

## قياس أثر الالتزام بتطبيق حوكمة الشركات على جذب الاستثمارات الأجنبية (أدلة ميدانية من البيئة الأردنية)

خليل أبو سليم

كلية الأعمال براغ - جامعة الملك عبد العزيز - المملكة العربية السعودية

### المُلخَص

هدفت هذه الدراسة إلى قياس أثر التزام الشركات الأردنية بتطبيق مبادئ الحوكمة على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث سعى الباحث إلى الاطلاع على تطور البيئة الاستثمارية في الأردن من جهة، وعلى مدى التزام الشركات الأردنية بمبادئ الحوكمة من جهة أخرى، ومن ثم بيان أثر ذلك الالتزام على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر. وقد خلصت الدراسة إلى عدد من النتائج كان أهمها: بأن الاستثمار الأجنبي، له وقع مؤثر وإيجابي على الاقتصاد المحلي ولكن بشرط أن تكون البنية الاقتصادية قد تم هيكلتها بشكل ملائم، كما وجد أن الأردن قد بدأ بإعادة هيكلة بنيته الاقتصادية من خلال العديد من التشريعات والقوانين الهادفة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية، ووجد كذلك أن الشركات الأردنية وخصوصاً المدرجة بالسوق المالي ملتزمة إلى حد كبير بمبادئ حوكمة الشركات، وأن هذه الالتزام يسهم باستقطاب الاستثمار الأجنبي لأسباب عديدة كان من أهمها: أن المستثمر يولي الاهتمام بالقوائم المالية للشركات الملتزمة بمبادئ الحوكمة، حيث تولد لديه الثقة بعمليات الشركة وبالتالي تشجعه على جلب استثماراته للأردن، وأن الالتزام بمبادئ الحوكمة يضيفي صفة الدولية على القوائم المالية للشركة وبالتالي تمكنها من دخول الأسواق الخارجية والمنافسة. وقد أوصى الباحث بعدد من التوصيات كان أهمها: ضرورة حث المدققين على عدم التساهل في تقاريرهم في حال عدم التزام الشركات المدقق على قوائمها المالية بمبادئ الحوكمة، وضرورة حث المستثمرين على الاطلاع على واقع الشركات الأردنية بشكل أعمق كي يطلعوا على بنيتها التحتية المهيأة وعلى الفرص الاستثمارية المتاحة، وبالتالي تشجيعهم على الاستثمار.

الكلمات المفتاحية: أثر الالتزام، الشركات الأردنية، حوكمة الشركات، الاستثمار الأجنبي المباشر الاستقطاب.

### القسم الأول

#### الإطار العام للدراسة

في ذلك شراء المستثمرين الأجانب للمؤسسات الحكومية التي تم خصصتها.

ومن هنا برزت أهمية الاستثمارات الأجنبية في مشاريع التنمية الاقتصادية، حيث حرصت معظم دول العالم على جذب مزيدٍ من هذه الاستثمارات عن طريق تحديث نظام الاستثمار الأجنبي من خلال منح العديد من الحوافز والامتيازات للمستثمر الأجنبي وتذليل الصعوبات والمعوقات التي تحد منه، فعملت

مُتَّفِقَاتٍ : ارتبطت الاستثمارات الأجنبية بنشأة وتطور التجارة الدولية، ومما ساعد على انتشارها وتزايد معدلاتها ثورة الاتصالات التي جعلت من العالم قرية صغيرة تنتقل فيه الاستثمارات بشكل متسارع، الأمر أدى إلى ظهور الشركات متعددة الجنسيات، وكذلك عمليات الاندماج والحيازة بما

**أهمية الدراسة:**

تنبع أهمية الدراسة من الدور الذي يمكن أن يقوم به الاستثمار الأجنبي، والذي من خلاله يمكن إحداث تغيير جوهري في بنية الاقتصاد المحلي من خلال تدفق الاستثمارات الخارجية التي يمكنها أن تساهم في خلق فرص عمل جديدة تساهم في خفض مستويات البطالة والفقر، وكذلك رفع مستوى الرفاه الاجتماعي وتخفيض الأعباء الملقاة على كاهل الدولة، ناهيك عن تشجيع المنافسة بين القطاعات الاقتصادية المختلفة.

ومن هنا فإن الباحث سوف يسعى إلى قياس أثر مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي، والتي قد توصل الباحث إلى نتائج مناسبة تمكنه من عمل التوصيات اللازمة التي تساهم في معالجة اختلالات الاقتصاد المحلي.

**مشكلة الدراسة:**

بناءً على أهمية الدراسة فإنه يمكن صياغة مشكلتها بالسؤال التالي "هل يساهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي؟" وبما أن عينة الدراسة مكونة من فئتين فيمكن صياغة مشكلة الدراسة بشكل أدق من خلال الأسئلة التالية:

١. هل يساهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي؟ (من وجهة نظر المدققين).

٢. هل يساهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي؟ (من وجهة نظر المستثمرين).

٣. هل يساهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة

على إنشاء هيئات متخصصة تقوم بتوفير الإطار التشريعي لذلك فإن فتح الأسواق المحلية أمام الاستثمارات الأجنبية عامة والمباشرة منها خاصة ستساهم وبشكل كبير في حل الكثير من المشاكل الاقتصادية المحلية وخصوصاً في الدول النامية.

وقد تنبه الأردن بعد الأزمة التي حلت باقتصاده في العام ١٩٨٩ إلى هذا الأمر، فعمل على إنشاء وحدة مستقلة لتشجيع الاستثمار وهيئة للتخصيص، كما سن العديد من القوانين والتشريعات لاستقطاب الاستثمار الأجنبي من أجل السيطرة على مشاكله الاقتصادية المتمثلة بشكل رئيس في مشكلتي الفقر والبطالة. وعلى ذلك فإن الباحث يسعى إلى معرفة أثر الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات على جذب الاستثمار الأجنبي للسوق الأردني من خلال الاطلاع والبحث عن أدبيات الاستثمارات الأجنبية والوقوف على أهم مبادئ حوكمة الشركات، واستنباط الأثر المباشر لها من خلال تنظيم استبانة متخصصة توزع على فئتين (مدققي الحسابات والمستثمرين).

ويعتقد الباحث أن نتائج هذه الدراسة ستساهم بشكل مباشر في تسليط الضوء على أهمية تطبيق مبادئ حوكمة الشركات وأثرها في استقطاب الاستثمار الأجنبي، وستساهم التوصيات في تدعيم تلك الأهمية التي قد تجعل الشركات أكثر جديّة ومسئولية في تبني تطبيق تلك المبادئ، لما لها ما أثر إيجابي على الشركة بشكل خاص والاقتصاد بشكل عام.

**الفرضيات الفرعية:**

١. "لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي من وجهة نظر المدققين".
٢. "لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي من وجهة نظر المستثمرين".
٣. "لا يوجد فروقات ذات دلالة إحصائية في الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يعزى لفئتي الدراسة" (مدققي الحسابات، والمستثمرين).

**القسم الثاني****الإطار النظري للدراسة****أولاً: الحاكمية المؤسسية****مقدمة**

استحوذ مفهوم الحاكمية على اهتمام المحاسبين والاقتصاديين على السواء، وذلك بسبب ارتباطه بمجموعة من المفاهيم الأساسية والأطر العامة التي تنظم الرقابة على المؤسسات وتنظم العلاقة ما بين الإدارة والمساهمين وأصحاب المصالح (Stakeholders) المتعددين ومنهم (العملاء، الموظفون، الدائنون، الموردون، شركات التدقيق، الممولون، المشرعون، والسوق المالي.... الخ)، والتي تهدف إلى التأكد من سلامة إدارة المؤسسة وضمان تحقيق أهدافها، وضمان الالتزام بالمعايير الأخلاقية، والتوافق مع القوانين والتشريعات.

وعلى الرغم من الاعتقاد بأن مفهوم الحاكمية المؤسسية (Corporate Governance) هو مفهوم جديد، إلا أن هذا المفهوم كان معروفاً منذ القرن

الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي؟ (من وجهة نظر الفئتين معاً).

**أهداف الدراسة:**

تهدف هذه الدراسة بشكل رئيس إلى ما يلي:

١. إلقاء الضوء على أدبيات الاستثمار بشكل عام والاستثمار الأجنبي بشكل خاص.
٢. إلقاء الضوء على الواقع الأردني بخصوص بنيته التحتية لاستقطاب الاستثمار.
٣. إلقاء الضوء على واقع التزام الشركات المدرجة بمبادئ حوكمة الشركات.
٤. معرفة مدى مساهمة الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات على استقطاب الاستثمار الأجنبي من وجهتي نظر كل من المدققين والمستثمرين.
٥. الخروج بنتائج مناسبة واقتراح التوصيات الملائمة.

**منهجية الدراسة:**

سوف يسعى الباحث إلى تحقيق أهداف الدراسة من خلال وسيلتين رئيسيتين:

١. الدراسة النظرية، وذلك بالاطلاع على المراجع المناسبة المتعلقة بموضوع الدراسة.
٢. استبانة وزعت على فئتين (المدققين والمستثمرين) كما هو مبين لاحقاً في الجانب العملي من الدراسة.

**فرضيات الدراسة:**

**الفرضية الرئيسية:** تقوم هذه الدراسة على فرضية رئيسية هي:

"لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي".

الأجنبية والمحلية والحد من هروب رؤوس الأموال إلى الخارج، وضمان تحقيق عائد للمستثمرين. كما يساعد التطبيق السليم لمبادئ الحاكمية المؤسسية على تحقيق معدلات نمو مرتفعة ومستدامة وتتسم بالعدالة لأنها تؤدي إلى: (الشرفاء، ٢٠٠٨):

١. تفعيل سوق المال وتعبئة المدخرات ورفع معدلات الاستثمار.

٢. زيادة قدرة الشركات في الحصول على التمويل، ومن ثم إمكانية زيادة فرص العمل وتشغيل العمالة داخل المجتمع.
٣. تشجيع نمو القطاع الخاص ودعم قدرته التنافسية.
٤. حماية حقوق الأقلية.
٥. زيادة الثقة في الاقتصاد القومي.

