

دور حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الاقتصادية في الصين ومصر

د. أماني صلاح محمود المخزنجي

مدرس بمعهد العبور العالي
للإدارة والحاسبات ونظم المعلومات
جمهورية مصر العربية

د. محمود أحمد المتيم

أستاذ الاقتصاد المساعد بكلية التجارة
جامعة المنوفية
جمهورية مصر العربية

الملخص

تعاظم الاهتمام بالحوكمة في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والنامية خلال السنوات الأخيرة، وخاصة في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية التي شهدتها العديد من دول العالم، حيث إن التطبيق الخاطئ لمبادئ وآليات حوكمة الشركات كان سبباً رئيسياً في حدوث الأزمة المالية العالمية، كما تعاظمت أهمية الشركات التجارية في وقتنا الحاضر حتى صارت مؤسسات اقتصادية ذات تأثير فعال على الاقتصاد الوطني، وواحدة من أهم الوسائل العالمية لتحقيق الثروات والرفاهية في البلاد، كما أن حوكمة الشركات لها بالغ الأثر على الأفراد والمؤسسات والمجتمع ككل، حيث أنه إذا صلحت الشركة كنواه صلح الاقتصاد ككل، وإذا فسدت فإن تأثيرها يمتد ليشمل أعداداً كبيرة من فئات الاقتصاد والمجتمع، وهونموذج إداري مؤسسي متطور يحمل بين طياته معايير دقيقة بأن أفضل الممارسات التي تهيئ الفرص الكبيرة لتحقيق مستويات عالية من الأداء والمساءلة، حيث يؤدي اعتماد المبادئ السليمة لحوكمة الشركات إلى مكافحة الفساد وسوء الإدارة، وتعزيز الشفافية في الحياة الاقتصادية.

وقد قام الباحثان بدراسة دور حوكمة الشركات على التنمية الاقتصادية في الصين ومصر كدراسة مقارنة، وذلك من خلال نموذج قياسي يتضمن استخدام المتغير الصوري للصين ومصر معاً من أجل زيادة كفاءة النتائج، حيث تبين وجود أثر إيجابي لبعض مؤشرات الحوكمة على التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر، وهي مؤشر السيطرة على الفساد، وسيادة القانون، جودة التشريعات وفعالية الحكومة في الصين، بينما كانت المؤشرات الإيجابية في مصر على الترتيب هي سيادة القانون، جودة التشريعات، فعالية الحكومة، ثم الاستقرار السياسي والسيطرة على الفساد. الكلمات المفتاحية: حوكمة الشركات، التنمية الاقتصادية، مؤشرات الحوكمة العالمية.

المقدمة

لا تعتبر حوكمة الشركات غاية في حد ذاتها، إنما هي وسيلة لخلق الثقة في السوق والنزاهة في العمل خاصة في ظل عالم سادته العولمة والمنافسة، وهي ضرورة للشركات التي تحتاج إلى زيادة رأس المال والاستثمار على المدى الطويل، مما يحقق التنمية الاقتصادية (G20/OECD Principles of CG, 2015)، ونتيجة لذلك أضحى موضوع حوكمة الشركات (Corporate Governance) من أبرز وأهم الموضوعات في المؤسسات والمنظمات الإقليمية والدولية، وكذلك في العديد من الاقتصاديات المتقدمة والناشئة خلال السنوات الماضية على حد سواء، ولا سيما في أعقاب الانهيارات الاقتصادية والأزمات المالية المختلفة التي شهدتها العديد من دول العالم في عقد التسعينيات من القرن العشرين (الربيعي، 2018: 9)، والتي فجّرها الفساد المالي وسوء الإدارة والافتقار للرقابة والخبرة والمهارة، بالإضافة إلى نقص الشفافية، حيث أدت هذه الأزمات والانهيارات إلى تكبد عدد كبير من المساهمين بخسائر مادية فادحة مما دفع العديد من المستثمرين للبحث عن الشركات التي تطبق مبادئ حوكمة الشركات (عبد الرسول، 2011: 343)، حيث بات العالم ينظر إلى حوكمة الشركات نظرة جديدة، وذلك لدور الحوكمة في زيادة الشفافية والإفصاح عن المعلومات المالية مما يؤثر إيجابياً على الجانب الاقتصادي،

* تم استلام البحث في أكتوبر 2019، وقبل للنشر في يناير 2020، وتم نشره في مارس 2022.

و مكافحة الفساد وسوء الإدارة، والعمل على تخفيض تكلفة رأس مال المنشأة مما ينتج عنه جذب الاستثمارات سواء الأجنبية أو المحلية، و الحد من هروب رؤوس الأموال، ومن الفوائد الكبرى التي تنشأ من تحسين حوكمة الشركات هي زيادة مصادر التمويل وإمكانية الحصول على مصادر أخص، وهو ما يزيد من أهمية الحوكمة بشكل خاص بالنسبة للدول النامية في عملية التنمية الاقتصادية (يوسف، 2007: 15).

مشكلة الدراسة

يُعد انهيار العديد من كبرى الشركات العالمية انهيارًا مفاجئًا كشركة إنرون الأمريكية للطاقة، بمثابة جرس الإنذار الذي لفت أنظار العالم إلى ضرورة الاهتمام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات باعتباره الدواء الناجع لمعالجة هذه السلبيات التي رافقت انهيار العديد من الوحدات الاقتصادية والتي تُعد النواة الاقتصادية للمجتمع، والتي بتهديمها واضطرابها يضطرب الاقتصاد ككل، بل وينتقل إلى الاقتصادات المجاورة والمترابطة ببعضها البعض، ولكن تكمن مشكلة الدراسة الحالية في كيفية قياس أثر حوكمة الشركات على التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر والانتقال من المستوى الجزئي إلى المستوى الكلي.

أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى التعرف على أثر تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر وذلك من خلال:

- 1- التعرف على التطور التاريخي لحوكمة الشركات في كل من الصين ومصر.
- 2- التعرف على مدى الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في كل من الصين ومصر ومدى انفاقها مع المبادئ الدولية للحوكمة.
- 3- قياس أثر حوكمة الشركات على التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر.
- 4- الخروج بنتائج واقتراح توصيات.

قيمة الدراسة وفائدتها

تأتي أهمية هذه الدراسة من أهمية الدور الذي تؤديه حوكمة الشركات في التأكيد على حسن الأداء المالي والإداري (عثمان، 2018: 3)، فضلاً عن دورها في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال جذب الاستثمارات، ودعم الأداء الاقتصادي والقدرة على المنافسة على المدى الطويل (الناصر، 2012: 2).

فروض الدراسة

لقياس أثر الحوكمة على أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر، قام الباحثان بوضع الفروض التالية:

- 1- يوجد أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في كل من الصين ومصر.
- 2- يوجد أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام في كل من الصين ومصر.
- 3- يوجد أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الصين ومصر.
- 4- يوجد أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت في كل من الصين ومصر.

منهج وأسلوب الدراسة

انتهج الباحثان كل من المنهج الاستنباطي Deductive Approach، والمنهج الاستقرائي Inductive Approach بالإضافة إلى المنهج العلمي الحديث الذي يعتمد على استخدام الاقتصاد القياسي في بناء وصياغة نموذج قياسي لتقدير وقياس وتحليل أثر مؤشرات الحوكمة في التنمية الاقتصادية من خلال بعض المؤشرات سواء في الصين أو مصر... كلا على حدا.

حدود الدراسة

- 1- الحدود المكانية: أجريت الدراسة على كل من الصين ومصر، وبيان أثر حوكمة الشركات في تحقيق التنمية الاقتصادية في الدولتين كدراسة مقارنة
- 2- الحدود الزمانية: قام الباحثان بدراسة أثر حوكمة الشركات على التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر خلال الفترة (1990-2017) مقسمةً هذه السلسلة إلى فترتين الأولى قبل التطبيق (1990-2000) في الصين (1990-2001) في مصر والثانية بعد التطبيق الفترة (2001-2017) في الصين، (2002-2017) في مصر.

مصطلحات الدراسة

- 1- الحوكمة: **Corporate Governance (CG)**: هي مجموعة من الأسس والمبادئ والنظم التي تحكم العلاقة بين مجلس الإدارة من ناحية وبين ملاك الشركة والأطراف الأخرى المتعاملة معها من ناحية أخرى، بهدف تحقيق أفضل حماية وتوازن بين مصالح كل تلك الأطراف. (الدليل المصري لحوكمة الشركات، 2016)
- 2- الحوكمة الرشيدة: **Good governance**: تمّ تعريفها على أنها الإدارة الجيدة لجميع المؤسسات في الدولة من خلال سياسات، وآليات، وممارسات تقوم على مبادئ الشفافية، والمشاركة، والمساءلة، وسيادة القانون، ومكافحة الفساد، وتسعى لتحقيق العدالة، وعدم التمييز بين المواطنين (مركز العقد الاجتماعي، 2014).
- 3- التنمية الاقتصادية: **Economic Development**: هي التغيرات العميقة في الهياكل الاقتصادية والسياسية والاجتماعية للدولة، وفي العلاقات التي تربطها بالنظام الاقتصادي الدولي التي يكون من شأنها تحقيق زيادات تراكمية قابلة للاستمرار في الدخل القومي الحقيقي عبر فترة ممتدة من الزمن إلى جانب عدد من النتائج الأخرى غير الاقتصادية (حلاوة، 2009).
- 4- مؤشرات الحوكمة العالمية **Worldwide Governance Indicators (WGI)**: هو مؤشر يتم إصداره سنويًا ابتداءً من عام 2002، ويستخدم ستة مقاييس وكل مقياس يمكن استخدامه كمؤشر مستقل لمواضيع الحوكمة باستخدام (31) مصدرًا من مصادر البيانات، و(144) متغير وهذا يضيف الشمولية بشكل أكثر والتي تعمل على تغطية (215) دولة ليكون من (WGI) وهو من أكثر المؤشرات شمولية وأفضلها استخدامًا⁽¹⁾.

الدراسات السابقة

- 1- دراسة (حداد، 2008)، وتمثلت أهداف الدراسة في: التعرف على مفهوم حوكمة الشركات وخصائصها ومبادئها. والتعرف على عناصر ومبادئ الحوكمة في المصارف. وتقديم الاقتراحات والتوصيات الملائمة. كما جاءت نتائج الدراسة: إن تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في المصارف هو الحل الفعّال لضمان حقوق أصحاب المصالح داخل الشركة وخاصة المستثمرين في. وإن تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في المصارف يزيد من الإفصاح عن المعلومات المالية والمحاسبية والتي تعمل على تخفيض تكلفة رأس المال للمؤسسات. وإن الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في المصارف ينعكس بشكل جيد على أداء الشركات
 - 2- دراسة (سلمى، 2008)، وهدفت إلى: التعرف على مفهوم ونماذج الحوكمة. ومبررات الاهتمام بالحوكمة. والتعرف على الأهمية الاقتصادية والقانونية والاجتماعية لحوكمة الشركات. والتعرف على تجربة كولومبيا في حوكمة الشركات. والتعرف على أثر حوكمة الشركات على النمو الاقتصادي. وقامت الدراسة حول فرضية واحدة وهي: تساهم حوكمة الشركات في رفع معدلات النمو الاقتصادي.
- منهج الدراسة: ولتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي والتحليلي من خلال عرض الدراسات السابقة وتحليل ما توصلت إليه من نتائج.
- وجاءت نتائج الدراسة: إن التطبيق الفعّال لنظم الحوكمة يؤثر على النمو الاقتصادي، حيث إن وجود إطار جيد لحوكمة الشركات يخلق الشفافية سواء على مستوى الشركة أم على المستوى القومي، كما انه يخفض من درجة

اللاتماثل المعلوماتي بين المديرين التنفيذيين والمساهمين، وكبح نفقات الشركة، وتحسين أداءها وبالتالي زيادة الاستثمارات ورفع معدلات النمو الاقتصادي على المستوى القومي.

3- دراسة (عبد الرسول، 2011)، وقد تمثلت أهداف هذه الدراسة في: التعرف على مفهوم حوكمة الشركات وخصائصها ومحدداتها. والتعرف على عناصر ومبادئ الحوكمة في المصارف. والتعرف على ملامح الحوكمة في سوق الأوراق المالية. والتعرف على الجوانب الإيجابية ومزايا حوكمة الشركات وكيفية الاستفادة منها من أجل تحسين جودة الشركات. والتعرف على دور الحوكمة في التنمية الاقتصادية والإصلاح الاقتصادي. وتقديم الاقتراحات والتوصيات الملائمة في هذا المجال. واختبرت الدراسة الفروض الآتية: يؤدي تطبيق الحوكمة إلى تطوير أداء سوق الأوراق المالية. ويؤدي تطبيق الحوكمة إلى زيادة التنمية الاقتصادية والإصلاح الاقتصادي. ويؤدي تطبيق الحوكمة إلى الحد من الفساد المالي والإداري.

كما جاءت نتائج الدراسة كالآتي: بيان وجود تأثير وأهمية لمفهوم حوكمة الشركات لصالح الأفراد والمؤسسات والمجتمعات في العديد من النواحي الاقتصادية والقانونية والاجتماعي، حيث أنها أضحت ضرورة حتمية تفرضها تحديات العولمة المالية والاقتصادية. وأن أهمية الحوكمة تتضح من أهدافها التي تتمثل في تحقيق الشفافية والعدالة ومنح حق مساءلة إدارة المنشأة، وبالتالي تحقيق الحماية للمساهمين وحملة السندات جميعاً مع مراعاة مصالح العمل والعمال والحد من استغلال السلطة في غير المصلحة العامة بما يؤدي إلى تنمية الاستثمارات، والمدخرات وتعظيم الربحية.

4- دراسة (الناصرى والنعيبي، 2012)، وقد تمثلت أهداف الدراسة فيما يلي: توضيح الإطار النظري لحوكمة الشركات وأهميتها. وإلقاء الضوء على قوانين الاستثمار في إقليم كردستان. وبيان دور الحوكمة في جذب الاستثمارات وتطوير البيئة الاستثمارية. وبيان دور الحوكمة في الحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات من خلال تعزيز الإفصاح. وقد قامت هذه الدراسة حول فرضية واحدة وهي: تساهم حوكمة الشركات في تدعيم الاستثمار وتطوير البيئة الاستثمارية في إقليم كردستان من خلال الالتزام بمبادئها وتفعيل آلياتها.

منهج الدراسة: ولتحقيق أهداف الدراسة تم الاعتماد على المنهج الوصفي من خلال الاستعانة بالأطروحات والرسائل والدوريات والكتب ومواقع شبكة الإنترنت ذات العلاقة بموضوع البحث. وجاءت نتائج الدراسة كما يلي: تُعد الحوكمة نظام لتعزيز الرقابة والإدارة وإطار عام لتحديد المسؤوليات والواجبات في الوحدة الاقتصادية مما يعمل على تحسين الأداء، وزيادة الشفافية والإفصاح في القوائم المالية. وإن الالتزام بتطبيق الحوكمة يُعد أحد المعايير الأساسية التي يضعها المستثمرون في اعتبارهم عند القيام باتخاذ قرارات الاستثمار. وتبرز أهمية الحوكمة في توفير الحماية لحقوق المساهمين في الشركات وتحديد الحقوق لأصحاب الملكية، وزيادة ثقة المساهمين بالوحدة الاقتصادية وبالتالي زيادة الاستثمار.

5- دراسة (أبو سليم 2014)، وقد هدفت الدراسة إلى: إلقاء الضوء على أدبيات الاستثمار بشكل عام والاستثمار الأجنبي بشكل خاص. وإلقاء الضوء على الواقع الأردني بخصوص بنيته التحتية لاستقطاب الاستثمار. وإلقاء الضوء على واقع التزام الشركات المدرجة بمبادئ حوكمة الشركات. ومعرفة مدى مساهمة الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات على استقطاب الاستثمار الأجنبي. والخروج بنتائج مناسبة واقتراح التوصيات الملائمة.

منهجية الدراسة: سوف يسعى الباحث إلى تحقيق أهداف الدراسة من خلال وسيلتين رئيسيتين: الدراسة النظرية، وذلك بالاطلاع على المراجع المناسبة المتعلقة بموضوع الدراسة. واستبانة وزعت على فئتين (المدققين والمستثمرين). وكانت فرضية الدراسة: لا يسهم الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي.

وقد جاءت نتائج الدراسة: إن الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات يسهم باستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يولي المستثمر الأجنبي الاهتمام بالقوائم المالية للشركات الملتزمة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، حيث تكتسب قوائم الشركة صفة الدولية وبالتالي القدرة على دخول الأسواق الخارجية والمنافسة، ومع تناول هذه الدراسة دور حوكمة الشركات في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إلا أنها قد أهملت أثر حوكمة الشركات في مكافحة الفساد المالي والإداري وبالتالي على التنمية الاقتصادية، وهذا ما تداركته الدراسة الحالية.

