

الفصل السادس

نظام الإدارة الرشيدة

في جذب الاستثمار الأجنبي

تعاظم الاهتمام بالحكومة في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والنامية خلال السنوات الأخيرة، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين؛ وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي من تداعيات تلك الانهيارات المالية والمحاسبية لعدد من الشركات الأمريكية العالمية خلال عام 2002. والدول العربية حذت في ذلك حذو هذه الدول بمحاولتها تطبيق معايير الحكومة.

1- مفهوم الحكومة، جذورها، أهدافها ودواعي الحاجة إليها.

1- تعريف الحكومة:

لقد تعددت التعريفات المقدمة لمصطلح الحكومة، بتعدد المهتمين بالمصطلح وانتماءاتهم السياسية والثقافية والاقتصادية والاجتماعية، بحيث يعبر كل تعريف عن وجهة النظر التي يتبناها مقدم هذا التعريف، وفيما يلي يقدم بعض التعارف على سبيل المثال لا الحصر.²⁰

حيث تعرف مؤسسة التمويل الدولية IFC الحكومة بأنها:

هي النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها "كما تعرفها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD بأنها: " مجموعة

20 البنك الأهلي المصري، أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات: حوكمة الشركات. النشرة الاقتصادية، العدد الثاني، المجلد السادس والخمسون، 2003.

من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم من المساهمين ".
وهناك من يعرفها بأنها:

مجموع "قواعد اللعبة" التي تستخدم لإدارة الشركة من الداخل، ولقيام مجلس الإدارة بالإشراف عليها لحماية المصالح والحقوق المالية للمساهمين ".وبمعنى آخر، فإن الحوكمة تعني النظام، أي وجود نظم تحكم العلاقات بين الأطراف الأساسية التي تؤثر في الأداء، كما تشمل مقومات تقوية المؤسسة على المدى البعيد وتحديد المسئول والمسؤولية.

1-2 جذور حوكمة الشركات²¹:

تشير الأدبيات الاقتصادية لحوكمة الشركات أن الاقتصاديين Berle و Means كانا من أوائل من تناول فصل الملكية عن الإدارة ، وذلك في عام 1932 حيث اعتبرا آليات حوكمة الشركات كفيلة بسد الفجوة التي يمكن أن تحدث بين مديري ومالكي الشركة من جراء الممارسات السلبية التي من الممكن أن تضر بالشركة وبالصناعة ككل. وفي عام 1937 نشر Ronald Coase أول مقال يبين فيه طريقة التوفيق بين الملاك والمسيرين للشركة،²² وكذلك تطرق كل من Jensen and Meckling²³ في عام 1976، Oliver Williamson في عام 1979 إلى "مشكلة الوكالة" حيث

21 نرمين أبو العطا، حوكمة الشركات سبيل التقدم، ورقة عمل، وزارة التجارة الخارجية المصرية، 2005.
انظر: www.cpie-egypt.org

22 Nichlas S. Argyres; Julia Porter Liebeskind, "Contractual commitments, Bargaining power and governance inseparability: incorporating history into transaction cost theory", *The academy of management review*, vol 24, n° 01, January 1999.

Jensen and Meckling, "Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure", *Journal of Financial Economics*, 1976, vol 3.

أشارا إلى حتمية حدوث صراع بالشركة عندما يكون هناك فصل بين الملكية والإدارة. وفي هذا السياق أكدوا على إمكانية حل مشكلة الوكالة من خلال التطبيق الجيد لآليات حوكمة الشركات.

وإزداد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات ، حيث حرصت عدد من المؤسسات الدولية على تناول هذا المفهوم بالتحليل والدراسة، وعلى رأس هذه المؤسسات كل من صندوق النقد والبنك الدوليين، المركز الدولي للمشروعات الخاصة، ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) التي أصدرت في عام 1999 مبادئ حوكمة الشركات، والمعنية بمساعدة كل من الدول الأعضاء وغير الأعضاء بالمنظمة لتطوير الأطر القانونية والمؤسسية لتطبيق حوكمة الشركات بكل من الشركات العامة والخاصة، سواء المكتتبة أو غير المكتتبة بأسواق المال، من خلال تقديم عدد من الخطوط الإرشادية لتدعيم إدارة الشركات، وكفاءة أسواق المال واستقرار الاقتصاد ككل. وتتناول المبادئ الخمسة الصادرة في 1999 من (OECD) تطبيقات حوكمة الشركات في شأن الحفاظ على حقوق حملة الأسهم، وتحقيق المعاملة العادلة لحملة الأسهم، وإزكاء دور أصحاب المصالح، والحرص على الإفصاح والشفافية، وتأكيد مسؤولية مجلس الإدارة،²⁴ وفي سنة 2004 أصدرت ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية قائمة جديدة لمعايير حوكمة الشركات، مضيئة مؤشر تأمين الأسس لإطار حوكمة فعالة للشركات. أما في الآونة

24 Organization for Economic Co-operation and Development, "Principles of Corporate Governance", *Economic Reform Journal*, Issue n°. 4, October 2000.

الأخيرة، فقد تعاضمت بشكل كبير أهمية حوكمة الشركات لتحقيق كل من التنمية الاقتصادية والقانونية والرفاهة الاجتماعية للاقتصاديات والمجتمعات. وقد بدأ الاهتمام بموضوع "حوكمة الشركات Corporate Governance" يأخذ حيزاً مهماً في أدبيات الاقتصاد إثر إفلاس بعض الشركات الدولية الكبرى مثل إنرون وورلدكوم، وتعرض شركات دولية أخرى لصعوبات مالية كبيرة مثل سويس إير، وفرانس تليكوم، وذلك حسب تقرير صدر عام 2000 لمصرف سويسري خاص تناول موضوع حوكمة الشركات والمسؤولية الاجتماعية للشركات الكبرى.²⁵

- 1-2 أهداف حوكمة الشركات: تسعى قواعد وضوابط الحوكمة إلى تحقيق مجموعة من الأهداف يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:²⁶
- مراعاة مصالح وحقوق المساهمين وحمايتهم .
 - حماية حقوق حملة الوثائق والمستندات ذات الصلة بفعالية الشركات .
 - حماية حقوق ومصالح العاملين في الشركات بكافة فئاتهم .
 - تحقيق الشفافية في جميع أعمال الشركات .
 - تحقيق وتأمين العدالة لكافة أصحاب المصالح والمتعاملين مع الشركات .
 - تأمين حق المساهمة أمام أصحاب الحقوق لإدارة الشركات .