#### تطور الحاكمية المؤسسية:

بدأت التطورات في هذا المفهوم بعد انهيار السوق المالي (Wall Street Crash) في عام ١٩٣٢، حيث أشار الباحثان الاقتصاديان (Pear & Mines) في نفس العام إلى ضرورة فصل الملكية عن الإدارة. وصدر في عام ١٩٣٣ قانون الأوراق المالية الأمريكي (Securities Act)، وتلاه في عام ١٩٣٤ قانون تبادل الأوراق المالية الأمريكي (Security Exchange Act)، وفي عام ١٩٣٨ صدرت أولى التوصيات لتشكيل لجنة التدقيق التابعة لمجلس الإدارة، التي تم بدء العمل بها عام ١٩٧٨، (Glasgow, 2002, p. 6). هذا وقد بدأ الاهتمام بوضع تشريعات ومعايير لأفضل الممارسات في هذا المجال بعد الفضائح المالية مثل قضية (Maxwell) في بريطانيا عام ١٩٩٠. وتلاه في ١٩٩٥ تقرير

الثامن عشر، حيث أشار إليه الاقتصادي (آدم سميث) عام (١٧٧٦) عندما أوضح أنه يتوجب على المدراء المسؤولين في الشركات عن إدارة أموال الغير بذل العناية اللازمة، وكان ذلك ناتجاً عن تحول المؤسسات من الملكية الفردية إلى الشركات المساهمة العامة التي لها رأس مال ومساهمين ويديرها مدراء غير مالكيها (مبيضين، ٢٠٠٩).

#### تعريف الحاكمية المؤسسية

يوجد العديد من التعريفات للحوكمة (Freeland, 2007)، ولكن أشملها هو تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (Organization of Economic Cooperation and Development, OECD) الذي ينص على أن الحاكمية هي: "النظام الذي يتم من خلاله توجيه وضبط المؤسسات، حيث يحدد هيكل الحاكمية توزيع الحقوق والمسؤوليات على المشاركين المختلفين في المؤسسة مثل: مجلس الإدارة، إدارة المؤسسة، المساهمين، وأصحاب المصالح الآخرين، ويحدد القواعد والإجراءات لاتخاذ القرارات حول المؤسسة ويعطي الهيكل المناسب الذي يؤدي إلى تحديد أهداف المؤسسة والوسائل اللازمة لتحقيقها، وآلية مراقبة الأداء" (OECD, 2004).

#### أهمية الحاكمية المؤسسية

تنبع أهمية الحاكمية المؤسسية من خلال تحقيقها مجموعة من الفوائد للمؤسسة والمستثمر والدولة والاقتصاد بشكل عام، حيث بما يتم محاربة الفساد وسوء الإدارة، مما يؤدي إلى إصلاح المؤسسات، وتخفيض كلفة رأس المال، وجذب الاستثمارات

الجمعية العامة.

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

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

٥. الإفصاح والشفافية: وتتناول الإفصاح عن المعلومات الهامة ودور مراقب الحسابات، والإفصاح عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. ويتم الإفصاح عن كل تلك المعلومات بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح في الوقت المناسب ودون تأخير.

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

٧. ويرى الباحث أن تطبيق الشركات لتلك المبادئ

(Greenbury)، ومن ثم تقرير (Turnbull) في عام ١٩٩٩، ومن ثم (Sarbanes Oxly Act) في الولايات المتحدة الأمريكية.

**خصائص الحوكمة المؤسسية وركائزها:**

أورد (Klapper And Love, 2002) سبعة خصائص للحوكمة المؤسسية تتمثل في كل من الانضباط، الشفافية، الاستقلالية، المسائلة، المسؤولية، العدالة، والوعي الاجتماعي. ويقول (حماد، ٢٠٠٥) إن الحوكمة المؤسسية تقوم على ثلاث ركائز أساسية هي السلوك الأخلاقي، الرقابة والمسائلة، وإدارة المخاطر.

**مبادئ الحوكمة المؤسسية:**

يتم تطبيق الحوكمة وفق خمسة مبادئ توصلت إليها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام ١٩٩٩ ثم أصدرت لها تعديلا في العام ٢٠٠٤ وتمثل تلك المبادئ في: (لمزيد من المعلومات انظر: [www.cipe.org](http://www.cipe.org)).

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

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

٩. تجنب حدوث مشاكل محاسبية ومالية، بما يعمل على تدعيم واستقرار نشاط الشركات العاملة بالاقتصاد، ودرء حدوث اهتزازات بالأجهزة المصرفية، أو أسواق المال المحلية والعالمية، والمساعدة في تحقيق التنمية والاستقرار الاقتصادي (درويش، ٢٠٠٣).

١٠. الكفاءة الاقتصادية بشكل عام على المستوى الجزئي والكلي.

### آليات حوكمة الشركات

تؤدي حوكمة الشركات دوراً مهماً في معالجة المشكلات المتعددة التي تعاني منها الشركات، وذلك من خلال مجموعة من الآليات، صنفها (Hess & Impavido, 2003) إلى آليات داخلية وأخرى خارجية كما يلي:

### الآليات الداخلية لحوكمة الشركات

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

- **مجلس الإدارة:** يعد مجلس الإدارة أحسن أداة لمراقبة سلوك الإدارة، إذ إنه يحمي رأس المال المستثمر في الشركة من سوء الاستعمال من قبل الإدارة، وذلك من خلال صلاحياته القانونية في تعيين وإعفاء ومكافأة الإدارة العليا كما يعتبر مجلس الإدارة المحرك الأساسي لنظام حوكمة الشركات باعتبار أن مجلس إدارة أي شركة يهتم أساساً برسم السياسات العليا لأنشطة الشركة، ومن ثم حماية حقوق المساهمين، فمجلس الإدارة

بشكل فاعل وسليم سوف يعزز من قيمة الاقتصاد المحلي الذي تعمل فيه، من خلال بث الطمأنينة في نفوس المستثمرين مما يؤدي إلى ضمان تدفق الاستثمار الأجنبي.

### أهداف الحوكمة المؤسسية

تساعد الحوكمة الجيدة الشركات في دعم الأداء، وزيادة القدرات التنافسية، وجذب الاستثمارات للشركات، وتحسين الاقتصاد بشكل عام، وعلى ذلك فإن الحوكمة تهدف إلى تحقيق العديد من الأمور لعل أهمها (Moureen, 2004):

١. الرقابة والمتابعة على الأداء.
٢. تحسين كفاءة وفاعلية الشركات.
٣. إيجاد الهيكل المناسب الذي تتحدد من خلاله أهداف الشركة، ووسائل تحقيقها، وتحسين الأداء.
٤. المراجعة والتعديل للقوانين الحاكمة لأداء الشركات.
٥. التوضيح وعدم الخلط بين المهام والمسؤوليات الخاصة بالمديرين التنفيذيين، ومهام مجلس الإدارة ومسؤوليات أعضائه.
٦. تقييم أداء الإدارة العليا، وتعزيز المساءلة، ورفع درجة الثقة.
٧. تمكين الشركات من الحصول على تمويل من جانب عدد أكبر من المستثمرين المحليين والأجانب، وذلك من خلال بناء ورفع درجة الثقة في الشركات.
٨. إمكانية مشاركة المساهمين والموظفين والدائنين والمقرضين، والقيام بدور المراقبين بالنسبة لأداء الشركات.

التي يمارسها أصحاب المصالح الخارجيون على الشركة، والضغط التي تمارسها المنظمات الدولية المهتمة بهذا الموضوع، حيث يشكل هذا المصدر أحد المصادر الكبرى المولدة لضغط هائل من اجل تطبيق قواعد الحوكمة، ومن الأمثلة على هذه الآليات (Wikipedia, 2007):

#### منافسة سوق المنتجات (الخدمات) وسوق العمل الإداري

تعد منافسة سوق المنتجات (أو الخدمات) احد الآليات المهمة لحوكمة الشركات، ويؤكد على هذه الأهمية كل من (Hess & Impavido)، وذلك بقولهم إذا لم تقم الإدارة بواجباتها بالشكل الصحيح (أو إنها غير مؤهلة)، فإنها سوف تفشل في منافسة الشركات التي تعمل في نفس حقل الصناعة، وبالتالي تتعرض للإفلاس، حيث إن منافسة سوق المنتجات (أو الخدمات) تهدب سلوك الإدارة، وبخاصة إذا كانت هناك سوق فعالة للعمل الإداري Labor Market للإدارة العليا، وهذا يعني أن إدارة الشركة في حالة الإفلاس سوف يكون لها تأثير سيئ على مستقبل المدير وأعضاء مجلس الإدارة، إذ غالباً ما تحدد اختبارات الملاءمة للتعيين بأن لا يتم إشغال مواقع المسؤولية من أعضاء مجلس إدارة أو مديري تنفيذيين سبق أن قادوا شركاتهم إلى الإفلاس أو التصفية.

#### الاندماجات والاكنتسابات

مما لاشك فيه أن الاندماجات والاكنتسابات من الأدوات التقليدية لإعادة الهيكلة في قطاع الشركات في أنحاء العالم، ويشير كل من (John, 2003 &

له السلطة العليا في شكل ومحتوى وتفاصيل التقرير السنوي للشركة الذي كلما كان مفصلاً زادت شفافية المعلومات عن الشركة، ومن ثم زاد مستوى حوكمتها، وتنبثق من مجلس الإدارة عدة لجان أهمها (لجنة التدقيق ولجنة التعيينات ولجنة المكافآت والتعويضات).

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

- **التدقيق الداخلي:** يؤدي التدقيق الداخلي دوراً حيوياً في تطبيق مبادئ حوكمة الشركات، بل تسهم أجهزة التدقيق الداخلي في حوكمة الشركات بمسؤوليات هامة من خلال التأكيد على كفاءة العمليات والإذعان للقوانين والأنظمة وإضفاء الثقة على التقارير المالية.

#### ١. الآليات الخارجية لحوكمة الشركات

تمثل آليات حوكمة الشركات الخارجية بالرقابة

**– التشريع والقوانين**

غالبًا ما تؤثر هذه الآليات على التفاعلات التي تجري بين الفاعلين الذين يشتركون بشكل مباشر في عملية الحوكمة، ولقد أثرت بعض التشريعات على الفاعلين الأساسيين في عملية الحوكمة، ليس فيما يتصل بدورهم ووظيفتهم في هذه العملية فقط، بل على كيفية تفاعلهم مع بعضهم البعض، فعلى سبيل المثال فرض قانون Sarbanes-Oxly Act

(2002)، متطلبات جديدة على الشركات المساهمة العامة، تتمثل في زيادة عدد أعضاء مجلس الإدارة المستقلين، وتقوية إشراف لجنة التدقيق على عملية إعداد التقارير المالية، والطلب من المدير التنفيذي (CEO) ومدير الشؤون المالية (CFO) الشهادة على صحة التقارير المالية وعلى نظام الرقابة الداخلية، ووضع خطوط اتصال فعالة بين المدقق الخارجي ولجنة التدقيق وتحديد قدرة المسؤولين في الشركة على المصادقة على المعاملات التي تخصهم في الشركة، والتي قد تكون مضرة بمصالح المالكين وأصحاب المصالح الآخرين في الشركة، كما أنطت مسؤولية تعيين وإعفاء المدقق الخارجي والمصادقة على الخدمات غير التدقيقية التي يمكن أن تقدمها شركات التدقيق لربائنها بلجنة التدقيق.

