليمة مالياً».

تهتم إحدى النواحي الرئيسية في حوكمة الشركات بتأمين تدفق رأس المال الخارجي إلى الشركات سواء في شكل حقوق ملكية أو ائتمان، وتهتم حوكمة الشركات كذلك بإيجاد طرق لتشجيع مختلف أصحاب المصالح في المنشأة على القيام بالاستثمار في رأس المال البشري والمادي الخاص بالمنشأة وفقاً للمستويات الاقتصادية المثلى.

وبصفة عامة هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق المبدأ الرابع المتعلق بالاعتراف بحقوق أصحاب المصالح وهي:

أ-يجب احترام حقوق أصحاب المصالح التي ينشئها القانون أو تكون نتيجة لاتفاقيات متبادلة.

ب-عندما يكفل القانون حماية المصالح، ينبغي أن تكون لأصحاب المصلحة فرصة الحصول على تعويض فعال مقابل انتهاك حقوقهم.

ج-ينبغي السماح بوضع وتطوير اليات لتعزيز الأداء من أجل مشاركة العاملين.

د-عندما يشارك أصحاب المصالح في عملية حوكمة الشركات، ينبغي السماح لهم بالحصول على المعلومات ذات الصلة وبالقدر الكافي، والتي يمكن الاعتماد عليها، في الوقت المناسب وعلى أساس منتظم

¹ عبد الوهاب نصر علي، مرجع سابق ذكره، ص35.

5- الإفصاح والشفافية:¹

«ينبغي على إطار حوكمة الشركات أن يضمن القيام بالإفصاح السليم والصحيح في الوقت المناسب عن كافة الموضوعات الهامة المتعلقة بالشركة بما في ذلك المركز المالي والأداء وحقوق الملكية وحوكمة الشركة».

يعتبر وجود نظام إفصاح قوي يشجع على الشفافية الحقيقية أحد الملامح المحورية للإشراف على الشركات القائم على السوق، والذي يعتبر أمراً رئيسياً لقدرة المساهمين على ممارسة حقوق ملكياتهم على أسس مدروسة، وتظهر التجارب في الدول ذات أسواق الأسهم الضخمة والنشطة، ويمكن لنظام الإفصاح القوي أن يساعد على اجتذاب رأس المال والمحافظة على الثقة في أسواق رأس المال. هناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق المبدأ الخامس المتعلق بالإفصاح والشفافية وهي:

أ-ينبغي أن يتضمن الإفصاح على المعلومات التالية:

1 النتائج المالية ونتائج عمليات الشركة.

2 أهداف الشركة.

3 الملكيات الكبرى للأسهم وحقوق التصويت.

4 سياسة مكافأة أعضاء مجلس الإدارة والتنفيذيين الرئيسيين.

5 عوامل المخاطرة المتوقعة.

ب-ينبغي إعداد المعلومات والإفصاح عنها طبقاً للمستويات النوعية المرتفعة للمحاسبة والإفصاح المالي وغير المالي.

ج-ينبغي القيام بمراجعة خارجية سنوية مستقلة بواسطة مراجع مستقل، كفاء مؤهل حتى يمكنه أن يقدم تأكيدات خارجية وموضوعية لمجلس الإدارة والمساهمين بأن القوائم المالية تصل بصدق المركز المالي.

هـ-ينبغي في قنوات بث المعلومات أن توفر فرصة متساوية وفي التوقيت المناسب مع كفاءة التكلفة لمستخدمي المعلومات ذات الصلة.

¹ حسين عثمانى، سعاد شعبانبة، "النظام المالي المحاسبي كأحد أهم متطلبات حوكمة الشركات وأثره على بورصة الجزائر". ملتقى وطني بعنوان: حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، 6 و 7 ماي 2012، الجزائر، جامعة محمد خيضر، ص 7-8.

6-مسئوليات مجلس الإدارة:¹

«ينبغي في إطار حوكمة الشركات أن يضمن التوجيه والإرشاد الاستراتيجي للشركة و محاسبة مجلس الإدارة عن مسؤوليته أمام الشركة والمساهمين».

هناك تباين في هياكل وإجراءات مجلس الإدارة سواء في داخل أو فيما بين الدول في منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، ويقصد بالمبادئ أن تكون عامة بالدرجة الكافية لتطبيقها على أي هيكل لمجالس الإدارة الذي يعهد إليه بوظائف حكم المنشأة أو الإشراف على إدارتها ومع قيامه بتوجيه استراتيجية الشركة فإن مجلس الإدارة مسئول بصفة رئيسية عن الإشراف على الأداء الإداري وتحقيق عائد مناسب للمساهمين مع منع تعارض المصالح وتحقيق التوازن بين الطلبات المتنافسة على الشركة. وهناك مجموعة من الإرشادات التي يجب الأخذ بها عند الالتزام بتطبيق المبدأ السادس المتعلق بمسئوليات مجلس الإدارة وهي:

أ-ينبغي على أعضاء مجلس الإدارة أن يعملوا على أساس من المعلومات الكاملة وبحسن النية مع العناية الواجبة وبما يحقق أفضل مصلحة للشركة والمساهمين.

ب-إذا ما كانت قرارات مجلس الإدارة ستؤثر في مختلف مجموعات المساهمين بطرق مختلفة، فإن على مجلس الإدارة أن يعامل كافة المساهمين معاملة عادلة.

ج-ينبغي على مجلس الإدارة أن يطبق معايير أخلاقية عالية، وأن يأخذ في الاعتبار مصالح واهتمامات أصحاب المصالح الآخرين.

د-ينبغي على مجلس الإدارة أن يقوم بوظائف رئيسية معينة تتضمن:

- 1-الإشراف على فعالية ممارسات حوكمة الشركة وإجراء التغييرات إذا لزم الأمر.
- 2-اختيار وتحديد المكافآت والمرتبات والإشراف على كبار التنفيذيين بالشركة واستبدالهم إذا لزم الأمر مع الإشراف على تخطيط تداول المناصب.
- 3-مراعاة التناسب بين مكافآت كبار التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة وبين مصالح الشركة والمساهمين في الأجل الطويل.
- 4-ضمان الشفافية في عملية ترشيح وانتخاب مجلس الإدارة، والتي يجب أن تتم بشكل رسمي.

المطلب الثالث: الأطراف المعنية بتطبيق حوكمة الشركات

يجب ملاحظة أن هناك أربعة أطراف رئيسية تتأثر وتتأثر في التطبيق السليم لقواعد حوكمة الشركات، وتحدد إلى درجة كبيرة مدى نجاح أو الفشل في تطبيق هذه القواعد.

¹ مرائب هيبية، "أثر تطبيق الحوكمة في القطاع المصرفي وفقا لمبادئ لجنة بازل- دراسة ميدانية لعينة من البنوك الجزائرية وكالات ورقلة"، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح ، ورقلة- الجزائر، 2010 - 2011، ص 25.

1-المساهمين:

وهم من يقومون بتقديم رأس المال للشركة عن طريق ملكيتهم للأسهم وذلك مقابل الحصول على الأرباح المناسبة لاستثماراتهم، وأيضاً تعظيم قيمة الشركة على المدى الطويل، وهم من لهم الحق في اختيار أعضاء مجلس الإدارة المناسبين لحماية حقوقهم.

2-مجلس الإدارة:

وهم من يمثلون المساهمين وأيضاً الأطراف الأخرى مثل أصحاب المصالح، ومجلس الإدارة يقوم باختيار المديرين التنفيذيين والذين يوكل إليهم سلطة الإدارة اليومية لأعمال الشركة، بالإضافة إلى الرقابة على أدائهم، كما يقوم مجلس الإدارة برسم السياسات العامة للشركة وكيفية المحافظة على حقوق المساهمين.

3-أصحاب المصالح:

وهم مجموعة من الأطراف لهم مصالح داخل الشركة مثل الدائنين والموردين والعمال والموظفين غير أن هؤلاء الأطراف يكون لديهم مصالح قد تكون متعارضة ومختلفة في بعض الأحيان، فالدائنون على سبيل المثال، يهتمون بمقدرة الشركة على السداد، في حين يهتم العمال والموظفين على مقدرة الشركة على الاستمرار.¹

المبحث الثالث: أليات وأبعاد واتجاهات حوكمة الشركات**المطلب الأول: أليات حوكمة الشركات**

سوف نتناول في هذا المطلب أليات حوكمة الشركات والمتمثلة في الاليات الداخلية والاليات الخارجية.

الفرع الأول: الاليات الداخلية لحوكمة الشركات

تتصب أليات حوكمة الشركات الداخلية على أنشطة وفعاليات المؤسسات، واتخاذ الإجراءات اللازمة لتحقيق أهداف الشركة، ويمكن تصنيف الاليات الداخلية إلى ما يلي:²

1-مجلس الإدارة:

يعد مجلس الإدارة أحسن أداة لمراقبة سلوك الإدارة، إذ أنه يحمي رأس المال المستثمر في الشركة من سوء الاستعمال من قبل الإدارة، وذلك من خلال صلاحياته القانونية في تعيين وإعفاء ومكافأة الإدارة العليا، كما أن مجلس الإدارة القوي يشارك بفاعلية في وضع استراتيجية الشركة، ويقدم الحوافز المناسبة للإدارة، ويراقب سلوكها ويقوم بأدائها، وبالتالي تعظيم قيمة الشركة، لكي يتمكن مجلس الإدارة من القيام بواجباته في التوجيه والمراقبة، يلجأ إلى تأليف مجموعة من اللجان من بين أعضائه من غير التنفيذيين، أبرزها ما يلي:

1-1- لجنة التدقيق: يتمثل دورها في زيادة الثقة والشفافية في المعلومات المالية التي تفصح عنها المؤسسات، وذلك من خلال إعدادها التقارير المالية وإشرافها على وظيفة التدقيق الداخلي في المؤسسات،

¹ محمد مصطفى سليمان، مرجع سابق ذكره، ص 19-21

² فريد كورتل، حوكمة المؤسسات، منهج القادة والمدراء لتحقيق التنمية المستدامة في الوطن العربي مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي الأول، كلية الاقتصاد، بجامعة دمشق، أيام 15 و 16 أكتوبر، 2008، ص 9.

وكذلك دورها في دعم هيئات التدقيق الخارجي وزيادة استقلاليتها فضلا عن دورها في التأكيد على الالتزام بمبادئ حوكمة الشركات.

1-2- لجنة المكافآت: تتشكل من أعضاء مجلس الإدارة غير التنفيذيين حيث تتركز وظائف لجنة المكافآت والمزايا الخاصة بالإدارة العليا.

1-3- لجنة التعيينات: يجب أن يتم تعيين أعضاء مجلس الإدارة والموظفين من بين أفضل المرشحين الذين تتلاءم مهارتهم وخبراتهم مع المهارات والخبرات المحددة من المؤسسة وتتمثل واجبات هذه اللجنة في تحديد أفضل المرشحين المؤهلين وتقييمهم باستمرار وتوخي الموضوعية في عملية التوظيف وكذلك الإعلان عن الوظائف المطلوب إشغالها.

2- التدقيق الداخلي: تؤدي وظيفة التدقيق الداخلي دوراً هاماً في عملية الحوكمة وذلك بزيادة قدرة المواطنين على مساءلة الشركة، حيث يقوم المدققون الداخليون من خلال الأنشطة التي ينفذونها بزيادة المصداقية، العدالة، تحسين سلوك الموظفين والعاملين في المؤسسات المملوكة للدولة وتقليل مخاطر الفساد الإداري والمالي¹.

الفرع الثاني: الآليات الخارجية لحوكمة الشركات

تتمثل آليات حوكمة الشركات الخارجية بالرقابة التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيين على الشركة والضغط التي تمارسها المنظمات الدولية المهتمة بهذا الموضوع، حيث يشكل هذا المصدر أحد المصادر الكبرى المولدة لضغط هائل من أجل تطبيق قواعد الحوكمة، ومن أمثلة ذلك ما يلي:²

1- منافسة سوق المنتجات (الخدمات) أو سوق العمل الإداري: تعد منافسة سوق المنتجات أو (الخدمات) أحد الآليات المهمة لحوكمة الشركات، وذلك لأنها إذا لم تقم الإدارة بواجباتها بالشكل الصحيح، سوف تفشل في منافسة الشركات التي تعمل في نفس حقل الصناعة، وبالتالي تتعرض للإفلاس، فمنافسة سوق المنتجات تهذب سلوك الإدارة، وخاصة إذا كانت هناك سوق فعالة للعمل الإداري للإدارة العليا.

2- الاندماجات الاكتسابات: مما لا شك فيه أن الاندماج والاكتساب من الأدوات التقليدية لإعادة الهيكلة في قطاع الشركات في أنحاء العالم، لأن الاكتساب آلية مهمة من آليات الحوكمة، وبدونه لا يمكن السيطرة على سلوك الإدارة بشكل فعال، حيث غالباً ما يتم الاستغناء عن خدمات الإدارات ذات الأداء المنخفض عندما تحصل عملية الاكتساب أو الاندماج.

3- التدقيق الخارجي: يؤدي المدقق الخارجي دوراً مهماً في المساعدة على تحسين نوعية الكشوفات المالية، ولتحقيق ذلك ينبغي عليه مناقشة لجنة التدقيق في نوعية تلك الكشوفات، ومع تزايد التركيز على دور مجالس الإدارة، وعلى وجه الخصوص لجنة التدقيق في اختيار المدقق الخارجي والاستمرار في تكليفه، حيث أن

¹ بوقرة رباح، غانم هاجر، الحوكمة: المفهوم والأهمية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول: حوكمة الشركات كألية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة بسكرة، في 06-07/ماي 2012، ص12.

² حساني رقية، مروة كرامة، حمزة فاطمة، آليات حوكمة الشركات و دورها في الحد من الفساد المالي والإداري، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول الحوكمة الشركات كألية للحد من الفساد المالي و الإداري، جامعة بسكرة، في 06/07/ماي 2012، ص 20-21.

لجان التدقيق المستقلة والنشطة سوف تطلب تدقيقاً ذا نوعية عالية، وبالتالي اختيار المدققين والمختصين في حقل الصناعة الذي تعمل فيه المؤسسة.

4-التشريع والقوانين: غالباً ما تشكل وتؤثر هذه الآليات على التفاعلات التي تجري بين الفاعلين الذين يشتركون بشكل مباشر في عملية حوكمة، ولقد أثرت بعض التشريعات على الفاعلين الأساسيين في عملية الحوكمة، ليس فيما يتصل بدورهم ووظيفتهم في هذه العملية، بل على كيفية تفاعلهم مع بعضهم.¹

المطلب الثاني: أبعاد حوكمة الشركات

الفرع الأول: البعد الاقتصادي أو الاستثماري: الاقتصاد على المستوى الكلي، ودرجة المنافسة في السوق وتوفر نظام المعلومات المالية والمعلومات غير المالية، التي تساعد الشركة في الحصول على التمويل وإدارة المخاطر وتضمن تعظيم قيمة أسهم الشركة واستمرارها في الأجل الطويل، و يتضمن هذا البعد ما يلي: التقارير السنوية، السياسات المحاسبية المتبعة، تقارير الإفصاح المالي، التدقيق الخارجي ومقاييس الإنجاز، ويشمل التدقيق الداخلي، لجان التدقيق، إدارة المخاطر، الرقابة الداخلية الموازنة التقديرية، تدريب الموظفين، الذي يشير إلى طبيعة العلاقة التعاقدية.

الفرع الثاني: البعد الاجتماعي والقانوني: الذي يحدد حقوق وواجبات حملة الأسهم وأصحاب المصالح المختلفة من ناحية، والمديرين من ناحية أخرى. وتتمثل المسؤولية الاجتماعية في حماية حقوق الأقلية وصغار المستثمرين وتحقيق التنمية الاقتصادية ويتضمن هذا البعد ما يلي: تحديد الواجبات، توزيع المسؤوليات، الهيكل التنظيمي وخطوط التفويض للسلطات، تعيين الإدارة العليا والإدارة التنفيذية إلخ.

ويشمل التحكم بقيم المؤسسة وأخلاقياتها وبمستوى عال من السلوك الأخلاقي والسلوك المثالي فيها والنقد بقواعد السلوك المهني.

الفرع الثالث: البعد البيئي: العمل على حماية البيئة من أثر إنتاج السلعة أو بيعها أو تقديم الخدمة.²

المطلب الثالث: اتجاهات حوكمة الشركات

فالحوكمة لها اتجاهات ما قبلها وما بعدها ولها ما فوقها وما تحتها، ولكل اتجاه من هذه الاتجاهات ممارسات كما أن لكل منها معنى ومضمون يمثل القلب النابض لها، المؤثر على هيكل القيم، وعلى نسق العادات والتقاليد وعلى بنیان المبادئ، وعلى النسيج الذي يحفظ إدارة الشركات والمشروعات من الوقوع في بركان الانحراف والفساد، وفي الوقت ذاته فان للحوكمة أربعة أطراف تشكل أذرعاها المتحركة في كافة الاتجاهات والتي نتعرض لها بإيجاز على النحو التالي:

¹ بوقرة رايح، غانم هاجر، مرجع سابق ذكره، ص 14.

² مهى محمود رمزي رجاوي، الشركات المساهمة بين الحوكمة والقوانين والتعليمات، حالة دراسية لشركات المساهمة العامة العمانية، مجلة جامعة دمشق للعلوم القانونية والاقتصادية، المجلد 24، العدد الأول، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2008، ص 98-99.

الفرع الأول: ما قبل الحوكمة

عند معالجة الأسباب يحتاج المرء إلى دراسة الأوضاع التاريخية السائدة قبل حدوث الظاهرة ومعرفة ذات الأوضاع بعد حدوث الظاهرة، ومن هنا فإن عمليات القياس قبل، والقياس بعد تظهر تأثير الحوكمة على الشركات والمشروعات وعلى المجتمع.

حيث يختلف الوضع العام في المجتمع وما بين الجماهير ذات العلاقة قبل الحوكمة عما سيكون بالطبع بعدها، كما أن حالات عدم وجود الحوكمة، وما يترتب عليه من الفساد الإداري، ما قد ينبه إلى ضرورة وجود الحوكمة حيث يؤدي انتشار حالات التسيب إلى إصابة المجتمع بالإحباط والاكتئاب الاقتصادي، وعزوف الأفراد عن المشاركة بل عزوفهم عن الاهتمام بأي عمليات استثمارية، خاصة بعدما عايشوا خسائر (غير مبررة) وضاعت أموالهم و التهمت الخسائر جانبًا كبيرًا من استثماراتهم، خاصة في أسهم الشركات التي طرحت للخصخصة والتي غالى الجميع من قيمتها وحققت أسعار أسهمها انخفاضًا حادًا في قيمتها السوقية، وبالتالي فقد عدد كبير من المستثمرين خاصة المستثمرين الثقة في الأسهم، وفي الاستثمار فيها وهو ما دعا إلى دراسة أوضاع ما قبل الحوكمة حتى يظهر متخذ القرار كم هي لازمة.

فعندما تسيطر العشوائية العبثية الارتجالية الجاهلة وعندما تسيطر أوضاع الضياع والتفكك وروح عدم الالتزام وثقافة الانتماء وعدم المسؤولية يصبح الاستثمار في ظل هذا المناخ جانبا ويصبح الإقبال عليه نوع من أنواع العبث.

الفرع الثاني: ما بعد الحوكمة

عندما تحدث الحوكمة يزداد اهتمام الأفراد وتنشط مشاركتهم الإيجابية في الاستثمار ويزداد عنصر الثقة في المستقبل ويرتفع اهتمام الأفراد بالدور الاستثماري فضلا عن (التداول) وأحداث حالة من الانتعاش والرواج الاستثماري تدفع وتزيد من عناصر الجذب الاستثماري للاقتصاد الوطني، مما يؤدي إلى تمتع المجتمع بالعديد من مزايا جذب الاستثماري بل قد يعاني الاقتصاد من تخمة استثمارية ومن فائض من الاستثمارات لزيادة عناصر الثقة فيه ولزيادة الأمان الاستثماري فيه، فضلاً عن مزايا أخرى كثيرة للحوكمة والتي أهمها:

- زيادة تدفق الاستثمارات الخارجية إلى داخل الوطن.
- زيادة إقبال الأفراد المحليين على توطين استثماراتهم في الداخل.¹
- نمو وتراكم العائدات الاستثمارية وتحقيقها للتكوين الرأسمالي والتراكم الرأسمالي.
- انتشار مراكز الاستثمارات في مناطق جغرافية جديدة.
- التعدد والتنوع في مجالات الاستثمار.

¹ محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق ذكره، ص109.

إن هذا يوضح كيف أن حوكمة عمل بالغ الأهمية من أجل تطوير المجتمعات النامية، وإصلاح أوضاعها ومعالجة الاختلالات القائمة فيها وذلك من خلال تطوير مناخ الاستثمار، وتطوير قواعده المختلفة فالحكومة تشجع وتعمل على جذب المستثمرين للاستثمار وتعمل أيضاً على إيجاد الأوضاع التي تبعث الأمن والطمأنينة ومعالجة حالات عدم الثقة في النظام القائم أو في بعض القائمين على هذا النظام. أن الحوكمة بذلك تخلق تفاعلاً ما بين الذات الإنسانية في علوها وسموها الأخلاقي، وبين المجتمع المحيط في ارتقائه وتطوره نحو الأكثر راحة واتساعاً وهو تفاعل يزداد ويؤدي إلى بعث الأمان والثقة والاستقرار في المعاملات والعمليات المالية باختلاف أنواعها ومعالجتها واجالها.

الفرع الثالث: ما فوق الحوكمة

على الرغم من أن الحوكمة تعني تفعيل دور سلطة الإدارة العليا في الشركات وزيادة كفاءتها في ممارسة دورها وفي جعل هذا الدور نزيهاً وبعيداً عن المصالح الشخصية والخاصة لمجلس الإدارة أو للأقارب والأصدقاء والمعارف المرتبطين بأفراد مجلس الإدارة وما قد يشير إليه هذا الارتباط بعناصر (الفوقية) وقمة الهرم الإداري في المشروعات، فإنه في الوقت ذاته يحمي ويصون نزاهة هذه الإدارة ويجعلها تشعر أن سلطتها محاسبة وأن:¹

السلطة = المسؤولية

الحرية = المسؤولية

وأن هذا النظام الذي يتيح النزاهة والشفافية والفاعلية وأن القرارات التي يتم اتخاذها هي من أجل الصالح العام للشركة وكذلك للمساهمين فيها وليس لصالح فئة معينة أو لصالح أشخاص بذاتهم وعلى حساب الباقي. ومن ثم فإن ما فوق الحوكمة يهتم بقيمة الهرم الإداري أي بالإدارة العليا للشركات وبتوزيع اختصاصات ومسؤوليات وسلطات كل أصحاب القرار، ليصبح هذا القرار سليماً وفعالاً و منجزاً ولا يتضمن أي فساد أو انحراف أو متاجرة بالنفوذ أو السلطات.... إلخ وهو ما يعني اتخاذ سلطة الإدارة لدورها في الرقابة والإشراف وفي الوقت ذاته فإنها أي الإدارة العليا لا توجد ذاتها بل يتم اختيار أفرادها بدءاً من رئيس مجلس الإدارة وأعضاء مجلس الإدارة وكذلك كبار المديرين التنفيذيين من جانب الجمعية العمومية للمساهمين فإنها بصورة أو بأخرى تخضع أيضاً للمساءلة وتخضع للتقييم وتخضع للمحاسبة وبمعنى آخر فإنها كأداة ووسيلة تحتاج إلى إدارة، فإنها تحتاج إلى سلطات تديرها تخطيطاً وتنظيماً وتوجيهاً ومتابعة ومن ثم يتعين أن يكون هناك كيان إداري مؤسسي يشرف على الحوكمة ويعمل على تفعيل دورها وزيادة مساحة ممارسة هذه الحوكمة انطلاقاً من اليقين بالضرورة واستيعاباً لمقتضيات عصر العولمة الإحتياجية وتوافقاً مع متطلبات التقدم وأهميته.

¹ محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق ذكره، ص 110-111.

فالحوكمة تحتاج إلى رعاية وإلى تعهد إشرافي يعمل على تفعيل دورها وعلى زيادة حجم ومساحة هذا الدور، وإذا كانت سلطة الحوكمة العليا هي سلطة إدارية قائمة على التفعيل والمفاعلة الشاملة للحوكمة فإن أدوات الإدارة الرئيسية هي:¹

1- سلطة التخطيط: لنشر فكر وثقافة الحوكمة الذاتية في مجتمع الشركة سواء كانوا عاملين في مستوى الإدارة العليا أو الإدارة الوسطى أو الإدارة التنظيمية وتعميق فكر الحوكمة وزيادة قدرته على الوصول إلى ضمير كل فرد يعمل في المشروع.

