



الاستثمار الدولي

مطبوعة محكمة موجهة لطلبة السنة الثالثة ليسانس علوم تجارية
تخصص تجارة دولية وإمداد

إعداد:

الدكتورة) عبد الغفار غطاس

قسم: علوم التسيير



الصفحة	محتوى المطبوعة
04-03	مقدمة
13-05	المحور الأول: عموميات حول الاستثمار والاستثمار الأجنبي
32-14	المحور الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر
52-33	المحور الثالث: التحليل الاقتصادي لتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر
75-53	المحور الرابع: الشركات متعددة الجنسيات (الشركات دولية النشاط)
96-76	المحور الخامس: الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار المحفظي الدولي)
99-97	الفهرس المفصل
104-100	قائمة المراجع

□ مقدمة:

يعتبر الاستثمار أداة رئيسية من أدوات تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية، فخلال النصف الثاني من القرن التاسع عشر أدى الاستثمار دوراً محورياً وهاماً في دعم نمو اقتصاديات البلدان النامية، وهذا خلال الزيادة المضطربة لحجم التدفقات الاستثمارية إلى هذه البلدان، وقد أدى الاستثمار في هذه البلدان كذلك إلى إحداث تغيرات عميقة في الاقتصاد العالمي، ما أدى بعدد الدول والبلدان إلى تحرير نظم التجارة والاستثمار فضلاً عن التوجه نحو العمل على التكامل الاقتصادي بينها.

ونظراً للأهمية المتزايدة للاستثمار في كونه المصدر المستقبلي للتوسع في الطاقة الانتاجية وزيادة فرص العمل ومعدلات النمو، فقد تم إفساح المجال وتشجيع القطاع الخاص للمساهمة في مسيرة النمو والتنمية في الاقتصاديات المحلية والوطنية، كما تم فتح المجال للاستثمارات الدولية للعمل إلى جانب الاستثمار المحلي ليساهم بنسبة أكبر في تحقيق التنمية المنشودة في البلد المستثمر فيه، خاصة إذا تعلق الأمر بالبلدان التي تعاني من عجز في مواردها التمويلية لدعم قطاعات النمو والتنمية، وتبين التجارب الدولية بأن الاستثمار الأجنبي المباشر قد أعطى دفعة هامة لمسيرة التكامل العالمي من خلال ربط أسواق المال وأسواق العمل وإنتاجية رأس المال في البلدان المضيفة له، ومع توسع وانتشار العولمة الاقتصادية فقد تأسست روابط وعلاقات دولية في عديد المجالات والقطاعات الاقتصادية، كان من أبرزها زيادة حركة التجارة العالمية وشبكات الانتاج العالمية، وترافق مع هذه الموجة من الانفتاح التجاري والإنتاجي ظهور الشركات متعددة الجنسيات التي اتخذت الطابع العالمي في استراتيجياتها وعملت على الاستفادة من الوفورات الناجمة عن التخصص وتوزيع الأنشطة عبر العالم من خلال الفروع المعتمدة على مستوى القارات والبلدان.

وبناءً على التقديم السابق فإن هذه المطبوعة المتضمنة لسلسلة من المحاضرات والدروس في الاستثمار الدولي تأتي موجهة لطلبة التجارة الدولية والاقتصاد الدولي في كليات العلوم الاقتصادية والتجارية، وهي عبارة عن حصيلة لمجموعة المحاضرات التي تم تقديمها خلال تدريسي لمقياس نظرية الاستثمار الدولي لطلبة السنة الثالثة علوم تجارية لتخصص التجارة الدولية والإمداد في كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.

وبهذا فإن متضمنات المطبوعة تحتوي على خمسة وحدات تم ترتيبها وتكثيفها وفق التسلسل المنهجي لنظرية الاستثمار الدولي، حيث تضمن المحور الأول عموميات حول الاستثمار أين تم خلالها بيان مجموعة من النقاط التعريفية حول الاستثمار، وهذا من خلال إيضاح المفاهيم الأساسية للاستثمار، الأهمية الأهداف، بالإضافة إلى محاولة إبراز المحفزات والأدوات للقيام بالعمليات والمشاريع الاستثمارية، كما تم التطرق إلى أساليب الاستثمار وعرض مفهوم الاستثمار الأجنبي أو الدولي.



أما المحور الثاني فقد تناول بالدراسة الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال عرض المفاهيم والتعريفات للاستثمار الأجنبي المباشر، وطرح أهم النظريات التي جاءت في مجال تحليل وتفسير الاستثمار الأجنبي المباشر وهذا من خلال بيان الاسهامات التي جاءت في ميدان تفسير تحقق الاستثمار الأجنبي المباشر انطلاقاً من نظرية عدم كمال السوق ثم نظرية الحماية، نظرية دورة حياة المنتج الدولي وأخيراً نظرية الموقع والخصائص المميزة للدولة المضيفة.

ويأتي المحور الثالث متضمناً التحليل الاقتصادي لتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر حيث تناول بالتحليل جدوى ومحددات وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، ثم الانطلاق إلى معرفة دوافع ومقومات وسياسات النجاح للاستثمار الأجنبي المباشر، وفي الأخير يتم التطرق إلى مخاطر وعقبات، السلبيات والايجابيات للاستثمار الاجنبي المباشر على البلدان المضيفة له.

أما المحور الرابع فيتناول بالتحليل الاستثمار الأجنبي غير المباشر أو الاستثمار المحفظي الدولي من خلال التطرق إلى المفاهيم الأساسية للاستثمار الأجنبي غير المباشر، ثم العمل على ايضاح وفهم قنوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر، ليتم بعدها عرض الأنماط والسياسات المتبعة في إدارة الاستثمار المحفظي، وفي الأخير يتم إبراز مخاطر التعامل في الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي).

وكنتيجة للتسارع في المشهد الاقتصادي العالمي وتنامي ظاهرة العولمة وتكنولوجيا الاعلام والاتصال، فلقد ظهرت شكل جديد من الفاعلين الاقتصاديين في مجال إدارة الاستثمارات الدولية يتمثل في الشركات متعددة الجنسيات أو الشركات دولية النشاط، حيث تنتقل عبر القارات والبلدان في العالم للقيام بالعمليات الاستثمارية والنشاطات ذات العلاقة عن طريق التواجد المباشر أو فتح فروع، وخلال هذا المحور الخامس الموسوم بالشركات متعددة الجنسيات (أو الشركات دولية النشاط) سيتم التعرف على المفاهيم الأساسية حول الشركات متعددة الجنسيات بالتطرق إلى المفهوم والنشأة، التطور وعوامل الظهور انتهاءً بأنماط ومعايير تقسيم الشركات، وفي الجزء الثاني من هذا المحور سيتم التعرض إلى التحليل الاقتصادي لهذه الشركات بالتطرق إلى الخصائص والسمات ثم الدوافع الأساسية وأشكال الشركات متعددة الجنسيات، وفي الجزء الثالث سنتناول تأثير هذه الشركات متعددة الجنسيات على الاقتصاديات العالمية والتجارة الدولية، وأخير يتم التطرق كذلك إلى ايجابيات وسلبيات الشركات متعددة الجنسيات على الاقتصاديات الدولية والمحلية.

المحور الأول:

عموميات حول الاستثمار والاستثمار الأجنبي

تمهيد:

يعتبر الاستثمار مكون هام في الاقتصاد وجزء منه، حيث أسهم في تقدم المجتمعات على مر العصور خلال القرنين الثامن عشر والقرن التاسع عشر، فالمجتمعات في البلدان المتطورة حققت مستويات عالية من التنمية الاقتصادية والاجتماعية عن طريق الاهتمام بتحقيق الاستثمار والقيام بالعمليات الاستثمارية، أما المجتمعات النامية حرصت هي الأخرى على ايجاد الطرق والأساليب الممكنة للتطور وحصول النهضة الاقتصادية والاجتماعية عن طريق التوسع والاهتمام بمجالات الاستثمار وللحاق بركب التقدم لذلك وانطلاقاً من هذا التقديم سنحاول تسليط الضوء على المفاهيم الأساسية للاستثمار والمجالات ذات الصلة عن طريق إبراز الأهمية والأهداف والمحفزات بالإضافة إلى أدوات وأساليب الاستثمار.

أولاً: مفاهيم أساسية حول الاستثمار

- بالرغم من قيام الانسان عبر التاريخ بالقيام بالعمليات المؤدية للاستثمار والتي يمكن ترجمتها على أساس أنها عمل استثماري، إلا أن مصطلح الاستثمار تم تعريفه من قبل الاقتصاديين حتى نهاية القرن التاسع عشر بداية القرن العشرين، حيث نشأت عدة مفاهيم للاستثمار والتي يمكن ذكر بعضها كما يلي:
- حسب بيارد رني (Pierre derna): الاستثمار هو عبارة عن تلك المصاريف التي من خلالها نتحصل على أرباح.
 - حسب بيار ماس (Pierre masse): الاستثمار يشير في نفس الوقت إلى عملية في حد ذاتها ونتيجة لهذه العملية فالاستثمار هو تلك الأموال التي تقبل المؤسسة دفعها حالياً مقابل أرباح مستقبلية محصّل عنها من هذه الأموال¹.
 - حسب كينز: الاستثمار هو ارتفاع التجهيزات في رأس المال الثابت أو المتداول.

¹- أحمد دريد محمد، الاستثمار قراءة في المفهوم والأنماط والمحددات، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2015، ص



- هو الإضافة إلى رصيد المجتمع من رأس المال كتشديد المباني السكنية الجديدة، المصانع الجديدة والآلات الجديدة، فضلاً على أنه إضافة إلى المخزون من المواد الأولية والسلع التامة الصنع أو نصف المصنعة، فالاستثمار هو الإضافات إلى المخزون فضلاً عن رأس المال الثابت¹.
- أو هو الانفاق على الأصول الرأسمالية خلال فترة زمنية معينة، بمعنى الإضافة إلى أصول المؤسسة وتشمل المعدات، الآلات، والإصلاحات الجوهرية التي تؤدي إلى إطالة عمر الآلة وغيرها من الأصول أو زيادتها، وبالتالي فهو بذلك يعتبر الزيادة الصافية في رأس المال الحقيقي للمجتمع.
- أو هو اكتساب الموجودات المادية والمالية المتاحة في لحظة زمنية معينة ولفترة زمنية معينة بقصد الحصول على تدفقات مالية تتمثل في شكل أرباح للمستثمر ومن خلالها تصب لمصلحة الدولة من خلال زيادة معدل الانتاج والفرص التصديرية وانخفاض نسبة البطالة وزيادة القوة الشرائية للعملة المحلية، ومنها ارتفاع مستوى معيشة الفرد والمجتمع.
- أما المفهوم الاقتصادي للاستثمار فيتمثل في:
 - ⊕ هو التضحية بالموارد التي يستخدمها في الحاضر على أمل الحصول في المستقبل على إيرادات أو فوائد من خلال فترة زمنية معينة، حيث أن العائد الكلي يكون أكبر من النفقات الأولية للاستثمار، ومن هنا فإن الاستثمار يتمحور حول مدى حياة الاستثمار والمردودية وفعالية العملية الاستثمارية والخطر المتعلق بمستقبل الاستثمار².
 - ⊕ هو الاستغناء أو التضحية باستهلاك عاجل وأكد من أجل الحصول على استهلاك أوفر غير أكيد³.
- أما المفهوم المالي للاستثمار فيتمثل في:
 - ⊕ هو نفقة تدر إيرادات على فترة طويلة بحيث يجب أن يكون تمويلها برؤوس أموال دائمة، فالاستثمار هو جدول استحقاق الإيرادات ودخول الأموال وخروجها، وبمعنى آخر أن الاستثمار المالي يهتم بتوازن الموارد والاستخدامات عبر الزمن⁴.
 - ⊕ هو توظيف الأموال التي تتولد عنه إيرادات (عوائد ومداخيل) خلال فترة لاحقة أو عدة فترات آتية أو يؤدي إلى تقليص مصاريف على المدى الطويل⁵.

¹- جميل محمد خالد، أساسيات الاقتصاد الدولي، طبعة 01، الأكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014، ص 307.

²- نفس المرجع، ص 307.

³- عبد الغفار حنفي، الإدارة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1992، ص 225.

⁴- محمد أحمد دريد، مرجع سابق، ص 10.

⁵- عبد الغفار حنفي، المرجع السابق، ص 241.

ثانياً: أهمية الاستثمار

يمكن حصر أهمية الاستثمار والقيام بالعملية الاستثمارية في النقاط التالية:¹

01. تحديث الشركات المحلية وتوسيع أنشطة الابتكار في مجال البحث وهذا بدوره يؤدي إلى زيادة إنتاجية الدول المضيفة بما يدعم تطوير التنمية الاقتصادية؛
02. توليد آثار ايجابية في مجال نقل التكنولوجيا، حيث تتحسن معرفة العمال وقدراتهم بما يعكس جودة السلع والخدمات وتنمية العلاقات بين الشركات الوطنية والمؤسسات المحلية؛
03. تحفيز الشركات المحلية لتوجيه جهودها نحو نشاط تكنولوجي لمواجهة منافسة النمو (Matei, 2004).
04. زيادة الدخل القومي؛
05. يهدف الاستثمار إلى خلق فرص العمل وبالتالي يؤدي إلى زيادة الاستهلاك الذي يحقق الرفاهية الاجتماعية؛
06. دعم عملية التنمية الاقتصادية والاجتماعية؛
07. زيادة الانتاج ودعم الميزان التجاري والمدفوعات.

ثالثاً: أهداف الاستثمار

تتمثل أهداف الاستثمار فيما يلي:²

01. حماية الأموال من انخفاض قوتها الشرائية نتيجة التضخم؛
02. يعتبر الاستثمار كأداة تستعملها الدولة لتعديل الوضع الاقتصادي، وتعتبر أيضاً إحدى الوسائل الأساسية الضرورية لتطوير المنشآت وتوسيعها؛
03. تحقيق تنمية مستمرة ومستدامة في الثروة مع الحصول على عائد مقبول؛
04. تحقيق أكبر دخل جاري: حيث يركّز المستثمر بالغ اهتماماته على الاستثمارات التي تحقق أكبر عائد حالي ممكن بغض النظر عن الاعتبارات الأخرى؛

¹ - خالد محمد السّوعي، تحليل العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية الاقتصادية: حالة مجموعة الدول متوسطة الدخل من الشريحة العليا، المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، المجلد 08، العدد 01، فيفري 2020، رقاد للدراسات والأبحاث، الأردن، 2020، ص 01.

² - جميل محمد خالد، المرجع السابق، ص 309.

05. حماية الدخل من الضرائب: يكون هدف المستثمر في هذه الحالة الاستفادة من خلال استثماره هذا من المزايا الضريبية التي تمنحها التشريعات والتنظيمات المعمول بها، حيث أنه إذا تم توظيفها في غير هذا النوع سيتم إخضاعه إلى شرائح ضريبية عالية؛

06. تحقيق أكبر نمو ممكن للثروة: حيث يميل المضاربون ويختارون الاستثمارات التي لها درجة مخاطر عالية؛

07. تأمين المستقبل: حيث أنه عادة ما يميل إلى هذا النوع من الاستثمارات الأشخاص الذين بلغوا سناً معينة، كالأشخاص الذين هم على أبواب التقاعد أين يعملون إلى اللجوء إلى تأمين مستقبلهم عن طريق استثمار أموالهم في الأوراق المالية ذات العائد المتوسط المضمون دورياً مع درجة ضعيفة من المخاطر.

رابعاً: محفزات الاستثمار

إن مجرد توفر الفوائد النقدية أو المدخرات لدى الأفراد والمؤسسات لا يكفي لكي تنشط حركة الاستثمار، بل يجب أن يرافق ذلك مجموعة من العوامل التي تخلق حافزاً لدى من لديهم مدخرات لتحويلها إلى استثمارات نذكر منها:

01. اختيار توظيف مدخراتهم في شراء الأصول المنتجة بدل تجميدها في شكل أوراق بنكية ربما تتناقص قيمتها الشرائية في المستقبل بفعل عامل التضخم والأزمات المالية المحتملة؛

02. ينبغي توفير المناخ الاجتماعي والسياسي الملائم لعمليات الاستثمار، وذلك بتوفير الحد الأدنى من الأمان الذي يشجع المدخرين على تقبل المخاطرة المصاحبة للاستثمار؛

03. ومن دوافع الاستثمار كذلك توفر سوق مالي كفوّ وفعال يوفر المكان والزمان المناسبين ويعطي للمدخرين فرصة استثمار أموالهم وللمقترضين فرصة الحصول على الأموال.

خامساً: أدوات الاستثمار

ويقصد بها ذلك الأصل الحقيقي أو المالي الذي يحصل عليه المستثمر مقابل المبلغ الذي يستثمره، وهناك عدة أدوات للاستثمار متاحة في المجالات الاستثمارية وهي كما يلي¹:

01. الأوراق المالية:

حيث تعتبر من أهم وأبرز أدوات الاستثمار لما تتميز به من امتيازات هامة للمستثمر لا تتوفر في

الأدوات الأخرى للاستثمار.

02. العقارات كأداة للاستثمار:

¹- نفس المرجع، صفحات متعددة (بتصرف).

حيث يتم الاستثمار في العقارات بشكل مباشر وغير مباشر، فالمباشر ك شراء العقارات الحقيقية، أما غير المباشر يكون عند شراء سندات عقارية من بنك استثماري أو المشاركة في محفظة مالية استثمارية لإحدى صناديق الاستثمار العقارية.

03. المشروعات الاقتصادية:

وتعتبر من بين أكثر وأشهر أدوات الاستثمار الحقيقية فمنها ما هو زراعي وصناعي وتجاري.

04. العملات الأجنبية:

حيث تعتبر من أهم أدوات الاستثمار في أسواق المال العالمية.

05. المعادن النفيسة:

كالذهب والفضة وغيرها التي لها أسواق خاصة يتم التعامل فيها عن طريق البيع والشراء المباشر، أو ايداعها لدى البنوك من أجل الحصول على أرباح يتم في شكل مقايضة أو مبادلة كما هو الحال في أسواق العملات الأجنبية.

06. صناديق الاستثمار:

صندوق الاستثمار عبارة عن أداة مالية تكوّنه مؤسسة مالية متخصصة كالبنوك أو شركة استثمارية لها دراية وخبرة في مجال تسيير الاستثمارات، وذلك بهدف تجميع مدخرات الأفراد من أجل استخدامها في المجالات المختلفة للاستثمار، والتي تحقق للمشاركين في هذا الصندوق إيراداً وفي حدود معقولة من المخاطرة، وفي هذا الخصوص يمكن اعتبار صندوق الاستثمار كأداة مركبة بحكم تنوع الأصول التي تستثمر فيها، حيث أن القائمين على تسيير شؤون الصندوق يمارسون التجارة بالأوراق المالية بيعاً وشراءً أو المتاجرة بالعقارات والسلع إلى غير ذلك من أدوات الاستثمار المختلفة.

سادساً: أساليب الاستثمار

01. الأسلوب المحافظ:

يركّز هذا الأسلوب على المحافظة على رأس المال المستثمر، وذلك بتجنّب المخاطر التي تهدده، وغالباً ما يجدي هذا النمط مع كبار السن من المستثمرين ممن هم على مشارف التقاعد، وممن تتقلّص فرصهم في تعويض أي رأس مال قد يخسرونه.

02. الأسلوب الجري:

ينطوي هذا الأسلوب على الأخذ بمخاطر أعلى مقارنة بالأسلوب السابق وذلك لتحقيق عوائد أكبر، ويتم ذلك عن طريق شراء أسهم لشركات غير معروفة أو جديدة.

03. الأسلوب المعتمد على القيمة:

وهنا يركّز المستثمر على القيمة في الأوراق المالية التي يعتقد بأنها تباع بأقل من قيمتها العادلة.

04. الأسلوب المعتمد على النمو:

وهنا يسعى المستثمر إلى اقتناء الأسهم التي يتوقع ارتفاع أسعارها وبالتالي عوائدها وذلك بمستوى أكبر من مجمل عوائد الأسهم المتداولة في السوق، وبالطبع فإن هذه الاستثمارات يصاحبها الكثير من المخاطر.

05. الأسلوب المتنوع:

ويجمع هذا الأسلوب بين القيمة والنمو في آن واحد.

06. الأسلوب العاكس:

حيث يقوم المستثمرون المعاكسون لأسباب مختلفة بشراء الأوراق المالية التي يتجنبها الآخرون.

سابعاً: الاستثمار الأجنبي (الدولي)

تتعدد التعريفات للاستثمار الأجنبي كما يلي¹:

- هو جميع الفرص المتاحة للمستثمر في خارج حدوده الوطنية، والذي يعتبر استثماراً أجنبياً للبلد الذي يستثمر فيه بغض النظر عما كان طبيعياً أو معنوياً، وتتم هذه الاستثمارات إما بشكل مباشر أو غير مباشر.
- أو هو قيام المستثمر الأجنبي بإدارة مباشرة للمشروع الاستثماري المقام في خارج الحدود الجغرافية لبلده، سواء كان مشروعاً إنتاجياً أم خدمياً، وينطوي هذا النوع من الاستثمارات علاقة طويلة الأجل وعلى التملك الجزء الكامل للمستثمر الأجنبي للمشروع، وأما الاستثمار الأجنبي غير المباشر فيكون من خلال قيام المستثمر بشراء حصة من محفظة مالية لشركة استثمار هي دون أن يخولها ذلك إدارة الشركة أو السيطرة عليها وتكون هذه الاستثمارات قصيرة.

¹- نفس المرجع، ص 315.

أسئلة المحور الأول

التمرين الأول:

اعتباراً من أن الاستثمار هو التضحية بالموارد المستخدمة في الحاضر على أمل الحصول في المستقبل على إيرادات أو فوائد خلال فترة زمنية معينة، بحيث يكون العائد الكلي أكبر من النفقات الأولية للاستثمار.

- بالاستناد إلى هذا التقديم اشرح بدقة مفهوم الاستثمار والغاية منه ؟

.....

.....

.....

.....

.....

- قدّم تعريف آخر للاستثمار تبين فيه علاقة الموجودات المادية والمالية بالاستثمار ؟

.....

.....

.....

.....

.....

- ما هي الإضافة التي يقدمها الاستثمار إلى رصيد المجتمع ؟

.....

.....

.....

.....

.....



التمرين الثاني:

يستهدف الاستثمار الحصول على تدفقات مالية ومادية في شكل أرباح وعوائد مستقبلية يتحصل عليها المستثمر سواء كان شخصاً طبيعياً أو معنوياً أو كيان سياسي (دولة) خلال فترة زمنية معينة، وهذه التدفقات تصب في مصلحة التنمية الاقتصادية والاجتماعية.

- أبرز أهمية الاستثمار في مجال تحقيق التنمية الاقتصادية والاجتماعية ؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....

- ما هي الأهداف الأساسية للاستثمار والقيام بالعمليات الاستثمارية ؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....

- بين بالشرح العوامل التي تخلق حافزاً لدى من لديهم مدخرات أو فوائض مالية لتحويلها إلى استثمارات؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....

التمرين الثالث:

يقصد بأدوات الاستثمار ذلك الأصل الحقيقي أو المالي الذي يحصل عليه المستثمر مقابل المبلغ الذي يستثمره، وهناك العديد من الأدوات المتاحة في مجالات الاستثمار.

- وفقاً لمعرفتك الجيدة لأدوات الاستثمار اختر أداتين موضحاً ما يلي:

• عرّف بالأداتين محل الاختيار؟

.....

.....

.....

.....

.....

• ما هو سبب اختيارك أو على أي أساس تم الاختيار؟

.....

.....

.....

.....

.....

• ما هي البدائل التي تراها مناسبة في حالة فشل الاستثمار في الاداتين السابقتين؟

.....

.....

.....

.....

.....

• ما هي الدروس المستفادة من الفشل في استثمارك السابق وما على أي أساس يتم اختيار البدائل الجديدة للاستثمار؟

.....

.....

.....

.....

.....

المحور الثاني

الاستثمار الأجنبي المباشر

تمهيد:

ينطوي الاستثمار على الانتفاع الاقتصادي من الموجودات المالية والمادية التي يحوزها الأفراد في سبيل تحقيق العوائد والأرباح، ومن خلال محاولات التوسع في الاستثمار لزيادة العوائد المقابلة للتضحيات التي يقوم بها المستثمر، وتماشياً مع انتشار العولمة الاقتصادية بمختلف تجلياتها تم عولمة الاستثمار من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر وكذلك الاستثمار الأجنبي غير المباشر، الذي يتم من خلال محفظة الأوراق المالية عن طريق الأسواق النقدية والمالية التي تتم عولمتها هي الأخرى، وسيتم من خلال هذا المحور التطرق إلى الاستثمار الأجنبي المباشر كونه أصبح من ضمن الأجزاء الرئيسية والمهمة في الاقتصاد، وهذا من خلال التطرق إلى مجموعة من النقاط الأساسية المتمثلة في كل من المفاهيم الأساسية، نظريات الاستثمار الأجنبي، التحليل الاقتصادي لتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر.

أولاً: مفاهيم أساسية حول الاستثمار الأجنبي المباشر:

أ. مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

- تعددت المفاهيم والتعريفات التي وردت حول مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك بحسب الموقع والملكية والهدف من الاستثمار، ومن بين تلك المفاهيم نجد:
- كما ينطوي مفهوم الاستثمار بالأجنبي المباشر FDI تاريخياً على تصدير رأس المال من بلد يسمى البلد المصدر أو البلد الأم إلى بلد آخر يسمى البلد المستورد أو المضيف، إذ يتم الاستثمار في مشروعات وقطاعات معينة.
 - كما يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر أيضاً بأنه نوع من أنواع الاستثمار الدولي الذي يعكس حصول كيان مقيم في اقتصاد ما (المستثمر المباشر) على مصالح دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر (مؤسسه الاستثمار المباشر)، وتنطوي المصلحة الدائمة على وجود علاقة طويلة الأمد بين الطرفين، فضلاً عن تمتع المستثمر بدرجة كبيره في اداره العلاقة الطويلة بينهما لا تقتصر على المعاملة المبدئية التي أدت إلى قيام الاستثمار المباشر بل تشمل كل المعاملات اللاحقة بينهما وجميع المعاملات فيما بين



المؤسسات المنتسبة سواء كانت مساهمة او غير مساهمة (انشاء او إلغاء استثمارات، المعاملات التي تؤدي إلى الحفاظ على استمرارية FDI، توسيع نطاقه، التصفية.... الخ).

- ينطوي كذلك مفهوم الاستثمار الاجنبي المباشر على تملك المستثمر الاجنبي لجزء أو كل الاستثمارات في المشروع المعين، هذا بالإضافة الى قيامه بالمشاركة في ادارته المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك (Joint Venture)، أو سيطرته الكاملة على الادارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار (Wholly-owned Investment Project)، فضلا عن قيام الاستثمار الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات الى الدول المضيفة.
- يعرف الاستثمار الاجنبي المباشر بأنه قيام شركة ومنشأة ما بالاستثمار في مشروعات تقع خارج حدود الوطن الأم وذلك بهدف ممارسه قدر من التأثير على عمليات تلك المشروعات، ويمكن أن يتخذ الاستثمار الاجنبي المباشر أشكالا عديدة، كإنشاء مشروع جديد بالكامل او تملك اصول منشأة قائمة، أو من خلال عمليات الدمج والتملك.
- تعرف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) الاستثمار الاجنبي المباشر على أنه نوع من الاستثمار الدولي الذي يعكس هدف حصول كيان مقيم في اقتصاد ما (المستثمر المباشر) على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في اقتصاد آخر (مؤسسة الاستثمار المباشر)، وتنطوي هذه المصلحة على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر والمؤسسة، بالإضافة إلى تمتع المستثمر المباشر بدرجة كبيرة من النفوذ في إدارة المؤسسة¹.
- وقد عرفته الأونكتاد (UNCTAD) بأنه استثمار ينطوي على علاقة طويلة الأمد في موجودات رأسمالية ثابتة في بلد معين (البلد المضيف) بحيث تعكس تلك العلاقة منفعة المستثمر الأجنبي الذي يكون له الحق في إدارة أصوله والرقابة عليها من البلد الأم أو المضيف، وقد يكون شخصا طبيعيا أو معنويا.
- ويعرف صندوق النقد الدولي (FMI) الاستثمار الأجنبي بأنه مباشر حين يمتلك المستثمر 10 في المائة أو أكثر من أسهم رأسمال احدى مؤسسات الأعمال، على أن ترتبط هذه الملكية بالقدرة على التأثير في إدارة المؤسسة، وبذلك يختلف عن الاستثمار في المحافظ والصناديق الاستثمارية التي تقوم بشراء أصول

¹- كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2011، ص 05.

الشركات بهدف تحقيق عائد مالي دون التحكم في إدارتها، مع ضرورة التنبه الى صعوبة التفريق بشكل دقيق بين النوعين¹.

• انطلاقاً من المفاهيم والتعريفات السابقة للاستثمار الأجنبي المباشر يمكن الكشف عن عدد من النقاط

الرئيسية التي تتفق عليها هذه المفاهيم كما يلي:

- أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتمثل في حركة الانتقال لرؤوس الأموال والموارد الاقتصادية الأجنبية إلى بلدان أخرى (البلدان المضيفة)، من أجل توظيفها في الموجودات الرأسمالية الثابتة؛
- هدف الاستثمار الأجنبي من الانتقال يتمثل في الحصول على أكبر قدر ممكن من العوائد والأرباح؛
- تختلف ملكية المشروع للاستثمار الأجنبي المباشر من ملكية كاملة أو جزئية؛
- كما يختلف القائم بالمشروع فمن الممكن أن يكون شخصاً طبيعياً أو معنوياً؛
- يتميز الاستثمار الأجنبي المباشر كذلك بأنه تنشأ بينه وبين البلد المضيف مصلحة دائمة من خلال إقامة علاقة طويلة الأجل تمتد إلى سنوات.