**دور حوكمة الشركات في اجتذاب وتدعيم الاستثمار**

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 (سوليفان وآخرون،

Kedia) إلى وجود العديد من الأدبيات والأدلة التي تدعم وجهة النظر التي ترى أن الاكتساب آلية مهمة من آليات الحوكمة (في الولايات المتحدة الأمريكية على سبيل المثال)، وبدونه لا يمكن السيطرة على سلوك الإدارة بشكل فعال، حيث غالبًا ما يتم الاستغناء عن خدمات الإدارات ذات الأداء المنخفض عندما تحصل عملية الاكتساب أو الاندماج.

**– التدقيق الخارجي**

يمثل التدقيق الخارجي حجر الزاوية لحوكمة جيدة للشركات خصوصًا تلك المملوكة للدولة، إذ يساعد المدققون الخارجيون هذه الشركات على تحقيق المساءلة والتزاهة وتحسين العمليات فيها، ويغرسون الثقة بين أصحاب المصالح والمواطنين بشكل عام، ويؤكد معهد المدققين الداخليين في الولايات المتحدة الأمريكية (IIA,2006) على أن دور التدقيق الخارجي يعزز مسؤوليات الحوكمة في الإشراف Oversight، التبصر Insight والحوكمة Foresight، حيث ينصب الإشراف على التحقق مما إذا كانت الشركات المملوكة للدولة تعمل ما هو مفروض أن عمله ويفيد في اكتشاف ومنع الفساد الإداري والمالي، أما التبصر فإنه يساعد متخذي القرارات وذلك بتزويدهم بتقويم مستقل للبرامج والسياسات، العمليات والنتائج، وأخيرًا تحدد الحكمة الاتجاهات والتحديات التي تواجهها الشركة، وإنجاز كل دور من هذه الأدوار يستخدم المدققون الخارجيون التدقيق المالي، وتدقيق الأداء، والتحقق والخدمات الاستشارية.



٢٠٠٣) أهمها:

الاقتصاد، وسنداً لهذه الأهمية، جاءت التشريعات الأردنية المتخصصة كقانون الشركات والأنظمة الصادرة بموجبه وقانون هيئة الأوراق المالية وقانون البنوك وقانون تنظيم أعمال التأمين داعمة لموضوع الحوكمة، وتمثل ذلك في النصوص التي اشتمل عليها قانون الشركات التي تضمنت مبادئ الحوكمة إلى الحد الذي مُنح فيه مراقب الشركات صلاحية إحالة الشركة المخالفة لنصوص قانون الشركات إلى التصفية الإجبارية أو إحالتها إلى المحكمة لدفع الغرامات التي يربتها القانون أو حل مجلس الإدارة. كما صدرت ثلاثة أدلة تتعلق بقواعد الحوكمة وهي:

١. دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان (٢٠٠٧)، وذلك لتشجيع النمو المستدام من خلال زيادة الشفافية والعدل والمساءلة والمسؤولية الاجتماعية، مستندا في ذلك إلى مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD).

٢. دليل الحوكمة المؤسسية للبنوك في الأردن (البنك المركزي الأردني، ٢٠٠٧) بهدف توفير معيار لأفضل الممارسات الدولية في هذا المجال، استناداً لما جاء في مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادر عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، والإرشادات الصادرة عن لجنة بازل حول تعزيز الحوكمة المؤسسية في البنوك، مما تطلب من كل بنك في الأردن أن يعد دليلاً خاصاً وفقاً لما يتطلبه من احتياجات وسياسات تشمل الحد الأدنى من متطلبات البنك المركزي الواردة في هذا الدليل، ليصار إلى تطبيقه اعتباراً من (٢٠٠٧/١٢/٣١).

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

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

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

٤. أن 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.

### الحاكمية المؤسسية في الأردن:

اهتمت العديد من دول العالم بإصدار دليل خاص لمبادئ الحاكمية المؤسسية ومن تلك الدول الولايات المتحدة، وبريطانيا، وعلى سبيل المثال أصدرت بريطانيا تقرير (Cadbury) في (١٩٩٢/١٢/١) بعنوان: "الجوانب المالية في الحاكمية المؤسسية"، وكذلك تقرير (Bury, 1995) وتقرير (Hamble, 1998)، وأخيراً، الدليل العلمي للحاكمية المؤسسية عام ٢٠٠٤.

وإدراكاً لأهمية الحاكمية المؤسسية ودورها الفاعل في جذب الاستثمارات وتحقيق الاستقرار والنمو في

الذين شهدوا زيادة كبيرة في حجم التدفقات الاستثمارية، وتفسر التغيرات التي طرأت على هيكل الاقتصاد العالمي معظم تلك الزيادة وهي: الاتجاه نحو اقتصاد السوق وتحرير نظم التجارة والاستثمار، فضلاً عن زيادة مساهمة هذه الدول في التكامل الاقتصادي العالمي.

وقد أعطى الاستثمار الأجنبي دفعة هامة لمسيرة التكامل الاجتماعي من خلال المساهمة في ربط أسواق رأس المال وأسواق العمل وزيادة الأجر وإنتاجية رأس المال في الدول المضيفة له، ومع نشوء شبكة عالمية من الروابط المتعددة، زادت حركة التجارة بشدة كما تبنت الشركات متعددة الجنسيات استراتيجيات ذات طابع عالمي للاستفادة من الوفورات الناجمة عن التخصص وتوزيع الأنشطة.

#### تعريف الاستثمار الأجنبي:

يعرف الاستثمار الأجنبي بأنه قيام شركة أو منشأة ما بالاستثمار في مشروعات تقع خارج حدود الوطن الأم وذلك بهدف ممارسة قدر من التأثير على عمليات تلك المشروعات. ويمكن أن يتخذ الاستثمار الأجنبي أشكالاً عديدة، كإنشاء مشروع جديد بالكامل أو تملك أصول منشأة قائمة أو من خلال عمليات الدمج والتملك، ويعرف صندوق النقد الدولي الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه تملك المستثمر ١٠% أو أكثر من أسهم رأسمال إحدى مؤسسات الأعمال، على أن ترتبط الملكية بالقدرة على التأثير في إدارة المؤسسة، وبذلك يختلف عن الاستثمار في المحافظة والصناديق الاستثمارية التي تقوم بشراء أصول الشركات بهدف تحقيق عائد مادي دون

٣. تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركات التأمين التي صدرت في العام ٢٠٠٦.

أما المبادئ التي تضمنها الدليل، فهي خمسة مبادئ رئيسية كما أوردتها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) والمتمثلة بمسؤوليات مجلس الإدارة / المدير العام، حماية حقوق المساهمين، المعاملة المتساوية للمساهمين، الإفصاح والشفافية، حماية حقوق أصحاب المصالح.

كذلك أصدرت جمعية البنوك في الأردن دليل الحاكمية المؤسسية للبنوك الأردنية في العام ٢٠٠٧، الذي يركز على المبادئ الإرشادية الأربعة التالية:

- العدالة في معاملة كافة الجهات ذات العلاقة (stakeholders) مثل: المساهمين، المودعين، الدائنين، موظفي البنك، السلطات الرقابية.
- الشفافية والإفصاح، بشكل يمكن الجهات ذات العلاقة من تقييم وضع البنك وأدائه المالي.
- المسائلة، في العلاقات بين إدارة البنك التنفيذية ومجلس الإدارة، وبين مجلس الإدارة والمساهمين، وبين مجلس الإدارة والجهات الأخرى ذات العلاقة.
- المسؤولية، من حيث الفصل الواضح بين في المسؤوليات وتفويض الصلاحيات.

#### ثانياً: الاستثمار الأجنبي

##### مقدمة:

يلعب الاستثمار الأجنبي دوراً مهماً في دعم اقتصاديات معظم الدول النامية، ويبدو ذلك جلياً من خلال الزيادة الكبيرة التي طرأت على حجم التدفقات الاستثمارية بين الدول خلال العقود الماضية،

التحكم في إدارتها.

بينما يعرف رأس المال الأجنبي من الجانب القانوني بأنه: النقود والأوراق المالية والتجارية والآلات المعنوية المملوكة لأشخاص طبيعيين أو معنويين لا يتمتعون بجنسية البلد المضيف، أما التعريف الاقتصادي، فهو: كل الأموال الموجودة خارج المنظومة الاقتصادية المحلية بغض النظر عن ملكيتها سواء كانت ملكية وطنية أو أجنبية (UNCTAD, 1997).

#### أهمية الاستثمار الأجنبي:

يرى البعض ومنهم (القشي، ٢٠٠٨) و(عبد السلام، رضا، ٢٠٠٢)، أن أهمية الاستثمار الأجنبي تبدو من خلال آثاره على الدولة المضيفة له، حيث يوفر العديد من المزايا التي لا يمكن للمصادر المالية الدولية الأخرى توفيرها مثل:

١. أنه وسيلة أكثر أماناً للتمويل إذا ما قورنت بالقروض الثابتة.
٢. كما أنه يمثل أسهل وسيلة وطريقة أكثر فاعلية في الحصول على تكنولوجيا متقدمة.
٣. يؤدي إلى خلق فرص وظيفية ورفع مهارات العمال وفتح أسواق جديدة للتصدير.
٤. قد يساهم في مساعدة الشركات المحلية على تطوير قدرتها الإنتاجية والدخول في سوق المنافسة الدولية إذا ما تهيأت الظروف لتحقيق ذلك.

#### أهداف ودوافع الاستثمار الأجنبي:

استحوذت أهداف ودوافع الاستثمار الأجنبي على اهتمام الاقتصاديين وخبراء الشركات متعددة الجنسية على السواء، ويشير (بابكر، ١٩٩٨) إلى أن هناك

بعض الأسباب التي تدفع بالشركات إلى دخول ميدان الاستثمار الأجنبي أهمها:

١. الوصول إلى أسواق جديدة أو تحقيق احتراق أكبر للأسواق الأجنبية القائمة.
٢. تعظيم الأرباح: حيث إن اختلاف تكاليف الإنتاج بين الدولة المستثمرة والمضيفة تعتبر من أهم العوامل لتوجيه الاستثمار تبعاً للميزة النسبية التي تتوفر في الدولة المضيفة.
٣. تجنب العوائق التي تعترض حركة التجارة والاستثمار ومنها الرسوم العالية على الواردات أو فرض رسوم جديدة عليها من أجل مكافحة الإغراق.
٤. طبيعة بعض أنواع الصناعات التي تقوم بها بعض الشركات مثل الصناعات ذات الاستخدام الكثيف للتقنية التي يمكن للشركات استغلال ما تتمتع به من مزايا تقنية وإنتاجية في الأسواق العالمية، أو في مجال الصناعات ذات التكاليف العالية في البحوث والتطوير، وفي المنتجات ذات دورات الحياة الأقصر، مما يتطلب ضرورة التواجد في الأسواق العالمية الرئيسة.

