

Université MUSTAPHa Stambouli
Mascara



جامعة مصطفى إسمطبولي
معسكر

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم التجارية

مخبر: التنمية المحلية وتسيير الجماعات المحلية

أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه نظام ل م د

فرع: مالية ومحاسبة

تخصص: مالية المؤسسة

بعنوان:

دور الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة

تحت إشراف:

د.العربي غريسي

من إعداد الطالبة:

بلهاشمي جهيزة

أعضاء لجنة المناقشة:

| | | | |
|--------|-------------------|----------------------|--------------|
| رئيسا | جامعة معسكر | أستاذ محاضر -أ- | يقور أحمد |
| مقررا | جامعة معسكر | أستاذ محاضر -أ- | العربي غريسي |
| ممتحنا | جامعة سيدي بلعباس | أستاذ التعليم العالي | بن سعيد محمد |
| ممتحنا | جامعة سعيدة | أستاذ التعليم العالي | بوزيان عثمان |
| ممتحنا | جامعة معسكر | أستاذ محاضر -أ- | صدوقي غريسي |
| ممتحنا | جامعة معسكر | أستاذ محاضر -أ- | معتصم دحو |

كلمة التـشكرات

الحمد لله الذي وهبنا الصبر لإتمام هذا العمل المتواضع
نتقدم بالشكر الجزيل وفائق الاحترام والتقدير إلى الأستاذ
المشرف الدكتور العربي غريسي على النصائح والتوجيهات
التي قدمها لي طوال فترة البحث
كما أتقدم بالشكر الجزيل إلى كل من ساعدنا من قريب أو
بعيد في إتمام وإنجاز هذا العمل
كما أتقدم بالشكر والإحترام لأعضاء لجنة المناقشة
وشكرا

الاهداء:

أهدي هذا العمل المتواضع إلى أعزما لدي في الحياة :

إلى والدي المحترمين أطال الله في عمرهما

راجية من المولى العلي القدير أن يشفي قرّة عيني والدتي

أطال الله في عمرها

إلى إخوتي الذين أعانوني طيلة مشواري الدراسي

إلى كل من قدم لي نصيحة أو شجعتني ولو بكلمة

إلى الأستاذ المشرف أقدم لك أسمى عبارات التقدير

والإحترام

إلى كل الأصدقاء

فهرس المحتويات

دور الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة .

| الصفحة | العنوان |
|---------|--------------------------------------------------------------------------------------|
| I | شكر |
| II | إهداء |
| III-IV | فهرس المحتويات |
| V-IX | قائمة الجداول |
| X-XI | قائمة الأشكال |
| 14-01 | مقدمة عامة |
| 92-16 | الفصل الأول : عموميات حول مصطلح الحوكمة |
| 16 | تمهيد الفصل الأول |
| 29-17 | 1-التطور التاريخي النظري للحوكمة . |
| 63-29 | 2-النظريات الجزئية المفسرة لنظام حوكمة المؤسسات |
| 70-64 | 3-حوكمة المؤسسات (gouvernance d'entreprise) |
| 73-71 | 4-الإطار النظري للحوكمة المالية (gouvernance financière) |
| 74-73 | 5- الإطار المؤسسي للحوكمة |
| 81-74 | 6- الحوكمة في القطاع المالي والمصرفي |
| 83-81 | 7- المتغيرات الدالة على تطبيقات الحوكمة المالية في المؤسسات |
| 91-83 | 8- مؤشرات قياس الحوكمة المالية |
| 92 | خلاصة الفصل الأول |
| 94-179 | الفصل الثاني : اقتصاديات الدول الناشئة :مسيرة البروز والانطلاق وأهم المؤشرات الراهنة |
| 95-94 | تمهيد الفصل الثاني |
| 104-96 | 1-إشكالية البروز والنشوء الاقتصادي من خلال أهم النظريات المفسرة له |
| 113-104 | 2-الإطار النظري التفسيري لمصطلح الدول الناشئة |
| 121-113 | 3-معايير تصنيف الدول الناشئة |
| 141-122 | 4-عوامل ومظاهر الانطلاق الاقتصادي في الدول الناشئة بين الواقع النظري والتطبيقي |
| 167-141 | 5-أداء اقتصاديات الدول الناشئة |
| 175-167 | 6-معايير بروز الدول الناشئة |
| 178-175 | 7- العلاقة بين معايير بروز الدول الناشئة |

| | |
|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 179 | خلاصة الفصل الثاني |
| 181 | الفصل الثالث : تقييم دور مجموعة اقتصاديات الدول الناشئة في مجال تطبيق معايير الحوكمة المالية |
| 182-181 | تمهيد الفصل الثالث |
| 188-183 | 1- دور الدول الناشئة في الحوكمة المالية |
| 188-211 | 2- تطبيقات الحوكمة المالية في مؤسسات الدول الناشئة |
| 220-211 | 3- تطور النظام المالي والمصرفي في الدول الناشئة أحد متطلبات تطبيق الحوكمة المالية |
| 231-220 | 4- الحوكمة والاصلاحات المالية في الدول الناشئة |
| 234-231 | 5- تجارب بعض الدول الناشئة في مجال تطبيقات الحوكمة المالية |
| 242-234 | 6- مؤشرات الحوكمة في الدول الناشئة |
| 258-242 | 7- العلاقة الثنائية بين مؤشرات الحوكمة المالية والتطور المالي من خلال تحليل مختلف البيانات الاحصائية |
| 258 | 8- القطاع المالي المصرفي والنمو الاقتصادي |
| 265-258 | 9- دراسة العلاقة الثلاثية بين معايير الحوكمة المالية و التطور المالي و النمو الاقتصادي من خلال مختلف الأدبيات والدراسات النظرية |
| 266 | خلاصة الفصل الثالث |
| 334-268 | الفصل الرابع : دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة |
| 268 | تمهيد الفصل الرابع |
| 276-269 | 1- الخصائص المالية والاقتصادية المشتركة لمجموعة الدول الناشئة |
| 280-269 | 2- الحوكمة المالية للمؤسسات ودورها في الانطلاق الاقتصادي لمجموعة الدول الناشئة |
| 286-281 | 3- العلاقة بين بعض المؤشرات العامة للحوكمة المالية والنمو الاقتصادي لبعض الدول الناشئة |
| 297-286 | 4- الاطار العام للدراسة القياسية و أهدافها |
| 334-297 | 5- طريقة وأساليب تقدير النموذج وعرض وتحليل النتائج |
| 336-335 | خلاصة الفصل الرابع |
| 343-338 | الخاتمة العامة |
| 362-345 | قائمة المراجع |
| 370-364 | قائمة الملاحق |

قائمة الجداول والأشكال

قائمة الجداول

| رقم الجدول | عنوان الجدول | الصفحة |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------|
| الفصل الأول: عموميات حول مصطلح الحوكمة | | |
| 01-1 | مراحل التطور التاريخي لمفهوم الحوكمة | 27-25 |
| 02-1 | مختلف التقارير الصادرة بشأن تطور مفهوم الحوكمة | 28 |
| 03-1 | مستويات وطبيعة المسؤوليات الاجتماعية للشركة | 44 |
| 04-1 | نظريات الحوكمة | 63-61 |
| 05-1 | خصائص المؤسسات المالية ما بين الدول (بمتوسطات القيم) | 83 |
| 06-1 | مكونات المخاطر السياسية (100 نقطة مئوية) | 85-84 |
| 07-1 | مكونات المخاطر المالية (50 نقطة مئوية) | 86 |
| 08-1 | مكونات المخاطر الاقتصادية (50 نقطة مئوية) | 86 |
| 09-1 | مكونات المؤشر اليوروموني للمخاطر القطرية | 87 |
| 10-1 | مؤشرات قياس الحوكمة وفق البنك الدولي | 89-88 |
| 11-1 | مؤشر درجة الحرية في مواجهة الفساد في بعض الدول الناشئة خلال السنوات 2015، 2016، 2017 | 91 |
| الفصل الثاني: اقتصاديات الدول الناشئة: مسيرة البروز والإنطلاق وأهم المؤشرات الراهنة | | |
| 01-2 | خصائص مراحل النمو عند روستو | 97-96 |
| 02-2 | أهم الأسواق الناشئة لعام 2014 | 108 |
| 03-2 | مصطلحات تفسير مصطلح الدول الناشئة | 109 |
| 04-2 | تفسيرات بعض الباحثين والمؤسسات حول مفهوم الاقتصاديات الناشئة | 110 |
| 05-2 | قائمة الدول الناشئة وفقا لتصنيفات البنك الدولي ماي 2010 | 116 |
| 06-2 | معايير تصنيف الدول الناشئة | 121-120 |
| 07-2 | تطور مؤشر الاستقرار السياسي في بعض الدول الناشئة من الفترة (2012-2017) | 124 |
| 08-2 | القيمة المضافة في قطاع الزراعة في بعض الدول الناشئة من الفترة 2012- 2017 (%) من إجمالي الناتج المحلي) | 125 |
| 09-2 | نسبة العاملون في قطاع الزراعة في بعض الدول الناشئة 2012-2017 (%) من إجمالي المشتغلين) | 126 |
| 10-2 | نسبة الأراضي الصالحة للزراعية في بعض الدول الناشئة (%) من مساحة الأراضي الصالحة للزراعة) | 127 |
| 11-2 | صادرات المواد الزراعية الأولية (%) من صادرات السلع) في بعض الدول الناشئة | 128 |
| 12-2 | المقارنة بين السياسات التنموية الصناعية | 130 |
| 13-2 | نسبة العاملون في قطاع الصناعة (%) من إجمالي العاملين) في بعض الدول الناشئة | 131 |
| 14-2 | نسبة الصادرات من المصنوعات في قطاع الصناعة (%) من صادرات السلع) في بعض | 131 |

قائمة الجداول

| | الدول الناشئة | |
|---------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 137 | نسبة الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) في بعض الدول الناشئة للفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 | 15-2 |
| 138 | الإففاق على البحث والتطوير (% من إجمالي الناتج المحلي) في بعض الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2016 | 16-2 |
| 138 | الإففاق العام على التعليم (% من إجمالي الناتج المحلي) في بعض الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2015 | 17-2 |
| 140 | تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر-التدفقات الصافية إلى الدول الناشئة | 18-2 |
| 143 | أهم المؤشرات الاقتصادية لبعض الدول الناشئة لعام 2017 | 19-2 |
| 144 | نمو الناتج المحلي في بعض الدول الناشئة (%) | 20-2 |
| 145 | معدل النمو العالمي في الاقتصاديات الناشئة والاقتصاديات النامية | 21-2 |
| 146 | الحصص في الناتج المحلي الإجمالي (2000-2012) | 22-2 |
| 147 | النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (% سنوياً) في بعض الدول الناشئة (2012-2017) | 23-2 |
| 149 | التضخم، معامل تكميش إجمالي الناتج المحلي (% سنوياً) لبعض الدول الناشئة (2012-2017) | 24-2 |
| 151 | نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي (% لبعض الدول الناشئة (2012-2017)) | 25-2 |
| 153 | معدل نمو الاستهلاك في بعض الدول الناشئة | 26-2 |
| 155 | مجموع السكان في بعض الدول الناشئة (2012-2017) | 27-2 |
| 156 | معدل النمو السكاني السنوي في بعض الدول الناشئة | 28-2 |
| 157 | مجموع الإففاق العام في قطاع التعليم (% من الناتج المحلي الإجمالي) في بعض الدول الناشئة (2003-2008) | 29-2 |
| 158 | البطالة (% من إجمالي القوى العاملة) في بعض الدول الناشئة (2012-2018) | 30-2 |
| 159 | مجموع القوى العاملة لمجموعة من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2018 | 31-2 |
| 160 | مؤشر التنمية البشرية لبعض الدول الناشئة (2012-2017). | 33-2 |
| 161 | تطور الصادرات والواردات في الدول الناشئة وحصيلة الميزان التجاري | 33-2 |
| 163 | حرية التجارة في بعض الدول الناشئة | 34-2 |
| 164 | درجة الحرية الاقتصادية في بعض الدول الناشئة | 35-2 |
| 165 | درجة حرية الاستثمار في الدول الناشئة | 36-2 |
| 166 | درجة الحرية الضريبية في بعض الدول الناشئة | 37-2 |
| 167 | مؤشر درجة حرية التجارة الدولية لمجموعة من الدول الناشئة | 38-2 |
| 170 | تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر 2012-2014 | 39-2 |
| 173-172 | أقوى خمس دول ناشئة في العالم لعام 2005 | 40-2 |

قائمة الجداول

| | | |
|-----|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 173 | القوة الاقتصادية المتوقعة. | 41-2 |
| | الفصل الثالث: تقييم دور مجموعة اقتصاديات الدول الناشئة في مجال تطبيق معايير الحوكمة المالية للمؤسسات | |
| 184 | تكوين التمويل الخارجي لاقتصاديات الأسواق الناشئة | 01-3 |
| 185 | نمو حجم التجارة العالمية وشروط التبادل التجاري في الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى خلال الفترة من 2011 إلى 2015 | 02-3 |
| 185 | مساهمة الصين وباقي دول آسيا في التجارة العالمية للمنتجات المصنعة خلال الفترة 2004-1993 | 03-3 |
| 187 | توزيع أكبر 500 شركة متعددة الجنسيات من 1991 إلى 2001 في العديد من المناطق | 04-3 |
| 188 | احتياطات العملات الأجنبية والذهب بين دول BRICS و دول مجموعة G7 في 31 ديسمبر 2011 | 05-3 |
| 189 | تطور رصيد الحساب الجاري لدولة الصين للفترة من 2014 إلى 2017 | 06-3 |
| 190 | تطور رصيد الحساب الجاري لدولة الأردن للفترة من 2014 إلى 2017 | 07-3 |
| 191 | تطور رصيد الحساب الجاري لدولة تركيا للفترة من 2014 إلى 2017 | 08-3 |
| 192 | تطور رصيد الحساب الجاري لدولة البرازيل للفترة من 2014 إلى 2018 | 09-3 |
| 192 | تطور رصيد حساب رأس المال لبعض الدول الناشئة من 2010 إلى 2016 | 10-3 |
| 193 | تطور رصيد الحساب المالي لدولة الصين خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2016 | 11-3 |
| 194 | تطور رصيد الحساب المالي لدولة الأردن خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2017 | 12-3 |
| 194 | تطور رصيد الحساب المالي لدولة تركيا خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2010 | 13-3 |
| 195 | تطور رصيد الحساب المالي لدولة البرازيل خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2017 | 14-3 |
| 196 | الاحتياطات الدولية الخارجية للدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى (بدون ذهب) 2011-2015 | 15-3 |
| 196 | إجمالي الاحتياطات (بما فيه الذهب ،بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) لبعض الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2018. | 16-3 |
| 197 | تطور احتياطات الصرف لبعض الدول الناشئة | 17-3 |
| 197 | تطور سعر صرف بعض عملات الدول الناشئة | 18-3 |
| 198 | التطورات في أسعار الصرف الحقيقية والحساب الجاري لمجموعة من الدول الناشئة (2000-2010) | 19-3 |
| 198 | تطور مؤشرات ميزانية دولة الصين للفترة 2011 إلى 2017 | 20-3 |
| 199 | مؤشرات المالية العامة في بعض الدول الناشئة من 2008 الى 2012 | 21-3 |
| 200 | معدل التضخم (متوسط سنوي %) لسنة 2016 | 22-3 |
| 201 | تطور معدلات التضخم في بعض الدول الناشئة (مؤشر أسعار المستهلك) | 23-3 |
| 202 | تطور نصيب مجموعات الدول النامية والأسواق الناشئة الأخرى من الديون الخارجية القائمة للفترة 2013-2017 | 24-3 |

قائمة الجداول

| | | |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 203 | المديونية الخارجية للدول النامية وللاقتصاديات الناشئة (2005-2000) | 25-3 |
| 203 | تطور نسبة الديون الخارجية لبعض الدول الناشئة | 26-3 |
| 213 | مراتب التطور المالي لدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا | 27-3 |
| 213 | معدلات النمو في السيولة المحلية لبعض الدول الناشئة 2015-2011 | 28-3 |
| 214 | نسبة الأصول المصرفية التي تحتفظ بها المصارف المملوكة للأجانب والبنوك المملوكة للحكومة(%) من إجمالي الأصول المصرفية) لمجموعة من الدول الناشئة خلال سنة 2001. | 29-3 |
| 214 | نسبة الانتماء المحلي المقدم للقطاع الخاص من قبل البنوك (%) من إجمالي الناتج المحلي لمجموعة من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2018 | 30-3 |
| 215 | نسبة أشباه النقود إلى pib (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي) في بعض الدول الناشئة خلال الفترة من 2004 إلى 2011 | 31-3 |
| 215 | نمو النقود وأشباه النقود (% سنويا) | 32-3 |
| 231 | تواريخ تحرير الأنظمة المالية في بعض الدول الناشئة | 33-3 |
| 235 | أداء دولة الصين في المؤشرات الفرعية لمؤشر الحوكمة العالمية للفترة (2017-2012) | 34-3 |
| 236 | أداء دولة البرازيل في المؤشرات الفرعية لمؤشر الحوكمة العالمية للفترة (2017-2012) | 35-3 |
| 237 | أداء دولة تركيا في المؤشرات الفرعية لمؤشر الحوكمة العالمية للفترة (2016-2012) | 36-3 |
| 239 | معدلات الفساد المالي في بعض الدول الناشئة من 1999 إلى 2017 | 37-3 |
| 240 | مؤشر نطاق تنظيم تضارب المصالح (10-0) في مجموعة من الدول الناشئة للفترة (2014-2019) | 38-3 |
| 240 | مؤشر الإفصاح (10-0) في بعض الدول الناشئة للفترة (2013-2018) | 39-3 |
| 241 | قوة مؤشر الحقوق القانونية(12-0) في بعض الدول الناشئة للفترة (2014-2019) | 40-3 |
| 242 | مؤشر حقوق حملة الأسهم (10-0) في بعض الدول الناشئة | 41-3 |
| 255 | العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر الانتماء المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة الصين (2017-2013) | 42-3 |
| 255 | العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر الانتماء المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة الهند (2017-2013) | 43-3 |
| 256 | العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر الانتماء المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة تركيا (2017-2013) | 44-3 |
| 257 | العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر الانتماء المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة روسيا (2017-2013) | 45-3 |
| | الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة | |
| 269 | النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي لبعض المناطق الناشئة 2008 – 2009 | 01-4 |
| 275 | مؤشرات اقتصادية عالمية لمجموعة الدول النامية والدول الناشئة خلال الفترة من 2005 إلى 2010 | 02-4 |

قائمة الجداول

| | | |
|---------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 280 | صافي التدفقات المالية الخارجية الخاصة إلى الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة 2015-2011 | 03-4 |
| 822 | مؤشر الاستقرار السياسي (ps) والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة خلال السنوات 2017-2016-2015-2014 | 04-4 |
| 282 | مؤشر سيادة القانون والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة خلال الفترة السنوات 2014.2015.2016.2017 | 05-4 |
| 283 | مؤشر مكافحة الفساد والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة خلال السنوات 2014.2015.2016.2017 | 06-4 |
| 291-290 | بيانات ومصادر متغيرات الدراسة | 07-4 |
| 294-293 | قائمة الدول محل الدراسة مرتبة حسب قيمة الناتج المحلي الاجمالي (GDP) لكل دولة لعام 2018 | 08-4 |
| 295-294 | النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في بعض الدول الناشئة خلال السنوات 2017-2016-2015 | 09-4 |
| 298 | التحليل الوصفي لمتغيرات النموذج | 10-4 |
| 300 | مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج | 11-4 |
| 301 | اختبارات جذر الوحدة في بيانات البانل | 12-4 |
| 304-303 | نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل | 13-4 |
| 306 | نتائج اختبار Pedroni للتكامل المشترك | 14-4 |
| 307 | نتائج اختبار Kao للتكامل المشترك | 15-4 |
| 309 | اختيار فترة الابطاء المثلى للنموذج | 16-4 |
| 312 | نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ لبيانات بانل باستخدام طريقة (PMG) في إطار ARDL(1.1.1.1.1) | 17-4 |
| 316 | المقارنة بين الدول على المدى القصير | 18-4 |

| الصفحة | عنوان الشكل | رقم الشكل |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| الفصل الأول: عموميات حول مصطلح الحوكمة | | |
| 55 | نموذج الاشراف | 01-1 |
| 67 | مكونات حوكمة المؤسسات | 02-1 |
| 76 | مدى إستفادة القطاع المصرفي من تطبيق نظام الحوكمة | 03-1 |
| 78 | العلاقة بين الحوكمة المالية وتطور القطاع المؤسسي | 04-1 |
| 79 | أثر تطبيق نظام الحوكمة في البنوك | 05-1 |
| 81 | مزايا الحوكمة | 06-1 |
| الفصل الثاني: اقتصاديات الدول الناشئة: مسيرة البروز والإنتلاق وأهم المؤشرات الراهنة | | |
| 99 | نموذج آرثر لويس لانطلاق التنمية في الدول المتخلفة | 01-2 |
| 114 | معايير تصنيف الدول حسب الأمم المتحدة . | 02-2 |
| 115 | معايير تصنيف الدول حسب تقرير التنمية البشرية | 03-2 |
| 123 | مثلث السلطة (le triangle de l'autorité) | 04-2 |
| 146 | نمو الناتج المحلي الإجمالي لدولة جنوب افريقيا (%) | 05-2 |
| 177 | توقع أقوى الاقتصاديات لعام 2025. | 06-2 |
| الفصل الثالث: تقييم دور مجموعة اقتصاديات الدول الناشئة في مجال تطبيق معايير الحوكمة المالية للمؤسسات | | |
| 186 | معدلات النمو السنوي لنفقات الفائدة لبعض الدول الناشئة (في المائة، على أساس سنوي) لعام 2013. | 01-3 |
| 186 | ديون الشركات(في المائة من حقوق الملكية) لبعض الدول الناشئة من 2007 إلى 2013. | 02-3 |
| 200 | التضخم التراكمي لمجموعة من الدول الناشئة (البرازيل ، الهند ، الصين 2000-2010). | 03-3 |
| 204 | تطور في اختلاف نسبة الديون بالعملة الأجنبية في الأسواق الناشئة . | 04-3 |
| 208 | صافي تدفقات رأس المال إلى الدول الناشئة (% من الناتج المحلي الإجمالي). | 05-3 |
| 215 | نسبة القروض إلى الودائع(في المائة، 2013) | 06-3 |
| 216 | نسبة رأس المال في القطاع المصرفي في بعض الدول الناشئة . | 07-3 |
| 216 | العائد على الأسهم في القطاع المصرفي(في المائة، 2013) | 08-3 |
| الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة | | |
| 270 | النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي لبعض المناطق الناشئة خلال عام 2008. | 01-4 |
| 270 | النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي لبعض المناطق الناشئة خلال | 02-4 |

| | عام 2009 | |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|
| 273 | نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي نسبة إلى متوسط النصف الأعلى من بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي. | 03-4 |
| 279 | صافي التدفقات المالية إلى الصين 2010-2016 (مليار دولار). | 04-4 |
| 280 | صافي التدفقات المالية إلى الدول المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل ماعدا الصين 2010-2016 (مليار دولار). | 05-4 |
| 308 | تمثيل متغيرات الدراسة | 06-4 |
| 309 | اختيار فترة الإبطاء المثلى للنموذج . | 07-4 |
| 315 | اختبار التوزيع الطبيعي | 08-4 |

مقدمة عامة

مقدمة عامة

عرف النظام العالمي الجديد جملة من التغيرات التي أدت إلى تحول اهتمامات المؤسسات والدول من المجال الاقتصادي إلى المجال المالي وذلك من أجل العمل على تحسين بيئتها المؤسسية وتعزيز مكانتها وقدراتها المالية وحماية اقتصادها من مختلف الأزمات المالية والاقتصادية التي عرفها العالم من قبل، من خلال تفعيل وتحسين عمل مؤسساتها المالية والمصرفية باعتبارها الهيكل الذي يقوم عليه أي اقتصاد ناجح، فقد توجه التركيز المؤسسات على المجال المالي كقوة مرنة تمكن الدولة من خلال نظامها المالي والمصرفي من زيادة قوتها وتعزيز مكانتها في الساحة الدولية والعالمية المالية والاقتصادية، فالقطاع المالي إلى جانب القطاع الاقتصادي يشكلان قطاعين متكاملين ومناخ مناسب لتحقيق عوائد مالية وتحقيق التطور المالي إلى جانب الرفع من معدلات النمو الاقتصادي التي تؤدي بدورها إلى الزيادة من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، فكل إصلاح اقتصادي لابد أن يصاحبه إصلاح مالي، فالمؤسسات المالية تعتبر المستثمر الأكبر الذي يقوم عليه اقتصاد أي دولة وذلك بصفها المسؤولة الوحيدة عن تجميع مدخرات وموارد الأفراد والمؤسسات واستثمارها في استثمارات ذات عوائد جيدة وخالية من المخاطر، فالمجال المالي أصبح المناخ الأنسب لزيادة نمو الاقتصاد والانتقال من النمط الاقتصادي المبني على التجارة إلى النمط المالي الذي تساهم من خلاله المؤسسات في عملية النمو والاستثمار، بالإضافة إلى ظهور العديد من العوامل والسياسات خصوصا في ظل توجه الدول نحو نظام اقتصاد السوق وحالات الانطلاق الاقتصادي التي تعرفها العديد من الدول النامية التي أصبحت تمر بمرحلة انتقالية حيث تعرف تغيرات وتحولات في جميع القطاعات من خلال انتهاجها سياسات التحرير المالي وهذا يتطلب ضرورة التحول من نمط الاعتماد على توجيه وتسيير اقتصاد العالم من طرف الدول الصناعية إلى حوكمة مالية يغلب عليها الطابع المالي العالمي في إدارة النظام المالي العالمي بصفة عامة ونظام المالي للدول بصفة خاصة الذي يحتوي على مختلف المؤسسات التي تساهم في تفعيل نظام الحوكمة المالية، فقد تزايد الاهتمام خلال السنوات السابقة من قبل المؤسسات والباحثين في مجال الاقتصاد والمالية من خلال عدد من الدراسات التجريبية حول بحث العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية والتنمية الاقتصادية أو النمو الاقتصادي باستخدام مختلف المؤشرات التي تعكس تطور هذه المتغيرات والتي تؤدي إلى تحسين الأداء الاقتصادي للدول، وعلى الرغم من اختلاف مختلف التحليلات والنتائج المتحصل عليها من قبل الباحثين والمؤسسات، إلا أن أغلب الدراسات أكدت وجود تأثير إيجابي للحوكمة على النمو الاقتصادي، من بينها الدراسات المقدمة من قبل (mohsin & leon 2002, rock & bonnett 2004, kaufman & art kraay 2009) من حيث أن أهمية تطبيق معايير الحوكمة على مستوى المؤسسات من خلال التقليل من الفساد وتفعيل النظام القانوني يؤدي إلى تحقيق التطور المالي وبالتالي تعزيز عملية النمو الاقتصادي، حيث تكتسب المؤسسات في الوقت الراهن مكانة هامة ومميزة على صعيد الاقتصاد المؤسسي لأي بلد خاصة بعد تغير اتجاه حركة وكيفية انتقال رؤوس الأموال، حيث أصبحت تتداول أغليتها بدون قيود أو حواجز تعرقل عملية انتقالها وتداولها بين الدول أو المؤسسات إما داخل دولة واحدة أو خارجها بين مجموعة من المؤسسات متواجدة في دول مختلفة من خلال سياسات التحرير المالي، فازدادت حركة رؤوس الأموال سواء على مستوى الأسواق أو المؤسسات التي تعتبر الركيزة الأساسية لتطور اقتصاد أي بلد نظرا لحجم الاستثمارات التي تمولها، حيث باتت المرآة العاكسة للأوضاع الاقتصادية والمالية والتي تعكس الأداء الاقتصادي للدول، فعملية

مقدمة عامة

التنمية الاقتصادية والنمو الاقتصادي أصبحت ترتبط في العديد من الدول بالقطاع المؤسساتي الذي يمثل ركيزة أساسية لنظام المالي والنقدي إلا أن النظام المؤسساتي والسلوكي لأي دولة يرتبط بطبيعة نظام الحكم الذي يحكم العلاقة بين أصحاب رؤوس الأموال وأطراف معنية بحماية مصالحهم ومصالح المؤسسة في إطار تأسيس علاقات تكامل ممتدة إلى آجال مستقبلية (Rim Tahir ben ahmed, p:01)، ففي سنة 1944 أنشأت اتفاقية بروتون وودز نظام نقدي دولي جديد يركز على سعر الصرف الثابت بين العملات والدولار وهذا لأجل تنظيم العلاقات الاقتصادية والنقدية بين الدول حيث باتت الولايات المتحدة تهيمن على مجمل العلاقات من خلال إنشاء صندوق النقد الدولي والبنك الدولي للإنشاء والتعمير والتي أصبحت من خلال مؤسساتها تمارس سلطة الرقابة على الصرف، وظهرت بعدها منظمة أ لغات 1995 للرفع من الحواجز الجمركية وتحرير عملية التجارة إلا أن هذه المنظمة لا تشمل الخدمات المالية والمصرفية (Laure quennou elle -corre(2016),p:34) التي أنشأت من خلالها الاتفاق العام للتعريفات الجمركية، وتعتبر كل هذه المؤسسات من متطلبات تفعيل نظام الحوكمة المالية، كل هذا أدى إلى إعادة فتح الحدود النقدية والمالية مع نهاية نظام سعر الصرف الثابت 1971 وتم إلغاء الرقابة على البورصة في الدول ذات اقتصاد السوق، التي عملت من خلاله على تحرير الأنشطة المصرفية والمالية من أجل تمكين المؤسسات المصرفية من التدخل في أسواق رأس المال فأدى إلى زيادة حركة رؤوس الأموال، حيث أدت فتح الحدود المالية والنقدية إلى إعادة توزيع العرض والطلب الذي ساهم في الزيادة في حجم السيولة المتداولة في الدول الناشئة من طرف بنوك الدول المتقدمة مع ارتفاع أسعار الفائدة نجمت عنه أزمة المديونية 1980، وصاحبها العديد من أزمات الصرف كأزمة المكسيك 1995، روسيا 1999، 1998، أزمة جنوب شرق آسيا 1997، والتي أبرزت من خلالها الحاجة إلى إجراء العديد من الإصلاحات في بنیان النظام المالي الدولي (Meliani hakim 2009).

فقد امتدت العديد من الدراسات والأبحاث التي ربطت الجانب المؤسساتي بعملية التنمية من بينها دراسات كل من Daron Acemoglu, Simon, Dani Rodrik, Arvind Subramanian et Francesco Trebbi, Johnson et James Robinson, William Easterly et Ross Levine، التي بينوا من خلالها أن مستوى وحجم التنمية الاقتصادية للبلد يتم تفسيره من حيث فاعلية مؤسسات هذا البلد ومدى عملها على تحقيق وتحسين الأداء الاقتصادي إضافة إلى العوامل الأخرى كالموارد المتوفرة والسياسات الاقتصادية والبيئة حيث أن جودة المؤسسات لها تأثير قوي على مداخيل الدولة والأفراد ويوجد ارتباط قوي وإيجابي بين أداء المؤسسات وجودتها وبين الأداءات الاقتصادية (Daron Acemoglu, Simon Johnson, James A. Robinson(2001),p:1369-1401، وركزت العديد من الدراسات السابقة على أن تركز عوامل الإنتاج في الدول التي تعرف نمو اقتصادي متسارع هي أساس تحسين الأداء الاقتصادي، إلا أن البحوث الأخيرة أوضحت بأن التركيز على المؤسسات ودور الحوكمة أو الحكم عاملان أساسيان في عملية التنمية، حيث ذهب أفكار الباحثين إلى وجود علاقة قوية بين المؤسسات والنمو الاقتصادي ومفهوم الحوكمة باعتبارها من العوامل المساعدة على النمو حيث قال الباحث الاقتصادي: (Douglass North) 1990 '...عدم قدرة المجتمعات على وضع اجراءات فعالة، تكاليف منخفضة لتنفيذ العقود، من أهم المصادر للركود والتخلف المعاصر في العالم الثالث'، وبناء على آراء الاقتصاديين فإن عملية التنمية في أي بلد مرتبطة بقطاع المؤسسات ولكي تكون هذه المؤسسات قادرة على

مقدمة عامة

البقاء وخلق قيمة يجب أن تتضمن أنظمة حكم جيدة، فانطلاقاً من رأي الاقتصادي Adam Smith في كتابه ثروة الأمم الذي حذر من المشاكل المتعلقة بالملكية الغائبة للمؤسسات نتيجة الإهمال والسيطرة على إدارة المؤسسات من قبل المديرين التنفيذيين إضافة إلى الانهيارات المالية في بورصة Wall Street 1929، الركود الاقتصادي والأزمة المالية التي امتدت من 1920 إلى 1930 ومطالبة كل من الاقتصاديين (Berl et Means 1929) بفصل الملكية عن الإدارة وإيجاد الآليات التي تمنع من حدوث الصراع داخل المؤسسة الناتج عن عملية الفصل وإدراك المبكر لرواد نظرية الإدارة (Chester Bernard 1938)، (Henry et Gant 1989) بأن مسؤولية مجلس إدارة المؤسسة لا يجب أن تقع على عاتق حملة الأسهم فقط بل يجب أن تشمل جميع الأطراف العاملين فيها، ومما زاد من حدة الوضع تداعيات العولمة وعمليات الخصخصة التي قامت بها العديد من الدول في إطار توجيهها نحو نظام اقتصاد السوق الذي يعتمد على المؤسسات كعامل للتنمية، الأمر الذي أدى إلى توجه العديد من المؤسسات إلى السوق للحصول على مصادر تمويل أقل تكلفة من المصادر المصرفية فازدادت حركة رؤوس الأموال في ظل غياب تام للوسائل الرقابية فانتشر الفساد بين المستثمرين أدى بدوره إلى انهيار كبرى المؤسسات المالية العالمية وفقدان ثقة المستثمرين فيها فكانت سبب وراء ضرورة تبني مصطلح الحوكمة للتقليل من حدة الفساد المالي والإداري .

فكل الأزمات التي مرت بها العديد من الدول وإفلاس العديد من المؤسسات بسبب غياب الشفافية والمساءلة ومن أجل إعادة الثقة في التقارير المالية تم تبني مصطلح يعرف اليوم بمصطلح الحوكمة المالية ظهر هذا المصطلح سنة 2005-2006 فانطلاقاً من أزمة الرهن العقاري 2008 (Laure quennou elle -corre) تجدد الاهتمام بدور الحوكمة ودفع حوكمة المؤسسات من أجل وضعها على لائحة وجدول أعمال الاقتصاديين والدول (Rom sookram 2016) فأصبحت ظاهرة مهمة خاصة مع ظهور معايير المحاسبة الدولية وتوجه العديد من الدول من أجل العمل بها، ولعل ما تعرفه الساحة الاقتصادية في الآونة الأخيرة من تغيرات وارتفاع في معدلات النمو في العديد من الدول أطلق عليها بمصطلح الدول الناشئة حيث تشهد تحولات جذرية واسعة في العديد من المجالات من خلال توجيهها نحو اقتصاد السوق وفتح فرص الاستثمار الأجنبي والاعتماد على القطاع المؤسساتي الخاص في عملية التنمية، حيث بلغ الأداء الاقتصادي لهذه الدول أربعة أضعاف معدل النمو في الدول المتقدمة وحسب معهد التمويل الدولي 2012 أن تدفقات الاستثمارات الأجنبية الخاصة من الدول الغربية التي تعاني من أزمات اقتصادية إلى الاقتصاديات الناشئة تجاوزت تريليون دولار من خلال الاستفادة من فرص النمو المتاحة حيث انخفض معدل التضخم من 7.2% إلى 5.9% عام 2012 رغم انتشار أزمات أسعار الصرف في الأسواق الناشئة وأزمة الديون، أزمة المكسيك 1994، أزمة جنوب شرق آسيا 1997 التي رافقتها أزمة في القطاع المالي التي أبرزت الحاجة إلى ضرورة القيام بإصلاحات الهيكلية المالية، وحسب تقرير المدير السابق للبنك الأوروبي المركزي الأداء المتميز لاقتصاديات الدول واعتمادها على نظام الحوكمة لمواجهة مختلف الأزمات ساعد على الرفع من معدلات النمو الاقتصادي فيها .

فمفهوم الدول الناشئة الذي برز خلال السنوات الماضية يرتبط بالتحول الذي عرفته العديد من الدول النامية حيث انتقلت من مرحلة التخلف والنمو البطيء إلى مرحلة النشوء، حيث أصبح هذا التحول موضوع تحليل ونقاش

مقدمة عامة

العديد من المؤسسات والباحثين من خلال العديد من الدراسات التجريبية، حيث حققت هذه الدول نجاحات اقتصادية جيدة تتخللها كل من مظاهر التنمية والنمو الاقتصادي السريع جعلتها تنافس أقوى الدول الصناعية الأمر الذي أدى إلى اختلاف الآراء والتفسيرات حول مختلف العوامل التي ساعدت على انتقال هذه الدول وبروزها في العالم الاقتصادي والمالي وما إذا كانت للعوامل المؤسسية، السياسية والقانونية التي تعكسها مختلف مؤشرات الحوكمة المالية دور أساسي في تحول وظهور هذه الدول وتحقيقها معدلات نمو مرتفعة والتي ساهمت من خلالها إلى زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي إليها، فالعالم الناشئ يواجه اليوم العديد من التحديات خصوصاً بعد سلسلة الأزمات التي عرفها العالم في السنوات الماضية حيث يتطلب مواجهة هذه الأزمات استحداث استراتيجيات وسياسات حكومية فعالة، فحسب (Bassam A, Albassam 2013) السياسات الحكومية الفعالة من قبل الدول تساهم في نمو الاقتصاد، حيث أن إقامة اقتصاد مالي من قبل الدول ليس من بين العوامل الأساسية التي تساهم في تحقيق النمو في الأجل الطويل مالم يكن هذا الاقتصاد المالي مقترن بوجود إدارة حكم ديمقراطي فعال وكفاء يتميز بالحماية القانونية، الاستقرار السياسي والسيطرة على الفساد الى جانب جودة التشريعات التنظيمية حيث يوجد علاقة بين الحكم والنمو الاقتصادي منذ ظهور الأزمات الاقتصادية والمالية التي ظهرت في الماضي، أما الاقتصادي (North 1990) الذي أكد تأثير الهيكل المؤسسي على الأداء الاقتصادي والسياسي وحتى على مؤشر التنمية البشرية والنمو الاقتصادي والطريقة التي تدار من خلالها المؤسسات والحكومات والاقتصاد بأكمله، فمعايير الحوكمة تعد من أهم العوامل التي تسمح بالتخفيض من تكلفة رأس المال للمؤسسة فهي تعمل على تخصيص الموارد والمدخرات وجذب الاستثمارات الأجنبية والمحلية وتساعد في الحد من خروج الأموال فحسب (جمال الدين سحنون 2018) التطبيق الجيد للحوكمة يحسن معدلات الإفصاح والشفافية من خلال تقديم معلومات وبيانات مالية قيمة تؤدي الى تحسين الأداء وتنوع استثمارات الشركات مما يؤدي الى الرفع من معدلات العائد على الاستثمار وتؤدي الى انتعاش وتحسين وضعية الاقتصاد، ففي ظل مختلف الأزمات المالية التي عرفها العالم بصفة عامة والدول الناشئة بصفة خاصة والتي صاحبها ظهور العديد من المشاكل المالية وإفلاس كبرى المؤسسات الذي أثر على الاستقرار المالي وتعرض المؤسسات للعديد من المخاطر التي كان لها أثر على الأنظمة المالية والاقتصادية للعديد من الدول الناشئة، حيث تعددت في السنوات الأخيرة الدراسات التجريبية التي حاولت بحث العلاقة بين الحوكمة المالية والنمو الاقتصادي الذي تعرفه العديد من الدول وذلك باستخدام مختلف العوامل والمحددات المساهمة في تحقيق النمو الاقتصادي باستخدام مختلف طرق الاقتصاد القياسي وعلى الرغم من اختلاف النتائج المتوصل إليها إلا أن أغلب هذه الدراسات أكدت وجود تأثير ايجابي بين العوامل المؤسسية والنمو الاقتصادي من بينها دراسة (Demetriades and law 2006) من خلال اعتماده على بيانات بانل وباستخدام تقنية PMG للتقدير لعينة تضم 72 دولة حيث استخدم الباحث مقياسين للنمو هما الناتج المحلي الاجمالي للفرد الواحد وتكوين رأس المال الاجمالي الحقيقي وثلاث مؤشرات لقياس التطور المالي من بينها الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص وخمس مؤشرات لقياس البيئة المؤسسية من بينها الفساد، سيادة القانون البيروقراطية، ومن بين النتائج المتوصل إليها أن التطور المالي له أثر كبير على النمو الاقتصادي في ظل توفر بيئة مؤسسية سليمة (Panicos Demetriades, Siong Hook Law, 2004).

رغم أن هذه الدول شهدت العديد من الأزمات الاقتصادية والمالية إلا أن تغييرها وتحولها الاقتصادي لم يكن أقل بروزاً، فانطلاقاً من مختلف الأزمات عملت هذه الدول على أحداث تغيير في النموذج الاقتصادي من خلال انتقالها من نموذج التنمية الاقتصادي الذي تقوده الدولة إلى نموذج يعتمد على السوق والملكية الخاصة والانفتاح الخارجي فعملت على جذب استثمارات أجنبية فأدى التدفق النقدي إلى إحداث نمو قوي غير أنها تميزت بنظم مالية هشاشة وضعيفة من حيث التنظيم حيث تضاعفت فيها الأزمات: المكسيك 1995 شرق وجنوب شرق آسيا، البرازيل 1999 تركيا 2000، إلا أن التعاون بين القطاع العام والخاص من خلال قيام الحكومة بدعم المؤسسات الوطنية في استراتيجياتها الدولية للتوسع فجاحها يتمثل من خلال الدور الخاص الذي تقوم به الدولة من خلال إدارة السياسة النقدية (Jean-louis thiébault, 2011, p:11-46)، فالدول الناشئة كغيرها من الدول الأخرى التي عانت من ظاهرة الفساد المالي والإداري مما حتم عليها تبني آلية تعالج من خلالها هذه الظاهرة من خلال تطبيق مبادئ الحوكمة المالية، حيث تعتبر الشفافية والمساءلة عاملين رئيسيين، فالحوكمة تساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية وتعزيز الأداء الاقتصادي وتعزيز عملية النمو الاقتصادي من خلال الاعتماد على مختلف معايير الإفصاح في التعامل مع الدائنين والمستثمرين ففي سنة 2001 وضعت شركة (credit lyonnais securities) عدة تصنيفات لـ 495 شركة من 25 دولة ناشئة ودرست من خلالها تصنيف حوكمة المؤسسات حيث أوضح التقرير أن المؤسسات التي تحتل مراتب عالية من خلال مؤشر الحوكمة تتميز بأداء تشغيلي أفضل وعوائد مالية أعلى، ودراسة أخرى قامت بها (sarkar and sarkar 2005) على عينة من الشركات الهندية من خلال تحليل دور التغيير المؤسسي في التخفيف من آثار الديون وأظهرت النتائج أن التغيير المؤسسي حدث عندما توجهت المؤسسات نحو السوق (Niculae feleaga, liliana) (feleaga, voicu dan dragomir, adrian doru bigioui, 2011)، وبما أن هذه الدول تتوفر على بيئة مؤسسية تسودها مختلف معايير الشفافية والمساواة نتيجة لتبنيها لمصطلح الحوكمة المالية فإن تفسير ظاهرة النشوء عند بعض الدول ومختلف الآليات المساعدة في ذلك والأمر الذي جعلها تحقق نمو اقتصادي سريع ومن أجل البحث عن مختلف الوسائل التي ساعدت على نشوء وبروز هذه الدول ومن بين هذه الوسائل الحوكمة المالية من خلال العمل على تطبيق مختلف معاييرها ومبادئها والتي من خلالها اتجهت العديد من الدول الناشئة إلى توفير بيئة مؤسسية والعمل على تطوير النظام المالي والمصرفي الذي يتميز بالاستقرار في أسعار الصرف، فوفقاً لـ (simon 1997) فإن الدول الناشئة تتمتع بقدرة أعلى من الدول المتقدمة على توفير فرص للمستثمرين من أجل تحقيق أرباح أعلى ويعتقد العديد من الاقتصاديين أن اقتصاديات الدول الناشئة ستعمل على تعزيز الاقتصاد العالمي وستكون القوة الاقتصادية الجديدة في العالم.

ولمواصلة عملية الانطلاق التي تعرفها العديد من الدول الناشئة وتحقيق معدلات تنمية مستدامة وشاملة، فقد عملت العديد من الدول على القيام بإصلاحات مالية واقتصادية هدفها المحافظة على تطور نمو مؤسساتها وتحقيق معدلات نمو اقتصادي وجلب المزيد من تدفقات رؤوس الأموال وزرع الثقة في نفوس المستثمر المحلي والأجنبي اتجاه فعالية وأداء المؤسسات وذلك من خلال تبنيها لنظام الحوكمة المالية هذا المفهوم الذي عرف تطوراً وانتشاراً سريعاً

مقدمة عامة

منذ نهاية أزمة 2008 وذلك تبعاً لمختلف التطورات المالية التي عرفتها الدول بصفة خاصة والاقتصاد العالمي بصفة عامة، فتطور مفهوم الحوكمة المؤسسية إلى حوكمة مالية بمفهومها الحالي الذي ترتبط بمدى فعالية قواعد الحكم وصلاحياته، حيث ترتبط بتطبيق مختلف مبادئ الشفافية، المساواة، الديمقراطية، المساءلة، الاستقرار السياسي مكافحة الفساد وفعالية الإجراءات التنظيمية والعديد من المؤشرات الأخرى وذلك بهدف إقامة بيئة مؤسسية جيدة وبالتالي المساهمة في تطور أداء النظام المالي والمصرفي والذي ينعكس من خلال التطور المالي الذي يؤدي إلى جذب رؤوس الأموال الأجنبية والتي تساهم بدورها في تحقيق الانتعاش الاقتصادي من خلال الرفع من معدلات النمو الاقتصادي .

الإشكالية :

تكتسب مسألة الحوكمة المالية أهمية كبيرة في مختلف الدراسات المهمة بتحسين نمو وأداء المؤسسات والأداء الاقتصادي للدول لتحقيق معدلات مرتفعة للنمو الاقتصادي باعتبارها أداة تفسيرية للمعلومات المتعلقة بالمعاملات المالية داخل المؤسسات، وانطلاقاً من الظروف الاقتصادية والمالية التي تعرفها الدول الناشئة بتوجيهها نحو اقتصاد السوق والتركيز على دور المؤسسات داخل السوق كونها الآلية الأساسية لتنمية الاقتصاد وهذا لا يتحقق إلا بتحسين أداء ورفع من مردودية المؤسسات التي تنعكس بدورها على أدائها الاقتصادي من خلال تبني آلية الحوكمة حيث تعددت النظريات المفسرة لمصطلح الحوكمة كونها أداة أساسية لتحسين الأداء الاقتصادي للدول من خلال تحسين أداء المؤسسات وبشكل عام يشير مفهوم الحوكمة إلى تجسيد القوانين والمعايير التي تحدد العلاقة بين المسيرين والملاك، فانطلاقاً من دراسات رواد الفكر المؤسسي كدراسة (alchain et demsetz 1972) التي توصلت إلى تحليل الشركة على أنها مجموعة من عقود الملكية، ودراسة (ronald coase 1937) التي عالجت موضوع حوكمة الشركات من خلال تحليل أنواع تكاليف الصفقات ودورها في فعالية أداء الشركات، ودراسة (jensen and meckling 1976) التي تناولت المشاكل التي يولدها الصراع بين مختلف أصحاب المصالح الناجم عن فصل الملكية عن التسيير ونتيجة اتجاه الدول الناشئة إلى الانتقال إلى النظم الاقتصادية الرأسمالية التي تعتمد على القطاع المؤسسي لتحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي وتحسين أدائها الاقتصادي وترجمة نموها إلى اقتصاد أكثر تطوراً على تبني معايير تؤدي إلى الرفع من أداءها الاقتصادي حيث أصبحت الحوكمة المالية للمؤسسات عنصراً أساسياً في تحقيق النمو الاقتصادي والمحافظة على الاستقرار الاقتصادي، والزيادة من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، فالوضعية التي تعيشها مجموعة الدول الناشئة انطلاقاً من واقعها وأدائها الاقتصادي والمالي، السياسي والاجتماعي يشير إلى قوة مؤسساتها المالية والاقتصادية والسياسية وفعاليتها في تسيير وإدارة هيكلها المؤسسية وتسيير شؤون اقتصادها وأفراد مجتمعها، إلى جانب قوة آليات الرقابة التي يتضمنها نظام الحوكمة المالية من خلال قدرتها على إدارة مختلف الموارد المالية للمؤسسات من خلال التخصيص الجيد للموارد المالية، فباعتبار الدول الناشئة كغيرها من الدول التي عانت من المشاكل الناجمة عن الأزمات التي حدثت فالحوكمة المالية ظهرت بداية من سنة 2006 بعد انهيار الأنظمة المالية للعديد من الدول خصوصاً بعد أزمة 2008 التي تجلت تداعياتها في جميع أنحاء العالم أدى هذا إلى إبراز أهمية

مقدمة عامة

الحوكمة المالية بوصفها عنصرا أساسيا من عناصر النظم المالية فعلى الرغم من تأثير الأزمة المالية على مجمل الاقتصاديات في العالم إلى أن الدول الناشئة حافظت على أداء جيد وكما هو معروف فإن هذه الدول تعرف عملية نمو متسارع، حيث أصبحت الحوكمة المالية تشكل الاطار المرجعي الذي يعتمد عليه في قياس مستوى النمو الاقتصادي ومدى نجاحها في التقليل من الأزمات والانهيانات المالية، فتجارب التنمية التي تشهدها العديد من الدول أصبحت تركز من خلالها مختلف الدراسات على إذا ما كان للحوكمة المالية بمختلف معاييرها وآلياتها دور في المساهمة في نمو هذه الدول، ففي سياق هذا تحولت الدول الناشئة الى مجال بحث العديد من الاقتصاديين والمؤسسات من خلال معرفة مختلف العوامل التي ساعدت على تحسين الأداء الاقتصادي لهذه الدول رغم تعرض هذه الدول للعديد من الأزمات إلا أنها تخطتها وواصلت عملية نموها وهذا ما يعكس الأداء الاقتصادي الجيد والمميز لهذه الدول، وعليه سنحاول الإجابة على الاشكالية المتمثلة في العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية والنمو الاقتصادي :

كيف يمكن الاستفادة من تطبيقات معايير الحوكمة المالية للمؤسسات كأداة مساهمة في تحقيق معدلات نمو مرتفعة ؟ .

-الأسئلة الفرعية :

- هل كانت الحوكمة المالية شرطا أساسيا لا غنى عنه لتنمية مؤسسات الدول الناشئة ؟ .
 - -ما هو اتجاه العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية والنمو الاقتصادي في الدول الناشئة ؟ .
- فرضيات الدراسة: انطلاقا من الإشكالية الرئيسية المطروحة وللإجابة عليها قمنا بصياغة الفرضيات التالية :
- الفرضية الأولى: إن تطبيق معايير الحوكمة المالية من طرف مؤسسات الدول الناشئة تحقق تطور مالي أعلى .
- الفرضية الثانية: هناك تأثير لمؤشرات الحوكمة المالية على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة واختلافه من دولة إلى أخرى .

لإثبات صحة هذه الفرضيات، سوف نعتمد على المنهج الوصفي التحليلي والقياسي في الفصول النظرية والفصل التطبيقي، حيث يعتمد المنهج على التحليل النظري لأبعاد ومتغيرات المشكلة البحثية وذلك من خلال التأصيل النظري لهذه المتغيرات، بالإضافة الى الاعتماد على سلسلة من البحوث والدراسات السابقة في هذا الموضوع .

-أما المنهج التحليلي فسوف نعتمد على تحليل الأداء الاقتصادي للدول الناشئة، بالإضافة الى أهم الدراسات التي تناولت العلاقة بين متغيرات الدراسة، تحليل الجوانب المؤسساتية والمالية ذات العلاقة بالنمو الاقتصادي لهذه الدول ومختلف العناصر المؤثرة في النمو .

مقدمة عامة

أخيراً، التحليل القياسي وذلك بهدف دراسة العلاقة احصائياً بين متغيرات الحوكمة المالية والنمو الاقتصادي خلال الفترة الممتدة من 1996 الى 2017 ولعينة تتكون من خمسة عشر دولة ناشئة، وذلك من خلال الاعتماد على الطرق القياسية الحديثة كبيانات بانل، باستعمال طريقة (PMG ARDL) PANEL، وسوف نعتمد في ذلك على سلسلة بيانات سنوية منشورة من طرف البنك الدولي .

-أهمية الدراسة :

تزايد الاهتمام في الآونة الأخيرة بمفاهيم الحوكمة المالية ودورها في بروز الدول الناشئة، باعتبار الحوكمة المالية الطريقة الفعالة التي تمكن المؤسسات من مواجهة مختلف الأزمات المالية التي واجهتها من قبل وتحسين بيئتها المؤسسية والقدرة على التسيير الجيد للموارد المالية للمؤسسات والدول وحسن توظيفها الى جانب مساهمتها في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي التي تعرفها مجموعة الاقتصاديات الناشئة الى جانب مساهمتها في كسب ثقة المستثمرين مما يؤدي الى الزيادة في نسبة تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، فقد عرفت الدول الناشئة في السنوات الماضية العديد من الأزمات المالية والتي أدت من خلالها في مرحلة لاحقة الى القيام بالعديد من الاصلاحات المالية في اطار سياسة التحرير المالي وإدارة نظامها المالي من خلال تطبيق معايير الحوكمة وتبنيها نظام اقتصاد السوق ضمن برامج الاصلاح المالي والاقتصادي الذي يضم الطرق الأساسية لاصلاح وإدارة قطاعها المالي والمصرفي، الأمر الذي فرض عليها مواجهة العديد من التحديات من بينها مواجهة مشكلة الفساد والأزمات المالية التي تزعزع استقرار نظامها وقطاعها المصرفي، وعلى ضوء هذه الأهمية أصبحت الحوكمة المالية بمفهومها ومعاييرها مسألة اهتمام وبحث العديد من الباحثين والمؤسسات في المجال المالي والاقتصادي من خلال تركيز هذه الدراسة على الحوكمة المالية المرتبطة بعملية التنمية لأنها تعتبر من بين أهم العوامل المساهمة في عملية النمو التي تعرفها العديد من الدول الناشئة والمساهمة في تحسين أدائها الاقتصادي والمحافظة على استقرار نظامها المالي والاقتصادي من مختلف الأزمات التي يمكن أن تؤدي الى زعزعة استقراره وهذا مرتبط بالتطبيق الجيد لنظام الحوكمة المالية ماليا اقتصاديا، سياسيا اجتماعيا وجعلها محور كل عملية نمو خصوصا في ظل سياسات التحرير المتبعة من قبل العديد من الدول والتي استفادت من خلالها الدول الناشئة من العديد من المزايا من بينها تميزها باجتذاب أكبر نسبة من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتي ساهمت في زيادة وتنمية نموها اقتصادي، فالحوكمة المالية توفر البيئة المؤسسية المالية والاقتصادية، الاجتماعية لتحقيق أهداف النمو الاقتصادي في الدول وفق مبادئ العدالة و المسؤولية الاجتماعية، المساواة والشفافية، الاستقرار السياسي، سيادة القانون والمشاركة في اتخاذ القرارات وتحسين أداء المؤسسات وتحسين الأداء الاقتصادي للدول ككل، حيث تتمثل أهمية الدراسة في :

-إبراز أهمية الحوكمة المالية وإلزامية تطبيقها في مؤسسات الدول الناشئة .

-محاولة التعرف على العلاقة بين الحوكمة المالية للمؤسسات ومعايير بروز الدول الناشئة .

-التعرف على العلاقة التي تربط بين مؤشرات الحوكمة و GDP ومؤشرات التطور المالي .

مقدمة عامة

-أصبحت الحوكمة المالية مقارنة من مقاربات توجه الدول على الصعيد التنموي والتحديث المستمر لأجهزتها الإدارية في إطار إضفاء طابع حوكمة مالية مؤسساتية .

-تسعى الدول الناشئة الى رفع معدلات النمو الاقتصادي وكذا الوصول الى تنمية مستدامة ولكن هذا لا يتحقق إلا بوجود أسس ومعايير الحوكمة المالية التي تضفي طابع الشفافية والمساءلة .

-أهداف الدراسة :

إن هدفنا البحثي يحدد مفهومين رئيسيين: الحوكمة المالية للمؤسسات ومعايير بروز الدول الناشئة اللذين سوف نسعى إلى توضيحهما من خلال تحديدها وإعطاءهما المبادئ الأساسية التي ستقودنا إلى فهم الصلة بين المفهومين .

- مسايرة كل من تداعيات النظام الدولي الجديد، العولمة المالية، النمو الاقتصادي، تعزيز آليات ومعايير الحوكمة المالية في تحسين الأداء الاقتصادي ومواجهة مختلف الأزمات التي يمكن أن يتعرض لها النظام المالي العالمي .
- تحديد الطريقة التي يمكن من خلالها الحكم على مدى فعالية مبادئ الحوكمة المالية للمؤسسات في مواجهة مختلف الأزمات الاقتصادية والانهيانات المالية.
- محاولة رصد أهم التحديات التي تحول دون تحقيق نمو اقتصادي مستدام في الدول الناشئة.

أقسام الدراسة: تنقسم هذه الدراسة إلى أربع فصول بالمحتويات التالية :

في الفصل الأول تطرقنا إلى تحديد الإطار النظري للحوكمة ومراحل تطور هذا المفهوم بالاضافة الى الاشارة الى مختلف النظريات المرتبطة بتفسير مفهوم الحوكمة والمعايير الأساسية المتعلقة بها، ومن ثم تطرقنا الى تحليل مفهوم مصطلح الحوكمة المالية والحوكمة المصرفية ومختلف المبادئ المتعلقة بها .

في الفصل الثاني: تناولت الدراسة في هذا الجانب تحليل أهم النظريات التي فسرت عملية الانطلاق الاقتصادي التي عرفتها مجموعة الدول الناشئة خلال السنوات الأخيرة، ومن ثم تحديد وتفسير مفهوم الدول الناشئة وأهم الخصائص المميزة لها، بالاضافة الى تحليل الأداء الاقتصادي لهذه الدول وأهم المؤشرات والمعايير المساهمة في بروزها .

أما في الفصل الثالث: تطرقنا من خلاله الى دراسة واقع الحوكمة المالية في الدول الناشئة من خلال دراسة مختلف المقومات المالية لهذه الدول الى جانب دراسة النظام المالي والمصرفي ومختلف الاصلاحات المالية المتبعة من قبل هذه الدول الى جانب سياسة التحرير المالي المتبعة من قبل هذه الدول، وتحليل العلاقة بين مؤشرات الحوكمة ومؤشرات تطور القطاع المصرفي وعلاقتها بالنمو الاقتصادي .

مقدمة عامة

أما في الفصل الرابع: فقد قمنا بإجراء دراسة قياسية على مجموعة من الدول الناشئة باستخدام بيانات بانل و ذلك لمعرفة أثر معايير أو مؤشرات الحوكمة المالية على المتغير الاقتصادي والمتمثل في النمو الاقتصادي.

-الدراسات السابقة :

الدراسات العربية :

1-دراسة مازري عبد الحفيظ بعنوان (2014-2015)، "دور الحوكمة المالية في مواجهة مشكل عدم تناظر المعلومات دراسة قياسية على مستوى بورصة NASDAQ"، حاول الباحث معرفة الدور الذي من الممكن أن تمارسه الحوكمة المالية في التأثير على مشكلة عدم تناظر المعلومات باستخدام التقنيات القياسية لبيانات بانل حيث قام بدراسة عينة لمجموعة من المؤسسات المسعرة في بورصة NASDAQ للفترة الممتدة من 2003 إلى 2014 وتوصل في الأخير أنه بإمكان الحوكمة المالية في التخفيف من حدة مشكلة عدم تناظر المعلومات بشرط الالتزام بالتطبيق الجيد لآليات وقواعد الحوكمة التي ستكون المدخل الفعال لتحقيق جودة المعلومات، كما أن الحوكمة المالية تساعد على سد النقص الحاصل في جودة المعايير المحاسبية والمعلومات المصرح بها .

2-دراسة مناد علي بعنوان (2014)، "دور حوكمة الشركات في تحسين الأداء المؤسسي دراسة قياسية حالة SPA" هدفت الدراسة التي توضح أثر تبني حوكمة شركات المساهمة العامة الجزائرية على الأداء المؤسسي في ظل توفر محيط مؤسسي ملائم وتكريس أخلاق المسؤولية الاجتماعية، وتوصلت الدراسة إلى أن الحوكمة هي ضمان للاستخدام الرشيد للموارد المتاحة للشركة بما يخدم مصالح جميع الأطراف وأن حوكمة الشركات هي نظام شامل يتضمن مقاييس حديثة وملائمة لأداء جيد.

3-دراسة سهام حسين عبد الرحمان البصام، عدنان جاسم عبد (2014)، بعنوان "دور الحوكمة المالية في تحقيق التنمية. دراسة تحليلية للتجربة الماليزية كنموذج لدولة اسلامية في مجال تطبيق الحوكمة المالية"، هدفا الباحثان من خلال دراستهما الى تحديد مفهوم الحوكمة المالية ومختلف الآليات المتعلقة بها وتحديد مختلف الامكانيات الاستراتيجية للحوكمة المالية في دولة ماليزيا والعمل على توظيفها في تعجيل ودفع والمساهمة في عملية التنمية الاقتصادية، ومن بين النتائج المتوصل إليها أن تطبيق نظام الحوكمة المالية في دولة ماليزيا أدى إلى خروجها من أزميتين مالييتين متتاليتين أزمة 1997، و أزمة 2008 حيث عملت على تحسين أداء مؤسساتها وتطوير اجراءاتها الحمائية لمنظومتها المالية والاقتصادية والتي مكنتها من تحقيق تنمية مستدامة .

4-دراسة تاكولي صوفيا نيلة، قدي عبد المجيد(2018) بعنوان "تسيير المالية العمومية في الجزائر ضمن متطلبات الحوكمة المالية" قاما الباحثان من خلال دراستهما بعرض مختلف الاصلاحات المتعلقة بتسيير المالية العمومية في الجزائر وإبراز آثارها الايجابية على الحوكمة المالية، ومن بين النتائج التي توصلوا إليها الباحثان أن التسيير المحكم للمالية العمومية يعتبر أحد متطلبات الوصول إلى حكمة مالية سليمة .

5-دراسة شقبق عيسى، عدلي إبراهيم (2016) بعنوان "الحوكمة الجيدة والنمو الاقتصادي: محاولة لنموذج العلاقة بالتطبيق على حالة الجزائر"، حاولا الباحثان من خلال هذه الدراسة إلى معرفة أثر نوعية الحوكمة على النمو الاقتصادي في الجزائر وقد امتدت فترة الدراسة من 1996 إلى 2013 وذلك من خلال بناء نموذج قياسي مكون من مؤشر تجميحي لمؤشرات الحوكمة ومتغير النمو الاقتصادي، ومن بين النتائج التي توصلوا إليها الباحثان وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين كل من المؤشر التجميحي للحوكمة والنمو الاقتصادي المعبر عنه بالنتائج الفردي إلا أن هذه العلاقة ضعيفة.

الدراسات الأجنبية : ركزت العديد من الدراسات على الأثر المباشر لنوعية الحوكمة على النمو Easterly and Levine (2003، 1997) (Knack et Keefer 2003)

1-دراسة : (Dr. Pjetër NDRECA , Dr Fran BRAHIMI , Dr. Rezart DIBRA) (2015) التي عالجت من خلالها الدور الذي تؤديه حوكمة الشركات في القطاع المالي، حيث يعد وضع إطار قوي لحوكمة الشركات أمرا مهما لحماية أصحاب المصالح والحفاظ على ثقة المستثمرين في البلدان التي تمر بمرحلة انتقالية واجتذاب الاستثمار الأجنبي المباشر، كما عالجت أهم الآراء المختلفة بشأن مضمون حوكمة الشركات ودورها الإداري ومصادرها ومراحل التحول السوقي ومؤثراتها ومسؤولية المديرين وأنواع العلاقات بين مهام الإدارة والتنظيم في الشركات في اقتصاديات أوروبا الشرقية و من بين النتائج المتوصل إليها أن التقييم المعياري لحوكمة الشركات في الشركات ينطوي على اعتبارين أحدهما متعلق بمدى فعالية الشركات باعتبارها منشأ للقيمة والثاني الإنصاف الذي تعامل به الشركة الأطراف الذين يتعين عليهم التعامل معها في الآجال الطويلة، إلى جانب أن المؤسسات السياسية الديمقراطية هي العامل المكمل والمساعد على مواصلة تحول وانطلاق هذه الدول غير أن هذه البلدان لديها فجوة في التنفيذ من حيث سن القوانين وإنفاذها.

2-دراسة: (2012) (Ruth v.Aguilera,Luiz Ricardo Kabbach de Castro ,Jun Ho Lee ,Jihae You) حيث عالج الباحثون من خلالها دراسة أنماط الملكية في ست دول ناشئة، حيث قاموا بجمع بيانات الملكية الثابتة للشركات المدرجة في بورصة كل من البرازيل الشيلي، كوريا الجنوبية جمهورية الشيك، هنغاريا، بولندا، وقاموا بمقارنة البيانات مع البحوث الأخرى في نفس المجال في أواخر التسعينات وتوصلوا إلى أن تركيز الملكية في شركات الأسهم هو قاسم مشترك بين هذه الدول غير أن هياكل مراقبة الشركات تختلف بين هذه الدول، حيث تتميز أنظمة حوكمة الشركات في الاقتصاديات الناشئة بالتشابه في مستوى تركيز الملكية القانونية.

3-دراسة: (OLIVERA GJORGIEVA-TRAJKOVSKA PH.D, KRUME NIKOLOSKI PHD, BLAGICA KOLEVA, VESNA GEORGIEVA SVRTINOV) (2016) عالجت الدراسة أهمية حوكمة الشركات في الاقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقالية بعدما أظهرت التجارب الأخيرة في هذه البلدان أن الافتراض بأن هناك نظاما فعالا لحوكمة الشركات سيتطور تلقائيا مع الوقت نتيجة للتحول في الملكية من الملكية المركزة إلى الملكية المشتتة وخلصت الدراسة إلى أن

مقدمة عامة

الحوكمة الرشيدة للشركات تساهم في عملية التنمية الاقتصادية المستدامة لكل بلد من خلال تحسين أداء الشركات وكفاءتها التشغيلية تعزيز وتسيير الوصول إلى أسواق الرأس المال، إلى جانب خفض تكاليف شراء الرأس المال وزيادة قيمة ممتلكات الشركات وتحسين سمعتها.

4-دراسة : (2000) (Maria Maher and Thomas Andersson) عالجت هذه الدراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء الثابت للشركات والنمو الاقتصادي حيث تناولت المسائل الايجابية المتعلقة بكيفية عمل المؤسسات على أرض الواقع والمسائل المعيارية المتعلقة بالغرض من تطبيق الحوكمة على مستوى الشركات، حيث توصل الباحثان إلى أن هناك تأثير مباشر لحوكمة الشركات على الأداء الثابت للشركات التي تؤثر بدورها على النمو الاقتصادي وذلك في حالة عدم التطبيق الجيد لمعايير الحوكمة .

5-دراسة: (2014). (Kulkani, R., & Maniam, B) الهدف من هذه الدراسة هو دراسة أهمية ممارسة حوكمة الشركات من وجهة نظر الهند باعتباره اقتصاد ناشئ حيث قام بدراسة أربعة عوامل مؤثرة على ممارسات حوكمة الشركات وهي الأخلاقيات والإدارة الداخلية اختيار مراجعي الحسابات ولجنة مراجعة الحسابات وتوصل إلى أن الهند اقتصاد ناشئ يحتاج إلى العمل أكثر على تنظيم سياسات حوكمة الشركات والشركات الهندية .

6-دراسة: (2016). (Gurarda, S., Ozsoz, E., & Ates, A) قاموا بدراسة تأثير حوكمة الشركات على هيكل الملكية في تركيا باعتبارها سوق ناشئ، وتمت الدراسة بجمع البيانات من 22 مستثمرا في شركات وهيكل ملكيتها من الشركات المدرجة في بورصة تركيا واهتموا بجانبين من الملكية ملكية الأسرة والملكية الأجنبية وتوصلت الدراسة إلى أن الأرباح تتأثر بحجم الشركة وضعف الرقابة الأسرية على الشركات التركية خطوة مهمة لتحسين حوكمة الشركات في تركيا وأن الملكية الأجنبية لشركات لها علاقة ايجابية مع الأداء المالي حيث تساهم في زيادة الأرباح.

7- دراسة Bayrakdaroglu et al (2012) هدفت هذه الدراسة إلى فحص العلاقة بين حوكمة الشركات ومقاييس الأداء المالي غير التقليدية مثل: القيمة الاقتصادية المضافة والقيمة السوقية المضافة والقيمة النقدية المضافة. وتم قياس الحوكمة من خلال الفصل بين عضوية مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية، حجم مجلس الإدارة، نسبة تركيز الملكية، نسبة الأسهم المملوكة من قبل الرئيس التنفيذي وأعضاء مجلس الإدارة، ونسبة المساهمة الأجنبية في الملكية ككل، واشتملت العينة على 41 شركة مدرجة في بورصة اسطنبول للفترة 1998-2007 وتوصلت الدراسة أن القيمة النقدية المضافة تزداد إذا تم الفصل بين عضوية مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية ووجدت أيضا أن حجم مجلس الإدارة له تأثير قوي على أداء الشركات، وأن نسبة تركيز الملكية ترتبط بشكل كبير مع جميع مقاييس الأداء باستثناء القيمة السوقية المضافة في حين أن نسبة الأسهم المملوكة من قبل الرئيس التنفيذي لا تؤثر بشكل على الأداء بينما تؤثر الملكية الأجنبية على الأداء بازدياد القيمة السوقية المضافة والقيمة الاقتصادية المضافة .

9-دراسة (2004, et. al, Brown): هدفت الدراسة إلى إنشاء مقياس واسع لحوكمة الشركات ويعتبر مقياس مركب يتكون من 51 عاملا وتشمل 8 عناصر من حوكمة الشركات (التدقيق الداخلي، مجلس الإدارة، والأنظمة والقوانين

مقدمة عامة

مستوى التعليم لمجلس الإدارة، مكافأة المدراء التنفيذيين وأعضاء مجلس الإدارة، الملكية، السياسات المستقبلية قانون التأسيس)، وتم دراسة العلاقة بين حوكمة الشركات والأداء التشغيلي وقيمة الشركة والعائد على السهم للمساهمين، لعينة 2327 شركة ومن نتائج الدراسة حسب مقياس الحوكمة مكافآت مجلس الإدارة والمدراء له علاقة طردية مع أداء الشركة، وله علاقة عكسية مع الملكية .

9-دراسة (Daniel kaufman ,Art Kraay 2008) حيث قاما الباحثان بإجراء دراسة على عينة من الدول حيث تضم العينة 212 دولة حول العالم وذلك لدراسة علاقة التنمية بالحكم الراشد بالاعتماد على ست مؤشرات للحكم والتي تمثلت في كل من المساءلة والمحاسبة، الاستقرار السياسي وغياب العنف، فعالية الأداء الحكومي، العدل والمساواة الحكم القانوني، مراقبة الفساد في الفترة الممتدة من 1996 إلى 2008، حيث توصل الباحثين إلى دور مختلف معايير الحكم الراشد في المساهمة في عملية التنمية .

10-دراسة (Shang –Jin wei 1998) حاول الباحث من خلال دراسته الى معرفة الآثار التي يتركها الفساد على التنمية وشملت عينة الدراسة مجموعة من الدول الآسيوية ومن بين النتائج المتوصل إليها أن انتشار الفساد يؤثر على الاستثمار المحلي فكلما انخفض مؤشر الفساد كلما زاد حجم الاستثمار، كما أن الفساد يؤدي الى التقليل من الاستثمار الأجنبي المباشر ويؤدي إلى التأثير على معدل النمو الاقتصادي حيث يخفض من الاستثمار المحلي .

11-دراسة (Compos et Nugent 1999) حاولا الباحثان من خلال دراستها قياس العلاقة التي تربط بين مؤشرات الحوكمة والنمو الاقتصادي بالاعتماد على خمس مؤشرات من مؤشرات الحوكمة ل 108 دولة، ومن بين النتائج التي توصلوا إليها الباحثان وجود علاقة طردية بين جميع مؤشرات الحوكمة الخمس والنمو الاقتصادي الذي تم قياسه بمتوسط الناتج الداخلي الخام للفرد .

12-دراسة (Abdesselam ABOUDRAR 2012) بعنوان *Gouvernance financière au Maroc* حوكمة المالية في المغرب "تناول هذا التقرير المفاهيم المتعلقة بالحوكمة المالية وتعرض أيضا إلى الحوكمة المالية في المغرب وعلاقة الفساد بالحوكمة المالية إلى جانب إصلاحات وتدابير المؤسسات المالية (البنك الدولي، الاتحاد الأوروبي مصرف جنوب إفريقيا) في إصلاح برامج الإدارة من خلال تطبيق معايير الحوكمة المالية وتوصل من خلال التقرير أن الحكم المالي يتطلب وضع نظم فعالة لتحقيقه كتعبئة الموارد، إدارة الأصول والخصوم المالية، وضع الميزانية وتنفيذها من خلال إعداد التقارير المالية ،القيام بعملية المراجعة، إنشاء مؤسسات رقابية قوية، حيث أن الحوكمة المالية الجيدة تنفذ نهجين: أحدهما يتعلق بالتأكد أن الأموال تستخدم للأغراض التي خصصت لها، والثاني المتعلق بتقديم المساعدة إلى الحكومات، حيث أن الحوكمة المالية في المغرب تتميز بمراقبة المالية العامة محدودية وصول المعلومات إلى المواطنين وضعف الأنظمة المتعلقة بعملية الميزانية، ضعف الشفافية المالية عدم ثبات القوانين الدستورية الافتقار إلى القدرات التقنية والإدارية، عدم التوافق بين الإصلاحات المختارة والمشاكل الناشئة عن سياسات الحكم إلى جانب سوء إدارة الإنفاق العام وفي الأخير تطرق إلى الإصلاحات المقترحة من قبل مؤسسات سألفة الذكر من بينها مواصلة

مقدمة عامة

إصلاح المحاسبة العامة لترجمة مبادئ الشفافية والمساءلة، إصلاح الإطار التنظيمي وممارسة السلطات المحلية لحوكمة مالية جيدة لإدارة الميزانية.

13-دراسة (Nicolas meisel et Jacques ould 2007) هدفت الى توضيح العلاقة بين النمو الاقتصادي والحوكمة من حيث اختبار مدى أهمية إعطاء الأولوية لسياسات الحكم من أجل التنمية والنمو على المدى الطويل، ومن بين النتائج المتوصل إليها لا توجد نظرية اقتصادية واضحة لديها دعم للحكم الراشد، كما لم يثبت الحكم الراشد أهميته باعتباره استراتيجية للتنمية .

14-دراسة (Alomar 2000) فقد حاول الباحث من خلال دراسته التأكد من العلاقة التي تربط بين تطور المؤسسات المالية والنمو الاقتصادي، فقد شملت عينة الدراسة دول حديثة النمو المالي والاقتصادي تتمثل في دول جنوب شرق آسيا، ورغم مختلف الأزمات التي أثرت على قطاعها المالي مثلت هذه الدول البيئة المناسبة لتطبيق هذه الدراسة وذلك من خلال دور القطاع المالي في النمو، وبالاعتماد على المنهج القياسي وباستخدام مجموعة من المؤشرات المالية ومؤشرات النمو الاقتصادي، توصل الباحث الى أن هناك ارتباط بين النمو الاقتصادي والوساطة المالية والمؤسسات المالية .

15-دراسة (Roe and Siegel 2011) وذلك من خلال دراسة العلاقة بين الاستقرار المالي والتطور المالي ومن بين النتائج المتوصل إليها وجود علاقة قوية بين عدم الاستقرار السياسي والتخلف المالي .

بالإضافة إلى تقرير (2010) (CABRI Secretariat) الذي عالج التقدم والعقبات التي تعترض الحكم الراشد لإرساء مبادئ الحوكمة المالية الجيدة حيث قامت إدارة الضرائب على مستوى إفريقيا والمنتدى الإفريقي بإعداد تقرير مرحلي عن الحوكمة المالية العامة الجيدة في إفريقيا وذلك بالتعاون مع مصرف التنمية الإفريقي واللجنة الاقتصادية التابعة للأمم المتحدة إلى وضع إعلان بشأن الحوكمة المالية العامة الجيدة وأظهر التقرير أن الحكم الرشيد في المسائل المالية لا يمكن تحقيقه إلا عندما توفر الإجراءات الرئيسية للميزانية خدمات عامة فعالة من خلال إنفاق عام ميسور التكلفة ويتضمن الشفافية والمساءلة وتمويل أولويات مشاريع الحكومة، حيث أن الحوكمة المالية هي النظام العالمي لإدارة وتسيير الأموال وهي بحاجة إلى معالجة الثغرات في مجال الشفافية المالية، كما تؤدي الحوكمة المالية الجيدة إلى الاستخدام الأمثل للموارد المالية للدولة، حيث تساعد على رفع معدلات النمو الاقتصادي والحد من الفقر ومشكلة البطالة .

الفصل الأول: عموميات حول مصطلح الحوكمة

تمهيد الفصل الأول:

يعتبر موضوع الحوكمة المالية من المواضيع التي اكتسبت اهتماما متزايدا عبر السنوات الماضية والحالية خصوصا في ظل تطورات مختلف المفاهيم والمتغيرات الاقتصادية الكلية وحتى الجزئية منها والتي تزامنت مع انتقال الدول نحو تبني نظام اقتصاد السوق وعملية التحول والانتقال التي تعرفها العديد من الدول خصوصا الدول النامية. وذلك من خلال اعتمادها على الرأس المال البشري والمؤسسات كعامل أساسي في عملية التنمية ومواصلة تحقيق معدلات نمو اقتصادي مرتفعة، إلى جانب ما تضمنه من ظهور مصطلحات عديدة في المجال الاقتصادي والمالي كالحوكمة المالية والذكاء الاقتصادي والاقتصاد البنفسجي، التمويل غير التقليدي وغيرها من المفاهيم التي أصبحت من بين مواضيع الساعة، بالإضافة إلى العديد من الأزمات الاقتصادية والمالية التي عرفتها اقتصاديات بعض الدول وما صاحبها من سلسلة الانهيارات المالية لكبرى المؤسسات المالية العالمية وإعلان إفلاسها، والتي ترتب عنها انهيار النظام المالي للعديد من الدول الذي أدى إلى فقدان الثقة من قبل المستثمرين في مصداقية القوائم المالية المنشورة للعديد من المؤسسات، فقد أحدث هذا المفهوم تحليلات وانتقادات كبيرة لما تضمنه من مبادئ متعلقة بالشفافية، الإفصاح المساواة والمشاركة في إعداد القوائم المالية للمؤسسات التي تعكس الوضع المالي الحقيقي لها، فبواسطة التطبيق الجيد لمفهوم الحوكمة المالية تكتسب المؤسسات ثقة المستثمرين التي فقدت أثناء الأزمات، فحوكمة المؤسسات تعمل على توجيه المؤسسات لتحقيق الأداء الجيد والعمل على تحقيق التنمية المستدامة واستدامة أعمال المؤسسات من خلال التركيز على مختلف أبعادها ومعاييرها، وعلى هذا الأساس تم التطرق في هذا الفصل إلى العناصر التالية :

1-التطور التاريخي النظري للحوكمة .

2-النظريات الجزئية المفسرة لنظام حوكمة المؤسسات .

3-حوكمة المؤسسات (gouvernance d'entreprise) .

4-الإطار النظري للحوكمة المالية (gouvernance financière) .

5- الإطار المؤسسي للحوكمة.

6-الحوكمة في القطاع المالي والمصرفي.

7-المتغيرات الدالة على تطبيقات الحوكمة المالية في المؤسسات .

8-مؤشرات قياس الحوكمة المالية.

1-التطور التاريخي النظري للحوكمة .

قبل الإشارة إلى تحليل مصطلح الحوكمة لابد في البداية من التطرق إلى مفهوم الحكم حيث ترجع فكرة مصطلح الحكم إلى الاقتصاديين الأمريكيين (R.Ronaldes) و(R.coase) من خلال اعتبارهما أن عملية ممارسة السلطة الجيدة، إدارة الشركات، الإدارة الجيدة و الحكم الجيد إلى جانب الحكم الراشد والالتزام بأخلاقيات الأعمال ترجع إلى الدور الفعال للحكومة الذي تقوم به من خلال العمل على تنفيذ سياساتها و تطبيق قوانينها بالإضافة إلى العمل على تطبيق وممارسة أفكارهما المرتبطة "بممارسة عملية الحكم دون حكومة"، وحسب هذان الأخيرين فالهدف الأساسي من الحكم هو الاستغلال الأمثل للوظيفة الممارسة من قبل الفرد أو الحكومة أو مؤسسة ما والممارسة الجيدة للسلطة من قبل مجلس الإدارة المسؤول عن التسيير والخطط والأعمال على أساس عاملين أولهما يتعلق بكفاءة وفاعلية الإدارة من خلال قدرتها على خلق القيمة المالية المضافة التي تمكنها من مواصلة عملها وتحقيق ميزة تنافسية وضمان ديمومتها، والثاني يتعلق بالعمل على ضمان حماية مصالح حملة الأسهم أو أصحاب رؤوس الأموال المختلفة إلى جانب حماية مصالح مختلف الأطراف الفاعلة في المؤسسة، و حسب أعمال (M.Foucault) في إشارته إلى مصطلح (gouvernementalité) وتحليله لمختلف المشاكل التي كانت تواجهها الحكومة خلال القرن السادس عشر حيث ركز على الطريقة المتبعة من طرف الحكومة في مواجهة هذه المشاكل و إيجاد حلول لها، إلا أن الباحث (Machiavel) أبرز فكرته عكس فكرة (M.Foucault) القائمة على أساس أن هناك ثلاثة أشياء لابد من أن تلتزم بها الحكومة ليست متعلقة بمشكلة النظام بحد ذاته وسرعة التكيف مع هذا النظام وإنما تتمثل في مجموع الأنظمة والسياسات التي تضعها المؤسسات والتي بواسطتها تعمل على تنفيذ الخطط وتصحيحها وتطبيق النظام الذي من الممكن أن يعمل على تسهيل ممارسة السلطة بالشكل المحدد والمطلوب، حيث يتمثل هدفها الأساسي في حكم المجتمع ونشر المعرفة¹ من خلال العمل على إدارة مختلف الأنظمة بالشكل الذي يمكن المؤسسة من تحقيق أهدافها بكفاءة وفعالية وبالتالي ضمان استدامة أعمالها ونموها بالشكل الجيد على أساس نظام مالي فعال وكفاء، فمنذ العمل الذي قام به (Nobel Douglass 1990) مؤسس الاقتصاد المؤسسي الجديد المتعلق بأسبقية المؤسسات ودورها المركزي في إدارة مختلف الأنظمة الذي ينسب إلى الحكم الرشيد (bonne gouvernance) من جانب المؤسسات المالية الدولية في تخصيص المساعدات لوحظ من خلالها تجدد الاهتمام بالحكم² من خلال تطبيق معايير التي تبرز دور المؤسسات في تسيير الأنظمة المالية بواسطة خططها الاستراتيجية وأنظمة الحكم الممارسة من قبلها، تجدد الاهتمام بدور الحكم الراشد في تسيير المؤسسات .

1-1-التطور التاريخي لمصطلح الحكم: تعددت الأحداث التي أدت إلى ظهور مصطلح الحكم من خلال مختلف الأدبيات و الدراسات لدور هذا الأخير في حل العديد من المشاكل الاجتماعية، باعتبار أن الحكومة ليست وحدها

¹Yvon pesqueux « de la gouvernance »,2015-halshs -0247797,hal ID :halshs-https://halshs –archives-ouvertes .fr/halshs -0127797,submitted on 2 jan 2016,p :03-04-18-21.

²Dhahi Sellami, N. (2012). *Convergence entre les institutions de gouvernance publique et privée: rôle des Systèmes Nationaux de Gouvernance: cas des pays du Maghreb: Tunisie–Algérie–Maroc* (Doctoral dissertation, Bordeaux 4).p :11.

الجهات الفاعلة في حل ومواجهة المشاكل بل هناك العديد من الجهات الفاعلة ذات العلاقة كالمؤسسات،³ فالحكم يعمل على تحسين عمل الإدارة، وزيادة قدرتها على التسيير الجيد و تحسين أنظمة الرقابة الداخلية والخارجية الممارسة على مختلف المؤسسات، إذ يقوم على مجموعة من المبادئ تتمثل في كل من الشفافية المساواة، المساءلة الاستقلالية والمسؤولية الاجتماعية و الإفصاح المحاسبي والمالي، ففي ظل تسلسل أحداث ظهور مختلف الفضائح المالية الناتجة عن الإخفاقات في تكوين نظام محاسبة مالية فعال والأنظمة المالية الصحيحة التي تتميز بكفاءة تسييرها وخطتها الأمر الذي تطلب ضرورة العمل على إيجاد طريقة تستطيع من خلالها الدول فرض نظام الرقابة والمساءلة من خلال العمل على مراقبة ومراجعة الحسابات المتعلقة بالمؤسسات وتعزيز مبدأ الشفافية لضمان الإفصاح الجيد عن المعلومات والبيانات المالية من قبل مختلف الإدارات بشكل خاص والمؤسسات بشكل عام والحكومات وغيرها، بمعناها الانتقال من العمل على الإفصاح عن مختلف البيانات من الأنظمة الجزئية وصولاً إلى الأنظمة الكلية، إلى جانب مساءلة مختلف الأطراف الفاعلة في المجتمع من مسؤولين، مؤسسات وغيرها من الأشخاص الاعتبارية، فالحكم يساعد على تجسيد مبدأ الشفافية في انتقال المعلومات وتداولها إلى مختلف الجهات التي تحتاجها، فانطلاقاً من مجموعة الفضائح والانهيارات المالية المتعلقة بالتلاعب والتضليل في بيانات القوائم المالية المتعلقة بالحسابات والأرصدة المالية المختلفة لكبرى المؤسسات المالية العالمية الناتجة عن سوء الممارسات المحاسبية واستغلال السلطة والوظيفة من قبل المسيرين أو المديرين التنفيذيين أو مجلس الإدارة أو السلطة التنفيذية المسؤولة عن تسيير المؤسسات، أدى إلى انتشار قضايا الفساد المالي والإداري في ظل غياب الوسائل الرقابية ومبادئ الشفافية والمساءلة وحتى مبدأ المسؤولية الاجتماعية من قبل المؤسسات والمنظمات الدولية وحتى العالمية.

وعليه تزامنا مع نهاية سنوات الثمانينات استخدم العديد من الاقتصاديين مصطلح الحوكمة العالمية (gouvernance globale) لتحديد السياسة العامة للدول والمؤسسات بصفة خاصة طبقاً لمعايير اقتصاد السوق ، وأصبح بعدها هذا المصطلح مرادف لمصطلح إدارة التنمية الجيدة (bonne gestion du développement) فنظرية الشركة ظهرت بناء من وضعية الإدارة وطرق عملها وطريقة الحكم المتبعة من قبلها في تسيير أنظمتها، وبعدها مباشرة تمت الإشارة إلى مصطلح الحكم في بداية دراسات العديد من الباحثين والمؤسسات من خلال تأثير القرارات الاستراتيجية على خلق القيمة المضافة وتحقيق عوائد مالية واقتصادية، تجارية، ثقافية وحتى اجتماعية .

بعدها مباشرة ظهر المصطلح تدريجياً في الولايات المتحدة من خلال نشر الاقتصاديان (Berle et Means 1932) كتابهما يحمل عنوان "الشركة الحديثة والممتلكات الخاصة سنة 1932" و فكرة A.Smith أن المديرين التنفيذيين في الشركة هم المسؤولين عن إدارة وحماية أموال أصحاب المصالح بدلاً من أموالهم الخاصة⁴ فهم الذين يتحملون مسؤولية الأخطاء المرتكبة من خلال ضمان عدم هدر أموال الأطراف الأخرى فهم أساس مختلف العلاقات بين أصحاب المصالح الداخلية والخارجية ، فمن خلالهم يستطيع مختلف أصحاب المصالح الحفاظ على أموالهم وحماية

³Meuleman, L. (2015). Owl meets beehive: how impact assessment and governance relate. *Impact Assessment and Project Appraisal*, 33(1), 4-15.,p:04-15.

⁴RACHEDI, Abdelkader, Mohamed MAARIF, and Mohammed BENHAMIDA. (2014): "Les modèles de la gouvernance d'entreprise." *les cahiers du mecas* 10.1 101-114.,p :102.

مصالحهم وتحقيق قيمة مضافة تخدم مصالحهم فالمديرين التنفيذيين هم أساس عمل وتسيير الشركة وضمان توسعها واستدامتها .

ومنها اتسع مفهوم الحوكمة فعملت مختلف المنظمات الدولية والعالمية على إصدار العديد من القواعد و المبادئ المتعلقة بحوكمة المؤسسات ،فاكتسب هذا المفهوم اهتماما واسعا على الصعيد الدولي وحتى العالمي وقامت بعدها الدول على تبني وتجسيد مبادئ هذا المفهوم من خلال امثال مؤسساتها لمبادئ ومعايير حوكمة المؤسسات وأخلاقيات الحكم الراشد ،فأصبحت محور بحث ونقاش العديد من الباحثين والاقتصاديين وحتى المؤسسات ، فقد اعتبرها العديد من اقتصاديين بأنها المحرك الأساسي لعملية النمو الاقتصادي والتنمية المستدامة بالنظر إلى عملية التحول و الإنتقال الاقتصادي الذي تعرفها العديد من الدول التي كانت تنتمي إلى قائمة الدول النامية وانتقلت إلى قائمة الدول الناشئة وهي في طريقها إلى منافسة الدول المتقدمة من خلال منافستها على تصدر قاطرة الحكم العالمي .

فمصطلح الحوكمة ظهر منذ القدم، إلا أن الأدبيات الاقتصادية التحليلية لمصطلح الحوكمة تشير إلى أن كل من الاقتصاديان Berle و Means سنة 1932 اعتبروا على أنهما أولا من تطرق لموضوع فصل الملكية عن التسيير والادارة وذلك من خلال الفصل بين أصحاب رؤوس الأموال أو المساهمين المالكين للمؤسسة وبين المديرين لها المسؤولين عن إدارة وتسيير أموال المالكين والمحافظة عليها،و اعتبر كل من الاقتصاديان (Means, Berle, 1932) أن الحوكمة تعتبر الآلية التي يمكن من خلالها تجنب مشكل تضارب المصالح بين المديرين والمساهمين حيث أوضح (Berle) 1932 أن مصلحة مختلف الشركاء تستخدم بطريقة مناسبة وبصورة أكثر وضوح من طرف مديري المؤسسات حيث أن هناك ارتباط بين هؤلاء المديرين وأموال حملة الأسهم⁵ ، فالمديرين التنفيذيين أو المديرين في المؤسسة هم الفئة المسؤولة عن حماية أموال المساهمين ،فمشكل تضارب المصالح داخل المؤسسة يؤدي إلى فقدان الرقابة الممارسة داخلها وتضارب بين المديرين الذين يسعون بكل الطرق إلى الحفاظ على مناصبهم ومركزهم داخل المؤسسات وبين ملاك المؤسسة الذين يسعون إلى تحقيق أقصى قدر من الربح وخلق أكبر قيمة مالية مضافة حتى على حساب أصحاب المصالح الآخرين ، فنظام الحوكمة داخل المؤسسات يعكس ذلك النظام المؤسسي والسلوكي الاجتماعي الناشئ داخل المؤسسات الذي يربط ويحكم العلاقة بين حاملي الأسهم ومختلف أصحاب المصالح الآخرين المعنيين بالحفاظ على ضمان نمو المؤسسة واستمرارها من خلال الحفاظ على ضمان سير وديمومة دورة حياة المؤسسة⁶ من خلال العمل على تحقيق أهداف المساهمين من جهة وتحقيق أهداف المديرين من جهة ثانية، فنظام الحوكمة من خلال مختلف الآليات التي يتضمنها يسعى إلى التقليل من مشكل تضارب المصالح بين مختلف الأطراف الفاعلة في المؤسسة، إلا أن مصطلح الحوكمة مرتبط بمصطلحين أساسيين أولهما: مصطلح الخصخصة (Privatization) التي قامت بها واتبعها العديد من الدول من أجل تحويل ملكية مؤسساتها من الملكية العامة إلى الملكية الخاصة في إطار التوجه نحو انتاج

⁵ Gond, Jean-Pascal, Samuel Mercier, and Laboratoire interdisciplinaire de recherche sur les ressources humaines et l'emploi (Toulouse)(2005). Les théories des parties prenantes: une synthèse critique de la littérature. LIRHE, Université des sciences sociales de Toulouse.

⁶ Tahir Ben armed Rim(2008) ، « la gouvernance d'entreprise et performance 'EPE' seror SPA » ,magister ,telemcen, p 1.

نظام اقتصاد السوق المفتوح الذي يعتمد على المؤسسات كأساس لتحقيق عملية التنمية والنمو، وثاني مصطلح العولمة (Globalization) التي جعلت من العالم قرية صغيرة من خلال مختلف الوسائل التكنولوجية التي أوجدتها والثقافات التي ظهرت من خلالها ، فمفهوم مصطلح الحوكمة يتضمن العديد من المصطلحات مثل: حاكمية الشركات، توجيه الشركات الإجراءات الحاكمية، الشركات الرشيدة، الإدارة الرشيدة، ممارسة السلطة، الحكم الراشد، الإدارة المالية... الخ⁷، فالحوكمة تتضمن في مضمونها مجموعة من المصطلحات المالية والاقتصادية السياسية، القانونية وحتى الاجتماعية المتكاملة فيما بينها مشكلة حلقة متكاملة من المبادئ والعلاقات التي بموجبها يضمن كل طرف في المؤسسة حماية مصالحه .

فالحوكمة يعود أصلها إلى كلمة إغريقية تعبر عن قدرة قائد السفينة في قيادة السفينة إلى جانب ما يمتلكه ويتميز به من مبادئ أخلاقية وسلوكيات اجتماعية نزيهة في الحفاظ على أرواح وممتلكات الخاصة بالركاب، بالإضافة إلى قدرته على المحافظة على البضائع المسؤول عن إيصالها لأصحابها ، فإذا أوصلها إلى أصحابها وعاد إلى بلده وانتهت مهمته بسلام فيطلق على قائد السفينة (Good governer) المتحومك الجيد⁸ ، فالحوكمة تعني باللغة الفرنسية (gouvernance) وباللغة الانجليزية (governance) وتضمنت كما تطرقنا إليها من قبل من خلال الإشارة إليها العديد من المصطلحات والمفاهيم .

فطبقا لتوقعات (Adam Smith 1976) في كتابه ثروة الأمم الذي أوضح من خلاله على أنه " من غير المتوقع من مديري الشركات المساهمة أن يشرفوا على الشركات كما لو أنه من يدير هذه الشركات هم أنفسهم أصحابها ، وذلك لأن المديرين يقومون بإدارة أموال غيرهم وليس أموالهم الشخصية، ومن المتوقع أن يكون هناك إهمال بشكل أو بآخر في إدارة شؤون هذه الشركات وفي مراجعة الحسابات والفساد المحاسبي ، بالتواطؤ من مكاتب المحاسبة مع الإدارة التنفيذية ، لإخفاء انحرافاتهما بالتلاعب والفساد في الحسابات "⁹، الأمر الذي سيؤدي إلى هدر أموال المساهمين وضيعها فالمديرين يسعون إلى الحفاظ على مناصبهم وتحقيق أقصى الأرباح من خلال المخاطرة بأموال الغير وفي حالة الفشل يكونون هم أقل تضررا بذلك بعكس مالكي الشركات وأصحاب الأموال فهم المتضررين المباشرين بهذه المجازفات والمخاطر المستعملة من قبل مديري الشركات و مسؤولين عن تنفيذ القوانين والاستراتيجيات المتعلقة بها ولهذا وجب تطبيق الآلية الجيدة التي تمكن من فرض مختلف آليات الرقابة على عمل المديرين المسؤولين عن إدارة المؤسسة. بالإضافة إلى أن أول من تطرق إلى موضوع فصل الملكية عن الإدارة هما الاقتصاديان (Adolf berle et Gardener mean) في كتابهما الصادر عام 1932 فانطلاقا من تفسيراتهما على أن المؤسسات تنمو وتتطور بشكل جيد و غير متوقع عند فصل الملكية عن الإدارة بحيث تصبح المهمة المخولة إلى المديرين التنفيذيين ممارسة الرقابة على

⁷ صديقي مسعود ،دريس خالد ،"دور حوكمة الشركات في تحقيق شفافية المعلومات المحاسبية لترشيد قرار الاستثمار" ملتقى الدولي الأول حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع رهانات وآفاق ،جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي .

⁸ حسين عبد الجليل آل غزوي "حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية "،رسالة ماجستير في المحاسبة والتحليل المالي ،لأكاديمية العربية في الدنمارك ،2010.

⁹ Bather, A. (2006). The Companies Act 1993 and Directors' Duties: Small and medium entities are not well catered for.

تنفيذ أعمال المؤسسة ومتابعة سير أعمالها وتنفيذ خططها واستراتيجياتها، أما حملة الأسهم فهم الفئة التي تملك المؤسسة أي أصحاب رؤوس الأموال، وفي سنة 1976 تطرق كل من الاقتصاديان (Meckling et Jensen) إلى دور وأهمية حوكمة المؤسسات في الحد والتقليل من المشاكل الناشئة عن الفصل بين الملكية والإدارة واعتمادهم في تفسيرهم على ثلاث نظريات رئيسية: نظرية الوكالة، نظرية حقوق الملكية ونظرية هيكل ملكية المؤسسة. إلى جانب علاقة تكاليف الوكالة بالفصل بين الملكية والتسيير¹⁰ والتي على أساسها ظهرت العديد من النظريات المفسرة لهذا النظام عرفت بنظريات حوكمة المؤسسات، وذلك من خلال أن الفصل بين الملكية من قبل أصحاب رؤوس الأموال والتسيير من قبل المديرين التنفيذيين أو المسيرين يترتب عليه تكاليف قليلة ناجمة عن معالجة مشكل تضارب المصالح داخل المؤسسة عرفت بمصطلح تكاليف الوكالة، ففي عام 1987 قامت اللجنة الوطنية الخاصة بالانحرافات في إعداد القوائم المالية (National Commission of Fraudulent Financial Reporting) التابعة لهيئة السوق المالي الأمريكي (SEC) بإصدار تقرير (Tread way) الذي تضمن العديد من التوصيات والمبادئ المتعلقة بالحد من حدوث حالات التعتير المالي أو العسر المالي والغش والتلاعب في إعداد القوائم المالية من خلال توفير آليات الرقابة الداخلية والمراجعة الحسابية الخارجية للمؤسسة¹¹ من خلال العمل على مراقبة إعداد قوائمها المالية التي تمكن من ضمان استمرار نمو المؤسسة وضمان ديمومتها وحمايتها وحالات الإفلاس وال فشل المالي.

أما في عام 1991 و 1992 شكلت لجنة لدراسة أسباب إفلاس الشركات المسجلة في بورصة لندن للأوراق المالية برئاسة (Adrian cadbury) حيث أصدر عام 1992 تقرير حول حوكمة المؤسسات عرف بتقرير (Cadbury)، بالإضافة إلى ظهور العديد من الأزمات المالية في العديد من الدول منها: روسيا، أمريكا اللاتينية، أزمة المكسيك، والأزمة الآسيوية لعام 1997 وما نتج عنها من انهيارات وفضائح مالية لكبرى المؤسسات المالية العالمية عام 2001 (WOLDCOM, ENRON, PARMALAT 2003) بسبب كشف التلاعب بقوائمها المالية والتضخيم والتضليل الممارس من قبل مسيرها في أرقام الحسابات والبيانات المالية الخاصة بها، فكانت القوائم المالية للمؤسسات لا تعكس الوضعية المالية الحقيقية لها بسبب انتشار الفساد المالي والإداري الناتج عن غياب الوسائل الرقابية الفعالة، وبعدها مباشرة ظهرت الأزمة المالية في النصف الثاني من عام 2008 بعد انهيار بنك (Lehman Brothers) باعتباره إحدى كبرى المؤسسات العقارية في الولايات المتحدة الأمريكية، فصاحبه انهيار سلسلة من المؤسسات الكبرى حيث أثر بشكل مباشر على سلوك أنظمة المؤسسات وعلى اقتصاد دولها وتوسعت تداعيات الأزمة التي أثرت على العديد من اقتصاديات العديد من الدول، عرفت "بالأزمة المالية العالمية الكبرى الثانية" بعد أزمة الكساد العالمي عام 1929 حيث نتج عن أزمة 2008 مثلاً: انهيار النور الآسيوية وتأثيرها على دول جنوب شرق آسيا، مما جعل العديد من الاقتصاديين والمؤسسات المالية يبحثون عن آلية يمكن من خلالها معالجة وممارسة الرقابة على أداء وعمل

¹⁰Jensen, Michael C., and William H. Meckling. (1976) "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." Journal of financial economics 3.4.p: 305-360..

¹¹رامي حسن الغزالي (2015) "The Role of corporate governance Rules implementation in preventing Financial Distress Applied on companies listed in polistine eschange (analytical study)" مذكرة ماجستير، محاسبة والتمويل

المؤسسات والتي من شأنها العمل على حماية المؤسسات من حالات الانهيار والإفلاس وممارسة الغش والتلاعب أثناء إعداد القوائم المالية الخاصة بها¹² ، وفرض أنظمة رقابية فعالة يمكن من خلالها الحد من انتشار الفساد وحماية المؤسسات من مختلف المخاطر .

أما في عام 1937 قام الاقتصادي (Ronald coase) بنشر مقال وضح فيه أفضل طريقة لإحداث التوازن بين مصالح الملاك والمسيرين¹³ حتى لا يكون هناك تضارب في مصالح وضياع لحقوق الطرفين ، فالحوكمة بصفة عامة تجد جذورها من أعمال مؤسسة كل من (Alchain et Densetz) عام 1972 حيث اعتبرها هذان الاقتصاديان المؤسسة بأنها عبارة عن "خيال قانوني" (Fiction juridique) يتضمن العديد من حقوق الملكية تربط بين مختلف الأعوان الاقتصاديين ومختلف أصحاب المصالح تعمل بدورها على تخفيض التكاليف الناجمة عن إبرام العديد من الصفقات بين متغيرات المحيط الداخلي والمحيط الخارجي للمؤسسة¹⁴ والتي عرفت بتكاليف الوكالة ، ومن جهة أخرى قام سنة 1980 الاقتصادي (E.Fama) بدراسة طريقة الفصل بين الملكية والتسيير فعمل على التمييز بين وظائف الإدارة ومختلف المخاطر الناجمة عن عملية التسيير كما يرى أن ممارسة الرقابة الداخلية والخارجية على مختلف القرارات المتخذة من قبل المسيرين ليست من اختصاصات المساهمين فهناك عاملين مختلفين في المؤسسة :

أولهما: يرتبط بالقدرة الإدارية للمسيرين وذلك من خلال قدرتهم على إدارة وظائف المؤسسة وتوجيهه وتسيير أنظمتها بالشكل الذي يؤدي إلى خلق قيمة مضافة .

والثاني: يتعلق بتحمل مختلف المخاطر الناجمة عن سوء التسيير والقدرة الإدارية للمسيرين وذلك من خلال تحمل المشاكل المالية التي تتعلق بعدم قدرة المسيرين على توجيه وظائف المؤسسة واستعمال أموال المالكين بالشكل الذي يجنبها من الوقوع في المخاطر ومشكل الانهيار ، حيث قام كل من¹⁵ (Olivier williamson 1979) ، إلى جانب كل من (Jensen and Meckling 1976)¹⁶ بالتطرق إلى مشكلة الوكالة بسبب المشاكل الناجمة عن الفصل بين الملكية وإدارة المؤسسة التي تؤدي بدورها إلى حدوث تضارب بين مختلف أصحاب المصالح وبالتالي لابد من ضرورة تطبيق والالتزام بتنفيذ قواعد ومبادئ حوكمة المؤسسات¹⁷ ، غير أن تاريخ ظهور الحوكمة نجدها تعود إلى فضيحة (Watergate) اسم لأكبر فضيحة سياسية متمثلة في قضية التجسس الداخلي في الولايات المتحدة الأمريكية سنة 1972 التي نجم عنها استقالة ريتشارد نيكسون عام 1974¹⁸ حيث ترجع أسبابها إلى الفشل والضعف الواضح في الوسائل الرقابية المالية

¹² رامي حسن الغزالي ، مرجع سابق ، ص 29.

¹³ Benjamin corriat ,olivier weinstein (1995), « les nouvelle de l'entreprise coll références » , le livre de poche , p :27.

¹⁴ Bancel franck(1997) , « la gouvernance des entreprise », economica , paris , p :12.

¹⁵ صديقي خضرة(2014-2015) " واقع تطبيق الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة مؤسسة أن.سي. أ. روية الجزائر " ، أطروحة دكتوراه ، تخصص تسيير الموارد البشرية ،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان (الجزائر) ، ص 24.

¹⁶Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Op.cit*,p :04.

¹⁷ Oliver williamson(1994) « les institutions de l'economie » , inter édition , p :36.

¹⁸ [http://www.dzayerinfo.com/ar/mobile/tahk 9508.html](http://www.dzayerinfo.com/ar/mobile/tahk%209508.html) ,30/03/2017.

الممارسة في المؤسسات من خلال السلطة والحرية التي يتمتع بها المسؤولين الحكوميين وعدم العمل على مساءلتهم وعدم قدرتهم على الإفصاح عن البيانات والشفافية في إعداد و الإفصاح عن مختلف القوائم والتقارير المالية للمؤسسات¹⁹ التي من شأنها العمل على تحليل وتوضيح مختلف البيانات المتعلقة بالمؤسسة .

أما في عام 1987 قام المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين (AICPA) بالعمل على تشكيل لجنة لحماية التنظيمات الإدارية (The committee of sponsoring organization –COSO) المعروفة باسم لجنة (Treadway commission) حيث قامت بإصدار تقرير يتضمن توصيات تتعلق بمنع حدوث محاولات الغش والتلاعب في القوائم المالية من خلال الالتزام بتطبيق مبادئ وقواعد حوكمة المؤسسات²⁰ التي تتضمن كل من معيار الشفافية ،المساءلة ،المسؤولية الاجتماعية ،المساواة وغيرها من معايير الأخرى .

وبعدها أصدرت لجنة الأبعاد المالية سنة 1992 (Cadbury)تقرير يحمل عنوان الأبعاد المالية لحوكمة المؤسسات (The financial aspects of corporate governance) ،وبعدها قامت العديد من المنظمات والمؤسسات الدولية والعالمية بتفسير مصطلح الحوكمة كل حسب وجهة نظره حيث أصدرت العديد من المبادئ المتعلقة بممارسة الجودة لقواعد الحوكمة من بينها البنك الدولي ،منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (oecd) حيث قامت سنة 1999 بإصدار وثيقة تتضمن خمسة مبادئ المتعلقة بتطبيق حوكمة المؤسسات ، وبعدها في سنة 2004 قامت بتعديلها وأصدرت وثيقة أخرى تتضمن ستة مبادئ متعلقة بحوكمة المؤسسات والتي تتضمن الطرق التوجيهية لضمان استمرارية ممارسة الإدارة الرشيدة الجيدة للمؤسسات ،إلى جانب العديد من المنظمات الأخرى كالمركز الدولي للمشروعات الخاصة وصندوق النقد الدولي ومعايير لجنة بازل المصرفية²¹ ، لتليها مباشرة سلسلة الأزمات المالية التي أدت بدورها إلى انهيار المؤسسات العالمية في نهاية عام 2001 (enron ,woldkom) وتعثرت العديد من المؤسسات الأخرى نتيجة لمختلف الصعوبات المالية التي واجهتها من حيث انعدام التمويل وصعوبة الحصول على السيولة بسبب فقدان الثقة من قبل المستثمرين في هذه المؤسسات كل هذه المشاكل كانت نتيجة لتلك الأزمات مثل: "مؤسسة سويس إير"، فرانس تليكوم"، وبعدها مباشرة انهيارت المؤسسات الأمريكية عام 2002 التي أصدرت من خلالها قانون (Sarbanes – Oxley) الذي ركز من خلاله على إمكانية ودور حوكمة المؤسسات في التقليل والحد والقضاء على الفساد المالي والإداري الذي تعاني منه مختلف المؤسسات²² الأمر الذي تطلب تطبيق معايير حوكمة المؤسسات بشكل واسع من قبل الدول باعتبارها كضمان يمكن من خلاله القضاء على مختلف التجاوزات التي تحدث في هيكل وأنظمة المؤسسات إلى جانب اعتبارها الآلية التي يمكن بواسطتها القضاء على مشكل تضارب المصالح بين مختلف أصحاب المصالح في المؤسسات .

¹⁹ علاء فرحان طالب ،إيمان شيحان المشهداني(2011) "الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف"، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع ،عمان ،الأردن ،ص 27.

²⁰ محمد مصطفى سليمان (2006)، "حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والاداري"، الاسكندرية ،الدار الجامعية،ص 31-32.

²¹ Organisation for economic cooperation and development(2004), improving corporate governance standards :the work of the OECD and the principles ,globe white, p :14.

²² صديقي خضرة ،مرجع سابق ،ص 25 .

فنجاح أي مؤسسة يتوقف على نوعية أنظمة الحكم المتبعة من قبلها ، حيث يعرف (Robert Joumard) الحكم بأنه مجموعة من البرامج والسياسات العملية وليست مؤسسية أو هيكلية فهي عبارة عن نظام متكامل ينظم مختلف العلاقات بين العديد من الجهات الفاعلة داخل المؤسسة عن طريق مجموعة من الوظائف والمراكز بهدف خلق القيمة وزيادة كفاءة وفعالية مجلس الإدارة ومن ثم العمل على توليد الأرباح ²³ ، فالمؤسسة تشمل مجموعة من الوظائف والعوامل المادية، البشرية والمالية التي تشكل حلقة متناسقة فيما بينها يعمل على تسييرها هيكل إداري تنظيمي الذي يترجم هذه العلاقات إلى أهداف متكاملة تعمل هذه العوامل المادية والبشرية من خلال التنسيق فيما بينها على تحقيق الأهداف الأساسية للمؤسسة بهدف زيادة قدرتها التنافسية وضمان نموها و استمراريتها ولكي يكون هناك تنسيق بين عوامل المؤسسة لابد أن تحتوي على نظام حكم أساسي يعمل على ضمان حقوق مختلف العناصر الفاعلة في المؤسسة ،وبناء على ذلك فلا بد من توفر مجموعة من الشروط التي تعتبر إلزامية لضمان وجود كل من عملي الإفصاح والشفافية والنزاهة والثقة وتحقيق ضمان شامل لجودة التقارير والبيانات المالية التي تتضمنها من خلال ضرورة الحرص على وجود نظام حكم وتنظيم مناسب وإطار قانوني لتنظيم مهنة المحاسبة وذلك بالتركيز على ضرورة تطبيق آليات حوكمة المؤسسات مثل : "نظام الرقابة الداخلية والخارجية،المراجعة الداخلية للحسابات، المراجعة الخارجية للحسابات وغيرها من الآليات التي أتت بها حوكمة المؤسسات " من أجل مراقبة عمل المديرين التنفيذيين المسؤولين عن اتخاذ مختلف القرارات المتعلقة بتحسين أداء المؤسسة وضمان استمراريتها ،وكذلك الالتزام بها لمنع حدوث الفضائح المالية للمؤسسات التي تركز بشكل أساسي على دور آليات الرقابية المؤسسية في عملية إعداد وتقييم التقارير المالية والمحاسبية للمؤسسات ²⁴ والعمل على مساءلة مختلف الأطراف المسؤولة على إعدادها ليتحمل كل طرف مسؤوليته .

2-1-تطور المفاهيم المتعلقة بمصطلح الحوكمة (gouvernance): الحوكمة مفهوم قديم ظهر من خلال تفسيرات الاقتصاديين الأمريكيين وبالضبط في المقالة التي نشرت عام 1937 ل (Ronald Coase) حول "طبيعة الشركة" التي أوضح من خلالها أن وجود مختلف الآليات الداخلية في المؤسسة والتنسيق بينها من طرف مختلف الجهات الفاعلة فيها يسمح لها بالحد من تكاليف المعاملات التي يولدها السوق من خلال الهيكل التنظيمي الذي يحدد المؤسسة كوحدة أو مركز عمل ، فحوكمة المؤسسات ليست مفهوم جديد فقد ظهرت منذ القدم من خلال تفسيرات العديد من الاقتصاديين والمؤسسات،فمن أهم أسباب ظهورها الانهيارات المالية لكبرى الشركات المالية العالمية (ENRON ,WORLDCOM, PARMALAT) والذي نتج عنه فقدان أصحاب رؤوس الأموال ورجال الأعمال والمستثمرين الثقة في إدارة المؤسسات من قبل المسيرين أو المديرين التنفيذيين إلى جانب ضعف آليات الحوكمة كعدم وجود أنظمة رقابية فعالة، فقد دفعت العديد من الدول إلى إجراء إصلاحات في أنظمتها القانونية والرقابية مثل: إصدار قانون (Loi sarbanes –oxley ausc états .unis) وإصدار العديد من المبادئ من قبل منظمات ومؤسسات دولية وعالمية ، مثل مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) في المجال الاقتصادي وتقرير (Dey) في كندا ،تقرير

²³ Joumard, Robert(2009). "Le concept de gouvernance.": 52,p :10.

²⁴Gorgieva-Trajkovska, O., Nikoloski, K., Koleva, B., & Georgieva Svrtinov, V. (2016). The role of corporate governance in transition economies: contribution and development. Universitatea" op.cit,p ;05.

(Cadbury) و (Greebury) في إنجلترا، تقرير (Treadway) في الولايات المتحدة، حيث تضمنت جميع التقارير إلى اقتراح جملة من الآليات والمبادئ التوجيهية للعديد من الآليات الداخلية والخارجية لتحسين نظام الحوكمة والرفع وتحسين الأداء المالي والتنظيمي للمؤسسات²⁵ وزيادة فاعلية الأنظمة الرقابية وتحسين ممارسة السلطة من قبل المسيرين أو المديرين التنفيذيين ، ومن ثم العمل على تحسين الأداء الاقتصادي للدول وتحسين أنظمتها المالية باعتبار الحوكمة أداة أساسية تساهم من خلال مبادئها وقواعدها على تحقيق التنمية المستدامة، حيث تساعد المؤسسات على خلق القيمة المالية المضافة وتحقيق الرفاهية للمجتمع .

مع ظهور الاقتصاد المؤسسي الجديد فنظام الحكم يمثل مجموعة من الآليات والقواعد المؤسسية تحدد قواعد العمل وتعمل على تنظيمها بالنسبة للمديرين ممثلة عن طريق مجموعة من المصفوفات فالاقتصادي (Charreaux) عرف الحكم بأنه: "مجموعة من الآليات التنظيمية والمؤسسية التي تحدد السلطات وتؤثر على قرارات المديرين ، أي أنها تحكم سلوكها وتحدد مجالها التقديري "²⁶.

وفي الأخير يعتبر التقرير الصادر عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) 1999 بعنوان مبادئ حوكمة المؤسسات (principle of corporate governance) أول اعتراف رسمي لظهور مفهوم الحوكمة .

والجدول التالي يبين مراحل التطور التاريخي للحوكمة .

الجدول رقم: (01-01) مراحل التطور التاريخي لمفهوم الحوكمة .

| التاريخ | المرحلة | الأسباب |
|---------|----------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1929 | مرحلة الكساد العالمي | تضارب المصالح بين الإدارة وأصحاب رؤوس أموال المؤسسات فالمسيرين يسعون إلى الحفاظ على مناصبهم داخل المؤسسة وأصحاب المؤسسة يسعون إلى تحقيق أقصى الأرباح . |
| 1932 | ظهور نظرية الوكالة | (berle , means) من خلال كتابهما " الشركة الحديثة والملكية الخاصة " تطرقا من خلاله لمفهوم الحوكمة والمشاكل المرتبطة بفصل الملكية عن الإدارة ²⁷ وما ينتج عنها والعمل على مواجهة هذه المشاكل من خلال ضرورة التحكم في العلاقات القائمة بين ملاك المؤسسة والإدارة من خلال تحديد الصلاحيات المتعلقة بكل طرف وتوزيع المهام والمسؤوليات . |

²⁵ Mimouni yassine, « le développement des pme et la bonne gouvernance –cas filiale trans-canal /ouest SPA unit II relizane »,thèse de magister ,en gouvernance d'entreprise ,ecole doctorale :management des hommes et gouvernance d'entreprises ,université abou –baker bel kaid – telemcen ,p :08 ,14.

²⁶ Charreaux, G. J. (2004). Corporate governance theories: From micro theories to national systems theories. Université De Bourgogne Fargo Working Paper, (1040101). p :01,02.

²⁷ طالب علاء فرحان ،إيمان شبحان المشهداني ،مرجع سابق ،ص 27.

| | | |
|---------------|----------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1976 1980 | /// | تطرق كل من Jensen, Meckling في سنة 1976، و Fama سنة 1980 إلى تأكيد ضرورة الاهتمام بمفهوم حوكمة المؤسسات ودورها في التقليل من المشاكل الناجمة عن الفصل بين الملكية والتسيير والإدارة . |
| 1985 | ظهور نظرية تكاليف الصفقات | قام الاقتصادي (Williamson) بالتطرق إلى نظرية تكاليف الصفقات الناشئة عن العلاقات التعاقدية التي تربط بين مختلف الأطراف المتعاملة و العاملة في المؤسسة مثل: المساهمين، الدائنين، العمال الزبائن... الخ ، فالمعاملات التي تقوم بها المؤسسة بين مختلف الأطراف الفاعلة تعمل على خلق مجموعة من العقود التي ينتج عنها مجموعة من التكاليف، كتكاليف إبرام العقد. |
| 1987 | تقرير (Tredway) | إصدار تقرير (Commission Treadway) من قبل اللجنة الوطنية الخاصة بالانحرافات بإعداد القوائم المالية، تتضمن مجموعة من القواعد الخاصة بتطبيق الحوكمة بالمؤسسات ومعالجة الاختلالات التي يمكن أن يتضمنها إعداد القوائم المالية . |
| 1992 | تقرير (Cadbury) | إصدار لجنة (Cadbury) تقريرها بعنوان الأبعاد المالية لحوكمة المؤسسات يتضمن ضرورة إتباع معايير ومبادئ حوكمة المؤسسات من طرف لجان المراقبة على الأعمال التجارية في بورصة لندن . |
| 1995 | لجنة (Greebury) | شكلت هذه اللجنة لمراقبة والتركيز على موضوع الرشاوي ومختلف الإكراهيات التي تمنح للوزراء من قبل العديد من المؤسسات ورجال الأعمال من أجل منحهم رخص تمكنهم من تسهيل القيام بمختلف أعمالهم، حيث أصدرت تقرير توضح من خلاله الإفصاح عن مكافآت الأعضاء . |
| | لجنة (Hample) | وشكلت أيضا لجنة (Hample) قامت بإصدار تقرير يركز على ضرورة اعتراف مجلس الإدارة بمسؤوليته عن نظام الرقابة المالية الداخلية . |
| 1997- 1998 | الأزمة المالية في شرق آسيا | ركزت من خلالها العديد من الدول والمؤسسات على ضرورة الاهتمام بمفهوم حوكمة المؤسسات والى المشاكل التي ظهرت في الاقتصاديات الناشئة من خلال انتشار المحسوبية الرأسمالية. ²⁸ والبيروقراطية . |
| 1998 | لجنة | عملت على مراجعة أنظمة حوكمة المؤسسات ومدى كفاءتها. ²⁹ |

²⁸Oman, C. P. (2001). Corporate governance and national development. p12.

| | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------|--------------|
| | (Cadbury) | |
| القيام بإعادة صياغة بعض المبادئ المتعلقة بالحوكمة وشرح أسباب افلاس المؤسسات . | إصلاح الحوكمة | 1996 2000 |
| إصدار منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية خمسة مبادئ متعلقة بحوكمة المؤسسات ،والذي يعتبر أول اعتراف دولي رسمي لمفهوم الحوكمة ³⁰ والتي هي عبارة عن مبادئ توجيهية تعمل من خلالها المؤسسات على حماية مصالح مختلف الأطراف الفاعلة في المؤسسة . | OECD | 1999 |
| مراجعة ودراسة أسباب حالات الفشل والفساد والانهيار المالي والالتزام بأخلاقيات الأعمال . | الالتزام بمبادئ الحوكمة | 2001 2004 |
| صدر في الولايات المتحدة الأمريكية يهدف إلى تحسين ممارسات الحكم داخل المؤسسات عن طريق العمل على زيادة استقلالية مجلس الإدارة وتوفير مختلف الآليات التي تعمل على مراجعة الحسابات داخل المؤسسات والتي تمكنها من إعداد قوائم مالية ذات مصداقية . | قانون Sarbanes -oxley (sox) | 2002 |
| قيام منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بإصدار وثيقة ثانية قامت من خلالها بتعديل مبادئها حيث تضمنت ستة مبادئ تتعلق بحوكمة المؤسسات. | OECD | 2004 |

المصدر:-عدنان بن حيدر (2007) ، "حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة" ، اتحاد المصارف العربية ، ص 25-27.

-موسى رحمانى ، جودة سامية (2012)، "تقنية المعلومات أداة استراتيجية لحماية وأمن المعلومة" ، ملتقى وطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة (الجزائر) ، 06-07-07-ماي ، ص 04.

والجدول الموالي يوضح أبرز التقارير الصادرة بشأن نظام وقواعد حوكمة المؤسسات :

²⁹ طارق عبد العال حماد (2007-2008) ، " حوكمة الشركات (المفاهيم ، المبادئ ، التجارب المتطلبات قطاع عام وخاص والمصارف)" ، الطبعة الثانية ، الدار الجامعية ، الاسكندرية ، القاهرة ، ص 20.

³⁰ رقية الحساني (2012)، "البيات حوكمة الشركات ودورها في الحد من الفساد المالي والإداري" ، مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري ، جامعة محمد خيضر ، بسكرة (الجزائر) ، 06-07-07-ماي ، ص 04.

الجدول رقم (01-02):مختلف التقارير الصادرة بشأن تطور مفهوم الحوكمة .

| السنة | الجهة | الإصدار |
|-------|-----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| 1992 | Cadbury | صدور القواعد البريطانية لحوكمة المؤسسات، حيث ألزم المؤسسات بالإفصاح عن الالتزام بقواعد الحوكمة مع تقديم تفسير عن ما لم يتم الالتزام به ³¹ أي من خلال توضيح سبب عدم الالتزام بالقواعد الأساسية التي تتضمنها حوكمة المؤسسات من قبل المؤسسات . |
| 1995 | Greenbury | ركز التقرير على مكافأة أعضاء مجلس الإدارة ³² لتشجيعهم على ضرورة تحسين أعمالهم من خلال منحهم مختلف المكافآت . |
| 1998 | Hamble | صدور تقرير Hamble ظهر من أجل إعادة النظر في نظام حوكمة المؤسسات في المملكة المتحدة ³³ والتي يتم على أساسه إعادة صياغة أنظمة حوكمة المؤسسات على مستواها . |
| 1999 | OECD | صدور مبادئ حوكمة المؤسسات من طرف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية حيث أصبحت معيارا دوليا لوضعي السياسات والمستثمرين والمؤسسات وأصحاب المصالح مع المؤسسات في العالم ³⁴ من خلال جملة القواعد التوجيهية والإلزامية . |
| 2002 | Sarbanes -oscleay act | صدر قانون (Sarbanes -oxley) نتيجة للآزمات المالية والاقتصادية التي حدثت في العديد من المؤسسات ، حيث تم فيه تحديد متطلبات جديدة للحوكمة ، وتكوين لجان للتدقيق وتحديد مسؤولياتها ³⁵ لمعرفة أسباب الاختلالات والعمل على مواجهتها . |
| 2004 | OECD | إصدار وثيقة ثانية من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية حيث تعلقت بمراجعة النسخة السابقة التي أصدرتها عام 1999 لمراعاة التطورات الأخيرة في الدول المنظمة إليها وغيرها من الدول الأخرى. ³⁶ |
| 2008 | OECD | إصدار نسخة 2008 من مبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تضمنت القواعد السابقة مدموجة بالخبرات العملية المشتركة. ³⁷ |

³¹ Cadbury , a ,report of the committe on the financial aspects of corporate governance , Gree & coltd ,uk london ,1992.

³² Greenbury ,r -director's Remuneration :report of a study group chaired by richard . Greenbury , Gee publishing LTD ,london, 1995.

³³ Hamble Report ,Report committe on corporate governance ,final report , Gee publishing , london ,1998.

³⁴ OECD(1999) ,« corporate governance report :corporate governance -improving competitiveness to global capital markets corporate governance » , an international review ,vol 7 issue 2 , p :198-206.

³⁵ Zhang , i,(2007) , « Economie consequence of the sarbanes -oscleay act of 2002 » , journal of accounting & economics vol 44 issue ½ , , p :74-115.

³⁶ OECD,principles of corporate governance ,publication service ,France ,2004 OECD.

المصدر: عمر عيسى فلاح المناصير (2013). "أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات العامة الأردنية، الجامعة الهاشمية، الزرقاء، مذكرة ماجستير، تخصص المحاسبة والتمويل، الأردن، 30 حزيران .

2-النظريات الجزئية المفسرة لنظام حوكمة المؤسسات: ظهرت العديد من النظريات التي تفسر طبيعة نظام الحوكمة المطبقة من قبل الدول على مستوى مؤسساتها وذلك باعتبار المؤسسة عبارة عن عقد بين مجموعة من أصحاب المصالح المتداخلة على مستوى محيطها وهيكلها التنظيمي حيث تضم مجموعة من العقود، فهناك العديد من النظريات ظهرت لتفسير طبيعة نظام الحوكمة داخل المؤسسات من بينها: نظرية حقوق الملكية، نظرية الوكالة نظرية تكاليف الصفقات أو المعاملات التي تفترض أن المسير له سلوك سلبي فهو يهدف إلى المحافظة على منصبه داخل المؤسسة، نظرية التجذر التي تفترض أن المسير له سلوك ايجابي يهدف من خلاله إلى المحافظة على حقوق الملاك وتحقيق الأرباح، نظرية أصحاب المصالح التي تركز على طبيعة العلاقة بين المؤسسة والبيئة المحيطة بها نظرية الاعتماد على الموارد التي اعتبرت أن المؤسسة تنشأ انطلاقاً من محيطها، إلى جانب نظرية سوق العمل للمسيرين التي تفترض بأن سمعة المسير تؤثر على المؤسسة، إلى جانب العديد من النظريات الأخرى، وكل هذه النظريات سوف نقوم بتحليلها بالتفصيل في هذا الجزء .

1-2-نظرية الوكالة: (Jensen et Meckling 1976) (la théorie de l'agence): تعود جذور هذه النظرية إلى كل من الاقتصاديان (Jensen et Meckling 1976) والتي تركز على تحليل المؤسسة للعلاقة بين الملاك والمساهمين، والعلاقة التي تشكل بين الوكالات هي أساس إدارة حملة الأسهم، حيث تطرقا كليهما إلى مختلف المشاكل التي تنشأ بين المسير والمساهم إلى جانب الدائنين في إطار ما يسمى بفصل الملكية عن التسيير حيث حاولا تحليل القرارات المالية التي تراعي مصالح مختلف أصحاب المصالح في المؤسسة، عرفت هذه العلاقة بنظرية الوكالة التي تفترض أن الطريقة الوحيدة لحماية مصالح المساهمين هو تقديم حوافز للمسيرين في المقابل فرض إجراءات رقابية على عملهم³⁸ وذلك من خلال متابعة ومراقبة أعمالهم، فهي تفترض أن كل المعاملات التي تتم مع المؤسسات ومختلف أصحاب المصالح تكون في شكل إبرام عقود تسمى بعقود الوكالة، فالعقد يعرف بأنه "عقد يلزم بموجبه شخص أو عدة أشخاص (الموكل أو المساهم) شخص آخر (الوكيل أو المسير) من أجل القيام بأعمال باسمه، بما يؤدي إلى تفويض الموكل الرئيسي جزء من سلطة اتخاذ قرار للوكيل"³⁹، وعليه فإن المساهم أو الموكل يقوم بتكليف المسير أو الموكل لكي يقوم بالنيابة عليه بمختلف الصفقات التي تتم بين المؤسسة ومختلف الأطراف الأخرى من أجل القيام بمختلف الصفقات المتعلقة بالمؤسسة وذلك من خلال وثيقة تبرم بين الطرفين تسمى العقد حيث يسمى الطرف الأول بالموكل mandant ويسمى الطرف الثاني بالوكيل mandataire الذي لديه تكليف باسم الموكل بالتفويض منه من أجل إدارة الوكيل شؤون

³⁷ OECD, using the OECD principles of corporate governance ABOARDROOM PER SPECTIVE, publication service France, 2004.

³⁸ حمادي نبيل (2011-2012)، "أثر تطبيق الحوكمة على جودة المراجعة المالية -دراسة حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه، مالية ومحاسبة، جامعة الجزائر، ص. 02.

³⁹ Papillon jean (2000) -claudie .economie de l'intreprise :l'entrepreneur à la gouvernance 2^{eme} édition - paris :EMS edition ,p :250.

الموكل واتخاذ مختلف القرارات التي تتعلق بالمؤسسة⁴⁰ أي من أجل القيام بمختلف المهام المنسوبة إليه نيابة عنه وخصوصا فيما يتعلق بضمان استمرارية ونمو المؤسسة إلى جانب خلق قيمة مالية مضافة واكتساب سمعة في السوق وزيادة قدرتها التنافسية بين مختلف المؤسسات الأخرى التي تعمل في نفس المجال أو في نفس المنطقة فنظرية الوكالة تعمل على دراسة علاقة الفصل بين ملكية رأس المال المملوك من قبل المساهمين ومهمة اتخاذ القرار وتسيير الأموال الموكلة إلى المسيرين مقابل أجور يتقاضونها⁴¹، فمشكلة الوكالة تنشأ عندما يكون هناك اختلاف وتضارب في المصالح بين الوكيل والموكل وهذا راجع في غالب الأحيان إلى عدم تماثل المعلومات التي ينتج عنها تكاليف تعرف بتكاليف الوكالة⁴²، وبناء على ذلك فإن نظرية الوكالة ظهرت لتحليل العلاقات التعاقدية داخل الشركة، ففي الوقت الحالي يرجع أصل فكرة انفصال الملكية عن التسيير إلى دراسة الاقتصاديين (Berle & Means 1932) حيث توصلوا بأن الفصل بين الملكية والتسيير يؤدي إلى ضياع حقوق صغار المساهمين من قبل المسيرين⁴³ وبالتالي ظهور مشاكل في المؤسسة، إلى جانب دراسة (Demetz & Alchain 1976) حيث عرفوا المؤسسة بأنها "شخص اعتباري قائم على حقوق الملكية وبداخله عدد من الفاعلين الاقتصاديين (Acteurs) ولكل منهم دالة منفعة خاصة به كما تربطهم مجموعة من العقود"⁴⁴، وبناء على دراسة هذان الاقتصاديان فالمؤسسة تعتبر شخص اعتباري لها صفة اعتبارية يملكها عدد كبير من المساهمين وتضم مجموعة من الأشخاص يطلق عليهم بمصطلح أصحاب المصالح الزبائن، العمال، الموردين الهيئات الحكومية... إلخ، وكل منها يسعى إلى تحقيق مصالحه على حساب الطرف الآخر، فالمساهم يريد تعظيم القيمة السوقية لأسهمه وذلك بغية الحصول على أكبر قدر من الأرباح، أما المسير فيسعى للحفاظ على منصبه داخل المؤسسة واكتساب سمعة جيدة بين المتعاملين الذين يتعامل معهم حتى ولو على حساب رأس مال المساهمين، أما الزبائن فيسعون للحصول على أفضل المنتجات بأقل الأسعار والتكاليف، أما الموردين فيسعون لتصريف مواردهم بأعلى ثمن والعمال يسعون لزيادة رواتبهم والحفاظ على مناصبهم والهيئات الحكومية مثل: مصلحة الضرائب تسعى لاقتطاع حصيلة الضرائب من الأرباح السنوية المحققة من قبل المؤسسات وكل هذه العلاقات تتم في شكل عقود وهو ما يعرف بعقود الوكالة، فنظرية الوكالة قامت بدراسة مشكلة الفصل بين ملكية رأس المال ومهمة تسيير واتخاذ القرارات الموكلة إلى المسيرين داخل المؤسسة.

ويعتبر الفصل بين الملكية والتسيير على مستوى إدارة المؤسسات هو أساس ظهور نظرية الوكالة (La théorie de l'agence) حيث عرف كل من (Jensen & Meckling) نظرية الوكالة بأنها "عقد بين عدة أطراف وفيه المالك والأصيل (الموكل) يوكل أو يفوض أطراف آخرين (موكلين) من أجل تنفيذ المهام وبالتفويض تصبح لهم سلطة القرار"⁴⁵

⁴⁰ حمادي نبيل، مرجع سابق، ص 05.

⁴¹Plane, J. M. (2008). Séduction et management des hommes dans le contexte de l'hypermodernisme. Le Journal des psychologues, (6), 49-53.

⁴² B.coriat et o.weinsteir, « les nouvelles theories de l'entreprise », chapitre premier firm point ,firm institution firm organisation ,p :05.

⁴³ حمادي نبيل، مرجع سابق، ص 04.

⁴⁴ Bancel franck(1997) ,« la gouvernance d'entreprises »,op.cit , p :12.

⁴⁵Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Op.cit ,p :05.

فالمالك يمنح تكليف للمسير من أجل القيام بأعماله نيابة عنه، فنظرية الوكالة تعطي نظرة شاملة عن نظم المعلومات والحوافز المختلفة، والمخاطر المتنوعة التي قد يتضمنها نظام الهيكل للمؤسسة، حيث استخدمت في العديد من المجالات فقد استخدمها كل من (e.g, Demcki & Feltho 1978) في مجال المحاسبة، وقام باستخدامها كل من (e.g, Spence & Zeckhauser 1971) في مجال الاقتصاد، واستخدمها (e.g. Fama 1980) في مجال الشؤون المالية إلى جانب كل من (e.g, Busu, Lal, srinivasan & staelin 1985) في مجال التسويق، وغيرها من المجالات الأخرى، غير أن كل من (Barney and ouchi 1986) عملا على انتقاد نظرية الوكالة عملوا على إبداء وجهة نظرهم حول هذه النظرية أكدوا من خلالها أن نظرية الوكالة تؤكد على كيفية تأثير أسواق رأس المال على المؤسسة، بينما لم يشر كل من (anderson 1985, demsk & feltham 1978, eccles 19885, eisenhardt 1985) إلى تأثير أسواق رأس المال على المؤسسة وتركيزها على مصالح العمال وعدم ممارسة أساليب الاستغلال المحتملة للعمال حيث قام بانتقادها، وحسب (Perrow 1986) فإن نظرية الوكالة لا تقوم بمعالجة أية مشكلة واضحة واعتبرها كل من (Hirsch and Friedman 1980) بأن مجالها ضيق ومحصور من حيث معالجتها للمشاكل، فقد اعتبرها العديد من الاقتصاديين بأنها عبارة عن صندوق أسود بالنسبة للمؤسسة⁴⁶، وتعد نظرية الوكالة تكملة للنظرية التنظيمية للشركة لما تحملها من أفكار بشأن المخاطر وعدم المعرفة المسبقة للنتائج والحوافز والمعلومات الخاصة بنظم المعلومات في المؤسسة .

وعليه فنظرية الوكالة يمتد مجالها إلى الفصل بين الملكية والتسيير داخل الشركة وتحليل مختلف العلاقات بين حملة الأسهم والمسيرين وهذه النظرية تستمد اسمها من علاقة الوكالة⁴⁷ التي تنشأ بين الأطراف الفاعلة في المؤسسة، التي تربط المديرين التنفيذيين بحملة الأسهم، فمنذ ظهور نظرية الوكالة من طرف (Jensen and Meckling 1976) القائمة على معالجة تضارب المصالح بين مختلف الأطراف المتعاقدة داخل المؤسسة فقد تطورت مختلف الدراسات لتفسير طبيعة المشاكل والصراعات داخل المؤسسة، فتطورت نظرية التمويل (theory has developed) من الناحية النظرية والتجريبية بتفسير المشاكل الناجمة عن الاختلافات والتضارب في المصالح بين حملة الأسهم ومديرين التنفيذيين للمؤسسات⁴⁸، حيث تفترض هذه النظرية وجود علاقة تعاقدية بين المديرين التنفيذيين في المؤسسة والمساهمين وتستند على مبدأ أن المسؤولين على حماية مصالح أصحاب المصلحة يعملون على تعظيم مصالحهم الشخصية فالمساهمون يعملون على مراقبة عمل هؤلاء من أجل حماية مصالحهم وتعظيم ثروتهم، فقد حاول العديد من الباحثين إيجاد الحلول الممكنة التي تمكن من السيطرة على مشكلة الوكالة من بينهم (Chen et Steiner 1999, Crutchley jensen, Jahera et Raymond 1999, Jensen et Meckling 1976, Eisenhardt 1989, Agrawal et al 1996) من خلال عملهم على تحليل ودراسة مختلف الأسباب التي تؤدي إلى التقليل من تكاليف

⁴⁶Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. Academy of management review, 14(1), 57-74.

⁴⁷ Gérard Charreaux, (2000) «Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance », décembre, pole d'économie et de gestion (Iae -latec 2, bd Gabriel, opct 26611, p :03.

⁴⁸ Patrik MC Colgan, (2001), « agency theory and corporate governance : a review of the literature from an accounting & finance perspective », department of accounting & finance, university of strathclyde 100, cathedral street, G40 oln.united kingdom. 22 may, p :03.

الرقابة، ومختلق مشاكل نظرية الوكالة التي تنجم عن العلاقة بين المدير والوكيل⁴⁹ ، حيث ينتج عن تضارب المصالح بين المدير والوكيل تكاليف تعرف بتكاليف الوكالة (Agency Costs) التي تنشأ عند استحالة التعاقد والتوافق في الآراء والأهداف بين المساهم وبين مدير المؤسسة المسؤول عن تسيير أموال المساهمين حيث يقوم الوكيل باتخاذ قرارات ليست في صالح المساهم فتنشأ هذه المشاكل عن الكيفية التي يقوم بها الوكيل بالتصرف بما لا يحقق مصالح المدير⁵⁰ ، حيث يتحمل المدير مختلف التكاليف الناجمة عن فشل المسير في تحقيق المصالح الخاصة بالمديرين وينظر إلى تكاليف الوكالة من طرف (Jensen and Meckling 1976) على أنها خسارة في القيمة للمساهمين أي هدر أموال المساهمين وضياعها ، وتظهر على مستوى أسواق الأوراق المالية التي تقوم بتسجيلها وتنعكس بدورها على سعر أسهم الشركة ، فقد عرف كل من (Jensen and Meckling 1976) تكاليف الوكالة بأنها "عبارة عن ترابط مجموع تكاليف المراقبة monitoring costs ، تكاليف الربط bonding costs والخسارة المتبقية (residual loss)" أما (Bazél) فيعرف تكاليف الوكالة على أنها " التكاليف الناجمة عن القيام بعملية تحويل الملكية من الأصيل إلى المسير ، فالريح الذي يأخذه المسير هو تكلفة تحويلية أو تكلفة وكالة⁵¹ فتكاليف الوكالة هي مختلف التكاليف التي يتحملها المساهمين الناجمة عن إبرام العقود .

ومن التعريف السابق يتضح بأن هناك ثلاث أنواع من التكاليف الناجمة عن مشكلة تضارب المصالح وهي كالآتي :

-تكاليف المراقبة (monitoring costs) : تتمثل في مختلف النفقات التي يتحملها المدير لقياس سلوك الوكيل ومراقبته والتحكم فيه وتشمل تكاليف عملية مراجعة الحسابات ، تكاليف كتابة عقود التعويض ، وحسب (Fama and Jensen 1983) فإن الوكيل في النهاية سوف يتحمل مختلف التعويضات الناجمة عن تغطية مختلف التكاليف ومثال على ذلك ففي المملكة المتحدة يطلب من مختلف الشركات تقديم بيانات لتقارير لجنة (Cadbury 1992) و (Greebury 1995) عن حوكمة الشركات ، ففي حالة عدم الامتثال يجب الإفصاح عنه وشرح سبب المؤدي إلى عدم الامتثال ، فتكاليف الوكالة هي تكاليف يتحملها أحد طرفي العقد لضمان ألا يتصرف الطرف الآخر خلافا لمصلحته وتنشأ هذه التكاليف في حالة عدم تماثل المعلومات على مستوى محيط المؤسسة كتكاليف خيار الشراء التي تؤدي عند ممارستها إلى إصدار أسهم بسعر أقل عن قيمة العمل الحالي للمؤسسة⁵² .

-تكاليف الربط : حسب كل من (Fama and Jensen 1983) من الطبيعي القيام بإنشاء هيكل من شأنها العمل على تحقيق مصالح المساهمين أو القيام بتعويضهم حيث تعرف تكلفة إنشاء هذه الهياكل بتكاليف الترابط ويتحملها الوكيل من بينها تكاليف الإفصاح عن معلومات إضافية للمساهمين فالمديرين لا يمكنهم أن يفعلوا كل الأشياء التي

⁴⁹Tchini, N. (2007). Structure de régie d'entreprise dans le secteur bancaire: comparaison entre le Canada, la France, les États-Unis, le Japon et l'Allemagne, p :06-08.

⁵⁰McColgan, P. (2001). Agency theory and corporate governance: a review of the literature from a UK perspective. Department of Accounting and Finance Working Paper, 6, 0203,p :04.

⁵¹ هشام سفيان صلواتشي (2008)، "تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مدخل لتطبيق الحوكمة وتحسين أداء المؤسسة -دراسة حالة مؤسسة جتوب - مذكرة ماجستير غير منشورة ، تخصص إدارة الأعمال ، جامعة البليدة (الجزائر) ، ص 29.

⁵²Tchini, Nabil(2007). "Structure de régie d'entreprise dans le secteur bancaire: comparaison entre le Canada, la France, les États-Unis, le Japon et l'Allemagne." op.cit ,p :08.

يرغب فيها المساهمين وعليه فإن الترابط يوفر وسيلة لجعل المديرين يفعلون بعض الأشياء التي يرغب فيها المساهمين عن طريق توقيع مجموعة من العقود التي تخدم مصالحهم⁵³ فحسب (Jensen et Meckling 1976) تعرف هذه التكاليف بتكاليف الانضباط الذاتي (les couts d'auto-discipline) وتتعلق بالتكاليف التي يتحملها أحد طرفي العقد لكي يثبت للأطراف الأخرى على أنه لا يعمل خلافا لمصالحهم.⁵⁴

- الخسارة المتبقية (residual loss): على الرغم من التكاليف سابقة الذكر فإن مصالح المديرين وحملة الأسهم مازالت غير ملائمة وعليه لا تزال هناك خسارة في الوكالة ناجمة عن تضارب المصالح معروفة بالخسارة المتبقية عن تكاليف الرصد وتكاليف الربط، تنشأ عندما تكون تكلفة إبرام عقود الوكلاء تفوق بكثير الفوائد الناجمة عن إبرام هذه العقود.⁵⁵

وعليه فمشاكل الوكالة تنشأ نتيجة تضارب المصالح بين طرفين في العقد، وينجم عن هذه المشاكل بين الوكالات عدة مخاطر، حيث اقترح كل من الاقتصاديان (Jensen and Meckling 1976) تفسيراً لهذه المخاطر حيث يضع مدير الشركة نموذجاً يحفزه على قيام بتحقيق مصالحه الخاصة بدلاً من الاستثمار في مشاريع أخرى فيزداد ذلك مع انخفاض حصته في الشركة، ويطبق هذا النموذج في الشركات التي تكون فيها الملكية مشتتة بحيث لا يستطيع مديري الشركات التحكم في غالبية أسهم الشركة وبناءً على ذلك فيمكن للمديرين العمل على اختيار استثمارات تلاءم مهاراتهم الشخصية إلى جانب مخاطر التضارب في الدخل بين الوكالات، كما أن مشكلة التوسع في الاستثمار تزيد من حجم الشركة، وتوفر الإدارة حافزاً للتركيز على نمو حجم الشركة بدلاً من نمو عائدات حملة الأسهم حسب (Jensen 1986) فإن المديرين يفضلون الاحتفاظ بالأرباح بينما المساهمين يفضلون مستويات أعلى من التوزيعات النقدية والتوسع في الاستثمارات، فالنظرية المالية تفرض على المستثمرين الاحتفاظ بمحافظ استثمارية متنوعة ولذلك فإن الزيادة في تنوع أسهم مختلف الشركات قد لا يتلاءم مع مصالحها، إلى جانب الصراعات المتعلقة بالأفق الزمني (Time horizon agency conflicts) التي تحدث عندما ينشأ تضارب في المصالح بين حملة الأسهم والمديرين فيما يتعلق بتوقيت التدفقات النقدية، فالمساهمون يهتمون بالتدفقات النقدية للشركة في المستقبل، بينما الإدارة لا تهتم إلا بالتدفقات النقدية للشركة لفترة عملها مما يؤدي إلى تضارب في المصالح.⁵⁶

-طبيعة العلاقة بين المالك والمسير في إطار نظرية الوكالة: تتمحور العلاقة بين المالك الرئيسي لرأس مال المؤسسة والمسير حسب أصحاب نظرية الوكالة في ثلاثة أشكال وهي كالآتي :

⁵³ Patrik MC Colgan, « agency theory and corporate governance :areview of the literature from auk perspective »op.cit,p :05-06.

⁵⁴ Nabil Tchini, « structure de régie d'entreprise dans le secteur bancaire :comparaison entre le canada ,la France ,les états-unis ,le japon et l'Allemagne »,op.cit ,p :08.

⁵⁵ Patrik MC Colgan, « agency theory and corporate governance :areview of the literature from auk perspective »op.cit ,p .07

⁵⁶ Patrik MC Colgan, « agency theory and corporate governance :areview of the literature from auk perspective »op.cit ,p 09-10-11.

أولاً: علاقة تجذر (Shleifer et vishny): تعتبر نظرية تجذر المسيرين الإطار النظري الذي يوضح الآثار المترتبة على الممارسات الإدارية أو التسييرية المعتمدة من قبل المسيرين من أجل تحقيق مصالحهم الخاصة على حساب المصالح العامة لمختلف أصحاب المصالح في المؤسسة، فالمسيرون بناء على هذه النظرية يعملون باستمرار على تطوير مختلف أعمالهم وقدراتهم الشخصية عن طريق إتباع العديد من الاستراتيجيات والسياسات التي من شأنها العمل على الحفاظ على منصبهم داخل المؤسسة و إبعاد عن طريقهم كل ما يحول دون تحقيق مصالحهم الشخصية فالتجذر ينشأ من خلال تعرض المالك لخسارة واضحة نتيجة تصرفات المسير وعدم عمله على تعظيم عائد المالك وتعظيم منفعة الشخصية، ونتيجة لعدم توفر للمالك وسائل رقابية مباشرة لقياس مدى كفاءة أعمال المسير، مقابل توفر لهذا الأخير جميع المعلومات المتعلقة بالأمور المالية والإدارية للمؤسسة والتي لا يمكن للمالك الحصول عليها والعلم بها حيث يستغل المسير كل الفرص المتاحة أمامه للبقاء أطول مدة في منصبه⁵⁷.

ثانياً: علاقة تحييد (Dementz) الافتراض الأساسي الذي يقوم عليه هذا المبدأ أن هيكل رأس المال للمؤسسة هو عبارة عن ردة فعل واستجابة ذاتية وتلقائية لعملية خلق الثروة في المؤسسة من قبل المسيرين المسؤولين عن تسيير أموال المساهمين بما يؤدي إلى تعظيم ثروة المساهمين⁵⁸.

ثالثاً : علاقة توافق (Berle et Means ,Jensen et meckling) : تنشأ علاقة التوافق عندما يقوم المسير بمساهمة في حصة من رأس مال الشركة حيث يصبح مساهماً ومسيراً في نفس الوقت⁵⁹ ، وذلك بإضافة حصته من رأس المال إلى حصة المساهمين وعندها يصبح المسير مقيداً فلا يستطيع العمل فقط على تحقيق مصالحه الشخصية على حساب أصحاب المصلحة الآخرين نظراً لامتلاكه جزءاً من رأس مال المؤسسة، وبالتالي سوف يصبح هدف الطرفين هو تعظيم ثروتهم وخلق قيمة بينما .

وتأتي في المقابل النظرية الايجابية لنظرية الوكالة (la théorie positive de l'agence) حيث يعتبر الاقتصاديان المتخصصين في الاقتصاد التنظيمي (Jensen and Meckling1976) من خلال امتداد إطار النظرية إلى أبعد من التمويل فكانت هذه النظرية من بين أعمال هذين الاقتصاديين 1998 وذلك بهدف خلق نظرية تفسر وتحكم سلوك المؤسسات استناداً إلى فرضية أساسية وهي عقلانية الجهات الفاعلة داخل المؤسسة انطلاقاً من فرضية نظرية حقوق الملكية وما جاءت به نظرية الوكالة انطلاقاً من مفهوم علاقة الوكالة حيث تهدف هذه النظرية إلى إعطاء طابع شامل من خلال التنسيق بين الأطراف الفاعلة في المؤسسة والسيطرة المطبقة على إدارة المنظمات و تركيز بصفة أساسية على المالكين أو أصحاب رؤوس الأموال في المؤسسة وتهتم بالهياكل التنظيمية للمؤسسة وحوكمة الشركات

⁵⁷ غضبان حسام الدين (2013-2014). "مساهمة في اقتراح نموذج لحوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية أطروحة دكتوراه، تخصص تسيير المنظمات، جامعة محمد خيضر، بسكرة (الجزائر)، ص 12.

⁵⁸ غضبان حسام الدين، "مساهمة في اقتراح نموذج لحوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية"، مرجع سبق ذكره.

⁵⁹ غضبان حسام الدين، "مساهمة في اقتراح نموذج لحوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية -دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية"، مرجع سبق ذكره، ص 12.

وحسب كل من (Jensen and Meckling 1998) فكان هدفهما من وضع هذه النظرية بناء على تحليلاتهما "إن هدفنا هو وضع نظرية للمنظمات توفر فهما واضحا للكيفية التي تؤثر بها القواعد التنظيمية على قدرة المدير على حل المشاكل وزيادة الإنتاجية وتحقيق هدفه"⁶⁰، فكلتا النظريتين ستواصل دعم التنظيم الاقتصادي للمؤسسات⁶¹.

2-2-نظرية حقوق الملكية:(la théorie des droits de propriété): تعود أصول هذه النظرية إلى كل من الاقتصاديان (Alchain et Demsetz) حيث أن عقد صفقات في السوق فيما بين أصحاب رؤوس الأموال والمستثمرين من أجل تبادل السلع والخدمات تنشأ بينهم مجموعة من العقود، ويمثل كل عقد حق لكل طرفي من طرفي العقد فتكون لكل منها مجموعة من حقوق الملكية لشيء الذي أبرم من أجله العقد أو الاتفاق، فحقوق الملكية تعطي الحق للشخص المتحصل عليها بالتصرف في الشيء المملوك له دون التدخل من الآخرين في الأفعال التي يقوم بها بشرط أن تكون في نطاق قانوني مسموح التعامل به⁶²، حيث يمكن النظر إلى حقوق الملكية كمؤسسة تجمع بين ثلاثة أنواع أساسية من المؤسسات تتمثل في كل من: النظام الدستوري والقانوني المتعلق بالقواعد الأساسية التي تحكم تنظيم المجتمع ككل، الترتيبات المؤسسية التي تنشأ اعتبارا من القواعد التي يحددها النظام الدستوري والقانوني والتي تنظم وتشكل كل من العقود والقوانين والأنظمة، وفي الأخير القواعد السلوكية المعيارية حيث تتمثل في القيم الثقافية التي تقيد وتحكم سلوك المجتمع وثقافته وأخلاقياته الإجتماعية⁶³، فحقوق الملكية لا تشكل الظروف الحالية التي فرضها الواقع الاقتصادي إلا ضامنا قانونيا، "انطلاقا من مقولة الفيلسوف أرسطو أن الثروة تكمن في الاستعمال أكثر من الملكية"⁶⁴، فحقوق الملكية تسمح لمالكها بحق التصرف في الشيء المملوك له وإدارته بالطريقة التي يرغب فيها والهدف الذي يسعى إلى تحقيقه، فهي تحدد الكيفية التي بواسطتها يتعين على شخص أن يقوم بتحسين الإجراءات التي يتخذها أشخاص آخريين ولذلك يكون لديها علاقات بعوامل الخارجية تؤثر عليها وتتأثر بها⁶⁵، فحقوق الملكية تتضمن العديد من المميزات والخصائص المتعلقة بالقابلية للنقل أو التحويل، قابلية التميز والقابلية للتناقل والتداول فهي تحدد مختلف الاستخدامات والتعاملات التي تؤدي بصورة قانونية⁶⁶.

فنظرية حقوق الملكية مرتبطة بالنظريات السابقة للشركة كنظرية الوكالة، ونظرية تكاليف المعاملات فهي تعمل على تفسير الأعمال التي لا تزال فيها النتائج الاقتصادية غير فعالة وواضحة، وتعمل على تقييم النظريات الجديدة مع

⁶⁰ Charreaux, G. (2000). La théorie positive de l'agence: positionnement et apports. Revue d'économie industrielle, 92(1), 193-214.

⁶¹ Williamson, Oliver E. (1988), "Corporate finance and corporate governance." The journal of finance 43.3 p :567-591.

⁶² Harold Demesetz(1967), « Toward a théorie of property rights », The American Economic Review, vol. 57, no. 2." Papers and Proceedings of the Seventy-ninth Annual Meeting of the American Economic Associations (May,). 1967.,p :247.

