





بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

## شكر وتقدير

﴿وَمَا تَوْفِيقِي إِلَّا بِاللَّهِ﴾ [سورة هود: 88]

أحمد الله تعالى على توفيقه في إتمام هذه المذكرة

وأتقدم بخالص الشكر والعرفان والتقدير إلى من كان سبباً في مضي

في هذه المذكرة يوم يبعث الله

دعم من خلقه إلى أستاذي الفاضل "قارة إبراهيم"

على ما قدمه من دعم علمي وتوجيهات سديدة طويلة فترة إعداد هذا العمل

وشكر خالص للجنة المناقشة ملاح عدة جزيل شكرا وبن حراث العربي

## الإهداء

﴿وَقُلْ رَبِّ زِدْنِي عِلْمًا﴾

إلى من ربياني وسهر على راحتي وقرّة عيني امي وابي وإلى اخوتي يوم نشد ضلعك  
باخيك إلى من كان لي سنداً كضلعي، إلى من اشد به أزي يومًا، إلى أخوتي بن  
معزوزة مختار واخوتي واختي صغيرة دتمت في حياتي قوة التي لا تميل. بعد الله تعالى  
ونفسي بعد كل جهاد في مسيرتي لما واجهته من صعاب وتعب لا يعلمه الا من  
خلقها

## مختارياًة

## الإهداء

الحمد لله الذي هداني وأنار لي طريقي

فلولا فضله العظيم لما وصلت لما أنا

عليه ولولا نعمته لما استطعت

إتمام هذا العمل البسيط.

ولولا كرمه وجوده لما وصلت إلى هذه الدرجة من العلم والمعرفة أهدي ثمرة جهدي

إلى:

من قال فيهما الله عزّ وجل: ﴿كِلَاهُمَا فَلَا تَقُلْ

لَهُمَا أُفٍّ وَلَا تَنْهَرْهُمَا وَقُلْ لَهُمَا قَوْلًا كَرِيمًا﴾

إلى إخوتي وأخواتي "

أحمد

## ملخص:

تناول هذه الدراسة تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1980–2023، في ظل تزايد التنافس الدولي على جذب رؤوس الأموال. تعتمد الدراسة على نهج يجمع بين التحليل النظري والتطبيقي، من خلال بناء نموذج قياسي لتقدير تأثير عدد من المتغيرات الاقتصادية الكلية (مثل الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، سعر الصرف، والانفتاح التجاري) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

أظهرت النتائج أن لهذه المتغيرات دوراً مهماً في تفسير توجهات المستثمرين نحو السوق الجزائرية، لكنها كشفت أيضاً عن قصور السياسات العمومية في ظل ضعف الاستقرار المؤسسي، غياب الشفافية، وتعقيد الإجراءات الإدارية. توصي الدراسة بإجراء إصلاحات هيكلية لتحسين مناخ الاستثمار وتعزيز جاذبية الجزائر لرؤوس الأموال الأجنبية.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، المتغيرات الاقتصادية الكلية، مناخ الاستثمار، الانحدار المتعدد. نموذج قياسي

## **Abs** Summary:

This study analyzes the determinants of foreign direct investment (FDI) in Algeria during the period 1980–2023, in the context of increasing global competition to attract foreign capital. The study adopts a combined theoretical and empirical approach by building an econometric model to estimate the impact of several macroeconomic variables—such as GDP, inflation rate, exchange rate, and trade openness—on FDI inflows.

The results indicate that these variables play a significant role in explaining foreign investors' behavior toward the Algerian market. However, the study also highlights the limitations of public policies due to weak institutional stability, lack of transparency, and complex administrative procedures. It recommends implementing structural reforms to improve the investment climate and enhance Algeria's attractiveness to foreign investors.

Keywords: Foreign Direct Investment, Macroeconomic Variables, Investment Climate, Multiple Regression•econometric model

فهرس المحتويات

د	شكر وتقدير .....
هـ	الإهداء .....
ز	ملخص: .....
ح	فهرس المحتويات .....
ك	قائمة الجداول .....
ك	قائمة الأشكال .....
ل	قائمة الملاحق .....
ل	قائمة الاختصارات .....
1	الفصل الأول: مقدمة عامة .....
5	الفصل الثاني: الإطار النظري والدراسات السابقة .....
6	تمهيد: .....
6	1. الإطار مفاهيمي حول الاستثمار الأجنبي المباشر: .....
6	1.1 تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر: .....
7	2.1 أشكال الاستثمار الأجنبي مباشر: .....
10	3.1 أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر: .....
11	4.1 خصائص الاستثمار الاجنبي المباشر: .....
12	4.1 أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر: .....

13	5.1 الفرق بين الاستثمار الأجنبي مباشر والغير مباشر:
13	6.1 إيجابيات وسلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر:
14	2. النظريات المفسرة لاستثمار الاجنبي المباشر:
14	1.2 النظرية الكلاسيكية (التقليدية):
14	2.2 النظرية النيوكلاسيكية:
15	3.2 نظرية كمال السوق:
16	4.2 نظرية عدم كمال السوق:
19	5.2 النظرية الانتقائية:
20	6.2 نظرية الحماية:
20	7.2 نظرية الموقع:
22	8.2 نظرية الميزة النسبية للمدرسة اليابانية:
22	3. مناخ الاستثمار الاجنبي مباشر ومحدداته:
22	1.3 تعريف مناخ الاستثمار الأجنبي مباشر:
23	2.3 أهمية مناخ الاستثمار:
23	3.3 محدداته:
26	4. الدراسات السابقة:
26	1.4 الدراسات العربية:
29	2.4 الدراسات الأجنبية:
31	3.4 تميز الدراسة الحالية:

33	..... خلاصة الفصل:
34	..... الفصل الثالث: دراسة التطبيقية وتحليل البيانات
35	..... تمهيد:
35	..... 1. عرض أدبيات التكامل المشترك ونماذج تصحيح الأخطاء:
35	..... 1.1 تحليل السلاسل الزمنية:
36	..... 2.1 مفهوم التكامل المشترك:
37	..... 3.1 اختبار التكامل المشترك لـ Johansen (1988):
	..... 1.4 نموذج متجه تصحيح الأخطاء ( Vecteur error correction model
39	.....):(VECM
40	..... 2. متغيرات الدراسة:
40	..... 1.2 توصيف النموذج القياسي:
40	..... 2.2 تطور متغيرات الدراسة:
62	..... خلاصة الفصل :
63	..... الفصل الرابع: الخاتمة، النتائج والمقترحات
63	..... قائمة المراجع
63	..... الملاحق

قائمة الجداول

الصفحة	عنوان الجدول	الرقم
38	اختبار رتبة مصفوفة التكامل المشترك ( جوهانسن )	1
39	خطوات اختبار Johansen	2

قائمة الأشكال

الرقم	عنوان الشكل	الصفحة
19	خطط دورة حياة منتج	1
25	مخطط خاص بمحددات الاستثمار المباشر	2

قائمة الملاحق

الرقم	عنوان الملحق	الصفحة
71	تطور متغيرات الدراسة	1
72	تطور متغيرات الدراسة	2
73	دوال الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة	3
79	مصفوفة التباين المشترك لمتغيرات الدراسة	4
80	نتائج اختبار استقرارية متغيرات الدراسة	5

قائمة الاختصارات

الترجمة بالعربية	المصطلح بالإنجليزية	الرمز (الاختصار)
الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج	Foreign Direct Investment	FDI
سعر الصرف	Exchange Rate	NEXR
نسبة التضخم	Inflation Rate	INFL
احتياطي الصرف دون احتساب الذهب	Foreign Reserves (Excluding Gold)	RSV
معدل النمو الاقتصادي	Gross Domestic Product Growth Rate	GDP
معدل الانفتاح التجاري	Trade Openness Rate	OPEN

# الفصل الأول

---

## مقدمة عامة

## 1. تمهيد:

شهد الاستثمار الأجنبي المباشر (IDE) تطورًا ملحوظًا منذ منتصف القرن العشرين، حيث أصبح يشكل أحد المكونات الرئيسة للتدفقات الرأسمالية العالمية، وأداة محورية في دفع عجلة النمو الاقتصادي وتعزيز التكامل بين الاقتصادات الوطنية. وقد ارتفعت أهميته بشكل خاص في ظل التوجه نحو العولمة، وتحرير التجارة، وازدياد دور الشركات متعددة الجنسيات، حيث فاقت التدفقات العالمية للاستثمار الأجنبي المباشر في بعض الفترات حجم المساعدات الائتمانية والقروض الخارجية. وقد تميزت العقود الأخيرة بتنافس دولي واسع النطاق لاستقطاب هذا النوع من الاستثمار، لما يحمله من مزايا في دعم القدرات الإنتاجية، نقل التكنولوجيا، تحفيز الابتكار، وخلق فرص العمل. إلا أن جذب هذه التدفقات لا يتم بشكل عشوائي، بل يرتبط بمدى توفر بيئة استثمارية مستقرة، وسياسات اقتصادية محفزة، ومناخ تشريعي ومؤسسي جاذب. وفي هذا السياق، سعت الجزائر منذ التسعينيات إلى تحسين مناخ الاستثمار وتحرير الاقتصاد الوطني، استجابةً للتغيرات الداخلية والخارجية، وسعيًا لتنويع مصادر النمو بعيدًا عن الريع النفطي. وعلى الرغم من الإصلاحات المعتمدة، لا تزال تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر متواضعة مقارنة بالإمكانات المتاحة، ما يستدعي دراسة معمقة للعوامل المؤثرة في جاذبية الاقتصاد الجزائري لهذا النوع من الاستثمارات.

## 2. صياغة الإشكالية:

ماهي أهم المتغيرات المحددة لسلوك الاستثمار الأجنبي مباشر في الجزائر؟

## 3. الأسئلة الفرعية:

- ما هي أهم النظريات المفسرة لسلوك الاستثمار الأجنبي؟
- ما المقصود بمناخ الاستثمار الأجنبي المباشر وما هي أهم المتغيرات المحددة له؟
- ماهي العوامل الاقتصادية الرئيسية التي تؤثر على جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر الجزائري؟

## 4. صياغة الفرضيات:

- الفرضية الأولى: سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر يتأثر بعدة متغيرات اقتصادية كلية ( التضخم، النمو الاقتصادي .... )؟

- الفرضية الثانية: سياسة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تعتمد على التنسيق بين مختلف سياسات الاقتصاد الكلي؟

### 5. أهداف الدراسة:

- دراسة مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر وأهم المتغيرات المحددة له
- تهدف الدراسة إلى تحديد العوامل المؤثرة في جذب الاستثمار الأجنبي بصفة عامة وعلى الجزائر بصفة خاصة وذلك من خلال دراسة قياسية

### 6. أهمية الدراسة: تتمثل أهمية البحث:

- تسليط الضوء على واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.
- تحليل عوامل المؤثرة على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة
- المساهمة في إثراء الأدبيات العلمية حول مناخ الأعمال في الجزائر.

### 7. أسباب ودافع اختيار الموضوع:

تتمثل الأسباب في اختيار دراسة هذا الموضوع ما يلي:

- يعد الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه أفضل وسائل التمويل.
- أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر على اقتصاديات الدول.
- مواكبة تطور تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر

### 8. حدود الدراسة:

- في هذا البحث سنقوم بدراسة حالة الجزائر وتكون حدود الدراسة
- الإطار المكاني: تكون الدراسة على الاقتصاد الجزائري.
- الإطار الزمني: تشمل الدراسة المدة الزمنية من 1980 إلى 2023.

### 9. منهج الدراسة:

لقد اعتمدنا في دراسة على:

المنهج الوصفي التحليلي والمنهج القياسي.

### - المنهج الوصفي التحليلي (في الجانب النظري):

تم اعتماده في استعراض وتحليل المفاهيم العامة للاستثمار الأجنبي المباشر، أشكاله، أنواعه، محدداته، وأهم النظريات الاقتصادية التي تفسره. ويُستخدم هذا المنهج لفهم الظاهرة محل الدراسة من خلال تحليل الأدبيات والدراسات السابقة، وتقديم إطار نظري شامل .

### - المنهج القياسي (في الجانب التطبيقي):

تم اعتماده لقياس أثر مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية (مثل الناتج المحلي، التضخم، سعر الصرف، الانفتاح التجاري...) على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة من 1980 إلى 2023 وقد تم ذلك باستخدام نموذج قياسي وتحليل السلاسل

### 10. منهجية البحث:

اعتمدت هذه الدراسة منهجًا يجمع بين الجانب النظري والجانب القياسي، حيث تم تقسيم الدراسة إلى شقين متكاملين:

- **الجانب النظري:** تم فيه التطرق إلى المفاهيم العامة للاستثمار الأجنبي المباشر، مع استعراض لأبرز أشكاله وأنواعه، وخصائصه ومزاياه وعيوبه، بالإضافة إلى عرض لأهم النظريات الاقتصادية المفسرة لهذه الظاهرة، كما تم تحليل محددات ومناخ الاستثمار الأجنبي المباشر، والعوامل الجاذبة له في الدول النامية عموماً، وفي الجزائر على وجه الخصوص.

- **الجانب التطبيقي:** اعتمد على منهج القياس الاقتصادي (Econometrics)، حيث تم استخدام نموذج قياسي لتحليل أثر عدة متغيرات اقتصادية كلية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1980 إلى 2023، من خلال بيانات السلاسل الزمنية.

## الفصل الثاني

---

### الإطار النظري والدراسات السابقة

## تمهيد:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر حركة من حركات رؤوس الأموال الدولية، ومصدر من مصادر التمويل الخارجية، بل يعتبر من أهمها في عالم اليوم، حيث ترجم وتجدد ذلك من خلال التدفقات العالمية الضخمة التي يسجلها، ويشهد تنافسا كبيرا بين مختلف دول العالم من أجل جذبها واستقطابها، لكونه أحد أهم المتغيرات المؤثرة في تطور الدول المضيفة، ونمو اقتصادها ومظهر يعبر عن انفتاحها على العالم الخارجي.

## 1. الإطار مفاهيمي حول الاستثمار الأجنبي المباشر:

## 1.1 تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر:

## • تعريف صندوق النقد الدولي:

يهدف الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الحصول على مصالح دائمة في المؤسسات التي تمارس أنشطة داخل أراضي الدولة المستثمر خارج الاقتصاد بحيث يكون لديه القدرة على اتخاذ القرارات العملية في الإدارة. (علي صوشة فايزة، 2015، صفحة 6)

## • وحسب تعريف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية ل (UNCTAD):

الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه: "ذلك الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة المدى، تعكس مصالح دائمة ومقدرة على التحكم الإداري، بين شركة في القطر الأم (القطر الذي تنتمي إليه الشركة المستثمرة) وشركة أو وحدة إنتاجية في قطر آخر (القطر المستقبل للاستثمار)". (عادل مختاري، دون ذكر سنة النشر، صفحة 236)

• الاستثمار الأجنبي المباشر هو: "حصّة ثابتة في مشروع ينشأ في اقتصاد آخر من قبل مستثمر مقيم في اقتصاد واحد". ووفقاً للمعايير التي وضعها صندوق النقد الدولي، يتم الاستثمار المباشر عندما يمتلك المستثمرون الأجانب 10% أو أكثر من رأس المال. انطلاقاً من عدد أصواتها، فإن هذه الحصّة كافية.

• بينما يعرفه رايونند برنارد على أنه: "وسيلة لتحويل الموارد الحقيقية ورؤوس الأموال من دولة إلى أخرى وذلك بمساهمة رأس مال شركة في شركة أخرى، حيث يتم إنشاء فرع لها في الخارج أو الرفع من رأس مالها أو قيام مؤسسة أجنبية جديدة رفقة شركاء اجانب في بلد آخر ومنه الاستثمار الأجنبي المباشر ليس سوى فرد أو منظمة من دولة معينة تستثمر أموالها في...دولة اخرى وتهدف، سواء من خلال الملكية الكاملة أو الجزئية للمشروع، إلى الحصول على أكبر عائد ممكن. (طه بن الحبيب، 2017، صفحة

## 2.1 أشكال الاستثمار الأجنبي مباشر:

تتضمن خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر أشكالاً مختلفة

وقد تم اتخاذ الإجراءات التي انعكست بدرجات متفاوتة على المجال الاقتصادي العالمي، وهي كما يلي:

### أولاً: الاستثمار المشترك

يحدث الاستثمار المشترك عندما يمتلك طرف أجنبي حصة في شركة محلية، مما قد يؤدي إلى... تحويل الشركة إلى مشروع مشترك.

- **تعريف الاستثمار المشترك:** بأنه استثمار يشمل طرفين أو أكثر من بلدين مختلفين. تشمل المشاركة تقاسم رأس المال أو الإدارة أو الخبرة وقد تمتد إلى براءات الاختراع.
- يمكننا أن نرى بوضوح أن الاستثمار المشترك هو عبارة عن إنفاق طويل الأجل بين طرفين. هناك مستثمرين اثنين، الأول مستثمر محلي والآخر مستثمر أجنبي. قد يكون الحزب الوطني هنا هو القطاع الخاص.

### ● مزايا الاستثمار المشترك:

#### ❖ بالنسبة للبلد المضيف:

- إن الاستثمارات المشتركة يمكن أن تساعد في نقل التكنولوجيا وخلق فرص عمل جديدة والأنشطة ذات الصلة؛
- الحد من البطالة والقضاء على الفقر والمشاكل الاجتماعية المرتبطة به، وبالتالي تحسين
- إن أحد مؤشرات التنمية المستدامة هو الأداء الجيد للمشاريع التعاونية؛
- تحقيق توازن ميزان المدفوعات من خلال زيادة فرص التصدير أو خفض الواردات؛
- اقتصادياً، تقوم بأنشطة اقتصادية وخدمية مختلفة مع الدولة المضيفة، مما يخلق مستوى جديداً.

#### ❖ بالنسبة للدول المصدرة:

- يُعزز الاستثمار المشترك، في حال نجاحه، مكانة الدول المصدرة في الأسواق الخارجية؛
- يساعد على اكتساب ثقة مؤسسات الاستثمار الدولية، خصوصاً في القطاعات الاستراتيجية مثل النفط والطاقة والتعدين؛
- يُفضل أن تحصل الشركة المصدرة على موافقة الدولة المضيفة لتملك المشروع، لضمان الاستقرار القانوني والاقتصادي؛

- مشاركة المستثمرين المحليين إلى جانب الأجانب تعزز من فرص النجاح، خاصة في حال عدم قدرة الشركات الأجنبية على التوسع بمفردها؛
- يُمثل الاستثمار المشترك فرصة للشركات الأجنبية الصغيرة للاستفادة من السوق المحلي عبر دعم الشركاء المحليين.

• **عيوب الاستثمار المشترك:**

كما لهذا الشكل من الاستثمارات مزايا فإنه لا يخلو من بعض العيوب سواء للدول المضيفة أو الدول المصدرة.

❖ **بالنسبة للدول المضيفة:** من حيث العيوب فالاستثمار المشترك يحرم الدولة المضيفة من:

أن تحقق المنافع السابقة من عدمه يتوقف على مدى توفر الطرف الوطني على القدرات الفنية الإدارية والمالية للمشاركة في مشروعات الاستثمار المشترك خاصة في الدول النامية ؛ نظرا لاحتمال انخفاض القدرة المالية للمستثمر الوطني، فقد يؤدي هذا إلى صغر حجم المشروع مما يقلل من إسهاماته في تحقيق أهداف الدولة مثل التوظيف، إشباع حاجات السوق المحلي من المنتجات وانخفاض تدفق العملات الأجنبية"

❖ **بالنسبة للدول المصدرة:**

أما بخصوص عيوب الاستثمار المشترك بالنسبة للدول المصدرة فيتمثل في:

- هناك احتمال قائم بنشوء تعارض في مصالح الطرفين الوطني والأجنبي، خاصة ما تعلق بالرقابة على النشاط وإدارته ونسبة المساهمة وخصوصا في حالة عدم امتلاك المستثمر الوطني للقدرات الفنية والمالية المضاهية لما يمتلكه المستثمر الأجنبي، مما قد يؤثر سلبا على فعالية المشروع في تحقيق الأهداف متوسطة وطويلة الأجل؛
- قد يسعى الطرف الوطني إلى إقصاء الطرف الأجنبي بعد فترة زمنية وهذا يعني زيادة درجة الخطر التجاري، هو ما يتعارض مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء، النمو والاستقرار ؛ \_إذا كان الطرف الوطني هو الدولة فقد تفرض شروطا صارمة على التوظيف، تحويل الأرباح التصدير، هو ما يحول دون انتهاج استراتيجية الشركة الأم وتحقيق أهدافها التمويلية والتموينية.