ب. مؤسسات الاستثمار الأجنبي المباشر:

وتعرف على أنها مؤسسات مساهمة أو غير مساهمة يمتلك فيها المستثمر المباشر المقيم في اقتصاد ما من 10 في المائة أو أكثر من الأسهم العادية أو القوة التصويتية (في حالة المؤسسة المساهمة) أو ما يعادل ذلك (في حالة مؤسسة غير مساهمة)، ونجدها على ثلاثة أنواع:

01. المؤسسات الفرعية أو التابعة (Subsidiary):

ويعرف هذا النوع من المؤسسات أيضاً باكتساب الحيازة حيث يمتلك فيها المستثمر غير المقيم أكثر من 50% من رأس مال المؤسسة (الأسهم العادية أو القوة التصويتية للمؤسسة) والذي يمنح له الحق بتشكيل أو تغيير أعضاء مجلس إدارتها، ويتطلب هذا النوع من المؤسسات بدل جهد كبير من التنسيق في الاستراتيجيات والأهداف، كالحفاظ بالبنية الجديدة للمؤسسة بالشكل الذي يتوافق مع المصالح الموحدة للمتعاملين، ومن خلال هذا النوع من الاستثمار فإن المنتظر منه يمكن حصره في العناصر التالية²:

- تعزيز الوضعية التنافسية للمؤسسة؛
- سرعة إختراق الأسواق؛

¹- المعهد العربي للتخطيط، الاستثمار الأجنبي المباشر (قضايا وآراء)، سلسلة جسر التنمية (دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية)، السنة الثالثة، 2004، ص 03.

²- فيصل زمال، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في اقتصاديات الدول النامية دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، المركز الجامعي الشيخ العربي التبسي، تبسة، 2004، ص 28.

- انخفاض التكاليف بسبب عدم تحمّل المستثمر الأجنبي للتكاليف الأولية مثل مصاريف إعداد الدراسات والمتعلقة بالمردودية والفعالية.

02. المؤسسات المشاركة أو المختطة (Les Associates):

يملك فيها المستثمر غير المقيم من 10 إلى 50% من الأسهم العادية أو القوة التصويتية.

03. الفروع (Les Branches):

وهي مؤسسات مساهمة أو غير مساهمة مملوكة بالكامل أو بالشراكة سواء بشكل مباشر أو غير مع طرف ثالث غير مقيم.

شكل رقم (01): يوضح مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

<u>دولة (أ):</u> <u>المستثمر الأجنبي</u>	يملك 10% أو أكثر من الاسهم العادية أو القوة التصويتية أو ما يعادلها	<u>دولة (ب):</u> <u>مؤسسة الاستثمار المباشر</u>
أفراد		المؤسسات المشاركة أو المختطة الملكية (10-50%)
شركات		المؤسسات التابعة أو الفرعية الملكية أكثر من 50%
حكومات		الفروع
مجموعة أفراد أو شركات		الملكية الكاملة

المصدر: فليح حسن خلف، العولمة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث، أربد الأردن، 2010، ص 87.

ج. أساليب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر:

كون الاستثمارات الأجنبية تعتبر استثمارات حقيقية طويلة الأجل تقوم بالعمليات الانتاجية من طرف الأجانب فإنها عادة ما تأخذ شكلين:

01. إنشاء مشروع جديد لم يكن سابقا ويطلق عليه الاستثمار في الحقول الخضراء.

02. شراء عمليات موجودة سواء من خلال برامج الخصخصة أو بواسطة الدمج والحيازة، أو البدء بعملية جديدة على الموقع الذي كان مشغولا، ويسمى الاستثمار في الحقول السمراء، وأن المستثمر له الحق في إدارة

¹- فليح حسن خلف، العولمة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث، أربد الأردن، 2010، ص 89.

موجوداته بحسب نسبة رأس المال المساهم أو المالك له فيه، وقد حددها صندوق النقد الدولي كحد أدنى 10 في المائة يمنح من خلالها للمستثمر الأجنبي حق الإدارة، كما أنه تختلف النسبة بحسب أنظمة الدول في تحديد ذلك الحق.

يشار إلى أن الشركات متعددة الجنسيات تعد اليوم من أكبر هياكل التمويل الدولي، وكونها القناة التي يتحرك عبرها الاستثمار الأجنبي حيث تشكل تدفقاته أعلى نسبة من إجمالي الاستثمارات والعنصران اللذان يحددان نوعية الاستثمار الأجنبي المباشر هما مستوى التنمية الاقتصادية وتكلفة عوامل الإنتاج.

د. أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر:

تتعدد أشكال هذا الأخير وفقا للاعتبارات التي يتطلّبها وعمليات الاختيار التي من الممكن أن تكون من وجهه نظر المستثمر والبلد المضيف والغرض الاقتصادي والاجتماعي منه، ولذلك يمكن تحديد شكل الاستثمار المباشر من خلال دراسة الغرض والدافع الذي تسعى له الاستثمارات وأسباب انتقالها¹:

01. الاستثمارات الباحثة عن الميزات النسبية:

وهذا النوع نجده ينتشر في البلاد النامية لوجود ميزات نسبية في هذه البلدان ورغبة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاستفادة منها (مثل وفرة المواد الأولية، العمالة الرخيصة، توفر مصادر الطاقة ... الخ)، وبالتالي فإنه في هذا النوع نلاحظ تشجيع الصادرات وزيادتها في المادة الأولية مصحوبة بزيادة الواردات من السلع الرأسمالية ومدخلات الإنتاج الوسيطة.

02. الاستثمارات الباحثة عن الأسواق:

حيث ساد هذا النوع خلال ستينيات و سبعينيات القرن العشرين في أعقاب تطبيق سياسة احلال الواردات من طرف الدول المتحررة حديثا إضافة إلى ارتفاع تكاليف النقل والقيود الحمائية الممارسة آنذاك،

¹- تم الاعتماد في على:

- فليح حسن خلف، مرجع سبق ذكره، ص 88.

- المعهد العربي للتخطيط، الاستثمار الأجنبي المباشر (قضايا وآراء)، سلسلة جسر التنمية (دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية)، السنة الثالثة، 2004، ص 12.

وبالتالي فالبحث عن فرص الأسواق وتعداد السكان الكبير كان من ضمن أولويات هذا النوع من الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

03. الاستثمارات الباحثة عن الكفاءة:

حيث يسعى هذا النوع من الاستثمارات إلى تخفيض تكلفة عملياته الانتاجية وتعظيم أرباحه، وذلك بالاستثمار في البحث والتطوير، ونجد هذا النوع يزداد في البلدان المتقدمة وكما يأخذ أشكالاً مختلفة منها فتح فروع انتاجية في الدول حديثة التصنيع، لتتولى بعض قطع الانتاج ونقلها الى البلد الأم بعد اكتمالها لأغراض التسويق، وما يميز هذا النوع أنه يكون غير معرض للحواجز والقيود التجارية باعتباره مرتبط بالشركة الأم في الدولة المعينة.

04. الاستثمارات الباحثة عن أصول استراتيجية:

يتعلق هذا النوع بقيام الشركات بعمليات تملك أو شراكة لخدمة أهدافها الاستراتيجية من البلد المصدر للاستثمار.

- يمكن كذلك في هذا الصدد تمييز أشكال الاستثمارات الأجنبية المباشرة حسب ملكية الطرف الأجنبي إلى أشكال كلاسيكية وأخرى حديثة كما يلي¹:

أ. الأشكال الكلاسيكية للاستثمارات الأجنبية المباشرة: ونبيّز فيه نوعان:

01. **الاستثمار المشترك:** ويقوم عن طريق مشاركة واتفاق بين أطراف محلية (عامة أو خاصة) مع أطراف أجنبية لتنفيذ المشروع برأس مال مشترك مع المشاركة في الإدارة والتسويق، وهذا النوع تفضله الدول المضيفة لأمر تتعلق بكفاية الموارد المحلية والرغبة في كسب الخبرة والكفاءة وغيرها ... الخ.

02. **الاستثمار المملوك بالكامل (Wholly-Owned-Enter-Pries):** وهو أن تتكفل الجهة الراغبة في الاستثمار (الناقلة) بكامل العمليات الاستثمارية في البلد المضيف، مع توليها عمليات الإدارة والتسويق والانتاج بنفسها دون أية مشاركة من الطرف المحلي.

03. **الاستثمار في المناطق الحرة (Free Zone)**

04. **الاستثمار في مشروعات أو عمليات التصنيع (Assemly Operation).**

¹- نفس المرجع، ص 88 (بتصرف).

ب. الأشكال الحديثة للاستثمارات الأجنبية المباشرة: حيث تتمثل الصورة الحديثة للاستثمارات الأجنبية

المباشرة فيما يلي:

- ❖ عقود التراخيص
- ❖ عقود تسليم المفتاح (Twn-Key Projects)
- ❖ التعاقد من الباطن
- ❖ عقود الإدارة والتسويق
- ❖ عقود المشاركة في الانتاج.

ثانياً: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر:

نظراً لأن الاستثمار الأجنبي المباشر يقوم بتفسير حركة رؤوس الأموال فإنه هناك العديد من النظريات التي وجدت من أجل تفسير هذه الظاهرة من الإنتقال وهي إذ تمثل في نفس الوقت تحليلاً لمحددات الاستثمار الأجنبي ودوافع للشركات متعددة الجنسيات ما جعل منها نظريات للتدويل، ومن أبرز النظريات التي جاءت في هذا الخصوص نجد:

- نظرية عدم كمال السوق أو السوق غير الكاملة (Market Imperfection)؛
 - نظرية الحماية؛
 - نظرية دورة حياة المنتج الدولي (International Product Life Cycle Approach)؛
 - نظرية الموقع (Location Approach) / الخصائص المميزة للدول المضيفة (Country Specific Factors)؛
 - نظرية الموقع المعدلة (Geobusiness Theory)؛
- وسيتم التفصيل في مجموعة هذه النظريات عن طريق سرد نص النظرية ثم التعقيب عليها بذكر أهم الانتقادات التي جاءت في هذا الخصوص كما يلي:

أ. نظرية عدم كمال السوق أو السوق غير الكاملة (Market Imperfection):

يقصد بالسوق الكاملة تلك السوق التي تتوفر فيها شروط المنافسة بين العارضين من المؤسسات والشركات، خاصة في الجانب المتعلق بالعرض إلا أن هذه السوق لا نجدها في البلدان النامية ما جعلها تمثل سوقاً غير كاملة أو ناقصة أي عدم وجود سوق تامة فيها، إذ أن هذه البلدان تعاني من نقص في الانتاج والعرض نتيجة للعدد المحدود من المشروعات، بالإضافة إلى صغرها وضعف تنوعها، لهذه الأسباب جعل من هذه المناطق قبلة للاستثمارات الأجنبية المباشرة، التي تكون في الغالب ممثلة في الشركات متعددة الجنسيات، وهي تمتلك

جوانب القوة التي تجعلها أكثر قدرة على المنافسة للمشروعات المحلية في البلدان النامية، وهي تمثل في نفس الوقت أسباباً لرحيل أو هروب الشركات متعددة الجنسيات من المنافسة الكاملة في الأسواق الوطنية للدولة الأم واتجاهها للاستثمار ونقل أنشطتها لأسواق البلدان النامية، ومن بين تلك العناصر التي توفرها لها قدرة تنافسية أكبر نجد¹:

- جودة ونوعية انتاجها مقارنة مع ما تنتجه المشروعات المحلية؛
 - توفرها على مهارات وقدرات إدارية وإنتاجية وتسويقية تفوق تلك التي تتوفر لدى المشروعات المحلية؛
 - توفرها على قدرات مالية وفنية تتيح لها حجوم أكبر لإنتاجها وتحقق بسببها وفورات حجم تجعل كلفة إنتاجها أقل وأسعار منتجاتها أقل مقارنة مع المشروعات المحلية التي تنتج بكلف أكبر وأسعار أعلى؛
 - قيام هذه الشركات باختراق اجراءات الحماية الادارية والجمركية من خلال إقامتها مشروعات الاستثمار الأجنبي في الدول التي لا تفرض مثل هذه الاجراءات؛
 - تفوقها التكنولوجي يمكنها من استخدام وسائل وأساليب إنتاجية أحدث، حيث تقوم بإجراءات التطوير والتحسين المستمر فيما تستخدمه من وسائل وأساليب إنتاجية وخلال فترات متقاربة؛
 - استفادتها من التسهيلات والامتيازات المالية والضريبية وغيرها الممنوحة من قبل البلدان النامية في اطار جذبها لمشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر؛
 - امتلاكها للخصائص الادارية الممثلة أساساً في الخصائص التكنولوجية والتنظيمية والإدارية والتكاملية، والتي تتيح لها قدرة أكبر في كافة المجالات، لذلك فإن قدراتها التنافسية تكون أعلى مقارنة بالمشروعات المحلية في البلدان النامية، وهذا ارتباطاً بطبيعة السوق الناقصة وغير التامة في هذه الدول.
- بالإضافة إلى هذه العوامل التي تتيح وتمنح القوة للإستثمار الأجنبي ممثلاً في الشركات المتعددة الجنسيات في إقامة المشروعات في البلدان النامية، عن طريق التملك المطلق للمشروعات (الشكل المفضل لهذه الشركات) فإن هذا النموذج يفترض كذلك الجانب الشمولي لمجالات الاستثمار الأجنبي في البلدان النامية، وهذا خلاف حالة سوق المنافسة التامة أو الكاملة أين تنخفض فيه قدرة هذه الشركات في التأثير والتحكم في السوق أي عدم ضمان التموّج الجيّد فيه (مكانة دائمة وفعالة في السوق)، وذلك للحرية الكاملة التي يتمتع بها المستثمرون في الدخول لهذه السوق إلى جانب اتصاف المنتجات المقدمة بالتجانس أي عدم وجود مزايا تنافسية لشركة أمام نظيراتها في البلدان المضيفة، وهذا النظرة من التحليل نجدها لدى الاقتصادي (Hood et Young) ويتفق معه

¹- المرجع نفسه، ص 90.

كل من باري وكيفز (Parry et Caves) مضيفين أن الدافع وراء قرار الاستثمار هو الحصول أو ممارسة الميزة الاحتكارية لهذه الشركات التي تمكنها من الاستفادة منها في البلدان المضيفة¹.

- الانتقادات الموجهة لهذه النظرية:

وجهت لهذه النظرية العديد من الانتقادات نذكر منها ما جاء به كل من روبوك وسيموندس (Robock et Simmonds) والذي ينص على ما يلي²:

- أن هذه النظرية تفترض إدراك ووعي الشركات متعددة الجنسيات بجميع فرص الاستثمار الأجنبي في الخارج وهذا غير واقعي من الناحية العملية؛
- أن هذه النظرية لم تقدّم أي تفسير مقبول حول تفضيلات الشركات متعددة الجنسيات للتملك المطلق لمشروعات الاستثمارات الإنتاجية كوسيلة لاستغلال جوانب القوة أو المزايا الاحتكارية لهذه الشركات في الوقت الذي يمكنها تحقيق ذلك من خلال أشكال أخرى للاستثمار أو العمليات الخارجية كالتصدير أو عقود التراخيص الخاصة بالإنتاج أو التسويق؛
- كذلك يمكن القول أن مدى تحقق هذه النظرية وتحقيق أهداف الشركات متعددة الجنسيات يكون مشروطاً بمدى مرونة وتعدد الشروط والإجراءات الجمركية والضوابط التي تضعها حكومات الدول المضيفة النامية أو المتقدمة والخاصة بتنظيم مثل هذه الأنشطة أو العمليات الإنتاجية التجارية، لذلك فإن القول بالاحتفاظ بالميزة الاحتكارية لهذه الشركات سوف يتأثر نتيجة لهذه الأسباب السالفة.

ب. نظرية الحماية:

ظهرت هذه النظرية نتيجة لمجموعة الانتقادات التي ظهرت في نظرية عدم كمال السوق، ما جعل من الافتراضات التي قامت عليها تلك النظرية محل انتقاد، فتحقيق الشركات متعددة الجنسيات لفرص التجارة والاستثمار الدولي نتيجة لعدم سيادة حالة من عدم المنافسة التامة في السوق لا يتحقق لمجرد عدم تكافؤ المنافسة بين الشركات المحلية (الوطنية) والأجنبية، كما أن تحقق هذه الأهداف لهذه الشركات كما تم بيانه مشروط في الحقيقة بما تفرضه الدول المضيفة النامية من رقابة وتنظيمات جمركية وقوانين تؤثر على حرية التجارة والاستثمار وممارسة الأنشطة المرتبطة بهما.

¹- أحمد دريد محمد، مرجع سابق، ص 147.

²- نفس المرجع، ص 150.

لذلك انطلاقاً من واقع عدم تحقق النظرية السابقة ومخالفتها للواقع العملي جاءت نظرية الحماية، والتي يقصد بها حماية الممارسات الوقائية من قبل الشركات متعددة الجنسيات لضمان عدم تسرب الابتكارات الحديثة في مجالات الانتاج أو التسويق أو الادارة إلى أسواق الدول المضيفة النامية. تعمل الشركات الأجنبية من أجل تحقيق أهدافها على حماية أنشطتها خاصة تلك المتعلقة بالبحث والتطوير والاستثمارات التقنية والعمليات الانتاجية الجديدة، وهذا يكون خلالها تواجهها في البلد المضيف ولأطول فترة ممكنة، حيث أنها لا تسمح بأي تسرب للمعلومات أو التكنولوجيا الجديدة التي تستخدمها كذا الأمر بالنسبة إلى الأسرار الفنية الخاصة بالابتكارات والتقنيات الجديدة في الانتاج، لهذا فعدم السماح بالإطلاع على هذه العناصر للمشروعات الأجنبية في اعتقاد الشركات الأجنبية أنها تؤدي إلى تحقيق أهدافها¹.

- الانتقادات الموجهة لهذه النظرية:

- بالرغم أن نظرية الحماية قامت وظهرت على أنقاض نظرية عدم كمال السوق إلا أنها لاقت العديد من الانتقادات نذكر منها على سبيل الحصر²:
- عدم وجود مبرر عملي لما تقوم به الشركات متعددة الجنسيات من حماية لأنشطتها المختلفة والمتعلقة بمجال الانتاج والتسويق والإدارة (والتي منها نشاطات البحث والتطوير والابتكارات والتكنولوجيا ... الخ) كون عالم اليوم يتيح إمكانية الحماية للأنشطة الجديدة والمبتكرة من خلال آليات وأساليب أكثر فعالية تضمنها موائيق دولية معترف بها تحت وصاية منظمات دولية يتبع بعضها هيئة الأمم المتحدة و أخرى نجدها ممثلة في مؤسسات مستقلة؛
 - تنطلق هذه النظرية من دعوى أن الحماية التي تقوم بها الشركات المتعددة الجنسيات في البلدان المضيفة يكون على أساس الوصول إلى تحقيق أهدافها، متجاهلة الاجراءات والسياسات الحكومية التي تفرضها البلدان المضيفة، والتي قد تعمل على التقليل من السياسات الممارسة من قبل الشركات وتحول دون تحقيق أهدافها من ممارسة الحماية.

ج. نظرية دورة حياة المنتج الدولي (International Product Life Cycle Approach):

تعمل هذه النظرية على تفسير ظاهرة الاستثمار الأجنبي في البلدان النامية والمتقدمة، فانتقال الشركات الأجنبية من البلد الأم إلى البلدان النامية من أجل الاستثمار توضح كيفية وأسباب انتشار الابتكارات

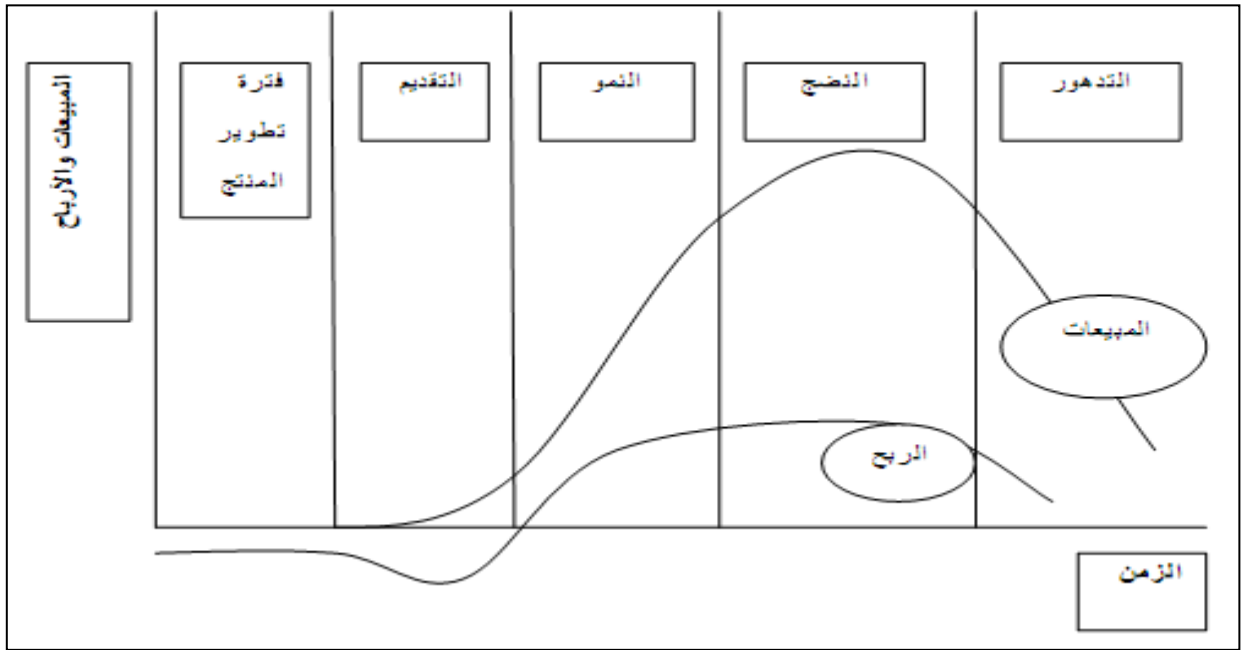
¹- فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 91.

²- أحمد دريد محمد، مرجع سابق، ص 152-153 (بتصرف).

والاختراعات الجديدة خارج حدود الدولة الأم، لذلك فإن هذه النظرية تفترض أن المنتج الدولي يمر بدورة حياة، يتم من خلالها المرور بالعديد من المراحل والتي نجد منها مرحلة البحث والابتكار ثم مرحلة تقديم المنتج أو السلعة بعد انتاجها إلى السوق المحلية، وبعدها مرحلة النمو في الانتاج والتسويق في السوق المحلية ثم مرحلة التشبيّع.

وبعدها تأتي مرحلة إنتاجها في السوق المحلية للبلدان المتقدمة إلى غاية مرحلة إنتاج هذه السلعة في البلدان النامية، وبعد هذه المرحلة يتدهور انتاج هذه السلعة في البلدان المتقدمة، نتيجة للتطورات التكنولوجية والمنافسة السعيرية بالإضافة إلى الجودة، ما يؤدي بالشركات الأجنبية إلى نقل هذا المنتج إلى البلاد النامية، وهو الأمر الذي نجده متجسداً في الواقع العملي في العديد من الصناعات التي يتم نقلها إلى البلاد النامية بحكم تقادمها الفني وإحلال بدائل أكثر تطوراً منها محلياً أو لأنها تشكل خطراً على البيئة مثلاً، ويمكن ايجاز ما تقدم من خلال الشكل التالي:

شكل بياني رقم (02): دورة حياة المنتج والمراحل التي يمر بها



المصدر: بدون مؤلف، الوحدة الثامنة: المنتج، على الرابط:

<http://olc-albaath.edu.sy/projects/1/news/n20/08.pdf>، شوهد يوم 2020/09/30 على الساعة 20.00.

من خلال الشكل يمكن فهم المراحل الأساسية لدورة حياة المنتج من خلال النقاط التالية:

- الأساس الذي قامت عليه النظرية هو أن لكل سلعة ومنتج دورة حياة تبدأ بعمليات البحث والتطوير وبعد دخولها إلى السوق يكون التقديم ثم تمر بمرحلة النمو وبعدها النضج والتشبيّع وفي الأخير تكون مرحلة الاضمحلال والتراجع للمنتج؛

- لذلك يكون من المناسب معرفة دورة حياة المنتج في السوق المحلية والعالمية من أجل تحديد موقعها في السوق في زمن معين كونها تتغير من بلد لآخر، حيث أن السلعة التي قد تمر بمرحلة تدهور وضمحلل في السوق اليابانية من الممكن أن نجدها في السوق الأفريقية تمر بمرحلة النمو والانتعاش، وهذا الفعل من الممكن أن نطلق عليه مسمى الانسحاب من السوق وتجديد الابتكار¹، لذلك فإن نجد لكل مرحلة من مراحل دورة حياة المنتج خصوصياتها من حيث التكلفة والتسعير والمنافسة والأرباح وكذا الاستقطاب²؛
- تفترض النظرية أيضاً احتفاظ الدولة صاحبة المنتج بميزة تنافسية، وبعد دخول المنتج إلى أسواق التصدير تفقد الشركة الأصلية لهذه الميزة ومن المحتمل أن يكون هذا المنتج واردات مستقبلية لها.

- الانتقادات الموجهة لهذه النظرية:

- بالرغم من الاسهام والنجاح الذي عرفته هذه النظرية في الواقع العملي إلا أنها لاقت العديد من الانتقادات نذكر منها على سبيل الحصر ما يلي:
- أن هذه النظرية بالرغم من إمكانية تطبيقها الواسع على السلع المختلفة إلا أنه هناك منتجات أو أنواع أخرى من السلع لا يمكننا من تطبيق فروض النظرية عليها، ومثال ذلك السلع الخاصة لفئة محددة أو ما أطلق عليه " سلع التفاخر Prestigious-Goods " وهي سلع لا يمكن لدول أخرى غير صاحبة الاختراع تقليدها أو إنتاجها بسهولة؛
- كذلك فإن هذه النظرية لم تقدم تفسيراً واضحاً للأسباب التي أدت بالشركات الأجنبية إلى القيام بالاستثمار المباشر بدل القيام بمنح عقود التراخيص في البلدان المضيفة؛
- نظرية دورة حياة المنتج في طرحها تعمل فقط على تفسير قيام واتجاه الشركات الأجنبية بالاستثمار في البلدان المضيفة من جانب واحد، أي أن المبرر للاستثمار لهذه الشركات يكون من أجل الاستفادة من الامتيازات والتسهيلات الممنوحة والتمتع بالفروق السعرية وفي التكاليف، لتتمكن لاحقاً من ممارسة السلوك الاحتكاري وكسر اجراءات الحماية الجمركية التي تفرضها الدول المضيفة على الاستيراد.

¹- هناك من يطلق على المرحلة الأخيرة التي يمر بها المنتج الدولي في البلد الأم بمرحلة الانسحاب وإعادة التجديد، ارتباطاً بنقل المنتج إلى البلاد التي لم يظهر بها بعد أو لم يتم إنتاجه فعلياً إلا ما تم اقتناؤه عن طريق عمليات الاستيراد من البلد الأم أو الأسواق الدولية، لذلك فالمقصود بالعبارة أعلاه الانسحاب من البلد مالك المنتج وإعادة التجديد في البلد المضيف للمنتج أو المعاد إنتاجه فيه.

²- علي إبراهيم الخضر، إدارة الأعمال الدولية، الطبعة الأولى، دار رسلان للطباعة والنشر والتوزيع، 2007، ص 344.

د. نظرية الموقع (Location Approach) / الخصائص المميزة للدول المضيفة (Country Specific Factors)

تأتي هذه النظرية لتركز على المحددات والعوامل الخاصة بالبيئة والموقع والتي تؤثر على قرار الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا لوجود عوامل ترتبط بتكاليف إقامة المشروع وإنتاجه وتشغيله وتسويقه وإدارته، وهذه العوامل كلها مرتبطة بالموقع والبيئة التي يقام فيها الاستثمار الأجنبي ومن بين تلك العوامل نجد:

أ. العوامل ذات الصلة بالتكاليف:

كالقرب من المواد الخام والمواد الأولية أو الأيدي العاملة وما يتصل بنوعية عنصر العمل المطلوب وأجوره، كذلك مدى توفر رأس المال وتكاليف النقل والتسهيلات الانتاجية، وهذه العناصر كلها توجه الاستثمار الأجنبي وقيام مشروعاته، لذلك فهو يختار الموقع الذي يحقق له أقل التكاليف:

ب. العوامل التسويقية:

وهي تلك المتعلقة بدرجة المنافسة ومنافذ التوزيع إضافة إلى حجم السوق ومعدل نموه، بالإضافة إلى الرغبة في الحفاظ على المتعاملين واحتمالات التسويق الخارجي عن طريق التصدير وأخرى.

ج. الإجراءات المتعلقة بالحماية وضوابط التجارة الخارجية ومحدداتها:

كنظام الحصص الجمركية والقيود الأخرى التي تفرض على الصادرات والواردات التي تؤثر في تحديد الموقع الذي يتجه نحوه الاستثمار الأجنبي.

د. القيود المتعلقة بالبيئة القانونية والسياسية وقيود الملكية:

كنظام الضرائب وتحويل العملات وأسعار الصرف ومدى الاستقرار في هذه العوامل من كل الجوانب.

هـ. الحوافز والتسهيلات، التي توفرها حكومات الدول المستقبلية من أجل تشجيع وجذب الاستثمار الأجنبي.

و. العوامل المتعلقة بالأرباح وتحويلها، كذلك المبيعات المتوقعة والقيود المتعلقة بانتقال رؤوس الأموال

وتوفير الموارد الطبيعية والعوامل الأخرى التي تساهم في تحديد المشروع والبيئة التي يقام عليها.

هـ. نظرية الموقع المعدلة (Geobusiness Theory):

وتأتي هذه النظرية استكمالاً لما جاءت به النظرية السابقة (نظرية الموقع) عن طريق إضافة عوامل

أخرى إلى تلك التي تناولتها النظرية السابقة والمتمثلة في:

• العوامل الشرطية: والمتمثلة فيما يلي:

⊖ خصائص المنتج أو خصائص السلعة (Product-Specific):

حيث يتم النظر في نوع السلعة، استخداماتها، حداثة السلعة، متطلبات الانتاج للسلعة (الفنية والمالية والبشرية)، وخصائص العملية الانتاجية.

⊖ الخصائص المميزة للدولة المضيئة (Country-Specific):

حيث يتم النظر في العناصر المتعلقة بطلب السوق المحلي، نمط توزيع الدخل، مدى توافر الموارد البشرية والطبيعية بالإضافة إلى مدى التقدم الحضاري في الدولة المضيئة.

⊖ العلاقات الدولية للدولة المضيئة مع الدول الأخرى:

وذلك من خلال نظم ووسائل النقل وكذا الاتصالات بين الطرفين، الاتفاقات السياسية والاقتصادية المساعدة على سهولة التجارة الدولية بينهما.

• العوامل الدافعة: وتتمثل في:

⊖ الخصائص المميزة للشركة (Firm-Specific):

من خلال مدى توافر الموارد البشرية والمالية والفنية والتكنولوجية، حجم الشركة (رقم الأعمال، عدد العمال ونوعية التكنولوجيا المستخدمة).