⁶³Feder, G., & Feeny, D. (1991). Land tenure and property rights: Theory and implications for development policy. The World Bank Economic Review, 5(1) p : 136-137.

⁶⁴ صديقي خضرة (2015/2014)، "واقع تطبيق الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة مؤسسة أن.سي.أ روبية الجزائر"، مرجع سابق، ص 12.

⁶⁵ Feder ,Gershon ,and David feeny (1991)., 'land tenure and property rights :théory and implications for development policy '، OP.cit ,p :151.

⁶⁶ Harold Demesetz(1967), « Toward a théorie of property rights », op cit ,347-349.

أما النهج الحديث لنظرية حقوق الملكية فيستند إلى أعمال كل من (Hart 1995)، (Buillds (Hart and moore 1990)، (on grossman and Hart 1986) ، حيث تعرف نظرية حقوق الملكية التقليدية الملكية على أنها: تلك الحقوق المتبقية من الدخل تعمل على التخفيض من المشاكل اللاحقة الناجمة عن التعاقد وذلك بتخصيص الموارد اللازمة لحقوق المراقبة المتبقية من إبرام العقود. حيث اتجه العديد من الاقتصاديين أمثال (Chi 1994) ، (Miller and Shamsie ، (1996) ، (Liebes kind 1996) نحو تطوير بحوث الإدارة الاستراتيجية المتعلقة باستخدام المزيد من الإضافات المتعلقة بنظرية حقوق الملكية فهذه النظرية تسعى إلى تحليل وتفسير حدود الملكية القائمة والفعالة للشركة في السوق⁶⁹ ، حيث تم إعادة صياغة مفهوم الملكية بسبب نظرية العقود غير المكتملة.⁷⁰

وعليه تعددت مختلف التعاريف المتعلقة بحقوق الملكية من قبل العديد من الاقتصاديين والباحثين في مختلف المجالات، فحسب (Demstev 1967) فحقوق الملكية تمنح للأفراد إمكانية توقع الهدف والغاية من التعاقد في تعاملاتهم مع الأفراد الآخرين⁷¹.

أما (Alchian et Demstev) عرفا حقوق الملكية على أساس أنها حقوق تشمل العديد من القواعد والسلوكيات التي تحدد الحق في استعمال كل الوسائل أو الأصول والممتلكات وفق القوانين المعمول بها.⁷²

غير أن نظرية حقوق الملكية تقوم على العديد من الفرضيات نذكر منها⁷³ يعمل مختلف المتعاملين الاقتصاديين على تحقيق مصالحهم الشخصية من خلال المحافظة على ضمان منصهم في المؤسسة متجاهلين كل القوانين والقواعد المعمول بها رغم ما يتمتعون به من حقوق الملكية، يسعى الأفراد إلى تحقيق مصالحهم الشخصية في مكان عملهم إلا أنهم يخضعون إلى مجموعة من القوانين التي تفرضها ظروف العمل في المكان الذي يزاولون فيه عملهم ونشاطهم المهني، يعبر سلوك الفرد في السوق المالي عن كفاءة وخبرة الفرد في المؤسسة التي يعمل بها ومن خلال رغبته المتزايدة في تحقيق أهدافه المرجوة من جراء عمله في المؤسسة، عدم وجود تكاليف معاملات معدومة وعدم تماثل المعلومات، تعظيم الثروة ليست الهدف الأساسي للكون الاقتصادي، فإلى جانب هذا الهدف هناك العديد من الأهداف الأخرى التي لا يستطيع الاستغناء عنها كترقية، ظروف العمل، دوام العمل، الحوافز المالية والمكافآت، ويوجد في المؤسسة نوعين من حقوق الملكية الأولى: تتعلق بحقوق الملكية الخاصة والثانية: تتعلق بحقوق الملكية العامة، حيث تصنف حقوق الملكية إلى ثلاثة أقسام:⁷⁴

⁶⁹ Asher, C. C., Mahoney, J. M., & Mahoney, J. T. (2005). Towards a property rights foundation for a stakeholder theory of the firm. *Journal of Management & Governance*, 9(1), p:06,07.

⁷⁰ Charreaux, G. (2002). Variation sur le thème: A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise. *Finance contrôle stratégie*, 5(3), p:05.

⁷¹ Simon, Yves. (1977), "Théorie de la firme et réforme de l'entreprise: Revue de la théorie des droits de propriété." *Revue économique*, p:223.

⁷² صديقي خضرة "واقع تطبيق الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة مؤسسة أن. سي. أ. روية الجزائر"، مرجع سابق، ص 12-13.

⁷³ Simon, Yves. (1977), "Théorie de la firme et réforme de l'entreprise: Revue de la théorie des droits de propriété." *op cit*, p:223-224.

⁷⁴ صديقي خضرة "واقع تطبيق الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة مؤسسة أن. سي. أ. روية الجزائر"، مرجع سابق، ص 14.

- حق الاستعمال (L'usus) : حق استعمال السلعة أو الأصل .

- حق الحصد (Le fructus) : الحق في تحصيل والحصول على الأرباح .

- حق البيع (L'abusus) : التصرف بكل حرية في السلعة .

3-2- نظرية تكاليف الصفقات : **la théorie de cout transaction**: تعتبر من أهم النظريات الحديثة التي فسرت تكاليف الصفقات حسب (Coase 1937) وقد فسرت أعمال الاقتصادي (Williamson 1985) التكاليف الناجمة عن إبرام العقود أو الصفقات وتعتبر من أهم النظريات المفسرة لمفهوم حوكمة المؤسسات بتحليلها لمختلف التكاليف الناجمة عن إبرام الصفقات أو القيام بمعاملات، فحسب الاقتصادي (Williamson 1985) "فحوكمة المؤسسات عبارة عن مجموعة من الهياكل التي تعمل على تنظيم المعاملات التي يقوم بها المسؤولين عن اتخاذ القرارات في المؤسسة"⁷⁵ ، فقد قام الاقتصادي (Coase 1937) بتحليل الفرق في التمييز بين المؤسسات والسوق من خلال مفهوم التكاليف، ثم من قبل الاقتصادي (Williamson 1985)⁷⁶ ، وقام سنة 1991 باقتراح تصنيف للهياكل الحكومية من خلال الفصل بين الآليات المرتبطة بالأسواق والآليات المرتبطة بالهيكل التنظيمي الهرمي في المؤسسة⁷⁷ ، فحسب Dr. الأساس للتحليل الاقتصادي والهيكل الاقتصادي للمؤسسة⁷⁸ ، فحسب كل من (Erik Thorbecke, Peter corne) (lisse) فإن نظرية تكاليف الصفقات ظهرت من أجل تفسير مختلف الأسباب التي تؤدي إلى قيام مختلف الأعوان الاقتصاديين المتعاقدين بمختلف المعاملات الاقتصادية فيما بينهم في إطار القوانين المعمول بها والهياكل الإدارية المسؤولة عن تسيير هذه المعاملات أو العلاقات داخل المؤسسات، مثل قيامها بمختلف العقود الناجمة عن القيام بالمعاملات على مستوى الأسواق فبدون معاملات وعملية التبادل لا يستطيع الفرد والمجتمع ومختلف الأعوان الاقتصاديين تلبية وإشباع رغباتهم المتزايدة إلا من خلال عملهم وإنتاجهم الشخصي عن طريق إنتاج الفرد لإشباع رغبته الشخصية، فعملية التبادل تحدد وضعية التنمية الاقتصادية والاجتماعية وتعمل على تخصيص الأعمال والموارد وتصنيفها على مختلف فئات المجتمع من خلال تصريف فوائض الإنتاج العمل على نقل المعلومات وضمان تماثلها، نقل التكنولوجيات، تحصيل العديد من الفوائض من جراء القيام بعمليات المبادلة، فعملية المبادلة التجارية تعتبر محور التنمية في اقتصاد أي بلد فمن جراء هذه العملية يمكن قياس مستوى تطور اقتصاد أي بلد⁷⁹ .

فنظرية تكاليف المعاملات تعرف على أنها: مجموع التكاليف الناجمة عن نظرية تكاليف الإنتاج مثل تكاليف التفاوض التنفيذ... الخ .

⁷⁵ Charreaux, Gérard. (1996). "Vers une théorie du gouvernement des entreprises." *G. Charreaux* .

⁷⁶ Ebondo, E., & Pigé, B. (2001, May). *L'Arbitrage Entreprise/Marche: Le Role Du Controle Interne*, p :52.

⁷⁷ Charreaux Gérard (1996), vers une théorie du gouvernement des entreprises », op.cit :07.

⁷⁸ NDRECA, Pjetër, As Dr Fran BRAHIMI, and Rezart DIBRA. (2015) "The Role of Corporate Governance in Emerging Economies for Transition Countries in Central and Eastern Europe." *development* 7.23 p :120.

⁷⁹ Thorbecke, Erik, and Peter Cornelisse. (2013) "Échange et développement." *Revue d'économie du développement* 21.4 p :07.

-فقد قام (Ronald Coase 1937) بنشر مقالة عن طبيعة الشركة حيث عمل على القيام بوصف كل من الأسواق والشركات بأنها "أساليب بديلة للحوكمة" ويتمثل الاختيار بينهما هو سبب الاختلاف في تكاليف المعاملات، وبعدها أصدر مقالة أخرى عام 1960 تطرق من خلالها إلى عدم وجود تكاليف معاملات صفرية فكل معاملة تنشأ عنها مجموعة من التكاليف⁸⁰، فكل معاملة تتم في شكل عقد في المحيط الاقتصادي سواء داخل المؤسسات أو في الأسواق فلا بد أن تنشأ من جرائها مجموعة من التكاليف التي تتطلبها هذه المعاملات والتي تسمى بتكاليف الصفقات أو المعاملات .

أما الباحثان (Eric Brousseau and Jean Michel glachant) فقد أشار إلى العقد على أنه "عبارة عن اتفاق يبرم بموجبه طرفان التزامات متبادلة من حيث سلوكهما" أي العقد بمثابة وثيقة يتفق بموجبها طرفان على أمور معينة وبمجرد توقيع العقد يصبح إلزامي وساري المفعول من قبل الطرفين وينشأ عنه مجموعة من التكاليف كتكاليف إبرام أو توقيع العقد، فقد تميزت أعمال كل من (Eric Brousseau and Jean Michel glachant) و (Furubotn) و (Williamson) الذي يربط بين المفهوم النظري لتكاليف المعاملات ومختلف الأنشطة ذات الصلة التعاقدية أي التي تتم على شكل عقود التي ظهرت من خلالها مختلف المزايا والخصائص الاقتصادية المتعلقة بالمعاملات وساهمت بقوة في تطوير الاقتصاد المؤسسي⁸¹، ولتحقيق التوافق بين الواقع الاقتصادي والمشاريع التجارية يجب أن تكون المؤسسات قادرة على إدارة والتحكم في مختلف المعاملات التي تقوم بإبرامها بأقل تكلفة ممكنة فبناء على تحليلات الاقتصادي (Coase 1937) الفرق بين المؤسسات و السوق يكمن انطلاقاً من مفهوم تكاليف المعاملات أو الصفقات وبعدها إعادة النظر في تعديل هيكلها التنظيمي والعمل على تحديد مختلف الأنشطة التي ترغب في التعامل بها فانطلاقاً من تحليل الاقتصادي (Coase 1937) فالشركات تختلف عن الأسواق من وجهة النظر الاقتصادية وذلك من خلال قدرتها على استيعاب أكبر قدر ممكن من المعاملات والعمل على تحقيقها بأقل تكلفة ممكنة في الأسواق حيث قام (Williamson) (1985) لاحقاً بتحديد تكاليف المعاملات المسبقة مرتبطة بشكل أساسي بمختلف التكاليف المتعلقة بصياغة اتفاق العقد تتمثل في مختلف التكاليف التشغيلية المتعلقة بالتسلسل الهيكلي للإدارة وتكاليف النزاعات بشأن الاتفاق وكذا تحديد تكاليف باقي الالتزامات الأخرى⁸²، فإبرام العقود في الأسواق يتطلب تحمل العديد من التكاليف المرتبطة بهذا الأخير والمؤسسات الناجحة هي التي تتحمل مختلف التكاليف الناجمة عن إبرام العقود من خلال تخفيضها وزيادة عدد المعاملات وذلك بالاعتماد على هيكلها الإداري التنظيمي ودوره في القيام بذلك .

حسب (Coase 1937) فتكاليف المعاملات تتضمن مختلف التكاليف المتعلقة بتحديد الأسعار وتكاليف عملية التفاوض على إبرام العقد من خلال تحديد مختلف المعلومات المتعلقة بالمنتج والعمل على تحليل العقود وتنفيذ المعاملة أو عدم تنفيذها بما يناسب مصلحة المؤسسة ويخدم طرفي العقد فاستناداً لتحليل الاقتصادي (Coase)

⁸⁰Williamson, O. E. (1999). Strategy research: governance and competence perspectives. *Strategic management journal*, 20(12), p :1088.

⁸¹ Brousseau, E., & Glachant, J. M. (Eds.). (2002). The economics of contracts: Theories and applications. Cambridge University Press..p:01-39-72.

⁸²Ebondo, Eustache, and Benoît Pigé. (2002) "L'arbitrage entreprise/marché: le rôle du contrôle interne, outil de réduction des coûts de transaction." *Comptabilité-Contrôle-Audit* 8.2, p :51-52.

فإن الاقتصادي (Williamson 1975-1985) قام بإجراء تحليل اقتصادي واسع لتكاليف المعاملات حيث يستند تحليله على فرضيتين :

العقلانية المحدودة والانتهازية .

العقلانية المحدودة من خلال القدرات التحليلية والتفسيرية للعوامل الاقتصادية المتعلقة بجوانب العقد والظروف المحيطة به إلى جانب مختلف العوامل المتحكممة فيه، فالفرد لا يستطيع التنبؤ بكل الظروف ونتائج المترتبة من وراء القيام بعملية المبادلة، بعدها قام (Williamson) بإدراج فرضية السلوكية الانتهازية، والتي تفترض سعي الوكيل لتحقيق مصلحته الشخصية وذلك من خلال بحثه عن كل الطرق الانتهازية التي من شأنها العمل على جعل عملية المبادلة في مصلحته، حيث يفسر أيضا سبب عدم تماثل المعلومات بين الوكلاء الاقتصاديين سبب في البحث عن طريقة للحوكمة تقلل من مخاطر ممارسات السلوكيات الانتهازية خصوصا عندما يكون حجم المعاملة يتضمن مخاطر مالية وتكاليف مرتفعة قد تلحق أضرارا بالطرف الذي قام بشراء العقد و عمل على تحديد ثلاث عوامل تميز المعاملات⁸³ :

-خصوصية الأصول : حسب (Alchian) فإن الأصول والموجودات والممتلكات هي أساس المعاملة فلا يمكن أن تتم المعاملة أو يقوم العقد بدون تواجد أصل المعاملة أو التعاقد الذي من شأنه سوف تتم المعاملة، حيث كلما ازدادت خصوصية الأصول كلما زادت الإسهامات الضعيفة في سلوك شريكها وتؤدي بدورها إلى زيادة الحاجة إلى ضمانات مسبقة للموافقة على الاستثمار في هذا النوع من الأصول⁸⁴، فالأصول هي أساس عملية الإنتاج والتبادل فإذا تم الحصول على الأصول لغرض الصفقات أو المعاملات فإن هذه الأصول تكون خصوصية أي مخصصة لغرض معين مثل: خصوصية المكان الأصول المادية والبشرية والأصول المخصصة للمعاملة، وحسب (Coriat, weinstein 1995) فخصوصية الأصول تعتبر عنصرا مهما وأكثر ارتباطا بطريقة التسلسل التنظيمي والهيكل للإدارة وطريقة عملها وتسييرها، فلولا توفر الأصول لا تكون هناك أي حاجة لإبرام صفقة محددة أو معينة، فالأصول تعتبر الطريقة المناسبة والأساسية التي يتم من خلالها إبرام الصفقة وإتمام تنفيذ المعاملة بين مختلف الوكلاء والأعوان الاقتصاديين المختلفين⁸⁵، فالأصول أو الشيء محل التعامل هو أساس عملية إبرام العقد أو الصفقة بين طرفي العقد فكلما توفر الأصل محل التعاقد كلما تمت المعاملة بطريقة سهلة .

-عدم التيقن : فحسب (Gabrié et Jacquier 1994) فعدم التيقن يركز على السلوك المباشر المستقبلي للعملاء والوكلاء المشاركين في تنفيذ عملية المبادلة أو المعاملة وذلك من خلال قدرتهم على مواجهة كل المخاطر والأحداث

⁸³ Barjolle, D., & Chappuis, J. M. (2000). Coordination des acteurs dans deux filières aoc Une approche par la théorie des coûts de transaction. *Économie rurale*, 258(1),p :91.

⁸⁴ Ebondo, Eustache, and Benoît Pigé. "L'arbitrage entreprise/marché: le rôle du contrôle interne, outil de réduction des coûts de transaction." op.cit ,p :53.

⁸⁵ Barjolle, D., & Chappuis, J. M. (2000). Coordination des acteurs dans deux filières aoc Une approche par la théorie des coûts de transaction, op.cit ,p :91.

الناشئة في المستقبل والتي يمكن دراستها بطريقة مثالية لإتمام الصفقة⁸⁶، فعدم معرفة الآثار المترتبة عن إجراء الصفقة من قبل العملاء والوكلاء يترتب عنه تحمل مختلف المخاطر التي تنجر من جراء عدم اليقين بما سترتب جراء إتمام المعاملة وإبرام الصفقة .

فحسب (Williamson) فإن عدم التيقن (La dimension de la fréquence) يعكس ويعزز الآثار المحتملة لمختلف أفعال الوكلاء أو المتعاملين الاقتصاديين دون الأخذ بعين الاعتبار احتمالات التي يمكن أن تنشأ عن حالة عدم التيقن حيث أن كل وكيل يعمل على التنبؤ والتيقن بسلوك الوكلاء الآخرين من خلال دراسة حالة التنبؤ بمختلف المخاطر الناجمة عنها تبعاً لطبيعة المعاملة محل التفاوض من أجل القيام بعملية التنفيذ⁸⁷، فالعملاء مطلوب منهم المعرفة الجيدة من خلال العمل على دراسة سلوك مختلف الوكلاء لضمان عدم التعرض للمخاطر بعد القيام بإجراء المعاملة .

-التواتر (La fréquence) : حينما تتم المعاملة فبمجرد دخول الأفراد أو المتعاملين الاقتصاديين في عقد طويل الأجل من خلال مجموعة العقود المبرمة والمتفق عليها من قبلهم و التي حلت محل إبرام كل مرة صفقة فيقوم الأفراد بالاتفاق على إبرام عقد واحد طويل الأجل يشمل مجموعة من العقود المتفق عليها تكون في شكل عقد واحد وذلك من أجل تجنب مختلف التكاليف الناجمة عن إعادة التفاوض وكل ما يتعلق بتجديد العقود المتفق عليها⁸⁸.

-ويستند تحليل (Williamson) لتكاليف المعاملات من خلال دراسة التحليلات التي قام بها مختلف الاقتصاديون الآخرون من بينها: " اختيار المعاملة كوحدة أساسية للتحليل الاقتصادي ل (Commons) نظرية العقلانية المحدودة ل (Simon) الأهمية القصوى للمعلومات ل (Arrow)، أهمية الابتكارات التنظيمية ل (Chandler)، حيث يسعى (Williamson) من خلال تحليله إلى دراسة العقلانية المحدودة وافترض وجود السلوكيات الانتهازية الناجمة عن عدم تماثل المعلومات الواردة والقيام بتحليل مختلف أشكال المعاملات من خلال درجة خصوصية الأصول أو الشيء محل التعاقد ودرجة عدم التيقن وتواتر المعاملات وذلك من أجل اختيار الشكل المناسب الذي يقلل من تكاليف المعاملات وتتم من خلال تنفيذ المعاملة بطريقة سهلة، فكل اقتصادي قام بالتحليل بطريقته الخاصة بمختلف التكاليف الناجمة عن إبرام الصفقات وما يترتب عنها من خسائر من خلال عدم قدرة المتعاملين الاقتصاديين أو الوكلاء على التنبؤ بمختلف الآثار الناجمة عن عدم المعرفة المسبقة لما يترتب على عقد الصفقات وهذا ما أبرزه الاقتصادي (Williamson).

⁸⁶ Ebondo, Eustache, and Benoît Pigé. "L'arbitrage entreprise/marché: le rôle du contrôle interne, outil de réduction des coûts de transaction." op.cit ,p :53.

⁸⁷Barjolle, D., & Chappuis, J. M. (2000). Coordination des acteurs dans deux filières aoc Une approche par la théorie des coûts de transaction, op.cit ,p :92.

⁸⁸ Ebondo,Eustache ,and Benoît pigé, « L'arbitrage entreprise /marché :le role du contrôle interne, outil de réduction des couts de transaction »,op.cit ,p :53.

⁸⁹Weinstein, O., WILLIAMSON, D., & DE TRANSACTION, F. E. C. (1995). Les nouvelles théories de l'entreprise. Coûts de transactions, Economies de droits de propriété, Théorie de l'agence, Routines et apprentissages, Informations et incitations, Entreprise japonaise, entreprise fordienne, Les livres de poches, Librairie Générale Française, Paris.

4-2-نظرية المسؤولية الاجتماعية : ترجع فكرة ظهور مصطلح المسؤولية الاجتماعية للمؤسسات كون أن المؤسسات تعمل على مراعاة مصالح كافة الأطراف الموجودة في محيطها الداخلي والخارجي وأن تتحمل نتائج أعمالها ونشاطها اتجاه الآخرين، فالأنشطة الاقتصادية للمؤسسات تؤثر على المجتمع كالتلوث، البطالة وغيرها، فحسب (Frederik 1994) السلطة الممنوحة للمؤسسات تدفعها إلى تحمل مختلف الالتزامات الناجمة عن أعمالها اتجاه المجتمع، فالحقوق الاقتصادية والمالية والتكنولوجية التي تتمتع بها المؤسسات تنطوي على المسؤولية، وعليه تأتي نظرية المسؤولية الاجتماعية لإتمام ما جاءت به نظرية أصحاب المصالح كون نظرية أصحاب المصلحة تراعي مختلف الحقوق والالتزام الواجب من قبل المؤسسات نحو هذه الأطراف، أما نظرية المسؤولية الاجتماعية فتفترض أن المؤسسة من خلال عمل مديرها ومسيرها تلتزم أخلاقيا بتحقيق ومراعاة مصالح جميع أصحاب المصلحة في المؤسسة (المساهمون، العمال المستهلكون، المجتمع والحكومة ...) ⁹⁰، حيث يرجع تاريخ ظهور المسؤولية الاجتماعية إلى أعمال وأفكار (Bowen 1953) فان ضرورة التفكير في المسؤولية الاجتماعية للشركات نتيجة سعي المجتمع إلى إدماج قيم المسؤولية الاجتماعية في المؤسسات، حيث ركزت (Caroll 1979) على ثلاث أبعاد للمسؤولية الاجتماعية :

-مستوى المسؤولية الاجتماعية ، الالتزام بمختلف الحلول الاجتماعية، الالتزام بالمبادئ التي تحفز الشعور بالمسؤولية الاجتماعية للشركات .

أما (Wartick et Cochran 1985) فقد عرفت المسؤولية الاجتماعية للشركات على أنها "العملية التي تدمج المبادئ التي تنظم هذه المسؤولية ،والعمليات المتبعة لتنفيذ القدرة المسؤولة والسياسات التي تولدها الحلول المتبينة للمسؤولين اجتماعيا"، أما (Woods 1991) فقد اقترح نموذج للعلاقة بين مبادئ المسؤولية الاجتماعية للشركات (المساواة، المسؤولية اتجاه أراء الآخرين ..) وتنفيذ مسؤولية الشركات (التقييم البيئي ،إدارة القرار ..)وأثار سلوك الشركة (التأثير الاجتماعي ،السياسات الاجتماعية ...) ⁹¹.

فحسب (mourad attarça ,thierry jacquot 2005) يعبر مصطلح المسؤولية الاجتماعية إلى رؤية المؤسسة التي لا يجب أن يكون هدفها الوحيد والأساسي هو تجميع المدخرات وتحقيق عوائد لصالح المساهمين ولكن من أجل تحقيق التوافق والتوازن بين المصالح المختلفة لجميع الأطراف ذات العلاقة أما (Fredrik 1994) "أن المبدأ النظري للمسؤولية الاجتماعية للشركات يفترض أيضا أن سلوك المسؤول لا يتنافى في الأداء المالي الأفضل ،وسلوك المسؤول اجتماعيا يجعل من الممكن تهيئة بيئة مؤسسية تقضي إلى ممارسة الأنشطة الاقتصادية للأعمال التجارية"، فمصطلح المسؤولية الاجتماعية ظهر في سنوات 1970 كمشكلة إدارية من خلال اهتمام العديد من مسيري المؤسسات بفكرة المسؤولية الاجتماعية ،حيث عملت العديد من المؤسسات على إصدار العديد من اللوائح والقوانين التي تتضمن مختلف الأحكام المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية كبرنامج الاتفاق العالمي الذي أطلقته الأمم المتحدة عام

⁹⁰ Attarça, M., & Jacquot, T. (2005, May). La représentation de la Responsabilité Sociale des Entreprises: une confrontation entre les approches théoriques et les visions managériales. In XIVième Conférence internationale de Management Stratégique, Angers.

⁹¹ Allouche, J., Huault, I., & Schmidt, G. (2004). Responsabilité sociale des entreprises: la mesure détournée?. XVème Congrès de l'AGRH, 2390-410.

2000 بهدف تعزيز الممارسات المتعلقة بحماية حقوق الإنسان والبيئة داخل المؤسسة ،تقرير المفوضية الأوروبية عام 2001 الذي يهدف إلى تعزيز المسؤولية الاجتماعية للشركات وفي عام 2001 أصدر البرلمان الفرنسي⁹² قواعد تتعلق بالمسؤولية الاجتماعية ،فقد عرفت(Carroll 1979) المسؤولية الاجتماعية للشركات على أنها "مجموعة من التزامات الشركة اتجاه الشركة "حيث تتمثل الالتزامات فيمايلي :

-التزامات اقتصادية : كتوافق المنتجات مع معايير النوعية .

-التزامات قانونية : احترام القانون والامتثال له .

-التزامات أخلاقية : العمل وفق المبادئ والمدونات الأخلاقية .

-التزامات خيرية : العمل على نشر مبادئ التعاون .

أما (Wood 1991) فيحدد ثلاث أبعاد للمسؤولية الاجتماعية للشركة :

-مسؤولية الشركة كمؤسسة اجتماعية، مسؤولية الشركة من حيث نتائج أعمالها ونشاطاتها، المسؤولية الفردية والأخلاقية للمديرين .

والجدول الموالي يبين طبيعة المسؤوليات الاجتماعية للشركة .

⁹²Déjean, F., & Gond, J. P. (2004). La responsabilité sociétale des entreprises: enjeux stratégiques et méthodologies de recherche. *Finance Contrôle Stratégie*, 7(1), 5-31.

الجدول رقم (01-03):مستويات وطبيعة المسؤوليات الاجتماعية للشركة .

| المستوى الفردي . | المستوى التنظيمي (الأنشطة). | المستوى المؤسسي | |
|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------|-----------------------|
| -خفض التكاليف . -إنتاج منتجات مطابقة للمعايير البيئية . -إنتاج منتجات صديقة البيئة . | -أسعار السلع والخدمات تعكس مختلف التكاليف الحقيقية التي إنفاقها في عملية الإنتاج . | -إنتاج السلع والخدمات -تقديم الوظائف -خلق الثروة للمساهمين . | المسؤوليات الاقتصادية |
| -الاستفادة من خيارات الأفراد من أجل خلق وابتكار منتجات أو تقنيات . | -حماية والدفاع عن مصالح أعضائها من خلال السياسات العامة المتبعة من قبلها . | الامتثال لمختلف التشريعات والتنظيمات والقوانين . | المسؤوليات القانونية |
| -تطوير مختلف المعلومات للأفراد . | توفير المعلومات المتعلقة بالعمل طبق الضوابط القانونية . | -الالتزام بمختلف المبادئ الأخلاقية . | المسؤوليات الأخلاقية |
| اختيار الفرص الاستثمارية المربحة التي تساعد على حل المشاكل الاجتماعية . | استثمار موارد المؤسسة في خدمة الأعمال الخيرية والبيئية الاجتماعية للشركة . | العمل كفرد نموذجي في جميع المجالات . | المسؤوليات التقديرية |

Source : Attarça, M., & Jacquot, T. (2005, May). La représentation de la Responsabilité Sociale des Entreprises: une confrontation entre les approches théoriques et les visions managériales. Op cit,p :06.

5-2-نظرية التجذر (**la théorie de l'enracinement**) : بناء على التحليل النظري من قبل العديد من الاقتصاديين الباحثين لنظام الحوكمة العامة للمؤسسات القائم على تحليل كل من الاقتصاديين (Berle et Means 1932) ، من خلال الفصل بين الملكية والتسيير والإدارة إلى جانب التحليلات التي تضمنتها مختلف النظريات كنظرية الوكالة ونظرية تكاليف المعاملات بحيث يعمل المدير أو المسؤول التنفيذي في المؤسسة على تعظيم ثروة المساهمين والرفع من القيمة المالية للمؤسسة في شكل عقد باعتبار الشركة مجموعة من العقود أو العلاقات التعاقدية القائمة بين

مختلف الأطراف داخلها وخارجها، ومن المفترض أن ينشأ نظام خاص يسمح بتحقيق أعلى قيمة مضافة وذلك بالعمل على التخفيض من تكاليف الإنتاج والمعاملات القائمة ضمن مجال عمل ومحيط المؤسسة إلى جانب فعالية هذا النظام الذي يمكن المسؤولين التنفيذيين من العمل على حماية مصالح أصحاب المصالح المختلفة في المؤسسة اعتماداً على عمل المديرين المختارون من طرف حملة الأسهم أو المالكين على تحقيق مصالحهم وذلك انطلاقاً من توفر نظام رقابة فعالة⁹³ يمكن من خلاله السيطرة على سلوك المخول للأفراد المكلفين بإدارة مصالح أصحاب المصلحة في المؤسسة حيث يقوم المدير أو المسير باستخدام العديد من الطرق الانتهازية للتحايل على المساهمين غير آخذين للوسائل الرقابية التي توفرها نظرية الوكالة وذلك من أجل الحفاظ على مركزهم في المؤسسة كونهم مركز للمعلومات ومركز لاتخاذ مختلف القرارات، ويعرف الأسلوب الذي يتخذه هؤلاء بالتجذر والذي من خلاله ظهرت نظرية التجذر وظهرت من خلالها العديد من التفسيرات والانتقادات من قبل الباحثين والمؤسسات .

تنسب نظرية التجذر إلى كل من الاقتصاديان الأمريكيان (Shleifer et Vishny) حيث تهدف استراتيجيات التجذر في المؤسسة إلى السيطرة والتحكم في مختلف الآليات الرقابية الممارسة من طرف السلطة على المديرين ، حيث تتيح نظرية التجذر للمديرين فرصة لتحايل على الآليات الرقابية التي تفرضها نظرية الوكالة ،⁹⁴ فالمستثمرون يتوجهون إلى أسواق الرأس المال للبحث عن الشركات التي تتوفر فيها آليات رقابية جيدة وفعالة حيث توفر لهم الظروف المناسبة والضمانات اللازمة التي تمكنهم من استثمار أموالهم بما يحمي مصالحهم من مختلف المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها أموالهم حيث يعتبر كل من هيكل الملكية في الشركة ومجلس الإدارة عنصران فعالان في نظام الرقابة الذي توفره آليات نظرية الوكالة⁹⁵ ، ففي الوقت الحالي المؤسسات التي تتميز بكفاءة عالية من حيث التسيير هي المؤسسات الخاصة على عكس المؤسسات العامة، حيث أصبحت المؤسسات الخاصة تتميز بقدرتها على التحكم في المعلومات والسيطرة على السلوك الانتهازي الممارس من طرف المسيرين أو التنفيذيين العاملين في محيطها ، فكل الدراسات التي قدمت من طرف كل من (Boardman et Vining 1989,1992) (Ehrlich ,Gallais ,Hamonno,Liu et Lutter 1994) ، (Megginson ,Nash et Van ,Randenborgh 1994) متناقضة بالنسبة لفعالية المؤسسات العامة والخاصة، حيث توصلت كل نتائجها إلى تفوق فعالية المؤسسات الخاصة على حساب المؤسسات العامة وبرر هذا التفوق من خلال الباحثين في نظرية حقوق الملكية باعتبار السلوك التقديري للمسؤولين في الشركات العامة خاضع لآليات رقابة ضعيفة ممارسة من طرف السلطات العامة حيث أن هذا السبب يمثل أساس المشكل الأساسي في الاقتصاد الجزئي من خلال تحليل الأداء الضعيف والبسيط للمؤسسات⁹⁶ ، فعدم فعالية الوسائل الرقابية سواء في المؤسسات العامة أو الخاصة يؤدي إلى فقدان التحكم في المؤسسة وتعريض المؤسسة للعديد من المخاطر وغياب الرقابة على سلوك المسيرين أو المديرين الأمر الذي يمكن من خلاله قيام المسير بتحقيق مصالحه الشخصية على حساب مصالح

⁹³ Charreaux, G. (1997). L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace?. Revue française de gestion, p :06-07-08.

⁹⁴ Mimouni yassine,(2011) « le développement des PME et la bonne gouvernance –cas filiale trans-canal /ouest SPA unité II relizane »,op.cit ,p :19.

⁹⁵ Alexandre, H., & Paquerot, M. (2000). Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants. Finance Contrôle Stratégie, 3(2),p :06.

⁹⁶ Charreaux ,Gerard, « L'entreprise publique est –elle nécessairement moins efficace ? »op.cit, p :04-05-06.

بأطراف المصلحة الآخرين من خلال لجوءه إلى مختلف الطرق الانتهازية التي تمكنه من الحفاظ على منصبه في المؤسسة واكتساب الشهرة وإقامة العديد من العلاقات الخارجية باعتباره مركزا لاتخاذ القرار في المؤسسة لمعرفة بكل المعلومات المتعلقة بالمؤسسة، حيث تطورت هذه النظرية من طرف كل من (Shleifer et Vishny) فحسب تحليلهما فإن المسيرين في المؤسسة يعملون على تحقيق مصالحهم والقيام باستثمارات تخدم مجال معارفهم وتكوينهم وخبرتهم الذاتية ومصالحهم بالدرجة الأولى والتي من شأنها أن تؤدي إلى الحفاظ على منصبهم والحصول على العديد من الحوافز كزيادة في الأجر، وتخفيض عدد ساعات العمل... إلخ⁹⁷ ، إلى جانب الترقيات التي يمكن أن يحصلوا عليها والعوائد المالية المختلفة .

فحسب (M.C.Jensen 1993) فعملية التجذر تؤدي بدورها إلى الرفع من التكاليف وتؤدي إلى القيام باستثمارات غير عادية إما من خلال النقص في الاستثمارات أو الإفراط فيها⁹⁸ ، والمخاطرة بالأموال وبالتالي تعريض المؤسسة للمخاطر وهذا إما من خلال قيام المسير باختيار الاستثمارات التي تخدم مصلحته الشخصية حتى ولو كانت تلحق خسائر بثروة المساهمين أو قيامه بالتوسع في الاستثمارات والاستثمار في العديد منها وذلك رغبة منه في كسب ثقة المساهمين والعمل على خلق القيمة وتوسيع ثروتهم وكسب ميزة تنافسية وتوسيع مجال عمل المؤسسة .

يعرف كل من (Ahmed et Aouadi) التجذرية بأنها "رغبة المسير أو المدير في التخلص ولو جزئيا من مراقبة المساهمين لغرض الاحتفاظ بمنصبه وزيادة الحرية في عمله وبالتالي تعظيم مصالحه الداخلية"⁹⁹.

وقد عرف (Alescanbre et pe Querot 2000) استراتيجية التجذر من طرف المديرين بأنها "تهدف إلى رفع مساحة الحذر والإدراك باستعمال وسائل تحت تصرفهم مثل رأس المال البشري لتحديد الرقابة والرفع من تبعية مجموع شركاء المنشأة"¹⁰⁰.

ويؤدي تجذر المديرين إلى زيادة المخاطر المالية التي يمكن أن تؤثر على نمو الشركة من خلال إتباع هذا المسير سياسة استثمارية في قطاعات معينة معروفة لديه، كما يمكن أن تؤدي إلى زيادة منافسة المؤسسة في السوق، فقد قام (G.charreaux 1997) بوصف حوكمة المؤسسات على أنها "جميع الآليات التنظيمية التي لها تأثير في تحديد السلطات والتأثير على قرارات المديرين بعبارة أخرى التي تحكم سلوكهم وتحدد سرعتهم التقديرية "حيث تهدف استراتيجية التجذر الممارسة من قبل المديرين التنفيذيين أو المسيرين إلى زيادة المحافظة على منصبهم باستخدام مختلف الآليات والوسائل المتاحة لهم التي يملكونها بحكم عملهم في المؤسسة غير أن كل من نظرية الوكالة ونظرية تكاليف الصفقات

⁹⁷ Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1989). Management entrenchment: The case of manager-specific investments. Journal of financial economics, 25(1), 123-139., p :123-133.

⁹⁸ Benoît, P. I. G. É. (1998). Enracinement des dirigeants et richesse des actionnaires.p :133.

⁹⁹ بلحمو خديجة(2012/2011) ، "أهمية أصحاب المصالح في حوكمة الشركات -دراسة حالة شركة الاسمنت بسعيدة"، مذكرة ماجستير، جامعة ابو بكر بلقايد تلمسان -الجزائر، ص 51.

¹⁰⁰ صديقي خضرة "واقع تطبيق الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة مؤسسة أن.سي.أ. روية الجزائر"، مرجع سابق، ص 20.

توفر مختلف الآليات الرقابية على عمل المديرين التنفيذيين ومختلف الحوافز التي تشجعهم على زيادة كفاءتهم ، غير أن نظرية التجذر تفترض أن تكون كافية لإجبار الإدارة على التحكم في الشركة لخدمة مصالح المساهمين وذلك وفقا لمتطلباتهم وأهدافهم، وكل هذه النظريات تعكس مدى كفاءة الأنظمة الرقابية داخل المؤسسة ومن العوامل التي لها تأثير مباشر على نظم الرقابة الإدارية للمؤسسة من بينها كفاءة المراقبين ودوافعهم وأهدافهم من عملية الرقابة الممارسة من قبلهم، حيث يشمل اختصاص المراقبين من خلال قدرتهم على الحصول على المعلومات ومراقبتها وتعتبر موردا أساسيا للمؤسسة وبالتالي فإن عدم تماثل المعلومات المصرح بها من قبل المديرين يشكل مصدر خطر بالنسبة للمؤسسة، إلى جانب دافع الجهات الرقابية من ممارسة مهامهم حيث وجهت نظرية الوكالة ونظرية تكاليف المعاملات رؤيتها للسلوكيات الانتهازية الممارسة من قبل الجهات الرقابية وبالنسبة لهذه النظريات أن المسؤولين عن الرقابة لا يستحقون التوظيف إلا إذا كانت لديهم إمكانية تخفيض تكاليف تجذر المديرين، غير أن هذا التحليل في الواقع لم يكتمل نتيجة لتواطؤ المسؤولين عن المراقبة مع المديرين، لذلك يجب العمل على توظيف مراقبين مستقلين عن المديرين، حيث تركز نظرية التجذر على مختلف العلاقات بين المراقبين والمديرين وكل الوسائل المتاحة أمامهم لإفصال نظم المراقبة من خلال تعزيز اعتماد الشركاء على المديرين، فاستقلال المراقبين استراتيجية فعالة من شأنها العمل على الكشف السلوكيات الانتهازية للمديرين¹⁰¹ ، فنظرية التجذر من شأنها استعمال مختلف الآليات والقواعد التي تمنع من تجذر المسيرين أو المديرين التنفيذيين خدمة لمصالحهم على حساب مصالح حاملي الأسهم .

ويقوم مصطلح التجذر (*enracinement*) على استراتيجيتين: الأولى تتمثل في الاستراتيجية الشخصية التي تهدف إلى التحايل وخلق موانع من أجل حماية المسير منصبه من خلال استراتيجية الدفاع (*stratégie de retranchement*) حيث أوضح كل من (Vishny ,Shleifer, Mork) من خلال تحليلاتهم الاقتصادية عند رغبة المسير في التجذر يمكن له أن يوجه استثمارات المؤسسة إما عن طريق التنوع (*D'investissement par d'inversification*) وذلك من أجل دعم نمو تجذره، أو عن طريق استثمارات النمو (*D'investissement de croissance*) التي من خلالها يحافظ المسير على منصبه ويخفض من احتمال استبداله من قبل حملة الأسهم ومجلس الإدارة لصعوبة تأقلم المسير الجديد مع الإطار التنظيمي للمؤسسة، حيث يوجه المسير كل هذه الاستثمارات في نشاطات تناسب خبرته ومعارفه المكتسبة من قبل لكسب المزيد من العلاقات والعمل على كسب ميزة تنافسية عن طريق وضع العديد من الاستراتيجيات لتسيير استثماراته حيث تكون مجهولة وغير معروفة بالنسبة للمساهمين ومجلس الإدارة وعليه فالمسیر لا يقبل أن يؤدي إلى زيادة في قيمة وثروة حملة الأسهم إلا بعد التأكد من أنه لن يتعرض لفقدان منصبه وإمكانية استبداله بمسیر آخر منافس له فالمسیر غير القادر على التجذر في مؤسسته يمكن إحالته واستبداله من قبل مجلس الإدارة¹⁰² ، والبحث عن مسير آخر قادر على التجذر في المؤسسة من أجل خلق قيمة مضافة وحماية مصالح وتحقيق أهداف حملة الأسهم .

¹⁰¹ Alescandre,Hervé ,and Mathieu paquerot, « efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants »,op.cit ,p :07-13.

¹⁰² بلبركاني أم خليفة ،"اليات الحوكمة في المؤسسات الاقتصادية "، مجلة التنظيم والعمل ، العدد 05.

فقد اهتمت هذه النظرية بأهمية المصلحة الشخصية في التسيير لتعظيم المنفعة من قبل الأفراد المعنيين بتسيير واتخاذ القرار في المؤسسة¹⁰³ حيث تتضمن كل الأطراف المخول لها اتخاذ القرار في المؤسسة نيابة عن باقي الأطراف الأخرى .

-استراتيجيات التجذر:

-التجذر والفعالية: حسب (G.charreaux) هناك نوعين من التجذر المضاد للفعالية من خلال عدم تماثل المعلومات والتلاعب بها من قبل المسيرين وعدم وجود رقابة على موارد المؤسسة من قبل مالكي المؤسسة، والتجذر المطابق للفعالية عن طريق القيام بالاستثمارات التي تؤدي إلى خلق القيمة وتعظيم ثروة المؤسسة من خلال قيام المسير بالعديد من الاستثمارات التي تخدم مجاله وبالتالي تعظيم قيمة المؤسسة¹⁰⁴ والحفاظ على منصبه وكسب ثقة مالكي الأسهم.

- التجذر التنظيمي والسوقي: هذا النموذج أو التصنيف اقترحه (Gomez) حيث أشار إلى كل من التجذر التنظيمي من خلال توجيه المسير استثمارات المؤسسة نحو المجالات التي لديه معرفة خاصة بها وتدفع إلى خلق قيمة مضافة، و التجذر السوقي من خلال إقامة المسير لمجموعة من العلاقات الخارجية لكسب ميزة تنافسية والنفوذ داخل المؤسسة نتيجة لمجموعة العلاقات الخارجية التي تقدم له مختلف الدعم والتحفيز الأمر الذي يدفعه إلى التجذر.¹⁰⁵

- استراتيجيات التلاعب بالمعلومات: من خلال القيام باستثمارات النوعية والخاصة للمسيرين حيث أوضح كل من (Mork, Shleifer et Vishny)¹⁰⁶ أن التجذر من خلال الاستثمارات يسمح للمسيرين من تجنب الرقابة من قبل المساهمين وربط تعظيم القيمة و المردودية بواسطتهم مما يؤدي إلى تقليل خطر استبدالهم بمسير منافس، ومن خلال تحكم المسيرين بالمعلومات المتعلقة بالمؤسسة، حيث يميل المسير إلى إتباع سلوك الاحتفاظ بالمعلومة¹⁰⁷ لزيادة مهارته في الحصول على المعلومات للفت انتباه وزيادة ثقة حملة الأسهم في عمله وخبرته و جعل إيصال المعلومة إلى باقي الأطراف الفاعلين في المؤسسة صعبة حيث تتضمن تكاليف مرتفعة بالنسبة لحصول المساهمين عليها وبالتالي بروز مشكل عدم تماثل المعلومات بين المسير وأصحاب المصلحة في المؤسسة¹⁰⁸ مما يؤدي إلى ظهور مشكل الوكالة .

فالتجذر هو مختلف الاستراتيجيات الوقائية التي يقوم بها المسير أو المدير من أجل حماية مصالحه والحفاظ على منصبه في المؤسسة التي يعمل فيها عن طريق استغلال مكانته و نفوذه من خلال القيام بالعديد من العلاقات

¹⁰³Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. Op cit ,57-74.

¹⁰⁴ Charreaux, G. (1996). Pour une véritable théorie de la latitude managériale et du gouvernement des entreprises ,op cit , p :13.

¹⁰⁵ Gomez, P. Y. (1996). Le gouvernement de l'entreprise: modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion. Paris: InterEditions.p :15.

¹⁰⁶Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1990). Do managerial objectives drive bad acquisitions?. *The Journal of Finance*, 45(1), 31-48.,p :11.

¹⁰⁷ HÉla Gharbi,(1997)(2002) « Enracinement des dirigeants :une revue de la littérature »,FROG ,p :11.

¹⁰⁸ Paquerrot .M, « Stratégie d'enracinement des dirigeants ,performance de la firme et structure de contrôle »Edition economica, p : 21.

التعاقدية مع المحيط الخارجي للمؤسسة والمحيط الداخلي بالإضافة إلى حجم المعلومات المتوفرة إليه وبالتالي فهو يهدف إلى تعظيم منفعته وبالتالي تعظيم منفعته الشخصية في المؤسسة وينتج التجذر من خلال الضغط الممارس من قبل مجلس الإدارة وحملة الأسهم بواسطة الآليات الرقابية الداخلية والخارجية الموجهة إليهم ، وعليه يعمل المديرين على الاستثمار في استثمارات نوعية وذلك لا يشكل خطر بالنسبة لهم فيعملون على استثمار أموال المساهمين واستخدام أموالهم لزيادة استثماراتهم الشخصية من خلال ربط مصالحهم الشخصية بثروة المساهمين ومن بين الآثار المترتبة عن نظرية التجذر هي قيام المديرين باستثمارات تخدم مجال خبرتهم حتى على حساب تعظيم ثروة المؤسسة إلى جانب قيام المديرين بعقود ضمنية مع العديد من الشركاء حتى لا تتوفر المعلومات لباقي الأطراف الفاعلة في المؤسسة¹⁰⁹ ، فالمسير الجيد هو الذي يخلق كل الإمكانيات التي من شأنها أن تؤدي إلى تجذره والحفاظ على منصبه وخدمة مصالح حملة الأسهم .

-مراحل عملية التجذر الإداري :حسب (M.paquerot 1996) هناك ثلاث مراحل لعملية التجذر:¹¹⁰

-مرحلة التقويم :من خلال إبراز قليل من المعارف الضمنية الموجودة لدى المسير أو المدير التنفيذي وذلك من أجل كسب ثقة حملة الأسهم من خلال القيام بالعديد من الاستراتيجيات التي تخدم مجال نشاط المؤسسة .

-مرحلة التخفيض من وسائل الرقابة المفروضة (التجذر الهجومي) : تأتي هذه المرحلة من خلال تخفيض من وسائل الرقابة المفروضة على المسير أو المدير التنفيذي من خلال قيامه بإبرام العديد من الصفقات والقيام باستثمارات غير معلنة لحملة الأسهم فتؤدي إلى زيادة توسيع حجم نشاط المؤسسة وبالتالي فتجذر هذا الأخير يصب في مصلحة حملة الأسهم .

-مرحلة الاستهلاك أو التجذر الدفاعي :من خلال عمل المسير على زيادة تعزيز مكانته ومنصبه في المؤسسة، حيث يقوم المسيرون في هذه المرحلة بالعمل على زيادة استثماراتهم الخاصة التي تخدم مصالحهم الشخصية والتي قد تؤدي إلى زيادة التكاليف بالنسبة لحملة الأسهم ففي هذه المرحلة يعمل المسير على البقاء في منصبه مدة أطول .

2-6-نظرية أصحاب المصالح (la théorie des parties prenantes) :¹¹¹ تنسب إلى أعمال الاقتصادي (Freeman 1984) حيث يعتبر مفهوم أصحاب المصلحة من المفاهيم المعقدة من خلال ارتباطها بالسياسات المتعلقة بالمسؤولية الاجتماعية للشركات، فوفقا ل (S.Mercier 1999) أصحاب المصلحة هم جميع الوكلاء والأطراف الفاعلة المسؤولة عن المساهمة في رأس مال المؤسسة أو العاملين بها، أي كل الأطراف التي لديها دور في زيادة ثروة المؤسسة مع ضمان نموها واستمراريتها حيث عرف (Freeman 1948) أصحاب المصلحة بأنهم "أي مجموعة أو فرد قد يؤثر أو قد يتأثر

¹⁰⁹Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1989). Management entrenchment: The case of manager-specific investments. Op cit ,p :124-125.

¹¹⁰ Chafik, K., & Younes, B. (2012). Of the theory of the agency to the theory of entrenchment managerial. International Journal of Physical and Social Sciences, 2(8),p :150-151.

¹¹¹ Damak –Ayadi,Salma ,and yvon(2003) « la théorie des parties prenantes en perspective »identification et maitrise des risque :enjeux pour l'audit,la comptabilité et le contrôle de gestion, p :02-03-07.

بتحقيق أهداف الشركة"، وعليه فنظرية أصحاب المصلحة تتوقف على مدى التزام الأفراد بأخلاقيات العمل فالاعتبارات السلوكية الأخلاقية هي أساس تطور هذه النظرية.

يعتبر (Freeman 1984) أول من تطرق إلى نظرية أصحاب المصلحة من خلال عمله الذي قام به من خلال تقييم دور الجهات الفاعلة في محيط الشركة فقد أثبت تأثير الجهات الفاعلة الداخلية والخارجية على سلوك الشركات والمساهمين، ثم تطرق إليها (Eberstadt 1977) بحيث اعتبر أصحاب المصلحة بأنهم الشريك الأساسي للشركات .

ثم أدم سميت 1937 حيث اعتبر أن تحديد المصالح الخارجية للشركة هو تفسير ودليل اعتراف بأصحاب المصلحة واعتبر أن المستهلكون هم الأطراف الخارجية التي تتأثر بالشركة ولديهم مصالح داخلها .

(Benard 1938) أشار إلى ضرورة العمل على تقسيم مصالح الشركة وذلك من خلال الاستعانة بمختلف الخدمات اللازمة، وبعدها قام (Freeman) باقتراح أن تعمل الشركة على تحديد أصحاب المصلحة المباشرين وغير المباشرين كما اقترح على ضرورة قيام الشركة بتحليل القيمة التي تتحصل عليها من خلال بحثها عن التطابق بين الشركة وأصحاب المصلحة فيها¹¹².

وفقا ل (F.Lépineux 2003) يقترح خمس جهات مكونة من أصحاب المصلحة يتمثلون في كل من : المساهمون ، أصحاب المصلحة الداخليون (الموظفون، النقابات، صناديق المعاشات)، الشركاء التنفيذيين (الزبائن، الموردون)، البنوك المقرضة وشركات التأمين، المجتمع (السلطات العامة كالمنظمات الحكومية المسؤولة عن حماية البيئة).

يعرف G.YAHCHOUCHI أصحاب المصالح على أنهم " : مجموعة الأفراد و المؤسسات التي تشارك بشكل إرادي أو غير إرادي في خلق الثروة للمؤسسة، و في انجاز أنشطتها"¹¹³.

G.HIRIGOYEN و J.CABY في حين يعرفهم " : على أنهم أفراد أو مجموعات لهم نصيب في نتائج المؤسسة"¹¹⁴.

-ومن بين فرضيات نظرية أصحاب المصلحة نجد :

-المؤسسة على تواصل دائم بالعديد من الجهات الفاعلة التي تؤثر على قراراتها المتخذة وتتأثر بها (Freeman 1984).

-هناك قلق اتجاه تأثير نظرية أصحاب المصلحة من خلال نتائجها على المجتمع وأصحاب المصلحة .

¹¹² Key, S. (1999). Toward a new theory of the firm: a critique of stakeholder "theory". Management decision, 37(4),p :319-320.

¹¹³ Georges YAHCHOUCHI (2009) " Valeur ajoutée par les parties prenantes et création de valeur de l'entreprise ",P66, in site Internethttp://www.lacpa.org.lb/Includes/Images/Docs/TC/newsletter25/18%20Dr.%20Georges%20Yahchouchi.pdf Le .

¹¹⁴ Jérôme CABY, Gérard HIRIGOYEN(2001) : " La Création de Valeur de l'entreprise ", 2ème édition, éd: ECONOMICA, Paris, P104 .

-مصالح أصحاب المصلحة لها دور مهم حيث لا يفترض أن تسيطر أي مصلحة من مصالح أي طرف في المؤسسة على مصلحة الأطراف الآخرين .

ووفقا ل (T.Donaldson et L.E. perston 1995) فان نظرية أصحاب المصلحة تهتم باتخاذ مجموعة من القرارات الإدارية من خلال مسؤولية كل طرف في المؤسسة وعليه فنظرية أصحاب المصلحة لها خياران :

-الخيار الأول يتعلق بالجانب التجريبي أو التطبيقي للمسؤولية من خلال بناء النظرية على أساس مراعاة مصالح المؤسسة، حيث تعتبر المعلومات عنصرا أساسيا .

والخيار الثاني يتمثل في النظر إلى العلاقة بين المؤسسة وأصحاب المصلحة على أنها علاقة قائمة على المسؤولية الاجتماعية .

وقد اقترح (T.Donaldson et L.E. perston 1995) في مقال قام بنشره تصنيف لمختلف نظريات أصحاب المصلحة من خلال العناصر التالية :

-أن الشركات و المسؤولين التنفيذيين يعملون في إطار المعايير الأخلاقية .

-الحصول على النتائج تكون أكثر واقعية إذا التزم مديرو الشركات من خلال تصرفاتهم بالقيم الأخلاقية .

-أن المؤسسات والمديرون المسيرون لها يعملون ويتصرفون وفقا للقيم الأخلاقية .

حيث يساعد هذا التصنيف في تحديد المجالات الأساسية لنظرية أصحاب المصلحة وذلك من خلال ربطه لكل التصرفات والأعمال القائمة بين الشركة ومديريها بالعمل في مجال القيم الأخلاقية .

-أنواع أصحاب المصلحة :¹¹⁵ حسب (Carrol et nasi 1997) هناك نوعين من أصحاب المصلحة :

-أصحاب المصلحة الداخليين (المالكين والمديرين والموظفين) وأصحاب المصلحة الخارجيين (المنافسين ،المستهلكين والحكومات).

وأضيا أصحاب المصلحة الأولين التي لها علاقة تعاقدية مباشرة مع المؤسسة (الموظفين ، المالكين الزبائن ، الموردین وأصحاب المصلحة الثانويين (المستهلكين ،الحكومة ، المنافسين ، نقابات العمال ، وسائل الإعلام والمجتمع).¹¹⁶

إلى جانب أن هناك مدرستين مؤسستين لنظرية أصحاب المصلحة :¹¹⁷

¹¹⁵ Mercier ,Samuel,(2001), « l'apport de la théorie des synthèses de la littérature »,présenté au xième conférence de l'association internationale de management stratégique, p 04-05.

¹¹⁶ Mercier ,Samuel,(2001) « l'apport de la théorie des synthèses de la littérature »,op cit, p 04.

¹¹⁷ Damak –Ayadi,Salma ,and yvon « la théorie des parties prenantes en perspective »op.cit ,p06-07-08-10-15-18.

1-النظرية التجريبية لأصحاب المصلحة .

2-النظرية المعيارية لأصحاب المصلحة (التي تعتمد على الالتزام بأخلاقيات العمل).

أولاً: نظرية أصحاب المصلحة النظرية تجريبية ؟(la théorie des parties prenantes une théorie empirique)

يتطلب هذا التساؤل تحليل نظرية أصحاب المصلحة من خلال :

-النظرية الوصفية لأصحاب المصلحة (la théorie descriptive des parties prenantes): وفقا لكل من (T.Donaldson et L.E. preston 1995) فان هذه النظرية تنظر إلى المؤسسة بأنها محيط ومجال للتعاون، حيث تستخدم لشرح ووصف خصائص معينة وتفسير مختلف السلوكيات مثل طبيعة الشركة وطريقة عمل المديرين وغيرها...الخ.

حيث تعتبر الأطروحة الأولى ل (T.Donaldson et L.E. preston 1995) هو أن نظرية أصحاب المصلحة نظرية وصفية من خلال قيامها بشرح ووصف سلوكيات محددة مثل: الممارسات المتعلقة بنشر المعلومات (ullmann 1985,Roberts 1992, Henriques et Sadorsky 1996, MC Neil et Molster 1995, Pelle culpin 1998, Moneva et LLena 2001) وكيفية تسيير المنظمات (Clarkson 1991,Halal 1990,Kreiner et Bhambri 1991).

-النظرية الأساسية لأصحاب المصلحة (la théorie instrumentale des parties prenantes) : تنسب إلى (T.M.Jones 1995) وترتكز على فكرة أساسية متمثلة في أن الشركات التي تمارس إدارة أصحاب المصلحة تكون على أساس المساواة حيث يمكن تحقيق النتائج المرجوة من قيام المؤسسة بالاعتماد على سلوكيات الأطراف الفاعلة في المؤسسة .

ثانيا-نظرية أصحاب المصلحة النظرية معيارية ؟ (la théorie des parties prenantes :une théorie normative ?) أقر (T.Donaldson et L.E. preston 1995) على الأساس المعياري لنظرية أصحاب المصلحة فبدلا من استخدام الأساليب الكمية لجمع البيانات و المعلومات لاختبار صحة الفرضيات، يجب إسنادها على المسائل المعيارية من خلال تحديد الالتزامات الأخلاقية التي يجب على أصحاب المصلحة أن يلتزموا ويعملوا وفقها، وتقترح النظرية المعيارية لأصحاب المصلحة بيانات خاصة لتحليل ووصف السلوك الأخلاقي للشركات فقد حاول الباحثون من خلال هذه النظرية إيجاد أفضل البدائل الممكنة التي تساعد على توجيه أعمال الشركة في طرق أكثر فعالية .

في هذا الصدد يقول M.LASSAGNE:"في إطار نظرية أصحاب المصالح تعد المؤسسة أداة للربط و التنسيق بين مصالح مختلف الأطراف المستفيدة ، إذ يتمثل هدفها الأساسي في خلق الثروة لهم"¹¹⁸.

¹¹⁸ Lassagne, M., & Mercier, S. (2006). La gestion de risque éthique en entreprise: une gestion paradoxale?. Cahier du FARGO, 2., P2.

S.GIAMPORCARO-SAUNIÈRE تتمثل " مسؤولية المسيرين في إطار نظرية أصحاب المصالح في تحقيق التوازن بين كل الفئات الداخلية والخارجية المشكلة لهذه الأطراف... " ¹¹⁹

-أبعاد نظرية أصحاب المصلحة: ¹²⁰ تهدف نظرية أصحاب المصلحة إلى توسيع الفكرة القائمة على اعتبار العلوم الإدارية هي في دور ومسؤوليات المديرين حيث يحاول بعض الباحثين التوصل إلى اقتراح استخدامات أخرى لنظرية أصحاب المصلحة ويمكن التمييز بين الأبعاد التالية :

-البعد الوصفي (la dimension descriptive) : حيث يعمل على إحاطة بشرح ووصف كامل لخصائص الشركة وسلوكها وعلاقتها وقد استخدمت هذه النظرية لوصف مايلي :

-طبيعة الشركة من خلال تفسير تأثير أصحاب المصلحة على قرارات الشركة أو تأثيرهم بها .

-كيفية إدارة العملية الإدارية و إدارة شؤون المؤسسات.

-الطريقة التي يتعامل بها المديرين التنفيذيين مع مصالح أصحاب المصلحة .

-الطريقة التي تعمل وتدار بها الشركات من خلال تفسير ووصف عمل الشركات من حيث الالتزام بالمسؤولية الاجتماعية للشركات .

-فالبعد الوصفي يسمح بوصف العلاقة بين الشركة وشركاءها ويساعد على توضيح وشرح ضرورة ظهور أشكال تنظيمية في المؤسسة مع الأخذ في عين الاعتبار مصالح أصحاب المصلحة وإلى جانبه إمكانية التنبؤ بالسلوك التنظيمي للشركة .

-البعد الأساسي (la dimension instrumentale): يمكن من خلاله التحقق من طبيعة العلاقة بين إدارة العلاقات مع أصحاب المصالح والهيكل التنظيمي والأدائي في المؤسسة، من خلال استناده على فكرة أن مراعاة مصالح شركاء الشركة يمكن أن تكون أداة فعالة في عملية خلق القيمة، فالمؤسسات التي تأخذ في عين الاعتبار مصالح أصحاب المصالح تكتسب ميزة تنافسية على باقي الشركات الأخرى .

وحسب (Freeman 1984) فنظرية أصحاب المصلحة تعمل على مساعدة المديرين على إدارة الشؤون والأعمال التجارية بشكل فعال واستراتيجي من خلال العقبات التي تواجهها وهيكل المؤسسة والممارسات السلوكية .

-البعد المعياري: وفقا لكل من (Donaldson,preston 1995) فان الأسس التي تقوم عليها نظرية أصحاب المصلحة هي مبادئ توجيهية تحدد الأسس الأخلاقية والسلوكية التي تبرر الاهتمام بمصالح أصحاب المصلحة "فالنهج المعياري

¹¹⁹ Giamporcaro, S. (2006). *L'investissement socialement responsable entre l'offre et la demande: analyse et enjeux de la construction sociale d'une épargne politique* (Doctoral dissertation).P35.

¹²⁰ Mullenbach, A. (2007). L'apport de la théorie des parties prenantes à la modélisation de la responsabilité sociétale des entreprises. *La Revue des Sciences de Gestion*, (1),p :110-117-118.

عندما ينص على القيام (أو عدم القيام بذلك) بشيء لأنه هو الحق (خطأ) الشيء الذي يجب القيام به ليس افتراضي".

وقد برر في هذا الصدد مثال "إذا كنت ترغب في الوصول إلى النتيجة Y،X أو Z، تم اعتماد (أو لا تعتمد) المبادئ والممارسات B،A أو C.

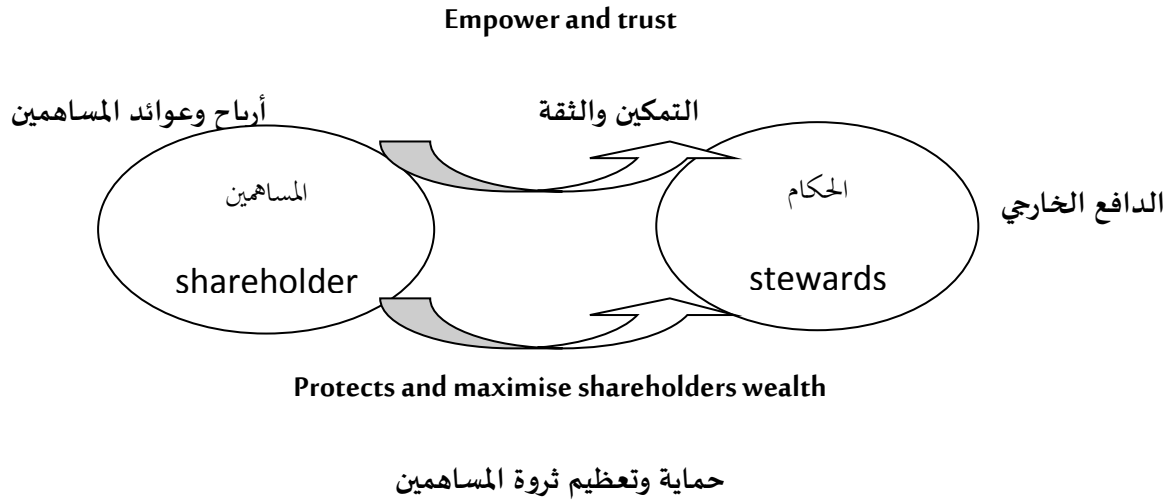
7-2-نظرية الإشراف و الرقابة (steward ship theory): تعود جذور هذه النظرية الى علم الاجتماع والنفوس حيث يعرفها كل من (schoorman & donaldson 1997) على أنها مختلف الوسائل التي يقوم من خلالها الوكلاء على تعظيم ثروة المساهمين والتي تنعكس من خلال أداء المؤسسة فالوكلاء هم المديرون الذين يعملون لصالح أصحاب رؤوس الأموال من خلال إدارة أموال أصحاب رؤوس الأموال وحمايتها والعمل على تحقيق عوائد، فنظرية الإشراف تركز على أساس دور الادارة التنفيذية باعتبارها الوحدة المسؤولة عن الإشراف عن أعمال المؤسسة فهي تركز على مختلف الهياكل التي تمكن الوكلاء من تنفيذ الحكم على أساس الثقة واستقلالية المديرين في القيام باعمالهم من أجل العمل على تعظيم ثروة المساهمين والتقليل من مختلف التكاليف¹²¹، فحسب (Donaldson 1985) فإن نظرية الإشراف تعني توفر مختلف الإمكانيات داخل هيكل المؤسسة التي تمارس فيها سلطة المسؤولة عن إدارة المؤسسة مصالحتها والتي تمكنها من العمل الفعال، فأساسها كفاءة الهياكل التنظيمية¹²²، حيث تفترض هذه النظرية أن الأداء الجيد للمؤسسة مرتبطا بعمل المديرين الداخليين المسؤولين عن تعظيم أرباح حملة الأسهم، فحسب (Donaldson and Davis 1994) المسؤولين عن تسيير مصالح حملة الأسهم لن يتخذوا قرارات تعرض سمعتهم للخطر وبالتالي لا يمكنهم هدر أموال أصحاب رؤوس الأموال، وتفترض نظرية الإشراف تواجد نسبة المديرين الداخليين في المؤسسة بنسبة كبيرة يضمن اتخاذ قرارات جيدة لصالح المساهمين كون معرفتهم بكل الأمور المتعلقة بالمؤسسة¹²³.

¹²¹ Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. Middle Eastern Finance and Economics, 4(4), 88-96.

¹²² Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. Australian Journal of management, 16(1), 49-64.

¹²³ Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. Corporate Governance: An International Review, 11(3),p:190-191.

الشكل رقم (01-01): نموذج الاشراف.



Source : Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. Op cit, 88-96

8-2- النظرية المؤسسية (Institutional theory) : وفقا للفرضية الأساسية لنظرية المؤسسية تعتبر المؤسسة قانونية إذا كانت كل أهدافها وغاياتها ووسائلها تتناسب مع مختلف القوانين والتشريعات والقيم الاجتماعية، حيث يمكن للمؤسسة أن تعزز شرعيتها والعمل على تحسين صورتها الاجتماعية من خلال التنوع في تشكيلة مجلس الإدارة.¹²⁴

9-2- نظرية سوق العمل للمسيرين : حسب (Hirshleifer) فإن المسير الذي ليس بإمكانه أو الذي لا يستطيع التجذر في المؤسسة التي يعمل فيها فلا بد من إحالته واستبداله وتوظيفه في مؤسسة أخرى من خلال البحث والعمل على زيادة قيمته في سوق العمل، فيجب على المسير التحكم في النتائج التي تحققها المؤسسة وذلك من خلال استخدام أسلوبه وخبرته، حيث تعتبر سمعة المسير في صالح المساهمين من خلال تأثيرهم على قيمة أسهم المؤسسة في البورصة¹²⁵، ويرى (Hirshleifer) أن المساهمين يميلون ويهتمون باستراتيجيات التنفيذ التي يتبعها المديرون والمسير الذي يسعى إلى تحسين سمعتهم لا يتقبل المخاطرة.¹²⁶

¹²⁴ Gull, A. A. (2018). Gender-diverse boards and financial statements quality: the role of female directors' attributes (Doctoral dissertation).

¹²⁵ بليركاني أم خليفة، "البيات الحوكمة في المؤسسات الاقتصادية"، مرجع سابق، ص 07-08.

¹²⁶ Mimouni yassine, « le développement des pme et la bonne gouvernance –cas filiale trans-canal /ouest SPA unit II relizane »,op.cit ,p :20.

2-10-نظرية الاعتماد على الموارد: تنسب إلى (Pfeffer et Salanciv) ، أساس هذه النظرية أن المؤسسات التي ترغب في النمو والبقاء مدة أطول لابد لها من القيام بمجموعة من المعاملات المتناسقة فيما بينها مع محيطها الداخلي والخارجي الذي تعمل فيه للحصول على مختلف الموارد التي تحتاجها لضمان استدامتها¹²⁷.

حسب (Charreaux 2000) " في نظرية الاعتماد على الموارد ، فإن مجلس الإدارة ليس سوى وسيلة للحد من السلطة الخارجية ، التي تسعى إلى استخراج الحد الأقصى للمبلغ السنوي. ولا تتدخل الاعتبارات الخاصة بخلق القيمة، ومن البديهي أن مخطط التبعية ينطوي على قصر النظر القوي للشركاء. إما أن التبعية لم تكن متوقعة أو بطبيعة الحال لا يوجد أي حظر ضمن المنظور التعاقدية للفكرة القائلة بان المجلس يعمل أيضا علي تثبيت العلاقات مع أصحاب الموارد، ولكن يجري تحليل هذا الدور بعد ذلك من حيث أثره علي توليد القيم."¹²⁸ ، حيث أن أساس نظرية الاعتماد على الموارد هو اعتبار مجلس الادارة همزة وصل بين المؤسسة ومواردها الخارجية التي تمكنها من تحقيق عوائد والرفع من كفاءة أدائها¹²⁹ ، فهي تركز على أساس دور المديرين في الوصول الى الموارد التي تحتاجها المؤسسة، فحسب كل من (hillman ,canell and paetzold 2000) "نظرية الاعتماد على الموارد تركز على الدور الذي يؤديه المديرين في توفير أو تأمين الموارد الأساسية لمؤسسة ما من خلال روابطهم بالبيئة الخارجية "، أما (johnson et al 1996) يؤيدون افكار مؤسسي نظرية الاعتماد على الموارد من خلال تركيزهم على "تعيين ممثلي المنظمات كوسيلة للحصول على الموارد الضرورية للنجاح¹³⁰.

2-11-نظرية التبعية للموارد (Resource Dependency theory): تعتمد هذه النظرية على العلاقة القائمة بين المؤسسة ومحيطها الخارجي من خلال قدرة مجالس ادارتها على "إدارة التبعية الخارجية" وذلك من خلال قدرة مسيرها على الربط والتواصل مع المحيط الخارجي الذي يكمل المحيط الداخلي للمؤسسة والتقليل من مختلف التكاليف التي تنجم عن الربط بين المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة حيث يعتبر نظام المعلومات محور أساسي يربط بين المؤسسة وبيئتها الخارجية فيعتبر بمثابة القاعدة والمورد الأساسي الذي يعمل مجلس ادارة المؤسسة على توفيره¹³¹.

2-12-النظرية التعاقدية المالية للحوكمة : مجلس الإدارة كأداة لتأديب المديرين التنفيذيين في خدمة حملة الأسهم

من خلال هذه النظرية ينظر إلى الشركة على أنها وحدة أو مجمع للعقود حيث تجمع هذه العقود المبرمة بين المسؤولين عن الشركة والموردين والزبائن ، فحسب (Gérard charreaux 2000) تنظيم النشاط الاقتصادي داخل

¹²⁷ Mimouni yassine, « le développement des pme et la bonne gouvernance –cas filiale trans-canal /ouest SPA unit II relizane »,op.cit ,p :20-21.

¹²⁸Charreaux, Gérard. (2000) "Le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance." Op. cit,p :11.

¹²⁹ Kiel ,Geoffrey C and Gaving j.Nicholson "Board composition and corporate performance:How the Australian experience informs contrasting .theories of corporate governance",op.cit ,p:190-191.

¹³⁰ Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. Op cit, 88-96.

¹³¹ Gull, A. A. (2018). Gender-diverse boards and financial statements quality: the role of female directors' attributes ,op cit.

المؤسسة وبين المؤسسة ومختلف المؤسسات الأخرى يتطلب التعاون من أجل خلق القيمة، ويعتبر أمر شبه أمثل نتيجة لتضارب المصالح داخل المؤسسة وعدم تماثل المعلومات المتعلقة بالمؤسسة بحيث لا يحقق مستوى القيمة فحسب نظرية الوكالة ونظرية تكاليف المعاملات ونظرية حقوق الملكية يتم تحليل الخسائر في القيمة التي تتعرض لها المؤسسة بوصفها تكاليف الوكالة والمعاملات وعدم المساواة في حقوق الملكية، ويفسر نظام الحكم الذي يستند على أساس المنهج التعاقدية بقدرته على التقليل من خسائر القيمة ففعالية الحكم تقاس من خلال قدرته على التقليل والحد من هدر موارد حملة الأسهم وتعرضهم للخسارة ووفقا للمنظور الذي اقترحه كل من (Jensen et Meckling 1976) و (Fama 1980) يهدف الحد من تضارب المصالح بين المساهمين والمسؤولين حيث يتكون من آليات "متعمدة" على الحق في التصويت، اختيار مجلس الإدارة، نظام الأجور، المراجعات الحسابية وآليات "عقوبة" مرتبطة بعمل الأسواق، مثل تنظيم النزاعات، آليات الاجراءات القانونية للتسوية القضائية واليات غير رسمية كالسمعة المؤسسات الكبرى تعتبر من الآليات المسيطرة على المسؤولين فهؤلاء الآخرون يعملون على تحسين عملهم من خلال الإدارة الجيدة لتعظيم سمعتهم وقيمتهم في السوق حيث يعمل مجلس الإدارة على تشجيع المسؤولين لتحقيق النجاح إما من خلال نظم الأجور أو المكافأة حيث تقاس فعالية مجلس الإدارة من خلال قياس التكلفة التي يتحملها نتيجة الخسارة في القيمة أي إذا كانت التكلفة التي يدفعها أقل من الانخفاض في خسارة القيمة، والخسارة تنجم من خلال سوء استخدام السلطة إما من خلال الإفراط في الاستثمارات أو الاستثمارات ذات عوائد قليلة أو استثمارات غير مناسبة والإفراط في النفقات ، حيث تركز هذه النظرية على الاستثمار المالي والكفاءة حيث تقاس على أساس أداء حملة الأسهم ونظم الحوافز التي تعمل على تحقيق المساواة بين مصالح المسؤولين التنفيذيين وأصحاب الأسهم وحسب (charreaux) فإن النهج المالي لهذه النظرية يحتوي على العديد من العيوب بحيث لا تستطيع هذه النظرية أن تفسر وجود أصحاب مصلحة آخرين مثل : الموظفين بحيث لا تعمل على إعطاء شرح وتفسير واضح للتنوع في هيكل مجلس الإدارة.¹³²

2-13- نظرية الشراكة في الحكم: مجلس الادارة كأداة لتسيير خلق القيمة لجميع أصحاب المصلحة في النهج المالي.

حسب (charreaux 2000) يسمح هذا المنظور بحل مشكل تضارب المصالح بين المساهمين والمديرين التنفيذيين نتيجة عمل المساهمين على زيادة قيمة استثماراتهم مقابل سعي المديرين التنفيذيين إلى تعظيم قيمتهم في المؤسسة خدمة لمصالحهم على حساب مصالح المساهمين، فهي تعمل على تفسير ما إذا كانت هناك آليات أخرى تمكن من حل مشاكل تضارب المصالح بمزيد من الفعالية أو إذا كانت الأخيرة ضعيفة وغير موجودة، فهذه النظرية تنطبق على الشركات الكبيرة ذات الرأس المال المشتت، دون وجود مساهم قادر على ممارسة سلطة السيطرة حيث يطلق عليها اسم الشركات الإدارية، ففي عهد (Berle et Means) شهد إعادة تركيز ملكية الشركات حيث أصبحت العديد من الشركات تحتوي على ملكية مركزة لرأس المال مما أدى إلى إعادة تشكيل سلطة السيطرة وزيادة مشكلة الرقابة على المسؤولين، ففي الشركات الإدارية فإن المسألة تتعلق بالأهمية الحقيقية لمشكل تضارب المصالح كسبب يؤدي إلى

¹³² Gérard charreaux ,(2000) « le conseil d'administration dans les théorie de la gouvernance »,op .cit,p :04-05-06-07.

تخفيض قيمة أسهم المؤسسة، فانطلاقاً من نظرية (Donaldson 1990) (la théorie de l'intendance) التي تعمل على انتقاد السلوك الانتهازي للمسؤولين من خلال ترجمة وتمثيل سلوك المسؤولين في تحليلات نظرية الوكالة (la théorie de l'agence) وعلى الرغم من الانتقادات الموجهة للنظريات التعاقدية غير أنه لا أساس له "فإن ملاءة المسؤولين ليست إلا احتمالاً حقيقياً وإذ كان هناك تضارب في المصالح خارج الانتهازية"، فخلق القيمة يعتمد على مهارات الموردين وهذا النهج يسمى بالشراكة فهو يؤدي إلى دراسة فعالية نظام الحكم من حيث قيمة الشراكة وليس من قيمة المساهمين فحسب (Blair 1999) "الشركة كيان قانوني منفصل" فهي مركز يسمح لديه القدرة على استيعاب حقوق الملكية المختلفة فهذا النهج يفسر النطاق الواسع للحوكمة التي لم يعد من خلاله دور مجلس الإدارة يتمحور حول المديرين التنفيذيين عن العمل لصالح حملة الأسهم فهي تتدخل لتوفير الحماية لجميع الجهات الفاعلة التي تساهم في خلق القيمة.¹³³

2-14- النظريات الإستراتيجية للحوكمة: مجلس الإدارة كأداة معرفية تساعد على خلق المهارات.

حسب (charreaux 2000) النظريات التعاقدية المتعلقة بمنشأ المعارف التي تبني على الكفاءات المتميزة التي تستند عليها استراتيجيات خلق القيمة، حيث تتجاهل مختلف النظريات المسائل المتعلقة بطريقة الحصول على الموارد اللازمة لنشاط المؤسسة، أما افتراضات هذه النظرية تقوم على أبقاء المؤسسة مرهون بقدرتها على تسيير والتحكم في بعض الموارد المتاحة فعندما تصبح البيئة المحيطة بالمؤسسة أكثر غموضاً تعزز المؤسسة هذه العلاقات، فهذه الطريقة تقيد من حرية المسؤولين الذين ستقيد قراراتهم من طرف المديرين الذين يسيطرون على الموارد، فبناءً على الاستراتيجيات المعتمدة لخلق القيمة يجب أن يساعد الحكم على خلق القيمة بطريقة مستدامة والتي تفترض من النظريات المعرفية للشركة وتشمل هذه النظرية السلوكية للشركة المستوحاة من عمل (Simon 1947) و (Cyert et March 1963) النظرية التطورية ل (Nelson et Winter 1982) ونظريات الموارد والمهارات القائمة على أعمال (Penrose 1959) فإن مجلس الإدارة له دور في خلق الفرص الجديدة حيث يساهم في عملية الابتكار، فالنظرية المعرفية للشركة تركز على أهمية الإبداع الداخلي للمعرفة من خلال القدرة على التعلم، فحسب كل من (Parhalad et Hamel 1990 et Teece, pisano et shuen 1997) يتمثل أساس الأداء في قدرة الإدارة على الإدراك وتوقع الفرص الجديدة أكثر من قدرتها على إعادة الهيكلة للعمليات الحالية وقد قدمت مختلف النظريات الاستراتيجية للحوكمة دراسات قليلة بالنسبة لمجلس الإدارة.¹³⁴

2-15- نظرية الأخلاق وحوكمة المؤسسات: خلافاً لمختلف النظريات السابقة التي ترتبط ارتباطاً وثيقاً بنظام حوكمة المؤسسات، هناك نظريات أخرى من شأنها العمل على تجسيد أخلاقيات العمل في المؤسسة، وتسمى هذه النظريات

¹³³ Gérard charreaux , « le conseil d'administration dans les théorie de la gouvernance »,op.cit, p :07-08-09-10.

¹³⁴ Gérard charreaux , « le conseil d'administration dans les théorie de la gouvernance »,op.cit,p :10-11-12-13.

بالنظريات الأخلاقية والتي ترتبط بشكل مباشر بحوكمة المؤسسات وإدارتها، حيث تشمل العديد من النظريات نذكر منها :¹³⁵

-نظرية أخلاقيات الأعمال (business ethics): تتعلق بدراسة "الأنشطة التجارية والقرارات والحالات التي يتم فيها معالجة الأخطاء، ومختلف الأسباب الرئيسية لذلك" وتحقيق المساواة، حيث تعمل على دراسة مختلف الأعمال التي تخالف القوانين والقواعد الأخلاقية المعمول بها في نظام حوكمة المؤسسات، وذلك من خلال تأثير الأعمال التجارية على المجتمع، فهي تهتم بدراسة السلوك الأخلاقي من خلال التزام المؤسسات بالامتثال لميثاق أخلاقيات الأعمال الذي ينص عليه النظام القانوني للمؤسسة بشكل خاص والدولة بشكل عام .

-نظرية رأس المال البشري (Human capital theory): تعود أصول هذه النظرية إلى الاقتصادي (Becker 1964) فحسب هذا الاقتصادي فإن أساس نظرية رأس المال البشري هي: مختلف الصفات الشخصية التي يتمتع بها الأفراد في المؤسسة والمتمثلة في كل من عنصر الخبرة، المهارة، المسؤولية الاجتماعية والأخلاقية، مستوى التعليم والتدريب وغيرها من الصفات التي تعكس شخصية الفرد العامل في المؤسسة، فالاقتصادي (Becker) يجادل على أن مستوى التعليم للأفراد والخبرة ومختلف القدرات الشخصية التي تعكس شخصية الأفراد العاملين مطلب ضروري لاستمرار عمل المؤسسة من خلال تحمل كل فرد لمسؤوليته التي تمثلها الصفات الشخصية المكونة له، فالقدرات التي يتمتع بها الأفراد العاملين من شأنها العمل على تحسين أعمال المؤسسة وكذا علاقاتها مع الغير ومع المؤسسات المنافسة وبالتالي ضمان استدامة أعمالها وأنشطتها، فكل مؤسسة تضم سلسلة أو حلقة من رأس المال البشري المعبر عن هيكلها التنظيمي والتي من خلال قدراتها المختلفة تعكس مدى علاقة المؤسسة بمحيطها الداخلي والخارجي، فمن بين الجوانب الأساسية لنظرية رأس المال البشري هو مشاركة المرأة في السلطة في مجلس الإدارة، فحسب كل من (Singh Terjesen, and Vinnicombe 2008), من خلال تحليلهم لدور المديرات في جلب المهارات التي تحتاجها المؤسسة فحسب صحيفة (Daily Certo and Dalton 1999) أن أغلبية النساء العاملات كمديرات في مجال الإدارة لديهم الخبرة الكافية لممارسة مهامهم وتحمل مسؤولياتهم بناء على خبرتهم المكتسبة من خلال كون أغلبيتهم مارسوا وظائف كأعضاء في مجالس في إدارة مؤسسات مصغرة.¹³⁶

-نظرية النظم (Systems theory): يرجع تاريخ استخدام نظرية النظم حسب الأدبيات الاقتصادية إلى أعمال (Von Bertalanffy في العشرينات من القرن الماضي، عندما اخترع فكرة مفادها أن الأجهزة العضوية تتصف بخصائص داخلية، حيث تعلقت معظم دراساته بالنبات وبعدها توسع مجال استخدام النظرية إلى العديد من مجالات العلوم الأخرى، حيث تم استخدام مختلف الأساليب الاجتماعية في مجال إدارة المؤسسات إلى عمل معهد (Tavistock) من خلاله تحليله لمختلف المشاكل التي يسببها التغيير المؤسسي في صناعة الفحم البريطاني، حيث تزامنت هذه المرحلة مع

¹³⁵ Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. Op.cit, 88-96.

¹³⁶ Gull, A. A. (2018). Gender-diverse boards and financial statements quality: the role of female directors' op.cit.

التغير في هيكل ملكية الصناعة من خلال التحول من الملكية الخاصة الى الملكية العامة والتي أدت الى قلق العاملين في مجال صناعة الفحم من تغيير مكان عملهم، وفي دراسة ثانية أجراها معهد تافيسستوك والتي تم من خلالها تطبيق مصطلح النظام الاجتماعي الفني على وحدات انتاج فردية في مجال التعدين فقد توصل الباحثون على أنه هناك العديد من الفوائد التي يمكن أن تنجم عن النظر الى المؤسسة "كنظام أو منظومة فنية" تؤثر على البيئة وتتاثر بها، فقد ظهرت امكانية وملاءة النظم حيث تتضمن مختلف الموارد البشرية والفنية وضعف هذين الموردتين يؤدي الى حدوث ازمة واختلال في المؤسسة من خلال تشكيل اخفاقا فنيا وبشريا داخل المؤسسة، فحسب (Barry turner) "...من الأفضل أن ننظر الى مشكلة فهم الكوارث على أنها تتفاعل مع خلق الظواهر التي يمكن دراستها"¹³⁷، فنظرية النظم تهتم بالجوانب الاجتماعية في المؤسسة بكل ما تعلق بالموارد البشري والفني لما له من تأثير على عمل منظومة المؤسسة ككل .

-النظرية السياسية (political theory): أساس هذه النظرية هو "تقديم الدعم الانتخابي من المساهمين"، بدلا من شراء التصويت، فالتأثير السياسي في ادارة المؤسسات يوجه عمل الادارة داخل المؤسسة من خلال التأثير الانتخابي والتصويت وغيرها من العوامل السياسية التي تؤثر على توجه ادارة المؤسسة نحو تحقيق المصلحة العامة في المؤسسة فالنموذج السياسي يكون من خلال تخصيص السلطة وذلك من خلال تحديد الارباح والامتيازات مع مراعاة مصلحة الحكومة، بحيث يمكن للنموذج السياسي التأثير على نظام الحوكمة في المؤسسات وذلك من خلال التأثير السياسي على عمل المؤسسة¹³⁸ وتوجهاتها في حماية مصالح المساهمين والرفع من قيمة رؤوس أموالهم .

والجدول الموالي يوضح تلخيص أهم النظريات الأساسية للحوكمة .

¹³⁷ د. إدوارد بورود زيكس (2008)، إدارة المخاطر والأزمات والأمن، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، الطبعة الأولى، ص 35-36.

¹³⁸ Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. Op.cit, 88-96.

الجدول رقم (01-04): نظريات الحوكمة .

| مضمونها | مؤسسها | النظرية |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------|----------------------------|
| يعتبر الفصل بين الملكية والتسيير على مستوى إدارة المؤسسات هو أساس ظهور نظرية الوكالة (La théorie de l'agence) حيث عرف كل من (Jensen & Meckling) نظرية الوكالة بأنها "تعاقد بين عدة أطراف وفيه المالك والأصيل (الموكل) يوكل أو يفوض أطراف آخرين (موكلين) من أجل تنفيذ المهام وبالتفويض تصبح لهم سلطة القرار" ¹³⁹ ، فالمالك يمنح تكليف للمسير من أجل القيام بأعماله نيابة عنه، فنظرية الوكالة تعطي نظرة شاملة عن نظم المعلومات والحوافز المختلفة ، والمخاطر المتنوعة التي قد يتضمنها نظام الهيكلية للمؤسسة. | (Jensen et Meckling 1976) | نظرية الوكالة |
| تعتبر من أهم النظريات الحديثة التي فسرت تكاليف الصفقات أو التكاليف الناجمة عن إبرام العقود و تعتبر من أهم النظريات المفسرة لمفهوم حوكمة المؤسسات بتحليلها لمختلف التكاليف الناجمة عن إبرام الصفقات أو القيام بمعاملات. | (Williamson 1985) (Coase 1937) | نظرية تكاليف الصفقات |
| إن عقد صفقات في السوق فيما بين أصحاب رؤوس الأموال والمستثمرين من أجل تبادل السلع والخدمات تنشأ بينهم مجموعة من العقود ، حيث يمثل كل عقد حق لكل طرفي من طرفي العقد فتكون لكل منها مجموعة من حقوق الملكية لشيء الذي أبرم من أجله العقد ، فحقوق الملكية تعطي الحق للشخص المتحصل عليها بالتصرف في الشيء المملوك له دون التدخل من الآخرين في الأفعال التي يقوم بها ¹⁴⁰ . | (Alchain et Demsetz) | نظرية حقوق الملكية |
| تعتبر من بين أهم النظريات المتعلقة بنظام الحوكمة التي تناولت المسؤولية الاجتماعية للشركات نتيجة سعي المجتمع إلى إدماج قيم | (Bowen 1953) | نظرية المسؤولية الاجتماعية |

¹³⁹Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. Op.cit,p :05.

¹⁴⁰ Harold Demesetz(1967), « Toward a théorie of property rights » , The American Economic Review, vol. 57, no. 2." Op .cit,p :247.

| | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------------------------|
| المسؤولية الاجتماعية في المؤسسات | | |
| حيث تهدف استراتيجيات التجذر في المؤسسة إلى السيطرة والتحكم في مختلف الآليات الرقابية الممارسة من طرف السلطة على المديرين ، حيث تتيح نظرية التجذر للمديرين فرصة لتحاييل على الآليات الرقابية التي تفرضها نظرية الوكالة ¹⁴¹ . | (Shleifer et Vishny) | نظرية التجذر |
| تهتم بإتخاذ مجموعة من القرارات الإدارية من خلال مسؤولية كل طرف في المؤسسة. | (Freeman 1984) | نظرية أصحاب المصالح |
| وفقا للفرضية الأساسية لنظرية المؤسسة تعتبر المؤسسة قانونية إذا كانت كل أهدافها وغاياتها ووسائلها تتناسب مع مختلف القوانين والتشريعات والقيم الاجتماعية . | | النظرية المؤسسية |
| المسير الذي ليس بإمكانه أو الذي لا يستطيع التجذر في المؤسسة التي يعمل فيها فلا بد من إحالته واستبداله وتوظيفه في مؤسسة أخرى من خلال البحث والعمل على زيادة قيمته في سوق العمل | (Hirshleifer) | نظرية سوق العمل للمسيرين |
| أساس هذه النظرية أن المؤسسات التي ترغب في النمو والبقاء مدة أطول لابد لها من القيام بمجموعة من المعاملات المتناسقة فيما بينها مع محيطها الداخلي والخارجي الذي تعمل فيه للحصول على مختلف الموارد التي تحتاجها لضمان استدامتها ¹⁴² . | (Pfeffer et Salanciv) | نظرية الإعتماد على الموارد |
| تعتمد هذه النظرية على العلاقة القائمة بين المؤسسة ومحيطها الخارجي من خلال قدرة مجالس إدارتها على "إدارة التبعية الخارجية" وذلك من خلال قدرة مسيرها على الربط والتواصل مع المحيط الخارجي الذي يكمل المحيط الداخلي للمؤسسة والتقليل من مختلف التكاليف التي تنجم عن الربط بين المحيط الداخلي والخارجي للمؤسسة. ¹⁴³ | | نظرية التبعية للموارد |

¹⁴¹ Mimouni yassine, « le développement des PME et la bonne gouvernance –cas filiale trans-canal /ouest SPA unité II relizane », op.cit,p :19.

¹⁴² Mimouni yassine, « le développement des pme et la bonne gouvernance –cas filiale trans-canal /ouest SPA unit II relizane »,op.cit ,p :20-21.

¹⁴³ Gull, A. A. (2018). Gender-diverse boards and financial statements quality: the role of female directors' attributes ,op.cit.

| | | |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>ينظر إلى الشركة على أنها وحدة أو مجمع للعقود حيث تجمع هذه العقود المبرمة بين المسؤولين عن الشركة والموردين والزبائن ، حيث تركز هذه النظرية على الاستثمار المالي والكفاءة حيث تقاس على أساس أداء حملة الأسهم ونظم الحوافز التي تعمل على تحقيق المساواة بين مصالح المسؤولين التنفيذيين وأصحاب الأسهم.</p> | | <p>النظرية التعاقدية المالية للحوكمة: مجلس الإدارة كأداة لتأديب المديرين التنفيذيين في خدمة حملة الأسهم.</p> |
| <p>حسب (charreaux 2000) يسمح هذا المنظور بحل مشكل تضارب المصالح بين المساهمين والمديرين التنفيذيين نتيجة عمل المساهمين على زيادة قيمة استثماراتهم مقابل سعي المديرين التنفيذيين إلى تعظيم قيمتهم في المؤسسة خدمة لمصالحهم على حساب مصالح المساهمين.</p> | | <p>نظرية الشراكة في الحكم: مجلس الإدارة كأداة لتسيير خلق القيمة لجميع أصحاب المصلحة في النهج المالي</p> |
| <p>وتشمل هذه النظرية السلوكية للشركة المستوحاة من عمل (Simon 1947) و (Cyert et March 1963) النظرية التطورية ل (Nelson et Winter 1982) ونظريات الموارد والمهارات القائمة على أعمال (Penrose 1959) فإن مجلس الإدارة له دور في خلق الفرص الجديدة حيث يساهم في عملية الابتكار ، فالنظرية المعرفية للشركة تركز على أهمية الإبداع الداخلي للمعرفة من خلال القدرة على التعلم.</p> | <p>(Simon 1947)</p> | <p>-النظريات الإستراتيجية للحوكمة: مجلس الإدارة كأداة معرفية تساعد على خلق المهارات.</p> |
| <p>خلافًا لمختلف النظريات السابقة التي ترتبط ارتباطًا وثيقًا بنظام حوكمة المؤسسات ، هناك نظريات أخرى من شأنها العمل على تجسيد أخلاقيات العمل في المؤسسة ، وتسمى هذه النظريات بالنظريات الأخلاقية والتي ترتبط بشكل مباشر بحوكمة المؤسسات وإدارتها.</p> | | <p>نظرية الأخلاق وحوكمة المؤسسات</p> |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الأدبيات النظرية السابقة .

3-حوكمة المؤسسات (gouvernance d'entreprise) : ظهرت في الولايات المتحدة في أوائل التسعينات كردة فعل على جملة الفضائح المالية التي لحقت كبرى المؤسسات المالية والمصرفية، ففي السنوات الأخيرة حظيت حوكمة المؤسسات باهتمام كبير من قبل المستثمرين والمؤسسات وواضعي مختلف السياسات خصوصا بعض الفضائح المالية لشركات المالية العالمية أمثال (Enron,Woldcom, Parmalat group, Arth Andersen)، فظهرت من خلالها الحاجة إلى ضرورة إصلاح حوكمة المؤسسات من أجل استعادة ثقة السوق والمستثمرين في إدارة الشركات وتعزيز حماية حقوق حملة الأسهم ، فحسب كل من (Ion stegaroui ,Manoela popescu ,Luminita cecilia crenicean) فحوكمة المؤسسات تعني مختلف عمليات صنع القرار والطريقة التي تنفذ من خلالها القرارات داخل المؤسسة، فهي فرع من الاقتصاد الذي "يدرس كيف يمكن للأعمال التجارية أن تصبح أكثر كفاءة من خلال استخدام الهياكل المؤسسية" ¹⁴⁴.

عرفها (G.CHARREAUX 1997°) بأنها "الآليات التنظيمية التي لها تأثير في تحديد الصلاحيات والتأثير على قرارات القادة" ¹⁴⁵.

كما عرفها (Vedat mizrahi 2009) بأنها مجموعة من الآليات والقواعد ومختلف المعايير التي يعمل من خلالها المديرون التنفيذيون والمسؤولون المعينون من قبل حملة الأسهم على حماية وتسيير مصالح هؤلاء المساهمين وفقا للقيم الأخلاقية ¹⁴⁶ ، فحوكمة المؤسسات تتطلب من القائمين على تبنيها وإدارتها الالتزام بأخلاقيات الأعمال في ايطار معايير الشفافية والعدالة والمسؤولية الاجتماعية، فهي الكيفية التي يقوم من خلالها المديرون التنفيذيون العمل على خلق القيمة وزيادة نمو استثمارات ورؤوس أموال المساهمين من خلال الإدارة الرشيدة لمصالح أصحاب رؤوس الأموال، فالحوكمة مرتبطة بمختلف التطورات التي تحدث على الساحة العالمية والدولية ومرتبطة بشكل أساسي بمختلف تطورات العولمة فكلما زادت تداعيات العولمة كلما ازدادت أهمية حوكمة المؤسسات في عملية التنمية فبعض الباحثين ربط حركة النمو التي تعرفها العديد من البلدان بإدارة الجيدة لمختلف المؤسسات فحوكمة المؤسسات لديها دور رئيسي في المساعدة على التدفق المالي لرؤوس الأموال وخفض تكلفة رأس المال المالي الذي تحتاجه المؤسسات لتمويل نشاطها الاستثماري، وازدادت أهميتها في السنوات الأخيرة، حيث يشير النمو الكبير في تدفقات أسهم الحوافز المالية من (OECD) إلى البلدان النامية من جانب المستثمرين المؤسسين إلى إمكانية العمل على تحسين حوكمة المؤسسات من أجل المساهمة في استقرار الأسواق الدولية ¹⁴⁷ المالية وحتى العالمية وبالتالي المحافظة على استقرار الأداء المالي للمؤسسات والمساهمة في تحسينه، فقد اعتبر (Alescander N.kosty uk ,carsten

¹⁴⁴Stegăroiu, I., Popescu, M., & Crenicean, L. C. (2013). Considerations On The Relationship Business Ethics Corporate Governance In The Knowledge-Based Economy. In Proceedings of the INTERNATIONAL MANAGEMENT CONFERENCE (Vol. 7, No. 1, pp. 224-230). Faculty of Management, Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania.,p :226.

¹⁴⁵ Alexandre, H., & Paquerot, M. (2000). Efficacité des structures de contrôle et enracinement des dirigeants. Op.cit,p :08.

¹⁴⁶Mizrahi, V. E. D. A. T. (2009). Ownership structure, corporate governance, and firm performance: Evidence from Turkey.,p :01.

¹⁴⁷ Charles p.oman, « corporate governance and national development »,op.cit .

(Rodolfo Apreda, beuele, Carsten gerner, gerner شركة كيان قانوني أو وحدة اعتبارية تقوم على ملكية حملة الأسهم ويعمل على إدارتها مجلس إدارة يعين من طرف المساهمين حيث يتحمل المساهمون المخاطر على حسب حصة رأس مالهم في الشركة حيث يمثل نظام حوكمة المؤسسات (corporate governance system) الطريقة التي تحدد من خلالها كيفية امتلاك الشركات والتحكم فيها وتوجيهها نحو تحقيق مصالح أصحاب رؤوس الأموال، كما يشير إلى مجموعة من الترتيبات المؤسسية والأحكام التنظيمية والقانونية وحتى الأخلاقية والثقافية والاجتماعية التي تلعب دور أساسي في التأثير على أنشطة وسياسات الشركة¹⁴⁸، فقد عرفها (Charles p.oman) بأنها "مجموعة من المؤسسات الخاصة والعامة بما في ذلك القوانين واللوائح والممارسات التجارية المقبولة، التي تنظم العلاقة معاً في اقتصاد السوق بين مديري الشركات وأصحاب المشاريع من جهة ويمكن للمستثمرين أن يشملوا موردي الأسهم المالية (المساهمين) وموردي تمويل الديون (الدائنين) وموردي رؤوس الأموال البشرية نسبياً (الموظفين) وموردي الأصول المادية وغير الملموسة الأخرى"، فهي تحدد الوسائل التي يمكن من خلالها مراقبة سلوك المديرين لضمان مساءلة الشركات بالإضافة إلى توفير مختلف الوسائل الفعالة التي يمكن من خلالها العمل على حماية مصالح المستثمرين فهي تستدعي ضرورة امتثال والتزام الشركات لمجموعة من المعايير تعمل على المتضمنة في قواعدها والتي حددتها العديد من المنظمات العالمية والدولية، فحوكمة الشركات تركز على العلاقة التي تربط الوكيل الرئيسي بحملة الأسهم والمديرين التي تنشأ أساساً من الفصل بين الملكية والإدارة في الشركة¹⁴⁹، فمفهوم الحوكمة ظهر بداية في القطاع الخاص لمعالجة مشكلة مشاركة المساهمين في المراقبة واتخاذ القرارات، ثم امتد ليشمل القطاع العام بعد عجز تجارب الدول الغربية في الاستمرار وذلك نتيجة للأزمات الاقتصادية والمالية التي واجهتها دون أن ننسى تجارب الدول النامية في سياساتها التنموية حيث اعتبرت الحوكمة كأحد السياسات العوامل المساهمة في عملية التنمية التي تعرفها العديد من الدول، وهذا ما أدى إلى ظهور الحاجة بالنسبة للدول المتقدمة والنامية لتجدد الاهتمام بتطبيق معايير الحوكمة المالية لمعالجة المشاكل و الاختلالات المالية والاقتصادية وحتى السياسية والاجتماعية التي تعرفها¹⁵⁰ فإذا كانت الحوكمة الرشيدة أو الحكم الراشد عبارة عن مختلف التدابير والاجراءات والعوامل التي تتخذها الدولة وتعمل على تطبيقها لإقامة شركات سوقية حقيقية ذات نظام حكم جيد تسوده مختلف معايير الشفافية والعدالة والمساءلة و الميؤولية الاجتماعية، فحسب كل من (Ruth v.Aguilera and Gregory Jackson 2010) كل البحوث المتعلقة بحوكمة المؤسسات تستمد جذورها من نظرية الوكالة، فنظرية الوكالة تعتبر الشركة مجموعة من العقود تربط بين حملة الأسهم والوكلاء وحسب كل من (Berle & Means 1932) هناك إمكانية لفصل الملكية عن التسيير، وحسب كل من (Fama 1980, Fama & Jensen 1983a, 1983b, Jensen & Meckling 1976) هناك الحاجة إلى مختلف الآليات التي تحقق التوافق بين مصالح المديرين والوكلاء¹⁵¹ في اطار توفر محيط مؤسسي فعال، فحوكمة المؤسسات

¹⁴⁸ Alesander N.Kosty uk, Carsten gerner, beuele, Rodolfo Apreda, « corporate governance :an international out look » op.cit,p :07-08-10.

¹⁴⁹ Charles p.oman, « corporate governance and national development », op.cit , p :13-16.

¹⁵⁰ عبد الرحمان الماضي(2009)، حكامه المجتمع المدني العمل الجمعي نموذجاً، مجلة مسالك في الفكر والسياسة والاقتصاد، عدد 9-10، ص 30.

¹⁵¹ Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2010). Comparative and international corporate governance. The Academy of Management Annals, 4(1), 485-556.

هي مجموعة من القواعد والاجراءات ومختلف الآليات الإدارية وغير الإدارية التي تهدف إلى حماية حقوق أصحاب المصالح وضمان استدامة المؤسسة وزيادة قدراتها التنافسية وفقا للعديد من المعايير التي تتضمن القيم الأخلاقية والمسؤولية الاجتماعية للمؤسسات حيث عملت العديد من المؤسسات والهيئات على تحديد مفهوم لحوكمة المؤسسات من بينها :

منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD التي تعرفها على أنها: "مجموعة من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم من المساهمين"¹⁵².

البنك الدولي للحكامة الذي يعرفها على أنها: "الحالة التي من خلالها يتم إدارة الموارد الاقتصادية والاجتماعية للمجتمع بهدف التنمية"¹⁵³.

كما عرفها البنك الدولي في تقريره الصادر عام 1989 على أنها: "تشمل الترتيبات المؤسسية للدولة عمليات صياغة السياسات واتخاذ القرارات والتنفيذ، تدفق المعلومات داخل الحكومة، والعلاقة العامة بين المواطنين والحكومة"¹⁵⁴، فالحوكمة تتضمن مختلف المبادئ كالشفافية، المساءلة والمسؤولية الاجتماعية والمساواة إلى جانب حقوق الملكية العادلة والمشاركة، الديمقراطية .

بالإضافة الى كونها تعرف بأنها: "مجموعة من العلاقات التعاقدية التي تربط بين إدارة الشركات ومساهمها وأصحاب المصالح فيها، وذلك من خلال ايجاد الاجراءات والهيكل التي تستخدم لإدارة شؤون الشركة، وتوجيه أعمالها من أجل ضمان تعزيز الأداء والإفصاح والشفافية والمساءلة بالشركة وتعظيم الفائدة للمساهمين على المدى الطويل مع مراعاة مصالح الأطراف المختلفة"¹⁵⁵.

فقد عرفها كل من (Gagnon et Peirre 1995) بأنها مجموعة من الآليات المرتبطة بعلاقة الوكيل الرئيسي حيث تركز مهمتها في محاولة تحقيق التنسيق بين أنشطة الشركة وأهدافها وتحتوي على مختلف القواعد التي تعمل على تنظيم هيكل مجلس الإدارة ومختلف العلاقات داخل وخارج محيط المؤسسة فحسب (Ajjour-charai, Assia 2004) "لكي تظل الشركة قادرة على المنافسة، يجب ألا تكون مهتمة بما تفعله الآن من أجل الحصول على أداء أفضل، ولكن أيضا ما يستعين عليها أن تفعله غدا"¹⁵⁶ ، أما الباحث (todd, mitton 2004) قاما باجراء دراسة على 365 شركة من

¹⁵² البنك الأهلي المصري(2003)، أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة في الشركات، حوكمة الشركات، النشرة الاقتصادية، العدد الثاني، المجلد السادس والخمسون.

¹⁵³ The word Bank, governance and development the word bank publication(1992), Washington D. C , P1

¹⁵⁴ Woods, N. (2000). The challenge of good governance for the IMF and the World Bank themselves. World development, 28(5),p:824.

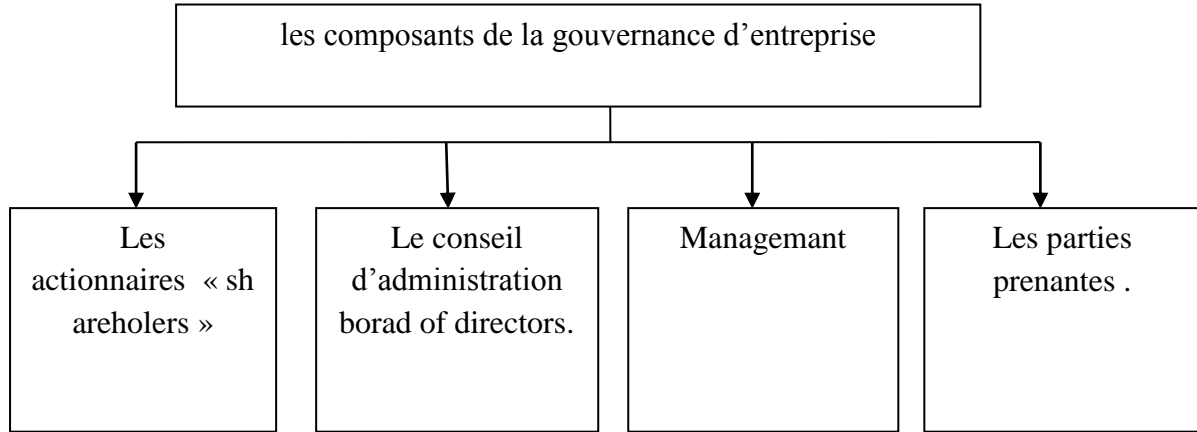
¹⁵⁵ لؤي علي زين العابدين علي (2004)، "الحوكمة وأثرها في تنشيط حركة الاستثمار في السوق المصرية"، مجلة المحاسب، جمعية

المحاسبين والمراجعين المصرية، كلية التجارة، جامعة عين شمس، أكتوبر، العدد 240، ص 260.

¹⁵⁶ Ajjour-Charai, A. (2004). Investisseurs étrangers et offre créatrice: cas d'un pays émergent: le Maroc (Doctoral dissertation),p :01.

أصل 19 بلدا ناشنا فمن بين النتائج التي توصل اليها أن المؤسسات التي تطبق قواعد حوكمة المؤسسات أكثر ربحية من غيرها، كما تتميز بتمتعها بالتوفير الثقة والحماية القانونية للمستثمرين¹⁵⁷ من خلال ارتفاع درجة قوة مؤشر الحماية القانونية ومؤشر حقوق الملكية .

الشكل رقم (01-02):مكونات حوكمة المؤسسات .



Source :Frank Bencil .1997 , « la gouvernance d'entreprise »,éd economica.paris,p :11.

من خلال الشكل نلاحظ أن حوكمة المؤسسات تتكون من مجموعة معتبرة من الأطراف المتفاعلة فيما بينها وذات أصحاب المصلحة في المؤسسة¹⁵⁸ :

-حملة الأسهم (les actionnaires) :هم أصحاب رؤوس الأموال والسلطة في المؤسسة الملقبون أيضا بالمساهمين ، يعملون على مراقبة أنشطة المؤسسة .

-المديرون التنفيذيون (le conseil d'administration) : هم المسؤولين عن إدارة رؤوس أموال ومصالح حملة الأسهم المعينون من قبلهم حيث يلزمون بتنفيذ أوامرهم .

-مجلس الإدارة (management) : عبارة عن مجموعة من الأشخاص يعملون على مراقبة عمل المديرين التنفيذيين وتقييم مختلف الاستراتيجيات المتعلقة بخلق القيمة في المؤسسة وتتمثل مهمتهم الأساسية في دراسة القرارات المتخذة والمتعلقة بالمؤسسة .

-أصحاب المصلحة (les parties prenantes) :يشمل جميع أصحاب المصلحة الداخليين (العمال) والخارجيين (الزبائن، الموردون، نقابات العمل البنوك، شركات التأمين المنافسين ...إلخ) كل الجهات الفاعلة في المؤسسة والتي لها علاقة بنشاط المؤسسة .

¹⁵⁷ Mitton,Todd(2004), « corporate governance and dividend policy in emerging markets »emerging markets Review 5.4 ,p:409-426.

¹⁵⁸ Aharouay Soumaya Rajaa Mohamed, « la gouvernance d'entreprise :un levier d'efficience organisationnelle des PME Al'ère des changements Actuels »,université abdelmalek essaidi, CED :FP :Tétouan .

3-1-الإطار المعياري لحوكمة المؤسسات :¹⁵⁹ التقييم المعياري لحوكمة المؤسسات في الشركة يقوم على أساس معيارين :

الأول :يتعلق بفعالية المؤسسة باعتبارها وحدة لخلق القيمة من خلال قدرتها على تحويل موارد المجتمع إلى سلع أو خدمات ينتفع بها المجتمع ومختلف أصحاب المصلحة الفاعلين في المؤسسة .

والثاني: يتعلق بالإنصاف والمساءلة والمساواة والمسؤولية الاجتماعية التي تعمل على أساسها الشركة في كيفية التعامل مع مختلف الأطراف الفاعلة وذات العلاقة بنشاطها ويشمل أيضا المساهمين أصحاب حصة أسهم قليلة في الشركة أي غير المسيطرين على السلطة والادارة في الشركة .

3-2-الإطار المعرفي للحوكمة (le courant cognitif de la gouvernance) : وفقا للنهج المعرفي فإن الحكم تشتق أصوله من نظريات المعرفة للشركة فحسب (charreaux 2004) الشركة لم تعد تعرف على أنها مجموعة من العقود المبرمة بين الأطراف المتعاقدة فقد أصبحت تتصف بأنها الكيان القانوني والاقتصادي والاجتماعي والسياسي والثقافي التي لديها القدرة على اكتساب المعرفة من محيطها والعمل على خلق هذه المعرفة وتعلمها وتعليمها، فكفاءة الشركة في خلقها للقيمة تعتمد على المعارف المكتسبة والقدرة على التعلم من طرف الشركة، فالحكم والادارة الجيدة تتعلق باختصاصات الشركة وعمل المديرين، فحسب (charreaux 2000) ينظر الى النهج المعرفي للحكم من خلال تعظيم القيمة المكتسبة عن طريق التعلم واكتساب المعارف من خلال المعارف المكتسبة والمعرفة المتوفرة لدى الأطراف الفاعلة في الشركة، ففي التيار المعرفي لم تعد أهداف الحوكمة تقتصر على العمل على مراقبة الوكيل لزيادة قيمة ثروة حملة الأسهم وإنما دورها أصبح يتمثل في "التمكين من تحديد وتنفيذ الاستثمارات المربحة ،من منظور الكفاءة الدينامكية " فوفقا لهذا النهج فإن انشاء القيمة في الشركة مرتبط بشكل أساسي بالكفاءة والمعارف المتوفرة في جميع الشركاء¹⁶⁰ و درجة خبرتهم وكفاءتهم وطريقتهم في تسيير الشركة بصفة عامة، فالمنظور المعرفي للحوكمة (l'approche cognitives de la gouvernance) يقوم على أساس المعرفة وليس المعلومة فقد اهتمت مختلف نظريات المعرفة بخلق القيمة في المؤسسة كنظرية السلوكية ونظرية الكفاءات ،نظرية التعلم التنظيمي والنظرية التطورية، فقد اعتبر العديد من الباحثين أمثال (Richarson .G 1972 et Sidney Winter) أن خلق أو إنتاج القيمة ينشأ في المؤسسة من خلال التعاون بين مختلف الهياكل والوسائل المادية، البشرية والمالية المكونة لنظام المؤسسة بالإضافة الى دور الكفاءة التي تتميز بها المؤسسة التي يمكن من خلالها إدارتها هيكلها وإنتاج القيمة وتحديد مدى كفاءة وفعالية نظام التسيير والحكم بداخلها¹⁶¹ ، فقد اعتمدت مختلف النظريات المتعلقة بالحوكمة على معالجة مشكل تضارب المصالح داخل المؤسسة ،كما اهتمت بضرورة توفير المعلومات اللازمة لتقليل من تكاليف الصفقات بالإضافة الى

¹⁵⁹-Dr. Pjetër NDRECA , Dr Fran BRAHIMI , Dr. Rezart DIBRA ,(.2015) « the role of corporate governance in emerging economies for transition countries in central and eastern europ »,op.cit,p :119.

¹⁶⁰ Dhahi Sellami, N. (2012). Convergence entre les institutions de gouvernance publique et privée: rôle des Systèmes Nationaux de Gouvernance: cas des pays du Maghreb: Tunisie–Algérie–Maroc .op.cit ,p :37-38.

¹⁶¹ Gérard Charreaux(1996) « vers une théorie du gouvernement des entreprises »,Séminaire doctoraux des IAE de Dijon et de Lyon III , Université de Bourgogne .

التسيير الجيد لموارد المؤسسة، بالإضافة الى اعتبار المؤسسة مجموعة من العقود بين مختلف الأطراف الداخلية والخارجية المكونة لهيكل ومحيط المؤسسة، أما المنظور المعرفي للحوكمة فيقوم على ضرورة الكفاءة في خلق وإنتاج القيمة في المؤسسة باعتبار المؤسسة مكان للتعاون من أجل خلق القيمة، فحسب المنظور المعرفي فدور الحوكمة لا يقوم فقط على التركيز على حماية المصالح ومعالجة مشاكل التسيير في المؤسسة ومعالجة مشاكل الوكالة بين أصحاب المصالح، بل القيام بتطوير التعلم التنظيمي لمختلف الأطراف للوصول إلى الكفاءة التي تؤدي إلى خلق القيمة

3-3- مبادئ حوكمة المؤسسات: أولت حوكمة المؤسسات من بين اهتمامات العديد من الباحثين والمنظمات والمؤسسات الدولية والعالمية، حيث عملت العديد منها على إصدار مختلف المبادئ والمعايير المتعلقة بحوكمة المؤسسات فمنها من تهدف إلى حماية حقوق المساهمين، التسيير الجيد للمؤسسات، العمل على تحقيق المساواة بين مختلف أصحاب المصالح، تحقيق المسؤولية الاجتماعية و تفعيل مبدأ المساواة و الشفافية المساءلة والمسؤولية الاجتماعية... الخ، فحسب (Ron Sookan 2016) اكتسبت حوكمة المؤسسات على الصعيد العالمي والدولي اهتماما كبيرا خصوصا بعد ظهور معايير المحاسبة الدولية التي شكلت نظام محاسبي جديد قائم على العديد من المعايير، فعملت العديد من الدول على وضع قوانين وقواعد جديدة لحوكمة المؤسسات من أمثلتها مبادئ التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) (principles of corporate governance) وقانون (Oxley Act of 2002) في الولايات المتحدة، فكل هذه القوانين والمبادئ وضعت كردة فعل على الخسائر والفضائح التي تعرض لها المستثمرون من قبل المؤسسات المالية العالمية¹⁶²، فظهرت مدونات حوكمة المؤسسات تتضمن العديد من المبادئ الموجهة لاتباع وتطبيق نظام حوكمة المؤسسات على مستوى العديد من الدول، والتي من شأنها العمل على ضمان التطبيق الجيد لممارسات الحكم الراشد وأخلاقيات الأعمال داخل المؤسسات وهدفها الأساسي حماية حقوق مختلف أصحاب المصالح داخل وخارج محيط المؤسسة، من بين هذه المبادئ نذكر:

-مبادئ منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) : قامت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بإصدار مجموعة من المبادئ المتعلقة بحوكمة المؤسسات في سنة 1999 قامت بإصدار خمسة مبادئ وفي سنة 2004 قامت المنظمة بتعديل المبادئ التي أصدرتها عام 1999 بعدما كانت تحتوي على خمسة مبادئ أصبحت تتضمن ستة مبادئ تحدد من خلالها الممارسات الأخلاقية الجيدة للمؤسسات وتهدف إلى التركيز على التطبيق الجيد لنظام حوكمة المؤسسات حيث لا تتسم بالطابع الإلزامي تعتبر مبادئ توجيهية لممارسة حوكمة المؤسسات وهي كالتالي:¹⁶³

-ضمان وجود أساس من أجل وضع إطار فعال ومحكم لحوكمة المؤسسات : توافق حوكمة المؤسسات مع مختلف القوانين والتشريعات المعمول بها داخل المؤسسات، فيصبح مبدأ الشفافية والمساءلة إلى جانب الكفاءة هدفاً أساسياً في إرساء قواعد ومبادئ حوكمة المؤسسات وتحديد واضح لمختلف المسؤوليات والصلاحيات والمهام للجهات

¹⁶² Sookram, R. (2016). Corporate Governance in the Emerging Economics of the Caribbean: Peculiarities, Challenges, and a Future Pathway. The Journal of Values-Based Leadership, 9(1), 9.p :01.

¹⁶³ Principles de gouvernement d'entreprise de l'OCDE ,organisation de coopération et de développement économique ,service de publication de l'oced ,paris 2004 ,p :29.

المكونة لنظام الحوكمة وخاصة الجهات المسؤولة عن الرقابة والقيام بالأنشطة التنفيذية المديرين التنفيذيين والمسيرين المعينون من قبل مالكي المؤسسة أو أصحاب رؤوس الأموال .

-حماية حقوق المساهمين (حملة الأسهم أو أصحاب رؤوس الأموال): إلى جانب تسهيل المشاركة الفعالة للمساهمين من خلال اطلاعهم على مختلف الأمور المتعلقة بتوظيف أموالهم خصوصا فيما يتعلق بعملية نقل الملكية وتوزيعها ومنحهم حق المشاركة في اتخاذ القرارات وتوضيح لهم مختلف القواعد والقوانين التي يتضمنها القانون العام للمؤسسة وبهذا تضمن قواعد ومبادئ حوكمة المؤسسات توفير الحماية اللازمة لمختلف أصحاب المصالح ، فهذا المبدأ من شأنه تجنب مختلف السلوكات الانتهازية من قبل السلطة التنفيذية أو المسيرين والتي تضمن من خلاله حماية حماية حقوق المساهمين .

-المعاملة المتساوية للمساهمين أو التعامل العادل بين مختلف المساهمين: يتضمن إطار حوكمة المؤسسات أن يتم ضمان المعاملة المتساوية بين حملة الأسهم من خلال حصول المساهمين على حقوقهم، وذلك من خلال المساواة في الحصول على الحقوق¹⁶⁴ ، من خلال ضمان أن يتعامل كل المساهمين بنفس المعاملة فلا تكون هناك خصوصيات بين المساهمين داخل المؤسسة خصوصا فيما يتعلق بفئة أقلية المساهمين وكبار المساهمين وفي حالة وقوع انتهاز لحقوقهم في المؤسسة وجب تعويض الأطراف المتضررة .

- دور أصحاب المصالح: وذلك من خلال الاعتراف بدور أصحاب المصالح في المؤسسة وتشجيع التعاون بينهم من خلال العمل على تعظيم ثروة المؤسسة وضمان استدامة الأعمال التجارية القائمة¹⁶⁵ ، فإطار حوكمة المؤسسات يضمن حقوق مختلف أصحاب المصالح داخل المؤسسة وفق ما تتضمنه القوانين المتفق عليها عند تأسيس نشاط المؤسسة، والتي من شأنها المساهمة في تقوية التعاون الفعال بين أصحاب المصالح المختلفة مما يضمن ديمومة المؤسسة واستمرارها.

-الإفصاح والشفافية: الإفصاح عن كافة المعلومات والمسائل المتعلقة بالمؤسسة كالوضعية المالية للمؤسسة وغيرها من المسائل المالية الأخرى وكل المواضيع التي تعمل على خلق القيمة في المؤسسة وخصوصا ما تعلق بأموال الملكية وتوفير مختلف قنوات الاتصال التي تتميز بشفافية تامة في تداول وانتقال المعلومات وتوزيع المهام .

-مسؤوليات مجلس الإدارة: بمعنى توفير إطار حوكمة المؤسسات المتابعة والرقابة الفعالة في توجيه عمل مجلس الإدارة باعتباره السلطة التنفيذية المسؤولة عن تنفيذ قرارات أصحاب المؤسسة وذلك بتحديد مختلف المسؤوليات المتعلقة بإطار عملهم ومراقبة تنفيذها من طرف الجهات المسؤولة عن الرقابة داخل وخارج محيط المؤسسة.

¹⁶⁴ Terchoune, M., & Bouchikhi, S. (2016). La Gouvernance des entreprises: Quel impact sur la performance des sociétés marocaines cotées?.op.cit ,p :20.

¹⁶⁵ Aharouay Soumaya Rajaa Mohamed, « la gouvernance d'entreprise :un levier d'efficience organisationnelle des PME Al'ère des changements Actuels »,op.cit .

4-الإطار النظري للحوكمة المالية (*gouvernance financière*): تعتبر الحوكمة المالية من بين أهم القضايا والواضيع التي حظيت باهتمام الكثير من قبل العديد من الباحثين والمؤسسات وهيئات الدولية والعالمية، حيث تعود أهميتها الى دور النظام المالي على مستوى الدول فهو مرتبط بالموارد المالية التي تعتمد عليها الدول، فحوكمة المالية ظهرت من خلال مختلف الازمات التي واجهتها الدول في التسعينات وتجدد الاهتمام بها من خلال الازمة المالية الأخيرة وذلك من أجل العمل على المحافظة على استقرار النظام المالي والمؤسسي للدول وحمايته من مختلف الازمات والانهيارات المالية التي يمكن أن تؤثر عليه وتحقيق معدلات نمو مستدامة، فالحوكمة المالية بمفهومها الواسع تتعدد مختلف المفاهيم المتعلقة بها نذكر منها :

فقد عرفها (M.Abdesselam Abouddrar) بأنها "جميع العمليات والقواعد والمعايير والقيم والمؤسسات التي تمكن من خلالها مختلف الجهات الفاعلة (الهيئات العامة المحلية والدولة والمؤسسات) على العمل على إدارة النظم المالية والأسواق في جميع الأقاليم على الصعيدين العالمي والمحلي"¹⁶⁶، حيث تتضمن تعظيم قيمة المساهمين استنادا إلى الالتزام بأخلاقيات الأعمال .

فالحوكمة المالية هي مختلف المعايير التي تستخدمها مختلف الجهات من أجل إدارة النظام المالي في دولة ما خصوصا فيما يتعلق بإدارة المؤسسات المالية وانعاسه مبادئ الحوكمة المالية على أدائها المالي حيث يوجد نوعين من الحوكمة المالية:¹⁶⁷

-الحوكمة المالية الخاصة (*la gouvernance financière privée*) : تتضمن كل الآليات ومختلف الإجراءات التي تصاحب عملية اتخاذ القرارات المختلفة المتعلقة بإنشاء القيمة وإدارة مختلف المخاطر ووضع الاستراتيجيات المالية المختلفة المتعلقة بتسيير المؤسسة .

-الحوكمة المالية العامة (*la gouvernance financière publique*) : تتمثل في استخدام السلطة من أجل إدارة الموارد المالية لبلد ما بالاعتماد على استخدام معايير الشفافية والنزاهة والمساواة والمساءلة والمسؤولية الاجتماعية.

4-1-الحوكمة المالية الجيدة (*bonne gouvernance financière*) :¹⁶⁸ المقصود بها استخدام الأموال للأغراض التي خصصت لها وذلك وفقا لمابيلي :

-الأغراض الموجهة نحو تحقيق النتائج .

-وفقا للممارسات الإدارية والمالية الجيدة .

¹⁶⁶ M.Abdesselam abouddrar(2012), « gouvernance financière au maroc etat des lieux et perspectives »,institut supérieur de l'administration ,programme « agorade la gouvernance » ,22 mars, ,p :03.

¹⁶⁷ M.Abdesselam abouddrar,(2012) « gouvernance financière au maroc etat des lieux et perspectives »,op.cit,p :03

¹⁶⁸ M.Abdesselam abouddrar,(2012) « gouvernance financière au maroc etat des lieux et perspectives »,op.cit,p :05.

-الحرص على خلق الكفاءة .

فالحوكمة المالية الجيدة تتضمن هدفين :

-التأكد من أن الأموال تستخدم للأغراض المخصصة لها .

-تقديم المساعدة إلى الحكومات من أجل إقامة مشاريع التي تعمل على تحسين الحوكمة المالية .

وعليه فالحوكمة المالية هي مجموعة المؤسسات والمعايير والمبادئ والممارسات وعمليات اتخاذ القرار التي تنشأ من خلالها مجموعة من القواعد والمبادئ لإدارة النظام المالي والمصرفي ،فالحوكمة المالية تتكون من مختلف العمليات التي تدعم النشاط المالي والمعاملات المالية من خلال حماية حقوق الملكية وتنفيذ العقود بين مختلف المصالح المتعاقدة ،فهي نظام مالي يسعى الى تطبيق وفرض معايير من أجل إدارة مختلف الموارد المالية للمؤسسات وحماية هذه المؤسسات من مختلف الأزمات التي يمكن أن تتعرض لها .

حيث نلاحظ تداخل وترابط كبير بين كل من المنظور الاقتصادي للحوكمة والمنظوري القانوني والمنظور المالي والاجتماعي بحيث لا يمكن الفصل بين كل منظور بسبب شمولية مصطلح الحوكمة¹⁶⁹ ، حيث أن التعريف المالي للحوكمة مركب من التعريف الاقتصادي والتعريف المؤسسي ،حيث يمكن تعريف الحوكمة المالية أو الحوكمة بالقطاع المالي والمصرفي بالنظر للمفهوم الوظيفي للحوكمة في البنوك على أنها مختلف الأساليب والعمليات والاجراءات الخاصة بعملية مراقبة الأداء من قبل مجلس الادارة والادارة العليا للبنوك والمؤسسات المالية ،بالاضافة الى مختلف الاليات اللازمة لحماية حقوق حملة الأسهم والمودعين¹⁷⁰ .

2-4-المدخل المالي للحوكمة¹⁷¹ : يعرف لدى بعض المؤلفين بالمدخل الانضباطي (Approche dixiplinaire) ويسمى لدى البعض الآخر بالمدخل القانوني (Approche juridico financière) والمدخل المعياري (Approche standardisée ou normative) ou normative) يمتد تحليله إلى عهد الاقتصاديان (Berle et Means 1932) وذلك بناء على تحليلهما امتدادا لأزمة الكساد العالمي لعام 1929 ، فتبعاً لتفسيرهما فإن مشكلة الحوكمة تعود إلى انفصال وظيفة الملكية (fonction de propriété) عن وظيفة المراقبة (fonction de contrôle) ووظيفة اتخاذ القرار (fonction décisionnelle)، فوظيفة المراقبة تتضمن مختلف الآليات الرقابية وأنظمة التحفيز المقدمة لمختلف الأطراف الفاعلة في نظام أو هيكل المؤسسة،بينما تعتمد وظيفة اتخاذ القرار على أداء المديرين والمسؤولين عن إدارة المؤسسة ،فقد نتج عن هذا الانفصال ضعف وظيفة نظام الرقابة التي تساهم في فرض الرقابة على تصرف وسلوك المسؤولين عن إدارة وتسيير

¹⁶⁹ Plumptre and Graham :The Agency Costs of Overvalued Equity and the Current State of Corporate Finance," European Financial Management, Blackwell Publishing Ltd ,London, 1999 ,P33.

¹⁷⁰ نرمين أبو العظ(2002)" حوكمة الشركات سبيل التقدم مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية "، مركز المشروعات الدولية الخاصة واشنطن ، ص12 .

¹⁷¹ جمال خنشور "مساهمة نقدية للمدخل المالي لحوكمة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة"، مخبر المالية ،بنوك وإدارة أعمال

جامعة محمد خيضر بسكرة ، ص 54-55.

مصالح المؤسسة مما أدى إلى تجذر المسيرين وتراجع أداء المؤسسات وتعرض مصالح المساهمين للمخاطر، وكانت من بين الأسباب الرئيسية التي أدت إلى إنشاء لجنة التبادل والضمان في أنظمة البورصة بالولايات المتحدة الأمريكية المكلفة بحماية المستثمرين الماليين حيث يندرج المدخل المالي للحوكمة في إطار مراقبة المسؤولين عن إدارة وتسيير مصالح المؤسسة وذلك من خلال التقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة في منظور المدخل المالي للحوكمة هو التقارب الانضباطي من خلال التحكم في تصرف وسلوك المسؤولين عن إدارة وتسيير المؤسسة وتقارب مالي - قانوني يهدف إلى تعظيم ثروة المساهمين بموجب عقد وقانون يحدد مصالح الأطراف المتعاقدة في المؤسسة والتي تجبر المسؤولين عن إدارة المؤسسة بتحقيق أهداف المساهمين، وتقارب معياري من خلال اعتبار العلاقة بين المساهمين والإدارة على أنها علاقة وكالة يعتبر فيها المساهم العنصر الأساسي والإدارة عون والمؤسسة مجموعة من العقود، حيث يهدف المدخل المالي للحوكمة الذي يحتوي على مختلف الآليات الداخلية والخارجية إلى تحقيق التقارب بين البعد المالي والبعد الاستراتيجي لإنشاء القيمة من خلال قدرته على تخفيض التكاليف الناجمة عن مشكل تضارب المصالح بين إدارة المؤسسة والمساهمين، فالمدخل المالي للحوكمة يقوم على منظور تعاقدية مصدره نظرية حقوق الملكية، الوكالة، ونظرية تكاليف المعاملات، حيث يتمثل دور نظام الحوكمة المالي في ضمان مردودية المستثمر المالي التي تضمن وفاءه، فالحوكمة من المنظور المالي تشمل مختلف القواعد والطريقة التي تدار بها شؤون المؤسسات المالية من خلال مختلف الأدوار التي يقوم بها المسؤولين عن إدارة المؤسسات من مجلس إدارة والمسؤولين التنفيذيين بما يؤثر في تحديد أهداف المؤسسة مع مراعاة جميع حقوق أصحاب المصالح والمستثمرين خصوصاً أصحاب رؤوس الأموال كما تتضمن الحوكمة مختلف أساليب التي من شأنها العمل على مراقبة الأداء وتحسينه .

5- الإطار المؤسسي للحوكمة : يتضمن الإطار المؤسسي للحوكمة بضرورة التطبيق الجيد لنظام الحوكمة وذلك من خلال¹⁷²:

5-1- حماية حقوق الملكية وقانون العقود: وذلك من خلال العمل على تحديد حقوق الملكية داخل المؤسسات من خلال تحديد من يملك ماذا وكيفية التصرف في ملكيته وذلك من خلال تحديد مختلف القوانين والتشريعات والسياسات المنظمة للعقود وحماية حقوق الملكية داخل المؤسسات .

5-2- توفير نظم قضائية مستقلة وسيادة القانون: ضرورة توفير نظام قانوني فعال وقوي يتمتع بالشفافية والمساواة بين المواطنين على حد سواء من متطلبات حل ومعالجة المشاكل والنزاعات في المجتمع، بالإضافة إلى سيادة القانون من خلال عمل الحكومة على خدمة الصالح العام وأن يكون القانون فوق الحكومة .

5-3- حرية الدخول إلى الأسواق: وذلك من خلال إزالة كل العوائق والقيود التي تحول دون دخول المؤسسات إلى السوق من خلال العمل على إصدار القوانين التي تمنح حرية للمؤسسات من أجل المنافسة وعدم الاحتكار .

¹⁷² مركز المشروعات الخاصة (2008)، نصائح إرشادية لتحقيق الإصلاح، حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة www.cipe.org، ص 08-07.

4-5- إصلاح الهياكل التنظيمية والادارات الحكومية: وذلك من خلال العمل على معالجة مشكل تضارب المصالح من قبل الادارات الحكومية التي تتخذ اجراءات تنظيمية تسودها معايير الشفافية والنزاهة في إطار صلاحيات محدودة وواضحة ، بالاضافة إلى تبسيط الاجراءات واللوائح التنظيمية .

5-5- سهولة وحرية تداول المعلومات وانتقالها: من خلال تمتع السياسات الحكومية بالشفافية في نشر المعلومات المتعلقة بالمؤسسات وهيكلها الحكومية من خلال الإفصاح عن كافة المعلومات المالية والمؤسسية المتعلقة بواقعها الاقتصادي والمالي .

6- الحوكمة في القطاع المالي والمصرفي: قامت العديد من الهيئات والمؤسسات المالية والنقدية الدولية والعالمية كصندوق النقد الدولي البنك الدولي، لجنة بازل للاشراف والرقابة المصرفية، بنك التسويات الدولية بإصدار العديد من القواعد والمعايير وإقامة نظام فعال من شأنه حماية النظام المصرفي من الوقوع في مختلف الأزمات وسعي هذا النظام بنظام الحوكمة المصرفية أو الحوكمة المالية باعتبارها تضم مجموعة من المؤسسات المالية والنقدية والتي هدفت من خلالها إلى تعزيز تطبيق قواعد الحوكمة، فكل اقتصاد ناجح في الوقت الراهن مرهون بمدى فعالية ونجاعة جهازه المصرفي في تمويل عملية التنمية والنمو، فقد أكدت العديد من تجارب الدول الناشئة والمتقدمة على حد سواء على أن صلابة ومتانة الجهاز المصرفي وسلامته من مختلف قضايا الفساد التي تزعزع استقراره أمر ضروري وحتي لبلوغ استقرار النظام المالي بصفة خاصة والنظام الاقتصادي بصفة عامة، الأمر الذي يستدعي أهمية تعزيز وتفعيل مبادئ ونظام الحوكمة في المؤسسات المصرفية والمالية، حيث تبنت العديد من الدول الناشئة مصطلح الحوكمة باعتبار قطاع البنوك شريان اقتصاد هذه الدول بدليل توفر العديد منها على قطاع بنكي فعال وجاء مفهوم الحوكمة من أجل مواجهة مختلف الأزمات والمخاطر التي قد تصيب الجهاز المصرفي فقد تم وضع عالمية للحفاظ على سلامة القطاع المالي والمصرفي عرفت ب "اتفاقيات بازل" الدولة للاشراف والرقابة المصرفية والتي تخضع لقوانينها وقواعدها كل البنوك والمؤسسات المالية ، فقد تعددت المفاهيم المتعلقة بتفسير وتحليل مصطلح الحوكمة المصرفية نذكر منها :

تعرف على أنها : "الطريقة التي تدار بها شؤون البنك من خلال الدور المنوط به لكل من مجلس الإدارة والإدارة العليا، بما يؤثر في تحديد أهداف البنك، مراعاة حقوق المستفيدين و حماية حقوق المودعين، و بإزدياد التعقيد في نشاط الجهاز المصرفي أصبحت عملية من عمليات مراقبة إدارة البنك" ¹⁷³ .

كما تعرف على أنها مجموعة من القواعد والإجراءات ومختلف اللوائح القانونية والتنظيمية ، المحاسبية و المالية، الاقتصادية التي توجه و تحكم الادارة في أداء عملها و الوفاء بالتزاماتها والقيام بمسؤوليتها اتجاه المساهمين و المودعين و اصحاب المصالح و المجتمع. ¹⁷⁴

¹⁷³ بلعزوز بن علي و عبد الرزاق جبار(2009)، "الحوكمة و المؤسسات المصرفية- دراسة حالة الجزائر"، مرجع سابق، ص.6.

فالحوكمة بالبنوك تعرف على أنها النظام الذي يتم بموجبه العمل على إدارة وتسيير البنوك بغية تحقيق أهدافها وفق القوانين والقواعد التي تتضمنها مبادئ الحوكمة والالتزام بمختلف القوانين المتبعة من قبل إدارة البنوك .

1-6- أهمية تطبيق الحوكمة في البنوك: تزداد أهمية الحوكمة في المصارف نظرا لطبيعتها و أهميتها الأساسية والضرورية في حماية البنوك من مختلف الأزمات التي يمكن أن تتعرض لها، حيث أن الفشل المالي للبنوك وانهارها لا يؤثر فقط على الأطراف ذوي العلاقة من مودعين و مقترضين، و لكن يؤثر أيضا على استقرار المصارف الأخرى من خلال سلسلة العلاقات الموجودة بينهم في السوق المالي و يحقق تطبيق الحوكمة في المصارف العديد من المزايا باعتبارها كضمان أساسي لأداء هذه المؤسسات و الحفاظ على سلامة أموال الغير، الأمر الذي يعزز الإستقرار المالي و من ثم الإستقرار الإقتصادي الكلي الذي ينعكس على ارتفاع معدلات النمو الإقتصادي التي تصاحبها تدفقات رؤوس أموال أجنبية من خلال استعادة الثقة في عمل المؤسسات المالية و الاستقرار المالي و الإقتصادي من خلال توفير مختلف القوانين التي تساهم في حماية حقوق أصحاب رؤوس الأموال، و من بين مزايا تطبيق الحوكمة في المصارف نذكر:¹⁷⁵

-تحسين ورفع من درجة أداء المصارف و من ثم تحقيق التطور و التنمية المالية و النمو الاقتصادي للدولة، التقليل من المخاطر المتعلقة بالفساد المالي و الإداري التي تواجهها المصارف و بالتالي التقليل من انتشار الفساد في الدول من خلال مكافحة الفساد و ارساء مبادئ الشفافية و المساواة و المسؤولية الإجتماعية، قوة مجلس إدارة المؤسسة من خلال اختيار مديرين أو مسيرين مؤهلين قادرين على تسيير و تنفيذ أنشطة المصرف في ما يحدده القانون و مختلف اللوائح التنظيمية، ضمان وجود هياكل إدارية يمكن من خلالها محاسبة إدارة المصارف أمام مساهمها، مع ضمان وجود هياكل مراقبة مستقلة عن المحاسبين و المراجعين، تعظيم قيمة أسهم المصرف الأمر الذي يؤدي إلى تدعيم تنافسيته في أسواق المال العالمية، تجنب وقوع المصارف في مشاكل مالية و محاسبية، الأمر الذي يدعم الاستقرار البنكي و المالي بصفة خاصة و الاستقرار الاقتصادي بصفة عامة، ضمان الوضوح و الشفافية و النزاهة و المسؤولية في إعداد القوائم المالية، ضمان تدفق الأموال و الحصول على التمويل اللازم من خلال تشجيع الاستثمارات الأجنبية، حماية المستثمرين الصغار منهم و الكبار و تعظيم عائدتهم.

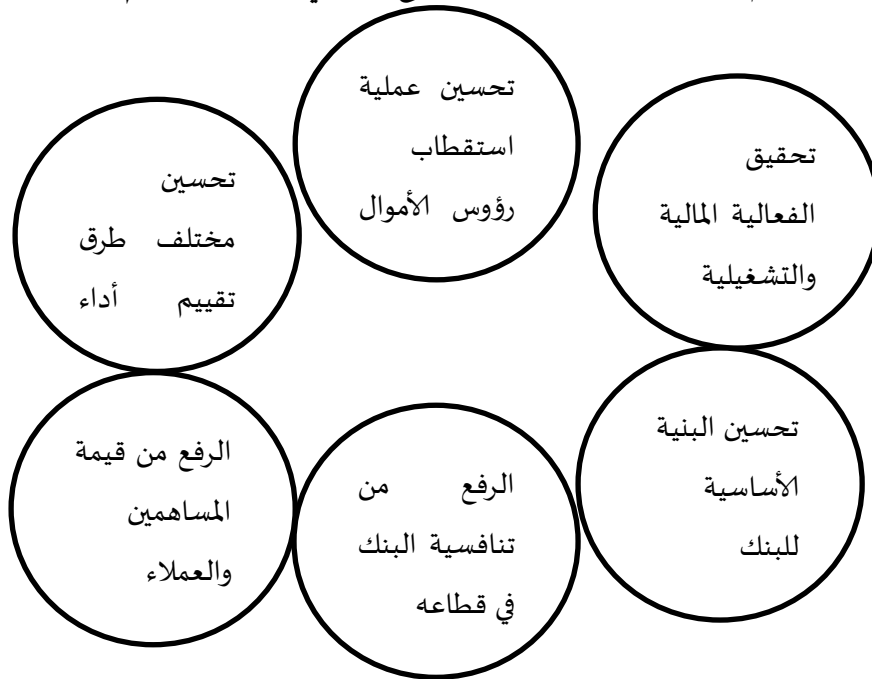
يؤدي التطبيق الجيد لمبادئ الحوكمة و الامتثال لنظامها الى الحد من الفساد الاداري و المالي و عدم الاستقرار المالي بالاضافة الى سوء استخدام السلطة و التقليل من التسيير غير الفعال الممارس من قبل المسؤولين عن إدارة المدخرات و إعادة استثمارها، مع تعزيز مبادئ الشفافية و الإفصاح و المسؤولية الاجتماعية، إلى جانب دعم سياسات الإصلاح

¹⁷⁴ ا.د حاكم محسن الربيعي، ا.د حمد عبد الحسين راضي، (2011 م) حوكمة البنوك و اثرها في الاداء و الخاطرة، دار اليازوري العلمية، عمان، الاردن، ص 32.

¹⁷⁵ أمال عياري و أبوبكر خالد(2012)، "تطبيق مبادئ الحوكمة في المؤسسات المصرفية- دراسة حالة الجزائر-"، ملتقى وطني حول "حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي و الإداري"، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و العلوم التسيير، جامعة محمد خيضر- بسكرة، يومي 6-7 ماي، ص 10.

المالي التي باشرتها العديد من الدول ، نظرا لمختلف التجارب التي عانت منها الأنظمة المالية للعديد من الدول بسبب انتشار الفساد في قطاعها وهيكلها المصرفي والذي صاحبه سلسلة الأزمات التي عرفتها هذه المؤسسات حيث أدت إلى انهيار الأنظمة المصرفية لأقوى الدول، الأمر الذي تطلب ضرورة إجراء إصلاحات مالية وضرورة إتباع طريقة جديدة يمكن من خلالها الاستخدام الجيد لنظام الحوكمة رغبة منها في تقوية النظام المالي للمؤسسات وتجنب وقوع الأزمات فالتطبيق الجيد لمبادئ الحوكمة ومعاييرها يؤدي إلى تقليل عدم تماثل المعلومات من خلال الإفصاح عن مختلف المعلومات، فالبنوك التي تلتزم بالتطبيق الجيد لمعايير الحوكمة فهي تضمن ما يرغب في تحقيقه كل من المستثمرين والمدخرين¹⁷⁶ مقابل حصولها على عوائد من جراء ممارسة وظيفة الوساطة المالية، فقد برز الاهتمام بموضوع الحوكمة المالية بعد الأزمة المالية الآسيوية في أواخر القرن الماضي وتكرر الاهتمام بها بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 بسبب فشل الإصلاحات والسياسات المالية التقليدية في حماية المؤسسات من سلسلة الاخفاقات والانهيارات، حيث أثبتت العديد من الدراسات أن الأزمات المالية شملت كل الاقتصاديات النامية والاقتصاديات الناشئة وحتى المتقدمة وذلك لعدة اسباب كانت في مقدمتها ظاهرة الفساد المالي والاداري وهذه الظاهرة تعرقل عملية النمو والتنمية في الدول .

الشكل رقم (01-04) :مدى إستفادة القطاع المصرفي من تطبيق نظام الحوكمة .



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على حنوف عبد الرحمان(2011-2012) "الحوكمة المؤسسية في المصارف الجزائرية وفقا لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ومبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية -دراسة حالة BEA فرع جيجل"، مذكرة ماجستير غير منشورة جامعة قسنطينة ،الجزائر، ص 96.

¹⁷⁶ بن علي بلعزوز، عبد الرزاق جبار (2009) "الحوكمة في المؤسسات المالية والمصرفية: مدخل للوقاية من الأزمات المالية والمصرفية بالإشارة لحالة الجزائر"، مرجع سابق، ص 21-22.

فقد عملت العديد من المؤسسات المالية لى إصدار العديد من المبادئ التي من شأنها إدارة مختلف المخاطر على مستوى المؤسسات المالية ومواجهة مختلف الأزمات التي يتعرض لها القطاع المالي والمصرفي ،ومن بين المبادئ الأساسية مبادئ لجنة بازل للرقابة والاشراف المصرفي والتي تتمثل فيما يلي :

2-6-مبادئ لجنة بازل المصرفية :عملت لجنة بازل المصرفية في عام 1999 على وضع إرشادات خاصة بالحوكمة في المؤسسات المالية والمصرفية،فمن بين الأعمال الأساسية لجنة بازل ممارسة الرقابة على مختلف الأعمال المصرفية المتعلقة بمختلف الموارد الضرورية لتمويل الاحتياجات المتعددة المتعلقة بالاقتصاد ككل ¹⁷⁷ وتتمثل فيما يلي :¹⁷⁸

1-التصرفات السليمة لقيم الشركة والنظم التي يتحقق بها تحقيق هذه المعايير .

2-الإعداد الجيد لاستراتيجيات الشركة .

3-التوزيع العادل للمسؤوليات من خلال التسلسل الوظيفي للمهام .

4-إيجاد آليات للتعاون بين مجلس الإدارة ومدقي الحسابات والإدارة التنفيذية .

5-تفعيل وتوفير أنظمة التدقيق الداخلي والخارجي وتوفير هيئة مختصة في ادارة المخاطر .

6-العمل على مراقبة ومتابعة مراكز الخاصة بخلق المخاطر في الأماكن التي تؤدي إلى بروز تضارب في المصالح بين أصحاب رؤوس الأموال ومتخذي القرارات .

7-توفير مختلف الحوافز المالية والادارية التي تعمل على تحقيق كفاءة العمل خصوصا بما تعلق بالمديرين والموظفين .

8-حرية انسياب المعلومات وتداولها .

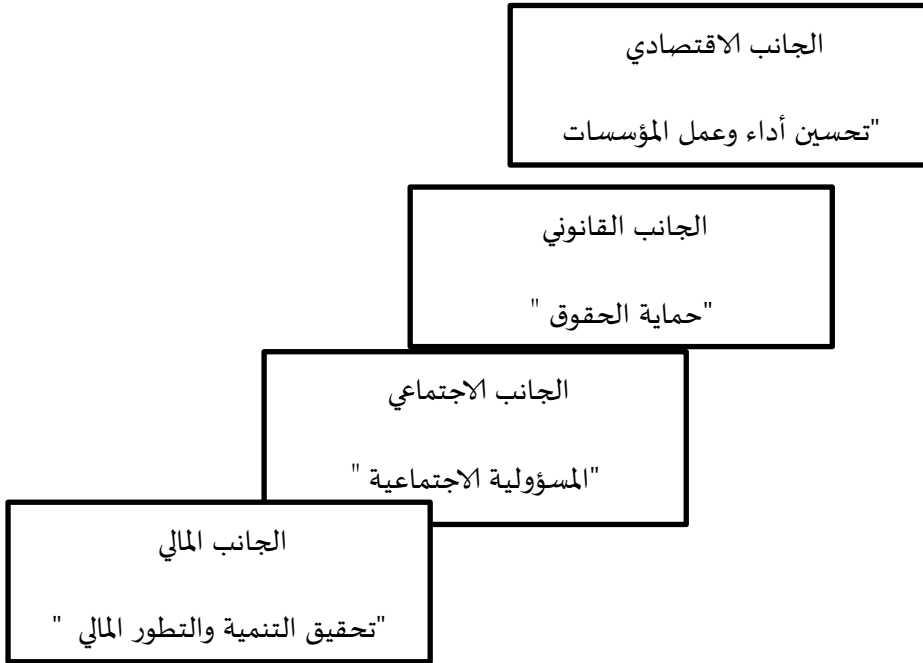
3-6-العلاقة بين تطبيق نظام الحوكمة المالية وتطور القطاع المؤسسي : نتيجة لمختلف الأوضاع المالية التي عرفها النظام العالمي المالي والتي أدت الى عدم استقراره وظهور العديد من الأزمات المالية والمصرفي التي عانت منها العديد من الدول من بينها الدول الناشئة التي تأثرت بهذه الأوضاع وأدت إلى انهيار العيد من بنوكها ومراكزها المالية ،حيث أصبح من الضروري في الوقت الحالي الحفاظ على استقرار النظام المالي بصفة عامة والنظام المصرفي بصفة خاصة وذلك من خلال الالتزام بالتطبيق الجيد لمعايير الحوكمة المالية من خلال القيام بالادارة الجيدة للموارد المالية للبنوك التي من شأنها أن تؤدي الى تحقيق التطور و التنمية المالية والتي تعكسها مختلف مؤشرات الحوكمة المالية في المؤسسات المصرفية كنسبة الإئتمان الممنوح للقطاع الخاص ،الحرية النقدية والمالية ،حجم الكتلة النقدية وغيرها

¹⁷⁷Hellou, S. (2018). Règlements de Bâle et flux de capitaux bancaires vers les pays émergents (Doctoral dissertation, université Paris).p :03.

¹⁷⁸ محمد صالح جمعي (2015، 2014) "أثر النظام المحاسبي المالي في ارساء مبادئ الحوكمة المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة عينة من الشركات الجزائرية "رسالة ماجستير، تخصص دراسات مالية ومحاسبية ،جامعة محمد بوضياف المسيلة ،29.

من مؤشرات الحوكمة المالية التي تعكس مدى تطور القطاع المصرفي ، فغالبا ما يقتضي الأمر الربط بين مؤشرات الحوكمة المالية التي تجدد الاهتمام بها من جراء الأزمة المالية التي عرفتها دول شرق آسيا في أواخر التسعينات والتي أدت الى زعزعة استقرار النظام المالي بأكمله وبين الاستقرار المالي للمؤسسات ومدى مساهمة هي الأخيرة في إعادة الاستقرار لهذه المؤسسات من خلال القدرة على إدارة المخاطر وتجنب هذه الأزمات .

الشكل رقم (01-06) :العلاقة بين الحوكمة المالية وتطور القطاع المؤسستي .



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الأدبيات النظرية .

فالحوكمة من المنظور المصرفي تضم الطريقة التي تسير بها شؤون البنك أو المصرف ، من خلال الدور الذي يمارسه كل من مجلس الادارة والسلطة التنفيذية بالشكل الذي يؤثر على عمل وأهداف البنك مع مراعاة حقوق المستفيدين وحماية حقوق المودعين ، ومع تزايد التطورات على المستوى المالي إزدادت درجة التعقيد في نشاط وعمل القطاع المصرفي مما تطلب تطبيق العديد من المعايير التي تساهم في فرض أساليب الرقابة على عمل القطاع المصرفي وإدارة المخاطر ومراقبتها للحفاظ على صحة الجهاز المصرفي ككل والذي يتطلب تفعيل مشاركة المساهمين والممثلون لهم في إدارة هيكل البنك¹⁷⁹ ، والشكل الموالي يبين مدى استفادة نظام البنوك من تطبيقات الحوكمة :

¹⁷⁹ المعهد المصرفي المصري ، نظام الحوكمة في البنوك ، مفاهيم مالية ، القاهرة ، مصر ، العدد 6 ، ص 01 .

الشكل رقم (01-07): أثر تطبيق نظام الحوكمة في البنوك .

الفعالية المالية والتشغيلية المثلى .

تحسين عملية دخول رأس المال الخارجي .

تحسين تقييم البنك وتخصيص تكلفة رأس المال .

بناء وتحسين سمعة البنك .

زيادة قيمة المساهمين

الرفع من التنافسية

Source :sabastin molineus(2007), « international and MENA wide trends and developments in bank and corporate governance »,the institute of banking –IFC :corporate governance for banks in saudi arabia forum,Riyadh 22,23 may , p :06.

حيث أن نظام الحوكمة في البنوك يتكون من مجموعة من الأطراف الداخلية والخارجية ذات العلاقة بالبنك وبين مختلف الفاعلين الداخليين والخارجيين في حوكمة البنوك .

4-6-الفاعلين الداخليين والخارجيين في حوكمة البنوك :¹⁸⁰

الفاعلين الداخليين :تضم هذه الفئة كل من حملة الأسهم ،مجلس الإدارة ،الإدارة التنفيذية المراجعين الداخليين .

الفاعلين الخارجيين :وتشمل هذه الفئة كل من المودعين ،شركات التصنيف والتقييم الائتماني وسائل الإعلام مؤسسات التأمين والودائع .

1-حملة الأسهم : هم أصحاب رؤوس الأموال في المؤسسات ، حيث يلعب هؤلاء دورا أساسيا في ممارسة نظام الرقابة على أداء المؤسسات .

2-مجلس الإدارة : وهم الفئة المسؤولة عن إدارة مصالح حملة الأسهم ،حيث يقومون بإدارة أموال المودعين من خلال العمل على توجيه أموال هؤلاء بما يحقق عوائد أعلى، في إطار الاستعمال السليم لهذه الموارد ووضع مختلف الخطط والسياسات التي تعمل على توجيه عمل الإدارة مع تحمل كامل مسؤولية أعمالهم ونشاطاتهم ،إضافة إلى توجيه عمل البنك بما يساهم في ديمومته واستمراره عن طريق استثمار وحماية أموال المودعين .