25 Helbling, C, and J. Sullivan, "Introduction: Instituting Corporate Governance in Developing, Emerging and Transitional Economies", in *Search for Good Directors, a Guide to Building Corporate Governance in the 21 Century*, Center for International Private Enterprise, Washington, 2003, p 7.

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

- الحد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة.
- تنمية المدخرات وتشجيع تدفقها بما يؤدي لتنمية الاستثمارات الإنتاجية وصولاً لتعظيم الأرباح وبعيداً عن الاحتكارات.
- الالتزام بأحكام القوانين والتشريعات النافذة.
- العمل على تأكيد مراجعة الأداء لكافة فعاليات الشركات بما فيها الأداء المالي من خلال لجان مراجعة خارجيين ومستقلين عن الإدارة التنفيذية .
- محاسبة الإدارة التنفيذية أمام المساهمين.

1-3 دواعي الحاجة إلى حوكمة الشركات في الدول النامية: 27

تبرز الحاجة إلى الحوكمة في العديد من الدول المتقدمة والناشئة خلال العقود القليلة الماضية، خاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها عدد من دول شرق آسيا وأمريكا اللاتينية وروسيا في عقد التسعينات من القرن العشرين، وكذلك ما شهده الاقتصاد الأمريكي مؤخراً من انهيارات مالية ومحاسبية خلال عام 2002. وتزايدت أهمية الحوكمة نتيجة لاتجاه كثير من دول العالم إلى التحول إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي يعتمد فيها بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي. وقد أدى اتساع حجم تلك المشروعات إلى انفصال الملكية عن الإدارة، وشرعت تلك المشروعات في البحث عن مصادر للتمويل أقل تكلفة من المصادر المصرفية، فالتجّهت إلى أسواق المال. وساعد على ذلك ما شهده العالم من

27 كارتين. ل. كوشتا هلبليغ، غرس حوكمة الشركات في الاقتصاديات الصاعدة والانتقالية، مركز المشروعات الدولية الخاصة، www.cipe-arabia.org/pdfhelp.asp

تحرير للأسواق المالية، وتزايد لانتقال رؤوس الأموال عبر الحدود بشكل غير مسبوق، ودفع اتساع حجم الشركات وانفصال الملكية عن الإدارة إلى ضعف آليات الرقابة على تصرفات المديرين، وإلى وقوع كثير من الشركات في أزمات مالية. ومن أبرزها دول جنوب شرق آسيا في أواخر التسعينات، ثم توالى بعد ذلك الأزمات، ولعل من أبرزها أزمة شركتي أنرون وورلد كوم في الولايات المتحدة في عام 2001. وقد دفع ذلك العالم للاهتمام بالحوكمة.²⁸

2) معايير الحوكمة:

نظرا للاهتمام المتزايد بمفهوم الحوكمة، فقد حرصت عديد من المؤسسات على دراسة هذا المفهوم وتحليله ووضع معايير محددة لتطبيقه. ومن هذه المؤسسات: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وبنك التسويات الدولية BIS ممثلا في لجنة بازل، ومؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي.

وفي الواقع، نجد أنه كما اختلفت التعريفات المعطاة لمفهوم الحوكمة، فقد اختلفت كذلك المعايير التي تحكم عملية الحوكمة، وذلك من منظور وجهة النظر التي حكمت كل جهة تضع مفهوما لهذه المعايير، وذلك على النحو التالي:

- 1 - معايير منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لحوكمة الشركات:
يتم تطبيق الحوكمة وفق ستة معايير توصلت إليها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 2004. وتتمثل في:

28 لمزيد من التفصيل أنظر: إبراهيم العيسوي، التنمية في عالم متغير: دراسة في مفهوم التنمية ومؤشراتها. القاهرة: دار الشروق، 2003. ص: 36 - 37.

أ) تأمين الأسس لإطار حوكمة فعالة للشركات:

تعمل حوكمة الشركات علي تشجيع شفافية الأسواق وفعاليتها، وأن تكون متناسقة مع حكم القانون، وأن تحدّد بوضوح توزيع المسؤوليات بين مختلف السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية.

ب) حقوق حملة الأسهم ووظائف الملكية الرئيسية:

تعمل الحوكمة على ضمان قدر ملائم من الطمأنينة للمستثمرين وحملة الأسهم على تحقيق عائد مناسب لاستثماراتهم؛ مع العمل على الحفاظ على حقوقهم وخاصة حائزي أقلية الأسهم.

ج) المعاملة العادلة لحملة الأسهم:

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

د) دور أصحاب المصالح في حوكمة الشركات:

تعمل الحوكمة على الإقرار بحقوق أصحاب المصالح المنصوص عليها في القانون أو عبر اتفاقيات متبادلة، وتشجيع التعاون الفعال بين الشركات وبين أصحاب المصالح من أجل خلق الثروة وفرص العمل واستدامة مشاريع الأعمال السليمة من الوجهة المالية.

هـ) الإفصاح والشفافية:

على إطار حوكمة الشركات ضمان الإفصاح الدقيق وفي الوقت المناسب عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء

مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. ويتم الإفصاح عن كل تلك المعلومات بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح.