#### أشكال الاستثمار الأجنبي:

يأخذ الاستثمار الأجنبي عدة أشكال لعل من أهمها (حربوش، ١٩٩٩):

١. مشروعات ملكيتها مشتركة، (الاستثمار الثنائي): "وهو من أكثر الأشكال شيوعاً في الدول النامية، حيث يشارك المستثمر المحلي - الخاص أو الحكومي أو الاثنين معاً- المستثمر الأجنبي من ملكية المشروعات الاقتصادية المقامة على أرضيه، وبالتالي يشاركه في قرارات الإدارة، وعن طريق

- من الشركات المستثمرة.
٢. الاستفادة من المهارات العالية والتقنية المتقدمة التي تنقلها الشركات المستثمرة إلى الدول المضيفة.
٣. الاستفادة من أساليب وطرق الإنتاج والإدارة الحديثة.
٤. تدريب الأيدي العاملة الوطنية، وتنمية مهاراتها في مختلف مجالات الإنتاج، والإدارة والتسويق الحديثة.
٥. تغيير هيكل السوق المحلي الأمر الذي يؤدي إلى زيادة المنافسة فيما يخدم المستهلك الوطني.
٦. المساعدة في تنمية وخلق روح الابتكار في مواطني الدولة المضيفة.
٧. المساهمة في خفض حدة البطالة بما توفره من فرص عمل لمواطني الدول المضيفة بطرق مباشرة وغير مباشرة.
٨. فتح الأسواق العالمية أمام المنتجات الوطنية، والمساهمة في إيجاد روابط بين البنوك الأجنبية وأسواق المال العالمية والدولة المضيفة.

### الاستثمار الأجنبي في الأردن:

- على أثر الأزمة الاقتصادية التي عانى منها الأردن خلال عامي ١٩٨٨ - ١٩٨٩ وإدراكاً منه لأهمية الاستثمار الأجنبي، فقد بدأ بوضع العديد من الخطط الهادفة إلى جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية من خلال خصخصة العديد من الشركات والمؤسسات الحكومية، كما تبني العديد من برامج التصحيح الاقتصادي، وتمثلت مظاهر التصحيح الاقتصادي في ثلاث نقاط رئيسة (القشي، ٢٠٠٨):
١. زيادة الحرية الاقتصادية في الأردن.
٢. تطوير مناخ الاستثمار في الأردن.

هذه المشاركة يمكن تقليل المخاطر السياسية التي قد يتعرض لها المستثمر الأجنبي من تأمين ومصادره وخلافه، فضلاً عن تخفيف الأعباء المالية التي يتحملها الاقتصاد المضيف نتيجة مشاركة المستثمر الوطني في المشروع الأجنبي المشترك. (محمد، ٢٠٠٥).

٢. مشروعات تملكها الشركات الأجنبية بالكامل في الاقتصاد المضيف: وهذا الشكل من الاستثمارات يتيح للعنصر الأجنبي السيطرة الكاملة في اتخاذ القرار، ولهذا لا تحبذ الكثير من الدول المستثمر فيها، خشية أن يؤدي إلى التبعية والهيمنة الاقتصادية من قبل المستثمر الأجنبي.

### ٣. الشركات متعددة الجنسية:

تعتبر هذه الشركات من أهم أشكال هذا الاستثمار والممول الرئيسي حيث إن لها فروعاً متعددة تمتد إلى عدة دول مختلفة، وتتميز بكبر حجم إنتاجها وتنوعه، وابتكارها لأحدث أساليب التكنولوجيا العصرية، كما أنها تدار مركزياً من مركزها الرئيسي في الوطن الأم (محمد، ٢٠٠٥).

### آثار الاستثمار الأجنبي:

يرى (Streeten, 1972) أن الاستثمارات الأجنبية تسهم في وضع الأسس لمزيد من النمو الاقتصادي، وخلق وتوليد المدخرات المحلية، والعملات الأجنبية، كما يرى أن الاستثمار الأجنبي يمنح الدول المضيفة الاستفادة من المميزات التالية:

١. يمكن حكومات هذه الدول من تضيق الفجوة بين المدخرات الوطنية ومتطلبات الاستثمار الوطني بطريق غير مباشر بواسطة الضرائب التي تحصلها

- قروض ممنوحة للمشاريع الخاسرة.
٤. الحد من اللجوء إلى الاقتراض الخارجي لغايات تغطية عجوزات المشاريع القائمة أو لتمويل مشاريع جديدة.
٥. تعميق سوق راس المال المحلي وتوجيه المدخرات الخاصة نحو الاستثمارات طويلة الأمد.
٦. تسهيل الحصول على التكنولوجيا وأساليب الإدارة الحديثة اللازمة للمنافسة في الأسواق العالمية، والوصول إلى أسواق جديدة ومستقرة.

#### الأساليب المتبعة للتخصيص

ولتحقيق أهداف التخصيص، تم تبني العديد من الأساليب من أهمها:

تحويل ملكية المشروعات العامة إلى القطاع الخاص جزئياً أو كلياً.

١. اتفاقيات الامتياز التي تمنح للمستثمرين ضمن شروط معينة.
٢. عقود التأجير.
٣. عقود الإدارة.
٤. استخدام أسلوب يجمع بين التمويل والإدارة مع إعادة الملكية في النهاية إلى الدولة BOT.

#### المشاريع المنجزة:

- بلغ عدد المشاريع التي تم خصصتها في الأردن ما يقرب من ٣٥ مؤسسة وشركة حكومية، حيث بموجب قوانين التخصيص وتشجيع الاستثمار تم التخلي عن كل أو جزء من هذه المشاريع لصالح مستثمرين عرب وأجانب، ومن أبرز هذه المشاريع:
١. شركة الاتصالات الأردنية.
  ٢. سلطة المياه.
  ٣. مؤسسة النقل العام.

٣. ازدياد قدرة الأردن في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.

أما عن الإجراءات الهادفة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية إلى الأردن، فقد تمثلت في إنشاء مؤسسة مستقلة لتشجيع الاستثمار، كما تم إصدار قانون للتخصيص.

#### مؤسسة تشجيع الاستثمار:

أنشئت مؤسسة تشجيع الاستثمار بموجب قانون تشجيع الاستثمار رقم ١٦ لسنة ١٩٩٥ وبدأت عملها عام ١٩٩٦، حيث تتمتع بشخصية اعتبارية ذات استقلال إداري ومالي (وزارة المالية، ٢٠٠٠).

تهدف المؤسسة إلى تعزيز الثقة في البيئة الاستثمارية والتعريف بالفرص الاستثمارية والترويج لها وتبسيط إجراءات التسجيل والترخيص للمشاريع الاستثمارية ومتابعتها، ومنح الحوافز الجمركية والضريبية المنصوص عليها في القانون وتقديم المشورة وتوفير المعلومات والبيانات للمستثمرين ووضع برامج لترويج الاستثمار المحلي والأجنبي في المملكة.

#### الهيئة التنفيذية للتخصيص

تم إنشاء الهيئة التنفيذية للتخصيص كهيئة مستقلة ماليا وإداريا بموجب قانون التخصيص رقم ٢٥ لسنة ٢٠٠٠ والمنشور في الجريدة الرسمية بتاريخ ٢٠٠٠/٧/٢، وذلك لتحقيق الأهداف التالية:

١. رفع كفاءة المشروعات وتحسين الإنتاجية وزيادة القدرة التنافسية.
٢. جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية من خلال فتح الأسواق وإلغاء احتكار الدولة.
٣. وقف نزف المال العام على شكل مساعدات أو

## الدراسات العربية:

١. دراسة (الناصر والنعمي، ٢٠١٢)، "بعنوان دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كردستان العراق". هدفت إلى بيان دور حوكمة الشركات في جذب الاستثمارات ودعم القرارات الاستثمارية من خلال تحسين أداء الشركات وتعزيز الإفصاح والشفافية وتوفير القوائم المالية الموثوق بها والحالية من الغش والأخطاء وتوفير المعلومات اللازمة والمناسبة في الوقت المناسب للمستثمرين وأصحاب المصالح والمجتمع، وتوصلت الدراسة إلى أن الالتزام بتطبيق الحوكمة يعد أحد المعايير الأساسية التي يضعها المستثمرون في اعتبارهم عند القيام باتخاذ قرارات الاستثمار.
٢. دراسة (الجميل، ٢٠١١)، "بعنوان دور مبادئ حوكمة الشركات في تعزيز الإفصاح وجودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها على القرارات الاستثمارية". وتوصلت الدراسة إلى أن المستثمرين الحاليين والمرقبين يحتاجون إلى معلومات بصفة مستمرة لتمكينهم من تقييم فرص الاستثمار المتاحة والمفاضلة بين البدائل الاستثمارية واتخاذ القرارات المتعلقة بتوظيف مواردهم بصورة ناجحة، كما أنهم يحتاجون إلى المتابعة المستمرة وتقدير الاحتمالات المستقبلية للشركة لتقييم وضع الشركة وتحديد ما إذا كان سوف يزيد من استثماراته أو يخفضها أو يتحول إلى شركة أخرى. إن الهدف الأساسي لأسواق ذات طابع المستثمر هو حماية المستثمرين من خلال توفير المعلومات في الوقت المناسب

٤. شركة البوتاس الأردنية.

٥. ميناء الحاويات.

٦. شركة مناجم الفوسفات الأردنية.

٧. شركة توليد الكهرباء المركزية.

٨. شركة توزيع الكهرباء.

٩. شركة البريد الأردني.

١٠. محطة الخربة السمر.

وغيرها العديد من المشاريع، لمزيد من التفاصيل راجع موقع الهيئة التنفيذية للتخاصية (www.epc.gov.jo).