3-الإدارة التنفيذية : إن توفر المورد البشري الكفاء، من خلال زرع روح المسؤولية فيهم وتحمل كل فرد مسؤوليته اتجاه عمله مع توفر لديهم مبادئ النزاهة والكفاءة، وذلك استنادا إلى اعتبار كل من عنصر النزاهة والكفاءة من بين العناصر الضرورية لتوجيه وإدارة البنك مع الالتزام بأخلاقيات العمل .

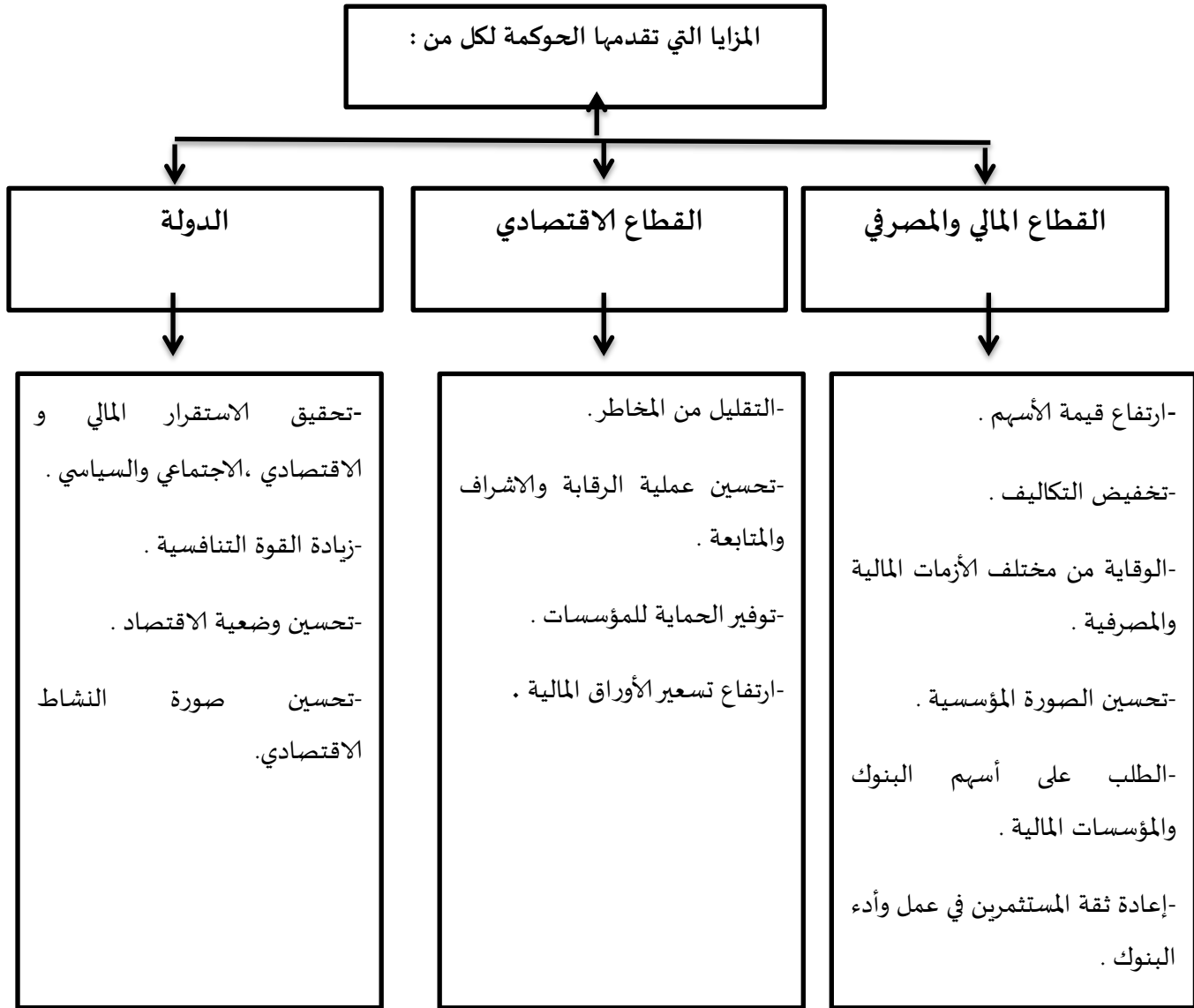
¹⁸⁰ بن علي بلعروز، عبد الرزاق جبار(2009)، "الحوكمة في المؤسسات المالية والمصرفية:مدخل للوقاية من الأزمات المالية والمصرفية بالإشارة لحالة الجزائر"،الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية، جامعة فرحات عباس سطيف يومي 20-21 أكتوبر، ص 06-07.

- 4-المراجعين الداخليين : يعمل المراجعين الداخليين على مراقبة أموال المودعين وأنشطة عمل البنك تفاديا لأي مخاطر ، يمكن أن يتعرض لها البنك من خلال قدرتهم على إدارة وتسيير مخاطر التي يمكن أن يتعرض لها البنك .
- 5-المودعين : يتمثل المودعين في أصحاب رؤوس الأموال التي قاموا بتوظيفها لدى البنك رغبة منهم في تشغيل الفائض من مدخراتهم، حيث يتمثل دورهم في الرقابة على عمل وأداء القطاع المصرفي وفي حالة ما إذا لاحظوا اقبال البنك على المخاطرة باموالهم يمكنهم سحب مدخراتهم في أي وقت يرغبون .
- 6-شركات التصنيف والتقييم الائتماني : تعمل هذه المؤسسات على التأكد من توفير مختلف المعلومات لدى صغار المستثمرين من خلال العمل على تفعيل مبدأ الشفافية والافصاح عن المعلومات حيث يتمثل دورها في حماية المتعاملين في السوق .
- 7-وسائل الاعلام : يتمثل دور وسائل الاعلام في ممارسة الضغط على البنوك لنشر مختلف المعلومات المتعلقة بأنشطة البنك وزيادة كفاءة المورد البشري .
- 8-شبكة الأمان وصندوق تأمين الودائع : يعمل على توفير مختلف الأنظمة التي من شأنها العمل على المحافظة على أموال المودعين ومختلف أصحاب المصالح التي لها علاقة مع نشاط البنك .
- 5-6-أهمية الحوكمة المالية :ازدادت أهمية ودور الحوكمة المالية بشكل كبير في السنوات الأخيرة في تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية وتحقيق الرفاهية الاجتماعية وتوفير الحقوق القانونية وتعزيز الأداء الاقتصادي للدول خصوصا بعد الازمة المالية الاسيوية لعام 1997 -1998 والتي أظهرت ضرورة تطبيق معايير الحوكمة المالية وتمثل أهمية الحوكمة المالية من حيث العديد من الجوانب نذكر منها :¹⁸¹
- 1-الأهمية على الصعيد الاقتصادي :تتمثل أهمية الحوكمة المالية على المستوى الاقتصادي في تخفيض تكاليف المعاملات والحصول على المعلومات كما تلعب دور مهما في تخطيط السياسات الاقتصادية للاعمال ونشاط الاستثمار
- 2-الأهمية من الناحية القانونية :جاءت الحوكمة للتغلب على سلبيات المرافقة لتنفيذ العقود والتعاقدات التي ترافق ابرام العقود من خلال تنفيذ مختلف القوانين التي تسير عمل المؤسسات المطبقة لقواعد حوكمة المؤسسات .
- 3-الأهمية من الناحية الاجتماعية: تشمل الحوكمة كل المؤسسات العاملة في المجتمع والتي تعمل على تحسين وتحقيق رفاهية المجتمع .

¹⁸¹ سهام حسن عبد الرحمن البصام ،عدنان جاسم عبد(2014) " دور الحوكمة المالية في تحقيق التنمية (دراسة تحليلية)للتجربة الماليزية كنموذج لدولة اسلامية متقدمة في مجال تطبيق الحوكمة المالية "، جامعة تكريت ،كلية الادارة والاقتصاد ،مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية ،المجلد 10،العدد 31.

والشكل الموالي يوضح مزايا وأهمية الحوكمة على مستوى القطاع الاقتصادي ، القطاع المالي والمصرفي وعلى مستوى الدولة .

الشكل رقم (01-08):مزايا الحوكمة .



المصدر: صبرينة صالح (2012)، "أزمات القطاع المالي والمصرفي بين حدود التحرير المالي و ضمانات الحوكمة"، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية ، العدد 07، ص 155.

7-المتغيرات الدالة على تطبيقات الحوكمة المالية في المؤسسات : هناك العديد من المتغيرات التي تدل وتعكس مدى تطبيق معايير الحوكمة المالية في المؤسسات وتعكس مدى تطور هذه المؤسسات نذكر منها :

1-الانتماء المحلي المقدم للقطاع الخاص : يقيس حجم الوساطة المالية وأهميتها في تمويل الاقتصاد ، حيث يعكس مدى مساهمة القطاع المصرفي في تمويل القطاع الخاص ،فارتفاع نسبته يدل على زيادة الاعتماد على القطاع المصرفي للتمويل والتي تعني زيادة في التطور في القطاع المالي .¹⁸²

2-المعروض النقدي بمعناه الواسع (M2): يمثل هذا المؤشر قيمة النقد أو العملة خارج الجهاز المصرفي بالإضافة إلى جميع الودائع (الجارية ، لأجل وودائع التوفير) حيث يعكس هذا المؤشر دور مؤسسات الوساطة المالية في المساهمة في عملية النمو وذلك من خلال نوعية وجودة الخدمات المالية المقدمة من قبلها في إطار معايير الشفافية والإفصاح عن كل المعلومات المتعلقة بعمليات الوساطة المالية ، فقد قاما الباحثان¹⁸³ (Demetriades and Law 2006) من دراسة العلاقة التي تربط بين نوعية المؤسسات من خلال الاعتماد على مؤشرات الحوكمة كمقياس كمؤشر الفساد، سيادة القانون كفاءة الجهاز الإدارية وبين التطور المالي والنمو الاقتصادي في مجموعة من الدول من تختلف وفقا معيار الدخل ومن بين النتائج المتوصل إليها أن الدول التي حققت نمو اقتصادي مرتفع من خلال تحقيقها لمؤشرات تطور مالي جيدة تتوفر على إطار مؤسستي سليم .

3-نسبة أصول البنوك التجارية إلى مجموع أصول البنوك التجارية وأصول البنك المركزي: يعتبر هذا المؤشر من بين أهم المؤشرات التي تدل على الإستغلال الجيد والفعال للمدخرات المالية من قبل البنوك التجارية واستثمارها نحو استثمارات أكثر إنتاجية ، حيث أشارت العديد من دراسات الباحثين أمثال¹⁸⁴ (Sohag et al 2015) إلى دور هذه الأخيرة في التسيير الكفء للموارد المالية ، حيث أن التسيير الفعال للموارد المالية من قبل هذه البنوك يتطلب توفر مختلف الآليات والأساليب الرقابية التي يتضمنها نظام الحوكمة المالية التي تتضمن بدورها حسن إدارة الموارد المالية للمؤسسات ولهذا فالأهمية النسبية لهذا المؤشر تأتي من العلاقة التي تربط بين مؤشرات الحوكمة المالية وآلياتها الرقابية وبين كفاءة هذه المؤسسات في تسيير الموارد واستثمارها في فرص استثمارية ذات عوائد عالية .

4-مؤشر السيولة : يعكس حجم القروض المقدمة من طرف المؤسسات المالية البنكية إلى حجم الودائع المعبئة من طرف البنوك ، حيث يقيس مدى توافر الاستقرار لدى الجهاز المصرفي ، وبهذا فإن توفير الحماية للمودعين وتسهيل إجراءات إيداع رؤوس الأموال تعكس حرية القطاع المصرفي في إدارة الموارد المالية من خلال الاعتماد على معايير الشفافية والإدارة الجيدة، والجدول الموالي يعكس بعض المؤشرات التي تدل على تطبيقات الحوكمة المالية في المؤسسات .

¹⁸² Kabir Hassan . Benito M, Sanchez and Yu Jung-Suk (2011) . financial development and economic growth : New evidence from panel data.The Quarterly Review of Economics and Finance 51,pp:88-104 , p :91.

¹⁸³ Panicos Demetriades and S . H. Law,(2006). finance, institutions and economic development . international journal of finance and economics : 11 :245-260 .

¹⁸⁴ Kazi Sohag,, , A.B Nabilah. and R.A Begum,. (2015) „Dynamic impact of financial development on economic growth: heterogeneous panel data analysis of island economies“, Int. J. Economic Policy in Emerging Economies, Vol. 8, No. 1,p.77-95.

الجدول رقم (01-05): خصائص المؤسسات المالية ما بين الدول (بمتوسطات القيم).

| المؤسسات | الدخل المرتفع | شرق آسيا والمحيط الهادي | أوروبا و آسيا الوسطى | أمريكا اللاتينية ومنطقة البحر الكاريبي | الشرق الأوسط وشمال إفريقيا | جنوب آسيا |
|-------------------------|---------------|-------------------------|----------------------|----------------------------------------|----------------------------|-----------|
| العمق المالي | 69 | 43 | 37 | 37 | 33 | 32 |
| النشاط المالي | 43 | 23 | 35 | 30 | 14 | 16 |
| كفاءة النظام المالي. | 80 | 70 | 65 | 62 | 83 | 81 |
| استقرار النظام المالي . | 42 | 52 | 20 | 35 | 57 | 38 |

المصدر: مجاهد كز (2016/2015)، "تأثير التطور المالي على النمو الإقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis"، أطروحة دكتوراه، تخصص إقتصاد نقدي ومالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان الجزائر ص44.

يتضح من خلال الجدول السابق أن النسبة الأعلى من مؤشر النشاط المالي، العمق المالي و مؤشر استقرار النظام المالي، وكفاءة النظام المالي تحتلها الدول ذات الدخل المرتفع، وهذا ما يعكس كفاءة النظام المالي لهذه الدول ومدى تطور مؤسسات الوساطة المالية في هذه الدول، أما المناطق الباقية فهي تحقق معدلات متوسطة وذلك لإمتلاكها أنظمة مالية ذات مستويات متوسطة من التطور والاستقرار.

5- الحرية الاقتصادية : يقيس كل من سياسة التجارة السياسة الضريبية الاستهلاك الحكومي للإنتاج الاقتصادي السياسة النقدية والمصرفية، حقوق الملكية، نشاط السوق السوداء.¹⁸⁵

8- مؤشرات قياس الحوكمة المالية : هناك العديد من المؤشرات التي قامت بإصدارها العديد من المؤسسات والمنظمات الدولية من أجل قياس مستوى الحكم أو الحوكمة في الدول بصفة عامة والمؤسسات بصفة خاصة وذلك بهدف تقييم مختلف السياسات المتبعة من قبل حكومات الدول نذكر منها :

¹⁸⁵ aziz sunje,emin çivi « emerging markets :a review of conceptual frame works »,p :203-216.

1- المؤشر المركب للمخاطر القطرية : هو مؤشر مركب يقيس نوعية المؤسسات من خلال الاعتماد على خمس مؤشرات للبيئة المؤسسية الصادرة عن الدليل الدولي للمخاطر القطرية والمجمعة من طرف خدمات المخاطر السياسية تتوزع على 22 متغير وتضم ثلاث فئات أو عناصر تتمثل في كل من المخاطر السياسية، المخاطر المالية والاقتصادية، يحتوي مؤشر المخاطر المالية على 50 نقطة، ومؤشر المخاطر الاقتصادية على 50 نقطة ومؤشر المخاطر السياسية 100 نقطة حيث تدل القيم الأعلى لهذا المؤشر على مؤسسات جيدة، فقد قدمت الكثير من الدراسات والمعايير لقياس المخاطر القطرية وتم استحداث عدد من المؤشرات الرئيسية التي تقيس تلك المخاطر اذ يتم بناء المؤشرات على أساس بعض المتغيرات التي تؤثر على الحركة الاقتصادية في الدولة ومن بينها المخاطر السياسية والاقتصادية والمالية وجوانب في الحرية الاقتصادية ومؤشر المديونية وغيرها من المؤشرات الهامة، ومن بين اهم المؤشرات التي تقيس المخاطر القطرية هي:

1-1. المؤشر المركب للمخاطر القطرية (PRS) : يصدر هذا المؤشر بصورة دورية شهرية عن مؤسسة (Political Risk Services) اعتمادا على الدليل الدولي للمخاطر القطرية (ICRG) منذ عام 1980، ويغطي هذا المؤشر نحو 140 دولة حول العالم ، ويتكون المؤشر من ثلاث مؤشرات فرعية هي: مؤشر المخاطر السياسية (يشكل 50% من قيمة المؤشر المركب) والمخاطر الاقتصادية (تشكل 25% والمخاطر المالية (تشكل 25%)، وتنخفض درجة المخاطر كلما ارتفع المؤشر. ويعد هذا المؤشر وسيلة مهمة لجميع المحللين والمتخصصين في المؤسسات المالية .

ويقم المؤشر الدول إلى خمس مجموعات بحسب درجة المخاطر و كالآتي:

. درجة المؤثر (80-100 نقطة مئوية) تكون ذات مخاطر منخفضة جداً.

. درجة المؤثر (70-79.9 نقطة مئوية) تكون ذات مخاطر منخفضة.

. درجة المؤثر (60-69.9 نقطة مئوية) تكون ذات مخاطر معتدلة.

. درجة المؤثر (50-59.9) تكون ذات مخاطر مرتفعة.

. درجة المؤثر (0-49.9) تكون ذات مخاطر مرتفعة جداً.

أ. المخاطر السياسية: وتشتمل على عدد من المكونات لقياس هذه المخاطر كما هو موضح في الجدول الآتي:

الجدول رقم (01-06): مكونات المخاطر السياسية (100 نقطة مئوية) .

| الترتيب | المكونات | النقاط |
|---------|----------------------------------------|--------|
| 01 | نسبة ودرجة استقرار الحكومة | 12 |
| 02 | الظروف والأوضاع الاجتماعية والاقتصادية | 12 |

| | | |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 12 | الاستثمار | 03 |
| 12 | وجود صراعات أو نزاعات الداخلية | 04 |
| 12 | وجود صراعات أو نزاعات الخارجية | 05 |
| 6 | الفساد | 06 |
| 6 | مستوي التدخل العسكري في الحياة السياسية والقانونية حيث تدل الدرجة أو المرتبة 10 على مستوى منخفض جدا من التدخل بينما القيمة القريبة من الصفر تعني تدخلا قويا جدا من الجيش في الاداره السياسية وإنفاذ القانون ، كلما زادت القيمة ، كان المجتمع أكثر عسكريه. ¹⁸⁶ | 07 |
| 6 | التوترات الدينية ودور الدين في السياسة | 08 |
| 6 | 10 درجة سيادة القانون والنظام | 09 |
| 6 | التوترات والنزاعات العرقية | 10 |
| 6 | المساءلة | 11 |
| 6 | المصداقية الديمقراطية | 12 |
| 6 | البيروقراطية ونوعيتها | 13 |
| 100 | المجموع | |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الدليل الدولي للمخاطر القطرية .

ب- المخاطر المالية: تتضمن العديد من المكونات وهي موضحة في الجدول الموالي :

¹⁸⁶ Cato institute ,perspective monde ,date de consultation :25/11/2019.

الجدول رقم (01-07):مكونات المخاطر المالية (50 نقطة مئوية).

| النقاط | مكونات المخاطر المالية | الترتيب |
|--------|-------------------------------------------------------------|---------|
| 5 | اجمالي الدين الخارجي | 01 |
| 10 | خدمة الديون الخارجية كنسبة مئوية للصادرات من السلع والخدمات | 02 |
| 10 | الحساب الجاري لميزان المدفوعات | 03 |
| 15 | الصافي الشهري للسيولة الدولية لتغطية الواردات | 04 |
| 10 | إستقرار سعر الصرف | 05 |
| 50 | المجموع | |

المصدر : من إعداد الطالبة بالإعتماد على الدليل الدولي للمخاطر القطرية .

ج-المخاطر الإقتصادية: تتضمن العديد من المؤشرات وهي موضحة في الجدول الموالي :

الجدول رقم (01-08):مكونات المخاطر الاقتصادية (50 نقطة مئوية).

| النقاط | مكونات المخاطر الاقتصادية | الترتيب |
|--------|--------------------------------------------------------------|---------|
| 5 | الناتج المحلي الإجمالي أو معدل دخل الفرد | 01 |
| 10 | معدل النمو الأقتصادي الحقيقي | 02 |
| 10 | معدل التضخم | 03 |
| 15 | توازن ميزان المدفوعات(نسبة العجز أو فائض الميزانية إلى (GDP) | 04 |
| 10 | رصيد الحساب الجاري إلى (GDP) | 05 |
| 50 | المجموع | |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الدليل الدولي للمخاطر القطرية .

2-1- مؤشر اليوروموني للمخاطر القطرية : يصدر هذا المؤشر مرتين في السنة، وذلك لقياس قدرة البلد على الإيفاء بالتزاماته المالية مثل خدمة الديون الأجنبية وسداد قيمة الواردات، ويضم المؤشر 185 دولة ، وكلما ارتفعت النسبة الموزونة في المؤشر دل ذلك على انخفاض المخاطر القطرية، ويتكون هذا المؤشر من المكونات الموضحة في الجدول الموالي

الجدول رقم (01-09) :مكونات المؤشر اليوروموني للمخاطر القطرية .

| الترتيب | المكونات | النسبة (%) |
|---------|-----------------------------|------------|
| 01 | المخاطر السيادية | 25 |
| 02 | الأداء الاقتصادي | 25 |
| 03 | مؤشرات المديونية | 10 |
| 04 | الديون الخارجية | 10 |
| 05 | التقييم الائتماني للدولة | 10 |
| 06 | توفير الائتمان المصرفي | 5 |
| 07 | التمويل القصير الأجل | 5 |
| 08 | النفاد لأسواق رأس المال | 5 |
| 09 | معدل الخصم في حالات التنازل | 5 |
| | المجموع | 100 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على الدليل الدولي للمخاطر القطرية .

3-1- مؤشر وكالة دان اندبراد ستريت للمخاطر القطرية :¹⁸⁷ يقيس هذا المؤشر المخاطر القطرية المرتبطة بعمليات التبادل التجاري الدولي ويضم المؤشر تقييماً لـ 132 دولة ويقسم الدول الى خمس تصنيفات (درجة مخاطر منخفضة، طفيفة، معتدلة، شبه مرتفعة ، ودرجة مخاطر مرتفعة).

4-1- مؤشر الأنستيتيوشنال أنفستور للتقييم القطري :¹⁸⁸ ويصدر عن مجلة الأنستيتيوشنال أنفستور منذ عام 1998 بمعدل مرتين في العام وتحديداً في مارس سبتمبر ويتم حساب المؤشر المكون من 100 نقطة مئوية ، ويغطي المؤشر 178 دولة ، ويعطي هذا المؤشر درجات مخاطر مختلفة وهي كالتالي :

¹⁸⁷ الدليل الدولي للمخاطر القطرية .

¹⁸⁸ الدليل الدولي للمخاطر القطرية .

. مخاطر منخفضة

. مخاطر معتدلة

. مخاطر مرتفعة

. مخاطر مرتفعة جدا

1-5- مؤشر الكوفاس للمخاطر القطرية:¹⁸⁹ يقيس هذا المؤشر مخاطر القدرة على السداد ويعكس مخاطر عدم السداد قصيرة الأجل للشركات العاملة في هذه الدول، ويظهر مدى تأثير الالتزامات المالية للشركات بالأداء الاقتصادي الكلي وبالأوضاع السياسية، المحلية وبيئة الأعمال والسجل التاريخي لنحو 41 مليون شركة حول العالم، ويغطي هذا المؤشر نحو 165 دولة .

2- مؤشر مدركات الفساد : هو مؤشر يصدر عن منظمة الشفافية الدولية كل سنة حيث يعمل على ترتيب الدول حسب درجة الفساد وتم تطويره منذ عام 1995 .

3- مؤشرات البنك الدولي : عمل البنك الدولي على تحديد طرق قياس درجة الحكم بستة معايير للحوكمة على مستوى الدول ، وفي هذا الصدد يقترح (Kauffman) ستة مؤشرات لقياس الحوكمة في دولة ما أو مؤسسة ما، حيث أن كل مؤشر يأخذ قيمة ما بين (-2.5) و (+2.5) تسمح بوصف نوعية الخدمات التي تقدمها الدولة في مجال معين، وتشمل هذه المجالات نطاق تدخل الدولة أو ما يعرف بأبعاد الحوكمة والتي تتمثل في ست معايير والتي تعتبر مبادئ العامة للحوكمة وتشمل التحليل والتقدير على المستوى الكلي، وهي مبينة في الجدول الموالي :

الجدول رقم (10-01) : مؤشرات قياس الحوكمة وفق البنك الدولي .

| اسم المؤشر | مفهومه |
|-------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| مؤشر المشاركة والمساءلة Voice and Accountability (VA) | يعكس ويقيس المؤشر مدى قدرة المواطنين على المشاركة في عملية اتخاذ القرارات، ورسم السياسات الحكومية. وقياس مستوى الإعلام والإفصاح عن المعلومات لدى الدول والمؤسسات . |
| مؤشر سيادة القانون Rule of Law (RL): | يقيس مؤشر سيادة القانون مدى ثقة المتعاملين بتطبيق القوانين من قبل الحكومة بشكل عادل. |
| مؤشر جودة التشريعات و | يقيس مؤشر جودة التشريعات وتطبيقها مدى قدرة الحكومة على صياغة و |

¹⁸⁹ الدليل الدولي للمخاطر القطرية .

| | |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|
| <p>تنفيذ سياسات فعالة ، حيث يشمل هذا المؤشر قدرة وعمل الحكومة على صياغة وتنفيذ القوانين والسياسات التي تساهم في تحقيق التنمية الاقتصادية في القطاع العام والخاص من خلال العمل على تنظيم حياة المجتمع بهدف خلق نمو اقتصادي والعمل على تحقيق التنمية¹⁹⁰ ، فالهدف من تحسين كفاءة هذا المؤشر هو رغبة الحكومة في جذب وتشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية وخلق بيئة مؤسسية جيدة تعمل على المساهمة في عملية النمو والتنمية .</p> | <p>Regulatory Quality (تطبيقها) : RQ)</p> |
| <p>يعكس هذا المؤشر مدى الاستقرار السياسي الذي يسود دولة معينة.</p> | <p>مؤشر الاستقرار السياسي (Political Stability and absent of violance (PS):</p> |
| <p>يقيس المؤشر فعالية الحكومة (نوعية الخدمات العامة، وكفاءة جودة الخدمات المدنية، واستقلال الإدارة ودرجة استقلالية عمل الحكومة عن الضغوط والممارسات السياسية، حيث يعمل هذا المؤشر على الرفع من مستوى كفاءة الأداء الحكومي في خدمة وإدارة الشؤون العامة ، فخدمة المجتمع والأفراد من بين أهم احد الوظائف الرئيسية للحكومة¹⁹¹ .</p> | <p>مؤشر فعالية الحكومة Government Effectiveness (: GE)</p> |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على :

-الشمري ،مايخ شبيب ،وعويش ،حسين علي "العلاقة بين الحوكمة والنمو الاقتصادي في الجمهورية الإسلامية الإيرانية" ،مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة واسط ، العدد 22 ، العراق ، 2016 ، ص 04.

-Kaufman,Danial ,and Kraay ,Arat (2008)« governance indicators :where are we ,where should we be going?»the world bank research observer,oxford university press ,Vol 23 ,No .1,p04.

4-مؤشر الشفافية : يصدر سنويا منذ عام 1995 عن منظمة الشفافية الدولية ، حيث يقيس هذا المؤشر درجة تفشي الفساد بين موظفي القطاع العام والمسؤولين السياسيين من خلال سوء استخدام السلطة أو الوظيفة حيث يغطي هذا المؤشر 159 دولة.¹⁹²

¹⁹⁰ الشمري ،مايخ شبيب ،وعويش ،حسين علي (2016)"العلاقة بين الحوكمة والنمو الاقتصادي في الجمهورية الإسلامية الإيرانية" ،مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية ، جامعة واسط ، العدد 22 ، العراق ، ص 04.

¹⁹¹ Kaufman,Danial ,and Kraay ,Arat (2008)« governance indicators :where are we ,where should we be going?»op.cit,p04.

¹⁹² المؤسسة العربية لضمان الإستثمار ،مناخ الإستثمار في الدول العربية 2005.الصفحة ،الكويت ،www.iaigc.org ، ص 71.

5-مؤشر إمكانية الحصول على رأس المال : يصدر هذا المؤشر سنويا عن معهد (Milken Institute) الأمريكي حيث يعمل على تقييم قدرة المؤسسات الجديدة والقائمة في الحصول على رأس المال من أجل تمويل نشاطها، حيث يعمل على قياس قدرة مؤسسات الدول على الحصول على التمويل من خلال التخفيف القيود والاجراءات التي تحول دون ذلك وتشجيعها لتطوير الهيكلة أو البنية المالية اللازمة لدعم نشاط قطاع الأعمال وتعزيز النمو الاقتصادي المستدام يضم المؤشر 121 دولة.¹⁹³

6-المؤشرات الصادرة عن معهد (CATO) : أنشئت في أواسط السبعينات من القرن العشرين في واشنطن.

1-4-نسبة استهلاك الدولة في الاستهلاك الكلي: تمثل النسبة المئوية للاستهلاك الحكومي على الاستهلاك الإجمالي وهما عنصران رئيسيين في الناتج المحلي الإجمالي حيث أن القيمة القريبة من الصفر تعني أن الانفاق الحكومي منخفض جدا نسبيا وكلما ابتعدت هذه النسبة عن الصفر كلما دلت على قوة الانفاق الحكومي ، أما النسبة المئوية القريبة من 100 تعني أن الدولة تدفع جميع نفقات الشركة ويعتبر هذا المؤشر أحد المؤشرات التي تقيم مستوى تدخل الحكومة في الاقتصاد.¹⁹⁴

2-4-حرية التجارة الدولية: يعمل هذا المؤشر على قياس درجة الحرية التجارية من خلال العديد من العناصر والتي تتمثل في التعريفات الجمركية، الحواجز التجارية إلى جانب مخلق القيود علي المعاملات الاجنبيه وكلما ارتفعت المعدلات أو الحواجز أو القيود كلما انخفضت التعريفات أو القيود، كلما اقترب المؤشر إلى من النقطة 10 وكلما ارتفع حجم الضغوط والقيود كلما كان المؤشر أقرب إلى الصفر، ونقطة من 0 إلى 10 تدل أيضا على محدودية نظام الصرف الأجنبي و النقطة 10 تعس نسبة السيولة في التجارة الخارجية.¹⁹⁵

7- درجة الحرية في مواجهة الفساد: هو مؤشر صادر عن صحيفة وول ستريت جورنال و مؤسسة (Heritage Foundation) لتقييم تطور الحريات ، حيث أن الدرجة القريبة من 100 تدل إنخفاض مستوى الفساد، بينما الدرجة التي تقترب من الصفر تدول على ارتفاع معدلات الفساد ويستمد هذا المؤشر مصدره من مؤشر الشفافية الدولية ومؤشر مكافحة الفساد، والجدول الموالي يوضح درجة الحرية في مواجهة الفساد في بعض الدول الناشئة لعام 2015، 2016، 2017.

¹⁹³ المؤسسة العربية لضمان الإستثمار، مناخ الإستثمار في الدول العربية 2005، الصفاة، الكويت، www.iaigc.org، ص 71.

¹⁹⁴ Cato Institute, perspective monde ,date de consultation :26/11/2019.

¹⁹⁵ Cato Institute, perspective monde ,date de consultation :26/11/2019.

الجدول رقم (11-01): مؤشر درجة الحرية في مواجهة الفساد في بعض الدول الناشئة خلال السنوات 2015، 2016، 2017.

| الدول | 2015 | 2016 | 2017 | الدول | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------|-------|-------|-------|----------|-------|-------|-------|
| الأرجنتين | 34.00 | 34.00 | 38.20 | المكسيك | 34.00 | 35.00 | 30.00 |
| الصين | 40.00 | 36.00 | 41.60 | روسيا | 28.00 | 27.00 | 38.20 |
| الهند | 36.00 | 38.00 | 44.30 | تركيا | 50.00 | 45.00 | 40.70 |
| البرازيل | 42.00 | 43.00 | 33.40 | شيلي | 71.00 | 73.00 | 70.50 |
| ماليزيا | 50.00 | 52.00 | 51.80 | كولومبيا | 36.00 | 37.00 | 39.60 |

Source : Heritage Foundation,perspective monde ,date de consultation :26/11/2019.

نلاحظ من خلال الجدول السابق الإختلاف في درجة مكافحة الفساد من دولة ناشئة إلى أخرى وذلك تبعا لمختلف السياسات الحوكمية المتبعة في كل دولة، بالإضافة إلى مستوى الفساد المتفشي ومستوى الشفافية، حيث تحتل دولة الشيلي المرتبة الأولى من حيث حرية مواجهة ومكافحة الفساد ب 70.50 نقطة أو درجة لعام 2017 حيث أن هذه الدرجة قريبة من 100 ولهذا فهس تدخل على انخفاض مستوى الفساد في هذه الدولة، ثم تليها دولة ماليزيا ب 51.80 نقطة لعام 2017، ثم دولة الهند ب 44.30 نقطة لعام 2017، وبعدها دولة الصين ب 41.60 نقطة، ثم دولة تركيا ب 40.70 نقطة، إذ تحتل المرتبة الأخيرة دولة المكسيك ب 30.00 نقطة .

8-درجة الحرية المالية: هو مؤشر صادر عن صحيفة وول ستريت و مؤسسة (Heritage Foundation) ، حيث أن درجة قريبة من 100 يعني أن العبء الضريبي منخفض: الأفراد والشركات لديها القليل من الضرائب للدفع الحرية الضريبية عالية جدا ، مع أكثر من 95، بما يقارب 30 أو 40 يكون العبء الضريبي مرتفعا بالنسبة لكل من الشركات والأفراد، كما تدل الدرجة القريبة من 100 على أن الحكومة لديها القليل من التدخل في المجال المالي ، التالي فان استقلال البنوك يتم تمديدها، وتقتصر الحكومات علي ضمان الامتثال للعقود أو منع الغش أما 10 نقاط، تعني التحكم في الائتمان من قبل الحكومة والبنوك قد تكون مملوكة للدولة.¹⁹⁶

¹⁹⁶Heritage Foundation ,perspective monde ,date de consultation :26/11/2019 .

خلاصة الفصل الأول :

تعتبر الحوكمة المالية مفهوم ومنظور جديد لإدارة الشؤون المالية في المؤسسات بصفة خاصة وإدارة شؤون الدولة والمجتمع بصفة عامة وبالأخص المؤسسات المالية والبنكية كإطار أساسي فعال ونزيه لإدارة شؤون المؤسسات وحماية من مختلف الأزمات التي عرفتها من قبل بسبب سوء التسيير والفساد فالحوكمة المالية توفر مختلف القواعد والمعايير التي تتخللها مبادئ الشفافية والمساواة، المسؤولية الاجتماعية والعدالة من أجل إدارة النظام المالي المؤسساتي للدول الذي ينعكس من خلال التطبيق الجيد لمعاييرها على تحقيق التطور والتنمية المالية التي تنعكس على ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي للبلد والتخفيض من ارتفاع نسبة التضخم وجذب رؤوس الأموال الأجنبية، فقد سارعت العديد من الدول الى تبني هذا المفهوم ابتداء من مختلف الأزمات التي عرفتها كبديل يعمل على تفسير سوء التسيير وسوء استخدام السلطة داخل المؤسسات وضعف أدائها المالي، فمن خلال العرض النظري لمختلف الأدبيات النظرية المتعلقة بمصطلح الحوكمة المالية فالهدف الأساسي والنهائي من تطبيق الحوكمة المالية على مستوى المؤسسات هو توفير نظام مؤسساتي مالي فعال قادر على المساهمة في عملية النمو من خلال قدرتها على إدارة المخاطر والتقليل من مختلف الأزمات التي يمكن أن تتعرض لها المؤسسات، فتطوير القطاع المالي المؤسساتي يتوقف على توفر مجموعة من المعايير الواجب توفرها من خلال النظام القانوني الجيد الذي يضمن حماية مصالح مختلف أصحاب المصالح في المؤسسات بالإضافة إلى العمل على خلق القيمة، بالإضافة إلى المحافظة على استقرار النظام المالي الذي يؤدي إلى تحقيق الاستقرار الكلي ومن ثم تعزيز ثقة المستثمرين في عمل المؤسسات من خلال التطور المالي الذي يؤدي إلى تحسين وتطوير معدلات النمو الاقتصادي .

الفصل الثاني:

اقتصاديات الدول

الناشئة: مسيرة البروز

والانطلاق وأهم المؤشرات

الراهننة

من الصين و10% في الهند بالإضافة إلى معدلات النمو المرتفع³ التي تعرفها العديد من الدول الناشئة التي تعرف عملية انطلاق اقتصادي واسعة في جميع المجالات والقطاعات .

حيث سوف نتطرق في هذا الفصل إلى العناصر التالية :

1- إشكالية البروز والنشوء الاقتصادي من خلال أهم النظريات المفسرة له .

2- الإطار النظري التفسيري لمصطلح الدول الناشئة .

3- معايير تصنيف الدول الناشئة .

4- عوامل ومظاهر الانطلاق الاقتصادي في الدول الناشئة بين الواقع النظري والتطبيقي .

5- أداء اقتصاديات الدول الناشئة .

6- معايير بروز الدول الناشئة .

7- العلاقة بين معايير بروز الدول الناشئة .

³Trépant, I. (2008). Pays émergents et nouvel équilibre des forces. Courrier hebdomadaire du CRISP, (6), 6-54..

1- إشكالية البروز والنشوء الاقتصادي من خلال أهم النظريات المفسرة له :

بعد نجاح العديد من الدول النامية في التخلص من آثار الاحتلال الذي مارسته أقوى الدول الصناعية المستعمرة من خلال تحقيق استقلالها السياسي، المالي، الاجتماعي وحتى الاقتصادي، عملت على القيام بالعديد من الاصطلاحات التي مكنتها من تحقيق انطلاقة اقتصادية والتي أصبحت اليوم تعرف بمجموعة الدول الناشئة، وهذا ما سوف نتطرق إليه في هذا الجانب من خلال تحليل مفهوم الدول الناشئة والخصائص المميزة لها إلى جانب أهم مظاهر الانطلاق الاقتصادي والنظريات المفسرة لعملية الانطلاق والأداء الاقتصادي لهذه الدول .

حيث يستند مفهوم الانطلاق الاقتصادي الذي عرفته مجموعة من الدول النامية والتي أصبحت اليوم تعرف بمجموعة الدول الناشئة إلى الاقتصادي روستو من خلال نظرياته عن "التطور الاقتصادي" الذي عمل على تقسيمه إلى خمس مراحل، حيث تعتبر مرحلة الانطلاق العامل المهم، وتعتبر من أهم المراحل التي تتفوق فيها الدولة أثناء عملية انتقالها على كل العوامل المعرقله لعملية التقدم والتطور وذلك من خلال ارتفاع نمو الناتج المحلي للفرد والذي يحمل معه جملة من التغييرات التكنولوجية، الإنتاجية⁴ و الصناعية وحتى التغيير في نوعية الفئة البشرية العاملة فقد عمل الاقتصادي روستو على تحليل عملية الظهور والانطلاق الاقتصادي التي تعرفها العديد من الدول من خلال كتابه "مراحل النمو الاقتصادي" وذلك بالرجوع إلى تجارب بعض الدول التي حققت انطلاقة اقتصادية ناجحة في الثورة الصناعية والجدول الموالي يوضح خصائص مراحل النمو من خلال تحليلات روستو .

الجدول رقم (01-02): خصائص مراحل النمو عند روستو.

| المرحلة | خصائصها |
|---------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| المجتمع التقليدي | -الاعتماد على الزراعة كنشاط أساسي . -غياب هياكل البنية التحتية القاعدية ووسائل المواصلات . -عدم تشجيع الحكومة لعمليات الاستثمار والإنتاج . -تحقيق التوازن بين الموارد والحاجات يحدثه الثالوث: الحروب الجوع، والأمراض . -تتميز هذه المرحلة بالبطء الشديد في النمو وفي كافة القطاعات فهي أطول مرحلة يمكن أن تمر بها أي دولة . |
| التحضير والتهيؤ لعملية الانطلاق | -التوسع في عملية البحوث التقنية والجغرافية والاكتشافات العلمية وانتشار التكنولوجيا الحديثة . -التوسع والدخول في الأسواق الخارجية . -تأهيل البشري الذي تمنح له عملية القيام بالاستثمارات والإنتاج. -تحقيق عوائد وفوائض من القطاع الزراعي واستثمارها في القطاع الصناعي . -بناء وتأسيس دولة وطنية مركزية وقوية . |

⁴ نوي طه حسين ، غربي يسين سي لآخضر ، سرار خيرة (2018)، "إشكالية الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية" ،مجلة نماء للاقتصاد والتجارة ، عدد خاص ، المجلد رقم (1):أفريل ، ص 76-77.

| | |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------|
| <p>-إقامة قطاع بنكي كفاء. -ظهور الفئات المثقفة والمؤهلة والعديد من المفكرين الذين يساهمون في تطوير ذهنيات القوى العالمية وحتى المجتمع ككل .</p> | |
| <p>-قصر المرحلة والتي تتراوح مدتها من 20 إلى 30 سنة . -التغير الجذري في تقنيات وفنون الإنتاج . -% نمو الدخل الوطني وتحقيق نمو اقتصادي بمعدل 2% سنويا . -نمو العديد من القطاعات التي تتميز بالتركيز والقطبية . -تهيئة المناخ المؤسسي والسياسي الملائم . -العامل الأساسي والحاسم في عملية الانطلاق هو الاستثمار المنتج الذي ينمو معدله إلى عتبة تساوي أو تفوق 10% من الدخل الوطني .</p> | <p>الانطلاق</p> |
| <p>-مرحلة طويلة نسبيا . -تطور ونجاح القطاع الزراعي والاعتماد عليه كقطاع منتج . -الاستثمار يبلغ من 10 إلى 20% من الدخل الوطني . -ظهور العديد من الصناعات الجديدة والتطور والتغير المستمر في هيكل الصناعة . -تقسيم الإنتاج وتخصص الدول حسب نظرية الامتيازات المقارنة . -ظهور العديد من القيم الاجتماعية التي تمهد لإجراء إصلاح اجتماعي تدريجي وهيكلية . -التطور التجاري والتوسع في حركة التجارة الخارجية واحتلال الاقتصاد مكانة دولية هامة . -تنامي ظاهرة التحضر في المجتمع .</p> | <p>السير نحو النضج</p> |
| <p>-الإنتاج المسيطر هو إنتاج السلع الاستهلاكية التي يرتفع الطلب عليها . -ارتفاع مستوى الدخل . -انتشار التنظيم الفعال . -هيكلية توسعية جديدة لتوزيع السكان العاملين على القطاعات .</p> | <p>الاستهلاك الواسع</p> |

المصدر: عبد الرحمان بن سانية (2012-2013) "الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية في ظل التجربة الصينية"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تنمية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، ص 28.

تفسير مراحل النمو حسب روستو⁵:

1-مرحلة المجتمع التقليدي: تتميز هذه المرحلة بتخلف والتأخر الاقتصادي حيث يعتمد المجتمع على النشاط الزراعي كوسيلة للعيش ويتم استخدام وسائل إنتاجية تقليدية، وتتميز بحكم الأسري حيث يلعب النظام الأسري دورا في التنظيم الاجتماعي تتميز هذه المرحلة بالأجل الطويل والبطء الشديد في النمو.

2-مرحلة التهيؤ والتحضير للانطلاق : تتميز هذه المرحلة بتخلف الدول اقتصاديا إلا أن هذه الدول تنتهج العديد من السياسات والإصلاحات التي تحاول من خلالها التخلص من حالات التخلف التي يعرفها مجتمعها، كما تعمل على ترشيد اقتصادها وتحريره من مختلق القيود التي تؤثر على أداءه الاقتصادي، ومن بين الخصائص المميزة لهذه

⁵نوي طه حسين، غربي يسين سي لاخضر، سرار خيرة (2018) "إشكالية الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية"، مرجع سابق.

المرحلة هو مختلف التحولات التي تطرأ على القطاعات الثلاث غير الصناعية: النقل، الزراعة والتجارة الخارجية مع توفر قطاع مالي بنكي وتوفر البنية الهيكلية التحتية للقيام بعملية التنمية، حيث أفاد الاقتصاديون روستو من خلال تفسيره لمراحل النمو والانطلاق الاقتصادي للدول بالدور الرئيسي الذي يلعبه القطاع الزراعي في توفير الإنتاج وتوفير الصادرات للتبادل الخارجي حيث يسمح بتوفير مختلف الشروط التي تؤدي إلى تحقيق التنمية، كما يشير إلى الدور الذي يلعبه قطاع النقل ووسائل الاتصالات في التحضير لمرحلة الانطلاق ويعتقد انه من بين الشروط الأساسية للانطلاق ظهور طبقة من المفكرين يغيرون التفكير التقليدي للمجتمع وتوجهاته.

3-مرحلة الانطلاق: تعتبر من بين أهم المراحل الأساسية في عملية النمو والانطلاق حيث يحدث تغيراً جذرياً على المجتمع من خلال إزالة مختلف القيود التي تعيق عملية النمو المنتظم، حيث يصبح مؤشر النمو من الوظائف الطبيعية للاقتصاد ككل وذلك من خلال حدوث تغييرات جذرية هيكلية في عوامل ووسائل الإنتاج التقليدية بفضل العولمة والتطورات التكنولوجية وتوسع حجم الأنشطة الصناعية وعدد المصانع وانتشار الاستثمارات في القطاعات الصناعية ذات العوائد العالية وسريعة النمو والإنتاج حيث يعتقد روستو من خلال تحليلاته أن العامل التكنولوجي هو العامل الأساسي والحاسم في عملية الانتقال، حيث تؤدي التكنولوجيا دوراً في تغيير وسائل الإنتاج في الدول وتغيير توجهات وثقافة المجتمع وحتى أذواقهم ورغباتهم .

4-مرحلة السير نحو النضج: تأتي بعد فترة الانطلاق بفترة طويلة الأجل تقدر بـ 60 سنة، حيث تكون من خلالها للاقتصاد القدرة على الانطلاق والتوجه والتحرك إلى الاستثمار في صناعات ابعده واشمل من الصناعات التي مكنته من عملية النمو والانطلاق مع الاعتماد على أحدث التقنيات والوسائل التكنولوجية والإنتاجية والقيام بتحسين المستمر للوسائل التي مكنته من تحقيق النمو، والتي يقابلها احتلال الاقتصاد القومي مكانة هامة بين اقتصاديات الدول حيث تتميز هذه المرحلة بالعديد من الخصائص من بينها: وجود صناعات طاوقية أساسية، التوسع في حركة التجارة الخارجية، ظهور مجتمع واع، تنامي ظاهرة التحضر والتغير في تركيبة وهيكلية اليد العاملة، وجود قطاع مؤسساتي كفاء.

5-مرحلة الاستهلاك الواسع: هي المرحلة الذي تعرف فيها الدول أعلى مرتبة من التقدم والتطور، حيث يرتفع الإنتاج ويزداد العرض عن الطلب ويعيش المجتمع في رخاء حيث يرتفع فيها متوسط استهلاك الفرد العادي من السلع، ظهور ابتكارات ووسائل إنتاجية جديدة من خلال زيادة الإنتاج الفكري للمجتمع، انتشار ظاهرة التحضر .

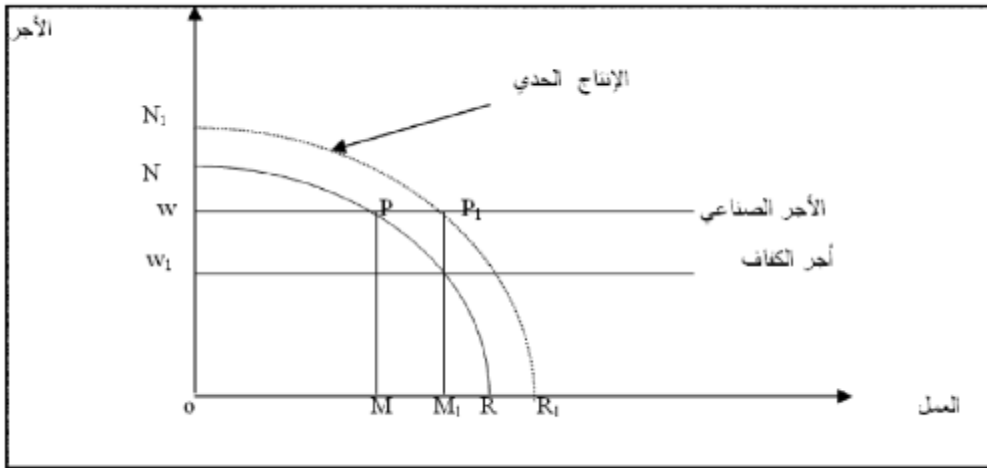
2-نموذج آرثر لويس لانطلاق التنمية: يعتبر هذا النموذج من بين النماذج التي فسرت عملية الانطلاق في الدول المتخلفة حيث يعتمد تحليل آرثر لويس على اقتصاد مزدوج يتضمن قطاعين:

قطاع زراعي أولي يتميز بوجود عمل فائض، يعمل على توزيع الأجور على العمال .

قطاع صناعي منظم، يحتاج إلى توفير اليد العاملة .

حيث يعتمد تحليل هذا الاقتصادي على جذب القطاع الثاني للعمل الفائض في القطاع الأول ، من خلال توظيف العمال في المجال الصناعي حيث يقوم هذا التوظيف بإنتاج تراكم رأسمالي يعاد استثماره في القطاع الزراعي وعندما يحدث أيضا فائض في العمال في القطاع الزراعي يعاد استثماره في القطاع الصناعي أي أن هناك إنتاج مستمر لرأس المال ، كما يوضح الشكل الموالي :

الشكل رقم (02-01) : نموذج آرثر لويس لانطلاق التنمية في الدول المتخلفة .



المصدر: عبد اللطيف ، بن سانية مصطفي "دراسات في التنمية الاقتصادية" ص 87.

من خلال الشكل السابق نلاحظ بأن الأجر في الصناعة مرتفع بمقدار $(ww1)$ وذلك من أجل تحقيق تحرك العمال من القطاع الأولي إلى القطاع الحديث، فالإنتاج الكلي للعمل مقسم إلى جزأين الجزء الأول يتمثل في المدفوعات للعمل والجزء الثاني يتمثل في إعادة استثمار الفائض الرأسمالي وبناء على ذلك يرتفع الإنتاج الكلي للعمل وينتقل بذلك منحنى الإنتاج الحدي إلى الأعلى فيؤدي إلى توفير العديد من فرص العمل، فيرتفع استخدام العمل والذي يؤدي إلى ارتفاع كمية الفائض الرأسمالي التي يعاد استثمارها، حيث تؤدي إلى رفع الأجور محركاً معدلات التبادل التجاري من خلال التوسع في الحركة التجارية إلى صالح القطاع الزراعي مسببة في ارتفاع الأجور في القطاع الصناعي .

3- نموذج الإوز الطائر (Flying geese) : يعتبر هذا النموذج من بين النظريات الاقتصادية الأساسية لعملية التنمية الصناعية في العديد من الاقتصاديات الناشئة التي تعرف مرحلة من التصنيع السريع صاحبه نمو اقتصادي متسارع حيث تفسر مجال من مجالات اقتصاديات التنمية والصناعات الناشئة، ينظر إلى هذا النموذج على أنه "النظرية الاقتصادية الرئيسية التي تقوم عليها السياسة الاقتصادية لليابان بالنسبة للدول النامية" ⁶ الذي اتخذته دول شرق آسيا كشكل من أشكال التنمية من خلال تشكيلها هيكل وقطاعات صناعية ينظر إليها كسرب من الطيور تحلق في الاقتصاد العالمي وذلك بالنسبة لمختلف الدول التي عرفت تغيرات وتحولات صناعية، ينسب هذا النموذج إلى

⁶ Schröppel, C., & Mariko, N. (2003). The changing interpretation of the flying geese model of economic development. Japanstudien, 14(1), 203-236.

الاقتصادي (Akamatsu's kaname 1930) وقد اتخذ كطريقة لتفسير طريقة النمو الاقتصادي السريع التي تعرفها منطقة دول شرق آسيا بالاعتماد على تحليله الاقتصادي والإحصائي للتنمية الصناعية في اليابان قبل الحرب بالإضافة إلى ربط العلاقة بين عملية النمو الاقتصادي والتحول التي حدثت ضمن الشركات الصناعية خلال عمليات التصنيع السريع إضافة إلى عملية التنمية الاقتصادية التي تعرفها العديد من الدول النامية من خلال تفسيره لأولى المتغيرات التي ظهرت في العديد من الدول كالولايات المتحدة على نطاق عالمي وتلها دولة اليابان في المنطقة الآسيوية ثم مجموعة الاقتصاديات الآسيوية الناشئة الأخرى⁷، ويطلق عليها الاقتصاديات حديثة التصنيع كاليابان، الصين، ماليزيا، أندونيسيا، فحسب توجهات وفرضيات هذا النموذج هناك اقتصاد قوي قائم بحد ذاته مسيطر وقائد ويعتبر مركز قيادي للنمو وتتبعه باقي الاقتصاديات النامية الأخرى، فقد عمل (Akamatsu) على صياغة نموذجه على أساس تجارب دولة اليابان وترجم تجربته في شكل منحنى بياني مكون من ثلاث منحنيات لسلسلة زمنية لمنتج معين ووضع البعد الزمني على المحور الأفقي حيث يترجم المنحنى الأول: عنصر الاستيراد والثاني: عنصر الإنتاج في الاقتصاد الوطني والثالث: عنصر التصدير، حيث تشبه هذه المنحنيات المرسومة على الرسم البياني شكل صفوف من الإوز تحلق بشكل منتظم وقد ترجم من خلاله تكامل وتسلسل الأنشطة لكل منتج في عملية التصنيع خلال فترة زمنية معينة⁸ حيث يعتبر المنحنى البياني بمثابة المعلم الأساسي الذي يحدد إحداثيات مستوى التنمية في البلد تشبيها لسرب الإوز الطائر من حيث الارتفاع والمسافة ويرتبط من جانب التحليل 'بدورة المنتج' التي تشمل ثلاث مراحل أساسية وتتمثل في كل من:⁹

المرحلة الأولى: تعمل الدولة على البداية في مرحلة النمو من خلال القيام باستيراد سلع من دولة متقدمة قريبة منها حيث شكلت اليابان الدولة المتقدمة في المنطقة الآسيوية .

المرحلة الثانية: تعمل الدولة على العمل في إنتاج سلعة إما عن طريق تمويل وإنتاج مشترك مع دولة متقدمة أو تمويل وإنتاج غير مشترك .

المرحلة الثالثة: وهنا تبدأ فيها الدولة بتصدير السلعة المنتجة إلى الدول المجاورة .

وتعتبر اقتصاديات شرق آسيا المثال النموذجي لهذا النموذج من خلال تجارب التنمية والانطلاق الاقتصادي التي تعرفها وذلك ما يعكسه مختلف الاداءات الاقتصادية التي تعكسها مختلف مؤشرات الاقتصاد الكلي والاقتصاد الجزئي على حد سواء حيث عملت هذه الاقتصاديات على تقوية روابطها الاقتصادية والمالية من حيث تدفقات الرؤوس الأموال الأجنبية الممثلة من خلال الاستثمارات الأجنبية المباشرة .

⁷ Kojima, K. (2000). The "flying geese" model of Asian economic development: origin, theoretical extensions, and regional policy implications. *Journal of Asian Economics*, 11(4), 375-401.

⁸ Kasahara, S. (2004). The Flying Geese Paradigm: A critical study of its application to East Asian regional development. *United Nations conference on trade and development*, No 196.

⁹ محمود عبد الفضيل (2000)، العرب والتجربة الآسيوية، الطبعة الأولى، مركز دراسات الوحدة العربية، ص 155-166.

فحسب (akamatsu) يفسر نموذج الإوز الطائر من خلال تفسير عملية التنمية "...يدل على التنمية بعد أن يدخل اقتصاد البلد الأقل تقدماً في علاقة اقتصادية مع الدول المتقدمة" حيث يجمع هذا النمو بين جميع مجالات التصنيع ونقلها من الدول النامية إلى دول نامية أخرى وذلك من خلال لحاق هذه الأخيرة بالتقدم الاقتصادي الذي تعرفه العديد من الدول النامية كاليابان ودول جنوب شرق آسيا، غير أنه يوجد اختلاف في تفسير هذا النموذج من قبل الاقتصادي (A kamatsu ka) والنظريات الغربية المختلفة التي تفسر عملية التنمية كنظرية النموذج الكلاسيكي الجديد ونظرية دورة المنتج وغيرها من النظريات الأخرى، وذلك من خلال الاختلاف في العوامل والأساليب التي تؤدي إلى التنمية الاقتصادية إلى جانب تفسير كل من آثار الطلب والعرض وغيرها من الاختلافات الموجودة بين نظرية الإوز الطائر والنظريات الأخرى، ولتفسير جوانب الصناعة في نموذج الإوز الطائر عمل (Akamatsu) إلى تقسيم مراحل النموذج إلى ثلاث فترات "...الفترة الأولى هي عندما يتم استيراد السلع المصنعة أساس السلع الاستهلاكية من الخارج وفي الفترة الثانية يظهر الإنتاج المحلي الذي يصاحبه استيراد الموارد الطبيعية وآلات وأدوات محددة للإنتاج، والفترة الثالثة فترة تصنيع الصادرات عندما يكون الإنتاج الأصلي هو نظام الإنتاج المحلي" ¹⁰ ، حيث يمكن تفسير ذلك من خلال القيام باستيراد المنتجات الأولية الضرورية من الخارج والتي تؤدي إلى ظهور الطلب المحلي على هذه المنتجات المستهلكة الأمر الذي يؤدي إلى تشجيع الإنتاج المحلي وتطوير الصناعات المحلية وذلك من خلال القيام باستيراد المنتجات نصف مصنعة وتحويلها إلى منتجات مصنعة للاستهلاك أو إعادة تصديرها على شكل منتجات تامة الصنع ويؤدي التحول من استيراد منتجات نصف مصنعة إلى تصدير منتجات مصنعة إلى ارتفاع قيمة الموارد المستوردة التي يتم استخدامها في تركيب المنتجات المصنعة وبالتالي استبدال استراتيجيات الاستيراد بالتصدير وعندها يتجاوز الإنتاج المحلي قيمة الطلب المحلي، فنموذج الإوز الطائر يفسر مختلف الاستراتيجيات الصناعية التي تتميز بها مختلف الدول بحيث تختلف تلك الدول عن دولة أخرى مثل ما يحدث في دول جنوب شرق آسيا الناشئة التي تعرف نمواً اقتصادياً سريعاً ناتجاً عن الانتعاش الاقتصادي وسياسات التصنيع التي اعتمدها هذه الدول ، فحسب البنك الدولي 1993 فقد أطلق اسم "معجزة شرق آسيا" على الدول الآسيوية المتأخرة اقتصادياً بسبب عمليات التصنيع التي تشهدها والتي يصاحبها نمو اقتصادي وتنمية اقتصادية شاملة، كما يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً أساسياً في نموذج الإوز الطائر وذلك لدور هذا الأخير في المساهمة في عملية التنمية من خلال توفير النقد الأجنبي والتكنولوجيات المتطورة وإنعاش الاقتصاد المحلي، فالأهمية النسبية للتكنولوجيا الأجنبية التي تساعد على تنمية الإنتاج المحلي، ولا يقترن نموذج الإوز الطائر بتفسير التنمية في الدول المتأخرة أو المتخلفة إنما يفسر أيضاً دور مختلف الأعمال التجارية في الدول المتقدمة ¹¹.

3-نظرية التنمية المتوازنة: من أبرز رواد هذه النظرية (بول روزانستين P.Rosenstein Rodan) و(رغنا نيركس Regnar nurkse) و(تیبور سینوفسكي Tibor Sintovsky) و(آرثر لويس Arthur Lewis) وقد استخلصت فرضيات

¹⁰ Schroppe, christian, and nakajima mariko « the changing interpretation of the flying geese model of economic development »,op.cit,p:203-236.

¹¹ Schroppe, christian, and nakajima mariko « the changing interpretation of the flying geese model of economic development »,op.cit,p:203-236.

واعتقادات هذه النظرية من الحالة والواقع الاقتصادي الذي تعرفه الدول النامية في مجال عملية الانطلاق الاقتصادي وتحقيق التنمية الاقتصادية في العقود الأخيرة والذي عرفت فيه تدخل واسع من قبل حكوماتها في مجال إصلاح الوضع الاقتصادي غير أن هؤلاء الباحثين الاقتصاديين عملوا على تحليل عملية التنمية التي عرفت العديد من الدول المتخلفة من خلال الاعتماد على اعتقادين أساسيين هما:¹²

-الاعتماد على الاستثمارات في مشاريع البنية التحتية التي تشكل القاعدة الأساسية لانطلاق عملية التنمية في الدول المتخلفة حيث يتم إقامتها بشكل مباشر من خلال توظيف العديد من رؤوس الأموال، فحسب (Rodan) يجب على اقتصاديات الدول النامية أو المتخلفة أن تخصص ما نسبته 40% من نسبة الاستثمارات الإجمالية في مجال البنية التحتية التي تعتبر القاعدة الهيكلية الأساسية لتمهيد لانطلاق عملية التنمية .

-التحكم في عملية النمو السكاني المتزايد والمستمر: حيث تعرف العديد من الدول النامية ارتفاع معدلات النمو السكاني وذلك من خلال الزيادة الغير الطبيعية في المواليد، حيث أن الزيادة في عدد السكان حسب هؤلاء إذا لم يتم التحكم فيها تؤدي إلى تباطؤ عملية التنمية، فزيادة السكان بمعدل 2.5% سنويا يتطلب معدل استثمار سنوي نسبته 10% من الدخل القومي وذلك من أجل مواجهة هذه الزيادة وتحقيق الرفاهية للمجتمع ولهذا يعتبر ظاهرة النمو السكاني المتزايد شرطا أساسيا للمساهمة في عملية الانطلاق الاقتصادي بالدول النامية إلى "مرحلة النمو الذاتي" فإذا ما عملت هذه الدول على الزيادة في حصة الاستثمارات والاستفادة من هذه الزيادة في النمو السكاني بإقامة استثمارات بقدر عدد المواليد فان ذلك يعتبر من بين العوامل الأساسية المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية في الدول المتخلفة .

وترى نظرية التنمية المتوازنة أن المشكل الأساسي في عملية انطلاق التنمية الاقتصادية يرتكز على ضرورة القيام بعدد من الاستثمارات أساسية في قطاعات مختلفة وفي نفس الوقت، وذلك من خلال العمل على إقامة العديد من المشاريع في قطاعات مختلفة غير أن هذه المشاريع تشكل سلسلة وحلقة متكاملة فيما بينها، بحيث يعتمد كل مشروع في قطاع معين على مشروع في قطاع معين آخر من خلال التبادل المشترك للمنتجات وتسويقها، غير أن هذه النظرية واجهت العديد من الانتقادات كونها تركز على الاستثمار في جميع القطاعات في نفس الوقت وهذه الميزة لا تستطيع توفيرها الدول المتخلفة خصوصا التي تعرف عجزا في التمويل ونقص في الموارد، حيث تركز النظرية على تطوير العديد من القطاعات في آن واحد من خلال ضرورة توفير العديد من الموارد في الاقتصاد وتحقيق الاكتفاء الذاتي، وهذا ما لا يوجد في الدول المتخلفة التي تعمل على تطوير قطاعاتها ولكن كل قطاع منفرد عن الآخر، كما تؤدي النظرية إلى توزيع الاستثمارات على عدد كبير من القطاعات ومشاريع صغيرة وبالتالي تؤدي إلى إهمال مجال الاستثمار في المشاريع الكبيرة، إلى جانب ارتفاع تكلفة الإنتاج بسبب الاستثمارات المتعددة في قطاعات متعددة وهذا ما أوضحه الاقتصادي سينجر"قد يكون من السهل على المرء أن يفكر في أحجام كبيرة، وأن يتخيل ما يشاء من الانجازات العظيمة على

¹² عبد الرحمان بن سانية(2012-2013) "الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية في ظل التجربة الصينية"، مرجع سابق، ص 36-37.

الورق، ولكنه عندما يحاول تنفيذ ذلك سوف تصدمه الحقيقة المرة¹³، فالدول النامية تعاني من العديد من المشاكل التي أخرت عملية التنمية بها كالندرة في الموارد والعجز في توفير التمويل اللازم لإقامة عدد كبير من الاستثمارات، فهذه النظرية لا تتماشى مع الواقع الاقتصادي الذب تعرفه الدول النامية، فالنظرية تعتمد على عملية النمو المتوازن في كافة القطاعات في نفس الوقت .

4- نظرية التنمية غير المتوازنة: من بين رواد هذه النظرية (ألبير هيرشمان Hirshman) و(فرانسوا بيرو F.Perroux) و(جيراردي بريس G.Debernis)، تأتي هذه النظرية عكس آراء رواد نظرية النمو المتوازن، حيث تعتمد هذه النظرية على أن عدم التوازن في نمو القطاعات هو المحرك والعامل الأساسي للتغيير وتحقيق التنمية وبالتالي ينتقل ويتطور الاقتصاد من حالة النمو لا متوازن إلى حالة نمو لا متوازن آخر بمستوى أعلى من الدخل والإنتاج وهذه النظرية تتماشى مع الواقع الاقتصادي لاقتصاديات الدول المتخلفة، حيث يرى "هيرشمان" ضرورة تركيز التنمية بالدول النامية في مرحلة انطلاقها وتحولها على الاستثمار في قطاعات حيوية و استراتيجية رائدة بحيث تحقق عوائد كبرى تغطي احتياجات قطاعات أخرى بحيث يتم الاستفادة منها في تطوير وتنمية قطاعات أخرى، حيث ترتب كل صناعة في السوق حسب حجم الطلب على منتجاتها والذي يساوي نصف طاقتها وتكلفتها الاقتصادية حيث تعتبر هذه الاستثمارات من القطاعات الأولوية التي يجب الاستثمار فيها واستعمالها كطريقة لتنمية وتحريك الاستثمار في القطاعات الأخرى وتعرف هذه النظرية بنظرية الصناعات المحركة (Les industries motrices).¹⁴

أما الاقتصادي "بيرو" فقط على هيكل وقطب عملية النمو على عكس هيرشمان الذي ركز على الاستثمار في القطاعات الأولية والأساسية وصناعات كمحرك لعملة النمو، فقد ركز 'بيرو' في تفسيره أن أساس عملية الانطلاق الاقتصادي بالدول المتخلفة هو الاعتماد على الاستثمار في المناطق الحيوية التي تستقطب استثمارات وتعرف هذه النظرية بنظرية أقطاب التنمية حيث تنطلق عملية التنمية من الأماكن الاستراتيجية من خلال توفر وسط اقتصادي واجتماعي حيوي.¹⁵

أما الاقتصادي "جيراردي برنيس" عمل على تطوير أفكار نظرية أقطاب التنمية لاقتصادي "بيرو" حيث يرى هذا الأخير من خلال تفسيراته لعملية الانطلاق الاقتصادي في الدول المتخلفة وعملية الانطلاق لا تتحقق إلا إذا توفرت "الصناعة الثقيلة" ويقصد بها "الصناعات المصنعة" من خلال الاعتماد على إنتاج صناعات ثقيلة تستعمل كمدخلات في إنتاج صناعات أخرى حيث تستعمل مدخلاتها كعامل في تحريك صناعات أخرى حيث تعتبر من بين المدخلات الأساسية في صناعات أخرى .

¹³ عبد الرحمان بن سانية "الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية في ظل التجربة الصينية"، مرجع سبق ذكره، ص 38-39.

¹⁴ عبد الرحمان بن سانية "الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية في ظل التجربة الصينية"، مرجع سبق ذكره، ص 40-41.

¹⁵ عبد الرحمان بن سانية "الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية في ظل التجربة الصينية"، مرجع سبق ذكره، ص 40-41.

غير أن نظرية النمو المتوازن أيضا واجهت العديد من الانتقادات كغيرها من النظريات الأخرى المفسرة لانطلاق عملية التنمية في الدول المتخلفة حيث قامت هذه النظرية بالمزج بين نمط التصنيع ونمط التقنية والصناعة .

وعليه انطلاقا من تفسيرات العديد من الاقتصاديين لانطلاق عملية التنمية في العديد من الدول النامية حيث تختلف كل نظرية عن الأخرى ووجهة نظر كل من رواد النظريات، غير أن العالم الاقتصادي عرف في السنوات الماضية تحولات اقتصادية ومالية وحتى اجتماعية حققت من خلالها مجموعة من الدول النامية العديد من الخصائص التي جعلت منها تنتقل إلى فئة الدول الناشئة، فقد أصبح موضوع النمو الاقتصادي السريع والتنمية الاقتصادية المستدامة الهدف الأساسي لجميع الدول على حسب اختلافاتها سواء الدول النامية أو الدول المتخلفة أو دول المتقدمة وهي تسعى وتعمل لتحقيقها عبر القيام بالعديد من الإصلاحات والسياسات الاقتصادية والمالية وذلك هدف منها إلى زيادة تنافسية اقتصادها القائم على سياسات التصنيع، فالدول الناشئة اليوم تشكل عامل من العوامل المحركة للنمو العالمي حيث عملت على القيام بالعديد من العلاقات المالية والاقتصادية دولية وخارجية انعكست من خلال عملها على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والحصول على التمويل اللازم من قبل العديد من المؤسسات وهذه السياسات والاستراتيجيات لا تتحقق إلا إذا كانت الدول يسودها نظام حكم ديمقراطي تتخلله معايير الشفافية والنزاهة والمساواة كما يعتبر عنصر الاستقرار السياسي من بين الشروط الأساسية لمواصلة هذه الدول نموها، وبالتالي فإن الدول التي تعرف نموا اقتصاديا متزايدا تعمل على جذب رؤوس الأموال الأجنبية بحيث تعتبر مركز استقطاب لرأس المال الأجنبي بما توفرها بيئتها المؤسسية من حماية للمستثمر الأجنبي والاستفادة من تكنولوجيات المستثمر الأجنبي في شكل استثمارات أجنبية، وعليه فالبينة المؤسسية تعتبر من بين العوامل الرئيسية المساهمة في عملية النمو التي تعرفها الدول الناشئة وانطلاقا مما سبق فإن الأمر يتطلب منا التطرق إلى معرفة ماهية الدول الناشئة ومختلف الخصائص المميزة لها بالإضافة إلى معرفة مختلف المعايير التي ساهمت في بروز وانتقال هذه الدول من فئة الدول منخفضة الدخل إلى فئة الدول متوسطة الدخل .

2-الإطار النظري التفسيري لمصطلح الدول الناشئة: شهدت الساحة الدولية والعالمية في السنوات الأخيرة تغيرات وتحولات جذرية في هيكلية وتحول النظام العالمي الجديد من خلال ظهور العديد من الدول النامية التي عرفت مرحلة انتقالية اقتصادية تحويلية في جميع القطاعات التي تحمل اليوم اسم الدول الناشئة، حيث تعددت مختلف المفاهيم التي تفسر هذا المفهوم ولا يوجد هناك تعريف واضح يحدد مفهوم الدول الناشئة بمعناه الواسع، فعمل العديد من الاقتصاديين والباحثين وحتى المؤسسات الدولية على تحديد هذا المفهوم بالاستناد إلى العديد من المعايير والنظريات فحسب (nicolas pradel 2013) فمصطلح " البلد الناشئ " استعمل لأول مرة من قبل الخبير الاقتصادي الهولندي (antoine van agtmael 1981) حيث استعمل مصطلح الأسواق الناشئة وبعدها الاقتصاديات الناشئة وبعدها مصطلح الدول الناشئة والتي فسرت بكونها مجموعة من الدول النامية حيث تتوفر على العديد من الموارد والمؤهلات التي جعلتها تحمل اسم الدول الناشئة، كما تتوفر على إمكانيات استثمارية التي تبعثها إصلاحات وسياسات باشرتها هذه الدول إضافة إلى جهودها الرامية إلى " تحقيق تنمية مستدامة قابلة للمقارنة مع الدول المتقدمة في النمو"، كما

يشار إلى مصطلح الدول الناشئة مجموعة البلدان التي يقل فيها نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي عن نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي عن مجموعة البلدان المتقدمة النمو، ولكن معدل نموها الاقتصادي مرتفع ويتميز بخاصية السرعة في النمو، وتعتبر كل من البرازيل والصين والهند وجنوب إفريقيا والمكسيك من بين الدول الناشئة والتي اقترحت من قبل الاقتصادي الأمريكي (Jim O'Neill) عام 2001 وأطلق عليها مصطلح دول (BRICS)¹⁶، حسب تحليل بعض الاقتصاديين فبداية من عام 2005 بدأ يظهر الخلل والاختلاف في عملية النمو بين دول العالم أو العالم النامي حيث تجاوز الناتج المحلي الإجمالي لبعض الدول النامية 50% والتي أصبحت تلقب باسم الدول الناشئة أو الاقتصاديات الناشئة، فبفضل سياساتها المتطورة واستراتيجياتها المتكاملة ساهمت بشكل كبير في عملية النمو بالإضافة إلى دورها الكبير في إمداد أسواق رأس المال العالمية بحجم تجارتها وتنوعها، حيث يرى الاقتصادي (nicole Gnesotto) أنه بمجرد حلول عام 2050 سوف تتمكن بعض الدول الناشئة من الانطلاق وظهور تفوقها في جميع المجالات وتكون كل من الهند والصين قائدة لهذه الدول باحتلالها صدارة وقائمة هذه الدول بحيث تسيطر الدول الآسيوية على 38% من التجارة العالمية¹⁷، وأصبحت تساهم بشكل كبير في تحريك عملية النمو عالمياً، على الرغم من الاختلافات الموجودة بينها وبين مجموعة الدول المتقدمة والدول الناشئة الأخرى، إلا أن إنطلاقها وتحولها الاقتصادي تجاوز توقعات الاقتصاديين والمؤسسات العالمية والدولية .

فالدول الناشئة هي تلك مجموعة الدول النامية التي تعرف نمو اقتصادي مستدام¹⁸ وسريع يصاحبه تدفق في رؤوس الأموال الأجنبية والتوسع المطرد في حجم التجارة الخارجية، بينما يفسر كل من الباحثان (mishel fou Quin et Françoise lemoine) مصطلح "الناشئ" أو "الظهور" بأنه عبارة عن مصطلح من المصطلحات المالية حديثة الظهور الذي لقي اهتماماً و التفافاً وردة فعل سريعة من قبل الباحثين والمؤسسات الدولية والعالمية فهذا المصطلح ظهر ابتداء من سنة 1990 والذي يعكس ويترجم نسبة الانفتاح المالي التي ظهرت في بعض أسواق الدول النامية حيث صنفت هذه البلدان حسب ثلاث مؤشرات :

نسبة ومعدل التنمية الاقتصادية، معدل النمو، ونسبة المساهمة في التجارة العالمية من خلال التوسع في حجم التجارة الخارجية .

ويحدد مصطلح ومفهوم "الناشئة" على أساس كل من: الناتج المحلي الإجمالي الذي يعادل 1% من الناتج الإجمالي العالمي، ويعبر عن مستوى الدخل المنخفض للفرد الواحد من خلال تعادل القوة الشرائية .

حققت العديد من الدول لهذه المعايير من بينها: البرازيل، الصين، الهند، المكسيك، روسيا وذلك خلال عام 1993 وعام 2004¹⁹، فمصطلح الدول الناشئة يشير إلى مجموع الدول ذات الاقتصاديات المتطورة التي تسعى جاهدة إلى

¹⁶Pradel, N. (2013). Pays émergents et droit international: l'enjeu de l'adaptation. L'Observateur des Nations Unies, 33(2012-2), 1-3,p: 1-3 .

¹⁷ Jean joseph boillot «Onze questions sur les grandes économies émergents »CEPII,p :08.

¹⁸ Dhahi Sellami, N. (2012). Convergence entre les institutions de gouvernance publique et privée: rôle des Systèmes Nationaux de Gouvernance: cas des pays du Maghreb: Tunisie–Algérie–Maroc,op.cit.

¹⁹ Jean joseph boillot «Onze questions sur les grandes économies émergents »op.cit.

إقامة نظام عالمي جديد متعدد الأقطاب بقيادة كل من العملاقين الآسيويين الصين والهند، فحسب الخبير الاقتصادي (Antione van Agtmael) مصطلح الأسواق الناشئة ظهر منذ 1981 وذلك من خلال الإشارة إلى بعض اقتصاديات دول العالم الثالث التي كانت تمر وتعرف مرحلة انتقالية انطلاقاً من قيامها بعملية تنمية توسعية وحسب (christophe jaffrelot , jérôme sgard 2008) الدول الناشئة هي تلك المجموعة التي تعرف اليوم تحولاً اقتصادياً شاملاً وسريعاً يتميز بالحركة السريعة في عملية النمو حيث كانت منذ السنوات الماضية جميع الدول تعيش نمط معين من الحياة ومستوى معين من الإنتاجية وبعدها عرفت بعض دول أوروبا والولايات المتحدة انطلاقة اقتصادية بينما استمرت باقي دول العالم في الركود²⁰ والتخلف، إلا أن الدول الناشئة تشهد اليوم ارتفاعاً لا مثيل له في معدلات النمو، إلى جانب التوسع التجاري والنمو الديمغرافي الهائل حيث تحقق بعض الدول اليوم خطوات ومعايير سوف تمكنها من احتلال مركز القيادة في العالم خلال السنوات القادمة كالصين والهند والبرازيل وغيرها من الدول الناشئة الأخرى خاصة الدول الآسيوية ودول مجموعة (MENA) الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث أصبحت تساهم في النمو العالمي وبنسب متفاوتة.

فحسب (Geoff barnard) فمصطلح « émergence » ظهر خلال سنة 1980 ويقصد به توفر ثلاث معايير أو خصائص أساسية: تتوفر الدولة على دخل فردي منخفض أو متوسط، تحقيقها لنمو اقتصادي سريع والذي يقترن من النمو الاقتصادي للدول المتقدمة، وأخيراً اندماج الدولة في الاقتصاد العالمي²¹ من خلال تكيفها مع مختلف السياسات والقواعد والقيود العالمية المفروضة على الدول من قبل العديد من المنظمات والمؤسسات، وحسب (hoskisson et al 2000) الدول الناشئة "هي تلك البلدان ذات الدخل المنخفض والنمو السريع حيث تعتمد على الليبرالية الاقتصادية كمحرك أساسي للنمو"²²، فهي عبارة عن مجموعة الدول التي تمر اقتصادياتها بمرحلة انتقالية وتعرف عملية نمو مطرد وسريع، كما تعتمد على القطاع المؤسسي كأساس لعملية التنمية وتحسين أداءها الاقتصادي وتعرف زيادة في العملية الإنتاجية، فقد عملت أسواقها على توفير فرص استثمار واسعة للمستثمرين المحليين والأجانب على حد سواء وذلك من خلال توفير الحماية القانونية للمستثمرين، ومن أبرز الخصائص المميزة لهذه الدول: صغر حجم اقتصادياتها الانفتاح على العالم الخارجي، التقلبات المستمرة في سعر الصرف²³، ارتفاع معدل النمو السكاني، وفرة الموارد الطبيعية، النمو الاقتصادي السريع، النمو في الإنتاجية امتلاكها لقطاعات صناعية متخصصة وغيرها من الخصائص المميزة لها، فالدول الناشئة هي دول نامية ضعيفة هيكلية إلا أنها تمثل المراكز الاقتصادية والصناعية في العالم²⁴، موقع للاستثمارات الأجنبية المباشرة، فهي تتميز بالتنوع الاقتصادي والمالي فالعديد منها تعتبر من بين

²⁰ Jaffrelot, Christophe, and Jérôme Sgard. (2008) "Les formes du capitalisme en pays émergents." L'enjeu mondial. Presses de Sciences Po (PFNSP), 55-66.

²¹ Christophe jaffrelot, l'enjeu mondial (2008), « la russie : émergente ou réémergente ? débat entre geoff barnard, gilles favarel –garrigues, jérôme guillet, christophe jaffrelot et anne de tinguay », in christophe « annuels », p : 147-161.

²² Young, M. N., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Bruton, G. D., & Jiang, Y. (2008). Corporate governance in emerging economies: A review of the principal–principal perspective » op.cit , p : 196-220.

²³ Ioana-Cristina, S., & Gheorghe, C. (2014). Characteristics of the emerging market economies-BRICS, from the perspective of stock exchange markets. THE ANNALS OF THE UNIVERSITY OF ORADEA, 39.

²⁴ Dalila chenaf (2015), « Que sont les pays émergents ? des pays en développement insérés dans les échanges mondiaux ou des pays voie de développement ? » .

المراكز المالية العالمية نظرا لتوفرها على العديد من المؤسسات المالية والأسواق، وبعضها تعتبر من بين المراكز الصناعية الاقتصادية حيث تنوع فيها الصناعات والمنتجات.

ويطلق على الدول الناشئة مجموعة من المصطلحات نذكر منها:

1-العالم الثالث: الذي ظهر منذ تاريخ 1950 والذي انتهى بمجرد الظهور والانطلاق الاقتصادي لمجموعة من دول العالم الثالث كالصين، والتي انتقل من خلالها مركز القوة من العالم الغربي إلى العالم الشرقي، حيث بدأ يظهر التباين والاختلاف الكبير بين الغرب والجنوب من خلال اتساع فجوة الاختلاف بين الدول الناشئة والدول المتقدمة²⁵ في جميع القطاعات والمجالات والمستويات فمصطلح العالم الثالث الذي اقترح من قبل (alfred sauvy) والذي تحول إلى مفهوم الدول النامية ثم التناوين الأربعة والنمو الخمسة في آسيا، وبعدها برز مفهوم "النشوء" كمصطلح من مصطلحات المالية التي ترتبط بتحرير الأسواق وتهيتها لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية وتدفعات رؤوس الأموال والذي يحدد من خلال ثلاث معايير أساسية: المستوى الأولي للتنمية الاقتصادية، النمو الاقتصادي، ونسبة الاندماج في التجارة العالمية²⁶ من حيث التوسع في حركة التجارة الخارجية، فالدول الناشئة تتمثل في مجموعة الدول المتوسطة الدخل والتي أغلبيتها دول من عالم النامي غير أنها تتميز بمعدل نمو مرتفع و مستدام طويل الأجل، فهذا المصطلح الذي ينسب إلى الاقتصادي (attribuée à affred 1950) لم يعد موجودا بعد الانقسام بين كل من العالم الغربي والعالم الشرقي²⁷ ، كون أن أغلبية الدول النامية تحولت إلى دول ناشئة تتميز بأداء اقتصادي فعال.

2-الأسواق الناشئة (marchés émergents): ظهر هذا المصطلح عام 1981 من قبل الاقتصادي (Antoine van Agtmael) الذي كان يعمل كخبير اقتصادي لدى المؤسسة المالية الدولية للبنك الدولي حيث عملت هذه الأخيرة بتشجيع عمل شركات الاستثمار الأمريكية على الاستثمار في الأسواق المالية الآسيوية التي تعرف تحول وانطلاق اقتصادي ونمو اقتصادي سريع الذي يصاحبه تدفق في رؤوس الأموال الأجنبية، والتي أثبتت من خلال تجاربها على أن الاستثمار في هذه الأسواق يحقق لها عوائد وأرباح عالية أكثر من الاستثمار في الأسواق الغربية، فقد عمل العديد من المراقبين الماليين على تطوير مصطلح "الاقتصاديات السوقية الناشئة" يتركب هذا المصطلح من مختلف العمليات الاقتصادية التي تشمل في جوانبها المجال المالي واستخدم هذا المصطلح لتفريق بين الدول النامية والدول المتقدمة من خلال دراسة الحالة الاقتصادية المتوسطة لكل دولة والخصائص المميزة لكل منها ، فمصطلح الأسواق الناشئة يضم كل الأسواق التي ظهرت قديما مثل: أسواق الأوراق المالية في البرتغال والأرجنتين والتي نشأت نتيجة ظروف معينة وتشمل كل الأسواق التي ظهرت في الدول النامية أو الدول التي تتميز بسياسة تصنيع سريعة من خلال اعتمادها على سياسات التصنيع كعامل للانطلاق وتحقيق التنمية، والتي توفر مختلف الإمكانيات التي تساهم في دعم نشاطها الاقتصادي فهي أسواق مختلفة الأشكال والأحجام، غير أنها تختلف من حيث الكفاءة والأداء والعوائد، كما تتميز

²⁵ Faucher, P. (2011). Tel Janus: les deux faces du Brésil émergent. Revue internationale de politique comparée, 18(3), 123-150.

²⁶ Jean joseph boillot « onze question sur les grandes économies émergentes »CEPII le club ,p :08.

²⁷Faucher, P. (2011). Tel Janus: les deux faces du Brésil émergent. Revue internationale de politique ,op cit, 123-150.

بالتطور والنمو الاقتصادي السريع وصغر هيكلها وحجمها بالإضافة إلى نقص المستثمرين المحليين، فهي تضم مختلف الدول التي تتميز بارتفاع معدل النمو الاقتصادي وتتمتع بالانتشار الواسع لحجم الاستثمارات والانفتاح الاقتصادي والتكامل المالي والتحرير المالي والدعم الحكومي لسياساتها المساهمة في دعم النشاط الاقتصادي²⁸ بالإضافة إلى تنوع خصائصها الطبيعية والتي تعرف نمو سكاني متزايد رغم صغر حجمها.

والجدول الموالي يبين أهم تصنيفات الأسواق المالية الناشئة حسب تصنيف المؤسسة الدولية لعام 2014.

الجدول رقم (02-02): أهم الأسواق الناشئة لعام 2014.

| أمريكا اللاتينية | شرق آسيا | جنوب آسيا | إفريقيا | الشرق الأوسط |
|------------------|----------------|-----------|--------------|--------------|
| الأرجنتين | الصين الشعبية | الهند | جنوب إفريقيا | الأردن |
| البرازيل | كوريا الجنوبية | اندونيسيا | نيجيريا | إسرائيل |
| الشيلي | الفلبين | ماليزيا | زيمبابوي | |
| كولومبيا | تايوان | باكستان | | |
| المكسيك | | سيريلانكا | | |
| البيرو | | | | |
| فنزويلا | | | | |

المصدر: أحمد نصير، يونس زين (2017)، "دراسة تحليلية لأداء وتنظيم الأسواق المالية والناشئة في الدول العربية - السوق المالي تونس والسوق المالي الناشئ عمان"، مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال، المجلد 03، العدد 05، ص 43.

3- مصطلح (rapidly developing economies) الاقتصاديات النامية الأسرع نمواً: لقيت به بعض أسواق الدول من بينها: الإمارات العربية المتحدة وماليزيا وشيلي، حيث كانت تعرف هذه الأخيرة ارتفاعاً في معدلات النمو الاقتصادي، وبعدها مباشرة ظهر مصطلح (BRIC) الذي يضم أربع دول من قارات مختلفة تتمثل في كل: من البرازيل روسيا، الهند والصين وكل منها لديها خصائص خاصة بها غير أنها شكلت كتلة اقتصادية من أجل كسب مكانة عالمية ولمنافسة الاقتصاديات الصناعية المتقدمة، وبعدها ظهر مصطلح (BRICET) يضم كل من: البرازيل، روسيا، الهند والصين، أوروبا الشرقية وتركيا، ثم مصطلح (BRICS) الذي يضم كل من: البرازيل، روسيا، الهند، الصين وجنوب إفريقيا والذي يعتبر من بين أبرز التكتلات التي تعكس نموذج التنمية في العالم من خلال أدائها الاقتصادي المميز، ثم مصطلح (BRICM) يضم كل من: البرازيل، روسيا، الهند، الصين والمكسيك، ثم مصطلح (Eleven) يضم كل من دولة مصر، أندونيسيا، بنغلاديش، إيران، المكسيك، باكستان، نيجيريا، فلبين، تركيا، كوريا الجنوبية، فيتنام، وبعدها مصطلح (CIVETS) يضم كل من: كولومبيا، أندونيسيا، فيتنام، مصر، جنوب إفريقيا²⁹، كل هذه المصطلحات

²⁸ Ajjour-Charai, A. (2004). Investisseurs étrangers et offre créatrice: cas d'un pays émergent: le Maroc ,op.cit.

²⁹ Daniela-Neonila, M., & Roxana-Manuela, D. (2014). The Emerging Economies Classification In Terms Of Their Defining, Grouping Criteria And Acronyms Used For This Purpose. Management Strategies Journal, 26(4), 311-319.

ظهرت في إطار تحديد مجموعة الدول الناشئة التي تعددت التسميات المتعلقة بها والجدول الموالي يلخص أهم المصطلحات التي لقت بها مجموعة الدول الناشئة:

الجدول رقم (02-03): مصطلحات تفسير مصطلح الدول الناشئة .

| التسمية | الدول الناشئة |
|--------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------|
| (rapidly developing economies) | الإمارات العربية المتحدة وماليزيا وشيلي |
| (BRIC) | البرازيل، روسيا، الهند والصين |
| (BRICET) | البرازيل، روسيا، الهند، الصين، أوروبا الشرقية وتركيا |
| (BRICS) | البرازيل، روسيا، الهند، الصين وجنوب إفريقيا |
| (BRICM) | البرازيل، روسيا، الهند، الصين والمكسيك |
| (Eleven) | مصر، اندونيسيا، بنغلاديش، إيران، المكسيك، باكستان نيجيريا، فلين، تركيا، كوريا الجنوبية، فيتنام |
| (CIVETS) | كولومبيا، اندونيسيا، فيتنام، مصر، جنوب إفريقيا |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على : Daniela –neonila ,mardiros ,roscana-manuela dicu « the emerging economies classification in terms of their defining ,grouping criteria and acronyms used for this purpose »,op.cit, p :311,319.

4-القوى الناشئة (*puissance émergentes*): يضم هذا المصطلح كل الأبعاد العسكرية والدبلوماسية والجيوية سياسية³⁰ ، ويشمل العديد من الخصائص التي تتميز بها الدول من بينها:³¹

-السيطرة والتنافس الإقليمي والتسابق نحو احتلال الصدارة في العالم، من خلال الهيمنة الاقتصادية والمالية والمساهمة في دفع عجلة النمو العالمي، لاحتلال مكانة تؤدي من خلالها إلى تصدر قائمة الدول المتقدمة ومنافسة أقوى الاقتصاديات.

كما يعرفها كل من (Agarana, M. C., T. A. Anake, and H. I. Okagbue. 2016) على أنها مجموعة الدول التي تعرف نموا اقتصاديا ظاهرا وسريعا يمكن قياسه من خلال مختلف المؤشرات الكلية والجزئية للاقتصاد الكلي، حيث حققت العديد من النجاحات وهي تعرف تحول و مرحلة الانطلاق الاقتصادي لم تعرفها من قبل، بالإضافة إلى امتلاكها العديد من الإمكانيات والقدرات والموارد التي تمكنها في المستقبل من منافسة والانضمام إلى قائمة الدول

³⁰ Vercueil, J. (2015). Les pays émergents. Brésil-Russie-Inde-Chine... Mutations économiques, crises et nouveaux défis (No. hal-01445842).

³¹ Macfarlane, S. N. (2006). The 'R' in BRICs: is Russia an emerging power?. International Affairs, 82(1), 41-57.

الصناعية المتقدمة³²، أو حتى تجاوز هذه الدول وتصدر قاطرة الحكم العالمي من خلال نجاحات الاقتصادية والمالية.

والجدول الموالي يعكس تفسيرات بعض الباحثين لمصطلح الدول الناشئة:

الجدول (02-04): تفسيرات بعض الباحثين والمؤسسات حول مفهوم الاقتصاديات الناشئة .

| المفهوم | الباحث أو المؤسسة |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------|
| فسر مفهوم الأسواق الناشئة على أنها تلك الأسواق التي تضم في مجموعها مجموعة من الدول النامية حيث تعرف معدلات نمو مرتفعة وتمثل مركز قوة واستقطاب لرأس المال الأجنبي ومن خلال اعتمادها على سياسة تحرير أسواقها بالإضافة إلى توفرها على العديد من المميزات والإمكانيات الاقتصادية التي تمكنها من مواصلة عملية النمو. | Cavusgil 1987 |
| رغم كل الخصائص والاختلافات المميزة لكل اقتصاد ناشئ إلى أنها تشترك في ميزة أو خاصية واحدة تتمثل في توفرها على كل الإمكانيات والوسائل والموارد التي تمكنها من مواصلة عملية النمو في المستقبل وفي الأجل الطويل، فمعظم الاقتصاديات الناشئة ترتبط بدول أقل نموا تتميز بالدخل المتوسط وتشمل مجموعة الدول التي تتوفر على سياسات تمنحها القدرة على الرفع من معدل النمو من خلال العمل على تحرير أسواقها وتجارتها وتوسيع حجم تجارتها الخارجية، جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستفادة من مختلف التكنولوجيات المتوفرة لها وكذلك تكنولوجيات المستثمر المحلي. | Miller 1998 |
| يفسر السوق الناشئة على أنها كل دولة تعمل على استخدام كل الإمكانيات والموارد والوسائل المتوفرة لديها من أجل تحسين هيكل اقتصادها وزيادة أداءه الاقتصادي واللحاق بركب الدول الأكثر تقدما في العالم | Emerging markets directory دليل الأسواق الناشئة |
| يفسر المفهوم من خلال تميزه بثلاث معايير: مستوى التنمية الاقتصادية، الوتيرة النسبية للتنمية الاقتصادية | J.D.Arnold & A.J.Quelch 1998 |

Source :aziz sunje,emin çivi « emerging markets :a review of conceptual frame works »,p :203-216.

من خلال المفاهيم السابقة يمكن صياغة مفهوم الدول الناشئة والذي يعبر عن مجموعة من الدول ذات الخصائص الاقتصادية والطبيعية والسياسية والثقافية والمالية المختلفة وهي من قارات مختلفة، إلا أنها تشترك في ميزة واحدة كونها دول ذات الدخل المتوسط وتتوفر فيها كل الإمكانيات والشروط التي تمكنها من مواصلة النمو في الأجل الطويل حيث تعرف نمو اقتصادي سريع، كثافة سكانية عالية، تتميز بعضها بصغر حجم اقتصادها والبعض الآخر بأكبر

³² Agarana, M. C., Anake, T. A., & Okagbue, H. I. (2016). Optimization of Urban Rail Transportation in Emerging Countries Using Operational Research Techniques. Applied Mathematics, 7, 1116-1123.

حجمه، تتركز على قاطرة العالم من حيث توسعها التجاري والاقتصادي عبر الدول وتعتبر مكانا لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية بالإضافة إلى التوسع المطرد في حجم تجارتها الخارجية .

1-1- خصائص الميزة للدول الناشئة: تتميز الدول الناشئة بالعديد من الخصائص التي جعلت منها محطة أنظار الباحثين والمؤسسات الدولية وحتى العالمية نذكر منها:³³

1- قوة موثوقة أجهزتها الإحصائية ومصداقية مختلف البيانات الاقتصادية والاجتماعية المنشورة: حيث تتكفل هذه الأخيرة بنشر العديد من الإحصائيات سواء من حيث تدفق رأس المال الأجنبي، معدلات النمو في الناتج المحلي الإجمالي والناتج الإجمالي المحلي الإجمالي للفرد، معدل المساهمة في التجارة الدولية، احتياطياتها من العملات الأجنبية، وقيمة صادراتها... الخ .

2- موقعها ومكانتها الإقليمية بين دول العالم من خلال لعبها دور القيادة: حيث تعتبر هذه الدول مركز قوة ومركز قيادة في موقعها الجغرافي حيث ترتفع فيها معدلات النمو السكاني إلى جانب وفرة الموارد الطبيعية وتوسع سوق الاستهلاك المحلي والاستثمار .

3- سياسات الاقتصاد الكلي الخاضعة لنظام الحوكمة من حيث المساءلة والشفافية: عملت هذه السياسات المتبعة من قبل الدول على تشجيع ظهور أسواق تخضع للمساءلة والشفافية الأمر الذي أدى إلى كسب ثقة المستثمرين حيث تعتمد سياسات الاقتصاد الكلي في الدول على فتح أنظمتها المصرفية للأسواق العالمية أما فيما يخص سياساتها المالية فهي خاضعة لأنظمة المراقبة والمساءلة التي من شأنها العمل على تغطية احتياجات الميزانية من النفقات وخدمة الدين العام، إلى جانب فتح المجال للقطاع الخاص من أجل المساهمة في الاستثمار .

4- العمل على إحداث تغييرات هيكلية لمختلف الأجهزة السياسية والاقتصادية التقليدية: حيث عملت هذه الدول على إجراء تغييرات في هياكل سياساتها من أجل مواكبة التطورات والتحول التي تعرفها الساحة الدولية وحتى العالمية والتي تقودها إلى جلب رؤوس الأموال، توفير اليد العاملة وهدفها الأساسي يكمن في المحافظة على الاستقرار السياسي والاقتصادي للدول .

5- الاعتراف الدولي : من خلال سياساتها والإصلاحات التي عملت على القيام بها يتم الاعتراف بهذه الدول على الصعيد الدولي والعالمي وهذا ما نلاحظه من خلال الوزن والمكانة التي تحتلها هذه الدول بين دول العالم إلى جانب قوتها الاقتصادية والسياسية التي أصبحت ظاهرة على الساحة العالمية إلى جانب مساهمتها في رفع معدلات النمو العالمي .

فضلا عن الخصائص السابقة الذكر حددت (inés trèpant 2008) بعض الخصائص المميزة للدول الناشئة³⁴:

³³ Mamadou koulily, (2013), « pourquoi certains pays sont dits émergents et d'autres pas ? » audace ,institut afrique ,une vision libérale de progrès, <http://www.audace-afrique.com>, p :10,11,12.

³⁴ Trépant, I. (2008). Pays émergents et nouvel équilibre des forces. Op.cit,p :06,07,08.

-القدرة على الاندماج في الاقتصاد العالمي: وذلك من خلال ارتفاع معدلات النمو في العديد من الدول الناشئة حيث بلغ نمو الصادرات السلعية من سنة 1995 إلى سنة 2005 حوالي 18% في الصين، 13% في الهند، 10% في البرازيل مقابل 4% في الولايات المتحدة فكل هذه النسب تظهر قدرة الدول على الاندماج في الاقتصادي العالمي لما حققته من نجاحات وأداءات إقتصادية .

-تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر: حيث لعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا كبيرا في قطاع الخدمات والصناعات التحويلية التي تتميز به العديد من الدول الناشئة بتسريع وتيرة نموها ورفع من معدلاته، فوفقا لتقرير الاستثمار العالمي 2007 الصادر عن مؤتمر هيئة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الأونكتاد) يستقبل قطاع الصناعات التحويلية 63% من رأس المال الأجنبي في الصين حيث تستثمر هذه الأخيرة من خلال شركات متعددة الجنسيات في مجال قطاع الخدمات .

-توفرها على الهياكل والبنى المالية تحتية وأساسية: يرتبط الظهور الاقتصادي للدول الناشئة بتحريرها أسواق المال العالمية من خلال قيام الدول الصناعية الكبرى بإلغاء كل القيود التي من شأنها منع تدفق وخروج رؤوس الأموال الخاصة، وخلال التسعينات حققت كل من الصين، تايلندا، أندونيسيا، المكسيك والبرازيل معدلات مرتفعة من حيث تدفقات رؤوس الأموال الخاصة الوافدة من أسواق الدول الصناعية رغم أن الدول الناشئة كانت تعاني من هشاشة أنظمتها المالية والمصرفية إلى جانب مختلف الديون التي كانت تعاني منها إلى أنها واصلت سلسلة إصلاحاتها وعملت على تحسين أنظمتها وتحقيق معدلات نمو أعلى .

كما تتميز الدول الناشئة بالتحول والظهور الاقتصادي الذي عرفه البروفسور (Christophe Jaffrelot) بأنه عبارة عن "نمو اقتصادي قوي ومستدام ودولة مستقرة، ورغبة في المشاركة في نظام الحوكمة في العالم"³⁵.

فحسب (dalila chenaf 2015) الدول الناشئة هي تلك الدول التي تعرف:³⁶

-ارتفاع في معدل النمو الاقتصادي في الأجل الطويل، ارتفاع في معدل السكان، اتساع حجم اقتصادها، وفرة الموارد الطبيعية والطبعية.

-تتميز بقوتها العسكرية، تتمتع بنفوذ سياسي ودبلوماسي من خلال مختلف العلاقات السياسية، وهي تلك الدول التي تمثل اليوم 50% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي .

حيث تعتبر كل من الهند والبرازيل وروسيا والصين وجنوب إفريقيا من بين الدول الناشئة وهي بلدان اتحادية، فالهند دولة برلمانية، البرازيل دولة رئاسية، روسيا دولة ديمقراطية، الصين دولة جمهورية، غير أن هذه الدول تختلف من حيث الثقافة والدين والتقاليد والموارد ونسبة السكان وغيرها وتتوفر كل منها على قطاعات صناعية حديثة، بحيث

³⁵ Laurence daziano « the new wave of emerging countries Bangladesh, Ethiopia, Nigeria, Indonesia ,Vietnam, Mexico », fondapol, fondation pour l'innovation politique, www.fondapol.org.

³⁶ Dalila chenaf(2015), « Que sont les pays émergents ? des pays en développement insérés dans les échanges mondiaux ou des pays voie de développement ? », op.cit.

تتشترك بكونها تنتهج نظام اقتصاد السوق وتحتوي على فوائض تجارية ومالية وتعتبر مركز لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، حيث تواجه كل من الصين خطر التلوث وندرة الموارد الطبيعية، بالإضافة إلى الحروب الطائفية في دولة الهند، إلى جانب النمو البطيء لدولة البرازيل رغم توفر مختلف العوامل المساعدة على مواصلة عملية النمو، إضافة إلى انتشار ظاهرة الفساد المالي والإداري في دولة روسيا ولعنة الموارد الطبيعية، تمتلك قدرات مالية ومادية وبشرية هائلة وتهتم بتجسيد مبادئ الحوكمة الاقتصادية على مستوى سياساتها، حيث بلغ معدل النمو الاقتصادي خلال الفترة الممتدة من عام 2000 إلى عام 2006 3.3% في البرازيل، الهند وروسيا 6.7%، الصين 9.4%، وتعتبر كل من روسيا والبرازيل من بين الدول متوسطة الدخل، الهند والصين من بين الدول منخفضة الدخل، الهند ضعيفة في مجال الطاقة، روسيا مصدرا هاما للطاقة 22% من إنتاج الغاز و80% من استهلاك الأسر، تستورد البرازيل النفط والغاز الطبيعي، البرازيل المنتج الرئيسي للسكر والوقود الحيوي، تربط العديد من العلاقات بين كل من الهند والبرازيل حيث تلعبان دورا مهما في نشر السلام والهند من بين الدول البارزة في حركة عدم الانحياز إلى جانب ارتفاع الكثافة السكانية في كل من هذه الدول حيث عملت الدول على الرفع من كفاءتها الاقتصادية وزيادة إنتاجية العمل فعملت كل دولة على تنمية اقتصادها وتطويره من خلال استعمالها العديد من السياسات والاستراتيجيات فتطورت كل دولة حسب سياستها وطريقها وبوتيرة تهدف إلى تحقيق الرفاهية الاجتماعية والاقتصادية، فعملت على تطوير الاستثمار في مجال البحث العلمي وتنمية القطاع الصحي³⁷، فكل من الدول الناشئة لديها خصائص تميزها عن غيرها من الدول فعلى الرغم من كون هذه الأخيرة أصبحت من بين أقوى الدول إلا أن كل منها تواجه مشاكل سواء على مستوى اقتصادها أو مشاكل محلية وحتى مشاكل خارجية.

3-معايير تصنيف الدول الناشئة: بعد التطرق لمفهوم الدول الناشئة ومعرفة مختلف الخصائص المميزة لها لا بد من ذكر أهم التصنيفات والمعايير المحددة لها والتي تعددت واختلفت من مؤسسة إلى أخرى نذكر منها :

3-1-تصنيف الدول حسب الأمم المتحدة: يتم تصنيف من قبل هذه المؤسسة كل ثلاث سنوات وقد ميزت بين مجموعتين من الدول وفقا للمعايير التالية:³⁸

1-مستوى الدخل: يقاس من خلال نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي .

2-مدى توفر الموارد البشرية: يقاس من خلال مؤشر نوعية الحياة المادية .

3-مستوى التنوع الاقتصادي: يقاس من خلال مؤشر حصة القطاعات الاقتصادية من الناتج واستهلاك الطاقة الى جانب مؤشر نوعية الصادرات .

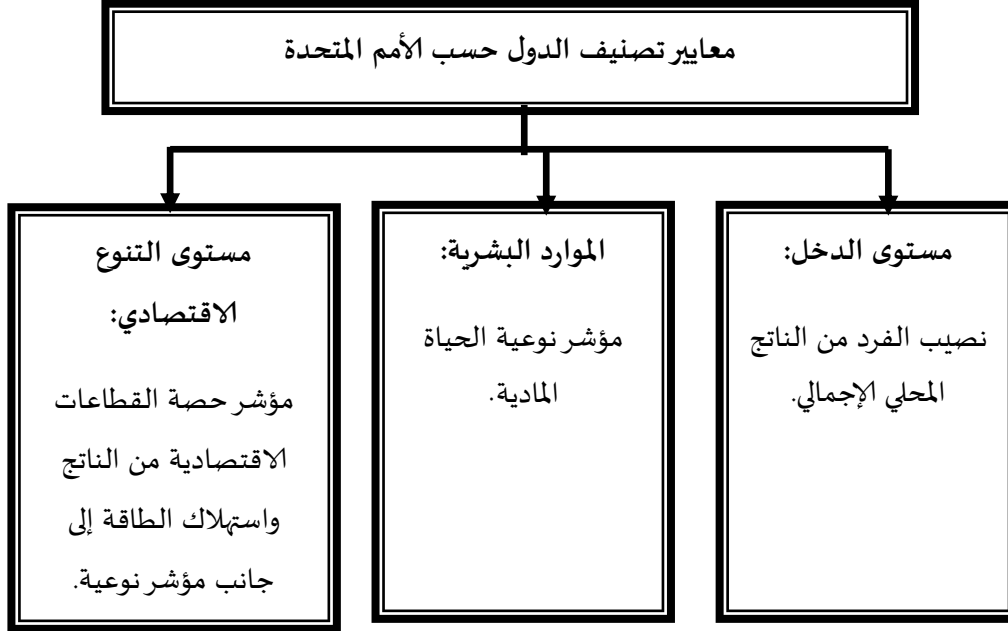
³⁷ Armijo, L. E. (2007). The BRICs countries (Brazil, Russia, India, and China) as analytical category: mirage or insight?. Asian perspective, p :8-9.

³⁸ بن علي عبد الغاني، موسيلي امينة " آثار الازمة على الاقتصاديات الناشئة (BRICS) وأهم الدروس المستفادة منها "، مرجع سابق ص 02.03.04.05.

4-ضعف نسبة الصناعة في pib (أقل من 10%).³⁹

5-الاعتماد على الزراعة التقليدية .

الشكل رقم (02-02): معايير تصنيف الدول حسب الأمم المتحدة .



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على : بن علي عبد الغاني ،موسيلي أمينة "أثار الأزمة على الاقتصاديات الناشئة (BRICS) وأهم الدروس المستفادة منها"، مرجع سابق، ص 02،03،04،05.

فحسب هذا التصنيف تصنف كل دولة حسب قائمة الدول الأقل نموا إذا ما أخفقت في تحقيق أحد المعايير الثلاث حيث صنفت اقتصاديات أوروبا الشرقية ضمن الاقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقالية حيث تعرف تحولا اقتصاديا وتغيرات في جميع القطاعات والمجالات وجميع الجوانب وبالنسبة لدول المنظمة إلى الاتحاد الأوروبي صنفت ضمن قائمة الدول المتقدمة أما باقي دول العالم فهي دول نامية (النمور الآسيوية، الصين، أمريكا اللاتينية، دول أمريكا الوسطى، دول الخليج العربي) فتصنيف الأمم المتحدة يركز على معايير سياسية انطلاقا من نوعية النظام السياسي ونظام الحكم المتبع في كل دولة .

2-3-تصنيف حسب تقرير التنمية البشرية: طبقا لتقرير التنمية البشرية رقم "38" الذي أصدره برنامج الأمم المتحدة الإنمائي لعام 2008/2007 يوجد أربع طرق تصنف من خلالها الدول:⁴⁰

1-مستوى التنمية البشرية .

³⁹ Matouk belattaf(2010),« économie du développement »,ed office des publications universitaires (opu),alger,p :34.

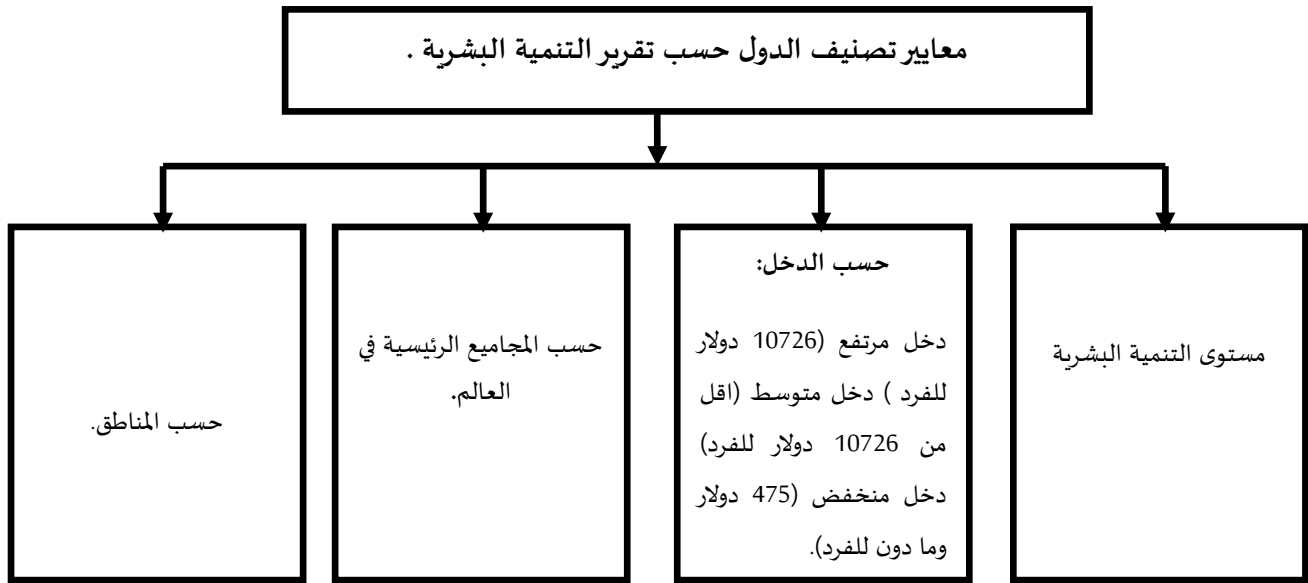
⁴⁰ بن علي عبد الغاني ،موسيلي أمينة "أثار الأزمة على الاقتصاديات الناشئة (BRICS) وأهم الدروس المستفادة منها"، مرجع سابق، ص 02،03،04،05.

2-حسب الدخل: وذلك من خلال الاستناد إلى التصنيفات الخاصة بالبنك الدولي: دخل مرتفع (10726 دولار للفرد) دخل متوسط (اقل من 10726 دولار للفرد)، دخل منخفض (475 دولار وما دون للفرد).

3-3-حسب المجاميع الرئيسية في العالم: دول نامية تضم وسط شرق أوروبا، رابطة الدول المستقلة، دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية .

3-4-حسب المناطق: قائمة الدول النامية تضم كل من دول عربية وشرق آسيا، أمريكا الشمالية والمكسيك، جنوب آسيا وأوروبا الجنوبية، إفريقيا جنوب الصحراء، وسط أوروبا وأوروبا الشرقية .

الشكل رقم (02-03): معايير تصنيف الدول حسب تقرير التنمية البشرية .



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على : بن علي عبد الغاني ،موسيلي أمينة "آثار الأزمة على الاقتصاديات الناشئة (BRICS) واهم الدروس المستفادة منها"، مرجع سابق، ص 02،03،04،05.

3-5-تصنيف منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE): عملت منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OCDE) على تحديد 20 دولة ناشئة والتي حددتها من خلال تمييزها بالعديد من الخصائص نذكر منها :

-المساهمة في نمو الاقتصاد العالمي .

-تحسن وتطور مؤشرات التنمية والمؤشرات الديمغرافية، دورها التوسعي في التجارة العالمية .

-قوتها العسكرية والدبلوماسية، تفوق نسبة التجارة الخارجية على نسبة التجارة الدولية .

-زيادة ظاهرة ومنتالية في نسبة الناتج المحلي الإجمالي ونصيب الفرد من الدخل

-تمركز الشركات المتعددة الجنسيات .

-التنوع الاقتصادي والاختلاف في المواد المنتجة بحيث يوفر الاقتصاد الناشئ العديد من المنتجات وذلك من خلال عدم التركيز على إنتاج منتج واحد .

-توفير فرص العمل وتحسين مستوى معيشة السكان .⁴¹

3-6-معايير تصنيف البنك الدولي: يصنف البنك الدولي الدول الناشئة على أساس معيار الدخل القومي الإجمالي من دول متوسطة الدخل (126015 dollars à 4086 dollars) أو دول ذات الدخل المتوسط القليل من (1036 dollars) (4085 dollars) كما هو ملاحظ فإن من بين الدول الناشئة روسيا وشيلي تنتمي إلى مجموعة الدول ذات الدخل المرتفع لأن دخلها الإجمالي القومي أعلى من 61612 دولار وقد قام البنك الدولي بوضع هذا المعيار على أساس التفرقة بين كل من الدول المتقدمة والدول النامية .⁴²

حيث يميز بين ثلاث مجموعات من الدول :⁴³

الدول ذات الدخل الفردي المنخفض "أقل من 975 S".

الدول ذات الدخل الفردي المتوسط (بين 976 S و 11905 S) وتضم شريحتين من الدول :

الشريحة الأدنى للدخل المتوسط ويتراوح فيها الدخل الفردي بين (976 S و 3855 S)

الفئة الأعلى للدخل المتوسط ويتراوح فيها الدخل الفردي (بين 3856 S و 11905 S)

-الدول ذات الدخل الفردي المرتفع : أعلى من 11906 S تضم الدول الصناعية وهي أغلبية دول OCDE .

والجدول الموالي يبين قائمة الدول الناشئة وفقا لمعايير تصنيف البنك الدولي لعام 2010 .

الجدول رقم (02-05): قائمة الدول الناشئة وفقا لتصنيفات البنك الدولي ماي 2010.

| المؤسسة | قائمة الدول الناشئة |
|--------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| البنك الدولي | أفغانستان، ألبانيا، الأرجنتين، أرمينيا، أذربيجان، أنغولا بنغلاديش، البوسنة والهرسك، بوليفيا، بيلاروس، صربيا، البرازيل، جزر القمر، الصين، شيلي، الكامرون غانا، كوريا، العراق، الأردن، جنوب إفريقيا، ماليزيا المغرب، أوكرانيا، فنزويلا، اليمن، فيتنام، السودان . |

Source : Agarana, M. C., Anake, T. A., & Okagbue, H. I. (2016). Optimization of Urban Rail Transportation in Emerging Countries ,op.cit, 1116-1123.

⁴¹Lafargue, F. (2011). Des économies émergentes aux puissances émergentes. Questions internationales, 51, 101-108.,p :101 ,103 ,104.

⁴² Dalila nicet-chenaf(2015), « les pays émergents :performance ou développement ? »,op.cit.

⁴³ Banque mondial ,classification des pays ,site :http://donnees .banquemondial .org/a propos /classification-pays (16/02/2010).

وفي عام 2007 أصدر صندوق النقد الدولي تقرير أبرز من خلاله مجموعة الاقتصاديات الناشئة والتي تمثلت في 154 اقتصادا والتي يتم تصنيفها كما يلي:⁴⁴

-شرق ووسط أوروبا والاتحاد السوفياتي (يضم مجموعة الدول المستقلة).

-بلدان أمريكا اللاتينية التي تتبع نظام اقتصاد السوق .

-البلدان الإفريقية .

-الاقتصاديات الآسيوية (الآسيان، الهند، الصين).

كما يميز (simon) بين ثلاث فئات من الدول الناشئة وذلك حسب تصنيفات ليورصات الأسهم التي تعمل داخل هذه الدول :

1-الأسواق الناشئة المتقدمة: من بينها ماليزيا، المكسيك، كوريا الجنوبية، تايوان، تايلد، حيث تتميز بانخفاض معدل التضخم والاستقرار في أسعار الصرف وتعمل بشكل مستمر على تطوير الأنظمة المالية والمصرفية داخلها .

2-الأسواق الناشئة الضيقة: هي تلك الأسواق التي لا تتوفر على مختلف التسهيلات الضرورية التي تعمل على إتاحة فرص الاستثمار في السوق المالية الدولية وتعرف ارتفاع في معدل التضخم وتوفر على سوق مالية ونقدية غير متطورة ومن بين هذه الدول التي تنتمي إلى هذه المجموعة من الأسواق نجد كل من الفلبين، نيجيريا، الهند والأرجنتين

3-الأسواق الناشئة أو الكامنة: تتميز بأداء اقتصادي ضعيف وصعوبة وصولها إلى الأسواق الدولية .

كما قاما الاقتصادي (Jim O'Neill) بتحديد أربع دول أو اقتصاديات متطورة والتي توقع على بروزها من بين مجموعة الدول الناشئة وذلك من خلال إشارة إلى مجموعة دول (BRIC) والتي تمثل كل من البرازيل روسيا، الهند، الصين ويأتي بعدها الاقتصادي (Michael Geoghegan invente) عام 2010 والذي قام بدوره على تحديد مجموعة من الدول الناشئة سميت بمجموعة (CIVETS) والتي تضم كل من كولومبيا، أندونيسيا، فيتنام، مصر، تركيا وجنوب إفريقيا، وبعدها عملت العديد من المؤسسات الدولية المالية وحتى السياسية على تحديد مجموعة من البلدان التي تعرف معدلات نمو بطيئة بالإضافة إلى مجموعة البلدان ذات الدخل المتوسط⁴⁵ ، ووفقا لتحليل الخبير الاقتصادي في بنك (goldman sachs) (Jim O'Neill) يمكن تحديد مجموعة الدول الجديدة الناشئة إلى جانب مجموعة تكتل دول (BRICS) من خلال خمسة معايير أساسية⁴⁶:

⁴⁴ Ghosh, I., & Chakrabarti, S. (2016). Inward and Outward Foreign Investments of the Asian Economies in Transition and India: Determinants of FDI and India's Prospects in CLMV. In Global Perspectives on Trade Integration and Economies in Transition (pp. 212-237). IGI Global.

⁴⁵ François la fargue « des économies émergentes aux puissances émergentes »,op.cit.p,101.

⁴⁶ Laurence daziano « the new wave of emerging countries Bangladesh,Ethiopia,Nigeria,Indonesia ,Vietnam,Mexico »,fondapol,fondation pour ,linnovation politique ,www.fondapol.org.

- 1- ذات كثافة سكانية عالية تفوق (100 million) نسمة .
 - 2- معدل النمو المحتمل لمدة 10 سنوات يتمحور بين 5%.
 - 3- معدل التحضر يقدر ب 50% .
 - 4- مواصلة واستمرار عملية النمو في الأجل الطويل.
 - 5- توفرها على هياكل قاعدية أساسية تتلاءم مع التطور والتحولت الاقتصادية والمالية إلى جانب إتباعها للعديد من السياسات التي من شأنها العمل على توفير الاستقرار السياسي .
- ووفقا لهذه المعايير فدول الناشئة الجديدة تضم كل من: أثيوبيا، أندونيسيا، بنغلاديش، فيتنام، المكسيك، نيجيريا ووفقا ل (laurence Daziano) فبحلول عام 2050 فان 19 اقتصاد من بين أكبر 30 اقتصاد في العالم سوف تلقب باسم الدول الناشئة .
- في عام 1990 حددت المنظمات المالية الدولية (البنك الدولي وصندوق النقد الدولي) المعايير التي تحدد الدول الناشئة وذلك من خلال تشابه الاقتصاديات الناشئة في العديد من الخصائص نذكر منها:⁴⁷
- 1-الدخل المتوسط: الدخل الفردي المتوسط ينحصر بين الدول ذات النمو البطيء والدول المتقدمة .
 - 2- مستوى التطور بالإضافة إلى مواكبة والحقاق بمستويات المعيشية للدول الغربية: وذلك من خلال ارتفاع معدلات نمو الناتج المحلي الإجمالي في الأجل الطويل وأعلى من المتوسط العالمي .
 - 3-الانفتاح على العالم الخارجي ومواكبة مختلف التغيرات والتحولت العالمية: حيث عرفت الدول الناشئة مجموعة من التحولت الهيكلية والمؤسسية التي مكنتها من مواكبة التطورات والاندماج في الاقتصاد العالمي .
 - 4-توفرها على مختلف الإمكانيات التي تساعد على استمرار النمو في الأجل الطويل: تتوفر الدول على إمكانيات النمو في الأجل المتوسط والطويل .
- كما اقترح الاقتصادي (Jim O'neil 2001) مصطلح (BRIC) من خلال المقال الذي قاما بنشره وسلط الضوء فيه على إمكانية تحقيق كل من البرازيل، روسيا، الهند والصين للنمو والذي دعم بمقال ثان عام 2003 والذي توقع من خلاله نمو الناتج المحلي الإجمالي للصين عام 2040 ،وبعدها عملت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OCDE) التي تضم 34 دولة متقدمة على اقتراح مصطلح (BRICS) وذلك من أجل الجمع بين الاقتصاديات الأساسية غير الأعضاء في المنظمة وبعدها اقترح بنك (morgan stanley) مصطلح (BRICI) والذي لم يضم من خلال هذا الاسم دولة جنوب إفريقيا بسبب صغر حجم اقتصادها ونقص في معدل الكثافة السكانية لأن مجموعة الدول الناشئة من

⁴⁷ Julien vercueil « introduction les pays émergents »,op.cit .

بين الخصائص المميزة لها ارتفاع معدلات النمو السكاني أي تتميز بارتفاع معدلات الكثافة السكانية وبعدها في سنة 2010 وجه الرئيس الصيني دعوة الى رئيس جنوب إفريقيا من أجل الانضمام إلى مجموعة دول (BRICS).⁴⁸

وفي عام 2005 قاما الاقتصادي (Jim O'Neill) من خلال مقالة قاما بنشرها بنك (Goldman sash) وذلك من خلال تحليله ومراقبته لنجاح الباهر الذي حققته مجموعة دول (BRICS) والتي استنادا إليها حاول صياغة مفهوم جديد لمصطلح الدول الناشئة حيث عمل في هذا الإطار على تصنيف إحدى عشر دولة ناشئة تضم كل من: بنغلاديش كوريا الجنوبية، مصر، نيجيريا، أندونيسيا، إيران، المكسيك، باكستان، الفلبين، تركيا، فيتنام وذلك لتوفرها على عدة مؤشرات ومعايير جعلتها تنضم إلى قائمة الدول الناشئة من بينها استقرار الاقتصاد الكلي، المجال السياسي، الانفتاح التجاري، طبيعة سياسات الاستثمار ونوعية وجودة التعليم... الخ، وحسب التقرير الذي قامت به شركة (Price water house coopers) والتي ركزت على المجموعة المعروفة باسم 'E 7' التي تضم أكبر الاقتصاديات الناشئة من بينها الصين، الهند، البرازيل وروسيا حيث تختلف هذه الدول مع دول مجموعة السبع مثل: الوم أ، اليابان، ألمانيا بريطانيا، فرنسا، إيطاليا، كندا⁴⁹، وحسب (inés trépan 2008) تتكون مجموعة الدول الناشئة من دول شيوعية سابقة الصين وروسيا ودول مجموعة عدم الانحياز الهند ودول كان يسودها النظام الديكتاتوري من إفريقيا وأمريكا اللاتينية كالبرازيل والأرجنتين، فكل هذه الدول مجموعة من الاقتصاديات المعروفة على الساحة الدولية والعالمية بدليل اهتمام الباحثين والإعلاميين بكل الشؤون التي أصبحت تتعلق بكل من دولة الصين، الهند والبرازيل وذلك من خلال النظر إليها حسب التوقعات المستقبلية بتوليها رئاسة وتوجيه النظام الدولي العالمي الجديد وذلك لقدرة وسرعة اندماجها في الاقتصاد العالمي من خلال الانفتاح المالي والتجاري.⁵⁰

حسب (aziz sunje ,emin çivi) الذي حدد لنا مفهوم السوق الناشئة حيث أنه لا يوجد هناك تعريف واضح وشامل "فالبلد وحده هو سوق محصورة بالحدود السياسية لدولة مستقلة " أي كل دولة لها حدود ومحيط خاص بها لا يمكن تجاوزه ولذلك برزت العديد من المعايير التي من شأنها العمل على تحديد إن كانت هذه الدولة هي دولة ناشئة نذكر منها:⁵¹

1-انخفاض مستوى التنمية الاقتصادية (الدولة الأقل نمو) والذي يمكن قياسه من خلال مؤشر الناتج المحلي الإجمالي للفرد، لمعرفة مستوى التنمية السائدة في الدولة حتى تصنف إلى قائمة الدول الناشئة .

2-تتميز بكونها تعرف مرحلة اقتصادية انتقالية: من خلال قيام سلطات الدولة بوضع العديد من الإجراءات والسياسات التي من شأنها العمل على التوجه نحو اقتصاد السوق ومواكبة التحولات الاقتصادية والسياسية التي

⁴⁸ Julien vercueil « introduction les pays émergents »,op.cit.

⁴⁹ Laurence daziano « the new wave of emerging countries Bangladesh,Ethiopia,Nigeria,Indonesia ,Vietnam,Mexico »,op .cit.p :09,10,11,12.

⁵⁰ Inés trépan « pays émergents et nouvel équilibre des forces »,op.cit ,p :6-54.

⁵¹ aziz sunje,emin çivi « emerging markets :a review of conceptual frame works »,op.cit,p :203-216.

جاءت بها العولمة والاندماج في الاقتصاد العالمي بالإضافة إلى العمل على تبني نظام اقتصاد السوق وكون الدولة يسودها نظام ديمقراطي حر .

3-ارتفاع معدل النمو: يجب أن تحقق الدولة معدل نمو 5% سنويا على الأقل .

4-الإمكانيات والوسائل التي تمكنها من القدرة على مواصلة عملية النمو في الأجل الطويل: والذي يعبر عنها من خلال الفرق بين مستوى التنمية الاقتصادية المتحصل عليه ومتوسط الناتج المحلي الإجمالي للدول المتقدمة في النمو والجدول الموالي يلخص معايير تصنيف بعض الباحثين الاقتصاديين وبعض المؤسسات والمجالات للدول الناشئة .

الجدول رقم (06-02) : معايير تصنيف الدول الناشئة .

| المعايير | الاسم |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <p>حيث أن هناك 69 دولة صنفت من بين الأسواق العالمية الناشئة واستند تصنيف السوق الناشئة على طريقة apprising وذلك من خلال ثمانية معايير مجمعة في ثلاث مجموعات :</p> <p>1-معايير كمية تشمل :حجم السوق (الناتج المحلي الإجمالي بالدولار الأمريكي الثابت).</p> <p>-القوة الشرائية، حجم السكان .</p> <p>2-الدينامية الكمية تشمل :</p> <p>-توقعات الناتج المحلي الإجمالي أو الدخل القومي.</p> <p>-التوقعات السكانية .</p> <p>3-النوعية تشمل :</p> <p>-محددات السياسات الاقتصادية .</p> <p>-المحددات السياسية (المخاطر السياسية)</p> <p>-التهديدات المحتملة .</p> | <p>Euromonitor 1992 استند في تصنيفه للسوق الناشئة على طريقة apprising</p> |
| <p>تعمل هذه المجلة في كل أسبوع على القيام بنشر مؤشرات السوق الناشئة ل 25 دولة تدخل ضمن تصنيف قائمة الدول الناشئة وتتعلق هذه المعايير بالاقتصاد والأسواق المالية وتتمثل في :</p> <p>-الناتج المحلي الإجمالي لكل دولة، أسعار الاستهلاك الإنتاج الصناعي، الميزان التجاري، الحساب الجاري الاحتياطات من النقد الأجنبي.</p> <p>أما جانب الأسواق المالية فيفسر من خلال المؤشرات التالية :</p> <p>-وحدة العملة (لكل دولار ولكل جنيه إسترليني).</p> <p>-سعر الفائدة (في الأجل القصير)، أسواق الأسهم .</p> | <p>مجلة (the economist)</p> |
| <p>فسر من خلال هذه الطريقة مختلف الأبعاد التي تعمل على تحديد قياس 13 متغيرا باستخدام مجموعة من البيانات الثانوية التي يتم الحصول عليها من مصادر رسمية فهذه الطريقة تمكنها من قياس الأبعاد التالية لمعرفة نظم الاقتصاديات الناشئة :</p> <p>1-حجم السوق: عامل الترجيح 20/4، متغير واحد مجموع السكان .</p> <p>2-معدل نمو السوق: عامل الترجيح 20/3، متغير واحد متوسط معدل النمو السنوي أو</p> | <p>Cavusgil 1997 طريقة (indexing approach)</p> |

| | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|
| <p>الصناعة .</p> <p>3-كثافة السوق: عامل الترجيح 20/3 ،متغيرين :تعاادل القوة الشرائية، تعادل القوة الشرائية وتقديرات الناتج القومي الإجمالي للفرد .</p> <p>4-قدرة استيعاب واستهلاك السوق :معامل الترجيح 20/2 متغير واحد (حجم الطبقة المتوسطة).</p> <p>5- البنية التحتية التجارية :عامل الترجيح 20/2 ، خمسة متغيرات بنفس الوزن .</p> <p>6-الحرية الاقتصادية: عامل الترجيح 20/2 ،متغير مؤشر الحرية الاقتصادية الذي يقيس كل من: سياسة التجارة السياسة الضريبية، الاستهلاك الحكومي للإنتاج الاقتصادي، السياسة النقدية والمصرفية، حقوق الملكية، نشاط السوق السوداء .</p> <p>7-market receptivity : عامل الترجيح 20/4 متغيرين :متوسط معدل النمو السنوي للواردات من الولايات المتحدة الأمريكية على مدى خمس سنوات الماضية .</p> | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--|

Source : aziz sunje,emin çivi « emerging markets :a review of conceptual frame works »op.cit,p :203-216.

وخلال التسعينات ظهرت العديد من الاقتراحات من أجل تصنيف الاقتصاديات الناشئة بسبب أزمة النفط لعام 1937 التي برز وظهر من خلالها التفوق الاقتصادي للشمال بالنسبة للبلدان الآسيوية المعروفة باسم النمر الآسيوية أو التنين، حيث تطرقت أيضا البنوك الأمريكية والبريطانية من بينها (goldman sach) وبنك (HSBC) إلى تصنيفات الدول الناشئة وذلك من أجل إتاحة المجال أمام المستثمرين من أجل العمل على تحقيق عوائد وأرباح عالية، كما شهدت النمر الآسيوية (كوريا الجنوبية، تايبان، هونغ كونغ سنغافورة) توسعا اقتصاديا ونموا سريعا رغم الاختلافات الواسعة بين هذه الدول إلا أنها تتميز بالكثافة السكانية العالية (49 million) نسمة (تايبان 23 مليون، هونغ كونغ 7 مليون، سنغافورة 5.6 مليون) وبعدها ظهرت مجموعة من الدول التي عرفت نموا وتطورا اقتصاديا حيث تجاوزت معدلات نمو المتوسط العالمي بالإضافة إلى انتعاش سوقها التجاري وزيادة حركة الصادرات وتمثل هذه الدول في كل من تايلاند، ماليزيا، أندونيسيا، الفلبين وفيتنام، أما في عام 2001 عقب سقوط جدار برلين وهجمات 11 سبتمبر نشر الاقتصادي (Jim O'Neill) ورقة حدد فيها مفهوم جديد للدول الناشئة وأشار إلى أن مفهوم دول (BRIC) تشير إلى مجموعة التكتلات الاقتصادية التي من شأنها العمل على مواجهة سيطرة الدول المتطورة في الاقتصاد العالمي وذلك لتميز هذه الدول بالعديد من الخصائص من حيث حجم السكان وبمجرد العمل على الزيادة في حجم إنتاجاتها تصبح أكثر الدول تطورا اقتصاديا بسبب اتساع حجم أسواقها المحلية وزيادة معدل نمو تجارتها الخارجية وحسب توقعاته بشأن حلول عام 2037 يمكن أن يتجاوز الناتج المحلي للدول الناشئة الأربعة الناتج المحلي الإجمالي لدول مجموعة السبعة عشر⁵²، ومن بين الدول المستقبلية الناشئة نجد كل من أندونيسيا، بيرو، الفلبين كينيا، تنزانيا، زامبيا، بنغلاديش، إثيوبيا⁵³.

⁵² Laurence daziano « the new wave of emerging countries Bangladesh,Ethiopia,Nigeria,Indonesia ,Vietnam,Mexico »,op.cit.

⁵³ Dalila chenaf (2015),« Que sont les pays émergents ?des pays en développement insérés dans les échanges mondiaux ou des pays voie de développement ? » ,op.cit.

4-عوامل ومظاهر الانطلاق الاقتصادي في الدول الناشئة بين الواقع النظري والتطبيقي: حسب (nistor 2011) فإن عملية التحول تعرفها مجموعة الدول الناشئة سوف تمكنها من الانتقال إلى مجموعة الدول المتقدمة وهذه حقيقة لا مفر منها، فحسب توقعات صندوق النقد الدولي فبحلول عام 2025 سوف يظهر التباين بين اقتصاد الولايات المتحدة والصين وبمجرد حلول عام 2050 سوف يتقدم الاقتصاد الصيني على الاقتصاد الأمريكي بسبب توفره على كل الإمكانيات لمواصلة عملية النمو⁵⁴ ، فالدول الناشئة تحقق انطلاقة اقتصادية لا مثيل لها رغم كل الاختلافات التي تجمع بين هذه الدول إلا أن تحقيقها لبعض الخصائص والمميزات التي من شأنها إعادة ثقة المستثمرين في أسواقها وجذب رأس المال الأجنبي مما أدى إلى إعادة تدويل رأس المال والمساهمة في رفع معدلات النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى قيام هذه الأخيرة بإجراء العديد من الإصلاحات على بنية القطاع المالي وذلك ابتداء من أوائل الثمانينات من خلال العمل على تحرير أنظمتها المالية والمصرفية وتوسيع مجال تعاملها⁵⁵ من أجل كسب ثقة المستثمرين بالإضافة إلى انتهاز القواعد السليمة لحوكمة المؤسسات .

4-1- البيئة المناسبة لاستمرار عملية النمو:⁵⁶

-التركيبية المؤسسية المتجانسة والقوية: فسر العديد من الاقتصاديين عملية الانتقال والتحول الذي عرفته الدول الناشئة من خلال الدور الكبير الذي تقوم به المؤسسات، فحسب (boyer 2003) جاءت نظرية التنظيم بمفهوم التكامل المؤسسي وذلك بغية تفسير العلاقة بين العديد من المؤسسات المكونة لنظام الاقتصادي، فالتكامل الاقتصادي من بين العوامل التي ساعدت على ظهور وبروز العديد من الدول التي أصبحت تلقب اليوم بإسم الدول الناشئة، فوجود نظام مؤسسي متكامل يساعد حكومة الدول على التحكم في نظامها الاقتصادي والمحافظة عليه من مختلف الأزمات التي من المحتمل أن يتعرض لها، فحسب (vercueil, julien 2012) فإن مصطلح البروز أو الظهور الاقتصادي لدول (BRIC) لم يكن بارزا إلا بعد أن اكتسبت هذه المجموعة الثقة في مختلف مؤسساتها وحدث نوع من التكامل والتناسق بين مختلف مؤسساتها، فحسب (line et al 1996) فإن التحول والتغير الذي عرفته دولة الصين في الجانب الاقتصادي لا يزال قائما وذلك من خلال التناسق بين المؤسسات الهامة في المناطق الريفية مثل نظام المسؤولية المنزلية وغيرها من أجل القيام بالعديد من الانتفاضات التي من شأنها العمل على الخروج من حالة الفقر إلى حالة الازدهار والتقدم، فالمؤسسات القوية تعكس الوضعية الاقتصادية والمالية للدول ،كون أن أساس عمل أي نظام هما المؤسسات والأسواق المالية، فعدم وجود مؤسسات متكاملة وتتميز بالكفاءة في العمل يؤدي إلى ضعف عمل الأسواق المالية وبالتالي ضعف وانهيار النظام المالي الذي ينعكس بدوره على هشاشة وضعف الأداء الاقتصادي والمالي لاقتصاد الدول مما يؤدي إلى ضعف مكانة هذا الاقتصاد محليا وعالميا، حيث تختلف الدول الناشئة من حيث تركيبها المؤسسية من دولة إلى أخرى، فمثلا تختلف الدول الآسيوية الناشئة عن غيرها من الدول

⁵⁴ Sechel Ioana –cristina,ciobanu gheorghe « characteristics of the emerging market economies-BRICS ,from the perspective of stock exchange markets ».op.cit .

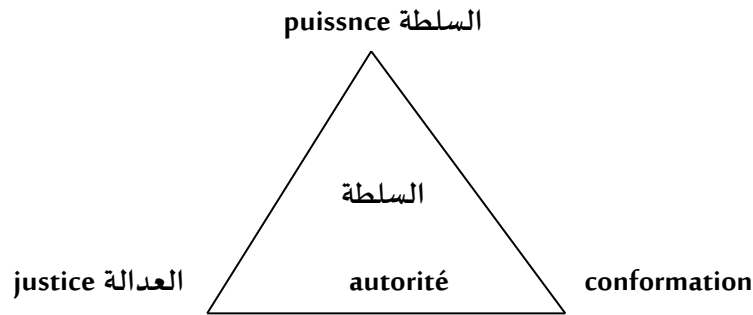
⁵⁵ Masoud, N., & Hardaker, G. (2012). The impact of financial development on economic growth: Empirical analysis of emerging market countries. Studies in Economics and Finance, 29(3), 148-173.

⁵⁶ Vercueil, J. (2012). Que nous apprennent les BRIC? Trois conjectures sur les économies émergentes. Op.cit, 25-34.

الناشئة الأخرى من حيث النظام المالي الذي باشرت بإصلاحه انطلاقاً من عام 2002-2003 الذي عملت على تغيير هيكلته تجنباً لتأثره بمختلف الأزمات من خلال تحسين أنظمتها والمصرفية، تحسين عمل الأسواق المحلية، تغيير البيئة المؤسسية لنظامها المصرفي الأمر الذي أدى إلى تجدد ثقة المستثمرين فيها، حيث تساهم الدول الناشئة فيما قيمته 75% من النمو العالمي خلال الفترة من 2003 إلى 2007، الصين بنسبة 10.5%، البرازيل والمكسيك 3.4% تركيا 7.5%، كوريا الجنوبية 5.2%⁵⁷، وهذا ما يعكس المساهمة الكبيرة لمجموعة الدول الناشئة في المساهمة في عملية تحريك النمو العالمي .

2-4-الاختلاف في أنظمة الحكم : تختلف الدول الناشئة من حيث نظام حكمها من دولة إلى أخرى وذلك حسب انتماء كل دولة حيث نجد أن أغلبية الدول الآسيوية يسودها نظام حكم ديمقراطي، فنظام الحكم يعتبر من بين الخصائص المميزة للدول والتي تفصل وتحدد الاختلاف ما بين الدول، والشكل الموالي يوضح مثلث السلطة أو الحكم في أي دولة :

الشكل رقم (02-04) :مثلث السلطة (le triangle de l'autorité) .



التشكل

Source : Pranth, jochen (2012), « les mutations de gouvernance mondiale :pays émergents et groupes « G » »,critique internationale 3,p :52.

3-4-الاستقرار السياسي: عرفت العديد من الدول الناشئة استقراراً سياسياً على مستوى اقتصادها، بعدما كانت غالبية هذه الدول مستعمرات لدول صناعية كبرى فكانت تعيش أوضاعاً سياسية صعبة ولكن بعد تحقيقها للاستقلال عملت على تحسين أوضاعها السياسية ومكانتها السياسية في النظام العالمي والاقتصادي العالمي والجدول الموالي يبين تطور مؤشر الاستقرار السياسي في بعض الدول الناشئة :

⁵⁷ Lahet, D. (2009). Le repositionnement des pays émergents: de la crise financière asiatique de 1997 à la crise de 2008. Revue d'économie financière, 275-306.

الجدول رقم (02-07) : تطور مؤشر الاستقرار السياسي في بعض الدول الناشئة من الفترة (2012-2017).

| السنوات | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الصين | -0.54 | -0.54 | -0.52 | -0.55 | -0.50 | -0.25 |
| تركيا | -1.22 | -1.25 | -1.09 | -1.49 | -2.01 | -1.80 |
| الهند | -1.29 | -1.23 | -1.00 | -0.95 | -0.95 | -0.83 |
| المكسيك | -0.66 | -0.71 | -0.85 | -0.80 | -0.63 | -0.65 |
| البرازيل | 0.05 | -0.26 | -0.07 | -0.33 | -0.38 | -0.41 |
| روسيا | -0.82 | -0.74 | -0.94 | -1.03 | -0.95 | -0.67 |

Source :the worldwide governance indicators,2018 update. www.govindicators.org

من خلال الجدول السابق نلاحظ أن مؤشر الاستقرار السياسي في الدول المختارة قيمته سالبة طيلة فترة الدراسة في جميع الدول وطيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 ، فمثلا فقد صنفت الصين ضمن فئة الدول التي تتميز بعدم الاستقرار السياسي وهذا ما يعكسه التدني في قيمة المؤشر، كما صنفت دولة البرازيل ضمن فئة الدول التي تتميز بعدم الاستقرار السياسي، الى جانب أن دولة تركيا صنفت ضمن فئة الدول التي تتميز بعدم الاستقرار السياسي خصوصا بعد الأزمة التي تعرضت لها في الآونة الأخيرة والتي أدت إلى تدني قيمة عملتها فجميع الدول محل الدراسة تعرف تدني في قيمة هذا المؤشر وذلك تبعا لكل ظروف التي تمر بها كل دولة .

4-4-4- البنية الهيكلية الزراعية، الصناعية، التجارية، المالية والاقتصادية للإنتاج :

4-4-1- القطاع الزراعي كعامل للإنتاج الاقتصادي : يعتبر القطاع الزراعي عاملا مهما ساهم في عملية نمو وانطلاق العديد من الدول النامية التي أصبحت اليوم معروفة بمجموعة الدول الناشئة، حيث تعتبر من بين الأنشطة الأساسية التي يمارسها سكان المناطق الريفية في العديد من الدول كالبرازيل والمكسيك وغيرها من الدول التي تعتمد على النشاط الزراعي كمورد أساسي لعملية الإنتاج الاقتصادي، إلا أن أغلب السكان الفقراء هم من يقومون بممارسة النشاط الزراعي واعتباره كدخل لهم، لذا وجب على حكومات الدول التي تسعى إلى اللحاق بركب الدول المتقدمة الاهتمام بتحسين أوضاع السكان الفقراء الذي يعيشون تحت سلطتها وذلك من خلال الاهتمام بالقطاع الزراعي وتشجيع هؤلاء على تنميته والعمل فيه من أجل تحسين أوضاعهم والاستفادة من عائدات القطاع الزراعي واستثمارها في قطاعات أخرى، والجدول الموالي يبين مساهمة القطاع الزراعي في نمو الناتج المحلي الإجمالي في مجموعة من الدول الناشئة :

الجدول رقم (02-08): القيمة المضافة في قطاع الزراعة في بعض الدول الناشئة من الفترة 2012-2017 (% من إجمالي الناتج المحلي).

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| المكسيك | 3.17 | 3.14 | 3.13 | 3.2 | 3.35 | 3.42 |
| تركيا | 7.75 | 6.73 | 6.60 | 6.90 | 6.18 | 6.08 |
| البرازيل | 4.17 | 4.51 | 4.32 | 4.31 | 4.89 | 4.63 |
| الهند | 16.85 | 17.15 | 16.79 | 16.18 | 16.25 | 15.62 |
| الصين | 9.42 | 9.30 | 9.06 | 8.83 | 8.56 | 7.92 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على قاعدة بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول على الرغم من أهمية القطاع الزراعي في العديد من الدول كالصين والبرازيل غير أن نسبة مساهمة هذا الأخير في نمو إجمالي الناتج المحلي تبقى ضعيفة، حيث تتمتع العديد من الدول الناشئة على العديد من الإمكانيات الغير المستغلة في القطاع الزراعي، حيث تعتبر الزراعة عاملا مهما في انطلاق العديد من الدول النامية حيث أن نسبة كبيرة من سكان المناطق الريفية تشتغل فيها حيث تعتبر النشاط الأساسي لسكان المناطق الريفية، غير أننا نلاحظ من خلال تحليل بيانات الجدول السابق أن نسبة مساهمة هذا القطاع في كل من دولة المكسيك والصين وتركيا، البرازيل تبقى جد ضعيفة مقارنة بنسبة مساهمتها في نمو إجمالي الناتج المحلي في دولة الهند وهذا يرجع إلى اهتمام الحكومة الهندية بتنمية القطاع الزراعي وتحقيق الاكتفاء الذاتي من المنتجات واستعمال عائدات هذا القطاع في تنمية قطاعات أخرى حيث بلغت نسبة مساهمة عام 2016 بـ 15.62% وهي نسبة جيدة مقارنة بباقي الدول محل الدراسة، كما يلعب العنصر البشري دور مهم في تحسين إنتاجية فحسب الاقتصادي (Schultz 1946) "إن الإنسان المكبل بالزراعة لا يستطيع إنتاج كثيرا من الغذاء بغض النظر عن الخصوبة العالية للأرض فالإقتصاد والعمل غير كافيين لإنتاج كمية وفيرة من المنتجات الزراعية، وإن الأمر يتطلب أن يكون للمزارع منفذا على المعرفة knowledge وأن يتمتع بالمهارة لاستعمال ما يعرفه العلم حول التربة والنباتات والحيوانات و المكائن ..."⁵⁸.

لذلك فتتمتع القطاع الزراعي وتفعيل دوره في عملية الانطلاق والتنمية في الدول النامية لا بد أن تتوفر مختلف الإمكانيات الطبيعية والمادية والبشرية التي تساهم في تنمية القطاع واستخدام عائداته في تنمية قطاعات أخرى .

والجدول الموالي يبين نسبة العاملون التي يستقطبها القطاع الزراعي في مجموعة من الدول الناشئة للفترة الممتدة من 2012 الى 2017:

⁵⁸ عبد الرحمان بن سانية (2012-2013) "الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية في ظل التجربة الصينية"، مرجع سابق، ص 253.

الجدول رقم (02-09): نسبة العاملون في قطاع الزراعة في بعض الدول الناشئة 2012-2017 (% من إجمالي المشتغلين).

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| المكسيك | 13.72 | 13.65 | 13.77 | 13.43 | 13.10 | 13.11 |
| تركيا | 23.55 | 22.92 | 21.08 | 20.40 | 19.50 | 13.38 |
| البرازيل | 11.50 | 11.20 | 10.37 | 10.24 | 10.18 | 9.50 |
| الهند | 47 | 46.60 | 46.07 | 45.56 | 45.12 | 44.52 |
| الصين | 33.6 | 31.40 | 29.5 | 28.59 | 27.70 | 26.98 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة اليد العاملة في القطاع الزراعي في العديد من الدول الناشئة منخفضة جدا وتختلف من دولة إلى أخرى حسب الخصائص المميزة لكل دولة، حيث تأتي في المرتبة الأولى دولة الهند التي يستقطب فيها القطاع الزراعي ما نسبته 44.52% من اليد العاملة وهذا خلال عام 2017 حيث تختلف النسبة من سنة إلى أخرى وهي تتراوح بين الانخفاض والارتفاع وهذا ما يعكس الجهود التي تبذلها الحكومة الهندية من أجل تنمية قطاعها الزراعي واستخدام عائدات كمصدر لتحقيق الاكتفاء الذاتي بالنسبة لسكان المناطق الريفية إلى جانب تفعيل دوره في المساهمة في عملية التنمية، كما يستقطب القطاع الزراعي نسبة معتبرة من اليد العاملة في دولة الصين والتي قدرت خلال عام 2017 بـ 26.28% وهي النسبة تراوحت بين الانخفاض طيلة فترة سنوات الدراسة حيث نلاحظ أن هناك انخفاض مستمر في نسبة اليد العاملة في القطاع الزراعي من سنة إلى أخرى، ثم تلتها دولة تركيا التي بلغت فيها نسبة اليد العاملة في القطاع الزراعي عام 2017 بـ 13.38% وهي نسبة ضعيفة جدا وهذا ما يعكس تركيز دولة تركيا على القطاع الصناعي كأساس لعملية التنمية وعدم اهتمامها بتحسين وضعيتها قطاعها الزراعي وطمحها بقية الدول المكسيك والبرازيل بنسب متفاوتة من سنة إلى سنة تتميز بالارتفاع والانخفاض، حيث قامت الحكومة البرازيلية بإصدار مجموعة من القوانين التي من شأنها العمل على معالجة مشكل تدهور دخل المزارعين المنتجين وذلك خلال عام 2006 نتيجة الانخفاض المستمر لأسعار الإنتاج والذي تقابله زيادة هائلة في نسبة تكاليف الإنتاج بالإضافة إلى العوامل المرتبطة بالمناخ⁵⁹.

⁵⁹ Faits marquants(2009), « politiques agricoles des économies émergentes », suivi évaluation 2009 ,OCDE,p :07.

الجدول رقم (10-02) : نسبة الأراضي الصالحة للزراعية في بعض الدول الناشئة (% من مساحة الأراضي الصالحة للزراعة).

| البيان | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| المكسيك | 54.85 | 54.85 | 54.97 | 55.00 | 54.90 | 54.65 |
| تركيا | 49.70 | 49.90 | 49.92 | 50.10 | 50.08 | 49.80 |
| البرازيل | 32.95 | 32.97 | 33.45 | 33.93 | 33.99 | 33.92 |
| الهند | 60.43 | 60.42 | 60.44 | 60.45 | 60.45 | 60.45 |
| الصين | 54.81 | 54.81 | 54.81 | 54.81 | 56.22 | 56.21 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول الاختلاف في حصة الأراضي الصالحة للزراعة من دولة ناشئة إلى أخرى، حيث أن نسبته ما قيمة 54.65% من الأراضي التي تستغل في الزراعة وتنتج محاصيل غذائية في دولة المكسيك حيث تحتل المرتبة الثالثة من حيث مساحة ونسبة الأراضي المخصصة للزراعة لعام 2016 بعد كل من دولة الهند التي احتلت المرتبة الأولى بنسبة 60.45% حيث تعتبر الهند من بين البلدان المتخصصة في إنتاج المواد الغذائية حيث يمثل قطاع الزراعة بما فيه الغابات والصيد ما نسبته 27.7% من الناتج المحلي ويوظف حوالي 67% من قوى العاملة هذا حسب إحصائيات عام 1995 وتتمثل أهم المنتجات الزراعية في القصب السكري، الأرز، القمح، القطن، الخضروات والتوابل حيث تجاوزت الهند الاكتفاء الذاتي من الغذاء من خلال منتجات هذا القطاع وبلغت احتياطياتها من المخزون عام 1979 حوالي 20 مليون طن وقدر عام 1995 بحوالي 30 مليون طن و أدى هذا إلى زيادة استصلاح الأراضي والعمل على الرفع من إنتاجيتها وبلغت مساحة الأراضي المزروعة من 118.7 مليون هكتار عام 1951 إلى 140.2 مليون هكتار عام 1970 و 142.2 مليون هكتار عام 1990 وتنتج الهند نحو 8 ملايين طن من قصب السكر وتحتل المرتبة الثالثة عالميا من حيث إنتاجه والمرتبة الأولى عالميا في إنتاج القطن وتحتل المرتبة الأولى عالميا من حيث إنتاج الشاي⁶⁰، وتأتي في المرتبة الثانية دولة الصين بنسبة قدرت عام 2016 ب 56.21% وتلها كل من دولة تركيا والبرازيل حيث تجاوزت نسبة الأراضي المستغلة في الزراعة في جميع الدول 50% وهذا ما يعكس توفر هذه الدول على العديد من الموارد والخصائص الطبيعية التي تساعدها على تقوية قطاعاتها وإنتاجها الغذائي والاعتماد على مساهمة القطاع الزراعي في عملية الانطلاق والتحول والنمو التي تعرفها هذه الأخيرة .

والجدول الموالي يبين نسبة الصادرات من المواد الزراعية الأولية عدد من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017

⁶⁰ ماهر بن ابراهيم القصير (2014) "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه " الطبعة الاولى -دار الفكر العربي، مدينة نصر القاهرة، ص 136-137-138.

الجدول رقم (11-02): صادرات المواد الزراعية الأولية (% من صادرات السلع) في بعض الدول الناشئة .

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| المكسيك | 0.39 | 0.36 | 0.33 | 0.31 | 0.28 | 0.27 |
| تركيا | 0.45 | 0.44 | 0.43 | 0.44 | 0.47 | 0.46 |
| البرازيل | 3.80 | 3.53 | 4.01 | 4.70 | 4.81 | 4.48 |
| الهند | 1.95 | 2.06 | 1.57 | 1.53 | 1.37 | 1.31 |
| الصين | 0.44 | 0.44 | 0.45 | 0.40 | 0.42 | 0.41 |

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الصادرات من المواد الزراعية الأولية منخفضة من دولة إلى أخرى ، حيث لا يساهم القطاع الزراعي في عملية التصدير إلا بنسب ضئيلة في كل الدول محل الدراسة وهذا ما يعكس عدم مساهمة هذا الأخير في صادرات الدول وإنما تعتمد هذه الدول على القطاع الزراعي من أجل تحقيق الاكتفاء الذاتي لسكانها المحليين، فقد عملت الحكومة الصينية على القيام بالعديد من الإصلاحات في المجال الزراعي بداية من عام 2006 وذلك من خلال إعادة النظر في نسبة الضرائب المفروضة على القطاع الزراعي، إضافة إلى إصدار قانون الأراضي الزراعية الذي يضمن مختلف الحقوق القانونية للمزارعين 2007 إلى جانب تقديم كل أشكال الدعم للفلاحين⁶¹ رغم ذلك تبقى مساهمة القطاع الزراعي في الصادرات ضعيفة، كما اهتمت الحكومة الهندية بالقيام بالعديد من الإصلاحات في القطاع الزراعي فاهتمت بإنشاء البني التحتية في المناطق الريفية لضمان بقاء المزارعين فيها من خلال العمل على تحسين شبكات النقل، المياه، الكهرباء، الطرق وغيرها من مختلف العوامل المساعدة على تحسين ظروفهم المعيشية ففي سنة 2008 قامت الحكومة الهندية بوضع خطة من شأنها العمل على إلغاء مختلف الديون المفروضة على المزارعين الصغار وحتى المنتجين الأساسيين⁶²، ويمثل القطاع الزراعي 28% من الناتج المحلي الإجمالي كما تمتلك الهند أكبر ثروة حيوانية خاصة الأبقار حيث تمتلك حوالي 180 مليون رأس من الأبقار⁶³.