**ثانيا: تعريف الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي**

يمكن تعريفه على أنه: "استثمار الشركة الام لجزء من رأس مالها في دولة أخرى من خلال المشروعات الإنتاجية أو خدمة مملوكة لها بالكامل، هي المسؤولة عن العمليات الإدارية الإنتاجية والتسويقية".

● مزايا الاستثمار المملوك

❖ بالنسبة لدولة مضيفة:

- يؤدي الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي إلى زيادة حجم تدفقات النقد الأجنبي للدولة المضيفة؛
- يساهم في التحديث التكنولوجي مقارنةً بالشكلين الأخرى للاستثمار الأجنبي، ويخلق فرص للعمل مباشرة أو غير مباشرة، ويؤدي إلى إشباع حاجات المجتمع من السلع والخدمات مع احتمالات تصدير الفائض أو تقليل الاستيراد.

❖ بالنسبة لدولة مصدرة:

تحقيق أرباح عالية نتيجة انخفاض تكاليف المدخلات أو عوامل الإنتاج المختلفة، وخاصة عندما: وعند الاستثمار في البلدان النامية بهذه الطريقة، تتوقع الدولة المصدرة الحصول على قدر معين من التغلب على القيود التجارية والجمركية التي يفرضها البلد المضيف على المنتجات المستوردة من خلال: الإنتاج المباشر؛ يتم توزيع الفائض المخزن لدى الشركة الأم على الفروع وإعفائه من الضريبة مستفيداً من انخفاض تكاليف النقل والشحن والتأمين، فضلاً عن انخفاض أجور العمالة في البلدان المضيفة.

● عيوب الاستثمار المملوك من قبل المستثمرين الأجانب:

عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر للبلد المضيف أو البلد المستهدف صدر على النحو التالي:

❖ للبلد المضيف:

وعلى الجانب السلبي، فإن الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمرين الأجانب قد تؤدي إلى الاعتماد على الغير.

الأثر الاقتصادي لهذه الشركات والتأثير السياسي المحلي والدولي الناتج عنها وعلى وجه الخصوص، تتزايد احتمالات احتكار الشركات المتعددة الجنسيات لأسواق البلدان المضيفة. خاصة في البلدان النامية.

❖ للدول المصدرة:

ومن عيوب هذا الشكل من الاستثمار بالنسبة للبلد المصدر هو عدم الاستقرار السياسي أو الاجتماعي أو الحرب الأهلية، وخاصة إذا حدثت في سياق:

معرضة لمخاطر غير تجارية مثل التأميم أو المصادرة أو التصفية الإجبارية أو التدمير وتسمى بالصناعات الاستراتيجية مثل النفط والأسلحة والأدوية؛ ومن الصعب على الشركات الأجنبية الصغيرة أن تمارس أعمالها في البلد المضيف بهذه الطريقة.

وبالمقارنة بالاستثمار المشترك، فإن طريقة الاستثمار هذه تتطلب أموالاً ضخمة، مما يجعل الصعب على الشركات الأجنبية صغيرة الحجم مواصلة نشاطها في الدول المضيضة.

### ثالثا: المشروعات والمشروع الجماعي أو المهمة

وتتخذ هذه المشاريع شكل اتفاقيات بين أطراف أجنبية ووطنية (سواء كانت عامة أو خاصة) ويتم تنفيذها من خلال هذه الفترة، يقدم الطرف الأجنبي المكونات الأصلية لمنتجات محددة، بشرط أن يقوم الطرف المحلي من خلال تجميعها في منتج نهائي، قد يتضمن مشروع التجميع استثمارًا مشتركًا أو تشكيلاً تكون ملكية المشروع الاستثماري للطرف الأجنبي.

وقد تعرضت مثل هذه الاستثمارات لانتقادات خاصة بسبب افتقارها إلى نقل التكنولوجيا، حيث تشعر الشركات بالقلق من أن تحرص صاحبة المنتج على الكشف عن أسرار التكنولوجيا المستخدمة في صنع المنتج. (زكرياء ثابت، 2017-2018، الصفحات 30-36)

### رابعاً: الاستثمار الاجنبي في مناطق الحرة

وهذا النوع مرتبط بمناطق محدد تقع عموماً قرب حدود البرية أو البحرية وتستفيد عموماً من الاعفاءات الجمركية والنشاطات فيها معفية من حقوق الرسوم واجراءات الرقابة على التجارة الخارجية واعفاءات الجمركية فيما يخص مواد الاولية التي تدخل في هذا المجال. (بلقاسم بن علال، 2021، صفحة 104)

### خامساً: التحالف الاستراتيجي

قيام تحالف بين مستثمر المحلي والأجنبي وذلك بغية التعاون من اجل منافسة او التعاون من اجل استغلال المواد الخام او السيطرة على الاسواق الأخرى. (عبد الكريم هاجر، 2016، صفحة 208)

### 3.1 أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر:

يعتمد الاستثمار الأجنبي المباشر إلى حد كبير على أولويات البلد المضيف وقوانين الاستثمار. والحوافز المقدمة في إطار سياسة الاستثمار، وأنواع الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يمكن القيام به في كل بلد.

وبغض النظر عن بيئة الاستثمار وخصائص البلد المضيف، فهي عموماً على النحو التالي:

- أ. الاستثمار الأجنبي المباشر في الموارد الإنتاجية: تشمل هذه الفئة المشاريع في قطاع التعدين. استكشاف البترول وإنتاجه وتكريره وتسويقه وتوزيعه. هذا الشكل من تدفق الاستثمار هو إن التدفقات النفطية الأولى التي تسمح بها البلدان النامية تهدف إلى ضمان دولة متقدمة.
- ب. الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن عمل: يتطلب هذا النوع من الاستثمار الأجنبي المباشر ويهدف المستثمرون الأجانب في المقام الأول إلى الاستفادة من القوى العاملة الوفيرة في البلدان النامية المضيفة. ومن بين فوائد هذا التدفق الاستثماري أنه يعمل على خفض تكاليف العمالة المرتفعة نسبياً في البلدان الأصلية للاستثمار.
- ج. الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الخدمات: أصبح هذا النوع من تدفقات الاستثمار في غاية الأهمية. على مدى السنوات القليلة الماضية، ومع توسع عملية الإصلاح في البلدان النامية.
- د. الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن السوق: يستهدف هذا النوع من تدفقات الاستثمار الدول النامية.
- بسبب حجم السوق الكبير، هناك طلب كبير على مختلف السلع والخدمات، وبالتالي عدد كبير من السكان، مثلاً قد أدى هذا إلى تحفيز حماس صناعة السيارات، وفتحت شركات السيارات العديد من الفروع في البلدان النامية لتلبية احتياجاتها.
- إن عدد سكان هذه البلدان النامية، وهذا النوع من الاستثمار مفضل لدى البلدان التي تنتهج سياسات إحلال الواردات وكثيراً ما تتضمن هذه التدابير ضمانات لدعم الصناعات المحلية ضد المنافسة الأجنبية غير العادية.
- هـ. الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الموارد: هذا النوع من تدفقات الاستثمار جديد نسبياً ولا يزال يتضمن ذلك نقل العمليات، أي نقل جزء من عملية الإنتاج في صناعة معينة بعيداً عن البلد الأصلي لمشروع الاستثمار. أو الشركات المتعددة الجنسيات في البلد المضيف، مثل صناعات السيارات والأدوية، في هذا النوع من تدفقات الاستثمار، يفضل أن تكون الدولة المضيفة قريبة جغرافياً من الدولة الأم. (قارة إبراهيم، 2018-2019، صفحة 19)
- 4.1 خصائص الاستثمار الاجنبي المباشر:**
- يتميز الاستثمار الاجنبي المباشر وبالمقارنة مع أساليب التمويل الأخرى، من منح والاعانات والقروض المباشر بالخصائص التالية:

- الاستثمار الأجنبي ليس مجرد أداة لنقل النقد الأجنبي خارج البلاد؛
- تقدم الدول المتقدمة المساعدات للدول النامية لتعويض فجوة النقد الأجنبي ومن حيث المساعدات والقروض الخارجية فإنها تمثل تمويلاً حقيقياً؛
- تقديم المعاملات التجارية الجديدة والتعامل مع الأساليب التكنولوجية لا يمكن إنشاء الاستثمار الأجنبي المباشر في بلد مضيف إلا بعد إجراء بحث معمق، تم إثبات الجدوى الاقتصادية والفنية للمشروع.

#### ❖ من استثمار فيه؟

يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر على توليد وفورات كبيرة. وتشمل العوامل الاقتصادية التي تحرك حركة التصنيع في البلدان المضيفة ما يلي:

- مشاريع جديدة
- تشجيع المنتجين على تطوير أساليب الإنتاج والسعي إلى توسيع الأسواق لمنتجات الأجنبية الجديدة والمنتجات المحلية
- إن الاستثمار الأجنبي ليس مجرد أداة لنقل النقد الأجنبي خارج البلاد.
- تقدم الدول المتقدمة المساعدات للدول النامية لتعويض فجوة النقد الأجنبي ومن حيث المساعدات والقروض الخارجية فإنها تمثل تمويلاً حقيقياً، أي: ويتخذ هذا الشكل من نقل الموارد الحقيقية من الخارج في شكل معدات وآلات
- إنشاء الخبرة الفنية والإدارية اللازمة للاستثمار والمصاحبة له، التنظيم القوي، قادر على كسر العديد من العقبات التطوير تقديم المعاملات التجارية الجديدة والتعامل مع الأساليب التكنولوجية تفتح أسواقاً جديدة في الدول المضيفة لزيادة السوق الاقتصادية. (عائشة محمد أحمدان فرج، 2016، صفحة 702)

#### 4.1 أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر:

- في ضوء التغييرات العالمية في السياسة والاقتصاد، يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر دافعاً رئيسياً للنمو الاقتصادي ويأخذ دوراً نشطاً في تطور اقتصادات البلدان النامية:
- يساعد على سد العجز في ميزان المدفوعات. وله أيضاً تأثير إيجابي على ميزان المدفوعات بشكل عام وخاصة في مراحل التدفق الأولى له؛
  - مزايا التجارة للاستثمار الأجنبي المباشر في أنها تساعد على كفاءة الإنتاج، وذلك نتيجة منافسة تلك البضائع للبضائع محلية الصنع مما يجعل المنتجين المحليين أكثر حرص علي جودة المنتج المحلي الصنع ؛

- يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر على تكامل الاقتصاد المحلي مع الاقتصاد العالمي من خلال التجارة ونقل التكنولوجيا الحديثة وانتقال رأس المال. (هاني رزق رزق بركات، 2018، صفحة 323)

### 5.1 الفرق بين الاستثمار الأجنبي مباشر وغير مباشر:

#### ● الاستثمار غير المباشر:

- يتمثل في شراء الأسهم والسندات من الأسواق المالية دون التطلع إلى التحكم أو إدارة الشركة؛
- يهدف هذا النوع من الاستثمار إلى تحقيق أرباح مالية سريعة والحفاظ على رأس المال؛
- المستثمر في هذا النوع يهتم بالأمان والنمو المالي لمحفظته، وليس بالتأثير على القرارات الإدارية.
- أما الاستثمار المباشر: فيعني المساهمة الفعلية في المشاريع من خلال نقل رأس المال إلى أصول مادية؛
- يسعى المستثمر في الاستثمار المباشر إلى التأثير في الإدارة وتحقيق علاقات طويلة الأمد مع المؤسسات في البلد المضيف؛
- هذا النوع من الاستثمار لا يقتصر على تحقيق الأرباح فقط، بل يهدف أيضاً إلى الاستقرار والتنمية المستدامة.
- يمكن أن يتحول الاستثمار غير المباشر إلى مباشر إذا زادت مساهمة المستثمر بشكل يسمح له بالسيطرة على الشركة.
- الاستثمار المباشر يُعد وسيلة تمويل حديثة لأنه لا يترتب ديوناً بل يعزز من حضور المستثمر داخل الاقتصاد المحلي.

### 6.1 إيجابيات وسلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر:

للاستثمار الأجنبي المباشر إيجابيات وسلبيات:

#### ● إيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر:

- وتمثل أهم إيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر في:
- زيادة تكوين رأس المال على الصعيد المحلي مما يعزز من المقدرة التنافسية للإقتصاد المضيف؛
- توفير فرص العمل ومنه تقليص البطالة؛
- نقل أفضل المهارات التنظيمية و الإدارية والفنية والتكنولوجية، وفتح آفاق الوصول إلى الأسواق العالمية لتصريف منتجاتها مما يعد مصدراً للعمالات الأجنبية التي تساهم في تطبيق البرامج التنموية والتخفيف من المديونية.

### • سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر:

- وتتمثل أهم سلبيات الاستثمار الأجنبي المباشر في:
- احتكار التكنولوجيا والنقل الجاهز للصفقات التكنولوجية؛
- تعطيل بناء و نمو الخبرات و المهارات في الدول المضيفة؛
- تسريب العوائد الاستثمارية و ترحيلها خارج البلد المضيف؛
- التعارض بين أهداف المستثمر الأجنبي و بين مستلزمات التنمية للبلد المضيف. (ربيعة التجاني، 2021، صفحة 32)

## 2. النظريات المفسرة لاستثمار الاجنبي المباشر:

### 1.2 النظرية الكلاسيكية (التقليدية):

من أهم روادها ريكاردو، الذي فسر الاستثمار في الخارج عند وجود تفاوت في العوائد بين بلدين، حيث ينتقل رأس المال من البلد ذو الإنتاجية لرأس المال العالية إلى البلد الذي يتميز بإنتاجية رأس المال الضعيفة إلى أن تصبح الإنتاجية الحدية من الرأس المال متساوية في كلا البلدين، وهنا تتوقف حركة رأس المال، و بالتالي ركزت هذه النظرية على التبادل الخارجي المبني على اختلاف النفقات النسبية لعوامل الإنتاج بين الدول، و لكنها لم توضح الأسباب التي تؤدي إلى الاختلاف.

وهذا ما أدى إلى مواصلة الدراسة، وتوصل فيما بعد كل من هيكشر وأولين إلى معرفة هذه الأسباب، وأضافا لها عنصرا الوفرة و الندرة لتفسير قيام التبادلي الدولي. فحسب رأيهم يتم التبادل على أساس فكرة التخصص، فكل بلد يتخصص في إنتاج وتصدير المنتجات التي تتميز بوفرة عامل الإنتاج المتوفرة نسبيا، وبالتالي يتم الاستثمار الأجنبي المباشر في شكل تبادل السلع، فالنظرية الكلاسيكية ركزت أكثر على تفسير التجارة الخارجية وأهملت نوعا ما ظاهرة الاستثمارات الأجنبية المباشرة. (علي صوشة فايزة، 2015، صفحة 17)

### 2.2 النظرية النيوكلاسيكية:

- **مضمون النظرية:** تقوم النظرية النيوكلاسيكية على أساس أن الأسواق المالية في مختلف الدول غالبا ما تكون منعزلة عن بعضها البعض، وأيضا بما أن أسواق رأس المال ليست بالقدر الكافي من التطور بالنسبة للعديد من الدول خاصة النامية منها، وبالتالي فان النظرية النيوكلاسيكية تشرح تدفق رأس المال على أنه استجابة لاختلاف سعر الفائدة من دولة لأخرى، ومعنى ذلك أن رأس المال يتدفق الى المناطق أو الدول التي يتحصل فيها على أعلى عائد ممكن ويعتبر أولين أو من قدم شرحا لتحركات رأس المال الدولي،

حيث أوضح أنه في حالة افتراض وجود سوق للمنافسة الكاملة، فإن أهم عنصر محرك لتصدير أو استيراد رأس المال أي حدوث حركة في رأس المال الدولي هو سعر الفائدة، حيث أن سعر الفائدة يختلف من دولة الى أخرى بسبب اختلاف النسب التي يتوفر بها رأس المال وانتاجيته بين الدول، كما يرى أصحاب هذه النظرية أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في الاستغلال و الاستفادة من الموارد المادية و البشرية المحلية المتاحة لدى الدول المضيفة، وهذا ما يساهم في تدريب اليد العاملة المحلية و يقلل من مشكلة البطالة ويساهم في خلق أسواق جديدة للتصدير.

- **انتقاداتها:** لم تشرح لماذا تتوجه شركات معينة لإستثمار في خارج دون شركات أخرى، لم تشرح كذلك لماذا تختار الشركات الاستثمار الأجنبي مباشر عوضاً عن التصدير. (قارة إبراهيم، 2018-2019، الصفحات 116-118)

### 3.2 نظرية كمال السوق:

تندرج تحت هذا العنوان ثلاث فرضيات: فرضية معدلات العائد التفاضلية، وفرضية التنويع، وفرضية الناتج وحجم السوق. وسيتم مناقشة هذه الفرضيات تباعاً.

- **فرضية معدلات العائد التفاضلية:** تُمثل فرضية معدلات العائد التفاضلية إحدى أولى المحاولات لتفسير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. تفترض هذه الفرضية أن تدفقات رأس المال تتدفق من الدول ذات معدلات العائد المنخفضة إلى الدول ذات معدلات العائد المرتفعة، في عملية تؤدي في النهاية إلى تساوي معدلات العائد الحقيقية السابقة. ويمكن الأساس المنطقي لهذه الفرضية في أن الشركات التي تدرس الاستثمار الأجنبي المباشر تتصرف بطريقة تُعادل العائد الهامشي على رأس المال وتكلفته الهامشي. وتستند هذه الفرضية إلى افتراض حيادية المخاطر، مما يجعل معدل العائد هو المتغير الوحيد الذي يعتمد عليه قرار الاستثمار.

- **فرضية تنويع المحفظة:** عند تخفيف افتراض حيادية المخاطر، تصبح المخاطرة عاملاً آخر يُتخذ بناءً عليه قرار الاستثمار الأجنبي المباشر. في حال قبول هذه الفرضية، تصبح فرضية معدلات العائد التفاضلية غير كافية، وفي هذه الحالة تُستخدم فرضية تنويع المحفظة لتفسير الاستثمار الأجنبي المباشر. وبالتالي، لا يقتصر الاختيار بين المشاريع المختلفة على معدل العائد المتوقع فحسب، بل يشمل أيضاً المخاطرة. وبسبب النفور من المخاطرة، لا يُحفز فرق معدل العائد تدفقات رأس المال في اتجاه واحد إلا بعد زواله

من خلال المراجعة. بل إن حركة رأس المال تُقيدها الرغبة في تقليل المخاطر أو الحد منها، وهو ما يتحقق من خلال التنويع.