2- سلطة التنظيم: لإيجاد الهيكل والبيان التنظيمي القادر على إحداث قدر كبير من الحوكمة الإدارية وإيجاد الوظائف التي تدعم الحوكمة وتساعد على نشر أثارها وتأثيرها العام في الشركة.

3- سلطة التوجيه: لاستخدام وتطبيق الحوكمة باعتبارها فرضية من فرضيات الوجود للشركة ومقومًا رئيسيًا من مقومات استمرارها وباعتبارها الإطار العام الذي يحمي المصلحة العامة لمجتمع الشركة.

4- سلطة الرقابة: تعمل على متابعة أداء الحوكمة وعلى تطور تأثيرها وعلى مدى امتداد أثرها ومدى فاعلية هذا الأثر وبصفة خاصة على تحقيق كل من:

- ثقافة الالتزام في مجتمع العاملين في الشركة.
- العدالة الكاملة وعدم التحيز والانعياز أو الظلم في أي فئة من فئات العاملين في الشركة.
- الوضوح الكامل في الحقوق والواجبات والشفافية الكاملة في المعاملات وعدم وجود مناطق مظلمة أو ضبابية تحجب المعلومات والبيانات عن مجتمع العاملين في الشركة.
- المسؤولية التنفيذية والجماعية المشتركة لتحقيق النجاح الكامل للشركة، وزيادة قدرتها على تحقيق أهدافها وزيادة ربحيتها.
- التعاون المشترك وسيادة روح الثقة المتبادلة بين كافة العاملين في الشركة وبينهم وبين المجتمع المحيط بالشركة.

ومن ثم فإن البعد الفوقي للحوكمة يعد بالغ الضرورة والأهمية ينظر إليها من خلال القمة العليا وباعتبار إن القمة هدف وباعتبار أن القمة أداة ووسيلة أيضا للارتقاء وللصعود إلى الأعلى وإلى الأفضل وإلى الأرقى.

الفرع الرابع: ما تحت الحوكمة

يتصل ما تحت الحوكمة بعمليات تنفيذ وممارستها، ومن ثم بسلطات تنفيذ التوجيهات والتعليمات المنظمة للحوكمة وهو أمر يرتبط بعدة عناصر رئيسية أهمها ما يلي:²

- مدى جودة الحوكمة.

- مدى فاعلية الحوكمة.

¹ محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق ذكره، ص113.

² محسن أحمد الخضيرى، نفس المرجع، ص114.

- مدى الاقتناع بها والالتزام بأحكامها وضوابطها.
 - مدى الابتعاد عن نواهيها وعدم مخالفتها وعدم الاجترار عليها.
 فالبعد التحتي للحوكمة بعد يرتبط بالتنفيذ ويرتبط أكثر بالنتائج التي تحققها الشركات من تطبيق وتنفيذ الحوكمة وبالتالي إذا كانت هذه النتائج إيجابية فسوف تكون عنصر تشجيع وتحفيز لمجتمع الشركات على تطبيق الحوكمة وعلى زيادة عدد المؤيدين لديها.
 ومن هنا فإن الفساد والإفساد في الشركات سوف يعمل على عدم الالتزام بتطبيق الحوكمة بل على استخدام الخداع والتزييف واتساع مناخ عام من اللامسؤولية ومن الفوضى والعشوائية الارتجالية الجاهلة وهو ما يؤدي إلى اتساع نطاق الخداع ونطاق التضليل ونطاق الخسائر وبالتالي تزداد الحاجة إلى تأكيد أهمية وضرورة الالتزام بتنفيذ الحوكمة كما يجب أن تكون وعدم التهاون مع من تسول له نفسه المساس بها، خاصة فيما يتصل بجوانبها وأبعادها التحتية والتي يوضحها لنا الشكل:¹



الشكل: البعد التحتي للحوكمة (01-02)

¹ محسن أحمد الخضيرى، مرجع سابق ذكره، ص115.

خاتمة الفصل

من خلال ما تم تقديمه في هذا الفصل من عرض وإبراز الإطار النظري لحوكمة الشركات وعرض مختلف الجوانب المتعلقة بالحوكمة من مبادئ وآليات وأبعاد استخلصنا أن الحوكمة تعتبر إحدى المتطلبات الجديدة لاقتصاديات الدول ولهذا الأسلوب أسسه ومقوماته القائمة على الإفصاح والشفافية، وهي عناصر شبه غائبة عن واقع الدول النامية والعربية خصوصاً أو غير متحكم فيها إلى حد كبير، وتعد حوكمة الشركات وسيلة تمكن المجتمع من التأكد من حسن إدارة الشركات بطريقة تحمي أموال المستثمرين والمقرضين، وقد تبين الآن أكثر من أي وقت مضى أن تبني نظام شفاف وعادل يؤدي إلى خلق ضمانات ضد الفساد وسوء الإدارة، كما يؤدي إلى تطوير القيم الأساسية لاقتصاد السوق والارتقاء بالاقتصاديات العربية إلى مستويات التنافسية الدولية لجذب المزيد من الاستثمارات.

ومن خلال ما سبق نستنتج أنه لتطبيق حوكمة الشركات آثار ايجابية نذكر منها:

- رفع مستوى الأداء للشركات الذي يؤدي إلى التقدم والنمو الاقتصادي ومن ثم المساهمة في تنمية الدولة.
- الشفافية والدقة والوضوح والنزاهة في القوائم المالية مما يزيد من اعتماد المستثمرين لاتخاذ القرار.
- اكتشاف ظاهرة الفساد المالي والاداري والقضاء عليه.
- توفير الاطمئنان لدي المستثمرين وحملة الأسهم من أجل تحقيق عائد مناسب لاستثماراتهم مع ضمان الحفاظ على حقوقهم.
- تجنب انزلاق الشركات في مشاكل مالية ومحاسبية، مما يؤدي إلى استقرار نشاط الشركات العاملة بالاقتصاد، وكذا حدوث انهيارات بالأجهزة المصرفية والاسواق المالية.
- جذب الاستثمارات الأجنبية وتشجيع الاستثمارات المحلية، وبالتالي ضمان تدفق الأموال الاجنبية والمحلية.

مقدمة الفصل

في العشريات الأخيرة لعب الاستثمار بمختلف أشكاله دورًا هامًا وملحوظًا في بناء اقتصاديات الدول على المستوى الداخلي والخارجي، كما كان للاستثمار أيضا الدور الكبير في تطوير الأنظمة والعلاقات على الصعيد العالمي في إطار ما يعرف بالاستثمار الأجنبي، ولعل من أبرز أشكاله حاليًا والأكثر استعمالاً في العلاقات الدولية هو الاستثمار الأجنبي المباشر.

حيث أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر يلقي اهتماما ملحوظا من طرف الاقتصاديين و الحكومات و كذا المؤسسات الكبرى، نظرا لما يحققه من مزايا لمختلف الأطراف، فتأثيره على اقتصاديات الدولة المضيفة يظهر من خلال زيادة حجم التدفقات الاستثمارية والتي تعد إحدى مصادر التمويل الخارجي، وما يصاحبه من تغيرات على البيئة الاقتصادية العامة للدولة وانعكاسات ذلك على باقي المجالات، في المقابل يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر إحدى وسائل الانفتاح والتوسع في النشاط بالنسبة للمؤسسات الكبرى، فقد أصبح لدينا اليوم ما يعرف بالشركات المتعددة الجنسيات، والتي تبحث عن كل بيئة خصبة وملائمة لتوطين وتوسيع استثماراتها.

بهذا دخلت عديد الدول مجال التنافس على استقطاب وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال محاولتها دراسة العوامل والمحددات والمؤشرات التي تحكم انتقال هذه الاستثمارات وكذا المعايير التي تجعل منها أماكن جاذبة للاستثمار، إضافة إلى تطوير منظومة الحوافز والامتيازات التي يمكن أن تقدمها. ومن خلال هذا الفصل سنحاول التطرق إلى الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر باستعراض المباحث الثلاثة وهي كالآتي:

المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار.

المبحث الثاني: عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الثالث: جوانب مختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار، مبادئه وأنواعه

الفرع الأول: مفهوم الاستثمار

من الحقائق الاقتصادية الهامة انه في المجتمع الحديث يقوم بالادخار والاستثمار أفراد مختلفون ولأغراض مختلفة. إذ أن الاستثمار ذو علاقة وثيقة الارتباط بالادخار من ناحية وبالاستهلاك من ناحية أخرى. ذلك أن الادخار حسب الدكتور حسين عمر هو الفائض من الدخل بعد الإنفاق على الاستهلاك. وهو -في ذات الوقت- الفائض الذي يوجه لنوع آخر من الإنفاق هو ما يطلق عليه "الإنفاق الاستثماري". إذ نجد أن الادخار يتوقف على مستوى الدخل بمعنى أن ثمة علاقة طردية بين التغيير في الادخار والتغيير في الدخل. فالاستثمار هو عنصر متقلب يتوقف على عوامل تلقائية هي ما تسمى بعوامل النمو الاقتصادي. وعلى ذلك فإن الاستثمار ذو علاقة مزدوجة على نحو ما يلي:

- **علاقة تمويلية:** عندما توجه المدخرات في المجتمع كرأس مال نقدي إلى الإنفاق على شراء السلع الاستثمارية (الإنتاجية) كراس مال عيني أو حقيقي.

- **علاقة إنتاجية:** ما دام الاستثمار -في المعنى العيني أو الحقيقي المشار إليه هو الأداة التي لا غنى عنها- كعنصر من عناصر الإنتاج الأربعة في إنتاج السلع الاستهلاكية. بعبارة أخرى: إن الاستثمار وثيق الصلة بالاستهلاك والعلاقة بينهما علاقة إنتاجية.¹

وباعتبار الاستثمار الركيزة الأساسية لبناء أي تنمية اقتصادية، ونظرا لأهميته الكبيرة فقد تعددت تعاريفه، منها ما يلي:

- ✓ "يقوم الاستثمار على التضحية بإشباع رغبة استهلاكية حاضرة، وليس مجرد تأجيلها فقط كما هو الحال بالنسبة للادخار، وذلك أملا في الحصول على إشباع أكثر في المستقبل".²
- ✓ يعرفه الأستاذ عبد العزيز فهمي على أنه: " استخدام الأموال الحاضرة لتوليد أرباح في المستقبل".³
- ✓ " هو توظيف الأموال لفترة زمنية محددة للحصول على تدفقات مالية في المستقبل تعويضا عن:⁴
- القيمة الحالية لتلك الأموال التي تخرى عنها في سبيل الحصول على ذلك الأصل أو الأصول.
- النقص المتوقع في قوة تلك الأموال الشرائية بفعل التضخم.
- المخاطرة الناشئة عن احتمال عدم الحصول على التدفقات المالية المرغوب فيها كما هو متوقع

لها.⁵

¹ حسين عمر، المدخل الى دراسة علم الاقتصاد: الاستثمار و العولمة، ط1، دار الكتاب الحديث، 2000، ص35-36

² محمد مطر، إدارة الاستثمارات، الإطار النظري والتطبيقات العملية، مؤسسة الوراق للنشر ولتوزيع، الأردن، ط2، 1999، ص7.

³ عبد العزيز فهمي هيكل، أساليب تقييم الاستثمارات، الدار الجامعية، بيروت، لبنان، 1985، ص، 225.

⁴ رشيد فؤاد التميمي، اسامة عزمي سلام، الاستثمار بالاوراق المالية، دار المسيرة، الاردن، 2004، ص 16.

⁵ زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر و التوزيع، ط3، الاردن، 2005، ص 13.

كما يعرف أيضا بأنه: " هو التضحية بالموارد التي تستخدم في الحاضر، على أمل الحصول في المستقبل على إيرادات، أو فوائد خلال فترة زمنية معينة حيث أن العائد الكلي يكون أكبر من النفقات الأولية للاستثمار".¹

الفرع الثاني: مبادئ الاستثمار

لكي يقوم المستثمر بتنفيذ مشروع استثماري ناجح عليه مراعاة مجموعة من الأسس والمبادئ وهي كالآتي:²

1- مبدأ الاختيار

إن تعدد المشاريع الاستثمارية يفرض دائما على المستثمر اختيار المشروع الذي يتناسب مع إمكانياته ومدخراته، ولكي يقوم بالاختيار عليه أولا:

- ✓ تحديد البدائل المتاحة.
- ✓ التحليل الاستثماري للبدائل.
- ✓ مقارنة نتائج تحليل البدائل.
- ✓ اختيار البديل الملائم حسب نظرة المستثمر.

2- مبدأ المقارنة

حيث يقوم المستثمر بالمفاضلة بين البدائل الاستثمارية المتاحة على أساس التحليل الأساسي لكل بديل، واعتمادا على نتائج هذا التحليل يقوم المستثمر بالاختيار. وتحليل البدائل الاستثمارية يكون من حيث:³

- ✓ تكاليف الحصول على البدائل الاستثمارية.
- ✓ درجة المخاطرة المصاحبة لكل بديل.
- ✓ مدى سيولة البديل.
- ✓ العائد المتوقع الحصول عليه من كل بديل.
- ✓ فبالاعتماد على هذه العوامل يختار المستثمر الأفضل.

3- مبدأ الملائمة

بعد اختيار المستثمر المجال الذي سيستثمر فيه بما يلائم ميوله ورغباته وكذا قدرته المادية يتجه لاختيار ما يلائمه حسب نتائج التحليل الأساسي والذي يعطينا ما يلي:

- ✓ معدل الفائدة على الاستثمار.
- ✓ درجة المخاطرة التي يتصف بها الاستثمار.
- ✓ مستوى السيولة التي يتمتع بها كل من المستثمر وأدوات الاستثمار.

¹ Abdellah . Boughaba : Analyse et évaluation de projets, Berti edition, imprimé en France ,Paris, 1999, P 7.

² زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر، 1999، ص 228.

³ زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر و التوزيع، 1998، ص 29.

4- مبدأ التنوع

يتجه المستثمر إلى تنوع استثماراته بهدف التقليل من درجة المخاطرة التي يتعرض لها كإخفاض قيمة بعض الأصول أو تقلبات الأسعار وحالة السوق، فيعوض هذه الخسائر بأرباح الاستثمارات الأخرى.

الفرع الثالث: أنواع الاستثمار

تتعدد أنواع الاستثمار باختلاف النظرة إليه، فقد ينظر إليه من حيث طبيعته أو من حيث القائم به، كما قد تختلف النظرة وفقا لتعدد أنواع الأنشطة الاستثمارية ولذلك يمكن تقسيم وتصنيف الاستثمار كالتالي:

أولاً: من حيث طبيعة الاستثمار

تصنف الاستثمارات حسب طبيعتها إلى استثمارات مالية واستثمارات مادية:

1- الاستثمارات المادية:

الاستثمار المادي هو استخدام الأموال للحصول على أصول مادية ملموسة فقط مثل المباني، العقارات، المعدات والآلات وغيرها.¹

وتعود هذه الاستثمارات على أصحابها بمزايا عديدة نذكر منها:

أ/ الاحتياط من تقلبات الأسعار وخاصة التضخم وتجنبهم المخاطر المتأتية من حالات عدم التأكد.
ب/ تساعد على تنوع الأدوات الاستثمارية وهذا ما يزيد من فرص الربحية ويقلل من مخاطر التركيز في مجال استثماري معين أو في أداة محددة.

ج/ الشعور بالرضا في الملكية الشخصية للموجودات الحقيقية وذلك لان كل القرارات المتعلقة بها تصدر من قبل مالكيها على العكس بالنسبة لملكية الأسهم والسندات والأدوات المالية الأخرى التي تخضع لشروط التعاقد الخاصة بها والقرارات وظروف الجهة المصدرة لها وأخيراً لقرارات حاملها.²

2- الاستثمارات المالية

تشمل الاستثمار في سوق الأوراق المالية حيث يترتب على عملية الاستثمار فيها حيازة المستثمر لأصل مالي غير حقيقي يتخذ شكل سهم أو سند أو شهادة إيداع... الخ، والأصل المالي يمثل حقا ماليا يخول لحامله المطالبة بأصل حقيقي ويكون عادة مرفقا بمسند قانوني كما يترتب لحامله الحق في الحصول على جزء من عائد الأصول الحقيقية للشركة مصدرة الورقة المالية.³

¹ سعيد توفيق عبيد، الاستثمار في الأوراق المالية، مكتبة عين شمس، مصر، ص 24-25.

² هوشيار معروف، الاستثمارات و الاسواق المالية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، ط1، الاردن، 2003، ص 32.

³ محمد مطر، ادارة الاستثمارات، دار وائل للنشر و التوزيع، ط3، الاردن، 2004، ص 79.

ثانياً: من حيث القائم بهذا الاستثمار¹

وتنقسم الاستثمارات وفقاً لهذا المعيار إلى استثمار شخصي ومؤسسي:

1- **استثمار شخصي:** وهو ما يقوم به شخص واحد حيث يمكن للفرد أن يستخدم ما يتاح له من موارد وأموال في القيام باستثمارات مالية كإجراء الأسهم أو السندات أو القيام بعمل استثمارات مادية كإجراء العقارات وغيرها.

2- **استثمار مؤسسي:** وهو ذلك الاستثمار الذي تقوم به مؤسسة (شركة أو هيئة) ولكنه قد لا يختلف كثيراً عما يمكن أن يقوم به شخص طبيعي فالمؤسسة تقوم بعمل استثمارات مالية وكذلك استثمارات مادية.

ثالثاً: من حيث تعدد الاستثمار

تنقسم الاستثمارات من حيث تعددها إلى استثمارات فردية واستثمارات محفظة:

1- **الاستثمار الفردي:** وهو القيام بعمل استثمار واحد فقط كأن يقوم الشخص (طبيعي أو اعتباري) بشراء أصل مادي أو شراء أصل مالي.

2- **الاستثمار المتعدد (المحفظة):** ويقصد بالمحفظة تلك التي تشمل على أكثر من أصل ذو طبيعة مختلفة ولذلك فهي تحتوي على استثمارات متعددة تميزها لها عن الاستثمار الفردي السابق الإشارة إليه.

والمحفظة قد تضم عدداً مختلفاً من الاستثمارات المالية أو المادية في نفس الوقت.

رابعاً: من حيث القطاع العام والخاص²

وفيها تعتمد الاستثمارات على اتجاه النظام الاقتصادي وفلسفته، فكما اتجه هذا النظام نحو الفلسفة الاشتراكية وخاصة ضمن الأنظمة الشمولية (لأفراد الحكم مثل حزب واحد) فإن الحكومة تتبنى المزيد من الاستثمارات وفي المقابل في اقتصاديات السوق تكون التخصيصات الاستثمارية فردية أو جماعية ويضيق تدخل الحكومة في النشاط الاقتصادي إلى حد بعيد، ويكون هدف الاستثمار الخاص الربح، بينما الاستثمار العام تكون أهدافه اجتماعية.

خامساً: من حيث جنسية الاستثمار

ويتم على هذا الأساس تصنيف الاستثمار على أساس جنسيته فقد يكون الاستثمار محلياً أو خارجياً:

1- **الاستثمار المحلي:** ويشمل جميع الفرص المتاحة للاستثمار في السوق المحلية وبغض النظر عن نوع وأداة الاستثمار المستخدمة.

¹ سعيد توفيق عبيد، مرجع سابق ذكره، ص 26-27.

² هوشيار معروف، مرجع سابق ذكره، ص 42-43.

2- الاستثمارات الخارجية: ويشمل جميع الفرص المتاحة للاستثمار في الأسواق الأجنبية ومهما كانت أدوات الاستثمار المستخدمة، وتتم الاستثمارات الخارجية من قبل الأفراد والمؤسسات المالية إما بشكل مباشر أو غير مباشر.¹

المطلب الثاني: أهمية الاستثمار وأهدافه

الفرع الأول: أهمية الاستثمار

للاستثمار دور كبير، وأهمية في تحريك النشاط الاقتصادي، ويرجع ذلك إلى استراتيجية الاستثمار التي لها أبعاد اقتصادية على المدى الطويل.

ويمكننا أن نحدد أهميته في الاقتصاد كما يلي:²

- ❖ الاستثمار هو المحرك الوحيد والرئيسي للنمو.
- ❖ استغلال المصادر الهامة والطاقات والقدرات الجامة للنشاط، وغير المستغلة.
- ❖ الاستثمار يعطي صورة لمكانة المؤسسة وسط محيطها.
- ❖ يفتح باب المنافسة والمؤسسة التي لا تستثمر محكوم عليها بالزوال.
- ❖ الاستثمار هو العامل الرئيسي للتنمية والنمو الاقتصادي في الأجل الطويل.
- ❖ يساهم الاستثمار في الوصول إلى مستوى معيشة، وتحقيق الرفاهية للمجتمع.

الفرع الثاني: أهداف الاستثمار

تختلف أهداف الاستثمار حسب الإمكانيات المالية المتاحة للمستثمر ومستوى وطبيعة طموحاته الاقتصادية، وما يتوفر لديه من معلومات بشأن مصادر التسهيلات الائتمانية وفرص الاستثمار المختلفة وما يسود من مناخ استثماري في محيط نشاطاته، وأخيراً ما يتميز به شخصياً أو ما يعتمد عليه من قدرات أو أجهزة إدارية ولكن في النهاية أي مستثمر يسعى دوماً لتحقيق الأهداف التالية:³

1/ المحافظة على الأصول المادية والمالية التي يمتلكها المستثمر ويحق له التصرف بها، وذلك بعد دراسة المخاطر المتوقعة، مما يجنب هذه الأصول الآثار السلبية للمخاطر.

ويعد هذا الهدف استراتيجياً لأن التضحية بجزء من هذه الأصول أو كلها يؤدي إما لضياع ممتلكات خاصة حققها المستثمر في نشاطات سابقة، أو ما يجعله تحت طائلة الديون دون أن يتمكن من الإيفاء بها في الوقت المناسب ووفق الشروط المحددة.

2/ تحقيق عوائد مستقرة بمعنى أن هذه العوائد تكون ذات تدفقات غير متقطعة، وهنا يجب الاهتمام بمسألة القيمة الحالية الصافية للعوائد المعنية بحيث تحافظ هذه العوائد على قوتها الشرائية أي على قيمتها الحقيقية من جانب، وتتجاوز التكاليف الفرصية المتأتبة عن البدائل الأخرى من جانب آخر.

¹ زياد رمضان، مرجع سابق ذكره، ص 36.

² Bussery . Charois، 'Analyse et Evaluation des Projets d Investissements'، Paris، 1999، p 64

³ هوشيار معروف، مرجع سابق ذكره، ص 20-21.

3/ استمرار السيولة النقدية وذلك رغم أن هذه السيولة لا تعد المحور الاستراتيجي لاهتمام المستثمر الاعتيادي، إلا أنها تعتبر ضرورية كجزء من الموارد المتاحة لعدة أسباب منها:

- تغطية النفقات الجارية الخاصة بعمليات التشغيل، الصيانة، التصليح والتطوير .
- إيفاء الديون المستحقة وبنفس العملات (الوطنية أو الأجنبية) التي يتم بها تمويل هذه الديون.
- مواجهة متطلبات الحياة الاقتصادية والاجتماعية والثقافية والصحية، ومواجهة متطلبات التنظيم الإداري للاستثمار .

4/ استمرار الدخول وزيادتها بوتائر متصاعدة، ويمثل هذا الهدف أهم طموحات المستثمر للخروج من دورة حياته الاعتيادية، ولتوكيد رغباته في رفع مستويات معيشته، ومن ثم قدراته الإنتاجية، ويمكن خلال ذلك تعزيز المحفظة الاستثمارية بمزيد من النشاطات الجديدة.

المطلب الثالث: المناخ الاستثماري

الفرع الأول: مفهوم المناخ الاستثماري

هناك أكثر من تعريف للمناخ الاستثماري، حيث يرى الاقتصاديون انه "البيئة التي يمكن للقطاع الخاص -الوطني أو الأجنبي- أن ينمو في رحابها بالمعدلات المستهدفة حيث أن تهيئة البيئة تعد شرطاً ضرورياً لجذب الاستثمارات"¹.

كما يقصد بالمناخ الاستثماري: "مجملة الأوضاع والظروف المؤثرة في اتجاه تدفق رأس المال وتوظيفه، حيث تشمل هذه الظروف الأبعاد السياسية والاقتصادية، وكفاءة وفعالية التنظيمات الإدارية التي يجب أن تكون ملائمة، ومناسبة لجذب وتشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية"².

❖ كما يقصد بالمناخ الاستثماري لدولة ما: "مجموعة الحوافز والقيود والفرص الاستثمارية والمخاطر المختلفة، المتولدة من المتغيرات المختلفة المكونة لهذا المناخ الاستثماري، ومن تفاعلها مع بعضها البعض"³.