⊖ مركز الشركة التنافسي:

ويتم التعرّف على ذلك من خلال معرفة المقدرة النسبية للشركة على المنافسة ومواجهة التهديدات والأخطار التجارية، لذلك على الشركة أن تهيأ بجميع الوسائل والإمكانات الضرورية التي تجعلها قادرة على منافسة جميع الشركات المحلية منها والدولية.

• العوامل الحاكمة (الضابطة): وتتمثل في العناصر التالية:

⊖ الخصائص المميزة للدولة المضيئة للاستثمار الأجنبي المباشر:

من حيث القوانين واللوائح الادارية، نظم الإدارية والتوظيف، سياسات الاستثمار والحوافز الخاصة بالاستثمارات الأجنبية

⊖ الخصائص المميزة للدولة المصدرة (أو الدولة الأم) للاستثمار الأجنبي المباشر:

عن طريق النظر وتحليل العناصر المتعلقة بالمنافسة، تكاليف الانتاج والقوانين واللوائح والسياسات الخاصة بتشجيع رؤوس الأموال.



٢٤ العوامل الدولية:

من خلال المعرفة بالاتفاقيات المبرمة بين الدولة المضيفة والدولة الأم، بالإضافة إلى معرفة بالمواثيق الدولية المرتبطة بالاستثمارات الأجنبية وهو ما يعرف بالاتفاقية الثنائية بين البلدين (كالاتيازات والتعريفات الجمركية وسعر الصرف ونوعية السلع وكل الأمور ذات العلاقة بينهما).

أسئلة المحور الثاني

التمرين الأول:

اجب على الأسئلة التالية باختصار.

01. قَدِّم تعريفاً دقيقاً للاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....

02. تأخذ الاستثمارات الأجنبية المباشرة شكلين في أسلوب تدفقها إلى البلدان المضيفة (المستقبلة)، أذكرها مع توضيح مفهوم كل نوع؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....

03. عدّد أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر، مع تقديم شرح موجز لكل شكل؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....



04. قدّم تحليل حول الأشكال التي من الممكن أن نجدها في الاقتصاد الجزائري (مع تقديم مبرّر موضوعي لاختيارك) ؟

.....

.....

.....

.....

.....

التمرين الثاني:

تأكّد من صحة أو خطأ العبارات التالية عن طريق وضع العلامة (صح) أو (خطأ) مع تصحيح الخطأ إن وُجد.

1. تنطوي المصلحة الدائمة للاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) على علاقة قصيرة الأمد في موجودات رأسمالية ثابتة في البلد المصدر، بحيث تعكس تلك العلاقة منفعة المستثمر الأجنبي في ادارة أصوله والرقابة عليها من البلد الأم أو المضيف.

.....

.....

.....

.....

.....

2. تكون المؤسسات تابعة أو الفرعية إذا كانت يمتلك فيها المستثمر غير المقيم من 10 % إلى 50 % من الأسهم العادية أو القوة التصويتية، وله الحق بتشكيل أو تغيير مجلس ادارتها.

.....

.....

.....

.....

.....

3. يرتبط ظهور الشركات متعددة الجنسيات بحاجة البلدان المتقدمة إلى زيادة أنشطتها الانتاجية والبحث عن الموارد الأولية أو سوق لتصريف منتجاتها.

.....

.....



.....
.....
.....
.....
4. تنتشر الاستثمارات الباحثة عن الكفاءة في البلدان النامية كونها تقوم بالاستثمار في مشاريع البحث والتطوير.

.....
.....
.....
.....
5. اتخاذ القرار في الشركة العالمية مركزي إلى حد مقبول في إدارة الفروع، بينما في الشركة الدولية يكون لا مركزي في أغلب الأحيان.

.....
.....
.....
.....
3. يعتبر الربح العامل الأول في ظهور الشركات أو المشروعات ذات الطابع الدولي.

.....
.....
.....
.....
4. ينشأ نتيجة انتقال FDI إلى البلد المضيف علاقة قصيرة المدى بين الطرفين للاستثمار في قطاعات معينة.



5. تنتشر الاستثمارات الباحثة عن الميزات النسبية في البلدان المتقدمة بينما نجد في البلدان النامية الاستثمارات الباحثة عن الأسواق والكفاءة.

6. تهدف نظرية السوق غير الكاملة لـ FDI إلى بيان الجوانب المتعلقة بالمنافسة في الأسواق خاصة في جانبها المتعلق بالطلب.

10. تأتي نظرية الموقع لتفسير تحقق FDI لتركز على المحددات والعوامل الخاصة بالمنتج أو السلعة والمراحل التي تمرُّ بها.

التمرين الثالث:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر كأحد أهم أوجه العلاقات الاقتصادية الدولية في العالم، وهذا في ظل عولمة الاقتصاد وسيادة منظومة العلاقات الاقتصادية الدولية، فعن طريقه حققت العديد من الدول التطور الاقتصادي بالشكل الذي يدفع إلى توسيع هذا الأخير وبتيح استمرارية في تقدمه.

انطلاقاً من هذه المقدمات أكتب مقالاً تتحدث فيه عن ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر وأهميته

بالنسبة للدول مستعرضاً النقاط التالية:

- مفهوم الاستثمار الأجنبي وأشكاله.
- أهم النظريات المفسِّرة التي تحقق الاستثمار الأجنبي المباشر.
- أهم الانتقادات التي وردت بخصوص نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر.

المحور الثالث:

التحليل الاقتصادي للاستثمار الأجنبي المباشر

تمهيد:

سيتم في هذا الجزء التطرق إلى تحليل الاستثمار الأجنبي المباشر بالتطرق إلى مجموعة من القضايا تتمثل في جدوى، محددات وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، دوافع ومقومات النجاح للاستثمار الأجنبي المباشر، وفي الأخير يتم عرض المخاطر والعقبات التي تواجه الاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى الإيجابيات والسلبيات التي يمكن أن تنجر عن الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

أولاً: جدوى، محددات وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:

ساهم الاستثمار الأجنبي المباشر عبر التاريخ في تطوير قطاعات عديدة في مختلف أنحاء العالم، بالإضافة إلى تجسيد العديد من البنى التحتية في الاقتصادات المحلية والوطنية، الأمر الذي أدى بالعديد من الدول المتقدمة منها والنامية في انتهاج سياسات واستراتيجيات تنموية معتمدة على تشجيع الاستثمارات المحلية والأجنبية من أجل تنمية الصناعات المحلية خاصة ما تعلق منها بالصناعات التحويلية، وهذا الأمر من الحث على تنشيط الصناعات ودعمها نجدها متأصلة في الأدب الاقتصادي من خلال الاسهامات النظرية من طرف الاقتصاديين على مر التاريخ إلى يومنا هذا.

أ. جدوى الاستثمار الأجنبي المباشر:

وجهات النظر التي قدمت في هذا الخصوص من الاستفادة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة للبلدان المضيفة والشركات الأجنبية نجدها متأصلة لدى المفكرين الاقتصاديين عبر مدارس الفكر الاقتصادي والتي تبرز من خلال ما يلي:

▪ آراء النظرية الكلاسيكية:

في هذا الخصوص نجد أن الكلاسيك يفترضون أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تحمل معها الكثير من المنافع، إلا أنها في معظمها تعود على الشركات متعددة الجنسيات أكثر مما يتم الاستفادة منها على المستوى المحلي أو الوطني، فمن وجهة نظرهم أنها مباراة من جانب واحد هي الشركات متعددة الجنسيات دون البلدان المستضيفة لهذه الاستثمارات.



ويرجع السبب في هذه النظرة التشاؤمية حول منافع الاستثمارات الأجنبية للدول المضيفة إلى عدد من المبررات يمكن تلخيصها فيما يلي¹:

01. صغر حجم رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الدول المضيفة بدرجة لا تبرر فيها جدوى فتح الباب أو قبول هذا النوع من الاستثمارات؛

02. كذلك فإن الاستثمارات الأجنبية المباشرة ممثلة في الشركات متعددة الجنسيات تفضّل تحويل أرباحها من الاستثمار إلى البلد الأم على أن تعيد استثمارها في البلد المضيف؛

03. عمل الشركات متعددة الجنسيات على نقل التكنولوجيا التي لا تتلائم مستوياتها مع متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية والثقافية مع بيئة الدول المضيفة؛

04. أن مخرجات العمليات الانتاجية للشركات الأجنبية من الممكن أن تتضمن أنماط جديدة من الاستهلاك في البلدان المضيفة، وهذا غالباً ما يتعارض مع متطلبات التنمية الشاملة في هذه الدول؛

05. أن الشركات الأجنبية في الدول المضيفة غالباً ما تؤدي إلى خلق فوارق طبقية بين فئات وأفراد المجتمع، (حيث تقوم بمنح دخولاً مرتفعة للعاملين فيها مقارنة بالدخول المقدمة من قبل الشركات المحلية الوطنية، وهذا ما يتسبب في ظهور فجوات طبقية (اجتماعية) في البلد المضيف؛

06. كذلك فإن تواجد الشركات الأجنبية متعددة الجنسيات في البلدان المضيفة من شأنه أن يعمل بصورة مباشرة أو غير مباشرة في التأثير على سيادة الدولة المضيفة من خلال:

- اعتماد الدول المضيفة على التقدم التكنولوجي الذي تستقدمه لشركات الأجنبية من بلدانها الأصلية؛
- خلق التبعية الاقتصادية للدول الأم للشركات الأجنبية؛
- تدخل الشركات الأجنبية في العمل السياسي في البلدان المضيفة من خلال الضغط على الأحزاب السياسية المحلية، وهذا من شأنه أن يخلق نوع من التبعية السياسية.

▪ آراء النظرية الحديثة:

خلافاً للنظرة التقليدية التي جاء بها اقتصاديو المدرسة الكلاسيكية من أن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي والبلد المضيف تكون في شكل مباراة لصالح طرف واحد، يستفيد منها الطرف الأول (الاستثمار الأجنبي) على حساب البلد المضيف، كانت النظرة المغايرة للنظرية الحديثة من كون أن هذه المباراة تكون ذات طابع خاص

1- أحمد دريد محمد، مرجع سابق، ص 143 (بتصرف)



يتحصل فيها كل طرف على الكثير من العوائد، لهذا تنشأ علاقة مصلحة مشتركة بين الطرفين، إلا أن حجم وعدد ونوع العوائد التي يتحصل عليها كل طرف تتوقف على سياسات واستراتيجيات وممارسات الطرف الآخر. لذلك فإن أصحاب النظرية الحديثة يرون أن تواجد الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المضيفة يساعد على تحقيق العديد من المزايا:

- الاستغلال والاستفادة من الموارد المادية والبشرية المحلية المتاحة والمتوفرة لدى هذه البلدان؛
- المساعدة على خلق التكامل الاقتصادي بين قطاعات النشاط في الدولة المضيفة؛
- العمل على خلق علاقات اقتصادية دولية جديدة من خلال تنشيط حركة التصدير والولوج إلى الأسواق الجديدة، بالإضافة إلى العمل على التقليل من الواردات من الخارج؛
- المساهمة في زيادة التدفقات الرأسمالية من الخارج نحو الداخل؛
- تحقيق الميزان التجاري وتحسين ميزان المدفوعات للبلدان المضيفة؛
- المساهمة في تدريب اليد العاملة المحلية واكتسابها للمهارات الجديدة؛
- الاستفادة من التقنيات التكنولوجية والأساليب الفنية الحديثة في مجالات الانتاج والتسويق وممارسة الأنشطة والوظائف الادارية؛
- الوصول إلى تحقيق التقدم الاقتصادي والاجتماعي، وتحسين رفاهية للأفراد والمجتمعات في البلدان المضيفة.

من خلال العناصر السابقة التي تقدمها النظرية الحديثة لفهم المصلحة المتبادلة بين الطرفين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والبلدان المضيفة، يمكن القول أنه بالرغم من التعارض في الأهداف بين الطرفين، إلا أنه لا يمكن القول بتحقيق مصلحة طرف على حساب طرف آخر، كون البلدان المضيفة تعمل من جهتها على توفير بعض الشروط أو الامتيازات التي تستقدم الاستثمارات الأجنبية وتحقق تواجدتها على المستوى المحلي. ومما يشار إليه في الشأن ما ذهب إليه ل من زينوف ونيجاندي وباليجا (Zenouff et Negandhi et Baliga) من أن البلدان المضيفة تقوم بتقديم العديد من المزايا والتحفيزات للاستثمارات الأجنبية من أجل ضمان قدر معين من مناصب التوظيف وتشجيع مجالات البحوث والتطوير في الداخل، بالإضافة إلى العمل إلى تشجيع المشاركة الوطنية في المشروعات التي يقوم بها الأجانب، وكذلك فإن هذه الدول تستهدف من خلال هذه المشروعات دعم المنتجات الوطنية من أجل تشجيعها للدخول في مجال الصادرات، وفي نفس السياق الوصول إلى الحد أو التقليل من الواردات.

في المقابل نجد أن الاستثمارات الأجنبية ممثلة في الشركات المتعددة الجنسيات تسعى من خلال أهدافها في الاستثمار في البلدان إلى المطالبة بتوفير مجموعة من الشروط ترى فيها البيئة المناسبة للاستثمار، كتلك

المتعلقة بالقوانين والتشريعات الخاصة بالعمل وكافة الخدمات الأخرى المرتبطة بالبنية الأساسية، إضافة إلى التخفيف من الإجراءات البيروقراطية التي تحد من نشاطها، وكذا السّماح لها بالتمكّن المطلق للمشروعات دون تحديد نسب المشاركة التي غالباً ما تقوم البلدان المضيضة بفرضها.

انطلاقاً من التحليل المتقدّم وبالنظر إلى الشروط والمتطلبات التي يقوم كل طرف بالحرص على توفرها من أجل تحقيق أهدافه والغرض من الاستثمار، فإن الملاحظ أن الفجوة المتولدة بين الطرفين لا يمكن الحديث عن اتساعها أو ضيقها فقط على أساس نوع وطبيعة الاستثمار والهدف منه دون فهم طبيعة المصلحة المشتركة بينهما.

ب. محددات الاستثمار الأجنبي المباشر:

يرى الاقتصاديون أن هناك ثلاثة عوامل رئيسية تعتمدها الشركات الأجنبية (المتعددة الجنسيات والعبارة للحدود) للمفاضلة بين البلدان المضيضة للاستثمار تتمثل في¹:

- سياسات الدولة المضيضة؛
 - الإجراءات المسبقة للدولة المضيضة المطبقة في إطار تشجيع وتسهيل الاستثمارات؛
 - المواصفات الاقتصادية للدولة المضيضة.
- ويمكن في هذا الإطار النظر في محددات الاستثمار الأجنبي من خلال ثلاثة محاور كبرى تشتمل كل من:
01. سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيضة؛
 02. المحددات الاقتصادية؛
 03. ومجال تيسير الأعمال.
- ويمكن تحقيق هذه العناصر الأساسية من خلال المخطط التالي:

¹ - حسان خضر، مرجع سابق، ص 07.

مخطط توضيحي رقم (03): محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

تيسير الأعمال		أطر سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر	
<ul style="list-style-type: none"> • دعم وتعزيز الاستثمار وتتضمن تحسين المناخ الاستثماري وسمعة الدولة وتوفير الخدمات التمويلية اللازمة؛ • الحوافز الاستثمارية؛ • التكلفة المنخفضة فيما يتعلق بالفساد وسوء الإدارة؛ • الراحة الاجتماعية كتوافر المدارس ثنائية اللغة ونوعية الحياة وغيرها؛ • خدمات ما بعد الاستثمار. 		<ul style="list-style-type: none"> • الاستقرار الاقتصادي والسياسي والاجتماعي؛ • القوانين المتعلقة بالدخول للعمل؛ • معايير معاملة فروع الشركات الأجنبية؛ • سياسات العمل وهيكل الأسواق (لاسيما المنافسة وسياسات الدمج والتملك)؛ • الاتفاقيات الدولية حول الاستثمار الأجنبي المباشر؛ • سياسات وبرامج الخصخصة، • السياسات التجارية (التعريف الجمركية، سياسات الحماية الوطنية) ترابط الاستثمار الأجنبي المباشر والسياسات التجارية؛ • السياسات الضريبية 	
محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة			
المحددات الاقتصادية			
عوامل السوق <ul style="list-style-type: none"> • حجم السوق ومعدل الدخل الفردي؛ • معدل نمو السوق؛ • قدرة الوصول إلى الأسواق الدولية. 		عوامل الموارد <ul style="list-style-type: none"> • توفير الموارد الخام؛ • عمالة رخيصة غير كفوّة؛ • عمالة كفوّة؛ • توفير التكنولوجيا والابتكارات. 	
عوامل الكفاءة <ul style="list-style-type: none"> • كلفة الأصول والموارد؛ • كلفة المدخلات الأخرى مثل كلفة النقل والاتصالات وكلفة السلع الوسيطة. 			

المصدر: حسان خضر، المعهد العربي للتخطيط، الاستثمار الأجنبي المباشر (قضايا وآراء)، 2004، ص 08.

يتبين من خلال المخطط أعلاه أن محددات الاستثمار الأجنبي المبينة بالرغم من محاولة حصر مضامينها في عناصر محددة إلا أن كل دولة تبقى تحتفظ باختلافات مميزة مقارنة بالدول الأخرى، وهذا وفقاً للسياسات المتبعة من طرفها وكذا الرغبة في جذب الاستثمار الأجنبي إليها، فضلاً عن ملائمة البنية الاقتصادية محلياً للقيام بهذه الاستثمارات.

لذلك نجد أنه في الواقع تجسّد العناصر المكونة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر مدى سهولة وصعوبة عمل المستثمر الأجنبي في بيئة تختلف على بيئته الأصلية، بدءاً بالحصول على التراخيص الأولية لمزاولة النشاط إلى غاية تحديد الأسعار والدخول في المنافسة مع القطاع العام والخاص المحلي، لهذا وبشكل عام يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي من خلال سياسته فإنه يركّز على الحوافز والضمانات (مكونات السياسة)، ويعمل على مراقبة اجراءات الدخول (الوقت - الطول - التكلفة)، فضلاً عن تسويق سياسته من خلال الاتصال بالمستثمرين الأجانب لإقناعه بالاستثمار.

في الأخير وبعد تجميع مختلف البيانات والمعلومات للاستثمار الأجنبي المباشر حول البيئة المستهدفة (البلد المرغوب الاستثمار فيه أو المضيف) تكون عملية اتخاذ القرار من خلال التقييم لجدوى الاستثمار من خلال تقرير نمط الاستثمار (مشارك أو بالكامل)، مع تحديد استراتيجيات العمل فيه (تسويق - التمويل - الانتاج).

والجدير بالذكر أن هذه العناصر التي تمثل مناخ الاستثمار ضرورية إلا أنها غير كاملة في اتخاذ القرار النهائي للاستثمار، كون أنه هناك مجموعة أخرى من المحددات والعناصر تعد مهمة بالرغم من المزايا وعوامل الجذب التي يقدمها البلد المضيف، ومثال ذلك حجم السوق الذي يعتبر مهم جداً في قرارات الاستثمار الأجنبي وعليه تركيز كبير إلى جانب العناصر الأخرى.

ج. أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:

يحقق الاستثمار الأجنبي المباشر العديد من المزايا للدول المضيفة، تتوافق في كثير من الأحيان الأهداف التي وضعتها هذه البلدان في استقطابها لهذه المشروعات، وهذا بالرغم من نسبة تحقق هذه الأهداف في أرض الواقع - تحقق جزئي طبقاً للأهداف المحددة من قبل الدول المضيفة - لذلك يمكن حصر أهمية هذه المشروعات الأجنبية بالنسبة للدول المضيفة في العناصر التالية¹:

01. نقل مستويات التكنولوجيا المتقدمة والخبرات إلى البلد، حيث يعتبر الاستثمار الأجنبي من أفضل الوسائل لنقل التكنولوجيا الانتاجية والمهارات الادارية من بلد إلى آخر خاصة من الدول المتقدمة إلى الدول النامية؛
02. توظيف العمالة المحلية واستثمار الموارد البشرية غير الموظفة؛
03. يعتبر الاستثمار الأجنبي مصدر مهم للضرائب التي يحصل عليها من الشركات الأجنبية مما يسبب اسهاماً ايجابياً في زيادة الناتج المحلي الاجمالي للاقليم؛
04. تحسين ميزان المدفوعات من خلال زيادة الانتاج وزيادة الدخل الوطني؛
05. دعم السوق المحلية من خلال انتاج السلع والخدمات الموجهة إلى السوق المحلية.

ج.01. العوامل المحددة لانتقال رؤوس الأموال:

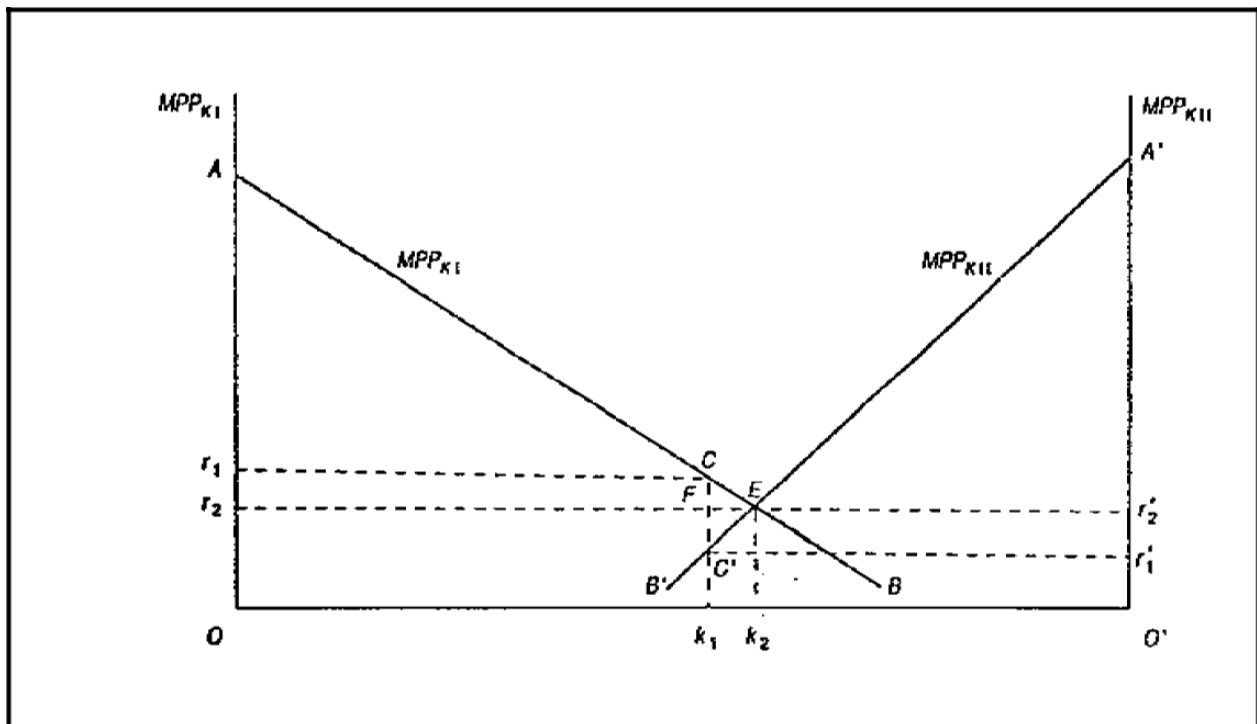
تعدّ الاستثمارات الأجنبية المباشرة من الناحية الواقعية انتقالاً لرأس المال من الدول متدنية المردود إلى الدول المرتفعة المردود لرأس المال، وحيث تعتبر التدفقات الدولية لرأس المال أسهل من تدفقات العمل لانخفاض كلفة نقلها والقيود المفروضة عليها مقارنة بهجرة العمالة²، كما يشار في هذا الخصوص إلى أن انتقال

¹ - جميل محمد خالد، مرجع سابق، ص ص 316-317.

² - طالب عوض وراذ، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2013، ص 170.

رأس المال الدولي، يخلف تأثيرات عدة على إنتاج الدول ذات العلاقة وعلى الانتاج العالمي أيضاً، بالإضافة إلى تأثيره على معدل العائد على رأس المال وعلى بعض عوامل الانتاج الأخرى. لذلك من المهم في هذه النقطة أن نتعرف أولاً على كيفية انتقال رؤوس الأموال إلى الدول، وكيفية اختيار الدولة الأنسب لتوظيف هذه الأموال، وهذا لأن الأمر يتوقف على العائد (المردودية) لرأس المال التي من الممكن أن يتحصل عليها هذا الأخير، فكلما كان العائد أكبر كلما حصل توظيف لرأس مال أكبر في البلدان المضيفة، ولفهم ذلك يمكن الاستعانة بالشكل البياني التالي:

شكل بياني يوضح توازن أسواق رأس المال - حالة دولتين -



المصدر: حسان خضر، مرجع سبق ذكره، ص 10.

يمثل المحور (MPPK1) الطلب على رأس المال في الدولة (01) والمحور (MPPK2) يمثل الطلب على رأس المال في الدولة (02)، أما المحور (OO') يمثل العرض الكلي المتوفر لرأس المال، فإذا كانت الأسواق تعمل بشكل تنافسي تام (سوق المنافسة التامة) فإن العائد على رأس المال يجب أن يكون متساوياً في كلا الدولتين، وهذا يحدث عند تقاطع المنحنيين عند النقطة (E) حالة التوازن، وهنا يكون عائد الدولتين يساوي ($Or_2 = O'r_1$) ويوظف رأس مال قدره Or_2 في الدولة (01) ورأس مال قدره Or_1 في الدولة (02).

أما إذا كان هناك اختلاف في عائد رأس المال فسوف يكون هناك حافز لانتقال رأس المال من الدولة ذات الانتاجية المنخفضة إلى الدولة ذات الانتاجية المرتفعة وهذا يحصل عند النقطة (C)، وهنا يكون عائد رأس المال المستثمر في الدولة (01) أكبر منه في الدولة (02) أي أن:

$Or_2 > Or_1$ ولذلك سيكون هناك انتقال لرؤوس الأموال من الدولة الثانية إلى الأولى.

ج.02. عوائد الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI):

تعتبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة انتقالاً لرأس المال طويل الأجل، وهي تختلف عن الأنواع الأخرى من الانتقالات لرأس المال طويل الأجل، في كونها لا يترتب عليها تسديدات ولا دفع فوائد مستقبلية (كالرأسمال الائتماني)، ما جعلها من أكثر الأنواع المفضلة للدول المضيفة (أو المستوردة) لرأس المال الأجنبي، لهذا تسعى العديد من الدول إلى إبداء الرغبة في استقدام مثل هذا النوع من الاستثمارات، والعمل على تسريع توطئتها على المستوى المحلي، وهذا سعياً منها للحصول على المعرفة والتكنولوجيا، فضلاً عن مزايا الزيادة في رأس المال والنمو والآثار الإيجابية الأخرى في مجالات الانتاج والادارة والتسويق، ومنه يمكن القول بأن الاستثمار الأجنبي المباشر يوفر مجموعة واسعة من الفوائد للشركات والاقتصادات التي تحصل عليه كما يلي¹:

- أولاً، يجلب الاستثمار الأجنبي المباشر المعرفة والقيم الرأسمالية على شكل تقنيات إدارية، وأخلاقيات عمل، وسلوكيات أصحاب المشاريع وتقنيات الانتاج.
 - ثانياً، يتيح الاستثمار الأجنبي المباشر إمكانية الرقي الصناعي عن طريق انخراط الشركات الأجنبية العاملة في البلد المتلقي في شبكات العمل التنموية والبحثية العالمية، بحيث يتحقق نقل المعرفة والتكنولوجيا، كما أن ذلك يوفر قدراً أكبر من رأس المال الاستثماري.
 - ثالثاً، يتيح الاستثمار الأجنبي المباشر إمكانية نمو المشروعات من خلال توفير إمكانية النفاذ إلى الأسواق العالمية، خصوصاً الغربية المتطورة، ويوفر هذا النمو بدوره مصدراً لوظائف جديدة، ويعمل على تحفيز الطلب على المدخلات من جانب الموردين المحليين.
 - رابعاً، يعمل الاستثمار الأجنبي المباشر على إدماج مدخلات جديدة للسوق من شأنها تقليص الاحتكار في اقتصاد البلد المتلقي.
- ومن المؤيدون لاستقدام الاستثمارات الأجنبية المباشرة من يعزّز رأيه بشأن العوائد المتحققة من هذه الاستثمارات عن طريق التركيز على الأمور التالية²:
- أن الشركات الأجنبية الممثلة للاستثمار الأجنبي المباشر تعمل على تحفيز الطلب المحلي، من خلال تعويض الشركات المحلية الخاصة في الأسواق المحلية بسبب نمو ودينامكية هذه الشركات بفضل الاستثمار الأجنبي المباشر.

¹ - محمد ذياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2010، ص ص 264-265.

² - محمد ذياب، نفس المرجع، ص ص 265-266 (بتصرف).

- تحفيز السلوك الاستثماري، حيث أن حجم استثمارات الشركات الأجنبية أكبر من تلك المحلية، وهذا بسبب قدرة الشركات الأجنبية على النفاذ إلى مصادر التمويل والتكنولوجيا في البلدان المتطورة، عكس الشركات المحلية الخاصة.
- لأن الشركات الأجنبية تتميز بكبر حجمها مقارنة بتلك المحلية، فإن لها القدرة أكثر على زيادة إنتاجية العمل، عن طريق إدخال تكنولوجيا جديدة وتقنيات إدارة متقدمة، وإتاحة وفورات أكبر في الحجم عن طريق الصادرات إلى الدول المتقدمة.
- انطلاقاً مما سبق فإن الشركات الأجنبية تفوق الشركات المحلية بعدد المزايا والخصائص (الديناميكية والكفاءة العالية) ما يجعلها أكثر ربحية مقارنة بتلك المحلية.
- بالإضافة إلى الربحية المتحققة مقارنة بالشركات المحلية الخاصة، فإن الشركات الأجنبية تستطيع أن تزيد من عوائدها أكثر من المحلية، بسبب كفاءتها العالية وديناميكيته وروابطها بأسواق البلدان المتقدمة.
- كذلك فإن الشركات الأجنبية توفر فرص عمل أكبر من الشركات المحلية الخاصة، بسبب ديناميكيته وسعيها نحو مزيد من إعادة الهيكلة.