(و) مسؤوليات مجلس الإدارة:

تعمل حوكمة الشركات على ضمان التوجيه الإستراتيجي للشركة، والرقابة الفعالة على الإدارة من قبل مجلس الإدارة، وضمان مسؤولية مجلس الإدارة تجاه الشركة وحملة الأسهم.

2-2 معايير لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية 29 :

وضعت لجنة بازل في العام 1999 إرشادات خاصة بالحوكمة في

المؤسسات المصرفية والمالية، وهي تركز على النقاط التالية:

- قيم الشركة وموائيق الشرف للتصرفات السليمة وغيرها من المعايير للتصرفات الجيدة والنظم التي يتحقق باستخدامها تطبيق هذه المعايير.
- إستراتيجية للشركة معدة جيداً، والتي بموجبها يمكن قياس نجاحها الكلي ومساهمة الأفراد في ذلك.
- التوزيع السليم للمسؤوليات ومراكز اتخاذ القرار متضمناً تسلسلاً وظيفياً للموافقات المطلوبة من الأفراد للمجلس.
- وضع آلية للتعاون الفعال بين مجلس الإدارة ومدققي الحسابات والإدارة العليا.
- توافر نظام ضبط داخلي قوي يتضمن مهام التدقيق الداخلي والخارجي وإدارة مستقلة للمخاطر عن خطوط العمل مع مراعاة تناسب السلطات مع المسؤوليات (Checks & Balances).

29 فؤاد شاكر، الحكم الجيد في المصارف والمؤسسات المالية العربية حسب المعايير العالمية، ورقة مقدمة إلى المؤتمر المصرفي العربي لعام 2005 " الشراكة بين العمل المصرفي والاستثمار من أجل التنمية"، منشورة في:

Egyptian Banking Institute, Corporate Governance in the Banking Sector Workshop, March 2006.

- مراقبة خاصة لمراكز المخاطر في المواقع التي يتصاعد فيها تضارب المصالح، بما في ذلك علاقات العمل مع المقترضين المرتبطين بالمصرف وكبار المساهمين والإدارة العليا، أو متخذي القرارات الرئيسية في المؤسسة.
- الحوافز المالية والإدارية للإدارة العليا التي تحقق العمل بطريقة سليمة، وأيضا بالنسبة للمديرين أو الموظفين سواء كانت في شكل تعويضات أو ترقيات أو عناصر أخرى.
- تدفق المعلومات بشكل مناسب داخليا أو إلى الخارج.

3-2 معايير مؤسسة التمويل الدولية³⁰ :

قامت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي في عام 2003 بوضع مبادئ ومعايير للحوكمة في المؤسسات المختلفة، وذلك على مستويات أربعة كالتالي:

- الممارسات المقبولة للحكم الجيد.
- خطوات إضافية لضمان الحكم الجيد الجديد.
- إسهامات أساسية لتحسين الحكم الجيد محليا.
- القيادة.

(3) محددات حوكمة الشركات:

تعمل محددات حوكمة الشركات على زيادة الثقة في الاقتصاديات الوطنية، وتفعيل وتعميق دور أسواق المال في تعبئة المدخرات من جهة، ورفع معدلات عوائد الاستثمار من جهة أخرى، إضافة إلى حماية حقوق صغار المستثمرين وتشجيع القطاع الخاص ومؤسساته على النمو ورفع قدرته التنافسية. ولعل المحددات الأساسية لحوكمة الشركات تتمثل في³¹ :

30 فؤاد شاكر، المرجع السابق.
31 أحمد منير النجار، مرجع سابق.

3-1 المحددات الداخلية:

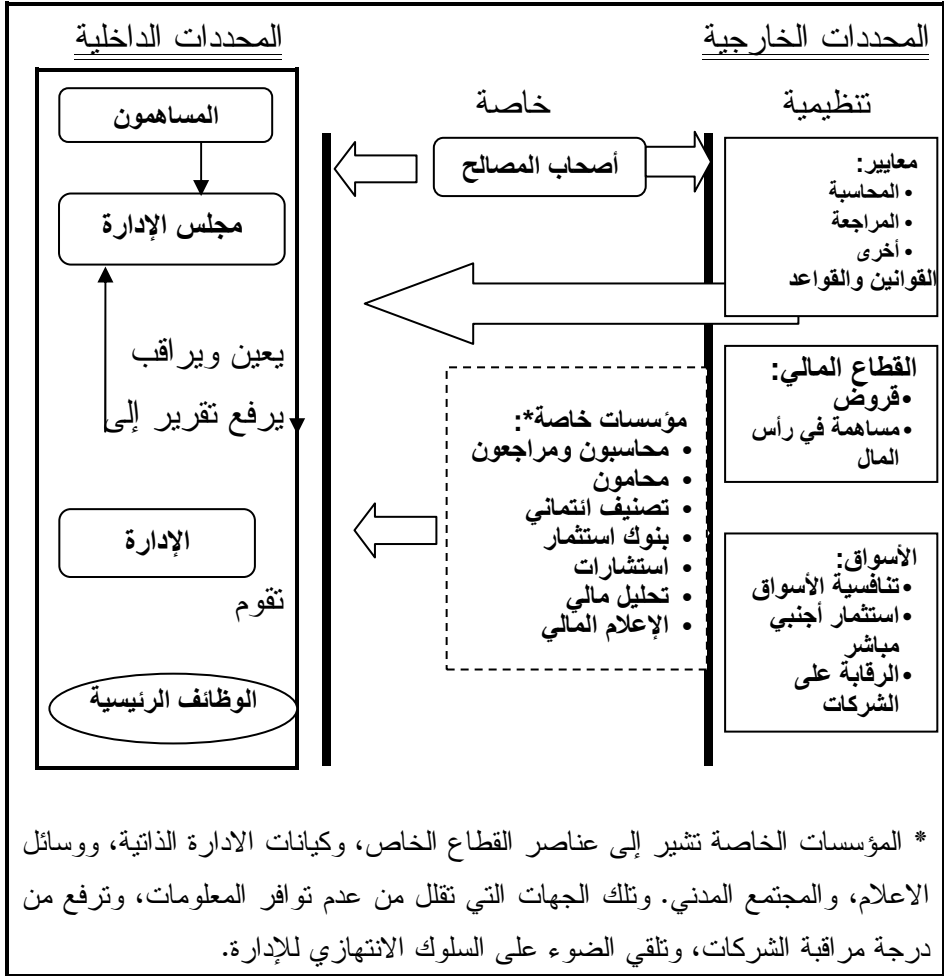
وتشير إلى القواعد والأسس التي تحدد كيفية اتخاذ القرارات وتوزيع السلطات داخل الشركة بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين، والتي يؤدي توافرها من ناحية وتطبيقها من ناحية أخرى إلى تقليل التعارض بين مصالح هذه الأطراف الثلاثة، وتتكون داخل الشركات نفسها وتشمل:

- آلية توزيع السلطات داخل الشركة .
- الآلية والقواعد والأسس الناظمة 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.

3-2 المحددات الخارجية:

- وتشير إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة والذي يشمل العناصر:
- القوانين العامة المنظمة للنشاط الاقتصادي عمومًا .
 - المناخ العام للاستثمار في الدولة .
 - كفاءة القطاع المالي من بنوك وشركات تأمين وأسواق مالية ذات الأثر على التمويل .
 - مستوى التنافس في أسواق عناصر الإنتاج والسلع والخدمات اللازمة للشركات لممارسة نشاطاتها الإنتاجية .
 - وجود وكفاءة ومقدرة الأجهزة الرقابية، مثل وجود هيئة أسواق المال ومدى قدرتها في الرقابة على أعمال الشركات، خاصة الشركات المدرجة في أسواق المال .

- وجود جمعيات مهنية ذات صلة، مثل جمعية المحامين والمحاسبين ومكاتب المراجعة والتصنيف الائتماني والاستشارات.. الخ.
- كما يلخص الشكل التالي كل من المحددات الداخلية والخارجية للحوكمة.
- الشكل (١): المحددات الخارجية والداخلية للحوكمة



المصدر: Iskander, M. and N. Chamlou. (2002). *Corporate Governance: A Framework for Implementation*. P122, Fig. 6.1. Published in: *Globalization and Firm Competitiveness in the Middle East and North Africa Region*, edited by: S. Fawzy. Washington: World Bank

4- مناخ الاستثمار في الدول العربية:

لقد اتسع مفهوم مناخ الاستثمار تدريجيا عبر الزمن إلى أن شمل توليفة مركبة من العوامل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية التي تروج من خلالها الدول لفرص الاستثمار فيها.

4-1 مفهوم مناخ الاستثمار: هناك عدة تعاريف لمناخ الاستثمار، نتطرق إلى ثلاث تعاريف منها:

التعريف الأول:

يشير مناخ الاستثمار إلى "مجمل الأوضاع والظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وهي تشمل الأوضاع والظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية والقانونية والإدارية المؤثرة على حركة رؤوس الأموال ووجهتها وتوجهاتها"

التعريف الثاني:

يقصد بمناخ الاستثمار "مجمل الأوضاع السياسية والاقتصادية، والاجتماعية، والقانونية المؤثرة على توجيهات حركة رؤوس الأموال، ذلك أن رأس المال عادة ما يتسم بالجبن ويتحرك من الأوضاع السيئة إلى الأوضاع الأحسن حالا".

التعريف الثالث:

يقصد بمناخ الاستثمار "مجمل الأوضاع والظروف المؤثرة على 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.

2-4 مقومات مناخ الاستثمار:

نلاحظ من التعاريف السابقة أن مناخ الاستثمار يستند على عدة

مقومات أهمها:

أ- الاستقرار السياسي: يعتبر الاستقرار السياسي العامل الأول الذي يراعيه المستثمر عند اتخاذ قراره الاستثمار، ويشمل هذا العامل العناصر التالية:³²

- مستجدات الوضع السياسي العام وما يتسم به من استقرار،
- نوع نظام الحكم من حيث كونه ديمقراطيا أو ديكتاتوريا،
- مدى ما يحظى به نظام الحكم من قبول أو إعراض،
- درجة الوعي السياسي من حيث الرغبة في السماح للاستثمارات الأجنبية بالمشاركة في عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

ب- العوامل الاقتصادية والمالية: ويمكن تلخيصها فيما يلي:³³

- مدى استقرار قوانين الاستثمار والقيود المفروضة على رأس المال المستثمر، وعلى تحويل الأرباح،
- مدى استقرار معدل التضخم،
- درجة المنافسة داخل الدولة المضيفة، والقدرة على مواجهتها،
- مدى صلاحية البنية التحتية،
- مدى صمود السوق المالية أمام الهزات المالية،
- مرونة السياسة المالية والنقدية.

32 سالمان (دعاء محمد)، سياسات الإصلاح الاقتصادي في تهيئة المناخ الاستثماري، رسالة ماجستير، جامعة عين شمس: كلية التجارة، ص 24-25.

33 يسيوني (محمد نظير)، دور السياسات الاقتصادية تجاه الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أطروحة دكتوراه، جامعة عين شمس: كلية التجارة، ص 236.