❖ يمكن تعريف المناخ الاستثماري على أنه: "مجملة الأوضاع السياسية، الاقتصادية، الاجتماعية، والقانونية المؤثرة على توجهات حركة رؤوس الأموال، ذلك أن رأس المال عادة ما يتسم بالجبن، ويتحرك من الأوضاع السيئة إلى الأوضاع الأحسن حالاً"⁴.

¹ علي لطفي، الاستثمارات العربية و مستقبل التعاون الاقتصادي العربي، منشورات المنظمة العربية للتنمية الادارية بحوث و دراسات 458، 2009، ص 17.

² عبد السلام أبو القحف، إقتصاديات الأعمال و الاستثمار الدولي، الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة، 2003، ص 386.

³ عبد العزيز النجار، الادارة المالية في تمويل الشركات متعددة الجنسيات، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية 2008، ص 283.

⁴ قدي عبد المجيد، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمناخ الاستثماري، الملتقى الوطني الأول، حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط 08-09 أبريل 2002، ص 141.

الفرع الثاني: مقومات المناخ الاستثماري

(1) الاستقرار السياسي والأمني

إن من بين العوامل التي تؤثر على المناخ الاستثماري نجد الاستقرار السياسي والأمني، حيث أن عدم توافرها، قد يؤدي إلى خفض معدلات الادخار وبالتالي خفض معدلات الاستثمار. وبذلك يفقد المستثمر الثقة في استقرار الجهاز الحاكم، الأمر الذي يدفعه إلى تغيير وجهته الاستثمارية وتوطين أصوله الاستثمارية في المناطق الأكثر استقرارًا وأمنًا.¹

وفيما يلي إيجاز للعوامل المؤثرة على المناخ السياسي:

- النمط السياسي المتبع من حيث كونه نظامًا ديمقراطيًا أو ديكتاتوريًا.
- حالة الاستقرار السياسي في الدولة المضيفة خلال العشرة أو العشرين سنة القادمة.
- موقف الأحزاب الداخلية والمحلية في الدول تجاه الاستثمارات الأجنبية.
- دراسة العلاقة بين بقاء الزعيم الحاكم وحالة الاستقرار السياسي ومدى الأثر إذا ظل باقيا أم يختل النظام برحيله أو وفاته.
- درجة الوعي السياسي من حيث الرغبة في السماح للاستثمارات الأجنبية المباشرة بالمشاركة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.
- دور المؤسسة العسكرية في إدارة شؤون البلد المضيفة ودرجة الوعي السياسي لديها ومدى تفهمها لمشاكل التنمية الاقتصادية.

(2) المناخ الاجتماعي والثقافي

- يتمثل هذا المناخ في مجموعة العوامل المؤثرة على نشاط المشروع وإمكانية تكامله ومقدار التعاون المطلوب، ويمكن إيضاح المناخ الاجتماعي والثقافي في النقاط التالية:
- دور النقابات العمالية والتدريبية والحرفية المستخدمة.
 - السياسة التعليمية والتدريبية والحرفية المستخدمة.
 - معدل النمو السكاني ومقدار المشاركة في عملية التنمية الاقتصادية.
 - درجة الوعي الصحي ومقدار التأمينات الاجتماعية المتبعة.
 - درجة الوعي الشعبي بجهود الحكومة وتنفيذها لخطط وبرامج التنمية.
 - درجة الوعي بعناصر ومقومات التقدم الاقتصادي مثل درجة التفهم للدول المضيفة للشركات متعددة الجنسيات ودورها داخل الوطن.

¹ دعاء محمد سالمان ، دور سياسات الصلاح الاقتصادي في تهيئة المناخ الاستثماري، رسالة ماجستير، كلية التجارة، عين شمس، القاهرة، مصر ، ص

(3) المناخ الاقتصادي

يتمثل المناخ الاقتصادي في مجموعة من العوامل المؤثرة على المستثمر وعلى نشاط المشروع وهي كما يلي:

- مقدار الموارد الطبيعية المتاحة داخل الدولة.
- مدى تطوير البنية التحتية ومدى صلاحيتها.
- منافذ التسوق الداخلية والخارجية المؤثرة على القوة الشرائية ودرجة حرية الدخول للمشروعات.
- درجة المنافسة المتاحة داخل الدولة والقدرة على مواجهة المنافسة الخارجية.
- دور وسائل الدعاية والإعلان عن السلع المنتجة.
- توفر العمالة المدربة والماهرة.
- مرونة السياسة الاقتصادية-المالية والنقدية-وهو ما يهتم به المستثمر وخاصة السياسة الضريبية وما تحتويه من إعفاءات ضريبية ورسوم جمركية وكذلك سياسة سعر الصرف المتبعة ومدى ثباتها واستقرارها.
- درجة وضوح واستقرار قوانين ومقدار القيود المفروضة على رأس المال المستثمر.
- مدى كفاءة البنوك وقدرتها على توفير المعلومات التحتية للمستثمر ومعدلات الفائدة على التسهيلات الائتمانية ومدى كفاءة سوق المال والبورصة داخل الدولة.
- مدى استقرار السياسات السعرية ومعدلات التضخم بحد أدنى خمس سنوات.
- درجة الحماية للمستثمرين داخل الدولة من حيث درجة ضمان حقوق المستثمرين في تحويل رأس المال والإنتاج والأرباح الممكنة للأجانب.
- معدل الفرص الاستثمارية المتاحة داخل الدولة ذات المخاطر المنخفضة.¹

(4) المناخ التشريعي والتنظيمي

إنّ وجود إطار تشريعي وتنظيمي يحكم أنشطة الاستثمار الأجنبي المباشر يعد من العوامل الهامة، والمؤثرة على اتجاهات الاستثمارات الأجنبية، حيث يتطلب ذلك توافر عدة مقومات، أهمها:²

أ- وجود قانون موحد للاستثمار، يتسم بالوضوح، والاستقرار، والشفافية، وعدم التعارض مع التشريعات الأخرى ذات الارتباط، وأن يكون متوافقاً مع القواعد والتنظيمات الدولية الصادرة لحكم وحماية الاستثمار.

ب- وجود ضمانات كافية لحماية المستثمر من أنواع معينة من المخاطر، مثل: التأميم، والمصادرة، وفرض الرقابة، ونزع الملكية، بالإضافة إلى ضمان حرية تحويل الأرباح للخارج، وحرية دخول وخروج رأس المال، فضلاً عن أهمية وجود نظام يكفل حماية حقوق الملكية الفكرية.

¹ علي لطفي، مرجع سابق ذكره، ص 30-32.

² أميرة حب الله محمد، حوافز الاستثمار الخاص المباشر في مصر، دراسة مقارنة، رسالة دكتوراة غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 2002، ص 21.

ج- وجود نظام قضائي قادر على تنفيذ القوانين، والتعاقدات وحل المنازعات التي تنشأ بين المستثمر والدولة المضيفة بكفاءة عالية.¹

الفرع الثالث: تهيئة المناخ الاستثماري: يمكن حصرها في الوسائل الثلاث التالية:²

(1) وسائل تهيئة المناخ الاستثماري على المستوى القومي: تتضمن مجموعة الإجراءات الواجب اتخاذها من جانب صانعي السياسات الاقتصادية لتبسيط إجراءات التعامل مع المستثمرين، وتوحيد جهات الاختصاص التي يتعاملون معها في هيئة واحدة كسبا للوقت وترغيب في الاستثمار.

(1) وسائل تهيئة المناخ الاستثماري على المستوى الإقليمي: تتضمن تدعيم مؤسسات لضمان الاستثمارات الخاصة المباشرة، وإنشاء مناطق استثمارات حرة بين البلاد، وذلك لتقوية الرابط التجارية وتدعيمها.

(2) وسائل تهيئة المناخ الاستثماري على المستوى الدولي: من خلال عقد اتفاقيات ثنائية مع الدول الصناعية المتقدمة المالكة لبرامج قومية لضمان استثماراتها الخاصة المباشرة في الخارج، وذلك من أجل توفير الحماية والضمانات القانونية والمالية لهذه الاستثمارات. تجتمع هذه الوسائل الثلاث معا محققة مناخا استثماريا للدول (مهيبا لجذب الاستثمارات ومشجعا للعديد من المشروعات الاستثمارية)، بالإضافة إلى الربحية التي تسعى لها المشروعات.

المبحث الثاني: عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشر

المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

تحتل الاستثمارات المباشرة مكانة كبيرة وهامة في التحليل الاقتصادي الحديث وخاصة التحليل الرأسمالي وهذا بشأن الشركات متعددة الجنسيات، بحيث توصل المؤتمر الذي ضم اقتصاديين وكبار رجال الأعمال من الولايات المتحدة وكندا وأوروبا في مارس 1921 على أن الاستثمارات الدولية أصبحت القناة الرئيسية للعلاقات الدولية، أما الشركات متعددة الجنسيات فهي المعبر الأساسي لهذه الظاهرة التي لم يسبق لها مثيل، والسؤال الذي يطرح بشدة والحاح هو: ما المقصود بالاستثمارات الأجنبية المباشرة؟

وقبل الإجابة عن هذا السؤال يجب معرفة خصائص هذه الاستثمارات، فمنها ما هو خاص بتصدير رأس المال أو التكنولوجيا ومنها ما يسمى بالاستثمارات في المحفظة والذي سننظر إليه في الفرع الموالي، كما يؤكد دانينغ "Dunning" أن الخاصية الفردية في حركة رأس المال الدولي الخاص تتركز في انه غالبا ما يكون مالكا للخبرات والقدرات التي لا يمكن أن تجتاز الحدود المحلية بطريقة أخرى.³

¹ عبد المطلب عبد الحميد، مدى فاعلية الحوافز الضريبية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لمصر، المجلة المصرية للتنمية و التخطيط، معهد التخطيط القومي، القاهرة، المجلد السادس، العدد 2، ص 15.

² علي لطفي، مرجع سابق ذكره، ص 35-36.

³ تشام فاروق، دور و أهمية مناخ الاستثمار في رفع القدرة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية، مداخلة في إطار الملتقى الوطني الأول حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية و تحديات المناخ الاقتصادي الجديد، جامعة ورقلة، 22-23 افريل 2003، ص 15.

أما الاقتصادي الدولي الشهير كيندلبرجر "kindelberger" فيقول بخصوص الاستثمار الأجنبي بصفة عامة بأنه " عبارة عن انتقال رأس المال، يرافقه إشراف مستمر من جانب المستثمر، ويثبت هذا قانونيا في بعض الأحيان وذلك تبعا للحصة التي يمتلكها المستثمر الأجنبي في أسهم منشآت الفرع الخارجي".¹

إذا كان الاستثمار ينقسم من الناحية الاقتصادية إلى استثمار منتج وغير منتج، وينقسم من حيث الأمد إلى استثمار قصير الأجل، استثمار متوسط الأجل واستثمار طويل الأجل، ومن حيث القائم عليه فيقسم إلى استثمار خاص وآخر عمومي، فان أهم التقسيمات التي اهتم بها الاقتصاديون والقانونيون هي تقسيمه إلى استثمار مباشر وغير مباشر.²

1. الاستثمار الأجنبي غير المباشر

وتسمى أيضا بالاستثمارات في المحفظة، التي يقصد بها ملكية الأوراق المالية على اختلاف أنواعها: سندات، أسهم، ضمانات القروض التي يحصل عليها المقرضون مقابل رأس المال المستثمر، ويمكن أن يقترن هذا النوع من الاستثمارات في بعض الأحيان بتنقل الخبرات والتكنولوجيا.³

وفيه يقوم المستثمر فقط بتقديم رأس المال إلى جهة معينة لتقوم بهذا الاستثمار دون أن يكون للمستثمر أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم إدارة المشروع الاستثماري.⁴

وفي ظل هذا النوع من الاستثمارات، لا يكون المستثمر الأجنبي مالكا لكل أو جزء من مشروع الاستثمار، وفي بعض أنواع الاستثمارات لا يتحكم المستثمر الأجنبي جزئيا أو كليا في إدارة وتنظيم المشروع.⁵

وتتخذ الاستثمارات الأجنبية غير المباشرة شكل:

- أ. شراء السندات الدولية وشهادات الإيداع المصرفية الدولية المقومة بالعملة الأجنبية وشهادات الإيداع في سوق العملات الدولية.
- ب. شراء سندات الدين العام أو الخاص.
- ج. شراء القيم المنقولة.
- د. الإيداع في البنوك المحلية.
- هـ. شراء الذهب والمعادن النفيسة.
- و. قروض للحكومات الأجنبية أو هيئاتها العامة أو الخاصة أو الأفراد، وسواء كانت قصيرة، متوسطة

¹ ميرونوف، الأطروحات الخاصة بتطور الشركات متعددة الجنسيات، ترجمة علي محمد تقي عبد الحسين، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص93.

² صفوت احمد عبد الحفيظ، دور الاستثمار الأجنبي في تطوير أحكام القانون الدولي الخاص، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2005، ص32.

³ فاروق تشام، الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر و آثارها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة البليدة، 21-22 ماي 2002، ص46-47.

⁴ صفوت احمد عبد الحفيظ، مرجع سابق ذكره، ص46.

⁵ عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل و جدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1989، ص20.

أو طويلة الأجل بهدف المضاربة وليس بهدف إنشاء علاقات اقتصادية ثابتة.¹

2. الاستثمار الأجنبي المباشر

تمثلت كانت هناك محاولات لتعريف الاستثمار الأجنبي بشكل عام، كانت هناك أيضا محاولات لتعريف الاستثمار الأجنبي المباشر فقد تعددت تعاريفه بحيث:

يُعرف الاستثمار الأجنبي المباشر حسب ريمون بارت ريل (Raymond Bart riel) بأنه " نموذجيا، الاستثمار المباشر الأجنبي يعني مساهمة استثمار مال مؤسسة في مؤسسة أخرى، وذلك بإنشاء فرع في الخارج أو الرفع من رأس مال الأخيرة أو استرجاع مؤسسة أجنبية، تكوين مؤسسة أجنبية رفقة شركاء أجنبى وبأرفع مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر هو وسيلة تحويل الموارد الحقيقية ورؤوس أموال من دولة إلى أخرى وخاصة في الحالة الابتدائية عند إنشاء المؤسسة".²

إن الاستثمار الأجنبي المباشر هو مجموع التدفقات النقدية الأجنبية إلى البلد المضيف، والتي تمكن من المساهمة في رأسمال الشركات في البلد المضيف.³

كما يعرفه عبد السلام أبو قحف بأنه: "ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء أو كل الاستثمارات في المشروع المعين بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك Joint-venture، أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة".⁴

كما يعرف بأنه "يتمثل في المشروعات التي يقيمها ويملكها ويديرها المستثمر الأجنبي إما بسبب ملكيته الكاملة للمشروع، أو اشتراكه في رأس مال المشروع بنصيب يبرر له حق الإدارة".⁵

ويعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه: حصة ثابتة للمستثمر المقيم في اقتصاد ما في مشروع مقام في اقتصاد آخر، ويكون مباشرا عندما يملك المستثمر الأجنبي 10% أو أكثر من رأس مال إحدى مؤسسات الأعمال، ومن عدد الأصوات فيها.⁶

¹ صفوت احمد عبد الحفيظ، مرجع سابق ذكره، ص 46-47.

² فارس فضيل، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، ص 9.

³ Dominique Plihon. " Les Désordres De La Finance", OPU –L'Algérie, p 173.

⁴ عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل و جدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001، ص.13.

⁵ حامد عبد المجيد دراز، دراسات في السياسات المالية، الدار الجامعية للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، دون تاريخ، ص.180.

⁶ أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر و غير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، 2005، ص.19.

في حين تعرفه منظمة التجارة العالمية بأنه "استثمار يحدث عندما يمتلك مستثمر في بلد "البلد الأم"، أصلاً إنتاجياً في بلد آخر "البلد المضيف" بقصد إرادته".¹

كما أن تعاريف الاستثمار الأجنبي المباشر لا تلق اتفاقاً بين المنظمات الاقتصادية الدولية والدول إلا أنها تشترك في مقياسين أساسيين هما: الملكية ومراقبة المؤسسة المستثمر فيها، في هذا الإطار يمكن أن نلجأ إلى تعريفين أساسيين، تعريف صندوق النقد الدولي (FMI) وتعريف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE) نظراً لاستعمالهما كمرجع من قبل عدة دول عند تسجيل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في ميزان المدفوعات.²

يعرفه صندوق النقد الدولي (FMI)، بأنه: "الاستثمار الذي يتم للحصول على مصلحة مستمرة في مشروع يقوم بعمليات في إطار اقتصادي، خلاف اقتصاد المستثمر الذي يستهدف المستثمر به الحصول على الحق في القيام بدور فعال في إدارة المشروع".³

أما منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE) فقد اعتبرت أن الاستثمار الأجنبي المباشر ينطوي على تملك المستثمر حصة لا تقل عن 10% من إجمالي رأس المال أو قوة التصويت.⁴ بعد ذكر مجموعة تعريفات للاستثمار الأجنبي المباشر يمكننا أن نستخلص الملاحظات التالية:

- إن الاستثمار الأجنبي المباشر استثمار حقيقي طويل الأجل.
 - الاستثمار الأجنبي عادة ما يمارس من قبل الشركات متعددة الجنسيات.
 - يكون حق المستثمر في إدارة المشروع كلياً أو جزئياً.
 - يجب أن تكون حصة المستثمر من المشروع 10% فما فوق ليكون استثماراً أجنبياً مباشراً.⁵
- إذا من خلال ما سبق يمكن القول بان الاستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك الانتقال في رؤوس الأموال الأجنبية مصحوبة بعنصري الإدارة والتنظيم للاستثمار بشكل مباشر في البلدان التي تنتقل إليها، وذلك في صورة وحدات صناعية، زراعية، خدمية، إنشائية أو تمويلية كانت.

¹ محمد مسعود خليفة الثعلب، خالد علي احمد كاجيجي، الاستثمار الأجنبي في ليبيا بين عوامل الجذب والطرده، مؤتمر الاستثمار والتمويل، الاستثمار الأجنبي المباشر، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة 2006، ص4.

² ناصري نفيسة، أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية، دراسة حالة الجزائر، مذكرة تخرج مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع، مالية دولية، 2011، ص6.

³ صفوت احمد عبد الحفيظ، مرجع سابق ذكره، ص33.

⁴ OCDE. Second Edition of the detailed ben chamak of foreing direct investment. Paris, 1992.

⁵ محمد ساحل، تجربة استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر و العربية السعودية، دراسة مقارنة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع المالية و النقود، 2008، ص5.

المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: الاستثمار المشترك:¹

1. يرى كولدي kolde أن الاستثمار المشترك هو أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان (أو شخصيتان معنويتان) أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال بل تعتمد أيضاً إلى الإدارة، والخبرة وبراءات الاختراع أو العلامات التجارية...
2. أما تيربسترا Terpstra فيرى أن الاستثمار المشترك ينطوي على عمليات إنتاجية أو تسويقية تتم في دول أجنبية، ويكون أحد أطراف الاستثمار فيها شركة دولية تمارس حقا كافيا في إدارة المشروع أو العملية الإنتاجية بدون السيطرة الكاملة عليه.

فهذا النوع من الاستثمار المباشر يقوم على مشاركة رأس المال الأجنبي لرأس المال الوطني في ذات المشروع منذ بداية المباشرة فيه أو في تاريخ يتفق عليه. سواء حصل ذلك بالضغط من قبل الدول المضيفة - أي عن طريق الأنظمة واللوائح المنظمة للاستثمارات الأجنبية- أو كان بسبب رغبة كل من الطرفين في حصول هذه الشراكة.

وتتم المشاركة عن طريق تقديم الحصة المحددة في رأس مال المشروع من رأس المال الوطني الخاص أو العام أو الاثنين معا بشكل نقدي وبعملة البلد الذي يرد منها رأس المال الأجنبي، فقد تتم بشكل عيني فيتعهد الطرف الأجنبي بتوفير كافة أنواع التجهيزات المطلوب استيرادها من الخارج ويقدم رأس المال الوطني كافة احتياجات المشروع التي يمكن تدبيرها بالعملة المحلية.

وفي جميع الحالات لا بد أن يكون لكل طرف من أطراف الاستثمار المشترك الحق في المشاركة في إدارة المشروع وذلك هو العنصر الحاسم في التفريق ما بين مشروعات الاستثمار المشترك المباشر وغير المباشر.²

وينطوي هذا النوع من الاستثمار على الجوانب التالية:³

- الاتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين أحدهما وطني والآخر أجنبي لممارسة نشاط إنتاجي داخل دولة الطرف المضيف.
- الطرف الوطني قد يكون شخصية معنوية تابعة للقطاع العام أو القطاع الخاص.
- قيام أحد المستثمرين الأجانب بشراء حصة في شركات وطنية قائمة قد يؤدي إلى تحويل هذه الشركات إلى شركات استثمار مشترك.

¹ عبد السلام أبو قحف، الأشكال و السياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003، ص، 15-16.

² محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر و التوزيع، ط1، الأردن، 2005، ص 38.

³ عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال و الاستثمار الأجنبي، دار الجامعة الجديدة، ط1، الإسكندرية، 2001، ص 366.

- ليس بالضرورة أن يقدم الطرف الأجنبي أو الوطني حصة في رأس المال بمعنى أن المشاركة في مشروع الاستثمار قد تكون من خلال تقديم الخبرة، المعرفة، العمل، والتكنولوجيا، كما يمكن أن تأخذ المشاركة شكل تقديم المعلومات أو المعرفة التسويقية.

- أن يكون لكل طرف من أطراف الاستثمار الحق في المشاركة في إدارة المشروع. وبالنسبة للدول النامية يعتبر الاستثمار المشترك من أكبر أنواع أو أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر قبولاً، ويرجع ذلك لأسباب سياسية واجتماعية أهمها تخفيض درجة تحكم الطرف الأجنبي في الاقتصاد الوطني، إضافة لمساعدة هذا النوع من الاستثمار في تنمية الملكية الوطنية وخلق طبقات جديدة من رجال الأعمال الوطنيين.

وبصفة عامة يساهم الاستثمار المشترك إذا أحسن تنظيمه وتوجيهه وإدارته في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية والتنمية التكنولوجية وخلق فرص جديدة للعمل، تحسن ميزان المدفوعات، تنمية قدرات الإطارات الوطنية وخلق علاقات تكامل اقتصادية مع النشاطات الاقتصادية والخدمية بالدول المضيفة.

ثانياً: الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي

تعتبر هذه المشروعات من أكثر أنواع الاستثمارات الأجنبية تفضيلاً لدى المستثمر الأجنبي أو الشركات متعددة الجنسيات لما لها من نتائج مرغوبة تعود عليه، في حين نجد أن اغلب الدول المضيفة تتردد كثيراً (بل ترفض في معظم الأحيان) في التصريح لهذه الشركات بالتملك الكامل لمشروعات الاستثمار¹، إلا أن الدلائل العلمية تشير إلى أن انتشار هذا النوع من الاستثمارات في الدول النامية يؤدي إلى استخدامه كوسيلة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، كما لا توجد دلائل كافية لتأييد تخوف الدول النامية بشأن الآثار السياسية والاقتصادية السلبية لمثل هذا الشكل من الاستثمارات الأجنبية.

فهذا النوع من الاستثمار يتمثل في قيام المستثمر الأجنبي - أو الشركات متعددة الجنسيات - في إنشاء فرع للإنتاج أو التسويق أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدماتي بالدولة المضيفة.²

ثالثاً: مشاريع أو عمليات التجميع

تنشأ هذه المشاريع من إبرام اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني - عام أو خاص - يقوم بموجبها الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني الوطني بمكونات منتج معين - أجهزة الاعلام الالي مثلا - بهدف تجميعها لتصبح منتجا نهائياً وفي معظم الأحيان يقدم الطرف الأجنبي الخبرة والتصميم الداخلي للمصنع مقابل عائد مادي متفق عليه.³

¹ عبد السام أبو قحف، مرجع سابق ذكره، ص 20-21.

² محمد صقر، سمير شرف، رولا غازي إسماعيل، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في تنمية الاقتصاديات النامية، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية - سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية-المجلد 28 العدد 3، سوريا 2006، ص 159.

³ محمد عبد العزيز عبد الله عبد، مرجع سابق ذكره، ص 46.