وتشير بيانات (وزارة المالية، ٢٠٠٩) إلى أن عوائد التخاصية قد بلغت لغاية ٢٠٠٨/١٢/٣١ (١٧٢٣،٢) مليون دينار، أما عن واقع الاستثمار الأجنبي في الأردن فيمكن تلخيصه بالجدول التالي:

العام	الاستثمار الأجنبي (مليون دينار)
٢٠٠٤	٦٥١
٢٠٠٥	١٢٩١
٢٠٠٦	٢٦١٠
٢٠٠٧	١٨٢٥
٢٠٠٨	١٩٩٧
٢٠٠٩	١٦٧٢
٢٠١٠	١١٨٨
٢٠١١	١٠٦٣

## القسم الثالث

## الدراسات السابقة

تم استعراض عدد من الدراسات العربية والأجنبية ذات الصلة والتركيز بشكل خاص على تلك التي تناولت موضوع الحوكمة المؤسسية والتي تعمل من خلال آلياتها المختلفة على جذب الاستثمارات الأجنبية وفيما يلي استعراض لأهم الدراسات من وجهة نظر الباحث.

خلال إرساء قواعد تؤدي بالنتيجة إلى زيادة ثقة المساهمين بالوحدة الاقتصادية وتوصلت الدراسة إلى أن الحوكمة تسعى إلى تشجيع الاستثمار في الأسواق المالية من خلال تحقيق أفضل مستويات الجودة في المعلومات المحاسبية من حيث الملاءمة والمصدقية والقابلية للمقارنة وزيادة الفهم والتفسير في ضوء احتياجات بيئة الاستثمار.

٥. دراسة (جميل، ٢٠٠٢) بعنوان "الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن - حجمه ومحدداته". حيث قام الباحث بإجراء دراسة إحصائية على العوامل المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر وجهود الحكومة الأردنية في جذب الاستثمارات الأجنبية، وتوصل إلى أن حجم الاستثمار الأجنبي ما زال قليلاً وهذا يرجع إلى عدم استقرار الظروف السياسية والاقتصادية في المنطقة وأن الناتج المحلي أكبر عامل يعمل على جذب الاستثمارات الأجنبية، وأوصى الباحث بضرورة توفير الظروف السياسية والاقتصادية المناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

٦. دراسة (الجميل، ٢٠٠٢) بعنوان "الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية وسباقات المنافسة". حيث قام الباحث في هذه الدراسة بدراسة ظاهرة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية، وتقييم الآثار الإيجابية والسلبية لهذه الاستثمارات، وما هي المقومات التي تركز إليها الدول العربية من إجراءات وقوانين في سياستها لجذب الاستثمارات الأجنبية، وذلك في سياق تنافسي فيما بينها لجذب الاستثمارات، حيث قام الباحث بتحديد مستويات السباق وترتيبها من خلال التحليل العنقودي، وتوصل إلى استنتاجات

وحمائتهم من خلال المراقبة، ويجب أن يكون الإفصاح كافياً بما يسمح للمستثمرين مقارنة الشركات بعضها ببعض بحسب الصناعات أو المكان، ويفترض أن الشفافية في القوائم المالية والإفصاح الكامل يشجع على اكتساب ثقة المستثمر.

٣. دراسة (خصير، ٢٠٠٩)، بعنوان الإفصاح عن المعلومات المحاسبية ودورها في حوكمة الشركات وآلياتها الداخلية". وتوصلت إلى أن حوكمة الشركات تعمل على التحكم في أداء الشركة من خلال المساهمة في منع أو الحد من ارتكاب المخالفات والتصرفات غير القانونية 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، حيث تلعب دوراً هاماً في توفير تأكيد بمدى التزام جميع العاملين في الشركات بالمسؤوليات الأخلاقية بشأن تطبيق قواعدها، وما يترتب على ذلك من أثر ملموس على مصداقية الإفصاح المحاسبي وبالتالي على تداول الأسهم في الأسواق.

٤. دراسة (العبيدي، ٢٠٠٨)، بعنوان دور مبادئ التحكم المؤسسي في تخفيض ممارسات المحاسبة الإبداعية وتحقيق التوافق بين مصالح أطراف الوكالة". حيث أشارت إلى 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

بالتحري في الإجراءات الواجب اتخاذها من قبل الدول النامية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ودور ثقافة وقيم المجتمع بهذا الخصوص، وخلص الباحثان إلى أن الدول التي تتمتع بالاستقرار، وعدم وجود سلطة القوة، والمحسوبة هي الأكثر قدرة على جذب الاستثمارات الأجنبية، كما خلص الباحثان أيضاً إلى أنه ليس من الضروري على الدول المضيفة العمل على تغيير ثقافتها، بل إن التطور الاقتصادي سيؤدي إلى هذا التغيير، وعلى حكومات الدول المضيفة أن تتعرف على تفضيلات المستثمرين وتوفرها.

٢. دراسة (Georgis, 2005) بعنوان "الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاديات الرقمية Digital Economy"، قام الباحث في هذه الدراسة بتحليل دور الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل ظهور وتطور الاقتصاد الرقمي في الدول التي قامت باتخاذ إجراءات عدة لتحرير الاقتصاد، واستنتج الباحث أن الاستثمار الأجنبي المباشر عمل على إحلال الاستيراد وأيضاً دفع الشركات على تحسين، وتطوير فاعلية، وكفاءة الإدارة، وأن إزالة المعوقات الداخلية، وحركة رأس المال ساعدت على التطور السريع في المشاريع المتعددة الجنسية Multi National Establishments وأوصى بأن الاقتصاد الرقمي يجب أن لا يكون محصوراً بالأعمال الإلكترونية أو التجارة الإلكترونية فقط.

٣. دراسة (Metwally, 2004) بعنوان "أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة للاتحاد الأوروبي في دول الشرق الأوسط"، حيث قامت هذه الدراسة بتحليل طبيعة العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية،

خلاصتها كانت: في تصنيف الدول العربية إلى مجاميع، وأكد الباحث على أهمية التكلفة المباشرة وغير المباشرة التي تتعرض لها دولة معينة، وخاصة في مجال التلوث البيئي نتيجة للاستثمارات الأجنبية.

٧. دراسة (مؤسسة تشجيع الاستثمار في الأردن، ٢٠٠١) بعنوان "مناخ الاستثمار في الأردن ومصر"، حيث تم استطلاع آراء عينة عشوائية حجمها (٣٠) مستثمراً ميدانياً ممن قاموا بتأسيس مشاريع استثمارية في مصر، والتعرف على الأسباب التي دفعتهم للاستثمار فيها، كما أن ٦٦,٦% من العينة أكدوا أنه يمكن تصنيف قوانين تشجيع الاستثمار في الأردن ما بين ممتازة وجيدة، كما وأظهرت الدراسة أن من العوامل المثبطة للاستثمار في الأردن هي: ارتفاع نسب الضرائب، والرسوم الجمركية، ووجود تعقيدات تتعلق بالحصول على تراخيص المشاريع، ووجود إجراءات جمركية معقدة، وقلّة الشفافية، والإجراءات الإدارية المطولة والمكلفة، وارتفاع تكلفة التمويل، وعدم كفاءة الأيدي العاملة، وأوصت الدراسة بضرورة تبسيط وتحسين نظامي الجمارك، والضريبة، وتحسين أداء موظفي الجمارك وتوفير البنية التحتية اللازمة لإقامة المشاريع وتجنب التغيير المستمر في قوانين الاستثمار.

الدراسات الأجنبية:

١. دراسة (Thomas & Sorensen, 2005)، بعنوان "جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة: الدور الكامن للثقافة الوطنية"، قام الباحثان



يكن من العوامل الرئيسية لجذب الاستثمارات الأجنبية، والمستوى الثقافي ليس ذا تأثير مهم في جذب الاستثمارات الأجنبية.

#### ٥. دراسة (Klapper & Love, 2002)،

بعنوان "الحاكمية المؤسسية وحماية المستثمر والأداء في الأسواق الناشئة"، هدفت الدراسة إلى اختبار العلاقة ما بين مستوى الحاكمية المؤسسية والبيئة القانونية في الأسواق الناشئة، واستخدمت نموذج (CLSA) لتصنيف المؤسسات وفق الحاكمية المؤسسية، حيث استخدم النموذج سبعة عوامل لقياس الحاكمية المؤسسية، هي: النظام، الشفافية، المساءلة، الوعي الاجتماعي، المسؤولية، الاستقلالية، والعدالة، وقامت هذه الدراسة باختبار العلاقة ما بين الحاكمية والأداء. وكانت أهم نتائج هذه الدراسة وجود تباين واسع في مستوى الحاكمية المؤسسية عبر الدول في عينة الدراسة، وأن معدل الحاكمية المؤسسية منخفض في الدول ذات الأنظمة القانونية الضعيفة، وأفضل حاكمية مؤسسية مرتفعة مرتبطة بأفضل أداء تشغيلي وتقييم سوقي.

#### ٦. دراسة (Alvin & Densil, 2002) بعنوان

"جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة للدول النامية"، قام الباحثان من خلال هذه الدراسة بالتعرف على الجهود التي تقوم بها الدول النامية لتطوير اقتصادياتها بهدف جذب الاستثمارات الأجنبية، من خلال تبني مجموعة من الإجراءات والنشاطات الترويجية، حيث قام الباحثان ببناء نموذج إحصائي، يتكون من عدة عوامل تفسيرية والتي تؤثر على تدفق الاستثمارات الأجنبية، مثل سعر الفائدة، معدل النمو في الدولة، معدل دخل

والنمو الاقتصادي والتصدير على كل من الأردن، مصر، وعمان، باعتبار أن معظم الاستثمارات الأجنبية لهذه الدول تأتي من دول الاتحاد الأوروبي، وتم من خلال الدراسة التعرف على مدى تأثير كل من معدل النمو الاقتصادي، ومعدلات الفوائد على تدفق الاستثمارات الأجنبية من خلال معادلة الانحدار، واستنتجت الدراسة بأن كلاً من معدلات النمو، والفوائد، كان لها الأثر الإيجابي على تدفق الاستثمارات الأجنبية، ولكن بدرجات متفاوتة، وأن زيادة تدفق رأس المال الأجنبي يعمل على زيادة حجم الصادرات من السلع والخدمات للدول المضيفة، وبالتالي زيادة الناتج القومي، وهذا يعني جذب استثمارات أجنبية إضافية.