ثانياً: دوافع، ومقومات النجاح وسياسات الدعم للاستثمار الأجنبي المباشر:

أ. دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) في ظل العولة:

- تختلف دوافع الاستثمار من جهة إلى أخرى بحسب طبيعة الاستثمار والجهة التي تعود إليها ملكية المشروع، وكذا البلد الذي يتم أو يقام فيه مشروع الاستثمار، وذلك وفق ما يلي¹:
- السعي وراء تحقيق الاستثمار الأجنبي المباشر للمشروعات في البلدان المضيفة تحقيق العائد أو الربح المرتفع؛
 - السعي نحو البحث على منافذ ومجالات تتيح استخدام الأموال الفائضة، وخاصة في الدول المتقدمة ذات الدخل المرتفعة والمدخرات، التي تتجه إلى محاولة استغلالها من خلال توظيفها في مشروعات إنتاجية جديدة وأخرى؛
 - تندفع الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول التي تتمتع باستقرار في سياستها الاقتصادية، وبالذات ما يتصل منها بأسعار الصرف، وأسعار الفائدة، ولا تتجه في إقامتها إلى الدول التي يقل أو ينعدم فيها مثل هذا الاستقرار في السياسات الاقتصادية؛

¹- فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص 92-94 (بتصرف).



- توجه الاستثمارات إلى البلدان التي يتسع استخدامها للضرائب الجمركية والاجراءات التقييدية، وهذا من أجل توفير الحماية لانتاجها ومشروعاتها الناشئة، وكذلك من أجل التخلص من هذه العقبات عن طريق اختراقها للسوق المحلية؛
- تتجه مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر للعمل في الدول التي توفر له التمتع ب حوافز وامتيازات ضريبية وإدارية، وتسهيلات مالية وغيرها من التسهيلات الأخرى التي تقدم من أجل تشجيع توجهه نحوها؛
- العمل على التوجه نحو البلدان التي تقل فيها تكاليف عناصر الانتاج كالعالة، وهذا لارتباطها بتحقيق إنتاج تحت تكاليف منخفضة في إقامة المشروعات؛
- كذلك فإن المشروعات التي يقوم بها الاستثمار الأجنبي تعمل على الحد من المنافسة، من خلال لجوئها إلى السيطرة على الأسواق المحلية؛
- تسعى كذلك الاستثمارات الأجنبية إلى التوجه نحو البلدان التي لا تراعى فيها المحافظة على البيئة، أو تلك المتعلقة باستنزاف الموارد الطبيعية وغيرها، وهذا ما يمكنها من إقامة مشروعاتها دون قيود وبأقل التكاليف.
- كذلك نجد أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تستفيد من خلال إقامتها للمشروعات في البلدان المضيضة من تخفيض تكاليف النقل والشحن والتأمين، ورخص الأيدي العاملة في البلد المضيف، واستخدام مواد أولية رخيصة نسبياً ما يعزز من القدرة التنافسية لمنتجات الشركة الدولية في أسواق البلد المضيف وغيرها من الأسواق الدولية، كما أنها يمكن أن تتجاوز حصص الاستيراد التي تحددها بعض الحكومات على اعتبار أن إنتاج هذه الشركة يعد إنتاجاً محلياً وليس مستورداً؛
- تعزيز موقع الشركة الدولية الراعية للمشروعات الأجنبية في البلد المضيف على اعتبار أنها تساهم في نقل وتوطين التقانات المتقدمة وتدريب وتأهيل العمالة المحلية على أساليب الادارة والإنتاج الحديثة؛
- كذلك فإن تواجد شركة الاستثمار الأجنبي المباشر في البلد المضيف بهيكلها وكوادرها بالكامل، يمكنها من السرعة في إجراء الدراسات والبحوث التسويقية حول بيان الاحتياجات الفعلية لهذه الأسواق، وتحديد قدرتها الاقتصادية وأنماطها الاستهلاكية، ووضع سياسات تسويقية تستجيب لهذه المتطلبات وتسهم في اشباع هذه الاحتياجات، وهذا من خلال توظيف اعتمادات إضافية لتطوير الجهود التسويقية وجعلها أكثر فاعلية¹.

¹- علي إبراهيم الخضر، إدارة الأعمال الدولية، الطبعة الأولى، دار رسلان للطباعة والنشر دمشق، سوريا، 2007، ص53.

ب. مقومات النجاح وسياسات الدعم للاستثمار الأجنبي المباشر:

انطلاقاً من التحليل السابق لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر تعمل مجموعة الدول الراغبة في استقدام رؤوس الأموال الأجنبية على توفير مجموعة من السياسات تدعم خطة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر تتمثل أهمها فيما يلي¹:

توفر الإرادة لدى أعلى المستويات السياسية والتشريعية والتنفيذية:

يعتبر هذا العامل مهم في زيادة تدفق رؤوس الأموال إلى الداخل، حيث يعمل على تجسيد وتطبيق خطوات فعلية في مجال التشريع والتقييد لزيادة التدفق، لذلك فمطلوب من صناع القرار الاقتصادي في هذه الحالة وضع القوانين الملائمة لخطة جذب الاستثمارات الأجنبية كقوانين حقوق الملكية الفكرية، قانون الشركات، قوانين تحرير التجارة ورأس المال، قانون دعم المنافسة، قانون الخصخصة... الخ، فمجموعة هذه القوانين توفر للمستثمر الأجنبي عامل الاطمئنان والثقة وبأن استثماراته تحظى بالحماية في ظل القوانين الموجودة، كما أنه لا يطرأ عليها التغيير حتى في ظروف تغيير السّلطة التي تعمل من خلال آلياتها ووسائلها على السّهر على تطبيقها على أرض الواقع لخلق الاستقرار والطمأنينة والعدالة بين المتعاملين المتواجدين داخل الحدود الإقليمية للدولة سواء المحليين منهم أو الأجانب.

تحديد الأهداف المطلوبة من تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر:

تعتبر الحوافز والامتيازات والإعفاءات المشجعة التي تقدمها البلدان المضيئة للاستثمار الأجنبي لاستقطاب هذه الأخيرة في حقيقتها أعباء على هذه الدول (أعباء اقتصادية ومالية)، لهذا على هذه الدول أن تتحقق من أن العوائد أو المردود الذي ستوفره هذه المشروعات أكبر من تلك الأعباء المقدمة، وهذا ما يفرض على الدول المستقطبة للاستثمارات الأجنبية، أن تعمل على تسطير الأهداف وتحديدها بالشكل الذي يحقق لها المصلحة، وهذا إما عن طريق زيادة الصادرات أو تحقيق الأشباع للسوق المحلي، فضلاً عن زيادة الكفاءة الاقتصادية وعوامل أخرى، لذلك لا بد من تحديد نوعية الاستثمار الأجنبي الملائم وفقاً للأهداف المعينة نظراً لاختلاف دوافع وأهداف هذه الاستثمارات في التوجه نحو البلدان.

¹- فليح حسن خلف، المرجع سابق، صفحات متعددة (بتصرف).

▪ التكامل بين سياسات دعم الاستثمارات الأجنبية وسياسات دعم الاستثمارات المحلية:

حيث يجب أن تكمل سياسة دعم الاستثمارات الأجنبية سياسة دعم الاستثمارات المحلية وليست منافسة لها أو متناقضة معها، وهذه الحالة تكون حل اعتماد البلد بشكل كبير على الاستثمارات الأجنبية مقارنة بتلك المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى نشوء مخاطر تعترض نمو الاستثمارات المحلية ومنه الاقتصاد الوطني، خاصة أثناء وقوع الأزمات المحلية والعالمية، لهذا فالمطلوب أن يخلق نوع من التكامل بين نوعي الاستثمار، وهذا من خلال السعي نحو أن تكون السياسة الاستثمارية الوطنية مكملة لسياسة تطوير الاستثمارات المحلية وليست متناقضة أو متنافسة معها.

▪ التكامل بين فروع الشركات الأجنبية ووحدات الإنتاج المحلية:

إن العمل على تحقيق الأثر الإيجابي للاستثمارات الأجنبية المباشرة على الوحدات المحلية وتحقيق الكفاءة لعوامل الإنتاج من خلال الانتفاع بالتكنولوجيا، وأساليب الإدارة الحديثة وأخرى، يستوجب أن يكون هناك ارتباط وثيق بين الشركة الأجنبية وقطاعات الإنتاج المحلية.

▪ السياسات الاقتصادية:

والمقصود هنا بالسياسات الاقتصادية في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر، هو أن تكون الأهداف المنتظرة من الاستثمار الأجنبي ضمن أهداف السياسة العامة للدولة وتحقيق عوامل الجذب، وهذا بالنظر إلى قدرة الموارد المحلية على تحقيق تلك الأهداف والأوضاع المتوفرة في كل مرحلة من مراحل تطبيق السياسة الاقتصادية (القطاعات واختيارها، الحجم والنوع، حركة التجارة ... الخ).

▪ الترويج الاعلامي:

يتضمن الترويج الاعلامي كل الوسائل التي تتخذها البلدان الراغبة في استقدام الاستثمارات الأجنبية، من أجل التعريف بالفرص الاستثمارية المتاحة، وبيان حجمها والقطاعات المتواجدة فيها والتي عادة ما يطلق عليها بالخرائط الاستثمارية، بالإضافة هذا تعمل هذه البلدان على التعريف بالاتفاقيات الثنائية والمتعددة الأطراف المبرمة مع الشركاء (إلغاء الازدواج الضريبي، الخدمات الحكومية... الخ)، وهي من شأنها أن تسهل تدفق المشروعات الأجنبية إلى الداخل.

لهذا فإن الجانب الترويجي في عالم اليوم يعد ذا أهمية بالغة في استقطاب وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما أن هناك العديد من الدراسات التي أكدت على نجاح عديد الدول في جذب الاستثمارات الأجنبية للأهمية التي يحظى بها الترويج لديها في هذا المجال.

■ الاعتماد على سياسة تقديم الحوافز الموجهة بدلاً من الحوافز العامة:

ومدلوله أن تعمل الدولة على تقديم حوافز معينة، تستهدف قطاعات مميّزة تمتلك فيها الدولة الميزة النسبية، وتحمل عوائد عالية أو كبيرة بدلاً من الاعتماد على الحوافز العامة التي عادة ما تنطوي على عوائد ضعيفة، والتي من شأنها أن تكبد المالية العامة للدولة تكاليف وخسائر كبيرة، ومن الدراسات والتجارب لبعض الأقطار التي أثبتت جدوى الاعتماد على الحوافز الموجهة بدلاً من تلك العامة والشاملة، وهذا للفائدة الكبيرة التي تعود بها على قطاعات النشاط الاقتصادي وبيئة العمل في الدولة.

■ تعزيز الموارد البشرية والأيدي العاملة في مؤسسات الاستثمار الأجنبي:

حيث تعد العمالة المدربة واليد العاملة الرخيصة من بين محفزات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا لارتباطها بتكلفة الانتاج، خاصة في ظل المنافسة المتوقعة في السوق المحلية والخارجية، وعليه فإن الاهتمام باليد العاملة يكون من خلال العمل على توفير فرص التدريب والتعليم بما يدعم الاستثمار المباشر، وبما يتلائم مع متطلبات السوق المحلية من جهة والاستثمار الأجنبي من جهة أخرى، ولهذا ما يعززه من خلال تجارب الدول الصاعدة واهتمامها بالموارد البشري، حيث حققت معدلات نمو عالية بفضل الاهتمام بالعنصر البشري وجعله العمود الرئيسي في مشاريعها التنموية، فتجارب كل من سنغافورة وتايلاندا وهونغ كونغ، بالإضافة إلى إيرلندا وكوستاريكا تعتبر تجارب ناجحة لتمتع نظمها التعليمية بالحدثة والشمولية ويد عاملة شابة ومتعلمة.

ثالثاً: مخاطر وعقبات، سلبيات وإيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر:

أ. مخاطر وعقبات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة:

بالرغم من الدوافع التي تحفز الاستثمار الأجنبي المباشر لإقامة مشروعاته في البلدان المضيفة، إلا أنه تواجه قيود وعقبات من الممكن أن تشكل مخاطراً لهذه الاستثمارات، والتي تتمثل في ما يلي¹:

¹ - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص 95 (بتصرف).



- عدم توفر البيئة العامة المناسبة التي تتيح للاستثمار الأجنبي المباشر إقامة مشروعاته وتحقيق ربح أو عائد مقبول، لذلك فإن عكس هذا من عدم توفر للبيئة المناسبة لعمل هذه المشروعات، من شأنه أن يدفع الاستثمارات الأجنبية المباشرة للهروب من الدول المضيفة؛
- ضعف الحجم الاقتصادية للعديد من الأسواق النامية وانخفاض دخولها وكثافتها السكانية، فضلاً عن انخفاض درجة التطور فيها كلها أسباب وعوامل تدفع إلى نفور الاستثمارات الأجنبية من هذه البلدان المضيفة؛
- عدم قدرة البلدان النامية على توفير الامكانيات البشرية والمهارات الادارية والتنظيمية، تعد كذلك من العوامل التي تدفع الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى عدم الولوج إلى مثل هذه المناطق والبلدان؛
- كذلك فإن الاجراءات والسياسات التي تتخذها وتطبقها العديد من البلدان تجاه الاستثمارات الأجنبية المباشرة تعد دافعاً لعدم وورود هذه الأخيرة إليها، كونها تعد في نظره عوامل تحد من حركته ونشاطه، ولا توفر له الحافز لإقامة المشروعات فيها.

ب. ايجابيات وسلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة:

إن الاستثمار الأجنبي المباشر يمكن أن يحقق العديد من المزايا أو الايجابيات للبلدان التي يتحقق فيها خاصة البلدان النامية، التي تمتلك العديد من المقومات والموارد العاطلة، إلا أنها تفتقد إلى الأداة والوسائل الفنية والإدارية لاستخدام هذه المكونات المادية منها والبشرية، بالمقابل فإن المشروعات التي تقيمها الاستثمارات الأجنبية في البلدان المضيفة من الممكن أن تولد العديد من السلبيات في الدول النامية، خاصة إذا تم الأخذ بعين الاعتبار أن الايجابيات الممكن تحقيقها في البلدان النامية تقتصر في الغالب على المدى القصير، وفيما يأتي سيتم إبراز الايجابيات والسلبيات للاستثمار الأجنبي المباشر من أجل إعطاء صورة أفضل لما هو متحقق في أرض الواقع.

ب.01. ايجابيات (مزايا) الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة:

- يمكن للمشروعات الأجنبية التي يقوم بها الاستثمار الأجنبي المباشر أن تحقق العديد من المزايا على مستوى البلد المضيف، والتي يمكن ايجازها فيما يلي:
- أن الاستثمار الأجنبي يمكن أن يساهم في توفير فرص للعمالة المحلية، وهذا الأمر يعد المطلب للبلدان النامية لامتصاص البطالة المنتشرة فيها لارتفاع مستوياتها؛

- كذلك فإن المشروعات التي تقام من طرف الأجانب من شأنها أن تعمل على جلب التقنية والتكنولوجيا، فضلاً عن نشر المعرفة والأساليب الانتاجية الحديثة في البلد المضيف، أي أن استغلال مجالات الاستثمار يكون بشكل أوسع وبينتاجية أكبر؛
- يساهم الاستثمار الأجنبي في الرفع من استغلال الطاقات الانتاجية العاطلة، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة القيم المضافة في الاقتصاد المحلي وبرز كفاءة التخصيص للموارد والاستغلال الأمثل لها؛
- إقامة المشروعات الأجنبية محلياً يؤدي إلى رفع المستوى المعيشي للأفراد وتحسين دخولهم، وهذا يؤدي إلى تحقيق نمو أكبر على مستوى الاقتصاد المحلي الوطني؛
- إن إعادة استثمار الأرباح المترتبة عن المشروعات الأجنبية، من شأنه أن يعمل على توسيع قدرة وطاقة الاقتصاد الانتاجية، وذلك عن طريق إقامة مشروعات جديدة أو توسيع مشروعات قائمة، وبالتالي يمكن من إتاحة نمو أكبر في الاقتصاد؛
- تساهم مشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في توفير النقد الأجنبي ورفع قدرات الدولة الادخارية، فضلاً عن الرفع من قيمة العملة الوطنية والحد من تسرب العملة الأجنبية إلى الخارج، وهذا من خلال إقامة مشروعات إحلال الواردات، وتوفير احتياجاته لتمويل الواردات؛
- كذلك فإن مشروعات الاستثمار الأجنبي تعمل على مساعدة الدول في الحصول على قدرات إدارية وتنظيمية، وخبرات فنية ومهارات للعاملين والتي تعاني منها أغلب البلدان النامية المستقدمة للمشروعات الأجنبية.
- يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر أفضل وسيلة للتمويل الخارجي للبلدان النامية، لتحقيق القيم المضافة مقارنة بالوسائل الأخرى، كالقروض الخارجية ذات الشروط المجحفة والمساعدات من الدول المتقدمة¹.

ب.02. سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة:

كما أن الدول المضيفة المستقدمة للاستثمارات الأجنبية تحصل على مزايا وإيجابيات من التواجد لهذه المشروعات داخل أراضيها، فإنه كذلك من الممكن أن تحصد على سلبيات نتيجة لإقامة مثل هذه المشروعات، والتي من الممكن حصرها في ما يلي²:

¹- صياد شهبناز، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، المدرسة الدكتورالية للاقتصاد والتسيير، جامعة وهران، 2013، ص 28 (بتصرف).

²- فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص 97-101 (بتصرف).



- المزايا التي يخلفها الاستثمار الأجنبي المباشر من الممكن أن تحدث فقط في الأجل القصير، لذلك يرى البعض في حتمية حدوث السلبات لهذه المشروعات على المدى الطويل إن لم تكن في المدى القصير؛
- المشروعات التي يقيمها الأجانب تعمل على استنزاف الموارد الطبيعية والفائض الاقتصادي للبلدان النامية، من خلال الحصول على أرباح مرتفعة والعمل على تحويلها نحو الخارج إلى البلد الأم، مما يضيع فرصة إعادة استغلالها في الداخل أي أنه في الواقع يؤدي إلى ضعف وتراجع فرص النمو الموسع في الاقتصاد؛
- القيام بالتصريح بتكاليف ضخمة ومشكوك فيها لمقتنياتها السّلعية من الشركة الأم، ما يزيد من فرص ارتفاع أرباحها في المشروعات، كما أن التصريح بالأرباح المتحققة من قبله يكون بعيد عن الواقع (تخفيض في قيم العوائد) بالشكل الذي يخفض من حصيلة الضرائب على الأرباح المستحقة لصالح للدولة المضيفة؛
- تعمل أيضاً شركات الاستثمار على الرفع من تكاليف براءات الاختراع أو الخدمات التجارية والادارية، مع الزيادة في التكاليف المتعلقة بالبحث والتطوير، وهذا كله في سبيل التهرب الضريبي لمتحصلات هذه الشركة، وهذا ما يؤدي إلى الاضرار بإيرادات خريفة الدولة المضيفة؛
- وفي دراسات ميدانية فإن التدفقات الخارجة نتيجة الاستثمارات الأجنبية تفوق تلك الداخلة، خاصة إذا تم الأخذ بعين أن هذه الاستثمارات يكون في كثير من الأحيان اعتماد التمويل فيها يكون على الجانب المحلي، وهذا ما يثبت قلة التدفقات المالية من الخارج نحو الداخل؛
- الاستثمارات الأجنبية المباشرة لم تؤدي إلى توفير فرص عمالة أكبر كما يروج له، لأن هذه المشروعات غالباً ما تستخدم في عملياتها أساليب ووسائل مكثفة لرأس المال، وتقنيات عالية التكنولوجيا تتطلب يد عاملة ماهرة وهي عادة لا تتوفر بالأساس في البلدان النامية، لذلك تعمل هذه الاستثمارات على استقدام اليد العاملة الماهرة معها من الخارج، وهذا ما يضعف مساهمة هذه المشروعات في تخفيض مستويات البطالة في البلد المضيف؛
- بخلاف ما يشاع من حصول البلدان المضيفة على التكنولوجيا، فإن المشروعات الأجنبية تبقى على إمكانية الحصول على المعرفة والدراية والتكنولوجيا ضمن أسرارها، وفي حالة إتاحتها فإنها تعمل على فرض تكاليف عالية ومغالى فيها ولفترات محدودة من الاستخدام؛
- تقوم كذلك الاستثمارات الأجنبية بتصدير الموارد بشكل خام، أو إجراء معالجة بحد أدنى بغرض الحصول على قيم مضافة أعلى في البلد الأم، وإعادة استيراده للبلد المضيف بقيم مضاعفة لما تم تصديره منها؛
- تعد الاستثمارات الأجنبية مثبطة وقاتلة للاستثمارات المحلية، للمنافسة القوية التي تفرضها في الأسواق المحلية، فضلاً على أن المؤسسات التمويلية تعمل على تقديم تسهيلات في منح الائتمان لهذه المشروعات خلافاً لتلك المحلية، وهذا لتوفر عامل الثقة والأمان والضمانات المرتفعة بالنسبة للأولى مع تخلف

المشروعات المحلية عن هذه الشروط، ما يعمل على تراجع نمو وتطور المبادرات المحلية لصالح المشروعات الأجنبية؛

- وفي الأخير فإن الدراسات القياسية التي تناولت بالتحليل أثر ظاهرة الشركات متعددة الجنسيات على البلدان النامية كدراسة محمد عبده اسماعيل حول الشركات متعددة الجنسية ومستقبلها في الدول النامية 1986 م¹، ودراسة سميحة السيد فوزي حول ظاهرة الشركات الدولية النشاط والدول النامية 1989 م²، تشير إلى العلاقة السلبية بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والنمو الاقتصادي في البد المضيف في الأمد الطويل، فالدراسة الأولى خلصت إلى ضرورة توجيه الاستثمارات إلى المشروعات الاستراتيجية الجديدة بدل المشروعات القائمة فضلاً عن الاتجاه نحو الأسواق الخارجية في تصريف المنتجات، أما الدراسة الثانية فقد اعتبرت الشركات الدولية شكل جديد من أشكال الاستعمار الذي يسعى إلى نهب وسلب الثروات والموارد الطبيعية للبلدان النامية وإبقائها في حالة من التبعية، لذلك ليس من الغريب أن تعمل هذه الشركات على تحويل الفوائض والمنافع الاقتصادية إلى بلدانها الأصلية (البلد الأم) في مقابل عدم الوفاء بالالتزامات الموقعة لصالح هذه البلدان كتشغيل العمالة ونقل التكنولوجيا، وهذا ما يعطي انطباعاً بأن الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تقودها الشركات متعددة الجنسيات والدولية النشاط تعمل على إعاقة جهود النمو والتقدم في البلدان النامية المضيفة لهذه الاستثمارات، خاصة في ظل العولة وانتشارها بالشكل الذي يفرض على الدول فتح أبوابها أمام هذه الشركات دون النظر في الأضرار التي من الممكن أن تخلفها على الاقتصاد المحلي.

¹ - محمد عبده سعيد اسماعيل، الشركات متعددة الجنسية ومستقبلها في الدول النامية مع الإشارة إلى مصر، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، 1986.

² - سميحة السيد فوزي، ظاهرة الشركات دولية النشاط والدول النامية، مجلة مصر المعاصرة، العدد 415-416، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والتشريع، القاهرة، 1989، ص ص 18-22.



أسئلة المحور الثالث

التمرين الأول:

تعددت وجهات النظر بخصوص الاستفادة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة للبلدان المضيفة لدى المفكرين الاقتصاديين عبر مدارس الفكر الاقتصادي بين مؤيد ومعارض في جدوى الاستثمارات الأجنبية في هذه البلدان.

01. وضّح باختصار أهم الآراء التي جاءت في هذا الخصوص ؟

.....

.....

.....

.....

.....

02. وما هي المبررات التي يستند عليها كل رأي أو مذهب في نجاعة الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان المستضيفة ؟

.....

.....

.....

.....

.....

التمرين الثاني:

بالرغم من التي تحقّق الاستثمار الأجنبي المباشر على إقامة مشروعاته في البلدان المستضيفة، إلا أنه يواجه قيود وعقبات من الممكن أن تشكل مخاطراً لهذه الاستثمارات.

01. ما هي دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر للقيام بالمشروعات الاستثمارية في البلدان المستضيفة ؟

.....

.....

.....

02. فيما تتمثل القيود والعقبات التي تقف أمام الاستثمارات الأجنبية المباشرة؟

03. من بين القيود والعقبات التي يروج لها " أن البلدان النامية غير قادرة على توفير الامكانيات البشرية والمهارات الادارية والتنظيمية"، اشرح المقصود من ذلك مبيناً صدقية هذا القيد من عدمها ؟

التمرين الثالث:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من بين الأدوات الأساسية التي تعمل على تحقيق النمو والتنمية الاقتصادية والاجتماعية وهذا للنفع الذي يعود به على البلدان المضيفة له في شتى المجالات والقطاعات الاقتصادية، إلا أنه بالرغم من ذلك فإنه يخلّف العديد من الآثار السلبية على الاقتصاديات المحلية والدولية.

01. عدّد مجموعة المزايا والمنافع أو الايجابيات للاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد المحلي والدولي؟

02. ما هي السلبيات التي يتركها الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان المستضيفة ؟

المحور الرابع:

الشركات متعددة الجنسيات

تمهيد:

برزت في الاقتصاد العالمي تزامنا مع انتشار ظاهرة العولمة شكل جديد من الشركات أخذت في النمو والتزايد في أنشطتها العالمية، هي الشركات العالمية الكبرى التي تحولت إلى المحرك الرئيسي في ميدان تنظيم الانتاج الدولي وتحقيق الاستثمارات المباشرة في مختلف أنحاء العالم، وفي مسار تطورها عرفت عدة موجات من التطور والنمو تماشيا مع التغيرات التي يعرفها المشهد الاقتصادي العالمي، إلى غاية الربع الأخير من القرن العشرين أين أصبح دورها بالغ الأهمية في اقتصاديات الدول وتشكيل العلاقات الاقتصادية الدولية، لذلك فإنه في عالم اليوم ينسب إلى هذه الشركات أنها " قاطرة " الاقتصاد العالمي لما تقدمه من مساهمة وللأثر الذي تخلفه على هذه الاقتصاديات.

أولاً: مفاهيم أساسية حول الشركات متعددة الجنسيات:

سيتم في هذا الجزء التطرق إلى مجموعة من النقاط الأساسية المتعلقة بالشركات متعددة الجنسيات والمتعلقة بمفهوم الشركات متعددة الجنسيات، نشأة الشركات وتطورها، ابراز عوامل ظهور هذه الشركات، أنماط تصنيف الشركات متعددة الجنسيات وأخيراً دوافع الشركات متعددة الجنسيات إلى الاستثمار في البلدان المستضيفة عبر العالم.

أ. مفهوم الشركة متعددة الجنسيات:

من منطلق طبيعة ملكية ونشاط هذه الشركات فإنه يطلق على هذه الشركات العديد من التسميات كالمتعددة النشاط أو دولية النشاط أو العابرة للقارات ... الخ، إلا أن تعريفها وجوهرها يبقى واحد، فمن بين التعريفات التي وردت حولها مايلي:

- تعرف الشركات متعددة الجنسيات (' Multinational Corporation ' MNCs) أو الشركات عبر الأوطان (' Transnational Corporation ' TNCs) بأنها الشركات التي تملك أو تدير أو تمارس بصورة مباشرة أو غير مباشرة نشاطاً استثمارياً (إنتاج، تسويق، خدمات ... الخ) خارج حدود الدولة الأم، وهناك من التعريفات من

يستند على عنصر الحجم والبعض الآخر إلى حجم المبيعات السنوية، وهناك من يستند في تعريفه إلى عدد الدول التي تمارس فيها تلك الشركات مشاطها لكي تسمى شركات متعددة الجنسيات¹.

- يشير مفهوم الشركات متعددة الجنسيات إلى المنشأة التي تمارس نشاطاتها الانتاجية في عدة دول من خلال فروع تابعة لها، ويكون للمنشأة الأم سيطرة إدارية على هذه الفروع، وتحقق المنشأة الأم السيطرة الادارية من خلال الانفراد بالملكية أو الاستحواذ على حصة كبيرة من ملكية ملكية الفروع².
- يعرفها مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) بأنها كيان اقتصادي يزاول التجارة والإنتاج عبر القارات وله دولتين أو أكثر شريكات وليدة أو فروع تتحكم فيها الشركة الأم بصورة فعالة وتخطط لكل قراراتها تخطيطاً شاملاً³.

- ومن وجهة النظر التي ترى بأن الشركات هذه هي التي تزيد أعمالها ومبيعاتها عن رقم معين، وتمتلك نشاط في عدة دول وبالذات النشاط الانتاجي، وتتمتع بقدر من الحرية في ممارسة نشاطها هذا خارج حدود الدولة الأم⁴.

- هي الشركات التي تمتلك وتدير مشروعات في أكثر من دولة.
- بأنها الشركات التي تمارس نسبة مهمة من نشاطها في الدول الأخرى.
- وهناك من يرى بأنها الشركات التي تمتلك وتدير كل أو جزء من مشروع استثماري في أكثر من دولة، وأن تكون ملكيتها ونشاطها وإدارتها في أكثر من دولة.

ومنه يفهم من خلال التعريفات السابقة بأن هذه الشركات تتعدد جنسياتها ارتباطاً بملكيتها وإدارتها وكذلك ممارسة النشاط فيها.

ب. نشأة الشركات متعددة الجنسيات وتطورها:

تعود بدايات ظهور الشركات متعددة الجنسيات إلى القرن السابع عشر حيث شهدت انتقال بعض الشركات في الدول الأوروبية خاصة بريطانيا وهولندا إلى مستعمراتها في مختلف دول العالم، وكانت من بين أوائل الشركات عبر الوطنية في تلك الفترة من القرن السابع عشر شركة شرقي الهند البريطانية للتجارة (British Est India Trading) التي توسعت في كل من آسيا وإفريقيا وأمريكا، لكن بالمفهوم الحديث للشركات عبر الوطنية أو متعددة الجنسيات فإن ظهورها كان في القرن التاسع عشر نتيجة للتوسع الصناعي وظهور الرأسمالية (الثورة

¹- حسان خضر، مرجع سابق، ص 12.

²- طالب عوض وراذ، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، دار وائل للنشر، الأردن، 2013، ص 176-177.

³- نوزاد عبد الرحمن الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي، مرجع سابق، ص 223.

⁴- فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 66-67.