رابعاً: الاستثمار في صورة شركات متعددة الجنسيات

وتعتبر هذه الشركات من أهم أشكال هذا الاستثمار والمحرك الرئيسي له، حيث أن لها فروعاً متعددة تمتد إلى عدة دول مختلفة، وتتميز بكون حجم إنتاجها وتنوعه، وباحتكارها لأحدث أساليب التكنولوجيا العصرية، كما أنها تدار مركزياً من مركزها الرئيسي في الوطن الأم.¹

هذا الشكل من الاستثمارات الأجنبية المباشرة يخدم السوق العالمية من خلال توريد المنتجات التي تنتجها الفروع. حيث تتوطن هذه الأخيرة في الأقاليم ذات التكاليف المنخفضة، وتتوحد مع الشركة الأم ضمن مخطط هيكل واحد.²

المطلب الثالث: أهمية ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الدول المضيفة

أولاً: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:³

إن الوضع الراهن للاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم يدل على وجود تنافس كبير بين الدول لاستقطاب أكبر تدفقات ممكنة من رؤوس الأموال الأجنبية وذلك بسبب الوعي بأهمية هذه الاستثمارات على اقتصاديات الدول.⁴

ويمكن تلخيص أهمية هذا النوع من الاستثمارات في النقاط التالية:

- 1- إمداد الدول النامية بحزمة من الأصول المختلفة في طبيعتها والنادرة في هذه الدول وذلك من خلال الشركات متعددة الجنسيات، وتشمل هذه الأصول رأس المال، التكنولوجيا، المهارات الإدارية، كما أنها قناة يتم عن طريقها تسويق المنتجات دولياً.
- 2- المساهمة في خلق فرص العمل وفي رفع إنتاجية هذا العنصر وبالتالي الحد من مشكلة البطالة.
- 3- رفع معدل الاستثمار بالدول النامية من خلال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومن خلال جذب المدخرات المحلية إلى الأنشطة الأساسية أو الأنشطة المكملة ومن ثم ارتفاع عوائد الملكية وهو ما يدفع بدوره إلى زيادة المدخرات وبالتالي الاستثمارات.
- 4- انتشار الآثار الإيجابية على مستوى الاقتصاد القومي ككل نتيجة علاقات التشابك الأمامية والخلفية التي تربط أنشطة الشركات متعددة الجنسيات بأنشطة الشركات المحلية، فالروابط الخلفية تسهم في زيادة إنتاجية وكفاءة أداء الشركات الأخرى أما الروابط الأمامية فتسهم في تطوير مؤسسات البيع المحلية، كما تعمل على فهم التكنولوجيا المعقدة في صناعات عديدة.

¹ أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق ذكره، ص 20.

² اميرونوف، الأطروحات الخاصة بتطور الشركات متعددة الجنسيات، ترجمة علي محمد تقي عبد الحسين، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983، ص 94.

³ أميرة حسب الله محمد، نفس المرجع، ص 20-21.

⁴ محفوظي فؤاد، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل المالي، الاستثمار الأجنبي دراسة تحليلية تقييمية - حالة الجزائر، سنة 2006/2007، ص 23.

ثانياً: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر¹

تتعدد الأسباب التي تؤدي إلى قيام الاستثمارات الأجنبية المباشرة سواء كان من الدوافع التي حفزت الدول المصدرة لرأس المال للقيام بعملية الاستثمار المباشر، أو من جانب الدولة المضيفة التي تعمل على تقديم الحوافز والتشجيعات اللازمة.

لاستقطاب هذه الاستثمارات وبالتالي يمكن التفريق بين نوعين من الدوافع هما: دوافع تصدير رأس المال الاستثماري المباشر ودوافع استيراده واستقباله.

1- دوافع تصدير الاستثمار الأجنبي المباشر²

هناك عدة دوافع تدفع الشركات أو الأفراد إلى الاستثمار الأجنبي المباشر نذكر منها:

- ❖ **استثمار باحث عن الموارد:** ويعد من أكثر أنواع الاستثمار انتشاراً في الدول النامية، ويعد من أقدم أشكال الاستثمار³، بحيث أن هدفه هو الحصول على المواد الخام من الدول المستثمر فيها والتي لم يكونوا سيجدونها في بلادهم بذات التكلفة، وذلك من أجل استخدامها في صناعاتهم، إذا سجدت هذه الاستثمارات في الدول الغنية بهذه المواد لإقامة الإنشاءات اللازمة لاستخراج هذه المواد الأولية.
- ❖ **استثمار باحث عن الكفاءة:** ففي العصر الحديث أصبحت عمليات البحث عن العمالة الماهرة والكفاءة إحدى أهم الدوافع التي قادت الشركات للدخول في اقتصاديات أخرى.
- ❖ **استثمار باحث عن الخدمات:** فبعد انتهاء العديد من الدول النامية ببرامج الإصلاح الاقتصادي، أصبحت الخدمات مهمة جداً بالنسبة للمستثمر الأجنبي وخاصة المالية كالتأمين والتمويل فضلاً عن الخدمات التقليدية كالمواصلات والكهرباء وغيرها.
- ❖ البحث عن أسواق جديدة لمنتجات وبضائع الشركات الأجنبية خاصة لتسويق
- ❖ فائض كبير من السلع الراكدة، والتي لا تستطيع هذه الشركات تسويقها في موطنها.
- ❖ الاستفادة من ميزة انخفاض تكاليف عوامل الإنتاج مثل اليد العاملة.
- ❖ تقليل المخاطر التي تتعرض إليها استثمارات الشركات الأجنبية والتي يحملها الإنتاج في بلد واحد مثل الحرب، التأميم أو المصادرة، زيادة الرسوم الجمركية فتوزيع وانتشار الاستثمارات على عدد أكبر من الدول يعمل على تحجيم تلك المخاطر إلى الحد الأدنى.
- ❖ الاستفادة من قوانين تشجيع الاستثمار والإعفاءات الضريبية التي تمنحها كثير من الدول المضيفة من أجل جذب الاستثمارات الأجنبية إليها.
- ❖ سهولة قيام الشركات الأجنبية بمنافسة الشركات والصناعات المحلية من حيث الجودة والأسعار ونوع الخدمة وذلك بسبب تملكها للتكنولوجيا المتقدمة ووفرة رأس المال لديها.

¹ محمد عبد العزيز عبد الله عبد، مرجع سابق ذكره، ص 24-31.

² محمد عبد العزيز عبد الله عبد، نفس المرجع، ص 25-29.

³ سليمان عمر عبد الهادي، الاستثمار الأجنبي المباشر و حقوق البيئة في الاقتصاد الإسلامي و الاقتصاد الوضعي، الاكاديميون للنشر و التوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2010، ص 27.

- ❖ الاستفادة من فرص تحقيق الربح في الدول المضيفة، إذ أن الشركات الأجنبية تفوق أرباحها بكثير من عملياتها داخل موطنها.
- ❖ زيادة صادرات البلد الأصلي للاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- ❖ رغبة المستثمر الأجنبي في إمكانية فرض السيطرة الاقتصادية والسياسية على البلد المستورد لهذا الاستثمار. فكثير ما يتركز هذا النوع من الاستثمار في قطاعات اقتصادية أساسية بالنسبة للبلد المضيف.

2-دوافع استقبال الاستثمار الأجنبي المباشر واستيراده من قبل الدول المضيفة¹

تعتبر الدول النامية أكثر المناطق جاذبية للاستثمارات الأجنبية المباشرة واهم الأسباب التي تدفع هذه الدول لاستقطاب هذه الاستثمارات يمكن أن نذكرها في النقاط التالية:

تمويل التنمية الاقتصادية²

- ❖ تلجأ الدول النامية إلى الاستعانة بالموارد والمدخرات الأجنبية وعلى رأسها الاستثمارات الأجنبية في حالة قصور الموارد المحلية غير التضخمية عن تمويل المعدلات المنشودة للاستثمارات الوطنية وبعبارة أخرى تنشأ هذه الحاجة -الموارد الأجنبية- لتغطية ما يسمى بالفجوة الادخارية وفجوة الصرف الأجنبي الناشئة عن قصور الموارد الخارجية التي تحصل عليها البلدان النامية من صادراتها المنظورة وغير المنظورة.
- ❖ الاستفادة من التكنولوجيا المتقدمة والخبرات الإدارية الجديدة في الدول الأجنبية، إذ أن قيام الشركات الأجنبية باستثمار أصولها في مشاريع محددة وفي دول معينة يتضمن نقل التكنولوجيا وتوظيف الخبرات الإدارية في كثير من الأحوال.
- ❖ الإسهام في حل مشكلة البطالة وذلك بتشغيل عدد من العاطلين عن العمل في المشروعات الجديدة.
- ❖ الإسهام في زيادة الصادرات وتحسين ميزان المدفوعات للدولة المضيفة.
- ❖ التقليل من الواردات، وذلك من خلال زيادة الإنتاج المحلي.
- ❖ تدريب العاملين على الأعمال الإدارية وعلى استخدام وسائل الإنتاج المتقدمة والتي تعود نتائجها على كل المشروع والفرد نفسه.

¹ محمد عبد العزيز عبد الله، مرجع سابق ذكره، ص30-31.

² الأيوبي عمر، معجم الاقتصاد، أكاديميا، بيروت، 1995، ص129.

ثالثا: آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على الدول المضيفة

تختلف آثاره ونتائجه بين الايجابية والسلبية فهذه النتائج التي افرزها الاستثمار الأجنبي المباشر انعكست على اقتصاديات الأقطار النامية وهي كالتالي:¹

1- الآثار الايجابية: ويمكن إيجازها فيما يلي:

➤ مهد لاكتساب الكفاءة من خلال نقل التكنولوجيا عن طريق جلب الخبرات والمهارات اللازمة لتشغيلها.²

➤ يخلق فرص عمل وطاقات وفعاليات اقتصادية، إنتاجية وخدمية جديدة.³

➤ يقدم فرصة للشركات المحلية لولوج أسواق كانت مغلقة أمامها، وتحديث زيادة في صادرات الشركات المحلية عن طريق منتجاتها التي تدخل ضمن المنتج النهائي للشركات الأجنبية، وبما أن الأخيرة تتمتع بسهولة دخول الأسواق العالمية فإنها تساهم في زيادة صادرات القطر المضيف.

➤ يعد وسيلة مكملة للاستثمارات الوطنية الحكومية والخاصة، ذلك أن زيادة هذا الاستثمار يقلل من الضغط على المدخرات المحلية من خلال إقامته للمشاريع الاقتصادية، ويعوض بها عن النقص الحاصل في استثماراتها المحلية التي تعاني الأقطار النامية من عجز فيها.⁴

➤ يعتبر الاستثمار شكلا بديلا للمديونية إذ لا تترتب أية التزامات بالدفع على عاتق الدولة.⁵

2- الآثار السلبية: وهي كالآتي:⁶

➤ تهدف الشركات الأجنبية المستخدمة للاستثمار الأجنبي المباشر تحقيق أكبر قدر من معدلات الربح دون الأخذ بعين الاعتبار متطلبات التنمية واحتياجات السكان في الأقطار النامية المضيفة.

➤ تعمل الشركات الأجنبية المستخدمة لهذا الاستثمار على جلب التقنية المناسبة التي تحتاجها في تنفيذ مشاريعها وليس من أولوياتها تطوير التقنية في الأقطار النامية. عدم اهتمامها بتطوير مؤسسات البحث العلمي لأنها تعمل وفقا لاستراتيجياتها التي تخدم مصالحها بحيث لا يشكل خطرا على وجودها في المستقبل.

¹ عز الدين مخلوف، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، حالة الجزائر، 2006، ص 55-56.

² Upali Kumara, Investment, Industrialization and TNCS in selected asian, Regional Development Dialogue Vol-14, N°4, 1993, p 17.

³ خليفة حمود الزبيدي، الاستثمار الأجنبي المباشر في إطار العولمة، الملتقى الدولي الأول حول العولمة و انعكاساتها على البلدان العربية، جامعة سكيكدة 14/13 ماي 2001، ص 89.

⁴ قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، بنك مصر، مركز البحوث، العدد 972، ص 18.

⁵ عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، ص 252-253.

⁶ خليفة حمود الزبيدي، نفس المرجع، ص 91-92.

المبحث الثالث: جوانب مختلفة للاستثمار الأجنبي المباشر

المطلب الأول: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

تعتبر محددات الاستثمار الأجنبي المباشر عوامل دفع الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل، وبغياها لا يمكن انتظار تدفق لهذه الاستثمارات إلى الدول النامية. فتمو الاستثمارات واستمرار تدفقها إلى الدول النامية يتوقف في المقام الأول على مدى ملائمة المناخ الاستثماري السائد، وسيتم التطرق إلى أهم محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر:¹

أولاً: حجم الناتج المحلي الإجمالي ومستوى نموه المتوقع²

يعد حجم السوق أحد المتغيرات المهمة التي تؤثر في تحديد حجم الاستثمارات الأجنبية، وذلك لأنه يحدد مدى تحقيق المشروع لاقتصاديات الحجم. فعندما يكون حجم السوق كبيراً يعني هذا أنه بحاجة إلى استثمارات أولية كبيرة لتغطية متطلباته الأولية. وهنا تتخفف التكاليف الإنتاجية إلى حد ما الأدنى، وتزداد كمية الإنتاج بنسبة أكبر من الزيادة في التكاليف الكلية مما يزيد من الأرباح المتحققة من المشروع. وهناك علاقة إيجابية تربط بين الناتج المحلي الإجمالي والاستثمارات الأجنبية المتدفقة إلى البلد، وذلك لارتباط مستوى الناتج المحلي الإجمالي إيجابياً وحجم السوق المحلي وبالتالي توفير اقتصاديات الحجم.

ثانياً: الاستقرار الاقتصادي³

الاستقرار الاقتصادي من أهم العوامل التي تؤثر في جذب المستثمرين وتدفعهم إلى إلقاء رواسي استثماراتهم في بلد معين، ويمكن ذكر منها:

1- **سعر الصرف:** والذي يمكن تعريفه بأنه «ثمن عملة دولة مقومة في شكل عملة دولة أخرى أو نسبة مبادلة عملتين»⁴، بحيث أنه توجد علاقة عكسية بين تقلبات أسعار الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر، إذ تؤدي التقلبات المفاجئة إلى تغيرات سريعة في الربحية النسبية للعوائد الاستثمارية في الدول المضيفة.⁵

2- **معدلات التضخم:** ويقصد بالتضخم ذلك الارتفاع المتواصل في مستويات الأسعار نتيجة لزيادة الطلب الكلي على العرض الكلي، بحيث أن هذه المعدلات لها تأثير مباشر على حجم الأرباح، وبالتالي على تنقل رؤوس الأموال، كما أنها تؤثر على التكاليف الإنتاجية التي تولى أهمية كبيرة من طرف الشركات متعددة الجنسيات، كما نجد تأثير السوق ربحية السوق نتيجة لارتفاع معدلات التضخم في الدول المضيفة.⁶

¹ أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق ذكره، ص 35.

² محمد عبد العزيز عبد الله عبد، مرجع سابق ذكره، ص 65-66.

³ محمد عبد العزيز عبد الله عبد، نفس المرجع، ص 68-69.

⁴ زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية الجديدة، 2004، ص 44.

⁵ الاستثمارات الأجنبية المباشرة، من أعداد مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE)، ط 1، 2004، ص 26.

⁶ عبد السلام أبو قحف، مقدمة في إدارة الأعمال الدولية، مكتبة و طباعة الإشعاع الفنية، ط 4، الاسكندرية، مصر، 1998، ص 76.

3- ثالثاً: الإطار التشريعي والتنظيمي للاستثمار¹

إن توفر إطار تشريعي وتنظيمي يضبط أنشطة الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم العوامل المؤثرة على اتجاهات رؤوس الأموال الأجنبية، وللقول إن الإطار التشريعي جاذب للاستثمار لا بد من توافر مجموعة مقومات من أهمها:

- 1) توفر قانون موحد للاستثمار واضح ويتميز بالاستقرار والشفافية، وأن يكون متوافقاً مع القواعد والتنظيمات الدولية الصادرة لحكم وحماية المستثمر.
- 2) توفر ضمانات كافية تحمي المستثمر من أنواع معينة من المخاطر مثل: التأميم، المصادرة وتكفل له حرية تحويل الأرباح إلى الخارج.
- 3) وجود نظام قضائي قادر على تنفيذ القوانين والتعاقدات، وحل المنازعات التي تنشأ بين المستثمر والدولة المضيفة بكفاءة عالية.

رابعاً: تنمية الموارد البشرية ودعم القدرات الذاتية للتطوير التكنولوجي

تساهم الشركات متعددة الجنسية إسهاماً فعالاً في نقل التكنولوجيا والمهارات المناسبة للمنشآت الصناعية الكائنة في الدول المضيفة، وتتوقف درجة استفادة الصناعة من هذه التكنولوجيا على مدى قدرتها على استيعابها والتكيف معها، ويتحدد ذلك في ضوء الكفاءات البشرية المتوفرة، ومدى الاستثمار المحلي في أنشطة البحوث والتطوير.

خامساً: الاستقرار السياسي²

يؤثر الاستقرار السياسي في حجم التدفقات للاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تأثيره السلبي بالكيفية ذاتها من خلال عدم الاستقرار في مصادر التزويد بمستلزمات الإنتاج وما يترتب على ذلك من ارتفاع في التكاليف وضعف الثقة في استقرار نظم الحوافز.

سادساً: الحوافز المقدمة في الدول المضيفة³

تعتبر الحوافز العنصر الأهم من أطر السياسة القومية للاستثمار الأجنبي المباشر بحيث أنها الأداة الاستراتيجية التي يمكن للحكومات استغلالها بسهولة نسبية أكثر من تلك العوامل الأخرى المؤثرة على قرارات الاستثمار.

ويمكن القول عن الحوافز أنها تشمل كل ميزة اقتصادية قابلة للتقدير تقدم لشركات بعينها أو لأنواع من الشركات بتوجيه من حكومات بغرض تشجيعها على انتهاج مسلك محدد. ويمكن تقسيمها إلى نوعين:⁴

- **حوافز مالية:** وتتمثل في الحوافز الضريبية بصفة أساسية ومن أهم أشكالها الإعفاءات الضريبية المؤقتة، ائتمانات ضريبة الاستثمار، الاستهلاك المعجل للأصول الرأسمالية، إعفاء السلع الرأسمالية

¹ اميرة حسب الله محمد، مرجع سابق ذكره، ص 37-38.

² محمد عبد العزيز عبد الله عبد، مرجع سابق ذكره، ص 69-70.

³ محمد عبد العزيز عبد الله عبد، نفس المرجع، ص 74.

⁴ اميرة حسب الله محمد، نفس المرجع، ص 39.

المستوردة من الرسوم الجمركية أو من ضرائب الواردات الأخرى، بالإضافة إلى حوافز التصدير، علاوة على الحوافز الخاصة التي تطبق لتشجيع الاستثمار في المناطق الحرة لكل مراحل الصادرات.

-**حوافز تمويلية:** تتمثل الأنواع الأساسية منها في الإعانات الحكومية المباشرة التي تمنح لتغطية جزء من تكلفة رأس المال، الإنتاج، تكاليف التسويق المرتبطة بالمشروع الاستثماري، وفي الائتمان الحكومي المدعم.

المطلب الثاني: عوامل انسياب ومعايير توطين الاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: العوامل المؤثرة في انسياب الاستثمار الأجنبي المباشر: هناك عاملان أساسيان يحكمان قرار الاستثمار هما:

1-مدى توفير فرص جيدة للاستثمار: حيث يتوقع المستثمر الأجنبي من مثل هذه الفرص أن تحقق عائداً مجزياً يفوق ما قد تحققه الفرص البديلة في دول أخرى أو قطاعات أخرى، ويتطلب ذلك ثبوت جدوى المشروع في كل جوانبه الفنية، المالية، الإدارية، التسويقية.

2-مدى توفير مناخ الاستثمار الملائم: يقصد بمناخ الاستثمار بجمال الظروف والأوضاع السياسية والاقتصادية والاجتماعية والقانونية وكذلك الإجرائية التي يمكن أن تؤثر على نجاح المشروع الاستثماري في منطقة أو دولة معينة، ولا شك أن درجة تأثير العوامل المذكورة سلفاً تظهر بصورة جلية عند المقارنة بين دولة متقدمة وأخرى نامية.¹

ثانياً: شروط جذب الاستثمار الأجنبي:² حسب ميشالي C.Michalet فمن أجل الانتماء لمجموعة الدول الأكثر جذباً للاستثمار المباشر التي تضم أهم الدول التي تستقطب جل الاستثمار الأجنبي في العالم، يجب تحقيق كل الشروط الأساسية والتكميلية لجذب الاستثمار الأجنبي، أما بقية الدول التي تسعى إلى توفير هذه الشروط فيمكن أن ندرجها ضمن مجموعة الدول المحتمل لحاقها بالمجموعة الأولى.

1-الشروط الأساسية لجذب الاستثمار: تمثل هذه الشروط الظروف القبلية للاستثمار الواجب توفرها من أجل جذب الاستثمار الأجنبي والتي لا يمكن في حال عدم توفرها انتظار قدوم المستثمرين وطنيين كانوا أم أجانب، يتمثل الشرط الأول في توفير الاستقرار السياسي والاقتصادي فتوفر استقرار النظام السياسي يعتبر شرطاً أساسياً لا يمكن الاستغناء عنه ويتوقف عليه الاستثمار وحتى إذا كانت المردودية المتوقعة للاستثمار كبيرة فلا يمكن الاستثمار في ظل غياب الاستقرار السياسي.

يأتي الاستقرار السياسي في المقام الثاني بعد التأكد من مدى تحقق الاستقرار الاقتصادي حتى وإن كان من الصعب الفصل بينهما.

2-الشروط المكملة لجذب الاستثمار الأجنبي: بعد توفير الشروط الأساسية للاستثمار يجب ضمان الشروط الإضافية والتي تسمح للبلد من إمكانية اللحاق بالدول الجاذبة للاستثمار وهي:

¹ عبد السلام ابو قحف، اقتصاديات الاعمال و الاستثمار الدولي، الاشعاع الفنية، الاسكندرية، ط1، 2001، ص 386.

²Michalet , La séduction des nations ou comment attirer les investissements, éd Economica, Paris, 1999, p15

- ✓ حجم السوق ومعدل نموه.
- ✓ توفر الموارد البشرية المؤهلة.
- ✓ توفر قاعدة متطورة لوسائل الاتصال.
- ✓ توفر نسيج من المؤسسات المحلية الناجحة.

المطلب الثالث: المؤشرات الدولية المحفزة لقرار الاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: مؤشر الحرية الاقتصادية: Indexofeconmic free dom

يصدر معهد "هيرتاج" بالتعاون مع صحيفة "وال ستريت جورنال" منذ عام 1995 مؤشر الحرية الاقتصادية لغرض قياس درجة التضييق التي تمارسها السلطة (الحكومة) في مواجهة الحرية الاقتصادية لأفراد المجتمع¹، ويغطي مؤشر 161 دولة ودخلت 157 في مؤشر عام 2006 منها 22 دولة عربية، وقد تصاعد اهتمام الدول بموقعها في هذا المؤشر وقياس درجة تحسنها عبر السنين في مجال الحرية الاقتصادية.²

1- مكونات المؤشر

يستند مؤشر الحرية الاقتصادية إلى 10 عوامل تشمل:

- السياسة التجارية (معدل التعريف الجمركية، وجود حواجز غير جمركية).
- وضع الإدارة المالية لموازنات الدولة (الهيكل الضريبي للأفراد والشركات).
- حجم مساهمة القطاع العام في الاقتصاد.
- السياسة النقدية (مؤشر التضخم).
- تدفق الاستثمارات الخاصة والاستثمار الأجنبي المباشر.
- وضع القطاع المصرفي وتحويل.
- حقوق الملكية الفردية.
- مستوى الأجور والأسعار.
- التشريعات والإجراءات الإدارية والبيروقراطية.
- أنشطة السوق السوداء.

2- دليل المؤشر

- (80 – 100) يدل على حرية اقتصادية كاملة.
- (70 – 79.9) يدل على حرية اقتصادية شبه كاملة.
- (60 – 69.9) يدل على حرية اقتصادية متوسطة.
- (50 – 59.9) يدل على حرية اقتصادية ضعيفة.

¹ المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد الفصلي الثالث 2006، الكويت، 2006، ص 18.

² موقع المؤشر على شبكة الانترنت: www.heritage.org

- (0 - 49.9) يدل على حرية اقتصادية منعدمة.

ثانياً: مؤشر الشفافية: **corruption perception index**

تصدر منظمة الشفافية الدولية، التي تأسست عام 1993 كمنظمة غير حكومية مقرها فيينا، مؤشر الشفافية (مؤشر النظرة للفساد) منذ عام 1995 كمؤشر مركب يعكس درجة تحسن في ممارسة الإدارة الحكومية والشركات متعددة الجنسية، لغرض تأطير جهودها في محاربة الفساد وتعزيز الشفافية في هذه الممارسات، ويغطي المؤشر 163 دولة منها 16 دولة عربية¹، وقد أظهر المؤشر تحسناً طفيفاً عبر السنوات الماضية رغم تصاعد الاهتمام الدولي بمشكلة نقشي الفساد وتأثيرها على قرار المستثمر وجاذبية البلد كموقع استثماري، وتصدر منظمة الشفافية الدولية أيضاً مؤشر الرشوة لكون هذه الأخيرة من أسوأ مظاهر الفساد، خاصة في الدول النامية و دول الاقتصاديات المتحولة.