#### ٤. دراسة (Gilmore & Others, 2003)

بعنوان "العوامل المؤثرة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة والاستثمارات المشتركة"، كانت هذه دراسة مقارنة بين دولة البحرين وأيرلندا الشمالية، للتعرف على الحوافز المقدمة ومستوى الرضا المرافق للاستثمارات الأجنبية من وجهة نظر المديرين العامين، وأسباب تفضيل دولة على أخرى في إقامة المشروعات، إن كان استثماراً أجنبياً كاملاً أو مشتركاً، واستنتجت الدراسة، أن جميع المشاريع في دولة البحرين مشتركة أما في أيرلندا فكان معظم المشاريع غير مشتركة الملكية و فقط "٤" مشاريع كانت مشتركة، ومن العوامل الرئيسية التي تساعد على تدفق الاستثمارات الأجنبية هي معدلات الضرائب، والبنية التحتية، والاستقرار السياسي، والتي توفرت في كلتا الدولتين ولكن بأشكال متفاوتة، وتدني الأجور لم

بالشركات المساهمة البالغ عددها ١٧٥ شركة؛ وذلك لضمان اختيار العينة المختصة وذات المعرفة بموضوع الدراسة والحصول على نتائج أكثر دقة.

#### توزيع عينة الدراسة:

تم اختيار عينة عشوائية مكونة من ٢٦٤ مفردة، منها ١٧٧ مدققاً و٨٧ مستثمراً، أي ما نسبته ٥٠٪ من مجتمع الدراسة. ويبين الجدول رقم (١) توزيع عينة الدراسة، حيث بلغ عدد المستجيبين من المدققين ١٣٥ مدققاً من أصل ١٧٧ مدققاً ونسبة ٧٦٪، وبلغ عدد المستجيبين من المستثمرين ٧٠ فرداً من أصل ٨٧ فرداً ونسبة ٨٠٪، وبلغ عدد المستجيبين الإجمالي ٢٠٥ أفراد من أصل ٢٦٤ ونسبة ٧٧,٦٪ من حجم العينة الإجمالي، وبذلك تعد نسبة الاستجابة نسبة جيدة.

#### جدول رقم (١): توزيع عينة الدراسة

المجموع	المدققين	المستثمرين	النسبة
٥٢٨	٣٥٣	١٧٥	١٠٠٪
٢٦٤	١٧٧	٨٧	٥٠٪
٢٠٥	١٣٥	٧٠	٧٦٪
نسبة الاستجابة	٧٦٪	٨٠٪	٧٧,٦٪

وقد تم اعتماد مقياس Likert المكون من خمس درجات لتحديد درجة أهمية كل بند من بنود الاستبانة، وذلك كما هو موضح بالجدول رقم (٢):

#### جدول رقم (٢): مقياس تحديد الأهمية النسبية

الدرجة	الأهمية
١	دائماً
٢	غالباً
٣	أحياناً
٤	نادراً
٥	على نحو معدوم

الفرد، وضع ميزان المدفوعات للدولة المضيفة، ومستوى الثقافة، وخلصت الدراسة بأن معدل دخل الفرد يعتبر العامل الرئيسي المسئول عن جذب الاستثمارات الأجنبية، بالإضافة إلى سعر الفائدة ومستوى الثقافة.

#### ٧. دراسة (McDonald & Others, 2002)

بعنوان "الاستثمارات الأجنبية المباشرة والوظائف في الدول المضيفة"، حيث قام الباحثون في هذه الدراسة بالتحري في أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة في توفير الوظائف في الاتحاد الأوروبي، إذ تم دراسة دور شركات تشجيع التصدير الألمانية في بريطانيا التي كانت تمثل الحجم الأكبر من الاستثمارات الأجنبية الألمانية في بريطانيا، وتوصل الباحثون إلى نتيجة مفادها، أن هذا النوع من الاستثمار الأجنبي عمل على توفير وظائف في بريطانيا ولكن بشكل ضئيل، وأوضح الباحثون أن نتائج هذه الدراسة كانت محدودة، بسبب صغر العينة، وعدم توفر المعلومات من قبل الشركة الأم، وأوصى الباحثون بضرورة عمل دراسة على عينة أكبر وأوسع.

#### القسم الرابع

#### الدراسة الميدانية

#### مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة، والبالغ عدده ٥٢٨، من الفئات التالية:

١. مدققو الحسابات الخارجيون المزاولون للمهنة والمعتمدون من قبل جمعية المحاسبين القانونيين الأردنيين، وعددهم ٣٥٣ مدققاً.
٢. المستثمرون، وتم اختيار مفردات عينة البحث منهم من بين المستثمرين من المؤسسات والممثلين

و٥٩% من إجمالي عينة المستثمرين، ويمكننا القول بأن أكثر من ٩٥% من عينة الدراسة بشكل إجمالي يحملون مؤهلات علمية عالية، وهذا يعني أن عينة الدراسة تمثل الفئة المؤهلة علمياً والقادرة على إجابة أسئلة الاستبانة.

كما يظهر الجدول أيضاً نتائج الدراسة المتعلقة بعدد سنوات الخبرة، وقد تم توزيع سنوات الخبرة إلى أربع فئات تبدأ من أقل من سنة وتنتهي إلى ١٠ سنوات فأكثر. حيث بلغت أعلى نسبة ٤٨% للفئة التي تقع بين ٥ - أقل من ١٠ سنوات لفئة مدققي الحسابات الخارجيين، في حين بلغت أعلى نسبة ٦٠% للفئة التي تقع بين ١٠ - أكثر من ١٠ سنوات لفئة المستثمرين، مما يدل على أن أفراد عينة الدراسة يتمتعون بخبرة جيدة، وهذا سينعكس إيجاباً على نتائج الدراسة.

#### جدول (٤): المؤهل العلمي وعدد سنوات الخبرة لعينة الدراسة

المستثمرين		المدققين		الخاصية
النسبة المئوية	التكرار	النسبة المئوية	التكرار	١. المؤهل العلمي
١٠%	٧	٢%	٣	دبلوم
٥٩%	٤١	٦٤%	٨٦	بكالوريوس
١٧%	١٢	١٣%	١٨	دراسات عليا
١٤%	١٠	٢١%	٢٨	أخرى (شهادات مهنية)
١٠٠%	٧٠	١٠٠%	١٣٥	المجموع
				٢. سنوات الخبرة
				أقل من سنة
٣%	٢	٤%	٥	١ - أقل من ٥ سنوات
١٣%	٩	٢٣%	٣١	٥ - أقل من ١٠ سنوات
٢٤%	١٧	٤٨%	٦٥	١٠ - أكثر من ١٠ سنوات
٦٠%	٤٢	٢٥%	٣٤	المجموع
١٠٠%	٧٠	١٠٠%	١٣٥	

تدرجت من دائماً إلى على نحو معدوم، ويبين الجدول رقم (٥) مدى قدرة تبني وتطبيق مبادئ حوكمة الشركات على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر:

كما تم وضع مقياس ترتبي لهذه الأرقام لإعطاء الوسط الحسابي مدلولاً باستخدام المقياس الترتبي للأهمية، وذلك للاستفادة منها فيما بعد عند تحليل النتائج، وذلك كما هو موضح بالجدول رقم (٣):

#### جدول رقم (٣): مقياس تحديد الأهمية النسبية

##### للوسط الحسابي

الوسط الحسابي	الأهمية	الأهمية
١ - أقل من ١,٧٥	دائماً	أو مهم جداً
١,٧٥ - أقل من ٢,٥	غالباً	أو مهم
٢,٥ - أقل من ٣,٢٥	أحياناً	أو متوسط الأهمية
٣,٢٥ - أقل من ٤	نادراً	أو قليل الأهمية
٤ - ٥	على نحو معدوم	أو عدم الأهمية

##### خصائص عينة الدراسة:

من الجدول رقم (٤) نلاحظ بأن المستوى التعليمي لمدققي الحسابات، والمستثمرين يعد مرتفعاً، حيث كانت الأكثرية ممن يحملون درجة البكالوريوس وبما نسبته ٦٤% من إجمالي عينة مدققي الحسابات،

وللتعرف على مدى قدرة تبني وتطبيق مبادئ حوكمة الشركات على استقطاب الاستثمار الأجنبي، تم تصنيف إجابات أفراد العينة في خمسة بدائل

## جدول رقم (٥) الوسط الحسابي

الرقم	الفقرة	الوسط الحسابي		
		المدققين	المستثمرين	الكل
١	إن وجود تشريعات ملزمة بتطبيق مبادئ الحوكمة يسهم في جلب الاستثمارات الأجنبية.	١,٦٥ دائما	١,٧١ دائما	١,٦٨ دائما
٢	إن التحكم المؤسسي يؤدي إلى تحقيق وظيفة الإفصاح والشفافية بشكل أفضل وبالتالي المساهمة في جذب الاستثمارات الأجنبية.	١,٥٩ دائما	١,٦٢ دائما	١,٦ دائما
٣	إن التحكم المؤسسي يؤدي إلى الحد من التلاعب المحاسبي والفساد والغش مما يعزز ثقة المستثمر الأجنبي بالاقتصاد المحلي.	١,٥٤ دائما	١,٦ دائما	١,٥٧ دائما
٤	تولد القوائم المالية للشركات الملتزمة بتطبيق مبادئ الحوكمة ثقة لدى المستثمر الأجنبي.	١,٨٥ غالبا	١,٨٧ غالبا	١,٨٦ غالبا
٥	يتأكد المستثمر الأجنبي من التزام الشركات بتطبيق مبادئ الحوكمة قبل جلب استثماراته للدولة.	١,٧٩ غالبا	٢,٠٣ غالبا	١,٩١ غالبا
٦	يساعد الالتزام بمبادئ الحوكمة على فتح الأسواق العالمية أمام منتجات الشركات الأردنية.	٢,١٦ غالبا	١,٩٧ غالبا	٢,٠٦ غالبا
٧	تلتزم جميع الشركات الأردنية المدرجة في السوق المالي بتطبيق مبادئ الحوكمة.	١,٨٢ غالبا	١,٧٨ غالبا	١,٨ غالبا
٨	عند تقديم أي خدمة من قبل المدقق لشركة ما فإنه يتأكد من التزام الشركة بتطبيق مبادئ الحوكمة.	١,٥٩ دائما	١,٨١ غالبا	١,٧ دائما
٩	يساعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة على تمكين الشركات المحلية من الاندماج أو التحالف مع شركات أجنبية.	١,٧٣ دائما	١,٩٩ غالبا	١,٨٦ غالبا
١٠	يساعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة على زيادة قيمة الصادرات الأردنية.	٢,٥٦ أحيانا	٢,٥٩ أحيانا	٢,٥٧ أحيانا
١١	يساعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة على إقناع المستثمر الأجنبي بجلب التقنيات الحديثة للسوق المحلي.	١,٨٥ غالبا	٢,٤٣ غالبا	٢,١٤ غالبا
١٢	يضيف الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة صفة دولية على الشركات المحلية.	١,٨٦ غالبا	٢,٣٥ غالبا	٢,١ غالبا
١٣	يعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة أحد الأمور الجوهرية المكتملة لاتفاقيات التجارة الحرة مع دول العالم.	١,٦٣ دائما	١,٧٢ دائما	١,٦٧ دائما
١٤	يعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة آلية متبعة من قبل شركات دول العالم المتقدم.	١,٧٧ غالبا	١,٨٦ غالبا	١,٨١ غالبا
١٥	يساهم الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة في جلب واستقطاب الاستثمار الأجنبي.	١,٥٥ دائما	١,٧٤ دائما	١,٦٤ دائما
المتوسط الحسابي لجميع الأسئلة		١,٧٩ غالبا	١,٩٣ غالبا	١,٨٦ غالبا

وقد تم اختبار هذه الفرضية من خلال الفرضيات

فحص الفرضيات

الفرعية التالية وبتوسط حسابي مفترض يساوي ٣،

الفرضية العامة :

الذي حدد باستخدام طريقة العلامة الوسطى

"لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة

(الزعي، عباس، ٢٠٠٣، ص ١٥٤) على تدرج

الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر"

قياس أثر الالتزام بتطبيق حوكمة الشركات على جذب .....

الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر من Likert الخماسي :

وجهة نظر مدققي الحسابات الخارجيين. الفرضية الفرعية الأولى :

لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة

جدول رقم (٥-١): نتائج اختبار (T) لفئة مدققي الحسابات والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري

## One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
المدققين	135	1.7978	.84273	.07638

## One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
المدققين	-16.245	134	.000	-1.0692	-1.1932	-.9415

وجد من خلال النتائج الموضحة في الجدول رقم (٥-١) أن متوسط إجابات هذه الفئة أقل من المتوسط الحسابي المفترض، حيث بلغ المتوسط الحسابي ١,٧٩٧٨ بانحراف معياري ٠,٨٤٢٧٣، وقد بلغت قيمة  $t=16,245$ ، وهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى أقل من ٠,٠٥، ومن ثم نرفض الفرضية العدمية القائلة: لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر المدققين الخارجيين.

الفرضية الفرعية الثانية: لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة نظر المستثمرين.

جدول رقم (٥-٢): نتائج اختبار (T) لفئة المستثمرين والمتوسط الحسابي والانحراف المعياري

## One-Sample Statistics

	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
المستثمرين	70	1.9391	.73551	.07836

## One-Sample Test

	Test Value = 3					
	t	df	Sig	Mean Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
					Lower	Upper
المستثمرين	-13.732	69	.000	-.9825	-1.1237	-.8134

وجد من خلال النتائج الموضحة في الجدول رقم (٥-٢) أن متوسط إجابات هذه الفئة أقل من المتوسط الحسابي المفترض، حيث بلغ المتوسط الحسابي ١,٩٣٩١ بانحراف معياري ٠,٧٣٥٥١، وقد بلغت قيمة  $t=13,732$ ، وهي ذات دلالة إحصائية عند مستوى أقل من ٠,٠٥، ومن ثم نرفض الفرضية العدمية القائلة: لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار

الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يعزى لفتتي الدراسة" (مدققي الحسابات، والمستثمرين). وقد تم استخدام الاختبار ANOVA لاختبار هذه الفرضية.

الأجنبي المباشر من وجهة نظر المستثمرين، أي أن الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يسهم في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر من وجهة المستثمرين.

الفرضية الفرعية الثالثة:

"لا يوجد فروقات ذات دلالة إحصائية في

جدول رقم (٥-٣): تحليل التباين الأحادي؛ فحص فرضية الدراسة

VAR00002

ANOVA

	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Between Groups	.215	2	.149	.317	.625
Within Groups	78.627	203	.423		
Total	78.842	205			

يسهم في استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

٣. إن عدم وجود فروق ذات دلالة إحصائية بين متوسطات آراء الفئات يكشف عن وجود اتساق بين وجهات نظرهم حيال مساهمة الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يؤكد الإجماع المشار إليه سابقاً.

#### القسم الخامس

#### النتائج والتوصيات

#### النتائج:

يمكن تلخيص نتائج الدراسة بما يلي:  
جميع الآراء تقريبا أشارت إلى أن الاستثمار الأجنبي بشتى أشكاله وخصوصا الأجنبي المباشر له وقع مؤثر وإيجابي على الاقتصاد المحلي ولكن بشرط أن تكون البنية الاقتصادية قد أعيد هيكلتها بشكل ملائم.  
١. وجد أن الأردن قد بدأ بإعادة هيكلة بنيته

ومن خلال النتائج الظاهرة في الجدول رقم (٥-٣) بلغت قيمة (P.Sig) ،٠،٦٢٥، وهي أكبر من (٠،٠٥)، كما بلغت قيمة  $F_{٠,٣١٧}$  وهي ذات دلالة إحصائية على مستوى أكبر من ٠،٠٥، ومن ثم نقبل الفرضية العدمية ( $H_0$ ) التي تنص على أنه لا يوجد فروقات ذات دلالة إحصائية في الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يعزى لفتتي الدراسة (مدققي الحسابات، والمستثمرين). تشير نتائج اختبار الفرضيات الفرعية الثلاث بخصوص مساهمة الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ما يلي:

١. أن رفض الفرضية الصفرية (العدمية) من قبل الفئات المشمولة بالدراسة يعني وجود إجماع بينها على أن الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يسهم في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.  
٢. كما تشير المتوسطات الحسابية لإجاباتهم وهي على التوالي ١,٧٩، ١,٩٣، إلى أن الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في (غالباً) ما

ومحاولة تذييل تلك المعوقات.

٣. ضرورة حث المستثمرين على الاطلاع على واقع الشركات الأردنية بشكل أعمق كي يطلعوا على بنيتها التحتية المهيأة وعلى الفرص الاستثمارية المتاحة، وبالتالي تشجيعهم على الاستثمار.

٤. ضرورة حث الباحثين على القيام بعمل المزيد من الدراسات لبيان أثر الاستثمار الأجنبي على البطالة والفقر ومستوى الرفاه في الأردن لمعرفة جدواه، ومن جهة أخرى الحث على عمل دراسات معمقة تقيس مدى التزام الشركات المدرجة في السوق المالي بمبادئ حوكمة الشركات.

#### المراجع

##### المراجع العربية

١. الاتحاد الأردني لشركات التأمين (٢٠٠٦)، "تعليمات الحاكمية المؤسسية لشركات التأمين"، الأردن، عمان.
٢. البنك المركزي الأردني (٢٠٠٧)، "دليل الحاكمية المؤسسية (التحكم المؤسسي) للبنوك"، عمان، الأردن.
٣. التقارير السنوية لمؤسسة تشجيع الاستثمار ١٩٩٥ - ٢٠٠٤.
٤. الجميل، سرمد كوكب (٢٠٠٢)، "الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية وسباقات المنافسة"، مجلة الإداري، السنة ٢٤، العدد ٨٨، معهد الإدارة العامة، مسقط، عمان، ص ٤٥ - ٧٢.
٥. الجميلي، وعد حسين شلاش، (٢٠١١)، "دور مبادئ حوكمة الشركات في تعزيز الإفصاح

الاقتصادية من خلال العديد من التشريعات والقوانين بهدف جذب الاستثمارات الأجنبية.

٢. وجد أن الشركات الأردنية وخصوصا المدرجة بالسوق المالي ملتزمة إلى حد كبير بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

٣. وجد أن جميع أفراد عينة الدراسة متفقة على أن الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يسهم باستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر للأسباب التالية:

أ - أن المستثمر الأجنبي يولي الاهتمام بالقوائم المالية للشركات الملتزمة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات وتولد لديه الثقة بعمليات الشركة وبالتالي تشجعه على جلب استثماراته للأردن.

ب- أن الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يضمن صفة الدولية على قوائم الشركة وبالتالي تمكنها من دخول الأسواق الخارجية والمنافسة.

ج- إن الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يساعد على تمكين الشركات المحلية من الاندماج والتحالف مع شركات أجنبية مما يساعد على جذب الاستثمار الأجنبي.

#### التوصيات:

يوصي الباحث بما يلي:

١. ضرورة حث المدققين على عدم التساهل في تقاريرهم بخصوص عدم التزام الشركات المدقق على قوائمها المالية بمبادئ حوكمة الشركات.
٢. ضرورة إعادة مراجعة البنية التحتية للشركات المدرجة في السوق المالي، ومعرفة مدى التزامها الفعلي بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، والمعوقات التي تحول دون التطبيق الكامل،

١١. بابكر، مشتاق (١٩٩٨)، "الاستثمار الأجنبي المباشر وتجربة الشرق الأوسط"، المجلة الاقتصادية السعودية، العدد الأول.
١٢. جمعية البنوك الأردنية (٢٠٠٧)، "دليل الحاكمية المؤسسية للبنوك الأردنية"، عمان، الأردن.
١٣. جميل، هيل عجمي (٢٠٠٢)، "الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن - حجمه ومحدداته"، مجلة جامعة إربد للبحوث والدراسات، المجلد الرابع، العدد الثاني، إربد، عمان.
١٤. حماد، طارق عبد العال، (٢٠٠٥)، "حوكمة المؤسسات - المفاهيم والمبادئ والتجارب"، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر.
١٥. خربوش، حسن وعبد المعطي رضا (١٩٩٩)، "الاستثمار والتمويل بين النظرية والتطبيق"، دار زهران للنشر، عمان، الأردن.
١٦. خضير، بشرى فاضل (٢٠٠٩)، "الإفصاح عن المعلومات المحاسبية ودورها في حوكمة الشركات وآلياتها الداخلية"، أطروحة دكتوراه، غير منشورة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.
١٧. درويش، عبد الناصر (٢٠٠٣)، "دور الإفصاح المحاسبي في التطبيق الفعال لحوكمة الشركات - دراسة تحليلية ميدانية"، مجلة الدراسات المالية والتجارية جامعة القاهرة العدد الثاني.
١٨. سوليفان، جون وجين روجز وكاترين هلبيلنج والكسندر شكولينكوف (٢٠٠٣)، "حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين"، ترجمة سمير كريم، مركز المشروعات الدولية الخاصة،
- وجودة المعلومات المحاسبية وانعكاساتها على القرارات الاستثمارية"، مؤتمر التخطيط الاقتصادي والإداري، رؤى مستقبلية في الاستثمار وإعادة الأعمار في العراق، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة المستنصرية، بغداد.
٦. الزعبي، عباس (٢٠٠٣)، "النظام الإحصائي SPSS فهم وتحليل البيانات الإحصائية"، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، عمان.
٧. الشرفاء، أمجد (٢٠٠٨)، "أثر الحاكمية المؤسسية في تعزيز فاعلية التدقيق الداخلي في الشركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان الأردن.
٨. العبيدي، صبيحة برزان (٢٠٠٨)، "دور مبادئ التحكم المؤسسي في تخفيض ممارسات المحاسبة الإبداعية وتحقيق التوافق بين مصالح أطراف الوكالة"، أطروحة دكتوراه، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد.
٩. القشي، ظاهر (٢٠٠٨)، "اثر تطبيق معايير المحاسبة الدولية في الشركات الأردنية على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر"، المجلة العربية للإدارة، المنظمة العربية للتنمية الإدارية، جامعة الدول العربية، المجلد ٢٩، العدد ٢، القاهرة.
١٠. الناصر، خالص حسن وعبد الواحد غازي النعيمي (٢٠١٢)، "دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كردستان العراق"، مجلة جامعة نوروز، العدد (صفر)، دهوك، العراق.