- **فرضية حجم السوق:** وفقاً لهذه الفرضية، يعتمد حجم الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة المضيفة على حجم سوقها، والذي يُقاس بمبيعات الشركات متعددة الجنسيات في هذه الدولة أو بالنتائج المحلي الإجمالي للبلد (أي حجم اقتصاده). وينطبق هذا بشكل خاص على الاستثمار الأجنبي المباشر المستبدل للواردات. فبمجرد أن ينمو حجم سوق دولة معينة إلى مستوى يُبرر استغلال وفورات الحجم، يُصبح هذا البلد هدفاً مُحتملاً لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. (موسى عماد، 2015، الصفحات 297-315)

#### 4.2 نظرية عدم كمال السوق:

فرضية هذه النظرية التي تعتمد على غياب المنافسة الكاملة في أسواق الدول المضيفة بالإضافة إلى عامل العجز في السلع المعروضة وعدم قدرة الدول المضيفة على منافسة الشركات الأجنبية في المجالات الاقتصادية المختلفة وذلك نتيجة للقوة التي تتمتع بها الشركات متعددة الجنسيات من حيث الموارد المالية والتكنولوجيا و المعارف الإدارية. إن هذه المحفزات التي تملكها هذه الشركات الأجنبية هي التي أدت إلى اتخاذ القرار بالاستثمار و القيام بالعمليات الإنتاجية والتسويقية في الدول المضيفة، كما تفترض هذه النظرية الاستثمار في كل المجالات على أن تكون هذه المشروعات بملكية كاملة للمستثمر الاجنبي. الأمر الذي يمنح حوافزاً إضافية للقيام بالاستثمار المباشر داخل أسواق هذه الدول.

ومن أهم نظريات عدم كمال السوق، نذكر ما يلي:

#### أولاً: نظرية عدم كمال أسواق رأس المال

يعتبر (Aliber) من أبرز مؤسسي هذه النظرية والتي فسر من خلالها تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عبر الاختلاف في قوة العملات لدى الدولة الأم والدولة المضيفة، افترض Aliber ألبير، أن العملات الأضعف مقارنة مع عملات البلدان المستثمرة الأقوى كان لديها القدرة على جذب مزيد من الاستثمارات جنبية المباشرة من أجل الاستفادة من الاختلاف في معدل رسملة السوق، فالشركات التي تتمتع دولها بعملات قوية تصبح لها القدرة أكثر على تعظيم عوائدها وهذا لمقدرتها على الاقتراض بسعر أقل من أسواق رأس المال الدولية، الأمر الذي يمكن أن يفسر الاستثمارات الأمريكية في الخارج خلال منتصف القرن الماضي عندما كان الدولار العملة المهيمنة على الاقتصاد الدولي، وهو نفس الشيء للشركات اليابانية والالمانية عندما كانت عملت البلدين قويتين، غير أن

هذه النظرية لم تعط تفسيراً مقنعاً للاستثمارات التي تحدث في المناطق النقدية الواحدة كالاتحاد الأوروبي وكذلك في الدول النامية التي لا تمتلك أسواقاً راسية متطورة ومنظمة كما في الدول المتقدمة. (بشير هارون، 2021-2022، الصفحات 35-36)

ثانياً: دورة حياة المنتج:

• عرض النظرية:

تسعى هذه النظرية إلى تفسير أسباب انتشار ظاهرة الاستثمارات الأجنبية في الدول بصفة خاصة النامية والدول المتقدمة بصفة عامة، كما تبحث في دوافع الشركات متعددة الجنسيات من وراء الاستثمارات الأجنبية. حيث يرى الاقتصادي الأمريكي Vernon أن أهم شرط في سوق احتكار القلة هو اختلاف دوال الإنتاج، وعلى اعتبار أن هناك تفاوتاً بين الدول، هذا ما يكسب بعض المؤسسات ميزة تكنولوجية تسمح لها باحتكار سوق السلع، وهذا ما يدفع إلى الاستثمار الخارجي في مرحلة من مراحل دورة حياة المنتج. فالمنتج يمر بمجموعة من المراحل خلال دورة حياته، بداية من تقديمه إلى الأسواق كمنتج جديد من قبل إحدى المؤسسات القائمة في دولة متقدمة إلى أن تستطيع الدول النامية إنتاج نفس المنتج و تصديره إلى أسواق الدول الأجنبية. و يقسم Vernon دورة حياة المنتج إلى ثلاثة مراحل رئيسية بدءاً من دخول المنتج إلى السوق وهي:

- مرحلة المنتج الجديد.
- مرحلة المنتج الناضج.
- مرحلة المنتج النمطي.

❖ وتبدأ المرحلة الأولى عندما تتوفر مجموعة من الشروط التي تمكن إحدى الشركات في الدول المتقدمة من

إنتاج منتج جديد، و تتمثل هذه الشروط في:

- اتساع نطاق السوق الداخلي.
- ارتفاع متوسط دخل الفرد حتى يمكن توفير طلب داخلي كاف على هذا المنتج. ضرورة توفر مجموعة الخبراء والعلماء والفنيين ومعامل البحوث والأموال الكافية لتمويل نشاط البحث والتطوير.

وفي هذه المرحلة يكون حجم الإنتاج من المنتج الجديد يفوق مستوى الطلب المحلي، هذا ما يدفع

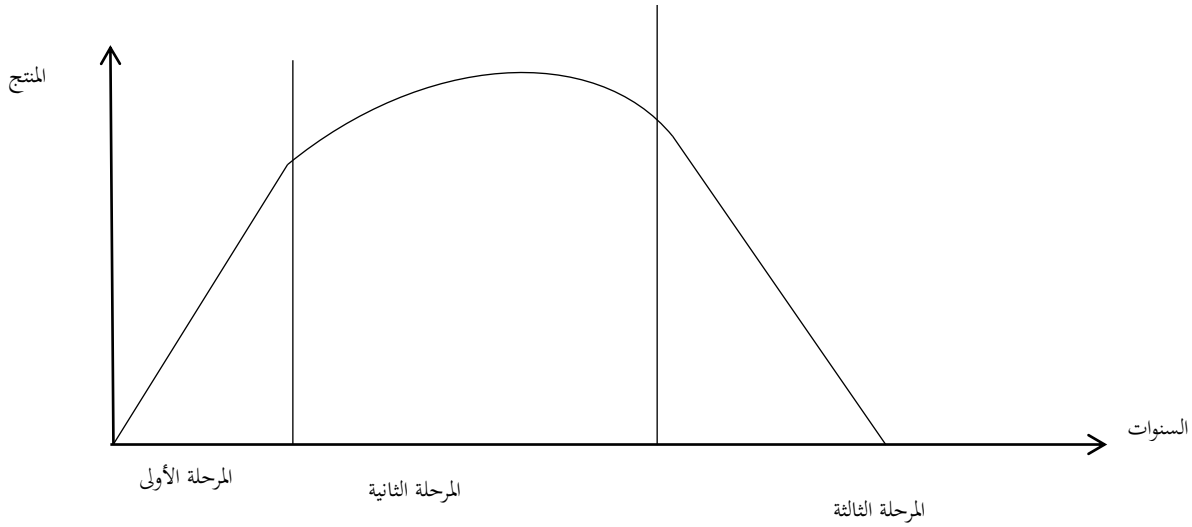
بالمؤسسات المنتجة إلى محاولة البحث عن أسواق خارجية لتصدير هذا المنتج إلى دول أخرى، وفي هذه الحالة

يمكن للمؤسسات أن تصدر دون أية مشاكل وذلك لعدم وجود منافسة، وعندما يتم تسويق المنتج في معظم الأسواق العالمية بعد تجربته وإشباعه لحاجات أو رغبات أو تفضيلات المستهلكين في هذه الأسواق،

❖ تبدأ هنا المرحلة الثانية ويسمى المنتج في هذه المرحلة بالمنتج الناضج، حيث يمكن إنتاجه في الدول الأخرى، و تقوم المؤسسات المخترعة بالاستثمار في الدول الأجنبية لإنتاج هذا المنتج وهذا بهدف تخفيض نفقات الإنتاج و النقل، والمحافظة على حصتها في الأسواق العالمية بسبب ظهور منافسين جدد. ويتم اختيار الدول التي يتم الاستثمار فيها على أساس تكاليف الإنتاج، أي الدول ذات تكاليف الإنتاج الأقل.

❖ أما المرحلة الثالثة فتبدأ عندما يصبح المنتج نمطياً وتسود الأسواق حالة من المنافسة الكاملة نتيجة نجاح المؤسسات الأجنبية في إنتاجها، وهنا تبدأ صادرات مؤسسات الدول المخترعة في الانخفاض وتضعف قدرتها على الاستمرار في مواجهة المنافسة نتيجة لارتفاع تكاليف الإنتاج مقارنة بتكاليف الإنتاج في دول أخرى، كما أن انتقال المؤسسات المخترعة إلى الدول المتقدمة الأخرى و الدول النامية للاستثمار بها يجعل هذه الأخيرة قادرة على تصدير هذا المنتج إلى أسواق الدول المخترعة بعدما كانت هي المصدرة لهذا المنتج و إلى دول أخرى. (علي صوشة فايزة، 2015، الصفحات 19-20-21)

## الشكل رقم 1: خطط دورة حياة منتج



المصدر: (من إعداد الطلبة) حسب مرجع علي

صوشة فايزة

## 5.2 النظرية الانتقائية:

أوضح الاقتصادي الإنجليزي دينج هذه النظرية وأكد على عناصر متعددة فهناك المتغيرات المتعلقة بالموقع بالدولة (المضيفة) وتلك المتعلقة بالمنظمة أو الشركة ذاتها ومجموعة ثالثة اسمها عناصر التدويل أو تدويل الإنتاج وهي التي تحدد في النهاية أي شكل يتخذه استغلال المنظمة لسوق الدولة الأجنبية من خلال انتقال العمالة ورأس المال والتكنولوجيا. ومثلها كالتالي:

أ. **مميزات الملكية:** ميزات خاصة بالمنظمة وغير متاحة للآخرين كامتلاك تقنية معينة أو قدرات إدارية أو أسهم أو شهرة أو اقتصاديات الحجم الكبير.

ب. **مميزات تدويل الإنتاج:** إي الميزات التي تحقق للمنظمة من القيام بالإنتاج بنفسها في السوق الأجنبية مقابل العمل من خلال توكيل موزع أو منح رخصة لمنتج محلي في السوق الخارجية.

ج. **مميزات الموقع (الدولة الأجنبية):** وهي التكاليف والمخاطر كتكاليف الإنتاج والتحويل والضرائب والجمارك ثم المخاطر السياسية التي تتعرض لها منظمات الأعمال في الدولة الأجنبية.

إن هذه النظرية في حقيقة الأمر قدمت العديد من العوامل التي أشارت إليها النظريات السابقة ولكن تميزت

بالإضافة العوامل الدافعة والجاذبة للاستثمارات الأجنبية التي ترجع إلى ما بين الدولة الأم والدول المضيفة.

❖ **عوامل الدفع:** وهي العوامل التي تجعل من سوق الدولة الأم سوقاً أقل جاذبية، مثل زيادة حدة المنافسة في الأسواق المحلية بالدولة الأم أو زيادة نفوذ اتحادات العمال والنقابات وارتفاع تكاليف العمالة. أما عوامل جذب الاستثمارات الأجنبية تدفع الشركات المتعددة الجنسيات إلى القيام بالمشروعات الاستثمارية أو ممارسة أنشطة إنتاجية وتسويقية في الدول المضيفة، مثل الضمانات والحوافز التي تقدمها الحكومة الأم لتشجيع شركاتها الوطنية المحلية لإقامة مشروعات استثمارية أو ممارسة أنشطة إنتاجية وتسويقية خارج حدودها بالإضافة إلى عوامل أخرى سياسية واقتصادية و تجارية كما أوضحها دينينج من خلال التقارب الثقافي، حجم السوق، تحركات المنافسين بالسوق الأجنبي، التقارب الجغرافي بين الدولة الأم والبلد المضيف.

ميزة هذه النظرية أنها تنبه إلى تعقد قرار الاستثمار وأنها مرنة وقابلة للتغيير من وقت لآخر وتجعل المنظمة تنظر إلى أكثر من اعتبار. (ولد بن زازة زهرة، 2019، الصفحات 33-34)

## 6.2 نظرية الحماية:

ظهرت هذه النظرية نتيجة للخلل الذي شاب الافتراضات التي قامت عليها نظرية عدم كمال السوق والتي أقرت أن بحا شركات متعددة الجنسيات لا يتوقف بمجرد عدم تكافؤ المنافسة بين هذه الشركات والشركات الوطنية، بل يتوقف على مدى ما ممارسه الدول المضيفة من رقابة وقوانين التي تؤثر على حرية الاستثمار وممارسة الأنشطة المرتبطة بها.

فتقوم نظرية الحماية على قيام الشركات المتعددة الجنسيات بحماية التقنيات التكنولوجية التي تستعملها في الإنتاج، حيث تبقى مهيمنة على الإنتاج في السوق كما تقوم بحماية أبحاثها وذلك بإجرائها في سرية بموطنها الأصلي، حتى لا تزول صفة الاحتكار عنها حيث أن الشركات المتعددة الجنسية لا تكشف عن تكنولوجيتها في الإنتاج إلا بعد خروج اكتشاف أكثر تطور من الأول، وهذا ما أعطاها صفة التفوق والانفراد وهي الصفة تجعلها تحتكر وتسيطر على أسواق الدول المضيفة". (مريم قد، 2016، صفحة 14)

## 7.2 نظرية الموقع:

تقوم هذه النظرية على الدوافع والعوامل التي تدعو الشركات متعددة الجنسيات إلى الاستثمار المباشر في الخارج وهي الدوافع المتعلقة بالمزايا المكانية للدولة المضيفة، أي أنها تركز على المحددات والعوامل الموقعية أو البيئية المؤثرة على قرارات الاستثمار في الدول المضيفة. توضح هذه النظرية أن أسباب نجاح الاستثمارات الأجنبية المباشرة المتوجهة لبلدان محددة يرتكز على أساس ثروة البلد من موارد طبيعية، وتواخر العمالة وحجم السوق ووجود البنية

التحتية الملائمة والسياسات الحكومية المتبعة فيما يتعلق بهذه الموارد، كما ينظر لهذه النظرية بأنها تندرج ضمن مقاربات الجاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر أي بمعنى آخر أن التدفقات التي تتم بين بلدين تكون مرتفعة إذا كانا متشابهين من الناحية الاقتصادية والثقافية والجغرافية والتي تؤثر فيها متغيرات عديدة كاللغة المشتركة والجوانب المؤسساتية، حجم السوق ومستوى التنمية والانفتاح التجاري وغيرها من المتغيرات التي تعتبر من محددات الاستثمار الأجنبي المباشرة. ووفقا لهذه النظرية يوجد العديد من المحددات المكانية التي تؤثر على قرار الشركات متعددة الجنسيات في الاستثمار في إحدى الدول المضيفة، وفي المفاضلة بين الاستثمار بهذه الدولة أو التصدير إليها، ومن أهم هذه المحددات المناخ الاستثماري، الإجراءات الحمائية، العوامل المرتبطة بالتكاليف بالإضافة إلى العوامل التسويقية والحوافز والامتيازات التي تقدمها الدول المضيفة".

وفيما يلي عرض مختصر لأهم العوامل التي تؤثر في توطن الاستثمار الأجنبي المباشرة:

- عوامل المرتبطة بالسوق، مثل حجم السوق ومدى اتساعها ونموها في الدول المضيفة؛
  - العوامل التسويقية، مثل درجة المنافسة، مدى توافر منافذ التوزيع ووكالات الإعلان؛
  - العوامل المرتبطة بالتكاليف، كالقرب من المواد الخام، مدى توافر الأيدي العاملة، انخفاض تكلفة العمالة؛
  - مدى انخفاض تكاليف النقل والمواد الخام والسلع الوسيطة والتسهيلات الإنتاجية الأخرى؛
  - ضوابط التجارة الخارجية، والمتمثلة في التعريف الجمركية، نظام الحصص، القيود الأخرى المفروضة على التصدير والاستيراد؛
  - العوامل المرتبطة بمناخ الاستثمار، مثل مدى قبول الاستثمارات الأجنبية، الاستقرار السياسي؛
  - مدى استقرار سعر الصرف، نظام الضرائب، توفير البنية الأساسية، القيود المفروضة على ملكية الأجانب الكاملة لمشروعات الاستثمار؛
  - الحوافز والامتيازات والتسهيلات التي تمنحها الحكومة المضيفة للمستثمرين الأجانب.
- من بين الانتقادات الموجهة لهذه النظرية:
- أن الشركات العملاقة تنجز استثمارات في مناطق جغرافية متعددة من العالم قصد الوصول إلى أهدافها المسطرة بغض النظر عن التوفر الكلي أو الجزئي للعوامل الموقعية، وذلك رغبة منها في السيطرة على الأسواق الدولية والتحكم فيها ومن ثم توجيهها وفق مصالحها ناهيك عن قدرتها على تحمل بعض المخاطر مقابل مردود عال متوقع؛

- تحمل بعض المخاطر في دولة ما بهدف تجنب مخاطر أكبر منها في مناطق جغرافية أخرى أو في نشاطات سابقة أو لاحقة أي بهدف المحافظة على استمرارية الروابط الخلفية و/أو الأمامية لها. (بوصفصاف هند، 2024-2023، الصفحات 78-79)

## 8.2 نظرية الميزة النسبية للمدرسة اليابانية:

يرجع الفضل في تقديم هذه النظرية إلى الاقتصاديين: Tsurumi Kojima، إذ حاولا تفسير الاستثمارات الأجنبية المباشرة استناداً إلى تجربة الشركات اليابانية، حيث يبين تحليل أن، (T.Surumi) المسيرين في الشركات الأمريكية هم الذين يفكرون في وضع القرارات الاستراتيجية، أما في الشركات اليابانية فإضافة إلى المسيرين السامين فإن المسيرين المتوسطون هم أيضاً معنيون بالمشاركة في وضع القرارات الاستراتيجية وتحديد أهداف طويلة الأجل. كما أن النموذج الياباني يسم بالعلاقة الوطيدة بين الموردين والغرف التجارية اليابانية، وقد توصل من خلال تحليله إلى أن التدويل الذي تقوم به الشركات اليابانية يعتبر فعالاً نظراً لبنيتها التنظيم المحكم والتسيير الفعال، أضف إلى ذلك الدور الذي تلعبه غرف التجارة اليابانية..

أما (Kojima)، فيرى من خلال تحليله أن الاستثمارات المباشرة اليابانية تشجع على خلق قاعدة تجارية في الدول المضيفة، كما تعتبر وسيلة لنقل رأس المال والتكنولوجيا والمهارات من الدول المصدرة إلى الدول المستوردة، في حين أن الاستثمارات الأمريكية ما هي إلا بديل للتجارة، فالاستثمار المباشر في شكله الياباني يخلق التبادل الدولي الذي يستند على الميزة النسبية (موارد طبيعية، يد عاملة... الخ) للدولة المضيفة من جهة، كما يستند على الميزة النسبية (تكنولوجيا، إبداع، مهارات التسيير... الخ) التي تتمتع بها الدولة الأصلية عبر المؤسسات اليابانية من جهة ثانية. (بولعجين فايزة، 2022-2021، صفحة 18)

## 3. مناخ الاستثمار الاجنبي مباشر ومحدداته:

تطور مناخ الاستثمار تدريجياً ليشمل مزيجاً من العوامل الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، تسعى من خلاله الجهات المختصة إلى جذب الاستثمارات والترويج للفرص المتاحة، وهو مفهوم ديناميكي يتطور باستمرار لمواكبة التغيرات السياسية والتكنولوجية والتنظيمية.

### 1.3 تعريف مناخ الاستثمار الأجنبي مباشر:

هو "جمل الأوضاع والظروف المكونة للمحيط الذي تتم فيه العملية الاستثمارية، وتتأثر تلك الأوضاع بالظروف السياسية والاقتصادية والاجتماعية والأمنية القانونية والإدارية، ويكون تأثيرها سلبياً أو إيجابياً في فرص

نجاح المشاريع الاستثمارية" يعرف كذلك بأنه "البيئة التي يمكن للقطاع الخاص الوطني والأجانبين ينمو فيها بالمعدلات المستهدفة، حيث أن تهيئة هذه البيئة تعد شرطاً ضرورياً لجذب الاستثمار.