1- مكونات المؤشر

يستند المؤشر إلى 14 مسحا ميدانيا قامت به 7 مؤسسات دولية مستقلة ترصد آراء المستثمرين المحليين والأجانب والمتعاملين مع الإدارات الحكومية المعنية والخبراء والمحليين حول الإجراءات المتبعة ودرجة المعاناة التي تعترضهم في تنفيذ مشاريعهم، وتمزج آراءهم حول نظرته في مدى نقشي الفساد والرشوة، ولا بد لقبول الدولة في المؤشر لا بد ان يكون قد تم فيها إجراء 3 مسحات للرأي حول النظرة للفساد على الأقل.

2- دليل المؤشر

- وهو يتراوح بين 0 لبلد يعتبر بالغ الفساد ، و 100 لبلد يعتبر صالح جدا.

ثالثاً: مؤشر الضبابية: **The opacity index**

تصدر شركة "برايس ووتر هاوس كوبرز" مؤشر الضبابية (عدم الوضوح) منذ عام 2001 لغرض قياس درجة الوضوح والدقة في الممارسات السائدة والمتعارف عليها في الدول وتأثيرها على كلفة رأس المال من حيث الكلفة الاقتصادية لرأس المال دون الخوض في الاعتبارات الأخلاقية والسياسية والثقافية لهذه الممارسات، وجاء إطلاقها لمؤشر في إطار دراسة متكاملة قامت بها حول تأثير التغيرات في السياسات ودرجة الشفافية على النمو الاقتصادي والاستثمار²، وقد غطى المسح 35 دولة أما خلال سنة 2004 فارتفع عددها إلى 48 دولة من بينها 3 دول عربية (السعودية ، مصر ، لبنان)³.

1- مكونات المؤشر

- الفساد.
- النظام القضائي.
- السياسة الاقتصادية الكلية ضمنها السياسة المالية للحكومة.

¹ Transparency international ،Transparency International Indice de Perceptions de la Corruption 2006, Berlin Allemagne,2006, P P 6-9.

² المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، مرجع سابق ذكره، ص95.

³ Joel Kurtzman, Glenn Yago, The Global Costs of Opacity Measuring business and investment risk worldwide, MIT Sloan Management Review .October 2004, P 13.

- معايير المحاسبة.
- الإطار المؤسسي.
- 2 دليل المؤشر
- نسبة منخفضة من المؤشر تدل على ارتفاع درجة الوضوح والشفافية وصلاحيات الحكم والإدارة.
- نسبة مرتفعة للمؤشر تدل على خطورة حالة الضبابية وعدم الوضوح في الدولة.

خاتمة الفصل

في هذا الفصل تم إلقاء نظرة على الاستثمار كونه أحد أهم ركائز الاقتصاد المعاصر، ثم تم التطرق بصفة خاصة للاستثمار الأجنبي وبالتحديد المباشر منه، فاستهل أولاً نظرة عامة وتالياً تمت دراسة أغلب وأهم الجوانب المتعلقة به وكما تم التطرق إلى المؤشرات الدولية المحفزة لقرار الاستثمار.

ومما سبق يمكن استخلاص أن الاستثمار هو الركيزة الأساسية لأي تنمية في الداخل أو الخارج، كما يعد الاستثمار الأجنبي المباشر ذو أهمية بالغة في رفع معدلات نمو اقتصاديات الدول بصفة عامة والدول النامية بصفة خاصة.

فمن مصلحة الدول تحسين مناخها الاستثماري لجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى أراضيها، ومحاولة توفير الشروط والعوامل الملائمة لاستقطاب الاستثمار.

مقدمة الفصل

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر احد العوامل الأساسية التي تدخل في تطور المؤسسات وكذا الاقتصاد العام لأي بلد، كما يسمح بخلق مناصب شغل جديدة وكذلك مواكبة العصر وباعتبار الاستثمارات الأجنبية فعالة في التقدم تسهر الدولة على تنشيطها وتوسيعها حسب ما تقتضيه أهدافها وتوجهاتها، حيث يحظى بأهمية بالغة في الحياة الاقتصادية، نظرا للدور الفعال الذي يلعبه في دفع عجلة النمو الاقتصادي وتطوير الإنتاجية وهذا رغم زيادة تعقد الأنظمة الاقتصادية و تشابكها نتيجة التطور التكنولوجي والزيادة المستمرة في الاحتياجات على مختلف الموارد.

لمعرفة العلاقة بين حوكمة الشركات وتأثيرها على الاستثمارات الأجنبية المباشرة، سنعتمد على النموذج قياسي يركز على أهم العوامل والمتغيرات المؤثرة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ومن خلال هذا الفصل سنحاول التطرق إلى العلاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر (2003-2014) وهذا باستعراض المباحث الثلاثة وهي كالآتي:

المبحث الأول: مدخل علاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

المبحث الثاني: واقع حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

المبحث الثالث: قياس العلاقة بين حوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر الفترة 2003 - 2014

المبحث الأول: مدخل العلاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر المطلب الأول: الدور الاقتصادي للحوكمة في تعزيز الاستثمار الأجنبي المباشر

تساهم حوكمة الشركات على زيادة كفاءة استخدام الموارد وتعظيم قيمة الشركة وتدعيم تنافسيتها بالأسواق، بما يمكنها من جذب مصادر تمويل محلية وعالمية للتوسع والنمو مما يجعلها قادرة على خلق فرص عمل جديدة.

هذا ومع الحرص على تدعيم استقرار أسواق المال والأجهزة المصرفية، الأمر الذي يؤدي إلى تحقيق الكفاءة والتنمية الاقتصادية المطلوبة من خلال الآتي:¹

- 1- ان الالتزام بتطبيق حوكمة يعد أحد المعايير الأساسية التي يضعها المستثمرون في اعتبارهم عند القيام باتخاذ قرارات الاستثمار ولا سيما في ظل النظام الاقتصادي العالمي الحالي الذي يتسم بالعلومية واشتداد المنافسة بين الشركات من اجل الاستثمار، لذا فان الشركات التي تطبق الحوكمة تتمتع بميزة تنافسية لجذب رؤوس الأموال عن تلك التي لا تطبق الحوكمة من خلال ثقة المستثمرين فيها.
- 2- إن تطبيق الحوكمة يؤدي إلى مساعدة المديرين ومجلس الإدارة على تطوير استراتيجية سليمة للشركة وضمان اتخاذ قرارات الدمج او الاستحواذ بناء على أسس سليمة.
- 3- تعظيم القيمة السهمية للشركة وتدعيم تنافسية الشركات في اسواق المال العالمية، لا سيما في ظل استحداث أدوات وآليات مالية جديدة وحدث اندماجات او استحواذ من مستثمر رئيس.
- 4- ان الحوكمة تؤكد مسؤوليات الادارة وتعزيز مساءلتها وتحسين الممارسات المحاسبية والادارية والمالية، والتأكيد على الشفافية، مما يساعد على سرعة اكتشاف التلاعب والغش المالي والفساد الاداري واتخاذ الاجراءات الواجبة بشأنه وعلاج اسبابه وآثاره قبل تفاقمها وتأثيرها على حياة الشركة.
- 5- إن الالتزام بمعايير حوكمة الشركات من شأنه أن يفرز للشركات أعضاء مجالس إدارات أكثر تدريباً، سواء أكانت تلك الشركات عامة، أم خاصة.
- 6- تعد مبادئ حوكمة الشركات أداة فعالة لمكافحة الفساد وضمان معرفة أعضاء مجالس الإدارات بالاحتياجات التي تفرضها بيئتهم المتغيرة ومصالح المساهمين على المدى البعيد.
- 7- تحسن حوكمة الشركات مسؤولية المواطنة لدى الشركات في جانبها التطبيقي، إذ تهتم الشركات بتأثير أنشطتها على المجتمعات التي تعمل فيها وما ورائها، ونتيجة ذلك تغدو الممارسات الإدارية أكثر حساسية واستجابة لاحتياجات المجتمع في الدول النامية.

¹ عدنان بن حيدر بن درويش، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة، اتحاد المصارف العربية، فلسطين، 2007 ص31.

8- وعلى الصعيد القانوني يهتم القانونيون بأطر وآليات حوكمة الشركات لأنها تعمل على الوفاء بحقوق الأطراف المتعددة بالشركة، ولذا فإن التشريعات الحاكمة واللوائح المنظمة لعمل الشركات تنظم العلاقة بين الأطراف المعنية في الشركة والاقتصاد ككل.¹

المطلب الثاني: دور حوكمة في جذب وتدعيم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

تبرز أهمية الحوكمة في زيادة الاستثمار من خلال مبادئها التي من بينها توفير الحماية لحقوق المساهمين في الشركات وتحديد الحقوق لأصحاب الملكية، وتظهر أهميتها في هذا المجال في تنمية وتشجيع الاستثمار من خلال إرساء قواعد تؤدي بالنتيجة إلى زيادة ثقة المساهمين بالوحدة الاقتصادية.

ويتم ذلك من خلال الشفافية في التعامل معهم فان حماية مصالحهم واطمئنانهم على أموالهم المستثمرة في الشركة يعد من الأولويات لدى الوحدات الاقتصادية، لان هذا يؤدي بالنتيجة إلى رفع أسعار أسهم الوحدة في السوق ودعم مركزها التنافسي مما يؤدي إلى جذب استثمارات جديدة.

و هذا بدوره يؤدي إلى تجنب الانزلاق في مشاكل محاسبية ومالية، بما يعمل على تدعيم واستقرار نشاط الشركات العاملة بالاقتصاد، وتجنب حدوث الانهيارات بالأجهزة المصرفية أو أسواق المال المحلية والعالمية والمساعدة في تحقيق التنمية والاستقرار الاقتصادي، من خلال ترسيخ عدد من معايير الأداء بما يعمل على تدعيم الأسس الاقتصادية بالأسواق وكشف حالات التلاعب والفساد الإداري وسوء الإدارة بما يؤدي إلى كسب ثقة المتعاملين في هذه الأسواق والعمل على استقرارها والحد من التقلبات الشديدة بها و بما يعمل على تحقيق التقدم الاقتصادي المنشود.²

تعمل حوكمة الشركات على التحكم في أداء الشركة من خلال المساهمة في منع أو الحد من ارتكاب المخالفات والتصرفات الغير قانونية عن طريق التزامها بالقوانين واللوائح المنظمة لأعمال الشركة والتزامها بالمسؤولية الأخلاقية والبيئية، الأمر الذي يزيد من درجة الثقة في قوائمها المالية بما يؤثر على سلوك قرارات الاستثمار وبالتالي تداول أسهمها في الأسواق المالية.

وللحوكمة دور كبير في تعزيز القدرة التنافسية للاقتصاد حيث تعمل على جذب الاستثمارات ودعم الأداء الاقتصادي والقدرة التنافسية على المدى الطويل من خلال عدة طرق وأساليب أهمها:

¹ عدنان بن حيدر بن درويش، مرجع سابق ذكره، ص31.

² خالص حسن يوسف الناصر، عبد الواحد غازي محمد النعيمي، دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كوردستان (العراق)، مجلة جامعة نوروز، العراق، 2012، ص12.

-التأكيد على الشفافية في معاملات الشركة، وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية، حيث أن الحوكمة تقف في مواجهة أحد طرفي علاقة الفساد الذي يؤدي الى استنزاف موارد الشركة وتآكل قدرتها التنافسية وبالتالي انصراف المستثمرين عنها.

-إجراءات حوكمة الشركات تؤدي إلى تحسين إدارة الشركة، مما يساعد على جذب الاستثمارات بشروط جيدة وعلى تحسين كفاءة أداء الشركة.

-تبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين ومع المقرضين من الممكن أن يساعد على تقادي حدوث الأزمات المصرفية.

-إن تطبيق حوكمة الشركات في الجزائر يقوي ثقة الجمهور في عملية الخصصة ويساعد على ضمان تحقيق أفضل عائد على استثماراتها، وهذا بدوره يعزز من القدرة التنافسية للدولة.

المطلب الثالث: الإصلاحات الاقتصادية لاجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

سنحاول في هذا المطلب تلخيص مختلف سياسات الإصلاحات الاقتصادية التي طبقت في الجزائر لتحسين مناخها الاستثماري من أجل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

الفرع الأول: الإصلاحات المتعلقة بالاستقرار الكلي¹

لقيام بهذه الإصلاحات قامت الجزائر بطلب المساعدة من صندوق النقد الدولي من أجل معالجة مختلف الاختلالات التي تعاني منها والتي تمكنها من الحد من العجز في موازين المدفوعات والموازن العامة، وهذا عن طريق تخفيض النفقات العامة وزيادة الإيرادات العامة، وتخفيض في معدلات التضخم والبطالة، وإلى جانب ذلك تحرير سعر الصرف وتحرير الأسعار... الخ.

لهذا دخلت الجزائر في مفاوضات مع صندوق النقد الدولي من أجل تصحيح الأوضاع الاقتصادية حيث أبرمت معها اتفاقيتين:

- اتفاق الاستعداد الائتماني الأول

- اتفاق الاستعداد الائتماني الثاني².

وهذا بعد فشل الاتفاقيتين السابقتين حيث اتجهت الجزائر إلى صندوق النقد الدولي والبنك العالمي للمرة الثالثة لإبرام اتفاقية في إطار برنامج التثبيت الاقتصادي والإصلاح الهيكلي وذلك لقيام بسياسات إصلاحات اقتصادية هيكلية متمثلة في:

¹ بلعوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، الطبعة الثالثة، 2008، ص189.

² محمد بلقاسم حسن بهلول، الجزائر بين الأزمة و الاقتصادية، مطبعة دحلب، الجزائر، ص166

1- سياسة التثبيت الاقتصادي (أفريل 1994 إلى مارس 1995)¹

إن برنامج التثبيت الاقتصادي يهدف إلى توفر الاستقرار الاقتصادي من أجل دفع عجلة النمو الاقتصادي من خلال تحقيق التوازن في المؤشرات الكلية وذلك عن طريق مجموعة من التدابير المرتبطة بإدارة الطلب الكلي التي تهدف إلى معالجة العجز في الميزانية العامة والمرتبطة بالسياسة المالية العامة والسياسة النقدية وعادة ما تكون هذه التدابير قصيرة المدى (سنة). حيث تعتمد سياسة الاستقرار على السياسة الميزانية والسياسة النقدية وسعر الصرف.

2- التصحيح الهيكلي (ماي 1995 - ماي 1998)²

بعد انقضاء برنامج التثبيت على أحسن ما يكون وافق صندوق النقد الدولي على اتفاق قرض موسع لمدة 3 سنوات ابتداء من ماي 1995 إلى ماي 1998 في إطار برنامج التصحيح الهيكلي الذي يهدف إلى تغيير النظام السائد لتدفقات العرض والطلب وذلك من خلال مجموعة من التدابير التي تسمح بالتطهير الكلي للاقتصاد، من أجل تحويل الاقتصاد الجزائري إلى نظام اقتصاد السوق.

الفرع الثاني: إصلاح النظام العام وترقية القطاع خاص³

قامت السلطات العمومية بإعادة النظر في المؤسسات العمومية وهذا من خلال إعطائها الاستقلالية القانونية والمالية وإعفائها من الديون المتركمة، حيث دخلت السلطات العمومية في التطهير المالي الفعلي للمؤسسات العمومية في سنة 1991 وهذا بالاعتماد على المواد المستخرجة من قوانين المالية وبرامج التعديل الداخلية المقدمة من المؤسسات العمومية الاقتصادية.

حيث حددت إجراءات التطهير المالي بموجب المنشورين اللذان صدرا في شهري:

مارس وأوت من سنة 1991، وبموجب هذين المنشورين تم إنشاء صندوق التطهير المالي للمؤسسة العمومية لدى الخزينة العمومية.

أما فيما يخص القطاع الخاص فكان هناك عدد من التشريعات والتي تضمنت تحرير القطاع الخاص وتشجيعه، وهذا من أجل التحول من الاقتصاد الموجه إلى اقتصاد السوق إلا أن هذا القطاع بقي محصور في بعض المؤسسات المتوسطة والصغيرة الحجم، وهذا نظرا للتدخل المعبر من طرف الدولة.

¹ بطاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال إفريقيا العدد الأول، 2004، ص 191.

² بلعزوز بن علي، مرجع سابق ذكره، ص 195-196.

³ Mustapha mekideche، 'l'Algérie entre économie de reste et économie émergente 1986-1990، édition Dahlab

،Alger، 2000، P 39.

الفرع الثالث: تحرير الأسعار وإلغاء الدعم¹

من بين سياسات التحرير المتبعة من طرف السلطة الجزائرية: سياسة تحرير الأسعار حيث عرف تطبيق هذه السياسة توسع كبير خلال سنوات التعديل الاقتصادي والبيداية كانت عام 1989 مع صدور القانون المتعلق بالأسعار وهذا من خلال قانون (89-12) الذي يفرق بين نوعين من الأسعار وهما:

- الأسعار الإدارية.
- الأسعار الحرة. 111

الفرع الرابع: الإصلاح الضريبي

في بداية 1991 شرعت الحكومة بإدخال إصلاحات جذرية على النظام الضريبي وهذا عن طريق إنشاء ضرائب جديدة IRG_ IBS_ TVA

ولقد جاءت هذه الضرائب لإلغاء ازدواجية النظام الضريبي أي توحيد الضريبة المطبقة على المؤسسات سواء كانت وطنية أو أجنبية، وفي إطار مبدأ شمولية القواعد الجبائية ومن ثمة الدخول في اقتصاد السوق.

ومن أجل دعم الجباية ومكافحة الغش الضريبي وزيادة مواردها تضمن قانون المالية لسنة 2001 عدة تدابير نذكر منها:

- تخفيض معدلات الرسم على القيمة المضافة من (7%، 14%، 21%) إلى معدلين هما (7%، 17%).
- إقامة نظام الإخضاع للضريبة أحسن تكيفا مع المهن الحرة.

الفرع الخامس: إصلاح القطاع المالي والمصرفي²

من أجل نجاح عملية الإصلاح التي تقوم بها الدولة يجب عليها القيام بعملية الإصلاح في القطاع المالي بصفة عامة، ولأن نجاح الإصلاح في القطاعات الأخرى مرتبط بهذا القطاع، ومن هذا المنطلق كان الإصلاح المالي يهدف إلى الاعتماد على قوى السوق والمنافسة ومنه أصبح يلعب دور مهم في تعبئة الموارد وتخصيصها أي ليس مجرد ناقل للأموال من الخزينة إلى المؤسسات العمومية.

حيث كانت البداية سنة 1987 انسحبت الخزينة من عملية تمويل الاقتصاد باستثناء الاستثمارات الأساسية والقطاعات الاستراتيجية وفي سنة 1989 تم إنشاء سوق النقد بين البنوك التجارية التي منحت لها استقلالية.

وفي سنة 1990 صدر قانون النقد والقرض الذي وضع النظام المصرفي على مسار الانتقال إلى اقتصاد موجه باليات السوق كما تم الفصل بين دائرة ميزانية الدولة ودائرة النقدية، وهذا من خلال وضع حد

¹ بطاهر علي، مرجع سابق ذكره، ص 197.

² بطاهر علي، نفس مرجع، ص 198.

معين لتسليف البنك المركزي للخبزينة العمومية مع تحديد تاريخ إرجاعه وعادت للبنوك التجارية وظيفتها الأساسية واعتبارها مؤسسة اقتصادية مستقلة وإلغاء الاكتتاب الإجباري لسندات الخبزينة العامة من طرف البنوك التجارية.

الفرع السادس: الخصخصة وتحرير التجارة الخارجية

شرعت الحكومة في تخفيض سيطرتها على المؤسسات العمومية و منها الاستقلالية القانونية والمالية، حيث تمت في سنة 1994 و لأول مرة السماح للمؤسسات العمومية بالتنازل عن أصولها أو فتح رأس مالها الاجتماعي، وبذلك قررت الحكومة إنشاء بورصة الجزائر تحت المرسوم التشريعي رقم 93-10 المؤرخ في 23 ماي 1993 والمتعلق ببورصة القيم المنقولة، و بعدها في سنة 1995 انتهجت سياسة الخصخصة وهذا بناء على الأمر 95-22 المؤرخ في 26 أوت 1995 المتعلق بخصخصة المؤسسات العمومية الجزائرية، وفي محاولة لتسهيل إجراءات الخصخصة تم إصدار عدد من التعديلات على القانون السابق في مارس 1997، حيث استهدف برنامج الخصخصة ما يقارب 200 شركة عمومية جدها في قطاع البناء ومع نهاية 1998 تم خصخصة أكثر من 800 شركة محلية.

أما فيما يخص سياسة تحرير التجارة الخارجية:

لقد قامت السلطات بتحرير التجارة الخارجية تدريجيا حيث كانت البداية سنة 88 بمقتضى قانون 88-29 الذي الغى نسبيا قيود الاستيراد التي كانت حكرًا على الدولة، و في سنة 1990 ومع صدور قانون المالية التكميلي الذي سمح بالاستعانة بالوسطاء من أجل إتمام المعاملات مع الخارج، ونتيجة الاختلالات المالية التي تعرضت لها سنة 1992، قامت السلطات العمومية بتشديد القيود على الصرف الأجنبي و تقليص حجم الواردات، حيث كانت المعاملات التي تفوق 100000 دولار تخضع لموافقة لجنة خاصة، كما صدرت تعليمات تفيد الواردات حسب أولوياتها كالتالي أولوية السلع الاستراتيجية مثل: الأدوية، وأولوية السلع المستعملة في الصناعات الاستراتيجية.¹

المبحث الثاني: واقع حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

المطلب الأول: مرحلة الإجراءات والقوانين الاستثمار في الجزائر

تعتبر الإجراءات والتدابير القانونية والمؤسسية أحد العوامل الرئيسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر وتفعيله لذلك قام المشرع الجزائري بصياغة مجموعة من الإجراءات القانونية لصالح المستثمر الأجنبي أهمها:

¹ بلعزوز بن علي، مرجع سابق ذكره، ص188.

1. قانون النقد والقرض 90-10

- يعتبر هذا القانون منعطفا هاما في تاريخ قوانين الاستثمار في الجزائر حيث تبين من خلاله الإرادة الواضحة للحكومة الجزائرية في جذب واستقطاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية فهو عبارة عن قانون خاص بالنقد والقرض¹ وكان هدفه الأساسي هو:²
- إعادة الاعتبار لدور البنك المركزي في تسيير شؤون النقد والقرض.
 - الترخيص للاستثمارات الأجنبية المباشرة ودخول المستثمرين الأجانب وتشجيعهم على الاستثمار في الجزائر.
 - توضيح المهام المنوطة بالبنوك والمؤسسات المالية ومراقبة البنوك التجارية في توزيع القروض.
 - حرية الاستثمار في كل القطاعات ما عدا القطاعات الحسابية المخصصة للدولة والهيئات التابعة لها.
 - حرية تحويل رؤوس الأموال المستثمرة بعد تأشيرة بنك الجزائر وذلك 60 يوم من تقديم الطلب.
 - تقديم الضمانات الخاصة للمستثمرين.

2. قانون الاستثمارات لسنة 1993

- جاء هذا القانون بمرسوم تشريعي³ ثلاث سنوات بعد صدور قانون النقد والقرض حيث جاء لقياس الإرادة الواضحة للحكومة الجزائرية في تشجيع وترقية الاستثمارات في سياق التوجه نحو اقتصاد السوق والاندماج في الاقتصاد العالمي حيث أحدث عدة تغييرات وكان يهدف إلى:⁴
- إلغاء التمييز بين القطاع العام والقطاع الخاص.
 - إلغاء التمييز بين المستثمر المقيم والمستثمر غير المقيم أي المعاملة المماثلة بين كل المستثمرين.
 - تقديم الضمانات والتسهيلات خاصة على المستوى الجبائي والجمركي وذلك لتشجيع الاستثمار.
 - تقديم الضمانات الخاصة بتحويل رؤوس الأموال والأرباح والضمانات في حالة وجود نزاعات.

3. قانون الاستثمارات لسنة 2001

- جاء هذا القانون المتعلق بتطوير الاستثمار⁵ لإعطاء المزيد من الدفع لوتيرة الاستثمار في الجزائر حيث أصبح بموجب هذا القانون تدخل الدولة لا يتم إلا في إطار تقديم الحوافز والامتيازات التي طلبها المستثمر وذلك عن طريق إنشاء الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI) من خلال الشباك الوحيد الذي أنشأته لهذا الغرض كما أكد هذا القانون على ضمان تحويل رؤوس الأموال المستثمرة والأرباح وكذا الضمانات

¹ رسالة الجمهورية، الجريدة الرسمية القانون رقم 90-10 المؤر في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.

² لعشيب محفوظ "سلسلة القانون الاقتصادي" قوانين الإصلاح الاقتصادي النظام المصرفي. ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر ص 23.