- ج- العوامل الاجتماعية والثقافية: ويمكن تلخيصها في العناصر التالية:³⁴
- فعالية السياسة التعليمية والتدريبية والتكنولوجية والتكوينية المعتمدة،
 - درجة الوعي بعناصر ومقومات التقدم الاقتصادي، ودرجة تفهم وتعاون أفراد المجتمع لنشاط الشركات الأجنبية،
 - دور الجمعيات والنقابات العمالية في تنظيم وتحسين القوى العاملة،
 - درجة الوعي الصحي، ومقدار التأمينات الاجتماعية المتبعة.
- د - حجم السوق وإمكانات نموه:
- ويقاس حجم السوق بعدد السكان في الدولة المضيفة، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي.
- هـ- العوامل البشرية:
- كتوافر الخبرات الفنية والإدارية والأيدي العاملة المدربة اللازمة لتشغيل المشاريع الاستثمارية.
- و- العوامل البنيوية:
- وهي العوامل ذات العلاقة بالبنية الأساسية من خدمات النقل، والمواصلات، والاتصالات، والموانئ والمطارات، وتأسيس مناطق صناعية، ومياه وصرف صحي وتخزين، وغيرها.
- ز- الموقع الجغرافي:
- يشكل الموقع الجغرافي عامل جذب للاستثمار الأجنبي، حيث أن قرب الدولة المضيفة إلى الدولة الأم ومدى انتمائها إلى تكتلات اقتصادية، من شأنه تقليص تكاليف النشاط الاستثماري من جهة، ومن جهة أخرى

34 قويدري (محمد)، تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وأفاقها في البلدان النامية، أطروحة دكتوراه دولة في العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر 2005 ، ص 134.

يضمن تصدير المنتجات إلى الدول الأعضاء في التكامل دون قيود أو عقبات.

4-3 الحوافز الممنوحة للاستثمار الأجنبي في الدول العربية:

ساد اتجاه تنافسي منذ الثمانينات من القرن العشرين بين الدول النامية، ومنها العربية على اتخاذ جملة من التدابير الكفيلة بمنح المزيد من المزايا، والحوافز للمستثمرين المحليين والأجانب، ويتجلى ذلك من خلال ما يلي:³⁵

أ) الحوافز الضريبية:

يمكن أن تأخذ الحوافز الضريبية عدة أشكال أهمها:³⁶ تخفيض معدل الضريبة، إتباع نظام تأجيل الضريبة، إتباع الإهلاك المعجل، فرض معدلات تمييزية، ترحيل الخسائر، تقديم معونات للاستثمار.

يختلف المزيج المناسب من الحوافز الضريبية لجذب الاستثمار الأجنبي حسب نوع هذا الاستثمار، وظروف الدولة المضيفة، فبالنسبة للدول العربية تمنح معظمها إعفاءات ضريبية وإعفاءات من الرسوم على رأس المال المستثمر، وذلك كما سيأتي:

- الإعفاءات الضريبية: تمنح جميع الدول العربية، ما عدا الصومال إعفاء من ضريبة الدخل، إلا أن هذا الإعفاء تتفاوت مدته ومقداره من دولة إلى أخرى، حيث نجد مثلاً: مدة إعفاء تصل إلى عشرين

35 قويدري (محمد)، مرجع سابق، ص ص 142-148.

36 محمد (مصطفى سويد)، "إطار مقترح للحوافز الضريبية للاستثمار لإذكاء فعاليتها وإعادة التوازن للمجتمع الضريبي المصري"، المؤتمر العلمي الأول حول إستراتيجية الاستثمار في مصر في ضوء تحديات المستقبل، كلية التجارة، جامعة الزقازيق، مصر، ماي 1995، ص 7.

سنة في مصر تبدأ من أول سنة مالية تالية لبداية الإنتاج أو مزاوله النشاط في مناطق تشجيع التنمية الجهوية.

• مدة إعفاء تصل إلى عشرة سنوات في كل من:

- الأردن بالنسبة لمشاريع الصناعة والزراعة، والفنادق والمستشفيات والنقل البحري والسكك الحديدية بنسب تتفاوت ما بين 25 % و 75 % من قيمة الضريبة حسب الموقع.
- تونس وبنسبة 50% من دخل الأشخاص الطبيعيين والشركات التي تنشط في مجال التصدير، وذلك ابتداء من تاريخ أو عملية تصدير.
- الجزائر بالنسبة للاستثمار في المناطق التي تتطلب تنميتها مساهمة خاصة من طرف الدولة.
- الكويت وترتبط هذه المدة بنسبة تشغيل العمالة الوطنية وخطط التنمية.
- لبنان بالنسبة للمشاريع الاستثمارية المقرر إنشاؤها في المناطق المصنفة ضمن الفئة (ج).
- مدة إعفاء تصل إلى سبع سنوات في سوريا وذلك بالنسبة للشركات المشتركة التي تساهم بها الدولة بنسبة لا تقل عن 25 % من رأس المال، ويبدأ الإعفاء من تاريخ بدء الإنتاج الفعلي.
- الإعفاءات من الرسوم: منحت قوانين الاستثمار العربية بعض الإعفاءات من دفع الرسوم أهمها:
- ليبيا: تعفي الآلات والمعدات والأجهزة اللازمة لتنفيذ الاستثمارات من جميع الرسوم والضرائب الجمركية،

والضرائب ذات الأثر المماثل، ماعدا مقابل الخدمات (رسوم الميناء، التخزين، والمناولة).

- **المغرب:** يعفي المشاريع الاستثمارية من الرسم على القيمة المضافة حين استيرادها للآلات والمعدات والسلع التجهيزية.
- **مصر:** إعفاء السلع التجهيزية والمعدات والآلات اللازمة للاستثمار من جميع الرسوم والضرائب الجمركية وذلك بنسبة 95 %.