### 2.3 أهمية مناخ الاستثمار:

- وجود مناخ استثمار جيد من شأنه تشجيع القطاع الخاص الوطني والأجنبي بشركاته ومؤسساته التي تقوم بالاستثمار؛
- تخلق فرص عمل؛
- تحسين مستوى إنتاجية مما يؤدي إلى زيادة معدل النمو وتحقيق تنمية شاملة. (صبيحي شهيناز، 2016، الصفحات 178-179-180)

### 3.3 محدداته:

تتعدد العوامل التي تساهم في استقطاب الاستثمارات الأجنبية للدولة المضيفة، حيث تسعى الدول إلى جذب مختلف المشاريع الاقتصادية والصناعية والخدمية. عوامل رئيسية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر هي وجود بيئة حاضنة ومناسبة، ونظام قانوني واضح، والتعاون الدولي، والشروط والالتزامات المواتية.

#### • حجم السوق:

يتم تعريف حجم السوق في الاقتصاد أما بناتج المحلي الإجمالي أو حجم السكان أو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. كبر حجم السوق يلعب دوراً هاماً في زيادة الطلب على المنتجات والخدمات، وتمكين البيع والربح في تصريف السلع والخدمات، مما يخلق فرص العمل. هذا يساعد على استقطاب المستثمرين الأجانب لإقامة مشاريعهم الاستثمارية التجارية والزراعية والخدمية، مما يجذب الاقتصادات الكبرى المستثمرين. الأسواق الكبيرة لديها القدرة على تصريف المنتجات السلعية، مما يتيح إمكانية توفر المزيد من فرص الربح.

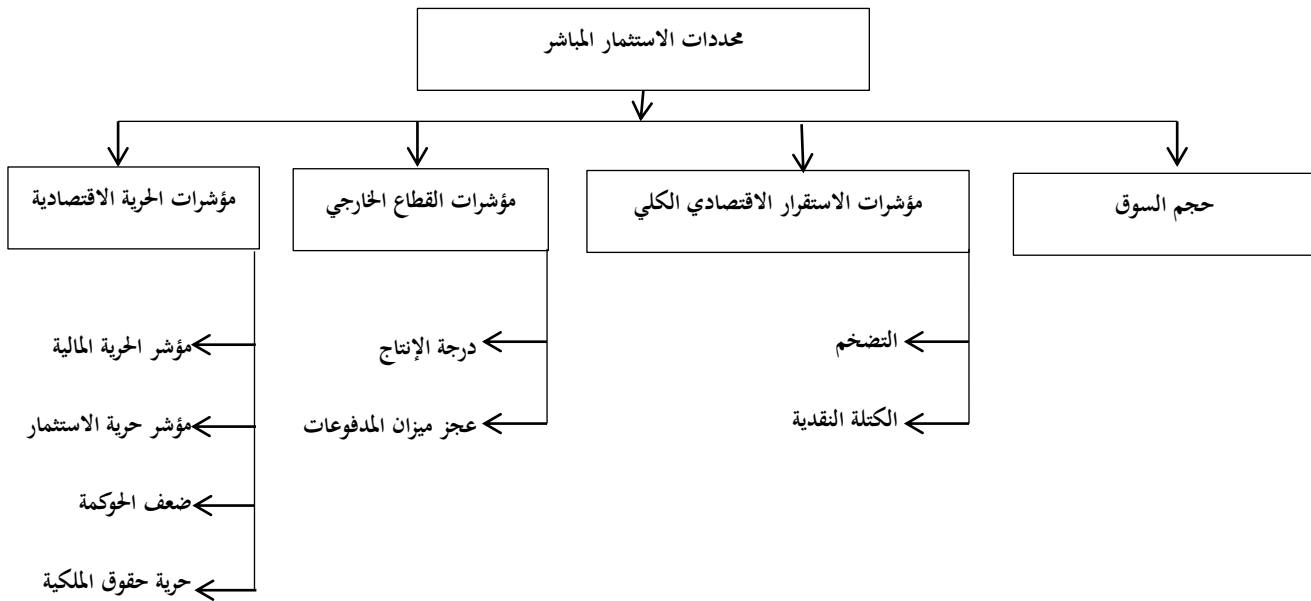
#### • مؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي:

- التضخم: عادة يستخدم كأحد مؤشرات عدم الاستقرار الاقتصادي، حيث يشير إلى عدم مقدرة الحكومة والسلطة النقدية على تحقيق التوازن والحد من العرض النقدي. ويرى الاقتصاديون أن ارتفاع التضخم له أثر سلبي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للدول المستقبلة للاستثمارات.

- **الكتلة نقدية:** تعتبر الكتلة النقدية من أحد مؤشرات الاستقرار الاقتصادي الذي يركز على المستثمر الأجنبي، حيث يقيس عمق القطاع المالي، مما يقلل أو يزيد من تكلفة المعاملات المالية، كما يتوقع أن يساهم ارتفاع معدل نمو الكتلة النقدية في البلد المضيف على استقطاب الاستثمارات الأجنبية.
- **مؤشرات القطاع الخارجي:**
- **درجة الانفتاح التجاري:** هي عامل رئيسي في جذب الاستثمارات، حيث الدول التي تشجع الانفتاح على الأسواق العالمية ولا تفرض قيود على التجارة الدولية تساهم في استقطاب المستثمرين وتستفيد من إمكانية تصريف المنتجات السلعية والخدمات خارج حدود الدولة المضيفة.
- **عجز ميزان المدفوعات:** يشير عجز حساب الجاري في ميزان المدفوعات إلى أن الدول تعتمد بدرجة كبيرة على موارد الآخرين، مما يؤدي إلى أن المستثمرين يتقيدون في حركة رأس المال و الأرباح
- **مؤشرات الحرية الاقتصادية:**
- **مؤشر الحرية المالية:** يعكس مؤشرات كفاءة البنوك كوسيلة لتوفير يقدم مجموعة متنوعة من الخدمات المالية للأفراد والشركات، مع حرية كاملة في منح الائتمان وقبول الودائع وإجراء معاملات العملات الأجنبية. ولذلك، يرغب المستثمرون الأجانب في أن يحظوا بمعاملة جيدة من جانب البلد المضيف. وباعتبارها شركة محلية، فهي خالية من سيطرة الحكومة وتدخلها في التمويل والمصارف. وعلى الرغم من أن البلدان التي تنفذ الرقابة هي مملوكة بالكامل للبنوك والمؤسسات المالية، مما يقلل من المنافسة من خلال والعكس صحيح في البيئة التي تؤدي إلى انخفاض مستوى الخدمة المتاحة.
- **طريقة مثالية للخدمات المصرفية والتمويل مع الحد الأدنى من التدخل الحكومي.** المصارف كسلطة نقدية للإشراف على المؤسسات المالية الوفاء بالالتزامات التعاقدية ومنع الغش التجاري.
- **مؤشر حرية الاستثمار:** في بعض البلدان لا توجد هناك قيود على رؤوس أموال يمكن للأفراد ومؤسسات تحويل الموارد المالية عبر الحدود دون أي قيود. وهذا يساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية. في بعض الحالات التي تفرض فيها الدول بعض القيود على المدفوعات والتحويلات المعاملات الرأسمالية، حيث يؤدي هذا إلى اكتسابهم في بعض الأحيان، يجبر النقد الأجنبي هذه الصناعات الأجنبية على إنهاء. بالإضافة إلى قواعد وأنظمة العمل وضعف الحوكمة والعمل اليومي بعض الحكومات حريصة على جذب الاستثمار الأجنبي.

- **ضعف الحكم:** إن ضعف الحكم والبيروقراطية يعملان على تقويض الحريات. الاقتصاد والأمن وعدم اليقين يؤثران على المستثمرين وفي العلاقات الاقتصادية، حيث ينتشر الفساد الإداري داخل الدائرة تسببت الدولة في عدم قدرة الشركة على الوفاء بعقودها، مما دفع المستثمرين الأجانب إلى النظر في جدوى إقامة استثمارات في البلاد. إن ضعف الحكم منتشر على نطاق واسع.
- **حرية حقوق الملكية:** وهذا يعتبر تقييماً تملك ممتلكات خاصة بحيث تكون ملكيتها آمنة تمامًا تحدها الدولة. على الرغم من أن المؤشر يقيس قدرة الدولة على حماية حقوق الإنسان الملكية الخاصة والمدى الذي تطبق فيه الحكومة هذه القوانين. وفي غياب حرية حقوق الملكية، فإن هذا يعني المصادرة الملكية الخاص. (مُجَّد إسماعيل وآخرون، 2022، الصفحات 10-14)

الشكل رقم 2: مخطط خاص بمحددات الاستثمار المباشر



المصدر: (من إعداد الطلبة) وفق مرجع مُجَّد إسماعيل

## 4. الدراسات السابقة:

## 1.4 الدراسات العربية:

- زودة عمار (2008):

أنجز الباحث عمار زودة مذكرة لنيل شهادة الماجستير بعنوان: "محددات قرار الاستثمار الأجنبي المباشر - دراسة حالة الجزائر"، بجامعة معسكر، فرع الإدارة المالية. هدفت الدراسة إلى تسليط الضوء على أهم العوامل المؤثرة في قرار المستثمر الأجنبي، مع التركيز على التجربة الجزائرية.

اعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي، حيث تناول الباحث بشكل نظري وتطبيقي مختلف المحددات الاقتصادية، السياسية، القانونية والمؤسسية التي تؤثر على جاذبية الدولة للاستثمارات الأجنبية. كما تم التطرق إلى بيئة الأعمال في الجزائر وتحليل أبرز العراقيل التي تعيق تدفق رؤوس الأموال الأجنبية.

أهمية الدراسة تمثلت في كونها تسعى إلى تقديم تحليل شامل لمناخ الاستثمار في الجزائر، وبيان مدى توافقه مع متطلبات المستثمر الأجنبي، إضافة إلى تقديم توصيات عملية لتحسين هذا المناخ وجعله أكثر جذباً أما أهم نتائج الدراسة فقد بينت أن الاستقرار السياسي والاقتصادي، وضوح الإطار التشريعي، ووجود تحفيزات حقيقية، تُعد من العوامل الأساسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، في حين أن البيروقراطية وضعف الشفافية يشكلان عائقاً أمام استقطابه.

- لدراسة مرابط مُجد (2017): مرابط، مُجد. (2017). تحليل محددات قرار توطين الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر على ضوء المتغيرات الإقتصادية المحلية والعالمية الراهنة: دراسة قياسية خلال الفترة (1995-2015). دراسات، 52، 230-245. جامعة عمار ثليجي بالأغواط، الجزائر. (مقال علمي).

والتي تناولت الفترة الممتدة من سنة 1995 إلى 2015. هدفت الدراسة إلى التعرف على أهم العوامل الاقتصادية المؤثرة في قرارات توطين الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وذلك من خلال بناء نموذج قياسي باستخدام الصيغة اللوغاريتمية وتطبيق طريقة المربعات الصغرى العادية OLS

توصلت نتائج الدراسة إلى أن كافة المتغيرات الاقتصادية المدروسة كانت ذات دلالة إحصائية، وأن علاقتها بالاستثمار الأجنبي المباشر كانت متوافقة مع الفرضيات الاقتصادية النظرية. وقد تبين أن متغير سعر الصرف كان الأكثر تأثيراً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ما يبرز أهمية الاستقرار النقدي في تعزيز الجاذبية الاستثمارية للجزائر.

- وافي، ميلود، (2021). تأثير الانفتاح التجاري والتكامل المالي وسعر الصرف الحقيقي على النمو الاقتصادي دراسة قياسية باستعمال نموذج ARDL - دراسة حالة الجزائر. 1990 2016 مجلة دفاتر الميكاس، 17(4)، 499-513.
- نوع المرجع: مقالة علمية محكمة منشورة في مجلة أكاديمية متخصصة (مجلة دفاتر الميكاس). " سعت الدراسة إلى قياس وتحليل أثر ثلاث متغيرات اقتصادية كلية هي: الانفتاح التجاري، التكامل المالي، وسعر الصرف الحقيقي، على النمو الاقتصادي في الجزائر، مع التركيز على الفجوات الزمنية والعلاقات الطويلة والقصيرة الأجل بين المتغيرات اعتمد الباحث على المنهج القياسي الكمي، وتحديدًا نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، الذي يُعد مناسبًا لتحليل سلاسل زمنية تحتوي على متغيرات من درجات تكامل مختلفة. تم استخدام البيانات السنوية للفترة الممتدة من 1990 إلى 2016. وتم إجراء اختبارات أولية مثل اختبار السكون (ADF)، يليه تقدير نموذج ARDL وتحليل العلاقة في الأجلين القصير والطويل، بالإضافة إلى اختبار الحدود (Bounds Test) لوجود التكامل المشترك. استُمدت البيانات من مصادر وطنية ودولية مثل البنك الدولي، صندوق النقد الدولي، والبنك المركزي الجزائري.
- تبين أن سعر البترول هو المحدد الرئيسي للنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة المدروسة. الانفتاح التجاري كان له أثر سلبي على النمو، ما يعكس ضعف البنية الإنتاجية المحلية واعتماد الاقتصاد على الاستيراد. الاستثمار الأجنبي المباشر لم يكن محفزًا للنمو، وذلك بسبب تركزه في قطاع المحروقات فقط، دون مساهمة حقيقية في تنويع القاعدة الاقتصادية.
- توفر هذه الدراسة إطارًا تحليليًا لفهم العلاقة بين بعض المتغيرات الاقتصادية والانفتاح على الاقتصاد العالمي، وتقدم توصيات بضرورة إصلاح هيكل التجارة الخارجية وتوجيه الاستثمارات الأجنبية نحو القطاعات.
- مسعودي، (2022). تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر وأثرها على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة 1990-2020 - دراسة قياسية باستخدام نموذج ARDL. مجلة دفاتر الميكاس، 18(1)، 505-517.
- نوع المرجع: مقالة علمية محكمة منشورة في مجلة أكاديمية متخصصة (مجلة دفاتر الميكاس).

الفترة الممتدة باستخدام نموذج Ardl وتهدف هذه التركيزية إلى أبرز مجالات الاستثمار الأجنبي من 1990 إلى 2020؛ وبغية هدف الدراسة الجديدة لنا على امتداد الإنحدار الذاتي استبعاد التباين البطيء؛ وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الاستثمار المباشر والنتائج المتوصل إليها هناك تأثير سلبي وانعكاس على النمو الاقتصادي؛ وأوصت الدراسة من أجل جذب الاستثمارات الاستقطابية وآثار إيجابية على الاقتصاد في الجزائر. تهدف هذه الورقة البحثية إلى توضيح أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على المؤشرات الاقتصادية الكلية في الجزائر خلال الفترة 1990 إلى 2020. ولتحقيق هدف الدراسة اعتمدنا على دراسة قياسية باستخدام أسلوب الانحدار الذاتي لفترات التأخير الموزعة. وخلصت الدراسة إلى وجود علاقة إيجابية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي. وأظهرت النتائج أيضًا التأثير السلبي لمعدلات التضخم على النمو الاقتصادي. وأوصت الدراسة بضرورة تهيئة الظروف المناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لما له من امتيازات وآثار إيجابية على الاقتصاد الجزائري.

- برايج عزيز (2023) دراسة بعنوان "واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر" نُشرت في مجلة المغربي للدراسات الاقتصادية والمالية، نوع دراسة مقال علمي.

هدفت الدراسة إلى إبراز واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، حيث أوضحنا أهم المحطات التاريخية التي مر بها، كما تم التطرق إلى أهم القوانين التي جاءت في هذا الإطار مع إظهار ما يميزها من مختلف الامتيازات الممنوحة للمستثمرين، وأهم الآليات والهيئات التي ترافقهم في الجزائر، واعتمدنا المنهج التحليلي في الإشارة إلى التدفقات الأجنبية المباشرة، وحللنا مناخ الاستثمار السائد وأهم المؤشرات التي تقيسه، والمنهج المقارن في مقارنة واقع الاستثمار الأجنبي المباشر مع بعض الدول العربية. وأخيرا استخلصنا بأنه رغم الجهود المبذولة في الجزائر إلا أن التدفقات الأجنبية مازالت ضعيفة، ومن حيث مقارنتها مع بعض الدول العربية فهي متفاوتة رسمية صادرة عن البنك الدولي، بنك الجزائر، ووزارة المالية، وغيرها من المؤسسات الوطنية والدولية الموثوقة.

- خليفة عائشة (2023)، "دراسة أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر 1990 2018 دراسات الاقتصادية (مقال عملي)

هدفت الدراسة إلى تحليل العلاقة بين مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية (مثل معدل النمو الاقتصادي، التضخم، سعر الصرف، الانفتاح التجاري) ومدى تأثيرها على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر.

اعتمدت الباحثة على المنهج الكمي التحليلي، من خلال استخدام نماذج قياسية (اقتصاد قياسي) لتحليل بيانات سلسلة زمنية تغطي الفترة من سنة [تذكر الفترة بدقة إذا كانت مذكورة بالدراسة، مثلاً: 2000-2020]. استخدمت الباحثة برنامجاً إحصائياً مثل Eviews أو STATA إن وُرد في الدراسة، وتم توظيف نموذج الانحدار الخطي المتعدد (Multiple Linear Regression) لقياس تأثير المتغيرات المستقلة على المتغير التابع (الاستثمار الأجنبي المباشر) تم الاعتماد على بيانات رسمية صادرة عن البنك الدولي، بنك الجزائر، ووزارة المالية، وغيرها من المؤسسات الوطنية والدولية الموثوقة.

حيث أظهرت النتائج أن بعض المتغيرات (مثل الاستقرار الاقتصادي والانفتاح التجاري) لها تأثير إيجابي معنوي على تدفقات الاستثمار الأجنبي، بينما لم يكن لبعض المتغيرات الأخرى (مثل التضخم) تأثير معنوي. أهمية الدراسة: تبرز أهمية هذه الدراسة في كونها تسلط الضوء على المحددات الفعلية لجذب الاستثمار الأجنبي في السياق الجزائري، وتقترح توصيات عملية لصناع القرار لتحسين مناخ الاستثمار.

#### 2.4 الدراسات الأجنبية:

- دراسة (2016) Hang Bich Phung بعنوان "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية.

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العوامل المحركة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الدول النامية، بما يشمل مناطق: إفريقيا، آسيا، أمريكا اللاتينية، الكاريبي، أوروبا الشرقية، والشرق الأوسط. وقد أشارت الدراسة إلى حدوث تحوّل ملحوظ في دوافع وجغرافيا هذه التدفقات خلال العقود الثلاثة الماضية.

ففي البداية، كانت الاستثمارات الأجنبية تتوجه أساساً إلى دول أمريكا اللاتينية والدول الإفريقية بدافع البحث عن الموارد الطبيعية. إلا أنه، ومع بداية التسعينات، حدث تحوّل في الوجهة نحو الدول الآسيوية، رافقه تغير في الدوافع من التركيز على الموارد الأولية والصناعات التقليدية إلى التركيز على القطاعات الخدمية والصناعات كثيفة رأس المال، إضافة إلى البحث عن الكفاءة والفعالية في الإنتاج.

اعتمدت الدراسة على تحليل فترتين زمنيتين (1980-2014) و(1990-2014)، واستخدمت أدوات التحليل القياسي لقياس أثر مجموعة من المتغيرات الاقتصادية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. أهم نتائج الدراسة: خلال الفترة (1990-2014)، كانت أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية هي: رأس المال البشري. استقرار الاقتصاد الكلي (مثل معدلات التضخم) حجم السوق.

• دراسة (2019) Priya Gupta بعنوان "تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعية للمحددات المؤسسية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر: القواسم المشتركة بين الهند والصين. هدفت هذه الدراسة إلى تحليل أثر المحددات المؤسسية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى كل من الهند والصين خلال الفترة 2002-2017 وقد جاءت هذه الدراسة كرد فعل على معظم الدراسات السابقة التي ركزت على الجوانب الاقتصادية دون إعطاء أهمية كافية للجوانب المؤسسية في تفسير تدفقات الاستثمار الأجنبي.