2-4-4-القطاع الصناعي كعامل للانطلاق الاقتصادي: عملت العديد من الدول الناشئة على اعتماد إستراتيجية التصنيع كأساس لعملية التنمية وذلك طبقا لتجارب التصنيع الناجحة التي عرفتها العديد من الدول المتقدمة والدول الناشئة كدول جنوب شرق آسيا وغيرها، حيث يعتبر القطاع الصناعي من القطاعات الحيوية التي تستقطب نسبة كبيرة من اليد العاملة وبالتالي التقليل من حدة ومشاكل البطالة، فقد انتهجت العديد من الدول النامية التي أصبحت اليوم تعرف بالدول الناشئة إستراتيجية التصنيع ومن بين أهم استراتيجيات التصنيع التي انتهجتها الدول الناشئة لمواصلة عملية النمو والانطلاق الاقتصادي التي عرفته أغلب هذه الدول التي كانت أغلبها عبارة عن دول نامية، وعلى سبيل المثال اعتمدت دولة الصين إستراتيجية تعمل من خلالها على مواصلة عملية النمو والتي هدفت

⁶¹ Faits marquants « politiques agricoles des économies émergentes »,op.cit ,p :08.

⁶² Faits marquants « politiques agricoles des économies émergentes »,op.cit ,p :08.

⁶³ ماهر بن ابراهيم القصير "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه "الطبعة الاولى -دار الفكر العربي ،مرجع سابق ،ص 131-

من خلالها إلى الانتقال من النموذج والسياسة الموجهة نحو التصدير إلى نموذج يقوم على أساس الطلب المحلي رغبة منها في تحسين الاستهلاك المحلي وتحسين ظروف القطاع العائلي⁶⁴ وتحقيق الاكتفاء الذاتي والرفع من معدلات التنمية البشرية، من خلال تشجيع الإنتاج المحلي وتعزيز دور ومكانة القطاع الصناعي وتوفير الخدمات اللازمة التي تعمل على تحسين الظروف المعيشية .

فقد طبقت العديد من الدول النامية والتي أصبحت اليوم أغلبيتها دول ناشئة العديد من السياسات التنموية التي يمكن من خلالها تحقيق نجاحات اقتصادية وذلك في إطار التوجه نحو نظام اقتصاد السوق القائم على حرية عملية دخول الأموال الأجنبية وذلك رغبة منها في إحداث تغيير حول طبيعة أنظمتها المالية والاقتصادية والعمل على تحقيق انطلاقة اقتصادية وتمثلت هذه السياسات في ثلاث سياسات أساسية تتمثل في كل من :⁶⁵

1-سياسة الصناعات المصنعة (les industries industrialisées) .

2-سياسة إحلال الواردات (industrialisation par la substitution).

3-سياسة ترقية الصادرات (industrialisation par la promotion des exportations) .

1-سياسة الصناعات المصنعة: إن الأساس الذي تبنى عليه هذه السياسة هو الاهتمام بترقية الصناعات الثقيلة ذات العائد المرتفع على عكس الصناعات الخفيفة التي تحقق عوائد منخفضة وهذا استنادا إلى نظرية الاقتصادي روستو التي تعطي الأولوية للاستثمار في الصناعات البينية الهيكلية وذلك من أجل إقامة هيكل قاعدي من أجل التهيئة لمرحلة الانطلاق والبروز الاقتصادي ، وذلك من خلال إعادة تهيئة وبناء قاعدة اقتصادية .

2-سياسة إحلال الواردات: اتبعت هذه السياسة دول أمريكا اللاتينية بعد نهاية الحرب العالمية الثانية ،وبعدها مباشرة بعض دول جنوب شرق آسيا انطلقا من سنوات التسعينات ، وذلك من خلال إحلال الواردات بالتصنيع المحلي من خلال الاستغناء عن إستراتيجية الواردات واستبدالها بالتركيز على الإنتاج والتصنيع المحلي وتفسير ذلك هو الاستغناء عن سياسة الواردات والعمل على تصنيع مختلف الواردات التي كانت الدول تستوردها من قبل، وذلك تبعا لمختلف التسهيلات المقدمة من قبل حكومات الدول في إطار تشجيع الإنتاج المحلي والاستغناء عن الواردات والعمل على زيادة القدرة التنافسية للسلع المحلية وبالتالي تشجيع عملية الاستثمار والادخار والعمل على إقامة قاعدة صناعية وإنتاجية متنوعة والحصول على العملة الأجنبية من خلال الاعتماد على الصادرات .

3-سياسة ترقية الصادرات: تعتمد على إقامة صناعات ثقيلة تحويلية من خلال الاعتماد على المواد الأولية كمدخلات لها بالإضافة إلى الاعتماد على سياسة الإنتاج من خلال إنتاج سلع مصنعة و سلع نصف مصنعة تصدرها

⁶⁴ Artus, P., France. Conseil d'analyse économique, Mistral, J., & Plagnol, V. (2011). L'émergence de la Chine: impact économique et implications de politique économique. la Documentation française.p :05-06.

⁶⁵ عبد الرحمان بن سانية (2012-2013)، "الانطلاق الاقتصادي بالدول النامية في ظل التجربة الصينية"، مرجع سابق .

إلى الدول وهذا ما يعرف بسياسة ترقية الصادرات وذلك بناء على الاعتماد على الصادرات الحديثة (المصنعة) والاستغناء عن الصادرات التقليدية من المواد الأولية .

الجدول رقم (12-02): المقارنة بين السياسات التنموية الصناعية .

| النموذج | الصناعات الثقيلة (روسيا، الجزائر، الهند) | إحلال الواردات (البرازيل - المكسيك) | ترقية الصادرات (دول جنوب شرق آسيا) |
|----------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| العملية | نمو مخطط له من خلال إعطاء الأولوية لقطاعات صناعة الإنتاج الثقيلة . | إعطاء الأولوية للسلع الاستهلاكية والصناعات التحويلية الثقيلة . | نمو مخطط يعتمد على تنمية بعض القطاعات الخاصة كالتركيب الإلكتروني . |
| الأهداف | ضمان الاستقلالية وعدم التبعية . | الاعتماد على الإنتاج المحلي والتقليل من الصادرات . | تشجيع وزيادة حصة الصادرات . |
| القاعدة | الثروة الطاقوية | المواد الأولية | اليد العاملة المؤهلة المؤسسات الخاصة والعامة |
| التمويل | - التراكم الداخلي لرأس المال - إعطاء الأولوية في التمويل للمؤسسات الوطنية المدعومة من قبل الدولة . | عن طريق مؤسسات الأموال الخاصة سواء وطنية أو دولية | الاستعانة برؤوس الأموال الأجنبية . |
| الخصائص | -تركز الصناعات في مراكز معينة . -ارتفاع تكلفة رأس المال . -الضعف في توفير مناصب الشغل . -وجود مؤسسات عمومية كبيرة . | -الانتشار الجغرافي للصناعات -انخفاض تكلفة رأس المال . -وجود مؤسسات متنوعة . -ضعف المنافسة الخارجية . -ضعف الاستراتيجيات المتبعة . | -صناعة مركزة في مناطق معينة . -التبعية للاستثمارات الأجنبية . -القدرة على خلق مناصب شغل . -التبعية للأسواق الخارجية . |
| الانتشار | الدول الكبرى الاشتراكية | أمريكا اللاتينية إفريقيا | آسيا ، المكسيك وبعض الدول الإفريقية . |

المصدر: عبد الرحمان بن سانية(2012-2013) "الانطلاق الاقتصادي بالدول النامية في ظل التجربة الصينية"، مرجع سابق، ص 84.

والجدول الموالي يبين نسبة العاملون في قطاع الصناعة من الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 في بعض الدول الناشئة :

الجدول رقم (02-13) : نسبة العاملون في قطاع الصناعة (% من إجمالي العاملين) في بعض الدول الناشئة .

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| المكسيك | 24.05 | 24.30 | 24.80 | 25.15 | 25.75 | 26.01 |
| تركيا | 26.02 | 26.39 | 27.85 | 27.22 | 26.77 | 26.53 |
| البرازيل | 22.93 | 22.88 | 22.15 | 20.86 | 20.46 | 20.42 |
| الهند | 24.35 | 24.35 | 24.37 | 24.33 | 24.28 | 24.47 |
| الصين | 28.32 | 28.86 | 29.35 | 29.15 | 29.13 | 28.97 |

المصدر : من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول أن القطاع الصناعي يستقطب نسبة معينة من اليد العاملة عكس القطاع الزراعي خصوصا في الدول التي تعتمد على عائدات القطاع الصناعي كأساس لعملة التنمية، حيث يستقطب القطاع الصناعي في دولة الصين أكبر عدد من العمال النشطون وذلك كون هذا البلد بلد منتج متخصص في تكنولوجيا الخدمات بالإضافة إلى صناعات الثقيلة حيث استقطب القطاع الصناعي في الصين ما نسبته %28.97 عام 2017 من مجموع اليد العاملة، وتلها دولة تركيا حيث توظف ما نسبته %26.53 في القطاع الصناعي وتأتي بعدها كل من دولة المكسيك، الهند ودولة البرازيل فكل هذه الدول متخصصة في مجالات وصناعات معينة حيث اعتمدت في نموها على استراتيجيات التصنيع المكثف بدليل أنها أصبحت من بين أقوى الدول الصناعية خاصة الصين والهند فيما يتعلق بصناعة الخدمات والتكنولوجيات المتطورة، وهذا ما يعكس دور القطاع الصناعي ومساهمته الكبيرة في عملية الانطلاق والتحول الاقتصادي التي عرفتها العديد من الدول خاصة دولة الصين، والجدول الموالي يبين نسبة الصادرات من المصنوعات في قطاع الصناعة من الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 في بعض الدول الناشئة :

الجدول رقم (02-14) : نسبة الصادرات من المصنوعات في قطاع الصناعة (% من صادرات السلع) في بعض الدول الناشئة .

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| المكسيك | 74.34 | 76.25 | 78.78 | 82.86 | 82.97 | 82.10 |
| تركيا | 77.72 | 78.07 | 78.54 | 78.81 | 80.09 | 80.20 |
| البرازيل | 35.03 | 36.33 | 34.79 | 38.08 | 39.86 | 37.59 |
| الهند | 64.77 | 61.87 | 64.00 | 70.60 | 73.06 | 70.66 |
| الصين | 93.93 | 94.02 | 93.99 | 94.36 | 93.75 | 93.59 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول الاختلاف في نسبة مساهمة المصنوعات في صادرات من قطاع الصناعة لكل دولة، حيث تعتبر كل من دولة الصين البرازيل، الهند، تركيا والمكسيك من بين الدول التي اعتمدت على قطاعها الصناعي من أجل اللحاق بركب الدول المتقدمة، حيث نلاحظ ارتفاع قيمة صادرات المصنوعات في الصين باعتبار من أكبر الدول الصناعية في العالم حيث يعمل على توزيع منتوجاته الصناعية عالميا فقد بلغت نسبة صادرات المصنوعات في

الصين عام 2017 ب 93.59% وهي نسبة جيدة بحيث تعتمد هذه الدولة على قطاعها الصناعي كأساس لمواصلة عملية النمو واستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية كما تتميز بانخفاض تكلفة اليد العاملة وتوفرها على رأس المال البشري كبير وذلك من خلال ارتفاع معدل النمو السكاني فيها الذي يقابله زيادة في عدد الأفراد العاملين خصوصا في مجال القطاع الصناعي، وتلها دولة المكسيك ودولة تركيا حيث بلغت نسبة الصادرات من المصنوعات عام 2017 ب 28.10% و 80.20% على التوالي، وتلها دولة البرازيل بنسبة قدرت عام 2017 ب 37.59% وهي نسبة ضعيفة مقارنة بالدول الناشئة الأخرى وذلك بسبب كون دولة البرازيل بلد منتج يعتمد على القطاع الزراعي من خلال إنتاج وتصدير المنتجات الزراعية، ثم تلها دولة الهند حيث يساهم قطاع الصناعة ما نسبته 26.3% من الناتج المحلي الإجمالي ويستقطب حوالي 13% من القوى العاملة وتبنت الهند سياسة الإحلال محل الواردات الأمر الذي أدى بدوره إلى ظهور صناعات متطورة أهمها صناعة البرمجيات التي قدرت صادراتها بحوالي 3.9 مليون دولار خلال عام 2000 و قدرت الصادرات من أجزاء السيارات حوالي 3 مليار دولار خلال عام 1998-1999⁶⁶.

4-4-3-القطاع المالي كعامل للانطلاق الاقتصادي: يعتبر القطاع المالي والمصرفي من بين العوامل الأساسية المساهمة في عملية انطلاق والتحول الاقتصادي التي عرفتها العديد من الدول سواء النامية أو الناشئة وحتى المتقدمة، كون هذا الأخير يوفر تركيبة مؤسسية تعمل على تخصيص الموارد ومدخرات الأفراد والمؤسسات وتوجيهها نحو استثمارات ذات عوائد عالية، فالقطاع المالي يعتبر أساس اقتصاد أي بلد .

باعتبار الدول الناشئة من بين الدول التي تعرف تطورات في شتى المجالات خاصة فيما يتعلق بتطور القطاع المالي وهذا ما أبرزته الأنظمة المالية لأغلب هذه الدول كالنظام المالي المصرفي الماليزي وغيرها من الدول الأخرى، حيث شهدت السنوات الأخيرة الماضية تطور الأنظمة المالية وخاصة الأنظمة المصرفية من خلال تطور أنظمة الرقابة والمؤشرات التي تعكس قياس المخاطر المصرفية من جانب المؤسسات المختصة بذلك، حيث كان الهدف من وضع هذه الأنظمة والمؤشرات هو قياس مدى الخطر الذي تواجهه المؤسسات التي تعاني من مشاكل الإفلاس وال فشل المالي والعمل على إجراء مختلف التدابير والإجراءات اللازمة التي من شأنها منع حدوث الانهيار أو الفشل المالي والتنبؤ بحالة الفشل المالي، فالبينة المصرفية تتطلب تطور مختلف وسائل ومؤشرات إدارة المخاطر، فالدول الناشئة كما هو معروف واجهت العديد من المشاكل الناشئة عن انهيار الأنظمة المالية الأمر الذي أدى إلى إفلاس المؤسسات المالية بسبب ضعف نظامها المالي وضعف بيئتها المؤسسية والقانونية حيث واجهت هذه الدول صعوبات مصرفية فحسب (abdenmour and siham 2008) تؤثر البيئة المؤسسية والقانونية والتنظيمية على درجة المخاطر التي يتعرض لها القطاع المصرفي في الدول الناشئة⁶⁷، فالبيئة القانونية التي تتمتع بها مؤسسات الدول الناشئة لها دور مهم في التأثير على نظامها المالي فحسب تقارير صندوق النقد الدولي أدت مختلف الأزمات المالية بالإضافة إلى انهيار نظام بروتن وودز إلى سرعة تزايد حركة رؤوس الأموال في الدول النامية والدول المتقدمة مما أدى إلى حدوث ظاهرة عدم

⁶⁶ ماهر بن ابراهيم القصير (2014)، "تكتل دول بريكس نشأتها - اقتصادياته - أهدافه"، مرجع سابق، ص 136-138.

⁶⁷ Abdenmour, F., & Houhou, S. (2008). Un modele d'alerte precece de difficultes bancaires pour les pays emergents. Économie internationale, (2), 69-92.

الاستقرار المالي خصوصاً في جانب القطاع المصرفي المالي والقطاع العقاري، مما أدى إلى انهيار وضعف أسواق الأسهم العالمية ما بين الفترة 1987 و 1989 فنتج عنها ظهور اختلالات على مستوى أسواق صرف العملات والتي نجمت عنها أزمة العملات في النظام النقدي الأوروبي 1992، عدم استقرار الأسواق المالية في اليابان وأزمة الديون خلال الثمانينات في الدول النامية، أزمة جنوب شرق آسيا 1997، أزمة روسيا 1998 إلى جانب العديد من الأزمات الأخرى التي عرفها النظام المالي العالمي، فصندوق النقد الدولي يعتبر المؤسسة المسؤولة عن تسيير وإدارة المعاملات المالية والنقدية وكل ما يتعلق بتداول وحركة رؤوس الأموال عبر العالم وهذا ما ورد في المادة الثامنة والرابعة من موثيق صندوق النقد الدولي⁶⁸.

فالنظام المالي في الدول النامية يتميز بظاهرة الكبح المالي وسيطرة الحكومة على الأسواق المالية مما يؤثر على أدائها في تخصيص الموارد والمدخرات وتعبئتها، حيث يعتمد النظام المالي في هذه الدول على القطاع المصرفي، فمن أهم التحديات التي تواجه هذه الدول اليوم من أجل مواصلة عملية النمو توفير الموارد الضرورية لذلك والذي تقع مهمته على القطاع المالي والأسواق المالية، حيث يركز التمويل في هذا الاقتصاد من خلال الاعتماد على القروض من البنوك عملت العديد من المؤسسات كصندوق النقد الدولي والبنك العالمي على دعم سياسات التحرر المالي كونها تساهم في إلغاء القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال إلى جانب حرية تخصيص وتوزيع الموارد في الأسواق المالية. تحديد أسعار العمليات المالية طبقاً لقوى العرض والطلب، إلغاء الرقابة الحكومية المالية، استقلالية كل من المؤسسات والبنوك في القيام بعملياتها من خلال قدرتها على تسيير وإدارة القطاع المالي ونتج عن تحرير الأنظمة المالية عاملين أساسيين:⁶⁹

1- تحرير النظم الهيكلية (لا وساطة مالية désintemédiation financière، لا تنظيم dérèglementation، لا حدود (décloisonnement).

2- تحير النظم الإشرافية .

كما أن عملية الوساطة المالية التي يقوم بها النظام المالي لعبت دوراً أساسياً في دعم عملية النمو في الدول ذات الدخل المتوسط (الدول الناشئة) حيث تمثل مهمة الوسطاء الماليين في:⁷⁰

- العمل على توفير مختلف القنوات التي ينتقل عبرها العائد الناتج عن الاستثمار، يعتبر من الموردين الأساسيين للسيولة والنقد، تحويل الأصول غير السائلة إلى خصوم سائلة، التقليل من مخاطر السيولة من خلال توفير مختلف آليات التأمين على السيولة، العمل على توفير أنظمة تقضي على مشكل عدم تماثل المعلومات .

⁶⁸ Akyüz, Y., & Cornford, A. J. (1999, November). Capital flows to developing countries and the reform of the international financial system. United Nations Conference on Trade and Development.

⁶⁹ عبد اللطيف مصيطفى، محمد بن بوزيان (2015)، "أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية"، مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان.

⁷⁰ Gaytan, A., & Rancière, R. G. (2004). Wealth, financial intermediation and growth. Available at SSRN 860925.,p:02.

فقد طرأت العديد من التغيرات على مختلف الأنظمة المالية في العديد من الدول الناشئة فمثلا: دولة البرازيل أجرت العديد من التغييرات على هيكل نظامها المالي خاصة في سنوات التسعينات والعقد الأول من القرن الحالي، حيث يقوم النظام المالي في البرازيل على الائتمان وتعمل المصارف العامة إلى جانب المصارف الخاصة على تمويل الاقتصاد فمهمة المصارف العامة القيام بعملية التمويل طويل الأجل، أما المصارف الخاصة فمهمتها القيام بعملية التمويل قصير الأجل، حيث كان يعتمد على الأموال العامة والمصارف في تمويل الاستثمار والرأس المال المتداول، إضافة إلى التمويل الخارجي بسبب عجز النظام المالي المحلي لدولة البرازيل في توفير التمويل اللازم لمواصلة عملية التنمية⁷¹.

4-4-3-1 أسواق الرأس المال في الاقتصاديات الناشئة⁷²: كما هو معروف لا تزال أسواق رأس المال في اقتصاديات الناشئة ضعيفة من حيث العديد من المعايير حيث باشرت العديد من الدول مجموعة من الإصلاحات من أجل إصلاح مؤسساتها وتحسين البيئة المالية والاقتصادية التي تساعد على تعزيز التنمية المحلية فبعد التطورات الأخيرة التي فرضت نفسها في الساحة الدولية والعالمية بفضل تداعيات العولمة بمختلف أشكالها أهمها العولمة المالية والتي تتطلب العديد من الخصائص التي تصنف على أساسها الأسواق ذات الكفاءة الجيدة من بينها :

-المشاركة المتبادلة بين المستثمرين المحليين والمستثمرين الأجانب في الأسواق- المحلية والدولية، من خلال التسهيلات الممنوحة من قبل كل طرف لإمكانية سهولة تداول وانتقال رؤوس الأموال .

-نسبة الأصول المالية الأجنبية التي يحتفظ بها كل بلد، بالإضافة إلى نسبة تدفقات رؤوس الأموال .

-التقارب في الأسعار والعوائد في كل دولة .

فرغم العديد من الأزمات التي واجهتها الدول الناشئة إلا أنها واصلت نموها من خلال التكامل المالي والاقتصادي القوي بين دول الاقتصاديات الناشئة طيلة سنوات التسعينات، فتميزت تلك الفترة بتطور اقتصاديات هذه الدول بالإضافة إلى سهولة تدفق رؤوس الأموال إلى هذه الدول من خلال سياساتها المشجعة على تدفق واستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإضافة إلى سهولة ولوج رأس مال الدول الناشئة إلى مختلف الأسواق المالية العالمية والدولية⁷³.

4-4-3-2 القطاع المصرفي: تعتبر البنوك وسيط مالي أساسي في تمويل الاستثمار والاقتصاد ككل من خلال تجميع مختلف الادخارات من القطاعات الثلاثة (القطاع العائلي، القطاع الحكومي، القطاع الأجنبي)، وإعادة استثمارها أو توجيهها في شكل قروض، فالنظام المصرفي الحالي يشهد العديد من التحولات والتطورات تطلبت ضرورة إعادة النظر

⁷¹ Carneiro, R. (2011). Financial governance in Brazil 1998-2010: an overview. Brazilian Journal of Political Economy, 31(5), 863-866.

⁷² De la Torre, A., & Schmukler, S. (2006). Emerging capital markets and globalization: the Latin American experience. The World Bank.

⁷³ Brana, S., & Lahet, D. (2005). La propagation des crises financiers dans les pays émergents: la contagion est-elle discriminante?. Economie internationale, (3), p: 73.

في دور هذا الأخير في تمويل الاقتصاد⁷⁴، فخلال سنوات التسعينات ارتفعت عدد المصارف في الدول الناشئة خصوصا مصارف ذات الملكية الأجنبية، حيث ارتفعت نسبة المصارف الأجنبية بشكل غير معقول في النظام المصرفي للدول أو الأسواق الناشئة وذلك من أجل إعادة إصلاح النظام المالي للقطاع المصرفي الذي أنهكته وأضعفته سلسلة الأزمات التي عرفتها الدول الناشئة ومن أجل تحرير قطاعها عملت على خوصصة العديد من المؤسسات البنكية المالية خصوصا في منطقة أمريكا اللاتينية وأوروبا الشرقية حيث تقدر أصول المصارف الأجنبية أكثر من 50% في العديد من الدول، والتي تأثر بدورها على عملية الوساطة المالية للبنوك المحلية، حيث عرفت الدول الناشئة هشاشة في أنظمتها المصرفية الأمر الذي تطلب إجراء العديد من الإصلاحات، فقد ركزت العديد من الدراسات التي قاما بها بعض الاقتصاديين على آثار الكفاءة المصرفية للبنوك الأجنبية على البنوك المحلية في أمريكا اللاتينية، فقد توصلت كل من (Peria and Schmukler 1999) أن مختلف مداخل البنوك الأجنبية مرتبطة بهوامش أرباح منخفضة عكس مداخل البنوك المحلية، أما دراسة أجرتها كل من (Dages, Gold berg and Kinney 2000) على عينة من الدول تتمثل في كل من دولة الأرجنتين والمكسيك من خلال تحليل مختلف المزايا والاختلافات في طريقة الإقراض في البنوك الأجنبية والبنوك المحلية التي تزاوّل نشاطها في الأسواق المالية الناشئة، وتوصلت إلى أن البنوك الأجنبية الخاصة والبنوك المحلية الخاصة عرفت نفس طريقة الإقراض خلال سنوات التسعينات، فالمصارف الأجنبية تعمل على منح قروض أقل تقلبا وأكثر تنوعا من خلال اعتمادها على التمويل المتعدد، ويرى كل من (Crystal, Jennifer .B.Gerard Dages and Linda S.Gold berg 2001) أن "الملكية الأجنبية للمصارف المحلية في الأسواق الناشئة توفر تسهيلات للوصول إلى رؤوس الأموال والسيولة وتعمل على تعزيز فعالية الميزانية العمومية كما تساهم في نقل التكنولوجيات من خلال توفير الوسائل المتطورة لإدارة المخاطر والتحكم فيها كما أن "وجود مصارف أجنبية في النظم المالية للأسواق الناشئة يساهم في تحسين الهياكل الأساسية للنظام المالي عن طريق تشجيع الامتثال لمعايير المراجعة والمحاسبة، الإفصاح والاكتمال"⁷⁵، فالدول الناشئة تتميز بامتلاكها مجموعة كبيرة من البنوك الأجنبية نظرا لكفاءة عمل هذه البنوك فحسب دراسة (Weill 2003) من خلال إجراءه دراسة على جمهورية الشيك وبولندا حيث توصل الباحث إلى أن البنوك الأجنبية أكثر كفاءة من البنوك المحلية، إلى جانب دراسة (Hasan and Marton 2003) اللذان أكدوا ما توصل إليه الباحث (Weill 2003) ودراسة (Fries and Taci 2005) من خلال إجراءهما دراسة تتكون من عينة من الدول يقدر عددها 15 دولة تمر بمرحلة انتقالية في أوروبا الشرقية ومن بين النتائج المتوصل إليها مدى كفاءة البنوك المملوكة للقطاع الخاص من حيث التكلفة على عكس البنوك المملوكة للقطاع العام وهذا ما يؤكد النتائج التي توصلوا إليها (Weill 2003) أن البنوك التي تم خصصتها وأصبحت ملك للأجانب هي أكثر فعالية، فالدول الناشئة قامت بخصخصة قطاعها المصرفي ومن بين نتائج هذه العملية زيادة كفاءة هذا القطاع في تقديم خدمات وابتكار أدوات مالية جديدة⁷⁶، وبالتالي المساهمة في تنمية هذا القطاع وتطوره الذي ينعكس بدوره على الزيادة في معدلات النمو

⁷⁴Hellou, S. (2018). Règlements de Bâle et flux de capitaux bancaires vers les pays émergents, op.cit.p :03.

⁷⁵ Crystal, J., Dages, B. G., & Goldberg, L. S. (2001). Does foreign ownership contribute to sounder banks in emerging markets? The Latin American experience. The Latin American Experience (September 2001). FRB of New York Staff Report, (137).

⁷⁶ Karas, A., Schoors, K., & Weill, L. (2010). Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia. Economics of Transition, 18(1), 209-244.

الإقتصادي، حيث تعتبر التدفقات المصرفية إلى الدول الناشئة من أهم العوامل المساهمة في تمويل هذه الدول والمساعدة في عملية انطلاقها الاقتصادي، فقد ساهمت اتفاقية بازل في تعزيز الثقة في القطاع المصرفي والحد من خطر الفشل المالي للبنوك، فالأزمات المالية الأخيرة تدل على هشاشة وضعف القطاع المالي والأنظمة المالية بصفة عامة من حيث عدم تماثل المعلومات التي على أساسها يتم تقييم وإدارة المخاطر، فالتمويل الخارجي للدول الناشئة يعتمد في الوقت الحالي على أسواق السندات والتمويل المصرفي، حيث تتجه الدول الناشئة إلى التحول تدريجيا نحو هيكل تمويلي غير مستقر يؤدي إلى زيادة اعتماد النظام على تقلبات السوق، حيث شكلت مختلف التدفقات المالية في ظل سياسات التحرر المالي المتبعة من قبل هذه الدول إلى ضعف النظام المالي لهذه الدول، فالقطاع المصرفي يلعب دورا مهما في المساهمة في عملية التنمية الاقتصادية من خلال أداءه الجيد القائم على مختلف السياسات النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي لكل دولة الذي يسعى على توفير بيئة مالية ذات كفاءة⁷⁷، فالقطاع المصرفي أو المصارف بصفة عامة تمثل هيكل أي اقتصاد فهي بمثابة العمود الفقري⁷⁸ للقطاع المالي والاقتصادي لأي بلد وذلك من خلال قدرته على توفير مختلف الموارد وتخصيصها من أجل التمويل الكفء والفعال للاقتصاد بمختلف قطاعاته، فالبنوك تعتبر وسيط مالي يعمل على تسيير المدخرات وتسهيل تداولها بين المستثمرين من جهة وأصحاب رؤوس الأموال من جهة أخرى التي تتمثل في فئة المدخرين، فالوسطاء الماليون يعملون على إدارة وتسيير الدورة التجارية من خلال تحديد سعر مختلف المخاطر⁷⁹ التي يمكن أن يتعرض لها كل من الطرف المقرض وطرف الأخر المقترض، فمثلا تصنف روسيا من بين الدول الناشئة فهي سوق محتملة للأسواق المالية حيث تتوفر على كثرة رؤوس الأموال وتتوفر على قطاع مالي مصرفي هام وتعتبر سوق وليس موقع للاستثمار كونها لا تتيح فرصة للشركات المتعددة الجنسيات الاستثمار فيها⁸⁰.

والجدول الموالي يعكس نسبة الانتماء المحلي المقدم للقطاع الخاص حيث تعكس هذه النسبة أهمية البنوك في تمويل النشاط الاقتصادي، حيث يعكس مدى مساهمة القطاع المصرفي في تمويل القطاع الخاص، سوف نحاول من خلال هذا المؤشر معرفة مدى أهمية مساهمة القطاع المصرفي في كل دولة ناشئة محل الدراسة في تمويل الاقتصاد .

⁷⁷ Tatom, John(2005), « Banking an economic development in morocco »,MPRA ,paper, No 4121.

⁷⁸ Vernikov, A. (2012). The impact of state-controlled banks on the Russian banking sector. Eurasian Geography and Economics, 53(2), 250-266.

⁷⁹ Adrian, T., & Shin, H. S. (2010). Financial intermediaries and monetary economics. In Handbook of monetary economics (Vol. 3, pp. 601-650). Elsevier.

⁸⁰ Christophe jaffrelot, l'enjeu mondial (2008), « la russie :émergente ou réémergente ?débat entre geoff barnard gilles favarel-garrigues,jérôme guillet,christophe jaffrelot et ame de tinguay »,op.cit,p :147-161.

الجدول رقم (15-02): نسبة الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص (% من إجمالي الناتج المحلي) في بعض الدول الناشئة للفترة الممتدة من 2012 إلى 2017.

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| المكسيك | 26.04 | 29.01 | 29.25 | 31.95 | 34.00 | 35.30 |
| تركيا | 52.22 | 60.70 | 63.79 | 66.82 | 69.85 | 70.95 |
| البرازيل | 62.51 | 64.23 | 66.02 | 66.82 | 62.19 | 59.77 |
| الهند | 51.88 | 52.38 | 51.88 | 51.86 | 49.19 | 48.77 |
| الصين | 128.49 | 133.80 | 140.14 | 152.55 | 156.82 | 155.81 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص تختلف من دولة ناشئة إلى أخرى، حيث احتلت دولة الصين المرتبة الأولى من حيث نسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص وعرفت هذه النسبة تطورا من سنة إلى أخرى طيلة سنوات الدراسة حيث بلغت نسبته عام 2017 بـ 155.81% من إجمالي الناتج المحلي وهذا ما يعكس إلى زيادة الاعتماد على القطاع المصرفي في تمويل الاقتصاد الصيني ويدل على تطور المالي في هذا البلد حيث يتشكل النظام المالي الصيني من عدد كبير من البنوك التي تعتمد عليها الحكومة الصينية من أجل تمويل اقتصادها، وتلها في المرتبة الثانية دولة تركيا حيث بلغت نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص عام 2017 بـ 70.95% من إجمالي الناتج المحلي وهي نسبة مرتفعة وتدلل أيضا على اعتماد دولة تركيا على القطاع المصرفي في تمويل الاقتصاد، وتأتي في المرتبة الثالثة دولة البرازيل حيث تتشكل هذه الدولة أيضا من سلسلة من البنوك فقد بلغت نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص عام 2017 بـ 59.77% من إجمالي الناتج المحلي .

4-5- التعليم كمؤشر لعملية الانطلاق الاقتصادي: يعتبر مؤشر التعليم من بين المؤشرات الأساسية التي تعكس مدى التطور الاجتماعي والتنمية البشرية في أي دولة ، حيث أن جودة قطاع التعليم تساهم في تكوين فئات عمالية ، فقطاع التعليم يساهم في تحسين مؤشر الأمية والتنمية البشرية في الدول وذلك من خلال تكوين العديد من الباحثين المتخصصين في مجالات معينة، كما يساهم في تكوين اليد العاملة المؤهلة للعمل ، فقد عملت العديد من حكومات الدول على تحسين مجال البحث والتطوير والتعليم والذي يعتبر من بين المؤشرات المساهمة في تطور العنصر البشري في الدول، والجدول الموالي يبين نسبة الإنفاق على البحث والتطوير من إجمالي الناتج المحلي في العديد من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2016.

الجدول رقم (02-16): الإنفاق على البحث والتطوير (% من إجمالي الناتج المحلي) في بعض الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2016.

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------|------|------|------|------|------|
| المكسيك | 0.48 | 0.49 | 0.53 | 0.52 | 0.48 |
| تركيا | 0.83 | 0.81 | 0.86 | 0.88 | 0.88 |
| البرازيل | 1.12 | 1.19 | 1.26 | 1.34 | 1.26 |
| تونس | 0.68 | 0.67 | 0.65 | 0.62 | 0.59 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن نسبة الإنفاق على البحث والتطوير متدنية ومنخفضة في جميع الدول محل الدراسة حيث احتلت دولة البرازيل المرتبة الأولى بنسبة قدرت عام 2016 بـ 1.26% من إجمالي الناتج المحلي وهذه النسبة تراوحت بين الانخفاض والارتفاع طيلة سنوات الدراسة، وتليها دولة تركيا حيث قدرت نسبة الإنفاق على البحث والتطوير عام 2016 بـ 0.88% من إجمالي الناتج المحلي غير أن هذا المؤشر عرف تحسن في دولة تركيا طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2016 ولكن يبقى مستوى الإنفاق على البحث والتطوير منخفض جدا، ثم تليها بقية الدول المكسيك وتونس بنسب منخفضة حيث قدرت عام 2016 بـ 0.59% و 0.48% على التوالي، وهذا ما يعكس عدم اهتمام الدول الناشئة محل الدراسة بتطوير مجال البحث والتطوير فهي تركز على القطاعات ذات العوائد العالية كقطاع الصناعة وقطاع الخدمات .

الجدول رقم (02-17): الإنفاق العام على التعليم (% من إجمالي الناتج المحلي) في بعض الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2015.

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------|------|------|------|------|
| المكسيك | 5.10 | 4.69 | 5.26 | 5.23 |
| تركيا | 4.41 | 4.36 | 4.37 | 4.29 |
| البرازيل | 5.85 | 5.83 | 5.94 | 6.24 |
| تونس | 6.25 | 6.59 | 6.59 | 6.59 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الإنفاق على التعليم تختلف من دولة ناشئة إلى أخرى غير أن نسبة الإنفاق على قطاع التعليم في كل الدول محل الدراسة ضعيفة ومتدنية طيلة فترة الدراسة الممتدة من 2012 إلى 2015 ، حيث احتلت دولة تونس المرتبة الأولى حيث بلغت نسبة الإنفاق على التعليم عام 2015 بـ 6.59% من إجمالي الناتج المحلي وتليها دولة البرازيل، المكسيك وتركيا بنسب مختلفة حيث بلغت عام 2015 على التوالي 6.24% و 5.23% و 4.29% من إجمالي الناتج المحلي .

6-4- لاستثمار الأجنبي المباشرة والتوسع التجاري في الدول الناشئة كعامل للانطلاق الاقتصادي: يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الناشئة من بين العوامل الأساسية المحركة للنمو الاقتصادي، حيث يتمتع الاستثمار الأجنبي المباشر بالعديد من الخصائص والمزايا التي لها تأثير مباشر على الدولة المضيفة من خلال تطوير مختلف التكنولوجيات وتوفير التمويل المحلي إلى جانب المساهمة في تكوين الرأس المال البشري، فالدول الناشئة تعمل على توفير البيئة الاستثمارية المناسبة التي من شأنها العمل على استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية من خلال توفير الحماية القانونية للمستثمرين وتسهيل دخول رؤوس الأموال إلى أسواقها وغيرها من التسهيلات المساهمة في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، فحسب دراسة كل من (selen S.G, stefano manzocchi 2009) أصبح الاستثمار الأجنبي المباشر في الآونة الأخيرة وجهة الدول الناشئة ويمكن تفسير هذه الواجهة من خلال البيئة الاستثمارية المؤسسية التي توفرها هذه الأخيرة للمستثمرين كتوفير الحماية القانونية والعمل على تسهيل وتحرير العديد من القيود المرتبطة بهذا المجال وحسب (busse 2003) يعتبر النظام الديمقراطي والقانوني وحتى السياسي الذي تتمتع به العديد من الدول الناشئة عاملاً أساسياً يساهم في الرفع من معدل تدفق الاستثمار الأجنبي بالإضافة إلى الاستقرار السياسي الذي تتمتع به العديد من الدول⁸¹ في إطار جملة الإصلاحات المالية والاقتصادية التي اتبعتها هذه الدول للمحافظة على استقرارها السياسي، حيث عملت العديد من الدول الناشئة على تسهيل ولوج الرأس المال الأجنبي من خلال القيام بانتهاج العديد من السياسات الممهدة لذلك، عملت على إجراء إصلاحات على مستوى قطاعها المالي منذ بداية الثمانينات من خلال القيام بتحرير أنظمتها المالية والمصرفية وتوسيع مجال تعاملها وحركتها⁸² وإصلاح النظام المؤسسي لنظام مؤسساتها المالية والمصرفية، حسب (wtr 2013) تمثل الدول الناشئة اليوم ما نسبته 50% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي، 45% من حجم التجارة العالمية⁸³ والتي ازدهرت بداية من 1995 إلى عام 2007 حيث ازداد حجم التجارة العالمية بأكثر من 6% على المتوسط السنوي فهذه الدول واصلت واكتسبت نمو المتسارع من خلال إتباع سياسات واستراتيجيات تركزت على الاندماج في عالم صناعة السلع والخدمات المصنعة⁸⁴ على أساس اعتبارها من بين النموذج الجديد للتنمية القائم على التصنيع من بينها دولة الصين التي انتقلت من كونها دولة نامية لتصدر قائمة الدول الناشئة بسبب ارتفاع بعض المؤشرات الاقتصادية التي جعلت منها دولة منافسة للدول المتقدمة، حيث احتلت الصين عام 2003 المركز الأول عالمياً من حيث جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ثم المركز الثاني عام 2004 والثالث عام 2005 ثم المركز الخامس عام 2006 والسابع عام 2007، فمنذ سنوات الثمانينات لازالت دولة الصين تحقق معدلات نمو مرتفعة لم يقل متوسطه عن 9.8% سنوياً حيث وصل في بعض السنوات لما يقارب 12% كما عرفت انتعاش في تجارتها الخارجية حيث بلغ معدل التجارة الخارجية 30% سنوياً منذ انضمامها إلى منظمة التجارة العالمية عام 2001

⁸¹ Guerin, S. S., & Manzocchi, S. (2009). Political regime and FDI from advanced to emerging countries. Review of World economics, 145(1), 75-91.

⁸² Masoud, N., & Hardaker, G. (2012). The impact of financial development on economic growth: Empirical analysis of emerging market countries. Op.cit, 148-173.

⁸³ Dalila nicet -chenaf(2015), « que sont les pays émergents ? des pays en développement insérés dans les échanges mondiaux ou des pays en voie de développement ? »,op.cit.

⁸⁴ Lemoine, F., & Ünal, D. (2009). Intégration régionale et rattrapage à la lumière du commerce entre l'UE15 et les économies émergentes (1995-2007)'. In Colloque DREEM, Inégalités et développement dans les pays méditerranéens, Université de Galatasaray, Istanbul.p :1-29.

، فالصين تعتبر حلقة مهمة في الاقتصاد العالمي بعد ثلاثة عقود من الإصلاح والعمل على الانفتاح الخارجي ففي عام 2007 ساهم الناتج المحلي الصيني بنحو 5% من الاقتصاد⁸⁵ ، و في عام 2002 مثلت الاقتصاديات الناشئة ما نسبته 12% من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم وهذه النسبة جيدة نوعا مقارنة ببقية الدول النامية الأخرى فحسب منظمة (UNCTAD 2003) زادت نسبة الاستثمار في الدول الناشئة من 65 s billion من سنة 1980 إلى 849s billion عام 2002 وتفسر هذه الزيادة من خلال انتهاء هذه الاقتصاديات لسياسات مالية واقتصادية من شأنها العمل على المساهمة في تسريع عملية التنمية⁸⁶ ، وتسهيل استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، فحسب التقارير الدولية وتقارير منظمة الأونكتاد حول الاستثمار العالمي عرفت الاستثمارات الأجنبية المباشرة انتعاشا خلال السنوات الماضية في العديد من الدول خاصة الدول النامية كالصين حيث بلغت التدفقات الداخلة عام 2012 ب 1.24 تريليون دولار، ولقد عرفت حصة الدول الناشئة ارتفاعا في تدفقات الاستثمارات الأجنبية، حيث شهدت المناطق الناشئة في شرق وجنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية نموا قويا في حجم التدفقات الداخلة إليها⁸⁷ ، والجدول الموالي يبين تدفقات الاستثمار الأجنبي لبعض الدول الناشئة :

الجدول رقم (18-02):تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر-التدفقات الصافية إلى الدول الناشئة . (الوحدة: الدولار)

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|-----------------|
| البرازيل | 86 606 502 981 | 69 686 087 841 | 97 179 590 335 | 74 718 044 774 | 77 794 463 497 | 70 685 049 298 |
| الهند | 23 995 685 014 | 28 153 031 270 | 34 576 643 694 | 44 009 492 130 | 44 458 571 546 | 39 966 091 359 |
| الصين | 241 214 000 000 | 290 928 000 000 | 268 097 000 000 | 242 489 000 000 | 174 750 000 000 | 168 224 000 000 |
| تركيا | 13 744 000 000 | 13 563 000 000 | 13 119 000 000 | 18 002 000 000 | 13 343 000 000 | 10 886 000 000 |
| روسيا | 50 587 560 000 | 69 218 890 000 | 22 031 320 000 | 6 852 970 000 | 32 538 900 000 | 28 557 440 000 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال تحليل بيانات الجدول أن التدفقات الصافية للاستثمار الأجنبي المباشر تختلف من دولة ناشئة إلى أخرى وذلك راجع إلى نوعية البيئة المؤسسية ومناخ الاستثمار في البلد المستثمر أو المستثمر، من خلال تسهيل إجراءات ممارسة الأعمال وتوفير الحماية للمستثمرين، حيث نلاحظ من خلال الجدول أن دولة الصين تحتل المرتبة الأولى من بين مجموعة الدول الناشئة من حيث تدفقات الصافية للاستثمارات الأجنبية المباشرة ، غير أن قيمة التدفقات الصافية للاستثمار الأجنبي المباشر في الصين منخفضة وهي في انخفاض مستمر من سنة إلى أخرى حيث

⁸⁵ ماهر بن إبراهيم القصير (2014) "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص 84.

⁸⁶ Wright, M., Filatotchev, I., Hoskisson, R. E., & Peng, M. W. (2005). Strategy research in emerging economies: Challenging the conventional wisdom. *Journal of management studies*, 42(1), 1-33.

⁸⁷ مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (2011)، تقرير الاستثمار العالمي، ص 61.

حققت أعلى قيمة لها عام 2012 بقيمة 290928000000 دولار أمريكي لتتخف من جديد حيث بلغت قيمة التدفقات الصافية عام 2017، 168224000000 دولار أمريكي وهي قيمة منخفضة بالمقارنة مع قيمة المحققة لعام 2012 ويمكن أن يعود السبب إلى تراجع النمو في دولة الصين أو بسبب الظروف السياسية التي تمر بها العديد من الدول المستقطبة للاستثمار الأجنبي أو ضعف مؤشرات الحوكمة المطبقة في العديد من الدول، أو بسبب عدم توفير الحماية القانونية للمستثمرين وإجراءات تسهيل القيام بالأعمال، لتلها مباشرة دولة البرازيل حيث تراوحت قيمة التدفقات الصافية للاستثمار الأجنبي بين الانخفاض والارتفاع طيلة سنوات الدراسة حيث حققت أعلى قيمة لها عام 2014 ب 97179590335 دولار أمريكي لتتخف هذه القيمة عبر السنوات المتتالية حيث تقدر قيمتها عام 2017 ب 70 685 049 298 دولار أمريكي، وتأتي في المرتبة الثالثة دولة الهند التي عرفت زيادة في قيمة التدفقات الصافية طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2016 حيث بلغت قيمتها عام 2016، 44458571546 دولار أمريكي لترجع وتتخف هذه القيمة عام 2017 حيث قدرت ب 39966091359 دولار أمريكي وهذا راجع إلى تغير مناخ الاستثمار في العديد من الدول بالإضافة إلى مشاكل السياسية وانتشار قضايا الفساد في العديد من الدول الأمر الذي أدى إلى فقدان ثقة المستثمرين في البيئة المؤسسية للدول محل الاستثمار، وتلها مباشرة دولة روسيا حيث تراوحت قيمة التدفقات الصافية للاستثمار الأجنبي المباشر بين الارتفاع والانخفاض حيث حققت أدنى قيمة لها عام 2015 ب 6852970000 دولار أمريكي، بينما قدرت قيمتها عام 2017 ب 28557440000 دولار أمريكي حيث نلاحظ أن هناك تذبذب في التدفقات الصافية للاستثمار الأجنبي المباشر من دولة إلى أخرى ومن سنة إلى أخرى، وتأتي في المرتبة الأخيرة دولة تركيا حيث قدرت قيمة التدفقات الصافية لعام 2017 ب 10886000000 دولار أمريكي، وعليه فإن الاختلاف في قيمة التدفقات الصافية للاستثمار الأجنبي المباشر تختلف تبعاً لطبيعة نظام الأعمال والنظام السياسي بالإضافة إلى البيئة المؤسسية والاستقرار السياسي والاقتصادي للبلد محل الاستثمار أو المستقطب للاستثمار، فالدول المضيفة من شأنها توفير الحماية اللازمة للمستثمر الأجنبي وتوفير مناخ استثمار ملائم، فقد تزايد حجم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال السنوات الماضية وذلك بسبب المناخ المناسب للاستثمار والبيئة المؤسسية الجاذبة لرؤوس الأموال التي توفرها مجموعة الدول الناشئة .

5- أداء اقتصاديات الدول الناشئة: يكمن هذا الجانب في تحليل أهم المؤشرات من أجل متابعة مسار التطور الاقتصادي للدول الناشئة في مرحلة ما بعد الانطلاق، بحيث سوف نتطرق إلى تحليل أهم المؤشرات التي تعكس مدى تطور الأداء الحالي ومستوى الانطلاق الاقتصادي لهذه الدول ومن بينها المؤشرات المتعلقة بالاقتصاد الكلي ومؤشرات المعاملات التجارية، مؤشرات المتعلقة بالحالة الاجتماعية وغيرها من مختلف المؤشرات التي تعكس مدى التطور الاقتصادي لمجموعة الدول الناشئة، فقد ظهرت العديد من الدراسات الاقتصادية التي من شأنها العمل على تحليل مختلف الجوانب المتعلقة بالاقتصاديات الناشئة كدراسة كل من (hoskisson and colleagues 2000) دراسة (cavusgil et al 2002) ، دراسة (estrin and meyer 2004) ، ودراسة كل من (hooke 2001, mathews 2002, and peng 2000) بالإضافة إلى العديد من التقارير والدراسات التي قامت بها مختلف المنظمات الدولية مثل: صندوق النقد الدولي ومنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وذلك نظراً لأهمية هذه الاقتصاديات في توجيه وتشكيل وإدارة

النظام العالمي الجديد⁸⁸ ، إلى أن هذه الدول تختلف من حيث السياسات الداخلية المتبعة من قبل كل دولة و الأنظمة الاقتصادية، كما أن أغلب هذه الدول هي دول اتحادية فعلى سبيل المثال الهند والبرازيل إحداهما دولة برلمانية وأخرى رئاسية غير أنها تشترك في العلاقات السياسية القائمة بينها وتمتلك قطاعات صناعية حديثة ومتطورة وسريعة النمو، تتمتع بمساحات جغرافية واسعة حيث تتراوح نسبة رأس المال في سوق الأوراق المالية إلى الناتج القومي الإجمالي من 35% في الصين إلى 60 و 69 و 72% لكل من البرازيل، الهند وروسيا، فتتميز كل من الهند و البرازيل بعدم التكامل لديها فوائض تجارية ضخمة غير أن الهند تعاني من عجز تجاري كبير وتمتلك كل من البرازيل وروسيا والصين فائض تجاري كبير وتواجه هذه الدول الأربعة العديد من المشاكل الاقتصادية حيث تعاني الهند من مشكلة الصراعات الطائفية والصين من مشكل التلوث ونقص الموارد الطبيعية إضافة إلى النمو المتباطئ لدولة البرازيل على الرغم من توفر كل الإمكانيات المساعدة على تحقيق النمو السريع إلى جانب الفساد الذي تعاني منه دولة روسيا ولعنة الموارد الطبيعية، حيث تمتلك هذه الدول العديد من الثروات من رأس مال مادي، بشري ومالي وهي تختلف من بلد لآخر فضلا عن التنوع في تركيبية الموارد الطبيعية وتوفير إطار ملائم للحوكمة الاقتصادية العالمية والتفاوت في معدلات النمو فقد بلغ خلال سنة 2005-2006 معدل النمو في كل من البرازيل 3.3% الهند وروسيا 6.7% والصين 9.4%⁸⁹.

1-5- تحليل الأوضاع الاجتماعية والاقتصادية في الدول الناشئة: أصبح العالم في الوقت الحالي منقسم إلى أربع فئات رئيسية تتمثل في كل من فئة الدول الصناعية المتقدمة، فئة الدول الناشئة وفئة الدول التي تمر بمرحلة انتقالية وأخيرا فئة الدول النامية التي تحولت أغلبية دولها إلى دول ناشئة كالصين مثلا، حيث باتت تعرف بمصطلح الدول الناشئة فهي دول تضم أقل من ثمن سكان العالم وتنتهي إلى فئة الدول المتوسطة الدخل، فقد واجهت هذه الدول العديد من الأزمات التي أثرت على هيكل اقتصادها والتي انطلقا منها باشرت العديد من الإصلاحات الاقتصادية والمالية وحتى الاجتماعية جعلتها في الوقت الحالي تنافس أقوى الدول الصناعية في العالم، حيث أصبحت تعرف نمو متسارع في معدل الإنتاجية التي تصاحبه نمو متسارع في معدلات النمو الاقتصادي، إلى جانب استحوادها على أغلب المعاملات التجارية واستقطابها لرأس المال الأجنبي والتي أصبحت من بين توجهات المستثمرين بالإضافة إلى العديد من المزايا التي جعلت منها تحمل اسم الدول الناشئة حيث تكاد من خلال قوتها الاقتصادية والمالية أن تتصدر قاطرة الحكم العالمي .

وعليه فإن ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي للعديد من الدول الناشئة ومساهمتها الكبيرة في ازدهار التجارة وتدفقات رؤوس الأموال تجعلها من بين الدول الأكثر تميزا عن غيرها من الدول النامية الأخرى وكون هذه الأخيرة تعتبر أغلبها من الدول النامية وعرفت عملية تحول على مستوى قطاعاتها واقتصادها فانتقلت من فئة الدول المنخفضة الدخل إلى فئة الدول متوسطة الدخل، حسب (simon 1997) الدول الناشئة هي تلك الدول التي تمر بمرحلة انتقالية حيث

⁸⁸ Wright, M., Filatotchev, I., Hoskisson, R. E., & Peng, M. W. (2005). Strategy research in emerging economies: Challenging the conventional wisdom. Op.cit, 1-33.

⁸⁹ Armijo, L. E. (2007). The BRICs countries (Brazil, Russia, India, and China) as analytical category: mirage or insight?.op.cit, 7-42.

تعرف اقتصادياتها نمو سريع وتوجه قوي نحو اقتصاد السوق وتتمتع هذه الدول بقدرة أعلى من الدول المتقدمة النمو على توفير الفرص للمستثمرين لتحقيق أرباح أعلى ومن الخصائص المميزة لهذه الدول:⁹⁰

- يتميز اقتصادها بصغر حجمه، الناتج القومي الإجمالي (GNP) للفرد أقل من الناتج القومي الإجمالي للفرد في البلدان المتقدمة .

- الانفتاح على العالم الخارجي، تقلبات سعر الصرف الذي ينتج عنه مخاطر أعلى.

ومن خلال الجدول الموالي يمكن أن نبين بعض المؤشرات المتعلقة بمجموعة من الدول الناشئة كمايلي :

الجدول رقم (19-02) : أهم المؤشرات الاقتصادية لبعض الدول الناشئة لعام 2017.

| الدول | عدد السكان بالملايين | PIB | معدل نمو PIB السنوي | الناتج المحلي الإجمالي للفرد (تعادل القوة الشرائية) | الصادرات بالمليار | الواردات بالمليار |
|----------|-------------------------|--------------------|------------------------------|---------------------------------------------------------------|----------------------|----------------------|
| الصين | 1 386 395 000 | 12 237 700 000 000 | 6,90 | 16 842 | - | - |
| الهند | 1 339 180 127 | 2 650 730 000 000 | 7,17 | 7 166 | 497822 | 582790 |
| البرازيل | 209 288 278 | 2 053 590 000 000 | 1,06 | 15 553 | 13114120 | 410119 |
| ماليزيا | 31 624 264 | 314 710 000 000 | 5,90 | 29 511 | 224 671 | 202 824 |
| تركيا | 80 745 020 | 851 549 000 000 | 7,44 | 28 002 | 211220 | 249655 |
| المكسيك | 129 163 276 | 1 150 890 000 000 | 2,04 | 18 656 | 435800 | 456574 |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

1- بالنسبة لتعداد السكان: نلاحظ بان تعداد السكان في كل دولة من الدول الناشئة يختلف حيث تعرف هذه الدول ارتفاعا في النمو السكاني، وبالتالي تصبح الدول الناشئة من بين أهم وأقوى التكتلات الاقتصادية في العالم من حيث الزيادة المفرطة في تعداد السكان، فقد تجاوز عدد سكان الصين مليار نسمة وتعتبر من أكبر الدول من حيث نسبة الكثافة السكانية وتلها دولة الهند، فمن بين الخصائص المميزة لهذه الدول وهو ارتفاع الهائل في عدد السكان .

⁹⁰ Ioana-Cristina, S., & Gheorghe, C. (2014). Characteristics of the emerging market economies-BRICS, from the perspective of stock exchange markets.op.cit.p :40,41.

2- معدل نمو الناتج: برز نمو الاقتصاد البرازيلي منذ سنوات الثمانينات كما هو معروف فعند النظر في الأداء الاقتصادي لاقتصاد دولة البرازيل فإننا نلاحظ بأن هذه الدولة تعرف ارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي وحتى ارتفاع معدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي وحسب توقعات العديد من الاقتصاديين فبحلول عام 2030 ستصبح دولة البرازيل القوة الاقتصادية الرابعة في العالم حيث يصل معدل النمو الاقتصادي إلى 7.5% سنويا⁹¹ ، كما هو معروف فإن البرازيل تحتل مكانة ضمن التكتل الاقتصادي المعروف بتكتل دول (BRICS) والذي يعرف انطلاقاً اقتصادية سريعة رغم أن دولة البرازيل تعرف نمواً بطيئاً⁹² .

2-5-2- تطور بعض المؤشرات الاقتصادية في الدول الناشئة :

1- نمو الناتج المحلي: يعتبر مؤشر نمو الناتج المحلي من بين المؤشرات التي تعكس مدى تطور مستوى النشاط الاقتصادي في أي بلد، فالبنسبة للدول الناشئة يختلف مستوى نمو هذا المؤشر من دولة إلى أخرى وذلك حسب الأهمية الاقتصادية لهذه الدولة ومدى تحسن وتطور مستويات المعيشية إلى جانب مكانة هذه الدولة ضمن قائمة الدول الناشئة، والجدول الموالي يعكس لدى مدى تطور مؤشر نمو الناتج المحلي في بعض الدول الناشئة من الفترة 1991 إلى 2012:

الجدول رقم (20-02) : نمو الناتج المحلي في بعض الدول الناشئة (%) .

| الدول | 2002-1991 | 2007-2003 | 2012-2008 |
|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|
| نمو الناتج (متوسط سنوي) | نمو الناتج (متوسط سنوي) | نمو الناتج (متوسط سنوي) | نمو الناتج (متوسط سنوي) |
| البرازيل | 2.6 | 4.0 | 3.3 |
| الصين | 10.1 | 11.6 | 9.4 |
| الهند | 5.9 | 8.6 | 7.2 |
| تركيا | 3.3 | 7.3 | 3.5 |
| المكسيك | 3.1 | 3.6 | 1.6 |
| جنوب إفريقيا | 2.3 | 4.9 | 2.1 |
| اندونيسيا | 3.6 | 5.5 | 5.9 |

المصدر: تقرير التجارة والتنمية، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، الأونكتاد، جنيف .

من خلال الجدول السابق نلاحظ أنه خلال الفترة الممتدة من 1991 إلى 2002 شهدت دولة الصين تسارع في نمو الناتج مقارنة بباقي الدول الناشئة الأخرى، حيث تجاوز نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي في دولة الصين باقي الدول وتراوح ما بين 10% و11%، حيث كان العالم في هذه الفترة يعرف نوعاً من الاستقرار المالي والاقتصادي، أما خلال

⁹¹ Gaspard estrada « Bresil :un pays émergent et ses enjeux »,op.cit.

⁹² Armijo, L. E. (2007). The BRICs countries (Brazil, Russia, India, and China) as analytical category: mirage or insight?. Op.cit, 7-42.

الفترة الممتدة من 2003 إلى 2007 حافظت دولة الصين على نفس وتيرة النمو وارتفعت نسبته كما عرفت باقي الدول الناشئة كذلك ارتفاع في معدل نمو الناتج رغم أن هذه المرحلة تزامنت مع بروز الأزمة المالية التي أثرت على العديد من الدول رغم ذلك واصلت الدول الناشئة نموها وذلك من خلال الاستفادة من تأثير الأزمة على أكبر الاقتصاديات الصناعية فلم تتأثر الدول الناشئة بالأزمة نتيجة لقوة أنظمتها المالية الاقتصادية، أما خلال الفترة الممتدة من 2008 إلى 2012 شهدت اغلب الدول الناشئة تراجع في معدلات النمو خصوصا كل من دولة البرازيل، الهند، تركيا وجنوب إفريقيا وذلك لتزامن هذه المرحلة مع اندلاع الأزمة المالية لسنة 2008 والتي أثرت بشكل كبير على جميع الاقتصاديات حول العالم .

والجدول الموالي يعكس معدل النمو العالمي لبعض الاقتصاديات الناشئة والاقتصاديات النامية :

الجدول رقم (21-02) : معدل النمو العالمي في الاقتصاديات الناشئة والاقتصاديات النامية .

| 2017 | 2016 | 2015 | |
|------|------|------|---------------------------------------------|
| 3.6% | 3.4% | 3.1% | الاقتصاديات الناشئة والاقتصاديات النامية |

المصدر: تقرير آفاق الاقتصاد العالمي لسنة 2016.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن الاقتصاديات الناشئة والاقتصاديات النامية تعرف نمو بسيط من سنة إلى أخرى حيث بلغت نسبة النمو العالمي عام 2016، 3.4% مقارنة بعام 2015 التي بلغت فيها نسبة النمو العالمي 3.1% بينما ارتفعت نسبة النمو عام 2017 إلى 3.6% رغم أن النمو بطيء إلى أن هذه الدول تسعى إلى تحسين أوضاعها وزيادة من نموها العالمي، ففي عام 2018 تجاوز النمو في بعض الاقتصاديات الناشئة الصين والهند توقعات الاقتصاديين، كما حدث تراجع في النمو في كل من البرازيل وجنوب إفريقيا، أما الاتحاد الروسي حقق العديد من العوائد من خلال ارتفاع أسعار النفط في العديد من الدول غير أن هذا النمو كان يعتمد على الديون وهو ما يشكل خطراً على الدول حيث ارتفعت حجم حصة الديون العالمية في كل من الأسواق الناشئة والدول النامية حيث انتقلت حصتها من 7% عام 2007 إلى نسبة 26% عام 2018 فقد ازدادت بشكل كبير مما قد يؤثر على نمو اقتصاد هذه الدول، بينما ارتفعت نسبة الائتمان للمؤسسات غير المالية مقارنة بالناتج المحلي الإجمالي في أسواق الاقتصاديات الناشئة من 56% عام 2008 إلى 105% عام 2017، كما ارتفع حجم رأس المال الخارج منها⁹³.

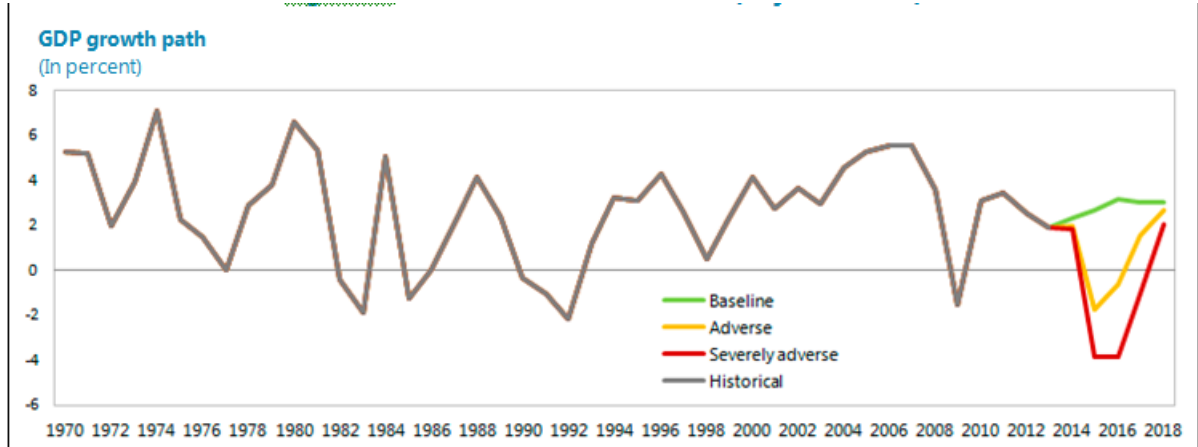
2-معدل النمو الحقيقي للناتج الإجمالي: يعكس معدل النمو الحقيقي للناتج الإجمالي مدى قدرة الدول على المساهمة في عملية النمو وقدرتها على تحسين أوضاعها الاقتصادية، جانب مدى كفاءة الإصلاحات التي اتبعتها هذه الدول في جميع القطاعات بغية الرفع من قيمة والعائد الناتج عن مختلف القطاعات في الدول، والشكل الموالي

⁹³ تقرير التجارة والتنمية (2018)، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، ص 05-06.

يعكس معدل النمو الحقيقي للناتج الإجمالي في الدول النامية والدول الناشئة والعالم ككل وبما أن دراستنا تتعلق بموضوع الدول الناشئة سوف نعتمد على تحليل وتفسير تطور هذا المؤشر بالنسبة لمجموعة الدول الناشئة ككل .

والشكل الموالي يعكس مسار نمو الناتج المحلي الاجمالي لدولة جنوب افريقيا (%).

الشكل (02-06) : نمو الناتج المحلي الاجمالي لدولة جنوب افريقيا (%)



Source : IFM, the Financial System on South Africa ,of the International Monetary Fund,February 2015.

3-الحصص في الناتج المحلي الإجمالي: إن ارتفاع معدلات مساهمة الدول في الناتج المحلي الإجمالي يبين مدى مساهمة هذه الدول في النمو العالمي، حيث تعتبر دولة الصين من بين أقوى وأكبر الدول الناشئة المساهمة في النمو العالمي، حيث بلغت نسبة مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي عام 2012، 11.3%، والجدول الموالي يبين حصص الدول في الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة الممتدة من 2000 إلى 2012 :

الجدول رقم (02-22) : الحصص في الناتج المحلي الإجمالي (2012- 2000).

| الدول | 2000 | 2005 | 2007 | 2010 | 2012 |
|--------------------------------------|------|------|------|------|------|
| الاقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقالية | 1.2 | 2.4 | 3.3 | 3.3 | 3.9 |
| الدول النامية | 21.7 | 23.8 | 27.1 | 33.0 | 35.8 |
| الصين | 3.7 | 5 | 6.2 | 9.4 | 11.3 |
| البرازيل | 2 | 1.9 | 2.4 | 3.4 | 3.2 |
| الهند | 1.4 | 1.8 | 2.2 | 2.6 | 2.6 |
| الصين | 3.7 | 5 | 6.2 | 9.4 | 11.3 |
| جنوب إفريقيا | 0.4 | 0.5 | 0.5 | 0.6 | 0.5 |
| تركيا | 0.8 | 1.1 | 1.2 | 1.1 | 1.1 |

المصدر: تقرير التجارة والتنمية (2013)، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، جنيف، ص 25.

من خلال العديد من الإحصائيات نلاحظ بان الدول النامية أصبح تحرك النمو العالمي وذلك بنظر إلى ارتفاع معدلات مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي، فقد تجاوزت مساهمة الدول التي تمر بمرحلة انتقالية، فقد ساهمت بنسبة تصل من 20% إلى 35% طيلة الفترة الممتدة من 2000 إلى 2012 وهذا ما يؤكد قدرت الدول النامية على تحريك النمو العالمي فهي تعمل على تنمية اقتصادها وتكثيف مساهمتها في النمو العالمي من خلال إتباعها سياسات إصلاحية اقتصادية ومالية تجعل منها تتطلع حول تحسين أوضاعها ومكانتها العالمية، أما فيما يتعلق بباقي الدول فتعتبر الدول الآسيوية من بين الدول التي تشهد نمواً سريعاً والتي تصدرها دولة الصين التي عرفت نمواً سريعاً في الآونة الأخيرة على غرار باقي الدول الآسيوية الأخرى، فالعلاق الصيني النائم أصبح من أقوى الدول الاقتصادية والمالية الناشئة في العالم والتي أصبحت تشكل مصدر تهديد لأقوى الدول الصناعية وذلك من خلال النمو السريع التي تعرفه هذه الأخيرة وذلك من خلال اعتمادها على الرفع من نمو الإنتاجية والاعتماد على الطالب المحلي الذي تدعمه نشاطات مؤسساتها الإنتاجية، فقد وصلت نسبة حصتها في الناتج المحلي الإجمالي عام 2012 إلى 11% بينما كانت حصتها عام 2000، 3.7% وهذا ما يدل على النمو السريع لهذه الدولة من خلال قدرتها على الرفع من نمو إنتاجيتها وتحسين معدلات نموها الاقتصادي، إلى انتعاش حركة التجارة الخارجية باعتبارها شريك أساسي للعديد من الدول الأخرى، واعتمادها على عائدات الاستثمار الأجنبي المباشر في العديد من الدول .

4-النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي: يختلف مؤشر النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي سنوياً من دولة إلى أخرى وذلك تبعاً لسياسات المطبقة في كل دولة بالإضافة إلى اختلاف الخصائص الاقتصادية الطبيعية، الاجتماعية والمالية في كل دولة، والجدول الموالي يبين النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي سنوياً:

الجدول رقم (23-02) : النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (% سنوياً) في بعض الدول الناشئة(2012-2017) .

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|------|------|-------|-------|-------|------|
| البرازيل | 0,98 | 2,06 | -0,37 | -4,36 | -4,25 | 0,18 |
| الصين | 7,33 | 7,22 | 6,75 | 6,35 | 6,12 | 6,30 |
| الهند | 4,13 | 5,09 | 6,14 | 6,89 | 5,88 | 5,48 |
| المكسيك | 3,48 | 1,56 | -1,04 | -3,03 | -0,40 | 1,43 |
| تركيا | 3,15 | 6,74 | 3,46 | 4,40 | 1,57 | 5,80 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن دولة الصين تعتبر من بين أقوى الدول الآسيوية التي حققت معدلات نمو سواء اقتصادية أو مالية في كافة القطاعات، حيث نلاحظ من خلال الجدول أن معدل نمو نصيب الفرد من إجمالي الناتج

المحلي عرف نوعا من التذبذب في النمو حيث حققت أعلى معدل نمو عام 2012 بنسبة تقدر ب 7.33% ليرجع وينخفض حيث حققت أدنى معدل نمو في قيمة هذا المؤشر عام 2016 بقيمة تقدر ب 6.12%، ليرجع ويرتفع من جديد عام 2017 بنسبة تقدر ب 6.30% وهذا بسبب الانطلاقة الاقتصادية السريعة التي تعرفها دولة الصين وقيام حكومتها بتشجيع السياسات التي تهدف إلى ترقية الاقتصاد الصيني والوصول به إلى احتلال الصدارة في العالم ومنافسة أقوى الاقتصاديات العالمية حيث أصبح هذا العملاق النائم مصدر تهديد له، ثم تلتها دولة تركيا حققت أكبر معدل نمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي فقد حققت أعلى معدل نمو عام 2013 بمعدل نمو قدر ب 6.74% سنويا، ثم تراجع معدل النمو طيلة الفترة الممتدة من سنة 2014 إلى سنة 2016 حيث حققت أدنى معدل نمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي والذي قدر ب 1.57% وذلك بسبب إما انخفاض نمو الناتج المحلي الإجمالي أو بسبب أوضاع اقتصادية أو سياسية أو اجتماعية أثرت على معدل نمو هذا المؤشر، لكن دولة تركيا تداركت الوضع وعملت على تحسين المؤشرات التي تؤثر على نمو هذا الأخير فتطورت معدلات نموه من جديد خلال سنة 2017 ليصل إلى 5.80% سنويا وهذا راجع إلى ازدهار النمو الاقتصادي لدولة تركيا في هذه المرحلة إلى جانب نمو معدل الإنتاجية، فدولة تركيا أصبحت من بين أقوى الاقتصاديات الناشئة إلى جانب دول مجموعة بريكس، وتحتل دول الهند المرتبة الثالثة من حيث معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي حيث حققت أعلى معدل نمو لها عام 2015 بنسبة تقدر ب 6.89% حيث عرفت تذبذب بين الانخفاض والارتفاع في معدل نمو هذا المؤشر وذلك حسب الظروف الاقتصادية والسياسية لكل دولة، وتحتل المكسيك المرتبة الرابعة من حيث نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي إلا أن معدل نمو هذا المؤشر تراوح بين الارتفاع والانخفاض حيث حققت معدلات سلبية طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2016 وذلك بسبب الظروف الاقتصادية والسياسية التي كانت تعيشها هذه الدولة في تلك الفترة ليرجع ويرتفع من جديد ولكن بمعدل أقل عام 2017 حيث وصل معدل نمو 1.43% سنويا وهذا راجع إلى تدارك الحكومة المكسيكية للوضع والعمل على تحسين مؤشرات التي تؤدي إلى تحسين مستوى معيشة سكانها ونمو اقتصادها باعتبار دولة المكسيك أصبحت من بين أقوى الدول الناشئة التي تعرف معدلات نمو اقتصادية متسارعة كما أصبحت تنتمي إلى شريحة الدول العليا ذات الدخل المتوسط، بالإضافة إلى كونها من بين دول الأعضاء في تكتل بريكس الذي يعتبر من أقوى التكتلات في العالم، وفي الأخير تحتل دولة البرازيل المرتبة الأخيرة بمعدل نمو يتراوح بين الانخفاض والارتفاع حيث حققت معدلات نمو سلبية طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2016 وصلت إلى -4.25% عام 2016، ليتحسن معدل النمو من جديد خلال السنة الموالية بقيمة تقدر ب 0.18%، فوفقا لتحليلات السابقة ومعدلات النمو التي حققتها كل دولة نستنتج بأن هناك اختلاف في معدل النمو في مجموعة الدول الناشئة محل الدراسة وذلك تبعا لاختلاف الظروف الاقتصادية، الاجتماعية والسياسية وحتى القانونية في كل دولة من الدول فكل دولة تسعى لرقى باقتصادها وتحقيق معدلات نمو عالية واحتلال الصدارة في العالم، ويمكن تفسير هذا التطور في النمو الذي حققته أغلب الدول الناشئة إلى العديد من العوامل من بينها عامل الإنتاجية والرأس المال .

5-التضخم : يعتبر مؤشر التضخم من بين المؤشرات التي تؤثر على الحالة الاقتصادية للدولة والتي يرافقها انخفاض في قيمة النقود، وقد يحدث التضخم إما بارتفاع الطلب على السلع والذي يؤدي إلى زيادة كمية النقود، بالإضافة إلى

ارتفاع أسعار التكاليف الإنتاجية، حيث عرفت العديد من الدول الناشئة ارتفاع وانخفاض هي هذا المؤشر، والجدول الموالي يعكس مدى تطور معدل التضخم في بعض الدول الناشئة من الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017:

الجدول رقم (24-02) : التضخم، معامل تكميش إجمالي الناتج المحلي (% سنويا) لبعض الدول الناشئة (2012-2017).

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------|------|------|------|------|------|------|
| البرازيل | 7,94 | 7,50 | 7,84 | 7,56 | 8,10 | 3,47 |
| الصين | 2,39 | 2,22 | 0,82 | 0,09 | 1,13 | 4,05 |
| الهند | 7,93 | 6,18 | 3,33 | 2,27 | 3,12 | 3,83 |
| جنوب إفريقيا | 5,28 | 6,15 | 5,54 | 5,12 | 6,77 | 5,54 |
| تركيا | 7,41 | 6,26 | 7,42 | 7,82 | 8,09 | 10,8 |
| المكسيك | 5,84 | 4,06 | 4,42 | 2,78 | 5,37 | 6,13 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول السابق ارتفاع معدلات التضخم في دولة البرازيل طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2016 حيث حقق أعلى معدل له سنة 2016 بمعدل يقدر ب 8.1% وذلك راجع إلى انخفاض قيمة عملة الدولة بسبب زيادة الطلب على السلع غير أن حكومة البرازيل تداركت الوضع وعملت على تخفيض قيمة هذا المؤشر حيث قدر عام 2017 ب 3.47% وذلك جراء الإصلاحات التي باشرتها دولة البرازيل من أجل تحسين بعض مؤشرات الاقتصاد المالية، الاجتماعية وذلك من أجل تحسين مكانتها الاقتصادية ومنافسة بقية دول العالم، أما فيما يخص دولة الصين فقد تراوحت معدلات التضخم بين الانخفاض والارتفاع غير أن ارتفاع معدل هذه المؤشر قليل ومنخفض مقارنة بدولة البرازيل حيث حققت أدى معدل تضخم لها عام 2015 والذي قدر ب 0.09% وذلك راجع إلى قوة اقتصاد دولة الصين باعتبارها بلد مزدهر ومنتج ويعتمد على الانتاج المحلي لمواصلة عملية النمو مما أدى إلى انخفاض مؤشر التضخم بسبب توفر السلع الذي يقابلها عرض قليل في قيمة النقد وبالتالي الرفع من قيمة عملتها غير أن دولة الصين لم تحافظ على تدني هذه النسبة بحيث لم تتحكم في تطور ونمو هذا المؤشر فقد ارتفعت نسبة هذا المؤشر عام 2017 بنسبة 4.05 % غير أنها تبقى منخفضة مقارنة بدولة البرازيل ويمكن أن يرجع هذا الارتفاع إلى تراجع عملية النمو في الصين التي تأثرت بالأوضاع الاقتصادية التي يمر بها العالم، أما دولة الهند فقد تراوحت نسبة هذا المؤشر ما بين الانخفاض والارتفاع فقد حققت أعلى معدل ارتفاع في هذا المؤشر عام 2012 بنسبة تقدر ب 7.9% وذلك راجع للأوضاع السياسية التي واجهتها هذه الدولة خلال هذه الفترة بالإضافة إلى ضعفها اقتصاديا، غير أن قيمة هذا المؤشر انخفضت حيث بلغت عام 2017 نسبة 3.83% وهي نسبة ضعيفة وقليلة مقارنة بكل من دولة

البرازيل والصين حيث تتميز دولة الهند بانخفاض معدلات التضخم وذلك راجع إلى تحسين الأوضاع الاقتصادية والسياسية والاجتماعية في دولة الهند باعتبارها أصبحت من بين أقوى الاقتصاديات الناشئة بالإضافة إلى كونها عضو في أقوى واكبر كتلة اقتصادي في العالم تكتل دول البريكس إلى جانب كل من دولة الصين روسيا ،جنوب إفريقيا والبرازيل، أما دولة جنوب إفريقيا عرفت ارتفاع في معدل التضخم طيلة فترة الدراسة حيث بلغ أعلى معدل له عام 2016 بنسبة تقدر ب 6.77% وذلك بسبب ضعف اقتصاد جنوب إفريقيا غير أن هذه الدولة تعمل على تحسين أوضاعها ومكانتها في الاقتصاد العالمي من خلال تحسين مختلف المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر في المساهمة في عملية النمو، أما فيما يخص دول تركيا فقد عرفت ارتفاع حاد في معدلات التضخم طيلة فترة الدراسة حيث حققت أعلى معدل مرتفع لها عام 2017 بنسبة تقدر ب 10.84% وهذا شيء سلبي بالنسبة لهذه الدولة الذي قد يؤثر على مكانتها الاقتصادية وعلى اقتصادها المحلي وهذا راجع إلى الأزمة السياسية التي عرفتتها دولة تركيا في الآونة الأخيرة والتي أدت إلى انخفاض قيمة عملتها مما انعكس على ارتفاع معدل التضخم وتراجع مكانتها الاقتصادية بين مجموعة الدول الناشئة، أما دولة المكسيك فقد تراوحت معدلات التضخم بين الارتفاع والانخفاض طيلة فترة الدراسة حيث حققت أدنى معدل لها عام 2015 بنسبة تقدر ب 2.37% غير أنها لم تحافظ على بقاء معدل التضخم منخفض، حيث رجع وارتفع عام 2017 حيث بلغ نسبة 6.13% وهذا المعدل ليس في صالح دولة المكسيك، كما لاحظنا سابقا من خلال تفسير تطور معدلات التضخم عبر العديد من السنوات في البعض الدول الناشئة نستنتج أن معدل التضخم يختلف من دولة ناشئة إلى أخرى ومن سنة إلى أخرى حيث ارتفعت معدلات هذا المؤشر في كل من دولة تركيا محتلة المرتبة الأولى من حيث ارتفاع معدل التضخم و من بين مجموعة الدول محل الدراسة لتليها دولة المكسيك، الصين وجنوب إفريقيا، بينما احتلت دولة الهند المرتبة الأولى من حيث انخفاض قيمة هذا المؤشر وارتفاع المؤشر أو انخفاضه يعتمد على مدى قدرة الدول في التحكم في مختلف العوامل والمؤشرات المساهمة في تحسينه بالإضافة إلى القدرة الإنتاجية لهذه الدول، ووزن قيمة عملتها .

4- الناتج المحلي الإجمالي (بالدولار الأمريكي): يعتبر الناتج المحلي الإجمالي المؤشر الأكثر استخداما لتقييم إنتاج سلع وخدمات الدول خلال سنة حيث يوضح مكانة وأهمية النشاط الاقتصادي في دولة ما، فالجدول الموالي يبين تطور الناتج المحلي الإجمالي في مجموعة من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017:

الجدول رقم(02-25): نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي (%) لبعض الدول الناشئة (2012-2017).

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|------|------|------|-------|-------|------|
| البرازيل | 1,92 | 3,00 | 0,50 | -3,55 | -3,31 | 1,06 |
| الصين | 7,86 | 7,76 | 7,30 | 6,90 | 6,70 | 6,90 |
| الهند | 5,46 | 6,39 | 7,41 | 8,00 | 8,17 | 7,17 |
| تركيا | 4,79 | 8,49 | 5,17 | 6,09 | 3,18 | 7,44 |
| المكسيك | 3,64 | 1,35 | 2,80 | 3,29 | 2,90 | 2,04 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال الجدول أن دولة تركيا تحقق أكبر معدل من خلال نمو الناتج المحلي الإجمالي السنوي حيث وصل معدل النمو إلى 7.44% عام 2017 وهذا راجع إلى السياسات الفعالة المنفذة من قبل حكومة هذه الدولة إلى جانب كون دولة تركيا أصبحت من بين الاقتصاديات الناشئة ذات الوزن العالمي، لتليها بعد ذلك دولة الهند محتلة المرتبة الثانية من بين قائمة الدول محل الدراسة حيث وصل معدل النمو عام 2017 إلى 7.17% وذلك كون أن هذا الاقتصاد أصبح من أقوى الاقتصاديات الناشئة التي تعرف انطلاقة اقتصادية تصاحبها نمو سريع في كافة المؤشرات والقطاعات بالإضافة إلى التوسع في حركة التجارية وتدفقات رؤوس الأموال وغيرها من العوامل التي ساعدت على الرفع من قيمة هذا المؤشر، بينما تحتل الصين المرتبة الثالثة حيث وصل معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي عام 2017 إلى 6.90% فهذه الأخيرة أيضا تعرف عملية تحول اقتصادي غير أن النمو في هذه الدولة يتراجع في الآونة الأخيرة بسبب عدم قدرة حكومة الدول على التحكم في نموها من خلال سياساتها العشوائية، بداية من عام 2010 انتعش نمو الاقتصاد الصيني فاحتلت المرتبة الثانية عالميا من حيث معدل النمو الاقتصادي وبلغ الناتج المحلي الإجمالي (5880 milliards de dollars) على الرغم من أن دخل الفرد الصيني لا يمثل سوى 10% من دخل الفرد الياباني وبلغت نسبة مساهمة الاستثمار في الناتج المحلي الإجمالي عام 2010 5.6 نقطة⁹⁴ ، إلى أن الوزن الثقيل للصين واعتمادها على سياسات التصنيع جعل منها مركز قوة وساهما في بروزها وهذا ما يعكس ما أصبحت عليه هذه القوة الاقتصادية اليوم، فحسب الاقتصادي (Giovanni grevi) بحلول عام 2025 سوف يتجاوز الاقتصاد الصيني الاقتصاد الأمريكي من حيث الاختلاف والزيادة المطردة في نمو الناتج المحلي الإجمالي وفيما يخص بتوقعاته حول نصيب الفرد من الناتج

⁹⁴Antonin, C., Cochard, M., Falah, A., Riffart, C., & Schweisguth, D. (2011). Pays émergents: afflux de capitaux et envolée des prix des matières premières..p :201 .

المحلي الإجمالي سيكون 25% من نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي للولايات المتحدة⁹⁵ ، حقق الاقتصاد الصيني خلال ثلاثين عاما الماضية معدلات نمو متسارعة فبلغ نمو الناتج المحلي الإجمالي للصين 9.4% سنويا وتراجعت بدورها معدلات الفقر من 31% إلى 3% وارتفعت معدلات عدة مؤشرات التي تعكس بدورها أداء الاقتصاد الصيني من بينها مؤشرات التعليم⁹⁶ ، حيث عملت الحكومة الصينية خلال سنوات 2009 إلى وضع خطة سميت بالخطة الخماسية الثانية عشر كان الهدف منها الحفاظ ومواصلة النمو حيث تضمنت الأهداف التالية:⁹⁷

-تحقيق التوازن في ميزان المدفوعات من خلال المحافظة على استقرار النمو وتخفيض من معدل التضخم .

-زيادة فعالية الاستهلاك المحلي من خلال العمل على تشجيع قطاع الخدمات إلى جانب العمل على التقليل من انتشار معدل الفقر إلى جانب تحسين دخل الأسر، العمل على تحديد أهم القطاعات التكنولوجية الأساسية وتعزيز نموها .

-تحسين مستوى الخدمات كالتعليم، والخدمات العامة، العمل على مواصلة سلسلة الإصلاحات التي باشرتها الحكومة الصينية وتعزيز الانفتاح الخارجي .

فاحتلت المرتبة الثانية من حيث نمو إجمالي الناتج المحلي وهي تتطلع إلى احتلال الصدارة وتعتبر من بين اقوي الدول في المجال الثقافي والرياضي حيث حققت العديد من الانجازات التي يشهد العالم عليها⁹⁸ ، وتلها دولة المكسيك التي عرفت انخفاضا في معدل نمو الناتج الإجمالي من سنة إلى أخرى والتي حققت أعلى معدل نمو لها عام 2012 بنسبة تقدر ب 3.64% لتراجع النسبة بعد ذلك والتي قدرت عام 2017 ب 2.04% حيث نلاحظ انخفاضا حاد في نسبة نمو هذا المؤشر مقارنة بالسنوات السابقة وذلك أما بسبب ضعف سياساتها الاقتصادية أو بسبب ظروف خارجية جعلت منها تعرف تدهور في نسبة نمو هذا المؤشر، وتأتي في المرتبة الأخيرة دولة البرازيل والذي عرفت انخفاضا كبيرا في نمو هذا المؤشر خصوصا خلال الفترة الممتدة من 2015-2016 عرفت معدلات نمو سالبة والي بلغت عام 2016 نسبة

3.31%-الأمر الذي يبين تدهور في اقتصاد البرازيل ولكن عام 2017 تحسنت نسبة هذا المؤشر حيث عرفت ارتفاع طفيف بلغ 1.06% وهذا ما يدل على عمل الحكومة البرازيلية على تحسين أوضاعها الاقتصادية .

5-تطور معدل الاستهلاك في كل من القطاع الحكومي والقطاع العائلي: باعتبار الدول الناشئة أصبحت من بين أقوى الدول في العالم، فلا بد علينا معرفة تطور معدل الاستهلاك في كل من القطاع العائلي والقطاع الحكومي اللذان يعتبران من بين القطاعات المؤثرة على اقتصاد الدول .

⁹⁵ Jean -joseph boillot « Onze question sur les grandes économies émergents »op.cit ,p :09.

⁹⁶ Sun, S., Chen, J., Johannesson, M., Kind, P., Xu, L., Zhang, Y., & Burström, K. (2011). Population health status in China: EQ-5D results, by age, sex and socio-economic status, from the National Health Services Survey 2008. Quality of life research, 20(3), 309-320.

⁹⁷ Antonin, C., Cochard, M., Falah, A., Riffart, C., & Schweisguth, D. (2011). Pays émergents: afflux de capitaux et envolée des prix des matières première ,op.cit ,p :211.

⁹⁸ آية محمد الغازي (2017)، "الحزام والطريق: تحولات الدبلوماسية الصينية في القرن 21"، الطبعة الأولى، دار صفاة للنشر والتوزيع والدراسات الجيزة .

الجدول رقم (02-26) : معدل نمو الاستهلاك في بعض الدول الناشئة .

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-------------------|----------|------|------|------|------|------|
| الاستهلاك العائلي | روسيا | 54.6 | 56.0 | 57.1 | 56.7 | 55.5 |
| الاستهلاك الحكومي | روسيا | 19.1 | 19.6 | 19.2 | 19.1 | 19.0 |
| مجموع الاستهلاك | روسيا | 73.7 | 75.6 | 76.2 | 75.8 | 74.5 |
| الاستهلاك العائلي | الهند | 55.0 | 57.3 | 57.5 | 59.0 | 59.2 |
| الاستهلاك الحكومي | الهند | 10.4 | 10.2 | 10.3 | 10.4 | 11.1 |
| مجموع الاستهلاك | الهند | 65.4 | 67.6 | 67.8 | 69.4 | 70.2 |
| الاستهلاك العائلي | تركيا | 59.5 | 58.5 | 58.5 | 58.8 | 56.5 |
| الاستهلاك الحكومي | تركيا | 13.6 | 13.3 | 13.6 | 13.5 | 13.9 |
| مجموع الاستهلاك | تركيا | 73.0 | 71.9 | 72.1 | 72.4 | 70.4 |
| الاستهلاك العائلي | البرازيل | 60.6 | 60.3 | 61.3 | 63.2 | 64.6 |
| الاستهلاك الحكومي | البرازيل | 18.3 | 18.5 | 18.7 | 19.6 | 20.2 |
| مجموع الاستهلاك | البرازيل | 78.9 | 78.8 | 80.0 | 82.8 | 84.8 |
| الاستهلاك العائلي | المكسيك | 64.4 | 65.7 | 78.1 | 64.8 | 65.3 |
| الاستهلاك الحكومي | المكسيك | 11.9 | 12.1 | 12.2 | 12.2 | 11.7 |
| مجموع الاستهلاك | المكسيك | 76.2 | 77.8 | 65.9 | 77.0 | 77.0 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

تفسير بيانات الجدول على حسب نوعية استهلاك القطاعات :

1-الاستهلاك العائلي : نلاحظ من خلال الجدول أن نسبة الاستهلاك العائلي تختلف من دولة إلى أخرى حيث تتراوح بين الارتفاع والانخفاض حيث تراوحت نسبة الاستهلاك العائلي في دولة روسيا عام 2017 ب 55.5 % من الناتج المحلي الإجمالي وهي نسبة كبيرة تفوق نسبة استهلاك القطاع الحكومي، بينما قدرت نسبة الاستهلاك العائلي في دولة الهند عام 2017 ب 59.2% متجاوزة دولة روسيا، أما دولة تركيا فقد قدرت نسبة استهلاك القطاع العائلي ب 56.6% وهي نسبة لأبسط بها وفي دولة البرازيل بلغ معدل استهلاك القطاع العائلي 64.4% من الناتج المحلي الإجمالي أما دولة المكسيك قدرت نسبة الاستهلاك العائلي بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي لعام 2017 ب 65.3%، ومن خلال تحليلاتنا لمختلف البيانات المتعلقة بنسبة استهلاك القطاع العائلي بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي نستنتج بان القطاع العائلي في كل الدول محل الدراسة يستهلك أعلى قيمة من الموارد مقارنة بالقطاع الحكومي .

2-الاستهلاك الحكومي: تراوحت نسبة الاستهلاك الحكومي بالنسبة للناتج المحلي الإجمالي في دولة روسيا بالثبات نوعا طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 حيث قدرت نسبة الاستهلاك عام 2017 ب 19%، بينما قدرت في دولة الهند ب 11.1% وهي نسبة ضعيفة جدا مقارنة باستهلاك القطاع الحكومي في دولة روسيا، أما دولة تركيا فقد بلغت نسبة استهلاك القطاع الحكومي خلال عام 2017، 19.3%، كما عرفت دولة المكسيك انخفاض في معدل استهلاك القطاع الحكومي من سنة إلى أخرى حيث حقق أكبر معدل استهلاك له عام 2014 و2015 بنسبة تقدر ب 12.2% من الناتج المحلي الإجمالي وبعدهما انخفض هذا المعدل حيث ارتفع معدل الاستهلاك عام 2017 بنسبة تقدر ب 11.7% .

انطلاقا من تحليلنا لنسبة استهلاك كل من القطاع العائلي والقطاع الحكومي نستنتج تفوق معدل الاستهلاك العائلي على معدل الاستهلاك الحكومي، حيث يستحوذ القطاع العائلي على النسبة الأكبر من المنتجات والخدمات وحتى الموارد .

5-2-تطور بعض المؤشرات الاجتماعية في الدول الناشئة :

1-مجموع السكان: يعتبر عامل السكان من بين العناصر الأساسية المكونة للدولة والاقتصاد ككل، حيث يؤثر في الاقتصاد ويتأثر به، والجدول الموالي يبين تطور نمو السكان من سنة إلى أخرى في مجموعة من الدول الناشئة .

الجدول رقم (02-27):مجموع السكان في بعض الدول الناشئة (2012-2017).

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| الصين | 1 350 695 000 | 1 357 380 000 | 1 364 270 000 | 1 371 220 000 | 1 378 665 000 | 1 386 395 000 |
| الهند | 1 263 065 852 | 1 278 562 207 | 1 293 859 294 | 1 309 053 980 | 1 324 171 354 | 1 339 180 127 |
| البرازيل | 200 560 983 | 202 408 632 | 204 213 133 | 205 962 108 | 207 652 865 | 209 288 278 |
| المكسيك | 120 828 307 | 122 535 969 | 124 221 600 | 125 890 949 | 127 540 423 | 129 163 276 |
| روسيا | 143 201 676 | 143 506 911 | 143 819 666 | 144 096 870 | 144 342 396 | 144 496 740 |
| تركيا | 74 569 867 | 75 787 333 | 77 030 628 | 78 271 472 | 79 512 426 | 80 745 020 |
| تونس | 10 886 668 | 11 014 558 | 11 143 908 | 11 273 661 | 11 403 248 | 11 532 127 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال الجدول السابق الاختلاف في مجموع السكان من دولة إلى أخرى ،حيث احتلت دولة الصين المرتبة الأولى من حيث زيادة مجموع السكان طيلة فترة الدراسة فعدد السكان في تزايد مستمر من سنة إلى أخرى حيث قدر مجموع السكان عام 2012 ب 1 350 695 000 مليار نسمة وبدأ هذا العدد يرتفع من سنة إلى أخرى، حيث بلغ مجموع السكان عام 2017 ب1 386 395 000 مليار نسمة فبالرغم من أن دولة الصين تنتهج سياسة تنظيم النسل من خلال طفل واحد لكل أسرة إلا أن مجموع السكان في تزايد مستمر حيث تجاوز عدد سكانها مليار نسمة، لتليها مباشرة دولة الهند حيث عرفت الزيادة في مجموع السكان من سنة إلى أخرى والذي قدر مجموع عام 2017 ب 1 339 180 127 مليار نسمة فهي متقاربة نوعا ما مع مجموع عدد سكان دولة الصين، وتأتي بعدها في الترتيب دولة البرازيل حيث بلغ مجموع سكانها عام 2017، 209 288 278 مليون نسمة فهي تعرف نمو طفيف في عدد السكان من سنة إلى أخرى، أما دولة المكسيك فقد عرفت زيادة في عدد السكان من سنة إلى أخرى حيث قدر مجموع السكان عام 2017 ب 129 163 276 مليون نسمة، وتليها مباشرة دولة تركيا التي تميزت بنمو بطيء في عدد السكان من سنة إلى أخرى حيث بلغ مجموع السكان عام 2017، 80 745 020 مليون نسمة، وتحتل دولة تونس المرتبة الأخيرة من حيث مجموع السكان غير أن عدد السكان في تزايد مستمر من سنة إلى أخرى ولكن نمو بطيء حيث قدر مجموع السكان عام 2017، 11 532 127 مليون نسمة .

وعليه نستنتج أن مجموع السكان في الدول الناشئة يختلف من دولة إلى أخرى فالخاصية المميزة لهذه الدول هو ارتفاع الكثافة السكانية حيث تعتبر من بين الدول الأكثر كثافة في العالم من حيث عدد السكان والتي تضم أكثر من ربع سكان العالم، حيث تأتي في مقدمتها دولة الصين باعتبارها العملاق النائم الذي يحتوي على أعلى كثافة سكانية.

2-معدل النمو السكاني: يعبر معدل النمو السكاني عن نسبة الزيادة السكانية من سنة إلى أخرى فهو يعكس عدد أو مجموع السكان في ككل دولة، والجدول الموالي يبين معدل النمو السكاني في مجموعة من الدول طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017:

الجدول رقم (02-28): معدل النمو السكاني السنوي في بعض الدول الناشئة .

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| الصين | 0.49 | 0.49 | 0.51 | 0.51 | 0.54 | 0.56 |
| الهند | 1.26 | 1.22 | 1.19 | 1.17 | 1.15 | 1.13 |
| البرازيل | 0.94 | 0.92 | 0.89 | 0.85 | 0.82 | 0.78 |
| تركيا | 1.57 | 1.62 | 1.63 | 1.60 | 1.57 | 1.54 |
| روسيا | 0.17 | 0.21 | 0.22 | 0.19 | 0.17 | 0.11 |
| المكسيك | 1.45 | 1.40 | 1.37 | 1.33 | 1.30 | 1.26 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال بيانات الجدول السابق هناك أن هناك اختلاف ما بين الدول محل الدراسة من حيث معدل النمو السكاني السنوي للفترة الممتدة ما بين 2012 و 2017، حيث تحتل دولة تركيا المرتبة الأولى من حيث معدل النمو السكاني السنوي الذي تراوحت نسبته ما بين الارتفاع والانخفاض حيث بلغت نسبته عام 2017 بـ 1.54% وذلك راجع إلى الظروف المعيشية الحسنة والجيدة التي يعيشها سكان دولة تركيا والوضع الاقتصادي والسياسي التي تتمتع به الدولة من حيث استقرارها السياسي بالإضافة إلى الدول الذي تلعبه حكومة الدولة في توفير كل الإمكانيات التي تؤدي إلى تحسين الظروف المعيشية للسكان، وتحتل المرتبة الثانية دولة المكسيك غير أن معدل النمو السكاني منخفض من سنة إلى أخرى طيلة فترة الدراسة على الرغم من تحسن الظروف المعيشية لسكان البلد حيث قدرت نسبته عام 2017 بـ 1.26%، تليها مباشرة دولة الهند حيث عرف معدل النمو السكاني السنوي انخفاض من سنة إلى أخرى طيلة فترة الدراسة والذي بلغ عام 2017 بـ 1.13% وذلك راجع إلى حالات الفقر الذي تعرفها هذه الدولة بالإضافة إلى سوء الأوضاع المعيشية في هذا البلد بسبب العدد الهائل للسكان، وتحتل المرتبة الرابعة دولة البرازيل حيث بلغ معدل النمو السكاني السنوي عام 2017 بـ 0.78% وتميز هذا المعدل بالانخفاض طيلة سنوات الدراسة وتحتل المرتبة ما قبل الأخيرة دولة الصين بمعدل سنوي يقدر بـ 0.56% سنة 2017، حيث يعرف معدل النمو السكاني السنوي نمو وزيادة من سنة إلى أخرى رغم السياسات المتبعة من قبل الحكومة الصينية من أجل التقليل من الزيادة السكانية عن طريق إتباعها لسياسة التنظيم النسل إلا أن سكان دولة الصين في تزايد مستمر والذي تصاحبه زيادة في نسبة السكان المسنين الأمر الذي قد يؤثر مستقبلا على الوضع الاقتصادي لهذا البلد، وتعتبر دولة الصين من بين أكبر دول العالم كثافة من حيث حجم السكان غير أن سكانها يعانون من خطر الشيخوخة التي تقصف النمو السكاني في الصين فهذه الأخيرة تعرف تحولا ديمغرافيا فحسب إحصائيات المكتب الوطني للإحصائيات في الصين (NBSC 2011) بلغ عدد سكان الصين حوالي (1.35 billion) مما جعلها تحتل المركز الخامس في العالم من

حيث الكثافة السكانية بينما في سنة 2010 ارتفع عدد سكان الصين بنسبة 5.84% حيث بلغ معدل النمو السنوي 0.5% حيث تعتبر الدولة الوحيدة التي ترتفع فيها معدلات الشيخوخة في العالم ويتوقع بحلول عام 2032 أن يبلغ النمو السكاني في الصين حوالي ⁹⁹(1.5 billion)، تحتل المرتبة الأولى من حيث عدد السكان ¹⁰⁰ في منطقة آسيا، لتأتي في المرتبة الأخيرة دولة روسيا حيث عرفت انخفاض في معدل النمو السكاني السنوي من سنة إلى والذي بلغت قيمته عام 2017 ب 0.11% وهي نسبة ضعيفة مقارنة بالدول الناشئة الأخرى محل الدراسة، وعليه فان معدل النمو السكاني مرتبط بوضعية الاقتصادية للدولة والظروف المعيشية السائدة في ذلك البلد .

3-مجموع الإنفاق العام في قطاع التعليم: يعتبر مؤشر التعليم من بين العوامل المساهمة في تحسين الأداء الاقتصادي للدول، حيث يبين الجدول الموالي مجموع الإنفاق العام في قطاع التعليم في بعض الدول الناشئة .

الجدول رقم (29-02) : مجموع الإنفاق العام في قطاع التعليم (% من الناتج المحلي الإجمالي) في بعض الدول الناشئة (2003-2008).

| الدول | 2003 | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| الهند | 3,66 | 3,40 | 3,23 | 3,19 | - | - |
| مصر | 4,95 | 4,67 | 4,79 | 4,00 | 3,68 | 3,76 |
| تونس | 6,82 | 6,72 | 6,45 | 6,44 | 6,47 | 6,27 |
| البرازيل | - | 3,97 | 4,48 | 4,87 | 4,97 | 5,27 |
| روسيا | 3,68 | 3,55 | 3,77 | 3,87 | - | 4,10 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال الجدول أن معدل الإنفاق العام في قطاع التعليم يختلف من دولة إلى أخرى حيث تأتي دولة تونس في المقدمة بمعدل يقدر 6.27% عام 2017 مما يعكس الجهود المبذولة من قبل الحكومة التونسية من أجل الرقي بقطاع التعليم وتكوين فئة بشرية مؤهلة والقضاء على الأمية، وتلها مباشرة دولة البرازيل بمعدل قدر عام 2017 ب 5.27% وهذا المعدل في ارتفاع مستمر طيلة سنوات الدراسة من سنة إلى أخرى، وتأتي في المرتبة الثالثة دولة روسيا بمعدل قدر عام 2017 ب 4.10% ، بينما تأتي في المرتبة الأخيرة دولة مصر بمعدل قدر عام 2017 ب 3.76%.

4-معدلات البطالة: تعكس البطالة مدى قدرة الدولة على توفير مناصب شغل كافية لاستقطاب القوة البشرية التي هي في سن العمل، حيث يبين الجدول الموالي تطور معدلات البطالة في مجموعة من الدول الناشئة طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2018 .

⁹⁹ Ning jackie zhang ,man guo and xiaoying zheng « china :awakening giant developing solutions to population aging »,op.cit.

¹⁰⁰ آية محمد الغازي (2017) "الحزام والطريق: تحولات الدبلوماسية الصينية في القرن 21"، مرجع سابق.

الجدول رقم (02-30):البطالة (% من إجمالي القوى العاملة) في بعض الدول الناشئة (2012- 2018).

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الصين | 4.60 | 4.60 | 4.60 | 4.60 | 4.50 | 4.40 | 4.42 |
| الهند | 2.69 | 2.82 | 2.77 | 2.78 | 2.73 | 2.56 | 2.55 |
| البرازيل | 7.19 | 6.99 | 6.67 | 8.44 | 11.61 | 12.83 | 12.54 |
| تركيا | 8.15 | 8.73 | 9.88 | 10.24 | 10.84 | 10.82 | 10.90 |
| تونس | 17.63 | 15.93 | 15.06 | 15.22 | 15.51 | 15.38 | 15.48 |
| المكسيك | 4.89 | 4.91 | 4.81 | 4.31 | 3.86 | 3.42 | 3.32 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال تحليل بيانات الجدول أن معدلات البطالة تختلف من سنة إلى أخرى ومن دولة إلى أخرى وهذا تبعا للظروف الاجتماعية و الاقتصادية، السياسية والمالية لكل دول من الدول محل الدراسة، حيث تحتل دولة تونس المرتبة الأولى من حيث الارتفاع في معدل نمو البطالة، حيث حققت معدلات بطالة مرتفعة طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 حيث قدر معدلها عام 2014 ب 15.06% من إجمالي القوى العاملة لتعود وترتفع معدلات البطالة من جديد حيث قدرت عام 2017 ب 15.48% من إجمالي القوى العاملة فهي في تزايد مستمر من سنة إلى أخرى وهذا يرجع إلى مختلف السياسات المتبعة من قبل الحكومة التونسية الرامية إلى محاربة والتقليل من معدل البطالة، إلى جانب عدم قدرة حكومة الدولة على توفير مناصب الشغل للفئة المؤهلة للعمل، تليها في المرتبة الثانية من حيث ارتفاع معدلات البطالة دولة البرازيل حيث عرفت انخفاض في معدلات البطالة طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2015 حيث قدر معدل البطالة عام 2014 ب 8.44% من إجمالي القوى العاملة ليعود ويرتفع من جديد حيث بلغ عام 2018 معدل 12.54% من إجمالي القوى العاملة وبالتالي فدولة البرازيل تعرف ارتفاع ونمو مستمر في معدل البطالة من سنة إلى أخرى وقد يعود السبب في سوء السياسات الحكومية وعدم كفاءتها، وتحتل المرتبة الثالثة دولة تركيا حيث تعرف تزايد مستمر في معدل البطالة من سنة إلى أخرى حيث بلغت أعلى قيمة لها عام 2018 بمعدل 10.90% من إجمالي القوى العاملة، وتأتي في المرتبة الرابعة دولة الصين التي تتميز بانخفاض معدلات البطالة من سنة إلى أخرى حيث بلغت عام 2018 معدل 4.42% مقارنة بعام 2015 حيث قدر معدلها ب 4.60% من إجمالي القوى العاملة وبالتالي فهي تعرف انخفاض مستمر في معدل البطالة على الرغم من القوة البشرية الهائلة التي تتميز بها دولة الصين إلى جانب ارتفاع معدلات الشيخوخة التي يقابلها نمو سكاني مرتفع، غير أن الحكومة الصينية توفر فرص العمل للشباب المؤهل للعمل، بحيث تعتمد على قطاع التصنيع الذي يستقطب أكبر فئة من العمال، بالإضافة إلى اعتمادها على عائدات الاستثمار الأجنبي المباشر في العديد من الدول الذي توظف فيه اليد العاملة الصينية المؤهلة، وتليها دولة المكسيك حيث تراوحت معدلات البطالة بين الارتفاع والانخفاض وبلغ معدل البطالة عام 2018 3.32% من إجمالي القوى العاملة، وتحتل المرتبة الأخيرة دولة الهند التي تعرف انخفاض مستمر في معدلات البطالة من سنة إلى أخرى ولكن هذا الانخفاض ضعيف وبلغ معدل البطالة عام 2018، 2.55% من إجمالي القوى العاملة .

5-القوى العاملة: إن النمو في قيمة اليد العاملة يعتبر من بين المؤشرات الاجتماعية والاقتصادية التي تعكس مدى تطور الدولة محل الدراسة، بالإضافة إلى نجاح سياسات الحكومة في التخطيط المنظم من أجل التقليل من معدلات البطالة وتحسين الظروف المعيشية للأفراد، والجدول الموالي يوضح تطور قيمة ومجموع القوى العاملة في مجموعة من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2018:

الجدول رقم (31-02): مجموع القوى العاملة لمجموعة من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2018).

(1000 نسمة)

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| الصين | 785 504 321 | 787 010 207 | 788 179 264 | 788 901 659 | 789 149 173 | 789 899 683 | 787 551 371 |
| الهند | 461 674 180 | 470 509 991 | 479 196 557 | 487 575 264 | 495 707 548 | 503 366 275 | 510 486 051 |
| البرازيل | 98 203 035 | 99 540 311 | 100 603 554 | 102 301 658 | 103 212 428 | 104 980 807 | 106 034 877 |
| تركيا | 26 756 052 | 27 796 575 | 28 631 602 | 29 710 011 | 30 750 137 | 31 870 852 | 32 454 053 |
| تونس | 3 977 013 | 3 981 030 | 4 007 660 | 4 039 565 | 4 061 704 | 4 085 723 | 4 114 586 |
| المكسيك | 53 360 768 | 54 276 924 | 54 823 461 | 56 005 088 | 56 976 011 | 57 867 363 | 58 929 596 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال الجدول أن مجموع القوى العاملة في الدول الناشئة تختلف من دولة إلى أخرى وذلك تبعاً للظروف السياسية والخصائص الاجتماعية المميزة لكل دولة، حيث تحتل دولة الصين المرتبة الأولى من حيث مجموع القوى العاملة التي بلغت قيمتها عام 2018 بـ 787551371 ألف نسمة، وتليها دولة الهند بقيمة تقدر بـ 510486051 ألف نسمة، ودولة البرازيل والتي قدرت فيها مجموع اليد العاملة عام 2018 بـ 106034877 ألف نسمة، وبعدها دولة المكسيك التي تعرف تزايد مستمر في مجموع القوى العاملة طيلة فترة الدراسة حيث بلغت قيمتها عام 2018 بـ 58929596 ألف نسمة، تليها دولة تركيا التي تعرف نمو طفيف في مجموع القوى العاملة، بينما تحتل المرتبة الأخيرة دولة تونس حيث قدر مجموع القوى العاملة لعام 2018 بـ 4114586 ألف نسمة .

4- مؤشر التنمية البشرية: وهو مؤشر مركب يقيس متوسط نوعيه حياه سكان البلد. نظرياً، ينتقل المؤشر من 0 إلى 1، وهو يأخذ في الاعتبار ثلاثة أبعاد للتنمية البشرية.

أولاً، فرصه لحياه طويلة وصحية علي أساس العمر المتوقع عند الولادة ،ومن ثم فإن مستوى التعليم الذي يتم تقييمه من معدل الأمية والمواظبة على مختلف مستويات النظام المدرسي.

وأخيراً مستوى المعيشة محسوباً من الناتج المحلي الإجمالي للفرد الواحد، مع مراعاة تعادل القوه الشرائية (PPP).

الجدول رقم (02-32) : مؤشر التنمية البشرية لبعض الدول الناشئة (2012-2017).

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| الصين | 0.72 | 0.73 | 0.74 | 0.74 | 0.75 | 0.75 |
| الهند | 0.60 | 0.61 | 0.62 | 0.63 | 0.64 | 0.64 |
| البرازيل | 0.74 | 0.75 | 0.75 | 0.76 | 0.76 | 0.76 |
| روسيا | 0.80 | 0.80 | 0.81 | 0.81 | 0.81 | 0.82 |
| المكسيك | 0.76 | 0.76 | 0.76 | 0.77 | 0.77 | 0.77 |
| تركيا | 0.76 | 0.77 | 0.78 | 0.78 | 0.79 | 0.79 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال بيانات الجدول اختلاف في قيمة معدل التنمية البشرية من دولة إلى أخرى، فقد احتلت روسيا المرتبة الأولى عام 2018 بمعدل قدرت نسبته ب 0.82% وهو معدل قريب من 1 مما يعني قوة هذا المؤشر في دولة روسيا، وتلها دولة تركيا بمعدل قدرت نسبته عام 2018 ب 0.79% وذلك نظرا لتحسب الظروف المعيشية لسكان دولة تركيا، وتحتل دولة المكسيك المرتبة الثالثة بمعدل قدرت نسبته ب 0.77%، وبعدها دولة البرازيل بمعدل قدر عام 2018 ب 0.76%، وفي المرتبة الخامسة دولة الصين، أما المرتبة الأخيرة كانت من نصيب دولة الهند التي عرفت نمو طفيف في مؤشر التنمية البشرية عبر سنوات الدراسة حيث قدرت نسبة هذا المؤشر عام 2018 ب 0.64% عرفت معدلات الفقر في دولة الهند انخفاضا منذ عام 1990 حيث انخفض هذا المعدل في كل من المدن والريف بنسبة 10% خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2000 والذي صاحبها ارتفاع في معدل النمو الاقتصادي في بعض الولايات فارتفعت معدلات التحضر ومحاربة الأمية فحسب الكاتب ماهر بن إبراهيم القصير فمختلف التطورات والتحولت التي تعرفها الهند تشير إلى أن الدولة تمر بمرحلة انتقالية من خلال جملة التحولات التي يعرفها هذا الاقتصاد والتي من شأنها أن يصبح هذا الاقتصاد أكثر تغيرا وبروزا بحلول عام 2020 من خلال ارتفاع معدل القوى العاملة إلى جانب مختلف الإمكانيات والهياكل البني التحتية الأساسية التي تتوفر عليها دولة الهند كل هذه الإمكانيات تعتبر عاملا محفزا ومشجع على مواصلة تطوير ونمو الاقتصاد الهندي وزيادة دورها على الساحة الدولية وحتى العالمية من خلال علاقاتها السياسية ودورها في معالجة مختلف القضايا باعتبارها تنتمي إلى قائمة الدول الناشئة إلى جانب كونها عضوا بارزا في تكتل مجموعة دول BRICS بالإضافة إلى واندماجها في الاقتصاد العالمي حيث تقدر معدلات الأمية ب 48% من إجمالي عدد السكان كما يقدر البنك الدولي تكلفة سوء التغذية في الهند بنحو 10 مليارات دولار سنويا إلى جانب انتشار الأمراض خصوصا مرض الايدز حيث وصل عدد الحالات المصابة إلى خمسة ملايين حالة مما يجعل الهند تحتل المركز الثاني بعد جنوب إفريقيا من حيث الإصابة بهذا المرض إضافة إلى انخفاض مستوى وإنتاجية العامل الهندي¹⁰¹ ..

¹⁰¹ ماهر بن إبراهيم القصير(2014)، "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص 112-140.

3-5-المؤشرات المتعلقة بالأعمال والتجارة: تتعلق مختلف المؤشرات المتعلقة بالأعمال والتجارة بمختلف المعايير والمؤشرات التي تعكس مدى تطور حركة التجارة وقطاع الأعمال وفيما يلي سوف يتم التطرق إلى أهم المؤشرات التي تعكس مدى سهولة القيام بالأعمال وتشجيع حركة التجارة وتوسعها عبر مجموعة من الدول الناشئة، فبفضل العديد من الإصلاحات التي اتبعتها العديد من الدول الناشئة مكنتها من الرفع من قوة مؤشراتهما التجارية، فعلى سبيل المثال تمكنت دولة الصين خلال ربع قرن 1978-2004 من أن تصبح ثالث قوة تجارية عالميا وبمساهمة لا تقل عن 12% من التجارة العالمية¹⁰².

1-الميزان التجاري: يتكون الميزان التجاري في أي بلد ما من شقين الشق الأول يضم جانب الصادرات والتي تتمثل في كي الموارد والمنتجات الفائضة عن حاجة البلد من أجل تصديرها إلى الدول التي تحتاج إليها، أما الشق الثاني يتكون من جانب الواردات التي تضم كل الموارد والمنتجات والخدمات التي تكون الدولة بحاجة إليها، فقد حققت العديد من الدول الناشئة فائض في الميزان التجاري بسبب ارتفاع حصيلة الصادرات، حيث سجلت العديد منها ارتفاع في حصيلة الصادرات خصوصا أن الكثير منها دول صناعية وإنتاجية وحتى زراعية، والجدول الموالي يبين مكونات الميزان التجاري في بعض الدول الناشئة للفترة الممتدة من 2013 إلى 2017.

الجدول رقم (02-33): تطور الصادرات والواردات في الدول الناشئة وحصيلة الميزان التجاري .

الوحدة :مليار دولار .

| السنوات | 2013 | 2013 | 2014 | 2014 | 2015 | 2015 | 2016 | 2016 | 2017 | 2017 |
|--------------------------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|--------|-------|
| | القيمة | Pib % | القيمة | Pib % | القيمة | Pib % | القيمة | Pib % | القيمة | Pib % |
| الصادرات البرازيل | 290363 | 11.5 | 270453 | 10.7 | 232489 | 12.8 | 224012 | 12.5 | 258208 | 12.7 |
| الواردات البرازيل | 347274 | 13.7 | 335819 | 13.3 | 253273 | 13.9 | 216830 | 12.1 | 237622 | 11.7 |
| الميزان التجاري البرازيل | 56911- | 2.2- | 65366- | 2.6- | 20784- | 1.1- | 71182 | 0.4 | 20589 | 1.0 |
| الصادرات المكسيك | 398973 | 30.9 | 419248 | 13.9 | 404586 | 34.2 | 399873 | 36.6 | 435800 | 37.7 |
| الواردات المكسيك | 413674 | 32.1 | 434740 | 33.1 | 428462 | 36.2 | 421199 | 38.5 | 456574 | 39.5 |
| الميزان التجاري المكسيك | 14701- | 1.1- | 15492- | 1.2- | 23876- | 2.0- | 21326- | 2.0- | 20774- | 1.8- |
| الصادرات الهند | 472180 | 25.3 | 468346 | 22.7 | 416788 | 19.8 | 439643 | 19.4 | 497822 | 18.8 |
| الواردات الهند | 527555 | 28.3 | 529240 | 25.7 | 465097 | 22.1 | 480169 | 21.2 | 582790 | 22.1 |
| الميزان التجاري الهند | 55375- | 3.0- | 60894- | 3.0- | 48309- | 2.3- | 40526- | 1.8- | 84968- | 3.1- |
| الصادرات تركيا | 211715 | 21.1 | 222003 | 22.9 | 200728 | 22.8 | 189717 | 21.3 | 211220 | 23.7 |
| الواردات تركيا | 266904 | 26.5 | 258300 | 26.6 | 223151 | 25.3 | 214640 | 24.2 | 249655 | 28.1 |
| الميزان التجاري تركيا | 55189- | 5.5- | -36297 | -3.7 | -22423 | -2.5 | -24923 | -2.8 | -38435 | -4.3 |

¹⁰² François Gipouloux (2006) ,« la chine du 21 e siecle :une nouvelle superpuissance ? »,avmand colin,paris,p :171.

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

تحليل بيانات الجدول :

الصادرات بالمليار :نلاحظ من خلال الجدول أن قيمة الصادرات تختلف من دولة إلى دولة ومن سنة إلى سنة وذلك تبعاً لظروف الاقتصادية لكل بلد، فالنسبة لدولة البرازيل فقد تراوحت قيمة الصادرات بين الارتفاع والانخفاض طيلة سنوات الدراسة كما نلاحظ أن هناك انخفاض في قيمة الصادرات طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2016 حيث تراوحت قيمتها عام 2013 بـ 290363 مليار، إلى أن هذه القيمة انخفضت حيث بلغت قيمتها عام 2016 224012 مليار، وفي سنة 2017 ارتفعت قيمتها من جديد ولكن بزيادة قليلة حيث بلغت 258208 مليار رغم أن دولة البرازيل تعتبر من أكبر الدول المنتجة لبعض المواد الغذائية غير أن قيمة صادراتها في تناقص مستمر، أما فيما يخص دولة الهند نلاحظ بان قيمة الصادرات تراوحت بين الانخفاض والارتفاع، حيث قدرت قيمتها عام 2017 بـ 492822 مليار، أما فيما يخص دولة المكسيك فنلاحظ أن هناك زيادة في قيمة الصادرات عبر سنوات الدراسة حيث بلغت قيمتها عام 2017، 435800، أما دولة تركيا نلاحظ أن هناك تذبذب في ارتفاع قيمة الصادرات فقد عرفت ارتفاعاً طيلة الفترة الممتدة من 2013 إلى 2015 فقد بلغت قيمتها عام 2015 بـ 200728 مليار، لتتخف من جديد عام 2016 وتصل قيمتها إلى 189717 مليار فقد انخفضت قيمتها بشكل كبير لترجع وترتفع من جديد عام 2017 حيث بلغت قيمتها 211220 مليار، ومنه نستنتج أن قيمة الصادرات في جميع الدول محل الدراسة أقل من قيمة الواردات وهي تتراوح بين الارتفاع والانخفاض من سنة إلى أخرى .

-الواردات بالمليار: من خلال تحليل بيانات الجدول نلاحظ بأن قيمة الواردات تفوق قيمة الصادرات في جميع الدول محل الدراسة فالنسبة لدولة البرازيل نلاحظ بأن هنا انخفاض في قيمة الواردات طيلة فترة الدراسة الممتدة من 2013 إلى 2017 حيث بلغت قيمتها عام 2013، 347274 مليار لترجع وتنخفض من جديد حيث بلغت قيمتها عام 2017، 237622 مليار فتناقص قيمة الواردات تعتبر شيء إيجابي لسكان دولة البرازيل فاعتمادها على الإنتاج المحلي لتحقيق الاكتفاء الذاتي يساهم في التقليل من قيمة الواردات الأمر الذي يؤدي إلى تحسين الوضعية الاقتصادية للبلد ككل والوضعية المعيشية لسكان الدولة بشكل خاص، أما فيما يتعلق بدولة الهند نلاحظ أن هناك ارتفاع في قيمة الواردات التي بلغت قيمتها عام 2016، 480169 مليار والتي ارتفعت بالنسبة للعام الموالي سنة 2017 والتي بلغت قيمتها 582790 مليار وهذا الارتفاع الكبير قد يؤثر على الميزان التجاري لدولة الهند، فدولة الهند تعتمد على الواردات أكثر من الإنتاج المحلي وذلك لتغطية احتياجات سكانها من الموارد والمنتجات وغيرها من الموارد التي تحتاج إليها، أما فيما يتعلق بدولة المكسيك فان قيمة الواردات تراوحت بين الارتفاع والانخفاض حيث حققت أدنى قيمة لها عام 2013 بـ 413674 مليار وأعلى قيمة لها عام 2017 بـ 456574 مليار، أما دولة تركيا فقد بلغت قيمة الواردات عام 2017، 249655 مليار وهي منخفضة مقارنة بالسنوات السابقة .

2-درجه حرية التجارة: إذا كانت درجه الحرية قريبه من 100 يعني أن التجارة سهلة، بحيث لا يوجد الكثير من القيود التشريعية أو التنظيمية المفروضة على المعاملات وحركة التجارة، أما الدرجه التي تقترب من الصفر تعني أن الحرية التجارية تنخفض أو حتى معدومة معناها وجود قيود تشريعية تنظيمية و تعجيزية مفروضة على حركة التجارة وعلى سهولة ممارسة الأعمال .

الجدول رقم (02-34): حرية التجارة في بعض الدول الناشئة .

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الصين | 71.60 | 72.00 | 71.80 | 71.80 | 72.80 | 73.60 |
| الهند | 64.10 | 63.60 | 65.60 | 64.60 | 71.00 | 72.60 |
| البرازيل | 69.70 | 69.70 | 69.30 | 69.60 | 69.40 | 69.40 |
| المكسيك | 72.90 | 80.60 | 85.60 | 85.60 | 79.20 | 80.00 |
| تركيا | 85.40 | 85.20 | 84.50 | 84.60 | 84.40 | 79.40 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال بيانات الجدول أن درجة الحرية التجارية تختلف من دولة إلى أخرى وذلك تبعاً للقيود التشريعية والتنظيمية المفروضة والمطبقة في كل دولة، حيث تحتل دولة المكسيك المرتبة الأولى من حيث قيمة مؤشر الحرية التجارية فقيمة المؤشر تقترب من 100 في كل سنوات الدراسة حيث بلغت قيمة المؤشر عام 2017 ، 80، مما يعني انه لا يوجد قيود تشريعية وتنظيمية تعجيزية تعرقل عملية التجارة في دولة المكسيك، وتأتي في المرتبة الثانية تركيا حيث عرفت انخفاض في قيمة مؤشر حرية التجارة طيلة سنوات الدراسة حيث بلغت قيمته عام 2015 ، 85.60، لتتخلف في قيمة المؤشر حيث بلغت عام 2017 قيمة 79.40 وقيمة هذا المؤشر تقترب من 100 مما يعني سهولة حرية التجارة في دولة تركيا من خلال سهولة القيود المفروضة على التجارة وتأتي في المرتبة الثالثة دولة الصين حيث نلاحظ أن هناك ارتفاع في قيمة مؤشر حرية التجارة عبر مختلف سنوات الدراسة وقيمة المؤشر تقترب من 100 مما يعني سهولة ممارسة التجارة في دولة الصين حيث بلغت قيمة المؤشر عام 2017 ب 73.60 ، وتلها مباشرة دولة الهند فقد عملت الحكومة الهندية على التقليل من القيود التنظيمية والتشريعية المفروضة على حركة التجارة من خلال تسهيل إجراءات القيام بالأعمال التجارية وهذا ما نلاحظه من خلال مؤشر حرية التجارة الذي تعرف قيمته زيادة من سنة إلى أخرى طيلة سنوات الدراسة حيث بلغت قيمته عام 2017 ب 72.60 وهي قيمة قريبة من 100 مما يعني سهولة القيود المفروضة على حرية ممارسة التجارة، وتأتي في المرتبة الأخيرة دولة البرازيل بمؤشر حرية التجارة بلغت قيمته عام 2017 ب 69.40 وهذا المؤشر تقريبا ثابت طيلة سنوات الدراسة مما يعني أن الحكومة البرازيلية لا تعمل بشكل مستمر على التقليل من القيود المفروضة على حرية التجارة .

3-درجة الحرية الاقتصادية: درجة قريبة من 100 يعني الكثير من الحريات الاقتصادية للبلاد، والعكس فإن الدرجة القريبة من الصفر تعني أن هناك عددا قليلا من الحريات الاقتصادية¹⁰³.

الجدول رقم (02-35): درجة الحرية الاقتصادية في بعض الدول الناشئة .

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الصين | 51.20 | 51.90 | 52.50 | 52.70 | 52.00 | 57.40 |
| الهند | 54.60 | 55.20 | 55.70 | 54.60 | 56.20 | 52.60 |
| تركيا | 62.50 | 62.90 | 64.90 | 63.20 | 62.10 | 65.20 |
| البرازيل | 57.90 | 57.70 | 56.90 | 56.60 | 56.50 | 52.90 |
| المكسيك | 65.30 | 67.00 | 66.80 | 66.40 | 65.20 | 63.60 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

تحتل دولة تركيا المرتبة الأولى من بين مجموعة الدول الناشئة محل الدراسة من حيث مؤشر الحرية الاقتصادية فقد عرفت ارتفاع في قيمة المؤشر طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 والذي بلغت قيمته عام 2017 ب 65.20 نقطة مئوية وهي قيمة تقترب من درجة 100 نوعا وهذا ما يعني تمتع دولة تركيا بالحرية الاقتصادية، تلمها في المرتبة الثانية دولة المكسيك حيث عرفت قيمة المؤشر انخفاض مستمر عبر سنوات الدراسة والتي بلغت عام 2017 ب 63.60 نقطة مئوية وتراجعت قيمة هذا المؤشر تعكس تراجع تمتع البلد بالمزيد من الحريات الاقتصادية هذا بسبب انخفاض ملحوظ في حرية الاستثمار وإدارة الإنفاق العام ونقص التحرر من الفساد و الحرية النقدية، بالإضافة إلى نقص الكفاءة التنظيمية و ضعف الأسواق المفتوحة، و وجود قيود جمركية وعرقلة عمل القطاع الخاص، وتحتل المرتبة الثالثة دولة الصين حيث عرفت قيمة المؤشر تزايد مستمر عبر سنوات الدراسة والتي بلغت قيمته عام 2017 ب 57.40 وهذا ما يعكس تمتع البلد بالمزيد من الحريات الاقتصادية، وتلمها دولة البرازيل بمؤشر حرية اقتصادية عرف انخفاضاً من سنة إلى أخرى مما يعكس تراجع قيمة مؤشر الحرية الاقتصادية وعدم تمتع البلد بمزيد من الحريات نتيجة للقيود المفروضة سواء القيود الداخلية أو الخارجية حيث بلغت قيمة المؤشر عام 2017 ب 52.90، وتأتي في المرتبة الأخيرة دولة الهند بمؤشر حرية اقتصادية قدرت قيمته عام 2017 ب 52.60 وقد عرفت قيمة هذا المؤشر انخفاض طيلة سنوات الدراسة مما يبين وجود العديد من القيود المفروضة على الحريات الاقتصادية في دولة الهند .

4-درجة الحرية في الاستثمار: إذا كانت الدرجة قريبة من 100 يعني أنه يمكن إجراء الاستثمارات ولكن وفق حدود معينة.

¹⁰³ Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

الجدول رقم (36-02): درجة حرية الاستثمار في الدول الناشئة .

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الصين | 25.00 | 25.00 | 30.00 | 25.00 | 30.00 | 20.00 |
| الهند | 35.00 | 35.00 | 35.00 | 35.00 | 35.00 | 40.00 |
| البرازيل | 50.00 | 50.00 | 55.00 | 50.00 | 55.00 | 50.00 |
| تركيا | 70.00 | 65.00 | 70.00 | 75.00 | 75.00 | 75.00 |
| المكسيك | 60.00 | 70.00 | 77.00 | 70.00 | 70.00 | 70.00 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال الجدول أن درجة حرية الاستثمار تختلف من دولة إلى أخرى وذلك تبعاً للخصائص المميزة لكل دولة حيث تحتل دولة تركيا المرتبة الأولى من بين الدول محل الدراسة من حيث درجة حرية الاستثمار فقد تراوحت بين الارتفاع والانخفاض طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2015 وعرفت ثباتاً في القيمة طيلة الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017 حيث بلغت قيمته عام 2017 بـ 75.00 غير أن قيمة المؤشر تقترب من درجة 100 مما يعني إمكانية وسهولة القيام باستثمارات في دولة تركيا ولكن ضمن نطاق معين، ثم تأتي في المرتبة الثانية دولة المكسيك التي عرفت هي الأخرى ثباتاً في قيمة المؤشر طيلة الفترة الممتدة من 2015 إلى 2017 والذي بلغت قيمته 70.00 وهي قيمة تقترب من درجة 100 مما يعني إمكانية الاستثمار في دولة المكسيك ولكن وفق حدود معينة، وتحتل المرتبة الثالثة دولة البرازيل بدرجة حرية استثمار قدرت عام 2017 بـ 50.00 درجة وهي نسبة متوسطة بين درجة 100 ودرجة 0 مما يعني إمكانية الاستثمار وإمكانية عدم الاستثمار بحرية في هذا البلد، وتلها دولة الهند التي عرفت ثباتاً في درجة حرية الاستثمار طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2016 والتي بلغت قيمتها 35.00 درجة ولكن هذه القيمة ارتفعت عام 2017 حيث بلغت 40.00 درجة وهي قيمة ضعيفة مقارنة بالدول الأخرى مما يعني عدم تمتع الدولة بحرية استثمار كبيرة، وتأتي في المرتبة الأخيرة دولة الصين حيث تراوحت قيمة المؤشر بين الانخفاض والارتفاع والتي بلغت قيمته عام 2017 بـ 20.00 درجة وهي قيمة قريبة من الصفر والتي تترجم عدم إمكانية الاستثمار بحرية في هذا البلد .

5-درجة الحرية الضريبية: درجه قربه من 100 يعني أن العبء الضريبي منخفض: الأفراد والشركات لديها ضرائب قليلة لدفع.

الجدول رقم (37-02): درجة الحرية الضريبية في بعض الدول الناشئة .

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| البرازيل | 69.10 | 70.30 | 68.80 | 68.40 | 69.70 | 70.10 |
| الصين | 70.40 | 70.20 | 69.90 | 69.70 | 69.70 | 70.00 |
| الهند | 76.10 | 78.30 | 79.40 | 79.40 | 77.10 | 77.20 |
| تركيا | 77.70 | 77.00 | 77.50 | 76.10 | 75.20 | 75.50 |
| المكسيك | 80.70 | 81.10 | 80.90 | 77.80 | 74.90 | 74.90 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال الجدول أن درجة الحرية الضريبية في بعض الدول الناشئة تختلف من دولة إلى أخرى وذلك تبعاً للقيود الضريبية المفروضة من قبل كل دولة التي يتعين على الشركات والأفراد دفعها ، حيث تحتل دولة الهند المرتبة الأولى من حيث دفع الضرائب من قبل الشركات والأفراد أي أن قيمة الضرائب المفروضة من قبل الدولة منخفضة حيث تميزت قيمة المؤشر بالانخفاض طيلة سنوات الدراسة والتي بلغت قيمته عام 2017 بـ 77.20 وهي درجة قريبة من درجة 100 مما يعني أن العبء الضريبي منخفض بحيث أن الأفراد والشركات يتطلب منهم دفع القليل من قيمة الضرائب، لتلها بعد ذلك دولة تركيا حيث عرفت هي الأخرى انخفاضاً في قيمة المؤشر الذي بلغت قيمته عام 2017 بـ 75.50 درجة وهي قيمة تقترب من درجة 100 مما يعني انخفاض قيمة العبء الضريبي المفروضة على كل من الأفراد والشركات، وتحتل المرتبة الثالثة دولة المكسيك حيث عرفت هي الأخرى انخفاضاً في قيمة مؤشر الحرية الضريبية والذي بلغت قيمته عام 2017 بـ 74.90 درجة، وتلها كل من دولة البرازيل والصين حيث نلاحظ بأن هناك تقارب في درجة وقيمة مؤشر الحرية الضريبية غير أن هذا المؤشر عرف انخفاضاً في قيمته طيلة سنوات الدراسة في كلتا الدولتين حيث بلغت قيمته عام 2017 في دولة الصين 70.10 درجة وبلغت قيمته عام 2017 في البرازيل 70.00 درجة مما يعني أن العبء الضريبي منخفض في كلتا البلدين .

6-مؤشر حرية التجارة الدولية : من 0 إلى 10 يعني محدودية نظام التبادل مع الدول الأجنبية ، أما درجة 10 تعني توفر السيولة في التجارة الأجنبية، حيث يتكون هذا المؤشر من عدة عوامل منها: التعريفات، ارتفاع نسبة الحواجز التجارية و القيود التي تفرضها الدولة على المعاملات الأجنبية، وكلما ارتفعت التعريفات، والحواجز أو القيود، كلما اقترب المؤشر إلى الصفر، وكلما انخفضت المعدلات أو القيود كلما اقترب المؤشر إلى 10¹⁰⁴.

¹⁰⁴ Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

الجدول رقم (38-02): مؤشر درجة حرية التجارة الدولية لمجموعة من الدول الناشئة .

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------|------|------|------|------|
| الصين | 6.66 | 6.73 | 6.79 | 6.63 |
| الهند | 6.17 | 6.08 | 5.57 | 5.56 |
| البرازيل | 7.06 | 6.92 | 6.93 | 6.88 |
| تركيا | 7.25 | 6.88 | 7.35 | 7.24 |
| المكسيك | 7.02 | 7.20 | 7.56 | 7.52 |

Source : Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.

نلاحظ من خلال الجدول السابق بأن مؤشر الحرية التجارية الدولية في جميع الدول محل الدراسة قيمته محدودة مما يعني محدودية التعامل والتبادل مع الأجانب وعدم توفر السيولة الكافية التي تنتج من جراء التعامل مع الأجانب لأن قيمة المؤشر في جميع الدول محصورة ما بين 0 و 10، غير أن دولة المكسيك تأتي في المرتبة الأولى بقيمة بلغت عام 2017، 7.52 درجة ولكن التبادل مع الأجانب يبقى محدود بسبب القيود والحواجز التي تفرضها الدولة على المعاملات الأجنبية، وتلها في المرتبة الثانية دولة تركيا بدرجة قدرت عام 2017 ب 7.24 درجة وتبقى هي الأخرى محدودة في فيما يتعلق بالتبادل بينها وبين الأجانب، وفي المرتبة الثالثة دولة البرازيل بقيمة بدرجة قدرات عام 2017 ب 6.88 درجة ثم دولة الصين ،وبعدها دولة الهند بدرجة قدرت ب 5.56 درجة عام 2017. حيث واصلت العديد من الدول إجراء المزيد من الإصلاحات في مجال تسهيل ممارسة أنشطة الأعمال، وذلك تبعا لتداعيات الأزمة المالية السابقة التي أصابت الشركات وتحولت إلى أزمة اقتصادية ومن خلال باشر واضعو السياسات العمل على تسهيل الإجراءات التي تعمل على تسهيل إجراءات تأسيس الشركات المحلية¹⁰⁵.

6-معايير بروز الدول الناشئة :

6-1-الاستثمار الأجنبي المباشر: على مر السنوات الماضية ازدادت حجم تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية إلى مجموعة من الدول التي أصبحت اليوم تعرف بمجموعة الدول الناشئة والذي يتسم بتوفير مختلف مصادر التمويل ويعمل على التأثير على عملية التنمية في الدولة المضيفة فهو يعتبر من بين عناصر التمويل الخارجي للتنمية تجاوزت تدفقات رأس المال الخاص إلى الدول الناشئة 320 بليون دولار عام 1996 و 200 بليون دولار عام 2000 حيث يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر من 60% من تدفقات رأس المال الخاص، فقد بلغت التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية 781 مليار دولار عام 2014، حيث أصبحت دولة الصين ثان أكبر دولة متلقية للاستثمار الأجنبي في العالم، كما بلغت حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دول آسيا بزيادة تقدر ب 9% عام 2014 وهي تعرف تزايد مستمر من حيث حجم التدفقات والتي بلغت قرابة نصف تريليون دولار في نفس السنة، بينما ارتفعت نسبة التدفقات إلى منطقة شرقي آسيا وجنوب شرق آسيا بنسبة 10% لتصل إلى 381 مليار دولار في السنوات الأخيرة، بينما

¹⁰⁵ تقرير ممارسة أنشطة الأعمال في العالم العربي 2011، البنك الدولي ومؤسسة التمويل الدولية، ص 02.

عرفت منطقة غربي آسيا تناقص في حجم الاستثمارات الوافدة بسبب تدهور الوضع الأمني وعدم الاستقرار السياسي والتي شهدت انخفاضا بنسبة 4% إلى 43 مليار دولار عام 2014، فقد عملت العديد من الدول على تهيئة المناخ والبيئة المناسبة لجذب المستثمرين من خلال تقديم العديد من الحوافز ومن بين الدول التي عملت على تقديم امتيازات والحوافز الضرورية لجذب الرأس المال الأجنبي دولة سنغافورة التي تعتبر من بين الدول الناشئة حيث عملت هذه الأخيرة على إتباع العديد من الاستراتيجيات التي تعمل على جذب رؤوس الأموال الأجنبية خاصة في القطاعات ذات العوائد المرتفعة كقطاع الصناعات الثقيلة والتي تتركز في مناطق ذات البنية التحتية الأساسية، فقد عملت الحكومة على الرفع من قيمة الحوافز الضريبية خلال عام 1967 وذلك من خلال إعفاء الصناعات الجديدة من الضرائب لمدة 5 أو 10 سنوات وتخفيض ضرائب على الدخل للشركات¹⁰⁶، فقد انخفضت التدفقات العالمية الداخلة للاستثمار الأجنبي المباشر عام 2014 بنسبة 16% إلى 1.23 تريليون دولار، غير أن العديد من الدول النامية حققت ارتفاعا في تدفقات رؤوس الأموال إذ بلغت عام 2013، 681 مليار دولار أي بنسبة 2% حيث أصبحت هذه الدول تتصدر الاقتصاد العالمي من حيث نسبة تلقي التدفقات الأجنبية واحتلت الصين المركز الثاني من حيث تلقي الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم وخمسة من مجموع الدول النامية من بين أكبر عشرة متلقين للاستثمار في العالم حيث تتركز العديد من الشركات متعددة الجنسيات تابعة لمجموعة من الدول النامية من آسيا تستثمر خارج مناطقها، وتعتبر كل من منطقة شرقي آسيا وجنوب شرقي آسيا أكبر متلق للاستثمار الأجنبي المباشر حيث ارتفعت قيمة التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي بين 10% لتصل إلى 381 مليار دولار، أما منطقة أمريكا اللاتينية والكاربي عرفت انخفاضا في نسبة التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر حيث وصلت نسبة التدفقات عام 2014 إلى 4% أي بقيمة 159 مليار دولار، فقد انخفض حجم الاستثمار في المنطقة بعدما عرفت ارتفاعا في حجم التدفقات لمدة رابع سنوات متتالية كما عرفت مجموعة الاقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقالية انخفاضا في حجم التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 52% إلى 48 مليار دولار عام 2014 وذلك بسبب العديد من المشاكل السياسية التي واجهتها المنطقة والتي صاحبها انخفاض في أسعار النفط التي أدت إلى عدم اهتمام توجهات المستثمرين نحو الاستثمار في المنطقة¹⁰⁷، فدولة الصين التي تعتبر من بين أقوى الدول الناشئة فبعد عملة الإصلاحات التي قامت بها بالإضافة إلى الانفتاح على العالم الخارجي عملت على تفعيل وزيادة نشاطها فيما يخص الاستثمار الأجنبي المباشر والتي نجحت من خلاله إلى تحقيق العديد من الخصائص والمزايا جعلت منها من أقوى الدول الاقتصادية الناشئة في العالم، فقد نصت الخطة الخماسية الثالثة عشر خلال المؤتمر الوطني السادس عشر للحزب الشيوعي الصيني على أنه "سيتم تعزيز الاستثمار الأجنبي والتنمية الصناعية المحلية" وذلك من خلال الاستفادة من عائدات ومزايا الاستثمار الأجنبي المباشر لتشجيع وتمويل التنمية الصناعية المحلية، فقد بلغ صافي حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه إلى الخارج 145 مليار دولار و 670 مليون دولار، كما بلغ مخزون صافي الاستثمار الأجنبي المباشر المتجه إلى الخارج 1 تريليون دولار أمريكي و 97 مليار دولار و 860 دولار، حيث بلغ الاستثمار في

¹⁰⁶ Lan, C. W. (2001). Singapore's Export Promotion Strategy and Economic Growth (1965-84). University College, London, Development Planning Unit.

¹⁰⁷ تقرير الاستثمار العالمي (2015)، مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية، منظمة الاونكتاد .

القطاعات غير المالية 121.42 بليون دولار وبلغت إيرادات المبيعات 138.63 بليون دولار وبلغت قيمة الواردات والصادرات من المستثمرين المحليين من خلال الشركات في الخارج 313.2 بليون دولار وفي نهاية عام 2015 بلغ رصيد الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات غير المالية 938.2 بليون دولار ومجموع أصول المؤسسات الأجنبية 244 ترليون دولار حيث حققت الصين عوائد كبيرة من جراء جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة واحتلت المرتبة الثانية عالمياً¹⁰⁸ كما تتميز دولة بقلّة معدل الاستثمار مقارنة مع دولة الصين حيث تبلغ نسبة الواردات والصادرات الهندية من السلع في الاقتصاد من 13 إلى 25% منذ عام 1993 فالهند تعرف تطور كبير في مجال الاستثمار خصوصاً في قطاع تكنولوجيا المعلومات الذي يساهم فيما نسبته 3% من الناتج المحلي الإجمالي حيث يمثل نصف الصادرات الخدمية وهي في تطور مستمر على الرغم من تزايد تدفق الاستثمارات الأجنبية، وتعتبر دولة الهند من أكبر الدول استقطاباً للاستثمار الأجنبي وحسب تقرير الاستثمار العالمي 2010 الصادر عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (الاونكتاد) أن الهند ستكون ثان أكبر المراكز جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2012 واجتذبت الهند تدفقات أسهم من الاستثمار الأجنبي المباشر بقيمة 1.274 مليون دولار أمريكي خلال شهر فيفري 2011 وحققت الصناعات الست الأساسية في الهند نمواً بنسبة 6.8% خلال شهر فيفري من عام 2011 (النفط الخام ومنتجات تكرير النفط والفحم والكهرباء والاسمنت والصلب الكربوني المكتمل) فارتفعت عائدات الصادرات بالدولار الأمريكي بنسبة 49.7% وانخفضت الواردات بنسبة 21.2% خلال نفس الشهر كما اجتذب قطاع الخدمات المالية وغير المالية نسبة 21% من تدفقات أسهم الاستثمارات الأجنبية المباشرة غالى الهند والتي تقدر قيمتها بـ 3.274 مليون دولار أمريكي خلال الفترة الممتدة من شهر فيفري إلى شهر أبريل من عام 2011 بينما اجتذب قطاع الاتصالات ثان أكبر مبلغ من الاستثمارات الأجنبية المباشرة بقيمة 1.410 مليون دولار أمريكي بينما يعتبر قطاع السيارات ثالث أكبر قطاع من حيث اجتذاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة بقيمة 1.320 مليون دولار أمريكي ثم قطاع صناعات الإسكان والعقارات التي تحصلت على ما قيمته 1.109 مليون دولار أمريكي من الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال نفس الفترة وتستقطب الهند 10 مليارات دولار سنوياً من الاستثمارات الأجنبية وسوف تعمل على تحقيق معدل نمو سنوي يقدر بـ 9% خلال السنوات العشر القادمة¹⁰⁹.

والجدول الموالي يبين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مجموعة من الدول :

¹⁰⁸ Wang ,yanxui (2018)« study on the effect of china's OFDI on industrial structure adjustment based on grey relational theory “,international Journal of scientific engineering and science ,volume 2,Issue 10,p:1-6.

¹⁰⁹ ماهر بن ابراهيم القصير (2014)، "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص 113-132-133-139.

الجدول رقم (39-02): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر 2012-2014 .

(مليار دولار والنسبة المئوية)

| المنطقة | التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر | التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر | التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر | التدفقات الداخلة من الاستثمار الأجنبي المباشر | التدفقات الخارجة من الاستثمار الأجنبي المباشر | التدفقات الخارجة من الاستثمار الأجنبي المباشر |
|--------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------|
| | 2012 | 2013 | 2014 | 2012 | 2013 | 2014 |
| العالم | 1403 | 1467 | 1228 | 1284 | 1306 | 1354 |
| الاقتصاديات النامية | 639 | 697 | 681 | 357 | 381 | 468 |
| إفريقيا | 56 | 54 | 54 | 12 | 16 | 13 |
| آسيا | 401 | 428 | 465 | 299 | 335 | 432 |
| أمريكا اللاتينية والكاربي | 178 | 186 | 159 | 44 | 28 | 23 |
| الاقتصاديات التي تمر بمرحلة انتقالية | 85 | 100 | 48 | 54 | 91 | 63 |

المصدر: الأونكتاد، قاعدة بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر.

2-6- النمو الاقتصادي: عرفت الدول الناشئة في العقود الماضية نمو اقتصاديا سريعا حيث حققت العديد من الدول معدلات نمو كبيرة جعلتها محطة أنظار الباحثين والاقتصاديين وحتى المستثمرين ،فمنذ عام 2001 زاد نمو الطلب المحلي في هذه الدول التي تتميز بكثافة سكانية عالية كالصين وذلك من خلال ازدياد معدل نمو الطبقة المتوسطة مقابل ارتفاع نسب الاستهلاك الخاص على السلع والخدمات وبالتالي ارتفاع معدل القوة الشرائية فحسب تقديرات البنك الدولي فان الدول الناشئة استخدمت احتياطياتها من العملات الأجنبية لتمويل قطاعها الخاص وتشجيع مختلف العوامل التي تساعد على دوام استمرار عملية النمو الاقتصادي فخلال السنوات الماضية انخفضت حصة صادرات الدول الناشئة من 70% إلى 50% بينما تضاعفت حصة المبادلات التجارية فيما بينها حيث بلغت حصة صادرات الدول الناشئة إلى آسيا 50% حيث هناك العديد من العوامل المساعدة على مواصلة عملية النمو الاقتصادي في الدول الناشئة كزيادة نمو الطلب المحلي وتمويل القطاع الخاص والاستثمار إلى جانب استخدام احتياطياتها من العملات الأجنبية لدى البنك الدولي بغية تشجيع وتمويل القطاع الخاص والمساهمة في زيادة حصة التجارة بين هذه الدول حيث تعتبر الصين المحرك الأساسي للتجارة حيث بلغت نسبة صادراتها نحو آسيا 7.4% ووارداتها من هذه الدول 6.5% خلال عام 2007 إضافة إلى مرونة النظام المالي المصري في العديد من الدول¹¹⁰ ، كما عرفت اقتصاديات الدول الناشئة في آسيا ارتفاع في معدلات النمو رغم تميز هذه الأخيرة بندرة الموارد مما سوف يؤدي

¹¹⁰ Lahet, D. (2009). Le repositionnement des pays émergents: de la crise financière asiatique de 1997 à la crise de 2008. Op.cit,p :298,299.

في المستقبل إلى زيادة الطلب العالمي عليها¹¹¹ مع استمرار ارتفاع معدل النمو في هذه الدول، ورغم العديد من الأزمات التي تعرضت لها هذه الدول إلى أنها واصلت نموها حيث بلغ معدل النمو الاقتصادي خلال أزمة 2008 حسب إحصائيات عام 2010 لكل من الصين 8.7% الهند 5.6% روسيا 4% البرازيل 5.5%¹¹²، فالدول الناشئة اليوم أصبحت تمثل 50% من الناتج المحلي الإجمالي العالمي حسب تعادل القوة الشرائية و 40% من الناتج المحلي الإجمالي حسب القيمة و 45% من حجم التجارة العالمية ويتوقع أن يرتفع معدل النمو السنوي بنسبة 4.7% ما بين سنة 2011 و سنة 2025 بحيث ستكون هذه الدول المركز الجديد للنظام الدولي الجديد متعدد الأقطاب وذلك من خلال الانطلاقة الاقتصادية لعدد من الاقتصاديات النامية التي أصبحت اليوم تعرف بالاقتصاديات الناشئة فحسب توقعات البنك الدولي لعام 2011 سوف يزداد معدل نمو كل من الهند، الصين، البرازيل، روسيا، أندونيسيا وجنوب إفريقيا بحلول عام 2025 بحيث سيكون الاقتصاد الصيني أول اقتصاد في العالم بحلول عام 2030، والهند الاقتصاد الثاني بحلول عام 2050 وحسب توقعاته لنمو بعض اقتصاديات الدول بحلول عام 2050 والتي تتمثل في كل من الصين، الهند، الولايات المتحدة، أندونيسيا، البرازيل، المكسيك، اليابان، روسيا، نيجيريا، ألمانيا، إنجلترا فرنسا وبعدها يتضح ترتيب الدول حسب تحقيقها لمعدل نمو مستدام على المدى الطويل والذي يقاس على أساس عشر سنوات¹¹³، كما تعرف دولة الهند بنمو اقتصادي متسارع فحسب دراسة أجراها بنك Deutsche حول مظاهر تطور الاقتصاد الهندي وأفاقه المستقبلية من خلال دراسة سلسلة التطورات والتغيرات التي سيعرفها الاقتصاد الهندي من بينها:¹¹⁴

ارتفاع متوسط الناتج المحلي الإجمالي إلى 6% خلال الفترة الممتدة من 2006 إلى 2020، إلى جانب توسع وكثافة القطاع الصناعي في مجال تكنولوجيا المعلومات، تراجع وانخفاض معدل النمو السكاني إلى 1.3% .

إلا أنه يلاحظ أن معدل النمو الاقتصادي يختلف بين ولايات دولة الهند بين ولايات الجنوب ولايات الغرب من جهة وولايات الشمال والشرق من جهة أخرى حيث تعتبر ولايات جوجارات من بين الولايات الأكثر وأسرع نموا حيث بلغ معدل النمو الإجمالي بين عام 1993 وعام 2003 ذروته إضافة إلى ارتفاع معدل الناتج الفردي 83% خلال نفس الفترة بحيث تقابلها ولاية بهار التي تعتبر أكثر فقرا في دولة الهند حيث بلغ فيها معدل النمو الإجمالي 22% خلال عامي 2001-2002 وبلغ معدل الناتج الفردي 3.7% مما نتج عنه صراعات وزادت مخاوف الحكومة الهندية من إمكانية استمرار التقدم في الولايات التي تعرف ارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي بينما تعيش الولايات الفقيرة حالة الفقر وذلك من تمتع الولايات الغنية بالحرية والاستقلال السياسي في تسيير شؤون الاستثمار وغيرها من مختلف السياسات ويعرف الاقتصاد الهندي نموا متسارعا منذ بداية التسعينات بحوالي 6% سنويا وارتفع النمو إلى 8%

¹¹¹ Anderson, K., & Strutt, A. (2014). Emerging economies, productivity growth and trade with resource-rich economies by 2030. *Australian Journal of Agricultural and Resource Economics*, 58(4), 590-606.

¹¹² Faucher, P. (2011). Tel Janus: les deux faces du Brésil émergent.op.cit, 123-150.

¹¹³ Dalila nicet chenef (2015), « Que sont les pays émergents ? des pays en développement insérés dans les mondiaux ou pays en vois de développement »,op.cit.

¹¹⁴ ماهر بن ابراهيم القصير (2014) "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص. 111.

سنويا ويتوقع أن يستمر النمو ومع استمرار مواصلة الاقتصاد الهندي لعملية النمو الاقتصادي سيصبح أكبر من الاقتصاد الإيطالي بحلول عام 2015 وأكبر من الاقتصاد الألماني بحلول عام 2025 وأكبر من الاقتصاد الياباني بحلول عام 2032 حيث يحتل المركز العاشر عالميا من حيث تبادل العملات والرابع من حيث معدل القوة الشرائية والمركز الثاني من حيث معدل القوة البشرية التي قدرت ب 516.3 مليون شخص وحسب الإحصائيات بلغ متوسط النمو الاقتصادي عام 2000، 7.5% في السنة فالإقتصاد الهندي يعد ثالث أكبر اقتصاد في آسيا حيث بلغ متوسط نموه 9.5% خلال ثلاث سنوات حتى السنة المالية المنتهية في مارس 2007 إلا أنه خلال عام 2008-2009 تباطأ معدل النمو الاقتصادي حيث قدر ب 6.7% حيث بدأ نمو الإقتصاد الهندي يتباطأ منذ عام 2011 خصوصا مع مواكبة ارتفاع أسعار النفط في الأسواق العالمية الأمر الذي أدى إلى ارتفاع حجم النفقات الحكومية مما زاد من نسبة العجز المالي وخلال عام 2012 حقق الإقتصاد الهندي نهوا قدر ب 7.3% من خلال العديد من السياسات التي تبنتها الحكومة من أجل العمل على دفع مواصلة نمو الإقتصاد الهندي وذلك من خلال تشجيع الاستثمار ورفع من معدلات النمو الاقتصادي¹¹⁵.