³ رسالة الجمهورية، الجريدة الرسمية مرسوم تشريعي رقم 93-12 المؤر في 05 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمار.

⁴ لعشيب محفوظ، مرجع سابق ذكره، ص 25.

⁵ رسالة الجمهورية، الجريدة الرسمية الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

الخاصة بنشوب أي خلاف بين الأطراف المتعاقدة وفيما يلي سوف نعرض أهم الضمانات والامتيازات التي جاء بها هذا القانون وهي:¹

- التخفيضات الجمركية على الأجهزة المستوردة والخاصة بالمشاريع الاستثمارية.
- الإعفاء من الضريبة على القيمة المضافة بالنسبة للسلع والخدمات الداخلة في الاستثمار.
- الإعفاء لمدة عشر سنوات من الضريبة على أرباح الشركات والضريبة على الدخل الإجمالي على الأرباح الموزعة والرسم على النشاط المهني والدفع الجزافي.
- التكفل الجزئي أو الكلي للدولة فيما يخص المصاريف المتعلقة بالأشغال المرتبطة بالمنشآت الضرورية.

إلى جانب هذه الإجراءات القانونية التي باشرتها الجزائر في إطار سياستها الرامية إلى استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتفعيلها قامت كذلك بتهيئة المناخ المؤسسي الملائم والمساعد في تسهيل عملية الاستثمار وذلك من خلال:

➤ الوكالة الوطنية لدعم وترقية الاستثمار (APSI)

هي عبارة عن جهاز حكومي ذو طابع إداري، أنشأت لخدمة المستثمرين المحليين والأجانب بموجب مرسوم تنفيذي² ويتميز أسلوب عملها بالتحرك الدائم للترويج والتعريف بالمناخ الاستثماري في البلاد، وإعداد الملفات الخاصة بالقروض الاستثمارية وعرضها على المستثمرين كما تتمثل مهامها فيما يلي:

- الاتصال مع الإدارات والهيئات المعنية.
- العمل على ترقية الاستثمارات الأجنبية والمحلية على حد سواء.
- تضع تحت تصرف المستثمرين المحليين أو الأجانب كل المعلومات المتعلقة بالاستثمار.
- تدعيم ومساعدة المستثمرين المحليين أو الأجانب في إطار تنفيذ المشاريع الاقتصادية.
- التعريف بالمناخ الاستثماري والترويج للقروض الاستثمارية عن طريق المشاركة في المؤتمرات والمعارض والندوات وبالإضافة إلى تنظيم التظاهرات والندوات.

➤ الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار (ANDI)

هي عبارة عن مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تابعة لرئاسة الحكومة أنشأت كنتيجة وتكملة للوكالة الوطنية لترقية الاستثمار بموجب الأمر الرئاسي المتعلق بتطوير الاستثمار³ ونصت عليها المادة الأولى من الأمر 03-01 وعرفت على أنها "مؤسسة عمومية ذات طابع إداري تتمتع بالشخصية المعنوية والاستقلال المالي". تتولى الوكالة الوطنية لتطور الاستثمار المهام التالية:

- ترقية الاستثمارات الوطنية والأجنبية وتطويرها ومتابعتها.

¹ رسالة الجمهورية، الجريدة الرسمية الأمر رقم 03-01 مرجع سابق، المواد 8، 10، 11، 18.

² رسالة الجمهورية، الجريدة الرسمية المرسوم التنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1994 المتعلق بإنشاء وكالة ترقية ودعم الاستثمار وتحديد صلاحيتها وتنظيم سيرها.

³ رسالة الجمهورية، الجريدة الرسمية الأمر رقم 03-01 نفس المرجع، نفس الصفحة.

- تقديم التسهيلات الخاصة بالإجراءات التأسيسية للمؤسسات.
- تجسيد المشروعات بواسطة خدمات الشبائيك الوحيدة اللامركزية.
- استقبال المستثمرين المقيمين وغير المقيمين وإعلامهم ومساعدتهم.
- تسيير المزايا المرتبطة بالاستثمار.
- الاتصال مع الإدارات والهيئات المعنية.
- تقديم معلومات خاصة بالمحيط الاستثماري.
- التأكد من احترام الالتزامات التي تعهد بها المستثمرون خلال مدة الإعفاء.
- المشاركة في تطوير وترقية مجالات جديدة للاستثمار.

➤ المجلس الوطني للاستثمار (CNI)

هو عبارة عن جهاز حساس لدعم الاستثمار وتطويره في الجزائر يشرف عليه رئيس الحكومة ويقوم بالمهام التالية:¹

- المصادقة على مشاريع اتفاقيات الاستثمار.
- تحديد المناطق الواجب تميمتها.
- يقترح صياغة المشاريع الاستثمارية وأولوياتها.
- إقرار الإجراءات والمزايا التحفيزية.

4. الانفتاح على الاقتصاد العالمي²

إن دافع الانفتاح الاقتصادي سارع بالكثير من الدول إلى الإمضاء والتوقيع على معاهدة الانضمام إلى المنظمة العالمية للتجارة فالجزائر وعلى غرار الدول النامية، أخذت مع مطلع التسعينات تتجه نحو الاقتصاد الحر (اقتصاد السوق) فاتحة المجال أمام الانسياب الحر للمنتجات وعوامل الإنتاج وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وفي هذا الإطار تم تبني قانون جديد للتجارة الخارجية من خلال قانون النقد والقرض 90-10 حيث حدد بوضوح العلاقة الجديدة لحركة رؤوس الأموال والتجارة مع الخارجية وجسد بذلك و لأول مرة شعار "الباب المفتوح" ليأتي بعدها قانون المالية التكميلية لسنة 1990 ليفتح المجال أمام القطاع الخاص والأجنبي لاستيراد السلع، ثم تعليمة بنك الجزائر رقم 20-94 المتعلقة بتحديد الشروط المالية والضمانات المقدمة.

أما فيما يخص عمليات التصدير فقد تعززت بصدور تعليمة رقم 22-94 والمتضمنة تحديد النسبة من مداخل الصادرات خارج قطاع المحروقات كما خفضت من قائمة السلع المحظورة من التصدير ليأتي بعدها قانون المالية الصادر سنة 1996 الذي جاء لتطوير البحث في تشجيع الصادرات خارج المحروقات

¹ رسالة الجمهورية، الجريدة الرسمية، المرسوم التنفيذي رقم 01-281 المؤرخ في 24 ديسمبر 2001، المتعلق بتنظيم وهيكله المجلس الوطني للاستثمار.

² عماري عمار، بوسعدة سعيدة، " معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر وسبل تفعيله في الجزائر"، الملتقى العلمي الدولي الثاني، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، الأوراسي، الجزائر، 14 و 15 نوفمبر 2005، ص 255.

من خلال رفع الحواجز المفروضة على الصادرات وإعطاء أكثر مرونة لها من خلال تقديم بعض التسهيلات الجمركية.

5. المديونية الخارجية:

يعتبر مؤشر المديونية الخارجية أهم العوامل المساعدة في تحقيق الاستقرار الاقتصادي وبالتالي جلب الاستثمار الأجنبي المباشر وعلى غرار الدول النامية فإن الجزائر لجأت للإستدانة الخارجية بعد الاتصال بالمؤسسات النقدية الدولية وخاصة صندوق النقد الدولي والبنك العالمي.

6. معدل النمو:

مما لا شك فيه أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة شديدة الحساسية لمعدلات النمو في البلد المضيف، فمعدلات النمو الحقيقية المرتفعة تشكل الأرضية الصالحة والمناخ المواتي للاستثمار الأجنبي المباشر¹.

المطلب الثاني: معوقات حوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

الفرع الأول: معوقات الحوكمة في الجزائر

هناك عدة معوقات تحدد من تطبيق حوكمة الشركات في الجزائر على أرض الواقع وتتمثل فيما يلي:²

أ-المصدر الداخلي

ويتمثل في عدم الفصل بين الملكية والإدارة فأغلب الاقتصاديات العالمية التي يكون فيها تطبيق حوكمة الشركات فعالا تحاول أن تبتعد قدر الإمكان في تأسيس شركاتها عن الشركات العائلية، فليس بالضرورة أن يكون رئيس مجلس الإدارة أو الرئيس التنفيذي من يمتلك النسبة الأكبر من أسهم الشركة ممن يتمتعون بعلاقات واسعة مع مساهمين الشركة، ولكن من الضروري أن يتمتع هذا الرئيس بقدرة وكفاءة وفاعلية عالية في إدارة الشركة، ويندرج تحت هذا المعوق الرئيسي معوقات ثانوية أخرى من أهمها:

- تشكيل مجلس الإدارة وعدم الفصل بين مهمة مجلس الإدارة ومهمة الإدارة التنفيذية ومسؤوليات إدارة الشركة، ومستوى الرقابة، وعدد اجتماعات المجلس.

- أعضاء مجلس الإدارة: عدم توفر أعضاء مستقلين غير تنفيذيين في مجلس الإدارة بعدد مناسب يكونون قادرين على تقديم الآراء واجتهادات مستقلة نابعة من احساسهم بالمسؤولية، ومن خبراتهم وتفهمهم لعمل الشركة.

- لجان مجلس الإدارة: وأهمها لجنة التدقيق، ولجنة المكافآت والترشيحات، ومدى فعاليتها واستقلاليتها، وتوفير أعضاء غير تنفيذيين مستقلين فيهما.

¹ بظاهر علي، مرجع سابق ذكره، ص 200.

² بن عيشي عمار، عمري سامي، تطبيق قواعد الحوكمة وأثره على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية، دراسة حالة شركات المساهمة الجزائرية، مداخلة بملتقى الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع ورهانات وفاق، جامعة أم البواقي 07-08 ديسمبر 2010، ص 12.3

ب-المصدر الخارجي

وهو المناخ الاستثماري العام في الدولة ومدى توافر القوانين والتعليمات المنظمة للنشاط الاقتصادي، التي تضمن تطبيق الحوكمة في الشركات واعطائها صفة الالتزام وعدم تعارضها مع هذه القوانين¹.

الفرع الثاني: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

على الرغم من كل التدابير والإجراءات والسياسات الرامية الى استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر، الا انها تظل من الدول الأقل جذبا للاستثمارات نظرا لبعض المعوقات وهي كالتالي:²

- المعوقات السياسية والقانونية

يعتبر الاستقرار السياسي من أكبر العوامل التي تساعد في جلب الاستثمار الأجنبي المباشر، ولذلك فان انعدامه يعتبر أكبر عقبة أمام عزوف هذا النوع من الاستثمار، وتعتبر عشرية التسعينات التي عرفتها الجزائر والتي عرفت بالعشرية السوداء. والدليل على ذلك تعاقد عشر حكومات على السلطة، إضافة إلى تدهور الوضع الأمني من خلال تفشي ظاهرة الإرهاب والذي أصبح يهدد كل مؤسسات الدولة.

وتعتبر الجزائر كغرار باقي دول العالم الثالث لا زالت القرارات الاقتصادية فيها تتأثر تأثيرا مباشرا بالمواقف السياسية الفوقية.

وبالنظر إلى القوانين والتشريعات نجدها هي أيضا تتميز بعدم الاستقرار وذلك نظرا للتغيرات المستمرة التي تطرأ عليها، إضافة إلى تعدد القوانين والأنظمة، التعديلات والتغيرات في القوانين، المشكلات القانونية مع العمال، المشكلات القانونية مع المتنافسين، المشكلات القانونية مع الشركاء والفساد في تطبيق القانون، الأمر الذي أدى الى تخوف المستثمرين، مما يجعله عائقا من المعوقات التي تحول دون اقبال المستثمرين سواء المحليين أو الأجانب على الاستثمار

- المعوقات المالية والإدارية

لاتزال المنظومة البنكية في الجزائر دون المستوى المطلوب، حيث يرى العديد من الخبراء أن النظام البنكي الجزائري مازال يعتريه القصور بالنظر إلى حجم الاقتصاد الذي تطمح إليه البلاد ويرجع هذا القصور في نظرهم إلى ما يلي:

- البيروقراطية والمحاباة في انجاز المعاملات.

- انعدام أنظمة المعلومات الدقيقة وسوء التنسيق بين البنوك.

¹ بن عيشي عمار، عمري سامي، مرجع سابق ذكره، ص12.

² منصور زين، " وقائع وفاق سياسة الاستثمار في الجزائر"، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد الثاني، الشلف، ماي 2005 ص 139.

- ارتفاع نسبة المخاطرة لدى البنوك.
- اعتماد البنوك على ضمانات كبيرة لمواجهة المخاطر المحتملة.
- ندرة التأهيل العلمي والخبرة العالمية ومهارة العاملين لدى البنوك.
- الإعتداع على الطرق التقليدية ورداءة الخدمات المقدمة وتباطؤها.

- معوقات أخرى

تتمثل هذه المعوقات فيما يلي:

- انتشار ظاهرة الرشوة والبيروقراطية والمحاباة الجهوية واستفحالها في المجتمع الجزائري، مما يعطي صورة سيئة عن الجزائر، وهذا يؤدي إلى استنفار المستثمرين الأجانب.
- عدم الاستقرار الأمني وانخفاض درجة الأمن في المدن.
- مشكل العقار وتعقده نظرا لوجود مشاكل عديدة تتعلق به.

المطلب الثالث: تحديات تطبيق الحوكمة الشركات في الجزائر¹

يواجه تطبيق الحوكمة على أرض الواقع مجموعة من التحديات يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:

• الفساد

عادت ما يرتبط ظهور الفساد بغياب الحوكمة، وينتج عنه العديد من الآثار السلبية والخطيرة، فانتشار الفساد الناتج عن غياب الحوكمة يعمل على هروب الاستثمارات الأجنبية، الى جانب ذلك فان للفساد تكاليف اقتصادية أخرى، منها انخفاض الانفاق الحكومي على المشاريع ذات التوجهات الاجتماعية، وزيادة سوء تخصيص الموارد، والتحدي الأكبر الذي يواجه مطبق الحوكمة هو اتساع نطاق الفساد ليشمل الأجهزة الحكومية المسؤولة أساسا عن محاربة الفساد، لأن الحكومات الفاسدة دائما ما تقف في وجه الإصلاحات، وذلك لحرصهم على استمرار المناخ الفاسد الذي يمنحهم مكاسب كبيرة.

¹ طارق عبدالعال حماد، مرجع سابق ذكره، ص140.

• الممارسة العملية والديموقراطية

إذا كانت الاقتصاديات النامية والصاعدة تحاول أن تطبق الحوكمة بشكل سليم وفعال، فإنها في إطار هذا السعي أصبح من الواجب عليها أن تعمل على إرساء قواعد الديمقراطية والتي من اثارها الإيجابية:

- تعتبر الديمقراطية الية تلقائية لعملية تداول السلطة، وذلك لقيامها على مبادئ التعددية والحرية، والتي تقف حائلا أمام سعي أي طرف أو أية قوى سياسية للانفراد بالسلطة، وذلك يعمل على تضيق نطاق الفساد والاثار السلبية الناجمة عنه.

- تتيح الديمقراطية الفرصة للمجالس النيابية والتشريعية للقيام بواجباتها الرقابية والتشريعية باستقلالية تامة، ودون أية ضغوط.

• احترام سلطة القانون

لا يمكن لأي شيء أن يكون فعالا إلا إذا تقيد بالقانون وهكذا هو حال الحوكمة، فلن تكون هناك حوكمة فعالة ورشيده إلا إذا كان هناك قوانين تدعمها وتحميها، وتأتي أهمية سلطة القانون كونها احدى الأدوات المهمة التي تساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية، وقد يكون هناك تناقض بين النصوص القانونية، لذا يجب التركيز على بعض العناصر المهمة، حتى لا يحدث فصل بين القانون وتطبيقه من الناحية العملية ومن هذه العناصر الوضوح، التحديد، الالتزام بالتطبيق، الجزاء ... الخ

• انشاء علاقة سليمة بين أصحاب المصالح

ان عمليات التواطؤ والفساد التي تتم بين مجالس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين لا تضر فقط بحقوق أصحاب المصالح، ولكنها أيضا تضر بالشركة ومستقبلها لذا من الضروري أن يكون هناك حزمة من الإجراءات والسياسات التي تعنى بحماية حقوق أصحاب المصلحة بالشركة.¹

• إجراءات تحسين حوكمة الشركات في الجزائر

حتى يكون هناك تطبيق سليم لحوكمة الشركات لا بد من وجود مجموعة من الإجراءات يعتمد عليها نظام حوكمة الشركات لتحسين أدائها وتتمثل هذه الإجراءات فيما يلي:

¹ طارق عبدالعال حماد، مرجع سابق ذكره، ص 141.

✓ إجراءات قصيرة الأجل

تقوم الشركة باتباع سياسة مكتوبة خاصة بحوكمة الشركات يتم الإفصاح والاعلان عنها، هذه السياسة يجب أن توضح انشاء مجلس إدارة استشاري، كذلك لا بد أن توضح اتصالات مع مساهمي الأقلية ومعاملاتهم ونظم المحاسبة والافصاح ومعاملة المساهمين الاخرين، وكذا تعيين مراجعين مستقلين ونشر جدول زمني بما سيحدث بالشركة.

- تنص سياسة حوكمة الشركات على انشاء مجلس إدارة استشاري مكون من ثلاثة أو أربعة أعضاء، والغرض من انشاء مجلس اداري استشاري هو المساعدة في عملية اتخاذ القرار عن طريق تزويد الإدارة ومجلس الإدارة بأراء موضوعية ذات بعد مستقل وكذا تزويد مساهمي الشركة بمرشحين محتملين للعمل كأعضاء مجلس إدارة مستقلين.
- تقوم الشركة بتعيين عضو مجلس إدارة منتدب من بين الخبراء الموجودين في السوق.
- تقوم الشركة باتباع سياسة بيئية اجتماعية للشركة تجاه المواطنين ويتم الإفصاح والاعلان عنها.
- تؤكد الوثائق الأساسية للشركة مع ضمان معاملة متساوية لمساهمي الأقلية.

✓ إجراءات متوسطة الأجل

- تعمل سياسة حوكمة الشركات على تكوين مجلس الإدارة الاستشاري خلال عام واحد، ويعقد هذا المجلس الاستشاري أربعة اجتماعات سنويا، وللشركة جدولاً للاجتماعات والمستندات الأساسية، وتقدم الى أعضاء مجلس الإدارة الاستشاري قبل مواعيد الاجتماعات حيث تنص سياسة حوكمة الشركات على ما يلي:
- تعيين عضو من مجلس الإدارة مستقلاً وغير موظف من خلال عامين، ويمكن أن يكون عضواً بمجلس الإدارة الاستشاري.
- أن تقوم الشركة بالإفصاح في تقريرها السنوي المقدم إلى المساهمين عن محتوى ومدى تنفيذ سياسة الشركة المكتوبة الخاصة بحوكمة الشركات والسياسة البيئية الاجتماعية للشركة اتجاه المواطنين.
- أن تقوم الشركة بالإفصاح في تقريرها السنوي عن مدى التزامها بقواعد حوكمة الشركات.¹

¹ طارق عبدالعال حماد، مرجع سابق ذكره، ص 142.

المبحث الثالث: قياس العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر الفترة 2014 – 2003

سنحاول من خلال هذا المبحث بناء نموذج قياسي من أجل معرفة مدى تأثير متغيرات الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك بالاعتماد على تقنيات القياس الاقتصادي.

المطلب الأول: البيانات المستخدمة ومنهجية الدراسة

1-البيانات المستخدمة

المتغير التابع: ويتمثل في الاستثمار الأجنبي المباشر IDE والذي يمكن قياسه بمجموعة من المؤشرات منها صافي التدفقات الاجمالية أو نسبة تلك التدفقات إلى الناتج المحلي الإجمالي أو معدل تطور تلك التدفقات وفي دراستنا سنستخدم مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الوافدة (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي).

المتغيرات المستقلة: وهي تشمل بعض المتغيرات المؤثرة في الاستثمار الأجنبي المباشر وهي كالآتي:

- CPI مؤشر مدركات الفساد.
 - LE مؤشر الحرية الاقتصادية.
 - GDP إجمالي الناتج المحلي (بالأسعار الثابتة للعملة المحلية).
 - F التضخم (الأسعار التي يدفعها المستهلكون ، %سنويا).
- البيانات المستعملة في هاته الدراسة للفترة 2014-2003 مأخوذة من المصادر التالية:
- IDE ، F، GDP بيانات البنك الدولي.
- LE مجموعة تقارير مؤسسة هيريتيج
- CPI تقارير منظمة الشفافية الدولية لسنوات 2014-2003.

جدول رقم (03-01) البيانات المستعملة في الدراسة للفترة 2014- 2003

	IDE	GDP	CPI	LE	F
2003	633700000	2.98766E+11	2.6	57.7	4.26895396
2004	633700000	3.11613E+11	2.7	58.1	3.9618003
2005	633700000	3.29998E+11	2.8	53.2	1.38244657
2006	633700000	3.35608E+11	3.1	55.7	2.31452409
2007	633700000	3.47018E+11	3	55.4	3.67382727
2008	633700000	3.53959E+11	3.2	56.2	4.86299053
2009	633700000	3.59622E+11	2.8	56.6	5.73433341
2010	633700000	3.72569E+11	2.9	56.9	3.91304348
2011	2571237025	3.83001E+11	3	52.4	4.52176466

2012	1500402453	3.9564E+11	3.3	51	8.89458529
2013	1691886708	4.06718E+11	2.8	49.6	3.25368418
2014	1504685496	4.22173E+11	2.06	50.8	2.91640641

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على قاعدة بيانات البنك الدولي الموجودة على الرابط: <http://data.albankaldawli.org/>

وتقارير مختلفة للمنظمة الشفافية الدولية للسنوات 2003-2014 <http://www.transparency.org/>

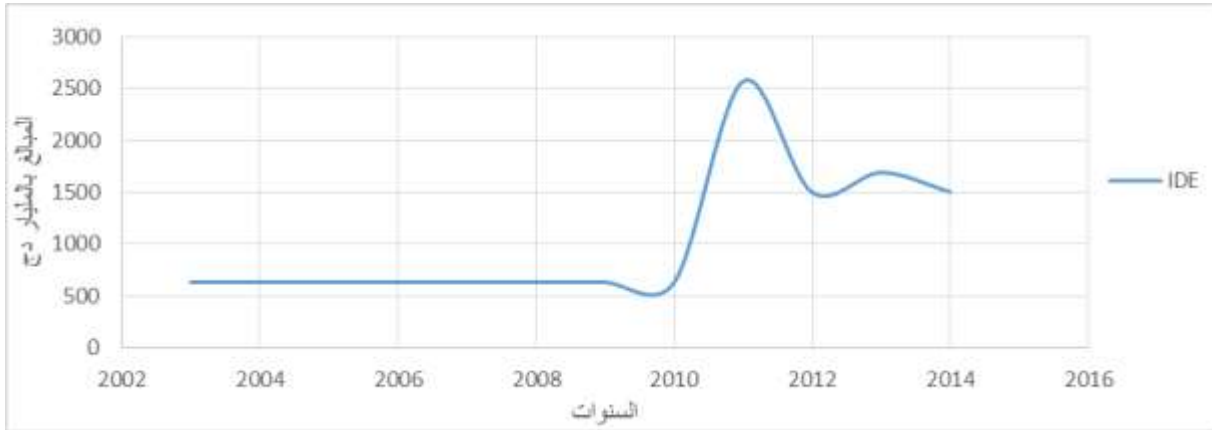
LE مجموعة تقارير مؤسسة هيرينج

جدول رقم (02-03) توصيف البيانات

CPI	F	GDP	IDE	LE	
2.855000	4.141530	3.60E+11	1.03E+09	54.46667	المتوسط
2.850000	3.937422	3.57E+11	6.34E+08	55.55000	المنوال
3.300000	8.894585	4.22E+11	2.57E+09	58.10000	أعلى قيمة
2.060000	1.382447	2.99E+11	6.34E+08	49.60000	أدنى قيمة
0.323518	1.891436	3.79E+10	6.41E+08	2.931749	الانحراف المعياري
34.26000	49.69836	4.32E+12	1.23E+10	653.6000	المجموع
12	12	12	12	12	عدد المشاهدات