اعتمدت الدراسة على تحليل بيانات السلاسل الزمنية المقطعي Analysis Time-Series Panel باستخدام 15 متغيراً مستقلاً، وطبقت ثلاث نماذج قياسية هي: نموذج الانحدار Fixed Effects الثابتة التأثيرات نموذج (التجميع) Pooled Regression Model نموذج التأثيرات العشوائية Model) Effects (Random أهم نتائج الدراسة تبين أن مستوى الفساد ومؤشر التكافؤ بين الجنسين في التعليم العالي من أبرز المحددات المؤسسية المؤثرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى كل من الهند والصين.

خلصت الدراسة إلى أهمية خفض مستويات الفساد وزيادة نسبة التحاق الإناث إلى الذكور في التعليم العالي، من أجل تحسين مناخ جذب الاستثمار الأجنبي في الدولتين.

- Financial Development and Foreign Direct Investment—The Moderating Role of Quality Institutions.

التطور المالي والاستثمار الأجنبي المباشر - الدور التعديلي لجودة المؤسسات المؤلفون: مولا أمين الإسلام وآخرون (2020).

هدفت هذه الدراسة إلى تحليل العلاقة بين التطور المالي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، مع التركيز على دور جودة المؤسسات كعامل تعديلي. تم تطبيق الدراسة على عينة من 79 دولة شريكة في مبادرة الحزام والطريق خلال فترة حديثة، وذلك باستخدام طرق قياسية تقليدية ومتينة.

توصلت نتائج الدراسة إلى أن تطور النظام المالي في الدول المضيفة يعزز من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل كبير، في حين تلعب جودة المؤسسات دوراً محورياً في تعزيز هذا التأثير. وقد أظهرت التحليلات أن المؤسسات المالية كانت أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب مقارنة بالأسواق المالية. لذلك، أوصت الدراسة

بضرورة تقوية المؤسسات المالية لتعظيم استفادة الدول من الاستثمار الأجنبي المباشر، مع إمكانية مضاعفة الفوائد عند تطوير الأسواق المالية بشكل متوازن.

- Quick Look Foreign direct investment and economic growth: The role of financial development By Nguyen, My-Linh Thi2022.

الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي: دور التطور المالي.

تم إجراء هذه الدراسة بهدف تحليل دور التطور المالي في تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي. وتكمن أهمية هذه الدراسة في محاولتها تحديد مستوى التطور المالي اللازم لتعظيم الآثار الانتقالية (Spillover Effects) للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، حيث تم قياس التطور المالي من خلال تطور القطاع المصرفي وسوق الأوراق المالية

وقد تم جمع البيانات من ست دول من رابطة دول جنوب شرق آسيا (آسيان-6) خلال الفترة من 2002 إلى 2019، وتشمل: إندونيسيا، ماليزيا، تايلاند، سنغافورة، الفلبين، وفيتنام.

أما فيما يتعلق بمنهجية التحليل، فقد استخدمت هذه الدراسة تأثيرات العتبة (Threshold Effects) ونموذج المربعات الصغرى المعمم للنظام (System GMM) لتقدير نماذج البحث. وقد أظهرت نتائج التقدير وجود قيم حدية للتطور المالي من خلال القطاع المصرفي (85.64%) وسوق الأوراق المالية (21.95%).

علاوة على ذلك، وجدت الدراسة تأثيراً إيجابياً للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الفترات التي تسبق وتتبع هذه القيم الحدية. وعلى وجه الخصوص، يصبح التأثير الإيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي أقوى عندما يتجاوز التطور المالي القيم الحدية المحددة. وقد تم التوصل إلى هذه النتيجة في الحالتين عندما تم قياس التطور المالي من خلال كل من القطاع المصرفي وسوق الأوراق المالية.

#### 3.4 تميز الدراسة الحالية:

تميّزت هذه الدراسة بعدة جوانب علمية ومنهجية تجعل منها إضافة نوعية في مجال تحليل الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، حيث دمج بين الجانب النظري والتطبيقي اذ لم تقتصر الدراسة على التحليل النظري فحسب، بل تم تعزيزها بجانب تطبيقي من خلال بناء نموذج قياسي، مما أضفى عليها طابعاً علمياً متكاملًا يجمع بين التنظير والتطبيق العملي. كما تم الاعتماد على سلسلة زمنية طويلة (1980-2023): وهو ما أتاح تتبع التطورات

التاريخية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وساهم في رفع مصداقية النتائج وتحقيق استقرار في التحليل الإحصائي.

بناء نموذج قياسي لاختبار العلاقات السببية تم استخدام أدوات القياس الكمي لتحديد تأثير مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية على الاستثمار الأجنبي، ما مكن من استنتاج علاقات ذات دلالة إحصائية تدعم أو ترفض الفرضيات المطروحة.

تم تركيز الدراسة على حالة الجزائر ما يمنحها خصوصية عملية عالية، ويجعل نتائجها وتوصياتها ذات صلة مباشرة بصانعي السياسات الاقتصادية في البلاد، في ظل سعي الجزائر إلى تنويع مصادر تمويل اقتصادها خارج قطاع المحروقات.

وعملت دراسة على تنوع المتغيرات المدروسة: إذ تم إدراج مؤشرات اقتصادية متعددة في التحليل، منها معدل التضخم، سعر الصرف، الناتج المحلي الإجمالي، إضافة إلى مؤشرات الحرية الاقتصادية، مما أضفى شمولية وعمقاً على الدراسة.

أ. المساهمة في إثراء الأدبيات الأكاديمية: تعتبر هذه الدراسة من بين الدراسات القليلة التي تناولت موضوع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بمنهج قياسي يمتد على فترة زمنية طويلة، مما يشكل إضافة حقيقية للمكتبة الاقتصادية الوطنية.

ب. تقديم توصيات عملية قابلة للتنفيذ: حرصت الدراسة على اقتراح حلول واقعية ومباشرة من شأنها تحسين مناخ الاستثمار في الجزائر، وجعله أكثر ملاءمة لاستقطاب رؤوس الأموال الأجنبية في ظل التنافسية الإقليمية والدولية.

## خلاصة الفصل:

تناول الفصل النظري من هذه المذكرة بالتحليل والدراسة المفاهيم الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال تسليط الضوء على الأطر المفاهيمية والنظرية التي تحكم هذه الظاهرة الاقتصادية. وابتداءً، تم عرض مجموعة من التعريفات الرسمية للاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الهيئات والمنظمات الدولية، مثل صندوق النقد الدولي (IMF) ومؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD)، إضافة إلى تعريفات أكاديمية أبرزت طبيعة هذا الاستثمار باعتباره علاقة طويلة الأمد تهدف إلى تحقيق مصالح دائمة وسيطرة إدارية في الدولة المضيفة.

تمت الإشارة بعد ذلك إلى أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر، والتي شملت الاستثمار المشترك، الاستثمار المملوك كلياً، التحالفات الاستراتيجية، مناطق التجارة الحرة، والمشروعات التجميعية. حيث بينت المذكرة المزايا والعيوب المرتبطة بكل نوع من هذه الأشكال، من وجهة نظر كل من الدول المضيفة والدول المستثمرة.

كما ناقش الفصل مختلف أنواع الاستثمار الأجنبي المباشر بحسب الدوافع: مثل الاستثمار الباحث عن الموارد، الباحث عن الأسواق، الباحث عن الكفاءة، والباحث عن الخدمات، وهو ما يعكس تعدد الأهداف لدى الشركات متعددة الجنسيات عند اختيار وجهاتها الاستثمارية.

أما من حيث الخصائص، فقد تم التطرق إلى ما يميز الاستثمار الأجنبي المباشر عن باقي أشكال التمويل، من حيث نقل التكنولوجيا، خلق فرص العمل، تعزيز الإنتاجية، وربط الاقتصاد المحلي بالاقتصاد العالمي، إلى جانب مخاطره المحتملة كتحويل الأرباح للخارج، الاحتكار، والتأثير على السيادة الاقتصادية.

في الجانب النظري، تم التوسع في دراسة أهم النظريات الاقتصادية التي تفسر دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر، وشملت:

النظرية الكلاسيكية والنيوكلاسيكية، نظرية كمال السوق، نظرية عدم كمال السوق، نظرية دورة حياة المنتج، النظرية الانتقائية (نظرية OLI)، نظرية الموقع، نظرية الحماية ونظرية الميزة النسبية اليابانية.

وفي نهاية الفصل، تم التطرق إلى مفهوم مناخ الاستثمار ومحدداته، حيث يُعد المناخ الاستثماري عنصراً محورياً في جذب أو طرد الاستثمارات الأجنبية. وقد تم تصنيف المحددات إلى عدة فئات تشمل: حجم السوق، مؤشرات الاستقرار الاقتصادي الكلي (مثل التضخم وسعر الصرف)، الانفتاح التجاري، مؤشرات الحرية الاقتصادية (مثل حرية الاستثمار والملكية والحوكمة)، الحوافز والتشريعات القانونية.

وتأسيساً على ما سبق، يوفر هذا الفصل قاعدة معرفية متينة لفهم المحددات المؤثرة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر، بما يدعم الجانب التطبيقي من الدراسة الذي يسعى لقياس أثر تلك العوامل كمياً.

## الفصل الثالث

---

### الدراسة التطبيقية وتحليل البيانات

تمهيد:

يعد الاستثمار الأجنبي المباشر من أهم آليات التمويل الخارجي التي تعتمد عليها الدول النامية لدفع عجلة التنمية الاقتصادية، لما له من دور في نقل التكنولوجيا، خلق فرص العمل، وتحفيز النمو. وفي هذا السياق، سعت الجزائر منذ بداية تسعينيات القرن الماضي إلى الانفتاح الاقتصادي من خلال تبني إصلاحات هيكلية وتشريعية تهدف إلى تحسين مناخ الأعمال وجذب الاستثمارات الأجنبية، خاصة في ظل التحديات الاقتصادية المرتبطة بتقلبات أسعار المحروقات وتراجع عائدا الصادرات النفطية.

عرفت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر خلال الفترة (1980-2023) تذبذبات تسعى هذه المذكرة إلى دراسة تطور الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة الممتدة من سنة 1980-2023، مع تحليل العوامل المؤثرة فيه، واستشراف آفاقه المستقبلية في ظل التوجهات الاقتصادية الجديدة.

1. عرض أدبيات التكامل المشترك ونماذج تصحيح الأخطاء:

1.1 تحليل السلاسل الزمنية: بما أن دراستنا التطبيقية سوف تعتمد على سلاسل زمنية سوف نقوم بعرض

بعض الأدبيات الخاصة بتحليل السلاسل الزمنية و اختبارات التكامل المشترك.

كل من السلسلتين  $y_t$  و  $x_t$  غير مستقرتين، ويمكن كتابة في هذه الحالة أن  $I(1) \rightarrow x_t$

و  $I(1) \rightarrow y_t$  وللحصول على سلاسل زمنية مستقرة يجب مفاضلة المتغيرات مرة واحدة. أن عدم استقراره

السلاسل الزمنية يمكن التعبير عنها احصائيا على النحو التالي: (HAMISULTANE .H, p. 4)

$$Y_t: y_1 = y_0 + \varepsilon_1$$

$$y_2 = y_1 + \varepsilon_2 = y_0 + \varepsilon_1 + \varepsilon_2$$

$$\dots\dots\dots y_t = y_0 + \sum_{i=1}^t \varepsilon_i, \varepsilon_i \text{ iid } (0, \sigma_\varepsilon^2)$$

وبالتالي فالسلسلة الزمنية  $y_t$  غير مستقرة لأن:

$$\begin{aligned} \text{Var}(y_t) &= \text{Var}\left(\sum_{i=1}^t \varepsilon_i\right) = \sum_{i=1}^t \text{Var}(\varepsilon_i) = \sum_{i=1}^t \sigma_\varepsilon^2 \\ &= t \sigma_\varepsilon^2 \end{aligned} \quad (2)$$

من خلال ذلك يمكن استنتاج أن تباين السلسلة الزمنية  $y_t$  يرتبط بعامل الزمن  $t$  حيث أنه كلما كانت

السلسلة الزمنية أطول كلما زاد تباين تلك السلسلة أي أن:

$$T \rightarrow +\infty \text{ et } \text{Var}(y_t) \rightarrow +\infty$$

2.1 مفهوم التكامل المشترك: نقول عن سلسلة زمنية  $y_t$  أنها مستقرة عند توفر الشروط التالية:

أ.  $E(y_t)$  مستقل عن الزمن  $t$

ب.  $\text{Var}(y_t)$  عبارة عن ثابت مستقل عن الزمن  $t$

ج.  $\text{COV}(y_t, y_{t-1})$  عبارة عن دالة مستقلة عن الزمن  $t$

عند تقدير النموذج (المعادلة 3) بطريقة المربعات الصغرى العادية (OLS)، حيث أن المتغيرات التي يتضمنها الانحدار عبارة عن سلاسل زمنية غير مستقرة نحصل على:

$$y_t = a x_t + b + \varepsilon_t \dots\dots\dots (3)$$

$$y_t - a x_t - b = \varepsilon_t \rightarrow I(1) \dots\dots\dots (4)$$

حيث أن  $\varepsilon_t$  (بواقى الانحدار) عبارة عن سلسلة زمنية غير مستقرة (يوجد في هذه الحالة ارتباط ذاتي للأخطاء لأن احصائية DW جد ضعيفة).

بصفة عامة اذا كان لدينا سلسلتين زمنيتين  $x_t$  و  $y_t$  (غير مستقرتين) ومتكاملتين من الدرجة  $I(d)$ ، فالمزج الخطي  $\varepsilon_t = y_t - a x_t - b$  كذلك متكاملة من الدرجة  $I(d)$ ، حيث أن الانحدار الذي نحصل عليه والنتائج عن مزج خطي لسلاسل زمنية غير مستقرة يسمى بالانحدار الزائف (Spurious regression). (HAMISULTANE.H, p. 19)

ويتميز الانحدار الزائف بارتفاع معامل التحديد  $R^2$  واتجاهه نحو الواحد الصحيح وهذا ناتج عن تأثير الاتجاه العام (trend)، في حين أن المتغيرات لا تربط بينها أية علاقة أي أنها تبتعد كثيرا عن بعضها البعض في المدى الطويل.

ولهذا الغرض تم تقديم مفهوم التكامل المتزامن "Cointegration". ففي حالة سلسلتين زمنيتين  $x_t$  و  $y_t$  متكاملتين تكاملا مشتركا فالانحدار الناتج عن المزج الخطي بينهما  $y_t = a x_t + b + \varepsilon_t$  ليس بانحدار زائف "no spurious regression" (HAMISULTANE .H, p. 2)، أي أنه إذا كان لدينا:

$$I(0) = a x_t + b \rightarrow +\varepsilon_t \quad y_t$$

$$\text{Avec } y_t \rightarrow I(1) \quad \text{et } I(1) \rightarrow x_t$$

لتكن السلسلتين الزمنيتين  $x_t$  و  $y_t$  حيث أن  $x_t \rightarrow I(1)$  و  $y_t \rightarrow I(1)$  فقد أثبت Granger أنه يكمن الحصول من خلال المزج الخطي للسلسلتين على ما يلي:

$$y_t - a x_t - b = \varepsilon_t \rightarrow I(1) \dots\dots\dots (7)$$

$$\text{Ou } y_t - a x_t - b = \varepsilon_t \rightarrow I(0) \dots\dots\dots (8)$$

تنحصر فكرة التكامل المشترك أنه في المدى القصير السلسلتين  $x_t$  و  $y_t$  يمكن أن يشهدا تطورا ومسارا مختلفا، لكن في المدى الطويل يسيران جنبا إلى جنب . أي أنه توجد علاقة مستقرة في المدى الطويل بين  $x_t$  و  $y_t$  بحيث أن انحدار المدى الطويل أو انحدار التكامل المشترك يأخذ الصيغة التالية:

$$y_t = a x_t + b$$

لتكن لدينا السلسلتين  $x_t$  و  $y_t$  حيث أن  $x_t \rightarrow I(1)$  و  $y_t \rightarrow I(1)$  ، فإذا تحصلنا على المزج الخطي التالي:

$$y_t - a x_t - b = \varepsilon_t \rightarrow I(0) \dots\dots\dots (9)$$

فيمكن القول في هذه الحالة أن السلسلتين الزمنيتين  $x_t$  و  $y_t$  تربط بينهما علاقة تكامل مشتركا (أو متكاملتين تكاملا مشتركا) ونكتب

$$x_t, y_t \rightarrow C I(1, 1) \dots\dots\dots (10)$$

بصفة عامة، إذا كان لدينا سلسلتين زمنيتين  $x_t$  و  $y_t$  متكاملتين من الدرجة  $I(d)$ ، أنه من الممكن أن يكون المزج الخطي التالي:  $y_t - a x_t - b = \varepsilon_t$  غير متكامل من الدرجة  $I(d)$  وإنما من الدرجة  $I(d-b)$  حيث أن  $b$  عدد صحيح موجب ( $0 \leq b < d$ )، حيث أن المتجه  $(1 - a - b)$  يسمى بـ "التكامل المشترك". أما السلسلتين  $x_t$  و  $y_t$  هما متكاملتين تكاملا مشتركا.

وبالتالي نقول عن سلسلتين زمنيتين  $x_t$  و  $y_t$  أنهما متكاملتين تكاملا مشتركا إذا تحققت الشروط التالية

- السلسلتين  $x_t$  و  $y_t$  متكاملتين من نفس الدرجة  $I(d)$

- المزج الخطي بين السلسلتين عبارة عن سلسلة زمنية متكاملة من درجة أقل من درجة تكامل السلسلتين أي أقل

من  $I(d)$ . (Bourbonnais, R., 2011)

### 3.1 اختبار التكامل المشترك لـ Johansen (1988):

في سنة 1988 طور مقارنة متعددة للتكامل المتزامن تركز على نموذج متجه الانحدار الذاتي (VAR) ويرتكز هذا الاختبار على تقدير مصفوفة التكامل المتزامن وايجاد رتبته التي تعبر عن رتبة التكامل المتزامن.