الصناعية وتراكم رأس المال)¹، ويرتبط ظهور هذه الشركات بحاجة البلدان المتقدمة إلى زيادة أنشطتها الانتاجية والبحث عن الموارد الأولية أو سوق لتصريف إنتاجها، وهذه الأسباب ربما تكون لها دور رئيسي في انتشار وتوسيع عمل هذه الشركات عبر العالم، ومع تسارع التطورات على الساحة العالمية وانتشار العولمة، إضافة إلى ازدياد حجم المشروعات وتحول الأسواق من أسواق تنافسية إلى أسواق احتكارية ظهرت العديد من صور الطبيعة الاحتكارية والسيطرة التي تمارسها هذه الشركات كما يلي²:

01. السيطرة على العديد من النشاطات الانتاجية وبالذات الصناعية منها؛

02. السيطرة على النشاطات التسويقية سواء تعلق المر بالتسويق الداخلي أو الخارجي أي التسويق داخل كل الدولة أو القيام بنشاطات التصدير والاستيراد للمنتجات؛

03. السيطرة على النشاطات الاستثمارية وذلك من خلال توفرها على القدرة الانتاجية بالشكل الذي يتيح لها التوسع في العمليات الانتاجية، ومن تم النشاطات المرتبطة بها (التوزيع، التبادل، الانتاج، الاستهلاك ... الخ)، وهذا يدل على تحكمها وسيطرتها على مختلف النشاطات الاقتصادية؛

04. التحكم في القدرات التكنولوجية التي يتم استخدامها في النشاطات الاقتصادية خاصة المتعلقة منها بالإنتاج والتسويق، إضافة إلى النشاط الاستثماري، وهذا ينصرف إلى امتلاكها وحيازتها للقدرات المرتبطة بتوليد التكنولوجيا والمعرفة التكنولوجية انطلاقا من انتاجها ونقلها وتوزيعها وتصريفها، لذلك فهي تعمل على فرض السيطرة على هذه القدرات والتحكم فيها؛

05. السيطرة على النشاطات التمويلية والتي من خلالها تتاح لها السيطرة على النشاطات الأخرى الاستثمارية والانتاجية والتسويقية والتكنولوجية؛

06. السيطرة على المعرفة العلمية المرتبطة بالتطور العلمي والمعرفي، وذلك من خلال سيطرتها على البحث العلمي والتطور التكنولوجي، وهذا بحكم امتلاكها للقدرات الفنية والمالية والبشرية، والمستلزمات المتعلقة بذلك؛

07. امتلاكها القدرات الادارية والتنظيمية المتطورة بحكم امكاناتها الضخمة التي تتيح لها ذلك، وتساعد على تطوير هذه القدرات الادارية والتنظيمية، إضافة إلى ما توفره من محفزات لهذا التطوير.

وعليه فمن خلال هذه العناصر يدرك الأهمية التي تقوم عليها الشركات متعددة الجنسيات وقدراتها على السيطرة على مختلف المجالات الاقتصادية والانتاجية والاستثمارية والتسويقية وكذا التمويلية، وما يرتبط

¹ - اللجنة الاقتصادية لغرب آسيا (ESCWA)، الشركات عبر الوطنية في الدول الأعضاء في الاسكوا مع دراسة حالي الامارات العربية المتحدة وجمهورية مصر العربية، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005، ص 03.

² - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص 68-72.

بها من تكنولوجيا وما تتطلبه من بحث وتطوير، وهذا ما أدى إلى بروز العديد الانتقادات لعمل هذه الشركات كونها تهتم بمصالح المساهمين فيها في كثير من الأحيان خلافاً لمصالح الدول والبلدان التي تمارس نشاطاتها فيها.

لذلك واجهت هذه الشركات بعض من المنع أو التقييد من أنشطتها، خاصة بعد حصول البلدان النامية على استقلالها واستعادة حريتها الاقتصادية، كون هذه الشركات بحكم انتمائها لدول الاستعمار قامت بنهب واستغلال العديد من الثروات الطبيعية لهذه البلدان، فضلا على السيطرة على عديد القطاعات الاقتصادية والموارد الإنتاجية، وهذه النظرة من الانتقاد للشركات متعددة الجنسيات لم تقتصر فقط على الهيئات الرسمية أو السياسيين في الدول التي عانت الاستعمار (الدول النامية) بل تعدتها إلى الأوساط الاقتصادية، فهذا آدم سميث الاقتصادي المشهور يقول بأن: " الادعاء بأن وجود الشركات عبر الوطنية ضروري لإدارة أو تحكم أفضل في التجارة ليس له أساس ¹."

وكان أول ظهور للشركات متعددة الجنسية في الولايات المتحدة الأمريكية، إذ تعتبر شركة (SINGER) الأمريكية لماكنات الحياكة أول شركة متعددة الجنسية، حيث أنها أنشأت أول مصنع لها وراء البحار في مدينة جلاسكو (GLOSGOW) البريطانية عام 1860 م لتصنيع وتسويق منتجات على نطاق واسع، ثم تليها الشركات البترولية (STANDAR OIL) و (PETROLEUM)، وفي تلك الفترة سيطرت 300 شركة احتكارية على الصناعة في العالم، من خلال امركزها الصناعي المكثف في أمريكا، الذي جمع أكثر 5000 شركة حول تلك الاحتكارات، وخلالها ظهرت بعض الشركات الأوروبية كشركة (باير الألمانية 1863م) وشركة (نستلة السويدية عام 1867م)².

ج. عوامل ظهور الشركات العالمية والمتعددة الجنسيات:

تشكل الشركات العالمية الكبرى والمتعددة الجنسيات في عالم اليوم المحرك الرئيسي في ميدان تنظيم الانتاج الدولي وتحقيق الاستثمارات المباشرة في مختلف أنحاء العالم، حيث نمت وتطورت بسرعة في الربع الأخير من القرن العشرين، والسبب في ذلك المنافسة القوية التي تشهدها هذه الشركات مع بروز التقسيم الدولي للعمل، وهذه الأسباب مجتمعة تكون من بين العوامل التي أدت إلى ظهور وتوسع هذه الشركات في العالم ضمن منظومة العلاقات الاقتصادية العالمية، ومن بين العوامل الأخرى التي ساهمت في ظهور هذه الشركات ما يلي³:

¹- المرجع السابق، ص 03.

²- عبد الرزاق حمد حسين وخلدون خليل منديل، دور الشركات متعددة الجنسية في جذب الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الامارات العربية المتحدة للمدة (2003-2016)، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 02(42)، ج 01 (2018)، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، 2018، ص 344.

³- محمد دياب، مرجع سابق، ص ص 277-278 (بتصرف).

- الريح حيث يعد العامل الأول في ظهور هذه الشركات (أو المشروعات ذات الطابع الدولي)، فدافع الريح من شأنه أن يؤدي إلى زيادة المنافسة ومحاولة السيطرة على السوق، وهذا يكون عن طريق البحث على أفضل شروط للإنتاج وبأقل التكاليف، والبحث عن أفضل الأسواق وبأسعار أكثر ملائمة؛
 - والعامل الثاني الذي أدى إلى ظهور الشركات العالمية والمتعددة الجنسيات يرتبط بظاهرة التركز المالي والتقني لدى الشركات، حيث أنه بحكم نشاطها الذي يمتد إلى جنسيات ودول عدة فرأسمالها يشارك فيه أكثر من رأس مال وطني أو محلي، كما أنها أصبحت اليوم تقوم بتصدير رؤوس الأموال والقيام بعمليات الاستثمار الأجنبي، لذلك فإن العمليات المالية التي تخضع لها هذه الشركات تخضع لقواعد القانون المالي الدولي، وهذا خلافاً للعمليات التي كانت تتم في السابق من على شكل قروض مباشرة أو قروض موجهة لتمويل الاستيراد؛
 - يرتبط العامل الثالث لظهور الشركات المتعددة الجنسيات بموضوع الرقابة على الأسواق، وذلك لكون أن نشاطاتها في تصدير رؤوس الأموال كاستثمارات مباشرة تتطلب الرقابة على الأسواق، وتتم هذه الرقابة بصورة مباشرة من خلال ممارسة الشركات العالمية لنشاطاتها الانتاجية والتسويقية بنفسها، وهذا يمكنها من اختراق الأسواق واختيار النشاطات والنوعية والكميات المنتجة في هذه الأسواق؛
 - أما العامل الرابع وهو الأهم لظهور وتطور هذه الشركات يرتبط بالتقسيم الدولي للعمل وتطورات التجارة العالمية، فاحتكار الدول المتقدمة الصناعية لمراكز الانتاج الاقتصادي العالمي جعل منها دولاً مركزية، بخلاف الدول الأخرى النامية اعتبرت كأطراف تابعة للمركز من الناحية الاقتصادية، إلا أن هذا لم يمنع بعض الدول من تحقيق نجاحات في الميدان الاقتصادي كالاقتصادات انتقالية (الصين ودول جنوب شرق آسيا وبعض الدول الأخرى).
- وأمام هذا التقسيم الذي يميز بين دول المركز والمحيط أو التابعة جعل من العلاقات الاقتصادية في مستوى من اللاتكافؤ بين المجموعتين، حيث يتم تحويل الفائض الاقتصادي من دول المحيط إلى دول المركز عن طريق عمليات الاستغلال الاقتصادي لهذه الدول، ونظراً لأن هذه العمليات أسفرت على توسع في العمليات الانتاجية تطلب الأمر القيام بعمليات توسع خارجي - عدم التكافؤ بين الطاقة الانتاجية والطاقة الاستهلاكية - عن طريق القيام بالتجارة بتصدير المنتجات الصناعية واستيراد المواد الأولية، وهذا بالانتفاع بالفروق النسبية بين عناصر الانتاج الداخلة في عمليات التصنيع المختلفة.
- بالإضافة إلى هذا فإن هذه الشركات تقوم أيضاً بالاستفادة من التسهيلات الضريبية والامتيازات الجبائية التي تقدمها هذه البلدان في اطار جذب الاستثمارات الأجنبية، فضلاً عن الاستفادة كذلك من فروق أسعار النقل وتغير المبيعات وفقاً لمستويات الأسواق.

وفي الأخير يمكن القول أن العديد من العوامل أدت إلى ظهور وانتشار الشركات المتعددة الجنسيات، فتدويل الانتاج ورأس المال تعتبران من بين أهم الأسباب التي أدت إلى ظهور هذه الشركات، كما أن توسع العلاقات الاقتصادية وأحجام الانتاج الكبيرة، وعمليات البحث والتطوير والابتكار التي تقوم بها هذه الشركات، كلها أسباب جوهرية مكنت هذه الأخيرة من الظهور والانتشار على الصعيد العالمي.

د. أنماط ومعايير تقسيم الشركات متعددة الجنسيات:

كون الشركات العالمية ومتعددة الجنسيات ذات انتشار عالمي واسع في مجال نشاطاتها الانتاجية فإنه يمكن تقسيمها تبعاً للعديد من المعايير كما يلي¹:

01. النمط المركزي (Ethnocentric Enterprise):

وفيه تكون الشركات متعددة الجنسيات وحيدة الجنسية، أي وطنية في الأساس ولكنها تملك فروعاً في دول وأسواق أخرى، ويتم رسم سياساتها واتخاذ جميع القرارات الرئيسية في المركز الرئيسي أي في الدولة الأم.

02. النمط اللامركزي (Polycentric Enterprise):

وهنا تتخذ القرارات على مستوى الفروع وليس المركز، لذلك فإن سيطرة المركز على الفروع تقل مقارنة بالنوع الأول، كما هذا النمط يتصف بدرجة عالية من اللامركزية في اتخاذ القرارات وحرية التصرف في جميع فروع الشركة في الخارج، وفي هذا النمط يمكن أن تتعدد لجنسيات المالكات للشركة.

03. النمط الجغرافي (Geocentric Enterprise):

في هذا النمط تكون ممارسة لنشاطات بالنسبة للشركة على مستوى عالمي، وذلك من خلال الانتشار الجغرافي لها وضمانه مواردها بالكامل، كما أن الشركة في هذا النمط تتصف بكبر حجمها وتوافر الموارد المادية والبشرية والفنية.

على غرار هذا التقسيم من الشركات على أساس نمط عملها وتوزيعها الجغرافي، هناك تصنيف آخر يرتكز على الاستراتيجيات المتبعة من قبل الشركات، وهو يعتمد على ثلاثة محاور رئيسية تتمثل في درجة التكامل وطبيعة النشاط ونوعية التكنولوجيا المنقولة كما يلي²:

¹- تم الاعتماد في هذا الجزء على:

- فليح حسن خلف، العولمة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث، أربد الأردن، 2010، ص 90.

- حسان خضر، المعهد العربي للتخطيط، الاستثمار الأجنبي المباشر (قضايا وآراء)، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، السنة الثالثة، 2004، ص 03.

²- المرجع نفسه.

• الشركات المتكاملة رأسياً (Vertical Integration):

وفيه يكون المستوى التكنولوجي مرتفع جداً وينحصر نشاطها في الصناعات الاستخراجية والصناعات الأخرى، ويمكن أن يكون التكامل أمامياً أو خلفياً حيث أن النوع الأول (التكامل الأمامي) يكون بالتوجه نحو السوق والمستهلك، حيث تتكامل عمليات التسويق مع عمليات الإنتاج عن طريق توفير المنتجات في السوق، أما التكامل الخلفي يكون من خلال تكامل عملية إنتاج المواد الأولية ومستلزمات الإنتاج عن طريق توفير المواد الأولية ومستلزمات الإنتاج للعمليات الإنتاجية. وفي الأخير يحصل تكامل أمامي وخلفي من خلال ربط الحلقات والمراحل الإنتاجية بدءاً بمراحلها الأولى وانتهاءً بمراحلها الأخيرة واستخداماتها النهائية، والتي يمكن أن تتم في عدة بلدان.

• الشركات المتكاملة أفقياً:

ويكون المستوى التكنولوجي فيها مرتفع أيضاً ولكنه أقل حساسية من الناحية السياسية مقارنة بالصناعات الاستخراجية كالبتترول مثلاً، وأقل عرضة للتأميم من قبل الدول المضيفة، وبالتالي فهي الشركات التي تعمل على توفير كافة الخدمات والمتطلبات الضرورية لقيام الإنتاج في مرحلة إنتاجية معينة، وكذلك من خلال تكامل عمليات الإنتاج في المرحلة المعينة هذه، والتي يمكنها أن تتم في عدة دول.

• الشركات المتكاملة رأسياً وأفقياً:

وهي تلك الشركات التي تتسع نشاطاتها بحيث تتكامل بالشكل الذي يوفر لها قدرة على إنتاج السلعة بالسيطرة على مراحلها المختلفة، وعلى الخدمات التي تتطلبها هذه المراحل والتي يمكن أن تتم في عدة دول.

• كما يضيف البعض نوع آخر وهي الشركات التي تقوم بنقل التكنولوجيا المتقدمة إلى الدول المضيفة النامية عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تقوم بإنشاء فروع إنتاجية لإنتاج السلع التي تدهور الطلب عليها في الوطن الأم لأسباب التقادم التكنولوجي أو تشبع السوق المحلية أو ظهور سلع بديلة لها في السوق المحلي.

ثانياً: التحليل الاقتصادي للشركات متعددة الجنسيات:

أ. الخصائص والسمات المميزة للشركات العالمية والمتعددة الجنسيات:

تتميز الشركات العالمية والمتعددة الجنسيات بخصائص وسمات عديدة مقارنة ببقية المؤسسات والشركات الأخرى ذات النشاط الاقتصادي في العالم والتي تتمثل بعضها فيما يلي¹:

01. الحجم الكبير لهذه الشركات والمرتبط أساساً بتوفرها على امكانيات مادية وبشرية ومالية وقدرات ادارية وتنظيمية ضخمة؛

¹ - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص 73 - 74 (بتصرف).



02. تنوع المنتجات والنشاطات لديها بالشكل الذي يحقق لها زيادة في عملياتها الانتاجية، بالإضافة إلى تقليل المخاطر ودرجة وقوعها نتيجة لتلك النشاطات المتنوعة والمختلفة؛
03. تورع النشاطات والمنتجات جغرافياً في أكثر من منطقة، وهذا تبعاً لأهدافها نحو الوصول إلى أكبر قدر ممكن من الأرباح؛
04. تركّز سلطة اتخاذ القرار لدى الشركة الأم، أي أن القرارات الاستراتيجية لهذه الشركات تتخذ على مستوى المركز خاصة تلك المتعلقة بحجم النشاط وتوسعاته، وما يرتبط به من مجالات أساسية أساسية مع توفر المرونة والحرية في اتخاذ القرارات، وبالذات التنفيذية منها والخاصة بالشركات التابعة أو فروعها؛
05. العمل ضمن مفهوم مركزية عمليات البحث والتطوير، وبالذات المتعلقة بالتطوير التكنولوجي، وهذا لأنها ترتبط بالتوجهات الاستراتيجية للشركة الحالية منها والمستقبلية؛
06. وكون هذه الشركات تتميز بنشاطاتها على الدولي أي أن ملكيتها وإدارتها تعتبر دولية كذلك، بالإضافة إلى أنها تقع ضمن ما يعرف بعولمة النشاطات الانتاجية.

ب. الدوافع الأساسية لاستثمار الشركات العالمية والمتعددة الجنسيات في الخارج:

تعمل الشركات العالمية ومتعددة الجنسيات على تصدير رؤوس الأموال عبر العالم إستجابة لعدة دوافع وأسباب تعمل من خلالها على تحقيق مجموعة من الأهداف، فامتلاكها للقدرات المالية والمادية والبشرية والتكنولوجية الضخمة يجعلها تتحرك على المستوى العالمي، من خلال عدة آليات وأشكال تتمثل في إنشاء فروع لها في الخارج أو توسيع الفروع القائمة، وهذا بدافع ما توفره الأسواق التي ينتقل إليها هذا الأخير، وإمكانيات التصدير الممكنة من خلاله إلى البلدان الأخرى.

كما أن ما يتوفر في هذه البلدان من الموارد الطبيعية واليد العاملة (خاصة الرخيصة منها)، بالإضافة إلى البنية التحتية والمساعدة على تطوير القدرات الانتاجية، وتوفر المعرفة الفنية مع بيئة استثمارية محفزة كلّها عناصر رئيسية جاذبة للاستثمارات المحلية والأجنبية على حد سواء، وتوفرها كذلك تعدد عوامل دافعة للشركات العالمية والمتعددة الجنسيات لتصدير رؤوس أموالها من أجل القيام بالمشروعات الانتاجية في استثمارات مباشرة، بالإضافة إلى هذا من الممكن أيضاً أن تكون بعض من العوامل الأخرى دافعاً أو سبباً مباشراً لانتقال الشركات العالمية بأشكالها المختلفة من أجل القيام بالعمليات الاستثمارية والتي تتمثل فيما يلي:

- امتلاك الشركات العالمية الكبرى والمتعددة الجنسيات على موارد تمويلية هائلة يولد لديها الحاجة إلى استخدامها في البلدان على الصعيد العالمي، لاستنفاد فرص استثمارها في البلد الأصلي أو البلد الأم؛

- تنتقل أيضاً الشركات العالمية الكبرى للاستثمار في الخارج استجابة للفروق في الانتاجية الحديدية لرأس المال، حيث يكون اتجاه الحركة من بلاد تتسم بوفرة رأس المال إلى أخرى تتسم بندرتها، ففي العادة تكون الانتاجية الحديدية لرأس المال أعلى في الأخيرة منها في الأولى من الناحية المجردة والنظرية؛
- كما أن تدفق الاستثمارات المباشر من بلاد إلى أخرى يرتبط برغبة الشركات في الإستفادة من التباينات في ظروف العمل والإنتاج بين الدول، عن طريق الاستفادة من تكلفة العمل المنخفضة ومعدل الاستغلال الأكبر لقوة العمل عما هو سائد في البلد الأم، وهذا يتيح بالتأكيد الحصول على معدل أعلى للربح¹؛
- نظر لتدهور الطلب على بعض السلع في الوطن الأم لأسباب التقادم التكنولوجي أو تشبع السوق المحلية أو ظهور سلع بديلة لها في السوق المحلي، تلجأ الشركات متعددة الجنسيات إلى نقل نشاطاتها المتعلقة بهذه السلع إلى مناطق أخرى من العالم، وهذا ما يجعلها دولية النشاط، وهي الحالة تتضح في السلع التي تخضع لدورة حياة المنتج،
- سعي الشركات العالمية الكبرى نحو الحصول على قدر أكبر من الأرباح، ويتم هذا عن طريق العمل على تخفيض التكاليف إلى حدودها الدنيا لزيادة العوائد بأكثر قدر ممكن؛
- وأمام هذا كله فإن هذه الشركات بفضل أنشطتها الدولية الواسعة الانتشار، تمكنت من السيطرة على حوالي 90% من التجارة العالمية، فضلاً عن احتكاراتها المهيمنة على العلم والتكنولوجيا وميادين الثورة العلمية والتكنولوجية وعمليات البحث والتطوير المتقدمة في مختلف أنحاء العالم.

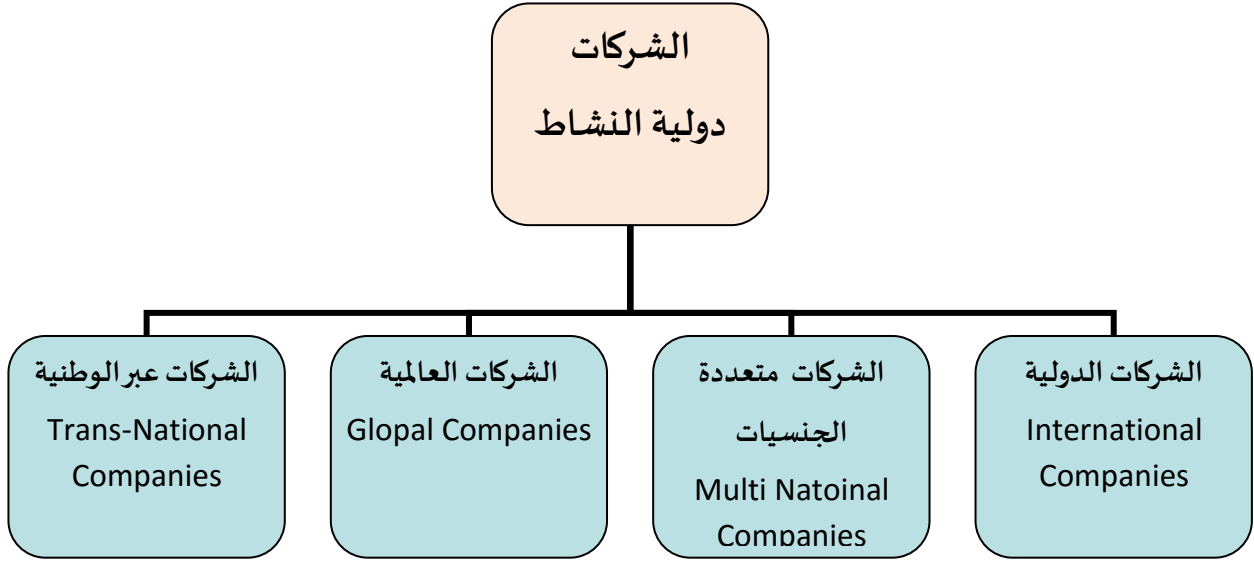
ج. أشكال الشركات متعددة الجنسيات:

هناك أنواع مختلفة من الشركات المعروفة بنشاطها حول العالم، وهي بقدر تشابهها في كونها تعمل على نطاق دولي (أو دولية النشاط)، إلا أنه في الحقيقة هناك اختلافات جوهرية وأساسية فيما بينها على خلاف الخلط الذي يقع في التمييز بين هذه الأنواع، وفي هذا الخصوص يمكن توضيح ذلك فيما يلي²:

¹ - محمد السيد سعيد، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب (عالم المعرفة)، الكويت، نوفمبر 1986، ص ص 26-27 (بتصرف).

² - Ozlam Tahirli, Transnational Companies: Definition, Specification and Advantages, Istanbul Aydin Universitesi Dergisi 33, (2017) (79-92, DOI [10.17932/IAU.IAUD.13091352.2017.9/33.79-92](https://doi.org/10.17932/IAU.IAUD.13091352.2017.9/33.79-92)).

شكل يوضح: أنواع الشركات دولية النشاط على المستوى العالمي



المصدر: من إعداد الباحث انطلاقاً من المفاهيم النظرية السابقة.

■ الشركات الدولية (International Company ; 1920):

تقوم هذه الشركات باستيراد وتصدير المواد الخام وقطع الغيار الجاهزة ومنتجات أخرى من دول مختلفة من العالم، في مقابل ذلك ليس لديها أي عمل مباشر يتم تحقيقه في هذه البلدان – أي لا تقوم بتحقيق أي استثمار مباشر في الدول المضيفة – ويقتصر عمل هذه الشركات فقط في القيام بعمليات البيع والشراء للمنتجات والمواد الأخرى كما بينا في بداية التعريف، ويمكن تلخيص هذا في النقاط التالية:

- تتواجد سلعياً أو خدمياً في محيط اقليمي في قارة واحدة أو عدد من الدول من ذلك الاقليم أو القارة؛
- المركز الرئيسي في البلد الأم (موطن واحد)، يشرف على إدارة شؤون التواجد السّلي أو الخدمي في الفروع؛
- إستراتيجية وإدارة الفروع ترتبط بالشركة الأم بصورة مباشرة؛
- اتخاذ القرار مركزي إلى حد كبير في إدارة الفروع.

■ الشركات متعددة الجنسيات (Multi-National Company ; 1940):

تمتلك هذه الشركات استثمارات في بلدان أخرى مختلفة، وهي تعمل على الاستثمار في منتجات وخدمات مختلفة بين هذه البلدان، وهذا استجابة لحاجات ورغبات الأسواق المحلية لهذه البلدان، ويمكن توضيح ذلك عن طريق النقاط التالية:

01. تتواجد في أكثر من قارة وفي عدد من الدول في كل قارة؛
02. هناك مركز اقليمي لكل قارة (أكثر من موطن) يشرف على إدارة التواجد السّلي أو الخدمي في الفروع؛
03. إستراتيجية وإدارة الفروع ترتبط بالمركز الاقليمي الموجود في القارة بصورة مباشرة، وبالشركة الأم بصورة غير مباشرة؛
04. اتخاذ القرار مركزي إلى حد مقبول في إدارة الفروع.

▪ الشركات العالمية (1990 ; Glopal Company):

تمارس الشركات العالمية الاستثمار في العديد من البلدان وفي نفس الوقت، وهي الشركات تسعى إلى تحقيق وتطوير علامتها التجارية وجعلها مطلوبة وتحظى بالشهرة في كل أنحاء العالم، في المقابل فإن المشهور في هذا النوع من الشركات أنها لا تسعى إلى تحقيق المصالح المباشرة للسّوق المحلية، ويمكن توضيح سمات هذا النوع فيما يلي:

05. تتواجد في كل قارات العالم (جميع دول العالم هدف أساسي لهذا النوع من الشركات)؛
06. هناك مركز اقليمي لكل قارة يرتبط به مركز رئيسي لكل دولة (لا يوجد موطن)؛
07. استراتيجية وإدارة الفروع في الدولة ترتبط ارتباطاً مباشراً بالمركز الاقليمي للدولة، يليه بصورة أقل ارتباطاً المركز القاري، يليه بصورة غير مباشرة الشركة الأم؛
08. اتخاذ القرارات تكون لا مركزية في أغلب الأحيان في إدارة الفروع.

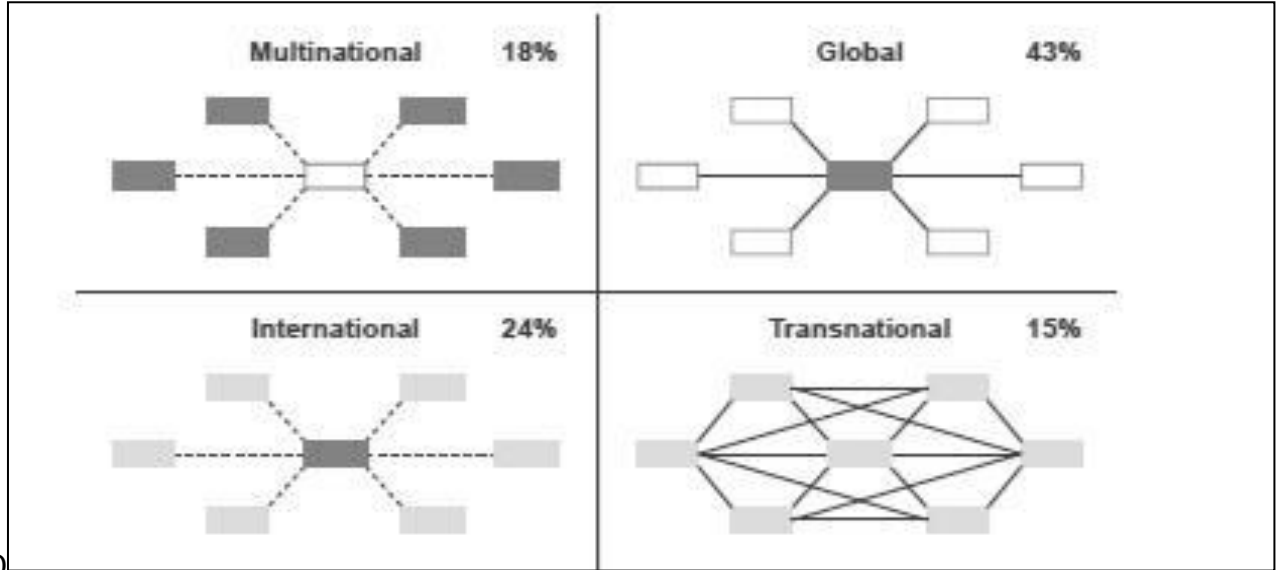
▪ الشركات عبر الوطنية (Trans-National Company):

تعتبر الشركات عبر الوطنية أكثر تنظيماً من الأنواع الأخرى من الشركات السابقة الذكر، مع احتوائها على نظام داخلي أكثر تعقيداً، وتقوم هذه الشركات بفتح فروع في البلدان مع تمكينها من اتخاذ القرارات على مستوى الفروع (أي لامركزي اتخاذ القرار)، مع مطالبتهما بإعداد التقارير وإرسالها إلى المكتب المركزي أو الإقليمي، والملاحظ أن الشركات عبر الوطنية أو عبر القارات تجمع بين السمات المختلفة للأنواع الأخرى من الشركات المبينة أعلاه.