والجدول الموالي يبين أقوى خمس دول ناشئة في العالم لعام 2005:

Tableau(40-02) :Cinq émergents dans les grandes puissances économique en 2005

| Poids en % du pib mondial | | | |
|---------------------------|------|----------------|------|
| 1993 | | 2005 | |
| Monde | 100 | Monde | 100 |
| Etats .unis | 26.7 | Etats unis | 29.2 |
| Japon | 17.5 | Japon | 10.9 |
| Allemagne | 7.8 | Allemagne | 6.4 |
| France | 5.1 | Chine | 5.2 |
| Italie | 4.0 | Royaume uni | 5.2 |
| Royaume .uni | 3.9 | France | 4.8 |
| Chine | 2.5 | Italie | 4.0 |
| Canada | 2.3 | Canada | 2.4 |
| Espagne | 2.0 | Espagne | 2.4 |
| Brésil | 1.8 | Inde | 1.7 |
| Russie | 1.7 | Corée du sud | 1.7 |
| Mexique | 1.6 | Mexique | 1.6 |
| Corée du sud | 1.5 | Russie | 1.6 |
| Pays bas | 1.3 | Australie | 1.4 |
| Australie | 1.2 | Brésil | 1.4 |
| Inde | 1.1 | Pays bas | 1.4 |
| Suisse | 1.0 | | |

¹¹⁵ ماهر بن ابراهيم القصير(2014) "مرجع سابق، ص 111-129-139.

| | | |
|-----------------------|------|--|
| Argentine | 1.0 | |
| Grandes économies | 83.8 | |
| Grande éco.développés | 73.1 | |
| Grande émergents | 9.7 | |

Source :Mischel fouquin et française lemoine « pays dont poids dans le PIB mondial (dollars courants) dépasse 1% .p : 12.

فحسب توقعات البنك الدولي لعام 2011 يتوقع أن تحقق الدول الناشئة معدل نمو سنوي يقدر ب 4.7% بين عام 2011 وعام 2025 حيث ستمثل كل من البرازيل، الهند، الصين، روسيا، أندونيسيا وكوريا الجنوبية نصف النمو العالمي بحلول عام 2025¹¹⁶ ، وهذا حسب توقعات العديد من المؤسسات والاقتصاديين، وعلى سبيل المثال الشكل الموالي يبين توقعات النمو في دولة الصين .

والجدول الموالي يبين القوة الاقتصادية المتوقعة:

الجدول رقم (43-02): القوة الاقتصادية المتوقعة.

| السنوات | 1990 | 2006 | 2020 | 2030 | 2040 | 2050 |
|---------|------|------|------|------|------|------|
| G 6 | 89 | 83 | 72 | 61 | 50 | 40 |
| BRICS | 11 | 17 | 28 | 39 | 50 | 60 |

Source : Armijo, L. E. (2007). The BRICs countries (Brazil, Russia, India, and China) as analytical category: mirage or insight?.op.cit, 7-42.

(G6): تضم كل من الدول التالية: الولايات المتحدة، اليابان، ألمانيا، بريطانيا، فرنسا، إيطاليا .

(brics): تضم كل من الدول التالية : البرازيل، روسيا، الهند، الصين، وجنوب إفريقيا .

نلاحظ من خلال الجدول أن مجموعة دول بريكس بحلول عام 2050 سوف تحقق نموا يتجاوز باقي الدول الأخرى ومن بينها الدول الصناعية الكبرى .

كما عرفت العديد من الدول الناشئة خلال السنوات الماضية ارتفاعا في معدلات النمو الاقتصادي الأمر الذي أدى إلى حدوث انطلاقة اقتصادية لبعض الدول لتصبح من بين أكبر الدول المساهمة في النمو العالمي ومن بين هذه الدول دولة الهند التي تعتبر من بين مجموعة الدول الناشئة التي حققت معدلات نمو مرتفعة فحسب كل من (rodrik and subramanian 2004,deutsche bank research 2005)¹¹⁷ تتوفر الهند على العديد من العديد من الإمكانيات والمؤهلات التي تدفعها إلى مواصلة عملية النمو وحسب توقعاتهم بمجرد حلول عام 2020 ستصبح دولة الهند أكبر ثالث اقتصاد في العالم، فقد أصبحت من بين الاقتصاديات الناشئة الأسرع نموا من خلال النمو في نصيب الفرد من

¹¹⁶ Dalila chenaf (2015), « Que sont les pays émergents ?des pays en développement insérés dans les échanges mondiaux ou des pays voie de développement ? »,op.cit.

¹¹⁷ Humphrey, J., & Messner, D. (2006). China and India as emerging global governance actors: Challenges for developing and developed countries.IDS bulletin vol 37 No1,January 2006 institute of development studies.

إجمالي الناتج المحلي وزيادة حجم الطلب¹¹⁸ ، حيث يعتبر النمو والنجاح الذي قامت بتحقيقه مجموعة الدول الناشئة خصوصا دول آسيا وأمريكا اللاتينية يرجع إلى عودة وكسب ثقة المستثمرين وزيادة تدفقات رؤوس الأموال وذلك من خلال الاعتماد على العمل على نمو عنصر الإنتاجية من خلال انتهاج سياسة النمو القائم على عملية التصنيع¹¹⁹ .

3-الصادرات : حققت العديد من الدول التي طبقت إستراتيجية التصدير التنموية نحو الخارج أداء ناجحا من حيث التوسع في حركة الصادرات، والرفع من معدلات النمو الاقتصادي إلى جانب ارتفاع معدلات توظيف اليد العاملة فقد اتبعت العديد من الدول الناشئة إستراتيجية التصنيع الموجه للتصنيع¹²⁰ ، فحسب دراسة قامت بها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية عام 2005 والتي تحمل عنوان "الصين الاقتصادية"¹²¹ سوف تتجاوز الصين كل من الدول الصناعية الكبرى والتي تتمثل في كل من ألمانيا والولايات المتحدة وتصبح أكبر مصدر في العالم حيث ارتفع نصيب الصين من الطلب العالمي على المعادن الأساسية من 5% إلى 7% في بداية سنوات التسعينات إلى 20% و 25% في الوقت الحالي، حيث تلعب الصادرات مؤشرا أساسيا في عملة النمو والتنمية خاصة في الدول الآسيوية فحسب (charles harvie 2003) "سيظل نمو الصادرات عنصرا رئيسيا للانتعاش المنطقة بعد الأزمة المالية والاقتصادية في الفترة 1997-1998"¹²² ، تعتبر الصين من بين الدول الرائدة على المستوى التجاري حيث تحتل المركز الثالث عالميا فحسب الاقتصادي (françoise lemoine 2007) تجاوزت صادرات دولة الصين عام 2006 صادرات الوم. أ فقد أصبحت تحتل المركز الأول تجاريا على مستوى قارة آسيا وهي ثاني أكبر اقتصاد بعد اليابان¹²³ ، حيث تشكل أمريكا السوق الأكبر بالنسبة للصادرات الصينية حيث بلغ نصيب السوق الأمريكية من الصادرات الصينية السلعية 27.2% من عام 2003 حتى عام 2007 ثم 26.9% خلال عام 2004 و عام 2005 احتلت الصادرات السلعية الصينية عام 1997 المركز العاشر بالنسبة للصادرات السلعية الدولية ثم المركز التاسع في عام 1998 لتتجاوز دولة بلجيكا، وفي عام 2000 احتلت المركز التاسع متجاوزة كل من إيطاليا وهولندا، ثم المركز الرابع عام 2002 متجاوزة كل من بريطانيا، فرنسا، كندا، ثم المركز الثالث عام 2004 متجاوزة اليابان ثم المركز الثاني عام 2007 متجاوزة أمريكا حيث يمكنها أن تتجاوز ألمانيا صاحبة المركز الأول إذا ما استمر نمو صادراتها¹²⁴ . تحتوي الصين على فائض تجاري حيث تتنوع صادراتها¹²⁵ ، تعتبر الصين أول مستورد للقطن وفول و الصويا والمستورد الخامس للذرة حيث

¹¹⁸ O'Neill Jim « BRICS and Beyond » goldman sachs ,retrieved novemder .

¹¹⁹ Antonin, C., Cochard, M., Falah, A., Riffart, C., & Schweisguth, D. (2011). Pays émergents: afflux de capitaux et envolée des prix des matières premières,op.cit:p :201.

¹²⁰ Lan, C. W. (2001). Singapore's Export Promotion Strategy and Economic Growth (1965-84).op.cit.

¹²¹ Humphrey, J., & Messner, D. (2006). China and India as emerging global governance actors: Challenges for developing and developed countries,op.cit.

¹²² Harvie, C., & Lee, H. H. (2003). New regionalism in East Asia: how does it relate to the East Asian economic development model?. In *New Asian Regionalism* (pp. 40-71). Palgrave Macmillan, London.

¹²³ Lemoine, F. (2007). La montée en puissance de la Chine et l'intégration économique en Asie. *Hérodote*, (2),p :62-76.

¹²⁴ ماهرين إبراهيم القصير (2014) "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص 80، 82.

¹²⁵ Armijo, L. E. (2007). The BRICs countries (Brazil, Russia, India, and China) as analytical category: mirage or insight?. Op.cit, 7-42.

تستهلك ما يقارب 50% من استهلاك وإنتاج الفولاذ، 40% ألنسيوم وأكثر من 40% من الطلب على النحاس وعرفت زيادة في إنتاج المواد الخام سنة 2010 حيث باتت تعمل على تصدير كل من ألنسيوم والفولاذ والرصاص¹²⁶، كما تتنوع الصادرات الروسية حيث تركز على الصادرات الطاقوية خاصة الغاز الطبيعي وتحتوي روسيا على فائض تجاري رغم تميزها بلعنة الموارد¹²⁷، وتعتبر روسيا مصدرا للطاقة حيث تمثل 12% من إنتاج النفط العالمي و 22% من إنتاج الغاز و 80% من الاستهلاك المنزلي¹²⁸ فحسب (Jérome guillet) تعتبر روسيا من بين الدول المصدرة للطاقة (النفط والغاز)¹²⁹، حيث قامت روسيا بإجراء اتفاق شراكة بين كل من الهند والصين في إطار ما يسمى بالمثلث الآسيوي حيث اتخذت روسيا من هذه الشراكة آلية تستطيع من خلالها فرض نفوذها واستعادة مكانتها على الساحة الدولية حيث عمل الرئيس الروسي بوتين على إصلاح العلاقات بين كل من دولة الصين والهند حيث أصبحتا دولتين من أكبر المستوردين للسلاح والمعدات العسكرية الروسية حيث تستورد 70% من صادرات السلاح الروسي حيث بلغت حجم التجارة بين كل من الهند وروسيا 7.5 مليار دولار أمريكي خلال عام 2009¹³⁰.

7-العلاقة بين معايير بروز الدول الناشئة : في إطار مجموعة الإصلاحات التي اتبعتها مجموعة الدول الناشئة والتي مكنتها من منافسة الاقتصاديات الصناعية الكبرى، حيث أصبحت هذه الأخيرة تتميز بثلاث خصائص أساسية والتي تتمثل في كل من الاستثمار الأجنبي المباشر النمو الاقتصادي والتوسع في حجم الصادرات فبفضل هؤلاء المعايير اكتسبت الدول الناشئة مكانة في الاقتصاد العالمي، وهذه الخصائص الثلاث تجمع بينهم صلات فبفضل تدفقات رؤوس الأموال تنتعش حركة الصادرات وترتفع معدلات النمو الاقتصادي، ولذلك اهتمت العديد من الدراسات إلى تفسير العلاقة التي تربط بين هؤلاء المتغيرات من خلال تحليل ودراسات العديد من المؤسسات والاقتصاديين فحسب كل من¹³¹ (Aitken and Harrison 1999, wold bank 1997a.b) أدت مختلف التسهيلات وتخفيف مختلف القيود المفروضة على الاستثمار الأجنبي المباشر إلى جذب الكثير من رؤوس الأموال، فقد تجاوزت تدفقات رأس المال الخاص إلى اقتصاديات الدول الناشئة 320 مليون دولار عام 1996 بينما قدرت عام 2000 ب 200 بليون دولار حيث يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر من 60% من تدفقات رأس المال الخاص، فرأس المال الأجنبي يساعد على تحريك النمو الاقتصادي للبلد المضيف وذلك من خلال قدرت هذا الأخير على تحقيق عوائد وتطوير اليد العاملة وجلب مختلف التكنولوجيات الأمر الذي يؤدي إلى انتعاش الاقتصاد المحلي فهناك العديد من المزايا والايجابيات التي يحققها الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة للبلد المستقطب كما أن هناك العديد من الدراسات التي درست العلاقة بين النمو

¹²⁶ Antonin, C., Cochard, M., Falah, A., Riffart, C., & Schweisguth, D. (2011). Pays émergents: afflux de capitaux et envolée des prix des matières premières,op.citp :201.

¹²⁷ Armijo, L. E. (2007). The BRICs countries (Brazil, Russia, India, and China) as analytical category: mirage or insight?,io .cit,p:07-42.

¹²⁸ Armijo, L. E. (2007). The BRICs countries (Brazil, Russia, India, and China) as analytical category: mirage or insight?,io .cit,p:07-42.

¹²⁹ Christophe jaffrelot,l'enjeu mondial (2008),« la russie :émergente ou r emergente ?débat entre geoff barnard gilles favarel-garrigues,j rome guillet,christophe jaffrelot et ame de tinguay »,op.cit,p :147-161.

¹³⁰ ماهر بن ابراهيم القصير (2014) "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق،ص.22.

¹³¹ Carkovic, M., & Levine, R. (2005). Does foreign direct investment accelerate economic growth?. Does foreign direct investment promote development, 195.,p:01-02.

الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر فكثيرا من الدراسات توصلت إلى أن هناك علاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي حيث يساهم جذب رؤوس الأموال في تعزيز النمو الاقتصادي الأمر الذي يؤدي إلى المساهمة في انتعاش حركة الصادرات فمن بين الدراسات التي درست العلاقة نجد دراسة كل من Borensztein, De Gregorio, and Lee (1998) ومن بين النتائج المتوصل إليها أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في تعزيز عملية النمو الاقتصادي حيث يساهم في تنشئة قوة عاملة مؤهلة والتي تساهم استغلال اثار الايجابية لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية .

شهدت الدول الناشئة نموا انطلاقا من الفترة 2008/ 2009 من خلال عودة ثقة المستثمرين في أسواق الرأسمال في كل من آسيا و أمريكا اللاتينية وازداد الطلب على أسواقها بفضل نمو الإنتاجية والتصنيع من أجل اللحاق بركب الدول المتقدمة حيث أن أكثر من نصف صادرات البلدان الناشئة موجهة نحو الدول المتقدمة النمو¹³² ، وساعدت الاستثمارات الموجهة إليها في تنمية القطاعات الصناعية الأساسية وأهمها قطاع الصناعات التحويلية وقطاع الخدمات من خلال جلب مختلف الوسائل التكنولوجية خصوصا في دولة الصين، وحسب تقرير الاستثمار العالمي الصادر عن منظمة الاونكتاد لسنة 2007 يغطي الاستثمار الأجنبي 63% قطاع الصناعات التحويلية في الصين حيث تعتبر هذه الأخيرة من بين الدول الأولى المستثمرة في القطاع التكنولوجي وتتميز بكثافة المؤسسات المصرفية إلا أن هذه الأخيرة ذات أنظمة قانونية ضعيفة الأمر الذي انعكس على أداء هذه الأخيرة فازداد حجم الديون اتجاه الأسواق المالية الدولية مما أثر على اقتصادها خلال الأزمة المالية في التسعينات¹³³ ، فحسب (Jean louis thie 2011) شهدت الدول الناشئة جملة من التحولات السياسية والاقتصادية في العقود الأخيرة الماضية فعرفت انتقالا من نموذج التنمية الاقتصادية المخطط أو الموجه إلى نموذج التنمية القائم على اقتصاد السوق والملكية الخاصة، إلى جانب تحرير التجارة الخارجية أو الانفتاح التجاري، تدفقات الاستثمار الأجنبي حيث لم يتراجع دور الدولة في التدخل في تسيير حكومتها وهذا ما يبرزه التدخل المستمر للدولة الذي أدى إلى ظهور وبروز الدول النامية¹³⁴ ، والتي أصبحت تمر بمرحلة انتقالية من خلال عملية الإقلاع الاقتصادي التي تعرفها هذه الدول في السنوات الأخيرة والتي منحها مكانة اقتصادية ومالية عالمية ودوليا، وأصبحت اليوم تلقب باسم الدول الناشئة وهي في طريقها لمنافسة أقوى الدول الصناعية في العالم، فالبرغم من الخصائص المختلفة لكل دولة إلا أن هذه الدول اليوم تشكل تركيبة اقتصادية متكاملة .

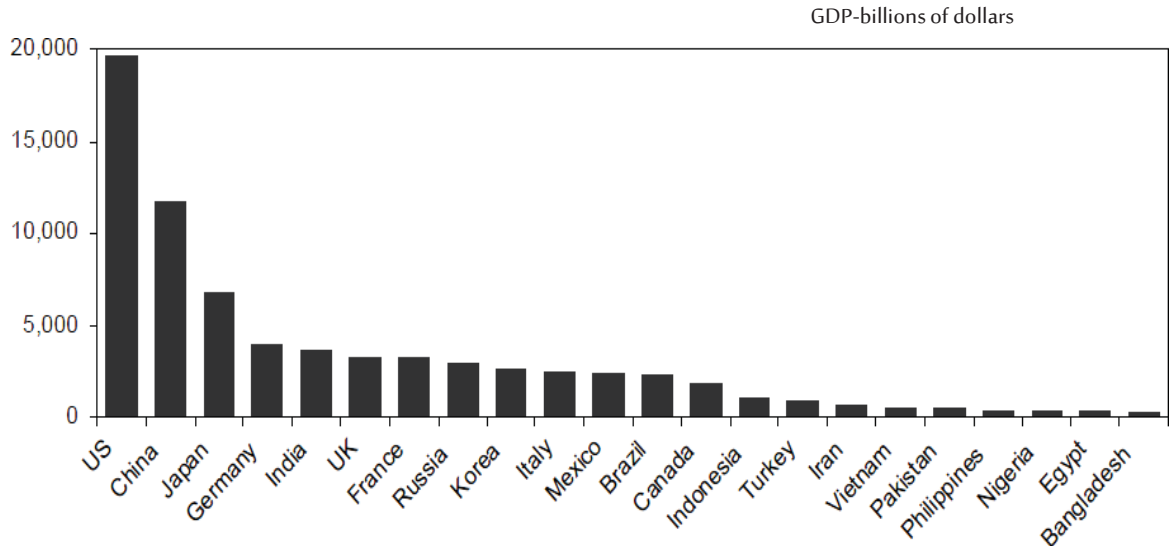
والشكل الموالي يوضع توقعات أقوى الاقتصاديات لعام 2025 من بينهم مجموعة من الدول الناشئة :

¹³² Antonin, C., Cochard, M., Falah, A., Riffart, C., & Schweisguth, D. (2011). Pays émergents: afflux de capitaux et envolée des prix des matières premières.op.cit,p :201-231 .

¹³³ Inès trépart « pays émergents et nouvel équilibre des forces »,op.cit ,p :06,07.

¹³⁴ Thiébault, J. L. (2011). Comment les pays émergents se sont-ils développés économiquement? La perspective de l'économie politique. Revue internationale de politique comparée, 18(3),p : 11.

الشكل (02-07): توقع أقوى الاقتصاديات لعام 2025.



Source : Ioana-Cristina, Sechel, and Ciobanu Gheorghe (2014). "Characteristics of the Emerging Market Economies-BRICS, from the perspective of Stock Exchange Markets." ,op.cit.

فحسب (mihajlo bjakovljevic 2014) في الوقت الحالي أصبحت كل من البرازيل والصين والهند وروسيا من الاقتصاديات الكبرى الناشئة حيث أصبحت من بين المحركات الأساسية للنمو الاقتصادي في العالم وتشابه هذه الدول في العديد من الخصائص من بينها انتهاجها لنظام الاقتصادي المخطط وبعدها تبنيها لنظام اقتصاد السوق الذي يعتمد على المؤسسات كأساس لعملية التنمية والتصنيع إلى جانب تطور القطاع التجاري بين هذه الدول التي كانت تعتمد على حجم المبادلات التجارية فيما بينها وذلك لثراء كل دولة البرازيل وروسيا توفرها على موارد طبيعية متنوعة، الهند والصين ازدهار قطاع الخدمات والصناعات التحويلية وباتت كل من دولة الهند والصين من بين المتعاملين الأساسيين مع البرازيل وروسيا ومن بين المستوردين الأساسيين للموارد الطبيعية، حيث تتميز دولة الصين بافتقارها للموارد الطبيعية رغم الاحتياجات الكبيرة لهذا المورد حيث يعتبر الاتحاد الروسي المورد الأساسي لدولة الصين وهذا لكونه المورد الأساسي للطاقة الاحفورية (النفط والغاز الطبيعي)¹³⁵.

ويشهد العالم في العصر الحالي النمو المتسارع للاقتصاد الصيني الذي تعكسه العديد من المتغيرات والمؤشرات المتعلقة بأداء الاقتصاد الكلي والأداء المتميز للعديد من المؤسسات حيث منذ سنوات الثمانينات لم ينخفض معدل النمو عن متوسط 9.8% سنويا حيث وصل في العديد من السنوات ما يقارب 12% حيث لوحظ بأن هناك تكامل وتأثير متبادل بين انتعاش التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي للصين خاصة فيما يتعلق بالصادرات حيث وصل معدل زيادة حجم التجارة الخارجية بنحو 30% سنويا منذ اندماجها وانضمامها إلى منظمة التجارة العالمية خلال سنة 2001، فحسب الإمبراطور الفرنسي نابليون بوصفه لدولة الصين "هنا يكمن عملاق النوم، والسماح لها النوم لأنها عندما تستيقظ وقالت أنها سوف تهز العالم"

¹³⁵ Jakovljevic, M. B. (2014). The key role of the leading emerging BRIC markets in the future of global health care. *Serbian Journal of Experimental and Clinical Research*, 15(3):p:140.

« here lies a sleeping giant,let her sleep ,for when she wakes ,she will shake the word »¹³⁶

فمنذ مباشرة الحكومة الصينية العديد من السياسات لإصلاح اقتصادها انطلاقا من عام 1978 تضاعف حجم اقتصادها فحسب إحصائيات صندوق النقد الدولي 2011 أصبحت دولة الصين ثاني أكبر اقتصاد في العالم .

¹³⁶ Zhang, N. J., Guo, M., & Zheng, X. (2012). China: awakening giant developing solutions to population aging. The Gerontologist, 52(5),p :589.

خلاصة الفصل الثاني :

لقد تبين من خلال هذا الفصل أن الدول الناشئة من بين أقوى الدول من الناحية الاقتصادية، المالية وحتى الإجتماعية، فمن خلال أدائها الاقتصادي الباهر التي تحققة سوف تتصدر قاطرة الحكم العالمي، فقد عمل العديد من الباحثين والمؤسسات على تحديد المفاهيم المتعلقة بهذا المصطلح التي تعددت وجهات نظر كل باحث وكل مؤسسة على جهة، بالإضافة دراسة وتحليل مختلف المعايير التي تصنف على أستاذتها الدول على أنها دول ناشئة .

كما أشرنا في هذا الفصل إلى مختلف العوامل التي سهمت في عملية انطلاق هذه الدول وبروزها، غير أن هذه الدول تواجه العديد من التحديات في الوقت الحالي التي تفرضها مختلف تداعيات العولمة والتطورات التكنولوجية بالإضافة إلى حماية مؤسساتها وأنظمتها المصرفية من مختلف الأزمات التي يمكن أن تتعرض لها وهذا كله بغية مواصلة عملية نموها وإنطلاقها الإقتصادي واللاحق بركب الدول المتقدمة وتجاوزها، حيث بدأت فجوة التفاوت تظهر بين مجموعة الدول الناشئة والعالم المتقدم والعالم النامي، فقد حاولت العديد من الدول الناشئة على المواصلة في عملية النمو التي تعرفها والتي ساهمت فيها العديد من القطاعات والعوامل بالإضافة الى الفضل الكبير لتدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الذي ساهم بشكل أساسي في نمو هذه الدول، كما اتبعت سياسات التحرير المالي لفتح أسواقها من أجل ولج الأموال إليها .

فقد قامت الدول الناشئة بانتهاج سياسات إصلاحية تنموية تعتمد من خلالها على سياسات التصنيع السريع من أجل توسيع نموها وتحسين أدائها الاقتصادي بالإضافة إلى توسيع حركة تجارتها .

وفي ختام الفصل أشرنا إلى مختلف معايير بروز الدول الناشئة والتي يلعب فيها النمو الاقتصادي المتزايد والذي يتميز بخاصية السرعة دورا لافتا وأساسيا جعل هذه الدول محطة أنظار الباحثين، بالإضافة إلى كون هذه الدول تتلقى رؤوس أموال أجنبية بمعدلات كبيرة تجاوزت معدلات تدفقات رؤوس الأموال إلى الدول المتقدمة وذلك بسبب مختلف الإصلاحات التي باشرتها هذه الدول من خلال تحرير مختلف القيود المساهمة في منع ولوج رؤوس الأموال، إضافة إلى تحسين أداء وعمل مؤسساتها وأسواقها الأمر الذي أدى إلى استعادة ثقة المستثمرين فيما من خلال ما توفره من حقوق لحماية المستثمرين، كما تعتبر الصادرات عامل أساسي ساهم في بروز هذه الدول حيث تعرف هذه الدول انتعاش في حركة التجارة الخارجية .

الفصل الثالث:

تقييم دور مجموعة

اقتصاديات الدول الناشئة في

مجال تطبيق معايير الحوكمة

المالية للمؤسسات

تمهيد الفصل الثالث:

تعتبر الحوكمة المالية من بين المصطلحات الأساسية التي أصبح لها دور فعال في بروز وظهور العديد من الدول النامية التي أصبحت اليوم تعرف بمصطلح الدول الناشئة، حيث عرفت هذه الأخيرة عملية انطلاق اقتصادي جعلت منها محل أنظار الباحثين والمستثمرين، والتي لعبت فيها البيئة المؤسسية الفعالة دور أساسي في تطوير العديد من المؤشرات التي ساهمت في ظهور هذه الدول .

حيث يمكن قياس جودة البيئة المؤسسية من خلال التطبيق الجيد لمعايير ومؤشرات الحوكمة المالية مما يجعل مؤسسات هذه الدول بصفة عامة والدول بصفة خاصة أكثر تطورا من الناحية المالية، فالحوكمة المالية ظهرت في بداية أوائل نصف الثاني من التسعينات كأداة فعالة مساهمة في التقليل من مخاطر مختلف الأزمات التي عرفها العالم من قبل وهذا ما أكدته كل من (Berlof & pajuste 2005, Adiloglu & Vuran 2012, Ertuna & tukel 2013, Albu من 2007, Hermes et al 2007, Hryc kie wicz 2009, Gribina et al 2012, et al 2013 a, b). ظهرت حوكمة المؤسسات كمفهوم في أوائل التسعينات في الولايات المتحدة نتيجة للإخفاقات المالية التي عرفتها العديد من المؤسسات التي أدت إلى فقدان المستثمرين الثقة فيها، فعملت المؤسسات على إجراء مجموعة من الإصلاحات وذلك من خلال النظر في مختلف القوانين التي تؤدي إلى إصلاح الممارسات الأساسية لحوكمة المؤسسات، إضافة إلى دراسة (Hermes et al 2007) التي أكدوا من خلال دراساتهم على تشابه القوانين المتعلقة بتطبيق مدونة حوكمة المؤسسات فكل الأسباب التي دفعت إلى الامتثال لها متشابهة وذلك من خلال العمل على الاندماج في الاقتصاد العالمي والعمل على تحرير أسواقها المالية وفتح المجال أمام المستثمرين من خلال إعادة الثقة في مؤسساتها، أما الباحثان (postma & hermes 2007, mygind 2007) أن مختلف الاختلافات في المؤسسات من بين العوامل التي أدت إلى الاختلاف والتباين في القوانين¹ فكل مؤسسة لها قانون خاص بها وهيكل تنظيمي خاص بها لذا الاختلاف في عدم الامتثال للقوانين من شأنه أن يؤدي إلى ظهور ثغرات وإخفاقات في هذه المؤسسات لعدم توفرها على الأساليب والآليات الرقابية التي يفرضها نظام الحوكمة، وهذا ما يعكسه الواقع اليوم من خلال التركيز على دور الحوكمة المالية من خلال مؤشرات المستخدمة على مستوى مؤسسات الدول من تطوير هذه الدول من الناحية المالية وتحسين بيئتها المؤسسية، فاستخدام مؤشرات الحوكمة الكلية على مستوى المؤسسات يعكس مدى تطور هذه المؤسسات التي تعكس بدورها مدى تطور المؤشرات الأساسية لنمو هذه الدول، وأثبتت العديد من الدراسات أن البيئة المؤسسية التي تقاس من خلال مؤشرات الحوكمة المالية مصدر مهم في الزيادة من تدفقات رؤوس الأموال، وتعزيز معدلات النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى التوسع في حجم الصادرات، وذلك من خلال تفعيل مختلف العوامل المساهمة في تطور هذه المؤشرات الثلاث، فحسب (Jean louis 2011) عملت الدول الناشئة على توفير السيولة اللازمة والتي أدت من خلالها إلى تحقيق معدلات نمو قوية وسريعة الأمر الذي انعكس على تدفقات وجذب رؤوس الأموال الأجنبية من خلال قدرتها على توفير البيئة المؤسسية الاستثمارية المناسبة التي توفر الحماية للمستثمرين من خلال تحقيق عوائد

¹ Rixandra Adriana mateexu,(2015), « corporate governance disclosure practices and their determinant factors in european emerging countries », Accounting and management information systems, Vol 14 ,N 1 ,p:170-192.

أعلى بمخاطر أقل وبالتالي فالبيئة المؤسسية تلعب دور مهم في تحسين مستوى تطور الدول² وبالتالي الأمر يتطلب منا إيجاد وتحليل مختلف العوامل المحددة لتطور هذه المؤشرات فلقياس جودة مؤسسات الدول الناشئة نعتد على مؤشر الحوكمة المعتمد من قبل البنك الدولي والعديد من المؤسسات .

وعليه فإن البحث في موضوع الحوكمة المالية يتطلب تحليل وتفسير كل العوامل والعلاقات المختلفة لمختلف الأدوار والفواعل التي تقوم بها معايير هذه الأخيرة في إدارة العلاقات المالية، الاقتصادية، الاجتماعية وحتى السياسية في الاقتصاد العالمي ككل واقتصاد الدول بصفة خاصة، و عليه سوف نحاول من خلال هذا الفصل إلى ربط العلاقة بين البيئة المؤسسية ومعايير ظهور العديد من الدول الناشئة، إن البحث في مسألة الحوكمة المالية يستوجب عليها تحليل مختلف العلاقات المالية لمختلف الأطراف الفاعلة في نظام الحوكمة المالية حيث سنحاول في هذا الفصل التركيز على مجموعة الدول الناشئة كأحد العوامل التي أدت إلى ظهور مصطلح الحوكمة المالية خصوصاً بعد الأزمات المالية التي عرفتها هذه الدول من قبل والدور الذي قامت به هذه الأخيرة للخروج من هذه الأزمات ومواصلة المساهمة في نمو الاقتصاد العالمي، وعلى هذا الأساس سوف يتم التركيز في هذا الفصل على المقومات المالية لدول الناشئة التي يمكن أن تعتمد عليها من خلال ممارسة دورها في تطبيق معايير الحوكمة المالية .

1- دور الدول الناشئة في الحوكمة المالية .

2- تطبيقات الحوكمة المالية في مؤسسات الدول الناشئة .

3- تطور النظام المالي والمصرفي في الدول الناشئة أحد متطلبات تطبيق معايير الحوكمة المالية.

4- مظاهر تطبيق الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة .

5- تجارب بعض الدول الناشئة في مجال تطبيقات معايير الحوكمة المالية للمؤسسات.

6- مؤشرات الحوكمة في الدول الناشئة .

7- العلاقة الثنائية بين مؤشرات الحوكمة المالية والتطور المالي من خلال تحليل مختلف البيانات الإحصائية.

8- القطاع المالي المصرفي والنمو الاقتصادي .

9- دراسة العلاقة الثلاثية بين معايير الحوكمة المالية و التطور المالي و النمو الاقتصادي من خلال مختلف الأدبيات والدراسات النظرية.

² Thiébault, J. L. (2011). Comment les pays émergents se sont-ils développés économiquement? La perspective de l'économie politique. Op.cit, 18(3), 11-46.

1- دور الدول الناشئة في الحوكمة المالية :

تسعى كل دولة من الدول الناشئة على إبراز مكانتها وتحقيق أهدافها المالية والاقتصادية من خلال عملية الانطلاق الاقتصادي التي تعرفها وذلك من خلال إبراز دورها في الاقتصاد العالمي المالي، فهي تعمل على استثمار مختلف الموارد المالية التي تتوفر لديها من خلال العمل على الاستثمار في مختلف الإمكانيات والمقومات المالية، الاقتصادية، الطبيعية المادية والبشرية التي تملكها كل دولة من هذه الدول، رغم الاختلاف الموجود بين الخصائص المميزة لكل دولة إلا أنها تتشابه في عنصر أو هدف واحد وهو النمو المستدام والسريع، الذي تسعى من خلاله إلى النهوض باقتصادياتها وتحسين مستوى معيشة سكانها والمحافظة على استقرار اقتصادها والعمل على الرفع من كفاءة وفعالية مؤسساتها المالية والمصرفية باعتبارها أساس أي نظام مالي، بحيث أصبحت العديد منها تشكل تكتلات اقتصادية كتكتل دول بريكس (BRICS) الذي يضم أقوى الدول الناشئة اقتصاديا وماليا والتي تضم الدول التالية: البرازيل، الهند، روسيا الصين، وجنوب إفريقيا، فمختلف الإمكانيات المالية، المادية والبشرية التي تملكها هذه الدول إضافة إلى الاستثمار في المورد البشري والتحكم في إدارة الموارد الطبيعية والبشرية للدولة تعتبر من بين مصادر القوة بالنسبة لهذه الدول التي تتحدد من خلالها مكانة الدول³ في الاقتصاد العالمي، كما تمتلك كل منها نظام مصرفي قوي ومؤسسات مالية تتمتع بالكفاءة.

فباعتبار الدول الناشئة من بين أهم أحد الأطراف الفاعلة في نظام الحوكمة المالية والتي تعمل من خلالها على إدارة النظام المالي العالمي وحتى النظام الاقتصادي، بالإضافة إلى تعزيز وزيادة مكانتها من خلال استغلال مختلف الإمكانيات المالية والمقومات التي تتوفر وتتمتع بها لزيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، بالإضافة إلى الرفع من معدل نموها الاقتصادي والتوسع في حركة تجارتها، فالدول الناشئة كغيرها من الدول الأخرى التي تعمل على تعزيز نموها الاقتصادي في الأجل الطويل، وتوفير التمويل اللازم لإدارة اقتصادها بصفة عامة ومؤسساتها بصفة خاصة والمحافظة على استقرارها المالي والاقتصادي .

1-1- العلاقات المالية بين مجموعة الدول الناشئة :

شهدت الدول الناشئة خلال السنوات الماضية تغيرات في توجهات حركة رؤوس الأموال حيث عرفت زيادة في نمو هذه التدفقات بداية من عام 1976 إلى عام 1996، حيث بلغت حصة الدول من التدفقات خلال الفترة الممتدة من 2008 إلى 2011 ب 26.4%⁴، والجدول الموالي يبين دورة التمويل الخارجي لاقتصاديات الأسواق الناشئة .

³Bradlow, D. D. (2013). A Framework for Assessing Global Economic Governance. BC Int'l & Comp. L. Rev., 36, 971.,vol 54 ,ISS 3,No 6,2013,p:971.

⁴ أحمد نصير، يونس زين (2017)، "دراسة تحليلية لأداء وتنظيم الأسواق المالية والناشئة في الدول العربية -السوق المالي تونس والسوق المالي الناشئ عمان"، مرجع سابق، ص 44.

الجدول رقم (03-01): تكوين التمويل الخارجي لاقتصاديات الأسواق الناشئة .(نسبة مئوية).

| 2014-2008 | 2007-2001 | 2000-1991 | 1990-1982 | 1981-1979 | |
|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|---------------------------------|
| 9.1 | 1.0- | 15.8 | 42.9 | 21 | التدفقات الرأسمالية |
| 41.1 | 57.5 | 40.0 | 25.1 | 9.9 | الاستثمار المباشر الأجنبي |
| 0.9- | 3.7 | 9.3 | 4.1 | 3.2 | استثمار محافظة الأسهم |
| 13.5 | 19.0 | 10.2 | 9.5 | 56.8 | المصارف التجارية |
| 37.2 | 20.9 | 24.7 | 18.5 | 9.2 | الدائنين الخاصين الأخريين |
| 100 | 100 | 100 | 100 | 100 | الإجمالي |

المصدر: حسابات أمانة الأونكتاد(2012) ، استنادا إلى معهد المالية الدولية، قاعدة بيانات التدفقات الرأسمالية.

نلاحظ من خلال الجدول انخفاض نسبة الاعتماد على التمويل عن طريق التدفقات الرأسمالية إلى الاقتصاديات الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2001 إلى 2007، حيث عرفت ارتفاعا خلال الفترة الممتدة من 1982 إلى 1990 والتي قدرت فيها نسبة التدفقات الرأسمالية بـ 42.9% وانخفضت نسبة التمويل من خلال الاعتماد على هذه التدفقات وذلك بسبب مختلف الأزمات التي واجهتها هذه الدول والتي أثرت على توجهات الرؤوس الأموال وثقة المستثمرين في مؤسسات هذه الدول، لتتحسن من جديد نسبة التمويل من خلال الاعتماد على هذه التدفقات خلال الفترة الممتدة من 2008 إلى 2014 بعد الأزمة المالية العالمية لسنة 2008 ويرجع هذا التحسن إلى جملة الإصلاحات المالية والاقتصادية التي قامت بها هذه الدول لتحسين أداءها الاقتصادي حيث بلغت نسبة الاعتماد على التمويل من خلال التدفقات الرأسمالية خلال الفترة 9.1% ، أما فيما يخص الاعتماد على التمويل من خلال عوائد تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فقد عرفت هذه الدول انتعاش في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية خلال السنوات الماضية وحتى الحالية حيث بلغت نسبة الاعتماد على التمويل من خلال عائدات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة الممتدة من 2008 إلى 2014 بـ 41.1% وتعتبر دولة الصين من بين أقوى الدول الناشئة التي تعرف استقطابا لتدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والتي تعمل على تمويل اقتصادها الأسرع نموا من خلال عائدات الاستثمار الأجنبي المباشر، وعليه فان اقتصاديات الدول الناشئة تعتمد على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بدرجة الأولى كعامل أساسي في تمويل اقتصادياتها، والجدول الموالي يبين نمو حجم التجارة العالمية وشروط التبادل التجاري بين مجموعة الدول الناشئة ومجموعة الدول النامية خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2015.

الجدول رقم (02-03): نمو حجم التجارة العالمية وشروط التبادل التجاري في الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى خلال الفترة من 2011 إلى 2015. (نسبة مئوية).

| 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 | البيان |
|------|------|------|------|------|-------------------------------------------------|
| | | | | | الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى |
| | | | | | -الصادرات |
| 1.7 | 3.1 | 4.4 | 4.0 | 9.0 | -الواردات |
| 0.5 | 3.7 | 5.2 | 5.6 | 11.4 | -معدلات التغير في شروط التبادل التجاري (السلعي) |
| | | | | | -الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى |
| 3.9- | -0.4 | 0.0 | 0.5 | 3.6 | |

المصدر: صندوق النقد الدولي (أفريل 2016)، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي .

وبناء لما سبق فقد تضاعف نمو المعاملات التجارية بين مجموعة الدول الناشئة ودول العالم حيث أصبحت العديد منها تشكل قوة تجارية والجدول الموالي يبين مساهمة الصين وباقي دول آسيا في التجارة العالمية للمنتجات المصنعة .

الجدول رقم (03-03): مساهمة الصين وباقي دول آسيا في التجارة العالمية للمنتجات المصنعة خلال الفترة 1993-2004. (الوحدة: % من PIB)

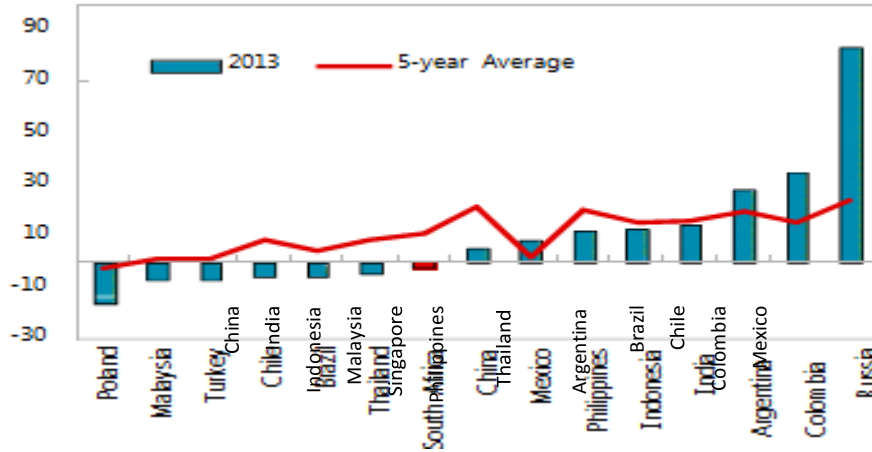
| الواردات | الواردات | الصادرات | الصادرات | السنوات |
|----------|----------|----------|----------|----------|
| 2004 | 1993 | 2004 | 1993 | |
| 6 | 3 | 9 | 4 | الصين |
| 1 | 1 | 1 | 1 | الهند |
| 2 | 3 | 3 | 3 | النمور |
| 9 | 10 | 9 | 10 | التنانين |
| 2 | 3 | 3 | 3 | دول أخرى |

المصدر: صندوق النقد الدولي (أفريل 2016)، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي .

نلاحظ من خلال الجدول الزيادة في مساهمة الدول الآسيوية في معدل نمو التجارة خصوصا دولة الصين التي تعتبر من بين أقوى الدول الناشئة التي أصبحت تساهم في نمو الناتج العالمي من خلال قوة منتجاتها التي أصبحت رائدة في المجال التجاري .

والشكل الموالي يوضح نمو السنوي لنفقات الفائدة في بعض الدول الناشئة خلال عام 2013.

الشكل رقم (03-01): معدلات النمو السنوي لنفقات الفائدة لبعض الدول الناشئة (في المائة، على أساس سنوي) لعام 2013.

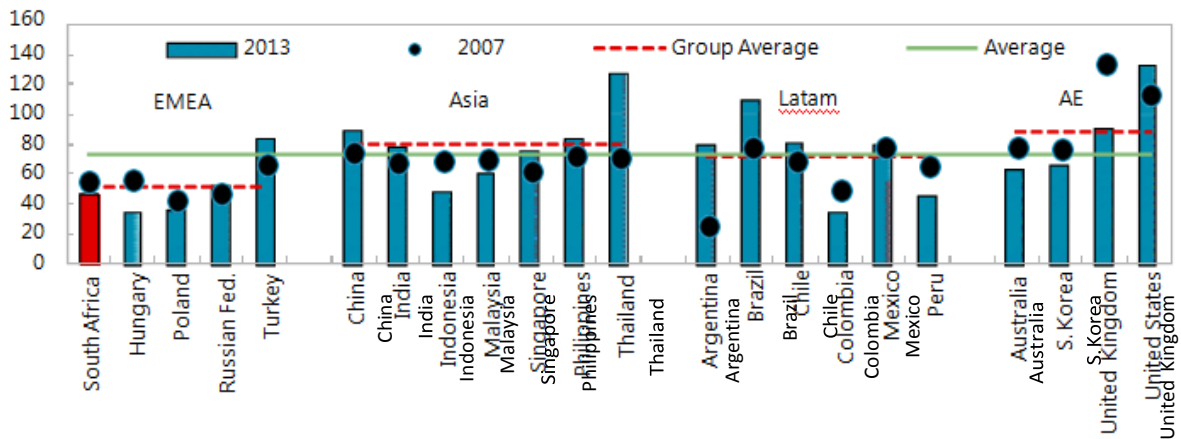


Source : Bankscope, BIS, BIS Triennial Central Bank Survey 2013, CVU , IMF, International Financial Statistics, and IMF Staff calculations.

نلاحظ من خلال الشكل السابق الاختلاف في النمو السنوي لنفقات الفائدة من سنة إلى أخرى في العديد من الدول الناشئة حيث احتلت دولة روسيا المرتبة الأولى وتلتها دولة كولومبيا والهند ثم تأتي باقي الدول الأخرى ، فنفقات الفائدة تتزايد تبعاً لحجم الاستثمارات في كل دولة.

والشكل الموالي يوضح حجم ديون الشركات في بعض الدول الناشئة :

الشكل رقم(03-02) : ديون الشركات (في المائة من حقوق الملكية) لبعض الدول الناشئة من 2007 إلى 2013.



Source : Bankscope, BIS, BIS Triennial Central Bank Survey 2013, CVU , IMF, International Financial Statistics, and IMF Staff calculations.

والجدول الموالي يوضح توزيع أكبر 500 شركة متعددة الجنسيات لأقوى الدول في العالم من بينها مجموعة من الدول الناشئة :

الجدول رقم (03-04): توزيع أكبر 500 شركة متعددة الجنسيات من 1991 إلى 2001 في العديد من المناطق .

| الدول | 1991 | 1996 | 2001 |
|------------------|------|------|------|
| الولايات المتحدة | 157 | 162 | 97 |
| الاتحاد الاوروي | 134 | 155 | 143 |
| اليابان | 119 | 126 | 88 |
| كندا | 9 | 6 | 16 |
| كوريا الجنوبية | 13 | 13 | 12 |
| الصين | - | 3 | 11 |
| سويسرا | 10 | 14 | 11 |
| استراليا | 9 | 5 | 6 |
| البرازيل | 1 | 5 | 4 |
| دول أخرى | 48 | 11 | 12 |
| المجموع | 500 | 500 | 500 |

Source :lorrine ecken &wendy dob aon(2005), « governance multinationals and growth »united king dom Edward e lgar publishing ,p:25.

نلاحظ من خلال الجدول إنتشار أكبر 500 شركة متعددة الجنسيات موزعة على العديد من المناطق في العالم تسيطر على الأعمال المالية والتجارية وتحتكر أكثر من 90% من المخزون العالمي للاستثمار الأجنبي المباشر وحوالي نصف التجارة العالمية كما نلاحظ اهتمام الدول بأهمية هذه الشركات لما لها من دور في المساهمة في عملية النمو⁵ فالاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر من بين أحد العوامل المهمة التي تدل على تطبيق معايير الحوكمة المالية من خلال حماية حقوق المستثمرين والحرية النقدية وإلغاء التخفيف من مختلف القيود التي تحول دون ولوج الرؤوس الأموال الأجنبية.

-احتياطات الدول الناشئة من العملات الأجنبية: تعبر الاحتياطات من العملات الأجنبية لكل دولة ناشئة عن العلاقة المالية التي تربط بين هذه الدولة ودولة أخرى حيث تكسب هذه الاحتياطات الدول العديد من المزايا من بينها قدرة هذه الدولة على مواجهة مختلف التقلبات المالية التي يمكن أن يواجهها اقتصادها، والجدول الموالي يوضح حالة احتياطات العملات الأجنبية والذهب بين دول مجموعة بريكس الناشئة ودور مجموعة 7 خلال عام 2011.

⁵lorrine ecken &wendy dob aon « governance multinationals and growth »,op.cit ,p:25.

الجدول رقم (03-05) : احتياطات العملات الأجنبية والذهب بين دول BRICS ودول مجموعة G7 في 31 ديسمبر 2011.

| دول مجموعة السبع G7 (مليار دولار) | | دول مجموعة BRICS (مليار دولار) | |
|-----------------------------------|-------|--------------------------------|-------|
| اليابان | 1.296 | الصين | 3.213 |
| ألمانيا | 239 | روسيا | 499 |
| إيطاليا | 173 | البرازيل | 352 |
| فرنسا | 172 | الهند | 299 |
| الولايات المتحدة | 148 | جنوب إفريقيا | 49 |
| بريطانيا | 95 | | |
| كندا | 66 | | |
| المجموع | 2.189 | المجموع | 4.412 |

Source :Ioana Iulica mihai,Georgiana mindreci(2013), “economic Realities and prospects of BRISC and G7”,management strategies Journal Ramnicu valcea ,Romania:constantin brancoveanu university ,vol 20 ,ISSD2,p:71.

نلاحظ من خلال الجدول ارتفاع حجم احتياطات مجموعة دول بريكس الناشئة من العملات الأجنبية حيث بلغ عام 2011 احتياطي الصين 3 تريليون دولار، البرازيل 352 مليار دولار، الهند 310 مليار دولار، روسيا 225 مليار دولار في المقابل عرفت احتياطات العملات الأجنبية في الدول المتقدمة تراجعاً مقارنة بدول الناشئة .

2-تطبيقات الحوكمة المالية في مؤسسات الدول الناشئة :

تعمل كل دولة من الدول الناشئة على تقوية أوضاعها المالية من خلال إقامة نظام مؤسسي مالي قوي من أجل النهوض بقطاعاتها المالية واقتصادها ككل، فتحسين أداء مؤسساتها المالية والاستثمار في مواردها البشرية وإدارة مواردها المالية وغيرها من المؤشرات المالية التي تساهم في تحسين أداء مؤسساتها، تعتبر مصدر عائد وقوة للدول التي تحدد من خلالها مكانتها في نظام الحوكمة المالية .

وبما أن الدول الناشئة تعتبر من بين أحد أهم الفواعل الأساسية في ظهور نظام الحوكمة المالية في ظل مختلف الأزمات المالية والاقتصادية التي عرفت خلال السنوات الماضية، تعمل على تقوية وتعزيز مكانتها من خلال استغلال مقوماتها المالية لرفع من معدلات نموها الاقتصادي بالإضافة على إستقطاب أكبر حصص من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، فالدول الناشئة كغيرها من الدول الأخرى تعمل على فرض مكانتها من خلال استغلالها كل ما تملك من مقومات وموارد من أجل إستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة نموها الاقتصادي والمحافظة على استدامته وقبل التطرق إلى تطبيقات الحوكمة في مؤسسات الدول الناشئة ودور هذه الأخيرة في نظام الحوكمة المالية، استدعت مجريات الدراسة إلى الوقوف على بعض المقومات المالية لبعض الدول الناشئة .

1-2-المقومات المالية لمجموعة الدول الناشئة: تحتوي الدول الناشئة على العديد من الخصائص والمقومات المالية نذكر منها :

2-1-1-المؤشرات المتعلقة بالقطاع المالي :

أ-ميزان المدفوعات: يعتبر ميزان المدفوعات من بين أهم أبرز المؤشرات التي تترجم الناتج النهائي للعمليات المالية والأنشطة التي قامت بها كل دولة والذي يتكون من :

-الحساب الجاري: يتعلق برصيد المعاملات الخارجية من السلع والخدمات والتحويلات الخارجة وصافي الدخل حيث عرفت الدول الناشئة اختلاف في تطور رصيد المعاملات الخارجية من دولة إلى أخرى وذلك حسب الخصائص المميزة لكل دولة والجداول الموالية تعكس تطور رصيد الحساب الجاري في بعض الدول الناشئة .

الجدول رقم(06-03): تطور رصيد الحساب الجاري لدولة الصين للفترة من 2014 إلى 2017. (الوحدة :مليار دولارS)

| البيان | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| -صادرات السلع | 1486.4 | 1807.8 | 1973.5 | 2148.6 | 2243.8 | 2142.8 | 1989.5 |
| -واردات السلع | 1240.0 | 1579.1 | 1661.9 | 1789.6 | 1808.7 | 1566.6 | 1495.4 |
| صافي الميزان التجاري | 246.4 | 228.7 | 311.6 | 359.0 | 435.0 | 576.2 | 494.1 |
| -صادرات الخدمات | 117.5 | 201.0 | 201.6 | 207.0 | 219.1 | 217.4 | 208.4 |
| -واردات الخدمات | 140.9 | 247.8 | 281.3 | 330.6 | 432.9 | 435.7 | 452.6 |
| صافي خدمات الميزان التجاري | -23.4 | -46.8 | -79.4 | -123.6 | -213.7 | -218.3 | -244.2 |
| صافي الإيرادات | -25.9 | -70.3 | -19.9 | -78.4 | 13.3 | -41.1 | -44.0 |
| صافي التحويلات الجارية | 40.7 | 24.5 | 3.4 | -8.7 | 1.4 | -12.6 | -9.5 |
| -رصيد الحساب الجاري | 237.8 | 136.1 | 215.4 | 148.2 | 236.0 | 30.4.2 | 196.4 |

Source :Bulletin économique de la chine ,N 86,avril 2017.

نلاحظ من خلال الجدول السابق :

-نمو الفائض في الحساب الجاري لدولة الصين خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2016 وذلك تبعا للبيانات المتوفرة وكان هذا النمو بمعدلات متفاوتة وغير مستقرة حيث قدرت في بداية الفترة ب 237.8 مليار دولار أمريكي وقدرت في نهاية الفترة 2016 ب 196.4 مليار دولار أمريكي حيث انخفض هذا الرصيد ويرجع السبب إلى ميزان الإيرادات أو الدخل الذي عرف عجزا مستمرا طيلة الفترة الممتدة من 2010 إلى 2016 .

-سجل رصيد التحويلات الجارية فائضا في بداية الفترة من 2010 إلى 2012 وبعدها مباشرة بدأت نسبته تتدهور بين الانخفاض والارتفاع حيث سجل عجزا خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2016 وسجل فائضا بلغ أقصاه عام 2010 ب 40.7% من إجمالي الناتج المحلي .

-أما الرصيد التجاري للسلع فقد سجل فائضا بلغ أعلى قيمة له عام 2015، أما رصيد الميزان التجاري للخدمات فقد سجل عجزا مستمرا طيلة فترة الدراسة وهذا بسبب ارتفاع حصيلة واردات الخدمات على صادراتها .

الجدول رقم (03-07): تطور رصيد الحساب الجاري لدولة الأردن للفترة من 2014 إلى 2017. الوحدة: (JD Million)

| البيان | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| صافي الميزان التجاري | -4823.8 | -6261.7 | -7486.6 | -8270.1 | -8495.6 | -7336.2 | -6807.3 | -7593.2 |
| صافي خدمات الميزان التجاري. | 926.2 | 896 | 1323.3 | 1209.5 | 1778.9 | 1235.9 | 1035 | 1456 |
| صافي الإيرادات.(صافي الدخل) | -187.8 | -187.8 | -275.5 | -240.4 | -295.9 | -307.1 | -216.6 | -146.5 |
| صافي التحويلات الجارية. | 2713.7 | 3454.7 | 3084.9 | 4813.3 | 5160.9 | 3989.3 | 3369.6 | 3230 |
| -رصيد الحساب الجاري. | 799.2 | 2298.9 | 3832.2 | 1910.4 | 1026.0 | 1865.4 | 2322.7 | 2297 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات وزارة المالية لدولة الأردن .

نلاحظ من خلال الجدول السابق :

-الزيادة في نمو الفائض في الحساب الجاري لدولة الأردن خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2017 وذلك تبعا للبيانات المتوفرة وكان هذا النمو بمعدلات متفاوتة وغير مستقرة ومتزايدة من سنة إلى أخرى حيث قدرت في بداية الفترة بـ799.2 (JD Million) عام 2010 و قدرت في نهاية الفترة 2017 بـ 2297 (JD Million) حيث ارتفعت قيمة هذا الرصيد .

-سجل رصيد التحويلات الجارية فائضا طيلة الفترة الممتدة من 2010 إلى 2017 حيث سجل فائضا بلغ أقصاه عام 2014

-أما الرصيد التجاري للسلع فقد سجل عجزا مستمرا طيلة الفترة الممتدة من 2010 إلى 2017 حيث بلغ أدنى قيمة له عام 2017 بقيمة قدرت بـ -7593.2 (JD Million)، أما رصيد الميزان التجاري للخدمات فقد سجل ارتفاعا مستمرا طيلة فترة الدراسة .

الجدول رقم (03-08): تطور رصيد الحساب الجاري لدولة تركيا للفترة من 2014 إلى 2017. (الوحدة: مليار دولار S).

| البيان | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| -رصيد السلع والخدمات | -9939 | -17924 | -27501 | -33569 | -35710 | -8101 | -41821 |
| صافي الميزان التجاري (السلع) | -22736 | -33080 | -41056 | -46852 | -53021 | -24850 | -56445 |
| -ميزان الخدمات | 12797 | 15156 | 13555 | 13283 | 17311 | 16749 | 14624 |
| صافي الإيرادات | -5609 | -5839 | -6656 | -7180 | -8362 | -8189 | -7322 |
| صافي التحويلات الجارية | 1117 | 1454 | 1908 | 2243 | 2113 | 2299 | 1448 |
| -رصيد الحساب الجاري | -14431 | -22309 | -32249 | -38434 | -41959 | -13991 | -47695 |

Source :banque centrale de turquie.

نلاحظ من خلال الجدول السابق :

-نمو الفائض في الحساب الجاري لدولة تركيا خلال الفترة الممتدة من 2004 إلى 2010 وذلك تبعا للبيانات المتوفرة وكان هذا النمو بمعدلات متفاوتة وغير مستقرة ومتناقصة، فقد عرف عجزا مستمرا، حيث قدر رصيد في بداية الفترة ب 14431- مليار دولار أمريكي وقدرت في نهاية الفترة 2010 ب 47695- مليار دولار أمريكي حيث انخفض هذا الرصيد ويرجع السبب إلى ميزان الإيرادات أو الدخل الذي عرف عجزا مستمرا طيلة الفترة الممتدة من 2004 إلى 2010 .

-سجل رصيد التحويلات الجارية فائضا بقيم غير مستقرة طيلة فترة الدراسة 2004 إلى 2010 حيث بلغ أقصاه عام 2009 ب 2299 مليار دولار أمريكي .

-أما الرصيد التجاري للسلع فقد سجل عجزا مستمرا ومتزايد طيلة فترة الدراسة الممتدة من 2004 إلى 2010 ، أما رصيد الميزان التجاري للخدمات فقد سجل فائضا مستمرا طيلة فترة الدراسة وهذا بسبب ارتفاع حصيلة صادرات الخدمات على وارداتها .

الجدول رقم (03-09): تطور رصيد الحساب الجاري لدولة البرازيل للفترة من 2014 إلى 2018. الوحدة :مليون دولار

| البيان | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|------------------------------------------|--------|-------|-------|-------|-------|
| -الصادرات | -5.6 | -15.2 | -27 | -15.6 | 8.5 |
| -الواردات | -2.1 | -23.7 | 16.4 | 9.0 | 14.4 |
| رصيد الحساب الجاري (مليون دولار أمريكي). | -101.4 | -54.5 | -24.0 | -7.2 | -14.5 |
| رصيد الحساب الجاري (%) | -4.1 | -3.0 | -1.3 | -0.4 | -0.8 |
| الحساب المالي | 96.6 | 51.2 | 10.3 | 0.4 | 9.3 |

Source :IMF,2019 article IV consultation –press Release ,staff Report ,and statement by the executive director for brazil ,july 2019,N 19/242.

نلاحظ من خلال الجدول السابق :

-نمو الفائض في الحساب الجاري لدولة البرازيل خلال الفترة الممتدة من 2014 إلى 2018 وذلك تبعاً للبيانات المتوفرة وكان هذا النمو بمعدلات متفاوتة وغير مستقرة ومتناقصة، فقد عرف عجزاً مستمراً، حيث قدر رصيده في بداية الفترة بـ 101.4-مليون دولار أمريكي.

-الحساب المالي: عرف الحساب المالي منذ مرحلة الانطلاق الاقتصادي التي عرفتها العديد من الدول النامية والتي أصبحت اليوم تنتهي إلى قائمة الدول الناشئة فائض بسبب قيمة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الداخلة إلى العديد من الدول الناشئة والتي فاقت قيمة هذه الدول في الخارج والجدول الموالي يوضح رصيد الحساب المالي في مجموعة من الدول الناشئة والتي تتمثل في كل من الصين، الأردن :

الجدول رقم (03-10) : تطور رصيد حساب رأس المال لبعض الدول الناشئة من 2010 إلى 2016.

| السنوات | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|----------|------|------|------|------|------|------|------|
| الصين | 4.6 | 5.4 | 4.3 | 3.1 | 0.0 | 0.3 | -0.3 |
| الأردن | 0.2 | 0.0 | 1.8 | 45.7 | 58.3 | 80.0 | 53.0 |
| البرازيل | - | - | - | - | 0.2 | 0.5 | 0.3 |

Source : Bulletin économique de la chine ,N 86,avril 2017.

-IMF,2019 article IV consultation –press Release ,staff Report ,and statement by the executive director for brazil ,july 2019,N 19/242

-بيانات وزارة المالية لدولة الأردن

نلاحظ من خلال الجدول السابق: انخفاض في رصيد حساب رأس المال في دولة الصين من سنة إلى أخرى حيث بلغ أقصاه عام 2011 بنسبة قدرت بـ 5.4% من إجمالي الناتج المحلي، وعرفت دولة الأردن نمو في رصيد حساب الرأس المال بقيم متفاوتة وغير مستقرة من سنة إلى أخرى حيث بلغ أعلى نسبة له عام 2015 بـ 80.0% من إجمالي الناتج المحلي، أما رصيد حساب رأس المال في دولة البرازيل عرفت تناقص في نسبة الزيادة من سنة إلى أخرى.

والجداول الموالية تعكس تطور رصيد الحساب المالي لبعض الدول الناشئة .

الجدول رقم (11-03): تطور رصيد الحساب المالي لدولة الصين خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2016. الوحدة: مليار دولار S

| البيان | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| IDE الخارج | 48.4 | 65.0 | 73.0 | 123.1 | 174.4 | 217.2 |
| IDE الوارد | 280.1 | 241.2 | 290.9 | 268.1 | 242.5 | 170.6 |
| رصيد IDE | 231.7 | 176.3 | 218.0 | 145.0 | 68.1 | -46.6 |
| الأسهم | -6.2 | 6.4 | 5.4 | 10.8 | 73.2 | 103.4 |
| السندات | 13.4 | 54.2 | 58.2 | 93.2 | 6.7 | 41.2 |
| رصيد استثمارات المحفظة | 19.6 | 47.8 | 52.9 | 82.4 | -66.5 | -62.2 |
| رصيد الاستثمارات الأخرى | 8.7 | -260.1 | 72.2 | -278.8 | -434.0 | -303.5 |
| رصيد احتياطات النقد الأجنبي | -387.8 | -96.6 | -431.4 | -117.8 | 342.9 | 443.7 |
| رصيد المعاملات المالية . | -127.8 | -132.6 | -88.3 | -169.1 | -91.5 | 26.7 |

Source : Bulletin économique de la chine ,N 86,avril 2017.

نلاحظ من خلال الجدول السابق :

أن صافي الاستثمارات الصينية بالخارج سجل معدلات مرتفعة ومتزايدة من سنة إلى أخرى طيلة الفترة الممتدة من 2011 إلى 2016 حيث سجل أعلى قيمة له عام 2016 قدرت ب 217.2 مليار دولار أمريكي، مما يعكس زيادة خروج رؤوس الأموال من الصين، كما نلاحظ ارتفاع في قيمة الاستثمارات الداخلة حيث سجلت أعلى قيمة لها عام 2015 وهذا يشير إلى كون دولة الصين اقتصاد جاذب لرؤوس الأموال الأجنبية والمحلية من خلال توفير البيئة اللازمة للاستثمار حيث ارتفعت في الآونة الأخيرة معدلات الاستثمار بالصين في الخارج واحتلت مراتب متقدمة والمرتبة الأولى بين الاقتصاديات الناشئة إلى جانب دولة روسيا .

أما فيما يخص رصيد احتياطات النقد الأجنبي فقد عرفت تدهور في القيمة تراوحت بين الانخفاض والارتفاع فاحتفاظ دولة الصين بالمزيد من احتياطات النقد الأجنبي يمكنها من مواجهة مختلف التقلبات النقدية التي يمكن أن يتعرض لها الاقتصاد الصيني كما يؤدي إلى جذب المزيد من المستثمرين .

إلا أن رصيد المعاملات المالية عرف تدهور في قيمته طيلة الفترة الممتدة من 2011 إلى 2015 وتحسن مباشرة في العام الموالي .

الجدول رقم (03-12): تطور رصيد الحساب المالي لدولة الأردن خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2017. الوحدة: مليار دولار S

| البيان | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------|--------|--------|---------|---------|--------|--------|--------|
| IDE الخارج | -21.9 | -3.8 | -11.1 | -59.2 | -0.7 | -2.3 | -4.7 |
| IDE الوارد | 1055.0 | 1099.3 | 1382.2 | 1546.7 | 1136.2 | 1102.6 | 1441.1 |
| رصيد IDE | 1033.1 | 1095.5 | 1371.1 | 1487.5 | 1135.5 | 1100.3 | 1436.4 |
| رصيد استثمارات المحفظة | 169.1 | 316.2 | 1172.5 | 825.0 | 919.6 | 845.9 | 676.7 |
| رصيد الاستثمارات الأخرى | -75.6 | 94.9 | 2080.3 | 391.5 | 357.9 | -406.6 | 91.5 |
| رصيد احتياطات النقد الأجنبي | 1172.3 | 2325.6 | -3713.5 | -1678.0 | -547.6 | 783.1 | 92.4 |

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات وزارة المالية لدولة الأردن .

نلاحظ من خلال الجدول السابق :

أن صافي الاستثمارات في دولة الأردن بالخارج سجل قيم منخفضة وغير مستقرة من سنة إلى أخرى طيلة الفترة الممتدة من 2011 إلى 2017، مما يعكس زيادة عدم هروب وخروج رؤوس الأموال من الأردن، كما نلاحظ ارتفاع في قيمة الاستثمارات الداخلة طيلة الفترة الممتدة من 2011 إلى 2017، حيث سجلت أعلى قيمة لها عام 2014، وهذا يشير إلى كون دولة الأردن اقتصاد جاذب لرؤوس الأموال الأجنبية والمحلية من خلال توفير البيئة اللازمة للاستثمار .

أما فيما يخص رصيد احتياطات النقد الأجنبي فقد عرفت تدهور في القيمة تراوحت بين الانخفاض والارتفاع فاحتفاظ دولة الأردن بالمزيد من احتياطات النقد الأجنبي يمكنها من مواجهة مختلف التقلبات النقدية التي يمكن أن يتعرض لها الاقتصاد الأردني كما يؤدي إلى جذب المزيد من المستثمرين .

الجدول رقم (03-13):تطور رصيد الحساب المالي لدولة تركيا خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2010. الوحدة: مليار دولار S

| البيان | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 |
|-----------------------------|-------|--------|--------|--------|-------|------|--------|
| رصيد IDE | 2005 | 8967 | 19261 | 19941 | 16955 | 6858 | 7816 |
| رصيد استثمارات المحفظة | 8023 | 13437 | 7415 | 833 | -5014 | 227 | 16093 |
| رصيد الاستثمارات الأخرى | 7674 | 20281 | 16013 | 27926 | 22617 | 2673 | 34129 |
| رصيد احتياطات النقد الأجنبي | -4342 | -23200 | -10625 | -12015 | 2758 | -791 | -14968 |

Source :banque centrale de Turquie ,banque mondiale.

نلاحظ من خلال الجدول السابق :

أن صافي الاستثمارات لدولة تركيا سجل معدلات مرتفعة ومتزايدة من سنة إلى أخرى طيلة الفترة الممتدة من 2004 إلى 2010 حيث سجل أعلى قيمة له عام 2007 قدرت ب 19941 مليار دولار أمريكي، مما يعكس زيادة حجم الاستثمارات وتدفقات رؤوس الأموال إلى دولة تركيا .

أما فيما يخص رصيد احتياطات النقد الأجنبي فقد عرفت تدهور في القيمة تراوحت طيلة الفترة 2004 إلى 2010.

الجدول رقم (14-03): تطور رصيد الحساب المالي لدولة البرازيل خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2017.الوحدة:مليون دولارS

| البيان | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|-----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| رصيد IDE | 67.1 | 57.2 | 58.7 | 50.9 | 74.3 |
| رصيد استثمارات المحفظة | 41.4 | 22.2 | -19.0 | -14.0 | -11.7 |
| رصيد احتياطات النقد الأجنبي | 363.6 | 356.5 | 365.0 | 374.0 | 374.7 |

Source :IMF,2019 article IV consultation –press Release ,staff Report ,and statement by the executive director for brazil ,july 2019,N 19/242.

نلاحظ من خلال الجدول السابق :

أن صافي الاستثمارات لدولة البرازيل سجل معدلات مرتفعة ومتزايدة من سنة إلى أخرى طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2018 حيث سجل أعلى قيمة له عام 2018 قدرت ب 74.3 مليون دولار أمريكي، مما يعكس زيادة حجم الاستثمارات وتدفقات رؤوس الأموال إلى دولة البرازيل .

أما فيما يخص رصيد احتياطات النقد الأجنبي فقد عرفت ارتفاع في القيمة تراوحت طيلة الفترة 2014 إلى 2018 حيث بلغت أعلى قيمة له عام 2018 قدرت ب 374.7 مليون دولار أمريكي.

ب-سعر الصرف والاحتياطات الدولية :

1-الاحتياطات الدولية: تتوفر العديد من الدول الناشئة على قيمة أكبر من الاحتياطات الدولية في العديد من المؤسسات الدولية وحتى العالمية والجدول الموالي يعكس قيمة الاحتياطات الدولية في كل من الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة بدون ذهب خلال الفترة الممتدة من 2011 إلى 2015

الجدول رقم (03-15): الاحتياطات الدولية الخارجية للدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى (بدون ذهب) 2011-2015. الوحدة: (مليار دولار أمريكي)

| البيان | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى | 7.054.8 | 7.478.5 | 8.0569 | 8.183.7 | 7.624.8 |
| إفريقيا جنوب الصحراء | 182.7 | 202.3 | 202.7 | 194.7 | 181.5 |
| وسط وشرق أوروبا | 333.6 | 361.4 | 380.0 | 379.9 | 374.6 |
| رابطة الدول المستقلة | 545.2 | 572.7 | 548.9 | 430.6 | 398.0 |
| الدول النامية الآسيوية منها : | 4.076.2 | 4.211.4 | 4.6631 | 4.859.7 | 4.530.1 |
| الصين | 3.202.8 | 3.331.1 | 3.839.6 | 3.859.2 | 3.350.0 |
| الهند | 271.3 | 270.6 | 276.5 | 304.2 | 341.6 |
| الشرق الأوسط وشمال إفريقيا | 1.145.2 | 1.303.0 | 1.432.8 | 1.375.5 | 1.228.7 |
| أمريكا اللاتينية والكاريبي | 758.0 | 817.5 | 823.6 | 861.5 | 828.0 |

المصدر: صندوق النقد الدولي (أفريل 2016)، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي .

نلاحظ من خلال الجدول السابق اختلاف والتباين في رصيد الاحتياطات الدولية الخارجة من منطقة إلى أخرى ومن دولة إلى أخرى وذلك تبعاً للوزن الاقتصادي والمالي لكل دولة ومنطقة ناشئة .

والجدول الموالي يعكس إجمالي الاحتياطات (بما فيه الذهب، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) لبعض الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2018.

الجدول رقم (03-16): إجمالي الاحتياطات (بما فيه الذهب، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) لبعض الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2015 إلى 2018 (الوحدة: مليار دولار أمريكي).

| السنوات | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| البرازيل | 356464978111,395 | 364984031618,166 | 373955518686,487 | 374709673447,828 |
| الصين | 3405253357702,25 | 3097658396171,59 | 3235681607213,04 | 3168216331199,09 |
| تركيا | 110489627489,474 | 105945857676,196 | 107657025384,516 | 92982552060,703 |
| الهند | 353319058314,405 | 361694316000,029 | 412613792019,924 | 399167159226,682 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول التباين والاختلاف في قيمة الاحتياطات من دولة ناشئة إلى أخرى حيث احتلت الصين أعلى قيمة من حيث الاحتياطات والتي بلغت عام 2018 قيمة قدرت ب 3168216331199,09 مليار دولار أمريكي، لتليها دولة الهند بقيمة قدرت ب 399167159226,682 مليار دولار أمريكي عام 2018 وتأتي بعدها كل من دولة البرازيل ودولة تركيا .

والجدول الموالي يعكس تطور احتياطات الصرف في بعض الدول الناشئة :

الجدول رقم (17-03): تطور احتياطات الصرف لبعض الدول الناشئة (الوحدة: مليار دولار).

| البيان | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|--------|
| الصين | 2847.3 | 3181.1 | 3311.6 | 3821.3 | 3843.0 | 330.4 | 3010.5 | 3139.9 |
| الأردن(مليون دولار) | 8679.1 | 7465.2 | 4702.5 | 8512 | 9981.9 | 10034.8 | 9134.1 | 8687 |

.Source : Bulletin économique de la chine ,N 86,avril 2017

-بيانات وزارة المالية لدولة الأردن .

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن احتياطات الصرف بالصين تراوحت قيمها بين الارتفاع والانخفاض حيث سجلت أعلى قيمة لها عام 2014 ب 3843.0 مليار دولار أمريكي حيث يسمح الاحتفاظ الزائد باحتياطات العملات الأجنبية للاقتصاد الصيني من مواجهة التقلبات النقدية وجذب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية، وكذلك بالنسبة لدولة الأردن فقد تراوحت احتياطات الصرف بين الارتفاع والانخفاض من سنة إلى أخرى .

2-سعر الصرف: يختلف التطور في معدل ومقدار سعر الصرف من دولة ناشئة إلى أخرى ومن منطقة إلى أخرى حيث تتبع العديد من الدول الناشئة نظام الصرف الثابت لعملتها، والجدول الموالي يعكس التطورات في أسعار الصرف الحقيقية والحساب الجاري لمجموعة من الدول الناشئة حيث تتبع الصين نظام الصرف الثابت لعملتها بمعدل 8.27 يوان للدولار الواحد ويتقلب هذا المعدل من 8.276 إلى 8.280 يوان للدولار الواحد⁶.

الجدول رقم (18-03): تطور سعر صرف بعض عملات الدول الناشئة .

| البيان | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|----------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الصين سعر صرف اليوان مقارنة بالدولار (سعر صرف 1\$) | 6.20 | 6.14 | 6.23 | 6.64 | 6.75 |
| المكسيك (متوسط سعر الصرف السنوي مقابل 1 يورو) (peso mexicana MXN) | 16.31 | 16.95 | 16.91 | 19.86 | 21.38 |
| تونس (الدينار التونسي متوسط سعر الصرف السنوي مقابل 1 يورو) | 2.07 | 2.17 | 2.09 | 2.29 | 2.73 |
| سعر الصرف (RS/US\$ period average) | - | 2.35 | 3.33 | 3.49 | 3.19 |

Source : Bulletin économique de la chine ,N 86,avril 2017.

-Banque mondiale.

IMF,2019 article IV consultation –press Release ,staff Report ,and statement by the executive director for brazil ,july 2019,N 19/242.

نلاحظ من خلال الجدول السابق الإختلاف في تطور سعر الصرف العملات من دولة ناشئة إلى أخرى وذلك تبعاً لوزن وقيمة عملة كل دولة .

والجدول الموالي يعكس التطور في أسعار الصرف الحقيقية والحساب الجاري لبعض الدول الناشئة :

⁶ Etienne, G. (2006). François Gipouloux, La Chine du XXIe siècle, une nouvelle superpuissance?. Revue Tiers Monde, 47(186), 461-461.

الجدول رقم (03-19): التطورات في أسعار الصرف الحقيقية والحساب الجاري لمجموعة من الدول الناشئة (2010-2000)

| التغير المقدر في سعر الصرف الحقيقي مقابل الدولار | تطور الحساب الجاري لميزان المدفوعات |
|--------------------------------------------------|-------------------------------------|
| البرازيل | ارتفاع فعلي 200% |
| روسيا | ارتفاع فعلي 45-50% (2009-2003) |
| الهند | ارتفاع فعلي 15-20% |
| الصين | الاستهلاك الفعلي 65-70% |

Source : Vercueil, J. (2013). S'immerger pour émerger. La singularité des modes d'ouverture des BRIC.op.cit,p :10.

نلاحظ من خلال الجدول الاختلاف في تطور أسعار الصرف الحقيقية ورصيد الحساب الجاري من دولة ناشئة إلى أخرى .

ج- مؤشرات مالية أخرى :

ج-1-الميزانية: حققت العديد من ميزانيات الدول فائضا، كما حققت دولة روسيا فائضا في الموازنة العامة للدولة والميزان التجاري حيث تجاوز 400 مليار دولار و 120 مليار دولار مما أدى إلى تراجع معدل الدين الخارجي بنسبة 24% وهذا حسب إحصائيات عام 2007⁷.

الجدول رقم (03-20): تطور مؤشرات ميزانية دولة الصين للفترة 2011 إلى 2017 (الوحدة :مليار يوان).

| البيان | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | 2012 | 2011 |
|--------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| المداهيل | 17257 | 15960 | 15227 | 14037 | 12921 | 11725 | 10387 |
| المداهيل الضريبية | 14436 | 13036 | 12492 | 11918 | 11053 | 10061 | 8974 |
| النفقات العمومية | 20333 | 18776 | 17588 | 15179 | 14021 | 12595 | 10925 |
| النفقات العمومية إلى PIB | 24.6% | 25.2% | 25.5% | 23.6% | 23.6% | 23.3% | 22.3% |
| رصيد الميزانية | -3076 | -2815 | -2361 | -1142 | -1100 | -870 | -537 |

Source : Bulletin économique de la chine ,N 86,avril 2017.

⁷ ماهر بن إبراهيم القصير (2014)، "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص 175.

عرفت الميزانية في دولة الصين عجزا متواصلا طيلة الفترة الممتدة من 2011 إلى 2017 بسبب الحجم الكبير للنفقات العمومية الذي بلغ في بعض السنوات 25.5% من إجمالي الناتج المحلي بسبب ضعف مداخل الميزانية التي يأتي جزء كبير منها من مداخل الضرائب، والجدول الموالي يعكس مؤشرات المالية العامة في بعض الدول الناشئة :

الجدول رقم (21-03) : مؤشرات المالية العامة في بعض الدول الناشئة من 2008 إلى 2012.

| السنوات | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|
| رصيد المالية العامة الكلي | | | | | |
| العالم | -1.9 | -6.7 | -5.5 | -4.2 | -3.7 |
| الاقتصاديات الناشئة | -0.4 | -4.8 | -3.7 | -2.7 | -2.2 |
| الصين | -0.4 | -3.1 | -2.6 | -1.6 | -0.7 |
| الهند | -7.2 | -9.7 | -9.2 | -8.5 | -8.1 |
| روسيا | 4.9 | -2.3 | -3.5 | -1.4 | -1.7 |
| البرازيل | -1.4 | -3.1 | -2.9 | -2.8 | -2.9 |
| المكسيك | -1.3 | -4.8 | -4.1 | -2.7 | -2.6 |
| جنوب إفريقيا | -0.5 | -5.2 | -5.8 | -5.7 | -5.0 |
| إجمالي مديونية الحكومة | | | | | |
| العامة | 35.3 | 36.7 | 35.3 | 34.6 | 34.3 |
| الاقتصاديات الناشئة | 17.0 | 17.7 | 17.0 | 10.5 | 15.7 |
| الصين | 74.3 | 74.0 | 68.1 | 66.2 | 65.9 |
| الهند | 7.9 | 11.0 | 117 | 11.4 | 12.1 |
| روسيا | 70.7 | 67.9 | 66.1 | 65.6 | 65.2 |
| البرازيل | 43.0 | 44.6 | 42.7 | 42.4 | 42.6 |
| المكسيك | 27.3 | 31.5 | 36.3 | 40.5 | 42.8 |
| جنوب إفريقيا | | | | | |

المصدر: صندوق النقد الدولي (2011)، مستجدات الراصد المالي، ص 03-04.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن جميع الدول الناشئة عرفت تدهور في قيمة رصيد المالية العامة، كما عرفت اختلاف في قيم مديونية الحكومة العامة من سنة إلى أخرى .

ج-2-معدل التضخم: تختلف معدلات التضخم من دولة ناشئة إلى أخرى وذلك تبعا للخصائص التي تتميز بها كل دولة فمثلا تتميز دولة روسيا بارتفاع معدلات التضخم الناجمة عن أوضاع خارجة عن سيطرة الحكومة الروسية حيث أصبحت تتحكم في الأسعار فانعكست أثارها على مستويات المعيشية للسكان وحتى على رفاهية المواطنين⁸ والشكل الموالي يبين اتجاه التضخم في بعض الدول الناشئة .

⁸ ماهر بن ابراهيم القصير (2014)، "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص 181.

الجدول رقم (03-22) : معدل التضخم (متوسط سنوي %) لسنة 2016.

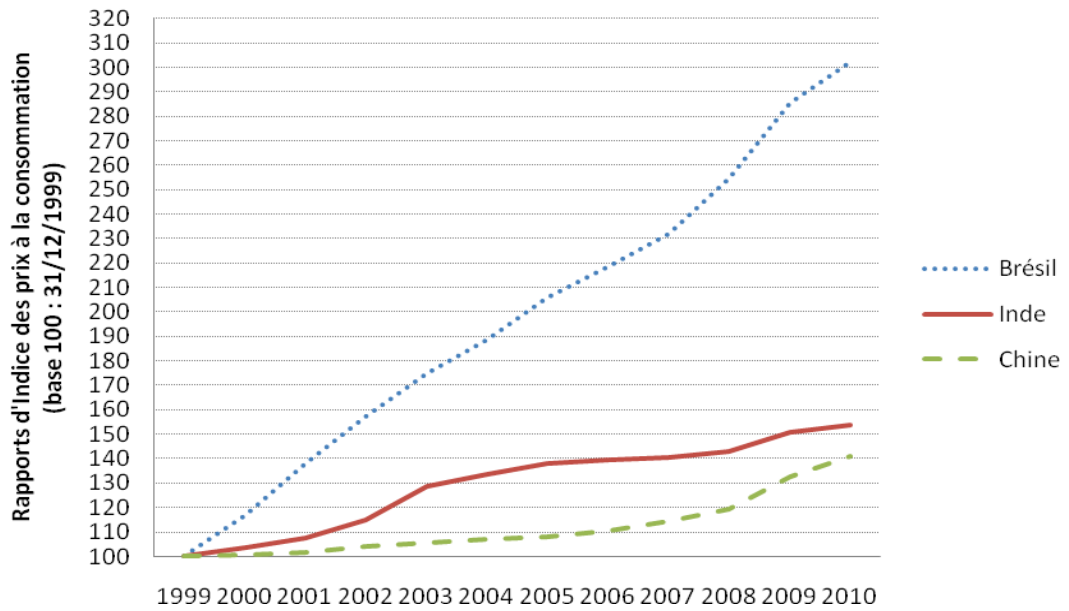
| البيان | 2012-2000 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|---------------------------------|-----------|------|------|------|------|
| مجموعة الدول الناشئة والنامية . | 6.6 | 5.5 | 4.7 | 4.7 | 4.5 |

المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات(2016)، "الاقتصاد العربي مؤشرات الأداء 2000-2018"، السنة الرابعة والثلاثون، العدد الفصلي الرابع، الكويت، ص 12.

نلاحظ من خلال الجدول السابق التذبذب في معدلات التضخم في الدول الناشئة والنامية حيث بلغت نسبة متوسط معدل التضخم في الفترة الممتدة من 2000 إلى 2012 ب 6.6% سنويا وهي نسبة مرتفعة، غير أن هذه النسبة انخفضت عبر السنوات الموالية حيث بلغ متوسط معدل التضخم السنوي عام 2016 ب 4.5% سنويا وهذا ما يعكس مدى تحكم حكومات الدول الناشئة والدول النامية في تقلبات معدلات التضخم .

الشكل رقم (03-03): التضخم التراكمي لمجموعة من الدول الناشئة (البرازيل، الهند، الصين 2000-2010).

Graphique 4. Ecart cumulés d'inflation avec les Etats-Unis (Brésil, Inde, Chine, 2000-2010)



Source : Vercueil, J. (2013). S'immerger pour émerger. La singularité des modes d'ouverture des BRIC.op.cit,p :09

نلاحظ من خلال الشكل السابق ارتفاع معدلات التضخم في كل من دولة الصين والهند والبرازيل حيث احتلت دولة البرازيل المرتبة الأولى من حيث ارتفاع معدلات التضخم وهذا راجع إلى الارتفاع المسجل في الأسعار بسبب التضخم المستورد، والجدول الموالي يعكس تطور معدلات التضخم في بعض الدول الناشئة .

الجدول رقم (03-23): تطور معدلات التضخم في بعض الدول الناشئة (مؤشر أسعار المستهلك).

| البيان | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| الصين | 3.3% | 5.4% | 2.6% | 2.6% | 2.0% | 1.4% | 2.0% | 1.6% |
| روسيا | - | - | - | - | - | 7.1 | 3.7 | 2.8 |
| تونس | - | - | - | - | - | 3.7 | 5.3 | 8.1 |
| المكسيك | - | - | - | - | - | 2.8 | 6.0 | 4.8 |
| جنوب إفريقيا | - | - | - | 5.7 | 5.9 | 5.6 | 5.4 | 5.4 |

-Source : Bulletin économique de la chine ,N 86,avril 2017.

IMI ,world economic outlook dabse.

IFM, the Financial System on South Africa ,of the International Monetary Fund,February 2015.

نلاحظ من خلال الجدول الاختلاف في تطور معدلات التضخم من دولة إلى أخرى ، حيث احتلت دولة تونس المرتبة الأولى من حيث ارتفاع معدل التضخم وهذا راجع إلى الارتفاع في الأسعار وتلها دولة جنوب إفريقيا بمعدل 5.4% عام 2017 وتلها دولة المكسيك و ثم دولة المكسيك ثم دولة روسيا .

ج-3-المديونية الخارجية: عانت العديد من الدول النامية التي أصبحت دول ناشئة من نمو معدل المديونية الخارجية في السنوات الماضية خصوصا سنوات التسعينات وهذا راجع إلى الاختلالات الهيكلية التي كانت تعاني منها تلك الدول في هذه السنوات إلى جانب التغيرات الهيكلية الاقتصادية مع الانفتاح على العالم الخارجي، مع ارتفاع معدلات الأجور وغيرها من المشاكل التي كانت تعاني منها هذه الدول، حيث تصدر قائمة الدول المدينة كل من آسيا الشرقية ثم تلها دول أمريكا اللاتينية إلى جانب العديد من الدول الأخرى المدينة كالبرازيل، كوريا، المكسيك، روسيا وغيرها، ويتركز خطر الديون قصيرة الأجل في درجة المخاطر القائمة عند خروج كمية كبيرة من تدفقات رؤوس الأموال قصيرة الأجل الأمر الذي يؤدي إلى حدوث أزمة سيولة وضائقة مالية والتي سرعان ما تتحول إلى أزمة مالية كالأزمة المالية المكسيكية لعام 1995/1994، الأرجنتين عام 2002⁹، فقد أثرت التطورات والتغيرات على الساحة العالمية في ارتفاع حجم الدين الخارجي في كل من الدول النامية والدول الناشئة ليبلغ قيمة 8642.8 مليار دولار عام 2016 مقابل 8296 مليار دولار عام 2015¹⁰، غير أن الزيادة في نسبة الديون ترجع للوضع الاقتصادي والمالية التي تعرفها كل دولة، حيث يبين الجدول الموالي تطور نسبة الديون الخارجية في مجموعة من الدول الناشئة والنامية للفترة من 2013 الى 2017.

⁹ Matouk BELATTAF(2010) ،économie du développement ,ed. office des publications universitaires (OPU),Alger,op.cit ,p :195-196.

¹⁰ صندوق النقد الدولي(2016)، "التطورات الاقتصادية الدولية"، ص 02.

الجدول رقم (24-03): تطور نصيب مجموعات الدول النامية والأسواق الناشئة الأخرى من الديون الخارجية القائمة للفترة 2013-2017.(الوحدة :مليار دولار أمريكي .)

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | البيان |
|--------|--------|--------|--------|--------|---------------------------------------------------|
| | | | | | إجمالي الديون الخارجية (مليار دولار أمريكي) |
| 9389.1 | 8642.0 | 8314.7 | 8814.1 | 8374.4 | -الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى |
| 561.1 | 491.0 | 448.8 | 437.2 | 390.3 | -إفريقيا جنوب الصحراء |
| 1202.0 | 1096.4 | 11.1.1 | 1197.6 | 1257.0 | -وسط وشرق أوروبا |
| 944.1 | 907.5 | 897.6 | 985.4 | 1119.8 | -رابطة الدول المستقلة |
| 3271.2 | 2917.9 | 2819.1 | 3212.3 | 2883.1 | -الدول النامية الآسيوية |
| 1131.2 | 1062.2 | 931.1 | 853.3 | 800.9 | -الشرق الأوسط وشمال إفريقيا |
| 2195.2 | 2092.7 | 2050.7 | 2061.6 | 1861.0 | -أمريكا اللاتينية والكاريبي |
| | | | | | مدفوعات خدمة الدين (%) |
| | | | | | (كنسبة مئوية من قيمة الصادرات من السلع والخدمات). |
| 37.8 | 42.3 | 46.4 | 39.2 | 34.4 | الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى |
| 26.5 | 30.7 | 28.0 | 18.5 | 17.5 | -إفريقيا جنوب الصحراء |
| 54.4 | 59.9 | 59.5 | 60.2 | 61.8 | -وسط وشرق أوروبا |
| 33.3 | 39.3 | 43.2 | 41.4 | 39.5 | -رابطة الدول المستقلة |
| 38.5 | 42.2 | 52.3 | 45.8 | 36.9 | -الدول النامية الآسيوية |
| 21.6 | 23.1 | 19.1 | 13.0 | 13.4 | -الشرق الأوسط وشمال إفريقيا |
| 46.2 | 55.7 | 53.9 | 43.3 | 40.1 | -أمريكا اللاتينية والكاريبي |

المصدر: صندوق النقد الدولي .

من جدول السابق نلاحظ ارتفاع إجمالي الدين الخارجي لمجموعة الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة من سنة إلى أخرى حيث بلغ إجمالي الدين الخارجي عام 2015 نحو 8314.7 مليار دولار مقارنة بعام 2016 حيث بلغ إجمالي الدين الخارجي 8642.0 مليار دولار، بينما ارتفع المبلغ عام 2017 حيث بلغ إجمالي الدين الخارجي 9389.1 مليار دولار وهذا ما يعكس ارتفاع مبلغ الدين الخارجي للدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة من سنة إلى أخرى وهي في تزايد مستمر من سنة إلى أخرى، حيث جاءت الدول النامية الآسيوية في المرتبة الأولى بمبلغ إجمالي قدر عام 2017 ب 3271.2 مليار دولار، تأتي بعدها في المرتبة الثانية دول أمريكا اللاتينية ومنطقة الكاريبي، والجدول الموالي يعكس مقدار المديونية الخارجية للدول النامية والاقتصاديات الناشئة خلال الفترة من 2000 إلى 2005.

الجدول رقم (03-25): المديونية الخارجية للدول النامية وللأقتصاديات الناشئة (2005-2000).

| البيان | 2000 | 2001 | 2002 | 2003 | 2004 | 2005 |
|-----------------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| إجمالي الديون الخارجية مليار دولار. | 2366.9 | 2380.6 | 2450.7 | 2674.6 | 2918.8 | 3012.3 |
| خدمات الدين كنسبة من صادرات السلع والخدمات %. | 24.2 | 23.4 | 21 | 19.5 | 15.5 | 15.3 |

المصدر: عبد الرحمن بن سانية، عبد اللطيف مصطفى (2014)، "دراسات في التنمية الاقتصادية"، مرجع سابق، ص 304.

من خلال الجدول السابق نلاحظ ارتفاع في مقدار إجمالي الديون الخارجية من سنة إلى أخرى حيث بلغت أدنى قيمة لها عام 2000 بقيمة 2366.9 مليار دولار لترتفع هذه القيمة من سنة إلى أخرى لتصل عام 2005 إلى 3012.3 مليار دولار وهذا المؤشر ليس في صالح التطور الاقتصادي التي تعرفه العديد من الدول الناشئة لأنه يعكس مدى عدم استقلالية المالية لهذه الدول، والجدول الموالي يعكس تطور نسبة المديونية الخارجية في مجموعة من الدول الناشئة.

الجدول رقم (03-26): تطور نسبة الديون الخارجية لبعض الدول الناشئة (الوحدة: مليار دولار، % pib)

| البيان | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|------------------------------------------|------|------|------|------|-------|-------|-------|
| الصين (الديون بمليار دولار) | 549 | 695 | 737 | 863 | 1780 | 1383 | 1421 |
| الصين (الديون % من pib) | 9.8% | 9.2% | 8.6% | 9.0% | 17.0% | 12.5% | 12.7% |
| البرازيل (الديون % من إجمالي الاحتياطات) | - | - | - | - | 196 | 186.4 | 158.2 |

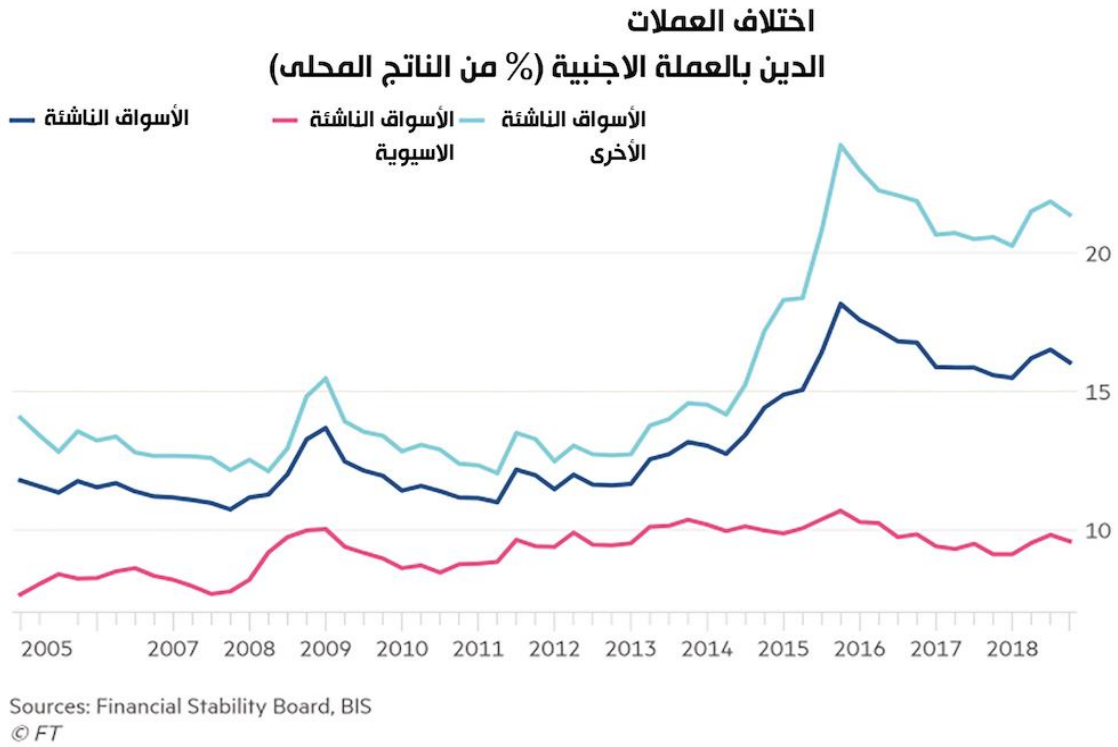
Source : Bulletin économique de la chine ,N 86,avril 2017.

IMF,2019 article IV consultation –press Release ,staff Report ,and statement by the executive director for brazil ,july 2019,N 19/242.

نلاحظ من خلال الجدول انخفاض معدل المديونية الخارجية لدولة الصين حيث بلغت أعلى قيمة لها عام 2010 بنسبة قدرت ب 9.8% من إجمالي الناتج المحلي وهذه النسبة انخفضت في السنوات الموالية حيث سجلت ادنى قيمة لها عام 2012 ب 8.6% من إجمالي الناتج المحلي ولكن عادت وارتفع حجم الديون من جديد، كما عرفت دولة البرازيل انخفاض في نسبة الديون الخارجية من سنة إلى أخرى، والشكل الموالي يوضح تطور الدين الخارجي لمجموعة من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2005 إلى 2018.

والشكل الموالي يعكس تطور حجم الديون :

الشكل رقم (03-04): تطور في اختلاف نسبة الديون بالعملة الأجنبية في الأسواق الناشئة .



Source :financial stability board,BIS.

ج4-القطاع المالي: باعتبار الدول الناشئة من بين الدول التي تعرف تطورات في شتى المجالات خاصة فيما يتعلق بتطور القطاع المالي وهذا ما أبرزته الأنظمة المالية لأغلب هذه الدول كالنظام المالي المصرفي الماليزي وغيرها من الدول الأخرى حيث شهدت السنوات الأخيرة الماضية تطور الأنظمة المالية وخاصة الأنظمة المصرفية من خلال تطور أنظمة الرقابة والمؤشرات التي تعكس قياس المخاطر المصرفية من جانب المؤسسات المختصة بذلك، حيث كان الهدف من وضع هذه الأنظمة والمؤشرات هو قياس مدى الخطر الذي تواجهه المؤسسات التي تعاني من مشاكل الإفلاس والفضل المالي بسبب سوء التسيير وانتشار الفساد بمختلف أشكاله، والعمل على إجراء مختلف التدابير والإجراءات اللازمة التي من شأنها منع حدوث الانهيار أو الفضل المالي والتنبؤ بحالة الفضل المالي، فالبينة المصرفية تتطلب تطور مختلف وسائل ومؤشرات إدارة المخاطر، والدول الناشئة كما هو معروف واجهت العديد من المشاكل الناشئة عن انهيار الأنظمة المالية الأمر الذي أدى إلى إفلاس المؤسسات المالية بسبب ضعف نظامها المالي وضعف بيئتها المؤسسية والقانونية حيث واجهت هذه الدول مشاكل ومخاطر مصرفية، فحسب (abdenmour and siham 2008) تؤثر البيئة المؤسسية والقانونية والتنظيمية على درجة المخاطر التي يتعرض لها القطاع المصرفي في الدول الناشئة¹¹، فالبينة القانونية التي تتمتع بها مؤسسات الدول الناشئة لها دور مهم في التأثير على نظامها المالي، فحسب تقارير صندوق النقد الدولي أدت مختلف الأزمات المالية بالإضافة إلى انهيار نظام بروتن وودز إلى سرعة تزايد حركة رؤوس الأموال في الدول النامية والدول المتقدمة مما أدى إلى حدوث ظاهرة عدم الاستقرار المالي خصوصا في جانب القطاع المصرفي

¹¹ Abdenmour, F., & Houhou, S. (2008). Un modele d'alerte precoce de difficultes bancaires pour les pays emergents.op.cit, 69-92.

المالي والقطاع العقاري، مما أدى إلى انهيار وضعف أسواق الأسهم العالمية ما بين الفترة 1987 و 1989 فنتج عنها ظهور اختلالات على مستوى أسواق صرف العملات والتي نجمت عنها أزمة العملات في النظام النقدي الأوروبي 1992، عدم استقرار الأسواق المالية في اليابان وأزمة الديون خلال الثمانينات في الدول النامية، أزمة جنوب شرق آسيا 1997 أزمة روسيا 1998 إلى جانب العديد من الأزمات الأخرى التي عرفها النظام المالي العالمي، فصندوق النقد الدولي يعتبر المؤسسة المسؤولة عن تسيير وإدارة المعاملات المالية والنقدية وكل ما يتعلق بتداول وحركة رؤوس الأموال عبر العالم وهذا ما ورد في المادة الثامنة والرابعة من ميثاق صندوق النقد الدولي¹².

فالنظام المالي في الدول الناشئة يتميز بظاهرة الكبح المالي وسيطرة الحكومة على الأسواق المالية مما يؤثر على أدائها في تخصيص الموارد والمدخرات وتعبئتها، حيث يعتمد النظام المالي في هذه الدول على القطاع المصرفي، فمن أهم التحديات التي تواجه هذه الدول اليوم من أجل مواصلة عملية النمو توفير الموارد الضرورية لذلك والذي تقع مهمته على القطاع المالي المصرفي والأسواق المالية، حيث يركز التمويل في هذا الاقتصاد من خلال الاعتماد على القروض من البنوك فقد عملت العديد من المؤسسات كصندوق النقد الدولي والبنك العالمي على دعم سياسات التحرير المالي كونها تساهم في إلغاء القيود المفروضة على حركة رؤوس الأموال إلى جانب حرية تخصيص وتوزيع الموارد في الأسواق المالية من خلال تحديد أسعار العمليات المالية طبقاً لقوى العرض والطلب، إلغاء الرقابة الحكومية المالية استقلالية كل من المؤسسات والبنوك في القيام بعملياتها من خلال قدرتها على تسيير وإدارة القطاع المالي ونتج عن تحرير الأنظمة المالية عاملين أساسيين¹³:

1- تحرير النظم الهيكلية (لا وساطة مالية désintemédiation financière، لا تنظيم dèrèglementation، لا حدود (décloisonnement).

2- تحرير النظم الإشرافية والرقابية للأجهزة المصرفية والمالية.

كما أن عملية الوساطة المالية التي يقوم بها النظام المالي لعبت دوراً أساسياً في دعم عملية النمو في الدول ذات الدخل المتوسط (الدول الناشئة) حيث تتمثل مهمة الوسطاء الماليين في¹⁴:

- العمل على توفير مختلف القنوات التي ينتقل عبرها العائد الناتج عن الاستثمار، يعتبر من الموردين الأساسيين للسيولة والنقد، تحويل الأصول غير السائلة إلى خصوم سائلة، التقليل من مخاطر السيولة من خلال توفير مختلف آليات التأمين على السيولة، العمل على توفير أنظمة تقضي على مشكل عدم تماثل المعلومات .

فقد طرأت العديد من التغيرات على مختلف الأنظمة المالية في العديد من الدول الناشئة فمثلاً: دولة البرازيل أجرت العديد من التغييرات على هيكل نظامها المالي خاصة في سنوات التسعينات والعقد الأول من القرن الحالي، حيث

¹² Akyüz, Y., & Cornford, A. J. (1999, November). Capital flows to developing countries and the reform of the international financial system. Op.cit.

¹³ عبد اللطيف مصيطفى، محمد بن بوزيان (2015)، "أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية"، مرجع سابق .

¹⁴ Gaytan, A., & Rancière, R. G. (2004). Wealth, financial intermediation and growth.op.cit.p:02.

يقوم النظام المالي في البرازيل على الائتمان وتعمل المصارف العامة إلى جانب المصارف الخاصة على تمويل الاقتصاد فمهمة المصارف العامة القيام بعملية التمويل طويل الأجل، أما المصارف الخاصة فمهمتها القيام بعملية التمويل قصير الأجل، حيث كان يعتمد على الأموال العامة والمصارف في تمويل الاستثمار والرأس المال المتداول، إضافة إلى التمويل الخارجي بسبب عجز النظام المالي المحلي لدولة البرازيل في توفير التمويل اللازم لمواصلة عملية التنمية¹⁵.

حيث يعتبر التمويل المباشر من خلال الأسواق المالية كأحد ركائز تطبيقات الحوكمة المالية في اقتصاديات

الدول الناشئة :

حيث أن القطاع المالي لأي اقتصاد يعمل على دفع عملية التنمية من خلال تعبئة الأموال من طرف الوحدات ذات الفوائد إلى الوحدات ذات العجز في الاقتصاد، فحسب كل من (landes 1998,hara 2012) من وجهة نظر الاقتصاد السياسي فإن تطور المجتمع يعكسه تطور النظام المالي وفعاليتها¹⁶، فالنظام المالي يعتبر أساس تطور أي اقتصاد لما تعكسه مختلف هياكله من مؤسسات وأسواق في لعب دور الحلقة الأساسية في تمويل الاقتصاد، كما يعمل على تسيير مختلف المعاملات المالية والتجارية بالإضافة إلى تعزيز عملية الاستثمار عن طريق تمويل مختلف فرص التمويل وتعبئة المدخرات، تنويع المخاطر، تسهيل المعاملات المالية، كفاءة تخصيص الموارد، التقدم التكنولوجي، تخفيض تكاليف المعاملات وتكاليف الحصول على المعلومات، وعليه يعتبر إصلاح النظام المالي من أوليات الدول، فحسب (afolabi & mamman 1994) فمن غير الممكن إجراء إصلاحات على قطاعات أخرى دون إصلاح القطاع المالي¹⁷، الذي يعتبر هيكل أي اقتصاد ناجح قائم بحد ذاته فهو يعتبر الحلقة الأساسية التي يقوم عليها الهيكل الاقتصادي لأي دولة.

حيث تميزت الأنظمة المالية للأسواق الناشئة بالمتانة وأقل تأثر بالتغيرات المالية العالمية، حيث تعمل هذه الأسواق على تعزيز دور الأنظمة المصرفية "وتوسع نطاق النظام المالي الرسمي" غير أن هذه الأسواق تواجه مشاكل وتحديات في قدرتها على تحقيق الاستقرار في أنظمتها المالية وقدرتها على مواجهة الأزمات¹⁸، في ظل انتشار قضايا الفساد وغياب الآليات الرقابية الفعالة التي يتضمنها نظام الحوكمة المالية، ففي دولة الهند مثلا: تقدر حصة البنوك الأجنبية 25% فمثلا تتميز دولة الهند بتطور أسواقها المالية وهذا ما يؤكد على فعالية النظام المالي الهندي، حيث عملت الحكومة الهندية على إجراء العديد من الإصلاحات على القطاع المصرفي من خلال عملية تأميم البنوك عام 1969 وتمثل الودائع نسبة 60% من إجمالي الناتج المحلي، كما يضم سوق أسهمها أكثر من 5000 شركة كما يتميز نظامها المالي بالمرونة وكفاءة تخصيص الموارد¹⁹، والدور المهم للمؤسسات المالية في تعزيز عملية الإصلاحات، غير أن حكومات هذه الدول لعبت دور أساسي في قيادة وتنظيم مؤسساتها المكلفة بتطبيق مختلف برامج الإصلاح المالي التي تعمل على

¹⁵ Carneiro, R. (2011). Financial governance in Brazil 1998-2010: an overview.op.cit, 863-866.

¹⁶ Ledenyov, D. O., & Ledenyov, V. O. (2012). On the new central bank strategy toward monetary and financial instabilities management in finances: econophysical analysis of nonlinear dynamical financial systems. arXiv preprint arXiv:1211.1897.

¹⁷ Adekunle, O. A., Oluwaseyi, B., & Olusoji, S. G. (2013). The effect of the financial liberalisation on economic growth. International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences, 2(1), 123.

¹⁸ Prasad, E. S. (2010). Financial sector regulation and reforms in emerging markets: An overview (No. w16428). National Bureau of Economic Research.

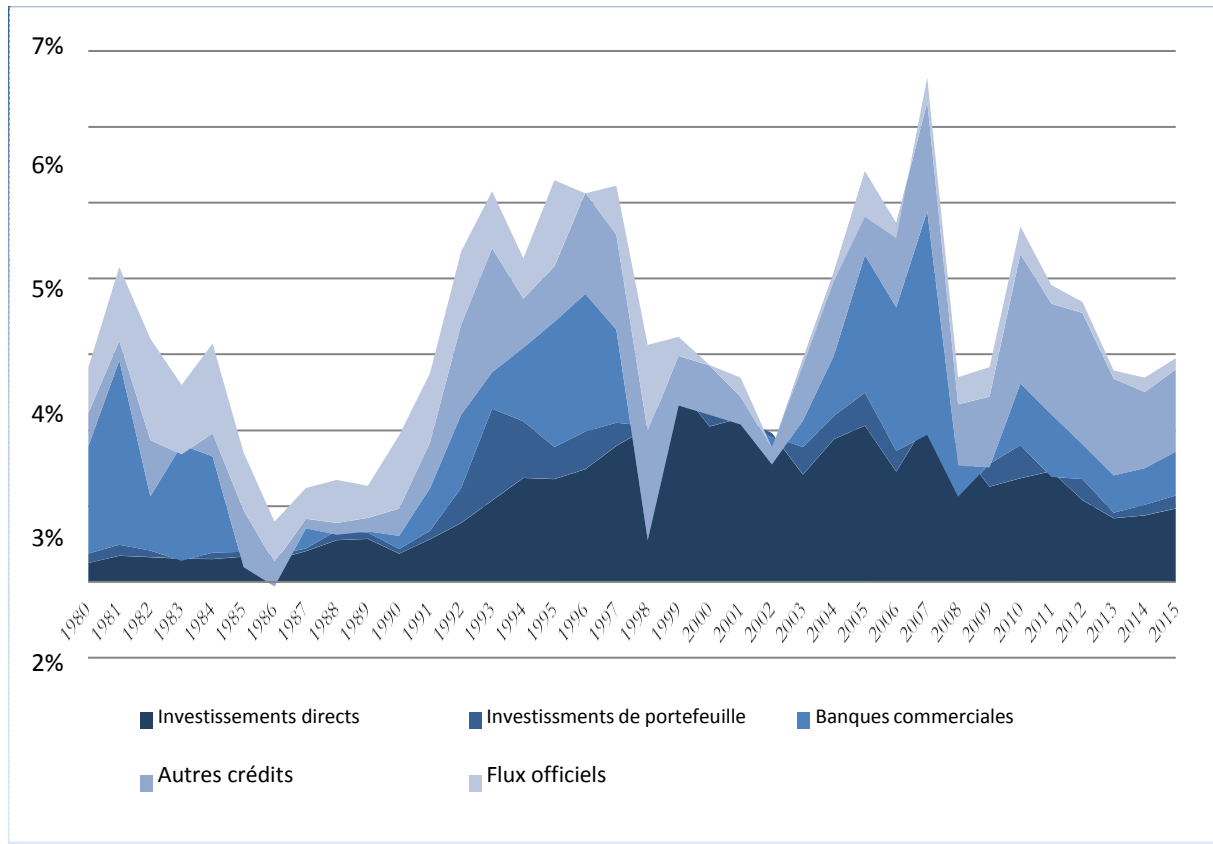
¹⁹ Farrell, D., & Lund, S. (2005). Reforming India's financial system. The McKinsey Quarterly, 103-111.

هيكلتها الاقتصادية والمالية وحتى الاجتماعية رغبة منها في اللحاق بركب الدول المتقدمة وتحقيق معدلات نمو اقتصادية متسارعة، وتحقيق التكامل مالي وغيرها من الإجراءات الأخرى، فتطلب منها الأمر إتباع العديد من السياسات بغية منها في تسريع تدفقات رأس المال الوارد والصادر فعملت على توفير مختلف الهياكل اللازمة لذلك من خلال تهيئة بنيتها التحتية، إصلاح نظامها السياسي والقانوني، التحكم في مختلف إجراءات وأنظمة التسيير، إلى جانب توفير مختلف التسهيلات والحماية القانونية لأصحاب رؤوس الأموال من خلال تأسيس العديد من المؤسسات المسؤولة عن ممارسة أنظمة الرقابة الداخلية والخارجية على مستوى المؤسسات والأسواق في إطار مبادئ المساواة والشفافية والمسؤولية الاجتماعية، ورغم كل هذه الإجراءات إلا أن الأنظمة المالية لأغلبية الدول الناشئة تميزت بضعف والهشاشة، كما أن ضعف المؤسسات القانونية المتعلقة بنظام حوكمة المؤسسات أثر على حجم الاستهلاك وأدى إلى ضعف أداء الأسواق المالية خلال الأزمة الآسيوية، فحوكمة المؤسسات تعتبر الآلية أو الوسيلة التي يمكن من خلالها الحد من مشاكل الوكالة من خلال تفعيل مختلف الآليات الرقابية لحماية حقوق حملة الأسهم، حيث تعتبر الحماية القانونية الممنوحة للمساهمين والدائنين من أبرز الآليات الأساسية التي تعمل على تفعيل مبادئ حوكمة المؤسسات فهي تفسر كيفية تمويل المؤسسات، فالحماية القانونية الضعيفة لحملة الأسهم تؤدي إلى ضعف وتخلف أسواق الأوراق المالية²⁰ من خلال عدم توفير الحماية للمودعين والمستثمرين التي تؤدي إلى فقدان الثقة في عمل أسواق الدول، فقوة الأسواق من شأنها العمل على استقطاب حجم كبير من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية والعمل على تهيئة النظام المالي المكمل لتطور الاقتصاد من خلال تشكيل سلسلة من المؤسسات العامة والخاصة وحتى الأجنبية هدفها تحقيق تنمية مالية شاملة في إطار برامج التكامل المالي بين مؤسسات الدول في العالم وضمن تفعيل وتطبيق نظام الحوكمة المالية لحوكمة نظامها المالي والمؤسسي، كل هذه الإصلاحات أدت إلى تطور هيكل التمويل الخارجي للدول الناشئة، حيث عرفت الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 1960 إلى 1970 عدم التحرر المالي من خلال العديد من القيود الجمركية المفروضة على المؤسسات في إطار سياسة الكبح المالي، ففي سنوات السبعينات كانت الدول الناشئة تعتمد على التمويل الخارجي بالديون الدولية وصادرات المواد في تمويل عملية التنمية ولكن كان هذا شكل من أشكال التمويل ضعيفا وغير قادر على مواجهة حالات التضخم والإستمرار في تحقيق النمو المستدام .

والشكل الموالي يبين تدفق رأس المال إلى الدول الناشئة وهيكل تمويلها والتي تعتمد على الائتمانات المصرفية .

²⁰ Johnson, S., Boone, P., Breach, A., & Friedman, E. (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. Journal of financial Economics, 58(1-2),p :01-02-03.

الشكل رقم (03-05): صافي تدفقات رأس المال إلى الدول الناشئة (% من الناتج المحلي الإجمالي).



Source : Hellou, S. (2018). Règlements de Bâle et flux de capitaux bancaires vers les pays émergents ,op.cit.p :12.

حيث تمثل مرحلة الثمانينات نقطة تحول في اقتصاد الدول الناشئة من اقتصاد يعتمد على تمويل الدولة إلى اقتصاد يعتمد على قطاع البنوك والأسواق المالية في عملية التمويل، فقد تزامنت حركة التحرير المالي مع مختلف الأزمات المصرفية التي تعرضت لها الدول والتي ارتبطت بارتفاع أسعار النفط التي رفعت من دولارات البترول التي أعيد تحويلها في شكل ائتمانات للدول الناشئة أدت إلى تفاقم ديون هذه الدول، أما خلال سنوات التسعينات عرفت الدول الناشئة سلسلة أخرى من الأزمات المالية أدت إلى انهيار أسعار الصرف وذلك بسبب عمليات المضاربة في التمويل المصرفي.²¹

كما يعتبر التمويل غير المباشر عن طريق القطاع المصرفي كأحد ركائز تطبيقات الحوكمة المالية في اقتصاديات الدول الناشئة :

تعتبر البنوك وسيط مالي أساسي في تمويل الاستثمار والاقتصاد ككل من خلال تجميع مختلف الادخارات من القطاعات الثلاثة (القطاع العائلي، القطاع الحكومي، القطاع الأجنبي)، وإعادة استثمارها أو توجيهها في شكل قروض فالنظام المصرفي الحالي يشهد العديد من التحولات والتطورات تطلبت ضرورة إعادة النظر في دور هذا الأخير في

²¹ Hellou, S. (2018). Règlements de Bâle et flux de capitaux bancaires vers les pays émergents,op.cit.

تمويل الاقتصاد²²، فخلال سنوات التسعينات ارتفع عدد المصارف في الدول الناشئة خصوصا مصارف ذات الملكية الأجنبية، حيث ارتفعت نسبة المصارف الأجنبية بشكل غير معقول في النظام المصرفي للدول أو الأسواق الناشئة وذلك من أجل إعادة إصلاح النظام المالي للقطاع المصرفي الذي أنهكته وأضعفته سلسلة الأزمات التي عرفتھا الدول الناشئة ومن أجل تحرير قطاعها عملت على خصوصية العديد من المؤسسات البنكية المالية خصوصا في منطقة أمريكا اللاتينية وأوروبا الشرقية حيث تقدر أصول المصارف الأجنبية أكثر من 50% في العديد من الدول، والتي تأثر بدورها على عملية الوساطة المالية للبنوك المحلية، حيث عرفت الدول الناشئة هشاشة في أنظمتها المصرفية الأمر الذي تطلب إجراء العديد من الإصلاحات، فقد ركزت العديد من الدراسات التي قاما بها بعض الاقتصاديين على آثار الكفاءة المصرفية للبنوك الأجنبية على البنوك المحلية في أمريكا اللاتينية، فحسب كل من (Peria and Schmukler 1999) مداخل البنوك الأجنبية مرتبطة بهوامش أرباح منخفضة عكس مداخل البنوك المحلية، أما دراسة أجرتها كل من (Dages, Gold berg and Kinney 2000) على عينة من الدول تتمثل في كل من دولة الأرجنتين والمكسيك من خلال تحليل مختلف المزايا والاختلافات في طريقة الإقراض في البنوك الأجنبية والبنوك المحلية التي تزاوّل نشاطها في الأسواق المالية الناشئة، وتوصلت إلى أن البنوك الأجنبية الخاصة والبنوك المحلية الخاصة عرفت نفس طريقة الإقراض خلال سنوات التسعينات، فالمصارف الأجنبية تعمل على منح قروض أقل تقلبا وأكثر تنوعا من خلال اعتمادها على التمويل المتعدد، فحسب (Crystal, Jennifer .B.Gerard Dages, and Linda S.Gold berg 2001) أن الملكية الأجنبية للمصارف المحلية في الأسواق الناشئة توفر تسهيلات للوصول إلى رؤوس الأموال والسيولة وتعمل على تعزيز فعالية الميزانية العمومية كما تساهم في نقل التكنولوجيا من خلال توفير الوسائل المتطورة لإدارة المخاطر والتحكم فيها كما أن "وجود مصارف أجنبية في النظم المالية للأسواق الناشئة يساهم في تحسين الهياكل الأساسية للنظام المالي عن طريق تشجيع الامتثال لمعايير المراجعة والمحاسبة، الإفصاح والاكتمال"²³، فالدول الناشئة تتميز بامتلاكها مجموعة كبيرة من البنوك الأجنبية نظرا لكفاءة عمل هذه البنوك، فحسب دراسة (Weill 2003) من خلال إجراءه دراسة على جمهورية الشيك وبولندا حيث توصل الباحث إلى أن البنوك الأجنبية أكثر كفاءة من البنوك المحلية، إلى جانب دراسة (Hasan and Marton 2003) اللذان أكدا ما توصل إليه الباحث (Weill 2003) ودراسة (Fries and Taci 2005) من خلال إجراءهما دراسة تتكون من عينة من الدول يقدر عددها 15 دولة تمر بمرحلة انتقالية في أوروبا الشرقية ومن بين النتائج الموصّل إليها مدى كفاءة البنوك المملوكة للقطاع الخاص من حيث التكلفة على عكس البنوك المملوكة للقطاع العام وهذا ما يؤكد النتائج التي توصل إليها (Weill 2003) أن البنوك التي تم خصصتها وأصبحت ملك للأجانب هي أكثر فعالية، الدول الناشئة قامت بخصخصة قطاعها المصرفي ومن بين نتائج هذه العملية زيادة كفاءة هذا القطاع في تقديم خدمات وابتكار أدوات مالية جديدة²⁴.

²²Hellou, S. (2018). Règlements de Bâle et flux de capitaux bancaires vers les pays émergents.op.cit ,p :03.

²³ Crystal, J., Dages, B. G., & Goldberg, L. S. (2001). Does foreign ownership contribute to sounder banks in emerging markets? The Latin American experience. The Latin American Experience (September 2001).op.cit (137).

²⁴ Karas, A., Schoors, K., & Weill, L. (2010). Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia.op.cit, 209-244.

تعتبر التدفقات المصرفية إلى الدول الناشئة من أهم الوسائل المساهمة في تمويل هذه الدول ، فقد ساهمت اتفاقية بازل في تعزيز الثقة في القطاع المصرفي والحد من خطر الفشل المالي للبنوك، فالأزمات المالية الأخيرة تدل على هشاشة وضعف القطاع المالي والأنظمة المالية بصفة عامة من حيث عدم تماثل المعلومات التي على أساسها يتم تقييم وإدارة المخاطر، فالتمويل الخارجي للدول الناشئة يعتمد في الوقت الحالي على أسواق السندات والتمويل المصرفي، حيث تتجه الدول الناشئة إلى التحول تدريجيا نحو هيكل تمويلي غير مستقر يؤدي إلى زيادة اعتماد النظام على تقلبات السوق، حيث أدت مختلف التدفقات المالية في ظل سياسات التحرر المالي المتبعة من قبل هذه الدول إلى ضعف النظام المالي لهذه الدول، فالقطاع المصرفي يلعب دورا مهما في المساهمة في عملية التنمية الاقتصادية من خلال أداءه الجيد القائم على مختلف السياسات النقدية المتبعة من قبل البنك المركزي لكل دولة الذي يسعى على توفير بيئة مالية ذات كفاءة²⁵ ، فالقطاع المصرفي أو المصارف بصفة عامة تمثل هيكل الاقتصاد فهي بمثابة العمود الفقري²⁶ للقطاع المالي والاقتصادي لأي دولة وذلك من خلال قدرته على توفير مختلف الموارد وتخصيصها من أجل التمويل الكفاء والفعال للاقتصاد بمختلف قطاعاته، فالبنوك تعتبر وسيط مالي يعمل على تسيير المدخرات وتسهيل تداولها بين المستثمرين من جهة وأصحاب رؤوس الأموال من جهة أخرى التي تتمثل في فئة المدخرين، فالوسطاء الماليون يعملون على إدارة وتسيير الدورة التجارية من خلال تحديد سعر مختلف المخاطر²⁷ التي يمكن أن يتعرض لها كل من الطرف المقرض وطرف الآخر المقترض، حيث تختلف كل دولة ناشئة عن دولة من حيث نظامها المالي ومكوناته إلا أن العديد منها تتوفر على نظام مالي قوي وكفاء، حيث تحتل الهند مستويات ومراتب جيدة من حيث مؤشر سهولة الحصول على الائتمان من قبل المستثمرين، فالحكومة الهندية تعمل على توفير كافة التسهيلات اللازمة لتسهيل الحصول على الائتمان من خلال العمل على تحسين نوعية الخدمات المالية وتحسين قطاعها المالي والمصرفي حيث بلغ متوسط معدل نمو الهند أكثر من 80% خلال السنوات الأربع الماضية وبلغ مجموع إصدارات الأسهم في السوق المالي لعام 2006 (19.2 S billion)، كما تتميز دولة الهند بارتفاع معدلات الفقر في المناطق الحضرية التي تعرف كثافة سكانية عالية ، حيث اعتمدت السلطات الهندية سياسات إصلاحية من شأنها العمل على زيادة الناتج المحلي ومعدلات الاستثمار إلى جانب الرفع من الإنتاجية وزيادة نسبة التوظيف، فالهند تحتوي على سوقين ماليين نشطين سوق الأوراق المالية الوطنية 1994 وسوق بومباي 1987، باشرت بإصلاح القطاع المالي من أجل العمل على رفع كفاءة أسواقها المالية وجذب رؤوس الأموال اللازمة لتمويل أنشطتها المالية المحلية وتحسين هيكل نظامها المالي والمصرفي المحلي، فخلال سنوات التسعينات نتج عن هذه الإصلاحات تأسيس كل من مجلس الأوراق المالية والبورصات في الهند: البورصة الوطنية، الشركة الوطنية لمقاصة الأوراق المالية وغيرها من المؤسسات المالية الأخرى²⁸ تتميز الهند بكونها بلد ناشئ يتوفر على قطاعات صناعية وتتوفر على أربع أسواق مالية منظمة بقواعد تنظم من خلالها الأعمال التجارية وارتبطت التطورات المؤسسية في الهند بنظام الوكالة الإدارية من خلال تشتت الملكية للأسهم والتوجه نحو النظام الاشتراكي قبل حصولها على الاستقلال والتي صاحبها ظهور قانون الصناعات 1951 وقد

²⁵ Tatom, John (2005), « Banking an economic development in morocco », op.cit.

²⁶ Vernikov, A. (2012). The impact of state-controlled banks on the Russian banking sector. op.cit, 250-266.

²⁷ Adrian, T., & Shin, H. S. (2010). Financial intermediaries and monetary economics. Op.cit.

²⁸ Chakrabarti, Rajesh, William Megginson, and Pradeep K. Yadav. "Corporate governance in India." Op.cit .

أدى بدوره إلى نمو الفساد وتطور أنظمة العمليات المحاسبية، أما بعد الاستقلال عملت الهند على القيام بالعديد من الإصلاحات من خلال العمل على تحرير اقتصادها انطلاقاً من 1991، حيث عرفت تغيرات واسعة في القوانين والأنظمة المتعلقة بالشركات ومن أبرز سمات التطور في ميدان حوكمة المؤسسات وحماية المستثمرين إنشاء مجلس الأوراق المالية والبورصة في الهند 1992.²⁹

فعملت على القيام بمجموعة من الإصلاحات بداية من سنوات التسعينات في الجانب الاقتصادي التي من شأنها العمل على زيادة الناتج المحلي والرفع من الإنتاجية والاستثمار والرفع من كفاءة أسواقها المالية بحيث تحتوي على سوقين ماليين سوق الأوراق المالية الوطنية 1994 و سوق مومباي 1875 بالإضافة إلى مجلس الأوراق المالية والبورصات في الهند البورصة الوطنية، الشركة الوطنية لمقاصة الأوراق المالية³⁰، كما تمتلك دولة روسيا كدولة ناشئة سوق للأوراق المالية من بين أكبر سبعة عشر سوق في العالم إلى جانب توفرها لقطاع مالي متطور³¹ حيث أصبحت روسيا تمتلك فائض مالي في ميزان المدفوعات منذ عام 2000 ارتفع احتياطها من النقد الأجنبي من 12 بليون دولار عام 1999 إلى 60 بليون دولار نهاية أفريل 2008 و بلغ نمو سوق الأسهم الروسية %835 من خلال نمو أسهم الطاقة واسهم المصارف ولقد تجاوز احتياطي البنك المركزي من الذهب والعملات الصعبة 4131 مليار دولار عام 2007 حيث احتلت المرتبة الثالثة عالمياً³².

3-تطور النظام المالي والمصرفي في الدول الناشئة أحد متطلبات تطبيق معايير الحوكمة المالية:

منذ بداية سنوات التسعينات 1970 شهد النظام المالي والمصرفي تغيرات وتطور في ابتكار العديد من المنتجات المالية الجديدة وذلك بسبب سياسات التحرير المالي واتساع حجم تدفقات رؤوس الأموال في الأسواق المالية التي ساهمت في توريق وتسعير الأصول والمنتجات المالية المبتكرة، حيث ساهمت هذه الأصول في زيادة قدرة المصارف على تقديم الائتمانات والقروض كل هذه الأسباب أدت إلى ارتفاع حجم المخاطر التي عرفتتها العديد من الأسواق المالية والدليل على ذلك الأزمات التي عرفتتها الأسواق الناشئة والتي كشفت عن ضعف إدارة المؤسسات وانتشار كل أساليب الفساد والبيروقراطية على مستوى هيكلها التنظيمي خصوصاً في سنوات 2000 والتي أدت إلى حدوث حالة عدم الاستقرار المالي وهذا حسب تقرير صندوق النقد الدولي عن الاستقرار المالي الصادر عام 2003، فقد أدت مختلف التطورات التي حدثت في الساحة المالية إلى تغير آليات التنظيمية والرقابية المصرفية والمالية، فحسب (caprico et levine) (2006) أثبتت العديد من الأساليب واللوائح التنظيمية التقييدية المرتبطة بمختلف الأنشطة المصرفية على أنها أقل فعالية خصوصاً بعد سلسلة الأزمات التي عرفتتها العديد من الاقتصاديات الناشئة والتي نجمت عنها العديد من المخاطر التي تواجهها الأنظمة المصرفية التي تترجم سوء إدارة هذه المؤسسات، فعملت العديد من المؤسسات على إصدار مجموعة من القواعد والمعايير التي تجبر المؤسسات المالية الامتثال لها من أجل التحوط من المخاطر ومن بينها

²⁹ Chakrabarti, R., Megginson, W., & Yadav, P. K. (2008). Corporate governance in India. Journal of Applied Corporate Finance, 20(1), 59-72.

³⁰ Chakrabarti, R., Megginson, W., & Yadav, P. K. (2008) « corporate governance in india », op cit ,p 59-72.

³¹ ماهر بن إبراهيم القصير (2014)، "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص 194-196.

³² ماهر بن إبراهيم القصير (2014)، "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه"، مرجع سابق، ص 173-175.

معايير لجنة بازل للإشراف والرقابة المصرفية والتي ظهرت بعد التخلي عن نظام بريتون وودز، قامت بإصدار اتفاق بازل الأول عام 1988 والذي تضمن العديد من القواعد التي تعمل على تنظيم أنشطة وعمل المؤسسات المصرفية في السوق غير أن "تهرب هذه الأخيرة من القيود المفروضة على التزاماتها الائتمانية" أدى إلى إعادة صياغة اتفاقية بازل الأولى وظهرت اتفاقية بازل الثانية والتي تضمن التركيز على أهمية المخاطر الائتمانية التي تواجهها المؤسسات المصرفية داخل نظامها³³، وعليه فإن للإصلاح المالي والمصرفي دور كبير في المساهمة في عملية التطور المالي، فقد تميزت مؤسسات الدول الناشئة بضعف بنيتها وهيكلها المالي وذلك بسبب عجز الأنظمة المصرفية عن توفير التمويل اللازم مما انعكس على استقرار النظام المالي العالمي بسبب المساهمة الكبيرة للمؤسسات المالية للدول الناشئة في النمو³⁴ فمثلا يسيطر القطاع المصرفي على القطاع المالي في دولة الصين وذلك كون أن السوق المالي في الصين من قبل كان يعرف نموا ضعيفا في تخصيص الموارد حيث عرفت الصين ارتفاعا في نمو عدد البنوك المحلية والأجنبية والمؤسسات المالية في العقود الأخيرة حيث يحكم النظام المالي أربع بنوك عامة مدرجة في بورصة الأوراق المالية وتعتبر الحكومة أكبر مساهم في القطاع المصرفي والمالي وبالتالي فالقطاع المصرفي الصيني تسيطر عليه البنوك العامة فحسب (Qian and Qian 2005) أن النمو الاقتصادي المتسارع الذي تعرفه دولة الصين لم يكن سببه القطاع المصرفي أو الأسواق المالية بل هناك قطاع آخر يوفر مختلف بدائل التمويل الممكنة مثل الوسطاء الماليين غير الرسميين والتمويل الداخلي ومختلف الائتمانات التجارية التي تتم بين المؤسسات والمستثمرين والحكومة، فقد أدى هذا القطاع إلى دعم نمو قطاع متنوع من حيث هيكل الملكية فخلق قطاع يعرف "بالقطاع الهجين" الذي يشمل مختلف شركات غير المدرجة وغير الحكومية كالمؤسسات المملوكة للقطاع الخاص وللأفراد، فقد لعب هذا القطاع دور أساسي في دعم النمو الاقتصادي ورفع عدد مناصب العمل وأدى إلى التقليل من معدلات البطالة، فهو يعتبر من بين القطاعات البديلة التي اعتمدها الحكومة الصينية للنهوض وتنمية قطاعها المالي، حيث تجاوز احتياطي العملات الأجنبية في الصين 1.5 تريليون دولار أمريكي في نهاية سنة 2007 لتصبح الأكبر في العالم من حيث الاحتياطيات الأجنبية للعملة وبلغت 3.2 تريليون دولار أمريكي في عام 2011، فاندماج الاقتصاد الصيني في الاقتصاد العالمي لما توفره من رؤوس أموال وتكنولوجيا الرخيصة جعل منها من بين أكبر الدول المنافسة لكبرى الدول الصناعية كاليابان، ففي عام 1979 قامت الحكومة الصينية بإجراء تعديل هيكلي نجم عنه استقلالية البنك المركزي في القيام بأنشطته حيث تم إنشاء بنك يختص في مراقبة المعاملات المتعلقة بالتجارة الخارجية، بنك الشعب للبناء في الصين اختصاصه التعامل في مجال الاستثمارات، البنك الزراعي الصيني 1979 متخصص في الأعمال المصرفية في المناطق الريفية ومباشرة عملت الحكومة على إنشاء بنك مركزي مستقل وإقامة بنك تجاري مملوك للقطاع العام، كما عرف النظام المالي الصيني نمو سريع للوسطاء الماليين خارج البنوك التي تم تأسيسها والتي ساهمت في زيادة وتيرة نمو وتطور النظام المالي وذلك من خلال إقامة مصارف إقليمية في العديد من المناطق، وفي أواخر التسعينات لعب المستثمرون المؤسسون دور كبير في تطوير النظام المالي حيث عملت الحكومة الصينية بإصدار قانون وإنشاء من خلاله آلية يمكن من خلالها

³³ Ülgen, F. (2013). Régulation monétaire et financière et viabilité des économies de marché. Economie et institutions, (17).

³⁴ Harvie, C., & Lee, H. H. (2003). New regionalism in East Asia: how does it relate to the East Asian economic development model?.op.cit, (pp. 40-71).

للمستثمرين حرية الحصول على الأموال³⁵، والجدول الموالي يعكس مراتب التطور المالي لدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا الناشئة :

الجدول رقم (03-27) : مراتب التطور المالي لدول الشرق الأوسط وشمال إفريقيا .

| منخفض | متوسط | عالي |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|
| جمهورية إيران الإسلامية - الجمهورية العربية السورية - السودان - ليبيا - اليمن . | باكستان-تونس-الجزائر -جيبوتي-مصر-المغرب موريتانيا . | الأردن -البحرين-عمان- الإمارات العربية المتحدة -قطر- الكويت -لبنان -المملكة العربية السعودية |

المصدر: سوزان كورين وآخرون (مارس 2003)، "العمل المصرفي في سبيل التنمية"، مرجع سابق، ص 28.

والجدول الموالي يوضح معدلات نمو في السيولة المحلية لبعض الدول الناشئة 2011-2015

الجدول رقم (03-28) : معدلات نمو في السيولة المحلية لبعض الدول الناشئة 2011-2015 (نسبة مئوية).

| البيان | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| الأردن | 8.12 | 3.43 | 9.69 | 6.86 | 8.09 |
| الإمارات | 5.01 | 2.88 | 2.76 | 7.90 | 5.45 |
| المغرب | 7.20 | 4.90 | 3.67 | 5.50 | 6.87 |
| مصر | 6.66 | 12.35 | 18.89 | 15.77 | 18.61 |
| السعودية | 13.25 | 13.91 | 10.86 | 11.92 | 12.59 |

المصدر: استبيان تقرير الاقتصاد العربي الموحد لعام 2016 والنشرات الإحصائية للسلطة النقدية المركزية العربية .

نلاحظ من خلال الجدول السابق الاختلاف في نمو معدل السيولة المحلية من دولة ناشئة إلى أخرى حيث احتلت دولة مصر المرتبة الأولى من حيث معدل نمو السيولة المحلية وتلتها دولة السعودية ثم باقي الدول الأخرى .

³⁵ Allen, F., Qian, J., Zhang, C., & Zhao, M. (2012). China's financial system: Opportunities and challenges (No. w17828). National Bureau of Economic Research.

الجدول رقم (29-03) : نسبة الأصول المصرفية التي تحتفظ بها المصارف المملوكة للأجانب والبنوك المملوكة للحكومة(%) من إجمالي الأصول المصرفية (لمجموعة من الدول الناشئة خلال سنة 2001.

| البيان | الأصول المصرفية التي تحتفظ بها المصارف المملوكة للأجانب (% من إجمالي الأصول المصرفية) | الأصول المصرفية التي تحتفظ بها المصارف المملوكة للحكومة (% من إجمالي الأصول المصرفية) |
|----------|---------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------|
| السنة | 2001 | 2001 |
| البرازيل | 59.80 | 64 |
| تونس | 31.40 | 85.40 |
| الهند | 14.60 | 150.54 |
| تركيا | 6.90 | 63.64 |
| روسيا | 17.60 | 71 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول السابق الاختلاف في نسبة الأصول المصرفية التي تحتفظ بها البنوك الأجنبية والبنوك المملوكة للحكومة من دولة ناشئة إلى أخرى حيث احتلت دولة الهند المرتبة الأولى من حيث نسبة الأصول المصرفية التي تحتفظ بها البنوك المملوكة للحكومة وذلك كون امتلاك الهند لقطاع مالي ومصرفي كبير، واحتلت البرازيل المرتبة الأولى من حيث نسبة الأصول المصرفية التي تحتفظ بها المصارف المملوكة للأجانب حيث تحتوي البرازيل على اقوي المراكز المالية في العالم .

الجدول رقم (30-03): نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص من قبل البنوك (% من إجمالي الناتج المحلي لمجموعة من الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 2012 إلى 2018.

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| البرازيل | 62.51 | 64.23 | 66.02 | 66.82 | 62.19 | 59.77 | 61.78 |
| الصين | 128.91 | 134.31 | 140.73 | 153.22 | 157.55 | 157.01 | 161.13 |
| الهند | 51.88 | 52.38 | 51.88 | 51.86 | 49.19 | 48.77 | 49.93 |
| المكسيك | 19.91 | 22.19 | 21.93 | 23.89 | 25.92 | 26.89 | 26.77 |
| تركيا | 49.09 | 57.15 | 59.94 | 62.92 | 65.73 | 66.51 | 64.16 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول الاختلاف نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص من قبل البنوك من دولة ناشئة الى أخرى فنسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص يعكس مدى الحرية النقدية الممنوحة لهذا القطاع من قبل القطاع العام والتي تعتبر من بين متطلبات ومعايير الأساسية التي يتضمنها نظام الحوكمة المالية للمؤسسات وذلك من خلال تقديم كل التسهيلات المالية من قبل الحكومة من أجل تشجيع بنوك القطاع الخاص، حيث تحتل دولة الصين المرتبة الأولى من حيث نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص من قبل البنوك كون أن هذه الأخيرة تعرف نموا اقتصاديا سريعا تصاحبه تطورات في مختلف القطاعات والمجالات وتليها دولة تركيا ثم دولة البرازيل .

الجدول رقم (03-31): نسبة أشباه النقود إلى pib (كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي) في بعض الدول الناشئة خلال الفترة من 2004 إلى 2011.

| البيان | 2004 | 2005 | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 |
|--------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|-------|-------|
| جنوب إفريقيا | 60.53 | 63.88 | 69.13 | 74.75 | 79.17 | 80.52 | 45.48 | 16.64 |
| تونس | 49.33 | 50.87 | 51.82 | 53.38 | 54.77 | 58.22 | 41.52 | 27.62 |
| المغرب | 76.83 | 82.61 | 88.62 | 98.70 | 102.09 | 104.84 | 84.91 | 65.34 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول التطور في نمو نسبة أشباه النقود في كل من دول محل الدراسة غير أن هذه النسبة عرفت انخفاض مستمر من سنة إلى أخرى في جميع الدول .

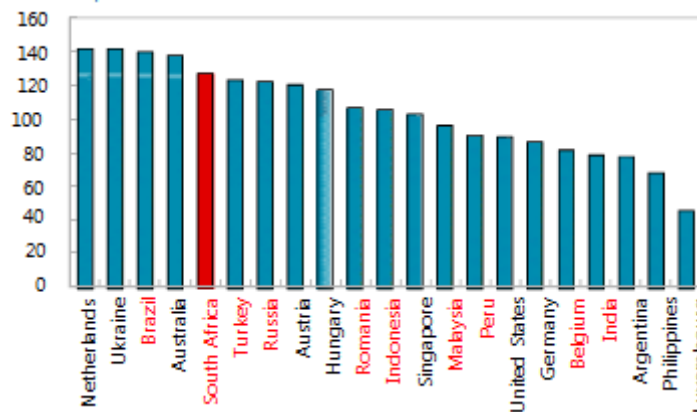
الجدول رقم (03-32) : نمو النقود وأشباه النقود (% سنويا).

| البيان | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|-------|
| البرازيل | 687.10 | 605.09 | 483.74 | 438.78 | 445.28 | 302.61 | 115.87 | 94.71 |
| الصين | 587.53 | 658.90 | 824.27 | 492.65 | 381.10 | 244.65 | 149.47 | 55.06 |
| الهند | 711.17 | 655.84 | 521.88 | 462.86 | 355.02 | 187.78 | 163.17 | 52.94 |
| تركيا | 563.35 | 845.15 | 382.38 | 517.47 | 364.75 | 197.91 | 275.13 | 78.23 |
| تونس | 434.40 | 472.38 | 362.39 | 294.69 | 205.42 | 131.47 | 76.30 | 39.60 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول الاختلاف في نمو النقود وأشباه النقود من سنة إلى أخرى ومن دولة ناشئة إلى أخرى حيث عرفت اختلاف في نسبة النمو وبمعدلات متناقصة في جميع الدول، والشكل الموالي يعكس ملامح تطور النظام المالي لبعض الدول من بينها أقوى الدول الناشئة والمعبر عنها من خلال مؤشر نسب القروض إلى الودائع (في المائة، 2013).

الشكل رقم (03-06):نسبة القروض إلى الودائع(في المائة، 2013).

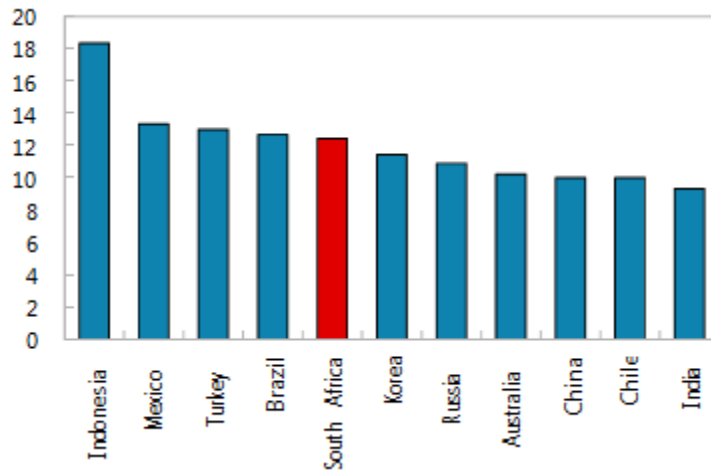


Source :IFM.

نلاحظ من خلال الشكل الاختلاف في تطور نسبة القروض إلى الودائع من دولة إلى أخرى.

الشكل رقم (03-09):نسبة رأس المال في القطاع المصرفي في بعض الدول الناشئة .

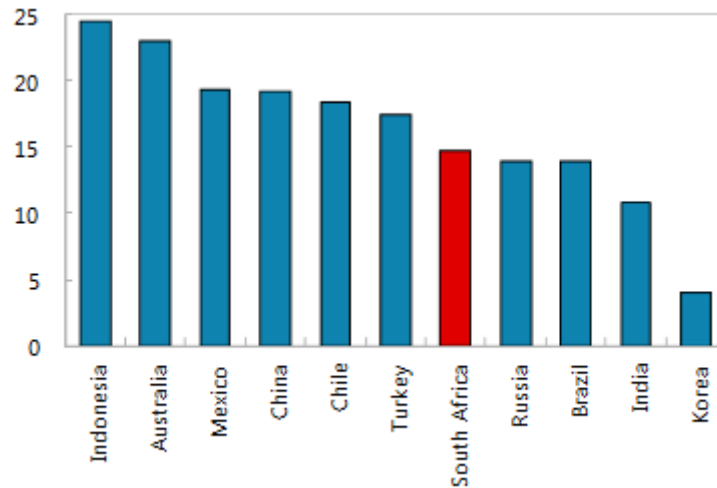
(In percent, 2013)



Source : Financial Soundness Indicators, Haver, IMF, World Economic Outlook database, South African NCR, SARB, and IMF Staff calculations.

نلاحظ من خلال الشكل السابق الاختلاف والتفاوت في نسبة رأس المال في القطاع المصرفي من دولة ناشئة إلى أخرى حيث تحتل دولة أندونيسيا المرتبة الأولى من حيث نسبة رأس المال في القطاع المصرفي ثم تليها دولة المكسيك وتأتي بعدها العديد من الدول الناشئة الأخرى كالبرازيل، جنوب إفريقيا، روسيا، أستراليا، الصين، الشيلي، والهند.

الشكل رقم (03-07):العائد على الأسهم في القطاع المصرفي(في المائة، 2013)



Source : Financial Soundness Indicators, Haver, IMF, World Economic Outlook database, South African NCR, SARB, and IMF Staff calculations.

نلاحظ من خلال الشكل السابق الاختلاف في معدل العائد على الأسهم من دولة ناشئة إلى أخرى حيث تختلف وتتباين الدول فيما بينها من حيث هذا المؤشر.

3-1-النظريات الأساسية التي تربط بين تطور القطاع المصرفي ومؤشرات الحوكمة المالية :

أ-نظرية إدارة علاقات الزبائن وفن البيع: أساس هذه النظرية المتطلبات الأساسية التي يحتاجها العملاء من خلال التركيز على معايير الشفافية والمساءلة من قبل الموردين سواء كانوا مؤسسات أو أشخاص، حيث تعتبر من بين النظريات الاقتصادية والإدارية التي ركزت على الكيفية التي تحقق أكبر كفاءة وربحية لرفع من قيمة الإيرادات وذلك من خلال إيجاد الطريقة المناسبة التي يمكن من خلالها تحقيق البيع، فحسب (Frederic Hertzbery 1959) هناك العديد من العوامل التي تسبب الرضا الوظيفي وتعرف بالعوامل المحفزة كخفض السعر، التخفيضات الممنوحة للعملاء وغيرها من العوامل المحفزة، فحسب النظرية الاقتصادية القائمة على أساس قانون الطلب على أساس كون العلاقة العكسية التي تربط بين كل من السعر والكمية المتداولين في السوق، فارتفاع الطلب يؤدي إلى ارتفاع الأسعار والعكس صحيح، وترجع أصول هذه النظرية إلى (Gifford 2002) ومن بين الفرضيات الأساسية لهذه النظرية العلاقة القائمة بين العملاء والموردين من خلال المعرفة الجيدة للعملاء وإشراكهم في مختلف الأعمال التي يقوم بها الموردين وأساسها تلبية احتياجات ومتطلبات العميل، وذلك من خلال إدارة علاقة العملاء وتنظيمها من خلال تحقيق المنفعة المتبادلة بين العملاء والمؤسسة³⁶، والتي تعتبر من بين النظريات التي تجسد مبادئ الحوكمة المالية من خلال إدارة العلاقة بين العملاء والموردين على أساس معايير الشفافية والمساواة والمساءلة .

ب-نظرية الوساطة المالية (intermediation theory):³⁷ ركز كل من (Gurley and Shaw 1960) على دور الوسطاء الماليين في الحد من تكاليف المعاملات التي تعتبر من بين أحد أهم العوامل التي تؤدي إلى حدوث وخلق مشكل الوكالة التي تناولها بعض الاقتصاديين من خلال أبرز نظريات حوكمة المؤسسات، فأساس نظرية الوسطاء الماليين عمل الوسطاء بطريقة أفضل من عمل الأفراد بحد ذاتهم وذلك من خلال قدرتهم على تقسيم مختلف التكاليف المتعلقة بالتداول، فنظرية الوساطة المالية تقوم على نموذج القدرة على تخصيص الموارد من خلال تكامل الأسواق والتعامل مع مختلف تكاليف المعاملات والمعاملات فهذين العاملين جزأين مهمين في وظيفة الوساطة وذلك من خلال عمل مؤسسات الوساطة المالية على التقليل من مختلف التكاليف المرتبطة بجمع المعلومات وإتمام المعاملات، فنظرية الوساطة المالية الحديثة تركز على تكاليف العمل والمعلومات غير المتناظرة، كما أصبح لعملية الوساطة المالية دور أساسي في نقل المخاطر وإدارتها، فمختلف العمليات التي يقوم بها الوسطاء الماليين في القطاع المالي عن طريق العديد من الطرق والنماذج يعرف بنظرية الوساطة المالية، وتبنى هذه النظرية على أساس :

-القدرة والكفاءة في تخصيص الموارد، التقليل من مختلف تكاليف المعاملات وعدم تناظر المعلومات، فحسب العديد من الاقتصاديين عدم تماثل المعلومات يبرز دور وأهمية الوسطاء الماليين من خلال قدرتهم على التقليل منها .

³⁶ Ogbadu, E. E., & Usman, A. (2012). Imperatives of customer relationship management in Nigeria banking industry. Kuwait chapter of Arabian journal of business and management review, 33(849), 1-14.

³⁷ Allen, F., & Santomero, A. M. (1997). The theory of financial intermediation. Journal of Banking & Finance, 21(11-12), 1461-1485.

فحسب (Leland and Pyle 1977) "الوسيط يمكن أن يشير إلى مركزه عن طريق استثمار ثروته في الأصول التي لديه لمعرفة الخاصة بها"، أما (Diamond 1984) حسب تحليلاته أنه يمكن لمختلف الوسطاء الماليين تبادلي مشكل عدم تناظر المعلومات أو تماثلها من خلال عمليات الرقابة الممارسة من قبلهم والتنظيم الفعال .

فمع اتساع حجم الأسواق المالية من خلال التحولات التي طرأت على مختلف الأنظمة المالية والتي أدت بدورها إلى اتساع حجم الأسواق والمؤسسات وابتكار منتجات مالية وزيادة عملية الادخار والاستثمار، ومع زيادة عمق الأسواق المالية ارتفع معدل الاعتماد على الوسطاء والمؤسسات المالية في إدارة العلاقات والمعاملات الاقتصادية والتجارية وحتى المالية، حيث تزامن اتساع حجم الأسواق المالية مع ظاهرة انتقال من التبادل والمشاركة المباشرة للأفراد في الأسواق إلى التبادل والمشاركة من خلال العديد من الوسطاء الماليين، فأدت إلى ظهور أنواع مختلفة من الوسطاء مثل: المؤسسات غير المصرفية، فحسب (Gurley and Shaw 1960) هناك العديد من الاختلاف والتناقض بين النظرية والواقع في مجال وظيفة إدارة المخاطر من قبل عملية الوساطة المالية، ومن بين التغيرات التي حصلت في أعمال الوسطاء خلال السنوات الثلاثين الأخيرة هو "ارتفاع معدل نمو مختلف الأنشطة التي يمارسها الوسطاء في مجال إدارة المخاطر"، فإدارة المخاطر أصبحت من بين الأنشطة الأساسية للوسطاء .

وعليه فأساس نظرية الوساطة المالية هو عدم وجود تكاليف المعاملات وذلك من خلال العمل على توفير مختلف المعلومات وتماثلها، ولهذا لا يوجد سبب لوجود وسيط مالي يقوم بمختلف الأنشطة التي تقوم بها المؤسسات المالية التي تعتبر من بين الوسطاء الماليين التي تعمل على جمع المعلومات ونقلها وإنهاء المعاملات، فحسب (Allen et Santomero 1998) أدت مختلف التطورات التكنولوجية التي يعرفها المجال الاقتصادي إلى التقليل من تكاليف المعاملات وعدم تماثل المعلومات والتي أدت بدورها إلى التقليل من عملية الوساطة المالية، فأنظمة الحوكمة الفعالة من شأنها العمل على الإفصاح عن المعلومات وتطبيق مبدأ الشفافية في الحصول عليها الأمر الذي يؤدي إلى القضاء على مشكل عدم تماثل المعلومات هذا من ناحية، ومن ناحية أخرى هناك ثلاث أسباب تبرر ضرورة وجود وسطاء ماليين: تكاليف المعاملات، عدم تماثل المعلومات، وتكاليف المشاركة والتي تتعلق بمختلف التكاليف الناجمة عن المشاركة في الأسواق المالية من خلال تتبع عملية الحصول على المعلومات ومعالجتها، كما يعمل الوسطاء الماليون على تحويل مختلف الوفورات المتاحة إلى فرص استثمارية مربحة ومتنوعة من حيث الكمية والمخاطر لتحقيق متطلبات المودعين والمقترضين فالأسواق المالية تعمل على تعزيز مبدأ الإفصاح عن المعلومات على عكس المؤسسات التي تعمل في سرية تامة³⁸، وبالتالي عدم القدرة على الإفصاح عن المعلومات والذي يعتبر من بين المعايير والمبادئ الأساسية التي تضمنها نظام الحوكمة المالية، ومن هنا تظهر العلاقة بين نظرية الوساطة المالية التي من بين فرضياتها الأساسية عدم وجود تكاليف المعاملات والمعلومات وبين النظرية الأساسية لنظرية الحوكمة وهي نظرية تكلفة الصفقات التي تتضمن الحصول على المعلومات ومعالجتها ومن ثم العمل على تنفيذ الصفقات وذلك من خلال المبدأ الأساسي للحوكمة الذي يجمع بين كل من نظريتين وهو مبدأ الإفصاح والشفافية في الحصول على المعلومات بغية القضاء والتقليل من تكاليف المعلومات والمعاملات.

³⁸ Roy, J. (2003). Vers une théorie des systèmes financiers.

فقد عملت نظرية الوساطة المالية على شرح وتفسير سبب وجود البنوك حيث يعمل على التقليل من تكاليف المعاملات وباعتباره الآلية الأساسية المخول له الحق بممارسة عملية الرقابة التي تتضمنها الآليات الأساسية لنظام الحوكمة المالية، فالقطاع البنكي هو المنتج الأساسي للموارد المالية أو السيولة التي يعمل من خلالها على توفير التمويل اللازم لتطوير اقتصاد الدول من خلال تحويل الودائع الى قروض .

ج-نظرية تكاليف الصفقات وعدم تماثل المعلومات: إن العمل على توفير المعلومات اللازمة للمستثمرين أو بين أطراف المعاملة في السوق المالي يجب أن يقوم على أساس مبدأ الشفافية والإفصاح عن تلك المعلومات المتعلقة بكل طرف من طرفي المعاملة، من خلال تطبيق مبدأ الإفصاح الذي يعكس مدى شفافية والوضوح في إظهار جميع المعلومات التي يتطلبها الفاعلون في السوق المالي، حيث أن تطبيق مبدأ الإفصاح في الحصول على المعلومات وتداولها يساعد المستثمرين على اتخاذ القرار الاستثماري الجيد والسليم، فعدم وضوح المعلومات من شأنه العمل على إضعاف كفاءة عمل الأسواق المالية والتي تؤثر على كفاءة عمل المؤسسات ككل وبالتالي تؤدي إلى ضعف النظام المالي لدولة والذي ينعكس بدوره على القدرة على تمويل الاقتصاد مما يؤدي إلى حدوث أزمات، حيث تواجه المؤسسات والأسواق المالية التي لا تطبق مبدأ الإفصاح مشكل عدم تماثل المعلومات لدى كل الأطراف المتعاملة والتي يقصد بها عدم إلمام أحد طرفي العقد أو الصفقة بالمعلومات اللازمة أو الكافية عن الطرف الآخر، الأمر الذي يحد من قدرته على اتخاذ القرار السليم والجيد³⁹، فتوافر المعلومات شرط أساسي لإتمام الصفقات بين المتعاملين لذا توجب على المؤسسات توفير المعلومات والإفصاح عنها كي تسهل عمل السوق المالي في اختيار الفرص الاستثمارية وتخصيص العوائد المناسبة لها، فقد حاول العديد من الاقتصاديين بناء نظرية للسوق الكفاء من خلال تطوير نموذج العائد المتوقع ومن بينهم (e.f.faune 1985) والذي يعتمد نموده على حجم المعلومات المتوفرة والمتداولة عن أسعار الأسهم في السوق المالية في نقطة زمنية معينة والتي على أساسها ربط العائد بالمخاطرة وذلك من خلال الصيغة الرياضية التالية:⁴⁰

$$P^*(t+1)=p_{t+1}-E(p_{t-1}p_t^p)$$

حيث أن :

* P_{t+1} : الفرق بين السعر الفعلي في الزمن (t+1) والسعر المتوقع في نفس الزمن كقيمة سوقية فائضة .