وإذا اعتبرنا الشعاع  $y_t$  المتعلق بـ  $N$  متكاملين من الدرجة الأولى  $I(1)$  فإن:

$$y_t = \phi y_{t-1} + \dots + \phi_p y_{t-p} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (11)$$

حيث  $\varepsilon_t$  : تشويش أبيض و يكمن كتابة المعادلة (A) على شكل نموذج تصحيح الخطأ ECM على

النحو التالي :

$$\Delta y_t = \pi_1 \Delta y_{t-1} + \dots + \pi_{p-1} \Delta y_{t-p+1} + \pi y_{t-p} + \varepsilon_t (12)$$

أين المصفوفة  $(N \times N)$   $\pi_i$  ذات البعد  $(i = 1, \dots, P)$  ويلاحظ أن كل متغيرات المعادلة (A) متكاملة من الدرجة 0 باستثناء  $y_{t-p}$  المتكاملة من الدرجة (1) مما يخلق عدم التوازن في المعادلة و لذا

وجب تحقق شرط أن تكون :  $\pi_p \times t-p$  متكاملة من الدرجة صفر، ونضع  $\beta \alpha'$

الجدول رقم 1: اختبار رتبة مصفوفة التكامل المشترك (جوهانسن)

النتيجة	رتبة المصفوفة
لا توجد علاقات تكامل متزامن	$r = 0$
كل المتغيرات مستقلة ولا يمكن اجراء الاختبار	$K = r$
يوجد علاقات التكامل المتزامن بين المتغيرات	$K - 1 > r > 1$

المصدر: (من إعداد الطلبة)

في حالة  $K-1 > r > 1$  يمكن حساب الاحصائية  $\lambda_{trace}$  والتي تعطى بالمعادلة التالية:

$$\lambda_{trace} = - n \sum_{i=r+1}^k \text{Ln} (1 - \lambda_i) \dots \dots \dots (14)$$

مع  $n$  : عدد الملاحظات ،  $r$  : رتبة المصفوفة ،  $K$  : عدد المتغيرات و  $\lambda_i$  هي قيم المصفوفة  $\pi$

الجدول رقم 2: خطوات اختبار johansen

النتيجة	الفرضيات	قيمة $\lambda$ trace
نرفض $H_0$ ونمر للاختبار الموالي	$H_0 : r = 0 , H_1 : r > 0$	أكبر من القيم الحرجة
نرفض $H_0$ ونمر للاختبار الموالي	$H_0 : r = 1 , H_1 : r > 1$	أكبر من القيم الحرجة
في حالة رفض $H_0$ يعني $k = r$ كل المتغيرات مستقرة وبالتالي لا يوجد علاقات التكامل المتزامن	$H_0 : r = k-1 , H_1 : r = k$	أكبر من القيم الحرجة

المصدر: (من إعداد الطلبة)

4.1 نموذج متجه تصحيح الأخطاء ( Vecteur error correction model )  
:(VECM)

يستخدم نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM للتأكد من شكل العلاقة التوازنية (القصيرة والطويلة الأجل) بين المتغيرات الاقتصادية، ويمكن تطبيقها في حالة العينات الصغيرة على خلاف الطرق التقليدية السابقة، و من أهم شروط تطبيق هذا النموذج هو وجود تكامل مشترك بين المتغيرات وفقاً لطريقة جوهانسن. إن نموذج متجه تصحيح الخطأ هو بالحقيقة نموذج متجه انحدار ذاتي (VAR)، ونموذج الانحدار الذاتي يستخدم لوصف العلاقة الديناميكية التبادلية بين المتغيرات المستقرة. ويعد نموذج متجه تصحيح الخطأ كحالة خاصة من نموذج الانحدار الذاتي للسلاسل الزمنية المستقرة من الدرجة الأولى. وإذا افترضنا لدينا سلسلتين زمنيتين  $X_t$  و  $Y_t$ ، فإن النموذج الديناميكي التبادلي بين المتغيرين يوضع على النحو التالي:

$$y_t = \beta_{1.0} + \beta_{1.1} * y_{t-1} + \beta_{1.2} * x_{t-1} + \varepsilon_1 \dots \dots \dots [20]$$

$$x_t = \beta_{2.0} + \beta_{2.1} * y_{t-1} + \beta_{2.2} * x_{t-1} + \varepsilon_2 \dots \dots \dots [21]$$

كلا المعادلتين تظهران أن كل متغير يعتمد على فترة ابطاء ذاتية وعلى فترة ابطاء للمتغير الآخر، وكلا المعادلتين تشكلان نموذج متجه الانحدار الذاتي ( VAR ) بإبطاء فترة واحدة.

وإذا كان كل من  $y_t$  و  $x_t$  مستقرتان فيمكن تقدير المعلمات أعلاه بطريقة المربعات الصغرى العادية Ols. أما إذا كان كل من  $y_t$  و  $x_t$  غير مستقرتين في المستوى الأصلي، (وسام حسن علي، 2013، صفحة 84)، ولكنهما مستقرتان عند الفروق الأولى، فإنه يتم تقدير النموذج التالي:

$$\Delta y_t = \beta_{1.0} + \beta_{1.1} * \Delta y_{t-1} + \beta_{1.2} * \Delta x_{t-1} + \varepsilon_1 \dots \dots \dots [22]$$

$$\Delta x_t = \beta_{2.0} + \beta_{2.1} * \Delta y_{t-1} + \beta_{2.2} * \Delta x_{t-1} + \varepsilon_2 \dots \dots \dots [23]$$

أما إذا كانت تربط بين كل من السلسلتين  $y_t$  و  $x_t$  علاقات التكامل المشترك، فانه يمكن تقدير متجه.

## 2. متغيرات الدراسة:

Fdi الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج

Nexr سعر الصرف

Infl نسبة التضخم

Rsv احتياطي الصرف دون احتساب الذهب

Gdp معدل النمو الاقتصادي

Open معدل الانفتاح التجاري.

## 1.2 توصيف النموذج القياسي:

من خلال عدة دراسات سابقة و بناءا على خصوصيات الاقتصادية الجزائرية يمكن صياغة النموذج القياسي

التالي

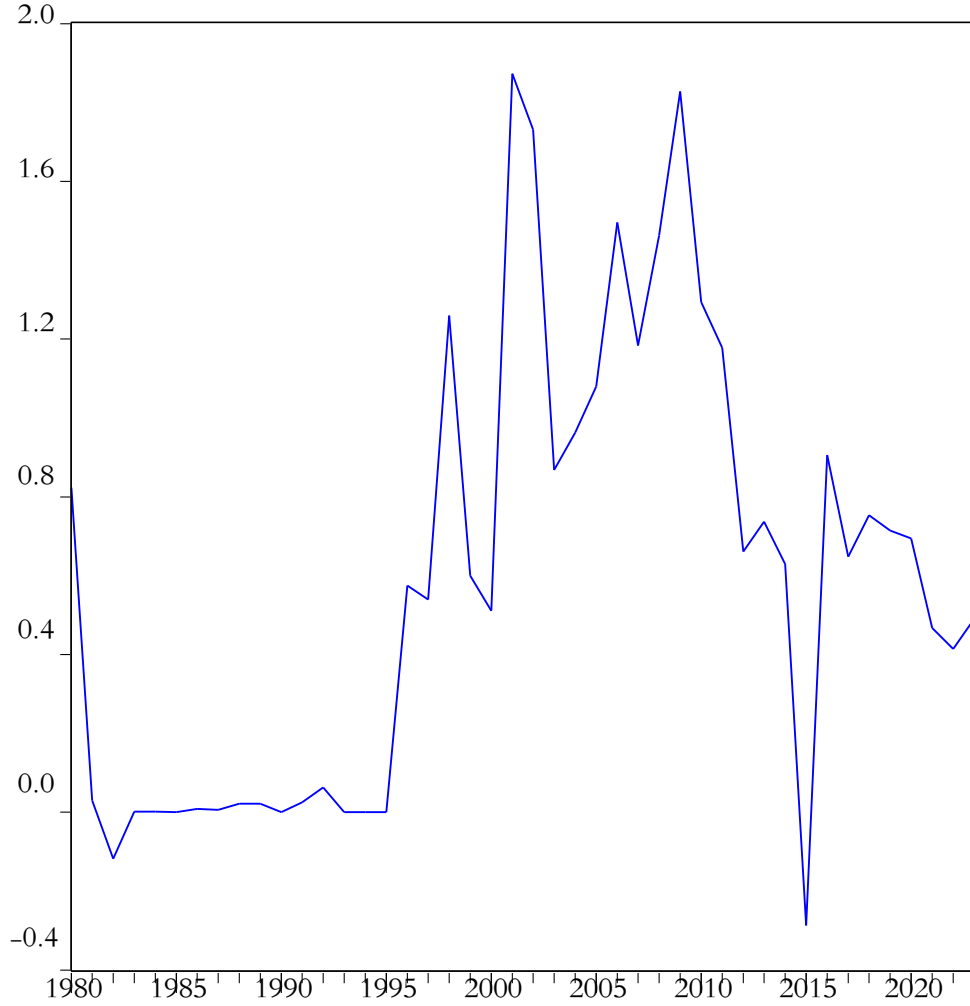
$$fdi = f ( NEXR , INFL , RSV , GDP , OPEN )$$

$$fdi = \beta_0 + \beta_1 * NEXR + \beta_2 * INFL + \beta_3 * RSV + \beta_4 * GDP + \beta_5 * OPEN + \varepsilon_t$$

## 2.2 تطور متغيرات الدراسة:

تمثل كل من منحنيات متغيرات دراسة التي تتمثل في

FDI:(الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج )



تحليل منحنى

:1995–1980

استثمارات منخفضة أو سالبة. السبب: اقتصاد موجه، غياب بيئة قانونية مناسبة، وعدم استقرار أمني خلال  
العشيرة السوداء.

2. أواخر التسعينيات:

بداية الانتعاش. لسبب: تحسن أمني نسبي، وبداية إصلاحات اقتصادية تدريجية.

3. 2010–2000:

ذروة الاستثمار (بلغت نحو 1.8%).

السبب: ارتفاع أسعار النفط، استقرار اقتصادي، وبرامج تنمية شجعت الاستثمار.

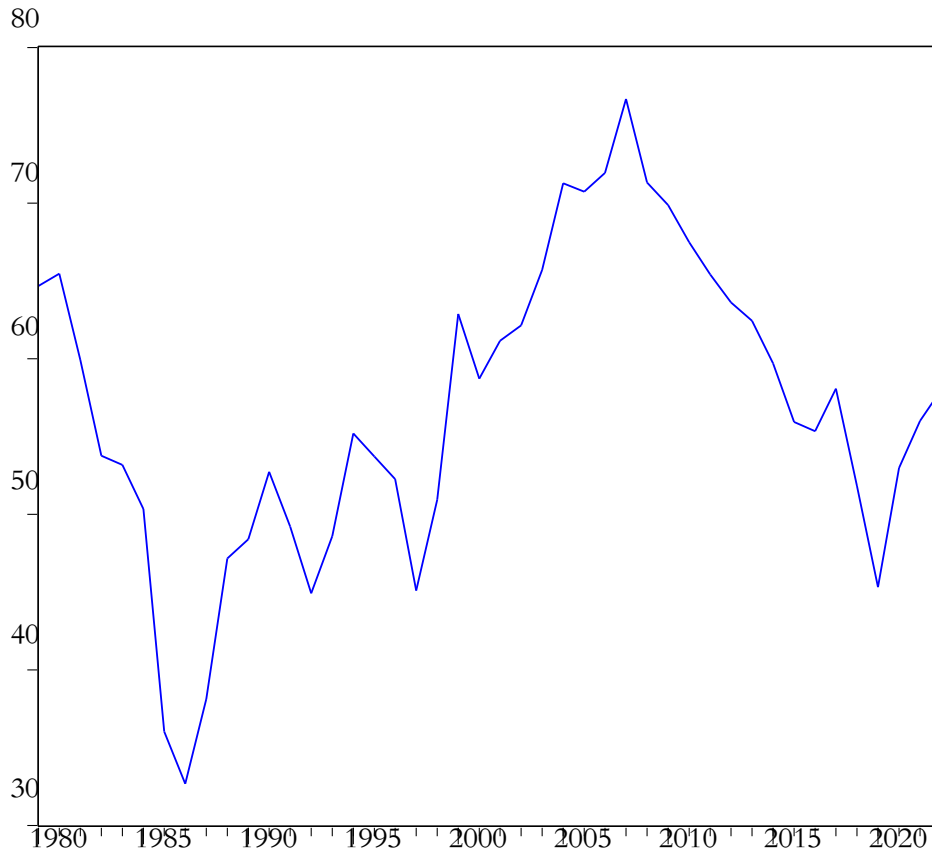
4. 2010–2020:

انخفاض وتقلبات (بين 0.4% و 0.8%). السبب: تراجع أسعار النفط، تعقيدات إدارية، ضعف الإصلاحات، وغموض السياسات.

5. نهاية الفترة (2018–2020):

استقرار عند مستويات منخفضة (0.4–0.5%). السبب: استمرار العراقيل، عدم اليقين السياسي، وتباطؤ الاقتصاد العالمي.

الانفتاح التجاري (OPEN)



يمثل هذا المنحنى مؤشر الانفتاح أو درجة الانفتاح على مدى 40 عاماً (1980–2020)

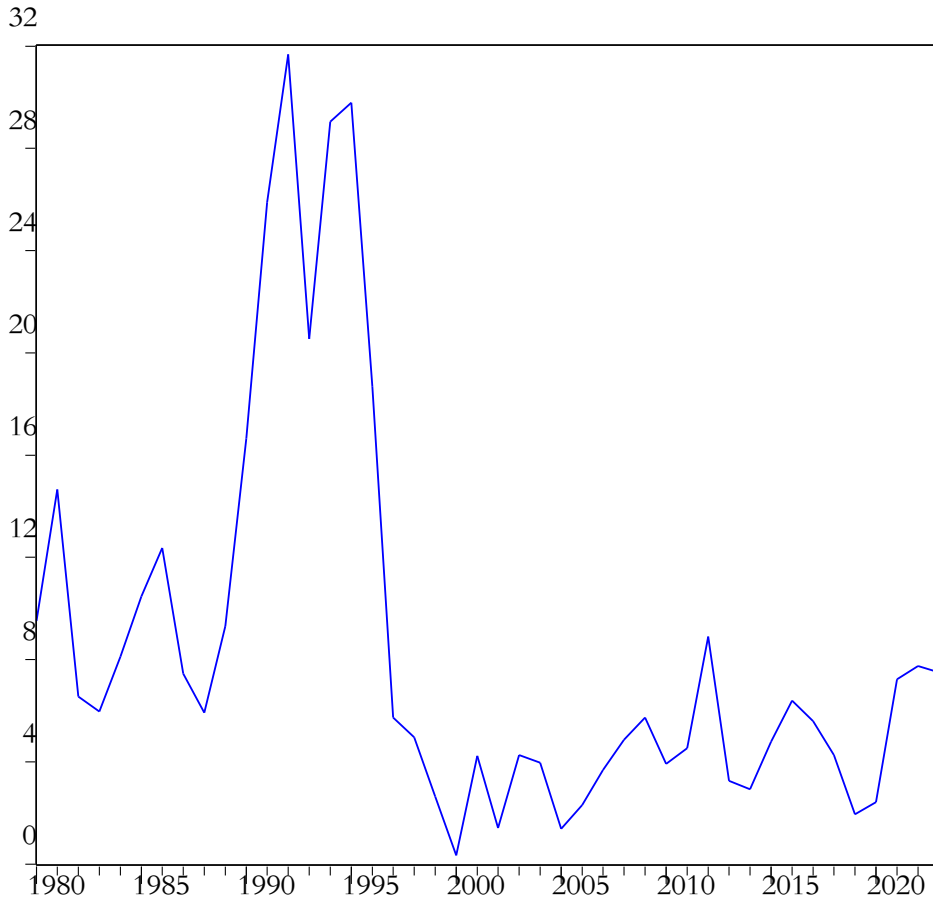
تحليل المنحنى:

المرحلة الأولى (1980-1987): بدأ المؤشر عند مستوى 60 نقطة تقريباً شهد انخفاضاً حاداً حتى وصل إلى 32 نقطة

يمكن أن يشير هذا إلى فترة انغلاق أو تراجع في الانفتاح المرحلة الثانية (1987-2010): شهدت ارتفاعاً تدريجياً مستمراً وصل إلى أعلى مستوياته عند 75 نقطة في 2010 تمثل هذه الفترة زيادة مستمرة في الانفتاح والتحرر

المرحلة الثالثة (2010-2020): شهدت انخفاضاً تدريجياً استقر المؤشر عند حوالي 50 نقطة يشير إلى تراجع في مستوى الانفتاح استنتاج

### التضخم (Infl)

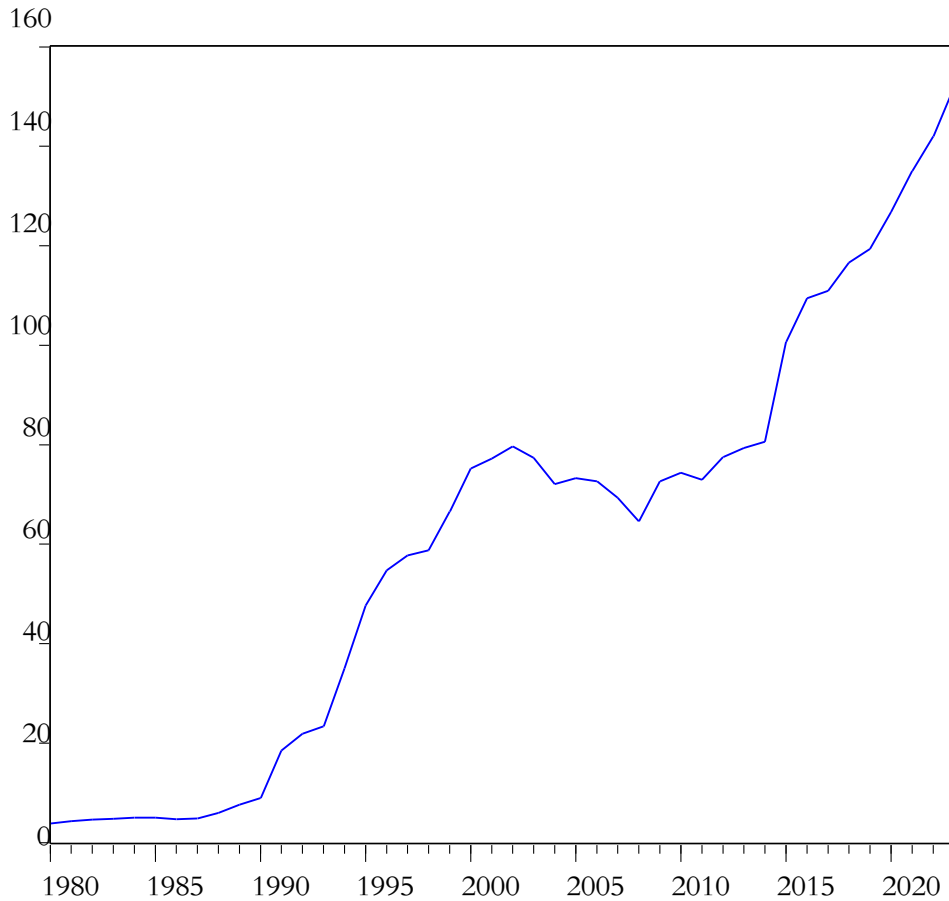


تحليل معدل تضخم :

من عام 1980 إلى 1995: يظهر ارتفاع كبير جداً في معدل التضخم، حيث بلغ أكثر من 30% في

أوائل التسعينيات. هذا يدل على وجود اختلالات اقتصادية عميقة، كالعجز المالي أو اللجوء إلى تمويل بالعجز أو صدمات خارجية (مثل انخفاض أسعار الصادرات أو ارتفاع أسعار الواردات) من 1996 إلى 2000: انخفاض حاد ومفاجئ إلى أقل من 5%. قد يكون ناتجاً عن إصلاحات اقتصادية أو تدخلات من البنك المركزي للسيطرة على الكتلة النقدية. من 2000 إلى 2020: استقرار نسبي في التضخم، مع تذبذبات بين 2% إلى 7%. يعد هذا مؤشراً على تحسن في السياسة النقدية ونسبي في التوازن الاقتصادي. من 2020 إلى 2022: ارتفاع بسيط. نلاحظ ارتفاعاً في التضخم مرة أخرى، ربما نتيجة تداعيات جائحة كوفيد-19، سلاسل الإمداد، أو صدمات خارجية.