(ب) **التسهيلات والإعفاءات الممنوحة للمستثمر في المناطق الحرة:**

يمكن تلخيص أهمها في دولة الإمارات العربية المتحدة فيما يلي:

- تكون المناطق الحرة مفتوحة لجميع أنواع البضائع من جميع المصادر الوطنية والأجنبية.
- تعفى البضائع الواردة إلى المناطق الحرة أو المصنعة فيها من الرسوم الجمركية، ولا تستوفى عنها أية رسوم جمركية عند تصديرها.
- تعفى الشركات والأفراد في المنطقة الحرة من كافة الضرائب بما في ذلك ضريبة الدخل فيما يتعلق بعملياتها داخل المنطقة الحرة لمدة خمسة عشر عاما قابلة للتجديد.
- يسمح بتأسيس المصانع ومصانع التجميع والمشاريع الصناعية الأخرى، وممارسة أعمال الشحن والتأمين والتخزين وأية أعمال تجارية أو مالية أخرى في المنطقة.

(ج) **الضمانات الممنوحة للاستثمار:** يمكن تلخيص أهم الضمانات الممنوحة

للاستثمار الأجنبي في الدول العربية في النقاط التالية:

- احترام حقوق المستثمر التي اكتسبها وفقا لقانون استثمار سابق.

• عدم جواز الاستيلاء على استثمار أجنبي أو تأميمه إلا بقانون أو عن طريق القضاء.

• حق تحويل رأس المال والأرباح.

• حل المنازعات التي تطرأ بين المستثمر والدولة المضيفة.

وضعت أغلب قوانين الاستثمار العربية كل الطرق لحل هذه

المنازعات على النحو التالي:

• القضاء الوطني

• التحكيم الوطني

• التحكيم الدولي

• حل المنازعات وفقاً للمعاهدات الدولية.

وإضافة إلى الحوافز السابقة تركزت جهود الدول العربية على خلق البيئة الاقتصادية المواتية لاستقطاب الاستثمار، وذلك بتعميق الإصلاح الاقتصادي والنقدي والمالي، وترقية الجهود الجبائية، وتطوير أدوات السيطرة على الإنفاق لتقليص العجز إلى الحدود المقبولة، إضافة إلى استقرار معدل التضخم حول المستويات المقبولة، وصمود أسواق رأس المال العربية أمام الهزات المالية، وتعميق هذه الأسواق وتوفير أسباب الترابط فيما بينها.

4-5 معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية:

رغم سعي معظم الدول العربية إلى تحسين مناخ الاستثمار فيها من خلال تقديم العدد من الحوافز والضمانات للمستثمرين الأجانب، إلا أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها، مازالت تعاني من العديد من المعوقات القانونية والتشريعية والإدارية... الخ.

أ- المعوقات التشريعية:

أ- تعاني معظم الدول العربية من حالة التخبط التشريعي، وعدم ثبات أو استقرار التشريعات التي تنظم الاستثمارات مما يؤثر سلباً على مصالح المستثمر الأجنبي، ويولد لديه الشعور بعدم الثقة والاطمئنان، إلى جانب القيود المفروضة على تملك الأراضي، وعلى حركة رأس المال وتحويل الأرباح وإلزامية المشاركة المحلية، وهي قيود تحد من فرص الاستثمار المتاحة.

ب- عدم الاستقرار السياسي: تعاني معظم الدول العربية من الاضطرابات السياسية خاصة في منطقة الشرق الأوسط وتتمثل في الصراع العربي الإسرائيلي من جهة، والاحتلال الأمريكي للعراق من جهة أخرى، مما أشاع الخوف في نفوس المستثمرين وجعلهم في حالة ترقب زوال هذه الاضطرابات³⁷.

ج- التعقيدات الإدارية: إن عدم التنسيق في مجال الضرائب والجمارك، وضعف كفاءة بعض العناصر البشرية من العاملين في إدارة أجهزة الاستثمار يؤدي إلى وجود البيروقراطية والروتين الخانق الذي يعانيه المستثمر، وهو ما يتطلب منه التعامل مع عشرات الجهات، واستخراج عشرات الأذونات والتصاريح منذ أن يتقدم بطلب الاستثمار إلى الحصول على الموافقة الرسمية في كل خطوة يضطر إلى دفع رشاًوى، وإلا تعطلت أعماله³⁸.

37 محمد (عبد العاطي)، "الاستثمارات العربية في الخارج"، على الموقع: www.aljazeera.net بتاريخ 2005/08/09.
38 يونس (شرين)، "الاستثمار الأجنبي المباشر كارثة اقتصادية أم تنمية وطنية"، على الموقع www.Islamtoday.net بتاريخ 2006/11/11.

د- افتقاد الدول العربية للشفافية: وهذا لعدم وجود قاعدة بيانات عن أوجه النشاط الاقتصادي المتاح أمام المستثمر، وعدم وضوح الرؤية لدى الحكومات العربية فيما يتعلق بالسياسات الاجتماعية والاقتصادية، وقوانين العمل* .

هـ- ضعف البنية الأساسية: يعتبر ضعف البنية الأساسية عاملاً مهماً في انخفاض حجم تدفق الاستثمارات إلى الدول العربية، حيث تشكل عملية النقل واحدة من أهم معوقات الاستثمار في الدول العربية، فإلى حد الآن تعتبر وضعية أساطيل النقل الجوي متدهورة، وبالتالي يضطر المستثمر إلى تصدير منتجاته في الطائرات المدنية أو عن طريق التنسيق الفردي لحجز مساحات في إحدى الطائرات الكبيرة لنقل منتجاتهم إلى الأسواق الخارجية لتقليل النفقات.

و- عوائق أخرى: ويمكن تلخيصها في النقاط التالية:

- عدم وضوح موقف الحكومات العربية من الاستثمار الأجنبي المباشر.
- شح النقد الأجنبي المتوافر في السوق المحلي وتدهور سعر صرف عملة بعض الدول العربية، وانعكاس ذلك على القيمة الحقيقية للاستثمار مقوماً بالعملات الأجنبية، وعلى أرباح المستثمرين عند تحويلها إلى الخارج.³⁹

* أنظر موقع الدول العربية من مؤشر مدركات الفساد.
39 السبيسي (صلاح الدين حسن) ، مرجع سابق، ص45.

5) دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي إلى الدول العربية:

5-1 دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي:

للحوكمة 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: 40

- التأكيد على الشفافية في معاملات الشركة، وفي إجراءات المحاسبة والمراجعة المالية، حيث أن الحوكمة تقف في مواجهة أحد طرفي علاقة الفساد الذي يؤدي إلى 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 تفادي حدوث الأزمات المصرفية.
- إن تطبيق حوكمة الشركات يقوي ثقة الجمهور في عملية الخصخصة ويساعد على ضمان تحقيق الدولة لأفضل عائد على استثماراتها، وهذا بدوره يعزز من القدرة التنافسية للدولة.

5-2 الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية من

خلال بعض المؤشرات العالمية:

رغم أن حوكمة الشركات لا تزال في بداياتها في الدول العربية وهي تواجه بعض الصعوبات من قبل بعض الشركات العربية المدرجة في السوق

40 مركز المشروعات الدولية الخاصة، دليل تأسيس حوكمة الشركات في الأسواق الصاعدة، -www.cipe-arabia.org/pdfhelp.asp

المالية، هذا بالإضافة إلى أن هذه الشركات تنظر إلى مفهوم الحوكمة على أنه تدخل في سياساتها الإدارية، مما يؤثر سلباً على مستوى الإفصاح والشفافية، وبالتالي على استقطاب الاستثمار الأجنبي، إلا أن دراسة أجرتها منظمة الشفافية الدولية بشأن معدلات الفساد في العالم أظهرت تطبيق الإمارات -مثلاً- لأعلى معايير الحوكمة والشفافية الاقتصادية على المستوى العالمي، الأمر الذي جعلها تحتل المرتبة الأولى عربياً والحادية والثلاثين عالمياً متفوقة على البلدان العربية.

بينما احتلت فنلندا وأيسلندا ونيوزيلندا والدنمرك وسنغافورة المراتب الخمس الأولى عالمياً كأكثر بلدان العالم التزاماً بمعايير الحوكمة الشفافية وأقلها فساداً (حسب نفس الدراسة)، فيما جاءت بلدان مثل السودان وغينيا والعراق ومانيمار وهاييتي في قائمة البلدان الخمسة الأكثر فساداً على المستوى العالمي.

واحتلت الإمارات كذلك المرتبة الأولى في العالم العربي ضمن مؤشر مدركات الفساد لعام 2006 محققة معدل 6.2 نقطة مقارنة مع قطر التي حلت في المرتبة الثانية عربياً بمعدل 6 نقاط، مما يشكل دليلاً إضافياً للجهود التي تبذلها دولة الإمارات في مجال تعزيز معايير الحوكمة والشفافية.

أ) وضع الدول العربية في مؤشر مدركات الفساد:

يصدر مؤشر مدركات الفساد سنوياً منذ عام 1995، عن منظمة الشفافية الدولية، التي تعرف عدم الشفافية (الفساد) على أنه: "استغلال المناصب العامة لتحقيق مصالح خاصة"، ويرصد المؤشر درجة الشفافية من خلال قياس مدى تفشي الفساد بين موظفي القطاع العام ورجال السياسة، وتتراوح درجات الشفافية ما بين 10 (نظيف جداً) و 0 (فاسد جداً).

الجدول رقم (1): مؤشرات الفساد في الدول العربية

2006			2008			الدولة
الرتبة الإقليمية	الرتبة العالمية	علامة المؤشر	الرتبة الإقليمية	الرتبة العالمية	علامة المؤشر	
02	32	6.0	01	28	6.5	قطر
01	31	6.2	02	35	5.9	الإمارات
04	39	5.4	03	41	5.5	عمان
03	36	5.7	40	43	5.4	البحرين
05	40	5.3	05	47	5.1	الأردن
07	51	4.6	06	62	4.4	تونس
06	46	4.8	07	65	4.3	الكويت
11	79	3.2	08	80	3.5	المغرب
10	70	3.3	08	80	3.5	السعودية
12	84	3.1	10	92	3.2	الجزائر
/	/	/	11	102	3.0	جيبوتي
08	63	3.6	11	102	3.0	لبنان
09	70	3.3	13	115	2.8	مصر
12	84	3.1	13	115	2.8	موريتانيا
15	105	2.7	15	126	2.6	ليبيا
16	111	2.6	16	141	2.3	اليمن
14	93	2.9	17	147	2.1	سوريا
17	156	2.0	/	/	/	السودان
18	160	1.9	18	178	1.3	العراق

المصدر: المنظمة العالمية للشفافية.

غطى المؤشر لسنة 2008، 180 دولة منها 18 دولة عربية، وهو نفس العدد بالنسبة لسنة 2007، يعكس مؤشر مدركات الفساد لعام 2008 الطبيعة المتنوعة للمنطقة العربية، حيث أحرز 13 بلداً على أقل من 5 علامات في المؤشر، مما يشير إلى مشكلة فساد خطيرة، إضافة إلى خمسة بلدان فقط التي أحرزت ما يفوق عن 5 علامات.

توضح نتائج مؤشر مدركات الفساد للعام 2008 أنه وبالرغم من الفساد وانعدام الشفافية اللذان ما يزالان يشكلان تحدياً أساسياً أمام تنمية المنطقة، إلا أن خطوات الإصلاح الهيكلي تسير ببطء. ولقد اكتسبت مسألة مكافحة الفساد في القطاع العام زخماً وشرعية ويتم الآن مواجهة ذلك بوضوح باعتباره العقبة الرئيسة أمام التنمية، بدأ من المغرب ومروراً بمصر، ولبنان، والأردن، والكويت، واليمن. ويمتد هذا الزخم لفلسطين على الرغم من عدم إدراجها في مؤشر مدركات الفساد لعام 2008.