P_t^p : السعر المتوقع للأداة عند توفر كافة المعلومات في (t) وهذا السعر يساوي السعر الجاري للأداة في السوق مضروبا في +1 العائد المتوقع للأداة عند المعلومات الكاملة).

بناء على الصيغة الرياضية السابقة فإن السوق المالي الكفاء يقوم بناء على ثلاث فرضيات أساسية :

³⁹ بدوي عبد الحافظ، إدارة الأسواق المالية، نظرية معاصرة، ص 17.

⁴⁰ العجاج فاطمة الزهراء (2010/2009)، "المعلومات: محرك لتطوير وتحسين نجاعة الأسواق المالية -دراسة قياسية لسوقي تونس والمغرب"، رسالة ماجستير تخصص مالية دولية، جامعة تلمسان .

1-كفاءة التخصيص (allocational efficiency): من خلال العمل على توجيه الأموال المتاحة نحو أصول تترتب عليها عوائد .

2-كفاءة المعلومات (information efficiency): العمل على توفير وإعداد ،تفسير وتطوير المعلومات ،فالمعلومات المتماثلة تعكس كفاءة عمل الأسواق المالية .

3-كفاءة العمليات (operational efficiency): التنفيذ الجيد لمختلف العمليات التي تتم في السوق المالية .

فعدم تماثل المعلومات يؤدي إلى ارتفاع تكاليف تنفيذ المعاملات كما يؤدي إلى ظهور مشكلة الاختيار السيئ من قبل المقرضين أو المقترضين بناء على المعلومات المتوفرة لأحدي طرفي المعاملة، فالاختيار السيئ يعرف على أنه عدم قدرة أصحاب رؤوس الأموال من التمييز بين الأفراد أو المؤسسات التي تلتزم بالممارسات الأخلاقية الذين يرغبون في الحصول على هذه رؤوس الأموال لتمويل نشاطاتهم واحتياجاتهم المختلفة، فعدم توفر المعلومات اللازمة من شأنه أن يؤدي إلى ارتفاع معدل المخاطرة بالنسبة لأصحاب رؤوس الأموال نتيجة توجيه مدخراتهم نحو أفراد أو مؤسسات غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها.

4-الحوكمة والإصلاحات المالية في الدول الناشئة :

عرفت العديد من الدول الناشئة والدول النامية وحتى المتقدمة على حد سواء في السنوات الماضية حالة من التحرير المالي والانفتاح التجاري، حيث بدأت فجوة التقدم تتسع بين ثلاث كتل تتمثل في كل من كتلة الدول النامية، كتلة الدول الناشئة، وكتلة الدول المتقدمة لذا تسعى كل كتلة من هذه الكتل إلى تقليص فجوة الاختلاف والتباين في التطور المالي والتنمية وعلى أساس هذا قامت العديد من الدول الناشئة على القيام بالعديد من الإصلاحات المتعلقة بإصلاح قطاعها المالي وزيادة في التوسع في عملية التحرير وذلك في ظل انتهاجها لنظام اقتصاد السوق، وعلى الرغم من وجود العديد من الاختلافات ما بين الدول الناشئة من حيث بنيتها الاقتصادية وهيكلها المالي إلا أن لكل منها هدف واحد وهو المحافظة على استقرارها المالي وتحسين أدائها الاقتصادي وهذا لا يتحقق إلا من خلال القيام بعمليات التحرير المالي من خلال تخفيض مختلف القيود المفروضة على عمليات الأسواق المالية والمؤسسات، فقد تمثلت عملية التحرير المالي في الدول النامية التي أصبحت أغلبها تنتمي إلى فئة الدول الناشئة بإصلاح القطاع المالي والمصرفي وذلك من خلال:⁴¹

-إلغاء مختلف القيود على سعر الفائدة والعمولات والرفع من استقلالية المؤسسات المالية وسهولة إجراءات منح الائتمان، تطوير أدوات السياسة المالية والنقدية كتخفيض القيود المباشرة على الائتمان، تشجيع المنافسة في القطاع المالي والمصرفي كإعادة هيكله البنوك، توسيع نطاق أعمال المؤسسات .

⁴¹ مايح شبيب هدهود "القطاع المالي والمصرفي بين اشكاليات الواقع وآفاق الإصلاح دراسة في أقطار عربية مختارة"، الغري للعلوم الاقتصادية والادارية، جامعة الكوفة، ص 41-42.

حيث يؤدي الإصلاح المالي إلى إمكانية الحصول على الرأس المال الأجنبي ومنح الشركات فرصة الحصول على الانتماء لإعادة ممارسة نشاطها، وذلك حسب العديد من الدراسات التي أثبتت أن الأنظمة المالية للدول التي تتميز بنظام مالي متحرر استفادت "من زيادة في المدخرات وحسن الأداء الاستثماري ومعدلات النمو المتسارعة" مثلما يحدث في الدول الآسيوية وماليزيا وتايلندا .

حيث تميزت الأنظمة المالية للأسواق الناشئة بالمتانة وأقل تأثر بالاضطرابات المالية العالمية، تعمل هذه الأسواق على تعزيز دور الأنظمة المصرفية "وتوسع نطاق النظام المالي الرسمي" غير أن هذه الأسواق تواجه مشاكل وتحديات في قدرتها على تحقيق الاستقرار في أنظمتها المالية وقدرتها على مواجهة الأزمات⁴²، منذ سنة 1998 عملت العديد من الدول الناشئة على إجراء جملة من الإصلاحات الاقتصادية والمالية رغبة منها العمل على تحسين نظامها المالي والمصرفي وتحسين فعالية وعمل الأسواق المالية المحلية بالإضافة إلى عمليات التحرر والانفتاح المالي الذي انتهجته ابتداء من سنوات الثمانينات مما أدى إلى كسب ثقة المستثمرين من جديد في النظام المالي والاقتصادي لهذه الدول حيث تساهم هذه الدول في ما نسبته 75% من النمو العالمي خلال الفترة الممتدة من سنة 2003 إلى غاية الفترة 2007 (الصين 10.5%، الهند 8.9%، البرازيل والمكسيك 3.4%، تركيا 7.5%...) الأمر الذي ساهم في زيادة حركة التجارة بين الدول وأدت إلى جلب تدفقات رأس المال الأجنبي⁴³، حيث يتكون النظام المالي من سوق الأسهم والوساطة والذي يساهم في عملية النمو الاقتصادي للدول حيث تمتلك الصين أكبر المصارف 99.45% من 10 أكبر البنوك التجارية في الصين حسب إحصائيات عام 1995⁴⁴، فحسب⁴⁵ (Mathieson and Roldos 2001) خلال سنوات التسعينات ارتفع معدل الملكية الأجنبية في القطاع المالي للدول الناشئة، حيث بلغت نسبة سيطرة البنوك الأجنبية على البنوك في أوروبا الوسطى والشرقية 70% من الموارد المصرفية و 40% في أمريكا اللاتينية، ففي دولة الهند مثلاً: تقدر حصة البنوك الأجنبية 25% كما تتميز بتطور أسواقها المالية وهذا ما يؤكد على فعالية النظام المالي الهندي، حيث عملت الحكومة الهندية على إجراء العديد من الإصلاحات على القطاع المصرفي من خلال عملية تأميم البنوك عام 1969 وتمثل الودائع نسبة 60% من إجمالي الناتج المحلي، كما يضم سوق أسهمها أكثر من 5000 شركة كما يتميز نظامها المالي بالمرونة وكفاءة تخصيص الموارد⁴⁶، والدور المهم للمؤسسات المالية في تعزيز عملية الإصلاحات غير أن حكومات هذه الدول لعبت دور قيادي في قيادة وتنظيم مؤسساتها المكلفة بتطبيق مختلف برامج الإصلاح المالي التي تعمل على هيكلة بنيتها الاقتصادية والمالية وحتى الاجتماعية رغبة منها في اللحاق بركب الدول المتقدمة وتحقيق معدلات نمو اقتصادية متطورة، تنمية شاملة، تكامل مالي وغيرها من الإجراءات الأخرى، فتطلب منها الأمر إتباع العديد من السياسات بغية منها في تسريع تدفقات رأس المال الوارد والصادر.

⁴² Prasad, E. S. (2010). Financial sector regulation and reforms in emerging markets: An overview ,op.cit.

⁴³ Lahet, D. (2009). Le repositionnement des pays émergents: de la crise financière asiatique de 1997 à la crise de 2008.op.cit,p :278.

⁴⁴ Allen, F., Qian, J., & Qian, M. (2005). Law, finance, and economic growth in China. Journal of financial economics, 77(1), 57-116.

⁴⁵ Herrero, A. G., & Simón, D. N. (2003). Determinants and impact of financial sector FDI to emerging economies: a home country's perspective. Banco de España, Servicio de Estudios.

⁴⁶ Farrell, D., & Lund, S. (2005). Reforming India's financial system. Op.cit, 103-111.

على مر السنوات الماضية عملت العديد من دول العالم النامي التي أصبحت معظمها اليوم تعرف باسم الدول الناشئة على القيام بالعديد من الإجراءات لتحرير حركة رؤوس أموالها وحساباتها المالية، بهدف تحقيق عوائد مالية عن طريق حجم السيولة المتداولة عبر العالم، حيث أدت معظم الأزمات التي صاحبت عملية تحرير المالي إلى الكشف عن مدى ضرورة إجراء إصلاحات على مستوى أنظمتها المالية، فقد عملت العديد من الدول على إجراء إصلاحات واسعة من خلال تنفيذ برامج التكامل المالي وإجراء إصلاحات التي من شأنها استحداث وإقامة نظام مالي فعال وسليم.

حيث شهدت العديد من الدول النامية والمتقدمة في السنوات الأخيرة حالة من التحرير المالي، فالدول النامية التي تمر بمرحلة انتقالية عرفت العديد من الإصلاحات على مستوى القطاع المالي فرغم الاختلاف والتباين من حيث نوعية الاقتصاد والبنية الهيكلية لهذه الدول إلا أن هدفها كان واحد هو "رفع مستوى الأداء الاقتصادي من خلال نظام مالي سليم وكفاء"، فتوجهت الدول من الاقتصاد المكبوت إلى اقتصاد متحرر ومن بين إجراءات التحرير المالي التي اتبعتها الدول لإصلاح قطاعها المالي والمصرفي نذكر:⁴⁷

-إلغاء القيود على أسعار الفائدة، العمولات، الرسوم، تحرير الائتمان استقلالية المؤسسات المالية، تفعيل دور السياسة النقدية، وتخفيض مختلف القيود المباشرة على الائتمان .

-العمل على تشجيع المنافسة في القطاع المالي والمصرفي من خلال توسيع مجال الأعمال أمام المؤسسات المالية وتحسين بنية وهياكل ملكية المؤسسات المالية، إلى جانب إعادة هيكلة البنوك من خلال القيام بعملية الخصخصة .

فمن بين الدول الناشئة التي كانت سباقة للقيام بسلسلة إصلاحات مالية جذرية دولة تركيا بغية زيادة حركة التدفقات المالية رؤوس أموالها وتحرير حركة رؤوس أموالها وذلك من خلال القيام بالعديد من الإجراءات من بينها:⁴⁸

خلال سنوات الثمانينات عملت دولة تركيا على انتهاج سياسة الاستغناء عن الواردات الموجهة نحو الاستهلاك المحلي وعلى الرغم من ذلك واجهت في بداية سنوات التسعينات العديد من الأزمات كأزمة الديون 1970 وعرفت العديد من الصراعات السياسية، وبداية مع تشكيل حكومتها الجديدة غيرت دولة تركيا سياساتها الاقتصادية والسياسية إلى سياسة الانفتاح والتحرير المالي من خلال انتهاج سياسة النمو الموجه نحو التصدير .

أما فيما يتعلق بالجانب المالي والنقدي فقد عمل البنك المركزي التركي على القيام بالعديد من الإصلاحات لإصلاح القطاع المالي المحلي عن طريق تسهيل عمليات الإقراض والاقتراض وتحرير أسعار الفائدة من خلال تطبيق أدوات السياسة النقدية غير المباشرة إلى جانب القيام بدعم عملتها المحلية بنظام الأجور طوال الفترة الممتدة من 1981 إلى 1988 ولكن رغم ذلك واجهت دولة تركيا العديد من الاختلالات من حيث تمويل القطاع العام فعملت على تفعيل

⁴⁷ مايح شبيب هدهود "القطاع المالي والمصرفي بين إشكاليات الواقع وأفاق الإصلاح -دراسة في أقطار عربية مختارة"، مرجع سابق.

PDF created with desk pdf pdf writer -trial:http://www.docudesk.com ,p:38-39.

⁴⁸Dincer, N., Kandil, M., & Trabelsi, M. (2011, December). On Capital Flows and Macroeconomic Performance: Evidence Before and After the Financial Crisis in Turkey. In ERF 17th Annual Conference in Turkey, 20th-22th March.,p:01-08.

سياسة التحرير المالي من خلال إزالة جميع القيود المفروضة على تدفق حركة رأس المال، حيث شهدت تدفقات لرأس المال مما أدى إلى زيادة وإرتفاع معدلات النمو الاقتصادي وزيادة تدفقات الرأس المال الأجنبي حيث أصبح هذا الأخير مصدرا هاما في تمويل العجز في الحساب الجاري، حيث إعتد القطاع المصرفي على الإقراض الخارجي قصير الأجل من مختلف الأسواق الدولية .

وفي سنة 2001 قدمت الحكومة التركيبة برنامجا يتضمن العديد من الإصلاحات المتعلقة بإعادة هيكلة القطاع المصرفي المالي من خلال تفعيل مبدأ المحاسبة والشفافية، تعزيز برامج الخصخصة، تشجيع جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، تعزيز الرقابة على أسعار الفائدة، ومن خلال جملة هذه الإصلاحات انخفضت معدلات التضخم إنخفاض نسبة الدين العام إلى الناتج المحلي الإجمالي، أما خلال الفترة الممتدة من 2002 إلى 2006 عملت مختلف الإصلاحات الهيكلية على زيادة الثقة في الاقتصاد التركي وخفض نسبة المخاطر وإرتفاع معدلات النمو .

فقد حققت الدول الناشئة تطورا ملموسا في القطاع المالي والنقدي من خلال إتباعها لبرامج الإصلاح الهيكلي لبنيتها المالية، من خلال الأزمات التي واجهتها في السنوات الماضية ومن بين نتائج عملية الإصلاح الاقتصادي والمالي إنشاء قطاع مالي متطور، فقد حققت العديد من الدول درجات أعلى من التطور المالي في العديد من المجالات، وبداية من أواخر الأزمات التي واجهتها الدول الناشئة بدأت في إجراء سلسلة من الإصلاحات الهيكلية في مختلف القطاعات وخصوصا القطاع المالي بغية تحسين بنيته ورفع من كفاءته وكفاءة خدماته .

كما أن العمل على إصلاح الأسواق المالية من شأنه العمل على تشكيل وإقامة نظام مالي كفاء والذي يعتبر من بين الهياكل الأساسية التي تؤدي إلى خروج الدول من حالة التخلف والفقر التي تعرفها العديد من الدول وخصوصا الدول النامية، فقد أثبتت مختلف الأزمات التي عرفتها كل من الدول الناشئة والدول التي تمر بمرحلة انتقالية وحتى الدول المتقدمة كاليابان على ضعف الأنظمة المالية لهذه الدول مما أدى إلى اهتمام العديد من الباحثين والمؤسسات إلى الاهتمام المتزايد بإصلاح عمل الأسواق المالية والمؤسسات من أجل الحد من مختلف الأزمات المالية والمصرفية فالأزمات المالية أدت إلى الرفع من حجم التكاليف خاصة فيما يتعلق بقطاع الضرائب والتي تجاوزت 10% من الناتج المحلي الإجمالي.⁴⁹

و للمحافظة على فعالية القطاع المصرفي عملت العديد من الدول على القيام بجملة من الإصلاحات المالية والتي تتمثل في:⁵⁰

-الإشراف المصرفي (banking supervision): تلعب البنوك دورا أساسيا في هيكلة النظام المالي للعديد من الدول المتقدمة والنامية وحتى الدول التي تمر بمرحلة انتقالية، فضعف النظام المصرفي يؤدي إلى ضعف النظام المالي للدول وبالتالي ضعف الأداء الاقتصادي للدول، كما أن مختلف المشاكل التي يواجهها القطاع المصرفي باعتباره القطاع المالي الأول يؤدي إلى عدم الاستقرار المالي فعدم تماثل المعلومات على مستوى القطاع المصرفي من شأنه العمل على إقامة

⁴⁹ Mishkin, frederic s (2000), « financial market reform », economic policy reform: the second stage .p:500-511.

⁵⁰ Mishkin, frederic « Financial market reform », op.cit, p :500-511.

نظام رقابي وتنظيمي فعال من قبل حكومات الدول والذي يعمل على تنظيم عمل القطاع المصرفي ومراقبة مختلف المخاطر والسلوكيات التي تمارسها البنوك وتؤدي إلى المخاطرة وتعريض أموال المستثمر إلى المخاطر الأمر الذي يؤدي إلى فقدان ثقة هذا الأخير في عمل القطاع المصرفي مما يعرض اقتصاد الدول إلى أزمات مالية كما حدث في السنوات الأخيرة، حيث أن إقامة نظام تنظيمي والإشراف المصرفي والرقابة عليه يأخذ العديد من الأشكال نذكر منها :

1-التخصيص الأمثل للموارد وإقامة سلطة رقابية قانونية إشرافية: وذلك من خلال منح الوكالات التنظيمية التابعة للبنك بالموارد اللازمة ومنحها السلطة القانونية الكافية في إدارة عمل البنوك وتسيير موارده، فعدم وجود الموارد الضرورية يؤدي إلى عرقلة عمل الوكالات المسؤولة عن الإشراف والرقابة المصرفية من مراقبة عمل البنوك ومنعها من تعريض موارد البنك للمخاطرة .

2-العمل التصحيحي الفوري: وذلك من خلال تدخل المسؤولين عن الإشراف المصرفي في الحد من الأنشطة المصرفية غير الملائمة وغير المرغوب بها والتي تعرض موارد البنوك للمخاطر، وذلك من خلال تدخل هؤلاء المشرفين لضبط عمل القطاع المصرفي في حالة تعرضه للمشاكل والإخفاقات وذلك من خلال اتخاذ جملة من الإجراءات التصحيحية اللازمة لذلك .

وهناك العديد من الدول الناشئة التي باشرت في القيام بالعديد من الإصلاحات المالية بغية تغيير بنيتها الهيكلية لقطاعها المالية وبالتالي العمل على تطوير نظامها المالي، غير أن أغلبية هذه الدول واجهت العديد من المشاكل والعراقيل في تنفيذ سلسلة إصلاحاتها بسبب ضعف بيئتها المؤسسية، فطبقاً للعديد من الدراسات النظرية فإن الأسواق والوسطاء يلعبون دوراً مهماً في التقليل من مختلف المشاكل التي تتعلق بعدم تماثل المعلومات من خلال التقليل من حجم تكاليف المعلومات والمعاملات خاصة فيما يتعلق بمجال تنفيذ الصفقات، فالأنظمة المالية من شأنها التأثير على البيئة القانونية والتنظيمية كما تؤثر مختلف الحوافز والقيود المفروضة على الوكلاء وبالتالي التأثير على معدل الادخار والاستثمار، فالنظام المالي يمثل قوة أي دولة فهو مرآة عاكسة لوضع ومكانة الدول فحسب (levine 1997) يتمثل دور النظام المالي في تخفيض من تكاليف المعلومات وإتمام مختلف المعاملات وذلك من خلال خمس وظائف أساسية: تعبئة المدخرات، الأسبقية في توفير مختلف المعلومات المتعلقة بالقدرة على تخصيص الموارد وتوفير الفرص الاستثمارية، تفعيل نظام حوكمة المؤسسات، الاستثمار، الإدارة، المراقبة، التجارة، التحوط من المخاطر وتنويعها، تعزيز القدرة على تبادل السلع والخدمات، مختلف هذه الوظائف من شأنها العمل على تحقيق التنمية المالية وذلك من خلال إمكانية الأجهزة المالية المكونة للنظام المالي من القيام بتوفير هذه الوظائف الخمس⁵¹ غير أن فشل الإصلاحات المالية أدت إلى تراجع وضعف جميع مؤشرات الديون الأمر الذي أدى إلى زيادة قلق المستثمرين بداية من عام 1998 كما أدت الأزمة الروسية إلى التأثير على الاقتصاد الأرجنتيني والتي أدت إلى انخفاض أسعار السلع وأسعار الفائدة المحلية والتي انعكست على انخفاض قيمة الريال البرازيلي عام 1999 والذي أدى إلى

⁵¹ Ba ,lika (2015),« the importance of financial development for infrastructures performance in developing countries the case of the energy sector»,Diss ecole des hautes etudes en sciences sociales ,EHESS ,Toulouse school of economics ,TSE .

حدوث أزمة كساد دامت أكثر من ثلاث سنوات للاقتصاد الأرجنتيني وذلك من خلال كون هذه الأخيرة أكبر شريك تجاري لها مما أدى إلى ارتفاع معدل الانكماش سنة 1998 وخلال عام 2000 فقدت الاحتياطات المتوفرة لديها أدت إلى ارتفاع أسعار الفائدة على الورق الأرجنتيني وانخفاض الإنتاج الصناعي وعجز الائتمان المصرفي وارتفاع معدلات البطالة والتي قدرت ب 18% خلال منتصف 2001 فأصبح النظام المالي الأرجنتيني يعرف حالة عدم الاستقرار المالي وغيرها من الآثار التي ترتبت عليها عملية الإصلاحات الممارسة من قبل الحكومة الأرجنتينية⁵² .

وفيما يلي سوف نتطرق إلى تحليل مظاهر بعض الإصلاحات المالية التي تعتبر من بين متطلبات تطبيق معايير الحوكمة المالية في بعض الدول الناشئة :

فقد عملت العديد من الدول الناشئة على القيام بالعديد من الإصلاحات المالية والاقتصادية التي تؤدي إلى تحسين عمل القطاع المصرفي وعمل أسواق رأس المال وحمايتها من مظاهر الفساد ومختلف الأزمات التي يمكن أن تحدث وتحسين البيئة المؤسسية وبالتالي تحسين عمل المؤسسات ومساهمة في التطور المالي الذي يؤدي إلى المساهمة في عملية النمو الاقتصادي، فحسب⁵³ (N.Lika Ba 2015) تؤثر مختلف العوامل السياسية والمالية والاقتصادية والمؤسسية على تنمية القطاع المالي بالإضافة إلى نوعية الحكم والنظام القانوني وانتشار الفساد كل هذه العوامل تؤثر على عملية الإصلاحات التي اتبعتها الدول لغرض إصلاح أنظمتها المالية والمصرفية، حيث يؤدي كل من الوسطاء الماليين والسوق المالي دور في التخفيض من تكاليف المعلومات والمعاملات وذلك من خلال وجود نظام قانوني ضريبي جيد فالأنظمة المالية تؤثر على معدل الادخار وتخصيص الموارد والنمو في الأجل الطويل، وفيما يلي سوف نتطرق لبعض الإصلاحات المالية لبعض الدول الناشئة .

1-4-الإصلاح المالي في دولة الأردن: تنتمي دولة الأردن إلى مجموعة الدول الناشئة في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، حيث عملت في أواخر الثمانينات على القيام بتنفيذ جملة من برامج الإصلاح والتعديل الاقتصادي الشامل في إطار برنامج التحرير المالي والتكامل المالي المؤسساتها والتي حققت من خلاله نتائج كمية ونوعية ملموسة من خلال إنشائها لقطاع مالي متطور في المجالين المالي والنقدي، فحققت درجة عمق مالي أعلى في المنطقة ونتيجة لذلك عملت على تحرير أسعار الفائدة في بداية التسعينات ففي عام 1993 تخلى البنك المركزي عن استخدامه للأدوات المباشرة للرقابة النقدية وذلك من خلال العمل على إصدار شهادات إيداع خاصة به من أجل امتصاص حجم السيولة أو النقد الفائض، وفي عام 1997 ألغى البنك المركزي كل أشكال الدعم والتسهيلات الائتمانية بسعر إعادة الخصم وخلال نفس السنة عملت الحكومة المركزية على إضفاء وتجسيد مبدأ من مبادئ الحوكمة المالية والمتمثلة في المساواة وذلك من خلال إصدارها قانون جديد خاص بتحسين مناخ الاستثمار والمتمثل في المعاملة المتساوية بين المستثمرين المحليين والأجانب، وخلال عام 1996 تم إصدار وتطبيق قانون الأوراق المالية الذي يهدف إلى تحسين هيكل وبنية سوق الأوراق المالية والمتمثل في البورصة وعملت على تحرير مختلف معاملات الحساب الجاري في الأوراق المالية

⁵² Mishkin, F. S., & Savastano, M. A. (2002). Monetary policy strategies for emerging market countries: lessons from Latin America. Comparative Economic Studies, 44(2-3), 45-82.

⁵³ Ba, L. (2015). The importance of financial development for infrastructures performance in developing countries-The case of the energy sector,op.cit.

المتداولة، عام 2000 عملت الحكومة الأردنية على إصدار قانون مصرفي جديد هدفه توفير الحماية للودائع وإدارة والحد من مخاطر سوق المال ويمنع من تركيز القروض حيث يحتوي على العديد من المواد المتعلقة بمختلف الأنشطة والممارسات المصرفية كعملية غسل الأموال والعمليات المصرفية الالكترونية، وخلال عام 2001 تم إقرار قانون يتعلق بالدين العام والذي يتضمن سداد المستحقات المالية من الائتمان بشكل تدريجي وعمل البنك المركزي على فرض الرقابة من أجل تجريم مختلف ممارسات أنشطة غسل الأموال مع ضرورة مكافحة تهريب الأموال وغيرها من القضايا المتعلقة بانتشار الفساد ويعمل البنك المركزي على استخدام أدوات غير مباشرة للرقابة النقدية وعملت أيضا على إصدار سندات خزانة بالدينار الأردني مدتها خمس سنوات وبعائد يتراوح بين 4% و5%، حيث يتميز النظام المالي الأردني بانتشار أعمال النظام المالي غير المصرفي ففي عام 2000 كانت هناك 27 شركة تأمين و 77 شركة صرافة مرخصة و37 شركة استثمارية، ويتميز السوق المالي الأردني بالتطور حيث ارتفع مؤشر بورصة عمان بمقدار 30% تقريبا خلال عام 2001 وبلغت نسبة رسملة البورصة إلى إجمالي الناتج المحلي 80% في عام 2002، وبلغ عدد الشركات المقيدة في البورصة ب 159 شركة، وتتميز الأردن بوجود نظام مؤسسي فعال وقوي بالإضافة إلى استقلالية البنك المركزي والذي يتمتع بإطار قانوني يعمل على تسيير وحماية حقوق الملكية كما يعمل وفق المعايير المحاسبية الدولية ، إلى جانب الحد من التدخل الحكومي في النظام المالي من خلال تقوية المناخ القانوني، تقليص ملكية القطاع العام للمؤسسات المالية وغيرها⁵⁴ كل هذه الإصلاحات التي باشرتها الحكومة الأردنية من أجل إصلاح نظامها المالي والمصرفي تدخل ضمن التطبيق الجيد لنظام الحوكمة المالية من أجل إقامة نظام مالي متطور يساهم في نمو الاقتصاد الأردني .

2-4-الإصلاح المالي في منطقة الشرق الأوسط: تعتبر منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا من بين المناطق الناشئة فقد عملت العديد من دول منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا على تنمية قطاعها المالي من خلال القيام بالعديد من الإصلاحات في البنية الهيكلية لقطاعها المصرفي والمالي على مدى العقدين الماضيين، فقد ارتفع معدل نمو الأسواق المالية في المنطقة، وارتفع مؤشر العمق المالي وازداد حجم السيولة المتداولة في السوق انطلاقا من عمليات الخصخصة الواسعة التي اتبعتها في العديد من القطاعات خلال سنوات التسعينات، وارتفعت نسبة معدل رأس مال الأسواق المالية وازدادت عدد الشركات المقيدة في البورصة بنسبة 60% خلال الفترة الممتدة من 1993 إلى 2002 وذلك بالنظر إلى أهمية ودور القطاع المالي في عملية التنمية الأمر الذي جعل عملية الإصلاحات المالية من أولويات دول المنطقة فحسب (Creane et al 2006) "من أجل تعزيز النمو في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا، يجب أن يكون إصلاح القطاع المالي من أولوية في جدول أعمال الحكومة"⁵⁵.

3-4-الإصلاحات المالية المتبعة من قبل الحكومة الصينية: عملت الصين على القيام بالعديد من الإصلاحات المتعلقة بإصلاح أنظمتها المالية، من خلال إجراء إصلاحات مالية قبل قيامها بالإصلاحات الاقتصادية باعتبار النظام

⁵⁴ Susan Creane ,Rishi Goyal, A .mushfiq,Mobarak ,Rand sab,(2003),”financial development in the middle east north Africa”,international monetary fund,p:17-18.

⁵⁵ Zadeh, yeganeh moghadas,(2017), « Financial sector development ,economic growth and demography ine MENA region”,Diss PSL Research university,p:06.

المالي المكون من مختلف المؤسسات المالية وغير المالية حلقة و قاعدة أساسية يقوم عليها اقتصاد أي دولة، فهو يعتبر بمثابة الرئة التي تنفس من خلالها مختلف القطاعات الحيوية باعتباره الوسيلة التي يتم من خلالها توفير التمويل اللازم للدورة الاقتصادية في الاقتصاد، فالقطاع المالي أو المصرفي في أي دولة هو أساس تقدم هذه الدولة، فالحكومة الصينية عملت على إقامة نظام مصرفي أحادي في ظل نظام الاقتصاد المخطط مركزيا، حيث اعتبر بنك الشعب الصيني من بين أهم المؤسسات، ومن خلاله عملت دولة الصين على التوسع في الإنتاج في العديد من القطاعات الاقتصادية المختلفة في الصين الذي أدى إلى ضعف النظام المالي وذلك لعدم قدرة هذا الأخير على توفير التمويل اللازم لمواجهة متطلبات والاحتياجات الضرورية لهذه القطاعات الإستراتيجية، ففي أواخر التسعينات وتزامنا مع المباشرة في عملية الإصلاح المالي والتخلي عن النظام المصرفي الأحادي، حيث تم استحداث أربع بنوك كل منها متخصصة في مجال معين ومن بينها بنوك تابعة للقطاع العام كالبنك الزراعي الصيني الذي تتمثل مهمته في تقديم خدمات للقطاع الريفي، حيث ركزت دولة الصين على إتباع سياسة الاصطلاحات للمؤسسات الشعبية المستقلة من خلال تفعيل دورها في النظام القانوني والإداري بالإضافة إلى تفعيل مبدأ الديمقراطية ومنح الاستقلالية في القيام بالمعاملات التجارية، وخلال أوائل التسعينات عملت الحكومة الصينية على زيادة تسريع عمل بنوك القطاع العام وذلك من خلال تحويل العديد منها إلى بنوك تجارية خاضعة لأنظمة المساءلة والاستقلالية والرقابة، حيث عملت على إصدار قانون متعلق بالبنوك التجارية عام 1995 في إطار عمليات الإصلاح التجاري ووضعت مختلف شركات المساهمة تحت رقابة لجنة الميزانية على مستوى البنك المركزي⁵⁶، ففي إطار توجه دولة الصين نحو انتهاز نظام اقتصاد السوق الحر الذي يعتمد على المؤسسات كأساس عملية التنمية وتخليها كليا عن النظام المخطط مركزيا فهذا لم يمنع دولة الصين من البروز والانتقال بعدما كانت تنتمي إلى مجموعة الدول النامية أصبحت تحتل مركزا قياديا في قائمة مجموعة الدول الناشئة وذلك حسب تصنيف العديد من المؤسسات الدولية وهي الآن في طريقها إلى منافسة الدول المتقدمة واحتلال مركز الصدارة فحسب (Liang, Zhicheng 2006) تشهد الصين تحول وانطلاق اقتصادي الذي رافقته عملية إعادة هيكلة اقتصادية ومالية من خلال توجيهها نحو نظام اقتصاد السوق من خلال إعادة هيكلة مؤسساتها التابعة للقطاع العام والقيام بإصلاحات مالية من بينها إصلاح أنظمة الضمان الاجتماعي باعتبارها من المتطلبات الأساسية التي تؤدي إلى تحقيق تنمية اجتماعية كالتأمين، التعليم والسكن وغيرها⁵⁷ فبداية من عام 1978 وخلال الفترة المقدرة بخمسة وعشرين سنة انتقل اهتمام الصين الاستثماري من قطاع السياحة إلى قطاع الصناعات الخفيفة ومن سياسة الملكية الصينية من خلال إجبار المستثمرين الأجانب على أن يكون لهم شريكا صينيا إلى سياسة تسمح بإنشاء شركات متفرعة مملوكة بالكامل للأجانب، ومن مرحلة اللحاق بركب الدول المتقدمة إلى مرحلة التساوي⁵⁸، فحسب (patrick Artus, Jacques mistral el valérie plagnol) عملت الحكومة الصينية على إصلاح نظامها الاقتصادي من خلال إزالة العديد من القيود والحواجز التي تعيق عملية التنمية والحد من سيطرة

⁵⁶Liang, Z. (2008). Financial development and income inequality in rural China 1991–2000. In Understanding Inequality and Poverty in China (pp. 72-88). Palgrave Macmillan, London.,p:03.

⁵⁷ Liang, Z. (2006). Financial development and income distribution: a system GMM panel analysis with application to urban China. Journal of economic development, 31(2), 1.

⁵⁸ أوديد شينكار (2005)، العصر الصيني -الاقتصاد الصيني الناهض وتأثيره على الاقتصاد العالمي وتوازن القوى وعلى أعمالك، الدار العربية للعلوم، بيروت لبنان، الطبعة الأولى، ص 75-76.

الحكومة على المؤسسات وتطوير معيار سيادة القانون⁵⁹ وتفعيل مختلف المبادئ الأساسية التي جاء بها نظام الحوكمة المالية .

4-4- الإصلاحات المالية الروسية: عملت دولة روسيا ابتداء من عام 1990 على خصخصة مؤسساتها المالية من خلال إعادة هيكلة البنوك مما أدى إلى ارتفاع حجم التكاليف وارتفاع معدلات القروض وتدني نوعية القروض المقدمة فقد بلغت القروض المصرفية للقطاع المالي 17% خلال عام 2003 من الناتج المحلي الإجمالي، فحسب (Perotti 2002) أدت مختلف القيود القانونية إلى التقليل من عملية الإقراض المصرفي بسبب عدم تماثل المعلومات بين البنوك ومودعيها، حيث تميزت البنوك الروسية بعدم الاستقرار مما أدى إلى إفلاس أكثر من 2000 بنك خلال السنوات 1994 و 1995 و 1998 و 2004، أما خلال سنوات 2001 كان حجم الإقراض المصرفي 17% من الناتج المحلي الإجمالي، وفي سنة 2006 أصبح 32% حيث لعبت البنوك الروسية دورا مهما في عملية الوساطة المالية بين المدخرين والمستثمرين⁶⁰، ففي إطار توجه الدولة الروسية نحو اقتصاد السوق الذي تطلب منها القيام بعملية إعادة الهيكلة لاقتصادها عملت الحكومة الروسية على انتهاج سياسة عدم التدخل في التحكم في نظامها المالي من خلال العمل على تحرير نظامها المالي، فبداية من عام 1988 عملت على تحرير نظامها البنكي فظهر نوعين من القطاع المصرفي الناشئ، الأول أنشئ من قبل القطاع الخاص وشركات الأعمال التجارية، والثاني: أنشئت من خلاله مجموعة من البنوك التجارية من خلال خصخصة البنوك التابعة للقطاع العام، وخلال عام 1992 استحوذت البنوك التجارية على ما نسبته 55% من القطاع المالي المصرفي فاتخذت شكل شركات الأسهم المشتركة، غير أن مالكي وأصحاب الأسهم في هذه الشركات المستحدثة كانت ملك لمؤسسات القطاع العام، فحسب الإحصائيات الروسية قدرت حصة إجمالي القطاع العام في القطاع المصرفي ب 34 % إلى 44% فعملت الحكومة الروسية على تحرير قطاعها من القطاع الخاص، غير أن القطاع المصرفي الروسي يتميز بضعف الآليات الرقابية ونقص كفاءة المورد البشري والسيطرة من قبل الحكومة على عمل القطاع المصرفي فقد اتبعت عملية الخصخصة التدريجية لقطاعها المصرفي مما زاد من قوة تحكم الدولة في هذا القطاع، الأمر الذي أدى إلى انعدام المنافسة بين البنوك والاختلاف في هامش الفائدة بالإضافة إلى ارتفاع تكاليف المعاملات وغيرها من العوائق الأخرى، فالنظام المصرفي الروسي يتميز بالملكية المزدوجة بين القطاع العام والقطاع الخاص وذلك من خلال امتلاك القطاع العام نصف من القطاع المصرفي والنصف الثاني ملك للقطاع الخاص، حيث عملت الحكومة الروسية على جلب العديد من المؤسسات الرسمية بغية تنظيم العلاقات في القطاع المالي إلى جانب القطاع المصرفي ذا مستويين والبنك المركزي من خلال فرض عمليات الرقابة على هذه المؤسسات من قبل المؤسسات الرسمية التي لجأت إليها الحكومة الروسية المختصة في تنظيم قطاعها المالي والمصرفي، والعمل على مراقبة العمليات المالية حوكمة المؤسسات، الإفلاس، الائتمان والضمانات، تعزيز عملية المنافسة وغيرها، غير أن مختلف البنوك لم تلتزم بقواعد هذه المؤسسات مما جعلها عرضة لممارسة مختلف الأعمال والسلوكيات الانتهازية التي تتناقى مع تطبيق القوانين وتحقيق مبدأ الشفافية والمساواة بين جميع الأطراف الفاعلة التي تسيطر عليها

⁵⁹ Artus, P., France. Conseil d'analyse économique, Mistral, J., & Plagnol, V. (2011). L'émergence de la Chine: impact économique et implications de politique économique. Op..cit.

⁶⁰ Karas, A., Schoors, K., & Weill, L. (2010). Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia.op.cit, 209-244.

المؤسسات الرسمية، غير أن الثغرات الموجودة في القانون الخاص بالنظام المصرفي مكنت العديد من العملاء من التهرب من دفع الضرائب⁶¹، الأمر الذي تطلب تطبيق والامتثال لمعايير الحوكمة المالية لما تتضمنه من شفافية والمساءلة وسيادة القانون بالاضافة إلى فعالية الاجراءات التنظيمية ومكافحة الفساد.

4-5-اصلاح المالي والاقتصادي في دولة الهند: عملت الحكومة الهندية على القيام بالعديد من الاصلاحات الاقتصادية والمالية حيث قامت من خلالها بتحرير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بداية من عام 1991 من خلال إزالة مختلف القيود التي تحد من انتقال رؤوس الأموال، فقد قامت الحكومة الهندية بالقيام باصلاحات مباشرة بعد الأزمة النقدية التي عرفت بها بسبب عجزها التجاري حيث يعادل معدل الاستهلاك في الهند %70 من الناتج المحلي الاجمالي مقابل %40 في الصين، ومن أجل تحسين وضعية سكانها والقضاء على الفقر عملت على القيام بخطة الخمسية الثانية عشر إلى غاية 2017 والتي تؤكد بأن الهند تحتاج إلى نمو اقتصادي بنسبة 9% على مدى عشرين عاما القادمة حيث سوف يؤدي إلى زيادة نسبة استهلاك الطاقة بمقدار 4 إلى 5 وإنتاج الكهرباء بنسبة 6 إلى 7 في عام 2030.⁶²

5-الحوكمة والتحرير المالي في الدول الناشئة: حسب (Mckinnon Shaw 1973) فعملية التحرير المالي تعتبر من بين الوسائل الأساسية والفعالة المساهمة في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي في الدول النامية من خلال تأثيرها على تطوير القطاع المالي الذي يؤدي إلى المساهمة في عملية النمو الاقتصادي، فقد قامت العديد من الدول النامية التي أصبحت أغلبها اليوم تعرف بمجموعة الدول الناشئة باتباع سياسة التحرير المالي من أجل الخروج من حالات الفقر والتخلف التي كانت تعاني منها والرفع من معدلات النمو الاقتصادي .

فبعد نهاية أزمة الكساد العالمي لسنة 1929 شهدت الساحة العالمية تدخل الدولة في النشاط الاقتصادي القائم على النظريات والفكر الكينزي، ومع بداية ظهور أزمة 1974 بدأت أفكار وبيادر التحرير المالي تتبلور على الساحة العالمية والتي تم من خلالها تدعيم الاتجاهات الفكرية لسياسات تحرير القطاع المصرفي حيث تتحكم فيها ظروف السوق المختلفة وتحريرها من مختلف القيود التنظيمية، ومع مرور السنوات تبين مساهمة البنوك في تزايد معدل وتغذية معدلات التضخم من خلال تمويل الاقتصاد عن طريق الاستدانة مما عمل على الرفع من المخاطر المالية والبنكية والتي أدت إلى نشوء العديد من الأزمات التي أدت بدورها إلى إفلاس العديد من البنوك⁶³، حيث تميزت اقتصاديات الاستدانة بالعديد من الخصائص ارتفاع نسبة المديونية للمؤسسات، كفاءة وقوة النظام المالي، الاعتماد على قطاع البنوك في تمويل الاقتصاد إلى جانب العديد من الخصائص الأخرى، وبعدها اتجهت الأنظار إلى ضرورة إعادة صياغة سياسات التحرير المالي من خلال إعادة تنظيم عمل البنوك من أجل التقليل من المخاطر وحمايتها من مختلف الأزمات التي يمكن أن تتعرض لها وذلك من خلال تفعيل نظام الرقابة المباشرة على عمل هذا القطاع .

⁶¹ Vernikov, A. (2007). Russia's banking sector transition: Where to?.

⁶² Mathy, S. (2013). Le positionnement de l'Inde sur le changement climatique.Des négociations internationales aux politiques nationales :des relations ambivalentes Note produite dans le cadre du programme gouvernance globale ,asia ,paris 2013 .

⁶³ عبد الباسط وفا(2004)،القطاع المصرفي بين التحرير المالي والرقابة المرنة ،دار النهضة العربية ،ص 03-04.

فالتحرير المالي: هو عبارة عن مجموعة من الإجراءات تتبعها الدول من أجل مختلف ودرجة القيود المفروضة على عمل النظام المالي بغية اصلاحه والرفع من درجة كفاءته⁶⁴ وهو ما يعكس تطبيقات مبادئ الحوكمة المالية .

التحرير المالي الداخلي حيث يتميز ب:⁶⁵

-الحد من الرقابة الممارسة على تحديد سقف معدلات الفائدة من خلال تحرير معدلات الفائدة الدائنة والمدينة .

-العمل على تحرير القروض المصرفية من خلال حرية منح الائتمان .

-إزالة مختلف القيود على أنشطة المحافظ بالمؤسسات المالية المختلفة وتفعيل المنافسة البنكية وسماع للبنوك الأجنبية بممارسة أنشطتها بغرض الرفع من المنافسة في القطاع المصرفي بين البنوك المحلية والبنوك الأجنبية .

-تخفيض نسبة الاحتياطي القانوني الخاصة بالبنوك التجارية الذي يسمح لها بتوفير السيولة .

التحرير المالي الخارجي: إلغاء مختلف القيود المفروضة على المستثمرين الأجانب، تحرير تدفقات رؤوس الأموال ،من خلال رفع القيود عن القيام بالمدفوعات والتحويلات اتجاه المعاملات المالية الدولية الجارية، تحرير التعامل بالعملات الأجنبية، تحرير أسعار الصرف من خلال رفع القيود عن تحديد سعر الصرف وجعلها تتحدد وفقا لقوى العرض والطلب .

حيث عملت العديد من الدول الناشئة على اتباع سياسة التحرير المالي في منتصف السبعينات وبداية الثمانينات وذلك من أجل تحقيق التطور المالي ومواكبة مختلف سياسات الانفتاح على العالم الخارجي في اطار نظام الحوكمة المالية قصد الرفع من معدلات النمو الاقتصادي، فقد توصل كل من Shaw and Mckinnon إلى أن سياسات التحرير المالي تؤدي الى تفعيل وزيادة الادخار، الأمر الذي يؤدي الى زيادة حجم ومقدار الاستثمارات فيرفع ويحسن من معدل النمو الاقتصادي، فالهدف من التحرير المالي هو بناء نظام مالي متطور ومتنوع، والجدول الموالي يبين تواريخ بداية سياسة التحرير المالي في بعض الدول الناشئة .

⁶⁴ بوعلي عبد القادر، عميمر فضيلة (2016)، "علاقة التحرير المالي بالأزمات البنكية، دراسة تحليلية وقياسية لعينة من الدول النامية في الفترة 1980- 2013 باستخدام نموذج ثنائي الحدين Logit"، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد 5،

⁶⁵ بوعلي عبد القادر، عميمر فضيلة (2016)، "علاقة التحرير المالي بالأزمات البنكية، دراسة تحليلية وقياسية لعينة من الدول النامية في الفترة 1980- 2013 باستخدام نموذج ثنائي الحدين Logit"، مرجع سابق، ص 200.

الجدول رقم (03-33):تواريخ تحرير الأنظمة المالية في بعض الدول الناشئة .

| الدول | تاريخ التحرير المالي | تحرير كلي |
|-----------|------------------------|----------------|
| البرازيل | 1991-1973 1998-1994 | 1998-1994-1991 |
| الشيلي | 1998-1974 | 1998 |
| المكسيك | 1991-1973 | 1991 |
| تركيا | 1990-1980 | 1990 |
| الفلبين | 1976 | - |
| ماليزيا | 1973 | - |
| أندونيسيا | 1997-1978 | 1997 |
| الهند | 1991 | - |

المصدر: بوعلي عبد القادر، عميمر فضيلة (2016)، "علاقة التحرير المالي بالآزمات البنكية، دراسة تحليلية وقياسية لعينة من الدول النامية في الفترة 1980- 2013 باستخدام نموذج ثنائي الحدين Logit"، مرجع سابق، ص 205-2014.

فمن أجل الحد من مختلف التدخلات الحكومية والتقليص من مختلف القيود المفروضة على ممارسة القطاع البنكي لدوره المتمثل في توفير خدمات مالية والتقليل من مختلف التكاليف وممارسة عملية الرقابة التي تضمنتها نظرية الوساطة المالية، عملت العديد من الدول على ممارسة سياسة التحرير المالي من أجل خلق مؤسسات مالية ومصرفية ذات كفاءة وتتمتع بالملاءة العالية، وجاءت كردة فعل على سياسات الكبح المالي التي انتهجتها الدول النامية في الستينات والسبعينات من القرن الماضي والتي أدت الى تقليص وتراجع أداء القطاع البنكي، فعمل كل من صندوق النقد الدولي والبنك الدولي على حث هذه الدول على تطبيق سياسات التحرير المالي من أجل تحسين أداء البنوك وزيادة الأرباح وكحل لمختلف الآزمات المالية والمصرفية التي كان سببها الأساسي مختلف قضايا الفساد ولهذا ظهرت الحاجة الى تطبيق نظام الحوكمة المالية .

5-تجارب بعض الدول الناشئة في مجال تطبيقات الحوكمة المالية للمؤسسات:

إن الهدف من إقامة نظام مؤسسي فعال هو ضمان إدارة الموارد وتخصيصها لضمان أعلى معدل للنمو الاقتصادي وتحقيق الاستقرار الاقتصادي والانتعاش الاقتصادي، حيث عرفت السنوات الماضية والتي صاحبها تطورات مالية ابتكارات وتكنولوجيات متطورة أدت إلى ضرورة توفير الآليات الرقابية للتقليل من حدوث الآزمات التي عرفها العالم في السنوات الماضية وذلك من خلال ضرورة المحافظة على سلامة النظام المصرفي للدول، حيث عملت الدول الناشئة على القيام بالعديد من الإصلاحات المالية والاقتصادية وإعادة هيكلة أنظمتها المالية وذلك بهدف تحسين أدائها الاقتصادي وإحداث تغييرات في هيكلتها المؤسسية والتأثير على أداء المؤسسات في الأسواق، فالتطبيق الجيد للحوكمة من شأنه أن يعمل على تحقيق الشفافية والعدالة والمساواة والمساءلة ويعمل على فرض الرقابة على إدارة

المؤسسات مما يوفر الحماية للمستثمرين والمساهمين وحماية مصالح جميع أصحاب المصالح في المؤسسات من خلال الاستغلال الجيد للسلطة مما ينعكس ايجابيا على النمو وتنمية الاستثمار وحسن تخصيص الموارد وتوفير التمويل اللازم لدعم عملية النمو والتنمية وتعبئة المدخرات والرفع من معدلات الاستثمار وتنمية القطاع الخاص والرفع من قدرته التنافسية كل هذه المؤشرات تساهم في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي⁶⁶، حيث تعد تجربة الدول الناشئة في مجال الحوكمة من التجارب المساهمة في تحقيق التنمية الاقتصادية منذ ظهور العديد من القوانين وإنشاء العديد من المؤسسات وفيما يلي سوف يتم عرض تجارب بعض الدول الناشئة في مجال تطبيق الحوكمة المالية :

1-6- تجربة دولة ماليزيا في مجال الحوكمة: تعتبر دولة ماليزيا من بين الدول الناشئة التي عملت على تحسين بيئتها المؤسسية من أجل زيادة تنافسية اقتصادها وكسب ثقة المستثمرين في مؤسساتها والتي تؤدي من خلالها إلى المساهمة في الرفع من معدلات نمو اقتصادها، حيث قامت الحكومة الماليزية عام 1998 بإنشاء لجنة الحوكمة والتي ضمت العديد من الأكاديميين المهنيين وممثلي القطاع الخاص، والتي أعدت من خلالها تقرير ورد فيه أهم نقاط الضعف في تطبيقات الحوكمة في الشركات الماليزية أهمها ضعف مبدأ الشفافية والإفصاح والمساءلة، انعدام الرقابة من خلال عدم توفر الوسائل والآليات الرقابية التي يتضمنها التطبيق الجيد لنظام الحوكمة، إلى جانب عدم احترام حقوق الأقلية من المساهمين⁶⁷، وبعدها مباشرة عملت على إنشاء المعهد الماليزي للحوكمة الذي عمل على تدريب القائمين على تنفيذ الحوكمة في المؤسسات الماليزية⁶⁸، كما قامت لجنة الحوكمة الماليزية في مارس 2000 بإصدار قانون الحوكمة الذي تضمن التركيز على أربع نقاط التي تتمثل في كل من: مجلس الإدارة، المدير التنفيذي، المساهمين مراجعة الحسابات⁶⁹، كما عملت لجنة الأوراق المالية وبورصة عام 2007 بمراجعة قانون الحوكمة الصادر عام 2002 من خلال القيام بالعديد من التعديلات والتركيز على تعزيز دور ومسؤوليات مجلس الإدارة، لجنة المراجعة والمراجعة الداخلية⁷⁰.

2-6- تجربة دولة المغرب في مجال الحوكمة: ظهرت أولى بوادر تطبيقات الحوكمة في المغرب عام 1993 عندما عملت الحكومة المغربية على خصخصة بورصة كازابلانكا وإعادة هيكلتها، حيث بداية من عام 1995 صدر قانون الشركات الذي عمل على إقامة مجلس إدارة مستقل على مستوى المؤسسات والالتزام بتطبيق معايير الشفافية والإفصاح وتوفير الحماية للأقلية من المساهمين⁷¹، وفي عام 2004 أجريت دراسة على عينة تتكون من 40 شركة مغربية من

⁶⁶ Fama(1980), « Agency problems and the theory of the firm »,Journal of political economy ,vol 88,p :288.

⁶⁷ Non azizah Abidin et al(2007), « corporate governance in malaysia :the effect of corporate reforms and state business relation in malaysia »,asian academy of management Journal (12)1,p :28.

⁶⁸ Addul Lhadi bin Zulkafli et al(2005) « corporate governance in malaysia »,available at www.gomalaysiatour.com ,p :05.

⁶⁹ Finance committee on corporate governance 2000,“malaysian code on corporate governance”Finance committee on corporate governance ,p:1-50.

⁷⁰ Securities commission(2007), « malaysian code on corporate governance »,Revised Securities commission ,p:01-09.

⁷¹ مركز المشروعات الدولية الخاصة (2002) "المسؤولية الاجتماعية وحوكمة الشركات الخاصة في المغرب"، حوكمة الشركات قضايا واتجاهات، العدد 2، ديسمبر، ص.04.

كافة القطاعات من قبل الاتحاد العام للشركات والتي كان الهدف منها مراجعة ومراقبة تطبيقات الحوكمة حسب مبادئ منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية وقد تم التوصل إلى بعض النتائج من بينها:⁷² أن اغلب الشركات لم تحصل على مختلف المعلومات الصحيحة المتعلقة بمبادئ المنظمة والمتعلقة بالحوكمة، وجود الشفافية والمساواة في حصول المساهمين على المعلومات حول وضعية حقوقهم، عدم الإفصاح من قبل مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين عم مصالحهم المادية، بالإضافة إلى ضعف مبدأ الشفافية فيما يخص الانتخابات وغيرها، توفر الآليات القانونية التي توفر الحماية القانونية للمستهلكين، وفي مارس 2008 قامت الحكومة المغربية بإصدار قانون الحوكمة المغربي الذي يهدف إلى تعزيز وإرساء مبادئ الإفصاح الشفافية والمساءلة وتحسين عمل وأداء وتنافسية المؤسسات.⁷³

3-6- تجربة دولة البرازيل في مجال الحوكمة: مع تزايد معدل نمو الاقتصاد البرازيلي أصبحت الشركات البرازيلية بحاجة إلى إعادة تنظيم وتسيير مواردها التي تهدف من خلالها إلى تحسين أداءها الاقتصادي وقدرتها التنافسية وتحقيق عوائد مرتفعة، ففي عام 1999 صدر قانون الحوكمة الذي تم تعديله عام 2001 لتشمل العديد من الجوانب المتعلقة بمجلس الإدارة، المديرين، المساهمين ومراجعي الحسابات وغيرها، فقد عملت بورصة الأوراق المالية في البرازيل على وضع طرق لتقليل من المخاطر والرفع من حجم السيولة وذلك من خلال ضرورة القيام بإجراء إصلاحات على مؤسسات السوق البرازيلية، حيث عملت عام 2001 على إنشاء شريحة القيد الخاص أو السوق الجديدة والتي حظيت بتأييد العديد من المؤسسات الدولية كمنظمة التعاون الدولي، المنتدى العالمي للحوكمة وأيضا تلقت تأييد من الحكومة البرازيلية والتي تضمنت كل من اللجنة البرازيلية للأوراق المالية والبورصات، لجنة القيم المنقولة، الهيئة الإشرافية لصناديق المعاشات وبنك التنمية الوطني⁷⁴ حيث أن القيد في هذه الشريحة يلزم تطبيق قواعد الحوكمة من قبل المؤسسات من خلال الالتزام بقواعد الشفافية والإفصاح عن المعلومات وغيرها، حيث تلقت تأييد من قبل مؤسسات الوساطة المالية والمستثمرين عن رغبتهم في الالتزام بقواعد حوكمة وتغيرت البيئة المؤسسية في البرازيل حيث انعكست على هذا القانون العديد من الآثار واليجابيات التي ساهمت في عملية النمو الاقتصادي للاقتصاد البرازيلي حيث تم إدراج العديد من المؤسسات في سوق الأوراق المالية وتحسين أداء المؤسسات.⁷⁵

4-6- التجربة الصينية في مجال الحوكمة: تأثر الاقتصاد الصيني كغيره من الاقتصاديات الأخرى بمختلف الأزمات المالية والاقتصادية التي عرفها العالم في السنوات الماضية حيث انخفض الفائض الخارجي انخفاضا حادا ما بين 2% و3% من إجمالي الناتج المحلي بعد ست سنوات بعد الأزمة وادي إلى تباطؤ معدل نمو الاقتصاد الصيني إلى أقل من 8% حيث قدرت نسبته عام 2007 ب 11%، غير أن الحكومة الصينية عملت على القيام بالعديد من الإصلاحات

⁷² عدنان قباجة وآخرون (2008) "تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين"، أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية، ص 20.

⁷³ Commission national governance d'entreprise ,code moracain de bonnes pratiques de gouvernance d'entreprise ,CGEM,mars 2008,p :01-56.

⁷⁴ ماريا هيلينا سانتانا "استراتيجيات مبتكرة لارساء قواعد حوكمة الشركات في البرازيل .حالة سوق الأوراق المالية بساو باولو والسوق الجديدة"، حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين، ص 333.

⁷⁵ Brazilian institute of corporate governance (2010),« code of best pratice of corporate governance » IBGC ,Sao paulo,p :13.

للتقليل والخروج من الأزمة أهمها العمل على تحرير نظامها المالي ومعالجة مشكلة الديون من خلال الرفع من أسعار الفائدة، كما قامت بإنشاء لجنة الرقابة على المصارف عام 2003⁷⁶

5-6-الحوكمة في البنوك الهندية: أدت السياسات المتعددة والمتعلقة بتسيير وإدارة وتنفيذ حوكمة المؤسسات ومدى تطبيقها في المؤسسات المصرفية في دولة الهند إلى إظهار مختلف النقائص الموجودة في القطاع المصرفي وإضفاء سياسات الإفصاح ومبدأ الشفافية في جمع وتوفير المعلومات، والتي أدت إلى تحقيق العديد من البنوك لعوائد فنظام الحكم المتبع من قبل الحكومة يؤثر على المؤشرات الأساسية في قطاع البنوك العامة وخاصة التجارية منها، فقد عملت عمليات اللامساواة إلى التأثير على تعبئة وتوفير الودائع المصرفية، كما أدى الانفتاح الاقتصادي إلى تحقيق التكامل المالي العالمي، حيث أدت حوكمة البنوك إلى توفير الرقابة اللازمة على عمل هذه الأخيرة، توفير الأمان لأصحاب المصالح، الإدارة الجيدة لنظام البنك زيادة نسبة الملكية المشتتة⁷⁷، تميزت بعض الدول الناشئة بضعف هيكل الحوكمة على مستوى مؤسساتها كدولة الهند التي عرفت ضعف مؤسساتها الرسمية لحوكمة المؤسسات بعد الاستقلال بداية من تحرير أسواق رأسمال عام 1991 وبداية من عام 1994 اتخذت العديد من الإجراءات من أجل العمل على تحسين المعايير المتعلقة بحوكمة الشركات وشفافية المعلومات والبيانات مما أدى إلى ارتفاع حجم التدفقات للرأسمال الأجنبي، كما عملت الحكومة الروسية على إعادة صياغة القوانين المتعلقة بنظام الحكم والقوانين الخاصة بالشركات في أواخر الثمانينات فعملت على صياغة قوانين من شأنها العمل على التأثير على مبادئ حوكمة الشركات من خلال القيام بسن العديد من القوانين مثل: قانون الملكية عام 1991 وقانون خصخصة مؤسسات الدولة عام 1992، قانون الشركات المملوكة بالأسهم المشتركة عام 1996 وتمثل غاية مجمل هذه القوانين في تحسين حوكمة الشركات وحماية أقلية من حملة الأسهم إلا أن عدم التطبيق الجيد لقواعد حوكمة الشركات تسبب في العديد من المشاكل فعملت الدولة على القيام بالعديد من الإصلاحات عام 2000 التي عملت من خلالها على تحسين مؤشر الشفافية والالتزام بتنفيذ معايير المحاسبة الدولية، قانون المنافسة عام 2002، قانون الصادر عام 2002 الذي عمل على تدعيم استقلالية السلطة القضائية، وقانون الصادر عام 2003 عن البرلمان الروسي الذي يعطي حقوق المساهمين الصغار، كما عملت دولة البرازيل عام 2000 على تحسين هيكل حوكمة الشركات من خلال الأداء الضعيف الذي تميزت به الإدارة المسؤولة عن إدارة الشركات⁷⁸.

6-مؤشرات الحوكمة في الدول الناشئة :

تختلف مفاهيم الحوكمة بين الجهات والمنظمات المفسرة لها، كما تختلف مؤشراتها من مؤسسة إلى أخرى فتقرير التنمية الإنسانية العربية يركز على المعايير الإنسانية لمصطلح الحوكمة وبرنامج الأمم المتحدة الإنمائي يركز على المعايير الأساسية والبنك الدولي يركز على المعايير الاقتصادية ومنظمة التعاون الاقتصادي والتنمية تركز على المعايير

⁷⁶ طروبيا نديرز، بوشنافة الصادق "الأزمة المالية العالمية ودورها في إعادة التأسيس للحوكمة في الوسط المصرفي (تجارب دولية).

⁷⁷ Pati A.P « Does corporate governance matter in indian banking? policy implication on the performance », policy implication on the performance .indian

⁷⁸ Estrin, Saul, and Martha Prevezer. (2011) "The role of informal institutions in corporate governance: Brazil, Russia, India, and China compared." Asia Pacific journal of management 28.1: 41-67.

الإدارية كل مؤسسة متخصصة في نوع معين من المعايير، ونظرا لكون مفهوم الحوكمة مرتبط بدراسات كل من (Kauffman et al,2004) في البنك الدولي الذي حدد طرق قياس درجة الحكم بستة معايير للحوكمة على مستوى الدول ، وفي هذا الصدد يقترح Kauffman ستة مؤشرات لقياس الحوكمة في دولة ما أو مؤسسة ما، حيث أن كل مؤشر يأخذ قيمة ما بين (-2.5) و (+2.5) تسمح بوصف نوعية الخدمات التي تقدمها الدولة في مجال معين، وتشمل هذه المجالات نطاق تدخل الدولة أو ما يعرف بأبعاد الحوكمة والتي تتمثل في ست معايير والتي تعتبر مبادئ العامة للحوكمة وتشمل التحليل والتقدير على المستوى الكلي والتي تطرقنا إليها في الفصل الأول من الدراسة⁷⁹ ، وفيما يلي سوف نتم عرض تطور مؤشرات الحوكمة في بعض الدول الناشئة، والجداول الموالية توضح مؤشرات الحوكمة في بعض الدول الناشئة :

الجدول رقم (34-03): أداء دولة الصين في المؤشرات الفرعية لمؤشر الحوكمة العالمية للفترة (2012-2017)

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| مؤشر الصوت والمساءلة | -1.64 | -1.63 | -1.62 | -1.66 | -1.56 | -1.50 |
| مؤشر فعالية الحكومة | 0.02 | 0.00 | 0.32 | 0.41 | 0.36 | 0.42 |
| مؤشر الاستقرار السياسي | -0.54 | -0.54 | -0.52 | -0.55 | -0.50 | -0.25 |
| مؤشر جودة التشريعات | -0.24 | -0.29 | -0.28 | -0.29 | -0.26 | -0.15 |
| مؤشر سيادة القانون | 0.54- | -0.52 | -0.41 | -0.41 | -0.33 | -0.26 |
| مؤشر السيطرة على الفساد | -0.44 | -0.36 | -0.34 | -0.28 | -0.25 | -0.27 |

source : <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#reports>.

تفسير بيانات الجدول :

بالنسبة لمؤشر السيطرة على الفساد: يلاحظ من خلال الجدول أن قيم مؤشر السيطرة و مكافحة الفساد سالبة طوال فترة الدراسة 2012- 2017 مما يعكس ضعف دولة الصين في مكافحة الفساد إلى جانب انتشاره في أنظمتها السياسية، وعدم امتلاك مواطني دولة الصين القدرة على مساءلة و محاسبة القائمين على إدارة شؤون الدولة وتسييرها .

بالنسبة لمؤشر فعالية الحكومة: يلاحظ من خلال الجدول أن فعالية الحكومات في الصين قد صنفت في الفئة الجيدة نوعا ما، حيث نلاحظ تحسن ملحوظ في قيمة المؤشر الذي يتجه نحو الارتفاع .

⁷⁹ مياء هوام (15/14 أكتوبر 2017) "دور المناخ الاستثماري في النهوض بالقدرة التنافسية للقطاع الصناعي في الجزائر"، مداخلة ضمن الملتقى الدولي الأول حول أزمة النفط سياسات الإصلاح والتنوع الاقتصادي"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة عنابة.

بالنسبة مؤشر الاستقرار السياسي: نلاحظ انخفاض في قيمة مؤشر الاستقرار السياسي طيلة سنوات الدراسة ، فقد صنفت الصين ضمن فئة الدول التي تتميز بعدم الاستقرار السياسي .

بالنسبة لمؤشر جودة التشريعات و تطبيقها: من خلال بيانات الجدول فإن درجات مؤشر جودة التشريعات و تطبيقها في دولة الصين اتجهت من وضع سيء إلى وضع أكثر من سيء، مما يعني أن الحكومة الصينية لا تعمل على تحسين جودة التشريعات، حيث تقوم الحكومة بوضع السياسات غير فعالة، و لا تعمل على توفير مختلف القوانين التي تعمل على حماية وتشجيع الاستثمار وهذا ما أدى إلى تراجع نمو الاقتصاد الصيني .

بالنسبة لمؤشر سيادة القانون: وفقا لبيانات الجدول فإن درجات مؤشر سيادة القانون اتجهت من وضع سيء إلى وضع أكثر من سيء طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 ، ما يعني أنه من الناحية الواقعية أن الحكومة الصينية لا تعمل على بذل أي جهود فعلية لوقف انتشار الفساد أو إصلاح مختلف القوانين والأنظمة وتكريس مبدأ سيادة القانون .

بالنسبة لمؤشر المشاركة والمساءلة: وفقا لبيانات الجدول فإن درجات مؤشر المشاركة والمساءلة ظلت قيمتها سالبة وهي تتجه نحو الانخفاض طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017 في دولة الصين، حيث تراوحت من ضعيفة إلى متدنية .

وعليه من خلال تفسير مؤشرات الحوكمة في دولة الصين تظهر مؤشرات الحوكمة العالمية خلال فترة 2012-2017 عدم تحسن وضعف نظام الحوكمة في دولة الصين، وهذا من خلال التباين السالب في بعض مؤشرات الحوكمة .

الجدول رقم (35-03): أداء دولة البرازيل في المؤشرات الفرعية لمؤشر الحوكمة العالمية للفترة (2012-2017)

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| مؤشر المشاركة والمساءلة | 0.48 | 0.42 | 0.47 | 0.46 | 0.45 | 0.45 |
| مؤشر فعالية الحكومة | -0.13 | -0.09 | -0.14 | -0.18 | -0.17 | -0.29 |
| مؤشر الاستقرار السياسي | 0.05 | -0.26 | -0.07 | -0.33 | -0.38 | -0.41 |
| مؤشر جودة التشريعات | 0.09 | 0.07 | -0.08 | -0.19 | -0.21 | -0.11 |
| مؤشر سيادة القانون | -0.07 | -0.08 | -0.05 | -0.15 | -0.16 | -0.28 |
| مؤشر السيطرة على الفساد | -0.04 | -0.08 | -0.34 | -0.40 | -0.38 | -0.53 |

source : <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#reports>.

تفسير بيانات الجدول :

بالنسبة لمؤشر السيطرة على الفساد: يلاحظ من خلال الجدول أن قيم مؤشر السيطرة و مكافحة الفساد سالبة طوال فترة الدراسة 2012-2017 مما يعكس ضعف دولة البرازيل في مكافحة الفساد إلى جانب انتشاره في أنظمتها

السياسية، وعدم امتلاك مواطني دولة الصين القدرة على مساءلة و محاسبة القائمين على إدارة شؤون الدولة وتسييرها .

بالنسبة لمؤشر فعالية الحكومة: يلاحظ من خلال الجدول أن فعالية الحكومات في الصين قد صنفت في الفئة الضعيفة والمتدنية بدليل اتجاه قيمة المؤشر من درجات متدنية إلى درجات أكثر تدني، حيث نلاحظ تذبذب وانخفاض ملحوظ في قيمة المؤشر الذي يتجه نحو الانخفاض .

بالنسبة مؤشر الاستقرار السياسي: نلاحظ انخفاض في قيمة مؤشر الاستقرار السياسي طيلة سنوات الدراسة، فقد صنفت دولة البرازيل ضمن فئة الدول التي تتميز بعدم الاستقرار السياسي .

بالنسبة لمؤشر جودة التشريعات و تطبيقها: من خلال بيانات الجدول فإن درجات مؤشر جودة التشريعات و تطبيقها في دولة البرازيل اتجهت من وضع سيء إلى وضع أكثر من سيء، مما يعني أن الحكومة البرازيلية لا تعمل على تحسين جودة التشريعات، حيث تقوم الحكومة بوضع السياسات غير فعالة، و لا تعمل على توفير مختلف القوانين التي تعمل على حماية وتشجيع الاستثمار.

بالنسبة لمؤشر سيادة القانون: وفقا لبيانات الجدول فإن درجات مؤشر سيادة القانون اتجهت من وضع سيء إلى وضع أكثر من سيء طيلة الفترة الممتدة من 2012 إلى 2017، ما يعني أنه من الناحية الواقعية أن الحكومة البرازيلية لا تعمل على بذل أي جهود فعلية لوقف انتشار الفساد أو إصلاح مختلف القوانين والأنظمة وتكريس مبدأ سيادة القانون .

بالنسبة لمؤشر المشاركة و المساءلة: وفقا لبيانات الجدول فإن درجات مؤشر المشاركة في البرازيل اتجهت من وضع حسن إلى جيد مما يعني أن الحكومة البرازيلية تعمل على زيادة مشاركة المواطنين في وضع مختلف السياسات وزيادة مساءلة المواطنين للمسؤولين.

وعليه من خلال تفسير مؤشرات الحوكمة في دولة البرازيل تظهر مؤشرات الحوكمة العالمية خلال فترة 2012-2017 عدم تحسن وضعف نظام الحوكمة في دولة البرازيل، وهذا من خلال التباين السالب في بعض مؤشرات الحوكمة.

الجدول رقم (36-03): أداء دولة تركيا في المؤشرات الفرعية لمؤشر الحوكمة العالمية للفترة (2012-2016).

| البيان | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| مؤشر السيطرة على الفساد | 0.16 | 0.09 | -0.15 | -0.15 | -0.19 | -0.19 |
| مؤشر فعالية الحكومة | 0.41 | 0.38 | 0.37 | 0.22 | 0.04 | 0.07 |
| مؤشر الاستقرار السياسي | -1.22 | -1.25 | -1.09 | -1.49 | -2.01 | -1.80 |
| مؤشر جودة التشريعات | 0.42 | 0.43 | 0.40 | 0.27 | 0.20 | 0.04 |
| مؤشر سيادة القانون | 0.04 | 0.07 | 0.01 | -0.11 | -0.21 | -0.25 |
| مؤشر المشاركة و المساءلة | -0.21 | -0.25 | -0.34 | -0.37 | -0.61 | -0.71 |

source : <http://info.worldbank.org/governance/wgi/index.aspx#reports>.

بالنسبة لمؤشر السيطرة على الفساد: يلاحظ من خلال الجدول أن قيم مؤشر السيطرة و مكافحة الفساد سالبة طوال الفترة الممتدة من 2014-2016 مما يعكس ضعف دولة تركيا في مكافحة الفساد إلى جانب انتشاره في أنظمتها السياسية، وعدم امتلاك مواطني دولة تركيا القدرة على مساءلة و محاسبة القائمين على إدارة شؤون الدولة وتسييرها .

بالنسبة لمؤشر فعالية الحكومة: يلاحظ من خلال الجدول أن فعالية الحكومات في تركيا قد صنفت في الفئة الجيدة نوعا ما بالنسبة لتركيا، حيث نلاحظ تحسن ملحوظ في قيمة المؤشر الذي يتراوح بين الارتفاع والانخفاض .

بالنسبة لمؤشر الاستقرار السياسي: صنفت تركيا ضمن فئة الدول التي تتميز بعدم الاستقرار السياسي خصوصا بعد الأزمة التي تعرضت لها في الآونة الأخيرة والتي أدت إلى تدني قيمة عملها .

بالنسبة مؤشر جودة التشريعات و تطبيقها: من خلال بيانات الجدول فإن درجات مؤشر جودة التشريعات وتطبيقها في تركيا اتجهت من وضع جيد إلى وضع حسن وهي تتجه نحو الانخفاض مما يعني أن الحكومة التركية تعمل على تحسين جودة التشريعات حيث تقوم الحكومة بوضع السياسات الفعالة لتشجيع تنامي وتكامل القطاع العام مع القطاع الخاص، وتوفير مختلف القوانين التي تعمل على حماية وتشجيع الاستثمار وهذا ما أدى إلى بروز الاقتصاد التركي من خلال الثقة الممنوحة للمستثمرين لتنمية الاقتصاد التركي .

بالنسبة لمؤشر سيادة القانون: وفقا لبيانات الجدول فإن درجات مؤشر سيادة القانون اتجهت من وضع جيد إلى وضع أسوأ ما يعني أنه من الناحية الواقعية أن الحكومة التركية لا تعمل على بذل جهود فعلية معتبرة لوقف انتشار الفساد أو إصلاح مختلف القوانين والأنظمة السياسية والعمل على زيادة الثقة في إمكانية حماية الحقوق العامة والخاصة، وتكريس مبدأ سيادة القانون .

بالنسبة لمؤشر المشاركة و المساءلة: وفقا لبيانات الجدول فإن درجات مؤشر المشاركة و المساءلة اتجهت نحو قيم متدنية و السالبة في دولة تركيا طيلة فترة الدراسة 2012-2017 حيث تراوحت من متدنية إلى أكثر من متدنية . وعليه من خلال تفسير مؤشرات الحوكمة في دولة تركيا تظهر مؤشرات الحوكمة العالمية خلال فترة 2012-2017 عدم تحسن نظام الحوكمة في تركيا، وهذا من خلال التباين في بعض مؤشرات الحوكمة .

إلى جانب العديد من المؤشرات على المستوى الجزئي التي سوف نتطرق إلى البعض منها :

فلقد عملت العديد من الدول على القيام بالعديد من الإجراءات والإصلاحات والتي من خلالها يمكن تأسيس الشركات والبداية في مزاوله النشاط، فخلال الفترة الممتدة من 2009 إلى 2010 قامت حكومات 117 دولة منها دول عربية بتنفيذ 217 إصلاحا لمختلف السياسات والإجراءات الحكومية المنظمة لأنشطة الأعمال وذلك من أجل تسهيل إجراءات تأسيس الشركات وممارسة الأعمال إلى جانب تفعيل مبدأ الشفافية وحقوق الملكية وغيرها من الإجراءات الأخرى، حيث تعاني العديد من الدول الناشئة ارتفاع درجات الفساد في أنظمتها المالية، الاقتصادية، الاجتماعية وحتى القانونية، فقد انتشر الفساد في السنوات الماضية في هيكل مؤسسات بعض الدول الناشئة مما أدى إلى حدوث العديد من الأزمات التي أفقدت ثقة المستثمر المحلي والأجنبي في طريقة حمايتها واستثمارها لرؤوس أموالهم، والجدول الموالي يبين مجمل معدلات الفساد المالي في بعض الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 1999 إلى 2017.

الجدول رقم(37-03): معدلات الفساد المالي في بعض الدول الناشئة من 1999 إلى 2017.

| الدول | 1999 | 1999 | 2000 | 2000 | 2018 | 2018 |
|----------|----------|---------|----------|---------|----------|---------|
| | المعدلات | الترتيب | المعدلات | الترتيب | المعدلات | الترتيب |
| المكسيك | 3.4 | 58 | 3.1 | 98 | 28 | 138 |
| روسيا | 2.4 | 82 | 2.1 | 154 | 28 | 138 |
| البرازيل | 4.1 | 45 | 3.7 | 69 | 35 | 105 |

المصدر: تقرير المنظمة الدولية للشفافية .

نلاحظ من خلال الجدول السابق بأن معدلات الفساد المالي في مجموعة من الدول الناشئة تختلف من دولة إلى أخرى وذلك نظرا لأنظمة القانونية والتنظيمية المتبعة في كل دولة حيث احتلت دولة روسيا المرتبة 82 بمعدل 2.4 خلال عام 1999 حيث ازدادت معدلات الفساد بشكل كبير عام 2000 واحتلت المرتبة 154، أما دولة المكسيك فقد احتلت عام 1999 المرتبة 58 بمعدل 3.4 مقارنة بدولة روسيا أما عام 2000 فقد احتلت المرتبة 98 مقارنة بسنة 1999 وهذا ما يدل على أن معدل الفساد في هذه الدولة يرتفع من سنة إلى أخرى وهذا بسبب فشل أنظمة العديد من الدول الناشئة في مكافحة هذه الظاهرة وتغلغل هذا الأخير في مجمل أنظمتها المالية وهذا ما أدى إلى حدوث أزمات في العقود السابقة بسبب انتشار الفساد، فحسب تقارير العديد من المؤسسات والمنظمات الدولية ومن بينها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية في تقريرها الصادر عام 1999 إن ارتفاع معدلات الفساد من شأنه أن يعرض الدولة إلى حدوث أزمات الأمر الذي يؤدي إلى انهيار نظامها المالي، أما عام 2018 فقد احتلت دولة روسيا المرتبة 138 بمعدل 28 حيث ازدادت معدلات الفساد بشكل كبير مقارنة بسنة 2000 أما دولة المكسيك فقد احتلت هي الأخرى المرتبة 138 بمعدل 28، ودولة البرازيل فقد تحصلت على المرتبة 105 بمعدل 35 مما يعكس تطور معدلات الفساد المالي في الدول الناشئة، الأمر الذي يستدعي التطبيق الجيد لمعايير ومبادئ الحوكمة في ظل الإصلاحات وقضايا التحرير المالي التي قامت بها العديد من الدول الناشئة بغية تجنب الدول من الوقوع في الأزمات، كما توفر حوكمة المؤسسات العديد من المؤشرات التي توفر الحماية للأقليات من المستثمرين وذلك بغية تجنب تضارب المصالح بين كبار المساهمين وصغار المساهمين، حيث يشمل مؤشر حماية الأقليات من المستثمرين العديد من المؤشرات نذكر منها :

1- مؤشر نطاق تنظيم تضارب المصالح: يقيس مؤشر أنظمة نطاق تضارب المصالح قوة حماية المساهمين ضد قيام أعضاء مجالس الإدارات بإساءة استخدام أصول الشركات لتحقيق مكاسب شخصية وتفرق تلك المؤشرات بين 3 أبعاد في تضارب المصالح التي تتمثل في: شفافية صفقات الأطراف ذوي العلاقة (مؤشر نطاق الإفصاح)، وإمكانية المساهمين مقاضاة أعضاء مجلس الإدارة وتحميلهم مسؤولية التعامل الذاتي (مؤشر نطاق مسؤولية أعضاء مجلس الإدارة)، والاطلاع على الأدلة وتخصيص النفقات القانونية خلال قيام المساهمين برفع الدعاوى (سهولة نطاق قيام المساهمين برفع الدعاوى) وتراوح قيمة هذا المؤشر بين "صفر" و"10"، مع ملاحظة أن القيم الأعلى تشير إلى تنظيم

أقوى لتضارب المصالح⁸⁰ ، والجدول الموالي يبين نطاق مؤشر تنظيم تضارب المصالح في المؤسسات في مجموعة من الدول الناشئة :

الجدول رقم (03-38): مؤشر نطاق تنظيم تضارب المصالح (10-0) في مجموعة من الدول الناشئة للفترة (2014- 2019).

| الدول | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| الصين | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5.3 |
| الهند | 5.7 | 6.7 | 6.7 | 6.7 | 7.3 | 7.3 |
| البرازيل | 5.7 | 5.7 | 5.7 | 5.7 | 5.7 | 5.7 |
| تركيا | 6.7 | 6.7 | 6.7 | 6.7 | 6.7 | 6.7 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

سجلت درجة نطاق تنظيم تضارب المصالح في دولة الصين سنة 2014 بـ 5 نقطة مئوية و هو رصيد أقل، حيث ظلت درجة هذا المؤشر ثابتة طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2018، لترتفع بدرجة 0.3 درجة مئوية عام 2019 وتسجل قيمة 5.3 نقطة مئوية، مما يعكس قلة التنظيم لتضارب المصالح داخل المؤسسات في دولة الصين، أما دولة الهند فقد سجلت عام 2014 درجة نطاق تنظيم تضارب المصالح بـ 5.7 نقطة مئوية، وارتفعت قيمة ودرجة هذا المؤشر خلال سنوات الدراسة حيث سجلت عام 2019 بـ 7.3 درجة مئوية مما يعني أن هناك تنظيم أقوى لتضارب المصالح في دولة الهند لأنها تقترب من درجة 10، أما دولة البرازيل ودولة تركيا فقد ظلت درجة نطاق مؤشر تنظيم تضارب المصالح طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2019 وهي جيدة نوعاً مما، حيث سجلت دولة البرازيل عام 2019 بـ 5.7 درجة مئوية ودولة تركيا سجلت بـ 6.7 درجة مئوية، مما يعني وجود تنظيم جيد نوعاً ما لتضارب المصالح في دولة البرازيل، ووجود تنظيم أقوى لتضارب المصالح في دولة تركيا .

2-مؤشر نطاق الإفصاح : يقيس هذا المؤشر الإفصاح عن المعلومات من قبل المؤسسات حيث تتراوح قيمته بين 0 و 10 (0=أقل إفصاحاً إلى 10=أكثر إفصاحاً).

الجدول رقم (03-39): مؤشر الإفصاح (10-0) في بعض الدول الناشئة للفترة (2013- 2018) .

| الدولة | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| تركيا | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 | 9 |
| البرازيل | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 | 5 |
| الهند | 6 | 7 | 7 | 7 | 8 | 8 |
| الصين | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 |
| المكسيك | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

⁸⁰ <https://datacatalog.worldbank.org/>.

نلاحظ من خلال الجدول تطور مؤشر نطاق إفصاح الشركات من سنة إلى أخرى حيث تتمتع الشركات بأعلى مؤشر إفصاح في دولة الصين والتي سجلت طيلة فترة الدراسة ب 10 نقطة مئوية وتليها دولة تركيا بدرجة تقدر ب 9 نقطة مئوية مما يعكس تطور نطاق مؤشر الإفصاح على مستوى مؤسسات دولة تركيا من خلال الشفافية في توفير المعلومات وقيمة المؤشر ثابتة طيلة فترة الدراسة الممتدة من 2013 إلى 2018، وتأتي في المرتبة الثالثة دولة الهند والمكسيك حيث سجلت قيمة مؤشر نطاق الإفصاح عام 2018 ب 8 درجة مئوية في كلتا البلدين، وتحتل المرتبة الأخيرة دولة البرازيل حيث سجلت قيمة ثابتة طيلة الفترة الممتدة من 2013 إلى 2018 في مؤشر نطاق الإفصاح ب 5 نقطة مئوية وهي قيمة ضعيفة مما يعني ضعف الإفصاح عن المعلومات على مستوى المؤسسات البرازيلية .

3-مؤشر قوة الحقوق القانونية: يعبر هذا المؤشر عن مختلف الحقوق القانونية التي يتمتع بها المستثمرين والمساهمين في بلد ما، والذي تتراوح قيمته ما بين 0 و 10 نقطة مئوية، قوة مؤشر الحقوق القانونية (0 = ضعيف إلى 12 = قوي).

الجدول رقم (40-03): قوة مؤشر الحقوق القانونية(0-12) في بعض الدول الناشئة للفترة (2014-2019).

| الدولة | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| تركيا | 2 | 2 | 2 | 2 | 4 | 7 |
| البرازيل | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 | 2 |
| الهند | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 | 6 |
| الصين | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 | 4 |
| المكسيك | 7 | 8 | 10 | 10 | 10 | 10 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول اختلاف قوة مؤشر الحقوق القانونية للمساهمين والمستثمرين عبر المؤسسات من سنة إلى أخرى ومن دولة إلى أخرى حيث يتمتع المساهمين بأعلى مؤشر للحقوق القانونية في دولة المكسيك والتي سجلت طيلة فترة الممتدة من 2016 إلى 2019 ب 10 نقطة مئوية، وتليها دولة تركيا بدرجة تقدر ب 7 نقطة مئوية سجلت عام 2019 مما يعكس تطور وقوة مؤشر الحقوق القانونية في دولة تركيا من خلال توفير الحقوق القانونية للمساهمين وتأتي في المرتبة الثالثة دولة الهند حيث ظلت قيمة مؤشر الحقوق القانونية ثابتة طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2019 ب 6 درجة مئوية مما يعكس قوة هذا المؤشر في دولة الهند، وتحتل المرتبة ما قبل الأخيرة دولة الصين حيث سجلت قيمة ثابتة طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2019 في مؤشر قوة الحقوق القانونية ب 4 نقطة مئوية وهي قيمة ضعيفة مما يعني ضعف قوة مؤشر الحقوق القانونية في البلد بسبب سوء التشريعات الحكومية والقانونية المطبقة في البلد، لتأتي في المرتبة الأخيرة دولة البرازيل حيث سجل مؤشر الحقوق القانونية قيم ثابتة طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2019 ب 2 نقطة مئوية الأمر الذي يعكس ضعف هذا المؤشر على مستوى دولة البرازيل .

4-مؤشر حقوق حملة الأسهم: يقيس هذا المؤشر مختلف الحقوق التي يتمتع بها حاملي الأسهم على مستوى مؤسسات الدول حيث تتراوح قيمته ما بين 0 و 10 نقطة مئوية (0=ضعيف، 10 =قوي).

الجدول رقم (03-41): مؤشر حقوق حملة الأسهم (10-0) في بعض الدول الناشئة .

| الدولة | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|----------|------|------|------|------|------|------|
| تركيا | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 | 8 |
| البرازيل | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 |
| الصين | 7 | 6 | 6 | 6 | 6 | 4 |
| الهند | 10 | 10 | 10 | 10 | 10 | 8 |
| المكسيك | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 | 7 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال بيانات الجدول الاختلاف في قوة مؤشر حملة الأسهم من دولة إلى أخرى ومن سنة إلى أخرى ، حيث تحتل دولة تركيا ودولة الهند المرتبة الأولى من حيث قوة مؤشر حملة الأسهم من خلال قيام هذين البلدين بتوفير الحماية اللازمة لحملة الأسهم ومنحهم مختلف الحقوق التي تحمي مصالحهم داخل المؤسسات، فقد سجل مؤشر حقوق حملة الأسهم قيم ثابتة في دولة تركيا طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2019 ب 8 نقطة مئوية، بينما عرفت الهند تراجع في قيمة المؤشر فقد ظلت قيمته ثابتة طيلة الفترة الممتدة من 2014 إلى 2018 والتي قدرت ب 10 نطة مئوية مما يعكس قوة هذا المؤشر ولكن تراجع قيمته عام 2019 حيث سجلت ب 8 نقطة مئوية وعلى الرغم من انخفاض قيمة المؤشر فان قيمته تبقى قوية في حماية حقوق حملة الأسهم.

7-العلاقة الثنائية بين مؤشرات الحوكمة المالية والتطور المالي من خلال تحليل مختلف الدراسات النظرية السابقة وتحليل مختلف البيانات الإحصائية:

سنحاول في هذا الجزء من البحث تحليل وتفسير مختلف البيانات المتعلقة بالعلاقة بين الحوكمة ومؤشرات تطور النظام المصرفي والمالي والتي تؤدي بصفة مباشرة إلى التأثير على معدلات النمو الاقتصادي من خلال استخدام بيانات البنك الدولي الذي يعطينا بيانات ومؤشرات إحصائية حول الحوكمة و مؤشرات تطور القطاع المصرفي التي يمكن من خلالها التوصل إلى نتائج بشأن العلاقة بين الحوكمة والنمو الاقتصادي في الجزء الأخير من مجال بحثنا والبحث لا يهدف إلى استخلاص نتائج نظرية وإنما لتوضيح العلاقة بين المتغيرين.

لقد ركزت العديد من البحوث والدراسات التجريبية على دور القطاع المصرفي في النمو الاقتصادي خاصة في اقتصاديات الأسواق الناشئة، فالنظام المالي الفعال يعمل على زيادة المدخرات وتخصيص الموارد واستثمارها في استثمارات ذات عوائد مرتفعة وبالتالي الرفع من إنتاجية رأس المال وتعزيز عملية النمو الاقتصادي وهذا ما أكدته⁸¹

⁸¹ Garcia ,Valeriaco F ,and Lin Liu”macro economic determinants of stock market development”,Journal of applied economics 2.1 (199),p:29-59.

(Mokinnon 1973 and Shaw 1973) على الدور الذي يلعبه التحرير المالي في زيادة المدخرات وبالتالي تشجيع الاستثمار وتعزيز عملية النمو الاقتصادي حيث يلعب القطاع المالي دور مهم في تخفيض من تكاليف المعلومات والمعاملات وهذا ما تضمنته مبادئ وأنظمة الحوكمة التي تعتبر وظيفته الأساسية في الرفع من قيمة عائد تحويل النقود من المقرضين إلى المقترضين، فالقطاع المالي يعمل على تخصيص الموارد وتوجيهها نحو استثمارات أكثر ربحية وكل هذا يتطلب توفر بيئة مؤسسية جيدة، وفيما يلي سوف نعمل على تحليل العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشرات تطور القطاع المصرفي على مستوى مجموعة من الدول الناشئة والتي تتمثل في كل من دولة: تركيا، الصين والبرازيل وإسقاط نتائج الدراسة على بقية الدول الناشئة الأخرى :

فانطلاقاً من العديد من الدراسات كدراسة وقد حاولت بعض الدراسات التجريبية (Kauffman et al., 1999, 2004, 2005, 2006 and 2010) و (Barro,1996) و (Mauro,1995) بحث العلاقة بين درجة التنمية ونوعية المؤسسات من خلال إعداد مجموعة من المؤشرات التي من شأنها التعبير عن نوعية نظام الحوكمة لـ 196 دولة، ودراسة أحمد فتحي الحلو "دور تطبيق مبادئ الحكم الرشيد في المنظمات غير الحكومية في قطاع غزة في تحقيق التنمية المستدامة" هدفت من خلالها إلى دور تطبيق مبادئ الحكم الرشيد في أكبر 100 منظمة غير حكومية في قطاع غزة وأثرها على مساهمة هذه المنظمات غير الحكومية في تحقيق التنمية المستدامة في المجتمع ومن بين النتائج المتوصل إليها من قبل الباحث وجود علاقة طردية ذات دلالة إحصائية عند مستوى الدلالة $a=0.05$ بين تطبيق مبادئ الحكم الرشيد في المنظمات غير الحكومية في قطاع غزة والمساهمة في تحقيق التنمية المستدامة حيث يساهم تطبيق هذه المبادئ في تحقيق التنمية المستدامة حيث يساهم تطبيق تلك المبادئ في تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية والبيئية في المجتمع⁸² ، فالحوكمة على مستوى المصارف تؤدي إلى الحفاظ على الاستقرار المالي والاقتصادي للاقتصاد ككل بالإضافة إلى حماية حقوق المودعين والمساهمين تنمية الاستثمار والرفع من تدفقاته، الحصول على التمويل والتخفيض من مختلف التكاليف والتقليل من مختلف الأزمات⁸³ ، أما دراسة (Baltagi et al 2009) التي كان الهدف منها قياس أثر انفتاح المؤسسات الاقتصادية على التطور المالي وذلك من خلال الاعتماد على مؤشرات لقياس تطور القطاع المصرفي تتمثل في كل من: الخصوم السائلة، الائتمان الخاص والائتمان المحلي الممنوح من قبل القطاع البنكي، ومؤشرات لقياس تطور الأسواق المالية التي تتمثل في كل من: حجم التبادل، معدل الدوران وعدد الشركات المدرجة، أما نوعية المؤسسات يتم قياسها من خلال مؤشر نوعية المؤسسات الذي يتم حسابه على أساس مجموعة من المؤشرات تتمثل في كل من الفساد، سيادة القانون، جودة الديمقراطية خطر المصادرة وهو مؤشر صادر عن دليل المخاطر القطرية، فقد اعتمد في بناءه النموذج على تحليل بيانات Panel ومن بين النتائج المتوصل إليها أن

⁸² أحمد فتحي الحلو (2012) "دور تطبيق مبادئ الحكم الرشيد في المنظمات غير الحكومية في قطاع غزة في تحقيق التنمية المستدامة"، رسالة ماجستير إدارة أعمال الجامعة الإسلامية غزة.

⁸³ المعهد المصرفي، نظام الحوكمة في البنوك، مفاهيم مالية، العدد 6، القاهرة، ص 01.

الاطار المؤسسي يلعب دور مهم في تعزيز التطور المالي الذي يساهم بدوره في تعزيز النمو الاقتصادي، الى جانب أن المؤسسات تلعب دور كبير في تفسير الاختلاف في التطور المالي بين الدول⁸⁴.

فمن بين الدراسات التي تناولت جانب من جوانب الحوكمة المالية للمؤسسات وعلاقتها بتطور النظام المالي نذكر مايلي :

دراسة قام بها صندوق النقد الدولي عام 2003 من خلال جمع بيانات إحصائية كمية ونوعية عن 20 دولة من منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا وذلك من خلال دراسة ست جوانب مرتبطة بالتطور المالي والتي تتمثل في :

-تطور القطاع النقدي والسياسة النقدية، حجم القطاع المصرفي وهيكله ودرجة تدخل الحكومة في فرض قيود على هذا النظام، نوعية الرقابة والتنظيم في القطاع المصرفي، تطور القطاع المالي غير المصرفي، الانفتاح المالي، المناخ المؤسسي .

حيث أن تطور القطاع النقدي والسياسة النقدية من خلال العمل على دراسة مدى استخدام الأجهزة المسؤولة عن الإشراف والتنظيم والرقابة لأدوات السياسة النقدية ومقارنتها بمدى استخدام القيود المباشرة على أسعار الفائدة وتخصيص الائتمان إلى جانب معرفة ما مدى درجة اعتماد الاقتصاد على النقد، أما فيما يتعلق بحجم القطاع المصرفي فقد تم قياسه من خلال تطور أسواق البنوك التجارية ودراسة مدى سهولة الحصول على الائتمان المصرفي ومدى كفاءة البنوك التجارية ودرجة تدخل الدولة في عمل البنوك وغيرها حيث يؤدي عدم تماثل المعلومات إلى عدم وصول المعلومات إلى النظام المصرفي مما يؤدي إلى حدوث ثغرات مالية فيأتي هنا دور الرقابة ونوعية التنظيم على عمل الجهاز المصرفي، فالأنظمة الرقابية تضمن حماية مصالح المودعين ومتعاملين مع البنوك مما يعزز درجة ثقة هؤلاء في عمل الجهاز المصرفي ويسهل القيام بعملية الوساطة المالية في الحصول على المعلومات، ثم يأتي دور المناخ المؤسسي الذي يمثل عنصرا هاما في التطور المالي فوجود مناخ مناسب يساهم على تحقيق التطور وفيما يتعلق بدراسة مدى تطور القطاع المصرفي من خلال معرفة حجم مؤسسات التأمين، أسواق بين البنوك وغيرها وانطلاقا مما تعرفه الساحة المالية من تحولات وتوجهات نحو اقتصاد السوق القائم على المؤسسات كأساس لعملية التنمية فنسبة الانفتاح المالي للمؤسسات من بين أسباب التطور والتقدم المالي للدول فالعمل على تقييم درجة الانفتاح المالي للمؤسسات من خلال معرفة مدى تدخل الحكومة في تحديد أنظمة الصرف ومدى توفر القيود المفروضة على تداول الأجانب أو المقيمين للأصول المالية أو العملة، وفيما يتعلق بالمناخ المؤسسي الذي يتضمن الجانب القانوني والسياسي الإطار الذي يعمل فيه النظام المالي من خلال معرفة نوعية الحكم المؤسسي السائد في دولة ما ومدى تجسيد مبدأ الديمقراطية ومدى فعالية النظام القضائي والتشريعي وانطلاقا مما سبق فكل جانب من جوانب التطور المالي يمثل عنصرا من عناصر الحوكمة من خلال ما تلعبه مؤشرات الحوكمة في توفير البيئة المؤسسية الأساسية المساعدة على تطوير النظام المالي، فحسب الكاتب (د.ادوارد ب بورود زيكيس 2008) هناك العديد من التشريعات التنظيمية التي

⁸⁴ Badi H. Baltagi, Panicos O. Demetriades, Siog Hook Law (2009), Financial Development And Openness: Evidence From Panel Data, Journal Of Development Economics, Vol 89, Pp 285–296.

تؤثر على سلوك وأداء الأنشطة المؤسسية حيث عملت في دولة بريطانيا ثلاث تقارير على مدى عشر سنوات الماضية على تشكل نظام الحكم المؤسسي وتمثل هذه التقارير في كل من تقرير كادبوري cadbury عام 1992، هامبل (hample) 1998، وسير بنول 1994 والتي جاءت كردة فعل على مختلف المخاطر التي واجهتها المؤسسات، حيث يقترح كل من تقرير نايت وبريني عام 1996 علاقة قوية بين المشاكل المؤسسية وسعر السهم فكل هذه التقارير جاءت امتداد للنموذج الاقتصادي الذي يتبناه فريدمان عام 1962 بهدف الرفع من القيمة وزيادة العائد لحامل الأسهم،⁸⁵ كما أشار كل من ⁸⁶ (keynes 1936) و ⁸⁷ (tobin 1965) إلى تدخل الحكومة في ضبط سوق الائتمان حيث يؤيدون تدخل الحكومة من خلال جانب سياسة الكيخ المالي الذي تفرضه الدولة من خلال مراقبتها وإدارتها على عمل الجهاز المصرفي بغرض خدمة المصلحة العامة، إلى جانب تدخل الباحث ⁸⁸ (ang 2008) إلى كون أن النظام المالي السليم له القدرة على جمع المعلومات بأقل التكاليف وتحليلها بغرض التخفيض من مشكلة عدم تماثل المعلومات، حيث أن تخفيض تكاليف المعلومات تعتبر من أبرز القضايا التي تناولتها نظرية تكاليف الصفقات التي تعتبر من أولى نظريات الحوكمة التي ظهرت منذ القدم، إلى جانب ما ورد من خلال موثيق صندوق النقد الدولي التي تناولت العلاقة التي تربط بين النظم المالية ومبادئ الحوكمة، فطبقاً لنتائج الباحثين عملت العديد من الدول الناشئة خاصة الدول الآسيوية بعد تعرضها لسلسلة الأزمات المالية على تعزيز مبادئ الحوكمة على مستوى أنظمتها المالية من خلال العمل على الحصول على البيانات وشفافية المعلومات إلى جانب كفاءة الأنظمة والأجهزة المسؤولة عن التصريح بالبيانات والمعلومات المتعلقة بمتغيرات الاقتصاد الكلي، من خلال العمل على الإفصاح والإبلاغ المالي من قبل البنوك والمؤسسات غير المالية كمؤسسات التأمين والضرائب، العمل على المحافظة على استقرار الأسواق المالية، وضع أنظمة رقابة فعالة على مختلف السياسات المتبعة من قبل المؤسسات المالية إلى جانب تعزيز دور الرقابة والمسؤولية المالية وأساليب الإدارة والتنظيم، فقد عمل صندوق النقد الدولي على وضع مدونة الممارسات الجيدة المتعلقة بمبدأ الشفافية في السياسات المالية والنقدية وذلك عام 1999 وتم اعتمادها عام 1999 حيث تضمنت هذه المدونة:⁸⁹

-تعزيز الشفافية والمساواة والمساءلة، إلى جانب النزاهة في المؤسسات ومختلف الأجهزة المسؤولة عن تنفيذ السياسة النقدية، المسؤولية، التنظيم والرقابة المالية، التسيير والرقابة المفروضة على مختلف أنظمة الصرف والدفع وذلك من شأنه العمل على تجسيد مبدأ الإفصاح من طرف الوسطاء الماليين المسؤولين عن إدارة حركة رؤوس الأموال الدولية .

فكل الأزمات التي عرفت الدول الناشئة كشفت عن ضعف وهشاشة أنظمتها المالية الأمر الذي تطلب القيام بالعديد من الإصلاحات التي من شأنها العمل على تحقيق الاستقرار المالي ومن بين هذه الإجراءات تعزيز مبادئ الحوكمة المالية

⁸⁵ ادوارد ب بورود زيكييس "إدارة المخاطر والأزمات والأمن(2008)،"، مرجع سابق، ص 16-17.

⁸⁶ John maynard keynes(1936) « the general theory of employment ,interest and money»,first published:macmillan Cambridge university press ,New York USA,.

⁸⁷ James tobin(1965) "money and economic growth", econometrica ,V 33-4 ,p:671-684.

⁸⁸ J B Ang « A survey of recent development in the literature of finance and growth»,journal of economics surveys,vol 22 ,N 3 ,p:536.

⁸⁹ Akyuz ,Yilmaz,and andrew .j.cornford "capital flows to developing countries and the reform of the international financial system",op.cit .

على مستوى أنظمتها، فالإصلاحات التي قامت بها الدول الناشئة من شأنها العمل على زيادة كفاءة عمل القطاع المالي وإعادة هيكلة بنيته المؤسسية والعمل على التقليل من حدوث الأزمات وكيفية التصدي لها، حيث أن ضعف النظام المصرفي لأي دولة من شأنه أن يهدد وينعكس على الاستقرار المالي في الدولة من خلال ضعف السياسات المالية وسوء تنفيذ السياسة النقدية، فالمؤسسات المالية تعتبر الركيزة الأساسية لأي اقتصاد، الأمر الذي أدى إلى ضرورة تزايد الحاجة إلى تحسين النظام الأساسي لإدارة البنوك وهذا ما تضمنه البيان الصادر عن مؤتمر "ليون" عام 1996 والذي يعمل على تنظيم العمل في القطاع المالي والمصرفي، كما دعت العديد من المؤسسات والمنظمات كبنك التسويات الدولي والبنك الدولي بالإضافة إلى لجنة بازل للرقابة المصرفية إلى ضرورة إتباع طرق وأساليب تعمل على تحسين أداء وعمل البنوك بالإضافة إلى تقوية نظم البنوك من أجل إقامة اقتصاد قوي ودعم الاستقرار المالي⁹⁰ بالإضافة إلى تجنب المؤسسات الوقوع في الأزمات والانهيارات والتقليل من تكاليف المعاملات والمعلومات إلى جانب الحد من مختلف مشاكل الوكالة التي تظهر بين المسيرين وأصحاب رؤوس الأموال في المؤسسات، فتطبيق الحوكمة المالية في القطاع المالي مطلب أساسي لحماية هذه المؤسسات وذلك تزامنا مع سلسلة الإنهيارات التي تعرضت لها كبرى المؤسسات المالية بسبب انتشار الفساد المالي والإداري، فباعتبار أن الحوكمة المالية تتضمن في مبادئها وآلياتها مختلف مبادئ النزاهة والمسؤولية، الإفصاح والشفافية وحتى توفيرها لمختلف آليات الرقابية التي تعمل من خلالها على تنظيم عمل المؤسسات، حيث تزايدت الأبحاث والدراسات حول دور هذه الأخيرة في حماية أموال المودعين وحماية المؤسسات من الإخفاقات وحالات الفشل المالي، بالإضافة إلى المحافظة على الاستقرار المالي للدول .

فحسب كل من (la porta et al 1998 ,beck et al 2003) فإن الأسواق المالية المتواجدة في الدول التي تتميز بتطور أنظمتها القانونية، تعكس مدى كفاءة هذه النظم من خلال عملها على تحفيز عمل المؤسسات من خلال قدرتها على تمويل الاقتصاد وتوفير مختلف الاحتياجات الضرورية له⁹¹، فكفاءة الأنظمة القانونية تنعكس بدورها على كفاءة عمل الأسواق المالية والتي تنعكس بدورها على مدى كفاءة عمل الشركات في توفير التمويل اللازم للاقتصاد ككل، أما دراسة (la porta et al 1997) من خلال تحليلها لمختلف الأنظمة والقواعد القانونية والتنظيمية التي تنظم وتسير العلاقة بين المساهمين والدائنين في الشركات ومختلف الطرق التي يمكن من خلالها تنفيذ هذه القوانين والامتثال لها في 49 دولة ومن بين النتائج المتوصل إليها أن النظام القانوني والتنظيمي له دور أساسي في التأثير على كفاءة وقدرة النظام المالي على تقديم خدمات مالية جيدة، فقد تم تصنيف الدول حسب أصولها القانونية من أصول انجليزية فرنسية، ألمانية، الاسكندفانية، والبيئة المؤسسية لكل نوع من الأصول التي تصاحب عملية التحول في القطاع المالي من خلال قيامها بتفسير مختلف الاختلافات بين الدول في تطوير دور وعمل الوسطاء الماليين، بناء على اعتبار أن الأصل القانوني للدول يعبر عن المتغير الخارجي الذي يعكس مدى ضعف النمو المالي، غير أن النتائج المتوصل إليها والتي تعكس ما توصلوا إليه من قبل كون أن مختلف المتغيرات والنظم القانونية والتنظيمية والمؤسسية التي تساهم

⁹⁰ بن علي بلعزوز، عبد الرزاق جبار (2009) "الحوكمة في المؤسسات المالية والمصرفية: مدخل للوقاية من الأزمات المالية والمصرفية بالإشارة لحالة الجزائر"، مرجع سابق.

⁹¹ Claessens, styn and luc laeven (2005) « financial dependence banking sector competition ,and economic growth », Journal of the european economic association 3.1, p :179-207.

في تعزيز حقوق الدائنين بالإضافة إلى طريقة تنفيذ العقود، واستعمال مختلف الأساليب المحاسبية كلها عوامل تؤدي دورا ايجابيا في تطوير عمل الوسطاء الماليين والذي ينعكس بدوره على تحسين عملية النمو الاقتصادي، أما (levine) (1999) من خلال دراسته للعلاقة التي تربط بين النظام القانوني وتطور القطاع المصرفي من خلال اعتماده على متغير البيئة القانونية كمتغير يستعمل لقياس العامل الخارجي للتنمية المصرفية والذي يتعلق بمدى تراكم رأس المال و معدل نمو الإنتاجية وغيرها⁹².

حيث يعمل النظام المالي المتطور على القيام بالعديد من الوظائف لتفعيل عملية الوساطة المالية من خلال عملية تخفيض تكاليف المعاملات والمعلومات الضرورية لتنفيذ عملية الوساطة المالية، وهذا ما تتضمنه نظرية تكاليف الصفقات التي تعتبر من أول النظريات المتعلقة بتفسير حوكمة المؤسسات والتي تناولت مشكل تكاليف الصفقات أو المعاملات، فالنظام المالي المتطور يشجع عملية الاستثمار من خلال العمل على تهيئة البيئة المؤسسية لمناخ الاستثمار وتحديد الفرص الاستثمارية الممكنة أو المتاحة والعمل على تمويلها، تعبئة المدخرات، متابعة ومراقبة أداء المديرين⁹³ والتي تعتبر أيضا من بين متطلبات الحوكمة المالية فرض الرقابة على أداء المديرين، ونظرا لكون أن وجود أي قطاع مالي متطور وسليم شرط أساسي لتحقيق النمو، شهدت بعض الأدبيات الاقتصادية اهتماما واسعا لطبيعة العلاقة التي تربط بين تطور النظام المالي ومعايير الحوكمة والكيفية التي تؤثر من خلالها معايير الحوكمة على عمل المؤسسات والأسواق المالية في النشاط الاقتصادي، فحوكمة المؤسسات تتعلق بمدى قدرة معاييرها على تحويل رأس المال المالي البشري والاجتماعي المقدم من قبل المستثمرين إلى استثمارات ذات عوائد، حيث تعمل العديد من المؤسسات على تفعيل جذور نظام الحوكمة في بنيتها المؤسسية وذلك نتيجة لتطورات التي صاحبها توسع في حجم المؤسسات وتطورها مما زاد من هيمنة وسيطرة مديرها و تجذر مسيرها، فأدى التوسع والتطور في حجم هذه الأخيرة إلى زيادة الممارسات غير الأخلاقية من قبل المسؤولين عن تسييرها، مما أثر على إدارتها وتسييرها والذي أثر بدوره على اقتصاد العديد من الدول باعتبارها أساس عملية التنمية في ظل التوجه نحو نظام اقتصاد السوق، فحوكمة المالية أصبحت عنصرا هاما في إدارة المؤسسات في بيئة أعمال تتميز بالتغير والتعقيد، باعتبارها مجموعة من الآليات والوسائل المستخدمة في مراقبة عمل المؤسسات وتوجيهها نحو تحقيق العوائد وضمان استدامتها، من خلال إقامة مجموعة من الروابط والعلاقات التي تنظم عمل هيكلها التنظيمي وإدارة مختلف العلاقات بين المساهمين والإدارة وأصحاب المصلحة الآخرين⁹⁴.

فحسب العديد من الأدبيات الاقتصادية، المالية، الاجتماعية وحتى القانونية، يعتبر النظام المالي وسيلة فعالة يمكنها تخفيض تكاليف الحصول على المعلومات المتعلقة بالمؤسسات والمسؤولين عن إدارتها، إضافة إلى تخفيض تكاليف تنفيذ المعاملات أو الصفقات حيث يعتبر أساس نظرية تكاليف الصفقات التي تعتبر من أهم النظريات المفصلة

⁹² Giovannini, alessandro, maurizio iacopetta, and raoul menitti (2013) « financial markets ,banks ,and growth disentangling the links », Revue de L' OFCE 5.

⁹³ سوزان كرين ، أحمد مشفق مبارك ، ريشي غويال ، راندا ساب (2003)، "التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا" مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي ، ص 02.

⁹⁴ Abdullah, haslinda, and benedict valentine (2009) « Fundamental and ethics theories of corporate governance “, op.cit, p:88-96.

لنظام الحوكمة في المؤسسات هو تدنية تكاليف تنفيذ المعاملات إلى أقصى حد ممكن وذلك من خلال توفير المعلومات اللازمة التي يحتاجها كل طرف من أطراف المعاملة فالعمل على الرفع من كفاءة عمل النظام المالي وتنميته يساهم في العمل على تخصيص الموارد وبالتالي تعزيز عملية النمو من خلال العمل على إدارة المخاطر، توفير السيولة إدارة عملية التداول وغيرها من الوظائف الأخرى.⁹⁵

إلى جانب دراسة كل من (demirguc-kunt and maksimovic 1998) والتي توصلوا من خلالها إلى أن المؤسسات التي ترتفع فيها معدلات النمو ترتبط بالمتغيرات والمحددات الأساسية لكل نظام قانوني ومالي في كل دولة وذلك من خلال دراستهم لتأثير مختلف الاختلافات في هيكل النظم القانونية والمالية على اعتماد المؤسسات على التمويل الخارجي لتمويل عملية النمو وقد شملت عينة الدراسة 30 دولة من الدول المتقدمة والدول النامية⁹⁶ ، وبناء على ما توصلت إليه دراسات العديد من الباحثين فالأنظمة القانونية الفعالة تؤثر تأثيرا إيجابيا على الرفع من أداء ونمو المؤسسات فالسياسات الحكومية والنظام القانوني يلعبان دورا أساسيا في تشغيل النظام المالي، فالنظام القانوني يؤثر من خلال قيوده ومزاياه كالأليات الأساسية للحوكمة التي يمكن للمؤسسات من خلالها العمل، إضافة إلى قيود التعامل في الأسواق وغيرها تعتبر من بين العناصر الأساسية للنظام المالي، وحسب دراسة (Salims véronique 2007) الذي بين العلاقة بين الانفتاح المالي وعدم المساواة من خلال بعض الدراسات النظرية حيث أن الدراسات التجريبية ومع نظرية التجارة الدولية تتناقض فيما بينها حيث يرى الباحثان (Dollar et Kraav 2002) بأنه لا توجد علاقة بين هذين المتغيرين، في حين يرى كل من الباحثين (Barro 2000 milanovic 2005b) على أنه توجد علاقة بين هذين المتغيرين فالانفتاح المالي يؤدي إلى الاختلاف في الدخل والأجور من منطقة إلى أخرى وحسب دراسة قاما بها (mohapatra et das 2003) والتي تضمنت عينة تتكون من 11 دولة ناشئة وذلك بدراسته لأثر التحرير المالي على هذه الدول بدراسته لتاريخ إصلاحات التحرير المالي في هذه الدول حيث بين الباحثان مختلف الاختلافات الداخلية بين الدول التي تعكسها الزيادة في درجة التحرير المالي⁹⁷ ، و دراسة «corporate finance and good governance in emerging markets :Aselective review and an agend a for futur research» (2011). حيث حاول الباحثان من خلال هذه الورقة البحثية التعرف على دور جودة الحكومة، ملكية الدولة، والتنمية المالية باعتبارها عوامل أساسية مساهمة في تكوين عملية التمويل وإدارة المؤسسات في الأسواق الناشئة ومن بين النتائج المتوصل إليها من خلال تفسير كل متغير من هذه المتغيرات على حدة:⁹⁸

جودة التشريعات الحكومية: حيث توصل الباحثان إلى أن تطور العديد من الأسواق الناشئة من حيث المعايير والتشريعات التي تضعها الحكومة من خلال تدخلاتها في عمل حكومتها ومؤسساتها التي تعكسها الأنظمة الضريبية

⁹⁵ Ahmad ,eatzaz,and aisha malik (2009)« Financial sector development and economic growth:an empirical analysis of developing countries»,Journal of economic cooperation and development ,30.1,p:17-40.

⁹⁶ Giovannini, alessandro,maurizio iacopetta,and raoul menitti(2013) « financial markets ,banks ,and growth disentangling the links »,op.cit.

⁹⁷ Salims véronique(2007) « impact de l'ouverture financière sur les inégalités internes dans les pays émergents »,économie internationale 2,p :139.

⁹⁸ fan ,joseph ph, kc john wei ,and xinzhong xu (2011),« corporate finance and good governance in emerging markets :Aselective review and an agend a for futur research »,p:207-214.

وتنظيم العمل وتسييره، إلى جانب الملكية العامة، فالحكومة تعمل على تسيير العديد من الأعمال ونوعية العمل المسير من قبل المسؤولين السياسيين في الحكومة يؤثر على سلوك المؤسسات في هذه الدول حيث تعرف الجودة الحكومية على أنها تتمثل في "مدى فائدة قرارات المسؤولين الحكوميين والسياسيين للمواطنين الذين يخدمونهم" وذلك من حيث طريقة تنفيذ القرارات بالشكل الذي يخدم المواطنين، فالعديد من الحكومات تعمل على وضع إجراءات نوعية تقيدها عمل مؤسساتها من خلال نظامها المالي والسياسي إلا أن انتشار الفساد من قبل بعض السياسيين الذي يستغلون مركزهم لتأثير على عمل وسلوك المؤسسات يحد من تطور عمل المؤسسات وبالتالي ضعف كفاءة السوق المالي .

ملكية الدولة: تعاني العديد من المؤسسات التابعة للقطاع العام من نقص أنظمة التمويل وحوكمة المؤسسات ليس بسبب عدم توفير مختلف الحوافز بل بسبب تدخل السياسيين والمديرين وذلك بهدف تنفيذ سياسات الحكومة وتسيير المؤسسات .

تنمية الأسواق المالية: تسيطر حكومة العديد من الدول الناشئة على قطاع البنوك المتواجد لديها من خلال تخصيص لها موارد مالية لازمة بناء على متطلبات السوق، حيث تعاني الدول الناشئة من ضعف توفير الحماية للمستثمرين من خلال ضعف مؤشر حقوق حماية المستثمرين، إلى جانب ضعف أنظمة الرقابة على أسواق المال .

شفافية المؤسسات: تعاني مؤسسات الدول الناشئة من ضعف عاملي الإفصاح والشفافية وذلك من خلال تعقد هياكل الملكية وضعف حماية حقوق الملكية .

كما توصل الباحثين إلى أن مختلف الهياكل المؤسسية لها تأثير على عمل أصحاب المصالح في الأسواق الناشئة حيث يتطلب عمل مختلف المؤسسات والأسواق المالية تفعيل المبادئ الأساسية للحكومة لما توفره من حماية للمستثمرين وحماية حقوق الملكية وقضاء على الفساد وتحقيق الاستقرار المالي، إلى جانب الرقابة المفروضة من خلال آلياتها الداخلية والخارجية على عمل هذين القطاعين الحساسين في الدول الناشئة واللذان يعتبران أساس عملية التنمية والنمو المعروفان بعملية الانطلاق أو التحول الاقتصادي التي تشهدها العديد من الدول الناشئة .

فحسب (Underhill, Geoffrey RD, and Xiaoke Zhang 2008) تفترض مختلف المبادئ والأدبيات المتعلقة بالحوكمة العالمية بأن "الإدارة الفعالة للنظام المالي العالمي مستمدة من مساءلة النظام في حد ذاته "أي العمل على مساءلة كل طرف من أطراف المكونة لهيكل النظام المالي"⁹⁹، فمعايير الحوكمة المالية من شأنها الحد من مختلف المخاطر التي تواجهها مؤسسات النظام المالي، حيث تعتبر المخاطر التي تتعرض لها المؤسسات الشغل الشاغل لوحدها ومجتمع الأعمال من خلال التركيز على مختلف المخاطر التي تواجه مؤسسات العمل، فمصطلح المخاطر برز منذ القدم من خلال أدبيات الاقتصادي أرسطو (384 م-322 ق م) الذي أوضح ذلك من خلال مقولته "لا بد أن نتوقع حدوث شيء غير متوقع" فعلى المؤسسات دائما العمل على توقع مختلف المخاطر التي يمكن أن تتعرض لها من خلال

⁹⁹ Underhill, Geoffrey RD, and Xiaoke Zhang(2008) "setting the rules:private power ,political underpinnings ,and legitimacy in global monetary and financial governance ",international affairs 84.3,p:537.

العمل على إدارة المخاطر، وبرز الاهتمام بمصطلح إدارة المخاطر من خلال مدونة « ching 1 » الصينية (سجل التغييرات) أحد أقدم الوسائل المستعملة في اتخاذ القرار من أجل مساعدة الملوك القدامى على التعامل مع القضايا الاستراتيجية ومفهوم الخطر ظهر بظهور نظرية الاحتمالات في الرياضيات من خلال التركيز على الملكية الخاصة وتكوين الثروات في الفلسفة الرأسمالية حيث أعطت الرأسمالية مخاطر "فكرية" ترتبط أساسا بعمل أصحاب العمل مثل: متى يمكن القيام بصفقة تجارية ومع من تتم الصفقة؟¹⁰⁰

فيمكن إدراج معايير الحوكمة المالية كأحد محددات تطور النظام المالي وقد تركزت مختلف البحوث والدراسات حول اتجاه العلاقة السببية بين التطور في النظام المالي ومؤشرات الأساسية للحوكمة المالية، فقد اعتبر (Mc kinnon 1973) أن النقود تعتبر عنصر أساسي من عناصر الإنتاج وبديلا لرأس المال، فمختلف سياسات التحرر المتعلقة بالنظام المالي التي تعمل على تخفيض القيود المفروضة على الأدوات المتداولة في النظام المالي من أسعار الفائدة والاحتياطات القانونية وعدم التحيز في منح الائتمان إلى قطاعات معينة، فسياسات التحرر المالي تؤدي إلى ارتفاع أسعار الفائدة والارتفاع يؤدي إلى تحفيز الادخار الخاص وتشجيع دور الوساطة المالية والتوزيع الأمثل للموارد المالية¹⁰¹ وكل هذه العناصر تعتبر من بيم المتطلبات والعناصر الأساسية لنظام الحوكمة المالية .

-أما دراسة (Rom sookram 2016) حيث قاما الباحث من خلال هذه الورقة البحثية إلى دراسة وضع حوكمة الشركات في منطقة البحر الكاريبي، حيث تمثلت عينة الدراسة في 15 بلدا ناشئا في المنطقة حيث تتميز كل دولة بوجود العديد من القوانين التي تهدف إلى تنظيم الأعمال التجارية وإرساء مبادئ الشفافية والإفصاح، المساءلة من أجل العمل على بناء اقتصاد ذو كفاءة غير هناك اختلاف بين الدول من حيث النظام القانوني والتنظيمي، حيث توصل الباحث من خلال دراسته إلى أن إرساء مبادئ حوكمة الشركات في المنطقة يؤدي إلى التقليل من حدة مشاكل الوكالة وتضارب المصالح، كما توصل إلى أن كل من المسيرين، الإدارة، مجلس الإدارة ومراجعي الحسابات لهم دور في الحد من مختلف الإخفاقات في الشركات والحوكمة الجيدة للشركات تعتبر محورا ديناميا أساسيا لأداء الشركات واستدامتها وللاقتصاد ككل، ومختلف التطورات التي لها علاقة بحوكمة الشركات في منطقة البحر الكاريبي ركزت على إصلاح القطاع المالي من أجل التقليل من مختلف الأزمات في أمريكا اللاتينية وآسيا، روسيا التي أدت إلى الرفع من درجة المخاطر في الأسواق المالية ويواجه إرساء وتطبيق قواعد حوكمة الشركات في المنطقة العديد من المشاكل انطلاقا من صغر حجم اقتصاد بعض دولها¹⁰²، فحسب (Blair 1995) "حوكمة المؤسسات تتكون من مجموعة من الآليات المؤسسية القانونية، الثقافية التي تحدد ما يمكن للمؤسسات المتداولة علنا أن تفعله، ومن يتحكم فيها وكيف تمارس تلك الرقابة، وكيف أن المخاطر والعوائد من الأنشطة يتم تخصيصها"، حيث ظهرت العديد من الدراسات التي توضح الجوانب المالية لحوكمة المؤسسات ومن أمثلتها عمل (Keister 's 2002) من خلال دراسته

¹⁰⁰ د. ادوارد ب بورود زيكيس (2008) "إدارة المخاطر والأزمات والأمن"، مرجع سابق، ص 10.

¹⁰¹ بن قبلية زين الدين (2015-2016)، "أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص العلوم الاقتصادية، جامعة تلمسان، ص 14.

¹⁰² Sookram, Ron. (2016) "Corporate Governance in the Emerging Economics of the Caribbean: Peculiarities, Challenges, and a Future Pathway." op.cit,p: 9.

للأسواق المالية والمصرفية، فحسب (Gerald F.Davis 2005) "يأتي دور الوساطة في جمع المعلومات المتعلقة بالمؤسسة التي يعملون على تقييمها ومن ثم يقدمون أفضل الفرص الاستثمارية لعملائهم، حيث تلعب مختلف الحوافز المقدمة دورا في الحفاظ على سمعة المؤسسة والجودة في إتقان العمل وذلك من خلال التزام المصرفيون المحاسبون، والاستثماريون ومؤسسات الوساطة بالتطبيق الجيد لمعايير حوكمة المؤسسات"، حيث تتمثل العلاقة التي تربط حوكمة المؤسسات والأسواق في كون أن المهمة الأساسية للأسواق المالية هي العمل على توجيه المؤسسات نحو تحقيق قيمة للمساهمين، فالأسواق ما هي إلا عبارة عن سوق لمراقبة عمل المؤسسات، فحسب (Davis, Gerald 2005) تعتبر الأسواق المالية المكان الذي يتم فيه توفير المعلومات باعتبار أن الأسواق المالية "فعالة من الناحية المعلوماتية" وذلك من خلال تقديرها لحجم الادخارات والفرص الاستثمارية وتوفير جميع المعلومات حول مستقبلها وبالتالي القدرة على تحقيق أرباح أو خلق القيمة وذلك من خلال تقديرها لحجم الإيرادات المتوقعة، حيث أن العديد من المشاكل المتعلقة بعدم توافر المعلومات هي أساس تعثر السوق المالية وهذا ما أكده (Fichel 1991) "لا يهيم إذا كانت الأسواق ليست فعالة تماما، ما لم تكن بعض المؤسسات الاجتماعية الأخرى أفضل في تقييم الأثر المحتمل لأجهزة حوكمة المؤسسات"، فالأسواق المالية تعمل على إعادة البنية التحتية للحوكمة المالية للمؤسسات¹⁰³ فحسب (Both stiglitz 1985 and Bhide 1993) تتميز البنوك بفعاليتها وكفاءتها في تخصيص الموارد وتوفير المعلومات المختلفة وتقليل من تكاليف المعاملات إلى جانب تميزها بالامتثال الكبير لمعايير حوكمة المؤسسات، حيث تعمل على توفير مختلف الخدمات الضرورية لإدارة المخاطر¹⁰⁴.

-فحسب كل من (Berlof & pajuste 2005, Adiloglu & Vuran 2012, Ertuna & tukel 2013, Albu et al 2013 a, Hermes et al 2007), Hryc kie wicz 2009, b.Gribina et al 2012, ظهرت حوكمة الشركات كمفهوم في أوائل التسعينات في الولايات المتحدة نتيجة للإخفاقات المالية التي عرفتتها العديد من المؤسسات التي أدت إلى فقدان المستثمرين الثقة فيها، فعملت العديد من المنظمات على إجراء العديد من الإصلاحات وذلك من خلال النظر في مختلف القوانين التي تؤدي إلى إصلاح القواعد والممارسات الأساسية لحوكمة الشركات أما الباحث (Hermes et al 2007) أكدوا من خلال دراساتهم على تشابه القوانين المتعلقة بتطبيق مدونة حوكمة الشركات فكل الأسباب التي دفعت إلى الامتثال لها متشابهة وذلك من خلال العمل على الاندماج في الاقتصاد العالمي والعمل على تحرير أسواقها المالية وفتح المجال أمام المستثمرين من خلال إعادة الثقة في مؤسساتها، أما الباحثان (postma & hermes 2007, mygind 2007) أن مختلف الاختلافات في المؤسسات من بين العوامل التي أدت إلى الاختلاف والتباين في القوانين¹⁰⁵.

-أما دراسة (leora F.klapper, inessa love) حيث قاما الباحثان بدراسة مدى تطبيق ممارسات حوكمة الشركات على مستوى الأسواق الناشئة ومن بين النتائج التي توصلوا إليها الباحثان أن العمل على تحسين مبادئ حوكمة

¹⁰³ Davis ,Gerald F (2005)« New directions in corporate governance»,Annu .Sociol 31,p:143-162.

¹⁰⁴ Yuncu,iikay sendeniz (2007)«Essays of financial development and economic growth»Diss .Bilkent university .

¹⁰⁵ Rixandra Adriana mateexu(2015), « corporate governance disclosure practices and their determinant factors in european emerging countries »,op.cit ,p:170-192.

الشركات يرتبط ارتباطا وثيقا بتحسين عمل وأداء عمل الأسواق، حيث أن الحوكمة والأداء على مستوى الشركات أقل في الدول التي تتميز ببيئة قانونية ضعيفة الأمر الذي يتطلب ضرورة العمل على تحسين البيئة القانونية لعمل الشركات¹⁰⁶، فحسب الكاتب صادق راشد الشمري (2009) من بين متطلبات الأساسية التي يتوجب على المؤسسات المالية والصرفية القيام بها هي بناء فكرة مميزة عن عمل مؤسساتها من خلال العمل على تحسين بيئتها المؤسسية وبناء "ثقافة مؤسسية (corporate culture)" إضافة إلى حوكمة أنشطتها المتعددة عن طريق التفوق في أنظمتها المالية الاستثمارية من خلال القيام بالعديد من الإصلاحات والإجراءات والتي تتمثل في:¹⁰⁷

-زرع الثقة في العلاقة مع المساهمين من خلال الحفاظ على مصالحهم والعمل على تحقيق عوائد وتعظيم معدلات العائد على أصولهم، العمل على الرفع من كفاءة المؤشرات المالية لهذه المؤسسات من خلال التحسين المستمر لقدرات والمؤشرات المالية لها، العمل الدائم والمستمر على الرفع من كفاءة استخدام موجودات المؤسسات وتحسين نوعيتها، إقامة علاقة قوية على أساس الشفافية والمساواة مع الزبائن من خلال العمل على تلبية مختلف احتياجاتهم إلى درجة تحقيق الولاء لهم، العمل على توسيع مختلف قنوات التوزيع لتلبية احتياجات المتعاملين مع هذه المؤسسات وبالتالي تحقيق مختلف مطالبهم وتقديم مختلف الخدمات لهم بالسعر المناسب والوقت الجيد وبأقل التكاليف، التميز في إدارة وتدريب المورد البشري من أجل خلق قوة بشرية تتميز بالكفاءة في أداء عملها، العمل على تدعيم القدرات التنافسية للمؤسسات المالية المصرفية، التحكم في تطبيقات تكنولوجيا المعلومات والعمل على تطبيق نظام إدارة المخاطر بالشكل الجيد الذي يحمي المؤسسات من مختلف قضايا الإخفاقات التي تواجهها بسبب ضعف أنظمتها المالية التنظيمية .

فمن بين المواضيع الأساسية التي أصبحت من بين اهتمامات العديد من الباحثين دور القطاع المالي في تعزيز النمو الاقتصادي والتنمية حيث حدد الاقتصادي (levine 2005) خمس مهام أساسية للقطاع المالي والتي تتمثل في:¹⁰⁸

-خلق وإنتاج معلومات مسبقة عن الاستثمارات والإمكانيات المتاحة والعمل على تخصيص الأمثل لرأس المال، مراقبة الاستثمارات وتطبيق حوكمة المؤسسات، تسيير المخاطر وإدارتها، تعبئة المدخرات، تسيير تبادل السلع والخدمات .

-بالإضافة إلى دراسة (Huang 2006) التي قاما من خلالها الباحث بدراسة العلاقة التي تربط بين سياسة الانفتاح المالي والعمق المالي، حيث شملت عينة الدراسة 35 سوقا ناشئا للفترة الممتدة من 1976 إلى 2003 وشملت عينة الدراسة بيانات متعلقة بالقطاع المصرفي وبيانات متعلقة بأسواق الأسهم وحسابات رأس المال ومن بين النتائج التي توصل إليها الباحث يعتبر الانفتاح المالي العامل الأساسي لمستوى التنمية المالية، أما دراسة (likewise ,klein and olivei 1999) من خلال قيامه بدراسة مختلف الآثار التي تتركها عملية فتح حساب رأس المال على كل من العمق المالي والنمو الاقتصادي للدول المتقدمة والدول النامية، وشملت الدراسة الفترة الممتدة من 1976 إلى 1995 وعملت على

¹⁰⁶ Love, Inessa, and Leora F. Klapper(2002). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. The World Bank.

¹⁰⁷ صادق راشد الشمري (2009) "إدارة المصارف: الواقع والتحديات العملية"، مرجع سابق، ص 31-32.

¹⁰⁸ Zadeh, yeganeh moghadas (2017)« Financial sector development ,economic growth and demography ine MENA region»,op.cit ,p:06.

تحليل بيانات العديد من القطاعات التي عرفت فتح حساباتها الرأسمالية ومن بين النتائج المتوصل إليها أن مختلف عمليات فتح حسابات رأس المال التي قامت بها هذه الدول أدت إلى زيادة درجة العمق المالي للدول التي مازالت تحتفظ بالقيود المفروضة على حساب رأس المال، بينما فشلت عملية تحرير حساب رأس المال في الدول النامية من الرفع من درجة العمق المالي في هذه الدول الأمر الذي يؤدي إلى ضرورة العمل على القيام بإصلاحات اقتصادية وقانونية ومؤسسية لعمليات تحرير رأس المال وتحقيق تنمية مالية مستدامة، أما (Ito 2005) من خلال دراسته لدور الانفتاح المالي في زيادة عمق النظم المالية في آسيا، وشملت الدراسة الفترة الممتدة من 1980 إلى 2000 وذلك من خلال التحكم في سياسات التنمية القانونية والمؤسسية لهذه الدول، فمن بين النتائج التي توصل إليها الباحث هو أن درجة الانفتاح المالي لا تؤدي إلى زيادة عمل وتنمية أسواق الأسهم إلا إذا تم بلوغ درجة ومستوى معين من التطور القانوني، فمن خلال النتائج التي توصل إليها الباحث نستنتج بأن الأنظمة القانونية للدول من شأنها العمل على تنمية القطاع المالي، فحسب كل من (chinn and Ito 2006) من بين الإصلاحات التي يتطلب من الدول الناشئة القيام بها، تحسين بيئتها المؤسسية والقانونية من أجل العمل على تنمية أسواقها في إطار سياسة التحرير المالي، فمستوى تطور الهياكل المؤسسية وجودة التشريعات والبيروقراطية والجودة، سيادة القانون والهياكل التنظيمية وانخفاض مؤشرات الفساد يساهمون في زيادة الأثر الذي تلعبه سياسة التحرير المالي في تنمية عمل أسواق الأسهم، إلى جانب دراسة كل من (Tressel and detragiach 2008) من خلال دراسته للأثار التي تركها إصلاح القطاع المصرفي على مستوى تنمية القطاع المالي لـ 85 بلداً خلال الفترة الممتدة من 1973 إلى 2005 فمن بين النتائج المتوصل إليها تأكيد مختلف الأثار التي يلعبها إصلاح القطاع المالي على تحسين تنمية القطاع المصرفي ولكن تشمل فقط الدول التي تمتلك مؤسسات سياسية متقدمة، أما (Ayadi et al 2013) قاموا بدراسة أثر كل من الإصلاحات المالية ودور المؤسسات القانونية وأنظمة الحكم في تحقيق التنمية المالية، فقد اشتملت عينة الدراسة دول البحر الأبيض المتوسط وفترة الدراسة الممتدة من 1985 إلى 2009، ومن بين النتائج المتوصل إليها أن كل من المؤسسات القانونية والحكم الراشد الديمقراطي، إلى جانب التنفيذ الجيد للإصلاحات المالية لها أثر إيجابي في المساهمة في تحقيق التنمية المالية.¹⁰⁹

-أما دراسة كل من (Hadj, Saifeddine Ben 2017) التي توصل من خلالها إلى المقارنة بين النظام المالي ولعبة كرة القدم وذلك من خلال الهدف الواحد الذي يربط بينهما وهما الربحية والمنافسة، "يمكن مقارنة النظام المالي بلعبة كرة القدم التي تقوم بها البنوك والهيئات الرقابية، الميزات المشتركة بين كل من الألعاب هي أن اللاعبين من ذوي المهارات العالية مقارنة مع الحكم ...، وهناك حاجة إلى أدوات مراقبة أكثر تعقيدا لتحديد اللاعبين الذين يخرقون القواعد في النظام المالي، والواقع أن المؤشر الرئيسي لعدم القدرة على الدفع بالمصرف إلى الاقتصاد هو حجم المؤسسة، وقد تأهل الأبطال الوطنيون باعتبارهم أكبر من أن يفشلوا أو استفادوا من الضمان بأن الحكومات

¹⁰⁹ Ba ,lika(2015) « the importance of financial development for infrastructures performance in developing countries the case of the energy sector”,op.cit .

ستدخل لإنقاذهم في حالة الضائقة المالية¹¹⁰ ، ولهذا فإن أساس عمل مؤسسات المكونة لنظام المالي هو وجود أجهزة رقابية تدير عملهم وتعمل على توجيههم وفي حالة تعرضهم لإخفاقات مالية تتمكن هذه الأجهزة من مساعدتهم.

فحسب (roe 1994) تلعب العوامل السياسية دورا في تطوير النظام القانوني والتنظيمي لأي دولة، فكل دولة لها نظام قوي دليل على فعاليتها أنظمتها السياسية، وذلك من خلال الدور الذي تلعبه كل من المؤسسات المالية والبنوك وشركات التأمين وغيرها من المؤسسات دورا أساسيا في نظام حوكمة المؤسسات، فحسب (allen ,franklin and douglas gale 2001) فالبيئة المؤسسية من شأنها السماح لمختلف المؤسسات المالية بالمشاركة في نظام الحوكمة فالنظام القانوني والعوامل المؤسسية والسياسية تؤثر على تطور النظام المالي¹¹¹ .

إلى جانب دراسة كل من¹¹² (suwan aporn&menk hoff) التي توصلنا من خلالها إلى أن إتباع سياسة التحرير المالي في ظل ضعف البنية الهيكلية والقانونية والمؤسسية يرفع من احتمال حدوث الأزمات المالية و المصرفية، فعدم فعالية آليات الحوكمة المصرفية يمثل عاملا أساسيا في حدوث الأزمات المالية، فضعف آليات الحوكمة المصرفية من شأنه العمل على إضعاف نظام القطاع المالي والمصرفي خصوصا في ظل إتباع الدول لسياسات التحرير المالي رغبة منها في إزالة مختلف القيود على أنظمتها المصرفية ولكن هذا التحرير المالي يتطلب توفير بيئة مؤسسية قانونية وتنظيمية فعالة مع ضرورة توفير مختلف الآليات الرقابية التي يتطلبها التطبيق الجيد لتفعيل آليات الحوكمة المالية، وفي نفس المجال أثبتت دراسة أخرى أجريت على 35 بلدا أن توفر رقابة مصرفية فعالة وملائمة تسمح بالتقليل من فرص التعرض للآزمات المصرفية، كما أثبت الباحث¹¹³ (horicuchi) على أن ضعف التطبيق الجيد للحوكمة المصرفية كان من بين أهم العوامل التي أدت إلى حدوث الأزمة الآسيوية عام 1997، أما¹¹⁴ (mehram) فيؤكد على أن وجود حوكمة مصرفية مالية سليمة وفعالة يخلق نمو واستقرار للاقتصاد، فالنظام المصرفي يعتبر من بين أهم عناصر النظام المالي واستقرار هذا الأخير مرتبط باستقرار النظام المصرفي، حيث أدت مختلف عمليات التحرير المالي والعمولة التي عرفتها الأسواق المالية إلى زيادة عدم استقرار القطاع المصرفي، الأمر الذي يتطلب ضرورة إجراء إصلاحات مالية وتبني وسائل تهدف للحفاظ على استقلال واستقرار النظام المالي ككل والنظام المصرفي بشكل خاص من خلال مختلف الآليات المستخدمة والمفروضة على رقابة عمل هذا القطاع ألا وهي آلية الحوكمة .

¹¹⁰ Hadj Saifeddine ben(2017) « Essays on risk management and financial stability » ,Diss université pantheon Sorbonne paris ,p:05.

¹¹¹ Allen ,franklin ,and douglas gale (2001)« comparative financial systems :a survey” ,Philadelphia,pa :Wharton scool ,university of Pennsylvania .

¹¹² Menk hoff L &suwana porn C (2007)« 10 years after the crisis : thailand ‘S financial system reform “ ,Journal of asian economic ,vol 18,p:04-20.

¹¹³ Ang kinand .A.p (2007)« banking ,regulation and the output cost of banking crises “ ,Journal of international markets ,institutions and money ,décembre,p:01-17.

¹¹⁴ Mehram H « corporate governance in the banking and financial services industries » ,Journal of financial intermediation ,vol 13 ,2004,p :01-05.

الجدول (03-42): العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة الصين (2013-

(2017)

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | البيان |
|--------|--------|--------|--------|--------|-------------------------------------|
| -1.5 | -1.56 | -1.66 | -1.62 | -1.63 | مؤشر الصوت والمساءلة |
| -0.26 | -0.33 | -0.41 | -0.41 | -0.52 | مؤشر فعالية الحكومة |
| 0.41 | 0.36 | 0.41 | 0.32 | 0 | مؤشر الاستقرار السياسي |
| -0.25 | -0.5 | -0.55 | -0.52 | -0.54 | مؤشر جودة التشريعات |
| -0.15 | -0.26 | -0.29 | -0.28 | -0.29 | مؤشر سيادة القانون |
| -0.27 | -0.25 | -0.28 | -0.34 | -0.36 | مؤشر السيطرة على الفساد |
| 155.81 | 156.82 | 152.55 | 140.14 | 133,80 | الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيم مؤشرات الحوكمة في دولة الصين كلها سالبة طيلة الفترة 2013 الى 2017 وهذا ما يسمى بالحوكمة السلبية، أما فيما يخص الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص فنلاحظ ارتفاع في قيمة من سنة إلى أخرى وهذا ما يعني أن مؤشرات الحوكمة في دولة الصين لا تؤثر على التطور المالي فيها، حيث يعكس مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص مدى اعتماد المؤسسات على التمويل من القطاع الخاص ويعتبر هذا المؤشر من المؤشرات التي تعكس مدى التطور المالي في أي دولة .

الجدول (03-43): العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة الهند (2013-2017)

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | البيان |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------------|
| 0.39 | 0.44 | 0.43 | 0.41 | 0.43 | مؤشر الصوت والمساءلة |
| 0 | -0.03 | -0.05 | -0.06 | -0.06 | مؤشر فعالية الحكومة |
| 0.09 | 0.08 | 0.09 | -0.21 | -0.17 | مؤشر الاستقرار السياسي |
| -0.83 | -0.95 | -0.95 | -1 | -1.23 | مؤشر جودة التشريعات |
| -0.25 | -0.31 | -0.39 | -0.45 | -0.47 | مؤشر سيادة القانون |
| -0.24 | -0.28 | -0.35 | -0.43 | -0.52 | مؤشر السيطرة على الفساد |
| 48.77 | 49.19 | 51.86 | 51.88 | 52.38 | الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص. |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن مؤشرات الحوكمة في دولة الهند كلها لديها قيم سالبة ما عدا مؤشر الصوت والمساءلة ولكن هذه القيم في تحسن مستمر والذي يصاحبه زيادة في تطور نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص وكلما تدهورت قيمة مؤشر من مؤشرات الحوكمة كلما تراجعت نسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص.

الجدول (03-44): العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة تركيا (2013-2017)

| البيان | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| مؤشر الصوت والمساءلة | 0.6 | 0.64 | 0.65 | 0.65 | 0.64 |
| مؤشر فعالية الحكومة | 0.16 | 0.18 | 0.09 | 0.12 | -0.01 |
| مؤشر الاستقرار السياسي | 0.44 | 0.34 | 0.26 | 0.27 | 0.28 |
| مؤشر جودة التشريعات | -0.05 | -0.15 | -0.21 | -0.14 | -0.27 |
| مؤشر سيادة القانون | 0.42 | 0.29 | 0.28 | 0.21 | 0.23 |
| مؤشر السيطرة على الفساد | -0.07 | -0.06 | 0.03 | 0.12 | -0.01 |
| الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص. | 149.23 | 150.97 | 147.45 | 144.10 | 147.52 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن مؤشرات الحوكمة في دولة تركيا تعرف نوعا من التحسن حيث أن قيم أغلب المؤشرات موجبة طيلة الفترة الممتدة من 2013 الى 2017 وهذا ما يعكس الحوكمة الايجابية حيث تعرف دولة تركيا تحسن كبير في مختلف مؤشرات الحوكمة، الذي يصاحبه زيادة في قيمة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص من سنة الى أخرى وهذا ما يعكس تأثير تطور قيمة مؤشرات الحوكمة على قيمة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة تركيا وبالتالي فإن مؤشرات الحوكمة تؤثر على مستوى التطور المالي في دولة تركيا .

الجدول (03-45): العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص في دولة روسيا (2013-

(2017)

| 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2013 | البيان |
|-------|-------|-------|-------|-------|--------------------------------------|
| -1.09 | -1.13 | -1.09 | -1.04 | -1.02 | مؤشر الصوت والمساءلة |
| -0.79 | -0.79 | -0.76 | -0.74 | -0.78 | مؤشر فعالية الحكومة |
| -0.08 | -0.2 | -0.2 | -0.11 | -0.35 | مؤشر الاستقرار السياسي |
| -0.67 | -0.95 | -1.03 | -0.94 | 0.74 | مؤشر جودة التشريعات |
| -0.48 | -0.42 | -0.52 | -0.39 | -0.35 | مؤشر سيادة القانون |
| -0.89 | -0.82 | -0.95 | -0.92 | -1.01 | مؤشر السيطرة على الفساد |
| 77.91 | 52.86 | 57.32 | 55.93 | 0 | الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص. |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي.

نلاحظ من خلال الجدول السابق أن قيمة مؤشرات الحوكمة في دولة روسيا كلها سالبة وهذا ما يسمى بالحوكمة السلبية أما فيما يخص مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص فهو يعرف تطور في قيمته من سنة إلى أخرى وهذا ما يعكس عدم تآثر التطور المالي في دولة روسيا بمؤشرات الحوكمة .

كما أشرنا سابقا فإن مؤشرات الحوكمة المالية تساهم في تحقيق التطور المالي للمؤسسات وهذا التطور ينعكس على معدلات النمو الاقتصادي للدول وذلك من خلال مساهمة هذا الأخير في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي وهذا ما سنحاول توضيحه من خلال مختلف الدراسات التطبيقية السابقة.

1-7-الاستقرار السياسي والتطور المالي: يعتبر الاستقرار السياسي من بين الشروط الأساسية التي تؤدي إلى تطوير النظام المالي ، فالفساد يعمل على الرفع من تكاليف المعاملات بالإضافة إلى ضياع حقوق الملكية، فحسب¹¹⁵ (Demirguc-Kunt et Maksimovic ayyagari) عدم الاستقرار السياسي يعتبر من بين أهم المعوقات الأساسية التي تحول دون نمو المؤسسات .

2-7-النظام القانوني والتطور المالي: إن وجود نظام واطار قانوني ملائم وبيئة مؤسسية تسودها مختلف معايير الشفافية والمساواة من شأنه تسهيل عملية تبادل المعلومات والحصول عليها، حيث تعتبر من بين المتطلبات الأساسية

¹¹⁵ Maghana ayyagani&Asli demirguc kunt & vojislav maksimovic (2008), « How well do institutional theories explain firms perceptions of property rights »,Review of financial studies societu for financial studes ,vol 21(4),p :1833,1871.

لتطور النظام البنكي، فحسب (Djankov et al 2005) حماية مختلف الدائنين تزيد من حجم الائتمان الممنوح للقطاع الخاص¹¹⁶.

8-القطاع المصرفي المالي والنمو الاقتصادي :

تهدف كل من السياسة المالية والسياسة الاقتصادية الى تحقيق النمو الاقتصادي غير أنها تواجه العديد من المعوقات والصعوبات تتمثل في عدم توفر الموارد المالية أو العجز في توفير رؤوس الأموال من أجل تمويل النمو والتنمية، وذلك ناتج عن التفاوت بين العرض والطلب، وهنا يأتي دور القطاع أو الجهاز المصرفي في تجميع الادخار والبحث عن فرض استثمارية من أجل توظيف هذه الادخارات أو التوظيف النقدي لرأس المال من أجل المساهمة في عملية النمو وذلك انطلاقاً من تحقيق التوافق بين العرض والطلب على الرأس المال¹¹⁷، حيث يتمثل الدور الأساسي للبنوك في توفير الأموال من خلال تجميع الادخارات اللازمة لتمويل النشاط الاقتصادي، توفير السيولة الكافية للاقتصاد، تنمية الوعي المصرفي، مراقبة عمليات التمويل والتوظيف للموارد المالية، الاندماج في الاقتصاد العالمي، فقد تزايدت الحاجة الى وجود نظام مالي مصرفي فعال ومتطور من حيث الكفاءة وجودة الخدمات المقدمة بسبب التوسع في عمليات النمو والتنمية التي تعرفها العديد من دول العالم، ومن هنا ظهرت العلاقة التي تجمع بين النظام المصرفي وعملية النمو وذلك من خلال قدرة هذا القطاع أو الجهاز على التخصيص الأمثل للموارد المالية، أو نقل الأموال من مختلف الجهات والقطاعات التي تعجز عن توظيفها واستخدامها كوسيلة للنمو، الى جهات وقطاعات لها القدرة على تخصيص وتوظيف هذه الموارد المالية، وفي هذا السياق ظهرت العديد من الدراسات التي تؤكد دور القطاع المصرفي في المساهمة في عملية النمو الاقتصادي، أشار الاقتصادي¹¹⁸ (Adam Smith 1776) الى الدور الايجابي للجهاز المصرفي في تمويل عملية التنمية، كما اهتمت دراسات كل من¹¹⁹ (Gerscher kron 1962) و(Cameron et al 1967) (Gurley and Shaw 1956-1955) بإبراز دور البنوك في توفير التمويل طويل الأجل من أجل تسريع عملية التصنيع التي تساهم في تحسين عملية النمو.

9-دراسة العلاقة الثلاثية بين معايير الحوكمة المالية و التطور المالي و النمو الاقتصادي من خلال مختلف الأدبيات والدراسات النظرية:

يلعب القطاع المالي والمصرفي دوراً هاماً في اقتصاديات الدول الناشئة. فقد أثبتت العديد من الدراسات كدراسة (shaw, Mckinnon 1973, Levine 1997, 2004, 1973) أن توفر قطاع مالي متطور، سليم وفعال يساهم في عملية التنمية الاقتصادية وبالتالي العمل على تعزيز النمو الاقتصادي، فالتطور المالي ينعكس من خلال توفر بيئة مؤسسية سليمة تسودها مبادئ الشفافية والمساءلة، وذلك استناداً الى الدور الايجابي للمؤسسات المالية في تكوين الرأس المالي

¹¹⁶ Simeon djankov, caralee Mc liesh, Andrei Shleifer (2007), « private credit in 129 countries », Journal of financial economics, vol 84, ISSUE 2 , p :299-329.

¹¹⁷ عبد المنعم سيد علي (1976)، دراسات في النقود والنظرية النقدية، مطبعة العلي، الطبعة الثانية، ص 468-470.

¹¹⁸ Adam smith (1937), the wealth of nations, new york, Modern library .

¹¹⁹ مجاهد كترزة (2016/2015)، "تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis"، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان الجزائر.

من خلال كفاءة تخصيص الموارد المالية، فالنظام المالي المتطور يهدف الى التقليل من تكاليف الحصول على المعلومات وتكاليف المعاملات وهذا ما تتضمنه النظرية الأساسية للحوكمة والتي تتمثل في نظرية تكاليف الصفقات أو التكاليف المعاملات، فالتكاليف تعمل على تخفيض كفاءة النظام المالي من خلال عرقلة سير النشاط الاقتصادي، فالقطاع المالي المتطور يعمل على التخصيص الجيد للموارد من أجل تعزيز النمو في المدى الطويل، وفيما يلي أهم المظاهر التي تحد من كفاءة تطور القطاع المالي:¹²⁰

1-تكاليف المعاملات: تعتبر التكاليف المرتفعة من بين العراقيل التي تعرقل سير عملية النمو والنشاط الاقتصادي بصفة خاصة وذلك بسبب ارتفاع التكاليف والأعباء على عاتق المستثمرين، حيث أن القطاع المالي أو النظام المالي الكفاء والمتطور يعمل على خفض تكاليف المعاملات أو الصفقات بين الأطراف المتعاقدة أو الأعوان الاقتصاديين كخدمات توفير النقد أو السيولة من خلال استعمال النقود كوسيط للتبادل بدلا من عملية المقايضة التي تتطلب العديد من التكاليف، فحسب الاقتصادي (Adam smith 1776) يبرز دور الوساطة المالية في تخفيض تكاليف الصفقات بهدف تشجيع التخصص، الابداع التكنولوجي، والرفع من انتاجية عوامل الانتاج وبالتالي العمل على تعزيز عملية النمو الاقتصادي .

2-تكلفة المعلومات: وذلك من خلال العمل على توفير مختلف المعلومات المتعلقة بالمشاريع الاستثمارية والبحث عن الفرص الاستثمارية بهدف التخصيص والتوظيف الأمثل للموارد المالية، فحسب أبحاث الاقتصاديين (Greenwood 1993, Bencivenga & Smith 1991, King & Levine 1993, Jovanovic & Pagano 1993) هنا تظهر عملية الوساطة المالية في جمع البيانات والمعلومات وتحليلها من أجل البحث عن الفرص الاستثمارية التي تعمل من خلالها على التخصيص الجيد للموارد المالية التي تأثر بشكل مباشر وإيجابي على معدلات النمو الاقتصادي .

3-عدم تماثل المعلومات: تعكس النقص أو عدم وفرة المعلومات لدى مؤسسات التمويل، من خلال التوزيع غير العادل للمعلومات الناتج عن عدم توافر درجة عالية من الشفافية والافصاح للمعلومات وذلك من خلال عدم توافر المعلومات بشكل متساوي لجميع الأطراف العاملة في السوق، حيث يترتب على هذه الظاهرة مشكلتين: تتمثل المشكلة الأولى في مشكلة الاختيار العكسي وذلك من خلال عدم تماثل وتجانس المعلومات التي تنشأ قبل أتمام الصفقة أو المعاملة وذلك عندما يكون أصحاب المخاطر الكبيرة في الائتمان هم أكثر الأشخاص سعيا للحصول على القرض حيث يعتبر أصحاب المراكز الضعيفة في السوق هم المقترضين المحتملين وهو الذين يسعون للحصول على القروض، الأمر الذي يؤدي إلى ارتفاع المخاطر الائتمانية المحتملة، بينما تتمثل المشكلة الثانية في مشكلة الخطر المعنوي تحدث هذه المشكلة عندما تتم المعاملة، عندما يقوم المقترضين بممارسة أنشطة لا يرغب فيها المقرض .

يعتبر مصطلح الحوكمة من المصطلحات التي ظهرت منذ القدم في أدبيات آدم سميت، ومن خلال تحليلات ومناقشات العديد من الاقتصاديين مثل: (berl et means) و (Jensen and Meckling) غير أن هذا المصطلح تجدد

¹²⁰ مجاهد كززة (2015-2016)، "تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis" أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد نقدي ومالي، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان، الجزائر، ص 22-28.