6- دراسة (تباني، 2015)، وقد تمثلت أهداف الدراسة فيم يلي: توضيح مفهوم الحوكمة وطريقة قياسها. وتحديد مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في التنمية الاقتصادية والاجتماعية. وتوضيح دور الحوكمة في جذب الاستثمارات وتطوير مناخ الاستثمار. وتسليط الضوء على واقع الحوكمة في الدول العربية ومنطقة شمال أفريقيا وانعكاس ذلك على حجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

منهجية الدراسة: اعتمد الباحث على المنهج الوصفي التحليلي، وهذا المنهج يعتمد عليه كثيراً في الدراسات والأبحاث التي تتناول وصف واقع ملموس، وممارسات ظاهرة معينة.

وقد اختبرت الدراسة الفروض الآتية: قام الباحث باختبار فرضية واحدة وهي: تدعم الحوكمة الرشيدة تنافسية الدول في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

كما جاءت نتائج الدراسة: أظهرت النتائج تدنى مستوى الحوكمة في الدول العربية المنتمية لشمال أفريقيا، وذلك بسبب الفساد وعدم الاستقرار السياسي مما أفقدها جاذبيتها كمنطقة استراتيجية للاستثمار الأجنبي المباشر، وجعلها غير قادرة على منافسة باقي دول العالم، وبالتالي تحقق الفرضية البحثية القائمة على دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

مساهمة الدراسة الحالية:

وتتمثل مساهمة الدراسة الحالية في تغطية عدة فجوات هي:

- فجوة زمنية: حيث أن الدراسة الحالية تتناول فترة زمنية حديثة وفقاً لآخر البيانات المتاحة.
- فجوة مكانية: حيث تناولت الدراسة الحالية دولتين هما مصر والصين لم تسبق دراستهما بالتفصيل سواء بشكل فردي أو مُقارن، حيث أشارت بعض الدراسات إلى مصر ولم تتخذها كنموذج للدراسة، حيث لم تتطرق إلى الإصدارات الحديثة بشأن حوكمة الشركات في مصر ومدى توافرها على المستوى الدولي كما تناولت الدراسة الحالية التطور التاريخي لمبادئ حوكمة الشركات على الصعيد الدولي والوقوف على التنقيحات الحديثة لمبادئ حوكمة الشركات دولياً ومدى تطابقها لتلك المبادئ في مصر والصين.
- فجوة قياسية: حيث أن الدراسة الحالية وضعت نموذج قياسي لدولتين معاً باستخدام المتغير الصوري، وذلك بقياس أثر مؤشرات الحوكمة المتمثلة في السيطرة على الفساد، سيادة القانون، جودة التشريع، فاعلية الحكومة، الاستقرار السياسي، وإبداء الرأي والمساءلة على أهم مؤشرات التنمية الاقتصادية وهي متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام، صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، إجمالي تكوين رأس المال الثابت، صافي التجارة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

أولاً - التطور التاريخي لحوكمة الشركات في كل من الصين ومصر

1- لمحة تاريخية عن حوكمة الشركات في الصين:

برزت حوكمة الشركات في الصين وتطورت مع تحول الصين من الاقتصاد المخطط المركزي إلى اقتصاد السوق، والاتجاه إلى التخصصية، والشروع في بناء سوق رأس المال الصيني (Jiang Fu, 2014)، وقد تمّ تطوير حوكمة الشركات في الصين على مدى 30 عاماً يمكن تقسيمها إلى أربع مراحل هي (OECD, 2011):

أ- هيمنة الشركات المملوكة للدولة (1949-1983)

انقسمت هذه المرحلة إلى فترتين الأولى، عهد ما قبل الإصلاح من عام (1949-1979)، حيث كانت أغلب شركات الصين مملوكة للدولة، وتديرها الحكومة من التصنيع إلى التوزيع والاستهلاك (Wu, 1994)، حيث كانت وظيفة المدير في هذه المرحلة التنسيق والإشراف على العمّال لتنفيذ خطة إنتاج وضعتها الحكومة المركزية والمحلية (Yong Kang, 2008)، والثانية، فترة الإصلاح التي بدأت 1979، حيث كانت السمة الرئيسة لهذه المرحلة هي اللامركزية (OECD, 2011)، ورغم ظهور الشركات العالمية أوائل ومنتصف 1970 (Watts, 2005)، وكذلك ظهور القطاع الخاص وتنوع الملكية في عالم الشركات الصينية، إلا أن الاقتصاد الصيني كانت تهيمن عليه شركات مملوكة للدولة حتى 1980، وكانت الدولة المسيطر الأعظم على كل جوانب الاقتصاد تقريباً، ولم تكن حوكمة الشركات على النمط الغربي موجودة بالصين آنذاك (Jiang Fu, 2014).

ب- الفصل بين الحكومة والمؤسسة (1984-1993)

كانت بداية إصلاح الشركات في الصين لأول مرة في أكتوبر 1984، عندما نادى اللجنة المركزية للحزب الشيوعي بضرورة فصل تدخل الحكومة في عمل المؤسسات (Zhang, 1998)، ثم بدأ تنفيذ مبادرات الإصلاح 1984 مع سياسة منح الحكم الذاتي للشركات، حيث تم السماح لهم بالاحتفاظ بجزء من الربح (Yuan, 2003)، ثم تلاه نظام العقود الإدارية منتصف الثمانينيات، والحد من ملكية الدولة للمشروعات بحلول 1989، وتزامن ذلك مع إنشاء بورصتي الأوراق المالية في الصين (Ellman, 1988).

ج- التجريب في هيكل المشروعات الحديثة (1994-2005)

أصدرت اللجنة الدائمة للمؤتمر الشعبي أول قانون للشركات الصينية في ديسمبر 1993، وتحديد تعظيم مصالح المساهمين كهدف أساس لممارسة الشركات، وكان أول قانون شامل يرسم جميع حقوق ومسؤوليات العلاقات في الشركات الحديثة في الصين، وكان أول قانون أعمال رئيس في الصين لم يفرق في التشريعات بين شركات قائمة وفقاً لهياكل ملكيتها (Wang, 2006). وكنتييجة لذلك استمر عدد الشركات غير الحكومية ينمو باطراد (OECD, 2011). ورغم الاتجاه نحو خصخصة شركات مملوكة للدولة، إلا أن كلمة الخصخصة كانت من المحرمات السياسية في التسعينيات (World Bank, 1997)، كما كان قانون حوكمة الشركات في الصين بعيد الأثر عن حوكمة الشركات والاقتصاد ككل (OECD, 2011)، حيث واصلت شركات مملوكة للدولة تتمتع بمعاملة تفضيلية خلال عمليات الطرح العام للأوراق المالية، لذا استمرت على قيد الحياة حتى بعد صدور قانون الشركات. وقدمت هيئة تنظيم الأوراق المالية جهوداً عديدة لمعالجة نقص ضوابط وتوازن الشركات المدرجة، لحماية مصالح المستثمرين (Ho, 2003). وبعد انضمام الصين لمنظمة التجارة العالمية (WTO) نهاية 2001 واصلت الحكومة الصينية تحسين مبادئ وسياسات حوكمة الشركات لإعداد الشركات الصينية للمنافسة (Thomas, 2004)، حيث نشرت هيئة تنظيم الأوراق المالية الصينية (CSRC) مبادئ توجيهية لاستقلال مجلس الإدارة في الشركات المدرجة في أغسطس 2001.

د- السعي المستمر لحوكمة الشركات من عام 2006 فصاعداً:

بدأت الحكومة الصينية برنامج لتعميم كامل على أسهم الشركات المدرجة في البورصة، ويتطلب من الشركات المدرجة تعميم أسهمها غير القابلة للتداول، مع التعويضات التي يوافق عليها أصحاب الأسهم القابلة للتداول، ومن الملاحظ أن الشركات المدرجة التي خضعت لهذه العملية تميزت بأداء أفضل في سوق الأوراق المالية من تلك التي لم تخضع لهذه التغييرات، مما يعني أن هذا التعميم قد ساعد الشركات المملوكة للدولة المدرجة على كسب ثقة المستثمرين، وبالتالي تم فتح الباب لتحسين حوكمة الشركات في الصين بشكل عام، وبالتالي تفتقر حوافزهم للتأثير حوكمة الشركات، ولكنها يمكن قوية بما يكفي لعكس اتخاذ القرارات على نطاق الشركة والتي قد تضر بمصلحة صغار المساهمين (Yu, 2008).

2- لمحة تاريخية عن حوكمة الشركات في مصر

استندت حوكمة الشركات في مصر على الإطار القانوني لبعض القوانين التي نشأت منذ عام 1980، والتي تُوصف بأنها عفي عليها الزمن، وهي تنقسم لمجموعتين رئيسيتين من القوانين هما (الأنصاري، 2006):-

أ- قوانين تحكم تأسيس الشركات في مصر، وهي قانون الشركات 159 لعام 1981 وهو قانون مدني فرنسي، بينما ساد القانون الأمريكي في سوق المال وقوانين الإيداع والقيود المركزي، ويتواجد مفهوم حوكمة الشركات في مصر ضمن نسيج عدد من القوانين الحاكمة ولوائحها التنفيذية وتعديلاتها، ومن أهمها قانون سوق رأس المال (95) لعام 1992، وقانون الشركات (95) لعام 1981، وقانون الاستثمار (8) لعام 1992، وقانون شركات القطاع العام (203) لعام 1991 الذي أدخل مصر عهد جديد من الإصلاح الاقتصادي وبداية الخصخصة (أبو العطا، 2006: 21)

ب- قوانين تحكم الشركات المدرجة في بورصتي القاهرة والإسكندرية، بالقرار (30) بتاريخ 2002/6/18 بشأن قواعد قيد وشطب الأوراق المالية ببورصتي الأوراق المالية بالقاهرة والإسكندرية، وهو حجر الأساس في إرساء قواعد ومبادئ حوكمة الشركات في مصر (الهيئة العامة لسوق المال، 2008).

ج- إلزام الشركات المُقيدة ببورصة الأوراق المالية المصرية بإعداد قوائمها المالية وفقاً لمعايير المحاسبة المصرية، والتي وصل عددها حتى الآن إلى 35 معياراً محاسبياً صدرت وعُدلت بموجب قرارات وزارية متعددة هي قرار وزير الاقتصاد 503 لسنة 1997، وقرار وزير التجارة الخارجية 345 لسنة 2002.

د- إصدار وزارة الاستثمار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بمصر في أكتوبر 2005 (الهيئة العامة لسوق المال، 2008).

هـ- إصدار هيئة سوق المال «مشروع قواعد تنفيذية لحوكمة الشركات ببورصتي القاهرة والإسكندرية» في نوفمبر 2006.

ويرى الباحثان أنه من الضروري التطرق لموضوع الخصخصة في مصر للعبور منه إلى نافذة الحوكمة، وذلك لتوضيح العلاقة الوثيقة بين الخصخصة والحوكمة في ظل تحديات العولمة المستمرة.

3- الخصخصة وحوكمة الشركات:

زاد الاهتمام بمفهوم حوكمة الشركات تماشيًا مع ظهور برامج الخصخصة من أجل تحقيق التنمية المستدامة (أمين، 2013)، حيث دفعت الخصخصة الحكومات والشركات لتلبية مطالب المساهمين ومن ضمنها الالتزام بتطبيق قواعد الحوكمة لجذب الاستثمار في أسهمها المطروحة في البورصة، وتحفيز المديرين والعاملين لأداء عملهم بكفاءة وفاعلية (علي، 2009: 692)، كما تُعتبر الحوكمة مرحلة ضرورية وموازية ومتلازمة لمرحلة الخصخصة، فنظرًا لتحول عديد من الدول من نظم اشتراكية إلى نظم رأسمالية، والتي تعتمد بدرجة كبيرة على الشركات الخاصة لتحقيق معدلات مرتفعة ومتواصلة من النمو الاقتصادي، وخلق فرص عمل جديدة (إضاءات، 2010)، وقد أثارت الاستثمارات الخاصة القائمة على السوق الحاجة لترتيبات جديدة لإدارة الشركات (Megginson, 1994)، كما تأتي أهمية الحوكمة في التأكيد على كفاءة تطبيق برامج الخصخصة والاستخدام الأمثل لها، ومنعًا لأي حالات الفساد قد تكون مرتبطة بذلك (شيلي، 2007: 43)، فالشركات الخاصة التي ليس لديها نظام فعال لحوكمة الشركات، فشلت مرارًا وتكرارًا في أداء مهامها في المستويات المثلى، كما أن «فعالية الخصخصة تزداد بتطبيق قواعد حوكمة الشركات بشكل جيد، بدون تطبيقها تقل فرص الخصخصة للنجاح» (Johnson & Shleifer, 2007).

ثانيًا - أكواد حوكمة الشركات الصادرة عن منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية

كان لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية دورًا بارزًا في إرساء مجموعة مبادئ إرشادات غير ملزمة لمنظمات الأعمال حول حوكمة الشركات، فضلًا عن إسهامات كل من البنك الدولي وصندوق النقد الدولي في هذا الصدد (علي، 2009: 697)، وكذلك بعد الموافقة عليها من جانب منتدى الاستقرار المالي Financial Stability Forum في 1999، أصبحت تشكل أساسًا لمبادرات حوكمة الشركات في دول المنظمة وغيرها من الدول وفيما يلي مبادئ حوكمة الشركات الصادرة عن المنظمة:

مبادئ منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بشأن حوكمة الشركات 1999

إصدرت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية مجموعة مبادئ بشأن حوكمة الشركات بعد الموافقة عليها في اجتماع مجلس المنظمة المنعقد في 26-27 مايو 1999، وقد تناول هذا الإصدار (1999) خمسة مجالات أساسية هي: (حماية حقوق المساهمين، Rights of Shareholders. والمعاملة المتكافئة لجميع المساهمين Equitable Treatment of Shareholders. ودور أصحاب المصالح الأخرى Role of Stakeholders in Companies. والشفافية والإفصاح Disclosure & Transparency. ومسئوليات مجلس الإدارة. Responsibilities of Board (سوليفان، 2003: 11).

ولكن نظرًا لأن المبادئ متطورة بطبيعتها فقد وافق اجتماع مجلس المنظمة المنعقد على المستوى الوزاري في عام 2002 على قيام المجموعة القيادية لحوكمة الشركات بمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بمسح للتطورات في الظروف القانونية والاقتصادية والثقافية في دول المنظمة، وقد قامت اللجنة القيادية في حضور البنك الدولي وبنك التسويات الدولية، وصندوق النقد الدولي كمرقبين في المجموعة، وكل من لجنة بازل، والمنظمة الدولية للجان الأوراق المالية (IOSCO) باسم مراقبين مؤقتين بمشاورات شاملة ضمت خبراء من عدد من الدول التي شاركت في الندوة الإقليمية المستديرة لحوكمة الشركات التي تنظمها منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية، والتي تضم روسيا وآسيا وجنوب شرق أوروبا وأمريكا اللاتينية، وأوراسيا بدعم من المنتدى الدولي لحوكمة الشركات (Global Corporate Governance Forum) بالتعاون مع البنك الدولي وجهات أخرى من خارج منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية.

مبادئ منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بشأن حوكمة الشركات 2004:

أسفرت المشاورات المكثفة السابقة عن موافقة جميع الأعضاء في المنظمة في 22 أبريل عام 2004 على النسخة المعدلة الصادرة عن المنظمة بشأن حوكمة الشركات، والتي تضمنت المبادئ السابقة الواردة بالإصدار الأول لعام (1999) بالإضافة إلى مجموعة من المبادئ الجديدة المتعلقة بضمان وجود أساس لإطار فعال لحوكمة الشركات (OECD, 2004)، وبذلك أصبح هذا الإطار المعدل لعام (2004) مشتمل على مجموعة من المبادئ في ستة مجالات بشأن حوكمة الشركات (محمد، 2013: 258).

وتتميز هذه المبادئ بالخصائص التالية (سوليفان، 2003: 13) :

- ليست جديدة تمامًا أو مستحدثة، بل على العكس فهذه المبادئ تمثل قواعد وإجراءات معروفة منذ أمد طويل، وإنما الجديد فيها هو تجميعها معاً في حزمة واحدة من القواعد والإجراءات، واتفاق المنظمات والهيئات الدولية عليها.
- ليست مُلزِمة ولا تهدف إلى تقديم وصفات جاهزة للتشريعات الوطنية، وإنما يُمكن استخدامها من قبل صانعي السياسات عند إعدادهم للأطر القانونية والتنظيمية لحوكمة الشركات الخاصة بهم بالشكل الذي يعكس ظروفهم الاقتصادية والاجتماعية والقانونية والثقافية السائدة.
- ليست ثابتة، وإنما هي دائمة التطور بطبيعتها، مما يتعين معه إدخال التغييرات المستمرة على هذه المبادئ كلما طرأت تغييرات كبيرة على الظروف الاقتصادية أو الاجتماعية أو القانونية أو الثقافية السائدة (حنا، 2010: 24).