انطلاقاً من المفاهيم السابقة للشركات يتبين أن الشركات العالمية تعتبر هي الأكثر انتشاراً في الأسواق العالمية كونها تستحوذ على 43% من السّوق، بينما تستحوذ الشركات الدولية نسبة 24% من السّوق، أما الشركات متعددة الجنسيات تأخذ نسبة 18% من السّوق، في المقابل تظهر نسبة توزّع الشركات عبر الوطنية أو العابرة للقارات في العالم تمثل فقط 15% من السّوق العالمية.

شكل رقم (04):

نسب التغطية والاستحواذ للشركات الدولية النشطة في السوق



Ozkan, Fanni, Transnational Companies: Definition, Specification and Advantages, *Journal of Business Administration*, 2011, 1(1), 1-10.

Op cit, p80.

وللتمييز بين الأنواع الأربعة من هذه الشركات دولية النشاط يرفق الجدول أدناه لبيّن مجموعة من السمات والخصائص المرتبطة بهذه الشركات، وهذا انطلاقاً من مجموعة من المعايير أو الفروقات الأساسية ذات العلاقة بعمل ونشاط هذه الشركات¹.

¹- Harish Tigari and R.Chandrashekhar, **Multi National Companies in India – A Critical Review**, Shanlax International Journal of Economics, Vol 7, n° 02, 2019, PP. 52- 57, <https://doi.org/10.34293/economics.v7i2.314>.

جدول يوضح: التمييز بين الشركات متعددة الجنسيات، الدولية، العالمية والشركات عبر الوطنية

الشركات عبر الوطنية (TNCs)	الشركات العالمية (GCs)	الشركات الدولية (ICs)	الشركات متعددة الجنسيات (MNCs)	الفروقات الأساسية
مزيج من الشركات متعددة الجنسيات والدولية والعالمية	العديد من البلدان ما لا يقل عن 15 إلى 20 بلد	البيع من خلال التصدير إلى خارج البلدان وليس هناك أي فروع	أكثر من دولتان	العمليات والتجارة
استثمار أجنبي مباشر	استثمار أجنبي مباشر	استثمار أجنبي مباشر	استثمار أجنبي مباشر	الاستثمار
لا مركزية	مركزية	الشركة الأم	مركزية	الاستراتيجية
إلى جانب الشركات التابعة	الشركة الأم، التوزيع حسب الشركة التابعة	حسب البلد المحلي	الشركة الأم	البحث والتطوير
الموارد البشرية والتنظيمية والقضايا المرتبطة بالهيكل	المسائل التنظيمية والقانونية	القانونية والتنظيمية والقضايا الخاصة	التنظيمية والقانونية وقضايا حقوق الانسان	التحديات

المصدر:

Harish Tigari and R.Chandrashekhar, **Multi National Companies in India – A Critical Review**, Op cit, p 54.

ثالثاً: تأثير الشركات متعددة الجنسيات على الاقتصادات العالمية والتجارة الدولية

تحظى الشركات متعددة الجنسيات بالأهمية الكبرى في ميدان العلاقات التجارية الدولية والعالمية، فهي تسيطر على تقريباً على نصف الانتاج الصناعي العالمي وعلى أكثر من ثلثي التجارة العالمية وعلى أكثر براءات الاختراع والإبداع المسجلة على المستوى العالمي في التكنولوجيات الحديثة، فضلاً على هذا كله فإن هذه الشركات تسيطر على الأسواق العالمية للسلع والخدمات خاصة إذا تعلق الأمر بالشركات العابرة للقارات أو



الشركات عبر الوطنية، كما أنه في عالم اليوم نجد أن معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في العالم مملوكة للشركات متعددة الجنسيات.

وفي نطاق انتشار هذه الشركات على الصعيد العالمي نجد أن البلدان المتقدمة تستأثر على حوالي ثلثي مجموع الاستثمارات الأجنبية المباشرة في حين تحتفظ البلدان النامية خاصة بالاقتصادات الناشئة لدول جنوب آسيا على الثلث المتبقي من هذه الاستثمارات، وهذا التوزيع اللامتكافئ للاستثمارات عبر البلدان المتقدمة والنامية إنما يرجع إلى مدى التطور الحاصل في البلد، فالأكثر تطوراً يكون أكثر جذباً لهذه الاستثمارات وهذا بالإضافة إلى عدة عوامل أخرى تم الإشارة إليها في موضع سابق.

وأمام هذا كله نجد أن الشركات الدولية النشطة من خلال انتشارها الواسع عبر الاقتصادات الدولية والأسواق العالمية تمارس تأثيرات مختلفة على الاقتصاد العالمي والتجارة الدولية يمكن إيجازها فيما يلي¹:

1. تأثير الشركات متعددة الجنسيات على الاقتصاد العالمي:

نظراً لعمل الشركات على المستوى الدولي فإنها تمارس تأثيراً مباشراً على نمو الاقتصاد العالمي ويبدو ذلك واضحاً من خلال ما يلي:

09. تعمل الشركات العابرة للقارات إلى حد كبير في تحديد ديناميكية وبنية السوق العالمية للسلع والخدمات والقدرات التنافسية فيها؛

10. تسيطر الشركات العابرة للقارات على حركة رؤوس الأموال والاستثمارات الأجنبية المباشرة على المستوى العالمي، لهذا فهي تؤثر في مستويات التطور الاقتصادي لهذه البلدان النامية والمتقدمة؛

11. نظراً للإمكانيات التي تحوزها هذه الشركات في مجال البحث العلمي والتطوير والابتكار وامتلاكها للمراكز العلمية والمعرفية العالية، فإنها تعمل على السيطرة في مجال نقل التكنولوجيا الحديثة وانتشارها نحو البلدان؛

12. تعد كذلك هذه الشركات العابرة للقوميات والمتعددة الجنسيات عاملاً مهماً في عمليات الهجرة الدولية خاصة هجرة الأدمغة من بلدانها، وهذا لكونها تعمل على تقديم التحفيزات المادية والمعنوية للكوادر البشرية، بالإضافة إلى نشر المعرفة وتبادل الأفكار عن طريق العلاقات بين العاملين في فروعها المختلفة عبر العالم.

¹- محمد ذياب، مرجع سابق، ص ص 293-297 (بتصرف)

ب. تأثير الشركات متعددة الجنسيات على التجارة الدولية:

إن عمل هذه الشركات وفروعها في الخارج ينشأ من خلال حركة السلع والخدمات أو حركة رؤوس الأموال التي تقوم به هذه الشركات من وإلى البلدان التي تمتلك فيها فروع واستثمارات، لذلك فإن هذه الحركة لعوامل الانتاج أو مخرجات العمليات الانتاجية من شأنها أن تحفز القيام بالعمليات التصديرية والتدفقات السلعية إلى البلد، وكما هو معلوم فإن حركة التصدير للسلع والخدمات ترافقها حركة لرأس المال، لهذا فإن هذه الفاعلية الاقتصادية التي تقوم بها الشركة بشكل مباشر أو عن طريق فروعها تمكن الاقتصادات الوطنية من تعزيز القدرات التنافسية لديها في مجال الصناعات الوطنية التصديرية، وهذا يؤدي إلى تحقيق العوائد والأرباح الذي من شأنه أن يعمل على زيادة في الدخل الوطني.

بالمقابل فإن الشركات العابرة للقارات أو عبر الوطنية ومتعددة الجنسيات تمكن هي الأخرى من الحصول وتحقيق عوائد وأرباح إضافية نتيجة العملية التصديرية والإنتاجية في البلد المضيف، وتتمارس أثراً ايجابياً في التجارة الدولية لذلك البلد من خلال التدفقات التجارية الخارجية انطلاقاً من قواعد الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي تقوم على مستوى الاقتصادات المحلية.

رابعاً: سلبيات وإيجابيات الشركات متعددة الجنسيات

أسفرت العولمة على ظهور وتسارع العديد من الأحداث والظواهر بالإضافة إلى تعميق العديد من المفاهيم، فعالمية الاقتصاد وتعميق أو زيادة العلاقات الاقتصادية الدولية نتج عنه زيادة في التطور الاقتصادي والاجتماعي العالمي والدولي على حد سواء، ومن مجريات العولمة الاقتصادية ظهور الشركات العالمية ودولية النشاط بمختلف مسمياتها أنواعها التي أخذت في التوسع والانتشار على الصعيد العالمي بالشكل الذي جعلها تتحكم وتسيطر على الاقتصاد العالمي من خلال تدويل النشاطات الانتاجية والمالية، وهذا شأنه أن يمارس تأثيراً ايجابياً أو سلبياً على الاقتصادات المحلية والوطنية، وفيما يلي يمكن توضيح النقاط الايجابية للشركات متعددة الجنسيات والنقاط السلبية التي تتأثر بها هذه الاقتصادات¹.

¹- محسن حسن علوان، أثر الشركات متعددة الجنسية على اقتصاد البلد المضيف، مجلة الفاتح، المجلد (04)، العدد (36)، 2008، جامعة ديالى، العراق، ص ص 112-123.



1. إيجابيات ومزايا الشركات متعددة الجنسيات:

يمكن للشركات متعددة الجنسيات أن تحقق العديد من المزايا والإيجابيات التي يمكن ذكر بعضها كما

يلي¹:

13. الاسهام في تحقيق التطور في الدول والبلدان التي تمارس نشاطها فيها وذلك من خلال المشروعات الانتاجية التي تقيمها، وممارسة العمليات الأخرى المولدة للناتج، خاصة أنه غالباً ما تتجه هذه الشركات إلى المشروعات المولدة للقيم المضافة؛

14. المساهمة في تحقيق العديد من العمليات الرئيسية في الاقتصاد العالمي؛

15. المساهمة في زيادة العلاقات العلاقات الانتاجية والعلمية والتكنولوجية بين المؤسسات في مختلف البلدان والمناطق؛

16. خلق مجال تنافسي من خلال تعاونها مع المؤسسات والشركات الصغيرة والمتوسطة؛

17. المساهمة في استخدام الموارد المحلية وتحريكها كمدخلات لنشاطاتها، وبالتالي تولد زيادة في درجة الانتفاع من الموارد المحلية بشكل أكبر؛

18. المساهمة في توفير مناصب العمل أثناء تأدية نشاطاتها محلياً، خاصة إذا تعلق الأمر بالنشاطات كثيفة العمل، وبالتالي تعمل هذه الشركات من خلال مشروعاتها على امتصاص قدر كبير من اليد العاملة المعطلة²؛

19. قيام الشركات بالعمليات التصديرية من شأنه أن يعمل على توفير العملة الصعبة للبلد لمقابلة طلبات الاستيراد من الخارج، خاصة إذا تعلق الأمر بالمواد اللازمة للعمليات الانتاجية المقامة أو المخطط إقامتها في الداخل المحلي؛

20. القيام بالعمليات التصديرية ومقابلة ذلك بجلب العملة الصعبة إلى الداخل كفيصل بأن يحقق التوازن في ميزان المدفوعات، ويحد من عمليات الاستيراد واستنزاف العملة الصعبة إلى الخارج، وبالتالي القضاء على العجز الذي من الممكن أن يظهر في هذا الأخير وكما يتمكن من تجاوز حالات الاختلال فيه؛

21. عمل هذه الشركات كذلك على المستوى المحلي يمكّن من تعزيز الكفاءة، من خلال التوجه نحو المجالات الأكثر إنتاجية، بالإضافة إلى تعزيز المنافسة وتخفيض تكاليف الانتاج وتحسين نوعيته؛

¹ - فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص ص 76-83 (بتصرف)

² - بلعيد بلعوج، الاثار المترتبة على الاستثمارات المباشرة للشركات متعددة الجنسيات في ظل العولمة، مجلة العلوم الانسانية، العدد الثالث، جامعة محمد خيضر بسكرة، أكتوبر 2002، ص ص 55-69.

22. كما أن هذه تواجد هذه الشركات في الاقتصاديات المحلية والوطنية يسهم في توفير التمويل اللازم لإقامة المشروعات في البلدان التي تعاني عجزاً في مواردها التمويلية، أي أن من خلال هذه الشركات تقضي هذه البلدان على أهم المعوقات التي تعترض إقامة هذه المشروعات؛
23. استخدام الشركات لأحداث التقنيات التكنولوجية والوسائل الفنية الحديثة يمكن من إحداث التغيير في البلدان المضيفة ويدفع بمستويات التطور الاقتصادي والاجتماعي لها من مختلف جوانبه¹؛
24. امتلاك الشركات متعددة الجنسيات للإمكانيات المتعلقة بالبحث والتطوير من شأنه أن يعمل على تحفيز النشاطات الراكدة ويمكن من استغلالها أحسن استغلال، عن طريق تقليل التكاليف وتعظيم العوائد والأرباح.

وعليه من خلال مجموعة الايجابيات التي تقدمها الشركات المتعددة الجنسيات والأنواع الأخرى في الاقتصاد العالمي والوطني، كاستغلال الموارد العاطلة أو توسيع النشاطات القائمة أو إقامة أخرى جديدة أو ادخال التكنولوجيا تعمل كلها على السواء من أجل خدمة وتطوير الاقتصاد العالمي والمحلي والرفع من الدخل وتحسين المستويات المعيشية.

ب. سلبيات الشركات متعددة الجنسيات:

- على الرغم من الايجابيات التي تقدمها هذه الشركات متعددة الجنسيات للاقتصاديات المحلية والعالمية إلا أنه في المقابل هناك سلبيات أو بعض من جوانب القصور لهذه الشركات تتأثر من خلالها الاقتصاديات المحلية والدولية، وهي تظهر في الحالة التي تتعارض وتتناقض مصالح الشركات مع كثير من مصالح الدول المضيفة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة وبعض الشركات الكبرى فيها، وتمثل بشكل أساسي مما يلي:
25. تشكل الشركات متعددة الجنسيات منافسة شديدة للشركات المحلية وتزيحها من أسواقها الداخلية معيقة تطورها؛
26. الانتقال الحر لرؤوس أموال الشركات العابرة للقارات من شأنه أن يعمل على عدم استقرار العملة الوطنية أو المحلية ويتسبب في توليد الخطر على الأمن الوطني في البلدان النامية؛
27. تعميق الشركات المتعددة الجنسيات لنشاطاتها في البلد المضيف كفيل بممارسة تأثيرات سلبية على القضايا المرتبطة بالأمن الاقتصادي المحلي وتطوره؛

¹- بن عباس حمودي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية دراسة حالة الصين، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير والتجارة، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012، ص 86.



28. من الممكن لهذه الشركات أن تمارس ضغوطاً سياسية على البلد المستثمر فيه على نحو يتناقض مع المصلحة الوطنية لهذا البلد وهذا في سبيل الدفاع عن مصالحه في تلك البلدان¹؛
29. تقوم هذه الشركات من جانب الأرباح بتحويلها إلى بلدانها الأصلية بدل إعادة استثمارها في الداخل، وهذا الأمر يؤدي إلى حرمان هذه البلدان من إقامة مشاريع جديدة أو توسيع مشاريع قائمة؛
30. الشركات متعددة الجنسيات لم تسهم بشكل فاعل في توفير التمويل اللازم لإقامة نشاطاتها المحلية، كونها تعتمد في تغطية جزء كبير من رأسمالها على السوق المحلية من خلال الحصول على القروض أو الشراكة؛
31. كما أن التحويلات التي تقوم بها هذه الشركات في الحقيقة تعد أكبر بكثير من رؤوس الأموال المستقدمة إلى الداخل، وهذا له أثر سلبي على موارد هذه الدول المادية منها والمالية؛
32. كذلك فإن هذه الشركات لم تسهم بشكل فاعل في جلب العملة الصعبة إلى الداخل وهذا بسبب قلة أو انعدام النشاطات التصديرية التي تقوم بها هذه الشركات كما يروج لها؛
33. ونظراً لاعتماد هذه الشركات بدرجة كبيرة على الآلات والوسائل التقنية كثيفة رأس المال فإن ما يشاع على هذه الشركات من توفيرها لأعداد كبيرة من مناصب العمل مجاني للصواب، وهذا لعدم استجابة اليد العاملة المحلية لمتطلبات هذه الشركات، بالإضافة إلى نقص المهارة والتدريب والقدرة على استيعاب التكنولوجيا المستقدمة؛
34. تعتمد هذه الشركات في بلدان الاستثمار على إقامة المشاريع الجاهزة أو مشاريع تسليم المفتاح، وبالتالي فإن الاعتماد هنا يكون على أساس استيراد كل مستلزمات المشروع بدل استخدام الموارد المحلية، لهذا فإن هذا الأسلوب من إقامة المشاريع يعمل على ممارسة تأثيرات سلبية على استنزاف العملة الصعبة و على كل العوامل الأخرى ذات الصلة بإقامة المشروع؛
35. كذلك فإن ما يروج له من أن هذه الشركات تعمل على نقل التكنولوجيا مخالف للواقع، وهذا لعدة اعتبارات منها صلاحية هذه الأخيرة والتقدم وارتباطها بمكونات أخرى توفرها البلدان المضيفة؛
36. ونظراً لحماية أسرارها الفنية والتكنولوجية فإن هذه الشركات لم تسهم في نقل المعرفة التكنولوجية إلى بلد الاستثمار، وبالتالي فإن هذه الممارسات تمنع هذه البلدان من الاستفادة والانتفاع بالمعارف الجديدة وتبقيها في دائرة التخلف.

37. إضعاف وفقدان الأيدي العاملة لقوة المساومة الجماعية في البلدان الغنية وهو ما يعرف " بأثر انتقال رأس المال على قوة المساومة الجماعية " وتتزامن هذه الحالة مع انتقال رأس المال إلى البلدان التي يمكن فيها تصنيع السلع لمستهلكي العالم الغني بأقل الأجور، ونادراً ما تكون هذه الدول هي المستهلكة لهذه السلع

¹ - جون ميدلي، نهب الفقراء (الشركات عابرة القومية واستنزاف موارد البلاد النامية)، ترجمة: بدر الرفاعي، المركز القومي للترجمة، الطبعة الأولى، 2011، ص ص 28-29.

المصنعة فيها، وقد علّق الاقتصادي " وليم فاف " على ذلك قائلاً إن قدرة الحركة النقابية على المساومة أخذت تضعف بشدة وباضطراد في الدول الغربية منذ بدأت العولمة¹. وفي الأخير لا بد من التنويه أن الايجابيات أو المزايا التي تحققها هذه الشركات في بلدان الاستثمار تقل بكثير من تلك عن تلك السلبيات التي خلفتها فيها، لدى فإن الاستفادة الممكنة من هذه الشركات يبقى محدوداً أمام التطلّعات التي تضعها البلدان المستضيفة، وبالنظر إلى وضع البلدان المتقدمة والنامية فإن الأولى بالإضافة إلى أنها تستأثر بالحصة الكبيرة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة فإنها كذلك تحوز على النصيب الوفير من العوائد والأرباح من هذه الشركات، في المقابل فإن الدول النامية لم تتمكن من تحقيق المأمول من الاستثمارات الأجنبية المباشرة المملوكة لهذه الشركات، وهذا طبعاً يدعوا إلى إعادة النظر في القواعد والشروط المنظمة لعمل هذه الشركات على مستوى الاقتصاديات المحلية، بالإضافة إلى إعادة التفكير في آليات وطرق الجذب لهذه المشروعات والقطاعات المستهدفة.

¹ - ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (الجزء الثاني)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014، ص 349.

أسئلة المحور الرابع

التمرين الأول (تمرين تطبيقي: مقالة علمية):

نجحت الشركات عابرة القومية في إقناع شعوب العالم الثالث بإدخال منتجات عديدة مثل كوكاكولا وسفن آب وبيبيسي وكنتاكي فرايد وسلع أخرى حظيت بالشهرة والعالمية حتى أصبحت جزء من حياة الناس، وهذه السلع تستقطع جزء كبير من دخول الفقراء وتبعدهم عن الأغذية التقليدية الأكثر صحية، وهذا من شأنه أن يخلف آثار سيئة على الصحة، وذلك عن طريق استهلاك المنتجات غير ملائمة كما لا يترك ما يكفي من المال لشراء الاحتياجات الأساسية.

كما أن هذه الشركات بنشرها رسالة مؤداها أن " الغرب هو الأفضل " تقلل من الطلب على السلع المنتجة محلياً ومن ثم على الصناعات المحلية، ويشترى الفقراء منتجات هذه الشركات ويعملون عندها بشروطها، وهم يعيشون في مناطق تعمل فيها الشركات ويتأثرون بالبيئة التي يخلقها وجودها.

انطلاقاً من هذا التقديم أكتب مقالاً علمياً تبين فيه النقاط التالية:

- مفهوم الشركات متعددة الجنسيات والعابرة للقارات؛
- دوافع الشركات عابرة للقارات من استثمارها في بلدان العالم الثالث؛
- ما هي الأساليب المتبعة من قبل هذه الشركات لتحظى منتجاتها بالشهرة والعالمية؛
- كيف تؤثر منتجات هذه الشركات على دخول الفقراء وعلى حياتهم وعلى الشركات المحلية.

التمرين الثاني (مسألة علمية تحليلية):

إن ما يميّز نسق عمل الشركات المتعددة الجنسيات في الوقت الحاضر والمتنامي مع ظاهرة العولمة مقارنة بالذي كان سائداً من قبل، في عقد السبعينات مثلاً، حين سادت العلاقات الرأسية والهرمية بين مركز وفروع الشركات هو أن هذه الشركات أصبحت تعمل على تنظيم أنشطتها في شكل شبكة مترابطة فيما بينها أي بين المركز وفروعه، وفيما بين الفروع بعضها البعض مع الإبقاء على الوظائف الحساسة على مستوى المركز أي برامج البحث والتطوير والقرارات المالية، مما يتيح لها تعظيم مكاسبها التجارية والمالية على المستوى العالمي.

ومما يؤكد الطابع الوطني والمحلي لنشاط الشركات المتعددة الجنسيات رغم استراتيجية السيطرة على الأسواق عالمياً، هو تركّز تدفق رأس المال فيما بين المجموعات الأقوى في العالم من الناحية الاقتصادية والمالية،

خاصة تلك التي تتعلق بالاستثمارات المباشرة، ومن المعلوم أن الشركات متعددة الجنسيات تستولي على ثلاثة أرباع الاستثمار المباشر عالمياً.

(ضياء مجيد الموسوي، ص 348)

استناداً إلى ما ورد في النص قدّم تحليلاً علمياً لنسق الشركات متعددة الجنسيات في ظل تنامي ظاهرة العولمة مستنداً فيه على النظرية الاقتصادية وواقع المشهد الاقتصادي العالمي بالاستعانة بالنقاط التالية:

- مفهوم الشركات متعددة الجنسيات؛
- الخصائص المميزة للشركات متعددة الجنسيات في ظل العولمة؛
- دوافع انتقال رأس المال الأجنبي إلى البلدان المضيفة (علاقة اتجاه التدفقات الرأسمالية والمنافع المتحققة)؛
- العلاقة بين الشركات وفروعها التابعة لها في البلدان المستثمرة؛
- تأثير الشركات متعددة الجنسيات على الاقتصاد العالمي والتجارة الدولية؛
- إيجابيات (المزايا والمنافع) وسلبيات الشركات متعددة الجنسيات في عالم اليوم.

التمرين الثالث (الشركات متعددة الجنسيات وعلاقتها ببعض القضايا العالمية):

تشير أدبيات اقتصاديات التنمية إلى أن نقل التكنولوجيا بين دولة أو مؤسسة وأخرى يتم من خلال عدة قنوات تتمثل بالآتي:

38. التراخيص (Licensing)

39. المشاريع المشتركة (Joint Ventures)

40. الاستثمار الأجنبي المباشر (Foreign Direct Investment)

41. استيراد معدات إنتاج السلع الرأسمالية (Capital Goods)

ويؤكد تقرير الاستثمار العالمي الصادر عن منظمة الأونكتاد (UNCTAD) لعام 1992 إلى أن الصفقات المبرمة بين الشركات متعددة الجنسيات الأم وفروعها (Subsidiaries) في الدول المضيفة على شكل رسوم ترخيص (License Fees) وآتاوات (Royalties) بهدف استخدام ماركات تجارية، أو عمليات إنتاجية أو براءات اختراع وحقوق نشر ... الخ قد شكلت 80% من إجمالي الصفقات الدولية المتضمنة لعناصر تكنولوجية، ويتم نقل التكنولوجيا عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر بأشكال عديدة من أهمها تحفيز التقليد وتنشيط الطلب على المنتجات التي تتضمن محتوى تكنولوجياً أكثر حداثة.

❖ عن طريق الاستعانة بموارد البحث العلمي وروافد العلم والمعرفة الاقتصادية المتخصصة:



01. قدّم تعريفاً موجزاً وشرحاً مبسطاً لقنوات نقل التكنولوجيا الواردة في النص؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

02. قدّم مبررات مقنعة لسيطرة الشركات المتعددة الجنسيات على التكنولوجيا المتقدمة في العالم وتوجيهه السوق العالمية للتكنولوجيا؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

03. ورد في تقرير الاستثمار العالمي أشكالاً عديدة لنقل التكنولوجيا إلى البلدان المضيفة، اشرح ذلك؟

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

04. يتوقف مضمون نقل التكنولوجيا من شركة متعددة الجنسيات إلى فروعها في البلدان المضيفة على العديد من العوامل، أذكرها؟

.....

.....

.....

.....

.....

المحور الخامس:

الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار المحفظي)

تمهيد:

يعتبر الاستثمار في الحافطة أو الاستثمار المحفظي من بين أنواع الاستثمار التي ظهرت خلال القرن السابع عشر، وأخذ في التطور تزامناً مع التطورات الحاصلة في النظام الرأسمالي، وقد كانت الشركات متعددة الجنسيات تستحوذ على معظم هذه الاستثمارات بهدف الحصول على عائد مالي كبير، وخلق تراكمات رأسمالية في مالية الشركة، وهذا من دون أن يكون للمستثمر الأجنبي السيطرة على أي مشروع إنتاجي في البلد المضيف لهذا الاستثمار.

وخلال القرن الواحد والعشرين انتشر الاستثمار المحفظي بشكل كبير بسبب الإقبال عليه من قبل الأفراد وانتشار الأسواق المالية عبر العالم وتطورها السريع، فضلاً عن تنوع الأدوات والوسائل المستخدمة في هذه الأسواق، وكذلك سهولة عمليات التعامل وإمكانية التسييل وحرية التحويل لهذه الأدوات والمنتجات المالية، وهذه العوامل مجتمعة شجعت على الإقبال على هذا النوع من الاستثمار.

أولاً: مفاهيم أساسية حول الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

أ. مفهوم الاستثمار الأجنبي غير المباشر وأشكاله:

سيتم تناول في هذا الجزء مختلف المفاهيم والتعريفات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي غير المباشر (أو الاستثمار المحفظي)، وينظر في وجهات النظر التي جاءت في هذا الخصوص، فضلاً عن هذا سيتم عرض الأشكال المختلفة التي يكون عليها الاستثمار الأجنبي غير المباشر، لتوضح بشكل جيد مختلف الصور لهذا النوع من الاستثمار بشيء من التفصيل والتمحيص، وهذا طبعاً يضع الدارس يبني فكرة عن الاختلافات الواقعة بين هذه الصور ليقوم باختيار الأفضل لاستثماره أو محفظته خاصة إذا اتخذ القرار بحياسة سلة من الأوراق المالية أو ما اصطلح عليه بمحفظة الأوراق المالية.

01. مفهوم الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

تعددت المفاهيم التي تناولت بالدراسة تعريف الاستثمار الأجنبي غير المباشر أو الاستثمار المحفظي بحسب وجهة نظر المعرف والهدف من التعريف، حيث يمكن حصر مجموعة من التعاريف التي جاءت في هذا السياق كما يلي:

- وهو يخص الاستثمار أو التوظيف للمنقول، ويقصد به شراء السندات والأسهم من الأسواق المالية، بمعنى آخر يتمثل هذا النوع من الاستثمار بقيام الأشخاص الطبيعيين أو المعنويين المقيمين في دولة ما بشراء أسهم لشركات قائمة في دولة أجنبية، مع عدم اهتمامهم بدرجة النفوذ الممارسة، بل ينصب الاهتمام بالمحافظة على سلامة رأس مالهم وزيادة قيمة الأوراق المالية التي يملكونها¹.
- وتعرف المحافظة الاستثمارية كذلك² على أنها أداة مركبة من أدوات الاستثمار، تتكون من أصلين أو أكثر لأداة شخص مسؤول عنها يسمى مدير المحافظة، الذي يكون مالكا لها أو مأجورا فقط، وتتنوع المحافظ حسب أصولها إلى ثلاث أنواع:
 - المحافظ ذات الأصول المالية؛
 - المحافظ ذات الأصول الحقيقية؛
 - المحافظ ذات الأصول المختلطة، وهو النوع الغالب، وتتنوع سياسات إدارتها كذلك إلى ثلاث سياسات.
- كما يعبر الاستثمار الأجنبي غير المباشر عن مجموع الاستثمارات في الأدوات المالية المتاحة للاستثمار في السوق المالي (الأسهم والسندات) والأوراق المالية الأخرى، بهدف اقتنائها لفترة معينة، ثم بيعها عندما يرتفع سعرها في السوق المالي والحصول على أرباح إضافية، ويتم تداول الاستثمارات المالية في الأسواق المالية التي تتميز بفعاليتها خاصة إذا كامن هذه الأسواق ذات كفاءة عالية ومن خصائصها الاتساع والعمق³.

¹ - جميل محمد خالد، مرجع سابق، ص 137.

² - أحمد دريد محمد، مرجع سابق، ص 117.

³ - دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، جامعة الزيتونة الأردنية كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، بدون سنة، ص 44.

- ويمكن أن نعرّف الاستثمار المحفظي كذلك بأنه امتلاك الأوراق المالية من الأسهم والسندات والتي يحتفظ بها المستثمر بهدف توزيع المخاطر وتحقيق مزيج من الاستثمار يحقق له أرباح قصيرة الأجل أو طويلة الأجل إذا توقع هناك ارتفاع في القيمة على المدى الطويل¹.
- هو الاستثمار الذي يعرّف على أنه استثمار المحفظة أي الاستثمار في الأوراق المالية، عن طريق شراء السندات الخاصة لأسهم الحصة أو سندات الدين أو سندات الدولة من الأسواق المالية.
- أي هو تملك الأفراد والهيئات والشركات على بعض الأوراق دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم وإدارة المشروع الاستثماري، ويعتبر الاستثمار الأجنبي غير المباشر استثماراً قصير الأجل مقارنة بالاستثمار المباشر².