## المراجع الأجنبية

- غرفة التجارة الدولية، واشنطن.
١٩. عبد السلام، رضا (٢٠٠٢)، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة - دراسة مقارنة مع التطبيق على مصر"، (ترجمة لرسالة دكتوراه)، دار النهضة العربية القاهرة.
٢٠. مبيضين، طارق، (٢٠٠٩)، "الحاكمة المؤسسية وأثرها على تحسين استقلالية مدققي الحسابات الداخليين في البنوك التجارية الأردنية"، رسالة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان، الأردن.
٢١. محمد، أميرة حسب الله، (٢٠٠٥)، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية"، الدار الجامعية، الإسكندرية.
٢٢. هيئة الأوراق المالية، (٢٠٠٧)، "دليل قواعد حوكمة الشركات المساهمة المدرجة في بورصة عمان"، عمان، الأردن.
٢٣. وزارة المالية (٢٠٠٠)، قانون التخصيص رقم ٢٥ لسنة ٢٠٠٠، الجريدة الرسمية، عدد ٤٤٤٣، عمان، الأردن.
٢٤. وزارة المالية (٢٠٠٠)، قانون تشجيع الاستثمار رقم ١٦ لسنة ١٩٩٥ وتعديلاته، الجريدة الرسمية، عدد ٤٤٢٣، عمان، الأردن.
٢٥. وزارة المالية (٢٠٠٢)، قانون تنظيم أعمال التأمين رقم ٦٧، الجريدة الرسمية، عدد ٤٥٧٢، صفحة ٥٤٨٢، عمان، الأردن.
٢٦. وزارة المالية (٢٠٠٩)، نشرة مالية الحكومة العامة، المجلد العاشر، العدد الثاني عشر، عمان، الأردن.
27. Alvin and Densil (2002), "Attracting Foreign Direct Investment In Developing Countries", The International Journal Of Public Sector Management, 15 No. 5, P.P. 361-374.
28. Freeland, C. (2007), "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, Cairo, May 7 - 8.
29. Gilmore, A. and Others, (2003), "Factors Influencing Foreign Direct Investment and International Joint Venture", International Marketing Review, 20, No. 2, Northern Ireland, P.P. - 215.
30. Glasgow, Bo, (2002), "Corporate Governance: A Time for Change Public and Private Measures Forward", Chemical Market Reporter, August, 2002, Cited on at 1st Feb. (2003), www.finarticles.com.
31. Hess, David and Impavido, Gregorio, "Governance of Public Pension Funds, Lessons from Corporate Governance and International Evidence (2003)". www.Econ.worldbank.org, P.5.
32. John, K. and S. Kedia, (2003), "Design of Corporate Governance: Role of Ownership Structure, Takeovers, and Bank Debit", www.Icf.so-m.yale.edu/pdf, p.9.
33. Klapper, L., and I. Love, (2002), "Corporate Governance, Investor

- tries", In International Investment, Ed. By John H. Dunning (Penguin, Books).
40. The Institute of Internal Auditors (IIA), (2006), "The Role of Auditing in Public Sector Governance", www.thiia.org, p.3.
41. Thomas, H. and P. Sorensen Jr. (2005), "Attracting Foreign Direct Investment:- The Potential Role Of National Culture", Journal of American Academy Of Business, Cambridge, 6, No. 1, P.305.
42. Unctad, "World Investment Report 1997", p.108.
43. Wikipedia, the Free Encyclopedia, (2007), "Corporate Governance", www.en.wikipedia.org/wiki/corporate-governance, p.7.
44. Zekos, G. (2005), "Foreign Direct Investment in Digital Economy", European Business Preview, 17 No. 1 P.P. 52 – 68.
45. www.hawkama.net
46. www.cipe.org
47. www.abj.org.jo
48. www.epc.gov.jo
- Protection, and Performance in Emerging Markets". Working paper. The World Bank.
34. McDonald, F., Tusekman, Heinz and Heise, Arne (2002), "Foreign Direct Investment and Employment in Host Region", European Business Review, 14, No. 1, MCB Uni. Press, P. 40 – 55.
35. Metwally, M. M. (2004), "The Effect of EU. Foreign Direct Investment In the Middle East", European Business Review 16, No. 4, Australia P. 381 – 389.
36. Moureen, M. H. (2004), "Corporate Governance: Reforms on Developing Countries", Journal of Business Ethics, 13, No. 11. P: 35.
37. Organization for Economic Co-operation and Development, (2004), "Principles of Corporate Governance", Economic Reform Journal, Issue n. 4, October.
38. Sarbanes, P. and Oxley, M., "Sarbanes-Oxley Act of 2002", a Congress, Washington DC.
39. Streten, Paul, (1972), "New Approaches to Private Foreign Investment in Less Developed Coun-

## مواقع الكترونية

## الملاحق

ملحق رقم (١)

قائمة الاستقصاء

بسم الله الرحمن الرحيم

استبانة الدراسة

السيد/ الأستاذ/

الفاضل/.....

تحية طيبة وبعد،،،

تدور هذه الدراسة حول معرفة مدى التزام الشركات الأردنية بتطبيق مبادئ الحوكمة وأثرها على جذب واستقطاب الاستثمار الأجنبي، وذلك لغايات تقديم التوصيات المناسبة بما يخدم الاقتصاد المحلي للتغلب على المشكلات التي يعاني منها.

ويأمل الباحث في تعاونكم المخلص معه ويتقدم إليكم بخالص الشكر والتقدير مقدما لمساهمتكم في إثراء البحوث العلمية وربطها بالواقع العملي.

كما يود الباحث أن يؤكد لكم أن "بيانات الاستمارة ستعامل بسرية تامة ولن تستخدم إلا لأغراض البحث العلمي البحث وأن نتائج الدراسة سوف تكون متاحة لكم إذا رغبتم في ذلك، وفي حال رغبتم في الحصول على نتائج هذه الدراسة أرجو التكرم بإعلامي لطفاً.

وتفضلوا بقبول فائق الاحترام والتقدير،،،

الباحث

## بيانات ديموغرافية

..... الاسم (اختياري)  
..... الوظيفة الحالية  
..... المؤهل العلمي  
..... التخصص في أعلى مؤهل علمي  
..... عدد سنوات الخبرة  
..... العمر  
العمل: مدقق مستثمر

## قياس أثر الالتزام بتطبيق حوكمة الشركات على جذب .....

الرقم	الفقرة	دائماً	غالباً	أحياناً	نادراً	على نحو معدوم
١	إن وجود تشريعات ملزمة بتطبيق مبادئ الحوكمة يسهم في جلب الاستثمارات الأجنبية.					
٢	إن التحكم المؤسسي يؤدي إلى تحقيق وظيفة الإفصاح والشفافية بشكل أفضل وبالتالي المساهمة في جذب الاستثمارات الأجنبية.					
٣	إن التحكم المؤسسي يؤدي إلى الحد من التلاعب المحاسبي والفساد والغش مما يعزز ثقة المستثمر الأجنبي بالاقتصاد المحلي.					
٤	تولد القوائم المالية للشركات المتزمة بتطبيق مبادئ الحوكمة ثقة لدى المستثمر الأجنبي.					
٥	يتأكد المستثمر الأجنبي من التزام الشركات بتطبيق مبادئ الحوكمة قبل جلب استثماراته للدولة.					
٦	يساعد الالتزام بمبادئ الحوكمة على فتح الأسواق العالمية أمام منتجات الشركات الأردنية.					
٧	تلتزم جميع الشركات الأردنية المدرجة في السوق المالي بتطبيق مبادئ الحوكمة.					
٨	عند تقديم أي خدمة من قبل المدقق لشركة ما فإنه يتأكد من التزام الشركة بتطبيق مبادئ الحوكمة.					
٩	يساعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة على تمكين الشركات المحلية من الاندماج أو التحالف مع شركات أجنبية.					
١٠	يساعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة على زيادة قيمة الصادرات الأردنية.					
١١	يساعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة على إقناع المستثمر الأجنبي بجلب التقنيات الحديثة للسوق المحلي.					
١٢	يضيف الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة صفة دولية على الشركات المحلية.					
١٣	يعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة أحد الأمور الجوهرية المكتملة لاتفاقيات التجارة الحرة مع دول العالم.					
١٤	يعد الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة آلية متبعة من قبل شركات دول العالم المتقدم.					
١٥	يساهم الالتزام بتطبيق مبادئ الحوكمة في جلب واستقطاب الاستثمار الأجنبي.					

## Measuring the Impact of Implementing the Principles of Corporate Governance in attracting Foreign Investments: Field Evidences from Jordanian Environment

**K. S. Abu Saleem**

Accounting Department - College of Business- Rabigh (COB) - KAU - KSA

### Abstract

**Purpose:** The study aimed to measure the impact of implementing principles of corporate governance in attracting foreign investments.

**Results:** All the investments have positive impact upon local economy. Jordan has reformed its economic infrastructure to join the global economy. The reform has attracted international contracts. It was found that implementation of the principles of corporate governance played important role in attracting foreign investments by enhancing the reliability it created in the financial statements that play important role in building investor trust, and thus enabling companies to become global and capable of competing with others in the international markets.

**Recommendations:** Encouraging auditors to prepare their reports in compliance with the principles of corporate governance. Further advising foreign investors to look deeply in the infrastructures of Jordanian companies aimed at facilitating implementation of the principles of corporate governance.

**Keywords:** implementing, corporate governance, Jordanian companies, Foreign Direct Investments, attracting.