سعر الصرف (Nexr)



## ■ تحليل المنحنى NEXR سعر الصرف ؛

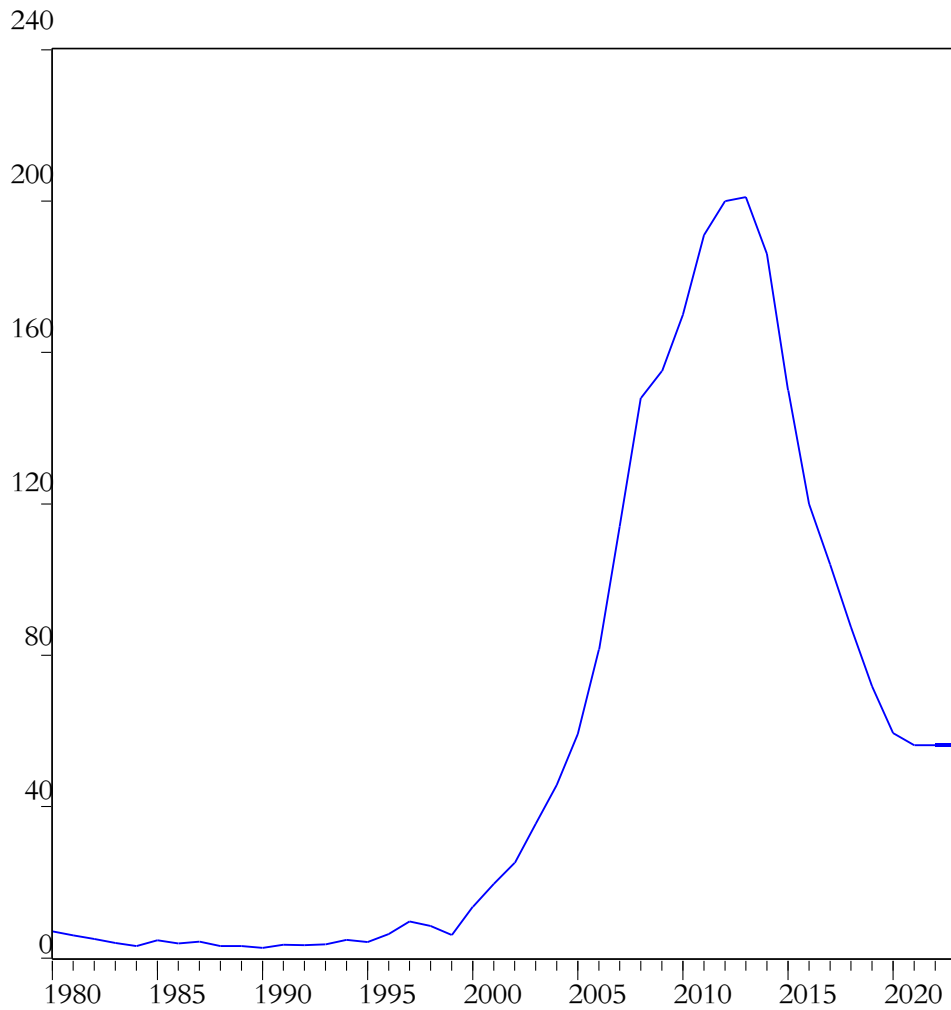
من 1980 إلى 1995: نمو بطيء في المؤشر. مما يدل على اقتصاد مغلق نسبياً أو عدم حدوث تغيرات كبيرة في التجارة الخارجية.

من 1995 إلى 2010: ارتفاع سريع جداً، تضاعف تقريباً كل بضع سنوات استمرار النمو، لكن بوتيرة أبطأ. يشير إلى استقرار في مستوى الانفتاح، لكن دون حدوث تغيرات جذرية كما في المرحلة السابقة.

من 2010 إلى 2022: استمر النمو، لكن مع تباطؤ واضح.

استمرار النمو، لكن بوتيرة أبطأ يشير إلى استقرار في مستوى الانفتاح، لكن دون حدوث تغيرات جذرية كما في المرحلة السابقة

احتياطي الصرف دون احتساب الذهب (Rsv)



تحليل منحني (Rsv) احتياطي الصرف دون احتساب الذهب

الفترة 1980 - 2000:

استقرار نسبي عند مستوى منخفض (ما بين 40 و60). يُجتمَل وجود سياسات اقتصادية محافظة أو عدم تراكم احتياطات كبيرة.

من 2000 إلى 2010:

ارتفاع تدريجي ثم سريع جدًا بعد عام 2005 تقريبًا، حيث وصل الذروة حوالي 2010. يشير إلى تراكم سريع في RSV، ربما نتيجة:

ارتفاع أسعار النفط (إذا كانت الدولة مصدرة).

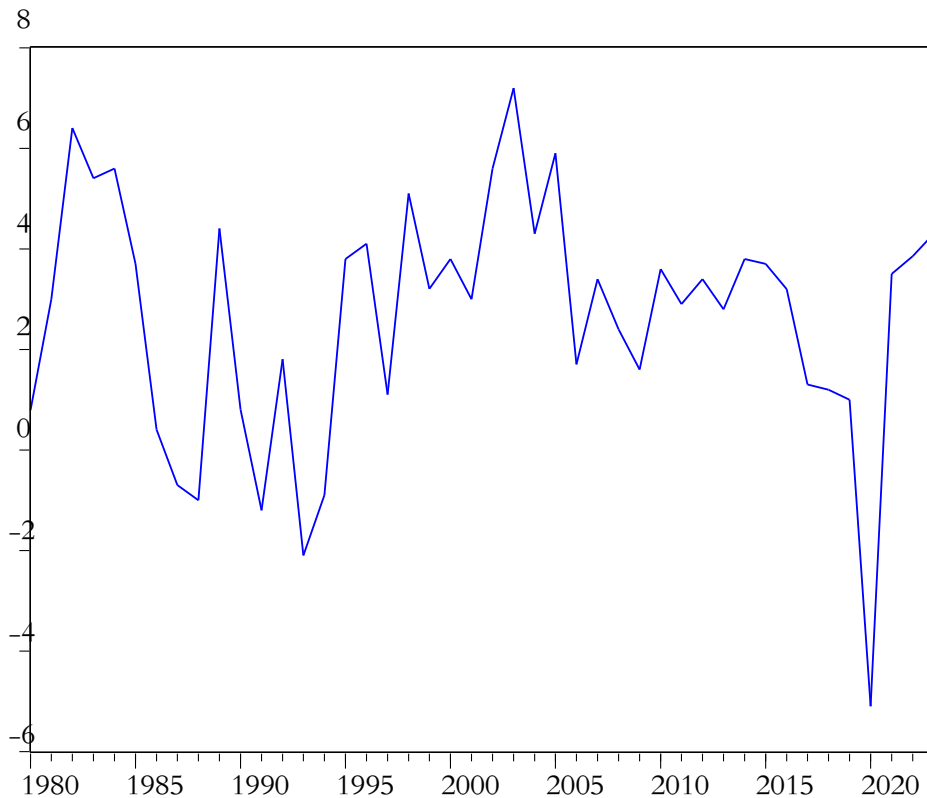
تدفقات كبيرة من الاستثمار أو تحسن الميزان التجاري.

ما بعد 2010:

انخفاض ملحوظ، ولكن لا يعود إلى المستويات القديمة قد يدل على:

انخفاض الصادرات. تراجع في أسعار النفط أو استنزاف الاحتياطات لدعم العملة أو تمويل العجز.

الناتج المحلي الاجمالي (GDP)



تحليل منحني GDP (نمو الناتج المحلي الإجمالي):

تقلبات حادة من 1980 إلى 2000

فترات نمو متباينة وأخرى ركود/انكماش. هذا قد يشير إلى:

عدم استقرار اقتصادي أو سياسي. الاعتماد الكبير على صادرات أولية وأسعارها المتقلبة

من 2000 إلى 2015:

تحسن نسبي واستقرار أكبر في نسب النمو، وإن ظلت هناك تقلبات. ربما انعكاس لتحسن إدارة الاقتصاد أو

ظروف خارجية مواتية.

من 2019 إلى 2021 تقريبًا:

انخفاض حاد في النمو (حتى -6% تقريبًا)، ما قد يعكس:

تأثير جائحة كوفيد-19. أزمة اقتصادية أو مالية محلية.

انتعاش طفيف بعد 2021:

المؤشر يرتفع مجددًا، ما يشير إلى بداية تعافٍ اقتصادي.

الإحصاء الوصفي لمتغيرات الدراسة

	FDI	GDP	OPEN	RSV	INFL	NEXR
<b>Mean</b>	0.594332	2.637287	56.74077	56.89283	8.624117	60.80645
<b>Median</b>	0.587341	3.200001	55.96283	22.38804	5.824303	70.67653
<b>Maximum</b>	1.873492	7.200000	76.68452	201.0000	31.66966	152.0000
<b>Minimum</b>	-0.286832	-5.100000	32.68458	2.703474	0.339163	3.837450
<b>Std. Dev.</b>	0.578740	2.442717	9.946472	65.70236	7.908974	43.21375
<b>Skewness</b>	0.519931	-0.798223	-0.236704	0.997324	1.676853	0.186047
<b>Kurtosis</b>	2.359833	3.922771	2.749029	2.604511	4.886950	2.119467
<b>Jarque-Bera</b>	2.733734	6.233600	0.526354	7.580891	27.14786	1.675287
<b>Probability</b>	0.254904	0.044299	0.768606	0.022586	0.000001	0.432729
<b>Sum</b>	26.15059	116.0406	2496.594	2503.284	379.4612	2675.484

Sum Sq. Dev.	14.40244	256.5753	4254.089	185622.4	2689.730	80299.43
Observations	44	44	44	44	44	44

■ تحليل نتائج لإحصاء الوصفي للمتغيرات الدراسة :

أولاً: المتوسط الحسابي (Mean)

يمثل القيمة المتوقعة أو المركزية لكل متغير:

FDI: 0.59 ⇒ متوسط تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

GDP: 2.63 ⇒ متوسط النمو الاقتصادي السنوي.

OPEN: 56.74 ⇒ درجة الانفتاح الاقتصادي.

RSV: 56.89 ⇒ الاحتياطات الأجنبية.

INFL: 8.62 ⇒ معدل التضخم مرتفع نسبياً.

NEXR: 60.80 ⇒ يشير إلى تطور متزايد في صافي الصادرات أو الانفتاح.

ثانياً: الانحراف المعياري (Standard Deviation)

يقيس درجة تشتت القيم حول المتوسط:

أكبر انحراف في RSV (65.7) و INFL (7.9) ⇒ دلالة على تقلب كبير في الاحتياطات والتضخم.

FDI له تشتت معتدل (0.57)، مما يشير إلى تقلب محدود نسبياً في الاستثمار الأجنبي.

ثالثاً اختبار جاركو-بيرا (Jarque-Bera)

FDI (0.25) و OPEN (0.76) و NEXR (0.43) ⇒ تتبع توزيعاً طبيعياً.

INFL (0.00001)، RSV (0.022)، GDP (0.044) ⇒ لا تتبع توزيعاً طبيعياً (فيها تطرف

واضح).

مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة

Covariance Analysis: Ordinary

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Correlation						
Probability	FDI	GDP	OPEN	RSV	INFL	NEXR
FDI	1.000000					
	-----					
GDP	0.170517	1.000000				
	0.2684	-----				
OPEN	0.607217	0.436714	1.000000			
	0.0000	0.0030	-----			
RSV	0.449069	0.076119	0.596936	1.000000		
	0.0022	0.6234	0.0000	-----		
INFL	-0.524198	-0.284188	-0.343692	-0.408252	1.000000	
	0.0003	0.0615	0.0224	0.0059	-----	
NEXR	0.453886	0.072905	0.317014	0.517513	-0.433479	1.000000
	0.0020	0.6381	0.0360	0.0003	0.0033	-----

### ■ تحليل نتائج مصفوفة الارتباط الخطي :

من خلال نتائج مصفوفة الارتباط الخطي بين متغيرات الدراسة الموضح أعلاه يتضح لنا ما يلي :

- معامل الارتباط الخطي بين الانفتاح التجاري و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يقدر بـ 0,607

ومعنوي احصائيا عند مستوى % 1 ، معنى ذلك ان معدل الانفتاح يزيد من تدفقات الاستثمار

الأجنبي أو يؤثر إيجابا و هذه النتائج تتوافق مع فرضيات النظرية الاقتصادية

- معامل الارتباط الخطي بين احتياطي النقد الأجنبي و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يقدر بـ 0,524 و معنوي احصائيا عند مستوى 1 % ، معنى ذلك ان احتياطي النقد الأجنبي يؤثر إيجابا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر و هذه النتائج تتوافق مع فرضيات النظرية الاقتصادية.
- معامل الارتباط الخطي بين معدل التضخم و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يقدر بـ -0,449 ومعنوي احصائيا عند مستوى 1 % ، معنى ذلك ان معدل التضخم يؤثر سلبا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر و هذه النتائج تتوافق مع نتائج عدة دراسات سابقة
- معامل الارتباط الخطي بين سعر الصرف و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر يقدر بـ 0,453 ومعنوي احصائيا عند مستوى 1 % ، معنى ذلك ان سعر الصرف يؤثر إيجابا على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

### نتائج اختبار جذر الوحدة ADF unit root test

ان الاعتماد على السلاسل الزمنية بالنسبة لمتغيرات الدراسة يدفعنا الى تحديد درجة تكامل هذه السلاسل من خلال اختبار جذر الوحدة " Unit root test " و سنعتمد على اختبار ديكي فولير المعزز ADF حيث يركز اختبار ديكي فولير المعزز على صيغ الانحدار التالية :

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+1} + \varepsilon_t \dots \dots \dots (1)$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+2} + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots (2)$$

$$\Delta x_t = \rho x_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta x_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t \dots \dots \dots (3)$$

حيث أن P : عدد التأخرات في النموذج

$\Delta$  : التفاضل الأول للمتغير

$\varepsilon_t$  : خطأ التقدير العشوائي

بعد تقدير النماذج الثلاثة يتم الحصول على الاحصائية  $t_{\phi_j}$  التي تخضع الى توزيع Student

أما بالنسبة لاختبار PP فيتم الحصول على الاحصائية  $t_{\hat{\rho}}^*$  (Bourbonnais, R) ، 2011، صفحة

(179) على النحو التالي:

$$\hat{\sigma}^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2$$

$$s_t^2 = \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t^2 + 2 \sum_{t=1}^I \left( I - \frac{i}{I+1} \right) \frac{1}{n} \sum_{t=1}^n e_t e_{t-1}$$

$$PP : t_{\hat{\phi}}^* = \sqrt{k} \times \frac{(\hat{\phi} - 1)}{\hat{\sigma}_{\hat{\phi}_1}} + \frac{n(k-1)\hat{\sigma}_{\hat{\phi}_1}}{\sqrt{k}} \quad \text{avec } k = \frac{\hat{\sigma}^2}{s_t^2}$$

حيث :  $s_t^2$  يمثل تباين المدى الطويل ، PP : احصائية اختبار فيليب بيرون

و يرتكز اختبار جذر الوحدة على اختبار الفرضيتين التاليتين :

$$H_0 : \phi = 1 \quad \text{الفرضية العدمية}$$

$$H_1 : |\phi| < 1 \quad \text{الفرضية البديلة}$$

في حالة قبول الفرضية العدمية ، فهذا يعني وجود جذور وحيدة و بالتالي عدم استقرار السلاسل الزمنية .

استخدام طريقة المربعات الصغرى العادية لتقدير الاحصائية  $\phi$  فإننا نحصل على الاحصائية  $J_{\phi}$  التي

تخضع لتوزيع ( Student . ) .

النسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر Fdi

$$\Delta Fdi_t = \rho Fdi_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Fdi_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Fdi_t = \rho Fdi_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Fdi_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta Fdi_t = \rho Fdi_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Fdi_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

بالنسبة لمعدل التضخم السنوي Infl

$$\Delta Infl_t = \rho Infl_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Infl_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Infl_t = \rho Infl_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Infl_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta Infl_t = \rho Infl_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Infl_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

بالنسبة لمعدل الانفتاح التجاري Open

$$\Delta Open_t = \rho Open_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Open_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Open_t = \rho Open_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Open_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta Open_t = \rho Open_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Open_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

بالنسبة لمعدل نمو الناتج الحقيقي Gdp

$$\Delta Gdpt = \rho Gdp_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Gdpt_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta Gdpt = \rho Gdp_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Gdpt_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta Gdpt = \rho Gdp_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta Gdpt_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

بالنسبة للاحتياطات الدولية ( خارج الذهب ) RSV

$$\Delta FER_t = \rho FER_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta FER_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta FER_t = \rho FER_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta FER_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta FER_t = \rho FER_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta FER_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

بالنسبة لسعر الصرف الرسمي ( معدل سنوي ) NEXR

$$\Delta ER_t = \rho ER_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j ER_{t-j+1} + \varepsilon_t$$

$$\Delta ER_t = \rho ER_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta ER_{t-j+2} + c + \varepsilon_t$$

$$\Delta ER_t = \rho ER_{t-1} - \sum_{j=2}^p \phi_j \Delta ER_{t-j+2} + bt + c + \varepsilon_t$$

□ من خلال نتائج اختبار استقراره المتغيرات عند المستوى ( level ) نلاحظ أن القيم المطلقة

للإحصائية  $|t\Phi_j|$  أقل من القيم الحرجة، مما يدفعنا إلى قبول الفرضية العدمية أي وجود جذور وحيدة و بالتالي عدم

استقرار السلاسل الزمنية، و هذا لكل من اختبار (ADF) وكذلك PP كما توضح نتائج اختبار استقراره

المتغيرات عند الفروق الأولى ( First diff ) أن القيم المطلقة للإحصائية  $|t\Phi_j|$  تفوق القيم الحرجة، مما يدفعنا إلى

رفض الفرضية العدمية أي استقرار السلاسل الزمنية عند الفروق الأولى، أي أن كل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى

أي من الشكل I(1)

## ■ اختبار التكامل المشترك بمنهجية Johansen

## نتائج اختبار التكامل المشترك بمنهجية Johansen

: FDI GDP OPEN

RSV INFL NEXR

Lags interval (in first differences): 1 to 1

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Hypothesized		Trace		0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
None *	0.644365	109.1933	95.75366	0.0043	
At most 1	0.402298	65.77153	69.81889	0.1008	
At most 2	0.390036	44.15569	47.85613	0.1068	
At most 3	0.268529	23.39280	29.79707	0.2273	
At most 4	0.211585	10.25951	15.49471	0.2613	
At most 5	0.006522	0.274822	3.841466	0.6001	

Trace test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

## Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Hypothesized		Max-Eigen		0.05	
No. of CE(s)	Eigenvalue	Statistic	Critical Value	Prob.**	
None *	0.644365	43.42173	40.07757	0.0203	
At most 1	0.402298	21.61584	33.87687	0.6373	

At most 2	0.390036	20.76289	27.58434	0.2908
At most 3	0.268529	13.13329	21.13162	0.4401
At most 4	0.211585	9.984688	14.26460	0.2129
At most 5	0.006522	0.274822	3.841466	0.6001

Max-eigenvalue test indicates 1 cointegrating eqn(s) at the 0.05 level

\* denotes rejection of the hypothesis at the 0.05 level

\*\*MacKinnon-Haug-Michelis (1999) p-values

□ من خلال نتائج اختبار التكامل المشترك لـ Johansen ، يتضح لنا أن الاحصائية  $\lambda_{\text{trace}}$  أصغر من القيم الحرجة وبالتالي نقبل الفرضية العدمية  $H_0$  أي وجود علاقات تكامل متزامن بين المتغيرات، حيث أن عدد متجهات التكامل المتزامن يقدر بـ (  $r = 1$  ) عند مستوى معنوية 5 % ، و هذا ما يدل على وجود علاقات توازنه طويلة المدى بين بعض المتغيرات أي أنها لا تبتعد كثيرا عن بعضها البعض في المدى الطويل حيث تسلك سلوكا متشابها .