ويظهر مؤشر مدركات الفساد لعام 2008 مستويات أدنى من مدركات الفساد في قطر، والإمارات العربية المتحدة، وعمان، والبحرين، والأردن. ولم يتضح بعد ما إذا كان هذه المستويات، ولا سيما في دول الخليج الغنية بالنفط والغاز ناتجة عن زيادة في الإرادة السياسية لمكافحة الفساد أو يعكس قدرة الفوائد الكبيرة، التي تغذي التنمية الاقتصادية السريعة، وبالتالي تساعد على إخفاء الآثار السلبية للفساد.

(ب) تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية: ارتفعت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى المنطقة العربية في سنة 2007 للعام الثمن على التوالي، ورغم ذلك لا تزال نسبة هذه التدفقات متواضعة، حيث لم تتجاوز 3.9% من الإجمالي العالمي. والجدول التالي يوضح تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية

الجدول رقم (2): تطور الاستثمارات الأجنبية المباشرة المتدفقة إلى الدول العربية خلال الفترة [2005 - 2007] بالمليون دولار والنسب المئوية

السنوات	2005	2006		2007	
المغرب	1653	2450	48.2	2577	5
مصر	5376	1042.8	80.6-	11578	15
الجزائر	1080	1795	66	1665	7-
البحرين	1049	2915	178	1756	40-
تونس	782	3312	323.5	1618	15-
السعودية	12097	18293	51.2	24318	33
سوريا	500	885	77	600	32-
قطر	1298	159	877.5-	1138	616
الإمارات	10900	12806	17.5	13253	3
الأردن	1774	3219	81.5	1835	43-
لبنان	2791	2739	1.9	2845	4
سلطنة عمان	1688	1623	3.9-	2377	46
موريتانيا	814	155	81-	153	1-
فلسطين	47	19	59.5-	21	11
العراق	515	383	256-	448	17
الكويت	234	122	48-	121	1
جيبوتي	59	164	178	195	19
الصومال	1038	2013	94	2541	26
ليبيا	24	96	300	141	47
اليمن	302-	1121	471	464	59-
الدول العربية	45723	67853	48.4	72082	6

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، نشرة ضمان الاستثمار، العدد الثالث ، 2008، ص.

نلاحظ من الجدول السابق أن دول مجلس التعاون الخليجي تصدرت الدول العربية من حيث جذبها للاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغت نسبة التدفقات الواردة إليها مجتمعة 60% من إجمالي التدفقات الواردة إلى الدول العربية في سنة.

ويعزو تقرير الاستثمار العالمي لسنة 2008 الاتجاه التصاعدي للتدفقات الواردة إلى المنطقة العربية في السنوات (2005-2007) إلى تضافر عدة عوامل أهمها: إضفاء المزيد من المرونة على الأطر التشريعية الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر في عدة دول من المنطقة، خاصة في مجال الخدمات المالية، العقارية، والاتصالات إضافة إلى أن خصوصية تلك الخدمات مثلت عامل جذب لحصص أكبر من الاستثمارات من خلال الشركات متعددة الجنسيات.

النمو الاقتصادي في العديد من الدول العربية خلال السنوات (2005-2007) تواصل ارتفاع أسعار النفط مما أدى إلى جذب المزيد من الاستثمارات إلى الصناعات والخدمات المتصلة بقطاع النفط والغاز عام 2007، كما جذب الازدهار الاقتصادي في الدول المصدرة للنفط استثمارات جديدة وتم إبرام العديد من الصفقات الضخمة في إطار عمليات الاندماج والتملك عبر الحدود.

كما نلاحظ أن الدولة العربية الأكثر تطبيقاً لمعايير الحوكمة (أي التي احتلت المراتب الأولى في مؤشر مدركات الفساد) هي التي تحصلت على حصة الأسد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، وبناءً على ما سبق تجدر الإشارة إلى إن حوكمة الشركات في الدول العربية

تكتسب أهمية متزايدة لدى أوساط الاقتصاديين والقانونيين والخبراء والمحللين وذلك لما لها من تأثير على تطور كل من سوق المال، وقطاع الشركات الذي يعد قاطرة التقدم والنمو؛ وذلك بما يعمل على تدعيم واستقرار الاقتصاد القومي، والارتقاء بمستوى معيشة المواطن، ورفاهة المجتمع ككل.

3-5 تحديات الحوكمة في الدول العربية:

يعتبر غرس مبادئ الحوكمة في الدول العربية تحدياً في حد ذاته، وتشمل التحديات التي تواجه الاقتصاديات العربية⁴¹:

- تأسيس نظام حومة يقوم على أساس القوانين وليس على أساس العلاقات.
- مكافحة المصالح أو الحقوق المكتسبة.
- هدم هياكل الملكية الهرمية التي تسمح للداخلين بالسيطرة على أصول شركات العديد من المواطنين وتسخيرها لتحقيق مصالحهم فقط.
- قطع حلقات المساهمات المتقاطعة بين البنوك والمؤسسات.
- وضع أنظمة فعالة تحدد المالكين الحقيقيين حتى لو كانت الدولة هي المالكة.
- الفصل بين الحكومة والإدارة لما تكون الدولة هي المساهم الأكبر.
- حماية حقوق الأقلية من المساهمين.
- البحث على المالكين النشيطين والمدراء الأكفاء.
- تعزيز الحوكمة في الشركات العائلية.

41 مركز المشروعات الدولية الخاصة، دليل تأسيس حوكمة الشركات في الأسواق الصاعدة، مرجع سابق.

• تطوير الخبرات الفنية والمهنية.

تعتبر الحوكمة إحدى المتطلبات الجديدة للاقتصاديات العربية، ولهذا الأسلوب أسسه ومقوماته القائمة على الإفصاح والشفافية، وهي عناصر شبه غائبة عن واقع المنطقة العربية 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 قد 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 الأجنبية