مبادئ حوكمة الشركات 2015: G20/OECD Principles of Corporate Governance, 2015

بعد أن أصدرت لجنة الحوكمة المؤسسية لمنظمة التنمية و التعاون الاقتصادي (OECD) مبادئ حوكمة الشركات لأول مرة في مايو 1999، و قد تمّت مراجعتها فيما بعد في 2004، قامت منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية لاحقاً بالتعاون مع وزراء مالية مجموعة دول العشرين بإجراء مراجعة إضافية لمبادئ حوكمة الشركات في 2014 وانتهت هذه المراجعة في 2015، وقد اعتمدت منظمة التنمية و التعاون الاقتصادي المبادئ المحدثة في يوليو 2015 كجزء من توصية المجلس (org.oecd.www)، و قد تمّ التحديث الأخير تحت رعاية لجنة الحوكمة المؤسسية لمنظمة التعاون والتنمية الاقتصادية مع جميع دول مجموعة العشرين المدعوة إليها، في المشاركة على قدم المساواة مع الدول الأعضاء في OECD، و الخبراء من المؤسسات الدولية الرئيسة، ولا سيما لجنة بازل، و كما شارك Financial Stability Council (FSB) مجلس الاستقرار المالي ومجموعة البنك الدولي بنشاط في المراجعة، بالإضافة إلى ذلك وردت مساهمات في المراجعة من العديد المشاركين في الموائد المستديرة الإقليمية لحوكمة الشركات باللغة اللاتينية أمريكا وآسيا والشرق الأوسط وشمال أفريقيا (G20/OECD, 2015).

الأسباب الدافعة لتطوير مبادئ حوكمة الشركات:

يُعتبر تطوير مبادئ حوكمة الشركات ضرورة لا غنى عنها في عصر سادته عولمة أسواق رأس المال، فلن تستطع الشركات والدول أن تجني الفوائد الكاملة من سوق رأس المال العالمي، إلا إذا كانت مبادئ حوكمة الشركات موثوقة ومفهومة جيداً عبر الحدود و مقبولة دولياً، فمصادقية إطار الحوكمة المدعوم بالإشراف و آليات الإنفاذ الفعال، سوف تُساعد على تحسين ثقة المستثمرين المحليين والدوليين مما يجعل مصادر التمويل أكثر استقراراً (G20/OECD, 2015)، ومن ثمّ تمّ إطلاق مبادرة حوكمة الشركات وخلق القيمة والنمو في عام 2013 من قبل لجنة الحوكمة المؤسسية لمنظمة التنمية و التعاون الاقتصادي (OECD)، و تناولت هذه المبادرة كيفية تحسين سياسات حوكمة الشركات لدعم زيادة رأس المال، وخلق القيمة والنمو الاقتصادي وخاصة الاهتمام بالأسواق الناشئة، وتمّ الاشتراك في هذا العمل بالتعاون الوثيق من قبل صناع السياسات ومُجتمع الأعمال والمستثمرين والأكاديميين وأصحاب المصلحة الآخرين (http://www.IHRB.org). وقد تمّ تطوير هذه المبادئ مع فهم أن سياسات حوكمة الشركات لديها دور مهم في تحقيق أوسع الأهداف الاقتصادية فيما يتعلق بثقة المستثمرين، وتسهيل وصولهم إلى سوق رأس المال وتكوين رأس المال، وسد الفجوة بين المدخرات المنزلية والاستثمار في الاقتصاد الحقيقي (G20/OECD, 2015).

ثالثاً - مدى الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في الصين ومصر ومدى اتفاقها مع المبادئ الدولية للحوكمة

أكواد حوكمة الشركات في الصين ومدى اتفاقها مع المبادئ الدولية لحوكمة الشركات:

1- دليل حوكمة الشركات الصينية 2001

أصدرت هيئة تنظيم الأوراق المالية بالتعاون مع وزارة الاقتصاد والتجارة بالدولة مدونة لحوكمة الشركات المدرجة في يناير 2001، وهو أول كود يهتم بحماية المساهمين في الصين، خاصة صغارهم وكان تأثيره حقيقي على المديرين المستقلين الذين ليست لديهم مصلحة في أداء الشركة، وقد تضمن هذا الدليل مبادئ لحوكمة الشركات في عدة مجالات منها حقوق المساهمين وقواعد اجتماعاتهم، واجبات ومسؤوليات أعضاء مجلس الإدارة واستقلالهم، تقييم الأداء والحوافز والنظم التأديبية، والمعاملات مع الأطراف ذات الصلة منها (Thomas, 2006). وقد خاضت الصين العديد من الإصلاحات في هياكل الحوكمة داخل الشركات المدرجة، فمنذ أن أمنت الحكومة الصينية بأهمية الحوكمة في جذب الاستثمارات الأجنبية،

ومحاربة الفساد، والتنبؤ بالأزمات، وكذلك اشتراط منظمة التجارة العالمية على الصين تحسين نظم الحوكمة بها، مما جعل الصين تُسارع ليس فقط في تبني مبادئ الحوكمة، بل والعمل أيضاً على إصلاح نقاط الضعف وتدعيم أطر الحوكمة بها، وانتشارها إلى شتى المؤسسات سواء العامة أو الخاصة (Liu, 2008)، وذلك حتى تستطيع الشركات الصينية المنافسة مع مثيلاتها الأجنبية، ورغم ذلك مازال هناك الكثير من الإصلاحات الواجبة في العديد من الجوانب (Thomas, 2004).

2- دليل حوكمة الشركات الصينية 2016

في 2016، قامت بمراجعة قانون حوكمة الشركات الخاصة بالشركات المدرجة لتشمل الآن مزيداً من التركيز على الإفصاح البيئي والاجتماعي، وزيادة دور المستثمرين المؤسسيين كقادة، ومساءلة أعضاء مجلس الإدارة، وزيادة مهارات أعضاء مجلس الإدارة التي تؤثر على الأداء المالي للشركة (Adams & Allen, 2018)، و تنطبق هذه القواعد على الشركات المساهمة والشركات المدرجة في البورصة الصينية، سواء أكانت صينية أم أجنبية، يجب على الشركات المدرجة تنفيذ روح المبادئ التوجيهية وتحسين الشركة، ولا تتعارض مع أي من القوانين السابقة وخاصة قانون الشركات في جمهورية الصين الشعبية (Hua, 2001). وتتمثل أهداف الدليل الجديد في مساعدة الصين لإحراز تقدم كبير في مجال حوكمة الشركات وذلك من خلال: إنشاء نظام سليم لحوكمة الشركات. واستكمال القوانين واللوائح المعمول بها لحوكمة الشركات. واستكمال وإصلاح تداول الأسهم للشركات المدرجة. وتحسين نظام الكشف عن المعلومات للشركات المدرجة. وتعزيز آلية الحماية للمستثمرين الصغار والمتوسطين وحماية مساهمي الأقلية. وتعزيز هيكل ووظيفة مجلس الإدارة. وتعزيز بناء الرقابة الداخلية للشركات المدرجة.

ويشير الباحثان إلى أنه:

- رغم أن الصين مُتقدمة على العديد من أقرانها في سرعة الاستجابة لاعتماد وتطبيق مبادئ حوكمة الشركات، إلا أنها لم تقم بتحديث كود حوكمة الشركات الصادر لديها منذ 2001 إلا في 2016، بينما قامت السوق المالية في هونج كونج بتحديث كود حوكمة الشركات الأول الصادر في 2005، 5 مرات آخرها الكود الخاص بحوكمة الشركات بها في 2016، بينما قامت الهند بتحديث كود حوكمة الشركات الصادر في عام 2000 - 12 مرة، حيث أصدرت كوداً جديداً لحوكمة الشركات في عام 2015 (OECD, 2017)، مما أدى إلى تراجع ترتيب الصين في التقرير الصادر عن الرابطة الآسيوية لحوكمة الشركات (ACGA) Asian corporate governance assosiation في نوفمبر 2016، حيث احتلت الصين المرتبة التاسعة برصيد 43 نقطة في تقرير تقييم حوكمة الشركات من أصل إحدى عشرة دولة آسيوية، وهي أسوأ نتيجة خلال الخمسة عشر عاماً السابقة (New Fortune Time, 2017)
- ورغم اعتماد الصين على تجارب وآليات حوكمة الشركات الغربية لتحسين فعالية ممارسات حوكمة الشركات لديها، إلا أنها لم تأخذ منها إلا ما يتوافق مع حالتها الاقتصادية في المرحلة الانتقالية والاقتصاد الناشئ مقارنة مع النموذج الغربي لحوكمة الشركات، حيث تُعد الحوكمة في الصين مزيجاً من العالمية والمحلية (Adams & Allen, 2018).
- كان من أهم المُحفّزات الداعية للإصلاح حوكمة الشركات في الصين عولمة مبادئ حوكمة الشركات حيثُ تتنافس الدول فيما بينها بتحديث وتنقيح مبادئ حوكمة الشركات لديها لتُطابق نظيرتها العالمية، وذلك لتوفير بيئة جاذبة للاستثمارات (بعطوش، 2017: 94)، كما تمّ إعطاء حوكمة الشركات أهمية عالمية ذات أبعاد سياسية واقتصادية، ممّا يتطلب الاستجابة لهذه الأنظمة العالمية (Cassese, 2005)، كما أن المبادئ الجديدة ستزيد من تحسين حماية المستثمرين (Rui, Deng Nan, 2018).

أكواد حوكمة الشركات في مصر ومدى اتفاقها مع المبادئ الدولية لحوكمة الشركات:

1- قواعد قيد وشطب الشركات 2002

قامت الهيئة العامة لسوق المال بعدة محاولات بدأتها بإصدار قواعد القيد والشطب للأوراق المالية ببورصتي الأوراق المالية بالقاهرة والإسكندرية في عام 2002، حيث تمّ إصدار القرار رقم (30) بتاريخ 2002/6/18، والذي تضمن العديد من المواد التي تلعب دوراً هاماً في إرساء قواعد ومبادئ حوكمة الشركات في جمهورية مصر العربية (الهيئة العامة لسوق المال، 2008).

2- كود حوكمة الشركات أكتوبر 2005:

قامت وزارة الاستثمار بإصدار دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية في أكتوبر 2005، وقد أشار هذا الدليل أن القواعد الواردة به قد صيغت بحيث تتلاءم مع أحكام قانون شركات المساهمة وشركات التوصية بالأسهم

والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم 159 لسنة 1981، وقانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم 95 لسنة 1992، وكذلك قواعد قيد واستمرار قيد وشطب الأوراق المالية ببورصتي القاهرة والإسكندرية للأوراق المالية (الهيئة العامة لسوق المال، 2003) وعموماً فإن دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات المصري جاء بمجموعة من القواعد (التوجيهات) الإرشادية المتعلقة بعدة مجالات أساسية هي: الجمعية العامة، مجلس الإدارة، مراقب الحسابات، لجنة المراجعة، الإفصاح عن السياسات الاجتماعية، قواعد تجنب تعارض المصالح، قواعد الحوكمة بالنسبة للشركات الأخرى.

3- دليل قواعد ومعايير حوكمة الشركات بجمهورية مصر العربية عام 2011:

تم إصدار هذا الدليل بهدف تحسين الممارسات الإدارية، والمالية للشركات المصرية وجعلها أكثر قدرة على جذب المستثمرين، وتعتبر هذه القواعد مكتملة للنصوص القانونية الواردة بشأن قانون الشركات في القوانين المختلفة، خاصة شركات المساهمة وشركات التوصية بالأشهر والشركات ذات المسؤولية المحدودة الصادر بالقانون رقم 159 لسنة 1981 وقانون سوق رأس المال الصادر بالقانون رقم 95 لسنة 1992 واللوائح التنفيذية، إلا أن ما يعطى هذه القواعد خصوصية ويجعلها مختلفة عن القرارات الأخرى الصادرة و القواعد القانونية المشار إليها، أنها لا تمثل نصوصاً قانونية أمره ولا يوجد إلزام قانوني بها، وإنما هي تنظيم وبيان للسلوك الجيد في إدارة الشركات لأفضل الممارسات العالمية بما يحقق توازناً بين مصالح الأطراف المختلفة (الدليل المصري لحوكمة الشركات، 2011).

4- الدليل المصري لحوكمة الشركات 2016:

يُعد هذا الدليل بمثابة الإطار العام لحوكمة الشركات وموضوعاتها المتصلة من إدارة رشيدة وشفافة، لكونه أول تحديث متكامل لقواعد الحوكمة بالشركات منذ عام 2005، حيث يضم مجموعة من القواعد الاسترشادية طبقاً لأفضل الممارسات الدولية والإقليمية، صالحة للتطبيق في الشركات الخاصة والعامة ومصدراً لسن التشريعات والتعليمات الرقابية الخاصة بتطبيقات الحوكمة، وتأتي أهمية هذا التحديث في ضوء التطورات العالمية في مجال قواعد الحوكمة ومدى ما توليه العديد من الجهات سواء منظمات دولية أو مؤسسات تمويل أو صناديق وشركات استثمار، أو مستثمرون أفراد ومجتمع مدني من الاهتمام بتعزيز اعتماد وتطبيق مبادئ الحوكمة (الدليل المصري لحوكمة الشركات، 2016).

ويشير الباحثان إلى أنه:

- تعتمد مصر مبادئ حوكمة الشركات الدولية بشكل متطابق، وهنا يوصي الباحثان بضرورة تبني من مبادئ الحوكمة الدولية ما يتوافق والبيئة المصرية.
- تميل مصر إلى النموذج الأنجلو ساكسوني وهو النموذج السائد في منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا ومجلس التعاون الخليجي، وهو المتبع في الدول الرأسمالية مثل الولايات المتحدة الأمريكية والمملكة المتحدة وكندا، بينما يشيع في الصين تطبيق النموذج الألماني، حيث يتكون هيكل المجلس من طبقتين أو مستويين المستوى الأول مجلس الإدارة والثاني المجلس الإشرافي.
- كان من أهم المحفزات الداعية للإصلاح حوكمة الشركات في مصر تزايد اهتمام الهيئات الرقابية في مصر مثل هيئة سوق المال، فضلاً عن اهتمام وزارة الاستثمار والإدارات المختلفة بالبورصة بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات في مصر (عبد الرحمن، 2003: 345)، وقيام منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية بإصدار مبادئ عالمية جديدة لحوكمة الشركات عام 2015، تركز على حقوق مساهمي الأقلية والأسواق المالية العادلة، ومن ثم كان لزاماً على الجهة المعنية في مصر- مركز المديرين المصري - أن تحرص على مواكبة تلك التطورات.

مقارنة بين حوكمة الشركات في مصر والصين:

تتبع قارة آسيا نموذج حماية قانونية محدودة لحقوق الأقلية، إذ أنه يتم السماح للمساهمين المهمين بالتحكم في المساهمين الأقلية، ولكن في بعض البلدان (مثل اليابان، الصين، كوريا، تايلاند) تخلق تبنياً صريحاً لنموذج أصحاب المصلحة، بينما لا يفعل ذلك الشركات المدرجة في معظم البلدان الآسيوية، كما أن بعضها يكون هيكل مجلس الإدارة لديها أحادي الطبقة والبعض الآخر ثنائي الطبقة (Piesse, 2011)، كما أن قواعد الإدراج في البر الرئيس للصين وهونغ كونغ

تتطلب على الأقل أن يكون ثلث المجلس مستقلاً، ولا ينبغي أن يكون رئيس الشركة عضواً في لجان المراجعة أو الترشيح أو المكافآت، كما يجب ألا يعمل رئيس مجلس إدارة فيما لا يزيد عن خمس شركات مدرجة، وحضور اجتماعات مجلس الإدارة بواقع 75% من اجتماعات المجلس أو اللجنة خلال عام، كما تختلف حوكمة الشركات في الصين من شركة لأخرى فقد تتبنى بعض الشركات النموذج الأنجلو أمريكي والبعض الآخر النموذج الألماني وذلك وفقاً لمناخها التجاري، وغالبا ما تتبع الغالبية العظمى النظام الألماني، حيث يتكون هيكل المجلس من طبقتين أو مستويين، الأول مجلس الإدارة والثاني المجلس الإشرافي (Rui & Allen, 2018)، ويوضح جدول (1) أهم أوجه الشبه والاختلاف بين حوكمة الشركات في الصين ومصر.

كما تتبع مصر منطقة الشرق الأوسط وشمال أفريقيا وهذه المنطقة يسود فيها استخدام حوكمة الشركات اعتماداً على النموذج الأنجلو أمريكي (Huang, 2015)، الذي يدعم حرية السوق وتضالؤ دور الدولة.