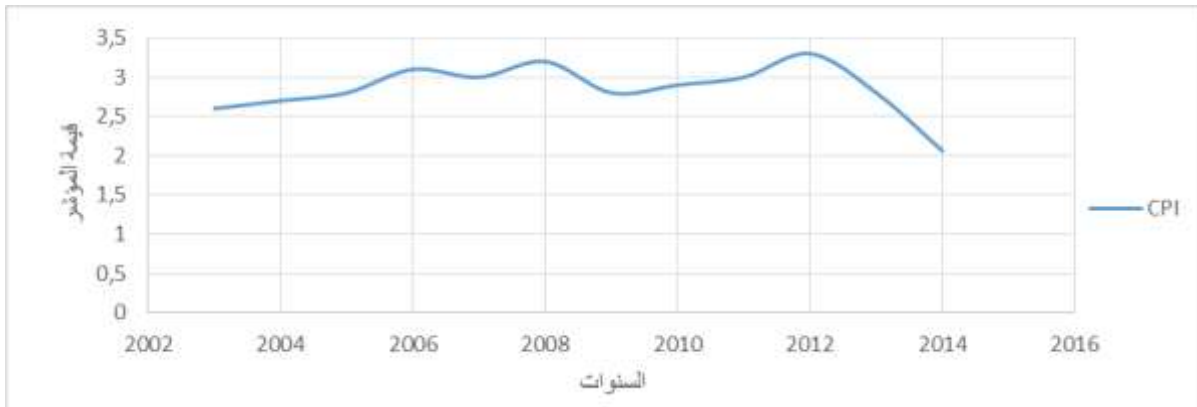
المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج views.9

الشكل رقم (01-03) تطور الاستثمار الاجنبي المباشر للفترة 2003 - 2014



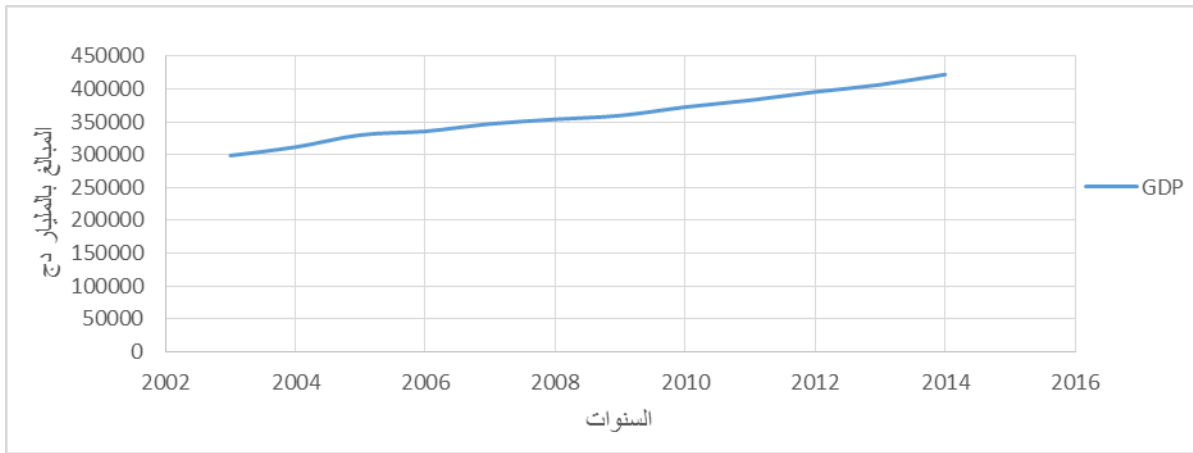
المصدر: من اعداد الباحثين بناء على الجدول السابق ومخرجات برنامج Microsoft Excel 2013

الشكل رقم (02-03) تطور مؤشر مدركات الفساد في الجزائر للفترة 2003-2014



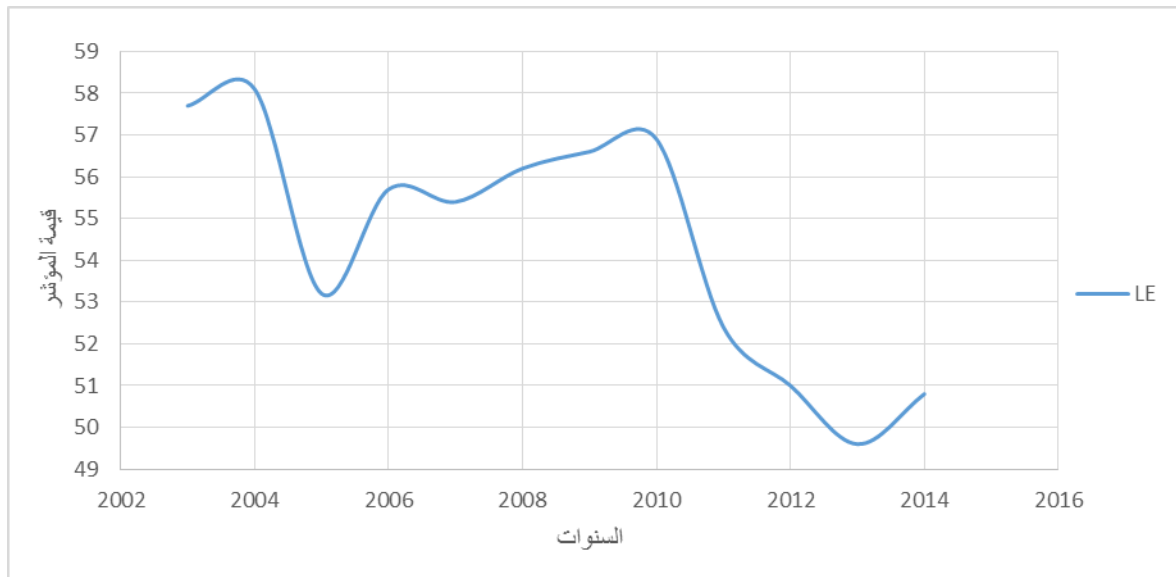
المصدر: من اعداد الباحثين بناء على الجدول السابق ومخرجات برنامج Microsoft Excel 2013

الشكل رقم (03-03) تطور الناتج المحلي الإجمالي في الجزائر للفترة 2003-2014



المصدر: من اعداد الباحثين بناء على الجدول السابق ومخرجات برنامج Microsoft Excel 2013

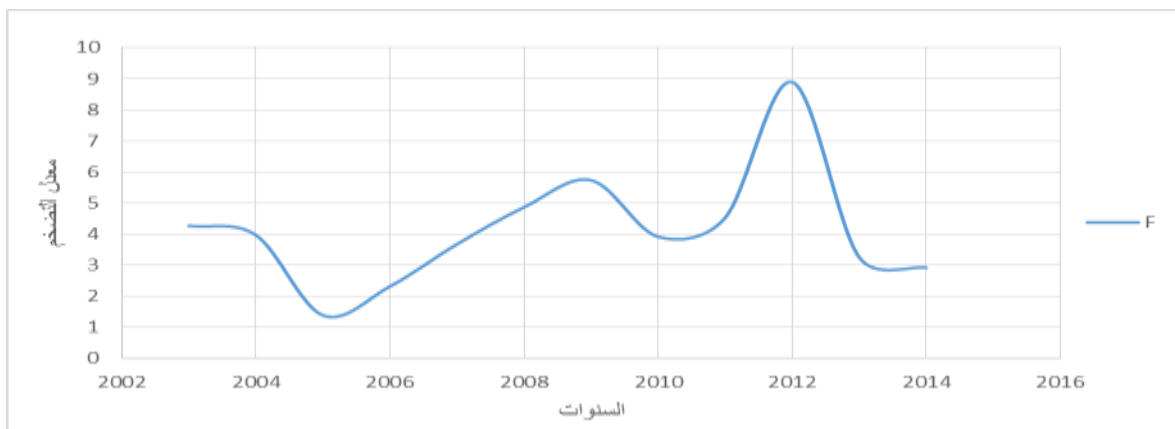
الشكل رقم (03-04) تطور مؤشر الحرية الاقتصادية في الجزائر للفترة 2003-2014



المصدر: من اعداد الباحثين بناء على الجدول السابق ومخرجات برنامج Microsoft Excel 2013

الشكل رقم (03-05) تطور معدلات التضخم، بالأسعار التي يدفعها المستهلكون (% سنويا) في الجزائر

للفترة 2003-2014



المصدر: من اعداد الباحثين بناء على الجدول السابق ومخرجات برنامج Microsoft Excel 2013

2- منهجية الدراسة:

بافتراض أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتأثر بكل من إجمالي الناتج المحلي والتضخم ومؤشرات الفساد وهذا بناء على ما تم التطرق إليه سابقا في الإطار النظري لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر.

في هذا النموذج نكتفي بالمتغيرات المستقلة السابقة ونحاول قياس مدى تأثيرها في الاستثمار الأجنبي.

صيغة النموذج

تتمثل صياغة النموذج في تحويل العلاقات الاقتصادية إلى صيغة قياسية، حيث يتم حصر المتغيرات التي يجب أن يشتمل عليها النموذج، والتي تتمثل في:

$$f(IDE) = (CPI, LE, GDP, F)$$

يتم تقدير معاملات النموذج باستعمال طريقة المربعات الصغرى OLS، والتي تعد من أفضل الطرق من وجهة نظر المعايير الاقتصادية والإحصائية القياسية والأكثر استعمالا على وجه العموم، نظرا لكونها تعتمد على مبدأ تصغير مجموع مربعات الأخطاء إلى أدنى حد ممكن، كما سنعتمد على مستوى معنوية % 5، سواء فيما يخص المعنوية الإحصائية أو مختلف الاختبارات، ونستعين ببرنامج الاقتصاد القياسي 9 . eviews

المطلب الثاني: تقدير النموذج وتقييمه إحصائيا

بعد ادخال مختلف البيانات لبرنامج 9 . eviews وتقدير النموذج بطريقة OLS المربعات الصغرى وفق العلاقة التالية أظهرت النتائج التالية:

$$IDE = C(1) + C(2)* CPI + C(3)* LE + C(4)* GDP + C(5)* F$$

الجدول رقم (03-03) نتائج تقدير النموذج

Dependent Variable: IDE				
Method: Least Squares				
Date: 04/24/16 Time: 16:47				
Sample: 2003 2014				
Included observations: 12				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-2.34E+10	6.99E+09	-3.339177	0.0124
CPI	1.28E+09	5.06E+08	2.535835	0.0389
LE	2.37E+08	83737468	2.825387	0.0256
GDP	0.025129	0.006838	3.674885	0.0079
F	-1.15E+08	90736132	-1.267348	0.2456
R-squared	0.711465	Mean dependent var	1.76E+09	
Adjusted R-squared	0.546587	S.D. dependent var	6.91E+08	
S.E. of regression	4.65E+08	Akaike info criterion	43.04804	
Sum squared resid	1.51E+18	Schwarz criterion	43.25009	
Log likelihood	-253.2883	Hannan-Quinn criter.	42.97324	
F-statistic	4.315113	Durbin-Watson stat	2.867773	
Prob(F-statistic)	0.045034			

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج 9 . eviews

$$\widehat{IDE} = -23353458631.4 + 1284285963.19\widehat{CPI} + 236590772.488\widehat{LE} \\ + 0.0251291546426\widehat{GDP} + 114994246.16\widehat{F}$$

الدراسة الإحصائية للنموذج:

اختبار معنوية المعامل:

تستخدم إحصائية ستودنت t لتقييم معنوية معاملات النموذج ومن تم تقييم تأثير المتغيرات المفسرة على المتغير التابع باختبار الفرضيات الخاصة بالمعاملات المقدرة على النحو التالي:

فرضية العدم $H_0 : C_1 = C_2 = C_3 = C_4 = C_5 = 0$

فرضية البديلة $H_1 : C_1 \neq C_2 \neq C_3 \neq C_4 \neq C_5 \neq 0$

للاختبار معنوية المعامل C_1, C_2, C_3, C_4, C_5 يكتفي بمقارنة الاحتمال عند مستوى معنوية 0.05

- بالنسبة للمعامل الثابت C_1 :

نلاحظ أن: $0.0124 < 0.05$ ومنه نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل H_1 الفرضية البديلة، أي أن الحد الثابت معنوي وبالتالي يمكن قبول الحد الثابت في نموذج عند مستوى معنوية 5%.

- بالنسبة لمعامل مؤشر مدركات الفساد C_2 :

نلاحظ أن: $0.0389 < 0.05$ ومنه نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل H_1 الفرضية البديلة، أي أن مؤشر مدركات الفساد معنوي وبالتالي يمكن قبوله في النموذج عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي يمكن القول أن مؤشر مدركات الفساد يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر.

- بالنسبة لمعامل مؤشر الحرية الاقتصادية C_3 :

نلاحظ أن: $0.0256 < 0.05$ ومنه نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل H_1 الفرضية البديلة، أي أن مؤشر الحرية الاقتصادية معنوي وبالتالي يمكن قبوله في النموذج عند مستوى معنوية 5%، وبالتالي يمكن القول أن مؤشر الحرية الاقتصادية يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر.

- بالنسبة لمعامل الناتج المحلي الإجمالي C_4 :

نلاحظ أن: $0.0079 < 0.05$ ومنه نرفض فرضية العدم H_0 ونقبل H_1 الفرضية البديلة، أي أن الناتج المحلي الإجمالي معنوي وبالتالي يمكن قبوله في النموذج عند مستوى معنوية 5%. وبالتالي يمكن القول أن الناتج المحلي الإجمالي يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر.

- بالنسبة لمعامل التضخم C_5 :

نلاحظ أن: $0.2456 > 0.05$ ومنه نقبل فرضية العدم H_0 ونرفض H_1 الفرضية البديلة، أي أن التضخم ليس معنوي في نموذج عند مستوى معنوية 5%.

اختبار المعنوية الكلية للنموذج:

معامل التحديد R^2

إن القيمة المتحصل عليها لمعامل التحديد $R^2=0.711465$ تعني أن المتغيرات المستقلة تفسر % 71.14 من متغيرات التي تحدث على الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يدل على أن للمتغيرات المستخدمة قدرة عالية في تفسير التغيرات استثمار الأجنبي المباشر، أما النسبة الباقية والمقدرة بـ % 28.86، تفسرها عوامل أخرى غير مدرجة في النموذج ومتضمنة في حد الخطأ.

اختبار فيشر F

يستخدم هذا الاختبار لدراسة معنوية كل المعلمات في آن واحد، حيث تستخدم الإحصائية الفرضيات التالية:

$$H_0 : C_1 = C_2 = C_3 = C_4 = C_5 = 0 \text{ فرضية العدم}$$

$$H_1 : C_1 \neq C_2 \neq C_3 \neq C_4 \neq C_5 \neq 0 \text{ فرضية البديلة}$$

نقوم بحساب F_{tab} ، انطلاقاً من جدول فيشر عند مستوى معنوية % 5 وبدرجة حرية البسط $k=4$ ودرجة حرية المقام $n-k-1=7$ للأجراء تفسير نتائج اختبار فيشر نكتفي بمقارنة F_{prob} مع مستوى معنوية 0.05 نلاحظ ان $F_{prob}=0.045 < 0.05$ ، ومنه نرفض فرضية العدم H_0 التي تنص على أن كل المعاملات المستقلة مساوية للصفر، ونقبل الفرضية البديلة والتي تفيد بوجود على الأقل معامل واحد لا يساوي الصفر، هذا ما يدل على وجود علاقة خطية معنوية بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة، إذن النموذج ككل له معنوية.

تشخيص صلاحية النموذج

دراسة الارتباط الذاتي:

الجدول رقم (03-04) نتائج الارتباط الذاتي

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	0.857188	Prob. F(4,7)	0.5329
Obs*R-squared	3.945345	Prob. Chi-Square(4)	0.4135
Scaled explained SS	1.014906	Prob. Chi-Square(4)	0.9075

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج eviews.9

نلاحظ أن $prob=0.4135 > 0.05$ وبالتالي قيمة $Khi\text{-deux}$ المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية ومن ثم نقبل الفرضية العدم أي نرفض وجود ارتباط ذاتي لحدود الخطأ العشوائي.

اختبار عدم ثبات التباين:

الجدول رقم (03-05) نتائج اختبار White

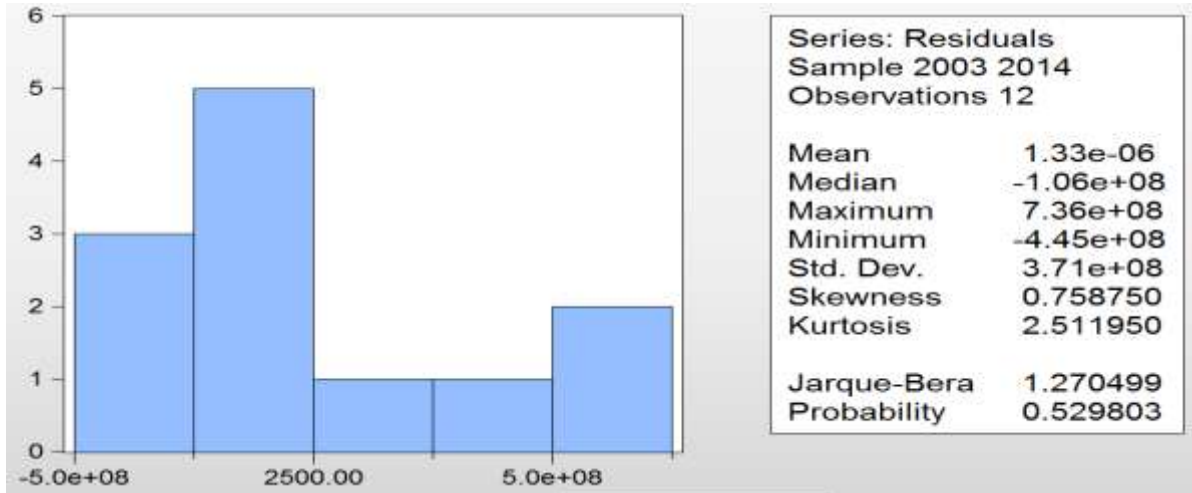
Heteroskedasticity Test: White			
F-statistic	0.698501	Prob. F(4,7)	0.6169
Obs*R-squared	3.423323	Prob. Chi-Square(4)	0.4896
Scaled explained SS	0.880621	Prob. Chi-Square(4)	0.9273

المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج eviews.9

نلاحظ أن $prob=0.4896 > 0.05$ وبالتالي القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية ومن ثم نقبل فرضية العدم أي يوجد ثبات أو تجانس التباين لسلسلة حد الخطأ.

اختبار التوزيع غير الطبيعي للبواقي:

الشكل رقم (06-03) نتائج اختبار Jarque-Bera

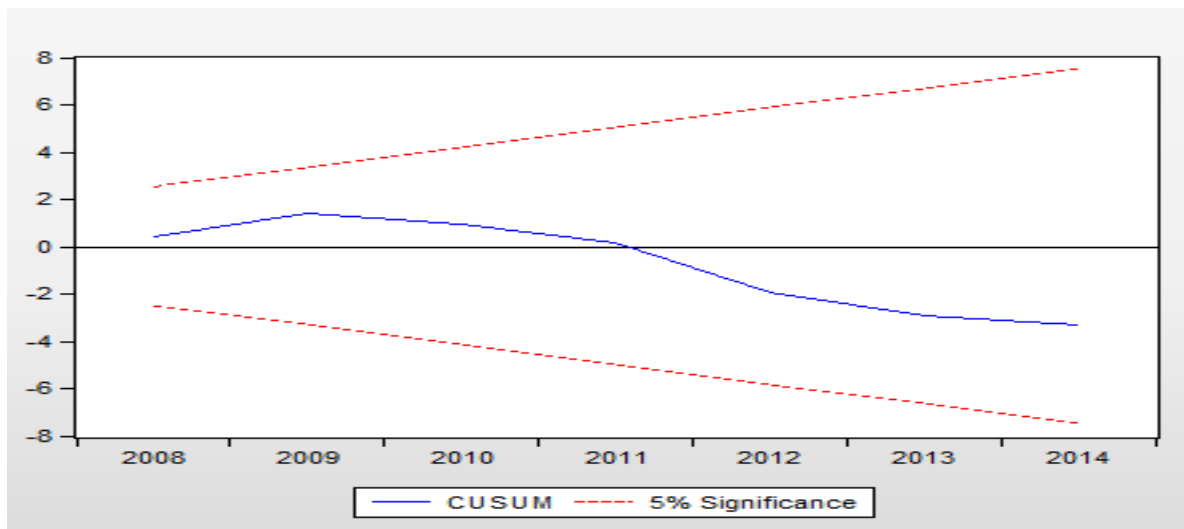


المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج eviews.9

نلاحظ أن $prob=0.529803 > 0.05$ وبالتالي القيمة المحسوبة أصغر من القيمة الجدولية ومن ثم نقبل فرضية العدم أي أن بواقي معادلة الانحدار تتبع القانون الطبيعي.

اختبار إستقرارية النموذج:

الشكل رقم (07-03) نتائج اختبار CUSUM



المصدر: من اعداد الباحثين بناء على مخرجات برنامج eviews.9

نلاحظ من خلال الشكل أن المنحنى يقع داخل الحدود المسموح بها، ومنه هذا النموذج مستقر عبر الزمن. من خلال ما سبق لاحظنا أن الفروض الأساسية لاستخدام طريقة المربعات الصغرى كانت ملائمة، هذا يعني أن النموذج جيد وصالح لتمثيل العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومختلف المتغيرات.

المطلب الثالث: التفسير الاقتصادي للنموذج

• توجد علاقة معنوية وبإشارة سالبة بالنسبة للحد الثابت (الاستثمار الأجنبي المباشر التلقائي) في حالة المتغيرات المستقلة المدرجة في نموذج الدراسة مؤشر مدركات الفساد، مؤشر الحرية الاقتصادية، إجمالي الناتج المحلي، التضخم، تساوي الصفر فان: مقدار الاستثمار الأجنبي المباشر يساوي $(-2.34E+10)$ هذا يدل خروج الاستثمارات من الجزائر إلى الخارج.

• نلاحظ وجود علاقة معنوية إيجابية بين مؤشر مدركات الفساد وتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر، حيث ان كل زيادة في مؤشر مدركات الفساد CPI بنقطة واحدة أي (نقص الفساد في الجزائر)، يؤدي بدوره الى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بمقدار $1.28E+09$.

ويمكن تفسير ذلك أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمثل نشاط اقتصادي، إذ أنه يبحث عن بيئة مناسبة من استقرار سياسي أمني، وايضا عن الأماكن التي تمكنه من تحقيق ربحية أكثر مما يوظفه في البلد الأم، غير أن انتشار الفساد يعتبر من مثبتات جذب الاستثمارات الأجنبية وهذا ما أثبتته جميع الدراسات، حيث يؤثر الفساد على الاستثمارات الأجنبية تأثيرا سلبيا من خلال ما يلي:

1- يقلل الفساد من الاستثمار لان رجال الاعمال في البيئة الفاسدة عليهم أعباء إضافية عند قيامهم بأنشطتهم الاستثمارية فعليهم دفع رشاي حتى يسمح لهم ببدء نشاطهم واستكمال الإجراءات المرتبطة بالمشروع والحصول على التصاريح وعلى التوثيق وسيؤدي هذا بالطبع إلى زيادة تكلفة الاعمال مما يقلل من تحفيز المستثمرين، الشيء الذي يضعف النمو الاقتصادي.

2- يساهم الفساد في تدني كفاءة الاستثمار العام وإضعاف مستوى الجودة في البنية التحتية العامة وذلك بسبب الرشاوى التي تحد من الموارد المخصصة للاستثمار وتسيء توجيهها أو تزيد من كلفتها.

3- يؤدي الالتزام باليات الحوكمة وقواعدها من قبل الشركات المملوكة للدولة إلى الحد من الفساد المالي والإداري فيها وزيادة كفاءة أدائها، وبالتالي زيادة ثقة المستثمرين المحليين والأجانب بالشركات المملوكة للدولة ومن ثم في الدولة كلها، وبالتالي يزيد من قدرة الدولة على جذب الاستثمار وما ينتج عنه من تنمية لاقتصاد البلد.

• نلاحظ وجود علاقة معنوية إيجابية بين مؤشر الحرية الاقتصادية وتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر، حيث ان كل زيادة في مؤشر الحرية الاقتصادية LE، يؤدي بدوره الى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بمقدار $2.37E+08$.

وهذا يتوافق مع الدراسة التي قام بها جوارتي ولاوسون سنة 2004 بدراسة أثر الحرية الاقتصادية على النمو الاقتصادي ولكن بمزيد من التركيز على الاستثمار والإنتاجية، وقد وجد أن الحرية الاقتصادية تعزز

الاستثمار بشكل كبير، حيث استطاعت الدول التي حققت حرية كاملة من جذب الاستثمارات الأجنبية مباشرة، كان لها تأثير على النمو والإنتاجية وتقليل من نسبة البطالة وزيادة في الناتج المحلي. حيث وجد جوارتي أن زيادة في نسبة الاستثمار في الناتج الإجمالي المحلي يؤدي إلى زيادة معدل النمو في الناتج الإجمالي المحلي لكل فرد بالنسبة لدولة ذات حرية اقتصادية.

• نلاحظ وجود علاقة معنوية إيجابية بين إجمالي الناتج المحلي وتدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الجزائر، حيث ان كل زيادة في إجمالي الناتج المحلي GDP يؤدي بدوره الى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر بمقدار 0.025129.