02. أشكال الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

يتخذ الاستثمار الأجنبي غير المباشر العديد من أشكالاً عدة نجد منها³:

- ❖ شراء السندات الدولية وشهادات الايداع المصرفية الدولية المقومة بالعملة الأجنبية وشهادات الايداع في سوق العملات الدولية.
- ❖ شراء سندات الدين العام والخاص.
- ❖ الايداع في البنوك الوطنية.
- ❖ شراء الذهب والمعادن النادرة.
- ❖ شراء القيم المنقولة.
- ❖ قروض للحكومات الأجنبية أو هيئاتها العامة أو الخاصة أو الأفراد، وبأجال مختلفة تهدف إلى المضاربة، وليس بهدف إنشاء علاقات اقتصادية ثابتة.

ومن بين هذه الأشكال للاستثمار المحفظي نجد أن الاستثمار في الأسهم والسندات والعملات الأجنبية تعد من بين أكثر الأشكال اقتناءً وتداولاً عن طريق تنويع المحفظة، وهذا لكون أن هذه الأشكال تقل فيها مخاطر الاستثمار الأجنبي مقارنة بالأنواع الأخرى، بالإضافة إلى أنها تمكن من الحصول على منافع مالية أكبر.

¹- نوزاد عبد الرحمان الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007، ص 181.

²- عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، ص 22.

³- عبد الرزاق حمد حسين وعامر عمران كاظم، قياس أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في البلدان النامية (الهند حالة دراسية)، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 02 (01)، العراق، 2012، ص 105.

ب. الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر:

بالرغم من أن الاستثمار الأجنبي في مفهومه يعبر عن التضحية بقيم مالية حالية من أجل الحصول على عوائد وأرباح في المستقبل، إلا أن هذا الأخير يختلف بين استثمار مباشر وآخر غير مباشر، فالأول يتم تحقيقه على أرض الواقع من خلال إقامة مشاريع جديدة أو توسيع مشاريع قائمة، أما الثاني غير المباشر أو الاستثمار المحفظي فيتم تحقيقه من خلال شراء أو اقتناء أصول مالية كالأسهم والسندات في بلد أجنبي بغية تحقيق عوائد أو أرباح مستقبلية، لذلك فإن الفرق بين النوعين من الاستثمار يتجسد في الخصائص التي يحتفظ بها كل نوع بالنسبة للآخر، ولمعرفة ذلك نورد أهم الفروقات الواقعة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في الجدول التالي:

جدول يوضح الفرق بين

الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر (الاستثمار المحفظي)

الخاصية	الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI)	الاستثمار الأجنبي غير المباشر (FPI)
الأصول المستثمرة	42. تملك أصول موجودات ملموسة.	43. أوراق مالية (أسهم وسندات).
القناة الرئيسية	44. الشركات متعددة الجنسيات.	45. سوق الأوراق المالية.
السيطرة على المشروع	46. جزئية أو كلية.	47. عدم وجود سيطرة.
طبيعة النشاط	48. انتاجي (نقل التكنولوجيا والخبرات).	49. الاستثمار في الأوراق المالية فقط.
التكلفة	50. مرتفعة.	51. منخفضة.
مشاركة الملكية الفكرية	52. نعم	53. لا
المدى الزمني	54. طويل الأجل.	55. طويل وقصير الأجل.
التجزئة	56. متكامل (لا يتجزأ).	57. قابل للتجزئة حسب الأسهم.
الدخول والخروج	58. صعوبة.	59. سهولة.
ماذا نستثمر؟	60. قيم مالية. 61. تكنولوجيا وحقوق الملكية الفكرية. 62. استراتيجيات إدارية وفنية. 63. وأخرى ... الخ.	64. قيم مالية.

المصدر: من إعداد الباحث اعتمادا على المصادر التالية:

65. <https://www.slideshare.net/reloadedsfr1/fdi-vs-fpi>

66. <https://www.quora.com/What-is-the-difference-between-FDI-and-FII>

67. <https://markwenning.co.za/direct-vs-indirect-offshore-investments/>

ج. الفئات المكونة للاستثمار الأجنبي غير المباشر:

يتجسّد الاستثمار الأجنبي المباشر في كل من الشركات والكيانات الكبرى، وذلك لكونه يعمل على تحقيق مشاريع إنتاجية حقيقية في البلد المضيف، لذلك فهو يكون مهيكلاً وفق تنظيمات ومؤسسات تعمل على إنجازه على أرض الواقع، بينما الاستثمار المحفظي كونه ينحصر في الاستثمار في الأوراق المالية، فإنه يأخذ طابع آخر مغاير للذي يظهر في الاستثمار المباشر، حيث يمكن شراء الأصول المالية في بلد أجنبي دون الانتقال إليه، لذلك فإن الفئات التي تعمل على اقتناء هذه الأصول تأخذ أشكالاً عدة يمكن التبدليل عنها من خلال الجدول التالي:

جدول يوضح الفئات المكونة للاستثمار المحفظي بحسب نوعية الكيانات

نوع الكيان	الفئات المكونة للاستثمار المحفظي
68. الحكومات والوكالات الحكومية؛ 69. البنوك المركزية؛ 70. صناديق الثروة السيادية؛ 71. المنظمات/ الوكالات الدولية أو متعددة الأطراف.	الفئة الأولى: الكيانات السيادية والدولية
72. شركات إدارة الأصول؛ 73. مديري المحافظ الاستثمارية؛ 74. تجار المبادلة والوسطاء والتجار؛ 75. صناديق الاستثمار واسعة النطاق مثل الصناديق المشتركة وصناديق الاستثمار؛	الفئة الثانية: الهيئات المنظمة
76. المستثمرين غير المشمولين في الفئة الأولى والثانية مثل: صناديق التحوط، مكاتب الأسرة وصناديق المعاشات التقاعدية وصناديق الجمعيات والأفراد ... الخ.	الفئة الثالثة: الكيانات غير المنظمة

المصدر:

Vikalp Mishra, Things to know before investing via Foreign Portfolio Investment (FPI) Route in India, Foreign Portfolio Investment, (Jan 28,2020), at the link: <https://enterslice.com/learning/things-you-should-know-before-deciding-to-invest-via-foreign-portfolio-investment-fpi-route/>

يتضح من خلال الجدول أنه هناك ثلاثة فئات رئيسية تعمل على تحقيق الاستثمار المحفظي عن طريق شراء أو اقتناء أصول مالية متكونة أساساً من الأوراق المالية (أسهم وسندات)، وحيث تتمثل هذه الفئات في كل من الكيانات السيادية والدولية، الهيئات المنظمة والكيانات غير المنظمة، وملاحظة التنوع في هذه الفئات المستهدفة للاستثمار المحفظي يرجع أساساً إلى الخصائص التي يتصف بها هذا النوع من الاستثمار من عدم اشتراط امتلاك رؤوس أموال كبيرة، سهولة الحصول والانتقال، وانخفاض تكلفة الاستثمار وأخرى ... الخ.

د. أدوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر:

تأخذ أدوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر عدة أشكال مختلفة تبعاً للاختلاف في طبيعة الفئة التي ينتمي إليها المستثمر الأجنبي، فالمستثمرون الأجانب من فئة الأفراد تكون أدوات الاستثمار التي في حوزتهم محدودة، حيث تتشكل محفظة الأوراق المالية لديهم من مجموعة من الأسهم والسندات، أما الاستثمار الأجنبي من فئة المؤسسات فتتمثل أدواته الاستثمارية من الأوراق المالية، صناديق الاستثمار، الإصدارات العالمية أو الدولية للأوراق المالية والأسهم الدولية، ويمكن ايجازها في ما يلي¹:

01. الأوراق المالية:

حيث تعتبر من أهم أدوات الاستثمار التي يتم تداولها في الأسواق المالية المحلية والدولية، وتتمثل في كل من الأسهم العادية والممتازة والسندات حيث تتيح هذه الأنواع حاملها أو مالكيها من الحصول على عائد خلال فترة زمنية معينة في الورقة، بالإضافة إلى أنها تمكن مالكيها أو حاملها من تملك جزء من أصول الشركة بمقدار ما يحوزونه من هذه الأوراق.

02. صناديق الاستثمار:

تعتبر صناديق الاستثمار كذلك من أدوات الاستثمار في الأسواق المالية، حيث تقوم مؤسسات مالية في الأسواق المالية بتجميع الأموال من عدة مستثمرين لتوظيفها في شراء الأسهم والسندات، وهي تعمل من خلال إدارتها على تحقيق التنوع اللازم لتقليل المخاطر، فضلاً عن خدمة المستثمرين الكبار وبدرجة أكبر المستثمرين الصغار.

¹ - عقبة خضير، أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أداء الأسواق المالية (دراسة حالة سوق الدوحة - قطر - للأوراق المالية خلال الفترة 2008-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014، ص ص 110-116 (بتصرف).

03. الإصدارات العالمية أو الدولية للأوراق المالية:

حيث تتمثل هذه الاصدارات في كل من شهادات الايداع الدولية، السندات الدولية والأسهم الدولية، ويمكن توضيح ذلك كما يلي:

1) شهادات الايداع الدولية (Global Depository Receipt):

وهي أدوات مالية دولية قابلة للتداول في الأسواق المالية الدولية، تقوم بإصدارها المؤسسات والبنوك الدولية مثل New York Bank, Deutsche Bank بالدولار الأمريكي أو أي من العملات الأجنبية الأخرى المتداولة بالسوق الحرة، مقابل الاحتفاظ بغطاء يعادلها من الأسهم المحلية، إذ يتم إيداع الأوراق المالية لتلك الشركة لدى وكيل بنك الايداع أو بنك الإصدار، ومن ثم يتم تداول شهادات الايداع الدولية كبديل عن الأوراق المالية الأصلية في الأسواق المالية الدولية، ولأن مالك شهادات الايداع في حقيقة الأمر هو مالك الأسهم المحلية المقابلة لها، فإن له من الحقوق كالتالي لمالك الأسهم المحلية، من حيث التوزيعات النقدية والعينية وبيع الأسهم ... الخ.

2) السندات الدولية:

تتمثل السندات الدولية في كل من السند الأجنبي والسند الأورو، حيث يأخذ كل نوع التعريف التالي:

• السند الأجنبي (Foreign Bond):

وهي سندات تصدرها جهات مقترضة تنتمي لدول معينة خارج حدود دولتها وفي أسواق المال الدولية الأخرى، وتكون بنفس عملة الدولة التي طرح فيها السندات للاكتتاب، فمثلا تقوم مؤسسة جزائرية بإصدار سندات بالدولار الأمريكي ليتم بيعها في أسواق المال في نيويورك.

• السند الأورو (Euro Bond):

وهي مشتقة من اسم السندات الأوروبية، حيث تقوم جهات مقترضة تنتمي لدولة معينة بإصدارها خارج حدودها في أسواق المال لدولة أخرى وبعملة غير عملة تلك الدولة محل الاصدار، فمثلا مؤسسة جزائرية تقوم بطرح سندات بالدولار الأمريكي وبيعها والاكتتاب فيها في أسواق المال الأوروبية، لذلك فهذه السندات هي سندات الأورو- دولار.

3) الأسهم الدولية:

وهي عبارة عن شهادة تخول لحاملها الحق في ملكية جزء من الشركة المصدرة للسهم وليس له تاريخ استحقاق، ويتم اصدار الأسهم الدولية في العديد من الدول بما فيها بلد المصدر للسهم، كما يتم تسجيلها في أكثر من مركز مالي كقول ستريت الذي يعد من أهم المراكز المالية في العالم.

هـ. محددات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي):

تعتمد قدرة البلدان في جذب رؤوس الأموال الأجنبية إليها (إلى الأسواق المحلية) من أجل الاستثمار على مجموعة من العوامل والمحددات تعدّ المحرك لتدفقات رؤوس الأموال نحو هذه الدول والبلدان خاصة البلدان النامية أو الأسواق الناشئة، ومجموعة هذه العوامل والمحددات يمكن تصنيفها إلى نوعين عوامل خارجية وأخرى داخلية كما يلي:

01. العوامل الخارجية (عوامل الدفع Push Factors):

تتمثل العوامل الخارجية أو عوامل الدفع في مجموعة العوامل المرتبطة بالبيئة الاستثمارية العامة في الخارج والتي تعمل على توجيه المستثمر نحو الأسواق المحلية، فهذه العوامل لا يمكن للدولة المضيفة التحكم فيها كونها تعدّ خارجة عن سيطرتها، ومن أهم هذه العوامل نجد:

1. الدورات الاقتصادية:

حيث أنه حال حدوثها في البلدان المتقدمة فإنه يترافق معها حالات من الانخفاض في معدلات الفائدة القصيرة والمتوسطة والطويلة الأجل، وهذا من شأنه أن يدفع بالمستثمرين للبحث عن فرص أخرى لتحقيق عوائد مرتفعة من توظيف أموالهم، وبالتالي عندما تكون معدلات الفائدة للأوراق المالية الأجنبية أكبر من تلك المسجلة في الأوراق المالية المحلية فإن المستثمرين سيقومون بتوجيه أموالهم نحو الاستثمار في الموجودات المالية للدول الأجنبية، ومنه فإن معدلات الفائدة السائدة (يؤخذ في تقدير معدلات الفائدة السائدة معدلات الفائدة الحقيقية كونها تتكيف مع معدل التضخم المتوقع) تعدّ من أهم محددات التي تجذب رؤوس الأموال الأجنبية إلى الداخل، بالإضافة إلى هذا فإنه من بين المحددات أيضاً طبيعة أو الحالة أو البيئة التي يعيشها الاقتصاد من رواج أو انكماش، فحالة الانكماش التي تعيشها بعض الاقتصادات الصناعية تعتبر منفرة للتدفقات الرأسمالية لا سيما ما تعلق منها بالاستثمار في المحفظة.

- اتجاه الأسواق المالية إلى التكامل على نطاق دولي:

نتيجة للتطورات الحديثة التي عرفتها مجالات التكنولوجيا والاتصالات شهدت الأسواق العالمية اتجاهاً جديداً من التكامل وتنسيق الجهود المتعلقة معالجة المعلومات والمالية وابتكار الوسائل والأدوات الجديدة، فسيادة ظاهرتي العولمة المالية والتحرير المالي لحركة رؤوس الأموال أدت إلى اندماج أكبر للأسواق المالية، حيث حققت الدول مزيداً من التدفقات الرأسمالية نحوها فضلاً على أنه تم الاستفادة من مزايا التنوع في الموجودات والمحافظ المالية، كما أصبح من السهل معرفة حركة الأسعار في الأسواق المالية العالمية، وإجراء المقارنات بينها من أجل اتخاذ القرارات المناسبة بشأن عمليات البيع والشراء للأوراق المالية.

2. الاتجاه نحو الاستثمار في الأسواق المالية العالمية:

في عالم اليوم يعد الاستثمار الدولي أحد أهم الوجهات التي تستقطب المستثمرين، لما تقدمه هذه الأسواق من مستويات عالية من العوائد في مقابل القليل من المخاطر، لهذا لم يعد الاستثمار محلياً فقط بل تعداه ليصبح يجمع مختلف الأطراف من بلدان مختلفة، بالشكل الذي يؤدي إلى مزيد من تدفقات رؤوس الأموال نحو البلدان، ويجعل من المحفظة الدولية مصدر لتحقيق العوائد وتقليل المخاطر المرتبطة بالاستثمار.

02. العوامل الداخلية (عوامل الجذب Push Factors):

ترتبط العوامل الداخلية أو عوامل الجذب للاستثمار الأجنبي غير المباشر بالظروف والبيئة التي يوفرها البلد المضيف، وهذه الظروف من شأنها أن تعمل على جذب المستثمر الأجنبي نحو الداخل للقيام بعمليات البيع والشراء رغبة في تحقيق أكبر قدر ممكن من العوائد مع تقليل المخاطر المصاحبة إلى أقل درجة ممكنة، لهذا فإن مجموعة هذه العوامل يمكن تقسيمها إلى مجموعتين، تتعلق الأولى بالسياسات الاقتصادية الكلية، أما الثانية فتتعلق بهيكل سوق الأوراق المالية.

- السياسات الاقتصادية الكلية (Macro-Economic Policies):

يرتبط نشاط الأسواق المالية من حيث الكفاءة ومستويات المخاطر أو العوائد بالظروف الاقتصادية التي يعيشها البلد محل الاستثمار، فحالات الانتعاش التي يشهدها الاقتصاد لها من الأثر البالغ على تحسن أداء الأسواق للأوراق المالية ومستويات العوائد ودرجة المخاطر في السوق.

- هيكل سوق الأوراق المالية (The Structure of Securities Market):

حيث أن التنظيمات والقواعد أو التشريعات التي تحكم سوق الأوراق المالية لها أثر واضح في جذب المستثمرين الأجانب، فمبدأ الشفافية في تقديم المعلومات والافصاح للقوائم المالية بالإضافة إلى التنوع في الأدوات الاستثمارية في السوق ووجود الوسطاء الماليين من شأنه أن يشكل ملاذاً أو وجهة مفضلة للمستثمرين الأجانب لمستوى الثقة التي يبديونها تجاه هذا الأخير في ضمان وحماية حقوقهم في السوق.

و. أهمية ومنافع الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار المحفطي):

تكمن أهمية الاستثمار الأجنبي غير المباشر في المزايا التي يقدمها للدولة مضيفة الاستثمار، والتي تجسدت فيها حركة لرؤوس الأموال على شكل استثمار أجنبي غير مباشر (استثمار محفطي)، خاصة نحو الدول

النامية التي في حاجة إلى تمويل لمشاريعها التنموية، ويمكن حصر الأهمية والمنافع لهذا النوع من الاستثمار في النقاط التالية¹:

- أن الاستثمار الأجنبي (المحفظي) غير المباشر يزيد من سيولة أسواق الأوراق المالية المحلية، ويمكن أن يساعد أيضاً على تطوير كفاءة السوق، إذ يجعل الأسواق أكثر سيولة كما يجعلها أوسع وأكثر عمقاً، وهذا من شأنه أن يسمح للمستثمرين باستبدال محافظهم الاستثمارية بسهولة وبكلفة أقل، وهذا بدوره يجعل الاستثمار أقل مخاطرة؛
- يشير الاقتصاديون كذلك إلى أن الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي) يمكن أن يعود بالنفع على القطاع الحقيقي للاقتصاد، إذ يمكن لتدفق الاستثمار الأجنبي المحفظي توفير مصدر للاستثمارات الأجنبية ولا سيما إلى البلدان النامية ذات الشحّة في رؤوس الأموال، لذلك فإن هذا النوع من الاستثمار يعتبر مكملاً للدخارات المحلية لتحسين معدل الاستثمار من خلال توفير النقد الأجنبي في هذه البلدان؛
- كما أن هذا الاستثمار يعمل أيضاً على تقليل ضغط فجوة العملات الأجنبية لأقل البلدان نمواً مما يجعل الواردات من السلع الاستثمارية اللازمة سهلة بالنسبة لهم، لهذا فإن تحرر تدفقات رؤوس الأموال المحافظ الاستثمارية في العالم قد يقود إلى معدلات نمو اقتصادي أعلى؛
- يعد الوصول إلى رأس المال العالمي في شكل تدفقات استثمار مباشر أو في شكل محفظة رأس مال (غير مباشر) مدعاة لتخفيض كبير في تكلفة تمويل المشروعات، وهذا يسمح للأشخاص والشركات المحلية بتنفيذ المزيد من مشروعات الاستثمار التي تسهم في تنمية الموارد الحقيقية، وفي المدى الطويل فإنها تؤدي إلى تحسين المستويات المعيشية وارتفاع في معدلات النمو الاقتصادي؛
- يمكن الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي) من تحقيق الانضباط والخبرة في أسواق رأس المال المحلية، من خلال سعي المستثمرين نحو الحصول على استثمارات جديدة من جهة ومن جهة أخرى تنافس الشركات للحصول على التمويل، وهذا يؤدي بالضرورة إلى حدوث ضغط في الأسواق المالية من أجل افصاح أكمل وشفافية أكثر، وهذا ما يؤدي إلى تحسين المعلومات المتعلقة بالاستثمار، لذلك فإن البلدان النامية تحرص على تحسين البيئة الاستثمارية لديها من خلال تعزيز الشفافية ووضوح المعلومات، من أجل جذب استثمارات أكثر على أسواقها المالية؛

¹- أياد ظاهر محمد وصالح حسن أحمد، الاستثمار الأجنبي غير المباشر وانعكاسه على تداول الأسهم العادية (دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، العراق، 2013، ص ص 106-107 (بتصرف)



- أن توجيه الاستثمارات الأجنبية إلى أسواق الأوراق المالية المحلية يعني حركة رؤوس الأموال إلى ذلك البلد، وهذا من شأنه أن يؤدي إلى الزيادة في الطلب على العملة المتجهة إليها العملات أي رفع سعرها في الأسواق، وفي المقابل فإن زيادة عرض العملات التي تخرج منها رؤوس الأموال يؤدي إلى الهبوط في أسعارها.

ثانياً. قنوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي):

تمثل قنوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر الطرق المختلفة التي عن طريقها يحقق كل من المستثمر المحلي والأجنبي سواء كان فرد أو مؤسسة الوصول إلى الأسواق الأجنبية أو المحلية، لذلك يمكن تحديد هذه الطرق على النحو التالي¹:

أ. شركات الاستثمار:

تعتبر هذه الشركات قناة وسيطية بين المدخرين وصناديق الاستثمار، حيث تقوم بتلقي الأموال من المدخرين والعمل على استثمارها في صناديق، ويمكن في الخصوص التمييز بين نوعين من الشركات:

01. شركات الاستثمار ذات النهاية المغلقة (Closed-End Funds):

تتميز هذه الشركات برأسمالها الثابت، حيث لا يسمح لها بعد الاصدار الأولي بيع شهادات استثمار إضافية، كما أنه لا يسمح لهذه الشركات في بعض الأنظمة من إعادة حصص المساهمين إليهم إلا بعد مرور عدد من السنوات محددة ذلك في شروط الاصدار، كما يشترط في هذا النوع من الشركات وجود وسيط مالي معتمد من قبل الشركة ليقوم بتنفيذ أوامر البيع والشراء، وتنفذ صفقات الشراء بعد هبوط القيمة السوقية للسهم إلى قيمة أقل من الأصل.

02. شركات الاستثمار ذات النهاية المفتوحة (Open-End Funds):

وهي عكس الشركات السابقة أين تعمل الشركات على تشكيل صناديق استثمار تسمى الصناديق المشتركة، حيث يكون رأس مال هذه الصناديق غير محدد، وذلك من خلال زيادة إصدار المزيد من الأسهم العادية دون أدوات الدين الأخرى كالسندات، ولكن لا يتم تداول أسهم هذه الشركات بين الأفراد بل تقوم الشركة نفسها بإعادة شراء ما أصدرته من أسهم، أي أن أسهمها لا يتم تداولها في أسواق رأس المال حماية للمستثمرين، وفي حالة قيام المستثمر ببيع أسهمه إلى الشركة تتقاضى هذه الشركات أتعاب تحسب على أساس القيمة الكلية للأموال المستثمرة في الصندوق.

¹- عقبة خضير، مرجع سابق، ص ص 117-118.

ب. شركات التأمين (Insurance Companies):

حيث تقوم هذه الشركات باستثمار أقساط التأمين لديها المتحصل عليها من مختلف أصول الاستثمار كالعقارات والسندات والأسهم، وهذا من أجل زيادة قيمة هذه الأقساط ودفع الالتزامات المترتبة على الشركة، وهنا تحتاج الشركة إلى سيولة عالية لكي تتمكن من تحقيق الاستثمار في أقساط التأمين وفي إدارة المحافظ الاستثمارية.

ج. عمليات البيع والشراء المباشر للأوراق المالية:

تحصل عمليات البيع والشراء المباشر للأوراق المالية من خلال قيام المستثمر بعمليات البيع والشراء لأسهم الشركات الأجنبية من أسواقها المحلية، ومما يذكر أن هذا النوع من الاستثمار يكون فيه المستثمر أكثر عرضة لمخاطر الصرف والقوانين أو القواعد المنظمة للسوق، إضافة إلى الأنظمة الضريبية والمحاسبية، والمخاطر الأخرى التي من الممكن أن تعترض عمل السوق.

ثالثاً. أنماط السياسات المتبعة في إدارة الاستثمار المحفظي:

هناك سياسات متعارف عليها لدى رجال الأعمال في مجال إدارتهم للمحافظ الاستثمارية تتمثل فيما يلي¹:

أ. السياسة العمومية:

وهي سياسة يفضل فيها العائد عن الأمان، والنموذج الشائع لمحفظة هذه السياسة هي محفظة رأس المال، التي تهدف إلى الحصول (جني عائد) على عائد عن طريق النمو الحاصل في قيم الأصول، وما تم تجميع هذه المحفظة عن شراء أسهم لشركات في بداية نموها لتوقع جني أرباح مستقبلية نتيجة ازدهار اقتصادي محتمل.

ب. السياسة الدفاعية:

وهي عكس السياسة العمومية، حيث يعطى فيها الأولوية لعنصر الأمان على حساب العائد، وهذا بالتركيز على أدوات الاستثمار ذات الدخل الثابت، ويطلق على النوع من المحافظ محافظ الدخل، والمتكونة من سندات حكومية وأسهم ممتازة وعقارات ... الخ.

¹- دريد محمد أحمد، مرجع سابق، ص ص 116-117 (بتصرف)

ج. السياسة المتوازنة:

تعتبر هذه السياسة وسطاً بين السياستين السابقتين، حيث يراعى فيها تحقيق استقرار نسبي في المحفظة مع عائد مقبول، ومستوى مقبول من المخاطرة، ويتم ذلك عن طريق تنويع رأس مال المحفظة بأدوات استثمارية متنوعة، لتسمى بهذا المحفظة المتوازنة أو المحفظة المثلى.

رابعاً: مخاطر التعامل في الاستثمار الأجنبي المحفظي (غير المباشر):

بالرغم من الأهمية والاهتمام الذي يحظى به الاستثمار المحفظي في كونه مصدر من مصادر التمويل للمشروعات الاستثمارية بالنسبة لأصحاب العجز، ومصدر من مصادر الحصول على العوائد لأصحاب الفائض المدخرين، إلا أنه ونظراً لعمله في ظروف تتسم بقدر من عدم التأكد بالنسبة للتدفقات النقدية المتوقعة الحصول عليها في المستقبل، كان من الضروري العمل على دراسة المخاطر المحتملة الوقوع، التي من الممكن أن تؤدي إلى حدوث خسائر مقارنة بالعوائد المتوقعة، حيث أنه كلما زاد احتمال وقوع خسائر كلما كان الاستثمار أكثر خطورة، والعكس صحيح، لذلك يمكن ربط درجة المخاطر المتعلقة بهذا الاستثمار بمعدل العائد على الاستثمار، وهذا طبعاً يستوجب على المستثمر ين أثناء اتخاذ قراراتهم للاستثمار ضرورة النظر إلى الجوانب المتعلقة بالمخاطر والعوائد الممكن الحصول عليها.

أ. تعريف المخاطر (Risk):

تعددت تعريف المخاطر بحسب وجهة نظر المعرف وزاوية النظر التي ينظر إليها للمخاطر، لذلك يمكن حصر تعريف المخاطر فيما يلي:

- تعرف المخاطر بأنها التغير (Variability) في العائد الفعلي مقارنة بالعائد المتوقع¹.
- ويعرف ويستر المخاطر بأنها فرصة تكبد أذى أو تلف أو ضرر أو خسارة.
- تعرف المخاطرة في الاستثمار بأنه تذبذب العائد المتولد أو عدم التأكد من حتمية حصول العائد، أو من حتمية حجمه أو وزنه أو انتظامه أو من جميع هذه الأمور مجتمعة معاً².
- حالة من عدم التأكد من أن الاستثمار يحقق المعدل المتوقع من العائد عن تلك الاستثمارات، ولذلك فإنه كلما اتسع مدى تذبذب العوائد المتوقعة أصبح الاستثمار أكثر مخاطرة.

¹- دريد كامل آل شبيب، مرجع سابق، ص 93.

²- عقبة خضير، مرجع سابق، ص 119.

- تشير المخاطر إلى حالة عدم التأكد من أن الاستثمار يحقق المعدل المتوقع من العائد عن تلك الاستثمارات، ولذلك فإنه كلما اتسع مدى تذبذب العوائد المتوقعة أصبح الاستثمار أكثر مخاطرة¹.
- يفهم من التعاريف السابقة أن العائد المتوقع من الورقة المالية يتأثر بالمخاطر الممكن حدوثها في السوق المالي، حيث أنه كلما تغيرت درجة المخاطر كلما تغير معدل العائد المتوقع من الورقة المالية صعوداً وهبوطاً.

ب. أنواع مخاطر الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفظي):

تنقسم مخاطر الاستثمارات في الأسواق المالية إلى نوعين:

01. المخاطر الخارجية أو المنتظمة (Systematic Risks):

هي تلك المخاطر التي تتأثر بها التدفقات النقدية للأدوات الاستثمارية وتتسم بمظاهر عامة لا يمكن تجنبها، وترتبط هذه المظاهر بالظروف الاقتصادية والسياسية والاجتماعية والمؤسسية للاقتصاد ككل، أي أنها تؤثر على السوق بأكمله وتشمل جميع الاستثمارات والأدوات المتداولة فيه دون استثناء أي قطاع أو صناعة، وتختلف درجة تأثير هذه الأدوات بالمخاطر بنسب ودرجات مختلفة حسب طبيعة الصناعة أو الخدمة أو القطاع الذي ينتمي إليه المشروع ودرجة حساسية الاستثمارات للتغيرات المذكورة التي تظهر بصورة تقلبات سعرية، لذا فإن هذا النوع من المخاطر لا يمكن تجنبها بالتنوع لأنها مخاطر عامة وشاملة.

02. المخاطر الداخلية أو غير المنتظمة (Non Systematic Risks):

- وهي المخاطر التي تكون مصادرها خاصة منفردة تتعلق باستثمار أو مشروع معين أو قطاع محدد وتحدث في أوقات غير منتظمة ولأسباب خارجية عن ظروف السوق ولا يتأثر بها السوق بشكل عام، وفي حالة حدوثها فإن آثارها تكون جسيمة وتكون درجة المخاطر عادة مستقلة عن الظواهر الاقتصادية بشكل عام وهذه المخاطر يمكن تجنبها، وهي المخاطر الناتجة عن عوامل خاصة بالشركة المراد الاستثمار بها، وتكون مستقلة عن العوامل التي تؤثر في النشاط الاقتصادي ككل، أي أنه يمكن تجنبها من خلال التنوع كونها خاصة بشركة معينة أو قطاع معين وليست شاملة.
- وبالتالي فإن المخاطر غير المنتظمة هي تلك المخاطر المتبقية من المخاطر الكلية والتي تنفرد بها أداة استثمارية معينة أو شركة، وتلعب الإدارة دوراً فاعلاً في التأثير عليها، ومخاطرها تنشأ من داخل المشروع وتتأثر هذه المخاطر بعوامل يمكن السيطرة عليها إذا توفرت الكفاءة الجيدة في الإدارة العليا والتمويلية للمشروع.