ونلاحظ من الجدول (1) أنه على الرغم من قيام الصين بإصدار أول كود لحوكمة الشركات لديها في يناير 2001، إلا أنها لم تقم بتحديثه إلا في عام 2016 متخلفة بذلك عن أقرانها من الدول الآسيوية مثل اليابان، سنغافورة وماليزيا التي قامت بتحديثه عدة مرات، بينما قامت مصر بإصدار قواعد شطب الشركات بورصتي القاهرة والإسكندرية عام 2002، ثم قامت بإصدار أكواد حوكمة الشركات لديها في عام 2005، ثم تلى ذلك تحديث آخر لعام 2006، وعام 2011، وأخيراً عام 2016 وتتوافق مصر مع مبادئ حوكمة الشركات الدولية بشكل متطابق.

كما تحاول الصين التطابق مع مبادئ حوكمة الشركات الدولية مع مراعاة ظروف البيئة الصينية، الدولية بشكل متطابق، كما يتكون حجم المجلس الإداري في الشركات الصينية من 5 إلى 19 عضواً بينما يتكون مجلس الإدارة في الشركات المصرية من 8 أعضاء، كما أن هيكل مجلس الإدارة في الشركات الصينية يتكون من طبقتين وهو على غرار النظام الألماني بينما يتكون هيكل مجلس الإدارة في الشركات المصرية من طبقة واحدة وهو على غرار النموذج الأنجلو أمريكي، كما يعتبر المشرع الرئيسي لمبادئ حوكمة الشركات في الصين هي هيئة تنظيم الأوراق المالية الصينية (CSRC) بينما يقوم بهذه المهمة هيئة سوق

المال المصري، ومركز المديرين المصري التابع لوزارة الاستثمار حيث تم إنشاؤه في عام 203 ومنذ ذلك الحين وهو مسؤول عن إصدار وتعديل دليل حوكمة الشركات في مصر.

بينما تتشابه مصر والصين في تركيز هيكل ملكية الشركات في كل منهما وهي السمة السائدة في الدول النامية والصاعدة على اعتبار ظروف التحول الاقتصادي من الشيوعية المركزية إلى الرأسمالية الدولية ونظام تحرر السوق، كذلك نتابع التشابه في طريقة انعقاد مجلس الإدارة حيث يتم انعقاد مجلس الإدارة بدعوة من رئيس مجلس الإدارة في كلا الدولتين، وذلك مرة كل عام على أقل تقدير، كما يتم انتخاب مجلس الإدارة بواسطة غالبية المساهمين في مصر وهي من سمات النموذج الألماني بينما تعتمد الصين طريقة الانتخاب بواسطة أعضاء مجلس الإدارة وحديثاً قامت الصين بتعديل هذه القواعد حيث سمحت للمساهمين بحق انتخاب رئيس مجلس الإدارة وحق الوكالة في حضور اجتماعات مجلس الإدارة، وحق تحويل ونقل ملكية الأسهم.

جدول (1)
مقارنة بين نظام حوكمة الشركات في الصين ومصر

أوجه المقارنة	الصين	مصر
المشرع لقوانين الحوكمة	(CSRC) هيئة تنظيم الأوراق المالية الصينية	هيئة سوق المال - مركز المديرين المصري
الإطار القانوني	القانون المدني الألماني	القانون الفرنسي
هيكل مجلس الإدارة	هيكل يتكون من طبقتين لمجلس الإشراف والإدارة	هيكل يتكون من طبقة واحدة وهو مجلس الإدارة
نظام الحوكمة المتبع	النظام الألماني	النظام الأنجلو أمريكي
بداية تطبيق واعتماد حوكمة الشركات	عام 2001	عام 2002
عدد مرات تعديل دليل حوكمة الشركات	عام 2016	عدة مرات: 2005، 2006، 2011، 2016
عدد المديرين المستقلين	ما لا يقل عن ثلث مستقل	ما لا يقل عن عضوين مستقلين
المجلس الإشرافي	ثلاثة أعضاء على الأقل، بما لا يقل عن الثلث يمثلون الموظفين	-----
هيكل الملكية	مركزة	مركزة
حجم المجلس	يتكون من 5-19 عضواً	يتكون من 8 أعضاء
مسؤوليات المدير التنفيذي ومدير مجلس الإدارة	الفصل التام بين مهام المدير التنفيذي ورئيس مجلس الإدارة	في كثير من الأحيان يكون نفس الشخص
طريقة انعقاد مجلس الإدارة	بدعوة من رئيس مجلس الإدارة	بدعوة من رئيس مجلس الإدارة
طريقة انتخاب رئيس مجلس الإدارة	الانتخاب بواسطة المجلس	الانتخاب بواسطة غالبية المساهمين

المصدر: من إعداد الباحثان بالاعتماد على (HKEX, 2014)، (Jiang, 2015).

ثالثاً: تحليل أثر مؤشرات الحوكمة على التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر معاً:

يؤدي الالتزام بتطبيق المفهوم الفكري لحوكمة الشركات إلى تحسين أداء الوحدات الاقتصادية بأبعاده المختلفة المالية والتشغيلية مما يؤدي إلى استمرار النمو (Claessens and Yurtoglu, 2012)، بالإضافة وضع أسس واضحة للعلاقة بين كل من مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين للشركة والمساهمين فيها، مما يؤدي إلى تحسين اتخاذ القرارات وتفعيل الرقابة والمساءلة (على، 2009:696)، كما تُعد القدرة على جذب موارد مختلفة ومصادر أقل تكلفة لرأس المال من المزايا الرئيسية لتحسين حوكمة الشركات، حيث أن إدخال ممارسات الحوكمة الرشيدة للشركات من شأنه أن يكون عنصراً رئيسياً في جذب التمويل الخارجي (مركز المشروعات الدولية الخاصة، 2011)، ولا تقف أهمية حوكمة الشركات عند جذب رؤوس أموال أجنبية في الأجل الطويل فقط، بل أيضاً مهمة لتوسيع وتعميق أسواق رأس المال المحلية من خلال جذب الأفراد المحليين وتشجيع المستثمرين على توفير موارد طويلة الأجل ودفع عجلة التنمية (Deniz, 2010).

تحليل أثر مؤشرات الحوكمة على التنمية الاقتصادية في الصين

1- الناتج المحلي الإجمالي: (GDP) Gross Domestic Product

أ- تطور الناتج المحلي الإجمالي في الصين خلال الفترة (1990-2000):

يتضح من الجدول (2) أن الناتج المحلي الإجمالي اتجه نحو التزايد خلال تلك الفترة، حيث بلغ 18667.8مليون

يوان عام 1990 وهي أقل قيمة له، ثمّ تزايد ليصل إلى 99214.6مليون يوان عام 2000 وهي أكبر قيمة له، بمتوسط فترة قدره 57740.17مليون يوان، وقد بلغ معدل النمو المركب للناتج المحلي الإجمالي خلال تلك الفترة 3.4% بانحراف معياري قدره 29075.93 كما اتجه متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أيضاً للزيادة خلال تلك الفترة حيث بلغ 1632.7 يوان للفرد عام 1990 وهي أقل قيمة له، ثمّ ارتفع ليصل إلى 7828 يوان للفرد عام 2000، بمتوسط فترة قدره 4705.7 يوان وذلك قبل اعتماد تطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

جدول رقم (2)

الناتج المحلي الإجمالي في الصين ونصيب الفرد منه باليوان خلال الفترة (1990-2017) القيمة بـ 100 مليون يوان

المتوسط	الناتج المحلي الإجمالي	عدد السكان	معدل النمو السنوي %	الناتج المحلي الإجمالي	العام
الحد الأدنى	الفرد من الناتج المحلي باليوان	10000 نسمة	%	100 مليون يوان	
57740.17	1632.7	114333	-	18667.8	1990
18667.8	1884.5	1155823	16.68	21781.5	1991
الحد الأعلى	2297.7	117171	23.61	26923.5	1992
99214.6	2981.3	118517	31.24	35333.9	1993
الانحراف المعياري	4021.5	119850	36.41	48197.9	1994
29075.93	5019.2	121121	26.13	60793.7	1995
معدل النمو المركب	5815.6	122389	17.08	71176.6	1996
3.4%	6388	123626	10.95	78973	1997
	6765.1	124761	6.87	84402.3	1998
	7129.3	125786	6.25	89677.1	1999
	7828	126743	10.64	99214.6	2000
	8591.8	127627	10.52	109655.2	2001
	9367.8	128453	9.74	120332.8	2002
المتوسط	10510.4	129227	12.87	135822.8	2003
394994.5	12299.4	129988	17.71	159878.3	2004
الحد الأدنى	14143.7	130756	15.67	184937.4	2005
109655.2	16456.2	131448	16.97	216314.4	2006
الحد الأعلى	20117.4	132129	22.88	265810.3	2007
827121.7	23647.6	132802	18.15	314045.4	2008
الانحراف المعياري	25545.3	133450	8.55	340902.8	2009
235912.46	29943.3	134091	17.78	401512.8	2010
معدل النمو المركب	35113.6	134735	17.83	473104	2011
3.5%	38364.4	135404	9.8	519470.1	2012
	41804.7	136072	9.5	568845.2	2013
	47080.3	136782	13.21	643974	2014
	50126.7	137462	7	689052.1	2015
	53816.5	138271	7.99	744127.2	2016
	59818.9	139008	11.15	827121.7	2017

المصدر: هيئة الإحصاء الصينية بالموقع الإلكتروني WWW.STats.gov.cn

ب- تطور الناتج المحلي الإجمالي في الصين خلال الفترة (2001-2017):

يتضح من الجدول (2) أن الناتج المحلي الإجمالي قد اتجه إلى التزايد خلال هذه الفترة حيث بلغ حوالي 109655.2مليون يوان عام 2001 وهي أقل قيمة له، ثمّ ارتفع ليصل إلى 827121.7مليون يوان عام 2017 وهي أعلى قيمة له، بمتوسط فترة قدره 394994.50مليون يوان، ومعدل نمو مركب قدره 3.5% سنوياً، كما اتجه متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أيضاً للزيادة خلال تلك الفترة حيث بلغ 8591.8 يوان للفرد عام 2001 وهي أقل قيمة له، ثمّ

ارتفع ليصل إلى 59818.9 يوان للفرد عام 2017، بمتوسط فترة قدره 29220.4 يوان وذلك خلال فترة اعتماد تطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

2- تطورات صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر: Net Foreign Direct Investment Flows (FDI)

تستقطب الصين جزء كبير من الاستثمارات الأجنبية وخصوصاً المباشرة منها حيث تصنف الصين في المرتبة الثالثة على العالم من حيث حجم الاستثمار الأجنبي المباشر فيها، فقد جذبت 29.4% من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم وهو ما يقدر بحوالي 186.779 مليون دولار في عام 2008 (China Daily, 2009)، وفي عام 2014 بلغ حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الصين 27% من حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في العالم (تقرير الاستثمار العالمي، 2014).

أ- تطورات صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (2001-1990):

يشير الجدول التالي رقم (3) إلى أن صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كانت متجه للزيادة خلال تلك الفترة، حيث بلغت حوالي 16679.047 مليون يوان عام 1990 وهي أقل قيمة له، ثم واصلت الزيادة إلى أن بلغت 376386.3 مليون يوان عام 1998 وهي أعلى قيمة لها خلال الفترة، ثم انخفضت بعد ذلك في عامي 2000، 1999 بسبب تأثرها بالأزمة المالية الآسيوية إلى 333770.7 مليون يوان، 337059.2 مليون يوان على الترتيب، وذلك بمتوسط فترة قدره 239350.39 مليون يوان، وانحراف معياري قدره 144960.8، بينما بلغ معدل النمو المركب خلال هذه الفترة 8.64%، وذلك قبل اعتماد تطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

ب- تطورات صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (2017-2001):

يشير الجدول التالي رقم (3) إلى أن صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كانت متجه للزيادة خلال تلك الفترة، حيث بلغت حوالي 388012.4 مليون يوان عام 2001 وهي أقل قيمة له، ثم واصلت الزيادة إلى أن بلغت E+12 1.13698 مليون يوان عام 2017 وهي أعلى قيمة لها خلال الفترة دون أن يعوقها عائق، وذلك بمتوسط فترة قدره 668817.4 مليون يوان، وانحراف معياري قدره 2757586.2، بينما بلغ معدل النمو المركب خلال هذه الفترة 6.5%، وذلك خلال فترة اعتماد تطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

جدول رقم (3)

صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (2017-1990) القيمة بالمليون يوان

العام	الناتج المحلي الإجمالي بالمليون يوان	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليون يوان	معدل النمو السنوي %	معدل نسبة الاستثمار إلى الناتج المحلي %	صافي الميزان التجاري	معدل نمو العجز التجاري %	نسبة تمويل الاستثمار لسد العجز في فجوة التجارة الخارجية % (الاستثمار/ صافي الميزان التجاري)
1990	1866780	16679.04746	-	0.89	411.5	4.11	0.41
1991	2178150	23241.92802	39.3	1.07	428.4	-45.61	0.54
1992	2692350	60704.62507	161.2	2.25	233	-401.03	2.61
1993	3533390	158540.2835	161.2	4.49	-701.4	-165.83	2.26-
1994	4819790	291029.0836	83.6	6.04	461.7	204.03	6.30
1995	6079370	313353.5048	7.7	5.15	1403.7	-27.41	2.23
1996	7117660	346917.2661	10.7	4.87	1019	229.17	3.40
1997	7897300	375172.2329	8.1	4.75	3354.2	7.25	1.12
1998	8440230	376386.2827	0.3	4.46	3597.5	-32.64	1.05
1999	8967710	333770.7618	-11.3	3.72	2423.3	-17.65	1.38
2000	9921460	337059.2971	1.0	3.40	1995.6	6.53-	1.69
2001	10965520	388012.4093	15.1	3.54	1865.2	34.98	2.08
2002	12033280	436551.5694	12.5	3.63	2517.6	-16.89	1.73
2003	13582280	442862.8469	1.4	3.26	2092.3	27.49	2.12
2004	15987830	501822.4345	13.3	3.14	2667.5	213.94	1.88
2005	18493740	494322.1529	1.5-	2.67	8374.4	69.81	0.59
2006	21631440	553898.8141	12.1	2.56	14220.3	42.97	0.39
2007	26581030	628823.4214	13.5	2.37	20330.2	2.65	0.31
2008	31404540	642020.9787	2.1	2.04	20868.4	-35.73	0.31

الناتج المحلي العام	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليونات	معدل النمو السنوي %	نسبة الاستثمار إلى الناتج المحلي %	صافي الميزان التجاري	معدل نمو العجز التجاري %	نسبة تمويل الاستثمار لسد العجز في فجوة التجارة الخارجية % (الاستثمار/ صافي الميزان التجاري)
34090280	615052.8814	4.2-	1.80	13411.3	8.11-	0.46
40151280	715854.3958	16.4	1.78	12323.5	-18.21	0.58
47310400	749600.59	4.7	1.58	10079.2	44.44	0.74
51947010	705188.5741	5.9-	1.36	14558.3	10.55	0.48
56884520	728534.4409	3.3	1.28	16093.9	46.18	0.45
64397400	734521.2672	0.8	1.14	23525.7	56.56	0.31
68905210	786326.3123	7.1	1.14	36830.7	4.11	0.21
74412720	837210.851	6.5	1.13	3345210	%8983	25.03
82712170	1.13698E+12	1.4	1.4E+06	2852140	%-15	3.99

المصدر: <http://www.Elbank> Eldawly. Data. Country. Chn. Com

تحليل أثر مؤشرات الحوكمة على التنمية الاقتصادية في مصر:

1- الناتج المحلي الإجمالي: (GDP) Gross Domestic Product

تطرق الباحثان لتطور الناتج المحلي الإجمالي في مصر على النحو التالي:

جدول رقم (4)
الناتج المحلي الإجمالي لمصر بالمليونات جنيه خلال الفترة (1990-2017)

العام	الناتج المحلي الإجمالي بالمليونات جنيه	معدل النمو السنوي %	عدد السكان نسمة	نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالجنيه
1990	97991	-	57412215	1706.8
1991	123010	25.5	58752390	2093.7
1992	152100	23.6	60035536	2533.5
1993	169704	11.6	61275601	2769.5
1994	191355	12.8	62495745	3061.9
1995	223065	16.6	63714386	3501.0
1996	250839	12.5	64933456	3863.0
1997	276426	10.2	66151117	4178.7
1998	295252	6.8	67378056	4382.0
1999	312044	5.7	68626664	4547.0
2000	332218	6.5	69905988	4752.4
2001	360448	8.5	71226940	5060.6
2002	389319	8.0	72590118	5363.3
2003	433412	11.3	73981942	5858.3
2004	490664	13.2	75381899	6509.0
2005	545847	11.2	76778149	7109.4
2006	617700	13.2	78159048	7903.1
2007	744809	20.6	79537253	9364.3
2008	895515	20.2	80953881	11062.0
2009	1042250	16.4	82465022	12638.7
2010	1206640	15.8	84107606	14346.4
2011	1371080	13.6	85897561	15961.8
2012	1656570	20.8	87813257	18864.7
2013	1843770	11.3	89807433	20530.3
2014	2101900	14.0	91812566	22893.4
2015	2443900	16.3	93778172	26060.4
2016	2708300	10.8	94688681	28602.2
2017	3409504	25.9	82779895	35590.2

Source: <http://egypt.opendataforafrica.org/IMFWE02014Oct/imf-world-economic-outlook-october-2017>

أ- تطور الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (1990-2001):

يتضح من الجدول (4) أن الناتج المحلي الإجمالي اتجه نحو التزايد خلال تلك الفترة، حيث بلغ 97991 مليون جنيه وهي أقل قيمة له، بينما بلغ 360448 مليون جنيه عام 2001 وهي أكبر قيمة له، بمتوسط فترة قدره 232037.6 مليون جنيه، وانحراف معياري قدره 85871.4 بينما بلغ معدل النمو المركب خلال هذه الفترة 2.36%، كما اتجه متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أيضاً للتزايد خلال هذه الفترة حيث كان 1706.7 جنيه عام 1990 وهي أقل قيمة له، ثم ارتفع ليصل إلى 5060.5 جنيه عام 2001 وهي أعلى قيمة له خلال الفترة، ومتوسط فترة قدره 3537.5 جنيه، ومعدل نمو متوسط يصل إلى 3.03% سنوياً، وذلك قبل اعتماد تطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

ب- تطور الناتج المحلي الإجمالي في مصر خلال الفترة (2002-2017):

تشير النتائج بالجدول (4) إلى أن الناتج المحلي الإجمالي اتجه أيضاً إلى التزايد خلال تلك الفترة، حيث بلغت قيمة الناتج المحلي الإجمالي 389319 مليون جنيه عام 2002 وهي أقل قيمة له، ثم بلغت 340954 مليون جنيه

عام 2017 وهي أعلى قيمة له، ومتوسط فترة 1368823.75 مليون جنيه، وانحراف معياري قدره 914825.1 بينما بلغ معدل النمو المركب خلال هذه الفترة 3.56%، كما اتجه متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي أيضاً للزيادة خلال تلك الفترة حيث بلغ 5363.2 جنيه للفرد عام 2002 وهي أقل قيمة له، ثم ارتفع ليصل إلى 35590.2 جنيه للفرد عام 2017، بمتوسط فترة قدره 15541.09 جنيه، ومعدل نمو متوسط قدره 18.5% وذلك بعد اعتماد تطبيق مبادئ حوكمة الشركات.

2- صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (Net Foreign Direct Investment Flows (FDI)

أ- تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (2001-1990):

يشير الجدول التالي إلى أن صافي الاستثمار الأجنبي المباشر قد كانت متذبذبة خلال تلك الفترة، حيث بلغت حوالي 1137.7 مليون جنيه عام 1990، ثم انخفضت عدة مرات منها في عام 1997 مسجلة 300.2 مليون جنيه وهي أقل قيمة له على أثر تأثرها بالأزمة المالية الآسيوية، ثم ارتفع ليصل إلى 4289.4 مليون جنيه عام 2000 وهي أعلى قيمة له خلال الفترة، ثم انخفض إلى 2025.8 مليون جنيه عام 2001، وذلك بمتوسط فترة قدره 2449.28 مليون جنيه، وانحراف معياري قدره 1382.67، بينما بلغ معدل النمو المركب خلال هذه الفترة 1.56% وذلك قبل اعتماد مبادئ حوكمة الشركات، كما يتضح أن نسبة تمويل الاستثمار لسد العجز في فجوة التجارة الخارجية كانت متدنية على طول الفترة ولم تغطي فجوة التجارة الخارجية إلا بقدر ضئيل، فقد بلغت أكبر نسبة تمويل لفجوة التجارة الخارجية 56.05% عام 1993، وأقل نسبة تمويل 2.43% عام 2007 ويمكن إرجاع ذلك لأثر الأزمة المالية الآسيوية على آسيا والعالم بآثره.

ب- تطور صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (2017-2002):

يشير الجدول التالي إلى أن صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كانت متذبذبة خلال تلك الفترة، حيث بلغت حوالي 2910.8 مليون جنيه عام 2002، ثم انخفضت عدة مرات أعنفها خلال ثورة 25 يناير 2011 والتي تميزت بعدم الاستقرار السياسي حيث بلغت -2865.6 مليون جنيه وهي أقل قيمة خلال تلك الفترة، ثم ارتفع ليصل إلى 131443.2 مليون جنيه عام 2017 وهي أكبر قيمة لها، بمتوسط فترة قدره 41110.61 مليون جنيه، بانحراف معياري قدره 33666.63، بينما بلغ معدل النمو المركب خلال هذه الفترة 5.3% وذلك بعد اعتماد مبادئ حوكمة الشركات، ويمكن إرجاع ذلك إلى رغبة مصر في تهيئة مناخ الاستثمار لديها وذلك بتطوير تشريعات الاستثمار حيث أجرت الحكومة تعديل شامل على قانون ضمانات وحوافز الاستثمار رقم 8 لسنة 1997 بموجب القانون رقم 17 لعام 2015 والصادر قبل بدء انعقاد المؤتمر الاقتصادي الدولي في مدينة شرم الشيخ بيوم واحد لكي تعلن مصر من خلال المؤتمر عن بدء مرحلة جديدة من النشاط (بهاء الدين، 2016)، وكما يتضح من الجدول التالي أن نسبة تمويل الاستثمار لسد العجز في فجوة التجارة الخارجية قد زادت بصورة واضحة خلال هذه الفترة، حيث ساهمت بقدر كبير في تمويل عجز فجوة التجارة الخارجية، فقد بلغت أكبر نسبة تمويل لفجوة التجارة الخارجية 528.37% عام 2004، وأقل نسبة تمويل 5.07% عام 2011 ويمكن إرجاع ذلك لأثر ما سُمّي بثورات الربيع العربي التي اجتاحت المنطقة العربية، وخاصة ثورة 25 من يناير التي هزّت الاقتصاد المصري بغير هوادة والتي لا تزال تعاني منها مصر حتى الآن، ولقد استطاعت مصر بالكاد تحقيق 54.43 نقطة من أصل 100 نقطة في مؤشر ممارسة الأعمال Doing Business الصادر عن البنك الدولي لعام 2016، حيث حصلت مصر على المركز رقم 131 من أصل 180 دولة، وهو ما يشير إلى سوء استغلال من سوق كبير واعد (نظره عامه على الاقتصاد المصري، 2016).

جدول (5)

صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة بالمليون جنيه خلال الفترة (2017- 1990)

العام	الناتج المحلي الإجمالي بالمليون جنيه	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليون جنيه	معدل التغير السنوي %	نسبة الاستثمار إلى الناتج المحلي %	صافي الميزان التجاري	معدل نمو العجز التجاري %	نسبة تمويل الاستثمار لسد العجز في فجوة التجارة الخارجية
1990	97991	1137.7	-	1.16	-13599	-	8.37
1991	123010	793.9	-30.2	0.65	-9916	-27.1	8.01
1992	152100	1524.7	92.0	1.00	-11819	19.2	12.90
1993	169704	4044.8	165.3	2.38	-7217	-38.9	56.05
1994	191355	3836.7	5.1	2.01	-10497	45.4	36.55
1995	223065	2019.0	-47.4	0.91	-11481	9.4	17.59
1996	250839	2158.3	6.9	0.86	-12309	7.2	17.53

العام	الناتج المحلي الإجمالي بالمليون جنيه	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بالمليون جنيه	معدل التغير السنوي %	نسبة الاستثمار إلى الناتج المحلي %	صافي الميزان التجاري	معدل نمو العجز التجاري %	نسبة تمويل الاستثمار لسد العجز في فجوة التجارة الخارجية
1997	276426	300.2	-86.1	0.11	-12354	0.4	2.43
1998	295252	3643.8	1113.6	1.23	-24884	101.4	14.64
1999	312044	3617.0	0.7-	1.16	-22934	7.8-	15.77
2000	332218	4289.4	18.6	1.29	-18774	-18.1	22.85
2001	360448	2025.8	-52.8	0.56	-12738	-32.2	15.90
2002	389319	2910.8	43.7	0.75	-13684	7.4	21.27
2003	433412	1389.0	-52.3	0.32	-4485	-67.2	30.97
2004	490664	13367.8	862.4	2.72	2530	-156.4	528.37
2005	545847	31064.7	132.4	5.69	-8618	-440.6	360.46
2006	617700	57577.0	85.3	9.32	-18218	111.4	316.04
2007	744809	65247.6	13.3	8.76	-34105	87.2	191.31
2008	895515	51579.4	-20.9	5.76	-50206	47.2	102.74
2009	1042250	37212.8	-27.9	3.57	-69249	37.9	53.74
2010	1206640	35899.5	3.5-	2.98	-63281	8.6-	56.73
2011	1371080	-2865.6	-108.0	0.21-	-56571	-10.6	5.07
2012	1656570	36524.1	-1374.6	2.20	-132622	134.4	27.54
2013	1843770	29240.1	-19.9	1.59	-117870	-11.1	24.81
2014	2101900	32641.9	11.6	1.55	-179600	52.4	18.17
2015	2443900	53263.5	63.2	2.18	-207200	15.4	25.71
2016	2708300	81273.9	52.6	3.00	-250500	20.9	32.44
2017	3409504	131443.2	61.7	0.04	-640489	155.7	20.52

Source : unctad.org/en/ pages /aspx

رابعاً- قياس أثر مؤشرات الحوكمة على التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر معاً:

قام الباحثان بصياغة هيكل نموذج مقترح لقياس أثر مؤشرات الحوكمة على التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر معاً في نفس الوقت.

صياغة هيكل نموذج لقياس أثر الحوكمة على التنمية الاقتصادية في الصين ومصر معاً:

وتتضمن العديد من الخطوات:

- 1- تحديد المتغيرات التابعة والمستقلة: تحديد المتغيرات المستقلة والمتمثلة في مؤشرات الحوكمة الستة وهي مؤشر السيطرة على الفساد، مؤشر سيادة القانون، مؤشر جودة التشريع، مؤشر فاعلية الحكومة، مؤشر الاستقرار السياسي، و مؤشر إبداء الرأي والمساءلة، أما المتغير التابع فيتمثل في مؤشرات التنمية التالية كلاً على حدة، وهي متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (yy)، الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (GOVEXP)، وصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (FDI)، وإجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (INVEST) في كل من الصين ومصر.
- 2- تحديد طبيعة العلاقة : من المتوقع أن يكون تأثير المتغيرات المستقلة على المتغيرات التابعة في كل الحالات إيجابياً
- 3- تحديد الشكل الجبري للعلاقة: في ضوء اختبارات جذر الوحدة Unit Root Tests لتحديد ما إذا كانت السلاسل الزمنية لبيانات المتغيرات مستقرة Stationary أم لا، وبناء على ADF & KPSS
- 4- فقد اتضح أن السلاسل الزمنية للمتغيرات مستقرة في المستوى طبقاً لاختبار KPSS الأمر الذي يسمح باستخدام تحليل الانحدار دون خشية الوقوع في الانحدار المزيف Superior Regression حيث تكون قيمة R^2 مرتفعة على غير الحقيقية، وتكون نتائج اختبارات المعنوية T, F معنوية وهي غير صحيحة، لأن نتائج جودة توفيق المعادلة لا تكون صحيحة إلا في حالة التوزيع الطبيعي وثبات المتوسط والتباين.
- 5- طريقة القياس والتقدير: وهي طريقة المربعات الصغرى العادية ols بناء على اختبارات جذر الوحدة.

وفيما يلي يتم تقدير أو قياس أثر الحوكمة على التنمية الاقتصادية في كل من الصين ومصر معاً على النحو التالي:

استناداً إلى أدبيات الدراسات القياسية السابقة فضلاً عما يراه الباحثان من إمكانية استخدام المتغيرات الصورية Dummy Variables لبناء نموذج واحد يُعبر عن تأثير مؤشرات الحوكمة على كل مؤشر من مؤشرات التنمية الاقتصادية في الدولتين بدلاً من تقدير الأثر لكل دولة على حدى، وذلك للاستفادة بطرق تقدير النظم System Methods أو طرق المعلومات الكاملة التي تم تطويرها بواسطة «زيلنر» والتي تُمكن من تحسين دقة التقديرات ورفع كفاءتها وكفايتها، حيث يتم النظر إلى مجموعة المعادلات التي تخص الدولتين على أنها معادلة واحدة، ويتم التقدير في ظل اختلاف كل من الميول الحدية (معاملات الانحدار) وكذلك المقطع الثابت (Gujaraty, 1999) ويتم صياغة النموذج على النحو التالي:

$$YY = f(x_{11}, x_{12}, \dots, x_{16})$$

وقد استعان الباحثان بالمتغيرات الصورية $D1, D2, d1, d2$

- YY : هي أحد مؤشرات التنمية الاقتصادية (نمو اقتصادي) نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة
- f : دالة في أحد مؤشرات الحوكمة.
- X_{11} : أحد مؤشرات الحوكمة، ثم x_{12}, \dots, x_{16} وهي تشير إلى باقي مؤشرات الحوكمة.
- $D2$: متغير صوري يعبر عن بداية تطبيق الحوكمة، ويأخذ القيم (0) من 1990 إلى 2000 في الصين ثم القيمة (1) من 2001 وحتى 2017.
- $D2$: متغير صوري يأخذ القيمة (0) من 1990 إلى 2001 ثم القيمة (1) من 2002 إلى 2017 بالنسبة لمصر.
- $d1$: متغير صوري يأخذ القيمة (1) في حالة الصين والقيمة (0) بالنسبة لمصر.
- $d2$: متغير صوري يأخذ القيمة (0) في حالة الصين والقيمة (1) بالنسبة لمصر.

وهكذا أمكن للباحثة التعبير عن هيكل نموذج للدولتين معاً لقياس أثر مؤشرات الحوكمة على مؤشرات التنمية الاقتصادية في الدولتين معاً، ويترتب على ذلك زيادة حجم السلسلة الزمنية بما يؤدي إلى زيادة درجات الحرية ومن ثم الحصول على تقديرات تتسم بالكفاءة (غير متحيزة ولها أقل تباين) والكفاية (استخدام كافة المعلومات في حساب التقدير)، ويتخذ النموذج في الصيغة الخطية متعددة الانحدار على النحو التالي:

$$YY = \alpha_1 d1 + \alpha_2 d1 x_{11} + \alpha_3 d1 x_{12} + \alpha_4 d1 x_{13} + \alpha_5 d1 x_{14} + \alpha_6 d1 x_{15} + \alpha_7 d1 x_{16} + B1 d2 + B2 d2 x_{11} + B3 d2 x_{12} + B4 d2 x_{13} + B5 d2 x_{14} + B6 d2 x_{15} + B7 d2 x_{16} + D_t + U_t$$

- حيث YY : متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، وهو أحد مؤشرات التنمية الاقتصادية كمتغير تابع
- $\alpha_1 d1$: مقطع ثابت يختبر وجود تحولات جوهرية أو هيكلية في الصين نتيجة للحوكمة في حالة معنويته
- $\alpha_2 d1 x_{11}$: معامل الانحدار، x_{11} مؤشر السيطرة على الفساد، $d1$ المتغير الصوري للصين..... وهكذا لباقي مؤشرات الحوكمة.
- $B1 d2$: مقطع ثابت يختبر وجود تحولات جوهرية في مصر نتيجة للحوكمة في حالة معنويته.
- $B2 d2 x_{11}$: معامل الانحدار، x_{11} مؤشر السيطرة على الفساد، $d1$ المتغير الصوري لمصر..... وهكذا لباقي مؤشرات الحوكمة.
- $D1, D2$: المتغيرات الصورية للحوكمة في الصين ومصر كما سبق، والمعنوية الإحصائية لهذا المتغير المُعبر عن بداية تطبيق الحوكمة في كل من الصين ومصر تعنى وجود تغيرات جوهرية أو هيكلية بعد تطبيق الحوكمة وهو ما يعبر عن أثارها سواء في الصين أو مصر.
- U_t : المتغير العشوائي الذي يعبر عن جميع أنواع الأخطاء العشوائية (الحذف - الصياغة - القياس - الجمع وتجميع البيانات.....) وله صفة التوزيع الطبيعي.

تقدير واختبار نموذج قياس أثر مؤشرات الحوكمة على التنمية الاقتصادية في الصين ومصر معاً:

وفيما يلي يتم تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على التنمية الاقتصادية من خلال مؤشراتهما وهي متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة، معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي بقيمته اللوغاريتمية، صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، صافي

التجارة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي، وصافي التحويلات الجارية كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وذلك وفقاً لأربعة طرق قبل إضافة المتغير الصوري ثم بعد إضافته وكذلك استخدام الانحدار التدريجي، واستبدال القيم المفقودة بالمتوسط.

1- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (YY):

قام الباحثان بقياس أثر مؤشرات الحوكمة على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة وفقاً لأربع حالات هي كالتالي:

أ- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (YY) قبل إدخال المتغير الصوري:

عند تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (YY) وقبل إدخال المتغير الصوري أسفرت النتائج عمّا يلي:

- زيادة قيمة معامل التحديد R^2 ليبلغ 88%.
- ثبوت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار $F_c(26.17)$.
- طبقاً لاختبار T_c لم تثبت معنوية سوى مؤشر السيطرة على الفساد، وفعالية الحكومة، وإبداء الرأي والمساءلة وذلك في الصين، بينما في مصر فلم تثبت معنوية أي مؤشر من مؤشرات الحوكمة وذلك قبل إدخال المتغير الصوري المعبر عن تطبيق الحوكمة في مصر والصين.

ويلاحظ في ضوء هذه النتائج وجود مشكلة الازدواج الخطى (قيمة مرتفعة لمعامل التحديد، معنوية الانحدار ككل، عدم معنوية كل متغير مستقل على حده وفقاً لاختبار T_c)، وفيما يتعلق بإحصائية D.W والتي قدرها (1.272) فإنها تقع بين الحدين الأدنى والأعلى مما يصعب معه الحكم بوجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء من عدمه.

ب- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (YY) بعد إدخال المتغير الصوري: عند تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (YY) في وجود المتغير الصوري أسفرت النتائج عمّا يلي:

- أوضحت النتائج تحسن وزيادة قيمة معامل التحديد R^2 ليبلغ 90%.
- ثبوت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار $F_c(26.53)$.
- طبقاً لاختبار T_c ثبتت معنوية بعض مؤشرات الحوكمة في الصين وهي كالتالي:

مؤشر السيطرة على الفساد، مؤشر جودة التشريعات، مؤشر فعالية الحكومة، ومؤشر إبداء الرأي والمساءلة، بينما لم تثبت معنوية أي مؤشر من مؤشرات الحوكمة في مصر وذلك بعد إدخال المتغير الصوري المعبر عن تطبيق الحوكمة في مصر والصين.

ويلاحظ في ضوء هذه النتائج وجود مشكلة الازدواج الخطى (قيمة مرتفعة لمعامل التحديد، معنوية الانحدار ككل، عدم معنوية كل متغير مستقل على حده وفقاً لاختبار T_c)، وفيما يتعلق بإحصائية D.W والتي قدرها (1.272) فإنها تقع بين الحدين الأدنى والأعلى مما يصعب معه الحكم بوجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء من عدمه مما يستدعي إجراء الانحدار التدريجي.

ج- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (YY) بعد إدخال المتغير الصوري واستخدام الانحدار التدريجي Stepwise:

وقد أسفرت النتائج عمّا يلي:

- تحسن قيمة معامل التحديد R^2 على ثلاث مراحل كان آخرها وأفضلها 85%.
- اتضحت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c حيث بلغت (94.81).
- طبقاً لاختبار T_c ثبتت معنوية بعض مؤشرات الحوكمة في الصين وهي على الترتيب وفقاً لدرجة تأثيرها مؤشر فعالية الحكومة، ثم مؤشر إبداء الرأي والمساءلة، أما في مصر فقد ثبتت معنوية مؤشر الاستقرار السياسي، ثم مؤشر فعالية الحكومة وإن كان كانت معنويته عند مستوى 6%.

وفيما يتعلق بإحصائية D.W والتي بلغت (0.917) فإنها أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، وقبل علاج هذه المشكلة يتم استخدام طريقة استبدال القيم المفقودة بالمتوسط لمعرفة مدى استمرار وجود المشكلة من عدمه.

د- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (YY) بعد إدخال المتغير الصوري واستخدام الانحدار التدريجي Stepwise واستبدال القيم المفقودة بالمتوسط Replace with Mean:
أسفرت النتائج عمّا يلي:

- تحسن قيمة معامل التحديد R^2 على ثلاث مراحل كان آخرها وأفضلها 85%.
- اتضحت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c حيث بلغت (94.80).
- طبقاً لاختبار T_c ثبتت معنوية بعض مؤشرات الحوكمة في الصين وهي على الترتيب وفقاً لدرجة تأثيرها مؤشر فعالية الحكومة، ثم مؤشر إبداء الرأي والمساءلة، أمّا في مصر فقد ثبتت معنوية مؤشر الاستقرار السياسي، ثم مؤشر فعالية الحكومة وإن كان كانت معنويته عند مستوى 6%.

وفيما يتعلق بإحصائية D.W والتي بلغت (0.917) فإنها أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، ويتم إعادة التقدير بطريقة (كوكران كوركت وبيريز ونستون)، ويلاحظ اتفاق نتيجة هذه الطريقة بالسابقة لها ويرجع ذلك إلى زيادة حجم العينة مما يؤدي بدوره إلى زيادة الاستقرار

2- قياس أثر مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_1):
قام الباحثان بقياس أثر مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_1) وفقاً لأربع حالات هي كالتالي:

أ- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_1) وقبل إدخال المتغير الصوري:

- عند تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_1) وقبل إدخال المتغير الصوري حيث أسفرت النتائج عمّا يلي:
 - كانت قيمة معامل التحديد R^2 57%.
 - ثبوت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c (4.74).
 - طبقاً لاختبار T_c لم تثبت معنوية أي مؤشر من مؤشرات الحوكمة في مصر والصين.
- ويلاحظ في ضوء هذه النتائج وجود مشكلة الازدواج الخطي، بالتزامن مع مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء حيث بلغت قيمة إحصائية D.W (0.777) وهي أقل من الحد الأدنى، مما يستدعي ضرورة إدخال المتغير الصوري المعبر عن تطبيق الحوكمة في كل من مصر والصين.

ب- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_1) بعد إدخال المتغير الصوري:

- عند تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_1) في وجود المتغير الصوري أسفرت النتائج عمّا يلي:
 - بلغت قيمة معامل التحديد R^2 لـ 57%.
 - ثبوت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c (3.93).
 - طبقاً لاختبار T_c لم تثبت معنوية أي مؤشر من مؤشرات الحوكمة في مصر والصين.
- ويلاحظ في ضوء هذه النتائج وجود مشكلة الازدواج الخطي، بالتزامن مع مشكلة الارتباط الذاتي للأخطاء حيث بلغت قيمة إحصائية D.W (0.695) وهي أقل من الحد الأدنى، مما يستدعي ضرورة إجراء الانحدار التدريجي.

ج- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y1) بعد إدخال المتغير الصوري واستخدام الانحدار التدريجي Stepwise:

أسفرت النتائج عمّا يلي:

- عن تحسن قيمة معامل التحديد R^2 على ثلاث مراحل كان آخرها وأفضلها 55%.
- اتضحت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c حيث بلغت (20.75).
- طبقاً لاختبار T_c ثبتت معنوية بعض مؤشرات الحوكمة في الصين وهي على الترتيب وفقاً لدرجة تأثيرها مؤشر سيادة القانون، ثم مؤشر فعالية الحكومة، أما في مصر فلم يثبت سوى معنوية مؤشر واحد فقط وهو السيطرة على الفساد، وفيما يتعلق بإحصائية D.W والتي قدرها (0.632) فإنها أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء مما يستدعي استخدام طريقة استبدال القيم المفقودة بالمتوسط.

د- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y1) بعد إدخال المتغير الصوري واستخدام الانحدار التدريجي Stepwise واستبدال القيم المفقودة بالمتوسط Replace with Mean:

أسفرت النتائج عمّا يلي:

- عن تحسن قيمة معامل التحديد R^2 على ثلاث مراحل كان آخرها وأفضلها 55%.
- اتضحت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c حيث بلغت (20.75).
- طبقاً لاختبار T_c ثبتت معنوية بعض مؤشرات الحوكمة في الصين وهي على الترتيب وفقاً لدرجة تأثيرها مؤشر سيادة القانون، ثم مؤشر فعالية الحكومة، أما في مصر فلم يثبت سوى معنوية مؤشر واحد فقط وهو السيطرة على الفساد، وفيما يتعلق بإحصائية D.W والتي قدرها (0.632) فإنها أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء تزامناً مع مشكلة الازدواج الخطئ.

3- قياس أثر مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y2):
قام الباحثان بقياس أثر مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y2) وفقاً لأربع حالات هي كالتالي:

أ- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y2) قبل إدخال المتغير الصوري:

عند تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y2) وقبل إدخال المتغير الصوري حيث أسفرت النتائج عمّا يلي:

- كانت قيمة معامل التحديد R^2 ليبلغ 34%.
- عدم ثبوت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c (3.40).
- طبقاً لاختبار T_c لم تثبت معنوية أي مؤشر من مؤشرات الحوكمة في الصين، بينما في مصر ثبتت معنوية مؤشر السيطرة على الفساد، ومؤشر سيادة القانون وإن كان عند مستوى معنوية 8% وذلك قبل إدخال المتغير الصوري المعبر عن تطبيق الحوكمة في كل من مصر والصين.

وفيما يتعلق بإحصائية D.W والتي قدرها (0.899) فإنها تقع أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء.

ب- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y2) بعد إدخال المتغير الصوري:

عند تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y2) في وجود المتغير الصوري أسفرت النتائج عمّا يلي:

- أوضحت النتائج تحسن وزيادة قيمة معامل التحديد R^2 ليبلغ 43%.
 - ثبوت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار $F_c(3.06)$.
 - طبقاً لاختبار T_c لم تثبت معنوية أي من مؤشرات الحوكمة في الصين، بينما في مصر قد ثبتت معنوية كل من مؤشر السيطرة على الفساد، مؤشر سيادة القانون، مؤشر الاستقرار السياسي، والمتغير الصوري المعبر عن تطبيق الحوكمة في مصر.
- ويلاحظ في ضوء هذه النتائج وجود مشكلة الأزواج الخطي، أما فيما يتعلق بإحصائية D.W. والتي قدرها (0.907) فإنها تقع أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، مما يستدعي إدخال المتغير الصوري.
- ج- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_2) بعد إدخال المتغير الصوري واستخدام الانحدار التدريجي Stepwise: وقد أسفرت النتائج عدم معنوية النموذج.
 - د- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_2) بعد إدخال المتغير الصوري واستخدام الانحدار التدريجي Stepwise واستبدال القيم المفقودة بالمتوسط Replace with Mean: وقد أسفرت النتائج أيضاً على عدم معنوية النموذج
- 4- قياس أثر مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_3):
- قام الباحثان بقياس أثر مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_3) وفقاً لأربع حالات هي كالتالي:
- أ- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_3) قبل إدخال المتغير الصوري:
- عند تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي وقبل إدخال المتغير الصوري حيث أسفرت النتائج عمّا يلي:
- زيادة قيمة معامل التحديد R^2 ليبلغ 83%.
 - ثبوت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار $F_c(17.18)$.
 - طبقاً لاختبار T_c لم تثبت معنوية أي مؤشر من مؤشرات الحوكمة المعبر عن تطبيق الحوكمة سواء في مصر أو الصين.
- ويلاحظ في ضوء هذه النتائج وجود مشكلة الأزواج الخطي (قيمة مرتفعة لمعامل التحديد، معنوية الانحدار ككل، عدم معنوية كل متغير مستقل على حدا وفقاً لاختبار T_c)، وفيما يتعلق بإحصائية D.W. والتي قدرها (0.888) وهي تقع أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء مما يستدعي إدخال المتغير الصوري المعبر عن تطبيق الحوكمة في كل من مصر والصين.
- ب- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي بعد إدخال المتغير الصوري:
- عند تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي في وجود المتغير الصوري أسفرت النتائج عمّا يلي:
- أوضحت النتائج تحسن وزيادة قيمة معامل التحديد R^2 ليبلغ 84%.
 - ثبوت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار $F_c(17.18)$.
 - طبقاً لاختبار T_c لم تثبت معنوية أي من مؤشرات الحوكمة في الصين ومصر، ويدل ذلك على وجود مشكلة

الازدواج الخطى بالتزامن مع مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء، حيث بلغت قيمة إحصائية $D.W$ (0.741) وهي تقع أقل من الحد الأدنى مما يستدعي إجراء الانحدار التدريجي.

ج- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_3) بعد إدخال المتغير الصوري واستخدام الانحدار التدريجي **Stepwise**:

وقد أسفرت النتائج عمّا يلي:

- عن تحسن قيمة معامل التحديد R^2 على ثلاث مراحل كان آخرها وأفضلها 80%.
- اتضحت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c حيث بلغت (77.91).
- طبقاً لاختبار T_c ثبتت معنوية مؤشر إبداء الرأي والمساءلة في الصين وكذلك المتغير الصوري المعبر عن تطبيق الحوكمة في الصين، أما في مصر فقد ثبتت معنوية مؤشر فعالية الحكومة.
- وفيما يتعلق بإحصائية $D.W$ والتي قدرها (0.590) فإنها أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء بالإضافة إلى مشكلة الازدواج الخطى، مما يستدعي استخدام طريقة استبدال القيم المفقودة بالمتوسط.

د- تقدير أثر مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي (y_3) بعد إدخال المتغير الصوري واستخدام الانحدار التدريجي **Stepwise** واستبدال القيم المفقودة بالمتوسط **Replace with Mean**:

أسفرت النتائج عمّا يلي:

- تحسن قيمة معامل التحديد R^2 على ثلاث مراحل كان آخرها وأفضلها 80%.
- اتضحت معنوية علاقة الانحدار ككل وفقاً لاختبار F_c حيث بلغت (72.16).
- طبقاً لاختبار T_c ثبتت معنوية مؤشر إبداء الرأي والمساءلة في الصين وكذلك المتغير الصوري المعبر عن تطبيق الحوكمة في الصين، أما في مصر فقد ثبتت معنوية مؤشر فعالية الحكومة.
- وفيما يتعلق بإحصائية $D.W$ والتي قدرها (0.590) فإنها أقل من الحد الأدنى مما يدل على وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء بالإضافة إلى مشكلة الازدواج الخطى.

النتائج والتوصيات

أولاً - نتائج الدراسة:

1- بالنسبة للفرض الأول: يوجد أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في كل من الصين ومصر.

تبين وجود أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الصين، والمتمثلة في السيطرة على الفساد، وجودة التشريعات، وسيادة القانون، وفعالية الحكومة، أما في مصر فقد أسفرت النتائج عن وجود أثر إيجابي أيضاً لمؤشرات الحوكمة على متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، وتتمثل هذه المؤشرات في سيادة القانون، وفعالية الحكومة مما يؤكد ثبوت صحة الفرض لبعض مؤشرات الحوكمة.

2- وبالنسبة للفرض الثاني: يوجد أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على الإنفاق الاستهلاكي الحكومي العام في كل من الصين ومصر.

أسفرت النتائج عن وجود أثر إيجابي لبعض مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الحكومي العام في الصين، والمتمثلة في السيطرة على الفساد، ومؤشر فعالية الحكومة، بينما أسفرت النتائج عن وجود أثر إيجابي أيضاً لبعض مؤشرات الحوكمة على الإنفاق الحكومي العام في مصر، وهي سيادة القانون، وجودة التشريع، مما يؤكد ثبوت صحة الفرض لبعض مؤشرات الحوكمة في الصين ومصر.

وبشكل عام يُعتبر مؤشر السيطرة على الفساد من أهم مؤشرات الحوكمة التي ثبتت معنويتها وتأثيرها على التنمية الاقتصادية في الصين، يليه مؤشر سيادة القانون، ثم مؤشري فعالية الحكومة وجودة التشريع، بينما لم تثبت معنوية كل

من مؤشر الاستقرار السياسي وإبداء الرأي والمساءلة، أما في مصر يُعتبر مؤشر سيادة القانون من أهم مؤشرات الحوكمة التي ثبتت معنويتها وتأثيرها على التنمية الاقتصادية، يليه مؤشر جودة التشريعات، ثم مؤشر فعالية الحكومة، ثم مؤشر الاستقرار السياسي والسيطرة على الفساد، بينما لم تثبت معنوية مؤشر إبداء الرأي والمساءلة.

3- بالنسبة للفرض الثالث: يوجد أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الصين ومصر.

أسفرت النتائج عن وجود أثر إيجابي لبعض مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الصين، والمتثلة في سيادة القانون، والسيطرة على الفساد، أما في مصر فقد أسفرت النتائج عن وجود أثر إيجابي أيضاً لبعض مؤشرات الحوكمة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهي سيادة القانون، وفعالية الحكومة مما يؤكد ثبوت صحة الفرض لبعض مؤشرات الحوكمة في كل من الصين ومصر.

4- وبالنسبة للفرض الرابع: يوجد أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت في كل من الصين ومصر.

أسفرت النتائج عن عدم وجود أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت في الصين، بينما أسفرت النتائج عن وجود أثر إيجابي لبعض مؤشرات الحوكمة على إجمالي التكوين الرأسمالي الثابت في مصر، وتتمثل في الاستقرار السياسي، وجودة التشريعات مما يؤكد ثبوت صحة الفرض لبعض مؤشرات الحوكمة في مصر فقط دون الصين.