وهذا يتوافق مع الدراسة Impact of foreign direct investment (FDI) on GDP: A Case study from

Pakistan التي قام بها كل من Sonia Anwar، Zeeshan Haider، Naveed Ahmad،Nadeem Iqbal

سنة 2013 باكستان والتي اسفرت على ما يلي:

يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا حيويا في النمو الاقتصادي لأي بلد. حيث لوحظ خلال العقود الماضية أن لها تأثير ملموس وإيجابي على الناتج المحلي الإجمالي في البلد المضيف باكستان من الواضح أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في باكستان ليس كبير، لكن تزداد نسبيا منذ تبنت باكستان السياسات الموجهة نحو السوق، هذه الدراسة لديها الدافع للعثور على العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والناتج المحلي الإجمالي وكذلك لمعرفة تأثير السياسات التجارية على دور الاستثمار الأجنبي المباشر.

علاوة على ذلك، يحفز الاستثمار الأجنبي المباشر على تنمية الموارد البشرية من خلال التدريب والتعليم ونقل التكنولوجيا، والمزيد من فرص العمل وغيرها من الآثار غير المباشرة على الاقتصاد البلد المضيف. باختصار، يصف هذه الحقائق أن قدرة النمو الاقتصادي في باكستان تعتمد على قدرتها على اجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر ودرجة تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الناتج المحلي الإجمالي يعتمد على نظام السياسة التجارية أي سياسة تشجيع وتنويع الصادرات.

خاتمة الفصل

تناول هذا الفصل مدخل إلى العلاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وكما تطرقنا إلى بعض الإصلاحات الاقتصادية لاجتذاب الاستثمار وكذا معوقات الحوكمة والاستثمار الأجنبي في الجزائر.

وكما تطرقنا أيضا لتحليل قياسي لأثر المتغيرات التالية (مؤشر مدركات الفساد، مؤشر الحرية الاقتصادية، اجمالي الناتج المحلي، التضخم) على الاستثمار الأجنبية المباشرة في الجزائر. وذلك من خلال تقدير نموذج الاستثمار الأجنبي المباشر بدلالة المتغيرات السابقة وباستخدام طريقة المربعات الصغرى.

توصلت الدراسة أن كل مؤشرات المستخدمة في الدراسة لها علاقة معنوية إيجابية أي يساهمون إيجابيا في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الجزائر، ماعدا التضخم كما ان النموذج المقدر لا يعاني من أي مشاكل.

بالنظر إلى ما شهده الاقتصاد العالمي من تغيرات في الآونة الأخيرة نتيجة للأزمات والانهيئات التي ضربت العديد من الدول، وتحول الاهتمام إلى الاستثمار الأجنبي المباشر كمصدر من مصادر تمويل التنمية الاقتصادية، الذي وجدت فيه ملاذاً آمناً لما له من خصائص فريدة عن الأشكال الأخرى لتدفقات رؤوس الأموال الدولية.

من هنا برزت أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مشاريع التنمية الاقتصادية، ومما ساعد على انتشارها ثورة الاتصالات التي جعلت من العالم قرية صغيرة تنتقل فيه الاستثمارات بشكل متسارع، مما دفع بدول العالم بصفة عامة والدول النامية على وجه الخصوص إلى التسابق لجذب واستقطاب المزيد من تدفقاته.

وبالتالي كان من اللازم الاهتمام بتحقيق خصائص وصفات المناخ الاستثماري المناسب لذلك، بالبحث في مختلف العوامل والمحددات التي أفرزتها التطورات والمستجدات العالمية وخصوصاً بعد فشل العوامل والمحددات التقليدية في تحقيق المستويات المطلوبة من التدفقات الاستثمارية، فقد أوضحت الدراسات أن مختلف الأزمات المالية التي حدثت في كثير من دول العالم وما صاحبها من ضياع حقوق أصحاب المصالح وفقد ثقة المستثمرين تعود أسبابها إلى الفساد المالي والإداري والمحاسبي وما صاحبه من عدم قدرة الإدارة على القيام بواجبها الرقابي، كما أوضحت أن تطبيق مبادئ الحوكمة هو السبيل الرشيد للخروج من هذه أزمات وتجنب الوقوع فيها، حيث أن تطبيق هذه المبادئ يؤدي إلى تحقيق التوازن بين الأهداف الاقتصادية والاجتماعية بما يؤدي إلى الاستخدام الأمثل للموارد وإرساء قيم العدالة والمساواة والشفافية، ويضمن نزاهة المعاملات ويعزز سيادة القانون ضد الفساد، وهو الأمر الذي يعود بالنفع على الاقتصاد والمجتمع من خلال زيادة الاستثمار وكذا تشجيعه بإرساء قواعد تؤدي إلى زيادة ثقة المساهمين الاقتصادية.

تبعاً لذلك، حاولت هذه الدراسة الإجابة على إشكالية المطروحة وذلك من خلال فصلين نظريين وفصل تطبيقي، تم تخصيص الفصل الأول من البحث للتعرض للإطار النظري لحوكمة الشركات، إذا تم التطرق لمفاهيم حول حوكمة الشركات من خلال نشأتها، مفهومها، أهميتها، وكذا أهدافها وخصائصها، والتعرف على المحددات الأساسية لتطبيقها وكذا مبادئها والأطراف المعنية بتطبيقها، وصولاً لأليات وابعاد واتجاه حوكمة الشركات، وقد خلصنا إلى أن الحوكمة تعتبر إحدى المتطلبات الأساسية للدول.

أما الفصل الثاني، فقد تم التعرض فيه إلى الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر حيث تم التطرق إلى مفاهيم حول الاستثمار بصفة عامة وتم التعرض لمفهومه ومبادئه وأنواعه وكذا أهميته وأهدافه، وكذا المناخ الاستثماري. وتعرضنا أيضاً بصفة خاصة إلى عموميات حول الاستثمار الأجنبي المباشرة من خلال مفهومه وأهميته وأشكاله وكذا دوافع وأثر الاستثمار الأجنبي على الدول المضيفة، وقد التطرق أيضاً لمختلف جوانب

الاستثمار من خلال الاطلاع على محدداته وعوامل الانسياب ومعايير توطينه، وكذا المؤشرات الدولية المحفزة لقرار الاستثمار، وقد خلصنا أن الاستثمار هو الركيزة الأساسية للتنمية الاقتصادية.

أما الفصل الثالث، فقد تم التعرض فيه لعلاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر للفترة (2003-2014)، وقد تطرقنا مدخل إلى العلاقة بين الحوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وأيضا تم تطرقنا إلى واقع حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر وتناولنا مرحلة الإجراءات وقوانين الاستثمار في الجزائر، وكذا معوقات الحوكمة والاستثمار، وتحديات تطبيق الحوكمة في الجزائر، وقمنا بدراسة قياسية لعلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر لفترة 2003-2014 وهذا باستخدام البيانات، وتقدير النموذج وتقييمه احصائيا، وكذا التفسير الاقتصادي للنموذج، وقد خلصنا أنه توجد علاقة بين حوكمة الشركات والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

نتائج الدراسة:

من خلال دراستنا تم التوصل إلى بعض النتائج أهمها:

- يتأكد المستثمرون من تحقيق ربحية معقولة لاستثماراتهم وذلك من خلال تطبيق مبادئ الحوكمة والصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCDE)، ومن أهم مبادئ الإفصاح والشفافية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الأولى.
- تؤدي اليات حوكمة الشركات دور مهم من خلال مساهمتها في اتخاذ القرارات المناسبة والملائمة التي من خلالها تستطيع أن تحقق أهدافها، ويرجع الدور الكبير لحوكمة الشركات في الأطراف المعنية بتطبيقها والتي تتمثل بشكل أساسي في مجلس الإدارة وأصحاب المصالح وهذا ما يؤكد صحة الفرضية الثانية.
- كل الدول تنظر إلى الاستثمار على أنه حتمية وأداة للنمو الاقتصادي، وعنصر حساس وأداة فعالة للنهوض بالاقتصاد، وتحقيق التنمية الاقتصادية وهذا ما يثبت صحة الفرضية الثالثة.
- توصلنا من خلال الدراسة القياسية إلى وجود علاقة معنوية بين مؤشر مدركات الفساد، ومؤشر الحرية الاقتصادية والنتائج المحلي الإجمالي، وهو ما يؤكد صحة الفرضية الرابعة.
- وجود علاقة سلبية وغير معنوية بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر الورد إلى الجزائر.

التوصيات

- من خلال ما تم التوصل إليه من نتائج لهذه الدراسة، لا بد من تقديم مجموعة من التوصيات ومن شأنها الاهتمام بدور حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر والتي نذكر منها:
- وضع قوانين خاصة بتطبيق الحوكمة الشركات، والعمل على توفير بيئة مناسبة لها.
 - ضرورة الاستفادة من التجارب الدولية والعربية المبدولة لتبني قواعد ومبادئ الحوكمة.

- تطوير النظام الضريبي والجمركي، وترشيد الإعفاءات الضريبية وربطها بالأولويات الاقتصادية مع التركيز على الصناعة والخدمات.
- تحسين المناخ الاستثماري من خلال الاستقرار السياسي والأمني وتوفير المناخ الاقتصادي من خلال كفاءة البنوك وقدرتها على توفير المعلومات التحتية للمستثمر.
- وضع قانون موحد للاستثمار، يتسم بالوضوح، والاستقرار، والشفافية، وعدم التعارض مع التشريعات الأخرى ذات الارتباط، وأن يكون متوافقا مع القواعد والتنظيمات الدولية الصادرة لحكم وحماية الاستثمار.

الكتب باللغة العربية

1. أحمد منير النجار، البعد المصرفي في حوكمة الشركات، اتحاد المصارف الكويتية، العدد 40، مارس 2007.
2. أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية، دار نشر الثقافة، الإسكندرية، 2005.
3. اميرونوف، الأطروحات الخاصة بتطور الشركات متعددة الجنسيات، ترجمة علي محمد تقي عبد الحسين، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 1983.
4. الأيوبي عمر، معجم الاقتصاد، أكاديميا، بيروت، 1995.
5. بلعزوز بن علي، محاضرات في النظريات والسياسات النقدية، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر، الطبعة الثالثة، 2008.
6. حامد عبد المجيد دراز، دراسات في السياسات المالية، الدار الجامعية للطباعة و النشر و التوزيع، الإسكندرية، دون تاريخ.
7. حسين عمر، المدخل الى دراسة علم الاقتصاد، الاستثمار و العولمة، ط1، دار الكتاب الحديث، 2000.
8. رشيد فؤاد التميمي، اسامة عزمي سلام، الاستثمار بالاوراق المالية، دار المسيرة، الاردن، 2004.
9. زياد رمضان ، مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، ط3، الاردن، 2005.
10. زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، 1998.
11. زياد رمضان، مبادئ الاستثمار المالي و الحقيقي، دار وائل للنشر والتوزيع، 1999.
12. زينب حسن عوض الله، الاقتصاد الدولي، الدار الجامعية الجديدة، 2004.
13. سعيد توفيق عبيد، الاستثمار في الاوراق المالية، مكتبة عين شمس، مصر، بدون تاريخ.
14. سليمان عمر عبد الهادي، الاستثمار الأجنبي المباشر و حقوق البيئة في الاقتصاد الإسلامي و الاقتصاد الوضعي، الاكاديميون للنشر والتوزيع، ط1، عمان، الأردن، 2010.
15. صفوت احمد عبد الحفيظ، دور الاستثمار الأجنبي في تطوير أحكام القانون الدولي الخاص، دار المطبوعات الجامعية، الإسكندرية، 2005.
16. طارق عبدالعال حماد، حوكمة الشركات والأزمات المالية العالمية، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2005.
17. عبد السلام أبو القحف، إقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، الإسكندرية، دار الجامعة الجديدة، 2003.
18. عبد السلام أبو قحف، إقتصاديات الأعمال و الاستثمار الأجنبي، دار الجامعة الجديدة، ط1، الإسكندرية، 2001.

19. عبد السلام أبو قحف، إقتصاديات الاعمال و الاستثمار الدولي، الاشعاع الفنية، الاسكندرية، ط1، 2001.
20. عبد السلام أبو قحف، الأشكال والسياسات المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2003.
21. عبد السلام أبو قحف، مقدمة في ادارة الاعمال الدولية، مكتبة وطباعة الاشعاع الفنية، ط4، الاسكندرية، مصر، 1998.
22. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 1989.
23. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، 2001.
24. عبد العزيز النجار، الادارة المالية في تمويل الشركات متعددة الجنسيات، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية 2008.
25. عبد العزيز فهمي هيكل، أساليب تقييم الاستثمارات، الدار الجامعية، بيروت - لبنان، 1985.
26. عبد المجيد قدي، المدخل إلى السياسات الاقتصادية الكلية، دراسة تحليلية تقييمية، ديوان المطبوعات الجامعية، بدون سنة النشر
27. عبد الوهاب نصر على، شحاتة السيد شحاتة، مراجعة الحسابات وحوكمة الشركات، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2006-2007.
28. عبد الوهاب نصر علي، مراجعة الحسابات وحوكمة المؤسسات في بيئة الأعمال العربية والدولية المعاصرة، كلية التجارة، الإسكندرية 2007 .
29. عدنان بن حيدر بن درويش، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة، اتحاد المصارف العربية، فلسطين، 2007.
30. علاء فرحان طالب، إيمان شيحان المشهداني، الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصاريف، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، 2011.
31. لعشيب محفوظ، سلسلة القانون الاقتصادي، قوانين الإصلاح الاقتصادي النظام المصرفي، ديوان المطبوعات الجامعية الجزائر.
32. محسن أحمد الخضيرى، حوكمة الشركات، مجموعة النيل العربية، القاهرة، 2005.
33. محمد بلقاسم حسن بهلول، الجزائر بين الأزمة و الاقتصادية، مطبعة دحلب، الجزائر.
34. محمد صقر، واخرون، الاستثمارات الاجنبية المباشرة ودورها في تنمية الاقتصاديات النامية، مجلة جامعة تشرين للدراسات والبحوث العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية، المجلد 28 العدد3، سوريا 2006.

35. محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر و التوزيع، ط1، الأردن، 2005.
36. محمد مسعود واخرون، الاستثمار الأجنبي في ليبيا بين عوامل الجذب والطرده، مؤتمر الاستثمار والتمويل، الاستثمار الأجنبي المباشر، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، القاهرة 2006.
37. محمد مصطفى سليمان، دور حوكمة الشركات في معالجة الفساد المالي والإداري، دراسة مقارنة، ط2، الدار الجامعية - الإسكندرية، 2009.
38. محمد مطر، إدارة الاستثمارات، دار وائل للنشر و التوزيع، ط3، الاردن، 2004.
39. محمد مطر، إدارة الاستثمارات، الإطار النظري والتطبيقات العملية، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الأردن، ط2، 1999.
40. مهى محمود رمزي ربحاوي، الشركات المساهمة بين الحوكمة والقوانين والتعليقات، حالة دراسية لشركات المساهمة العامة العمانية، مجلة جامعة دمشق للعلوم القانونية والاقتصادية، المجلد 24، العدد الأول، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق، 2008.
41. ميرونوف، الأطروحات الخاصة بتطور الشركات متعددة الجنسيات، ترجمة علي محمد تقي عبد الحسين، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، بدون سنة النشر.
42. هوشيار معروف، الاستثمارات و الاسواق المالية، دار الصفاء للنشر و التوزيع، ط1، الاردن، 2003.

المراسيم والقوانين:

1. رئاسة الجمهورية القانون رقم 90-10 المؤرخ في 14 أبريل 1990 المتعلق بالنقد والقرض.
2. رئاسة الجمهورية المرسوم التشريعي رقم 93-12 المؤرخ في 05 أكتوبر 1993 المتعلق بترقية الاستثمار.
3. رئاسة الجمهورية المرسوم التنفيذي رقم 94-319 المؤرخ في 17 أكتوبر 1994 المتعلق بانشأة وكالة ترقية ودعم الاستثمار وتحديد صلاحيتها وتنظيم سيرها.
4. رئاسة الجمهورية المرسوم التنفيذي رقم 01-281 المؤرخ في 24 ديسمبر 2001، المتعلق بتنظيم وهيكله المجلس الوطني للاستثمار.
5. رئاسة الجمهورية الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001، المتعلق بتطوير الاستثمار.

الملتقيات:

1. بن عيشي عمار، عمري سامي، تطبيق قواعد الحوكمة وأثره على الإفصاح المحاسبي وجودة التقارير المالية، دراسة حالة شركات المساهمة الجزائرية، مداخلة بملتقى الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع ورهانات وافاق، جامعة أم البواقي 07- 08 ديسمبر 2010.
2. بوقرة رابح، غانم هاجر، الحوكمة، المفهوم والأهمية، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة بسكرة، في 06-07 ماي 2012.
3. تشام فاروق، دور و أهمية مناخ الاستثمار في رفع القدرة التنافسية للمؤسسة الاقتصادية، مداخلة في إطار الملتقى الوطني الأول حول المؤسسة الاقتصادية الجزائرية و تحديات المناخ الاقتصادي الجديد، جامعة ورقلة، 22-23 افريل 2003.
4. حساني رقية، وآخرون، آليات حوكمة الشركات و دورها في الحد من الفساد المالي والإداري، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول الحوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، جامعة بسكرة، في 06/07/2012.
5. حسين عثمانى، سعاد شعابنية، النظام المالي المحاسبي كأحد أهم متطلبات حوكمة الشركات وأثره على بورصة الجزائر، ملتقى وطني بعنوان، حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري، الجزائر، جامعة محمد خيضر، يومي 6 و 7 ماي 2012.
6. خليفة حمود الزبيدي، الاستثمار الأجنبي المباشر في إطار العولمة، الملتقى الدولي الأول حول العولمة وانعكاساتها على البلدان العربية، جامعة سكيكدة 14/13 ماي 2001.
7. صديقي خضرة، المسؤولية الاجتماعية في ظل حوكمات الشركات، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الدولي الثالث حول منظمات الأعمال والمسؤولية الاجتماعية، جامعة بشار، يومي 14 - 15 فيفري 2012.
8. عماد محمد أبو عجيلة، علام حمدان، أثر الحوكمة المؤسسية على إدارة الأرباح، دليل الأردن، ورقة عمل مقدمة للملتقى العلمي والدولي حول الأزمة المالية الاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، 20-21 أكتوبر 2009، جامعة فرحات عباس سطيف.
9. عماري عمار، بوسعدة سعيدة، معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر وسبل تفعيله في الجزائر، الملتقى العلمي الدولي الثاني، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، الأوراسي، الجزائر، 14 - 15 نوفمبر 2005.
10. فاروق تشام، الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر و آثارها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني الأول حول الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير، جامعة البليدة، 21-22 ماي 2002.

11. فريد كورتل، حوكمة المؤسسات، منهج القادة والمدراء لتحقيق التنمية المستدامة في الوطن العربي مداخلة مقدمة في المؤتمر العلمي الدولي الأول، كلية الاقتصاد، بجامعة دمشق، أيام 15 و 16 أكتوبر، 2008.

12. قدي عبد المجيد، المؤسسات الصغيرة والمتوسطة والمناخ الاستثماري، الملتقى الوطني الأول، حول المؤسسات الصغيرة والمتوسطة ودورها في التنمية، جامعة الأغواط 08-09 أبريل 2002.

المذكرات:

1. أميرة حب الله محمد، حوافز الاستثمار الخاص المباشر في مصر، دراسة مقارنة، رسالة دكتوراه غير منشورة، كلية التجارة، جامعة عين شمس، القاهرة، 2002.

2. دعاء محمد سالم، دور سياسات الصلاح الاقتصادي في تهيئة المناخ الاستثماري، رسالة ماجستير، كلية التجارة، عين شمس، القاهرة، مصر.

3. عز الدين مخلوف، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد كمي، دراسة قياسية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، حالة الجزائر، 2006.

4. فارس فضيل، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية مع دراسة حالة الجزائر، رسالة ماجستير، معهد العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر.

5. محفوظي فؤاد، مذكرة تخرج ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، فرع التحليل المالي، الاستثمار الأجنبي دراسة تحليلية تقييمية، حالة الجزائر، سنة 2006/2007.

6. محمد ساحل، تجربة استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر و العربية السعودية، دراسة مقارنة، مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في علوم التسيير فرع المالية و النقود، 2008.

7. مرابط هيبية، أثر تطبيق الحوكمة في القطاع المصرفي وفقا لمبادئ لجنة بازل، دراسة ميدانية لعينة من البنوك الجزائرية وكالات ورقلة، مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية، تخصص بنوك ومالية، قسم العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة، الجزائر، 2010 - 2011.

8. ناصري نفيسة، أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية، دراسة حالة الجزائر، مذكرة تخرج مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية فرع، مالية دولية، 2011.

المجلات:

1. الاستثمارات الأجنبية المباشرة، من اعداد مركز المشروعات الدولية الخاصة (CIPE)، ط1، 2004.
1. بظاهر علي، سياسات التحرير والإصلاح الاقتصادي في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا العدد الأول، 2004.

التقارير:

2. خالص حسن يوسف الناصر، وآخرون، دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كورديستان، العراق، مجلة جامعة نوروز، العراق، 2012.
3. عبد المطلب عبد الحميد، مدى فاعلية الحوافز الضريبية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لمصر، المجلة المصرية للتنمية و التخطيط، معهد التخطيط القومي، القاهرة، المجلد السادس، العدد 2.
4. علي لطفي، الاستثمارات العربية ومستقبل التعاون الاقتصادي العربي، منشورات المنظمة العربية للتنمية الادارية بحوث و دراسات 458، 2009.
5. قضايا الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، بنك مصر، مركز البحوث، العدد 972.
6. منصور زين، وقائع وفاق سياسة الاستثمار في الجزائر، مجلة اقتصاديات شمال افريقيا، العدد الثاني، الشلف، ماي 2005.
2. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد الفصلي الثالث، 2006، الكويت، 2006.

الكتب باللغة الأجنبية:

1. Abdellah Boughaba, Analyse et évaluation de projets, Berti edition, imprimé en France, Paris, 1999.
2. Dominique Plihon. " Les Désordres De La Finance", OPU –L'Algérie .
3. Freeland, C, Basel Committee Guidance on Corporate Governance for Banks, paper presented to: Corporate Governance and Reform: Paving the Way to Financial Stability and Development, a conference organized by the Egyptian Banking Institute, (2007), Cairo, May 7 – 8.
4. Joel Kurtzman, Glenn Yago, The Global Costs of Opacity Measuring business and investment risk worldwide, MIT Sloan Management Review .October 2004
5. Michalet , La séduction des nations ou comment attirer les investissement, éd Economica, Paris, 1999.
6. Mustapha mekideche، l'Algérie entre économie de reste et économie émergente 1986-1990، édition Dahlab، Alger2000.
7. Upali Kumara, Investment, Industrialization and TNCS in selected asian, Regional Development Dialogue Vol-14, N°4 , 1993.

المواقع:

1. www.heritage.org
2. <http://www.transparency.org/>
3. <http://data.albankaldawli.org/>
4. www.oecd.org/fr

ملخص

يعالج هذا البحث دور حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر للفترة 2003-2014 دراسة تحليلية قياسية.

من خلال الدراسة وفي إطار تحليل العلاقة بين اثرات مبادئ الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، عرفت الجزائر مجموعة من الإصلاحات، الإجراءات والقوانين التي تحفز على تطبيق مبادئ الحوكمة وهذا لخلق جو مناسب وملائم للاستثمار الأجنبي المباشر.

كما توصلنا من خلال الدراسة القياسية الى وجود علاقة معنوية إيجابية بين كل من الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر مدركات الفساد، مؤشر الحرية الاقتصادية والنتائج المحلي الإجمالي، كما ان النموذج المقدر في الدراسة لا يعاني من أي مشاكل إحصائية، مع انه له قدرة تفسيرية عالية.

الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، الاستثمار الأجنبي المباشر، مؤشر مدركات الفساد، النتائج المحلي الإجمالي، طريقة المربعات الصغرى.

Abstract

This research deals with the role of corporate governance in attracting foreign direct investment, the case of Algeria for the period 2003- 2014 a standard analytical study.

Through the study and in the framework of analysing the relationship between the enrichment of the governance principles and the foreign direct investment in Algeria, Algeria known set of reforms, procedures and laws that stimulate the application of the governance principles to create a suitable and convenient atmosphere for foreign direct investment.

As we also came through the standard study to the existence of a positive correlation between FDI and the Corruption Perceptions Index, of Economic Freedom index and gross domestic product (GDP), the model does not suffer from any statistical problems as estimated in the study, even though it has a high explanatory power.

Key words: corporate governance, foreign direct investment, CPI, GDP, the least squares method.