ظهوره من جديد وأصبح من بين القضايا التي تعتبر محل نقاش في الوقت الحالي لما لها من تأثيرات على الجانب المؤسسي والاقتصادي والمالي للدول، حيث أعيد مناقشة هذا الموضوع انطلاقاً من التسعينات نتيجة لقضايا الفساد وسلسلة الانهيارات والإخفاقات التي تعرضت لها كبرى المؤسسات المالية العالمية الأمر الذي أدى إلى فقدان الثقة في هذه المؤسسات نتيجة لانتشار الفساد فيها من خلال تضليل قوائمها المالية مما جعل المستثمرين يفقدون الثقة فيها وفي قدرة مسيرتها على تسيرها وإدارتها بالشكل الذي يضمن رؤوس أموالهم ويعظم أرباحهم، فمنذ ذلك الوقت طرحت العديد من المسائل والمناقشات من قبل الباحثين والمؤسسات الدولية والمالية من أجل تحسين والقيام بالعديد من الإصلاحات في مجال تطبيق حوكمة، فقامت العديد من المؤسسات بإصدار ميثاق ومعايير من بينها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية (OECD) حيث قامت بإصدار مجموعة من المبادئ عام 1999 والتي قامت بتعديلها عام 2004 وكان الهدف منها توجيه حكومات وسياسات الدول للامتثال الجيد لميثاق الحوكمة بغية حماية المؤسسات والحفاظ على حقوق مختلف أصحاب المصالح فنفذت رومانيا هذه المبادئ عام 2000، هنغاريا وبولندا عام 2004، إستونيا 2006 غير أن موضوع الحوكمة يعتبر مصدر قلق العديد من الدول الناشئة باعتبارها المحرك الأساسي لعملية النمو في الآونة الأخيرة خصوصاً في البلدان الشيوعية وأوروبا الشرقية، ففي عام 2003 نشرت المفوضية الأوروبية بلاغ رقم 284 (COM 284) اقترحت من خلاله مختلف الطرق التي يمكن بواسطتها القيام بتحسين حوكمة المؤسسات في الدول الناشئة ومن بين النقاط التي تناولتها هذه الوثيقة: طرق الإفصاح، تعزيز حقوق ودور المستثمرين، إجراء تغييرات في مجلس الإدارة، واعتبار معيار الشفافية والإفصاح هدفاً أساسياً للحكومة الأوروبية، فحسب كل من (Berglof & pajuste 2005, A diloglu & vuran 2012, Ertuna & tukel 2013, Albu et al 2007, hermes et al 2007, Hryckie wicz 2009, Girbina et al 2012, a,b, 2013 أصبحت حوكمة المؤسسات مصدر قلق العديد من الدول الناشئة حيث حظيت بالعديد من المناقشات والدراسات من قبل الباحثين باعتبارها المحرك الديناميكي لعملية النمو الاقتصادي، كما أبرزت دراسة (Hermes et al 2007) أن مختلف القوانين والسياسات المتعلقة بحوكمة المؤسسات في الدول الناشئة متشابهة لأن لديها نفس الهدف الذي يتطلب الامتثال لمعاييرها وتطبيقها والمتمثل أساساً في تحرير الأسواق وزيادة ثقة المستثمرين في المؤسسات من خلال فتح مجال الاستثمار أمام المستثمرين الأجانب وتعزيز ثقة المؤسسين الرئيسيين وتحقيق التكامل والاندماج في الاقتصاد العالمي¹²¹، فحسب (Bernstein attributes) تعاني الدول الناشئة من ضعف وعدم كفاءة نظام حوكمة المؤسسات¹²² ومن بين مظاهر ومؤسسات الحوكمة في الدول الناشئة نذكر:

1- نشاطات مركز المشروعات الدولية الخاصة لحوكمة الشركات في بعض الدول الناشئة:¹²³

¹²¹ Ruxandra adriana mateexu (2015) «corporate governance disclosure practices and their determinant factors in European emerging countries», op.cit,p:170-192.

¹²² Armijo ,Leslie Elliot(2007), «the BRICS countries (brazil ,Russia,india ,and china) as analytical category:mirage or insight?», op.cit,p:07-42.

¹²³ مركز المشروعات الدولية الخاصة (2008)، "نصائح إرشادية لتحقيق الإصلاح: حوكمة الشركات في الأسواق الناشئة"، 2008.

روسيا: بمساعدة مركز المشروعات الدولية الخاصة عملت الحكومة الروسية على إنشاء مركز المديرين الروسي الذي عمل على تطوير نظم الحوكمة في ثمانية شركات عالمية كما عملت على إصدار الدليل الوطني لحوكمة الشركات الروسي .

الفلبين: قام مدير مركز المشروعات الدولية الخاصة بإعداد نظام حسابي لحوكمة الشركات حيث عملت كل الشركات التي ترغب في القيد في بورصة الأوراق المالية في الفلبين على استعماله .

زامبيا: بمساعدة مركز المشروعات الدولية تم إنشاء ميثاق للمشروعات الصغيرة والمتوسطة في زامبيا .

فحسب كل من :

(michael n.young ,mike w.peng,david ahlstrom,Garry D.Brutin and yi iang 2008) فكل دولة أو اقتصاد ناشئ لديه نظام حوكمة مؤسسات معين يعكس مختلف الأوضاع السائدة فيها والترتيبات والتنظيمات المؤسسية داخلها¹²⁴، فالدول الناشئة تلعب دورا مهما في مجال تكريس مبادئ الحوكمة المالية الدولية (gouvernance financiere internationale) وذلك من أجل احتلال مكانة هامة في المنظمات الدولية ومؤسسة بريتون وودز والعمل على تعزيز مكانتها ودورها في صندوق النقد الدولي حيث أصبحت أكبر مساهم فيه (6.394%) وتعتبر كل من البرازيل 2.316%، الهند 2.751%، روسيا 2.706% من بين المساهمين العشر الأوائل في صندوق النقد الدولي¹²⁵ .

انتهجت الدول الناشئة العديد من القوانين المتعلقة بنظام حوكمة المؤسسات فعملت على تطبيقها حيث انتقلت الدول الناشئة من مؤسسات الحكم الاقتصادي والسياسي إلى مؤسسات تقوم على تطبيق نظام أكثر كفاءة وفعالية ففي عام 2001 وضعت مؤسسة (credit lynnais securities from asia CLSA) مجموعة من القوانين المتعلقة بحوكمة المؤسسات في 25 بلدا ناشئا حيث صنفت الدول على أساس مؤشر الحوكمة، فالدول التي تحتل المراتب الأولى من حيث درجة قياس مؤشر الحوكمة هي التي تتميز بأداء عالي وعوائد أعلى للمخزونات وذلك من خلال دراسة العلاقة بين حوكمة المؤسسات وأداء المؤسسات بالاعتماد على نموذج الانحدار المتعدد ومن بين النتائج التي توصلت إليها الباحثة أن تحسين حوكمة المؤسسات يرتبط ارتباطا متكاملًا بتحسين أداء التشغيل¹²⁶ ، إلى جانب دراسة (bassam A .Albassam 2013) التي تمثلت في دراسة العلاقة بين الحوكمة والنمو الاقتصادي في ظل الأزمات ومن بين النتائج التي توصل إليها الباحث أن مرحلة الأزمة عرفت حالة عدم الاستقرار بين كل من الحوكمة والنمو الاقتصادي فحسب كل من (pradhan & sanyal 2011 ,ndulu & o'connell 1999 ,adams & mengistu 2008) فالنمو الاقتصادي مرتبط بمختلف الطرق والأعمال الحكومية التي تطبقها الدول في تسيير اقتصادها، إلى جانب دراسة (albassam ,furabotn & richter 2005 & kaufman & kraay 2008 ,mantzavinos 2001) النمو الاقتصادي مرتبط

¹²⁴ Young, Michael N., et al. (2008) "Corporate governance in emerging economies: A review of the principal-principal perspective.", op.cit p :199.

¹²⁵ Dahoun ,dieu donné bleossi ,and marc raffinot (2017),« partenaires émergents :quels enjeux pour la soutenabilité de la dette africaine ? »,hal-01489974,p :08.

¹²⁶ Niculae feleaga ,liliana feleaga,voicu dan dragomir ,adrian doru bigioi(2011) « corporate governance in emerging economies :the cas of romania »,theoretical and applied economics,volume XVII I , ,n 9(562),p :05-16.

بشكل أساسي بتحسين الإدارة ونظم الحوكمة، فحسب (kaufman) عندما عمل على تقييم مؤشرات الحوكمة العالمية (WGI) من 1996 إلى 2002 توصلنا إلى أن كل من دخل الفرد ونوعية الحوكمة أو نظام الحكم مرتبطان مع بعضهما بشكل أساسي، فحسب كل من (ferranti et al 2009) "تصف الحوكمة الطريقة العامة التي يكتسب بها الموظفون العموميون والمؤسسات ويمارسون سلطتهم في تشكيل السياسة العامة وتوفير السلع والخدمات العامة" فالحوكمة تعكس العلاقة القائمة بين المواطن والحكومة حيث تتضمن كل معايير الجودة والكفاءة والنزاهة¹²⁷، ففي دولة روسيا أدت مختلف قضايا إدارة الشركات وأزمة الائتمان العالمي إلى تدهور ما قيمته أكثر من 70% من قيمة سوق الأسهم الروسية إضافة إلى أزمة المالية العالمية في النظام المصرفي الروسي لعام 2008¹²⁸، حيث تعتبر الحوكمة المالية عامل مهم مساهم في نمو القطاع المصرفي وتطوره في أي اقتصاد وباعتبار أن القطاع المصرفي هو ركيزة اقتصاد أي دولة فإن تطوره ونموه يساهم في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي وبالتالي فإن مؤشرات الحوكمة تساهم في تعزيز عملية النمو، فحسب (Sinha 2013) تتمثل أهمية الحوكمة في المؤسسات المالية في توفير العديد من مزايا وذلك من خلال تعامل هذه المؤسسات بمدخرات العملاء بحيث تعتبر الحماية القانونية التي توفرها معايير الحوكمة المالية مصدر ثقة العملاء وعامل أساسي في النشاط الاقتصادي للمؤسسات ففقدان الثقة يؤدي إلى عرقلة نمو المؤسسات المالية في الحصول على مواردها وبالتالي التأثير على النظام المالي للاقتصاد ككل، كما أن المؤسسات المالية تغير محور النشاط الاقتصادي وبالتالي فإن فشل المؤسسات المالية يؤدي إلى عرقلة عملية النمو الاقتصادي¹²⁹، ومن هنا تظهر الأهمية النسبية لتطبيقات مؤشرات الحوكمة المالية في المؤسسات .

كما أشار الاقتصادي¹³⁰ (Adam Smith 1776) إلى دور القطاع المصرفي في تمويل عملية التنمية والذي يؤكد من خلاله بأن النمو يحدث بتأثير التطور المالي وذلك من خلال الدور الرئيسي للبنوك في توسيع ونمو حركة التجارة، كما أكد الاقتصادي¹³¹ (walter bagehot 1873) على دور القطاع المالي في عملية النمو من خلال تحليل العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي حيث لعب القطاع المالي دورا مهما في عملية التصنيع في إنجلترا في القرن 18 من خلال تسهيل حركة استخدام الأموال فالحرية المالية تعتبر إحدى معايير الحوكمة المالية من خلال تسهيل حرية انتقال النقد وتداوله بين مؤسسات الدولة، كما يعتقد¹³² (Spellman 1982) على أن وجود نظام مالي متطور وحديث وأدوات مالية وسيطية متطورة ينعكس بالإيجاب على مختلف القطاعات الحقيقية في الاقتصاد بسبب قدرته على إدارة وتسيير مختلف الموارد المالية وحسن استغلالها .

¹²⁷ Albassam, bassam a (2013), « the relationship between governance and economic growth during times of crisis » european journal of sustainable development 2.2p :02,05,06.

¹²⁸ ماهر بن ابراهيم القصير (2014) "تكتل دول بريكس نشأته - اقتصادياته - أهدافه"، مرجع سابق، ص 174.

¹²⁹ Sinha, Anand « governance in bank and financial institutions », L&T management development centre ,lonavla.

¹³⁰ Adam smith (1937) "the wealth of nations", new York ,modern library .

¹³¹ Walter Bagehot (1873) « Lombard street :A description of the money market » the poplars ,wimbledon, E. Johnston, Hartley withers, eds ,london :henry s king and co, april 26, 1873.

¹³² L.J, Spellman (1982) « the depository firm and industry :theory ,History ,and Regulation » ,Academic press INC.

حيث يعتبر القطاع المالي والمصرفي من بين أهم القطاعات الحيوية التي يقوم عليها اقتصاد أي بلد ، وذلك من خلال الدور الفعال لهذا الأخير في المساهمة في تحقيق التنمية المستدامة، إلى جانب تحقيق الرفاهية الاجتماعية والتنمية المالية ، غير أن هذا القطاع أنهكته مختلف قضايا الفساد بمختلف أنواعه الذي أصبح يؤثر على البنية الهيكلية لهذه المؤسسات، فتعتبر البيئة المؤسسية من بين أهم الخصائص المميزة لهذه المؤسسات والتي تجعل منها مؤسسات متطورة ومستدامة، حيث توفر البيئة المؤسسية الجيدة العديد من المزايا للمؤسسات من بينها توفير كل أشكال التمويل الذي تحتاجه هذه المؤسسات، إلى جانب جذب وزرع الثقة في المستثمرين والمودعين والتي تكتسب من خلالها المؤسسات مكانة في الاقتصاد العالمي للدول، حيث يتطلب تحقيق التطور المالي تهيئة البيئة المؤسسية ومحاربة كل أشكال الفساد من خلال دراسة جوانب تطبيقات الحوكمة المالية في أجهزة المؤسسات .

وجاءت كل من أعمال (shaw 1973 و Mc kinnon 1973) كتمهيد لضرورة تطبيق نظام الحوكمة المالية على مستوى مؤسسات الدول النامية حيث عملا من خلالها على تحليل الأوضاع المالية للدول النامية والتي حاولا من خلالها إبراز ضرورة تطوير الأنظمة المالية والمصرفية للدول وذلك من خلال القيام بإتباع سياسة التحرير المالي من أجل القيام بتطوير النظام المصرفي وتسريع عملية التنمية الاقتصادية من خلال التأثير الإيجابي للتطور المالي على عملية التنمية وهنا تظهر العلاقة التي تربط بين الحوكمة المالية والقطاع المصرفي وعملية النمو الاقتصادي، فالتطبيق الجيد لمعايير الحوكمة المالية على مستوى المؤسسات يساهم في تطور هذه المؤسسات وبدورها تساهم هذه المؤسسات في تحسين عملية النمو الاقتصادي، حيث عرفت السنوات الماضية في أعقاب مختلف الأزمات المالية التي عرفها العالم العديد من الدراسات التي ربطت العلاقة بين التطور المالي والنمو و الحوكمة وكانت قضايا الفساد المسببة للأزمات كأحد محاورها ، حيث اهتمت هذه الدراسات بخصائص القطاع والنظام المالي وربطها بمؤشرات الحوكمة المالية والنمو وذلك من خلال تأثير التطور المالي على عملية النمو كون الدور الأساسي الذي يلعبه الجهاز المصرفي في تخفيض خطر السيولة والتخفيض من تكاليف المعاملات وتكاليف الحصول على المعلومات .

إلى جانب دراسة (1995 De Gregorio and Guidotti)¹³³ لعينة تتكون من 100 دولة خلال الفترة الزمنية الممتدة من 1960 إلى 1985 وذلك من خلال الاعتماد على مؤشر يقيس حجم التطور المالي وهو الإئتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص الى الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الاستثمار كمقياس للنمو، بالإضافة إلى بعض المؤشرات المفسرة: تراكم الرأس المال البشري، نسبة الالتحاق بالمدارس الابتدائية والثانوية، نصيب الفرد الابتدائي من الناتج المحلي الإجمالي متوسط مستوى الإنفاق الحكومي إلى الناتج المحلي الإجمالي، ومؤشر الإستقرار السياسي وقد اعتمد على نموذج OLS للتقدير، ومن بين النتائج المتوصل إليها وجود علاقة إيجابية بين التطور المالي والنمو الاقتصادي بمعنى أن التطور المالي يساهم في عملة النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى دراسة كل من (2000 J Benhabib and M M Speigel) التي حاولا من خلالها الباحثان إلى تحديد العلاقة بين كل من التطور المالي والنمو الاقتصادي ومعرفة إذا كان التطور المالي يؤثر على النمو الاقتصادي و شملت عينة الدراسة أربع دول تتمثل في كل من: الأرجنتين، كوريا، أندونيسيا

¹³³ Jose De Gregorio ,Pablo E.Guidotti (1995) « Financial Development and economic Growth :Views and Agenda »,Journal of Economic Literature,Vol 35 ,N 2,p :433-448.

والشيلي خلال الفترة الزمنية الممتدة من 1965 إلى 1985 وباستخدام ثلاث مؤشرات تدول على تطور القطاع المالي ومن بين النتائج المتوصل إليها أن التطور المالي يؤثر بشكل ايجابي على معدلات الاستثمار ونمو إجمالي إنتاجية عوامل الإنتاج¹³⁴ ، أما دراسة كل من (P K Narayan and S Narayan 2013) التي توصلنا من خلالها إلى أن التطور المالي ككل له تأثير ايجابي على النمو الاقتصادي، أما التطور المصرفي لديه أثر سلبي على النمو الاقتصادي فقد حاولا الباحثان دراسة تأثير النظام المالي على النمو الاقتصادي لعينة من الدول تضم 65 دولة نامية من آسيا، افريقيا أوروبا و أمريكا الجنوبية، بالاعتماد على النموذج القياسي Panel وامتدت فترة الدراسة من 1995 إلى 2011 وتمثل متغيرات الدراسة في كل من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي الذي يعبر عن النمو الاقتصادي، وثلاث مؤشرات تعبر عن التطور المالي: رسملة الشركات المدرجة في السوق كنسبة مئوية من الناتج المحلي الاجمالي، الائتمان المحلي المقدم من قبل القطاع المصرفي كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي، الأسهم المتداولة كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي بالإضافة الى مجموعة من المتغيرات المحددة كالتضخم، إجمالي تكوين رأس المال الثابت، الانفتاح التجاري فضلا عن النتائج التي توصلنا إليها الباحثان غير أنه عند القيام بتقسيم المناطق ودراسة كل منطقة على حدة توصلنا إلى أن في الدول الافريقية والأوروبية رسملة السوق لديه أثر ايجابي ذو دلالة إحصائية على النمو الاقتصادي، أما في دول منطقة الشرق الأوسط لا القطاع المالي ولا القطاع المصرفي ساهما في النمو الاقتصادي ،أما في دول الآسيوية فإن تأثير القطاع المالي على النمو الاقتصادي ضعيف وقد أرجع الباحثان السبب في أن القطاع المالي لم يتطور بشكل كبير¹³⁵ وذلك راجع الى عمليات الكبح المالي وعدم القيام باصلاحات اللازمة لاصلاح القطاع المالي والمصرفي، بالإضافة الى غياب الاطار المؤسسي والاطار القانوني الذي يعزز حماية مصالح المودعين والمقرضين و يحمي حقوق الملكية بالإضافة الى غياب الاستقرار السياسي، أما دراسة كل من الباحثان (Hsueh , Hu and Tu 2013) وذلك من خلال الكشف عن العلاقة التي تربط بين مؤشرات فقد اعتمد الباحثان على أربع مؤشرات للتطور المالي ومؤشر يعبر عن النمو الاقتصادي، وشملت عينة الدراسة عشر دول آسيوية خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2007 ومن بين النتائج المتوصل إليها كل من دولة ماليزيا، أندونيسيا، كوريا، سنغافورة، تايلاند، تايوان والصين فإن التطور المالي يساهم ويعزز النمو الاقتصادي فالعلاقة السببية تتجه من التطور المالي نحو النمو الاقتصادي، أما في دولة ماليزيا فالعلاقة عكسية فالنمو الاقتصادي هو الذي يعزز التطور المالي، أما في كل من دولة الهند والفلبين واليابان لا يوجد علاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ،كما تأكد وتشير نتائج الدراسة أن هذه الدول إذا استطاعت وتمكنت من تطوير قطاعها المالي والمصرفي و خلق مؤسسات أكثر كفاءة فذلك سوف يساعدها على تعزيز عملية النمو الاقتصادي من خلال الكفاءة في توفير وتخصيص الموارد المالية سوف تساهم في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي .¹³⁶

¹³⁴ Jess Benhabib, Mark M Spiegel (2000) «The Role of Financial Development in Growth and Investment », Journal of Economic Growth, vol 5, p :341-360.

¹³⁵ Paresh Kumar Narayan, Seema Narayan (2013), The Short-run Relationship Between The Financial System and Economic Growth: new evidence from regional panels, International Review of Financial Analysis, Vol 29, p 70-78.

¹³⁶ Shun- Jen Hsueh, Yu-Hau Hu and Chien-Heng Tu (2013), Economic Growth and Financial Development in Asian Countries: a bootstrap panel granger causality analysis, Economic Modelling, Vol 32, p 294-301.

انطلاقاً من مختلف الدراسات السابقة التي أكدت أغلبها إلى وجود علاقة و أثر إيجابي للتطور المالي على النمو الاقتصادي و من بين العوامل التي ساهمت في تطوير هذه العلاقة ارتفاع درجات التحرير المالي التي باشرت بها العديد من الدول من أجل قيامها بإصلاح قطاعها المالي، توفر عامل الاستقرار السياسي، بالإضافة إلى وجود نظام قانوني فعال ووجود إطار مؤسسي سليم قائم على حماية مصالح الدائنين والمستثمرين مع توفر أساليب الرقابة الفعالة وبالتالي من خلال دراستنا للعلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومدى تأثيرها على مؤشرات تطور القطاع المالي توصلنا إلى أن مؤشرات الحوكمة تؤدي إلى تحقيق التطور المالي الذي بدوره يؤثر على النمو الاقتصادي من خلال الرفع من معدلات النمو الاقتصادي، وعليه سوف نحاول في الجزء الأخير من الدراسة بناء نموذج قياسي من أجل دراسة العلاقة التي تربط بين مؤشرات الحوكمة المالية وبعض مؤشرات تطور القطاع المصرفي والنمو الاقتصادي.

ومن هنا تأتي العلاقة التي تربط بين التطور المالي والحوكمة المالية والنمو الاقتصادي من خلال نظرية تكاليف المعاملات ونظرية تخصيص الموارد .

خلاصة الفصل الثالث:

حاولنا من خلال هذا الفصل الى التعرف على مختلف الخصائص المالية التي تتميز بها الدول الناشئة من خلال معرفة دور الدول الناشئة في مجال تطبيق الحوكمة المالية بالاضافة الى دراسة مختلف تطبيقات الحوكمة المالية في مؤسسات الدول الناشئة، مروراً الى دراسة تطور النظام المالي والمصرفي في الدول الناشئة الذي يعتبر من بين أحد أهم متطلبات تطبيق الحوكمة المالية، كما حاولنا معرفة العلاقة بين الحوكمة والإصلاحات المالية في الدول الناشئة بالاضافة الى العلاقة بين الحوكمة والتحرير المالي في الدول الناشئة، حيث يعتبر التحرير المالي إحدى آليات الحوكمة المالية من خلال محاربة سياسة التقييد المالي، وحاولنا أيضاً دراسة تجارب بعض الدول الناشئة في مجال تطبيقات الحوكمة المالية و مؤشراتها في الدول الناشئة، وفي الأخير تطرقنا الى دراسة العلاقة الثنائية بين مؤشرات الحوكمة المالية والتطور المالي من خلال تحليل مختلف البيانات الاحصائية و دراسة العلاقة الثلاثية بين معايير الحوكمة المالية و التطور المالي و النمو الاقتصادي من خلال مختلف الأدبيات والدراسات النظرية. وفي نهاية الفصل استنتجنا أن تطبيقات الحوكمة المالية في المؤسسات يمكن قياسها من خلال مؤشرات التطور المالي كمؤشر السيولة أو المعروض النقدي بمعناه الواسع، بالاضافة الى مؤشر الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص، كما توصلنا أن الحوكمة المالية في المؤسسات تحقق التطور المالي والذي بدوره يعمل على تحسين النمو الاقتصادي، حيث تعتبر الحوكمة المالية ومؤشرات التطور المالي من المتغيرات المفسرة لعملية النمو.

الفصل الرابع:

دراسة قياسية لأثر ودور

معايير الحوكمة المالية

للمؤسسات في الدول

الناشئة

تمهيد الفصل الرابع :

على الرغم من اعتبار المؤسسات المالية والمصرفية الأساس الذي يقوم عليه اقتصاد أي دولة ، حيث تقوم بتجميع المدخرات والموارد المالية وتخصيصها في استثمارات ذات عوائد مرتفعة وبمخاطر أقل، فالمؤسسات المالية تعتبر إحدى أهم مقومات الاقتصاد إلا أن تأثيرها على النمو يتزايد يوم بعد يوم، فجودة هذه المؤسسات وكفاءتها في تخصيص الموارد تلعب دورا مهما في عملية النمو، غير أن المؤسسات هي عرضة للعديد من الأزمات والدليل على ذلك الأزمات التي عرفتها الدول الناشئة من قبل والتي أدت الى انهيار نظامها المؤسسي المالي والمصرفي، وهنا تأتي ضرورة وجود آليات رقابية تعمل على إدارة ومراقبة عمل هذه المؤسسات وهذه الأنظمة تتمثل في نظام الحوكمة المالية، حيث تنوعت وتعددت الدراسات التي تربط العلاقة بين المؤسسات والحوكمة وكانت أغلب نتائجها أن الحوكمة تؤدي إلى تحقيق التطور المالي والتطور المالي يؤدي إلى النمو، وعليه انطلاقا من الأدبيات النظرية ودراسات التحليلية التي قمنا بالتطرق إليها خلال الفصول السابقة والدراسات التجريبية السابقة سنحاول خلال هذا الفصل القيام بدراسة أثر معايير الحوكمة المالية على النمو الاقتصادي وذلك انطلاقا من العلاقة النظرية المتوصل إليها خلال الفصل الثالث كون أن تطبيق معايير الحوكمة المالية في المؤسسات يؤدي إلى تحقيق التطور المالي وبالتالي التطور المالي يؤدي إلى المساهمة في عملية النمو الاقتصادي، وعليه بما أن موضوع بحثنا يتعلق بالحوكمة المالية للمؤسسات على مستوى الدول الناشئة سوف نقوم بدراسة أثر تطبيقات الحوكمة على عينة من الدول وذلك من خلال الاعتماد على مؤشرات الكلية للحوكمة الصادرة عن البنك الدولي ومعرفة ما إذا أن تطبيقات معايير الحوكمة المالية على مستوى مؤسسات الدول الناشئة هل ساهمت في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي؟ وبالاعتماد على عينة من الدول الناشئة والتي تتكون من 15 دولة تتمثل في كل من (البرازيل، الصين، الهند، روسيا، جنوب إفريقيا، المكسيك، الشيلي الأرجنتين، كولومبيا، فيتنام، تركيا، ماليزيا، أندونيسيا، الفلبين، إيران) وذلك بغية إجراء دراسة من خلال دراسة الأثر الذي يركته تطبيق معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في هذه الدول، من خلال الاعتماد على بيانات بانل panel وباستخدام مؤشر لقياس النمو الاقتصادي والمتمثل في النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي PIB ومؤشرات الدالة على تطبيقات الحوكمة المالية في المؤسسات والمتمثلة في كل من (M2) المعروض النقدي بمعناه الواسع (% من piB)، (Cp) الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (% من piB)، (GOV) مؤشر الحوكمة التجميعي ويضم كل : (مؤشر مكافحة الفساد، مؤشر فعالية الحكومة ، مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف، مؤشر الجودة التنظيمية مؤشر سيادة القانون، مؤشر الصوت والمساءلة) ($GOV = (cc+ge+ps+rq+rl+va)/6$)، بالإضافة إلى بعض المؤشرات التفسيرية التي تتمثل في كل من الإستثمار الأجنبي المباشر والتضخم ، ولكن قبل ذلك لابد من التطرق إلى العناصر التالية :

1- الخصائص المالية والاقتصادية المشتركة لمجموعة الدول الناشئة .

2- الحوكمة المالية للمؤسسات ودورها في الانطلاق الاقتصادي لمجموعة الدول الناشئة .

3- العلاقة بين بعض مؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة.

4- الاطار العام للدراسة القياسية و أهدافها

5- طريقة وأساليب تقدير النموذج .

1- الخصائص المالية والاقتصادية المشتركة لمجموعة الدول الناشئة¹:

على الرغم من وجود العديد من الاختلافات والتباينات بين الدول الناشئة سواء من حيث المساحة، الموقع وعدد السكان، نمو الانتاجية وغيرها من الخصائص المميزة لكل دولة من الدول الناشئة، غير أنها تتشابه في العديد من الخصائص الاقتصادية والاجتماعية والمالية كونها تنتمي جميعها الى فئة الدول المتوسطة الدخل كما تتميز بارتفاع الكثافة السكانية في كل منها، حيث يعرف الاقتصاد الناشئ بأنه اقتصاد يعتمد على قطاع المؤسسات كأساس للتنمية وأنه اقتصاد ذو تصنيف بالدرجة الأولى واقتصاد يتميز بنمو اقتصادي سريع ودخل متوسط .

1-1- الخصائص المالية المشتركة:

-الاندماج في الاقتصاد العالمي : وذلك من خلال مساهمة هذه الدول في زيادة النمو العالمي إلى جانب التوسع في حركة الصادرات والسلع، حيث بلغ نمو صادرات السلع خلال الفترة الممتدة من 1995 إلى 2005 ب 18% في الصين 13% في الهند ، 10% في البرازيل كما بلغ معدل النمو السنوي خلال عام 2007 لدول الاتحاد الأوروبي ب 2% الصين 10% ، الهند 8% ، البرازيل 4%.

والجدول الموالي يوضح نمو الناتج المحلي الإجمالي لبعض المناطق الناشئة .

الجدول رقم (04-01): النمو الحقيقي للناتج المحلي الإجمالي لبعض المناطق الناشئة 2008- 2009.

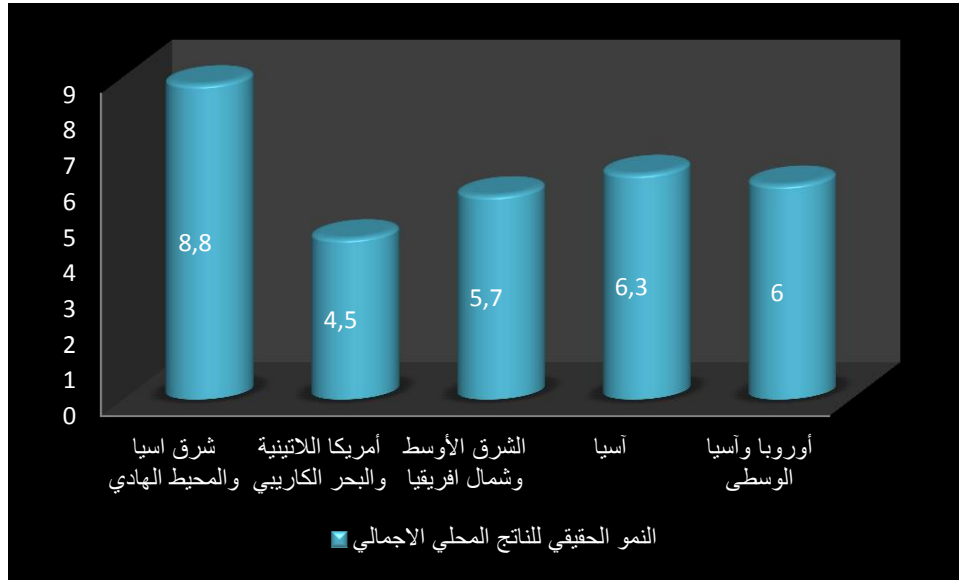
| البيان | 2008 | 2009 |
|----------------------------------|------|------|
| شرق آسيا والمحيط الهادي | 8.8 | 6.7 |
| أوروبا واسيا الوسطى | 6 | 3.5 |
| أمريكا اللاتينية والبحر الكاريبي | 4.5 | 2.1 |
| الشرق الأوسط وشمال إفريقيا | 5.7 | 3.5 |
| آسيا | 6.3 | 5.4 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير البنك الدولي .

¹ Harvie, C., & Lee, H. H. (2003). New regionalism in East Asia: how does it relate to the East Asian economic development model?.op.cit,(pp. 40-71).

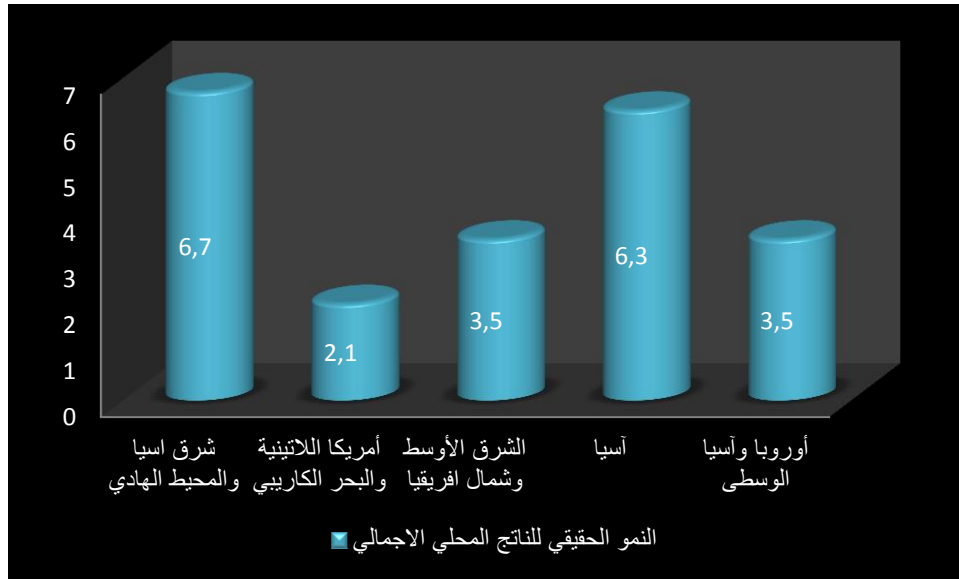
الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الشكل رقم (04-01):النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي لبعض المناطق الناشئة خلال عام 2008.



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير البنك الدولي .

الشكل رقم (04-02):النمو الحقيقي للنتائج المحلي الإجمالي لبعض المناطق الناشئة خلال عام 2009 .



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على تقارير البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول السابق والشكلين السابقين الاختلاف في معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي من منطقة ناشئة إلى أخرى بالإضافة تراجع معدل النمو الحقيقي من جراء تراجع الأداء الاقتصادي لبعض المناطق الناشئة فحسب

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

دراسات البنك الدولي أن تراجع الناتج المحلي الإجمالي بنسبة 1% يحول 20 مليون نسمة إلى دائرة الفقر، فمثلا تعرف دولة الصين منذ نهاية القرن الماضي نمو سريع وستدام² (10% النمو السنوي للناتج المحلي الاجمالي).

-تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر: ساهمت تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية في الدول الناشئة في الزيادة من عملية النمو الاقتصادي، حيث ساهمت في زيادة نمو القطاعات الأساسية في كل دولة خاصة قطاع الخدمات والتكنولوجيات، حيث بلغ نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في الصين 30% وفقا لتقرير الاستثمار العالمي لعام 2007 الصادر عن مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية الاونكتاد، حيث يستقطب قطاع الصناعات التحويلية ما يقارب 63% من رأس المال الأجنبي، حيث باشرت هذه الدول عملية تحرير واسعة على مستوى أسواقها واستقطاب التدفقات الأجنبية لرؤوس الأموال، كما تتميز بتوفير الحماية القانونية للمستثمرين إلى جانب ارتفاع مؤشر سهولة ممارسة الأعمال في هذه الدول، فمختلف الإصلاحات التي اتبعتها أدت إلى ازدياد وكثافة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية وهذا ما انعكس على مختلف المؤشرات الاقتصادية والمالية الأخرى .

-التحرير المالي: عملت الدول الناشئة على تحرير أسواقها المالية والتي من خلالها عمك اكبر الدول الصناعية على إزالة القيود التي تحد من تدفقات رؤوس الأموال عبر الحدود، حيث حققت العديد من الدول كالصين، تايلند اندونيسيا، المكسيك والبرازيل نمو كبير في تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية الواردة من الدول الصناعية .

-التوسع في حركة التجارة: عرفت التجارة نموا سريعا عبر السنوات الماضية والتي ظهرت من خلال المعاملات التجارية منذ القدم أي منذ ظهور الإنسان، حيث عرفت الدول الناشئة انتعاشا في توسيع حركة تجارتها الخارجية والدولية حيث عملت العديد من الدول الناشئة على فرض مكانتها في حركة التجارة الدولية وذلك من خلال تخصصها في العديد من القطاعات الحيوية التي تعرف حركة تجارية سريعة مثلا البرازيل في مجال الزراعة، الهند في مجال الخدمات والصين في مجال الصناعات التحويلية .

فالدول الناشئة احتلت مكانة هامة في الاقتصاد العالمي من خلال توسعها التجاري وتحكمها في حركة التجارة الدولية والتي تعتبر العديد منها مصدر للمنتجات المصنعة حيث تحتل أكثر من 15 موقعا في الأسواق العالمية فقد ازداد حجم التجارة العالمية خلال الفترة الممتدة من 1995 الى 2007 بنسبة قدرت ب 6% متوسط سنوي حيث سيطرت على حجم التجارة فئتين من الدول فئة الدول الناشئة وفئة الدول المتقدمة، فالدول الناشئة سيطرت على حركة التجارة الدولية للسلع والخدمات المصنعة، أما الدول المتقدمة فتعتبر مصدرا للموارد الطاقوية³، حيث بلغ نمو الصادرات من السلع في الدول الناشئة خلال الفترة الممتدة من 1995- 2005، 18% الصين، 13% الهند، 10% البرازيل، مقابل 4% في الولايات المتحدة .

² Figuière, C., & Guilhot, L. (2008). La Chine, prochain leader économique de l'Asie Orientale. *Région et Développement*, 28, 151-180.

³ Lemoine, F., & Ünal, D. (2009). Intégration régionale et rattrapage à la lumière du commerce entre l'UE15 et les économies émergentes (1995-2007).op.cit.

-ارتفاع مستوى الإنتاجية : تتميز الدول الناشئة بارتفاع مستوى الإنتاجية خصوصا فيما يتعلق بجانب رأس المال والعمل، حيث عملت العديد من الدول على تشجيع عملية التصنيع في كافة القطاعات، خاصة فيما يتعلق بالقطاع التكنولوجي كدولة الصين التي تعتبر من بين الدول الرائدة في مجال تصنيع الخدمات والتكنولوجيات المتطورة .

-ارتفاع معدل النمو الاقتصادي : شهدت العديد من الدول الناشئة خلال السنوات الماضية ارتفاع معدلات النمو فحسب تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات لعام 2018 بلغ معدل النمو في الاقتصاديات الناشئة والنامية ذروته حيث وصل إلى 9.3%⁴، فقد وصل معدل النمو السنوي في دولة الصين إلى 6.9% وهذا ما يدل على مساهمة هذه الدولة الآسيوية في النمو العالمي باعتبارها أصبحت من أقوى الدول المنظمة إلى العديد من المؤسسات والتكتلات كتكتل دول بريكس الذي أصبح ينافس الدول المتقدمة من أجل تغيير الكتلة الاقتصادية من دول العالم المتقدم إلى دول العالم الناشئ بقيادة كل من دولة البرازيل ، الصين ، الهند ، روسيا وجنوب إفريقيا .

1-2- الخصائص الاقتصادية المشتركة لمجموعة الدول الناشئة:⁵

قبل بداية مرحلة الكساد العالمي عرفت العديد من الدول الناشئة فترة من النمو السريع من خلال ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي حيث باشرت هذه الدول باصلاحات سياسية محلية بداية مع نهاية الأزمة المالية لعام 2008 والتي استطاعت من خلالها الاندماج في الاقتصاد العالمي وجعلتها هدفا محوريا للتحرك نحو النمو السريع والمستدام والتي استطاعت من خلاله تخفيض معدلات الفقر بشكل خاص بالنسبة للبرازيل والصين وأندونيسيا ، في حين انخفض الفقر ولكن بشكل ضعيف في كل من الهند وجنوب إفريقيا ، حيث لا يزال في دولة الهند نحو 42% من سكانها يعيشون على أقل من 1.25 دولار في اليوم، وقضت كل من الأرجنتين وروسيا على الفقر.⁶

-التجارة الخارجية : تتميز الدول الناشئة بتطور وزيادة التوسع في حجم تجارتها الخارجية على حساب تجارتها الدولية ، حيث بلغت حصة الصين من التجارة الخارجية 3.65% عام 2000 و 9.6% عام 2009، فقد عملت الدول الناشئة على توفير احتياطات النقد الأجنبي وجلب العديد من التكنولوجيات المتطورة والرفع من تجارة السلع الاستهلاكية في الخارج وتأتي على قائمة هذه الدول كل من البرازيل، الهند، روسيا، تاوان، الصين حيث تحتفظ هذه الدول باحتياطات كبيرة من العملات الأجنبية .

-ارتفاع نمو الناتج المحلي الإجمالي للفرد : خلال عام 1990 بلغ معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي لكل من البرازيل والصين ، الهند ، روسيا وجنوب إفريقيا 8.4% من قيمة ثروة العالم، حيث تعرف هذه الدول ارتفاع في معدل النمو الاقتصادي من خلال تطور حصة الصادرات من السلع الاستهلاكية في الصين، المواد الزراعية في البرازيل 30% من الصادرات، الهيدروكربونات في روسيا وساهمت الهند بنسبة 1.3% من الصادرات العالمية، الصين 9.6% ويدعم

⁴ الاقتصاد العربي ، مؤشرات الأداء 2000-2018 ، المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات ، ص 05.

⁵ Lafargue, F. (2011). Des économies émergentes aux puissances émergentes.op.cit, 51, 101-108.

⁶ Stand, D. W., & Rising, W. I. K. (2011). Special Focus: Inequality in Emerging Economies (EEs).

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

النمو في الاقتصاد الهندي صادرات الخدمات حيث تعتبر أكبر مصدر في العالم للبرمجيات والبرامج الثابتة وخدمات معالجة البيانات .

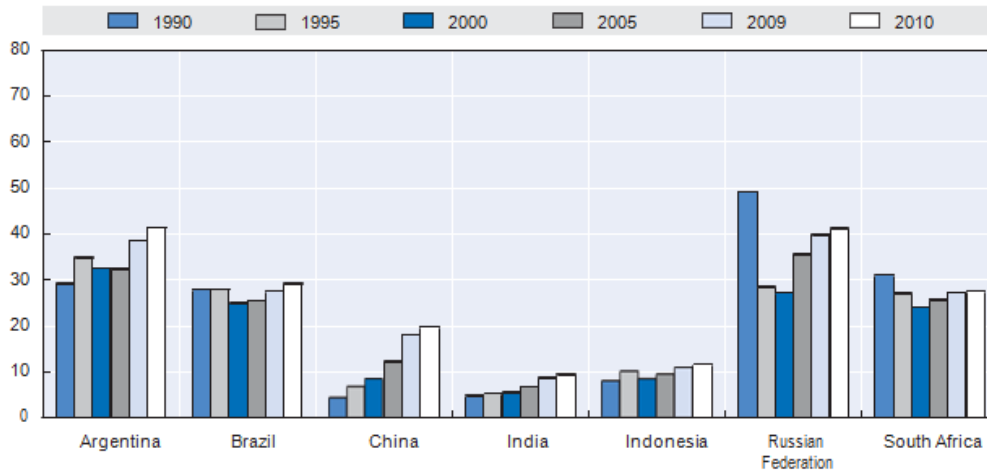
-الرأس المال الأجنبي الداخل : من بين الدول الناشئة الأكثر استفادة من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية نجد الصين، البرازيل الهند، المكسيك روسيا، المملكة العربية السعودية وجنوب إفريقيا حيث بلغت نسبة الاستثمار الأجنبي في هذه الدول عام 1990 ب 5.3% وبلغت عام 2010 ب 60% من مبلغ رأس المال المدوع في الولايات المتحدة .

-الشركات العالمية المتعددة الجنسيات : تحتل الصين المرتبة الأولى أكثر من 500 شركة في كل من الصين، الهند والبرازيل حيث تعمل هذه الشركات على توسيع حجم استثماراتها في الخارج ففي عام 2009 احتلت الصين المركز الخامس من حيث الاستثمار .

-التنوع الاقتصادي : من خلال تنوع منتجاتها وصادراتها العالمية، حيث تعتبر الصين أكبر سوق عالمي للسيارات في الولايات المتحدة . .

-ارتفاع النمو الديمغرافي : هذا الارتفاع تقابله الزيادة في عدد المستهلكين حيث بلغ عدد سكان كل من الصين، الهند والبرازيل 460 مليون نسمة عام 2008.

الشكل رقم (03-04): نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي نسبة إلى متوسط النصف الأعلى من بلدان منظمة التعاون والتنمية في الميدان الاقتصادي.



Source : Stand, D. W., & Rising, W. I. K. (2011). Special Focus: Inequality in Emerging Economies (EEs).

3-1- التطورات الاقتصادية والمالية في الدول الناشئة : تراوحت وتيرة النمو الاقتصادي بين الارتفاع والانخفاض في العديد من الدول الناشئة والذي رافقته تطورات عديدة كان لها العديد من الآثار الواضحة على الأوضاع المالية الاقتصادية ، الاجتماعية وحتى السياسية في العديد منها ومن بين هذه التطورات نذكر:⁷

-ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي: عرف الاقتصاد العالمي في في السنوات الأخيرة ارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي في العديد من الدول الناشئة الذي كان لها آثار واضحة على المساهمة في النمو العالمي وتحسين الأداء الاقتصادي، فخلال سنة 2003 بلغ معدل النمو الحقيقي 4% والذي ارتفع في عام 2004 حيث بلغ 5.3%، بينما في سنة 2005 عرف النمو تراجعاً وتباطؤاً حيث بلغ 4.5% وذلك ناتج عن تراجع معدل النمو الاقتصادي في العديد من الدول، فخلال عام 2006 تحسن النمو الاقتصادي في العديد من الدول الناشئة من بينها الدول الآسيوية، فقد حققت أعلى معدلات نمو اقتصادي حيث بلغ 8.2%، فحققت الصين معدل نمو يقدر بـ 9.5%، الهند 7.3% وذلك بسبب انتعاش الصين سياسة مالية غير مقيدة ومتشددة مما أدى الى انتعاش معدل النمو الاقتصادي فيها، وأدى الى ارتفاع الطلب المحلي وزيادة نسبة الصادرات، فقد عرفت العديد من الدول الناشئة فوائض في ميزان الحساب الجاري .

وبعد الأزمة الآسيوية لعام 2008 تراجع معدل النمو الاقتصادي في العديد من الدول النامية والناشئة والعديد من دول العالم حيث بلغ معدل النمو في بعض الدول النامية والدول الناشئة نسبة 2.7% .

-معدل التضخم : ارتفعت معدلات التضخم في العديد من الدول النامية والناشئة خلال عام 2003 حيث بلغ 5.9% وتراجع في سنة 2004 حيث بلغ 5.7% والذي رافقه تراجع في معدلات النمو الاقتصادي بسبب ارتفاع مستويات الأسعار المحلية في هذه الدول، بينما بلغ معدل التضخم عام 2005 نسبة 5.9%، غير أن ارتفاع معدل النمو الاقتصادي عام 2006 أدى الى انخفاض معدل التضخم حيث بلغ 5.6% كما أدت أزمة 2008 الى تباطؤ وتراجع النمو والذي ارتفعت من خلاله معدلات التضخم حيث بلغت نسبة 9.2% بسبب الانخفاض في أسعار صرف عملات الدول مقابل العملات الرئيسية وخلال عام 2009 تراجع معدل النمو الاقتصادي والذي أدى الى انخفاض معدلات التضخم حيث بلغت في اقتصاديات الدول النامية والناشئة نسبة 5.2% .

-معدل نمو التجارة الخارجية : خلال عام 2004 ارتفع معدل نمو التجارة الخارجية من السلع والخدمات في العديد من الدول النامية والناشئة والمتقدمة، فقد ارتفع معدل نمو الصادرات في الدول النامية والناشئة من 10.7% الى 13.8% ،والذي قابله ارتفاع في نمو الواردات من 8.9% الى 15.5%، أما خلال عام 2006 عرفت الدول النامية والناشئة انخفاض في معدل نمو صادراتها والذي بلغ 9.8% مقابل 11.9% .

⁷ بدرابي شهيناز (2014/2015)، "تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1980 الى 2012"، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، ص 182، 183.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الجدول رقم (04-02): مؤشرات اقتصادية عالمية لمجموعة الدول النامية والدول الناشئة خلال الفترة من 2005 إلى 2010. (نسب مئوية)

| 2010 | 2009 | 2008 | 2007 | 2006 | 2005 | |
|------|------|------|------|------|-----------------|-------------------------------|
| 7.3 | 2.7 | 6.1 | 8.8 | 8.2 | 7.3 | معدل النمو الحقيقي |
| 6.2 | 5.2 | 9.2 | 6.5 | 5.6 | 5.9 | معدلات التضخم |
| 15.1 | 7.8 | 4.1 | 8.7 | 8.9 | 11.9: | معدل نمو حجم التجارة العالمية |
| 13.8 | 9.2 | 8.2 | 12.8 | 9.8 | الواردات: 11.4: | |

المصدر: بدراوي شهيناز (2015/2014)، "تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، دراسة قياسية باستخدام بيانات البانل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2012"، مرجع سابق، ص 186.

1-4-الاختلالات المالية في الهيكل المالي والاقتصادي لدول الناشئة : عرفت الدول الناشئة من الناحية المالية ضعف وقصور أنظمتها المصرفية مقارنة بالدول المتقدمة مما يشكل خطر على استقرار الاقتصاد العالمي تزامنا مع عمليات التحرير المالي وعملة التدفقات المالية التي عرفها الاقتصاد العالمي وعمليات التحرير الواسع التي عرفتها العديد من الدول والتي تمكنت من خلالها بعض الدول الناشئة كالصين، تايلندا، أندونيسيا، المكسيك والبرازيل من حصول على تدفقات عالية من رؤوس الأموال الخاصة من الدول الصناعية التي عملت على إلغاء الحواجز التي تؤدي إلى عدم تدفق رؤوس الأموال الخاصة عبر الحدود ، حيث أدت الأزمة الآسيوية لعام 1997 إلى قيام لجنة بازل إلى تعزيز التعاون المالي الدولي من أجل حماية النظام المالي من مختلف الأزمات وتفسير التقلبات المالية التي عرفتها العديد من الدول الناشئة أن مديونية مصارفها للأسواق المالية وذلك بسبب أزمة ديونها والتي كانت مقومة بالعملات الأجنبية مما أدى إلى ضعف عملتها بسبب تقلبات أسعار الصرف مما أدى إلى زيادة عبء ديونها وهذا ما فسرتة مختلف الانهيارات المالية والمصرفية في بعض الدول الناشئة التي أثرت عليها مختلف الأزمات المالية في التسعينات والتي نجمت عنها حالة كساد اقتصادي⁸.

حيث تميز النظام المالي للدول الناشئة كغيره من الدول الأخرى للعديد من الاختلالات بسبب ضعف وهشاشة هيكل النظام المالي، فمن بين الدول الناشئة التي كانت تعاني من العديد من الاختلالات الهيكلية في أنظمتها على مستوى الاقتصاد الكلي والجزئي دول المعروفة باسم دول بريكس التي تضم كل من: البرازيل، روسيا، الهند، الصين، جنوب إفريقيا، ومن بين هذه الاختلالات نذكر:

⁸ Trépant, I. (2008). Pays émergents et nouvel équilibre des forces.op.cit, (6), 6-54.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

-الاختلالات الهيكلية : تظهر من خلال مجموعة السياسات التي أوجدها نظام اقتصاد السوق من بينها: اختلالات العولة المالية من خلال التوزيع غير العادل بين الدخل والثروة، مما أدى إلى غياب الرقابة من قبل الحكومات العالمية التي تضبط من خلالها الاقتصاد الرأسمالي المعولم.⁹

-اختلالات على مستوى الاقتصاد الكلي : كانت هذه الدول تعاني الكثير من الاختلالات وعدم التكافؤ في توزيع الموارد والثروة نذكر منها:¹⁰

-وفرة السيولة : وذلك من خلال الإفراط في إصدار النقود مما أدى إلى كثافة حركة السيولة على المستوى العالمي حيث تعدى حجم الكتلة النقدية والنتائج المحلي الإجمالي 18% إلى 20% خلال الفترة الممتدة من سنة 1980 إلى سنة 2000.

-انخفاض عام لمعدلات التضخم : رغم ارتفاع حجم السيولة المتداولة في الأسواق العالمية إلا أن معدلات التضخم العالمية كانت منخفضة بمستوى متوسط 12% إلى أقل من 5% خلال 10 سنوات .

-انخفاض سعر المخاطرة :بسبب وفرة السيولة المتداولة عالميا .

-انخفاض معدلات الفائدة للأجل الطويل : رغم انخفاض معدل التضخم وانخفاض حجم المخاطر أدى إلى انخفاض معدلات الفائدة.

-ارتفاع أسعار الأصول : شجع ارتفاع أسعار الأصول إلى التوسع في منح القروض العقارية، حيث أن مستوى ضمان القروض يتوقف على قيمتها في السوق مما أدى إلى تضيق نطاق تطبيق السياسة النقدية الذي أثر على الاستهلاك .

2-الحوكمة المالية للمؤسسات ودورها في الانطلاق الاقتصادي لمجموعة الدول الناشئة :

هناك العديد من الدراسات التي تناولت العلاقة بين الحوكمة والنمو الاقتصادي على المدى الطويل، فالحوكمة تعتبر من العوامل والمعايير الأساسية المساعدة على النمو، فحسب الاقتصادي¹¹ Douglass north 1990 "...عدم قدرة المجتمعات على وضع إجراءات فعالة، تكاليف منخفضة لتنفيذ العقود، هم من أهم المصادر التاريخية للركود والتخلف المعاصر في العالم الثالث"، وبالتالي فأغلب الدراسات التي تناولت العلاقة بين النمو الاقتصادي ومؤشرات الحوكمة توصلت نتائجها إلى الأثر المباشر لهذه المؤشرات على النمو، ففضاها نمو الاقتصاديات والدول أصبحت من

⁹ ابراهيم العيسوي(2005)،"أثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية : قناة طبيعة الأزمة".المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص في التنمية ،يومي 23.25 مارس 2005،بيروت (لبنان) ،ص 10-09.

¹⁰Artus, P., France. Conseil d'analyse économique, Betbèze, J. P., & de Boissieu, C. (2008). La crise des subprimes. La Documentation française.,p :15-19.

¹¹ North, D. C. (1990). A transaction cost theory of politics. Journal of theoretical politics, 2(4), 355-367.

بين أهم الدراسات والمواضيع الحالية التي باتت تناقش بصفة مباشرة بالنظر إلى النمو الجيد والظاهر الذي حققته بعض الدول النامية، فقد ركزت العديد من الدراسات على الدور الذي لعبته مؤسسات هذه الدول في عملية النمو باعتبارها من بين أهم العوامل المؤسسية التي ساعدت الاقتصاديات على التحول والنمو، فهناك العديد من الدراسات التي درست نماذج النمو كنموذج (Slow 1956) ونموذج¹² (Romer et Weil, mankiw 1992) والذي أبرز من خلاله العديد من الطرق والقنوات التي يؤدي من خلالها الحكم الجيد (الضعيف) إلى نمو اقتصادي قوي (ضعيف)، فهناك علاقة طردية بين نوعي الحكم ومؤشراته وبين النمو الاقتصادي فكلما كانت مؤشرات الحكم جيدة كلما زاد معدل النمو الاقتصادي والعكس صحيح، أما دراسة (mauro 1995) فقد توصل إلى وجود ارتباط سلبي بين كل من متغير الفساد والاستثمار والنمو، كما توصل (kefer et al 1997) إلى أن المؤسسات الجيدة تعتبر من بين العوامل الأساسية التي ساعدت الدول النامية على تحقيق انطلاقة اقتصادية وللحاق بركب الدول المتقدمة¹³ فالمؤسسات تعتبر الركيزة الأساسية لأي اقتصاد في دولة، فأساس تقدم أي اقتصاد هو وجود قطاع مؤسسي متين فحسب¹⁴ (campos et nugent 1999) ساعدت المؤسسات على تحسين الأداء الاقتصادي والمالي لبعض اقتصاديات الدول الناشئة في كل من شرق آسيا وأمريكا اللاتينية، كما توصل كل من (kaufman et al 1999)¹⁵ إلى وجود علاقة بين الأداء الاقتصادي و الحوكمة.

هناك العديد من المزايا التي حققها الاقتصاديات الناشئة من خلال تطبيقها لمعايير الحوكمة المالية للمؤسسات بواسطة هذه الأخيرة عملت العديد من الدول من بينها الدول الناشئة على تحسين بيئتها المؤسسية والتي أدت بدورها إلى تحقيق التنمية المالية من خلال تطوير مؤشرات النظام المالي المصرفي وعمل الأسواق المالية وهذا التطور المالي للمؤسسات المصرفية انعكس على تحقيق هذه الدول لمعدلات نمو جعلت منها دول منافسة لأقوى الدول الصناعية وفيما يلي سوف نتطرق إلى أهمية تطبيق الحوكمة المالية في الدول الناشئة :

-الحوكمة كشرط أساسي لتحسين عمل مؤسسات الدول الناشئة : يعتبر الجانب الاقتصادي للحوكمة من الجوانب الأساسية التي تنمي عمل المؤسسات وذلك من خلال مجموعة المؤسسات التي تعمل بالشكل الذي يؤدي إلى تنمية النشاط الاقتصادي والرفع من معدلات المعاملات الاقتصادية والذي يعتمد بشكل كبير على حماية حقوق الملكية، التي تؤدي بدورها إلى تحسين الاستخدام الإنتاجي للأموال للعاملين كون أن الأفراد لا ينشغلون بحماية رؤوس

¹² Mankiw, N. G., Romer, D., & Weil, D. N. (1992). A contribution to the empirics of economic growth. The quarterly journal of economics, 107(2), 407-437.

¹³ Knack, S., & Keefer, P. (1997). Does social capital have an economic payoff? A cross-country investigation. The Quarterly journal of economics, 112(4), 1251-1288.

¹⁴ Campos, N.F & Nugent, J.B (1999), « development performance and the institutions of governance :evidence from east asia and latin america », world development 27(3),p:439-452.

¹⁵ Kaufmann, D., & Kraay, A. (1999). Zoido-Lobaton. 1999. 'Governance Matters.'. Policy research working paper, 2196.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

أموالهم كون أن¹⁶ آليات الحوكمة توفر الحماية لرأس المال المستثمر، كما تساهم في تسهيل تنفيذ العقود والتخفيف من تكاليف تنفيذها من خلال توفير مختلف المعلومات المتعلقة بأطراف العقد، تساهم الحوكمة من خلال جانبها الاقتصادي في التأثير على حجم النشاط الاقتصادي للمؤسسات والذي ينعكس بدوره على النشاط الاقتصادي للبلد ككل .

-الحوكمة كشرط أساسي لتحقيق التنمية المالية : تعمل مؤشرات الحوكمة على تنمية القطاع أو النظام المالي للدول بأكمله من خلال ما توفره هذا الأخيرة من وسائل رقابية ومؤشرات يمكن من خلال تجنب مختلف المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها النظام المالي ، فقد عملت تطبيقات الحوكمة في السنوات الأخيرة على منع تعثر العديد من المؤسسات المالية ووقوعها في مختلف الأزمات التي عرفتها كبرى المؤسسات في السنوات الأخيرة ، فالحوكمة تعمل على تحقيق التنمية المالية من خلال تنمية مختلف المؤشرات التي تؤدي إلى تطوير النظام المالي، فالنظام المالي يحتاج إلى تكامل المؤسسات والأسواق المالية وهذه الأخيرة تحتاج إلى معلومات تتمتع بالشفافية، فمعايير الحوكمة تعمل على توفير المعلومات لعمل النظام المالي من خلال تطبيق مبدأ الإفصاح والشفافية في الحصول على المعلومات من قبل المؤسسات لأن أساس أي نظام مالي هو القطاع المؤسساتي فالقطاع المؤسساتي الجيد يؤدي إلى عمل الأسواق المالية وتنميتها وبالتالي تحقيق التنمية المالية في إطار الحصول على المعلومات المناسبة والعمل في إطار قواعد وممارسات أخلاقيات الأعمال ومبادئ الحوكمة الجيدة، وحسب الباحث (abdellatif 2003) الحكم السيئ والغير الديمقراطي يؤثر على التنمية ولديه آثار إقليمية وعالمية وذلك بسبب غياب سيادة القانون وارتفاع مؤشر الفساد¹⁷، ولقد بدأ الحديث عن العلاقة التي تربط بين مؤشرات الحوكمة والتنمية انطلاقاً من دراسات كل من (kaufman et al 2002)¹⁸

-الحوكمة كشرط أساسي لتحقيق النمو الاقتصادي : حسب الاقتصادي (Kaufman 2003) الذي قاما بتحليل التنمية الاقتصادية لمجموعة من الدول خلال الفترة من 1970 إلى 2000 والتي توصل من خلالها إلى أن التباطؤ في معدل النمو لا يرتبط بالحالة الاقتصادية للدول ولكن يتعلق بانخفاض مؤشر بعض المعايير مثل: الرفاه الاجتماعي نوعية الهياكل المؤسسية، استقلالية القضاء، ومستوى الفساد ومؤشر سهولة ممارسة الأعمال، لذلك فان مؤشرات الحوكمة تعتبر من العوامل الأساسية التي تساهم في تحقيق النمو الاقتصادي .

¹⁶ سردوك بلحول، عدوكة لخضر (2013)، "الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان المغرب العربي دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل"، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد الثامن، ص 263.

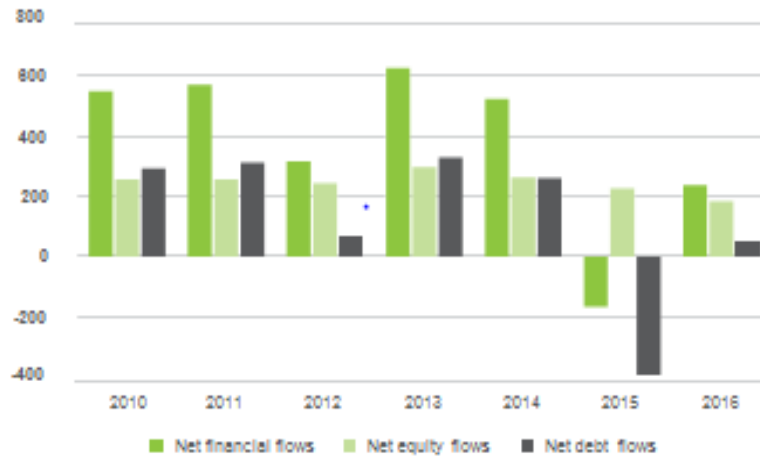
¹⁷ Albassam, B. A. (2013). The Influence of the Global Economic Crisis on the Relationship Between Governance and Economic Growth. Florida Atlantic University.

¹⁸ Kaufman ,D and A .Kraay(2002) ,growth without governance .economy ,3(1),p:169-229.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

-الحوكمة كشرط أساسي لزيادة تدفقات رؤوس الأموال : عمل تطبيق معايير الحوكمة المالية على المحافظة على الاستقرار السياسي للدول ومكافحة الفساد بمختلف أشكاله، بالإضافة إلى سيادة القانون من خلال فعالية القوانين والإجراءات التنظيمية في الدول، بالعمل على حماية المستثمر وحماية حقوق الملكية كل هذه المعايير تعتبر مؤشرا جاذبا لرؤوس الأموال الأجنبية والشكل الموالي يبين تطور صافي التدفقات المالية إلى الصين باعتباره من أقوى الدول الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر.

الشكل رقم (04-04): صافي التدفقات المالية إلى الصين 2010-2016 (مليار دولار).



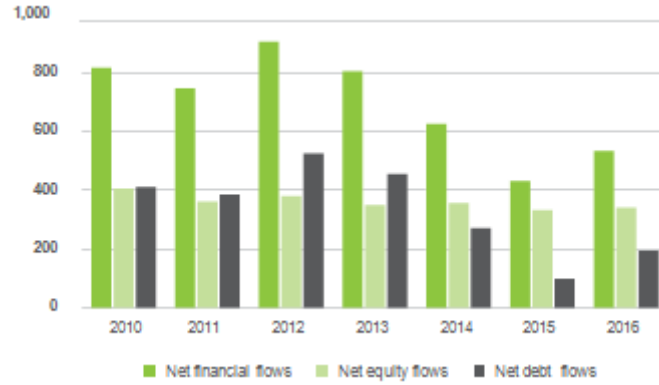
Source :international debt statistics 2018,world bank .

نلاحظ من خلال الشكل السابق الاختلاف في تطور في التدفقات المالية في دولة الصين وذلك حسب الظروف الاقتصادية والسياسية التي تعرفها دولة الصين، كون أن الاقتصاد الصيني يعرف انخفاض في عملية النمو في الفترة الأخيرة .

والشكل الموالي يوضح صافي التدفقات المالية إلى الدول المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل ماعدا الصين خلال الفترة الممتدة من 2010 إلى 2016.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الشكل رقم (04-05): صافي التدفقات المالية إلى الدول المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل ماعدا الصين 2010-2016 (مليار دولار).
(.)



Source : international debt statistics 2018, world bank .

نلاحظ من خلال الشكل السابق أن قيمة صافي التدفقات المالية إلى الدول المنخفضة الدخل والمتوسطة الدخل تختلف من سنة إلى أخرى حيث عرفت تطورا خلال عام 2012 ولكن هي القيمة بدأت في الانخفاض من سنة إلى أخرى .

والجدول الموالي يبين صافي التدفقات المالية الخارجية الخاصة إلى الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة 2011-2015 .

الجدول رقم (04-03): صافي التدفقات المالية الخارجية الخاصة إلى الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة 2011-2015 .

(الوحدة :مليار دولار أمريكي)

| البيان | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----------------------------------------------|--------|-------|-------|-------|--------|
| الدول النامية واقتصاديات السوق الناشئة الأخرى | 479.6 | 228.7 | 329.0 | 48.0 | -531.0 |
| إفريقيا جنوب الصحراء | 0.6 | 14.6 | - | - | - |
| وسط وشرق أوروبا | 96.5 | 63.9 | 37.0 | -112 | -64.0 |
| رابطة الدول المستقلة | -63.3 | -41.4 | - | - | - |
| الدول النامية الآسيوية | 370.8 | 116.3 | 172.0 | 10.0 | -561 |
| الشرق الأوسط وشمال إفريقيا | -103.4 | -48.2 | -49.0 | -55.0 | -21.0 |
| أمريكا اللاتينية والكاريبي | 176.3 | 123.4 | 169.0 | 205.0 | 115.0 |

المصدر: من إعداد الطلبة بالاعتماد على صندوق النقد الدولي ، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي ، أبريل 2016.

-الحوكمة كشرط أساسي لتوسع في حركة الصادرات : استندت حركة التجارة في القدم على أساس مبدأ ديفيد ريكاردو الذي قام بتفسير وتحليل أساس التبادل في القرن التاسع عشر للعوائد المكتسبة عن التبادل من خلال

الارتكاز على مصطلح الميزة التنافسية "الذي يفيد بان كل بلد له مصلحة في التخصص في المنطقة التي هي أكثر كفاءة"¹⁹ وبالتالي كل دولة تختار المكان المناسب لها لتصريف منتجاتها فقد اعتبر العديد من الاقتصاديين أن التجارة تعتبر من بين العوامل الأساسية التي تؤدي إلى تحقيق التقدم والاستقرار والتطور والحرية .

3-العلاقة بين بعض مؤشرات الحوكمة المالية والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة :

تعتبر الحوكمة المالية بإبعادها المتداخلة ومحاورها المتكاملة من بين الأبعاد والعوامل الأساسية لتحسين البيئة المؤسسية وعمل القطاع المالي المصرفي ، فالحوكمة المالية الفعالة تضمن تحسين عمل المؤسسات الأمر الذي يؤدي إلى الرفع من أدائها مما ينعكس بالإيجاب على معدلات النمو الاقتصادي حيث تعتبر الحوكمة المالية من بين الأولويات السياسية والمالية ، حيث يعتبر مؤشر الاستقرار السياسي من بين أبرز العوامل المساهمة في عملية النمو الاقتصادي حيث يؤثر عدم الاستقرار سلبا على عملية النمو والذي يؤثر بدوره على عملية الاستثمار، فالدول الناشئة عرفت فترات من عدم الاستقرار السياسي فقد تعددت مختلف الدراسات التي درست العلاقة بين الاستقرار السياسي والتنمية وكيفية تأثير النظام السياسي على الأداء الاقتصادي والعكس، فهناك العديد من الدراسات التي أكدت العلاقة التي تربط بين مؤشر الاستقرار السياسي والنمو كدراسة (Deniz Akagul)²⁰ من خلال دراسته للعلاقة بين هذين المتغيرين في دولة تركيا خلال الفترة الممتدة من 1950 إلى 2002 والتي توصل من خلالها على أن عامل الاستقرار السياسي يؤثر على عملية النمو في دولة تركيا ، فحسب العديد من الدراسات فإن عدم الانطلاق الاقتصادي الذي عرفته الصين قبل 1949 سببه الرئيسي عدم الاستقرار السياسي بسبب الحروب المدنية، فالاستقرار السياسي يعد شرطا أساسيا لعملية الانطلاق والنمو الاقتصادي التي تعرفها العديد من الدول الناشئة، كما يعد مؤشر الحوكمة شرطا أساسيا لمواصلة عملية النمو فقد أثبتت مختلف تجارب التنمية التي عرفتها العديد من الدول الناشئة أن من بين أسباب فشل مختلف السياسات يعود إلى غياب الحكم وضعفه وغياب الإدارة السياسية لدى المسؤولين عن تسيير شؤون الدول رغم العديد من الإصلاحات التي قامت بها الدول ، حيث تعتبر العوامل المؤسسية من بين العوامل الأساسية المساهمة في عملية النمو .

3-1-العلاقة بين بعض المؤشرات العامة للحوكمة والنمو الاقتصادي لبعض الدول الناشئة :

-مؤشر الاستقرار السياسي والنمو الاقتصادي : توجد العديد من دراسات التي عالجت العلاقة بين الاستقرار السياسي والنمو الاقتصادي، حيث يعتبر الاستقرار السياسي من بين أهم مؤشرات الحوكمة، حيث يعتبر مؤشر الاستقرار السياسي من بين المؤشرات التي تؤثر على الاستقرار الاقتصادي ، فالدول التي تتمتع باستقرار سياسي يكون فيها معدل النمو مرتفع ،والجدول الموالي يبين العلاقة بين مؤشر الاستقرار السياسي والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة .

¹⁹Trépant, I. (2008). Pays émergents et nouvel équilibre des forces. ,op .cit,6-54.

²⁰ Deniz Aka Gul « Démocratie ,stabilité politique et développement : analyse du cas turc » [http :www.ceris-sciences po.com/archive/novos/artda.pdf](http://www.ceris-sciences po.com/archive/novos/artda.pdf).

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الجدول رقم (04-4): مؤشر الاستقرار السياسي (ps) و النمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة خلال السنوات 2014-2015-2016-2017 .

| البيان الدول | مؤشر الاستقرار السياسي | | | | النمو الاقتصادي | | | |
|-----------------|------------------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|------|
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| البرازيل | -0.07 | -0.33 | -0.38 | -0.41 | -4.36 | -4.09 | -0.38 | 0.27 |
| الصين | -0.52 | -0.55 | -0.5 | -0.25 | 6.36 | 6.12 | 6.75 | 6.30 |
| الهند | -1.00 | -0.95 | -0.95 | -0.83 | 5.52 | 5.52 | 5.52 | 5.97 |
| روسيا | -0.94 | -1.03 | 0.95 | -0.67 | -3.04 | -0.40 | -1.04 | 1.53 |
| جنوب افريقيا | 1.65 | 0.48 | 0.75 | 0.59 | -0.09 | -0.73 | 0.40 | 0.06 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول أعلاه أن مؤشر الاستقرار السياسي لأغلب الدول الناشئة سالب وهذا ما يعكس الحوكمة السلبية في هذه الدول وذلك بسبب عدم الاستقرار السياسي الداخلي الذي تعرفه العديد من الدول والذي يؤثر بدوره على تراجع معدل النمو الاقتصادي .

-مؤشر سيادة القانون والنمو الاقتصادي : يعتبر مؤشر سيادة القانون من بين المؤشرات الأساسية للحوكمة والذي يساهم بدوره في النمو الاقتصادي للدول والجدول الموالي يبرز العلاقة بين مؤشر سيادة القانون والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة .

الجدول رقم (04-05): مؤشر سيادة القانون والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة خلال الفترة السنوات 2014.2015.2016.2017 .

| البيان الدول | مؤشر سيادة القانون | | | | النمو الاقتصادي | | | |
|-----------------|--------------------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|------|
| | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 | 2017 | 2016 | 2015 | 2014 |
| البرازيل | -0.05 | -0.15 | -0.16 | -0.28 | -4.36 | -4.09 | -0.38 | 0.27 |
| الصين | -0.41 | -0.41 | -0.33 | -0.26 | 6.36 | 6.12 | 6.75 | 6.30 |
| الهند | -0.06 | -0.05 | -0.03 | 0 | 5.52 | 5.52 | 5.52 | 5.97 |
| روسيا | -0.74 | -0.76 | -0.79 | -0.79 | -3.04 | -0.40 | -1.04 | 1.53 |
| جنوب افريقيا | 0.18 | 0.09 | 0.12 | -0.01 | -0.09 | -0.73 | 0.40 | 0.06 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

نلاحظ من خلال الجدول السابق أنه كلما تحسنت قيمة مؤشر سيادة القانون كلما تحسن النمو الاقتصادي، كما نستنتج من خلال بيانات الجدول أن مؤشر سيادة القانون يفسر عملية النمو الاقتصادي التي تعرفها هذه الدول

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

وذلك من خلال تباطؤ النمو في دولة الصين، على عكس بقية الدول الأخرى كالبرازيل والهند رغم أن قيمة المؤشر سالبة إلى أنها تعرف تحسناً في عملية النمو وهذا ما يفسر أن هناك متغيرات أخرى تؤثر على عملية النمو في هذه الدول.

- مؤشر مكافحة الفساد و النمو الاقتصادي: كما هو معروف فإن الفساد يؤثر على عملية النمو ودليل على ذلك انهيارات كبرى المؤسسات المالية خلال الأزمات الماضية بسبب انتشار الفساد المالي والإداري وبالتالي الفساد يعتبر من بين معوقات عملية النمو، والجدول الموالي يوضح العلاقة بين مؤشر الفساد والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة .

الجدول رقم (04-06): مؤشر مكافحة الفساد والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة خلال السنوات 2014.2015.2016.2017

| البيان | مؤشر | مكافحة الفساد | النمو الاقتصادي | | | |
|--------------|-------|---------------|-----------------|-------|-------|-------|
| الدول | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2016 | 2015 |
| البرازيل | -0.38 | -0.4 | -0.38 | -0.38 | -4.09 | -4.36 |
| الصين | -0.34 | -0.28 | -0.25 | -0.27 | 6.12 | 6.36 |
| الهند | -0.43 | -0.35 | -0.28 | -0.24 | 5.52 | 5.52 |
| روسيا | -0.92 | -0.95 | -0.82 | -0.89 | -0.4 | -3.04 |
| جنوب افريقيا | -0.06 | 0.03 | 0.12 | -0.01 | -0.73 | -0.09 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

2-3-تحسين نظام الحوكمة المالية للمؤسسات لمواجهة تحديات التنمية في الدول الناشئة :

في ظل التحولات والتطورات التكنولوجية وتحديات العولمة المالية بمختلف تداعياتها و أثرها على النظام المالي والاقتصادي العالمي فالدول الناشئة اليوم تشهد تحديات كبيرة لمواصلة عملة النمو المتسارع الذي تعرفه في السنوات الأخيرة كضعف الخدمات، انتشار الفساد وعدم الاستقرار السياسي إلى جانب ضعف بنيتها المؤسسية وهشاشة قطاعها المصرفي التي أدت إلى تراجع عملية التنمية بالإضافة إلى التقلبات المالية التي يعرفها الاقتصاد العالمي والذي يتطلب من الدول وضع سياسات اقتصادية ومالية فعالة، فعلى سبيل المثال الأداء الاقتصادي الجيد والنمو السريع الذي عرفه الاقتصاد الصيني على مدار أربع عقود والتي حققت من خلاله نجاحات مالية واقتصادية من خلال اندماجها في الاقتصاد العالمي، معدل نمو يزيد عن 9% وإخراج أكثر من 700 مليون شخص من دائرة الفقر والذي يعتبر من بين المؤشرات التي تدل على تطور معدل النمو الاقتصادي، ولكن طبقاً للعديد من المتغيرات والمؤشرات فإن الصين لم تحدث أي تغيير في بنيتها المؤسسية، فالحكومة الصينية عملت على أحداث تغييرات في آليات المساءلة والتوجيه والقيادة الجماعية والتي عملت من خلالها على تسهيل اتخاذ القرارات المتعلقة بأعداد السياسات وتعزيز قدرات الدولة على تحسين أداء اقتصادها الأمر الذي أدى إلى تحقيق النجاح الاقتصادي، حيث

تستند تجربة دولة الصين الى ضرورة الاهتمام باداء المؤسسات لوظائفها وتسيير مواردها، وللاستمرار في عملية النمو الذي تعرفه العديد من الدول ذات الدخل المتوسط يجب عليها مواجهة مختلف التحديات المتعلقة بالحوكمة المالية وذلك من خلال اصلاح النظام المالي والسياسي ومحاربة مختلف أشكال الفساد وتفعيل مبدأ الشفافية والمساءلة والرقابة على عمل المؤسسات وغيرها من مختلف التحديات التي يتضمنها نظام الحوكمة المالية بغية مواجهة مختلف الازمات والاضطرابات المالية التي يمكن ان تحدث في العالم، ففي عام 2013 مثلا عرفت دولة البرازيل مظاهرات وذلك من أجل المطالبة بتحسين نظام الخدمات الاجتماعية حيث عرفت دولة البرازيل 12 سنة من النمو المستدام والذي عملت من خلاله على اخراج أكثر من 30 مليون شخص من دائرة الفقر²¹ والاهتمام بالطبقة الوسطى فهذه الطبقة عملت على المساهمة بضرائها في توفير الخدمات العامة وهي التي عملت على المطالبة بتحسين جودة الخدمات وتحسين النظام الاجتماعي كالصحة والتعليم وغيرها، حيث عرفت البيئة الاجتماعية في البرازيل تدني الخدمات العامة المقدمة الى الفقراء بينما كانت الطبقة الوسطى والعليا في المجتمع يعتمدون على الخدمات الخاصة فحسب تقرير التنمية العالمي حول الحوكمة والقانون لعام 2017 تتطلب عملية النمو وجود بيئة مؤسسية يشعر من خلالها القطاع المؤسسي والأفراد بالحماية والثقة في استثمار مواردهم ومدخراتهم في أنشطة إنتاجية، حيث اعتد النمو الناجح والانطلاق الاقتصادي للاقتصاد الصيني في الثمانينات على "تعهد بتمكين الأجهزة الحكومية المحلية ومؤسسات الأعمال الخاصة والمزارعين في الريف من الحفاظ على أرباحهم" وذلك من خلال توفير الحماية القانونية وضمان حقوق الملكية الخاصة، كما تعرف دولة الهند كاقصاد ناشئ اختلال في النمو بين المناطق الحضرية والمناطق الريفية من خلال غياب آليات المساواة والتنسيق بين مخططي المناطق الحضرية وشركات التطوير العقاري والسياسيين المحليين ومتخذي القرارات السياسية، فعملية التنمية تتطلب التعاون والمساواة بين جميع المناطق والأفراد للمساهمة في سلع النفع العام وليس انتفاع البعض منها على حساب الآخر، حيث يعد الانصاف والمساواة والالتزام والتكامل والتعاون والمسؤولية الاجتماعية وظائف وعوامل مؤسسية ضرورية لتفعيل مختلف السياسات الحكومية وبالتالي امكانية تحقيق التنمية والمساهمة في عملية النمو من خلال العمل على تفعيل مبادئ الحوكمة .

3-3- العلاقة بين النمو الاقتصادي ومعايير الحوكمة المالية للمؤسسات :

يشكل موضوع النمو الاقتصادي الهدف الأساسي لجميع دول العالم خاصة الدول التي تمر بمرحلة انتقالية ومجموعة الدول النامية والدول الناشئة، فهي تسعى وتعمل لتحقيقها عبر القيام بالعديد من الإصلاحات وإتباع العديد من السياسات المالية والاقتصادية وذلك بهدف الزيادة من تنافسية اقتصادها وتحسين مستوى معيشة أفرادها، فعملت العديد من الدول الناشئة على إقامة علاقات مالية واقتصادية دولية وخارجية ومن بين أهم هذه العلاقات استراتيجيات جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والحصول على التمويل اللازم من قبل العديد من المؤسسات وهذه السياسات لا تتحقق إلا إذا كانت الدولة يسودها نظام حكم ديمقراطي سياسي قانوني فعال يتضمن مختلف معايير الشفافية، العدالة، المساواة والمساواة بحيث يعمل على توفير الحماية القانونية للمستثمرين

²¹ تقرير التنمية في العالم، ص 02-03.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

وتحقيق الاستقرار السياسي الذي يعتبر من بين العوامل الأساسية المساهمة في تفعيل وزيادة النمو الاقتصادي للدول وبالتالي النمو الاقتصادي يعمل على جذب رؤوس الأموال الأجنبية الذي تزيد من قيمة الاستثمارات المحلية وتعمل على جذب مختلف التكنولوجيات وتحسين البيئة المؤسسية للمؤسسات المحلية وتطوير عملها، فالإطار المؤسسي الكفاء والفعال يعمل على الرفع من معدل النمو الاقتصادي للبلد وذلك من خلال القدرة والكفاءة في التوظيف الجيد لمختلف الموارد المتوفرة في الدول وتخصيصها في استثمارات ذات عوائد مرتفعة، وتلعب البيئة المؤسسية دورا مهما في تسريع النمو الاقتصادي في الدول الناشئة .

حيث تتمثل الأهداف الأساسية للحوكمة في ضمان كفاءة عمل المؤسسات والأسواق من خلال فرض مجموعة من القوانين كالمحافظة على حقوق الملكية، الحد من الفساد، سيادة القانون وتوفير الحماية اللازمة للمستثمرين بالإضافة إلى العمل على تنمية الاستثمار المحلي والرفع منه فكل هذه المؤشرات والعوامل تؤدي إلى المساهمة في زيادة عملية النمو الاقتصادي، فقد نجحت دول شرق آسيا الناشئة في تنمية عمل أسواقها ومؤسساتها والرفع من كفاءتها من خلال اعتمادها على مختلف السياسات الحكومية المطبقة فيها واهتمامها بتفعيل مبادئ الحكم مما عمل على الرفع من كفاءة عمل أسواقها ومؤسساتها التي أدت إلى المساهمة في عملية النمو الاقتصادي .

ويعترف العديد من الباحثين والمؤسسات بالقدرات الكبيرة لمصطلح الحوكمة في المساهمة في عملية التنمية المستدامة خاصة في الدول الناشئة التي تتصف أسواقها بقوة هيكلها وقوة عمل مؤسساتها ولذلك فان مؤشر الحوكمة من شأنه العمل على تحسين عمل هذه المؤسسات والذي يرجع له الدور الكبير في معالجة مشاكل الوكالة داخل المؤسسة والتخفيض من تكاليف الحصول على المعلومات والمعاملات ،فالدول الناشئة عملت على الاستحواذ على التكنولوجيات الجديدة التي توفرها الشركات المتعددة الجنسيات عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر من اجل الزيادة من كفاءة وقدرة المؤسسات والأسواق على جذب رؤوس الأموال الأجنبية كما تتوفر العديد من الدول الناشئة على رأس المال البشري المؤهل بالإضافة إلى اليد العاملة الرخيصة التي تساهم في خلق النمو الاقتصادي ،كما توصلت العديد من الدراسات إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يعتبر عاملا أساسيا يساهم في تعزيز عملية النمو الاقتصادي ويساهم في زيادة الناتج المحلي من بينها دراسة²² (Roma Sengupta 2018)، ودراسة (Ahmad,Hooklaw,Saini 2010)²³ ودراسة²⁴ (Aliulubasoglu Iamsiraroj 2015)،²⁵ (Bengoa ,Robles 2003)، فبعد سلسلة النجاحات التي أدت إلى تغير النظام الاقتصادي والمالي لأغلب الدول الناشئة إلى كانت اغلها دول نامية وترجم سلسلة النجاحات

²²Sengupta, P., & Puri, R. (2018). Exploration of relationship between FDI and GDP: A comparison between India and its neighbouring countries. *Global Business Review*, 0972150918760026.p:01.

²³ Azman ,S,Siong H.L and Abdalhalim A(2012), “FDI and economic growth :New evidence on the Role of financial markets “,economics letters,107(2).

²⁴ Sasi ,I & Mehmet ,Au(2015),”Foreign direct investment and economic growth:A Real Relationship or wishful thinking?”,economic modeling vol (51).

²⁵ Bengoa, M., & Sanchez-Robles, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European journal of political economy*, 19(3), 529-545.

والأداء الجيد من خلال الاستثمار، النمو الاقتصادي والتجارة عبر الدول التي تصاحبها سياسات الانفتاح والتحرير المالي التي عرفتها اغلب هذه الدول، ففي ظل مختلف الأزمات التي عرفها العالم من قبل أصبحت الاقتصاديات الناشئة تواجه تحديات صعبة تمثلت في انتشار مختلف قضايا الفساد وعدم الاستقرار في نظامها المالي والاقتصادي من خلال غياب المؤسسات ذات الأنظمة النزهة والشفافة الداعمة لاقتصاد السوق فالمستثمر يبحث دائما عن الدولة التي تتوفر فيها الشروط المناسبة للحفاظ على أمواله وتحقيق عوائد من خلال البيئة المؤسسية والاقتصادية المستقرة سياسيا نظم قانونية فعالة، سياسات اقتصادية ومالية متحررة .

4-الإطار العام للدراسة وأهدافها :

بعدما قمنا بدراسة العلاقة بين الحوكمة المالية والنمو الاقتصادي وبعض مؤشرات تطور القطاع المصرفي سنحاول في هذا الجانب ترجمة العلاقة على شكل النماذج الرياضية تسهل عملية القياس الكمي لهذا نقوم ببناء نموذج قياسي متعلق بقياس الجانب الاقتصادي للدول محل الدراسة، يتمثل النموذج في البعد الاقتصادي الذي يمثل النمو الاقتصادي، وقياسه ببعض الأبعاد المالية التي تدل على تطبيقات الحوكمة المالية كالمعرض النقدي بمعناه الواسع و الإئتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص، بالإضافة إلى المؤشر التجميعي للحوكمة، و الإستثمار الأجنبي والتضخم، وتم اختيار نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وذلك من خلال استعمال نماذج بانل التي تقوم عليها معظم الدراسات القياسية الحديثة .

الهدف من هذه الدراسة هو اختبار العلاقة الموجودة بين مؤشرات الحوكمة والنمو في عينة من الدول الناشئة وتحديد أهم العوامل المساهمة في عملية النمو الاقتصادي ما بين الدول، أي هل يمكن اعتبار مؤشرات الحوكمة كأحد محددات النمو الاقتصادي؟، وبالتالي فالهدف من الدراسة هو محاولة تفسير و تحليل العلاقة بين الحوكمة المالية و النمو الاقتصادي من خلال طرح الإشكالية التالية: هل الاختلاف في معدل النمو الاقتصادي بين الدول الناشئة بالضرورة مرتبط بمؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات؟.

4-1-الإطار القياسي المتبع في الدراسة :

لقد تم الإعتماد في الإطار القياسي على نماذج السلاسل الزمنية المقطعية (بيانات بانل Data – Panel)، بالإعتماد على طريقة PMG لتقدير نموذج تصحيح الخطأ من خلال دراسة أثر الحوكمة المالية على النمو الاقتصادي ، حيث يتم الإعتماد في دراسة العلاقات بين متغيرات الاقتصاد الكلي على هذا النموذج ،ففي هذا الدراسة تخص مجموعة من الدول الناشئة التي تتقارب فيما بينهما من حيث الأداء الاقتصادي وباعتبار أن عينة الدول تضم أقوى الدول الناشئة وذلك لمعرفة أثر مؤشرات الحوكمة المالية على النمو الاقتصادي ، ولهذا سوف نعتمد على هذا النوع من النماذج بغية تحقيق الهدف والغاية من الدراسة .

النموذج العام للدراسة :

منهجية الدراسة تتمثل في استعمال المنهج القياسي لاختبار مدى صحة فرضية الدراسة القائلة بوجود تأثير لمؤشرات الحوكمة المالية على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة اعتمادا على دراسات التجريبية الخاصة بكل من (Alomar)²⁶ الذي حاول من خلال دراسته التأكد من العلاقة بين تطور المؤسسات المالية والنمو الاقتصادي من خلال استخدام المنهج القياسي على عينة من دول جنوب شرق آسيا حديثة النمو الاقتصادي والنمو المالي من خلال فرضيته الأساسية المتمثلة في كون أن هذه الدول تمثل البيئة المناسبة لدراسة وذلك بسبب التغيرات السريعة التي تعرفها في النمو الاقتصادي خلال العقود الماضية، إضافة الى كونها عرفت العديد من الأزمات التي أثرت على قطاعها المالي، كل هذه العوامل كانت سببا رئيسيا في إجراء الدراسة واختبار صحة الفرضية التي تشير الى الدور المحتمل للقطاع المالي في النمو ومن بين نتائج المتوصل إليها صحة الفرضية كون أن القطاع المالي والمصرفي والوساطة المالية ترتبط بالنمو الاقتصادي، إلى جانب دراسة (Levine et al 2000) من خلال تقييم دور الوساطة المالية في عملية النمو وما إذا كانت الاختلافات في النظم القانونية والمحاسبية تفسر الاختلافات في مستويات التطور المالي من خلال استخدام مقاطع عرضية ل 71 دولة باستخدام مؤشرات متعلقة بنظم القانونية والتنظيمية ومؤشرات تعكس التطور المالي من بينها القروض الممنوحة للقطاع الخاص ومن بين النتائج المتوصل إليها أن تطور الوساطة المالية يرتبط ايجابيا مع النمو الاقتصادي واختلاف الدول في الانظمة القانونية والمحاسبية يساعد في تفسير الاختلافات في التطور المالي والنمو الاقتصادي بين الدول، وبالتالي فإن الاصلاحات القانونية والمحاسبية والمالية تعزز التطور المالي وتسرع النمو الاقتصادي²⁷، بالإضافة إلى دراسة (Demetriades and law 2006) من خلال اعتماده على بيانات بانل وباستخدام تقنية PMG للتقدير لعينة تضم 72 دولة حيث استخدم الباحث مقياسين للنمو هما الناتج المحلي الاجمالي للفرد الواحد وتكوين رأس المال الاجمالي الحقيقي وثلاث مؤشرات لقياس التطور المالي من بينها الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص وخمس مؤشرات لقياس البيئة المؤسسية من بينها الفساد، سيادة القانون البيروقراطية، ومن بين النتائج المتوصل إليها أن التطور المالي له أثر كبير على النمو الاقتصادي في ظل توفر بيئة مؤسسية سليمة.²⁸

ففي اطار سياسات التحرير المالي التي طبقتها العديد من الدول والتي تعكس تطبيقات الحوكمة المالية توصلت العديد من الدراسات الى الأثر السلبي لهذه السياسات على النمو الاقتصادي كدراسة (Ang 2011)²⁹ وذلك من خلال دراسة

²⁶ Alomer, Ibrahim(2000), Financial intermediation and economic growth, Kansas University.

²⁷ Ross Levine, Norman Loayza, Thorsten Beck (2000), Financial Intermediation and Growth: Causality and Causes , Journal of Monetary Economics, Vol 46 , p 31-77.

²⁸ Panicos Demetriades, Siong Hook Law (2004), Finance , Institutions and Economic Growth, Working Paper, University of Leicester, N° 04/5.

²⁹ James B. Ang, "Financial development, liberalization and technological deepening", Journal of International Money and Finance 55, 2011 (PP. 688-701). Available

العلاقة بين سياسة التحرير المالي و التطور المالي لعينة مكونة من 44 دولة خلال الفترة الممتدة من 1973 الى 2005 باستعمال طريقة التكامل المتزامن ومؤشر صادر عن³⁰ (Abiad, Detragiache and Tressel 2010) حيث يقيس حجم ونسبة القيود المفروضة على جميع القطاعات المالية للدول، ومن بين النتائج المتوصل إليها أن التحرير المالي الداخلي والخارجي يؤثر سلبا على استقرار النظام المالي للدول الأمر الذي أدى الى حدوث أزمات مالية ومصرفية في السنوات الأخيرة، بالإضافة الى دراسة³¹ (Grilli And Milesi-Ferretti 1995) التي توصلنا من خلالها الباحثان الى عدم وجود ارتباط ايجابي بين التحرير المالي والنمو الاقتصادي، كما أثبتت العديد من الدراسات النظرية والتطبيقية التي قدمها العديد من الباحثين أمثال (McKinnon and Shaw) على العلاقة الايجابية للتحرير المالي على النمو الاقتصادي .

بالإضافة الى دراسة³² (Kelley, McQuinn and Stuart 2013) حيث أنه من أجل قياس مستوى الانفتاح المالي المحلي عمل العديد من الباحثون على استخدام مؤشر القروض المقدمة للقطاع الخاص أو الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص من أجل قياس مستوى التنمية المالية، حيث استخدم الباحثان في دراستها هذا المؤشر من أجل قياس مستوى الانفتاح المالي والاقتصادي لدولة ايرلندا، من أجل تحديد طبيعة العلاقة بين هذا المؤشر والنمو الاقتصادي الذي حققته دولة ايرلندا، ومن بين النتائج المتوصل إليها أن حالات عدم الاستقرار المالي الذي عرفتها الدولة كانت نتيجة الانفتاح المالي والاقتصادي الذي تسبب في زيادة حجم ونسبة القروض غير المسترجعة أو المستردة، حيث أن القروض المقدمة للقطاع الخاص على المدى الطويل والقصير الموجه نحو استثمارات ذات عوائد جيدة أو استثمارات منتجة تعتبر المحرك الرئيسي لعملية النمو التي عرفها الاقتصاد ايرلندي، وهذا يعكس دور القطاع البنكي في عملية النمو الاقتصادي .

من أجل تحديد ما مدى الأثر الذي تلعبه مؤشرات الحوكمة المالية على النمو الاقتصادي في مجموعة من الدول الناشئة وهل يكون الأثر نفسه أم يختلف بين هذه الدول وذلك حسب مرحلة النمو والتطور التي عرفتها كل دولة سوف نعلم على معادلة الانحدار المتعدد كما يلي :

$$\text{Economic growth} = F(\text{gouvernance}).$$

$$Y_{it} = f(\text{GOV}_{it}, X_{it}) \dots\dots\dots(01).$$

$$Y_{it} = f(\text{GOV}_{it}, \text{CP}_{it}, \text{M2}_{it}, \text{INF}_{it}, \text{IDE}_{it}) \dots\dots\dots(02).$$

$$I=1,2,3,4, \dots\dots\dots N \text{ (رقم الفرد في العينة).}$$

at: www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0014292110000875/55.pdf (Accessed march10th , 2019 at 00:55 h) .

³⁰ Abdul Abiad, Enrica Detragiache and Thierry Tressel (2010), "A new database of financial reforms", IMF Staff Papers, Vol. 57, No. 2, 2010 (PP. 281-302).

³¹ Vittorio Grilli and Gian Maria Milesi-Ferretti, "Economic effects and structural determinants of capital controls", IMF Working Paper, WP/95/31, March 1995.

³² Available at the following URL: <http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1531.pdf> consulte le: 17/09/2019 a 09h:25.

$T=1,2,3,4,\dots$ (فترة المشاهدة).

حيث أن :

i : الدولة .

t : الفترة الزمنية .

N : عدد الدول المكونة لعينة الدراسة .

T : عدد الفترات الزمنية للدراسة لكل دولة .

$N*T$: عدد المشاهدات المستخدمة في التقدير وهو عبارة عن حاصل ضرب T في N .

Y_{it} : تشير إلى النمو الاقتصادي .

GOV_{it} : تمثل مصفوفة مؤشرات الحوكمة المالية .

X_{it} : تمثل مصفوفة المتغيرات المفسرة للنمو الاقتصادي .

حيث إتمدت معظم الدراسات التي تطرقت إلى العلاقة بين الحوكمة و النمو الاقتصادي على نماذج بانل في التحليل وذلك من أجل تفسير ديناميكية العلاقة بين المتغيرات من خلال إدماج البعد الزمني والمكاني، وبناء على ذلك سوف نعتمد في هذا النوع من النماذج على بيانات مجموعة من الدول الناشئة .

ولتطبيق هذا النموذج تستخدم الدراسة في التحليل القياسي مقطع عرضي وسلاسل زمنية مع عدد $N=15$ من الوحدات المقطعية i المتمثلة في 15 دولة ناشئة، وتحتوي كل وحدة مقطعية على سلسلة زمنية لعدد $T=22$ من الفترات، فهي بذلك تغطي الفترة الزمنية T من 1996 الى غاية 2017 وبالتالي يكون عدد المشاهدات المستخدمة في التحليل $(T*N)$ هو: 330 مشاهدة .

على ضوء العينة المستخدمة في النموذج يتم إعادة صياغة النموذج السابق وفق الصيغة الأساسية التالية :

نموذج بانل وفق الصيغة الرياضية الأساسية على الشكل التالي :

$$PIB = \alpha_i + \beta_1(GOV) + \beta_2 CP + \beta_3 M2 + \beta_4 INF + \beta_5 IDE + \sum it.$$

حيث تمثل $\beta_5, \beta_4, \beta_3, \beta_2, \beta_1$ معلمات النموذج .

$\sum it$: الحد الخطأ ينوب عن بعض التغيرات التي يمكن أن تؤثر على نصيب الفرد من الناتج المحلي الاجمالي .

3-4- مصادر البيانات:

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

كل البيانات المستقلة والتابعة تم الحصول عليها من قاعدة بيانات البنك الدولي ، مؤشرات البنك الدولي للتنمية الاقتصادية التي تتخللها مظاهر النمو الاقتصادي السريع التي تعرفها هذه الدول .
World development indicators (WDI) ، حتى عام 2017 ، وتم اختيار هذه الدول طبقاً لعملية الانطلاق الاقتصادي التي تتخللها مظاهر النمو الاقتصادي السريع التي تعرفها هذه الدول .

والجدول التالي يتضمن التعريف بهذه المتغيرات التي يحتويها النموذج أعلاه :

الجدول رقم (04-07): بيانات ومصادر متغيرات الدراسة .

| الرمز | المتغيرات | المصدر |
|--------|--------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|
| PIB | نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (% من إجمالي الناتج المحلي) | World Bank , World Development indicators. |
| | الاستقرار السياسي | قاعدة بيانات البنك الدولي WDI database |
| | مؤشر الحوكمة يضم كل من : | قاعدة بيانات البنك الدولي WDI database |
| GOV | سيادة القانون | قاعدة بيانات البنك الدولي WDI database |
| | مكافحة الفساد | قاعدة بيانات البنك الدولي WDI database |
| | المؤشر بتقدير قياسي عادي يتراوح ما بين (2,5 - ، 2,5 +) | قاعدة بيانات البنك الدولي WDI database |
| | نوعية الإجراءات التنظيمية | قاعدة بيانات البنك الدولي WDI database |
| M2/GDP | مؤشر السيولة | World Bank , World Development indicators. |
| | المعروض النقدي بمعناه الواسع (%) من إجمالي الناتج المحلي). | |
| INF | التضخم | World Bank , World Development indicators. |
| CP | الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص (القروض المقدمة للقطاع الخاص). | World Bank , World Development indicators. |

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

| World Bank , World Development indicators | صافي التدفقات الداخلة) % من إجمالي الناتج المحلي). | الإستثمار الأجنبي المباشر. | IDE |
|-------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------|-----|
|-------------------------------------------|----------------------------------------------------|----------------------------|-----|

المصدر: من إعداد الطالبة بالإعتماد على بيانات البنك الدولي .

4-4- عينة الدراسة : تتكون العينة المدروسة من خمسة عشر دولة (15 دولة) تتمثل في كل من: البرازيل، الصين، الهند، روسيا، جنوب إفريقيا، المكسيك، تركيا، الشيلي، الأرجنتين، كولومبيا، فيتنام، ماليزيا، أندونيسيا، إيران، الفلبين. وتم اختيار هذه الدول طبقا لتقارير المؤسسات الدولية حول ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي في هذه الدول .

شرح لمجموعات الدول التي تم اختيارها للدراسة: تشمل عينة الدراسة كل من: دولة الصين، الهند، الفلبين، أندونيسيا، ماليزيا، الأرجنتين، البرازيل، الشيلي، كولومبيا المكسيك، فيتنام، إيران، روسيا وجنوب افريقيا وقد تم اختيار هذه الدول تبعا للخصائص التي تتميز بها كل دولة والتي يمكن أن تساعدنا في الدراسة لاثبات العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر النمو الاقتصادي، حيث تعتبر هذه الدول من بين أقوى الدول سريعة النمو، فهي تلعب دورا أساسيا في تحريك النمو العالمي نتيجة ما حققته من معدلات نمو مرتفعة خلال السنوات الماضية، بالإضافة الى تميز هذه الدول بالعديد من الخصائص الاقتصادية والمالية وحتى الطبيعية، حيث تعتبر دولة البرازيل من بين الجدول المنتجة وتحتوي على أكبر المراكز المالية كما تعرف ارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي وحتى ارتفاع معدل الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي وحسب توقعات العديد من الاقتصاديين فبحلول عام 2030 ستصبح دولة البرازيل القوة الاقتصادية الرابعة في العالم، حيث يصل معدل النمو الاقتصادي الى 7.5% سنويا³³، كما هو معروف فان البرازيل تحتل مكانة ضمن التكتل الاقتصادي المعروف بتكتل دول (BRICS) والذي يعرف انطلاقا اقتصادية سريعة رغم ان دولة البرازيل تعرف نموا بطيئا³⁴، أما دولة الصين التي تعرف بالعملاق النائم عرفت ارتفاع معدل النمو وزيادة الكبيرة في حجم الصادرات بالإضافة الى زيادة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر خلال العقدين الماضيين كل هذه العوامل أعطت ميزة تنافسية لوزن الاقتصاد الصيني حيث أصبح يحتل الصدارة على مستوى الاقتصاد العالمي على الرغم من الاختلالات التي يعاني منها الاقتصاد الصيني كطبيعة هيكل هذا الاقتصاد وحسب آراء العديد من الاقتصاديين حتى تتمكن الصين من أن تصبح أكبر قوة اقتصادية في العالم المفروض عليها أن تعمل على اقامة علاقات اقتصادية وسياسية مع الدول الاسيوية من أبرزها اليابان والهند والكوريتين (الجنوبية والشمالية) وهذا لوجود تشابه وتقارب في الهيكل الاقتصادي في هذه الدول بالإضافة الى التقارب الموجود في السياسات والآليات المتبعة لزيادة النمو فيما يتعلق في كل من أساليب وطريقة التي يمكن من خلالها العمل على زيادة الانتاجية وتحسين أساليب الانتاج وتطوير القطاعات الاقتصادية المختلفة والتكامل الصناعي المتشابه بين هذه الدول، ويشهد العالم في العصر الحالي النمو المتسارع للاقتصاد الصيني الذي تعكسه العديد من المتغيرات والمؤشرات المتعلقة بأداء الاقتصاد الكلي و الأداء المتميز للعديد من المؤسسات حيث منذ سنوات الثمانيات لم ينخفض معدل

³³ Gaspard estrada « Bresil :un pays émergent et ses enjeux »,op.cit.

³⁴ Armijo ,Leslie elliot(2007) «the BRICS countries (brazil ,Russia,india ,and china) as analytical category:mirage or insight?»Asian perspective,p:07-42.

النمو عن متوسط 9.8% سنويا حيث وصل في العديد من السنوات ما يقارب 12% حيث لوحظ بأن هناك تكامل وتأثير متبادل بين انتعاش التجارة الخارجية والنمو الاقتصادي للصين خاصة فيما يتعلق بالصادرات حيث وصل معدل زيادة حجم التجارة الخارجية بنحو 30% سنويا منذ اندماجها وانضمامها الى منظمة التجارة العالمية خلال سنة 2001 ، كما يتميز بلد الهند بكونه بلد يتوفر على قطاعات صناعية وتتوفر على أربع أسواق مالية منظمة ومضبطة بقواعد تنظم من خلالها الأعمال التجارية وارتبطت التطورات المؤسسية في الهند بنظام الوكالة الإدارية من خلال تشتت الملكية للأسهم الانتقال نحو الاشتراكية قبل الاستقلال والتي صاحبها ظهور قانون الصناعات 1951 وقد أدى بدوره إلى نمو الفساد وتطور أنظمة العمليات المحاسبية أما بعد الاستقلال عملت الهند على إجراء العديد من الإصلاحات من خلال العمل على تحرير اقتصادها انطلاقا من 1991 حيث عرفت تغيرات واسعة في القوانين والأنظمة المتعلقة بالشركات ومن أبرز سمات التطور في ميدان حوكمة المؤسسات وحماية المستثمرين إنشاء مجلس الأوراق المالية والبورصة في الهند 1992.³⁵ يتميز الاقتصاد الهندي بارتفاع معدلات الفقر في المناطق الحضرية التي تتميز بكثافة سكانية عالية ، فعملت على القيام بمجموعة من الإصلاحات بداية من سنوات التسعينات في الجانب الاقتصادي التي من شأنها العمل على زيادة الناتج المحلي والرفع من الإنتاجية والاستثمار والرفع من كفاءة أسواقها المالية بحيث تحتوي على سوقين ماليين سوق الأوراق المالية الوطنية 1994 و سوق مومباي 1875 بالإضافة إلى مجلس الأوراق المالية والبورصات في الهند ، البورصة الوطنية الشركة الوطنية لمقاصة الأوراق المالية .³⁶ ، كما تعتبر جنوب إفريقيا دولة من الدول النامية وهي إحدى الدول الإفريقية لديها أكبر اقتصاد في منطقة إفريقيا جنوب الصحراء تتميز بدخل متوسط غنية بالموارد والثروات الطبيعية تمتلك قطاعات متطورة كقطاع المالي، القضاء، الطاقة، المواصلات وغيرها من القطاعات الأخرى³⁷ وتمثل الواجهة الاقتصادية والسياسية لإفريقيا جنوب الصحراء في العالم وتعتبر أكبر اقتصاد في المنطقة، حيث يقدر عدد سكانها حوالي 50 مليون شخص وتمثل أكثر من ثلث اقتصاد المنطقة³⁸ ، كما تعتبر دولة روسيا من بين أكبر القوى الاقتصادية الناشئة والرائدة في مجال الطاقة تلعب دورا مهما في الساحة الدولية وهي جزء من مجموعة أو تكتل دول (BRICS) تحتل المرتبة الثامنة من بين عشرة أقوى الاقتصاديات العالمية، فحسب إحصائيات البنك الدولي لعام 2012 تمثل روسيا 2.8% من الناتج المحلي الإجمالي في العالم تحتل المرتبة مابين الأولى والثانية من حيث إنتاج النفط والغاز من بين أكبر الدول المصدرة للغاز والموارد الرئيسي للطاقة الحيوية للدول الآسيوية ودل الاتحاد الأوروبي تعرف ارتفاع في معدل النمو منذ عام 1999 تعتبر من أقوى الدول عسكريا ودولة نووية³⁹ ، فحسب (Anne de tinguay) تتميز دولة روسيا بتمتعها بالسلطة تحتوي على نظام ذو كفاءة يتميز بالعدالة والمساواة حيث تستمد قوتها من عضويتها وتكاملها واندماجها مع بعض الدول الناشئة

³⁵ Chakrabarti,Rajesh ,william megginson,and pradeep k.yadav(2008) « corporate governance in india »,op.cit 20.1:59-72.; nb

³⁶ Chakrabarti,rajesh ,megginson,william l,yadav,pradeep k.(2007) « corporate governance in india »,op cit ,p :07

³⁷ ماهر بن ابراهيم القصير (2014-1435) "تكتل دول بريكس نشأته -اقتصادياته -أهدافه" ،مرجع سابق،ص 194.

³⁸ Carmody, Pádraig. (2012) "Another BRIC in the wall? South Africa's developmental impact and contradictory rise in Africa and beyond." *The European Journal of Development Research* 24.2: 223-241.

³⁹ Deting ,Anne(2013) , « Russie :le syndrome de puissance » ,p :01-21.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

كالبرازيل، الصين، الهند الأمر الذي يؤدي إلى تشكيل عالم متعدد الأقطاب فقد عزز فلاديمير بوتين دور روسيا بين الدول الناشئة ومنع من أن تصبح روسيا شريكا في العالم الغربي وعملت روسيا على تعزيز شراكتها مع دولة الصين⁴⁰، فدولة روسيا من بين الدول التي عرفت حركة انتقالية والتي ترتب عنها ظهور الاقتصاد الروسي فخلال عام 1950 بلغ الناتج المحلي الإجمالي للفرد في الاتحاد السوفياتي ثلثي نصيب الفرد في أوروبا الغربية فحسب (anne detinguy) تعتبر روسيا من بين الأنظمة الدولية الأكثر عدلا في العالم⁴¹ كما تتميز أندونيسيا باقتصاد سوقي تلعب فيه الحكومة دورا أساسيا من خلال ملكية الشركات والتحكم في أسعار السلع المحلية وتعتبر من أقوى الدول الصناعية، كما تعرف دولة ماليزيا ارتفاع في معدل النمو في الدخل الفردي بالإضافة الى تميزها بالظهور والنجاح في المجال المالي والصناعي، وتتميز دولة الشيلي بنظام اقتصاد قائم على مبادئ ومعايير اقتصاد السوق، الى جانب امتلاكها لمؤسسات مالية، اقتصادية وسياسية تتميز بالشفافية والقوة التي جعلت منها مركز الريادة بين دول أمريكا الجنوبية⁴².

وعلمنا انطلاقا مما سبق سنقوم بتقديم جدول يضم قائمة الدول محل الدراسة مرتبة حسب قيمة الناتج المحلي الاجمالي (GDP) لكل دولة .

الجدول رقم (04-08): قائمة الدول محل الدراسة مرتبة حسب قيمة الناتج المحلي الاجمالي (GDP) لكل دولة لعام 2018.

| الترتيب | الدولة | GDP (بالمليون دولار) |
|---------|--------------|----------------------|
| 01 | الصين | 13.457.267 |
| 02 | الهند | 2.689.992 |
| 03 | البرازيل | 1.909.386 |
| 04 | روسيا | 1.576.488 |
| 05 | المكسيك | 1.199.264 |
| 06 | أندونيسيا | 1.005.268 |
| 07 | تركيا | 713.513 |
| 08 | الارجنتين | 475.429 |
| 09 | ايران | 430.082 |
| 10 | جنوب افريقيا | 376.679 |
| 11 | ماليزيا | 347.290 |
| 12 | كولومبيا | 336.94 |
| 13 | الفلبين | 331.678 |
| 14 | الشيلي | 299.887 |

⁴⁰ Christophe jaffrelot, l'enjeu mondial (2008) « la russie : émergente ou réémergente ? débat entre geoff barnard gilles favarel-garrigues, jérôme guillet, christophe jaffrelot et anne de tinguay », op.cit , p : 147-161.

⁴¹ « la russie : émergente ou réémergente ? débat entre geoff barnard , gilles favarel –garrigues , jérôme guillet, christophe jaffrelot et anne de tinguay », in christophe « annuels », 2008 , p : 147-161.

⁴² بدرابي شهبيناز (2015/2014)، "تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1980 الى 2012"، مرجع سابق .

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

| | | |
|---------|--------|----|
| 241.434 | فيتنام | 15 |
|---------|--------|----|

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات صندوق النقد الدولي، 2018.

4-5-فترة الدراسة: امتدت فترة الدراسة من 1996 إلى عام 2017 وهذا لبدء إصدار مؤشرات الحوكمة الستة أو ما يسمى بمؤشرات kauffman من طرف البنك الدولي .

4-6-وصف مختلف المتغيرات والمؤشرات المستعملة في الدراسة: تم اختيار المتغيرات والمؤشرات المستعملة في الدراسة بالاعتماد على مجموعة من الدراسات السابقة التي تطرقت إلى موضوع العلاقة بين الحوكمة والتطور المالي والنمو الإقتصادي والتي يتم عرضها كالتالي :

-مؤشر النمو الإقتصادي :

Y_{it} : المتغير التابع و يشير إلى معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي ويرمز له ب pib ، فهو عبارة عن الزيادة المستمرة في متوسط الدخل الفردي الحقيقي مع مرور الزمن حيث يعكس مدى التحسن في معيشة الفرد من خلال نمو نصيبه من اجمالي الناتج المحلي⁴³.

والجدول الموالي يبين تطور معدلات النمو الإقتصادي في الدول محل الدراسة

الجدول رقم (04-09):النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي في بعض الدول الناشئة خلال السنوات 2015 2017.2016.

(% من PIB)

| الدول | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|--------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| البرازيل | 1.014 | 2.11 | -0.35 | -4.35 | -4.099 | 0.25 |
| الصين | 7.33 | 7.23 | 6.75 | 6.36 | 6.16 | 6.16 |
| الهند | 4.17 | 5.13 | 6.19 | 6.80 | 6.99 | 6.035 |
| جنوب افريقيا | 0.61 | 0.85 | 0.25 | -0.34 | -1.06 | -0.003 |
| تركيا | -0.02 | -0.03 | -0.03 | -0.18 | -0.36 | -0.37 |
| الأرجنتين | 2.25 | 4.41 | 4.21 | 4.51 | 1.90 | -0.55 |
| الشيلي | 4.31 | 3.03 | 0.69 | 1.11 | 0.33 | -0.15 |
| كولومبيا | 2.97 | 3.62 | 3.68 | 1.76 | 0.71 | -0.16 |
| المكسيك | 2.25 | 0.03 | 1.50 | 2.01 | 1.69 | 0.9 |
| ماليزيا | 3.96 | 3.27 | 4.60 | 3.7 | 2.82 | 4.46 |
| أندونيسيا | 4.60 | 4.15 | 3.64 | 3.55 | 3.76 | 3.84 |
| إيران | -8.55 | -1.42 | 3.27 | -2.61 | 11.86 | 2.32 |
| الفلبين | 4.88 | 5.27 | 4.41 | 4.40 | 5.28 | 5.15 |

⁴³ عبد القادر محمد عبد القادر عطية (1999)، اتجاهات حديثة في التنمية، دارالجامعية، الاسكندرية، ص 11.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

| | | | | | | |
|------|-------|-------|-------|------|------|--------|
| 5.73 | 5.12 | 5.57 | 4.87 | 4.32 | 4.15 | فيتنام |
| 1.53 | -0.40 | -3.04 | -1.04 | 1.57 | 3.48 | روسيا |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على بيانات البنك الدولي .

المتغيرات المستقلة :

-مؤشر الحوكمة (GOV_{it}) :هو مؤشر تجميعي يضم ست مؤشرات صادرة عن البنك الدولي والتي تتمثل في كل من مؤشر الاستقرار السياسي، سيادة القانون، الصوت والمساءلة ،نوعية الاجراءات التنظيمية ، فعالية الحكومة،

بالاضافة إلى بعض المؤشرات التي تعكس تطبيقات الحوكمة المالية في المؤسسات نذكر منها :

-مؤشر تطور القطاع المالي (FD): لقد تم التعبير عن مؤشر التطور المالي من قبل العديد من الباحثين أمثال (Perrault, Bailliu and lafrance 2001) في دراساتهم بمؤشر حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص كنسبة من الناتج المحلي الاجمالي وذلك من أجل تحديد علاقة هذا المؤشر بمعدل النمو الاقتصادي، حيث كلما كان النظام المالي للدولة متطورا كلما ارتفعت معدلات النمو الاقتصادي أي أن هناك علاقة طردية بين المتغيرين⁴⁴، حيث أثبتت العديد من الدراسات هذه العلاقة الطردية كدراسة (levine and ross 1993) ودراسة (levine 2004)⁴⁵، حيث سوف نستخدم مؤشر نسبة القروض الموجهة للقطاع الخاص إلى الناتج المحلي الإجمالي (الإئتمان المحلي المقدم من القطاع المصرفي للقطاع الخاص كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي) من أجل قياس درجة الانفتاح المالي الداخلي لكل دولة حيث يعتبر من بين المؤشرات التي تعبر عن سياسة التحرير المالي وذلك من أجل معرفة أثره على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة يعتبر من أهم المؤشرات التي تدل على التطور المالي حيث يشير إلى مدى مساهمة القطاع المصرفي في تمويل القطاع الخاص، ويعتبر من بين أهم المؤشرات التي تقيس حجم الوساطة المالية، فارتفاع هذه النسبة يشير إلى زيادة الإعتماد على القطاع المصرفي للتمويل، كما تعكس الزيادة في التطور المالي للقطاع المالي⁴⁶ ويرمز إليه بالرمز CP، كما يقيس هذا المؤشر مساهمة البنوك المحلية في منح قروض وتسهيلات للقطاع الخاص من أجل انجاز وخلق العديد من المشاريع الاقتصادية حيث أنه كلما زادت نسبة القروض كلما انعكس ذلك بالايجاب على النمو الاقتصادي .

⁴⁴ Lassana yougbaré (2009), « effets macroéconomiques des régimes de change :essais sur la volatilité, la croissance économique et les déséquilibres du taux de change réel », theses de doctorat en science économique à l'université d'Auvergne ,clermont –Ferrand ,p :159.

⁴⁵ بدرابي شهيناز (2015/2014)، "تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1980 الى 2012"، مرجع سابق .

⁴⁶ Kabir Hassan . Benito M, Sanchez and Yu Jung-Suk (2011) . financial development and economic growth : New evidence from panel data.op.cit, p :91.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

حيث يقيس مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص الى PIB مستوى الوساطة المالية في الاقتصاد، حيث يقيس هذا المؤشر درجة انخراط النظام المصرفي في منح وتقديم تسهيلات وقروض من خلال تطور القطاع المصرفي الذي ينعكس من خلال عمليات جمع المعلومات، مراقبة المديرين، تسهيل عملية التبادل، تنوع المخاطر⁴⁷.

-مؤشر السيولة: (the ratio of liquid liabilities to GDP): يمثل هذا المؤشر المعروض النقدي بمعناه الواسع إلى إجمالي الناتج المحلي الذي يقيس مستوى العمق المالي وهو من بين المؤشرات الممثلة للجهاز المصرفي، حيث M2 تعكس قسمة العملة المتداولة خارج الجهاز المصرفي مضافا إليها مختلف الودائع (الجارية، وودائع لأجل وودائع التوفير) حيث يعكس هذا المؤشر أهمية قطاع الوساطة المالية في النمو وقد استخدم هذا المؤشر في العديد من الدراسات ويرمز إليه بالرمز M2/GDP.

M2: تمثل الكتلة النقدية بالمعنى الواسع وتتكون من مجموعة وسائل الدفع المتاحة (M1) مضافا إليها وودائع لأجل كما يصطلح عليها بأشبه النقود ويرمز لها بالرمز DT، ومنه يمكن كتابة المجمع النقدي كمايلي:⁴⁸

$$M2=M2+D$$

-المتغيرات الأخرى المفسرة للنمو الإقتصادي :

يرمز إليها بالرمز X_{it} تعتبر من بين المتغيرات المستقلة التي تفسر النمو الإقتصادي، حيث تشمل العوامل الأخرى المفسرة للنمو والتي تتمثل في أهم المتغيرات التفسيرية التي يمكن إدراجها في معادلة النمو سواء أثرت هذه المتغيرات بالإيجاب أو السلب على النمو، وعليه سوف نعتمد على المؤشرات التالية :

-معدل التضخم : الممثل بمعدل التغير في مستوى أسعار المستهلك، حيث أن ارتفاع معدلات التضخم يؤثر سلبا على النمو أو على النشاط الإقتصادي وذلك حسب مختلف النظريات الإقتصادية ويرمز إليه بالرمز INF.

حيث يستخدم هذا المؤشر من أجل قياس نسبة الاستقرار في الاقتصاد الكلي الذي يعتبر شرطا أساسيا لنجاح تطبيق معايير الحوكمة المالية من خلال نجاح سياسات الإصلاح والتحرير المالي التي باشرتها الدول في السنوات الأخيرة، حيث يعكس استقرار الاقتصاد الكلي في الأدبيات النظرية في استقرار المستوى العام للأسعار والتقليل من عجز ميزانية الدولة، وقد قمنا باستخدام هذا المؤشر من أجل قياس درجة استقرار الاقتصاد الكلي في الدول محل الدراسة، حيث كلما ارتفعت معدلات التضخم كلما انخفضت معدلات الفائدة الحقيقية وكانت سالبة، الأمر الذي ينعكس سلبا على معدل النمو الإقتصادي.

⁴⁷ الكنيبي عبد الله الجهني (2001)، "تطور النظم المصرفية و أثره على النمو الإقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي"، مجلة آفاق إقتصادية المجلد 22، العدد 86، ص 117.

⁴⁸ محمد شريف ألمان (2005)، "محاضرات في النظرية الإقتصادية الكلية"، الجزء الثالث، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، ص 55.

-الاستثمار الأجنبي المباشر (IDE): يرمز إليه بالرمز IDE ويعبر عنه من خلال صافي التدفقات الواردة نسبة إلى الناتج المحلي الإجمالي، فحسب العديد من الدراسات و النظريات فإن نسبة تدفقات الإستثمارات الأجنبية في البلد المضيف تساهم في الرفع من معدلات النمو الإقتصادي، حيث يعتبر من بين المتغيرات الأساسية المهمة التي تساهم في تفسير التغير في معدلات النمو الاقتصادي، فالمستثمر الأجنبي يبحث عن الفرص المناسبة في الدول أو الاقتصاديات التي تتوفر فيها بيئة مؤسسية مناسبة وتمتلك مختلف المقومات المالية المساهمة في النمو ، كما يبحث عن الدول التي تتوفر فيها أنظمة مالية فعالة وسليمة يسودها عنصر الاستقرار المالي من أجل تسهيل عملية تحويل العوائد وإعادة استثمارها ، وبالتالي فإن حجم ومعدل الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في تسريع وتيرة النمو الاقتصادي .

5- طرق و أساليب تقدير النموذج : سوف يتم التطرق في هذا الجزء إلى الإطار القياسي المتبع في الدراسة والذي يضم مفاهيم حول نماذج البانل (Panel Data Model) و أساليب تقديرها .

5-1-عموميات حول نموذج بيانات البانل(السلاسل الزمنية المقطعية) : بيانات البانل عبارة عن مجموعة من المشاهدات تتكرر عند مجموعة من الأفراد في العديد من الفترات الزمنية وتجمع بين خصائص كل من البيانات المقطعية والسلاسل الزمنية في وقت واحد، فبيانات السلاسل الزمنية تصف سلوك مفردة واحدة خلال فترة زمنية معينة ،بينما البيانات المقطعية فهي تصف سلوك عدد من المفردات أو الوحدات المقطعية (دول أو شركات) خلال فترة زمنية معينة، فبيانات البانل تحتوي على معلومات تتعامل مع ميزة الوقت وعلى وحدات أو مفردات متعددة فعندما تكون الفترة الزمنية نفسها لكل الأفراد نسبي نموذج البانل ب "المتوازن" أما إذا اختلفت الفترة الزمنية من فرد لآخر نسبي نموذج البانل "غير متوازن".⁴⁹

5-2-مميزات النموذج بانل: تأخذ بيانات بانل في عين الاعتبار أثر تغير الزمن و أثر تغير الاختلاف بين الوحدات المقطعية في بيانات عينة الدراسة⁵⁰ كما تتميز بالعديد من الخصائص التي تجعل منها مصدر اهتمام الباحثين من خلال العمل على تطبيقها في دراساتهم البحثية فهو يعطي نتائج أكثر دقة وذلك بسبب أخذها للبعد الزمني في السلسلة الزمنية وكذلك البعد المقطعي في الوحدات المختلفة بعين الاعتبار وفيما يلي سوف نعرض أهم خصائص بايانات البانل:⁵¹

1-الأخذ في عين الاعتبار سلوكيات الأفراد عبر الزمن (الخصائص الاجتماعية و السياسية غير المشاهدة للأفراد).

2-القدرة على تحديد مختلف الظواهر الاقتصادية كالاقتصاديات الحجم والتقدم التقني .

3-تسمح للباحث بدراسة الفوارق والاختلافات في السلوك بين الأفراد.

⁴⁹ Dielman (1899) ، « pooled cross –sectional and time series data analysis » ،tesca christian university ,USA,p :02
⁵⁰ مجاهد كززة (2016.2015)، " تأثير التطور المالي على النمو الاقتصادي :دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال panel data analysis"، مرجع سابق .

⁵¹ William Green(2003)، « econometric Analysis »،5 ed ,New jersey ,perentice Hall Apper Saddle River ,p :272.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

4- تتميز بيانات البانل بعدد أكبر من درجات الحرية وكذلك بكفاءة أفضل .

5- تسمح نماذج البانل بدراسة مشاكل انعدام ثبات تباين حد الخطأ من خلال استخدام البيانات العرضية أو السلاسل الزمنية .

3-5- الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة واختبار الارتباط :

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة: لا بد في البداية القيام بمجموعة من الاختبارات على المتغيرات التفسيرية الممثلة في نماذج الدراسة والعينة مكونة من 15 دولة ناشئة، يهدف إجراء التحليل الوصفي للمتغيرات لدراسة الاختبارات الإحصائية للسلاسل الزمنية محل الدراسة مثل حساب المتوسط والوسيط والمنوال وكذا اختبار التوزيع الطبيعي لها من خلال إحصائية معامل التناظر ومعامل التفلطح وكذا احتمالية Jarque-bara، وهذا ما يمكن توضيحه في الجدول التالي :

الجدول رقم (10-04): التحليل الوصفي لمتغيرات النموذج .

| | PIB | GOV | CP | M2 | INF | IDE |
|---------------------|-----------|-----------|----------|----------|-----------|-----------|
| Mean | 2.887707 | -0.098422 | 62.71810 | 65.64539 | 9.270060 | 3.026064 |
| Median | 3.464724 | -0.135000 | 51.95573 | 54.30053 | 5.572078 | 2.533996 |
| Maximum | 13.63634 | 1.135000 | 160.1248 | 209.4513 | 85.74649 | 11.65435 |
| Minimum | -15.15126 | -1.008333 | 9.682518 | 20.71006 | -1.836558 | -2.757440 |
| Std.Dev. | 3.934011 | 0.456157 | 41.19245 | 38.99717 | 12.49607 | 2.427439 |
| Skewness | -1.120486 | 0.612145 | 0.694916 | 1.394308 | 3.735382 | 1.174171 |
| Kurtosis | 5.981474 | 3.465143 | 2.260906 | 4.576476 | 19.83313 | 4.498667 |
| Jarque-Bera | 191.2782 | 23.58458 | 34.07100 | 141.0977 | 4663.541 | 106.7098 |
| Probability | 0.000000 | 0.000008 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| Sum | 952.9432 | -32.47933 | 20696.97 | 21662.98 | 3059.120 | 998.6011 |
| Sum Sq.Dev. | 5091.750 | 68.45817 | 558253.2 | 500336.3 | 51373.95 | 1938.619 |
| Observations | 330 | 330 | 330 | 330 | 330 | 330 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (01) و نتائج تقدير البرنامج الإحصائي Eviews 9.

من خلال نتائج التحليل الوصفي للمتغيرات يتضح ما يلي:

-بالنسبة لمؤشر PIB نلاحظ من خلال البيانات الواردة في الجدول رقم (04-09) أن متوسط تطور معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي PIB قد بلغ 2.887707 خلال الفترة الممتدة من 1996 إلى 2017، كما أن أعلى قيمة للمتغير هي 13.63634 وأقل قيمة هي -15.15126، بالنسبة لقيمة معامل التفلطح SKEWNESS ومعامل التناظر KURTOSIS تشير إلى أن المتغير PIB يتبع التوزيع الطبيعي، بالإضافة إلى أن احتمالية Jarque-bera=191.27 > 0.05، غير أن الانحراف المعياري لهذا المتغير متوسط نوعاً ما ويساوي 3.934011 وهذا ما يدل على وجود اختلاف واضح بين الدول الناشئة فيما يخص تطور PIB .

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

-أما فيما يخص مؤشر الحوكمة GOV المؤشر التجميعي لمؤشرات الست للحوكمة المعتمدة من قبل البنك الدولي توضح بيانات الجدول انخفاض في قيمته حيث بلغ متوسطه 0.098422- خلال الفترة الممتدة من 1996 الى 2017 كما بلغت أعلى قيمة للمؤشر هي 1.135000 و أقل قيمة 1.008333- هي و بالنسبة لقيمة معامل التفلطح SKEWNESS ومعامل التناظر KURTOSIS تشير الى أن المتغير gov يتبع التوزيع الطبيعي، بالإضافة الى أن احتمالية Jarque-bera=23.58458 > 0.05، وبانحراف معياري قدره 0.45615: ضمن مجال تغير المؤشر البالغة 2.5- الى 2.5+ وهذا ما يدل على ضعف مستوى مؤشرات الحوكمة في الدول محل الدراسة .

-فيما يخص CP مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص فقد بلغ متوسطه 62.71810 خلال الفترة الممتدة من 1996 الى 2017 ، كما بلغت أعلى قيمة للمؤشر هي 160.1248 و أقل قيمة هي 9.682518 و بالنسبة لقيمة معامل التفلطح SKEWNESS ومعامل التناظر KURTOSIS تشير الى أن المتغير CP يتبع التوزيع الطبيعي، بالإضافة الى أن احتمالية Jarque-bera=34.07100 > 0.05، و بانحراف معياري قدره 41.19245 وهذا ما يعكس التطور المالي لهذه الدول، فنسبة الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص من قبل البنوك تختلف من دولة ناشئة الى أخرى فنسبة الائتمان المقدم للقطاع الخاص يعكس مدى الحرية النقدية الممنوحة لهذا القطاع من قبل القطاع العام والتي تعتبر من بين متطلبات ومعايير الأساسية التي يتضمنها نظام الحوكمة المالية للمؤسسات وذلك من خلال تقديم كل التسهيلات المالية من قبل الحكومة من أجل تشجيع بنوك القطاع الخاص.

-فيما يخص M2 مؤشر السيولة فقد بلغ متوسطه 65.64539 خلال الفترة الممتدة من 1996 الى 2017، كما بلغت أعلى قيمة للمؤشر هي 209.4513 و أقل قيمة هي 20.71006 و بالنسبة لقيمة معامل التفلطح SKEWNESS ومعامل التناظر KURTOSIS تشير الى أن المتغير M2 يتبع التوزيع الطبيعي، بالإضافة الى أن احتمالية Jarque-bera=141.0977 > 0.05 وبانحراف معياري قدره 38.99717 وهذا ما يعكس التطور المالي لهذه الدول.

-أما فيما يتعلق بالمتغيرات المحددة في هذا النموذج فقد بلغ متوسط التضخم في الدول الناشئة 9.270060 خلال الفترة الممتدة من 1996 الى 2017 ، كما بلغت أعلى قيمة للمؤشر هي 85.74649 و أقل قيمة 1.836558- هي و بالنسبة لقيمة معامل التفلطح SKEWNESS ومعامل التناظر KURTOSIS تشير الى أن المتغير INF يتبع التوزيع الطبيعي، بالإضافة الى أن احتمالية Jarque-bera=4663.541 > 0.05 بانحراف معياري قدره 12.49607 وهو ما يعكس تحكم مقبول لهذه الدول في الوضع النقدي لها من خلال التحكم في العوامل المحددة لمؤشر التضخم وبالنسبة لمؤشر البطالة حيث أن متوسط قيمة هذا المتغير خلال فترة الدراسة بلغ متوسطه 9.201023 بانحراف معياري قدره 7.2064560 وهذا ما يعكس انخفاض معدلات البطالة في هذه الدول .

-فيما يخص IDE مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد فقد بلغ متوسطه 3.026064 خلال الفترة الممتدة من 1996 الى 2017، كما بلغت أعلى قيمة للمؤشر 2.533996 و أقل قيمة هي 11.65435 و بالنسبة لقيمة معامل التفلطح SKEWNESS ومعامل التناظر KURTOSIS تشير الى أن المتغير IDE يتبع التوزيع الطبيعي، بالإضافة الى أن احتمالية Jarque-bera= 106.7098 > 0.05 وبانحراف معياري قدره 2.427439 وهذا ما يعكس التطور المالي لهذه الدول.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الارتباط بين المتغيرات التفسيرية : من أجل تحديد الارتباط ما بين الأزواج من المتغيرات المفسرة، لابد من فحص مصفوفة الارتباط بين المتغيرات التفسيرية بالإضافة إلى التأكد من خلو هذه النماذج من التي يمكن أن تحدث عند تقدير نموذج بيانات البائل، وهذا راجع إلى معدلات الارتباط تكون لها صلة بالانحدار الخاص كل متغير مستقل بباقي المتغيرات التفسيرية، تهدف مصفوفة الارتباط بين المتغيرات إلى دراسة مدى وجود علاقة ارتباط بين المتغيرات فيما بينها، والتي يتم حسابها عن طريق استخدام برنامج Eviews10 تحصلنا من خلاله على الجدول التالي :

الجدول رقم (11-04): مصفوفة الارتباط بين متغيرات النموذج.

| | PIB | GOV | CP | M2 | INF | IDE |
|-----|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|--------|
| PIB | 1000000 | | | | | |
| GOV | -0.073713 | 1000000 | | | | |
| CP | 0.167486 | 0.373400 | 1000000 | | | |
| M2 | 0.331510 | 0.163547 | 0.774699 | 1000000 | | |
| INF | -0.183879 | -0.280428 | -0.324094 | -0.326171 | 1000000 | |
| IDE | 0.095782 | 0.438093 | 0.307999 | 0.227577 | -0.306740 | 100000 |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (02) و نتائج تقدير البرنامج الإحصائي Eviews 9.

من خلال الجدول نلاحظ بأن مصفوفة الارتباط بين هذه المتغيرات التفسيرية تبين النتائج التالية: تظهر لنا البيانات الواردة في الجدول رقم (10-04) أن قيمة معامل الارتباط بين متغير PIB ومتغير الحوكمة على التوالي:

بين PIB و GOV هي -0.073713، وهذا يدل على وجود ارتباط سلبي بين متغير PIB ومتغيرات الحوكمة المكونة للمؤشر التجميعي في الدول محل الدراسة.

وجود علاقة ارتباط موجبة بين متغيرات CP وM2 وIDE ومتغير PIB .

وجود علاقة ارتباط سلبية بين متغير PIB و INF .

وهذا يشير إلى أن تأثير الحوكمة المالية على النمو يكون من خلال مؤشرات التطور المالي المتمثل في كل من مؤشر الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص ومؤشر السيولة أو المعروض النقدي بمعناه الواسع وهذا ما يتوافق مع الجانب النظر أن التطور المالي يعزز النمو الاقتصادي ويعتبر أحد محدداته، ومن خلال المؤشر المفسر له المتمثل في الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد .

4-5 اختبارات جذر الوحدة في بيانات بانل (Panel unit root) :

من بين أهم المواضيع في الإقتصاد القياسي اختبارات الإستقرارية (unit root tests):

1-دراسة إستقرارية بيانات السلاسل الزمنية المقطعية: في الأول لابد من إجراء اختبار استقرارية السلاسل الزمنية والمقطعية وذلك من خلال إجراء مجموعة من الاختبارات خاصة من الجيل الأول و الجيل الثاني والمتمثلة في اختبارات FISHER ADF ، IPS ، HT، LLC، وذلك من أجل الكشف عن مميزات السلاسل الزمنية المقطعية للمتغيرات

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

محل الدراسة لنموذج البانل حيث قمنا بإجراء هذه الاختبارات على متغيرات الدراسة كل متغير على حدة، حيث تعتبر عملية التقدير إحدى مراحل بناء نموذج القياس الإقتصادي والذي يقوم على أساس فرضيتين أساسيتين :

H_0 : وجود جذر الوحدة أي السلسلة غير مستقرة .

H_1 : عدم وجود جذر الوحدة أي السلسلة مستقرة.

حيث تعطي اختبارات الجذور الأحادية والتكامل المتزامن لبيانات البانل نتائج أفضل من السلاسل الزمنية الفردية ففوة الاختبار تزداد مع تزايد حجم العينة ،والجدول الموالي يبين أهم اختبارات جذر الوحدة في بيانات البانل :

الجدول رقم (12-04): اختبارات جذر الوحدة في بيانات البانل.

| اختبارات الجيل الأول:الاستقلالية بين المفردات. | |
|------------------------------------------------|--------|
| Levin and Lin(1992-1993) | اختبار |
| Levin ,Lin and Chu (2002) | اختبار |
| Hanis and Tzavalis(1999) | اختبار |
| Im,Pesaran and Shin(1997,2002,2003) | اختبار |
| Wu and Maddala (1999) | اختبار |
| Choi(1999-2001) | اختبار |
| Hadri(2000) | اختبار |
| Hanin ,Jolivaldt and Nguyen (2001) | اختبار |
| اختبارات الجيل الثاني:الارتباط بين المفردات . | |
| Bai and Ng(2001) | اختبار |
| Moon and Perron(2004) | اختبار |
| Phillips and Sul (2003) | اختبار |
| Pesaran(2003) | اختبار |
| Choi(2002) | اختبار |
| O'connell(1998) | اختبار |
| Chang(2002-2004) | اختبار |

Source :christphe Hurlin et Valérie Mignon (2005), « Synthèse de tests de racine unitaire sur données de panel »,université d'orléans ,p :04.

وفيمابلي سوف نتطرق إلى أهم الاختبارات وأكثرها استخداما للكشف عن مميزات السلاسل الزمنية لبيانات ومتغيرات البانل والقائمة على فرضية الاستقلالية بين المفردات بغرض تحليل جذر الوحدة لبيانات البانل (panel unit Root tests) حيث تتمثل فيمابلي :

1- اختبار (LLC) (Levin, Lin and Chu (2002) : يعود تحليل بيانات بانل غير المستقرة إلى أعمال كل من Levin and Lin (1992) حيث بدأت أعمالهم انطلاقاً من اختبارات جذر الوحدة في السلاسل الزمنية من نوع Dickey – Fuller الصاعدة ADF . حيث عملاً على وضع ثلاث نماذج لاختبار وجود جذر الوحدة:⁵²

يتمثل النموذج الأول في :

$$\Delta y_{i,t} = P y_{i,t-1} + \epsilon_{i,t}$$

النموذج الثاني :

$$\Delta y_{i,t} = \alpha_i + P y_{i,t-1} + \epsilon_{i,t}$$

النموذج الثالث :

$$\Delta y_{i,t} = \alpha_i + \beta_{i,t} + P y_{i,t-1} + \epsilon_{i,t}$$

حيث :

$$i=1,2,\dots,N$$

$$T=1,2,\dots,T$$

وقبل القيام بهذه الخطوة أو المرحلة يتوجب اختبار أو دراسة الإستقرارية لمتغيرات الدراسة ، حيث يتم الاعتماد على الاختبارات المتاحة ضمن برنامج eviews⁵³ وتوصلنا إلى النتائج المبينة في الجدول الموالي :

⁵² بدروي شهبناز (2015/2014)، "تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية، دراسة قياسية باستخدام بيانات البانل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2012"، مرجع سابق، ص 222-223.
⁵³ رضوان العمار، زينة اسماعيل (2018)، "دراسة أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على مخاطر الإئتمان في المصارف التجارية الخاصة العاملة في سورية باستخدام نموذج ARDL"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (40) العدد (1)، ص 246.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الجدول رقم (04-13): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بائل .

| المتغير | نوع الاختبار | عند المستوى I(0) (Level) | عند التفاضل الأول I(1) (1st Difference) |
|--------------------------------------|-----------------------|-----------------------------|--------------------------------------------|
| اختبارات الجذر الوحدى الفردي | | | |
| PIB | IPS | -5.23082 (0.0000) | - |
| | ADF-Fecher chi-square | 82.0955 (0.0000) | - |
| | pp-Ficher chi-square | 116.213 (0.0000) | - |
| اختبارات الجذر الوحدى المشترك | | | |
| PIB | LLC | -5.33009 (0.0000) | - |
| اختبارات الجذر الوحدى الفردي | | | |
| CP | IPS | 3.46761 (0.9997) | -4.77522 (0.0000) |
| | ADF-Fecher chi-square | 34.2743 (0.2700) | 91.6881 (0.0000) |
| | pp-Ficher chi-square | 135.394 (0.0000) | 397.471 (0.0000) |
| اختبارات الجذر الوحدى المشترك | | | |
| CP | LLC | 1.33208 (0.9086) | 6.76459 (0.0000) |
| اختبارات الجذر الوحدى الفردي | | | |
| GOV | IPS | -1.13629 (0.1279) | -9.12071 (0.0000) |
| | ADF-Fecher chi-square | 39.2009 (0.1213) | 138.488 (0.0000) |
| | pp-Ficher chi-square | 53.4359 (0.0053) | 497.337 (0.0000) |
| اختبارات الجذر الوحدى المشترك | | | |
| GOV | LLC | 0.01600 (0.5064) | -7.90101 (0.0000) |
| اختبارات الجذر الوحدى الفردي | | | |
| M2 | IPS | 2.61960 (0.9956) | -7.18746 (0.0000) |
| | ADF-Fecher chi-square | 23.4641 (0.7957) | 109.747 (0.0000) |
| | pp-Ficher chi-square | 32.0238 (0.3664) | 230.644 (0.0000) |
| اختبارات الجذر الوحدى المشترك | | | |
| M2 | LLC | -0.04440 (0.4823) | -4.45746 (0.0000) |
| اختبارات الجذر الوحدى الفردي | | | |
| | IPS | -5.06090 | |

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

| | | | |
|--------------------------------------|----------------------|-----------------------|-----|
| | (0.0000) | | INF |
| | 81.8913 (0.0000) | ADF-Fecher chi-square | |
| | 393.122 (0.0000) | pp-Ficher chi-square | |
| اختبارات الجذر الوحدى المشترك | | | |
| | -4.45333 (0.0000) | LLC | INF |
| اختبارات الجذر الوحدى الفردي | | | |
| | -3.46644 (0.0003) | IPS | IDE |
| | 61.0017 (0.0007) | ADF-Fecher chi-square | |
| | 96.3020 (0.0000) | pp-Ficher chi-square | |
| اختبارات الجذر الوحدى المشترك | | | |
| | -2.00248 (0.0226) | LLC | IDE |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (من 03 الى 11) و نتائج تقدير البرنامج الإحصائي Eviews 9.

تمثل القيم الأولى في الجدول (Statistic)، بينما تشير القيم التي بين قوسين إلى قيمة الإحتمال لكل إحصائية .

نلاحظ من خلال نتائج الجدول المحصل عليه بعد تطبيق الاختبارات الخمس حيث تشير هذه الاختبارات إلى غياب جذور الوحدة على مستوى المتغيرات محل الدراسة المتمثلة في كل من النمو في نصيب من الناتج المحلي الإجمالي التضخم بالإضافة إلى مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر أي أنها تكشف عن استقرار هذه المتغيرات عند المستوى (Level) وهذا يدل على رفض فرضية العدم لوجود جذور الوحدة ، أما بالنسبة للمتغيرات المتفاضلة من الدرجة الأولى عند مستوى 1% قد أثبتت النتائج وجود ثلاث متغيرات تتمثل في كل من الإئتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص ومؤشر السيولة أو المعروض النقدي بمعناه الواسع ومؤشر الحوكمة أنها غير مستقرة عند المستوى أي أنها تحتوي على جذور الوحدة مما يستدعي القيام بالفروق الأولى ، لتصبح بذلك مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى .

وعليه فكل من المتغيرات CP، M2، GOV غير مستقرين في المستوى لأن الاحتمالية أكبر من 0.05، بينما أصبحت هذه المتغيرات مستقرة عند المستوى الأول أو التفاضل الأول، أما المتغيرات GDP، IDE، INF مستقرة عند المستوى فالقيمة الاحتمالية أقل من 0.05 وهذا يؤدي بنا إلى رفض (H₀) السلسلة مستقرة .

وبالتالي بيانات بانل غير مستقرة من نفس الدرجة I(0) و I(1) .

كما يتضح لنا أنه :

لا توجد سلسلة متكاملة من الدرجة الثانية وفي نفس الوقت لدينا بعض السلاسل مستقرة عند المستوى و بعض المتغيرات غير مستقرة عند المستوى (level) في الاختبارات المطبقة أي وجود جذور وحدة واستقرت بعضها عند الفرق

الأول ،مما يعني أن متغيرات الدراسة (متكاملة من الدرجة الأولى وبالتالي يمكن إجراء اختبار التكامل المشترك بين متغيرات النموذج وفق نموذج ARDL .

كما أن نتائج اختبارات الاستقرارية بينت أن متغيرات الدراسة غير مستقرة عند نفس المستوى فهناك متغيرات مستقرة عند المستوى (I₀) ومتغيرات مستقرة عند الفرق الأول (I₁)، يعيق استخدام اختبارات التكامل المشترك في بيانات البانل المعتمدة على منهجية Based –residuals Granger⁵⁴ أو Johansen وبالتالي يمكن استخدام طريقة ARDL .

5-6-دراسة علاقات التكامل المتزامن (اختبار التكامل المشترك) : بعد إجراء اختبارات الاستقرارية ووجود بعض المتغيرات غير مستقرة ومتكاملة من نفس الدرجة والتي تنمو بنفس وتيرة الاتجاه على المدى الطويل (علاقة تزامنية طويلة الأجل) حيث تبين وجود بعض المتغيرات المتكاملة من الدرجة الأولى، مما يعني ضرورة القيام باختبار علاقات التكامل المشترك أو المتزامن بين هذه المتغيرات وذلك بالاستعانة باختبار Pedroni والذي يركز على اختبارات جذر الوحدة للبواقي المقدره .

من خلال التكامل المتزامن تتكون معطيات النموذج من عنصرين يقوم العنصر الأول على اختبارات التكامل المتزامن (Engel and Granger) لرتبة مصفوفة التكامل المتزامن في حالة عدم الاستقرارية يمكن لهذه الاختبارات تحديد المتغيرات التي بإمكانها التأثير في تطور المتغير التابع ، فإذا كانت العلاقة تحتوي على متغيرات غير مستقرة تقوم بالاستدلال الاحصائي على متغير واحد أو أكثر من متغير لذلك يجب مراعاة وجود علاقة تكامل مشترك، ومن أهم اختبارات التكامل المتزامن الأكثر استخداما اختبار Pedroni و Johansen⁵⁵ .

1-اختبار Pedroni: قام Pedroni باقتراح عدة أبحاث خلال سنوات 1995، 2004، 1999 منها سبعة اختبارات للكشف وإثبات فرضية التكامل المتزامن ،حيث يبدأ تطبيق هذه الاختبارات بتقدير مكان العلاقة على المدى الطويل بحيث⁵⁶:

$$y_{it} = d_{it} + x_{it} b_i + u_{it} \dots \dots \dots (1)$$

حيث :

d_{it} : دالة كثير الحدود في الزمن بدرجة 1.

⁵⁴ رضوان العمار، زيننة اسماعيل (2018)، "دراسة أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على مخاطر الإئتمان في المصارف التجارية الخاصة العاملة في سورية باستخدام نموذج ARDL"، مرجع سابق .

⁵⁵ بدرأوي شهيناز (2015/2014)، "تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية ،دراسة قياسية باستخدام بيانات البانل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1980 الى 2012"، مرجع سابق ، 227-228.

⁵⁶ Pedroni (2004)، « panel cointegration :Asymptotic and finite sample properties of pooled times series tests with an application to the ppp hypothesis »,Econometric theory ,20(3),p :597-598.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

X_{it} : شعاع .

b_i : متغيرة تفسيرية من المفروض أن تكون متكاملة من الدرجة الأولى (1) .

وهذا ما يمكن توضيحه من خلال النتائج المحصل علمها مبينة من خلال الجدول الموالي :

الجدول رقم (04-14): نتائج اختبار Pedroni للتكامل المشترك .

| اختبار Pedroni | | | | |
|----------------------------|----------------|---------------------|------------------------------|-------------|
| الاختبار | إحصائية | الاحتمال | الاحصائية المرجحة (Weighted) | الاحتمال |
| اختبارات البعد | الداخلي | (Within-dimension) | معلمة الانحدار الذاتي | المشتركة . |
| Panel v-statistic | -1.441121 | 0.9252 | -2.014570 | 0.9780 |
| Panel rho-statistic | 1.481187 | 0.9307 | 1.166894 | 0.8784 |
| Panel pp-statistic | -4.985821 | (0.0000)** | -5.978329 | 0.0000 |
| Panel ADF-statistic | -1.743102 | (0.0407)** | -2.495808 | (0.0063)** |
| اختبارات البعد | الخارجي | (between-dimension) | | |
| معلمة الانحدار | الذاتي الفردية | | | |
| Group rho-statistic | 2.547763 | 0.9946 | | |
| Group pp-statistic | -8.164341 | (0.0000)** | | |
| Group ADF-statistic | -1.667940 | (0.0477)** | | |

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (12) ومخرجات Eviews9.

بعد اجراء اختبارات الاستقرار وكانت المتغيرات مستقرة ومتكاملة من الدرجة الأولى، تم تطبيق اختبار pedroni (2004) للكشف عن وجود علاقة تزامنية طويلة الأجل بين المتغيرات، حيث تشير النتائج الموضحة في الجدول رقم(14) إلى أن أغلبية الاحصاءات لاختبار pedroni لها معنوية إحصائية والتي هي 4 احصاءات من أصل 7 ومنه نستنتج على وجود علاقة تكامل مشترك على المدى الطويل بين المتغيرات في معادلة النمو وهذا حسب غالبية احصاءات الاختبار باستثناء احصائية: 'Group rho-statistic'، 'Panel v-statistic'، 'Panel rho-statistic'، حيث كانت القيمة المحسوبة أكبر من الجدولية لكل هذه الاختبارات، وبذلك تم رفض فرضية عدم القائلة بعدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات عند مستوى معنوية 5% وذلك على البعدين الداخلي والبيئي، ونتيجة لذلك تم قبول الفرضيتين البديلتين بوجود تكامل مشترك لكل الدول، ووجود تكامل مشترك خاص بكل دولة .

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

حيث تفسر نتائج الجدول وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات المدروسة والمكتاملة من نفس الدرجة والمتمثلة في كل من: CP الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص و M2 المعروض النقدي بمعناه الواسع أو مؤشر السيولة و GOV الحوكمة، حيث تظهر احتمالية احصائية لأغلب الاختبارات والمتمثلة في: Panel ADF-، Panel pp-statistic، Group ADF-statistic، Group pp-statistic، statistic معنوية عند مستوى معنوية 5% مما يعني قبول الفرضية البديلة والتي تنص على وجود علاقات تكامل متزامن داخل الفرديات، و بين الفرديات وبالتالي وجود علاقات تكامل مشترك بين المتغيرات .

2- اختبار Kao :⁵⁷

استخدم Kao طريقة البواقي باعتماد على الاختبارات المعلمية، واستخدم طريقة البعد الداخلي (Within) أو طريقة المربعات الصغرى للمتغيرات الصورية (LSDV) باعتماد على متغير توضيحي وحيد و بالافتراض β ثابت عبر المقاطع .

وقد استخدم (Kao 1997) كلا من طريقة DF و ADF لاختبار التكامل المشترك لبيانات البانال. وضع النموذج التالي:

$$y_{it} = x_{it}\beta + z_{it} + e_{it}$$

حيث أن :

$$x_{it} = x_{it-1} + \varepsilon_{it}$$

إذا كانت السلاسل الزمنية لبيانات البانال ، y_{it} و x_{it} متكاملة من نفس الترتيب ، فإن التركيبة الخطية $e_{it} = y_{it} - x_{it}\beta - z_{it}$ من المرجح أن تكون مستقرة.

التوزيعات التقاربية للإحصائيات DF و ADF تتقارب إلى التوزيع الطبيعي $N(0,1)$, (Tykhonenko, 2007) .

الجدول رقم (15-03): نتائج اختبار Kao للتكامل المشترك .

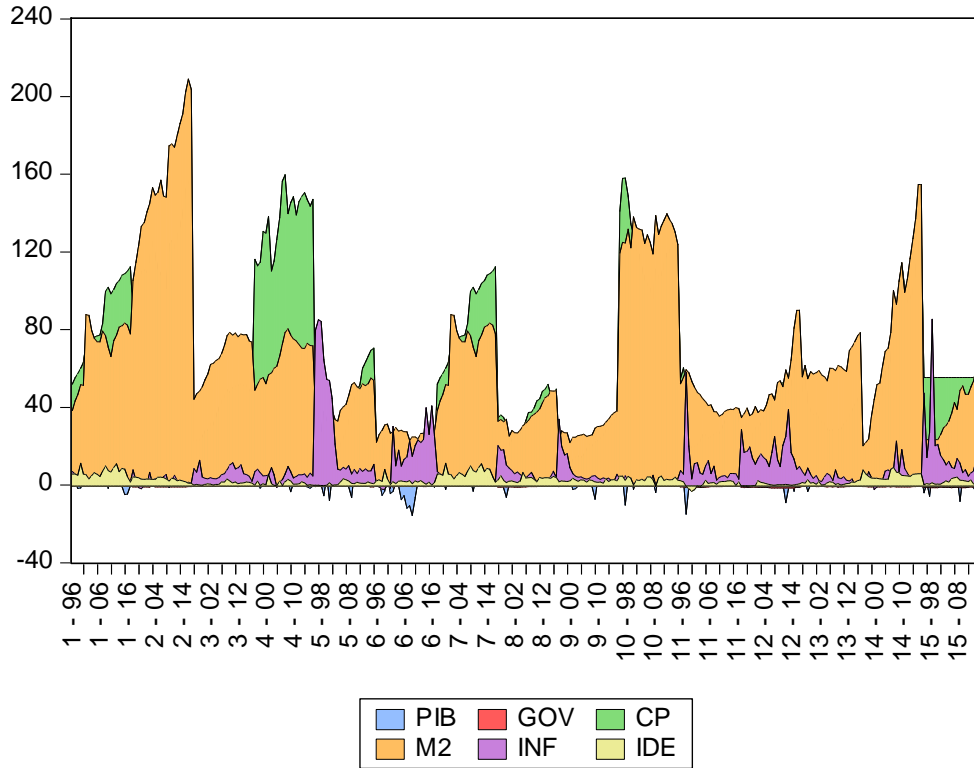
| النوع | الاحصائية | الاحتمال | النتيجة |
|-------|-----------|----------|------------------|
| ADF | -4.495106 | 0.0000 | وجود تكامل مشترك |

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews9.