ثانياً - توصيات الدراسة

1- بالنسبة للصين:

محاولة اهتمام الصين ببعض مؤشرات الحوكمة التي لم تثبت معنويتها على التنمية الاقتصادية، رغبةً في تدعيم التنمية الاقتصادية وهي الاستقرار السياسي وإبداء الرأي والمساءلة، مع زيادة اهتمامها ببعض مؤشرات الحوكمة التي ثبتت معنويتها وتأثيرها الإيجابي على التنمية الاقتصادية وهي مؤشر السيطرة على الفساد، وسيادة القانون، جودة التشريعات وفعالية الحكومة، وذلك من خلال عدة آليات تتمثل في:

- أ- التنفيذ الجيد للمبادئ التوجيهية لحوكمة الشركات وقواعد السلوك المهني والذي يُعد أساساً جوهرياً لتحسين جودة حوكمة الشركات، كما يشكل ضعف الإنفاذ مشكلة شائعة في العديد من البلدان، ففي حين أن العديد من البلدان لديها الآن قوانين جيدة لحوكمة الشركات، إلا أن إنفاذها غالباً يظل غير كافٍ على نحو غير ملائم.
- ب- تحسين الإفصاح والإشراف على المعاملات مع الأطراف ذات الصلة بضرورة وجود تقرير مالي سنوي ورابع سنوي والكشف عن جميع المعاملات المادية مع الكيانات غير المجمعة التي قد يكون لها تأثير مادي حالي أو مستقبلي على الوضع المالي للشركات.
- ج- الإسراع في إصلاح مجلس إدارة الشركات وتدعيم استقلاليتها، وتكوين لجان تابعة لمجلس الإدارة، مع تحديد مسؤوليات وأهداف كل منها، مثل لجنة الحوكمة، المراجعة الداخلية، المكافآت وغيرها.
- د- تحسين وتعزيز استقلالية القضاء والثقافة القانونية في الصين، والعمل على خلق إطار قانوني فعال وإنفاذ جيد وحماية كافية للمساهمين.
- هـ- التوافق مع أهم المستجدات والتنقيحات العالمية لمبادئ حوكمة الشركات، وتطبيق المعايير الحديثة في حوكمة الشركات، وذلك استجابة للمستجدات العالمية في ظل عصر سادته العولمة وحرية الأسواق المالية، حيث لم تقم الصين بتحديث أكواد حوكمة الشركات لديها سوى مرة واحدة.

2- بالنسبة لمصر:

- أ- محاولة الاهتمام ببعض مؤشرات الحوكمة التي لم تثبت معنويتها على التنمية الاقتصادية، رغبةً في تدعيم التنمية الاقتصادية وهي إبداء الرأي والمساءلة، مع زيادة الاهتمام ببعض مؤشرات الحوكمة التي ثبتت معنويتها وتأثيرها الإيجابي على التنمية الاقتصادية وهي سيادة القانون، جودة التشريعات، فعالية الحكومة، ثم الاستقرار السياسي والسيطرة على الفساد.

- ب- إعادة صياغة مبادئ حوكمة الشركات الصادرة على المستوى الدولي، وذلك لتلائم البيئة المحلية في مصر، لتجنب ظهور المشاكل والمعوقات البيئية عند التطبيق.
- ج- زيادة الدور الإعلامي والتوعوية بأهمية حوكمة الشركات للفرد والمجتمع ذلك من خلال التأكيد على دورها الفعّال في حماية حقوق المساهمين والدائنين وجميع أصحاب المصالح الآخرين ومساءلة المديرين وأعضاء مجلس الإدارة، وذلك من خلال عدة آليات تتمثل في:
- نشر الوعي بأهمية حوكمة الشركات للمجتمع ككل من خلال وسائل الإعلام المختلفة، الإذاعة، التلفزيون، الندوات والمؤتمرات ووسائل التواصل الاجتماعي لخلق مجتمع مدرك لأهمية تطبيق قواعد الحوكمة والالتزام بها ليس امتثالاً للقوانين والتعليمات فحسب، ولكن أيضاً لما تحقّقه الحوكمة من منافع عديدة رقابية فضلاً عن تطوير مناخ الاستثمار وزيادة النمو الاقتصادي بشكل عام.
 - تدريب كبار موظفي الشركات والمديرين من خلال سلسلة من الدورات التدريبية، حيثُ أن الأمر لا يتطلب فقط غرس المعلومات في عقول المتدربين وإنما يتطلب أيضاً غرس الإحساس بالمسؤولية تجاه الشركة وتجاه المجتمع.
 - إنشاء هيئة مستقلة للإشراف على تطبيق مبادئ حوكمة الشركات على الشركات المصرية يكون مسئوليتها الأساسية إعداد خطة لتطبيق الحوكمة تدريجياً وتكون مسئولة عن وضع مبادئ مشابهة لمبادئ (OECD) وفقاً لظروف البيئة المصرية، ويمكن أن يقوم مركز المديرين التابع لوزارة الاستثمار بهذا الدور مع إعطائه الصفة القانونية اللازمة لذلك.

المراجع

أولاً - مراجع باللغة العربية:

- أمين، مخفي؛ وفداوي أمينة. (2013). « تجارب وممارسات الدول النامية والمتقدمة في مجال تكريس مبادئ حوكمة المؤسسات لتحقيق التنمية المستدامة»، *الملتقى العلمي الدولي حول: آليات حوكمة المؤسسات ومتطلبات تحقيق التنمية المستدامة*. 25-26 نوفمبر. ورقلة. الجزائر. <http://search.mandumah.com/Record/677127>
- أبو العطا، نرمين. (2006). «حوكمة الشركات: سبيل التقدم مع إلقاء الضوء على التجربة المصرية»، *مجلة الإصلاح الاقتصادي*. يناير، العدد (8).
- الأنصاري، أسامة عبد الخالق. (2006). «تطور تطبيق مفهوم حوكمة الشركات: التجربة المصرية»، *ندوة المعلوماتية وحوكمة الأعمال مدخل لمحاربة الفساد*، مصر، القاهرة.
- الاقتصاد المصري: المشكلات المعاصرة والحلول المقترحة، مايو 2016، نظره عامه على الاقتصاد المصري.
- الربيعي، حاكم محسن، حمد عبد الحسين راضي. (2018). *حوكمة البنوك وأثرها في الأداء والمخاطرة*. العراق: اليازوري جروب للنشر والتوزيع.
- الناصري، خالص حسن يوسف؛ وعبد الواحد غازي محمد النعيمي. (2012). «دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كردستان العراق»، *مجلة جامعة نوروز*، عدد 1 (صفر). دهوك، العراق. ص2. متاح على <http://search.mandumah.com/Record/174245>
- الهيئة العامة لسوق المال. (2003). *مشروع القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة ببورصتي القاهرة والإسكندرية*. متاح على www.cma.gov.eg
- الهيئة العامة لسوق المال. (2006). *مشروع القواعد التنفيذية لحوكمة الشركات المقيدة ببورصتي القاهرة والإسكندرية*. متاح على www.cma.gov.eg
- الهيئة العامة لسوق المال. (2008). *قواعد قيد واستمرار وشطب الأوراق المالية بالبورصة المصرية الصادرة بقرار مجلس إدارة الهيئة العامة رقم 30 لسنة 2002 وفقاً لأخر تعديلاتها*، متاح على www.cma.gov.eg
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (2011). *دليل حوكمة الشركات*. مركز المديرين المصري، القاهرة
- الهيئة العامة للرقابة المالية. (2016). *الدليل المصري لحوكمة الشركات*. مركز المديرين المصري بالهيئة العامة للرقابة المالية، الإصدار الثالث، أغسطس 2016 متاح على http://www.fra.gov.eg/content/efsa_ar/efsa_news/efsa_466.htm
- بعطوش، فؤاد طارق. (2017). «الحوكمة العالمية والقانون: دراسة في ثلاثية القانون، الحوكمة والعملة»، *مجلة دفاتر السياسة والقانون، الجزائر*، عدد 17، ص 94. متاح على <http://search.mandumah.com/record/820898>
- بهاء الدين، زياد أحمد. (2016). «رؤية بديلة لإصلاح تشريعات الاستثمار»، *الأزمات الاقتصادية في مصر: المخرج والحلول المتاحة*. العدد (1): المركز المصري للدراسات الاقتصادية.
- تباي، رزيقة. (2015). «دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة حالة الدول العربية في منطقة شمال إفريقيا»، *المؤتمر الدولي العلمي حول الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية في الوطن العربي*. رماح، الأردن: مركز البحث وتطوير الموارد البشرية.
- تقرير الاستثمار العالمي 2014
- حداد، مناور. (2008). «دور حوكمة الشركات في التنمية الاقتصادية»، *المؤتمر العلمي الأول حول حوكمة الشركات ودورها في الإصلاح الاقتصادي*، 6-15 أكتوبر: كلية الاقتصاد جامعة دمشق. ص 1-23.
- حلاوة، جمال رضا؛ وعلي محمود صالح. (2009). *مدخل إلى علم التنمية*. عمان، الأردن: دار الشروق للنشر والتوزيع.

- حنا، نعيم فهميم. (2010). «نحو حوكمة النظام الضريبي المصري: نموذج مقترح»، المؤتمر السنوي العلمي الخامس حوكمة الشركات وأبعادها المحاسبية والإدارية والاقتصادية. 8-10 سبتمبر، كلية التجارة، جامعة الإسكندرية.
- خليل أبو سلي. (2014). «قياس أثر الالتزام بتطبيق مبادئ حوكمة الشركات على جذب الاستثمارات الأجنبية»، مجلة جامعة جازان، فرع العلوم الإنسانية. المملكة العربية السعودية - مجلد 3، عدد 1، صفر 1435 هـ (يناير 2014، ص 166 متاح على <http://Record/com.mandumah.search/752986>)
- سلى، عبد الستار عبد الحميد محمد. (2008). «حوكمة الشركات والنمو الاقتصادي مع الإشارة للوضع في مصر»، مجلة مصر المعاصرة. القاهرة، أكتوبر، ص ص 219-284.
- سوليفان، جون، جين روجر، كاترين كوشتا هلبيلنج، الكسندر شكولينكوف. 2003. «بحثاً عن عضو جيد لمجلس الإدارة: دليل لإرساء أسس حوكمة الشركات في القرن الحادي والعشرين»، ترجمة/ سمير كريم. ط 3. غرفة التجارة الأمريكية. واشنطن. مركز المشروعات الدولية الخاصة.
- شبلي، ماجد إسماعيل. (2007). «تطور أداء سوق الأوراق المالية المصرفية في ظل التحديات الدولية ومعايير حوكمة الشركات وتفعيل نشاط التوريق»، المؤتمر العالمي السنوي الخامس عشر حول أسواق الأوراق المالية والبورصات. جامعة الإمارات العربية المتحدة: كلية الشريعة والقانون.
- عبد الرحمن، عادل. (2003). «دراسة تحليلية وتطبيقية لمفهوم «Corporate Governance» وإمكانية تطبيقه في الشركات المساهمة العاملة في البيئة المصرية»، مجلة الدراسات والبحوث التجارية، كلية تجارة، جامعة بنها، عدد 1، ص 435.
- عبد الرسول، ياسر عوض. (2011). «آليات الحوكمة ودورها في التنمية الاقتصادية»، مجلة مصر المعاصرة، القاهرة، أكتوبر، مجلد 103، عدد 504. ص ص 406:343. متاح على <http://search.mandumah.com/Record/887321>
- عثمان، رضوان هاشم محمود. (2018). التنظيم القانوني لحوكمة الشركات في التشريعات العربية. القاهرة: مركز الدراسات العربية.
- علي، عبد الوهاب نصر. (2009). المراجعة الخارجية الحديثة وفقاً لمعايير المراجعة العربية والدولية والأمريكية، المراجعة وحوكمة الشركات ومسؤوليات مراقب الحسابات في مواجهة الأزمة المالية العالمية. الإسكندرية: الدار الجامعية.
- محمد، ولد محمد عيسى. (2013). «قراءة في نظام حوكمة الشركات»، مجلة الاستراتيجية والتنمية. ع 5. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير. الجزائر، ص 258 متاح على: <http://search.mandumah.com/Record/174245>
- مركز المشروعات الدولية الخاصة. (2011). تشجيع حوكمة الشركات في الشرق الأوسط وشمال إفريقيا: تجارب وحلولز المنتدى العالمي لحوكمة الشركات، فبراير/ شباط.
- مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار. (2014). الموقع الحالي لمصر على خريطة المؤشرات الدولية والمحلية للحوكمة الرشيدة ومكافحة الفساد، مركز العقد الاجتماعي، مركز المعلومات ودعم اتخاذ القرار، مجلس الوزراء المصري، ص 3. www.socialcontract.gov.eg
- معهد الدراسات المصرفية. (2010). إضاءات: نشرة مالية ومصرفية. معهد الدراسات المصرفية، الكويت، عدد 3، أكتوبر.
- يوسف، محمد حسن. (2007). محددات الحوكمة ومعاييرها مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر. يونيو، ورقة عمل مقدمة إلى بنك الاستثمار القومي.

ثانياً - مراجع باللغة الإنجليزية:

- Adams, Karlyn & Jamie Allen. (2018). *Accelerating Awareness and Action on Corporate Governance in China*, An Interview With Jamie Allen, Funding Secretary General of the Asian Corporate Governance Association (ACGA), August 30, Available At: <https://www.Bsr.Org/En/Our-Insights/Blog-View/China-Corporate-Governance-Jamie-Allen-Interview>

- Adams, Karlyn & Jamie Allen. (2018). *Accelerating Awareness and Action on Corporate Governance in China: An Interview With Jamie Allen*, Funding Secretary General of the Asian Corporate Governance Association (ACGA), August 30, Available At: <https://www.bsr.org/en/our-insights/blog-view/china-corporate-governance-jamie-allen-interview>.
- Allen, Jamie & Li Rui. (Nana Li). (2018). *Awakening Governance: ACGA China Corporate Governance Report 2018*, Asian Corporate Governance Association, Harvard Law School Forum on Corporate Governance and Financial Regulation, Saturday, August 25, Available At: https://corpgov.law.harvard.edu/2018/08/25/awakening-governance-acga-china-corporate-governance-report-2018/?fbclid=IwAR267uekq83ffspymqwezgwqfwe9x4mgn3o_lilodrqayyrge3kr5_rzf8
- Cassese, Sabino. (2005). "Administrative Law without the State? The Challenge of Global Regulation", *International Law and Politics*, Vol. 37. p. 670-687.
- Claessens, Stijn and Burcin Yurtoglu. (2012). *10 FOCUS Corporate Governance and Development: An Update*, Foreword by Ira M. Millstein Commentary by Philip Kohb. International Finance Corporation (ifc), Global Corporate Governance Forum focus 10 , p.16.
- Deniz Ozden. (2010). *Reforming Corporate Governance: Protecting Minority Shareholder Rights Through a Strong Corporate Law System*, Washington, College of Law , American University, Copyright 2010 by ProQuest LLC.
- Ellman, M. (1988). "China's OTC Markets", *Comparative Economic Studies*, Vol. 30.
- G20/OECD. (2015). *Principles of Corporate Governance, 2015*. OECD Report to G20 Finance Ministers and Central Bank Governors, OECD 4-5 September, Ankara, p. 3. available at: <https://www.oecd.org/.../Corporate-Governance-Principles-ENG.pdf>
- Gujaraty, Damodar N. (1999). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill, International Edition.
- HKEX. (2014). *Hong Kong Corporate Governance: A Practical Guide by the Hong Kong*. White Page: London, Corporate Governance Principles, April, Mainland China and Hong Kong, Hermes.
- Ho, S. S. M. (2003). *Corporate Governance in China*. Hong Kong Baptist University, Working Paper.
- <http://www.IHRB.org>
- <http://www.oecd.org/corporate/principles-corporate-governance.htm>.
- Hua, Yang. (2011). *Progress and Future Prospects of Corporate Governance in China*. China Securities Regulatory Commission, Listed Companies Supervision Department.
- Huang, W. and T Zhu. (2015). "Foreign Institutional Investors and Corporate Governance in Emerging Markets: Evidence of a Split-share Structure Reform in China", *Journal of Corporate Finance*. p. 312.
- Jiang, F. & KA Kim. (2015). "Corporate Governance in China: A Modern Perspective", *Journal of Corporate Finance*, pp: 190-216.
- Jiang, Fu, (2004). *Corporate Governance in China*. A Thesis Submitted In Fulfilment of The Requirements for the Degree of Doctor of Philosophy in Accounting and Finance the University of Auckland.
- Johnson, Simon & Andrei Shleifer. (2004). "Privatization and Corporate Governance", In: *12 Governance, Regulation and Privatization in the Asia-Pacific Region*, 13, 14,25. Takatoshi Ito & Anne O. Krueger Eds., University of Chicago Press.
- Kang, Yong; Lu Shi; Elizabeth D. Brown. (2008). *Chinese Corporate Governance, History and Institutional Framework*, Report, Rand Corporation ,at WWW.Rand.ORG.
- Liu, S. (2008). "An Analysis of the Actual Company Controllers from the 2007 Annual Reports," *Shanghai Security Times*, June 6.