¹- أياد طاهر محمد وصالح حسن أحمد، مرجع سابق، ص 107.



- تشمل المخاطر غير المنتظمة على كل من مخاطر التمويل والائتمان والسيولة والتشغيل والأخطاء الادارية والابتكار والابداع وتغيّر أذواق المستهلكين ورأس المال وكيفية الوفاء بالالتزامات.

ج. مصادر مخاطر الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفطي):

تتنوع مصادر المخاطر المتعلقة بالاستثمار الأجنبي غير المباشر إلى مصادر منتظمة وغير منتظمة حيث يمكن توضيحها كما يأتي.

01. مصادر المخاطر المنتظمة: حيث نجد كل من مخاطر معدلات أسعار الفائدة ومخاطر انخفاض القوة الشرائية للنقود ومخاطر السوق.

01.01. مخاطر أسعار الصرف (Exchange Rates Risk):

يعرّف صرف الصرف على أنه المقابل من العملة المحلية نظير العملات الأجنبية الأخرى، أو سعر احدى العملات مقابل عملة أخرى، ويعتبر سعر الصرف مخطرًا للمستثمر في السوق المالي كون أن هذا الأخير حين استثماره في بلد أجنبي فإن عوائده تتأثر بالتغيير في قيمة الأوراق المالية وقيمة العملة التي يتم بموجبها التسعير، فإذا كان من المتوقع ارتفاع عملة البلد الأصلي للاستثمار فإن المستثمرون يكونون على استعداد للاستثمار في الأوراق المالية للاستفادة من حركة العملة، والعكس صحيح حين انخفاض عملة البلد الأصلي أين يقرر المستثمرون شراء الأوراق المالية في بلدان أخرى¹.

لذلك فإن العائد المتوقع الحصول عليه من الاستثمار في أسواق الأوراق المالية الأجنبية، يشمل أيضاً العائد المتحقق نتيجة التغيير في سعر صرف العملة، وهذا يعني أن علاوة المخاطرة التي يحصل عليها المستثمر يتمثل جزء منها في مقابل تغطية مخاطر سعر الصرف.

02.01. مخاطر معدلات أسعار الفائدة (Interest Rate Risk):

يحتفظ معدل الفائدة بدور أساسي في قرار الاستثمار ذلك لأنه يمثل ثمن تضحية من جهة وتكلفة رأس مال المقترض من جهة أخرى، ولكون سعر الفائدة جزء من خدمات الائتمان فإنه يعتبر كذلك جزء من آلية الأسعار في السوق التي تدلّل على حالة السوق من جانبي العرض والطلب، وتتأثر أسعار الفائدة بالميل الحدي للاستهلاك الذي يؤثر أتوماتيكيا على الميل الحدي للادخار، أما العامل الآخر الذي يؤثر على معدل الفائدة الانتاجية الحدية لرأس المال أو الاستثمار، فكلما كان متوسط العائد على الاستثمار أعلى كلما كان العائد

¹- نفس المرجع، ص 108.

المطلوب من قبل المستثمر لتأجيل الاستهلاك مرتفع، وبالتالي فإن التغير في سعر الفائدة ارتفاعاً أو انخفاضاً على الأدوات الاستثمارية المتاحة من شأنه أن يؤثر على العائد المتوقع لأي استثمار .

03.01. الضرائب (Taxes):

تعتبر البلدان ذات الضرائب المنخفضة نسبياً وجهة مفضلة لأغلب المستثمرين، كون أن هذا الأخير يرغبون في زيادة العوائد والأرباح التي يتحصلون عليها من خلال النسب المنخفضة للضرائب التي تفرض على الأرباح المحتملة من استثماراتهم، لهذا فإن الضرائب تدخل كذلك في حسابات المستثمرين حين الرغبة في الاستثمار في الأوراق المالية وذلك كما بينا أن الضرائب تقطع جزء من الدخل، أي عوائد وأرباح أقل.

04.01. مخاطر انخفاض القوة الشرائية للنقود (Purchasing Power Risk):

يرجع سبب انخفاض القوة الشرائية للنقود أو تغير قيمة التدفقات النقدية المتوقع الحصول عليها أو الثروة المستثمرة بالأساس إلى الارتفاع الحاصل في معدلات التضخم في البلد، أي أن القوة أو القدرة الشرائية لرأس المال المستثمر تختلف عبر الزمن نتيجة لارتفاع معدلات التضخم، لذلك فإن أدوات الاستثمار ذات المعدلات الثابتة تتأثر بشكل كبير لارتفاع معدلات التضخم، وعند تجاوز هذا المعدل معدلات الفائدة الثابتة فإن المدخرات تعاني من هبوط في القوى الشرائية.

لذلك فإن ارتفاع معدلات التضخم يؤدي في الغالب إلى رفع معدل الخصم فتتخف القيمة الحقيقية للاستثمار نظراً لانخفاض القيمة الحالية له، ومن أكثر أدوات الاستثمار تعرضاً لخطر الانخفاض في القدرة الشرائية للنقود الأوراق المالية طويلة الأجل ذات الدخل الثابت، والتي يتم استرداد قيمتها بمبالغ محددة عند الاستحقاق كالتسندات، وعليه من أجل حماية المستثمر لاستثماراته وعوائده فإنه يلجأ إلى الاستثمار في الأسهم العادية، كون هذه الأخيرة تستجيب لظروف التضخم فترتفع قيمتها ليحصل المستثمر على القيمة الحقيقية للمبلغ الذي استثمره، وبهذا فإن الأسهم العادية تعد أحد الحلول لمعالجة التضخم وانخفاض القدرة الشرائية.

05.01. مخاطر السوق:

وهي المخاطر التي تتأثر بها الأدوات الاستثمارية نتيجة للظروف السياسية أو النفسية أو الدورات الاقتصادية في البلد، أو نتيجة للعلاقات الاقتصادية المتينة التي تربط البلد بالبلدان الأخرى، حيث تؤثر هذه على جميع الأدوات الاستثمارية المتاحة في السوق، وهي في الغالب غير متوقعة، وتنشأ نتيجة الاتجاهات الصعودية والنزولية التي تطرأ على السوق المالي وسوق رأس المال، وهذا لأسباب اقتصادية وسياسية واجتماعية

في بلد ما أو في البلد الذي يرتبط به بعلاقات تبادلية كبيرة، ومثال ذلك الانهيار الذي شهده الاقتصاد الروسي انعكس أثره على اقتصاديات البلدان في أوروبا الشرقية التي تربطها علاقات مع الاقتصاد الروسي.

02. مصادر المخاطر غير المنتظمة: حيث نجد كل من مخاطر الإدارة ومخاطر الصناعة ومخاطر الرفع التشغيلي.

01.02. مخاطر الإدارة (Management Risk):

ويطلق عليها أيضاً مخاطر سوء كفاءة الإدارة، وهي مخاطر تنشأ عن سوء التصرف في الإدارة أو مقدار الأخطاء المرتكبة من قبل الإدارة والتي تؤثر على معدلات العائد وهذا بالرغم من قوة مركزها المالي وجودة منتجاتها، ومن الممكن أن يتم هذا حتى في الظروف التي تعيشها الشركة من الازدهار الاقتصادي والتجاري للنشاط، ومن بين الأخطاء الإدارية عدم اتخاذ اجراءات مناسبة أثناء الحوادث الطارئة أو الأزمات أو خسارة في المبيعات بسبب عدم رضا العملاء، لذلك فإن كفاءة القرارات المتخذة بالإضافة إلى اعتمادها على قرارات دقيقة ومكتملة من شأنه أن يجنب الشركة المخاطر الممكن أن تتعرض إليها في هذا الجانب.

02.02. مخاطر الإنتاج:

وتتعلق هذه المخاطر بتلك التي تتعرض لها بعض قطاعات النشاط الصناعي والخدمي، والنتيجة عن الظروف الخاصة بتلك الصناعة أو ذلك القطاع كالأضرار، حيث تؤدي إلى الأضرار بأرباح الشركة وقيمة أسهمها بالشكل الذي يؤدي إلى رغبة المستثمرين في التحوّل نحو قطاعات أخرى، وكذلك نجد نقص المواد الخام في صناعة ما أو عند ظهور ابتكارات أو اختراعات جديدة وحصول تغيير تكنولوجي، من شأنه أن يحدث اضطراباً في الصناعة أو في القطاعات ذات الصلة.

03.02. مخاطر الرفع التشغيلي (Operational Leverage):

ويرتبط الرفع التشغيلي بهيكل التكاليف أو الوزن النسبي للتكاليف الثابتة من إجمالي الأصول للمشروع، حيث ترتفع درجة مخاطر الرفع التشغيلي كلما ارتفع الوزن النسبي للتكاليف الثابتة في رأس المال المشروع، والشركات ذات الكثافة الرأسمالية هي الأكثر عرضة لهذه لمخاطر كشركات الطيران ومصافي النفط ومعامل الحديد والصلب ... الخ، والمقصود بالرفع التشغيلي التغيير في المبيعات الذي يستتبع بتغيير كبير في الأرباح، فارتفاع المبيعات يؤدي إلى زيادة كبيرة في الأرباح والعكس صحيح، لذلك فإن مخاطر الرفع التشغيلي تعتمد بدرجة كبيرة على هيكل إجمالي التكاليف في الشركة، فارتفاع الوزن النسبي للتكاليف الثابتة من إجمالي

التكاليف يعني أن درجة مخاطر الرفع التشغيلي ترتفع، على خلاف التكاليف المتغيرة التي تتغير بنفس معدل التغير في مستوى المبيعات أي أنه عند انخفاض مستوى النشاط يمكن تخفيض هذه الأخيرة والعكس صحيح.

د. قرارات المستثمرين بالاستثمار في الأوراق المالية:

نظراً لتعدد مخاطر الاستثمار في الأسواق المالية واختلاف درجات تأثيرها على العوائد المتوقعة صعوداً وهبوطاً، فإن المستثمر يعتمد في قراراته على الاستثمار في الأوراق المالية انطلاقاً من مدى جودة وسلامة عمليات الاختيار للأوراق المالية، بالإضافة إلى التقديرات للعوائد والراح الممكن الحصول عليها، مع الإدراك للمخاطر التي من الممكن أن يواجهها والتكاليف التي سيتحملها نتيجة لذلك.

ومن جانب آخر فإن الشركات التي تعتمد قرارات إصدار الأوراق المالية تكون مدركة للتكاليف الناتجة عن الإصدار، إضافة إلى الضمانات الواجب تقديمها لتجزئة مخاطر التمويل عن طريق الأوراق المالية، لهذا فإن إدارة العلاقة بين المخاطر والعوائد والأرباح في الشركة من المهام الرئيسية التي يضطلع بها المدير المالي في الشركة، لذلك فإنه بشكل عام فإن المستثمر في الأوراق المالية غالباً ما يكون أمام خيارين يتعلقان بدرجة قبوله للعوائد والأرباح التي سيحصل عليها والمخاطر الممكن يتحملها نتيجة للاستثمار كما يلي¹:

• **الخيار أو الافتراض الأول:** ويتعلق بتجنب المستثمر تحمّل المخاطر الاستثمارية ومطالبته بعائد متزايد كشرط لتحمله لها.

• **الخيار أو الافتراض الثاني:** ويتعلق بقبول المستثمر للمخاطر حتى وإن كان معدل زيادتها أكبر من معدل زادة العائد الذي سيحصل عليه، ولذا سوف يقبل المستثمر المستويات المتزايدة من المخاطر دون البحث عن زيادة العائد.

وأمام هذا فإنه يفترض بالمستثمر أن يسعى إلى تجنب المخاطر والمطالبة بعوائد أكبر مقابل تحمله للزيادات المتوقعة من جانب المخاطر.

¹- عصام عبد الغني علي وأحمد عبد المنعم شفيق، إدارة الأسواق الدولية: الاستراتيجيات والدوافع وثقافات اتمام الصفقات وإدارة المخاطر واتخاذ القرارات، (دون دار نشر)، 2010، ص 213.

01. أسس اختيار المستثمر للأوراق المالية:

حيث يعتمد المستثمر حين اختياره لمحفظة الأوراق المالية على أهدافه من الاستثمار، وهذه الميزة نجدها تختلف من فرد إلى آخر ومن شركة إلى أخرى، وهذا بحسب الحاجة إلى السيولة النقدية المترتب عليها تحديد هيكل الاستثمار، ولذلك نجد أنه:

- يمكن الاستفادة من فائض النقدية في تحقيق عائد منه خلال فترة عدم الحاجة لهذا الفائض؛
- سرعة تحويل الاستثمارات إلى صورة نقدية سائلة فور الحاجة لذلك؛
- أن يتم ما سبق دون خسائر، بمعنى ألا تقل القيمة السوقية عن القيمة الاسمية.

02. تقدير عوائد الاستثمار في الأوراق المالية:

يتم حساب معدل العائد الذي سيحصل عليه المستثمر من خلال المعادلة التالية:

$$\text{معدل العائد} = \{(\text{سعر السهم خلال الفترة} - \text{سعر السهم خلال الفترة السابقة}) + \text{العائد الموزع}\} / \text{سعر السهم خلال الفترة السابقة}$$

مثال: إذا كان سعر سهم إحدى الشركات خلال عام 2006 يبلغ 190 دج، وأن سعره خلال العام السابق 2005 هو 20 دج، وأن العائد الموزع على السهم يبلغ 10 دج، فما هو معدل العائد؟
معدل العائد = $20 / \{10 + (20 - 190)\} = 20 / 180 = 09$ دج.

03. تقدير وقياس مخاطر الاستثمار في الأوراق المالية:

حيث يتم توزيع المخاطر عن طريق تحديد أنواع الضمانات المقدمة للسداد ومدة سريان السداد، وطريقة السداد ثم الحد الأقصى للأرباح التي سوف يسمح بتوزيعها، لهذا فإن المخاطر هنا تختلف وتتفاوت بحسب نوع وطبيعة الورقة المالية التي يحوزها المستثمر بين السندات أو الأسهم العادية أو الأسهم الممتازة¹.

¹ - لمزيد من الاطلاع يمكن الرجوع إلى:

- عصام عبد الغني علي وأحمد عبد المنعم شفيق، إدارة الأسواق الدولية: الاستراتيجيات والدوافع وثقافات اتمام الصفقات وإدارة المخاطر واتخاذ القرارات، (دون دار نشر)، 2010.

- عبد الرزاق حمد حسين وعامر عمران كاظم، قياس أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في البلدان النامية (الهند حالة دراسية)، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 02 (01)، العراق، 2012.

¹ - عقبة خضير، أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أداء الأسواق المالية (دراسة حالة سوق الدوحة - قطر) - للأوراق المالية خلال الفترة (2008-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خضير بسكرة، 2014.

أسئلة المحور الخامس

التمرين الأول: (مسألة بحثية)

عينت كمستشار مكلف بملف الاستثمار الأجنبي لدى شركة دولية النشاط وضمنت مسؤولياتك طلب منك البحث عن استثمارات جديدة للشركة في مناطق العالم المختلفة، ومن خلال الدراسات التي قمت بها تبين أنه من صالح الشركة أن تعمل على توظيف أموالها في مجال الاستثمار المحفظي (الاستثمار في الأوراق المالية العالمية).

انطلاقاً من هذا التقديم بتحرير مقال علمي وإنجاز دراسة علمية موضوعية مبرزاً ما يلي:

01. مفهوم الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار المحفظي الدولي)؛
02. الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر؛
03. أهمية ومنافع الاستثمار الأجنبي غير المباشر؛
04. أنماط السياسات المتبعة في إدارة الاستثمار المحفظي؛
05. مخاطر التعامل في الاستثمار المحفظي.

التمرين الثاني:

01. من خلال خبرتك في الاستثمار المحفظي متى يتم اتخاذ القرارات بشأن الاستثمار في الأوراق المالية من قبل المستثمرين؟ (أسس اختيار القرارات).

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

.....

02. كيف يتم تقدير عوائد الاستثمار في الأوراق المالية؟

.....

.....



03. خلال عرضك للمخاطر الممكنة مصادفتها أثناء الاستثمار في الأوراق المالية، كيف يتم قياس هذه الأخيرة؟

04. بعد تقديم فكرة عن تنوع محفظة الأوراق المالية، في رأيك كيف يمكن الاستثمار وفقاً لهذا المفهوم من

التنوع المحفظي؟

فهرس المحتويات المفصل

الصفحة	الموضوع
02	محتوى المطبوعة
03	مقدمة
05	المحور الأول: عموميات حول الاستثمار والاستثمار الأجنبي
05	تمهيد
05	1. مفاهيم أساسية حول الاستثمار
07	2. أهمية الاستثمار
07	3. أهداف الاستثمار
08	4. محفزات الاستثمار
08	5. أدوات الاستثمار
09	6. أساليب الاستثمار
10	7. الاستثمار الأجنبي
11	أسئلة المحور الأول
14	المحور الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر
14	تمهيد
14	أولاً. مفاهيم أساسية حول الاستثمار الأجنبي المباشر
14	أ. مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر
16	ب. مؤسسات الاستثمار الأجنبي المباشر
17	ج. أساليب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر
18	د. أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر
20	ثانياً: نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر
18	أ. نظرية عدم كمال السوق (Market Imperfection)
22	ب. نظرية الحماية
23	ج. نظرية دورة حياة المنتج الدولي (International Product Life Cycle Approach)
26	د. نظرية الموقع (Location Approach) / الخصائص المميزة للدولة المضيفة (Country Specific)



 Factors)
26	هـ. نظرية الموقع المعدلة.....
29	أسئلة المحور الثاني.....
33	المحور الثالث: التحليل الاقتصادي لتأثير الاستثمار الأجنبي المباشر.....
33	تمهيد.....
33	أولاً. جدوى، محددات وأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر.....
33	أ. جدوى الاستثمار الأجنبي المباشر.....
33	آراء النظرية الكلاسيكية.....
34	آراء النظرية الحديثة.....
36	ب. محددات الاستثمار الأجنبي المباشر.....
38	ج. أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر.....
38	ج.01. العوامل المحددة لانتقال رؤوس الأموال.....
40	ج.02. عوائد الاستثمار الأجنبي المباشر.....
41	ثانياً. دوافع، مقومات النجاح وسياسات الدعم للاستثمار الأجنبي المباشر.....
41	أ. دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل العولمة.....
43	ب. مقومات النجاح وسياسات الدعم للاستثمار الأجنبي المباشر.....
45	ثالثاً. مخاطر وعقبات، سلبيات وإيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر.....
45	أ. مخاطر وعقبات الاستثمار الأجنبي المباشر.....
46	ب. إيجابيات وسلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر.....
46	ب.01. إيجابيات (مزايا) الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة.....
47	ب.02. سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة.....
45	أسئلة المحور الثالث.....
53	المحور الرابع: الشركات متعددة الجنسيات (الشركات دولية النشاط).....
53	تمهيد.....
53	أولاً. مفاهيم أساسية حول الشركات متعددة الجنسيات.....
53	أ. مفهوم الشركات متعددة الجنسيات.....
54	ب. نشأة الشركات متعددة الجنسيات وتطورها.....

56	ج. عوامل ظهور الشركات متعددة الجنسيات
58	د. أنماط ومعايير تقسيم الشركات متعددة الجنسيات
59	ثانياً. التحليل الاقتصادي للشركات متعددة الجنسيات
59	أ. الخصائص والسمات المميّزة للشركات متعددة الجنسيات
60	ب. الدوافع الأساسية لاستثمار الشركات العالمية والمتعددة الجنسيات في الخارج
61	ج. أشكال الشركات متعددة الجنسيات
65	ثالثاً: تأثير الشركات متعددة الجنسيات على الاقتصاديات العالمية والتجارة الدولية
66	أ. تأثير الشركات متعددة الجنسيات على الاقتصاد العالمي
67	ب. تأثير الشركات متعددة الجنسيات على التجارة الدولية
67	رابعاً: إيجابيات وسلبيات الشركات متعددة الجنسيات
68	أ. إيجابيات ومزايا الشركات متعددة الجنسيات
69	ب. سلبيات الشركات متعددة الجنسيات
72	أسئلة المحور الرابع
76	المحور الخامس: الاستثمار الأجنبي غير المباشر
76	تمهيد
76	أولاً. مفاهيم أساسية حول الاستثمار الأجنبي غير المباشر
77	أ. مفهوم الاستثمار الأجنبي غير المباشر وأشكاله
79	ب. الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار الأجنبي غير المباشر
80	ج. الفئات المكونة للاستثمار الأجنبي غير المباشر
81	د. أدوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر
83	هـ. محددات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفطي)
84	و. أهمية ومنافع الاستثمار الأجنبي غير المباشر
87	ثانياً. قنوات الاستثمار الأجنبي غير المباشر (المحفطي)
87	أ. شركات الاستثمار
87	ب. شركات التأمين
87	ج. عمليات البيع والشراء للمباشر للأوراق المالية
87	ثالثاً. أنماط السياسات المتبعة في إدارة الاستثمار المحفطي



87	أ. السّياسة العمومية
87	ب. السّياسة الدفاعية
88	ج. السّياسة المتوازنة
88	رابعاً. مخاطر التعامل في الاستثمار الأجنبي المحفظي (غير المباشر)
88	أ. تعريف المخاطر (Risk)
89	ب. أنواع مخاطر الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار المحفظي)
90	ج. مصادر مخاطر الاستثمار الأجنبي غير المباشر (الاستثمار المحفظي)
93	د. قرارات المستثمرين بالاستثمار في الأوراق المالية
95	أسئلة المحور الخامس
97	الفهرس المفصل
100	قائمة المراجع

قائمة المراجع:

المراجع باللغة العربية:

01. أحمد دريد محمد، الاستثمار قراءة في المفهوم والأنماط والمحددات، دار أمجد للنشر والتوزيع، عمان الأردن، 2015، ص 09.
02. أياد طاهر محمد وصلاح حسن أحمد، الاستثمار الأجنبي غير المباشر وانعكاسه على تداول الأسهم العادية (دراسة تطبيقية في سوق العراق للأوراق المالية)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد الخاص بمؤتمر الكلية، العراق، 2013.
03. بلعيد بلعوج، الآثار المترتبة على الاستثمارات المباشرة للشركات متعددة الجنسيات في ظل العولمة، مجلة العلوم الانسانية، العدد الثالث، جامعة محمد خيضر بسكرة، أكتوبر 2002.
04. بن عباس حمودي، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية دراسة حالة الصين، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، 2012.
05. جميل محمد خالد، أساسيات الاقتصاد الدولي، الطبعة الأولى، الأكاديميون للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2014.
06. جون ميدلي، نهب الفقراء (الشركات عابرة القومية واستنزاف موارد البلاد النامية)، ترجمة: بدر الرفاعي، المركز القومي للترجمة، الطبعة الأولى، 2011.
07. حسان خضر، المعهد العربي للتخطيط، الاستثمار الأجنبي المباشر (قضايا وآراء)، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، السنة الثالثة، 2004.
08. خالد محمد السّواعي، تحليل العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية الاقتصادية: حالة مجموعة الدول متوسطة الدخل من الشريحة العليا، المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال، المجلد 08، العدد 01، فيفري 2020، رقاد للدراسات والأبحاث، الأردن، 2020.
09. دريد كامل آل شبيب، الاستثمار والتحليل الاستثماري، جامعة الزيتونة الأردنية كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، بدون سنة.
10. سميحة السيد فوزي، ظاهرة الشركات دولية النشاط والدول النامية، مجلة مصر المعاصرة، العدد 415-416، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والتشريع، القاهرة، 1989.

11. صياد شهيناز، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في الاقتصاد، المدرسة الدكتورالية للاقتصاد والتسيير، جامعة وهران.
12. صياد شهيناز، الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي (دراسة حالة الجزائر)، مذكرة ماجستير في الاقتصاد تخصص مالية دولية، المدرسة الدكتورالية للاقتصاد والتسيير، جامعة وهران، 2013.
13. ضياء مجيد الموسوي، أسس علم الاقتصاد (الجزء الثاني)، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2014.
14. طالب عوض وواد، الاقتصاد الدولي نظريات وسياسات، الطبعة الثانية، دار وائل للنشر، الأردن، 2013.
15. عبد الرزاق حمد حسين وخلدون خليل منديل، دور الشركات متعددة الجنسية في جذب الاستثمار الأجنبي الوارد إلى الامارات العربية المتحدة للمدة (2003-2016)، مجلة تكريت للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 02(42)، ج 01(2018)، كلية الادارة والاقتصاد، جامعة تكريت، العراق، 2018.
16. عبد الرزاق حمد حسين وعامر عمران كاظم، قياس أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية في البلدان النامية (الهند حالة دراسية)، مجلة جامعة كركوك للعلوم الادارية والاقتصادية، المجلد 02(01)، العراق، 2012.
17. عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية.
18. عبد الغفار حنفي، الادارة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1992.
19. عبد الغفار حنفي، الادارة المالية المعاصرة، ديوان المطبوعات الجامعية، 1992.
20. عصام عبد الغني علي وأحمد عبد المنعم شفيق، إدارة الأسواق الدولية: الاستراتيجيات والدوافع وثقافات اتمام الصفقات وإدارة المخاطر واتخاذ القرارات، (دون دار نشر)، 2010.
21. عقبة خضير، أثر الاستثمار الأجنبي غير المباشر على أداء الأسواق المالية (دراسة حالة سوق الدوحة - قطر - للأوراق المالية خلال الفترة 2008-2013)، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2014.
22. علي إبراهيم الخضر، إدارة الأعمال الدولية، الطبعة الأولى، دار رسلان للطباعة والنشر دمشق، سوريا، 2007، ص 53.
23. فاضل جويد عواد، دور الاستثمار الأجنبي غير المباشر في تفعيل أسواق الأوراق المالية في البلدان النامية للمدة 1996-2010 (السوق المالية في مصر نموذجاً)، مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد السابع والأربعون، 2016.
24. فليح حسن خلف، العولمة الاقتصادية، عالم الكتب الحديث، أربد الأردن، 2010.

25. فيصل زمال، الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في اقتصاديات الدول النامية دراسة حالة الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، المركز الجامعي الشيخ العربي التبسي، تبسة، 2004.
26. كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2011.
27. كريمة قويدري، الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة تلمسان، 2011.
28. اللجنة الاقتصادية لغرب آسيا (ESCWA)، الشركات عبر الوطنية في الدول الأعضاء في الاسكوا مع دراسة حالي الامارات العربية المتحدة وجمهورية مصر العربية، الأمم المتحدة، نيويورك، 2005.
29. محسن حسن علوان، أثر الشركات متعددة الجنسية على اقتصاد البلد المضيف، مجلة الفاتح، المجلد (04)، العدد (36)، 2008، جامعة ديالى، العراق.
30. محمد السيد سعيد، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب (عالم المعرفة)، الكويت، نوفمبر 1986.
31. محمد السيد سعيد، الشركات عابرة القومية ومستقبل الظاهرة القومية، المجلس الوطني للثقافة والفنون والآداب (عالم المعرفة)، الكويت، نوفمبر 1986.
32. محمد زياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2010.
33. محمد زياب، التجارة الدولية في عصر العولمة، الطبعة الأولى، دار المنهل اللبناني، بيروت، لبنان، 2010.
34. محمد عبده سعيد اسماعيل، الشركات متعددة الجنسية ومستقبلها في الدول النامية مع الإشارة إلى مصر، أطروحة دكتوراه، كلية الحقوق، جامعة عين شمس، 1986.
35. المعهد العربي للتخطيط، الاستثمار الأجنبي المباشر (قضايا وآراء)، سلسلة دورية تعنى بقضايا التنمية في الأقطار العربية، السنة الثالثة، 2004.
36. نوزاد عبد الرحمان الهيتي ومنجد عبد اللطيف الخشالي، مقدمة في المالية الدولية، دار المناهج للنشر والتوزيع عمان، الأردن، الطبعة الأولى، 2007.



المراجع باللغة الأجنبية:

01. Elana Shever, **Transnational and Multinational Corporations**, The International Encyclopedia of Anthropology, 2018, DOI: 10.1002/9781118924396.wbiea2079.
02. Eswar Prasad, Raghuram Rajan, and Arvind Subramanian, **Patterns of International Capital Flows and Their Implications for Economic Development**, Research Department IMF, September 2006.
03. Harish Tigari and R.Chandrashekhar, **Multi National Companies in India – A Critical Review**, Shanlax International Journal of Economics, Vol 7, n° 02, 2019, PP. 52- 57, <https://doi.org/10.34293/economics.v7i2.314>.
04. Imad A. Moosa, **Foreign Direct Investment Theory, Evidence and Practice**, see this publication at : <https://www.researchgate.net/publication/265453721> (29/05/2020; 10:30).
05. Julian Birkinshaw, Pontus Braunerhrhjelm, Ulf Holm, and Siri Terjesen, **Why Do Some Multinational Corporations Relocate Their Headquarters Overseas ?**, Strategic Management Journal, 27: 681-700 (2006), Published online in Wiley InterScience (www.Interscience.wiley.com). DOI/ 10.1002/smj.541.
06. Ozlam Tahirli, **Transnational Companies: Definition, Specification and Advantages**, Istanbul Aydin Universitesi Dergisi 33, (2017) (79-92 , DOI [10.17932/IAU.IAUD.13091352.2017.9/33.79-92](https://doi.org/10.17932/IAU.IAUD.13091352.2017.9/33.79-92)).
07. Polyxeni Kechagia, **Theodore Metaxas, Sixty Years of FDI Empirical Research: Review, Comparison and Critique**, The Journal of Developing Areas, Volume 52, N°01, Winter 2018, pp 169-181, published by Tennessee State University College of Business, DOI: <https://doi.org/10.1353/jda.2018.0011>.
08. Robert E.Lipsey, **Foreign Direct Investment and The Operations of Multinational Firms: Concepts, History, and Data**, Working Paper Series 8665, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, <http://www.nber.org/papers/w8665>.
09. Vihang Errunza, **Foreign Portfolio Equity Investments**, Financial Liberalization, and Economic Development, Review of International Economics, 9(4), 703-726, 2001.