تشير نتائج الجدول أعلاه الى أن القيمة الاحتمالية لاحصائيات اختبار Kao أقل من 0.05 وعليه يوجد علاقة تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة، مما يؤكد وجود علاقة توازنية طويلة الأجل لأثر المتغيرات التفسيرية (الحوكمة السيولة، القروض الموجهة للقطاع الخاص، التضخم، الاستثمار الأجنبي) على النمو الاقتصادي في مجموعة الدول الناشئة محل الدراسة .

⁵⁷ سردوك بلحول ،عدوكة لخضر (2018-2019)، "الحوكمة ،الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الدول الناشئة " ، أطروحة دكتوراه ، تخصص إستراتيجية التنمية والسياسات الاقتصادية ،شعبة العلوم الاقتصادية ، جامعة مصطفى اسطمبولي معسكر ،الجزائر ص 192-193.

الشكل رقم (04-06) : تمثيل متغيرات الدراسة .



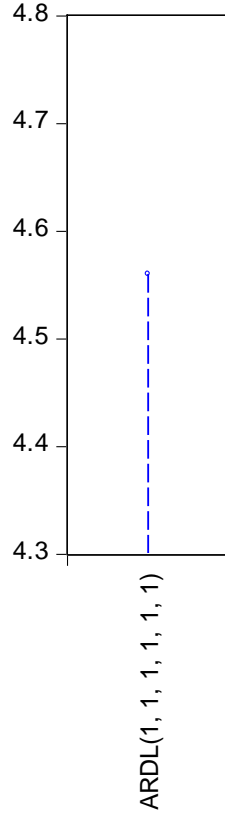
المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج تقدير البرنامج الإحصائي Eviews 9.

7-5- اختيار فترة الإبطاء المثلى المستخدمة للمتغيرات الداخلة في تقدير نموذج ARDL :

لتحديد عدد فترات الإبطاء المثلى إعتمدنا على معيار Akaike واستنادا إلى مخرجات البرنامج الإحصائي Eviews 9 .

الشكل رقم (04-07): اختيار فترة الابطاء المثلى للنموذج .

Akaike Information Criteria



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج تقدير البرنامج الإحصائي Eviews 9.

الجدول رقم (4-16): اختيار فترة الابطاء المثلى للنموذج .

Model Selection Criteria Table
Dependent Variable: PIB
Date: 12/24/19 Time: 12:09
Sample: 1996 2017
Included observations: 330

| Model | LogL | AIC* | BIC | HQ | Specification |
|-------|-------------|----------|----------|----------|------------------------|
| 1 | -608.243435 | 4.560276 | 5.870698 | 5.083839 | ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1) |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج تقدير البرنامج الإحصائي Eviews 9.

من الشكل رقم (04-07) والجدول رقم (4-16) يتضح لنا أن درجة التأخير لكل متغير حسب البلد هي (1,1,1,1,1,1) وذلك من خلال الاعتماد على معيار المعلومات فكانت درجة التأخير الأكثر اشتراكا بين الدول هي (1) ومنه النموذج الأمثل هو Ardl(1.1.1.1.1.1).

بعد تحديد درجة التأخير المثلى يمكن كتابه النموذج بالصياغة التالية :

$$PIB_{it} = \sum_{k=1}^p \lambda_{ik} PIB_{it-k} + \sum_{k=0}^q \delta_{ik} X_{i,t-k} + U_i + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

حيث :

PIB :يمثل الناتج المحلي الاجمالي للدولة ا في الفترة T .

$X_{i,t}$:شعاع المتغيرات التفسيرية: $GOV_{it}, CP_{it}, M2_{it}, INF_{it}, IDE_{it}$

8-5-نموذج بانل الديناميكي (Dynamic Panel Model) وطريقة التقدير PMG :

نتيجة للنتائج المتحصل عليها من خلال عدم استقرارية بيانات بانل عند نفس المستوى (0) و(1) وبالتالي النموذج المستخدم في هذه الحالة هو نموذج PANEL ARDL .

في حالة أن النمو الاقتصادي مرتبط بمؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات كما هو شائع من خلال ارتباط التطور المالي بالنمو الاقتصادي في اطار علاقة تزامنية طويلة وقصيرة الأجل، فإن النموذج المناسب للتقدير هو نموذج تصحيح الخطأ لبيانات البانل، وذلك لقياس ديناميكية العلاقة وتحديد الأثار الطويلة وقصيرة الأجل بين مؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات والنمو الاقتصادي، فقد قدم كل من Pesaran et al (1999)⁵⁸ طريقتين للتعامل مع التحيز الناتج عن الميول غير المتجانسة في نماذج البانل، وهما مقدرة وسط المجموعة (mean group estimator) يرمز لها ب (MG)، ومقدرة وسط المجموعة المدمجة (pooled mean group estimator) يرمز لها ب (PMG) .

1-طريقة (MG) في التقدير: لتقدير نموذج البانل الديناميكي لدراسة تأثير مؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة باستعمال مقدرة (MG) المقترحة من قبل Pesaran and Smith (1995) التي تأخذ بعين الاعتبار عدم التجانس بين متغيرات النموذج في المدى الطويل والقصير وذلك من خلال سماح لمعاملات النموذج بالتفاوت حسب كل دولة، وتأخذ الصيغة التالية :

$$Y_{it} = \alpha_i + Y_i Y_{i,t-j} + \beta_i X_{i,t} + \epsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

المعاملات في الأجل الطويل θ_i بالنسبة لكل دولة تحسب كمايلي :

$$\theta_i = \frac{\beta_i}{1 - \gamma_i}$$

أين مقدرة MG في نموذج البانل تأخذ متوسط قيم المعلمات :

⁵⁸ M.H. Pesaran, and R. Smith,(1995) Estimation of long-run Relationships from Dynamic Heterogeneous Panels, Journal of Econometrics, 68, pp. 79-113.

$$\tilde{\theta}_i = \frac{1}{N} \sum_{i=0}^N \theta_i \quad \tilde{\alpha}_i = \frac{1}{N} \sum_{i=0}^N \alpha_i$$

حيث يقدر هذا النموذج بالنسبة لكل دولة، حسب⁵⁹ Pesaran et al (1999) هناك شرط ضروري من أجل الحصول على معلمات متجانسة ومنسقة هو وجود عينات ذات البيانات المقطعية والزمنية على الأقل 20 أو 30 مقطع .

2-تقدير النموذج باستخدام طريقة PMG ARDL:

بناء على نتائج اختبار جذر الوحدة في الجدول رقم (04-16) التي كشفت على أن بعض متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة الأولى وبعض المتغيرات متكاملة عند المستوى، كما كشف لنا اختبار pedroni عدم وجود تكامل متزامن لذا يمكننا تفسير النموذج باستخدام طريقة PMG ARDL التي اقترحها (pesaran et al 1999) لتفسير العلاقة التي تجمع النمو الإقتصادي مع المتغيرات المفسرة له وهذا على المدى الطويل والمدى القصير لكل دولة (البرازيل، الصين الهند، روسيا، جنوب افريقيا، الأرجنتين، المكسيك، تركيا، الشيلي، ايران، ماليزيا، أندونيسيا، كولمبيا، الفلبين) للفترة الممتدة من 1996 إلى 2017.

ولتقدير نموذج البانل الديناميكي لدراسة تأثير الحوكمة المالية للمؤسسات على النمو الاقتصادي باستخدام طريقة أو مقدر PMG يتم في البداية صياغة النموذج في إطار (ARDL) كالتالي :

$$Y_{it} = \sum_{j=1}^p \lambda_{ij} Y_{i,t-j} + \sum_{j=1}^q \delta'_{ij} X_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (1)$$

حيث أن :

- Y_{it} : تمثل معدل النمو في نصيب الفرد من اجمالي الناتج المحلي للدولة (i) في الفترة (t) ، GDP .
- X_{it} : تمثل متغيرات الحوكمة المالية للمؤسسات والمتغيرات التفسيرية GOV .CP .M2 .IDE .INF .
- Y_{it} : يمثل معلمات المتغير التابع المبطن زمنيا .
- δ_{it} :يمثل معلمات متغيرات الحوكمة المالية للمؤسسات والمتغيرات التفسيرية .
- μ_i : الآثار الفردية الثابتة .
- ε_{it} : يمثل الخطأ العشوائي .

وفترات الإبطاء (p,q) يمكن أن تتبان من دولة الى أخرى .

ويمكن إعادة صياغة النموذج (1) في شكل نظام متجه نموذج تصحيح الخطأ (VECM) كمايلي :

$$\Delta Y_{it} = \theta_i (Y_{it-1} - \beta_i X_{i,t-1}) + \sum_{j=1}^p \lambda^*_{ij} \Delta Y_{i,t-j} + \sum_{j=1}^q \delta^*_{ij} X_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \dots \dots (2)$$

حيث أن :

$$\Delta Y_{it} = \theta_i (Y_{it-1} - \beta_i X_{i,t-1}) + \sum_{j=1}^p \lambda^*_{ij} \Delta Y_{i,t-j} + \sum_{j=1}^q \delta^*_{ij} X_{i,t-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \dots \dots (3)$$

والجدول الموالي يوضح نتائج تقدير مقدرات أو معلمات وسط المجموعة المدمجة (PMG) لمعلمات نموذج تصحيح الخطأ وهي معلمات المدى الطويل والقصير ومعلمة سرعة التعديل، كمايلي :

⁵⁹ M.H. Pesaran, Y. Shin and R. Smith.(1999),op cit.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الجدول رقم (04-17): نتائج تقدير نماذج Panel ARDL باستخدام طريقة (PMG) في إطار (1.1.1.1.1) ARDL

| المتغير التابع: النمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي (PIB) | | | |
|-------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------|-------------|---------|
| Pooled Mean Group Estimator (PMG) | | | |
| المتغيرات المستقلة | معلومات المدى الطويل (Long Run Coefficients) | | |
| | Coefficient | t-statistic | Prob* |
| GOV | -2.257874 | -1.828753 | 0.0688* |
| CP | -0.034300 | -1.986821 | 0.0482* |
| M2 | 0.028337 | 1.751712 | 0.0812* |
| INF | -0.033259 | -1.512769 | 0.1318 |
| IDE | -0.002532 | -0.020188 | 0.9839 |
| | معلومات المدى القصير (Short Run Coefficients) | | |
| | Coefficient | t-statistic | Prob* |
| COINTEQ01 | -0.700784 | -8.183486 | 0.0000 |
| D(GOV) | 7.426524 | 2.659020 | 0.0084* |
| D(CP) | 0.107104 | 1.194262 | 0.2337 |
| D(M2) | -0.177293 | -1.722117 | 0.0865* |
| D(INF) | 0.043175 | 0.511226 | 0.6097 |
| D(IDE) | 0.549847 | 2.140720 | 0.0334* |

المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على الملحق رقم (13) ومخرجات Eviews9.

-عند مستوى معنوية 1%، 5%، 10% .

تشير نتائج تقدير PMG بأن النمو الاقتصادي المقاس ب PIB يرتبط عكسياً مع كل من المتغيرات المفسرة له (الحوكمة، الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص، الاستثمار الأجنبي المباشر والتضخم) ماعداً متغير السيولة المعبر عنه بالرمز M2 الذي يرتبط طردياً مع النمو الاقتصادي وهذا على المدى الطويل وبالتالي يفسر النمو على المدى الطويل، كما تشير النتائج إلى أن غالبية المتغيرات لها دلالة احصائية عند جميع المستويات أي غير معنوية عند 1% 5% 10% وبالتالي هي تفسر النمو في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالمدى الطويل، أما بالنسبة لمؤشر الحوكمة و مؤشر السيولة والائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص فهو ذو دلالة احصائية أي معنوية وبالتالي فهذه المتغيرات تفسر النمو الاقتصادي المعبر عنه بالنمو في نصيب الفرد من إجمالي الناتج المحلي بالمدى الطويل .

كما تشير نتائج تقدير PMG على المدى القصير إلى أن هناك علاقة طردية تجمع كل من مؤشر النمو الاقتصادي بالحوكمة والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص والاستثمار الأجنبي المباشر والوفد والتضخم، وتجمعه علاقة عكسية بمؤشر السيولة المعبر عنه من خلال المعروض النقدي بمعناه الواسع في ، كما يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.700784) والاحتمال المرافق له يساوي prob= 0.0000 وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن أي معنوي هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المستقلة أو المفسرة له حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في جميع الدول محل الدراسة سيتم تصحيحها بسرعة 70.07% في الفترة المقبلة، مما يدل على أن النموذج يتضمن آلية تعديل، أو تصحيح خطأ التوازن ويظهر كذلك :

تأثير الحوكمة له تأثير سلبي ومعنوي في المدى الطويل وهذا ما يتوافق مع بعض الدراسات التطبيقية السابقة من خلال تأثير البيئة المؤسسية على النمو الاقتصادي، كما أن له تأثير ايجابي وعنوي في المدى القصير وهذا أيضا يتوافق مع بعض الدراسات التطبيقية التي تم التطرق إليها في الجانب النظري، مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص له تأثير سلبي ومعنوي في المدى الطويل، وتأثير ايجابي وغير معنوي في المدى القصير، مؤشر السيولة له تأثير ايجابي ومعنوي عند مستوى 10% في المدى الطويل وله تأثير سلبي ومعنوي في المدى القصير عند مستوى 10%، مؤشر التضخم له تأثير سلبي وغير معنوي في المدى الطويل وتأثير ايجابي وغير معنوي في المدى القصير، مؤشر الاستثمار الأجنبي له تأثير سلبي وغير معنوي في المدى الطويل وتأثير ايجابي ومعنوي في المدى القصير وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية، وبالتالي فإن مؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات تؤثر سلبا وايجابا على النمو الاقتصادي في عينة الدول الناشئة، وفيما يلي سوف نقوم بتحليل نتائج النموذج بالتفصيل :

تأثير الحوكمة على النمو الاقتصادي : من خلال القيمة المقدرة ب (-2.257874) التي تبين التأثير العكسي للحوكمة على النمو الاقتصادي في المدى الطويل أي هناك علاقة عكسية تربط بين المتغيرين، حيث أن الانخفاض في قيمة مؤشر الحوكمة ب 1% يؤدي إلى انخفاض معدل النمو الاقتصادي ب 2.25%، أما التأثير القصير نلاحظ أن هناك علاقة ايجابية أي علاقة طردية تجمع بين المتغير التابع النمو الاقتصادي والمتغير المفسر الحوكمة وهو ذو دلالة احصائية أي معنوي والتي أبدى فيها مؤشر الحوكمة تأثيرا ايجابيا على النمو الاقتصادي، حيث أن تحسين البيئة المؤسسية و الزيادة في هذا المتغير بوحدة واحدة سيرفع النمو الاقتصادي ب 7.42% .

تأثير حجم القروض الموجهة للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي: بينت نتائج التقدير في المدى الطويل وجود تأثير سلبي للقروض الموجهة للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي أي أن هناك علاقة عكسية تجمع بين المتغيرين، حيث قدرت معلمته ب (-0.034300) و مقبولة إحصائيا لأنها معنوية حيث أن (prob=0.0482) مما يدل على التأثير السلبي لحجم القروض الموجهة للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، أما في المدى القصير نلاحظ أن هناك علاقة ايجابية أي علاقة طردية تجمع بين المتغير التابع النمو الاقتصادي والمتغير المفسر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص والذي قدرت معلمته ب (0.107104) غير أنها غير مقبولة إحصائيا لأنها غير معنوية، حيث أن (prob=0.2337) مما يدل على عدم تأثير مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص على النمو في المدى القصير .

تأثير مؤشر السيولة على النمو الاقتصادي: بينت نتائج التقدير في المدى الطويل على وجود تأثير ايجابي لمؤشر السيولة على النمو الاقتصادي أي أن هناك علاقة طردية تجمع بين المتغيرين، حيث قدرت معلمته ب (0.028337) ومقبولة إحصائيا، لأنها معنوية حيث أن (prob=0.0812) عند مستوى 10%، مما يدل على تأثير مؤشر السيولة على النمو في المدى الطويل، أما في المدى القصير نلاحظ أن هناك علاقة عكسية تجمع بين المتغير التابع النمو الاقتصادي والمتغير المفسر السيولة والذي قدرت معلمته ب (-0.177293) ومقبولة إحصائيا لأنها معنوية عند مستوى معنوية 10%، حيث أن (prob=0.0865) مما يدل على التأثير السلبي لمؤشر السيولة على النمو في المدى القصير .

تأثير مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي: بينت نتائج التقدير في المدى الطويل على وجود تأثير سلبي لمؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي أي أن هناك علاقة عكسية تجمع بين المتغيرين، حيث قدرت معلمته ب(-0.002532) لكنها غير مقبولة إحصائياً، لأنها غير معنوية حيث أن (prob=0.9839) مما يدل على عدم تأثير مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، أما في المدى القصير نلاحظ أن هناك علاقة طردية تجمع بين المتغير التابع النمو الاقتصادي والمتغير المفسر الاستثمار الأجنبي المباشر والذي قدرت معلمته ب (0.549847) ومقبولة إحصائياً لأنها معنوية عند مستوى معنوية 5%، حيث أن (prob=0.0334) مما يدل على التأثير الايجابي لمؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو في المدى القصير.

تأثير التضخم على النمو الاقتصادي: من خلال القيمة المقدرة ب (-0.033259) التي تبين التأثير العكسي و السلبي لمؤشر التضخم على النمو الاقتصادي في المدى الطويل أي أن الزيادة في معدل التضخم ب 1% يؤدي الى انخفاض معدل النمو الاقتصادي بما قيمته (3.32%) مما يدل على التأثير السلبي للتضخم على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، أما في المدى القصير نلاحظ أن هناك علاقة طردية تجمع بين المتغير التابع النمو الاقتصادي والمتغير المفسر التضخم والذي قدرت معلمته ب (0.043175) غير أنها غير مقبولة إحصائياً لأنها غير معنوية، حيث أن (prob=0.6097) مما يدل على عدم تأثير مؤشر التضخم على النمو في المدى القصير.

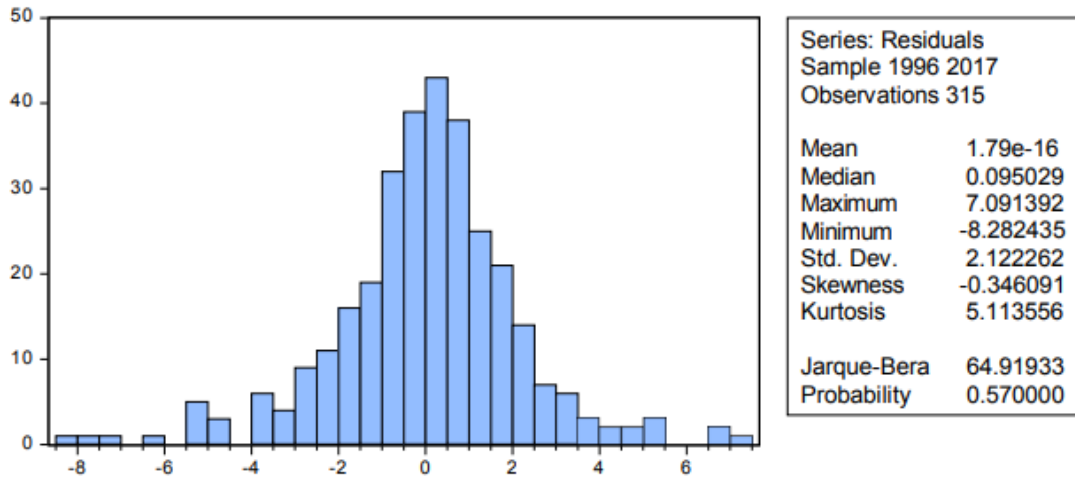
وأخيراً للحصول على نتائج تقدير جيدة ل PMG، يفترض نموذج PANEL ARDL أن معامل تصحيح الخطأ أن يكون بشكل مستقل ومتماثل وموزع عبر الدول طيلة سنوات الدراسة، وهذا ما سنوضحه من خلال الشكل رقم (04-08) أن توزيع معاملات تصحيح الخطأ المقدرة التي تؤكد أن البواقي تتبع توزيع طبيعي، وهذا أمر مهم لأن النتائج تشير الى أن نموذج ARDL الذي إعتدته هذه الدراسة محدد بشكل صحيح، يهدف هذا الاختبار الى دراسة ومعرفة طبيعة بواقي النموذج والنتائج موضحة في الشكل التالي:

حيث أن :

H_0 : الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي .

H_1 : الأخطاء لا تتبع التوزيع الطبيعي .

الشكل رقم (04-08): اختبار التوزيع الطبيعي .



المصدر: من إعداد الطالبة بالاعتماد على نتائج تقدير البرنامج الإحصائي Eviews 9.

الأخطاء تتبع القانون الطبيعي فاحتمالية Jarque-Bera أكبر من 1% و 5% و 10%.

من خلال احصائية معامل التناظر skewness=-0.34 و معامل التفلطح kurtosis=5.11 بالإضافة الى احتمالية prob(jarque-bera)=0.57>0.05 فإن البواقي تتبع التوزيع الطبيعي المعياري.

والقيمة الاحتمالية ل Jarque-Bera هي أكبر من مستويات المعنوية الثلاث وعليه يمكن قبول فرضية العدم أي أن الأخطاء تتبع التوزيع الطبيعي.

10-5- المقارنة بين الدول على المدى القصير: من خلال بناء نموذج متجه تصحيح الخطأ وتحديد p-value بالقيم التي تبين لنا أن المتغيرات ذات معنوية عند 5% كما هو موضح في الجدول الموالي :

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الجدول رقم (04-18) : تقدير نموذج تصحيح الخطأ على المدى القصير لكل دولة باستخدام طريقة PMG.

| COINTEQ01 | D(IDE) | D(INF) | D(M2) | D(CP) | D(GOV) | الدول |
|-------------------------|-------------------------|------------------------|------------------------|------------------------|-----------------------|-----------------|
| Coefficient Prob * | Coefficient Prob * | Coefficient Prob * | Coefficient Prob * | Coefficient Prob * | Coefficient Prob * | |
| -0.702972 (0.0010)* | -0.016098 (0.8450) | 0.377529 (0.0067)* | -0.048816 (0.0018)* | -0.061645 (0.1608) | 1.242238 (0.9892) | البرازيل |
| -0.189239 (0.0023)* | 1.300506 (0.0067)* | 0.52209 (0.0196)* | 0.028555 (0.0174)* | -0.004407 (0.5076) | 0.825960 (0.5024) | الصين |
| -0.842624 (0.0003)* | -1.052152 (0.1081) | -0.024442 (0.1134) | -0.292613 (0.0092)* | 0.079192 (0.1302) | 14.30371 (0.7017) | الهند |
| -0.681152 (0.0005)* | -0.201643 (0.0046)* | 0.053249 (0.0924)* | 0.257443 (0.0006)* | 0.004914 (0.0330)* | 25.73559 (0.7068) | جنوب افريقيا |
| -1.023805 (0.0000) | 2.383854 (0.0098) | 0.024479 (0.0077) | -0.822724 (0.0000) | 0.612775 (0.0013) | 5.835727 (0.7670) | تركيا |
| -0.403848 (0.0006)* | -0.057088 (0.8297) | 0.141561 (0.0012)* | 0.751427 (0.0477)* | -0.438221 (0.1796) | 11.56504 (0.8826) | الأرجنتين |
| -0.587326 (0.0006)* | -0.148435 (0.0161)* | 0.614237 (0.0003)* | 0.003085 (0.2995) | -0.243355 (0.0004)* | 4.512397 (0.8934) | الثيلبي |
| -0.774262 (0.0037)* | 0.351196 (0.0091)* | 0.525782 (0.0026)* | -0.370537 (0.0300)* | 0.299182 (0.0006)* | 15.19815 (0.8661) | كولومبيا |
| -0.893497 (0.0001)* | -0.003759 (0.9898) | -0.473578 (0.0004)* | -0.737262 (0.0016)* | 0.153465 (0.0739)* | -12.74116 (0.8914) | المكسيك |
| -0.671955 (0.0004)* | 0.820098 (0.0079)* | -0.591061 (0.0203)* | -0.158106 (0.0003)* | -0.057023 (0.0054)* | 20.62026 (0.7423) | ماليزيا |
| -0.011244 (0.07770)* | 0.633992 (0.0005)* | -0.256350 (0.0000)* | -0.266699 (0.0009)* | -0.135056 (0.0004)* | 5.430519 (0.6114) | أندونيسيا |
| -1.072997 (0.0000)* | 1.009477 (0.004494)* | -0.058895 (0.0122)* | -0.636390 (0.0002)* | 0.960665 (0.0014)* | 20.18999 (0.7284) | إيران |
| -1.326673 (0.0005)* | 0.292492 (0.3341) | 0.240763 (0.0107)* | 0.042582 (0.0803)* | 0.398400 (0.0002)* | 1.534528 (0.8968) | الفلبين |
| -0.684182 (0.0001)* | 0.196502 (0.0003)* | 0.040381 (0.0000)* | -0.076105 (0.0000)* | 0.079478 (0.0000)* | 7.117675 (0.4697) | فيتنام |
| -0.645984 (0.0002)* | 2.738766 (0.0977)* | -0.018233 (0.0014)* | -0.333233 (0.0135)* | -0.041798 (0.2555) | -9.972767 (0.8681) | روسيا |

المصدر: من اعداد الطالبة بالاعتماد على مخرجات Eviews9.

* عند مستوى معنوية 1%، 5%، 10%.

تشير نتائج تقدير PMG على المدى الطويل و المدى القصير لكل دولة :

1-تأثير مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد في النمو الاقتصادي : تبين نتائج التقدير في المدى الطويل وجود تأثير سالب لمؤشر الاستثمار الأجنبي على المتغير التابع النمو الاقتصادي حيث قدرت معلمته ب (-0.002532) وهو غير مقبول احصائيا لأنها غير معنوية (prob =0.9839) مما يدل على عدم تأثير الاستثمار الأجنبي على النمو في المدى الطويل، أما في المدى القصير نلاحظ أن هناك علاقة طردية تجمع بين المتغير التابع النمو الاقتصادي والمتغير المفسر

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

الاستثمار الأجنبي المباشر والذي قدرت معلمته ب (0.549847) ومقبولة احصائيا لأنها معنوية عند مستوى معنوية 5%، حيث أن (prob=0.0334) مما يدل على التأثير الايجابي لمؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو في المدى القصير.، بينما كان هناك اختلاف في تأثير هذا المتغير على النمو من دولة ناشئة إلى أخرى على حسب مراحل النمو التي عرفتها كل دولة، فيما يخص دولة البرازيل نلاحظ أن هناك تأثير موجب ل IDE على النمو الاقتصادي المعبر عنه بالمتغير PIB في المدى القصير حيث قدرت معلمته ب (coefficient =-0.016098) وغير معنوي على المدى القصير حيث أن (prob=0.8450) مما يدل على عدم تأثير IDE على PIB في المدى القصير في دولة البرازيل، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

أما بالنسبة لدولة الصين: هناك علاقة طردية تجمع بين متغير النمو والاستثمار الأجنبي المباشر في دولة الصين أي تأثير ايجابي الذي قدرت معلمته ب (coefficient =1.300506) وهي مقبولة احصائيا لأنها معنوية حيث أن (prob=0.0067) على المدى القصير، مما يدل على تأثير IDE على PIB في المدى القصير في دولة الصين، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الهند: وجود تأثير سلبي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-1.052152)، غير أنها غير مقبولة احصائيا لأنها غير معنوية (prob =0.1081) مما يدل على عدم تأثير IDE على PIB في دولة الهند في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

أما فيما يخص دولة جنوب افريقيا: وجود تأثير سلبي ل IDE على النمو في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.201643) وهو معنوي (prob=0.0046) وهذا ما يبرز تأثير IDE على PIB في دولة جنوب افريقيا في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

بالنسبة لدولة تركيا: نلاحظ وجود تأثير موجب ل IDE على PIB حيث قدرت معلمته ب (coefficient=2.383854) وذو معنوية (prob =0.0098) أي ذو دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 1% على المدى القصير مما يدل على تأثير IDE على النمو الاقتصادي في دولة تركيا في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-17).

دولة الأرجنتين: نلاحظ من خلال الجدول السابق وجود تأثير سلبي ل IDE على PIB في المدى القصير أو وجود علاقة عكسية بين المتغيرين والذي قدرت معلمته ب (coefficient=-0.057088) و غير معنوي (prob = 0.8297)، مما يدل على عدم تأثير IDE على النمو في دولة الأرجنتين في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الشيلي: نلاحظ وجود تأثير سلبي ومعنوي (coefficient =-0.148435) و (prob=0.0161) في المدى القصير مما يدل على تأثير IDE على PIB في دولة الشيلي في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

بالنسبة لدولة كولومبيا: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير IDE على النمو في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.351196) و معنوي (prob=0.0091) مما يدل على تأثير IDE على النمو في دولة كولومبيا في المدى القصير، أي وجود علاقة طردية تجمع بين كل من الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغير النمو في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة المكسيك: نلاحظ وجود تأثير سلبي (coefficient=-0.003759) غير أنها غير معنوية حيث أن (prob=0.9898) مما يؤكد عدم تأثير IDE على PIB في دولة المكسيك في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة ماليزيا: نلاحظ وجود تأثير موجب ل IDE على النمو في المدى القصير حيث قدرت معلمته ب (coefficient =0.820098) ، وذو معنوية احصائية (prob=0.0079) مما يؤكد وجود تأثير سلبي ل IDE على النمو في دولة ماليزيا في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

بالنسبة لدولة أندونيسيا: نلاحظ وجود تأثير موجب ل IDE على النمو في المدى القصير حيث قدرت معلمته ب (coefficient =0.633992) وذو معنوية (prob=0.00005) مما يؤكد وجود تأثير ل IDE على PIB في دولة أندونيسيا في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة إيران: نلاحظ من خلال الجدول السابق وجود تأثير موجب ل IDE على PIB على المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=1.009477) وغير معنوي (prob =0.4494) مما يدل على عدم تأثير IDE على النمو في دولة إيران في المدى القصير وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير IDE، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفلبين: نلاحظ وجود تأثير موجب ل IDE على PIB على المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.292492) وغير معنوي (prob=0.3341) مما يدل على عدم وجود تأثير ل IDE على PIB في المدى القصير في دولة الفلبين، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفيتنام: نلاحظ وجود تأثير موجب ل IDE على PIB على المدى القصير حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.196502) ومعنوي (prob=0.0003) مما يدل على وجود تأثير موجب ل IDE على PIB في دولة الفيتنام في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة روسيا: نلاحظ وجود تأثير موجب ل IDE على PIB على المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=2.738766) ومعنوي (prob=0.0977) مما يدل على وجود تأثير موجب ل IDE على PIB في دولة روسيا في المدى القصير، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

2-تأثير مؤشر الحوكمة على النمو الاقتصادي : بينت نتائج التقدير في المدى الطويل أن هناك علاقة عكسية تجمع بين كل من مؤشر الحوكمة والنمو، أي وجود تأثير سلبي لمؤشر الحوكمة على النمو الاقتصادي حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-2.257874)، ومقبولة احصائيا لأنها ذات دلالة معنوية حيث أن (prob=0.0688) وهو ما يدل على التأثير السلبي لمؤشر الحوكمة على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، حيث أن التدهور في قيمة مؤشرات الحوكمة أو ما تعرف بالحوكمة السلبية فطبقا لمتغيرات الدراسة والمتعلقة بمتغير التجمييعي للحوكمة والمتحصل عليها من بيانات البنك الدولي أن أغلب الدول محل الدراسة تتميز بالحوكمة السلبية وذلك بسبب تدهور وانخفاض مؤشرات الحوكمة على مستوى أنظمتها، وهذا ما يثبت التأثير السلبي لمؤشر GOV على PIB في المدى الطويل وهذا ما أثبتته نتائج الدراسة .

بالنسبة لدولة البرازيل: نلاحظ من خلال الجدول السابق أن هناك تأثير موجب لمؤشر الحوكمة على النمو الاقتصادي ولكن غير معنوي (prob=0.9892) مما يدل على عدم تأثير الحوكمة على PIB في دولة البرازيل في المدى القصير بسبب عدم معنوية معامل متغير الحوكمة، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الصين: نلاحظ وجود تأثير موجب لمؤشر GOV على PIB في المدى القصير وغير معنوي (prob =0.5024) مما يدل على عدم وجود تأثير لمتغير الحوكمة على النمو في المدى القصير في دولة الصين، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الهند: نلاحظ وجود تأثير موجب ل GOV على PIB في المدى القصير حيث قدرت معلمته ب (coefficient=14.30371) وغير معنوي (prob=0.7017) مما يدل على عدم تأثير GOV على PIB في المدى القصير في دولة الهند بسبب عدم معنوية معامل متغير الحوكمة، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة جنوب افريقيا: نلاحظ وجود تأثير موجب لمؤشر GOV على PIB وغير معنوي (prob=0.7068)، مما يدل على عدم وجود تأثير للمؤشر GOV على النمو في دولة جنوب افريقيا في المدى القصير وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير الحوكمة، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة تركيا: نلاحظ وجود تأثير موجب ل GOV على PIB في المدى القصير حيث قدرت معلمته ب (coefficient=5.835727) وغير معنوي (prob=0.7670)، مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة تركيا وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-17).

دولة الأرجنتين : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير الحوكمة على المتغير النمو الاقتصادي في المدى القصير حيث قدرت معلمته ب (coefficient =11.56504) وغير معنوي (prob=0.8826) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة الأرجنتين وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

دولة الشيلي: نلاحظ وجود تأثير موجب لمتغير GOV على PIB في المدى القصير حيث قدرت معلمته ب (coefficient=4.51397) وغير معنوي (prob=0.8934) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة الشيلي وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة كولومبيا: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير GOV على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=15.19815) وغير معنوي (prob=0.8661) ، مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة كولومبيا وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة المكسيك: نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير GOV على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-12.74116) وغير معنوي (prob=0.8914) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة المكسيك وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة ماليزيا: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير GOV على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=20.62026) وغير معنوي (prob=0.7423) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة ماليزيا وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

بالنسبة لدولة أندونيسيا: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير GOV على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=5.430519) وغير معنوي (prob=0.6114) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة أندونيسيا وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة إيران: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير GOV على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=20.18999) وغير معنوي (prob=0.7284) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة إيران وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة الفلبين: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير GOV على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=1.534528) وغير معنوي (prob=0.8968) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة الفلبين وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة الفيتنام: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير GOV على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=7.11675) وغير معنوي (prob=0.4697) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة الفيتنام وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة روسيا: نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير GOV على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-9.972767) وغير معنوي (prob=0.8681) مما يدل على عدم تأثير مؤشر GOV على PIB في المدى القصير في دولة روسيا وذلك بسبب عدم معنوية معامل متغير GOV، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

3-تأثير مؤشر الإئتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي: بينت نتائج التقدير في المدى الطويل وجود تأثير سلبي للقروض الموجهة للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي أي أن هناك علاقة عكسية تجمع بين المتغيرين ،حيث قدرت معلمته ب(-0.034300) و مقبولة إحصائيا لأنها معنوية حيث أن (prob=0.0482) مما يدل على التأثير السلبي لحجم القروض الموجهة للقطاع الخاص على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (17-04).

فبالنسبة لدولة البرازيل: بينت نتائج الجدول السابق وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.061645) و غير معنوي (prob=0.1608) مما يدل على عدم تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة البرازيل ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (17-04).

دولة الصين : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.004407)و غير معنوي (prob=0.5076) مما يدل على عدم تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة الصين، بسبب عدم معنوية معامل CP، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة الهند: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.079192)و غير معنوي (prob=0.1302) مما يدل على عدم تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة الهند ، بسبب عدم معنوية معامل CP ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة جنوب افريقيا : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.004914)ومعنوي (prob=0.0330) مما يدل على وجود تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة جنوب افريقيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

دولة تركيا : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.612775)ومعنوي (prob=0.0013) مما يدل على وجود تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة تركيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الأرجنتين: نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.438221)وغير معنوي (prob=0.1796) مما يدل على عدم تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة الأرجنتين بسبب عدم معنوية معامل متغير CP. ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الشيلي : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.243355) ومعنوي (prob=0.0004) مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة الشيلي ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة كولومبيا :نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.299182)ومعنوي (prob=0.0006) مما يدل على وجود تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة كولومبيا، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة المكسيك : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.153465)ومعنوي (prob=0.0739) مما يدل على تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة المكسيك، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة ماليزيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.057023) ومعنوي (prob=0.0054) مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة ماليزيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-17).

دولة إيران : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.135056) ومعنوي (prob=0.0004) مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة إيران، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-17).

دولة أندونيسيا : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.960665)ومعنوي (prob=0.0002) مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة أندونيسيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفلبين: نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير ،حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.398400)و معنوي (prob=0.0002) مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة الفلبين، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

دولة الفيتنام : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.079478) ومعنوي (prob=0.0000) مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة الفيتنام ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة روسيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير CP على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.041798) وغير معنوي (prob=0.2555) مما يدل على عدم تأثير للمتغير CP على PIB في المدى القصير في دولة روسيا بسبب عدم معنوية معامل متغير CP، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

4-تأثير مؤشر السيولة على النمو الاقتصادي : بينت نتائج التقدير في المدى الطويل وجود تأثير موجب لمؤشر السيولة على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.028337) و مقبولة احصائيا لأنها معنوية حيث (prob=0.0812) وهذا يدل على عدم تأثير مؤشر السيولة على النمو الاقتصادي في المدى الطويل ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-17).

بالنسبة لدولة البرازيل :نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.048816) ومعنوي (prob=0.0018) ،مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة البرازيل، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الصين : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير M2 على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.028555) ومعنوي (prob=0.0174) ،مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة الصين، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الهند : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.292613) ومعنوي (prob=0.0092) ،مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة الهند، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة جنوب افريقيا : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير M2 على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.257443) ومعنوي (prob=0.0006) ،مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة جنوب افريقيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة تركيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.822724) ومعنوي (prob=0.0000) ،مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة تركيا، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الأرجنتين : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.751427) ومعنوي (prob=0.0477) ، مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة الأرجنتين ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الشيلي : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.003085) وغير معنوي (prob=0.2995) ، مما يدل على عدم وجود تأثير للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة الشيلي بسبب عدم معنوية المتغير M2 ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة كولومبيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.370537) ومعنوي (prob=0.0300) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة كولومبيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة المكسيك : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.737262) ومعنوي (prob=0.0016) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة المكسيك ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة ماليزيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.158106) ومعنوي (prob=0.0003) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة ماليزيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة أندونيسيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.266699) ومعنوي (prob=0.0009) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة أندونيسيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة إيران : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.636390) ومعنوي (prob=0.0002) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة إيران ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفلبين : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.042582) ومعنوي (prob=0.0803) ، مما يدل على وجود تأثير للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة الفلبين ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفيتنام : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.076105) ومعنوي (prob=0.0000) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة الفيتنام ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة روسيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير M2 على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب $(\text{coefficient}=-0.333333)$ ومعنوي $(\text{prob}=0.0135)$ ، مما يدل على وجود تأثير للمتغير M2 على PIB في المدى القصير في دولة روسيا، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

5-تأثير مؤشر التضخم على النمو الاقتصادي : بينت نتائج التقدير في المدى الطويل وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى الطويل ، حيث قدرت معلمته ب $(\text{coefficient}=-0.033259)$ لكنها غير مقبولة احصائيا لأنها غير معنوية حيث أن $(\text{prob}=0.1318)$ ، وهذا ما يدل على عدم تأثير INF على PIB في المدى الطويل ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-17).

دولة البرازيل : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب $(\text{coefficient}=0.0377529)$ ومعنوي $(\text{prob}=0.0067)$ ، مما يدل على وجود تأثير للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة البرازيل ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الصين : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب $(\text{coefficient}=0.52209)$ ومعنوي $(\text{prob}=0.0196)$ ، مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة الصين ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الهند : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب $(\text{coefficient}=-0.024442)$ وغير معنوي $(\text{prob}=0.1134)$ ، مما يدل على عدم وجود تأثير للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة الهند ، وذلك بسبب عدم معنوية معامل المتغير INF ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة جنوب افريقيا : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب $(\text{coefficient}=0.053249)$ ومعنوي $(\text{prob}=0.0924)$ ، مما يدل على وجود تأثير للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة جنوب افريقيا، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة تركيا : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب $(\text{coefficient}=0.024479)$ ومعنوي $(\text{prob}=0.0077)$ ، مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة تركيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الأرجنتين : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب $(\text{coefficient}=0.141561)$ ومعنوي $(\text{prob}=0.0012)$ ، مما يدل على وجود تأثير للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة الأرجنتين ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

أما بالنسبة لدولة الشيلي : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.614237) ومعنوي (prob=0.0003) ، مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة الشيلي ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة كولومبيا : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.525782) ومعنوي (prob=0.0026) ، مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة كولومبيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة المكسيك : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.473578) ومعنوي (prob=0.0004) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة المكسيك ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة ماليزيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.591061) ومعنوي (prob=0.0203) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة ماليزيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة أندونيسيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.256350) ومعنوي (prob=0.0000) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة أندونيسيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة إيران : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.05889) ومعنوي (prob=0.0122) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة إيران ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفلبين : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.240763) ومعنوي (prob=0.0107) ، مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة الفلبين ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفيتنام : نلاحظ وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=0.040381) ومعنوي (prob=0.0000) ، مما يدل على وجود تأثير موجب للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة الفيتنام ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة روسيا : نلاحظ وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير ، حيث قدرت معلمته ب (coefficient=-0.018233) وغير معنوي (prob=0.0014) ، مما يدل على وجود تأثير سلبي للمتغير INF على PIB في المدى القصير في دولة روسيا ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

أما فيما يخص معامل تصحيح الخطأ:

في دولة البرازيل : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة(-0.702972) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0010) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة البرازيل سيتم تصحيحها بسرعة 70.29% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الصين : حيث يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.189239) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0023) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند مستوى 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة الصين سيتم تصحيحها بسرعة 18.92% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

في دولة الهند : كما يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.842624) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0003) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة الهند سيتم تصحيحها بسرعة 84.26% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة جنوب افريقيا : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.681152) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0005) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة جنوب افريقيا سيتم تصحيحها بسرعة 68.11% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (18-04).

دولة تركيا : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-1.023805) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0000) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة تركيا سيتم تصحيحها بسرعة 102.38% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الأرجنتين : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة(-0.403848) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.006) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة الأرجنتين سيتم تصحيحها بسرعة 40.38% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الشيلي: يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.587326) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.006) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة الشيلي سيتم تصحيحها بسرعة 58.73% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة كولومبيا : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.774262) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0037) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة كولومبيا سيتم تصحيحها بسرعة 77.42% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة المكسيك : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.893497) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.001) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة المكسيك سيتم تصحيحها بسرعة 89.34% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة ماليزيا : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.671955) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0004) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة ماليزيا سيتم تصحيحها بسرعة 67.19% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة أندونيسيا : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.011244) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.07770) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 10% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة أندونيسيا سيتم تصحيحها بسرعة 1.12% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة إيران : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-1.072997) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0000) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة إيران سيتم تصحيحها بسرعة 107.29% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفلبين : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-1.326673) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0005) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة الفلبين سيتم تصحيحها بسرعة 132.66% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة الفيتنام : يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.684182) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0001) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في الفيتنام سيتم تصحيحها بسرعة 68.41% في الفترة المقبلة، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

دولة روسيا: يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة (-0.645984) والاحتمال المرافق له يساوي (prob=0.0002) وبالتالي ذو دلالة احصائية عند 5% إذن هذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي مع المتغيرات المفسر له ، حيث أن مختلف الاختلافات والاضطرابات في دولة روسيا سيتم تصحيحها بسرعة 64.59% في الفترة المقبلة ، حيث أن نتائج التقدير موضحة في الجدول رقم (04-18).

11-5-التفسير الاحصائي للنتائج :

سعت هذه الدراسة الى ابراز أثر الحوكمة المالية للمؤسسات على النمو الاقتصادي في مجموعة من الدول الناشئة التي تتمثل في كل من : (البرازيل ،الصين الهند ،جنوب افريقيا ،المكسيك ،روسيا ،تركيا ،الشيبي ،فيتنام ،ايران ،ماليزيا أندونيسيا ،كولومبيا،الفلبين، الأرجنتين) خلال الفترة الممتدة من 1996 الى 2017 وذلك من خلال القيام بدراسة قياسية باستخدام نموذج PANEL ARDL ومن النتائج المتوصل إليها :

-ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة .

- هناك علاقة عكسية ومعنوية بين كل من مؤشرات الحوكمة GOV و مؤشر الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص CP والنمو الاقتصادي، ولها معنوية عند 5% و10% وسالبة في الاشارة في المدى الطويل ، مما يدل على أن غياب مؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات له أثر سلبي على النمو في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ، كما أن عدم وجود بيئة مؤسسية سليمة ومؤسسات مالية فعالة التي من شأنها أن تسهل عملية الاستثمار ، وبالتالي تدفق رؤوس الأموال الأجنبية داخل الدول محل الدراسة من شأنها أن تعرقل عملية النمو في هذه الدول.

-هناك علاقة طردية ومعنوية بين كل مؤشر الحوكمة المالية المتمثل في مؤشر السيولة M2 ومؤشر النمو الاقتصادي في المدى الطويل ،مما يدل على أن توفير السيولة له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي في الدول محل الدراسة .

-هناك علاقة طردية ومعنوية بين كل من مؤشر الحوكمة ومؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشر النمو الاقتصادي ولها معنوية عند مستوى معنوية 1% و 5% وموجبة في الاشارة في المدى القصير، مما يدل على أن وجود مؤشرات الحوكمة له أثر ايجابي على النمو الاقتصادي ،توفير البيئة المؤسسية المناسبة من خلال توفير القاعدة القانونية والتشريعية وتوفير الاستقرار من شأنه يسهل عملية الاستثمار ،وبالتالي تدفق رؤوس الأموال الأجنبية داخل الدول محل الدراسة من شأنها أن تساهم في عملية النمو في هذه الدول في المدى القصير .

-انخفاض قيمة مؤشرات الحوكمة في أغلب الدول محل الدراسة حيث تتميز بالحوكمة السلبية .

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

- جميع مؤشرات الحوكمة سالبة في الإشارة في أغلب الدول محل الدراسة مما يعني التأثير السلبي وغياب الحكم الراشد في الدول الناشئة والذي يؤثر سلباً على الأداء الاقتصادي في جميع المجالات والقطاعات.

- من بين المؤشرات التي تعكس تطبيقات الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة نجد مؤشر السيولة ومؤشر الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص واللذان يعكسان معدل التطور المالي في مؤسسات الدول .

- يشير اختبار جذر الوحدة الى استقرار بعض مؤشرات الدراسة عند المستوى ، واستقرار البعض الآخر عند أخذ الفرق الأول لها لذلك تم تقدير نموذج الدراسة بطريقة PMG ARDL ، حيث أشارت نتائج التقدير على المدى الطويل إلى أن النمو الاقتصادي المعبر عنه ب PIB يرتبط عكسياً مع بعض المتغيرات المفسرة له (GOV,CP,IDE,INF) في المدى الطويل ، وهذا ما يفسر أن انخفاض مؤشرات الحوكمة وحجم الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص بالإضافة الى ارتفاع معدل التضخم يؤدي الى تراجع معدل النمو الاقتصادي .

- كما تشير نتائج التقدير في المدى الطويل أن مؤشر الحوكمة يفسر النمو الاقتصادي في المدى الطويل .

- بينما تشير نتائج التقدير للمدى القصير أن كل من مؤشر السيولة ، الحوكمة و مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر يفسرون النمو على المدى القصير .

- كما أن التضخم تربطه علاقة عكسية مع النمو الاقتصادي حيث يؤثر سلباً على النمو الاقتصادي وهذا ما بينته نتائج الدراسة ، بالإضافة الى دراسة (Jung et Marshall 1986)⁶⁰ من خلال دراسة أثر التضخم على النمو الاقتصادي فمن بين النتائج المتوصل اليها أن التضخم يحدث انخفاض في معدل النمو الحقيقي في الدول الصناعية والنامية معا.

-مؤشر التضخم له تأثير سلبي وغير معنوي في الأجل الطويل ، وله تأثير ايجابي وغير معنوي في الأجل الطويل .

-متغير السيولة المعبر عنه بالرمز M2 يرتبط طردياً مع النمو الاقتصادي ومعنوي في المدى الطويل وبالتالي يفسر النمو وهذا ما أكدته دراسة (Henry , Wallich)⁶¹ توصل من خلاله دراسته أن عنصر النقد بالمفهوم الواسع (M2) كمؤشر لدرجة الوساطة المالية له علاقة ايجابية مع النمو الاقتصادي .

-كما يظهر لنا معامل تصحيح الخطأ بإشارة سالبة(-0.700784) وهذا ما يؤكد لنا وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين المتغير التابع و المتغيرات المفسرة له، حيث أن مختلف الاضطرابات والصدمات في جميع الدول محل الدراسة سيتم تصحيحها بسرعة 70.07% في الفترة المقبلة .

⁶⁰ Jung and Marshall, (May 1986), "Inflation and economic growth, Some international Evidence on structuralist and Distortionist Positions, Journal of Money, Credit and Banking ,vol 18(2), pp.227.232.

⁶¹ Wallich ,H.(may 1969), « Money and growth ,A Cross country section analysis »,Journal of Money ,Credit banking,p :281-302.

الفصل الرابع: دراسة قياسية لأثر ودور معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة.

-تشير نتائج تقدير PMG للمدى القصير الى أن هناك علاقة قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي وبعض المتغيرات المفسرة له والتي تتمثل في كل مؤشر الاستثمار الأجنبي المباشر، مؤشر السيولة و الحوكمة .

-كما تشير نتائج تقدير PMG على المدى القصير أن الانخفاض في معدلات التضخم يساهم بشكل كبير في الرفع من معدل النمو الاقتصادي في المدى القصير للدول الناشئة محل الدراسة باعتباره عامل محدد للاستقرار الاقتصادي والمالي .

-المتغير GOV المبطن بفترة (lag=1) لها معنوية عند 1% مما يدل على وجود علاقة سببية في المدى القصير بين معدل النمو الاقتصادي و GOV.

-المتغير IDE المبطن بفترة (lag=1) لها معنوية عند 5% مما يدل على وجود علاقة سببية في المدى القصير بين معدل النمو الاقتصادي و IDE .

-المتغير M2 المبطن بفترة (lag=1) لها معنوية عند 10% مما يدل على وجود علاقة سببية في المدى القصير بين معدل النمو الاقتصادي و M2.

5-12- التفسير الاقتصادي للنتائج :

-التغيرات في معدلات النمو الاقتصادي تساعد على تفسير مؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات ويمكن تفسير هذا مثلا من خلال تأثير مؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات على النمو الاقتصادي حيث توصلنا من خلال دراستنا الى وجود علاقة سببية طويلة الأجل بين النمو والحوكمة فمثلا إذا ارتفع مؤشر الفساد ب 1% فإن النمو الاقتصادي سوف ينخفض ب 2.25 % بالتالي فإن مؤشرات الحوكمة تؤثر على النمو الاقتصادي ،وعلاقة ايجابية في المدى القصير فإذا تحسنت مؤشرات الحوكمة بنسبة 1% سوف يرتفع النمو الاقتصادي بنسبة 7.42%.

-التغيرات في النمو الاقتصادي تساعد على تفسير مقاييس التطور المالي في الدول الناشئة محل الدراسة ،ويمكن تبرير هذه النتيجة من خلال أن مختلف الأزمات التي عرفتها غالبية الدول محل الدراسة لم تأثر عليها وواصلت هذه الدول تطوير نظامها وقطاعها المالي من خلال اتباع سياسات التحرير المالي واصلاح أنظمتها المالية في اطار تطبيق قواعد الحوكمة المالية للمؤسسات ، الأمر الذي أدى الى الرفع من معدلات النمو الاقتصادي وجذب رؤوس الأموال والتوسع في حركة الصادرات، فقد عملا كل من الاقتصادي Shaw 1937 و Mckinnon 1937 على مطالبة الدول وخاصة النامية منها على اتباع سياسة التحرير المالي من أجل تطوير أنظمتها المالية والمصرفية وتعجيل عملية التنمية الاقتصادية⁶².

⁶² مجاهد كززة (2015-2016)، 'تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis'، مرجع سابق ، ص 09.

-متغير الحوكمة له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل حيث كلما تدهورت قيمة مؤشرات الحوكمة سوف يؤدي الى انخفاض النمو بنسبة 2.25% ما يظهر العلاقة العكسية بين المتغيرين ، فالمتغير gov ذات تأثير سلبي على النمو الاقتصادي وهي ذات معنوية احصائية عند مستوى معنوية قدره 10% وهذه النتيجة مؤيدة لبعض الدراسات التي تؤكد على أن القطاعات العامة الكبيرة تعتبر من بين أحد الأسباب لضعف أداء النمو الاقتصادي وذلك من خلال تقييد الاستثمار العام وإعاقة تراكم الرأس المال ومن ثم انخفاض النمو الاقتصادي ، بالإضافة الى دراسة⁶³ (Mauro 1995) والذي لخصت دراسته إلى وجود علاقة سلبية معنوية بين الفساد والاستثمار الخاص والفساد يساهم في تخفيض النمو الاقتصادي، بالإضافة إلى دراسة كل من⁶⁴ (Murphy et al 1993) و⁶⁵ (Mo 2001) و⁶⁶ (Sevensson 2005) الذين توصلوا إلى نفس النتائج ، كما توصل كل من⁶⁷ (R.Marakbi & C.Turcu 2016) أن تأثير الفساد على النمو الاقتصادي يكون سلبي في الدول التي تتميز بوجود مستويات عالية من الجودة المؤسسية ، أما في حالة تدني الجودة المؤسسية الفساد لا يؤثر على النمو الاقتصادي بالإضافة على عدم وجود علاقة خطية بين الفساد والنمو الاقتصادي فالفساد يعيق عملية التنمية الاقتصادية وبالتالي يعيق النمو الاقتصادي .

-مؤشر التضخم له تأثيرين سلبي وإيجابي على النمو في المدى القصير ، وذلك حسب النظام المالي والاقتصادي لكل دولة ويختلف هذا التأثير من دولة إلى أخرى، حيث كلما زاد معدل التضخم ب 1% سيؤدي الى تخفيض النمو الاقتصادي بنسبة معينة في كل دولة ، فالتضخم قد يزيد من مصداقية الحكومة من خلال التقليل أو القضاء على الاتجاهات التضخمية عن طريق زيادة الشفافية في السياسة النقدية⁶⁸ ، وبالتالي هنا تظهر لنا تطبيقات الحوكمة المالية للمؤسسات.

-متغير الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير إيجابي و معنوي على النمو الاقتصادي في المدى القصير حيث كلما ارتفع معدل الاستثمار ب 1% سيؤدي الى ارتفاع النمو ب 54.98% ، هذا يتوافق مع النظرية الاقتصادية ، وهذا يتوافق مع دراسة⁶⁹ (Rougier & Nicet 2008) من خلال دراسة مدى تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي والتنوع الاقتصادي ، حيث توصلت الدراسة الى التأثير الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر والتنوع الاقتصادي على النمو الاقتصادي ، الى جانب ما توصلت إليه دراسة⁷⁰ (ZENASNI & BENHABIB 2013) هدفت الدراسة إلى معرفة أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وتأثيرها على النمو الاقتصادي بالدول المغرب العربي ، حيث اعتمد الباحثان على مجموعة من المتغيرات كالناتج المحلي الإجمالي، تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، الانفتاح التجاري،

⁶³ Mauro, P. (1995). Corruption and growth. The quarterly journal of economics, 110(3), 681-712.

⁶⁴ Murphy, K. M., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1993). Why is rent-seeking so costly to growth?. The American Economic Review, 83(2), 409-414.

⁶⁵ Mo, P. H. (2001). Corruption and economic growth. Journal of comparative economics, 29(1), 66-79.

⁶⁶ Svensson, J. (2005). Eight questions about corruption. Journal of economic perspectives, 19(3), 19-42.

⁶⁷ Marakbi, R., & Turcu, C. (2016). Corruption, Institutional Quality and Growth: a Panel Smooth Transition Regression Approach. En ligne: <https://afse2016.sciencesconf.org/98730/document>, consulté le 24/04/2018

⁶⁸ Kenneth S. Rogoff, Aasin M .Husain, Ashoka Mody, Rabin Brooks and Nienke Oomes, 2003, « Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes », IMF Working Paper, WP/03/243, December, p 24.

التضخم، والكتلة النقدية كمقياس عن مدى تطور النظم المالية. و من بين النتائج المتوصل إليها أن الاستثمار الأجنبي المباشر له القدرة في تعزيز التنافسية الدولية وفي تنويع الصادرات، مما يؤثر إيجابيا في معدلات النمو الاقتصادي.⁶⁹ أما بالنسبة للمؤشرات التي تعكس مدى تطور القطاع المصرفي وتعكس تطبيقات الحوكمة المالية للمؤسسات فإن مؤشر السيولة له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل، حيث كلما زاد المعروض النقدي ب 1% سيؤدي الى زيادة النمو الاقتصادي ب 0.02% ، أما في المدى القصير فله تأثير سالب حيث كلما زاد مؤشر السيولة ب 1% انخفض النمو الاقتصادي ب 0.17%. وبالتالي فإن مؤشر السيولة له تأثير إيجابي على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة، بينما له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي في المدى القصير في الدول الناشئة، وهذا ما يتوافق مع العديد من الدراسات التي أثرت التأثير السلبي لمؤشرات التطور المالي على النمو، وبالتالي فإن الجهاز البنكي يؤثر سلبا على النمو في الدول الناشئة وذلك بسبب عدم توفيرة مؤسسية وقانونية سليمة خاصة في الدول التي كانت أغلبها تنتمي الى قائمة الدول النامية وانتقلت الى قائمة الدول الناشئة، وأيضا بسبب الفشل الذي عرفته هذه الدول بسبب الإفراط في تطبيق سياسات التحرير المالي التي تتطلب توفيرة مؤسسية واطار قانوني فعال ومؤسسات مالية سليمة وذات أداء وكفاءة جيدة، والتي نجم عنها العديد من الأزمات المالية والبنكية، كما أشار الباحثان (Loayza and Ranciere 2006) على أن درجة العلاقة بين التطور المالي والنمو يمكن تفسيرها من خلال الآثار السلبية لسياسة التحرير المالي التي أدت الى حدوث أزمات مالية وبنكية.⁷⁰

أما مؤشر القروض الموجهة للقطاع الخاص له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي في المدى الطويل حيث كلما زاد حجم القروض المقدمة للقطاع الخاص ب 1% سيؤدي الى انخفاض النمو ب 0.03%، أي أن العلاقة بين هذا المؤشر والنمو عكسية وسالبة في المدى الطويل، ويمكن تفسير هذه النتائج من خلال العلاقة غير الخطية بين النمو والتطور المالي أي أن مستوى التطور هو عامل جيد بالنسبة الى النمو حتى مستوى معين وبعد ذلك يصبح التأثير سلبي على النمو أي المزيد من التمويل ليس دائما جيدا للاقتصاد⁷¹، بالإضافة الى دراسة⁷² (Favara 2003) حيث عملت على اختبار العلاقة بين التطور المالي والنمو الاقتصادي ل 85 دولة خلال الفترة الممتدة من 1960 الى 1998 باستعمال البيانات المقطعية والبيانات المجمعة، وتم الاعتماد على مؤشر الكتلة النقدية ومؤشر القروض الموجهة للقطاع الخاص ومن بين النتائج التي توصلت إليها الباحثة ضعف العلاقة بين التطور المالي والنمو والعلاقة بينهما غير خطية، حيث

⁶⁹ بن حدو أمينة، عبدوس عبد العزيز (أوت 2019)، "أثر الاستثمار الأجنبي على التنوع الاقتصادي بدول المغرب العربي (الجزائر، المغرب تونس) دراسة قياسية باستخدام (PMG ARDL) للفترة الممتدة من 1995 الى 2015"، مجلة البشائر الاقتصادية، المجلد الخامس العدد 2.

⁷⁰ مجاهد كززة (2015-2016)، 'تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis'، مرجع سابق، ص 198.

⁷¹ مجاهد كززة (2015-2016)، 'تأثير تطور القطاع المالي على النمو الاقتصادي: دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis'، مرجع سابق.

⁷² Giovanni Favara (2003), An empirical Reassessment of the Relationship between finance and growth ,IMF, working paper wp/03/123.

وجدت أن تأثير التطور المالي على النمو هو تأثير سالب في المدى الطويل، إلى جانب دراسة⁷³ (Loayza and Roncière 2006) وذلك بالاعتماد على طريقة PMG لتقدير نموذج تصحيح الخطأ من خلال دراسة أثر التوسع في القروض وسياسة التحرير المالي على النمو، ومن بين النتائج المتوصل إليها وجود علاقة سلبية بين التطور المالي والنمو حيث فسّر الباحثان النتيجة المتوصل إليها وربطها بمختلف الأزمات المالية والبنكية والتقلبات المالية .

⁷³ Norman Loayza and Roncière (2006). Financial development ,Financial fragility ,and growth .Journal of Money ,credit ,and Banking ,vol 38, N 04,p :1051-1076.

خلاصة الفصل الرابع :

من خلال هذا الفصل تمت الاجابة على الاشكالية المطروحة في الدراسة ، والتي كانت تتمحور حول تأثير تطبيق معايير الحوكمة المالية للمؤسسات على بروز الدول الناشئة ؟وكيفية الاستفادة منها كأداة مساهمة في تحقيق معدلات نمو مرتفعة ؟ ، ولهذا السبب قمنا بعرض الاصلاحات المالية في بعض الدول الناشئة والتطورات المالية والاقتصادية التي عرفتها الدول في الفصل الثالث، والتي قمنا من خلالها في هذا الفصل بدراسة الخصائص المالية والاقتصادية المشتركة لمجموعة الدول الناشئة، الحوكمة المالية للمؤسسات ودورها في الانطلاق الاقتصادي لمجموعة الدول الناشئة بالإضافة الى دراسة العلاقة بين بعض مؤشرات الحوكمة المالية والنمو الاقتصادي في بعض الدول الناشئة لنأتي في الأخير الى قياس العلاقة بين المؤشرات التي تعكس تطبيق الحوكمة المالية في مؤسسات الدول الناشئة والنمو الاقتصادي ، حيث توصلت الدراسة التطبيقية إلى النتائج التالية :

-هناك علاقة سببية طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي ومؤشر الحوكمة حيث تؤثر مؤشرات الحوكمة على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل وهي تختلف من دولة إلى أخرى وذلك تبعاً لقيمة مؤشرات الحوكمة في كل دولة والتي تميزت أغلبها بالحوكمة السلبية وبالتالي فإن الحوكمة تؤثر بالسلب على النمو الاقتصادي في الأجل الطويل وهذا ما توصلت إليه نتائج الدراسة عن وجود علاقة عكسية أو سلبية طويلة الأجل بين الحوكمة والنمو ، فمختلف برامج الاصلاحات المالية من خلال تطبيق سياسة التحرير المالي التي باشرتها الدول تطلبت منها وجود اطار وبيئة مؤسسية سليمة⁷⁴ (Arestis Philips et al 2002)، فالبيئة المؤسسية تأثر على عملية النمو من خلال غياب القوانين ، سياسة الكبح المالي ، عدم توفر الحماية القانونية ، وانتشار الفساد الى جانب غياب مبادئ الشفافية والمسؤولية والمساءلة كل هذه العوامل تؤثر على النمو الاقتصادي.

-هناك علاقة سببية قصيرة الأجل وطويلة الأجل بين مؤشر السيولة والنمو الاقتصادي حيث أن حجم السيولة يؤثر على النمو في الأجل القصير والطويل .

هناك علاقة سببية قصيرة الأجل بين المتغير التابع النمو الاقتصادي وبعض المتغيرات المفسرة له والتي تتمثل في كل من الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص ، و التضخم .

حيث اتضح لنا من خلال نتائج الدراسة لتقدير النموذج بأن قيمة معلمة معامل الارجاع تقدر ب (-0.70) وهي معنوية احصائياً، الاشارة السالبة للمعلمة إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين النمو الاقتصادي وباقي المتغيرات المستقلة أو المفسرة وأن سرعة تعديل وتصحيح الاختلاف تقدر ب 70% سنوياً، أي أن الاختلال في العلاقة التوازنية بين النمو الاقتصادي والمتغيرات المفسرة أو المستقلة يتطلب 12 سنة على الأكثر حتى تعود العلاقة الى قيمتها التوازنية طويلة الأجل .

⁷⁴ Arestis philip et al (2002).the impact of Financial liberalization policies of financial development :evidence from developing economies.International Journal of Finance&Economic ,John wiley & Sons ,LTD , vol 7(2),p :109.

على المدى الطويل بعض المتغيرات المستقلة غير معنوية احصائيا ما عدا متغير السيولة والقروض الموجهة للقطاع الخاص و متغير الحوكمة (GOV) وتعني الاشارة السالبة لمتغير الحوكمة (gov) أنه كلما زادت تدهور قيمة مؤشرات الحوكمة أدى ذلك الى تراجع النمو على المدى الطويل وبما أن الحوكمة ظهرت بسبب تفشي ظاهرة الفساد والحد من مختلف الأزمات فإن آثار الفساد الايجابية في بيئة مؤسسية سيئة تتميز باجراءات معقدة وتتميز بغياب الشفافية والمساءلة وعدم سيادة القانون بالاضافة الى عدم جودة الأنظمة التشريعية والرقابية وانتشار البيروقراطية وهو ما يتفق مع الدراسات التي افترضت أن الفساد يعتبر محركا للنشاط الاقتصادي في الدول التي تتميز بنوعية مؤسسات غير سليمة وسيئة (. (Marakbi, R., & Turcu, C. (2016) وتشير نتائج التقدير الى أن الحوكمة تؤثر سلبا على النمو الاقتصادي في المدى الطويل وهو ما يتوافق مع فرضية أن الفساد مثلا الذي يعتبر من بين مؤشرات الحوكمة كمحرك للنشاط الاقتصادي وبالتالي النمو الاقتصادي، فالفساد يؤثر على النمو الاقتصادي حيث يعيق عمل ونشاط القطاعات الاقتصادية والمالية وحتى الاجتماعية في الدول وبالتالي إعاقه النمو الاقتصادي، فمؤشرات الحوكمة تعتبر حلا لفشل حكومة الدول في التخفيف من العراقيل والقيود والتقييد المالي أو سياسة الكبح المالي إذ أن انتشار الفساد وعدم ارساء القوانين واستعمال المحسوبية وتفشي الفساد وعدم انفاذ القوانين قد يسرع من الاجراءات البيروقراطية ويرفع من العوائق التي تشكل حاجزا أمام المؤسسات والمستثمرين وبالتالي فإن الحد من الفساد وانفاذ القوانين وتوفير آليات الرقابية ومبادئ الشفافية والمساءلة سيؤثر على النمو في نصيب الفرد من اجمالي الناتج المحلي في المدى الطويل .

خاتمة عامة

من خلال دراستنا لمعايير الحوكمة المالية وتفسيرنا لمصطلح الدول الناشئة وتبعنا لمختلف النظريات المتعلقة بمصطلح الحوكمة المالية ومختلف معايير و العوامل التي ساعدت على بروز الدول الناشئة، فالدول الناشئة بطبيعتها ومختلف الخصائص المميزة لها تسعى الى تحقيق نمو مستدام وطويل الأجل بالاضافة الى جلب المزيد من تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية التي تساهم في انعاش عملية النمو وذلك من خلال القيام بتحسين بيئتها المؤسسية التي أصبحت تشكل إحدى الركائز الأساسية والمحورية لأي استراتيجية تنموية، حيث تعددت الأبعاد المؤسسية وأهدافها فقد ارتبطت عملية تحسينها بمؤشرات الحوكمة المالية ونظامها، فقدت تميزت البيئة المالية للدول الناشئة بالعديد من الخصائص المالية التي ارتبطت بأدائها الاقتصادي كارتفاع معدل النمو الاقتصادي، ارتفاع معدل تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية، انخفاض معدل التضخم، انخفاض معدلات المديونية، التطور المالي وغيرها من الخصائص الأخرى ولكن هذه الدول كان لابد عليها من القيام بإجراء العديد من الإصلاحات المالية والاقتصادية في اطار سياسات التحرير المالي خصوصا بعد سلسلة الأزمات المالية التي عرفتها وذلك بغية تهيئة الاطار المؤسسي الملائم لمواصلة عملية النمو وإصلاح مؤسساتها و القضاء على مختلف أشكال الفساد والمساهمة في تحسين الأداء المالي والاقتصادي للدول و إزالة مختلف العوائق التي تحول دون تحقيق عملية التنمية، حيث يتطلب بناء بيئة مؤسسية بناء أنظمة مالية ومؤسسية فعالة أمرا ضروريا لبناء وقيام اقتصاد متطور وتحقيق معدلات نمو مستدام حيث تتجه اقتصاديات الدول الناشئة في الآونة الأخيرة في عملية نموها إلى الاعتماد على معايير الحوكمة المالية التي عملت من خلالها الى تحسين بيئتها المؤسسية وإجراء العديد من الإصلاحات الى جانب اتباع سياسات التحرير المالي وذلك من أجل حوكمة قطاعها المالي والمصرفي والتقليل من مختلف القيود المفروضة على هذا القطاع والتي تؤدي الى تقييد عمله .

فموضوع الحوكمة المالية يعتبر من بين المواضيع التي تجدد الاهتمام بها من خلال الأزمات المالية التي عرفتها الدول كمسار جديد للقيام باصلاح القطاع المالي وتحسين الأداء الاقتصادي وتحقيق معدلات نمو مستدام، حيث تعتبر من بين المواضيع المهمة ومن بين السياسات التي أصبحت محور واهتمام العديد من الدول والمؤسسات والتي ظهرت من خلالها فجوة في عملية التطور والتنمية بين الدول الناشئة وباقي دول العالم والتي تزداد اتساعا يوما بعد يوم، حيث تشكل البيئة المؤسسية المشكل الرئيسي على الصعيد العالمي من خلال جودة وكفاءة هذه الأخيرة ومدى مساهمتها في عملية النمو واستقطاب رؤوس الأموال ،فمؤشرات الحوكمة المالية تشكل المشكل الرئيسي لدى الدول من خلال كيفية الامتثال لها وتطبيقها .

فقد أدت مختلف الأزمات المالية التي عرفتها العديد من الدول الناشئة في السنوات الماضية الى انهيار وإفلاس كبرى المؤسسات المالية بسبب انتشار الفساد و غياب الوسائل الرقابية ومعايير الشفافية والافصاح، أثارت العديد من المسائل المتعلقة بالكيفية التي يمكن من خلالها إدارة المؤسسات ومراقبة من خلالها أداء هذه المؤسسات من قبل مجلس الادارة والمسيرين ومنع عمليات الغش والتلاعب وسوء استخدام السلطة والتي يمكن من خلالها تعزيز وتحسين وتيرة النمو في الأجل الطويل ،وبناء على ذلك ظهر مصطلح الحوكمة المالية وقامت العديد من المؤسسات باصدار العديد من المبادئ والقواعد التي تلزم الشركات بالامتثال لها، ومن خلالها بادرت العديد من الدول الى تبني

نظام الحوكمة المالية من أجل الحفاظ على استقرار نظامها المالي و حماية مختلف المؤسسات من ظاهرة الفساد وتحقيق التطور المالي الذي يؤدي بدوره الى تحسين وتعزيز عملية النمو .

حيث تمحور موضوع الدراسة حول اختبار العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية ومؤشر النمو الاقتصادي في عينة من الدول الناشئة، فقد تطرقنا في هذه الدراسة إلى ثلاث فصول نظرية وفصل تطبيقي، بهدف تحقيق الهدف من الدراسة .

فقد اتجهت العديد من الدول الناشئة الى تطبيق سياسات التحرير المالي من أجل اصلاح قطاعها المصرفي وهذا الأمر يعكس تطبيق نظام الحوكمة المالية، وذلك مباشرة بعد فشل سياسات الكبح المالي التي عرفتها من قبل في تطوير وتنمية قطاعها المالي وتطبيقها كسياسة مساهمة في تحقيق عملية التنمية ، فتدخل الدولة في تسيير المؤسسات المالية بالاضافة الى انتشار ظاهرة الفساد المالي والإداري، وعدم فاعلية الاجراءات التنظيمية، وعدم توفر أنظمة قانونية فعالة أدى الى نتائج سلبية، حيث أن تقييد دور المؤسسات في تسيير النشاط المالي يؤدي الى التخصيص غير الفعال للموارد المالية وضعف عوامل الانتاج، بالاضافة الى ارتفاع حجم المديونية ومعدلات التضخم، حيث أثبتت مختلف الأزمات التي عرفتها الدول الناشئة في السنوات الأخيرة أن ضعف النظام المالي والمصرفي كان السبب الرئيسي وراء حدوث الأزمات المالية، فضعف القطاع المالي والمصرفي أدى الى عدم تخصيص الكفاء للموارد المالية، وبداية من تحرير قطاعها المالي وتطبيق سياسات التحرير المالي بدأت هطذه الدول تحقق معدلات نمو مرتفعة من خلال التطور المالي الذي عرفته مؤسساتها التي تعتبر أساس عملية النمو في هذه الدول .

فلم يعد اهتمام الاقتصاديين والمؤسسات ينصب على العوامل المساهمة في النمو من العمل، ورأس المال، الاستثمار بل تطور الى دراسة البعد المؤسسي المالي وخاصة الحوكمة المالية ومدى مساهمة المؤسسات المالية والمصرفية في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي ودورها في عملية التنمية، باعتبار القطاع المصرفي يعتبر الشريان الذي يقوم عليه أي اقتصاد في دولة ما بسبب ما يوفره من تمويل من خلال التخصيص الجيد للموارد المالية، لذا وجب الاهتمام بالدور الذي يلعبه هذا القطاع في المساهمة في عملية النمو، خاصة بعد فشل القواعد، الاجراءات، والسياسات الحكومية في تحسين وتحقيق معدلات نمو مرتفعة، وعليه بات من الضروري إعادة النظر في طبيعة المؤشرات المساهمة في ترسيخ نظام الحوكمة المالية من خلال: مؤشر السيولة، الائتمان المحلي الموجه للقطاع الخاص مؤشر الحرية المالية، مؤشر حقوق الملكية، مؤشر التصويت والمساءلة VA، مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف PV، مؤشر فاعلية الحكومة GE، مؤشر النوعية التنظيمية RQ، مؤشر القاعدة القانونية RL ومؤشر السيطرة على الفساد CC .

بناءً على ما تقدم، وما تم التوصل إليه من خلال معالجة إشكالية الدور الذي من الممكن أن تلعبه الحوكمة المالية للمؤسسات في التأثير على النمو الاقتصادي في مجموعة من الدول الناشئة، يمكن القول أن الحوكمة المالية توفر مختلف الأساليب والآليات والمعايير من شأنها المساهمة في الرفع من معدلات النمو الاقتصادي، كما من شأنها التخفيض من معدلات النمو الاقتصادي .

وقد تم الاعتماد على أسلوب الاقتصاد القياسي بهدف الوصول إلى الغاية والهدف من الدراسة بغرض توضيح العلاقة بين استخدام مؤشرات الحوكمة على مستوى المؤسسات وتأثيرها على النمو الاقتصادي للدول محل الدراسة والتي تمثلت في تحليل بيانات بانل ، وأهم الاختبارات التي تم التطرق إليها هي دراسة اختبارات جذر الوحدة لتحديد درجة تكامل السلاسل الزمنية، اختبار السببية، اختبار التكامل المتزامن أو المشترك (Pedroni)، اختيار فترة الإبطاء المثلى المستخدمة للمتغيرات الداخلة في تقدير نموذج ARDL ، تقدير النموذج باستخدام طريقة (PMG ARDL) PANEL اختبار العلاقة السببية في المدى القصير.

وأوضحت مختلف النتائج المتوصل إليها، وجود علاقة سببية في الأجل الطويل بين كل من مؤشر الحوكمة والنمو الاقتصادي ومؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص ومؤشر السيولة و النمو الاقتصادي .

حيث أجمعت الدراسات السابقة على وجود علاقة بين الحوكمة والنمو الاقتصادي، حيث يرى البعض بأن الفساد يؤثر على النمو الاقتصادي من خلال تحريك النشاط الاقتصادي، كما يرى البعض الآخر بأن الحوكمة تعتبر معوق للنمو الاقتصادي من خلال تأثيرها السلبي على النشاط الاقتصادي ويختلف هذا التأثير تبعاً للبيئة المؤسسية التي يتمتع بها كل اقتصاد وكل دولة وهذه الآثار تختلف من دولة إلى أخرى .

كما أوضحت الدراسة التطبيقية على الاقتصاديات الناشئة، أن العلاقة السببية تتجه من الحوكمة المالية بمقاييسها المختلفة إلى النمو الاقتصادي، حيث كان قيمة (F) المحسوبة مقبولة احصائياً، وهذا يعني أن التغيرات في مقاييس الحوكمة المالية تساعد في تفسير التغيرات في النمو الاقتصادي بمختلف مقاييسه، ومن النمو الاقتصادي إلى الحوكمة المالية بمختلف مقاييسها وهذا يعني أن التغيرات في النمو الاقتصادي بمختلف مقاييسه تساعد في تفسير التغيرات في مقاييس الحوكمة المالية .

نتائج الدراسة:

وانطلاقاً من نتائج الدراسة المتوصل إليها تأثير مؤشر الحوكمة السلبي على النمو الاقتصادي حيث وجدنا أن هناك علاقة عكسية تربط مؤشر الحوكمة بالنمو ويمكن تفسير هذه النتيجة انطلاقاً من دراسات العديد من الباحثين كدراسة (Kaufman 2003) الذي قاما من خلالها بتحليل التنمية الاقتصادية لمجموعة من الدول خلال الفترة من 1970 إلى 2000 والتي توصل من خلالها إلى أن التباطؤ في معدل النمو لا يرتبط بالحالة الاقتصادية للدول ولكن يتعلق بانخفاض مؤشر بعض المعايير مثل الرفاه الاجتماعي، نوعية الهياكل المؤسسية، استقلالية القضاء، ومستوى الفساد ومؤشر سهولة ممارسة الأعمال، أما الباحثان (Roll and Talbott 2003) بينا بان كل من الفروق والتباين في نصيب الفرد من الدخل القومي الإجمالي بين مختلف الدول يمكن تفسيرها انطلاقاً من اختلاف العديد من العوامل كالحقوق السياسية وحقوق الملكية، أما (Khan 2007) بين بان هناك علاقة بين الحكم الرشيد وزيادة معدل نصيب الفرد من الدخل وهو ما يفسر بان الحكم الرشيد عامل أساسي في عملية النمو الاقتصادي، أما كل من (Kurtz and Shrank 2007) هناك بعض الاقتصاديين الذين يعملون على انتقاد العلاقة التي تربط بين النمو الاقتصادي

والحكم الرشيد بحيث يرون بأن ليس هناك علاقة تجمع بين المؤشرين ولهذا فإن الارتباط بينهما يمكن أن يكون نظرياً فقط لعدم وجود الحجج الكافية لدعمه، فحسب دراسة كل من (kaufman & kraay 2002, mehanna, yaz) (united nations 2000, beck& sariedine 2010) هناك علاقة تربط بين النمو الاقتصادي والحوكمة وهي قابلة للتحليل والتفسير عندما تكون الممارسات الرشيدة تؤدي إلى النمو الاقتصادي ويؤدي النمو إلى الحكم أما (united nations 2007, santiso 2001, mimicopoulos et al 2007) من خلال ممارسة الرقابة الداخلية تبين أن ممارسات الحكم الرشيد وسيلة للتنمية البشرية والنمو الاقتصادي كما يجادل كل من (cheema& rondinelli 2007, kaufman & kraay 2008, mimicopoulos et al 2007, osborne 2004, weiss 2000, wilkin 2011, wilkinson 2005) ممارسات الحكم الرشيد من جانب الحكومة يؤثر بقوة على النمو الاقتصادي على الأقل في الأجل الطويل وحسب الباحث (abdellatif 2003) الحكم السيئ والغير الديمقراطي يؤثر على التنمية ولديه آثار إقليمية وعالمية وذلك بسبب غياب سيادة القانون وارتفاع مؤشر الفساد.

إلى جانب توافق نتائج الدراسة مع العديد من النظريات والدراسات التي توصلت إلى أن التطور المالي يؤثر إيجاباً على النمو الاقتصادي وكلما زاد معدل هذا التطور يحدث العكس يؤثر على النمو بالسلب وذلك لأن الاقتصاد يحتاج إلى نسبة عينة من التمويل فقط، وبالتالي فإن الإفراط في عرض النقود يؤدي إلى التخفيض من قيمتها، حيث ركزت العديد من الدراسات إلى دور قطاع البنوك في النمو، حيث أن من بين الأسباب التي تؤدي إلى التأثير السلبي العلاقة غير الخطية التي تربط النمو بالتطور المالي، بالإضافة إلى مجموعة الإصلاحات المالية التي قامت بها العديد من الدول الناشئة في إطار سياسات التحرير المالي والتي انعكست بالسلب على معدل النمو الاقتصادي بسبب عدم وجود بيئة مؤسسية فعالة وسليمة لاتباع هذه السياسات، بالإضافة إلى ارتفاع معدلات الفساد وغياب القوانين، فقد توصلنا كل من (Rousseau and Wachtel 2011) إلى أن الأثر السلبي ناتج عن سوء استغلال الموارد المالية من خلال سوء توزيع القروض في الاقتصاد بالإضافة إلى سياسات التحرير المالي التي شهدتها سنوات 1980 و1990 والتي أدت أغلبها إلى الفشل وحدثت الأزمات المالية بسبب غياب الإطار القانوني الملائم والبيئة المؤسسية السليمة لنجاح سياسات التحرير المالي .

كما تشير نتائج الدراسة إلى التأثير السلبي لمؤشر التضخم على النمو الاقتصادي حيث أن ارتفاع معدل التضخم وانخفاض معدل النمو سببه الرئيسي هو سياسات الكبح المالي التي عرفتها العديد من الدول الناشئة في سنوات الثمانينات وهذه النتيجة تتوافق مع دراسة¹ (Chari et al 1996) أن التضخم لا يكون له آثار كبيرة على النمو ولكن التنظيمات المالية وتفاعلها مع التضخم هي التي تؤثر بشكل كبير على النمو.

إن العلاقة بين مصطلح الحوكمة المالية والنمو الاقتصادي أصبحت من بين اهتمامات الباحثين فانطلاقاً من ظهور مصطلح الحوكمة والتي تحولت إلى الحوكمة الاقتصادية التي تضمن مختلف الطرق والاجراءات والقواعد

¹ John H Boyd , Ross Levine , Bruce D Smith (2001), « The Impact Of Inflation On Financial Sector Performance », Journal Of Monetary Economics.

والمؤسسات التي يمكن من خلالها إدارة الاقتصاد العالمي بصفة عامة واقتصاد كل دولة بصفة عامة، فأصبح الآن اهتمام الباحثين حول دور وتطبيق الحوكمة المالية والكيفية التي تساهم من خلالها هذا المصطلح في ادارة النظام المالي العالمي وإدارة مختلف الموارد المالية وحسن تخصيصها وتوجيهها نحو استثمارات أكثر إنتاجية وعوائد، مما يساهم في تعزيز التنمية المالية والتطور المالي للدول وبالتالي ينعكس بالايجاب على النمو الاقتصادي وكلما يتطلب شرطا أساسيا وهو توفر بيئة مؤسسية وقانونية سليمة.

التوصيات :

من خلال دراستنا لتطبيق معايير الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة، وبناء على النتائج التي تحصلنا عليها في هذه الدراسة، يمكننا تقديم بعض التوصيات حتى يكون لنظام الحوكمة المالية أثر ايجابي أكثر فعالية على النمو الاقتصادي في الدول الناشئة بصفة خاصة ودول العالم بصفة عامة، وذلك كمايلي :

-على الدول الناشئة أن تعمل على تحسين بيئتها المؤسسية وذلك لتوفير المناخ المناسب لاستقطاب المزيد من رؤوس الأموال الأجنبية التي تعتبر من بين العوامل المساهمة في عملية النمو .

-العمل على تعزيز دور المؤسسات المالية لتسهيل نمو القطاع المالي، وذلك من خلال العمل على تحرير الواسع لقطاعها المالي مع ضرورة فرض اجراءات رقابية على عمل هذا القطاع .

-إعطاء مساحة ودور كبير للمؤسسات المالية في تطبيق نظام الحوكمة المالية وتعزيز دور الوساطة المالية لتعزيز عملية التنمية المالية التي تؤدي الى تحسين النمو الاقتصادي .

-حتى تستطيع الدول الناشئة مواجهة مختلف الصعوبات والتحديات التي تفرضها التحولات الاقتصادية والمالية العالمية في ظل التطورات التكنولوجية ونظام العولمة المالية على أنظمتها المالية، يجب عليها العمل على تقوية علاقاتها المالية ومراكزها المالية ودعم قدراتها التنافسية من أجل منافسة الدول الصناعية وإدارة النظام المالي العالمي وذلك من خلال تقوية مواردها المالية وعلاقاتها المالية من خلال انشاء تكتلات اقتصادية ومالية، بالاضافة الى تقوية نظامها البنكي وإقامة جهاز مصرفي فعال تتخله مختلف معايير الشفافية، في اطار وجود أنظمة قانونية فعالة .

-العمل على تنويع استراتيجيتها الاستثمارية من خلال الاعتماد على الاستثمار في القطاع المصرفي عن طريق استحداث المزيد من المؤسسات المالية والمصرفية التي تقدم كافة الخدمات من أجل تلبية احتياجات الاقتصاد من جهة وتمويل الاقتصاديات الضعيفة من جهة أخرى .

-العمل على الاندماج في سوق مالي وقطاع مصرفي واحد في إطار اقامة تكتلات مالية عالمية واقليمية .

-العمل على القضاء على مختلف أشكال الفساد المالي والاداري على مستوى قطاعها المالي والمصرفي .

-دعم آليات الحوكمة المالية من خلال تفعيل مبدأ الشفافية والافصاح، المساواة وسيادة القانون .

- إجراء المزيد من الاصلاحات المالية التي تتضمن تحسين نظام الحوكمة المالية في الدول الناشئة .
- إنشاء مؤسسات الحوكمة المالية المناسبة وتهيئة الادرات ومختلف الأجهزة المسؤولة عن ممارسة عملية الرقابة لمراقبة الأنشطة داخل المؤسسات المالية.
- العمل على سن قوانين صارمة لمحاربة الفساد المالي والاداري سواء على مستوى المؤسسات المالية أو على مستوى الدول بصفة عامة.
- وفي الأخير نستنتج أن العلاقة بين مؤشرات الحوكمة المالية للمؤسسات والنمو الاقتصادي هي أكثر غموضاً وتعقيداً وذلك من خلال التجربة الأخيرة للدول الناشئة التي واصلت نموها رغم سلسلة الأزمات المالية والمصرفية التي عرفتها مما يؤدي الى ضرورة الاهتمام بمتغير نوعية المؤسسات كشرط أساسي من أجل ممارسة القطاع المصرفي والمالي تأثيرات ايجابية على النمو الاقتصادي، ومن أجل معرفة درجة العلاقة بين المؤشرات المالية المناسبة التي يتضمنها نظام الحوكمة المالية لكل دولة وربطها مع النمو نتيجة اختلاف مستويات تطبيقات الحوكمة المالية للمؤسسات واختلاف درجات التطور المالي والاقتصادي من دولة ناشئة الى أخرى.

المراجع

قائمة المراجع :

1-المراجع العربية :

- أوديد شينكار(2005)،العصر الصيني -الاقتصاد الصيني الناهض وتأثيره على الاقتصاد العالمي وتوازن القوى وعلى أعمالك ،الدار العربية للعلوم ،بيروت لبنان ،الطبعة الأولى ،ص 75-76.
- ابراهيم العيسوي(2005)،"أثر الأزمة المالية العالمية على الدول العربية :قناة طبيعة الازمة"،المؤتمر الدولي حول القطاع الخاص في التنمية ،يومي 23،25 مارس 2005،بيروت (لبنان) ،ص 9-10..
- إدوارد بورود زيكس (2008)،إدارة المخاطر والأزمات والأمن ،دار الفجر للنشر والتوزيع ،القاهرة ،الطبعة الأولى ،ص 35-36.
- العجاج فاطمة الزهراء(2010/2009)، "المعلومات :محرك لتطوير وتحسين نجاعة الأسواق المالية -دراسة قياسية لسوق تونس والمغرب"،رسالة ماجستير تخصص مالية دولية ،جامعة تلمسان .
- أونان بومدين (2010-2011)، دور نظم معلومات في تفعيل أداء مجلس الإدارة،بحث مقدم لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية،جامعة ابوبكر بلقايد تلمسان ، ص 112-113.
- أحمد فتحي الحلو(2012) "دور تطبيق مبادئ الحكم الرشيد في المنظمات غير الحكومية في قطاع غزة في تحقيق التنمية المستدامة"،رسالة ماجستير إدارة أعمال الجامعة الإسلامية غزة.
- أمال عياري و أبوبكر خالد(2012)، "تطبيق مبادئ الحوكمة في المؤسسات المصرفية- دراسة حالة الجزائر-"، ملتقى وطني حول "حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري"، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر- بسكرة، يومي 6-7 ماي ، ص 10.
- الشمري ،مايخ شبيب ،وعويش ،حسين علي(2016) "العلاقة بين الحوكمة والنمو الاقتصادي في الجمهورية الإسلامية الإيرانية"مجلة الكوت للعلوم الاقتصادية والإدارية ،جامعة واسط ،العدد 22 ،العراق ،ص 04.
- آية محمد الغازي (2017)،"الحزام والطريق :تحولات الدبلوماسية الصينية في القرن 21"،الطبعة الأولى ،دار صفصافة للنشر والتوزيع والدراسات الجيزة .
- أحمد نصير ،يونس زين(2017)، "دراسة تحليلية لأداء وتنظيم الأسواق المالية والناشئة في الدول العربية -السوق المالي تونس والسوق المالي الناشئ عمان"،مجلة الريادة لاقتصاديات الأعمال ،المجلد 03،العدد 05،ص 43
- بن علي بلعزوز ،عبد الرزاق جبار(2009)، "الحوكمة في المؤسسات المالية والمصرفية :مدخل للوقاية من الأزمات المالية والمصرفية بالإشارة لحالة الجزائر"،الملتقى العلمي الدولي حول الأزمة المالية والاقتصادية الدولية والحوكمة العالمية ،جامعة فرحات عباس سطيف يومي 20-21 أكتوبر ،ص 06-07.
- بن علي عبد الغاني ،موسلي أمينة "آثار الأزمة على اقتصاديات الناشئة BRICS و أهم الدروس المستفادة منها"،المحور الخامس التجارب الدولية المتبعة لمعالجة آثار الأزمات الاقتصادية .

- بلجمو خديجة (2012/2011) ، "أهمية أصحاب المصالح في حوكمة الشركات -دراسة حالة شركة الاسمنت بسعيدة"، مذكرة ماجستير جامعة ابو بكر بلقايد تلمسان -الجزائر، ص 51.
- بدوي عبد الحافظ ،إدارة الأسواق المالية ،نظرية معاصرة ، ص 17.
- بلبركاني أم خليفة ،"ليات الحوكمة في المؤسسات الاقتصادية" ، مجلة التنظيم والعمل ، العدد 05.
- بدرابي شهيناز (2015/2014)،"تأثير أنظمة سعر الصرف على النمو الاقتصادي في الدول النامية ،دراسة قياسية باستخدام بيانات البائل لعينة من 18 دولة نامية خلال الفترة الممتدة من 1980 الى 2012"، أطروحة دكتوراه ، تخصص مالية ، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان ، ص 182، 183.
- بوعلي عبد القادر، عميمر فضيلة (2016)،"علاقة التحرير المالي بالأزمات البنكية .دراسة تحليلية وقياسية لعينة من الدول النامية في الفترة 1980- 2013 باستخدام نموذج ثنائي الحدين Logit" ،مجلة الباحث الاقتصادي ،العدد 5،
- جمال خنشور "مساهمة نقدية للمدخل المالي لحوكمة المؤسسات من منظور إنشاء القيمة"، مخبر المالية ،بنوك وإدارة أعمال جامعة محمد خيضر بسكرة ، ص 54-55.
- بن قبيلية زين الدين (2015-2016)، "أثر التطور المالي على النمو الاقتصادي في الجزائر"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه في العلوم تخصص العلوم الاقتصادية ، جامعة تلمسان، ص 14.
- تاكربي صوفيا نيلة ،قدي عبد المجيد(2018) بعنوان "تسيير المالية العمومية في الجزائر ضمن متطلبات الحوكمة المالية"،مجلة الاقتصاد والمالية ،المجلد 04 ،العدد 02 ،2018.
- جمال الدين سحنون(2018)،"الإفصاح والشفافية كأحد ركائز الحوكمة في الأسواق المالية الناشئة بالإشارة الى السوق المالي المصري"،مجلة جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية ،قسنطينة الجزائر ،المجلد 32 ،العدد 1، ص 518-545.
- حسين عبد الجليل آل غزوي (2010)"حوكمة الشركات وأثرها على مستوى الإفصاح في المعلومات المحاسبية"،رسالة ماجستير في المحاسبة والتحليل المالي ،لأكاديمية العربية في الدنمارك .
- حاكم محسن الربيعي، اد حمد عبد الحسين راضي، (2011 م) حوكمة البنوك و اثرها في الاداء و الخاطرة، داراليازوري العلمية،عمان، الأردن، ص 32.
- حمادي نبيل (2011-2012)،"أثر تطبيق الحوكمة على جودة المراجعة المالية -دراسة حالة الجزائر - أطروحة دكتوراه ،مالية ومحاسبة ، جامعة الجزائر ، ص 02.
- حنوف عبد الرحمان(2011-2012) "الحوكمة المؤسسية في المصارف الجزائرية وفقا لمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية ومبادئ لجنة بازل للرقابة المصرفية -دراسة حالة BEA فرع جيجل"، مذكرة ماجستير غير منشورة جامعة قسنطينة ،الجزائر، ص 96.
- رقية الحساني (2012)،"ليات حوكمة الشركات ودورها في الحد من الفساد المالي والاداري"،مداخلة مقدمة ضمن الملتقى الوطني حول حوكمة الشركات كالية للحد من الفساد المالي والاداري ، جامعة محمد خيضر ،بسكرة (الجزائر) ، 06-07 ماي ، ص 04.
- رامي حسن الغزالي (2015) "The Role of corporate governance Rules implementation in preventing Financial Distress Applied on companies listed in polestine eschange (analytical study)" ،مذكرة ماجستير ،محاسبة والتمويل ص 28.

- رضوان العمار، زينة اسماعيل (2018)، "دراسة أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على مخاطر الإنتمان في المصارف التجارية الخاصة العاملة في سورية باستخدام نموذج ARDL"، مجلة جامعة تشرين للبحوث والدراسات العلمية، سلسلة العلوم الاقتصادية والقانونية المجلد (40) العدد (1)، ص 246.
- سوزان كرين، أحمد مشفق مبارك، ريشي غويال، راندا ساب (2003)، "التطور المالي في منطقة الشرق الأوسط وشمال إفريقيا" مجلة التمويل والتنمية، صندوق النقد الدولي، ص 02.
- سردوك بلحول، عدوكه لخضر (2013)، "الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان المغرب العربي دراسة قياسية باستخدام بيانات بانل"، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد الثامن، ص 263.
- سهام حسن عبد الرحمن البصام، عدنان جاسم عبد (2014) "دور الحوكمة المالية في تحقيق التنمية (دراسة تحليلية) للتجربة الماليزية كنموذج لدولة اسلامية متقدمة في مجال تطبيق الحوكمة المالية"، جامعة تكريت، كلية الادارة والاقتصاد، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 10، العدد 31.
- شقيب عيسى، عدلي إبراهيم (2016) "الحوكمة الجيدة والنمو الاقتصادي: محاولة لنموذج العلاقة بالتطبيق على حالة الجزائر"، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة أم البواقي، العدد السادس، 281- 294.
- صديقي مسعود، دريس خالد، "دور حوكمة الشركات في تحقيق شفافية المعلومات المحاسبية لترشيد قرار الاستثمار" ملتقى الدولي الأول حول الحوكمة المحاسبية للمؤسسة واقع رهانات وآفاق، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي .
- صديقي خضرة (2014-2015) "واقع تطبيق الحوكمة في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة -دراسة حالة مؤسسة أن سي. أ روية الجزائر"، أطروحة دكتوراه، تخصص تسيير الموارد البشرية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان (الجزائر)، ص 24.
- صندوق النقد الدولي (أفريل 2016)، قاعدة بيانات آفاق الاقتصاد العالمي .
- طارق عبد العال حماد (2007-2008)، "حوكمة الشركات (المفاهيم، المبادئ، التجارب المتطلبات قطاع عام وخاص والمصارف)"، الطبعة الثانية، الدار الجامعية، الاسكندرية، القاهرة، ص 20.
- عدنان بن حيدر (2007)، "حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة"، اتحاد المصارف العربية، ص 25-27.
- عدنان قباجة وآخرون (2008) "تعزيز حوكمة الشركات في فلسطين"، أبحاث السياسات الاقتصادية الفلسطينية، ص 20.
- عبد الرحمان الماضي (2009)، حكمة المجتمع المدني العمل الجماعي نموذجاً، مجلة مسالك في الفكر والسياسة والاقتصاد، عدد 9-10، ص 30.
- علاء فرحان طالب، إيمان شيجان المشهداني (2011) "الحوكمة المؤسسية والأداء المالي الاستراتيجي للمصارف"، الطبعة الأولى، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، ص 27.
- عبد الرحمان بن سانية (2012-2013) "الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية في ظل التجربة الصينية"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد تنمية، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، ص 28.

- عبد اللطيف مصيطفى ، محمد بن بوزيان(2015)،"أساسيات النظام المالي واقتصاديات الأسواق المالية"،مكتبة حسن العصرية للطباعة والنشر والتوزيع ،الطبعة الأولى ،بيروت ،لبنان.
- عمر عيسى فلاح المناصير(2013)،"أثر تطبيق قواعد حوكمة الشركات على أداء شركات الخدمات العامة الأردنية ،الجامعة الهاشمية الزرقاء ،مذكرة ماجستير ،تخصص المحاسبة والتمويل ،الأردن ،30 حزيران .
- غضبان حسام الدين (2013-2014) ، "مساهمة في اقتراح نموذج لحوكمة المؤسسات الاقتصادية الجزائرية –دراسة حالة مجموعة من المؤسسات الاقتصادية أطروحة دكتوراه ،تخصص تسيير المنظمات ،جامعة محمد خيضر ،بسكرة (الجزائر)،ص 12.
- لؤي علي زين العابدين علي (2004)،"الحوكمة وأثرها في تنشيط حركة الاستثمار في السوق المصرية"،مجلة المحاسب ،جمعية المحاسبين والمراجعين المصرية ،كلية التجارة ،جامعة عين شمس ،أكتوبر ،،العدد 240،ص 260.
- لمياء هوام (15/14 أكتوبر 2017)"دور المناخ الاستثماري في النهوض بالقدرة التنافسية للقطاع الصناعي في الجزائر"،مداخلة ضمن الملتقى الدولي الأول حول 'أزمة النفط سياسات الإصلاح والتنوع الاقتصادي"،كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير ،جامعة عنابة.
- محمود عبد الفضيل(2000) ،العرب والتجربة الآسيوية ،الطبعة الأولى ،مركز دراسات الوحدة العربية ،ص 155-166.
- محمد شريف ألمان (2005)،"محاضرات في النظرية الاقتصادية الكلية"،الجزء الثالث ،ديوان المطبوعات الجامعية ،الجزائر،ص55.
- محمد مصطفى سليمان (2006)،"حوكمة الشركات ومعالجة الفساد المالي والإداري"،الاسكندرية ،الدار الجامعية،ص 31-32.
- موسى رحمانى ،جودة سامية (2012)،"تقنية المعلومات أداة استراتيجية لحماية وأمن المعلومة"،ملتقى وطني حول حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري ،جامعة محمد خيضر ،بسكرة (الجزائر) ،06-07-07، ص 04.
- ماهر بن ابراهيم القصير (2014)"تكتل دول بريكس نشأته –اقتصادياته –أهدافه" الطبعة الأولى –دار الفكر العربي ،مدينة نصر القاهرة ،ص 136-137-138.
- محمد صالح جمعي (2014،2015)"أثر النظام المحاسبي المالي في ارساء مبادئ الحوكمة المالية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية دراسة حالة عينة من الشركات الجزائرية"رسالة ماجستير ،تخصص دراسات مالية ومحاسبية ،جامعة محمد بوضياف المسيلة ،29.
- مجاهد كنزة (2015/2016)،"تأثير التطور المالي على النمو الإقتصادي :دراسة حالة الدول النامية والمتقدمة باستعمال Panel Data Analysis"،أطروحة دكتوراه ،تخصص إقتصاد نقدي ومالي ،جامعة أبي بكر بلقايد ،تلمسان الجزائر ص44.
- نوي طه حسين ،غريبي يسين سي لاخضر ،سرار خيرة (2018)،"إشكالية الانطلاق الاقتصادي في الدول النامية"،مجلة نماء للاقتصاد والتجارة ،عدد خاص ،المجلد رقم (1):أفريل ،ص 76-77.
- نورة بيري ،عبد القادر دبوش ،محمد بوقوموم (جوان 2018)،"أثر جودة المؤسسات على تطور القطاع المالي ،دراسة حالة الدول العربية للفترة 1996-2016"،مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والادارية ،العدد التاسع ،ص 502.
- هشام سفيان صلواتشي (2008)،"تأهيل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة مدخل لتطبيق الحوكمة وتحسين أداء المؤسسة –دراسة حالة مؤسسة جتوب – مذكرة ماجستير غير منشورة ، تخصص إدارة الأعمال ،جامعة البليدة (الجزائر) ،ص 29.

- Allen, F., Qian, J., & Qian, M. (2005). Law, finance, and economic growth in China. *Journal of financial economics*, 77(1), 57-116.
- Addul Lhadi bin Zulkafli et al(2005) « corporate governance in malaysia »,available at www.gomalaysiatour.com ,p :05.
- Armijo, L. E. (2007). The BRICs countries (Brazil, Russia, India, and China) as analytical category: mirage or insight?. *Asian perspective*, p :8-9.
- Ang kinand .A.p (2007)« banking ,regulation and the output cost of banking crises “,Journal of international markets ,institutions and money ,décembre,p:01-17.
- Abdennour, F., & Houhou, S. (2008). Un modele d'alerte precece de difficultes bancaires pour les pays émergents. *Économie internationale*, (2), 69-92.
- Artus, P., France. Conseil d'analyse économique, Betbèze, J. P., & de Boissieu, C. (2008). *La crise des subprimes*. La Documentation française..p :15-19.
- Abdullah, H., & Valentine, B. (2009). Fundamental and ethics theories of corporate governance. *Middle Eastern Finance and Economics*, 4(4), 88-96.
- Ahmad ,eatzaz,and aisha malik (2009)« Financial sectordevelopment and economic growth:an empirical analysis of developing countries”,Journal of economic cooperation and development ,30.1,p:17-40.
- Aguilera, R. V., & Jackson, G. (2010). Comparative and international corporate governance. *The Academy of Management Annals*, 4(1), 485-556.
- Adrian, T., & Shin, H. S. (2010). Financial intermediaries and monetary economics. In *Handbook of monetary economics* (Vol. 3, pp. 601-650). Elsevier.
- Antonin, C., Cochard, M., Falah, A., Riffart, C., & Schweisguth, D. (2011). Pays émergents: afflux de capitaux et envolée des prix des matières premières..p :201 .
- Artus, P., France. Conseil d'analyse économique, Mistral, J., & Plagnol, V. (2011). *L'émergence de la Chine: impact économique et implications de politique économique*. la Documentation française.
- Allen, F., Qian, J., Zhang, C., & Zhao, M. (2012). *China's financial system: Opportunities and challenges* (No. w17828). National Bureau of Economic Research.
- Azman ,S,Siong H.L and Abdalhalim A(2012), “FDI and economic growth :New evidence on the Role of financial markets “,economics letters,107(2).
- Adekunle, O. A., Oluwaseyi, B., & Olusoji, S. G. (2013). The effect of the financial liberalisation on economic growth. *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*, 2(1), 123.
- Albassam,bassam a (2013),« the relationship between governance and economic growth during times of crisis »european journal of sustainable development 2.2p :02,05,06.
- Anderson, K., & Strutt, A. (2014). Emerging economies, productivity growth and trade with resource-rich economies by 2030. *Australian Journal of Agricultural and Resource Economics*, 58(4), 590-606.
- Agarana, M. C., Anake, T. A., & Okagbue, H. I. (2016). Optimization of Urban Rail Transportation in Emerging Countries Using Operational Research Techniques. *Applied Mathematics*, 7, 1116-1123.
- Brousseau, E. (1989). L'approche néoinstitutionnelle des coûts de transaction. *Revue française d'économie*, 4(4), p :125-130-131.
- Benjamin corriat ,olivier weinstein (1995), « les nouvelle de l'entreprise coll références » , le livre de poche , p :27.

- Bancel franck(1997) , « la gouvernance des entreprise », economica , paris , p :12.
- Barjolle, D., & Chappuis, J. M. (2000). Coordination des acteurs dans deux filières aoc Une approche par la théorie des coûts de transaction. *Économie rurale*, 258(1),p :91.
- Brousseau, E., & Glachant, J. M. (Eds.). (2002). *The economics of contracts: Theories and applications*. Cambridge University Press..p:01-39-72.
- Bengoa, M., & Sanchez-Robles, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European journal of political economy*, 19(3), 529-545.
- Brana, S., & Lahet, D. (2005). La propagation des crises financiers dans les pays émergents: la contagion est-elle discriminante?. *Economie internationale*, (3), p :73.
- Bather, A. (2006). The Companies Act 1993 and Directors' Duties: Small and medium entities are not well catered for.
- Badi H. Baltagi, Panicos O. Demetriades, Siong Hook Law (2009), Financial Development And Openness: Evidence From Panel Data, Journal Of Development Economics, Vol 89, Pp 285–296.
- Bradlow, D. D. (2013). A Framework for Assessing Global Economic Governance. *BC Int'l & Comp. L. Rev.*, 36, 971.,vol 54 ,ISS 3,No 6,2013,p:971.
- B.coriat et o.weinsteir, « les nouvelles theories de l'entreprise », chapitre premier firm point ,firm institution firm organisation ,p :05.
- Ba ,lika (2015),« the importance of financial development for infrastrures performance in developing countries the case of the energy sector”,Diss ecole des hautes etudes en sciences sociales ,EHESS ,Toulouse school of economics ,TSE .
- Charreaux, Gérard. (1996). "Vers une théorie du gouvernement des entreprises." *G. Charreaux* .
- Charreaux, G. (1997). L'entreprise publique est-elle nécessairement moins efficace?. *Revue française de gestion*, p :06-07-08.
- Charreaux, G. (2000). La théorie positive de l'agence: positionnement et apports. *Revue d'économie industrielle*, 92(1), 193-214.
- Crystal, J., Dages, B. G., & Goldberg, L. S. (2001). Does foreign ownership contribute to sounder banks in emerging markets? The Latin American experience. *The Latin American Experience (September 2001)*. *FRB of New York Staff Report*, (137).
- Charreaux, G. (2002). Variation sur le thème: A la recherche de nouvelles fondations pour la finance et la gouvernance d'entreprise. *Finance contrôle stratégie*, 5(3), p :05.
- Charreaux, G. J. (2004). Corporate governance theories: From micro theories to national systems theories. *Université De Bourgogne Fargo Working Paper*, (1040101). p :01,02.
- Carkovic, M., & Levine, R. (2005). Does foreign direct investment accelerate economic growth?. Does foreign direct investment promote development, 195.,p:01-02.
- christphe Hurlin et Valérie Mignon (2005), « Synthèse de tests de racine unitaire sur données de panel »,université d'orléans ,p :04.
- Claessens, styn and luc laeven (2005)« financial dependence banking sector competition ,and economic growth »,Journal of the european economic association 3.1,p :179-207.

- Christophe jaffrelot,l'enjeu mondial (2008),« la russie :émergente ou réémergente ?débat entre geoff barnard ,gilles favarel –garrigues ,jérôme guillet, christophe jaffrelot et anne de tinguay »,in christophe « annuels »,p :147-161.
- Carneiro, R. (2011). Financial governance in Brazil 1998-2010: an overview. *Brazilian Journal of Political Economy*, 31(5), 863-866.
- Carmody, Pádraig. (2012) "Another BRIC in the wall? South Africa's developmental impact and contradictory rise in Africa and beyond." *The European Journal of Development Research* 24.2: 223-241
- Chafik, K., & Younes, B. (2012). Of the theory of the agency to the theory of entrenchment managerial. *International Journal of Physical and Social Sciences*, 2(8),p :150-151.
- Dielman (1899), « pooled cross –sectional and time series data analysis »,tesca christian university ,USA,p :02
- Donaldson, L., & Davis, J. H. (1991). Stewardship theory or agency theory: CEO governance and shareholder returns. *Australian Journal of management*, 16(1), 49-64.
- Daron Acemoglu, Simon Johnson, James A. Robinson(2001), « The Colonial Origins of Comparative Development: An Empirical Investigation », *The American Economic Review*,p :1369-1401.
- Damak –Ayadi,Salma ,and yvon(2003) « la théorie des parties prenantes en perspective »identification et maitrise des risque :enjeux pour l'audit,la comptabilité et le contrôle de gestion, p :02-03-07.
- Déjean, F., & Gond, J. P. (2004). La responsabilité sociétale des entreprises: enjeux stratégiques et méthodologies de recherche. *Finance Contrôle Stratégie*, 7(1), 5-31.
- Davis ,Gerald F (2005)« New directions in corporate governance”,*Annu .Sociol* 31,p:143-162.
- De la Torre, A., & Schmukler, S. (2006). *Emerging capital markets and globalization: the Latin American experience*. The World Bank.
- Dinçer, N., Kandil, M., & Trabelsi, M. (2011, December). On Capital Flows and Macroeconomic Performance: Evidence Before and After the Financial Crisis in Turkey. In *ERF 17th Annual Conference in Turkey, 20th-22th March*.,p:01-08.
- Dhahi Sellami, N. (2012). *Convergence entre les institutions de gouvernance publique et privée: rôle des Systèmes Nationaux de Gouvernance: cas des pays du Maghreb: Tunisie–Algérie–Maroc* (Doctoral dissertation, Bordeaux 4).,p :11.
- Daniela-Neonila, M., & Roxana-Manuela, D. (2014). The Emerging Economies Classification In Terms Of Their Defining, Grouping Criteria And Acronyms Used For This Purpose. *Management Strategies Journal*, 26(4), 311-319.
- Dalila chenaf(2015), « Que sont les pays émergents ?des pays en développement insérés dans les échanges mondiaux ou des pays voie de développement ? » .
- Dahoun ,dieu donné bleossi ,and marc raffinot (2017),« partenaires émergents :quels enjeux pour la soutenabilité de la dette africaine ? »,hal-01489974,p :08.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of management review*, 14(1), 57-74.
- Ebondo, E., & Pigé, B. (2001, May). L'Arbitrage Entreprise/Marche: Le Role Du Controle Interne, p :52.

- Ebondo, Eustache, and Benoît Pigé. (2002) "L'arbitrage entreprise/marché: le rôle du contrôle interne, outil de réduction des coûts de transaction." *Comptabilité-Contrôle-Audit* 8.2, p :51-52.
- Etienne, G. (2006). François Gipouloux, La Chine du XXIe siècle, une nouvelle superpuissance?. *Revue Tiers Monde*, 47(186), 461-461.
- Estrin, Saul, and Martha Prevezer. (2011) "The role of informal institutions in corporate governance: Brazil, Russia, India, and China compared." *Asia Pacific journal of management* 28.1: 41-67.
- Fama(1980), « Agency problems and the theory of the firm », *Journal of political economy* ,vol 88,p :288.
- Feder, G., & Feeny, D. (1991). Land tenure and property rights: Theory and implications for development policy. *The World Bank Economic Review*, 5(1) p : 136-137.
- Frank Bencel .1997 , « la gouvernance d'entreprise »,éd economica.paris,p :11.
- Farrell, D., & Lund, S. (2005). Reforming India's financial system. *The McKinsey Quarterly*, 103-111.
- François Gipouloux (2006) ,« la chine du 21 e siecle :une nouvelle superpuissance ? »,avmand colin,paris,p :171.
- Figuière, C., & Guilhot, L. (2008). La Chine, prochain leader économique de l'Asie Orientale. *Région et Développement*, 28, 151-180.
- Faits marquants(2009), « politiques agricoles des économies émergentes »,suivi évaluation 2009 ,OCDE,p :07
- Faucher, P. (2011). Tel Janus: les deux faces du Brésil émergent. *Revue internationale de politique comparée*, 18(3), 123-150.
- fan ,joseph ph ,kc john wei ,and xinzhong xu (2011),« corporate finance and good governance in emerging markets :Aselective review and an agend a for futur research »,p:207-214.
- Grant, R. M. (1996). Toward a knowledge-based theory of the firm. *Strategic management journal*, 17(S2),p :109.
- Gomez, P. Y. (1996). *Le gouvernement de l'entreprise: modèles économiques de l'entreprise et pratiques de gestion*. Paris: InterEditions.p :15.
- Gérard Charreaux (1996)« vers une théorie du gouvernement des entreprises »,Séminaire doctoraux des IAE de Dijon et de Lyon III , Université de Bourgogne .
- Gérard charreaux, (2000) ,«le conseil d'administration dans les théories de la gouvernance » ,décember , pole d'économie et de gestion (Iae –latec 2,bd Gabriel ,opct 26611, p :03.
- Gaytan, A., & Rancière, R. G. (2004). Wealth, financial intermediation and growth. *Available at SSRN 860925*.,p:02.
- Garcia ,Valeriaco F ,and Lin Liu"macroeconomic determinants of stock market development",*Journal of applied economics* 2.1 (199),p:29-59.
- Gond, Jean-Pascal, Samuel Mercier, and Laboratoire interdisciplinaire de recherche sur les ressources humaines et l'emploi (Toulouse)(2005). Les théories des parties prenantes: une synthèse critique de la littérature. LIRHE, Université des sciences sociales de Toulouse.
- Giamporcaro, S. (2006). L'investissement socialement responsable entre l'offre et la demande: analyse et enjeux de la construction sociale d'une épargne politique (Doctoral dissertation).P35.

- Guerin, S. S., & Manzoichi, S. (2009). Political regime and FDI from advanced to emerging countries. *Review of World economics*, 145(1), 75-91.
- Giovannini, alessandro,maurizio Iacopetta,and raoul menitti(2013) « financial markets ,banks ,and growth disentangling the links »,Revue de L' OFCE 5.
- Gorgieva-Trajkovska, O., Nikoloski, K., Koleva, B., & Georgieva Svrtinov, V. (2016). The role of corporate governance in transition economies: contribution and development. *Universitatea" Constantin Brâncuși" din Târgu-Jiu*, (5). p 5 .
- Ghosh, I., & Chakrabarti, S. (2016). Inward and Outward Foreign Investments of the Asian Economies in Transition and India: Determinants of FDI and India's Prospects in CLMV. In *Global Perspectives on Trade Integration and Economies in Transition* (pp. 212-237). IGI Global.
- Gull, A. A. (2018). *Gender-diverse boards and financial statements quality: the role of female directors' attributes* (Doctoral dissertation).
- Harold Demsetz(1967), « Toward a theory of property rights » , The American Economic Review, vol. 57, no. 2." *Papers and Proceedings of the Seventy-ninth Annual Meeting of the American Economic Associations* (May,). 1967.,p :247.
- Harvie, C., & Lee, H. H. (2003). New regionalism in East Asia: how does it relate to the East Asian economic development model?. In *New Asian Regionalism* (pp. 40-71). Palgrave Macmillan, London.
- Herrero, A. G., & Simón, D. N. (2003). *Determinants and impact of financial sector FDI to emerging economies: a home country's perspective*. Banco de España, Servicio de Estudios.
- Humphrey, J., & Messner, D. (2006). China and India as emerging global governance actors: Challenges for developing and developed countries.IDS bulletin vol 37 No1,January 2006 institute of development studies.
- Hadj Saifeddine ben(2017) « Essays on risk management and financial stability » ,Diss université pantheon Sorbonne paris ,p:05.
- Hellou, S. (2018). *Règlementations de Bâle et flux de capitaux bancaires vers les pays émergents* (Doctoral dissertation, université Paris)..p :03.
- Ioana Iulica mihai,Georgiana mindreci(2013), “economic Realities and prospects of BRISC and G7”,management strategies Journal Ramnicu valcea ,Romania:constantin brancoveanu university ,vol 20 ,ISSD2,p:71.
- Ioana-Cristina, S., & Gheorghe, C. (2014). Characteristics of the emerging market economies-BRICS, from the perspective of stock exchange markets. THE ANNALS OF THE UNIVERSITY OF ORADEA, 39.
- John maynard keynes(1936) « the general theory of employment ,interest and money”,first published:macmillan Cambridge university press ,New York USA.
- James tobin(1965) “money and economic growth” ,econometrica ,V 33-4 ,p:671-684.
- Jensen, Michael C., and William H. Meckling. (1976) "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure." *Journal of financial economics* 3.4.p: 305-360.
- Jung and Marshall,(May 1986) ,"Inflation and economic growth, Some international Evidence on structuralist and Distortionist Positions, Journal of Money, Credit and Bonking ,vol 18(2), pp.227.232.
- Jose De Gregorio ,Pablo E.Guidotti (1995) « Financial Development and economic Growth :Views and Agenda »,Journal of Economic Literature,Vol 35 ,N 2,p :433-448.

- Johnson, S., Boone, P., Breach, A., & Friedman, E. (2000). Corporate governance in the Asian financial crisis. *Journal of financial Economics*, 58(1-2),p :01-02-03.
- Jess Benhabib,Mark M Speigel (2000) « The Role of Financial Development in Growth and Investment »,Journal of Economic Growth ,vol 5 ,p :341-360.
- Jérôme CABY, Gérard HIRIGOYEN(2001) : " La Création de Valeur de l'entreprise ", 2ème édition, éd: ECONOMICA, Paris, P104 .
- Jaffrelot, Christophe, and Jérôme Sgard. (2008) "Les formes du capitalisme en pays émergents." *L'enjeu mondial*. Presses de Sciences Po (PFNSP),55-66.
- Joumard, Robert(2009). "Le concept de gouvernance.": 52,p :10.
- Jakovljevic, M. B. (2014). The key role of the leading emerging BRIC markets in the future of global health care. *Serbian Journal of Experimental and Clinical Research*, 15(3),p:140.
- Knack, S., & Keefer, P. (1997). Does social capital have an economic payoff? A cross-country investigation. *The Quarterly journal of economics*, 112(4), 1251-1288.
- Key, S. (1999). Toward a new theory of the firm: a critique of stakeholder “theory”. *Management decision*, 37(4),p :319-320.
- Kaufmann, D., & Kraay, A. (1999). Zoido-Lobaton. 1999.‘Governance Matters.’. *Policy research working paper*, 2196.
- Kojima, K. (2000). The “flying geese” model of Asian economic development: origin, theoretical extensions, and regional policy implications. *Journal of Asian Economics*, 11(4), 375-401.
- Kiel, G. C., & Nicholson, G. J. (2003). Board composition and corporate performance: How the Australian experience informs contrasting theories of corporate governance. *Corporate Governance: An International Review*, 11(3),p:190-191.
- Kenneth S. Rogoff, Aasin M .Husain, Ashoka Mody, Rabin Brooks and Nienke Oomes, 2003, « Evolution and Performance of Exchange Rate Regimes », IMF Working Paper, WP/03/243, December, p 24.
- Kasahara, S. (2004). The Flying Geese Paradigm: A critical study of its application to East Asian regional development.united nations conference on trade and development ,No 196.
- Kim, J., & Mahoney, J. T. (2005). Property rights theory, transaction costs theory, and agency theory: an organizational economics approach to strategic management. *Managerial and decision economics*, 26(4), p :223,225.
- Kaufman,Danial ,and Kraay ,Arat (2008)« governance indicators :where are we ,where should we be going?op.cit,p04.
- Karas, A., Schoors, K., & Weill, L. (2010). Are private banks more efficient than public banks? Evidence from Russia. *Economics of Transition*, 18(1), 209-244.
- Kabir Hassan . Benito M, Sanchez and Yu Jung-Suk (2011) . financial development and economic growth : New evidence from panel data.The Quarterly Review of Economics and Finance 51,pp:88-104 , p :91.
- Kazi Sohag,, , A.B Nabilah. and R.A Begum,. (2015) „Dynamic impact of financial development on economic growth: heterogeneous panel data analysis of island economies“, Int. J. Economic Policy in Emerging Economies, Vol. 8, No. 1,p.77–95.

- L.J,Spellman(1982) « the depository firm and industry :theory ,History ,and Regulation” ,Academic press INC.
- Levine R, and S.Zervos(1996), "Stock Market development and lung-Run growth", World Bank economic Review, N° 10(2), p :323-339.
- Lan, C. W. (2001). *Singapore's Export Promotion Strategy and Economic Growth (1965-84)*. University College, London, Development Planning Unit.
- Love, Inessa, and Leora F. Klapper(2002). *Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets*. The World Bank.
- Lévy, A. (2004). *Gouvernance des entreprises ou des informations*,p :02.
- Iorrine ecken &wendy dob aon(2005), « governance multinationals and growth »united king dom Edward e lgar publishing ,p:25.
- Lassagne, M., & Mercier, S. (2006). La gestion de risque éthique en entreprise: une gestion paradoxale?. *Cahier du FARGO*, 2, P2.
- Liang, Z. (2006). Financial development and income distribution: a system GMM panel analysis with application to urban China. *Journal of economic development*, 31(2), 1.
- Lemoine, F. (2007). La montée en puissance de la Chine et l'intégration économique en Asie. *Hérodote*, (2),p :62-76.
- Liang, Z. (2008). Financial development and income inequality in rural China 1991–2000. In *Understanding Inequality and Poverty in China* (pp. 72-88). Palgrave Macmillan, London.,p:03.
- Lahet, D. (2009). Le repositionnement des pays émergents: de la crise financière asiatique de 1997 à la crise de 2008. *Revue d'économie financière*, 275-306.
- Lassana yougbaré (2009), « effets macroéconomiques des régimes de change :essais sur la volatilité,la croissance économique et les déséquilibres du taux de change réel »,theses de doctorat en science economique à l'université d'Auvergne ,clermont –Ferrand ,p :159.
- Lemoine, F., & Ünal, D. (2009). Intégration régionale et rattrapage à la lumière du commerce entre l'UE15 et les économies émergentes (1995-2007)'. In Colloque DREEM, Inégalités et développement dans les pays méditerranéens, Université de Galatasaray, Istanbul.p :1-29.
- Lafargue, F. (2011). Des économies émergentes aux puissances émergentes. *Questions internationales*, 51, 101-108.,p :101 ,103 ,104.
- Ledenyov, D. O., & Ledenyov, V. O. (2012). On the new central bank strategy toward monetary and financial instabilities management in finances: econophysical analysis of nonlinear dynamical financial systems. *arXiv preprint arXiv:1211.1897*.
- Laure quennou elle –corre(2016), « Réguler la finance mondiale ? »tesctes et documents pour la classe ,20(n 1107),p :34.
- Mimouni yassine, « le développement des pme et la bonne gouvernance –cas filiale trans-canal ouest SPA unit II relizane »,thèse de magister ,en gouvernance d'entreprise ,ecole doctorale :management des hommes et gouvernance d'entreprises ,université abou –bakr bel kaid – telemcen ,p :08 ,14.
- Morck, R., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1990). Do managerial objectives drive bad acquisitions?. *The Journal of Finance*, 45(1), 31-48.,p :11.

- Murphy, K. M., Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1993). Why is rent-seeking so costly to growth?. *The American Economic Review*, 83(2), 409-414.
- Mauro, P. (1995). Corruption and growth. *The quarterly journal of economics*, 110(3), 681-712.
- Mankiw, N. G., Romer, D., & Weil, D. N. (1992). A contribution to the empirics of economic growth. *The quarterly journal of economics*, 107(2), 407-437.
- Mishkin, Frederic S (2000), « financial market reform “, economic policy reform: the second stage ,p:500-511.
- McColgan, P. (2001). Agency theory and corporate governance: a review of the literature from a UK perspective. *Department of Accounting and Finance Working Paper*, 6, 0203.p :04.
- Mercier ,Samuel,(2001), « l’apport de la théorie des synthèses de la littérature », présenté au xième conférence de l’association internationale de management stratégique, p 04-05.
- Mo, P. H. (2001). Corruption and economic growth. *Journal of comparative economics*, 29(1), 66-79.
- Mitton, Todd (2004), « corporate governance and dividend policy in emerging markets » *emerging markets Review* 5.4 ,p:409-426.
- Macfarlane, S. N. (2006). The ‘R’ in BRICs: is Russia an emerging power?. *International Affairs*, 82(1), 41-57.
- Menk hoff L & suwana porn C (2007) « 10 years after the crisis : thailand ‘S financial system reform “, *Journal of asian economic* ,vol 18,p:04-20.
- Mullenbach, A. (2007). L’apport de la théorie des parties prenantes à la modélisation de la responsabilité sociétale des entreprises. *La Revue des Sciences de Gestion*, (1), p :110-117-118.
- Maghana ayyagani & Asli demirguc kunt & vojislav maksimovic (2008), « How well do institutional theories explain firms perceptions of property rights », *Review of financial studies* societu for financial studes ,vol 21(4),p :1833,1871.
- Mizrahi, V. E. D. A. T. (2009). Ownership structure, corporate governance, and firm performance: Evidence from Turkey.,p :01.
- Matouk BELATTAF (2010) ,économie du développement ,ed. office des publications universitaires (OPU), Alger, p :195-196.
- M. Abdesselam abou drar (2012), « gouvernance financière au maroc etat des lieux et perspectives », institut supérieur de l’administration ,programme « agorade la gouvernance » ,22 mars, ,p :03.
- Masoud, N., & Hardaker, G. (2012). The impact of financial development on economic growth: Empirical analysis of emerging market countries. *Studies in Economics and Finance*, 29(3), 148-173.
- Mamadou koulibaly ,(2013), « pourquoi certains pays sont dits émergents et d’autres pas ? » *audace* ,institut afrique ,une vision libérale de progrès, <http://www.audace-afrique.com>,p :10,11,12.
- Mathy, S. (2013). Le positionnement de l’Inde sur le changement climatique. Des négociations internationales aux politiques nationales : des relations ambivalentes Note produite dans le cadre du programme gouvernance globale ,asia ,paris 2013 .
- Meuleman, L. (2015). Owl meets beehive: how impact assessment and governance relate. *Impact Assessment and Project Appraisal*, 33(1), 4-15.,p:04-15.

- Marakbi, R., & Turcu, C. (2016). Corruption, Institutional Quality and Growth: a Panel Smooth Transition Regression Approach. En ligne: <https://afse2016.sciencesconf.org/98730/document>, consulté le 24/04/2018
- North, D. C. (1990). A transaction cost theory of politics. *Journal of theoretical politics*, 2(4), 355-367.
- Non azizah Abidin et al(2007), « corporate governance in malaysia :the effect of corporate reforms and state business relation in malaysia »,asian academy of management Journal (12)1,p :28.
- Niculae feleaga ,liliana feleaga,voicu dan dragomir ,adrian doru bigioi(2011) « corporate governance in emerging economies :the cas of romania »,theoretical and applied economics,volume XVII I , ,n 9(562),p :05-16.
- NDRECA, Pjetër, As Dr Fran BRAHIMI, and Rezart DIBRA. (2015) "The Role of Corporate Governance in Emerging Economies for Transition Countries in Central and Eastern Europe." *development* 7.23 p :120.
- Oliver williamson(1994) « les institutions de l'economie », inter édition , p :36.
- Oman, C. P. (2001). Corporate governance and national development. p12.
- Ouidade Chatti(2010) « gouvernance et croissance économique »thèse du doctorat,université de nice sophia –antipolis ,p :290.
- Ogbadu, E. E., & Usman, A. (2012). Imperatives of customer relationship management in Nigeria banking industry. *Kuwait chapter of Arabian journal of business and management review*, 33(849), 1-14.
- Papillon jean(2000) –claud .economie de l'intreprrise :l'entrepreneur à la gouvernance 2^{eme} édition – paris :EMS edition ,p :250.
- Patrik MC Colgan,(2001), « agency theory and corporate governance :areview of the literature from auk perspective », department of accounting & finance ,university of strathcly dee 100,cathedral street , G40 oln.united kingdom.22 may,p :03.
- Pedroni (2004), « panel cointegration :Asymptotic and finite sample properties of pooled times series tests with an application to the ppp hypothesis »,Econometric theory ,20(3),p :597-598.
- Panicos Demetriades and S . H. Law,2006. finance, institutions and economic development . international journal of finance and economics : 11 :245-260 .
- Plane, J. M. (2008). Séduction et management des hommes dans le contexte de l'hypermodernisme. *Le Journal des psychologues*, (6), 49-53.
- Prasad, E. S. (2010). *Financial sector regulation and reforms in emerging markets: An overview* (No. w16428). National Bureau of Economic Research.
- Pranth ,jochen (2012), « les mutations de gouvernance mondiale :pays émergents et groupes « G » »,critique internationale 3,p :52.
- Pradel, N. (2013). Pays émergents et droit international: l'enjeu de l'adaptation. *L'Observateur des Nations Unies*, 33(2012-2), 1-3,p: 1-3 .
- Paresh Kumar Narayan, Seema Narayan (2013), The Short-run Relationship Between The Financial System and Economic Growth: new evidence from regional panels, *International Review of Financial Analysis*, Vol 29, p 70-78.

- RACHEDI, Abdelkader, Mohamed MAARIF, and Mohammed BENHAMIDA. (2014): "Les modèles de la gouvernance d'entreprise." *les cahiers du mecas* 10.1 101-114.,p :102.
- Rixandra Adriana mateexu,(2015), « corporate governance disclosure practices and their determinant factors in european emerging countries »,Accounting and management information systems,Vol 14 ,N 1 ,p:170-192.
- Simon, Yves. (1977), "Théorie de la firme et réforme de l'entreprise: Revue de la théorie des droits de propriété." *Revue économique*,p :223.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1989). Management entrenchment: The case of manager-specific investments. *Journal of financial economics*, 25(1), 123-139., p :123-133.
- Susan Creane ,Rishi Goyal, A .mushfiq,Mobarak ,Rand sab,(2003),”financial development in the middle east north Africa”,international monetary fund,p:17-18.
- Schröppel, C., & Mariko, N. (2003). The changing interpretation of the flying geese model of economic development. *Japanstudien*, 14(1), 203-236.
- Svensson, J. (2005). Eight questions about corruption. *Journal of economic perspectives*, 19(3), 19-42.
- Simeon djankov,caralee Mc liesh ,Andrei Shleifer(2007), « private credit in 129 countries »,Journal of financial economics,vol 84,ISSUE 2 ,p :299-329.
- sabastin molineus(2007), « international and MENA wide trends and developments in bank and corporate governance »,the institute of banking –IFC :corporate governance for banks in saudi arabia forum,Riyadh 22,23 may ,p :06.
- Salims véronique(2007) « impact de l'ouverture financière sur les inégalités internes dans les pays émergents »,économie internationale 2,p :139.
- Sun, S., Chen, J., Johannesson, M., Kind, P., Xu, L., Zhang, Y., & Burström, K. (2011). Population health status in China: EQ-5D results, by age, sex and socio-economic status, from the National Health Services Survey 2008. *Quality of life research*, 20(3), 309-320.
- Stand, D. W., & Rising, W. I. K. (2011). Special Focus: Inequality in Emerging Economies (EEs).
- Shun- Jen Hsueh, Yu-Hau Hu and Chien-Heng Tu (2013), Economic Growth and Financial Development in Asian Countries: a bootstrap panel granger causality analysis, *Economic Modelling*, Vol 32, p 294-301.
- Stegãroiu, I., Popescu, M., & Crenicean, L. C. (2013). Considerations On The Relationship Business Ethics Corporate Governance In The Knowledge-Based Economy. In Proceedings of the INTERNATIONAL MANAGEMENT CONFERENCE (Vol. 7, No. 1, pp. 224-230). Faculty of Management, Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania.,p :226.
- Sasi ,I & Mehmet ,Au”Foreign direct investment and economic growth:A Real Relationship or wishful thinking?”,economic modeling vol (51),2015.
- Sookram, R. (2016). Corporate Governance in the Emerging Economics of the Caribbean: Peculiarities, Challenges, and a Future Pathway. *The Journal of Values-Based Leadership*, 9(1), 9.p :01.
- Sengupta, P., & Puri, R. (2018). Exploration of relationship between FDI and GDP: A comparison between India and its neighbouring countries. *Global Business Review*, 0972150918760026.,p:01.
- Tanzi, V., & Davoodi, H. (1998). Corruption, public investment, and growth. In *The welfare state, public investment, and growth* (pp. 41-60). Springer, Tokyo.
- Tatom ,John(2005), « Banking an economic development in morocco »,MPRA ,paper, No 4121.

- Tchini, N. (2007). Structure de régie d'entreprise dans le secteur bancaire: comparaison entre le Canada, la France, les États-Unis, le Japon et l'Allemagne, p :06-08.
- Tahir Ben armed Rim(2008) , « la gouvernance d'entreprise et performance 'EPE' seror SPA » ,magister ,telemcen, p 1.
- Trépant, I. (2008). Pays émergents et nouvel équilibre des forces. *Courrier hebdomadaire du CRISP*, (6), 6-54..
- Thorbecke, Erik, and Peter Cornelisse. (2013) "Échange et développement." *Revue d'économie du développement* 21.4 p :07.
- Terchoune, M., & Bouchikhi, S. (2016). La Gouvernance des entreprises: Quel impact sur la performance des sociétés marocaines cotées?.op.cit ,p :20.
- Underhill ,Geoffrey RD ,and Xiaoke Zhang(2008) “setting the rules:private power ,political underpinnings ,and legitimacy in global monetary and financial governance “,international affairs 84.3,p:537.
- Ülgen, F. (2013). Régulation monétaire et financière et viabilité des économies de marché. *Economie et institutions*, (17).
- Vernikov, A. (2007). Russia's banking sector transition: Where to?.
- Vercueil, J. (2012). Que nous apprennent les BRIC? Trois conjectures sur les économies émergentes. *Mondes en développement*, (2), 25-34.,p :25.
- Vernikov, A. (2012). The impact of state-controlled banks on the Russian banking sector. *Eurasian Geography and Economics*, 53(2), 250-266.
- Vercueil, J. (2015). *Les pays émergents. Brésil-Russie-Inde-Chine... Mutations économiques, crises et nouveaux défis* (No. hal-01445842).
- Wallich ,H,(may 1969), « Money and growth ,A Cross country section analysis »,Journal of Money ,Credit banking,p :281-302.
- Walter Bagehot(1973) « Lombard street :A dexription of the money market »the poplars ,wimbledon,E.Johnston ,Hartley withers,eds ,london :henry s king and co,april 26,1873.
- Williamson, Oliver E. (1988) , "Corporate finance and corporate governance." *The journal of finance* 43.3 p :567-591.
- Weinstein, O., WILLIAMSON, D., & DE TRANSACTION, F. E. C. (1995). Les nouvelles théories de l'entreprise. Coûts de transactions, Economies de droits de propriété, Théorie de l'agence, Routines et apprentissages, Informations et incitations, Entreprise japonaise, entreprise fordienne, Les livres de poches, Librairie Générale Française, Paris.
- Williamson, O. E. (1999). Strategy research: governance and competence perspectives. *Strategic management journal*, 20(12), p :1088.
- Woods, N. (2000). The challenge of good governance for the IMF and the World Bank themselves. *World development*, 28(5),p:824.
- William Green(2003), « econometric Analysis »,5 ed ,New jersey ,perentice Hall Apper Saddle River p :272
- Wright, M., Filatotchev, I., Hoskisson, R. E., & Peng, M. W. (2005). Strategy research in emerging economies: Challenging the conventional wisdom. *Journal of management studies*, 42(1), 1-33.

- Wang ,yanxui (2018)« study on the effect of china's OFDI on industrial structure adjustment based on grey relational theory “,international Journal of scientific engineering and science ,volume 2,Issue 10,p:1-6.
- Yuncu,iikay sendeniz (2007)« Essays of financial development and economic growth »Diss .Bilkent university
- Young, M. N., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Bruton, G. D., & Jiang, Y. (2008). Corporate governance in emerging economies: A review of the principal–principal perspective. *Journal of management studies*, 45(1), 196-220.
- Yvon pesqueux « de la gouvernance »,2015-halshs -0247797,hal ID :halshs-https://halshs –archives-ouvertes .fr/halshs -0127797,submitted on 2 jan 2016,p :03-04-18-21.
- Zhang , i,(2007), « Economie consequence of the sarbanes –osley act of 2002 », journal of accounting &economics vol 44 issue ½ , , p :74-115.
- Zhang, N. J., Guo, M., & Zheng, X. (2012). China: awakening giant developing solutions to population aging. *The Gerontologist*, 52(5),p :589.
- Zadeh, yeganeh moghadas,(2017), « Financial sector development ,economic growth and demography ine MENA region” ,Diss PSL Research university,p:06.

التقارير :

- Banque mondial ,classification des pays ,site :http://donnees .banquemondial .org/a propos /classification-pays (16/02/2010).
- Cadbury ,a ,report of the committe on the financial aspects of corporate governance , Gree &coltd ,uk london ,1992.
- Greenbury ,r –director's Remuneration :report of a study group chaired by richard . Greenbury , Gee publishing LTD ,london, 1995.
- Cato Institute, perspective monde ,date de consultation :26/11/2019.
- Hample Report ,Report committe on corporate governance ,final report , Gee publishing , london ,1998.
- OECD(1999) ,« corporate governance report :corporate governance –improving competitiveness to global capital markets corporate governance », an international review ,vol 7 issue 2 , p :198-206.
- Organisation for economic cooperation and development(2004) ,improving corporate governance standards :the work of the OECD and the principles ,globe white, p :14.
- OECD,principles of corporate governance ,publication service ,France ,2004 OECD.
- OECD,usingg the OECD principles of corporate governance ABOARDROOM PER SPECTIVE, publication service France ,2004.
- Perspective monde ,outil pédagogique des grandes tendances mondiales depuis 1945,école de politique appliquée ,faculté des lettres et sciences humaines ,université de sherbrooke ,Québec,canada.
- Principes de gouvernement d'entreprise de l'OCDE ,organisation de coopération et de développement économique ,service de publication de l'oced ,paris 2004 ,p :29.
- The word Bank, governance and development the word bank publication(1992), Washington D. C , Pl.

المواقع الالكترونية :

-[http://www.dzayerinfo.com/ar/mobile/tahk 9508.html](http://www.dzayerinfo.com/ar/mobile/tahk%209508.html) ,30/03/2017.

- the worldwide governance indicators,2018 update. www.govindicators.org

الملاحق

الملحق رقم(01): التحليل الوصفي لمتغيرات النموذج

| | PIB | GOV | CP | M2 | INF | IDE |
|--------------|-----------|-----------|----------|-----------|-----------|-----------|
| Mean | 2.887707 | -0.98422 | 62.71810 | 65.64539 | 9.270060 | 3.026064 |
| Median | 3.464724 | -0.135000 | 51.95573 | 54.30053 | 5.572078 | 2.533996 |
| Maximum | 13.63634 | 1.135000 | 160.1248 | 209.4513 | 85.74649 | 11.65435 |
| Munimum | -15.15126 | -1.008333 | 9.682518 | 20.71006 | -1.836558 | -2.757440 |
| Std.Dev | 3.934011 | 0.456157 | 41.19245 | 38.99717 | 12.49607 | 2.427439 |
| Skewness | -1.120486 | 0.612145 | 0.694916 | 1.394308 | 3.735382 | 1.174171 |
| Kurtosis | 5.981474 | 3.465143 | 2.26096 | 4.576476 | 19.83313 | 4.498667 |
| Jarque-Bera | 191.2782 | 23.58458 | 34.07100 | 141.0977 | 4663541 | 106.7098 |
| Probability | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 | 0.000000 |
| Sum | 952.9432 | -32.47933 | 20696.97 | 21662.98 | 3059.120 | 998.6011 |
| Sum Sq.Dev. | 5091.750 | 68.4587 | 558253.2 | 5003336.3 | 51373.95 | 1938.619 |
| Observations | 330 | 330 | 330 | 330 | 330 | 330 |

الملحق رقم (02): مصفوفة الارتباط بين المتغيرات .

Covariance Analysis: Ordinary
Date: 08/23/19 Time: 18:05
Sample: 1996 2017
Included observations: 330

| Covariance Correlation | PIB | GOV | CP | M2 | INF | IDE |
|------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| PIB | 1.000000 | -0.073713 | 0.167486 | 0.331510 | -0.183879 | 0.095782 |
| GOV | -0.073713 | 1.000000 | 0.373400 | 0.163547 | -0.280428 | 0.438093 |
| CP | 0.167486 | 0.373400 | 1.000000 | 0.774699 | -0.324094 | 0.307999 |
| M2 | 0.331510 | 0.163547 | 0.774699 | 1.000000 | -0.326171 | 0.227577 |
| INF | -0.183879 | -0.280428 | -0.324094 | -0.326171 | 1.000000 | -0.306740 |
| IDE | 0.095782 | 0.438093 | 0.307999 | 0.227577 | -0.306740 | 1.000000 |

الملحق رقم (03): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير PIB.

Panel unit root test: Summary

Series: PIB

Date: 08/23/19 Time: 17:47

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | -5.33009 | 0.0000 | 15 | 300 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | -5.23082 | 0.0000 | 15 | 300 |
| ADF - Fisher Chi-square | 82.0955 | 0.0000 | 15 | 300 |
| PP - Fisher Chi-square | 116.213 | 0.0000 | 15 | 315 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (04): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير CP عند المستوى.

Panel unit root test: Summary

Series: CP

Date: 08/23/19 Time: 17:49

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | 1.33208 | 0.9086 | 15 | 300 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | 3.46761 | 0.9997 | 15 | 300 |
| ADF - Fisher Chi-square | 34.2743 | 0.2700 | 15 | 300 |
| PP - Fisher Chi-square | 135.394 | 0.0000 | 15 | 315 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (05): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير CP عند الفرق الأول.

Panel unit root test: Summary

Series: D(CP)

Date: 08/23/19 Time: 17:50

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | 6.76459 | 0.0000 | 15 | 285 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | -4.77522 | 0.0000 | 15 | 285 |
| ADF - Fisher Chi-square | 91.6881 | 0.0000 | 15 | 285 |
| PP - Fisher Chi-square | 397.471 | 0.0000 | 15 | 300 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (06): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير M2 عند المستوى.

Panel unit root test: Summary

Series: M2

Date: 08/23/19 Time: 17:52

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | -0.04440 | 0.4823 | 15 | 300 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | 2.61960 | 0.9956 | 15 | 300 |
| ADF - Fisher Chi-square | 23.4641 | 0.7957 | 15 | 300 |
| PP - Fisher Chi-square | 32.0238 | 0.3664 | 15 | 315 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (07): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير M2 عند الفرق الأول.

Panel unit root test: Summary

Series: D(M2)

Date: 08/23/19 Time: 17:52

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | -4.45746 | 0.0000 | 15 | 285 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | -7.18746 | 0.0000 | 15 | 285 |
| ADF - Fisher Chi-square | 109.747 | 0.0000 | 15 | 285 |
| PP - Fisher Chi-square | 230.644 | 0.0000 | 15 | 300 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (08): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير IDE عند المستوى.

Panel unit root test: Summary

Series: IDE

Date: 08/23/19 Time: 17:54

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | -2.00248 | 0.0226 | 15 | 300 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | -3.46644 | 0.0003 | 15 | 300 |
| ADF - Fisher Chi-square | 61.0017 | 0.0007 | 15 | 300 |
| PP - Fisher Chi-square | 96.3020 | 0.0000 | 15 | 315 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (09): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير INF عند المستوى.

Panel unit root test: Summary

Series: INF

Date: 08/23/19 Time: 17:56

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | -4.045333 | 0.0000 | 15 | 300 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | -5.06090 | 0.0000 | 15 | 300 |
| ADF - Fisher Chi-square | 81.8913 | 0.0000 | 15 | 300 |
| PP - Fisher Chi-square | 393.122 | 0.0000 | 15 | 315 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (10): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير GOV عند المستوى .

Panel unit root test: Summary

Series: GOV

Date: 08/23/19 Time: 17:56

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | 0.01600 | 0.5064 | 15 | 300 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | -1.13629 | 0.1279 | 15 | 300 |
| ADF - Fisher Chi-square | 39.2009 | 0.1213 | 15 | 300 |
| PP - Fisher Chi-square | 53.4359 | 0.0053 | 15 | 315 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (11): نتائج اختبار جذر الوحدة لاستقرارية بيانات بانل للمتغير GOV عند الفرق الأول .

Panel unit root test: Summary

Series: GOV

Date: 08/23/19 Time: 17:56

Sample: 1996 2017

Exogenous variables: Individual effects

User-specified lags: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Balanced observations for each test

| Method | Statistic | Prob.** | Cross-sections | Obs |
|--------------------------------------------------------|-----------|---------|----------------|-----|
| Null: Unit root (assumes common unit root process) | | | | |
| Levin, Lin & Chu t* | -7.90101 | 0.0000 | 15 | 285 |
| Null: Unit root (assumes individual unit root process) | | | | |
| Im, Pesaran and Shin W-stat | -9.12071 | 0.0000 | 15 | 300 |
| ADF - Fisher Chi-square | 138.488 | 0.0000 | 15 | 300 |
| PP - Fisher Chi-square | 497.337 | 0.0000 | 15 | 315 |

** Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

الملحق رقم (12): اختبار التكامل المشترك ل Pedroni

Pedroni Residual Cointegration Test

Series: PIB GOV CP M2 INF IDE

Date: 08/23/19 Time: 17:40

Sample: 1996 2017

Included observations: 330

Cross-sections included: 15

Null Hypothesis: No cointegration

Trend assumption: No deterministic trend

User-specified lag length: 1

Newey-West automatic bandwidth selection and Bartlett kernel

Alternative hypothesis: common AR coefs. (within-dimension)

| | Statistic | Prob. | Weighted Statistic | Prob. |
|---------------------|-----------|--------|-----------------------|--------|
| Panel v-Statistic | -1.441121 | 0.9252 | -2.014570 | 0.9780 |
| Panel rho-Statistic | 1.481187 | 0.9307 | 1.166894 | 0.8784 |
| Panel PP-Statistic | -4.985821 | 0.0000 | -5.978329 | 0.0000 |
| Panel ADF-Statistic | -1.743102 | 0.0407 | -2.495808 | 0.0063 |

Alternative hypothesis: individual AR coefs. (between-dimension)

| | Statistic | Prob. |
|---------------------|-----------|--------|
| Group rho-Statistic | 2.547763 | 0.9946 |
| Group PP-Statistic | -8.164341 | 0.0000 |
| Group ADF-Statistic | -1.667940 | 0.0477 |

الملحق رقم (13): نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ لبيانات بانل باستخدام طريقة (PMG) في إطار

ARDL(1.1.1.1.1.1)

Dependent Variable: D(PIB)
 Method: ARDL
 Date: 08/23/19 Time: 17:44
 Sample: 1997 2017
 Included observations: 315
 Maximum dependent lags: 2 (Automatic selection)
 Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
 Dynamic regressors (1 lag, automatic): GOV CP M2 INF IDE
 Fixed regressors: C
 Number of models evaluated: 1
 Selected Model: ARDL(1, 1, 1, 1, 1, 1)
 Note: final equation sample is larger than selection sample

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.* |
|--------------------|------------------|-----------------------|------------------|---------------|
| Long Run Equation | | | | |
| GOV | -2.257874 | 1.234652 | -1.828753 | 0.0688 |
| CP | -0.034300 | 0.017264 | -1.986821 | 0.0482 |
| M2 | 0.028337 | 0.016177 | 1.751712 | 0.0812 |
| INF | -0.033259 | 0.021985 | -1.512769 | 0.1318 |
| IDE | -0.002532 | 0.125433 | -0.020188 | 0.9839 |
| Short Run Equation | | | | |
| COINTEQ01 | -0.700784 | 0.085634 | -8.183486 | 0.0000 |
| D(GOV) | 7.426524 | 2.792955 | 2.659020 | 0.0084 |
| D(CP) | 0.107104 | 0.089682 | 1.194262 | 0.2337 |
| D(M2) | -0.177293 | 0.102951 | -1.722117 | 0.0865 |
| D(INF) | 0.043175 | 0.084455 | 0.511226 | 0.6097 |
| D(IDE) | 0.549847 | 0.256851 | 2.140720 | 0.0334 |
| C | 2.099530 | 0.421574 | 7.980217 | 0.0000 |
| Mean dependent var | -0.056327 | S.D. dependent var | 3.978384 | |
| S.E. of regression | 2.535435 | Akaike info criterion | 4.352991 | |
| Sum squared resid | 1414.255 | Schwarz criterion | 5.619355 | |
| Log likelihood | -608.2434 | Hannan-Quinn criter. | 4.858125 | |

*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

تهدف هذه الدراسة الى اختبار دور الحوكمة المالية للمؤسسات في الدول الناشئة .من خلال محاولة إبراز تأثير مؤشرات الحوكمة المالية على النشاط الاقتصادي باستعمال مجموعة من المؤشرات لتمثيل مدى تطبيق الحوكمة المالية في المؤسسات، حيث شملت عينة الدراسة 15 دولة ناشئة، وباستخدام التقنيات القياسية تم إبراز أثر مجموعة من المتغيرات المفسرة للحوكمة المالية على النمو الاقتصادي من سنة 1996 إلى سنة 2017 باستخدام نموذج (ARDL) PMG (PANEL) والذي شمل على اختبارات جذر الوحدة اختبار التكامل المشترك و نموذج تصحيح الخطأ باستعمال طريقة وسط المجموعة المدمجة وبتقدير نموذج تصحيح الخطأ كشفت نتائج المقدرات أن مؤشر الحوكمة يمارس تأثيرات سالبة معنوية على النمو الاقتصادي في المدى الطويل في الدول الناشئة حيث أن هذا الأثر السلبي ناتج عن عدم وجود اطار قانوني وبيئة مؤسسية فعالة، بينما على المدى القصير أثبتت نتائج الدراسة على أنه يوجد تأثير لمؤشر الحوكمة على النمو في المدى القصير، كما تأثر مؤشرات الممثلة لتطبيقات الحوكمة المالية للمؤسسات على النمو الاقتصادي في المدى الطويل والقصير ويختلف التأثير بين الايجابي والسلبي وذلك بسبب الآثار الناجمة عن سياسات التحرير المالي التي نجحت عنها أزمات مصرفية في السنوات الماضية في العديد من الدول الناشئة، كما بينت نتائج اختبار العلاقة السببية بين المتغيرات وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين مؤشري التطور المالي للقطاع المصرفي والمتمثلان في مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص ومؤشر السيولة اللذان يعكسان تطبيقات الحوكمة المالية في المؤسسات ومؤشر النمو في المدى القصير والطويل .

الكلمات المفتاحية: الحوكمة المالية . النمو الاقتصادي .الدول الناشئة.بيانات (ARDL) PMG PANEL ، الإصلاح المالي.

Résumé : Cette étude vise à tester le rôle de la gouvernance financière des institutions dans les pays émergents, en essayant de mettre en évidence l'impact des indicateurs de gouvernance financière sur l'activité économique en utilisant un ensemble d'indicateurs pour représenter le degré d'application de la gouvernance financière dans les institutions. L'échantillon de l'étude comprenait 15 pays émergents et en utilisant des techniques standard, l'effet d'un ensemble de variables expliquant la gouvernance financière sur la croissance économique de 1996 à 2017 a été démontré en utilisant le modèle (PMG ARDL) PANEL qui comprenait des tests de racine unitaire, des tests d'intégration conjointe et un modèle de correction d'erreurs utilisant la méthode de la moyenne des groupes combinés, En estimant le modèle de correction d'erreurs, les résultats des estimations ont révélé que l'indice de gouvernance exerce des effets négatifs importants sur la croissance économique à long terme dans les pays émergents, cet impact négatif étant dû à l'absence d'un cadre juridique et d'un environnement institutionnel efficace, alors qu'à court terme les résultats de l'étude ont prouvé qu'il y avait un effet d'un indicateur « gouvernance » pour la croissance à court terme De plus, les indicateurs du représentant des applications de la gouvernance financière des institutions ont affecté la croissance économique à court et long terme, et l'impact varie entre positif et négatif, en raison des effets des politiques de libéralisations financière qui ont provoqué des crises bancaires ces dernières années dans de nombreux pays émergents.

Les résultats du test de la relation de causalité entre les variables ont également montré une relation à double sens entre les indicateurs de développement financier du secteur bancaire, qui sont représentés dans l'indice de crédit intérieur fourni au secteur privé et l'indice de liquidité, qui reflète les applications de la gouvernance financière dans les institutions et l'indice de croissance à court et à long terme.

Les mots clés : gouvernance financière ; croissance économique ; pays émergents ; données (ARDL) PMG (PANEL) ; réforme financière.

Abstract : This study aims to test the role of financial governance of institutions in emerging countries, by trying to highlight the impact of financial governance indicators on economic activity by using a set of indicators to represent the degree of application of financial governance in institutions. The study ample included 15 emerging countries and using standard techniques, the effect of a set of variables explaining financial governance on economic growth from 1996 to 2017 was demonstrated using the model (PMG ARDL) PANEL which include unit root tests, join integration tests and an error model using the combined group average method Estimating the error correction model, the results of the estimates revealed that the governance index has significant negative effects on long-term economic growth in emerging countries, this negative impact being due to the absence of an effective legal framework and institutional environment, while in the short term the results of the study proved that there was an effect of a governance indicator for growth in the short term. In addition, the indicators of the representative of the application of financial governance of the institutions affected economic growth in the short and long term, and the impact varies between positive and negative due to the effects of the financial liberalization policies which provoked crises banking in recent years in many emerging countries.

The results of the causality test between the variables also showed a two-way relationship between the financial development indicators of the banking sector, which are represented in the domestic credit index supplied to the private sector and the liquidity index, which reflects the application of financial governance in institutions and the short and long term growth index.

The key words: financial governance; economic growth; emerging countries; (ARDL) PMG (PANEL) data; financial reform.