- Megginson, W.; Nash, R. & Randenborgh, M. (1994). "The Financial and Operating Performance of Newly Privatized Firms", *Journal of Finance*, 49.
- Millstein, Ira; Weil & Gostbal & Mangesllp. (2010). *Special Publication From Cipe*, No (18), www.cipe.org.
- OECD. (2011). *Corporate Governance of Listed Companies in China: Self-Assessment by the China Securities Regulatory Commission*. OECD Publishing, pp. 13-17 <http://dx.doi.org/10.1787/9789264119208-en>.
- Organization For Economic Co-Operation and Development (OECD). (2004). *OECD Principles of Corporate Governance*, Available At: www.oecd.org
- Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD). (2011). *Corporate Governance, Policy Framework for Investment: A Review of Good Practices*. 127 [hereinafter OECD, Policy Framework].
- Piesse, Jenifer; Roger Strange and Fahad Toonsi. (2011). "Is There a Distinctive MENA Model of Corporate Governance?", Published online: 8 July 2011_ Springer Science Business Media, LLC. 2011.
- Thomas, Clarke & Marie Dele Rama. (2006). *Introduction To 1 Corporate Governance and Globalization*.
- Thomas, W. Lin. (2004). "Corporate Governance in China: Recent Developments, Key Problems, and Solutions", *The Journal of Accounting and Corporate Governance*, Vol. 1. June.
- Wang, P. F. and W. C. Duan. (2006) . "A Study on Performance-based Incentive Mechanism for State-owned Enterprises Managers", *Journal of Kunming*, University of Science and Technology (in Chinese), Vol. 6, No. 1
- Watts, J. (2005). "In China's Richest Village, Peasants are All Shareholders Now-by Order of the Party," *The Guardian*, May 10.
- Why is Corporate Governance in Mainland China Regressing? Source: New Fortune Time: May 31, 2017: available at: <http://WWW.China Daily>, January. 2009.
- World Bank. (1997). *China's Management of Enterprise Assets: The State as Shareholder*. Washington, D. C., Report No. 1, 6265-CHA.
- Wu, J. L. (1994). *Modern Companies and Enterprise Reform*. Tianjin, China: People Press.
- www.govindicators.org
- Yu. (2008). "My Suspicion Confirmed," Zhiqian Shibao [*Security Times*], December 12: <http://biz.163.com/41221/9/1848F3UM00020QEU.html>
- Yuan, J. T. and W. Zhang. (2003). "Understanding State Enterprise Reform from a Firm Theory Perspective: Past Experiences and Future Study Directions", *Journal of Guangxi University*, [Philosophy and Social Science], Vol. 25, No. 5.
- Zuo Rui, Deng Nan. (2018). *The CSRC Revised the Governance Principles of Listed Companies Strengthening the Constraints of Controlling Shareholders*, 20:50 on June 15 Source: Xinhuanet, available at: <http://www.xcf.cn/tt2/201705/W020170505376477853526.png>

الملاحق

جدول رقم (2)

مؤشرات الحوكمة في مصر خلال الفترة (1996-2017)

المؤشر	السيطرة على الفساد	سيادة القانون	جودة التشريع	فاعلية الحكومة	الاستقرار السياسي	إبداء الرأي والمساءلة	المتوسط
	X11	X12	X13	X14	X15	X16	X1
96	0.47-	0	0.05-	0.47-	0.52-	0.84	0.392-
98	0.46-	0.04-	0.33-	0.23-	0.02-	0.91-	0.332-
2000	0.55-	0.01-	0.34-	0.22-	0.05-	0.89-	0.343-
2002	0.41-	0.01	0.48-	0.41-	0.41-	1.1-	0.467-
2003	0.55-	0.02	0.6-	0.34-	0.64-	1.08-	0.532-
2004	0.65-	0.02	0.51-	0.27-	0.81-	0.59-	0.468-
2005	0.62-	0.02-	0.42-	0.42-	0.63-	0.96-	0.512-
2006	0.75-	0.26-	0.44-	0.51-	0.84-	1.2-	0.667-
2007	0.76-	0.23-	0.29-	0.39-	0.55-	1.17-	0.444-
2008	0.78-	0.13-	0.18-	0.37-	0.51-	1.21-	0.530-
2009	0.52-	0.11-	0.2-	0.28-	0.61-	1.16-	0.480-
2010	0.63-	0.18-	0.17-	0.37-	0.9-	1.14-	0.565-
2011	0.7-	0.45-	0.34-	0.57-	1.44-	1.14-	0.700-
2012	0.6-	0.47-	0.48-	0.81-	1.44-	0.77-	0.762-
2013	0.63-	0.63-	0.64-	0.88-	1.64-	1.05-	0.912-
2014	0.62-	0.66-	0.76-	0.82-	1.63-	1.18-	0.945-
2015	0.64-	0.59-	0.84-	0.75-	1.5-	1.18-	0.917-
2016	0.63-	0.41-	0.92-	0.66-	1.42-	1.23-	0.878-
2017	0.53-	0.54-	0.86-	0.62-	1.42-	1.25-	0.870-

Source: <http://info.worldbank.gov/governance/indicators.org>

جدول رقم (1)

مؤشرات الحوكمة في الصين خلال الفترة (1996-2017)

المؤشر	السيطرة على الفساد	سيادة القانون	جودة التشريع	فاعلية الحكومة	الاستقرار السياسي	إبداء الرأي والمساءلة	المتوسط
العام	X11	X12	X13	X14	X15	X16	X1
96	0.27-	0.55-	0.27-	0.35-	0.1-	1.36-	0.483-
98	0.27-	0.46-	0.3-	0.12-	0.39-	1.44-	0.497-
2000	0.22-	0.53-	0.34-	0.11-	0.21-	1.38-	0.465-
2002	0.52-	0.5-	0.51-	0.06-	0.33-	1.59-	0.483-
2003	0.36-	0.53-	0.33-	0.08-	0.56-	1.51-	0.497-
2004	0.56-	0.53-	0.31-	0.06-	0.39-	1.46-	0.465-
2005	0.61-	0.59-	0.15-	0.12-	0.5-	1.5-	0.585-
2006	0.51-	0.64-	0.2-	0.07	0.54-	1.75-	0.562-
2007	0.59-	0.54-	0.17-	0.18	0.5-	1.72-	0.551-
2008	0.52-	0.42-	0.15-	0.15	0.49-	1.7-	0.578-
2009	0.51-	0.42-	0.22-	0.09	0.45-	1.7-	0.595-
2010	0.56-	0.41-	0.23-	0.09	0.66-	1.68-	0.557-
2011	0.51-	0.46-	0.22-	0.09	0.6-	1.64-	0.522-
2012	0.44-	0.54-	0.24-	0.02	0.54-	1.64-	0.535-
2013	0.36-	0.52-	0.29-	0	0.54-	1.63-	0.575-
2014	0.34-	0.41-	0.28-	0.32	0.54-	1.62-	0.557-
2015	0.28-	0.41-	0.29-	0.41	0.55-	1.66-	0.563-
2016	0.25-	0.22-	0.26-	0.36	0.52-	1.62-	0.557-
2017	0.26-	0.27-	0.15-	0.42	0.25-	1.5-	0.478-

Source: <http://info.worldbank.gov/governance/indicators.org>

جدول رقم (3)

مؤشرات التنمية الاقتصادية في الصين كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1990-2017)

العام	GDP	YY	Invest	FDI	Govexp	D1
1990	8.30E+11	730.8	34.73	0.97	2.8	0
1991	9.07E+11	787.9	35.87	1.14	2.8	0
1992	1.04E+12	888.9	39.84	2.61	2.8	0
1993	1.18E+12	1000.6	44.24	6.19	2.6	0
1994	1.33E+12	1118.5	40.95	5.99	2.8	0
1995	1.48E+12	1227.6	39.68	4.88	3.1	0
1996	1.63E+12	1335.4	38.37	4.65	3.3	0
1997	1.78E+12	1443.8	36.34	4.6	3.5	0
1998	1.92E+12	1542.1	35.68	4.25	3.8	0
1999	2.06E+12	1646	34.96	3.54	4.1	0
2000	2.24E+12	1771.7	34.43	3.48	4.3	0
2001	2.42E+12	1905.6	36.42	3.51	4.3	1
2002	2.64E+12	2065.7	37.08	3.61	4.2	1
2003	2.91E+12	2258.9	40.63	3.49	4	1
2004	4.60E+12	3487.8	41.46	4.4	5	1
2005	5.04E+12	3805	43.27	3.73	5.8	1
2006	4.02E+12	3069.3	40.93	4.51	4.6	1
2007	3.57E+12	2738.2	41.39	4.55	4.3	1
2008	6.10E+12	4560.5	47.61	3.99	6.1	1
2009	5.51E+12	4142	46.44	2.56	5.9	1
2010	6.68E+12	4971.5	47.69	3.7	7.2	1
2011	7.21E+12	5336.1	47.23	2.82	7.6	1
2012	7.77E+12	5721.7	47.39	3.03	8	1
2013	8.33E+12	6108.2	47.01	2.56	8	1
2014	8.91E+12	6496.6	45.4	2.19	8.3	1
2015	9.51E+12	6894.5	44.26	1.56	8.1	1
2016	1.02E+13	7329.1	43.6	1.37	8.2	1

Source: <http://www.Elbank Eldawly.Data.Country.Chn. Com>

جدول (4)

مؤشرات التنمية الاقتصادية في مصر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي خلال الفترة (1990-2017)

العام	GDP	YY	Ivest	FDI	Govexp	D	العام	GDP	YY	Ivest	FDI	Govexp	D
2004	1.55E+11	2059.7	16.39	1.59	12.75	1	1990	8.74E+10	1522.2	27.3	1.71	11.38	0
2005	1.62E+11	2112.7	17.91	5.99	12.74	1	1991	8.84E+10	1504.2	27.07	0.68	11.11	0
2006	1.73E+11	2217.4	18.74	9.34	12.29	1	1992	9.23E+10	1537.9	23.29	1.1	10.42	0
2007	1.86E+11	2333.5	20.86	8.87	11.33	1	1993	9.5E+10	1550.5	21.09	1.06	10.31	0
2008	1.99E+11	2456.7	22.28	5.83	10.89	1	1994	9.88E+10	1580.7	22.87	2.42	10.29	0
2009	2.08E+11	2524.4	18.92	3.55	11.35	1	1995	1.03E+11	1622.4	22.56	0.99	10.54	0
2010	2.19E+11	2602.5	19.21	2.92	11.16	1	1996	1.09E+11	1671.4	23.93	0.94	10.37	0
2011	2.23E+11	2593.2	16.71	0.2-	11.45	1	1997	1.14E+11	1730.7	25.75	1.14	11.32	0
2012	2.28E+11	2593.1	14.69	1	11.18	1	1998	1.21E+11	1793.9	21.35	1.27	11.31	0
2013	2.33E+11	2590.9	12.99	1.45	11.35	1	1999	1.28E+11	1867.9	20.81	1.17	11.61	0
2014	2.39E+11	2608.3	12.45	1.51	11.85	1	2000	1.36E+11	1950.5	18.95	1.24	11.2	0
2015	2.50E+11	2665.2	13.65	2.08	11.76	1	2001	1.41E+11	1982	17.73	0.52	11.32	0
2016	2.61E+11	2725.6	14.47	2.44	11.43	1	2002	1.45E+11	1991.3	17.82	0.74	12.59	1
2017	2.72E+11	2785.2	14.82	3.14	10.09	1	2003	1.49E+11	2016.2	16.31	0.29	12.67	1

Source: <http://www.Elbank> Eldawly.Data.Country.EG. Com

جدول رقم (5)

استقرار بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات نتائج تحليل (ADF) و (KPSS) للصين

اختبار جذر الوحدة (KPSS)				Dickey-Fuller Augmented						المتغير
الفرق الأول		المستوى		الفرق الأول		المستوى				
ثابت و اتجاه	ثابت	ثابت و اتجاه	ثابت	لا ثابت ولا اتجاه	ثابت و اتجاه	ثابت	لا ثابت ولا اتجاه	ثابت و اتجاه	ثابت	
0.083	0.209	0.144	0.623	1.122-	1.636-	2.602-	3.655	1.800-	0.662	Y1
0.091	0.258	0.222	0.256	4.152-	4.157-	4.051-	0.613-	4.339-	2.210-	Y2
0.090	0.103	0.096	0.477	2.698-	2.596-	3.477-	0.710	2.533-	1.580-	Y3
0.080	0.287	0.144	0.331	2.095-	2.265-	2.854-	0.147	1.468-	1.988-	Y4
0.104	0.343	0.152	0.153	1.419-	3.058-	2.723-	0.782-	0.735-	0.891-	Y5
0.096	0.730	0.183	0.645	1.164	2.104-	0.442-	0.846	0.707-	1.018	yy
0.102	0.295	0.092	0.674	1.338-	2.172-	2.362-	1.789	2.752-	1.963-	y
القيم الحرجة (الجدولية)										
0.216	0.739	0.216	0.739	4.416-	5.521-	4.420-	2.754-	4.339-	4.057-	%1
0.146	0.463	0.146	0.463	3.622-	4.107-	3.259-	1.970-	3.587-	3.119-	%5
0.119	0.347	0.119	0.347	3.248-	3.515-	2.771-	1.603-	3.229-	2.701-	%10

جدول رقم (6)

استقرار بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات نتائج تحليل (ADF) و (KPSS) لمصر

اختبار جذر الوحدة (KPSS)				Dickey-Fuller Augmented						المتغير
الفرق الأول		المستوى		الفرق الأول		المستوى				
ثابت و اتجاه	ثابت	ثابت و اتجاه	ثابت	لا ثابت ولا اتجاه	ثابت و اتجاه	ثابت	لا ثابت ولا اتجاه	ثابت و اتجاه	ثابت	
0.088	0.151	0.138	0.197	3.608-	3.542-	3.543-	0.557-	1.227-	1.754-	Y1
0.060	0.059	0.082	0.166	3.372-	3.248-	3.314-	1.706-	2.964-	2.934-	Y2
0.056	0.085	0.065	0.579	4.291-	3.174-	3.962-	1.676-	3.928-	1.783-	Y3
0.84	0.083	0.085	0.135	3.727-	2.496-	3.685-	0.551-	2.219-	3.00-	Y4
0.074	0.156	0.162	0.283	7.386-	7.516-	7.218-	0.463-	2.199-	1.715-	Y5
0.086	0.105	0.081	0.569	1.124-	3.650-	3.751-	2.911	3.163-	0.291-	yy
0.082	0.087	0.098	0.669	0.677-	3.767-4.420-	3.662-	3.448	4.197-	1.009-	y
القيم الحرجة (الجدولية)										
0.216	0.739	0.216	0.739	2.740-	4.800-	4.004-	2.728-	4.728-	3.959-	%1
0.146	0.463	0.146	0.463	1.960-	3.971-	3.098-	1.966-	3.759-	3.018-	%5
0.119	0.347	0.119	0.347	1.604-	3.342-	2.690-	1.605-	3.329-	2.681-	%10

The Role of Corporate Governance in Achieving Economic Development in China and Egypt

Prof. Dr. Mahmoud Ahmed El-Mutayem

Professor of Economics and Vice Dean of the Faculty of Commerce
Menoufia University, Egypt

Dr. Amany Salah Mahmoud El-Makhzngy

PhD in Economics Studies and Research, Egypt

ABSTRACT

The interest in governance has increased in many developed and developing economies in recent years, especially in the wake of the economic meltdowns and financial crises witnessed in many countries of the world, where the wrong application of these principles and mechanisms was a major reason for the occurrence of the global financial crisis, and the importance of commercial companies has increased in our time. The present until it has become economic institutions with an effective impact on the national economy, and one of the most important global means for achieving wealth and prosperity in the country, and corporate governance has a great impact on individuals, institutions and society as a whole, as if The company reconciled with the intention of reconciling the economy as a whole, and if it spoils, its impact extends to harm large numbers of economic and social groups.

The researchers studied the impact of corporate governance on economic development in China and Egypt as a comparative study, through a standard model that includes the use of the image variable of China and Egypt together for Increasing the efficiency of the results, as it was found that there was a positive impact of some of the indicators of governance on economic development in both China and Egypt, an indicator of corruption control, the rule of law, the quality of legislation and the effectiveness of the government in China, while the positive indicators in Egypt, respectively, were the rule of law, quality legislation, government effectiveness, then political stability and corruption control.

Keywords: *Corporate Governance, Economic Development, Global Governance Indicators..*