□ بعد التأكد من وجود علاقات طويلة المدى بين المتغيرات سوف نمر الى تقدير هذه العلاقة التوازنية

الطويلة المدى بطريقة المربعات الصغرى العادية OLS ، حيث تحصلنا على الانحدار التالي:

### نتائج

#### تقدير معادلة الانحدار

1980 2023

Included observations:

44

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
----------	-------------	------------	-------------	-------

C	-1.102546	0.480904	-2.292652	0.0275
GDP	-0.044283	0.031077	-1.424944	0.1623
OPEN	0.034030	0.009192	3.702007	0.0007
RSV	-0.001140	0.001415	-0.805316	0.4256
INFL	-0.025033	0.009624	-2.600972	0.0132
NEXR	0.002689	0.001807	1.488412	0.1449
R-squared	0.535613	Mean dependent var	0.594332	
Adjusted R-squared	0.474510	S.D. dependent var	0.578740	
S.E. of regression	0.419533	Akaike info criterion	1.226775	
Sum squared resid	6.688301	Schwarz criterion	1.470073	
Log likelihood	-20.98904	Hannan-Quinn criter.	1.317001	
F-statistic	8.765676	Durbin-Watson stat	1.530420	
Prob(F-statistic)	0.000013			

### ■ تفسير نتائج تقدير انحدار المدى الطويل :

يمكن تفسير نتائج تقدير انحدار المدى الطويل على النحو التالي ( أنظر الجدول 4 - 8 ) :

✓ يقدر معامل التحديد (  $R^2$  ) وهذا ما يدل على قدرة النموذج على تفسير ما يربو عن 53% من تغيرات معدل الاستثمار الأجنبي المباشر ( Fdi ) ، أما باقي التغيرات أي نسبة 47 % هي ناتجة عن متغيرات أخرى لم يتضمنها النموذج ،

✓ احصائية F-Statistic و الخاصة باختبار المعنوية الكلية للنموذج تقدر بـ 8.76 و باحتمال يقدر بـ 0.0000 و هو أقل من (  $P=0,01$  ) و هذا ما يدفعنا الى رفض الفرضية العدمية أي أن معاملات انحدار النموذج غير معدومة عند مستوى معنوية 1 % .

✓ معامل انحدار معدل التضخم سالب يقدر بـ -0.0025 ، و هذا معناه أن ارتفاع معدل التضخم بنسبة 5 % سوف يؤدي الى انخفاض معدل الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.0025 % ( مع ثبات المتغيرات

الأخرى ) و هو تأثير معنوي عند مستوى 1%. و هذا ما يعكس الدور السلبي الذي يلعبه التضخم في التأثير على سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر.

✓ معامل انحدار معدل الانفتاح التجاري إيجابي و يقدر بـ 0.034، أي أن ارتفاع معدل الانفتاح التجاري بنسبة 1 % سوف يؤدي الى ارتفاع معدل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.034 %، و هو تأثير معنوي عند مستوى 5 %، و هذا ما يدل على أن سلوك الاستثمار الأجنبي المباشر يستجيب بشكل إيجابي لسياسة الانفتاح التجاري و هذا ما يتوافق مع فرضيات النظرية الاقتصادية .

✓ معامل انحدار سعر الصرف الاسمي ( لـ 1 دولار مقابل وحدات من الدينار ) ايجابي و يقدر بـ 0.002 أي أن انخفاض سعر الصرف الاسمي يؤثر إيجابا على معدل الاستثمار الأجنبي المباشر الا أن هذا التأثير غير معنوي ، أي أن معدل الاستثمار الأجنبي المباشر لا يتأثر معنويا بمعدل سعر الصرف بالنسبة للاقتصاد الجزائري.

✓ معامل انحدار احتياطي النقد الأجنبي ايجابي و يقدر بـ -0,001، و تأثيره غير معنوي احصائيا

### اختبار الارتباط الذاتي للبقايا

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.029815	Prob. F(2,36)	0.3674
Obs*R-squared	2.381098	Prob. Chi-Square(2)	0.3041

Test Equation:

Dependent

Variable:

RESID

Method: Least

Squares

Date:

05/12/25

Time: 23:51

Sample: 1980

2023

Included observations: 44

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.070378	0.493055	0.142739	0.8873
GDP	0.004132	0.031199	0.132445	0.8954
OPEN	-0.001916	0.009455	-0.202648	0.8406
RSV	8.68E-05	0.001416	0.061301	0.9515

INFL	0.001590	0.009681	0.164241	0.8705
NEXR	0.000109	0.001807	0.060359	0.9522
RESID(-1)	0.234655	0.169360	1.385542	0.1744
RESID(-2)	0.019857	0.175849	0.112923	0.9107
R-squared	0.054116	Mean dependent var		1.67E-16
Adjusted R-squared	-0.129806	S.D. dependent var		0.394388
S.E. of regression	0.419204	Akaike info criterion		1.262048
Sum squared resid	6.326358	Schwarz criterion		1.586447
Log likelihood	-19.76507	Hannan-Quinn criter.		1.382351
F-statistic	0.294233	Durbin-Watson stat		1.978876
Prob(F-statistic)	0.951773			

### ■ تحليل نتائج اختبار الذاتي للبواقي :

بناءً على نتائج اختبار الارتباط الذاتي للبواقي من خلال اختبار Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test، نلاحظ من خلال نتائج : ان  $0.3674 > 0.05$  أكبر المستويات التقليدية للدلالة (0.05). ( هذا يشير إلى قبول فرضية الصفرية لعدم وجود ارتباط تسلسلي . لا يوجد دليل على وجود ارتباط تسلسلي في البواقي . قيم قيمة الـ p لكل من الإحصائية (0.3674) F والإحصائية الكاي-مربع )

0.3041

### اختبار عدم ثبات التباين arch test

Heteroskedasticity Test:

ARCH

F-statistic	0.429956	Prob. F(2,39)	0.6536
Obs*R-squared	0.906080	Prob. Chi-Square(2)	0.6357

Test Equation:

Dependent

Variable:

RESID^2

Method:

Least

Squares

Date:

05/12/25

Time: 23:52

Sample

(adjusted):

1982 2023

Include

d observations: 42 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.138039	0.056200	2.456227	0.0186
RESID^2(-1)	0.140386	0.158665	0.884793	0.3817
RESID^2(-2)	-0.060798	0.158163	-	0.7028
			0.384402	
R-squared	0.021573	Mean dependent var		0.150656
Adjusted R-squared	-0.028602	S.D. dependent var		0.292902
S.E. of regression	0.297061	Akaike info criterion		0.478990
Sum squared resid	3.441563	Schwarz criterion		0.603109
Log likelihood	-7.058795	Hannan-Quinn		0.524485

		critier.	
F-statistic	0.429956	Durbin-Watson	2.001432
		stat	
Prob(F-statistic)	0.653584		

### ■ تحليل نتائج اختبار عدم ثبات التباين arch test

من خلال نتائج اختبار ARCH يتضح لنا أن النموذج لا يعاني من مشكلة عدم ثبات التباين ، حيث أن نتائج الاختبار تدفعنا الى قبول الفرضية العدمية و التي تنص على ثبات تباين النموذج .  
نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ

**Dependent Variable: D(FDI)**

**Method: Least Squares (Gauss-Newton / Marquardt steps)**

**Sample (adjusted): 1982 2023**

**Included observations: 42 after adjustments**

**D(FDI) = C(1)\*( FDI(-1) + 0.248298563979\*GDP(-1) -  
0.100171710515**

**\*OPEN(-1) + 0.0120714824473\*RSV(-1) +**

**0.0550150764464\*INFL(-1)**

**- 0.00277892370174\*NEXR(-1) +**

**3.40528537162 ) + C(2)\*D(FDI(-1)) +**

**C(3)\*D(GDP(-1)) + C(4)\*D(OPEN(-1)) +**

**C(5)\*D(RSV(-1)) + C(6)**

**\*D(INFL(-1)) + C(7)\*D(NEXR(-1)) + C(8)**

	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
<b>C(1)</b>	<b>-0.236154</b>	<b>0.103418</b>	<b>-2.283489</b>	<b>0.0288</b>
C(2)	-0.124610	0.135396	-0.920341	0.3639
C(3)	0.001020	0.025664	0.039736	0.9685
C(4)	0.009714	0.014937	0.650324	0.5199
C(5)	0.004778	0.005623	0.849727	0.4014
C(6)	-0.015384	0.012044	-1.277260	0.2102
C(7)	0.034316	0.015054	2.279479	0.0290
C(8)	-0.107425	0.078213	-1.373500	0.1786
R-squared	0.408253	Mean dependent var		0.010983
Adjusted R-squared	0.286423	S.D. dependent var		0.425969
S.E. of regression	0.359831	Akaike info criterion		0.963279
Sum squared resid	4.402265	Schwarz criterion		1.294264
Log likelihood	-12.22886	Hannan-Quinn criter.		1.084598
F-statistic	3.350997	Durbin-Watson stat		2.411207
Prob(F-statistic)	0.007981			

■ تحليل نتائج تقدير نموذج تصحيح الخطأ :

من خلال نتائج التقدير يتضح لنا أن معلمة حد تصحيح الخطأ ( ECT ) سالبة و تقدر بـ (-0.23) ومعنوية عند مستوى 1%، وتشير معلمة حد تصحيح الخطأ الى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتعدل نحو قيمته التوازنية في كل فترة زمنية بنسبة من اختلال التوازن المتبقي من الفترة ( t-1 ) تعادل 23% . و من ناحية أخرى، بمعنى أن

الاستثمار الأجنبي المباشر يستغرق ما يقارب سنة ونصف  $[\frac{1}{0,23} = 4,34]$  باتجاه قيمته التوازنية بعد حدوث أي صدمة في النظام ( النموذج ) نتيجة التغير في إحدى محدداته.

اختبار Granger

VEC Granger

Causality/Block

Exogeneity

Sample: 1980 2023

Included observations: 42

Dependent variable: D(FDI)

Excluded	Chi-sq	df	Prob.
D(GDP)	0.001579	1	0.9683
D(OPEN)	0.422922	1	0.5155
D(RSV)	0.722036	1	0.3955
D(INFL)	1.631392	1	0.2015
D(NEXR)	5.196024	1	0.0226
All	8.618304	5	0.1253

### ■ تحليل نتائج اختبار Granger

من خلال نتائج اختبار Granger لعلاقات السببية على المدى القصير ، يتضح لنا وجود علاقة سببية واحدة و في اتجاه واحد من سعر الصرف الاسمي الى معدل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر Fdi حيث أن الاحصائية F-statisic للاختبار جاءت معنوية عند مستوى 5 %، و هذا ما يؤكد تأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بسعر الصرف الاسمي في المدى القصير ، و هذه النتائج تتوافق مع عدة دراسات سابقة.

## خلاصة الفصل :

في خضم التحديات الاقتصادية التي تواجهها الجزائر، يأتي الاستثمار الأجنبي المباشر كأداة استراتيجية لتحفيز النمو الاقتصادي وتنويع مصادر الدخل. هدفت هذه الدراسة إلى تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1980-2023)، من خلال بناء نموذج قياسي يعتمد على بيانات سنوية لمجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية، مثل: الناتج المحلي الإجمالي، معدل التضخم، سعر الصرف، والانفتاح التجاري. وقد أظهرت النتائج التطبيقية للنموذج الاقتصادي أن هذه المتغيرات تفسر بدرجات متفاوتة سلوك تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى الجزائر. فقد تبين أن الناتج المحلي الإجمالي له تأثير إيجابي ودال إحصائياً على الاستثمار الأجنبي، مما يعكس ارتباطاً مباشراً بين حجم الاقتصاد وجاذبيته للمستثمرين. في المقابل، كان لمعدل التضخم وسعر الصرف تأثير سلبي، ما يشير إلى أن عدم الاستقرار الاقتصادي يُعدّ من العوامل الطاردة لرؤوس الأموال الأجنبية. كما بيّنت نتائج الدراسة أن الانفتاح التجاري يمثل عنصراً محفزاً لتدفقات الاستثمار، شرط أن يكون مصحوباً بإصلاحات مؤسسية فعالة. وعلى المستوى التطبيقي، أظهرت الدراسة تطبيقية محدودة فعالية السياسات الاقتصادية والبرامج الاستثمارية المعتمدة في الجزائر، إذ تظل المعوقات المؤسسية، كالفساد، البيروقراطية، وضعف الحوكمة، من أبرز التحديات أمام خلق بيئة استثمارية جاذبة ومستقرة.

## الفصل الرابع

---

الخاتمة، النتائج والمقترحات

## خاتمة عامة:

في ختام هذه الدراسة التي تناولت موضوع "العوامل المؤثرة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1980-2023"، يمكن القول إن التكامل بين التحليل النظري والتطبيقي أتاح الوصول إلى تصور شامل حول طبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر ومحدداته. على المستوى النظري، تم التطرق إلى الإطار المفاهيمي للاستثمار الأجنبي المباشر وأهم نظرياته التفسيرية، مع تحليل السياق المحلي لمناخ الاستثمار في الجزائر من حيث البنية الاقتصادية، القانونية، والمؤسسية. أما على المستوى التطبيقي، فقد تم اعتماد نموذج قياسي باستخدام بيانات سنوية للفترة 1980-2023، لتحليل أثر مجموعة من المتغيرات الاقتصادية الكلية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI).

## ❖ أهم نتائج الدراسة التطبيقية:

- معامل التحديد  $R^2 = 0.53$ : النموذج يفسر 53% من تغيرات FDI.
- إحصائية (F = 8.76 (p = 0.0000): النموذج معنوي عند مستوى 1%.

## ❖ تأثير المتغيرات:

- التضخم: تأثير سلبي ومعنوي (معامل = -0.0025) → ارتفاع التضخم يقلل FDI.
- الانفتاح التجاري: تأثير إيجابي ومعنوي (معامل = 0.034) → يعزز FDI.
- سعر الصرف: تأثير إيجابي غير معنوي.
- احتياطي النقد الأجنبي: تأثير سلبي غير معنوي.
- معامل تصحيح الخطأ (FDI)  $ECT = -0.23$  → يصحح 23% من اختلال التوازن سنويًا (≈ سنة ونصف للوصول إلى التوازن).
- اختبار Granger: علاقة سببية في الأجل القصير من سعر الصرف إلى FDI فقط.
- اختبارات التشخيص (Breusch-Godfrey و ARCH): لا توجد مشكلات في الارتباط الذاتي أو عدم تجانس التباين.

❖ تقييم صحة الفرضيات:

● الفرضية الأولى:

"FDI يتأثر بعدة متغيرات اقتصادية كلية."

صحيحة، وأثبت التحليل أن التضخم والانفتاح التجاري يؤثران بشكل معنوي، إضافة إلى أهمية الناتج المحلي الإجمالي.

● الفرضية الثانية:

"نجاح سياسة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر يعتمد على التنسيق بين السياسات الاقتصادية الكلية." صحيحة جزئياً، حيث بيّنت النتائج وجود خلل في تنسيق السياسات، وضعف في الحوكمة، والبيروقراطية، وهو ما يقلص فعالية الجهود الجاذبة للاستثمار.

❖ التوصيات المقترحة:

- تعزيز الاستقرار الاقتصادي الكلي، خاصة كبح التضخم واستقرار سعر الصرف.
- تحسين مناخ الأعمال عبر إصلاح القوانين الاستثمارية وتبسيط الإجراءات الإدارية
- محاربة البيروقراطية وتعزيز الشفافية في المؤسسات المعنية بالاستثمار
- زيادة التنسيق بين السياسات الاقتصادية الكلية (النقدية، المالية، التجارية).
- تشجيع الشراكات الأجنبية طويلة الأمد في القطاعات الاستراتيجية.

❖ آفاق البحث المستقبلي:

- لإثراء التحليل، توصي الدراسة بتوسيع نطاق البحث ليشمل:
- الأبعاد السياسية والأمنية والمؤسسية.
- دراسة أثر الاستقرار السياسي والحوكمة على FDI.
- مقارنة الجزائر مع دول نامية أو مجاورة ذات تجارب ناجحة في جذب الاستثمار الأجنبي مباشر .

---

## قائمة المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية:

❖ المذكرات:

1. بشير هارون. (2021-2022). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة حالة الجزائر وسنغافورة خلال الفترة 1990-2018. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في العلوم الاقتصادية، تخصص السياسات التجارية والمالية الدولية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير.
2. بوصفصاف هند. (2023-2024). الحوكمة وتأثيرها على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه الطور الثالث في علوم التجارية. كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية: جامعة فرحات عباس سطيف.
3. بولعجين فايزة. (2021-2022). دورة الالتزام بمبادئ حوكمة المؤسسات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل تطبيق معايير المحاسبة الدولية دراسة حالة الجزائر. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم التجارية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة فرحات عباس سطيف.
4. علي صوشة فايزة. (2015). تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة مقارنة بين الجزائر والصين. مذكرة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية. قسم العلوم الاقتصادية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة الجزائر3.
5. قارة إبراهيم. (2018-2019). أثر أنظمة سعر الصرف على استقطاب الاجنبي المباشر، دراسة نظرية ونمذجة قياسية باستخدام معطيات البانل. أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه علوم في العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد قياسي بنكي ومالي. جامعة أبو بكر بلقايد.
6. مريم قد. (2016). دور الاستثمار الأجنبي المباشر في ترقية الصادرات خارج قطاع المحروقات دراسة تحليلية قياسية لحالة الجزائر خلال فترة199-2013. مذكرة مقدمة لاستكمال متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية تخصص: تجارة ومالية دولية. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة قاصدي مرباح- ورقلة.

## ❖ المجالات:

1. بلقاسم بن علال. (2021). واقع الاستثمارات المباشرة على النمو الاقتصادي في الجزائر دراسة تجريبية. الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والانسانية، 13(2).
2. ربيعة التجاني. (2021). الإطار التشريعي للاستثمار الأجنبي المباشر والاستثمار المنتج في الجزائر ما بين قانوني الاستثمار رقم 01 03 و 06 16 دراسة حالة وكالة الوطنية لتكوين الاستثمار دراسة الحالة الوطنية لتكوين الاستثمار. المجلة الأكاديمية للبحوث القانونية والسياسية، 5(2).
3. زكرياء ثابت. (2017-2018). السياسة المالية وأثرها على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر 2000-2017. مذكرة مقدمة استكمال متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي تخصص اقتصاد نقدي وبنكي. كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير: جامعة العربي التبسي- تبسة.
4. صيحي شهناز. (2016). مناخ الاستثمار في الجزائر - دراسة تحليلية تقييمية- . المجلة العليا للعلوم السياسية، 11(12).
5. طه بن الحبيب. (2017). أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية بين 1993-2012. مجلة الدراسات الكمية(3).
6. عادل مختاري. (دون ذكر سنة النشر). تحليل وقياس أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الجزائري 1990-2019. مجلة الدراسات وأبحاث المجلة العربية في العلوم الإنسانية والاجتماعية(13).
7. عائشة مُجَّد أمحمدان فرج. (2016). الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تنمية الاقتصاد الليبي. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، 7(1).
8. عبد الكريم هاجر. (2016). الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على تنافسية الاقتصاد الجزائري. (16).
9. مُجَّد إسماعيل وآخرون. (2022). الاستثمار الأجنبي المباشر. سلسلة كتيبات تعريفية موجهة إلى الفئة العمرية الشابة في الوطن العربي الموقع الإلكتروني (41).
10. موسى عماد. (2015). نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر: التنوع وتداعياته على الاختبار التجريبي. مجلة استعراض الشركات العابرة للحدود، 7(3).

11. هاني رزق رزق بركات. (2018). الاستثمار الأجنبي ودوره في التنمية الاقتصادية المصري، الجزء الثاني. المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، 9(1).
12. وسام حسن علي. (2013). أثر التضخم على أداء سوق العراق للأوراق المالية، دراسة باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ VECM. مجلة جامعة الأنبار للعلوم الاقتصادية و الادارية، 5(10).
13. ولد بن زازة زهرة. (2019). مناخ الاستثمار وأهميته في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في منطقة الشرق الأوسط وشمال. مجلة دفاتر بوادس، 8(2).

ثانيا: المراجع باللغة الأجنبية

1. Bourbonnais. R .(2011) .Econometrie- Manuel et exercices corrigés, 8e édition . Paris : DUNOD.
2. HAMISULTANE .H. Econométrie ses séries temporelle. Récupéré sur , Document disponible sur internet, helene hamisultane.voila.net/travaux/MCE.pdf.
3. HAMISULTANE .H. Model a correction d'erreurs et applications. Récupéré sur Document disponible sur internet. helene-hamisultane.voila.net/travaux/MCE.pdf.

---

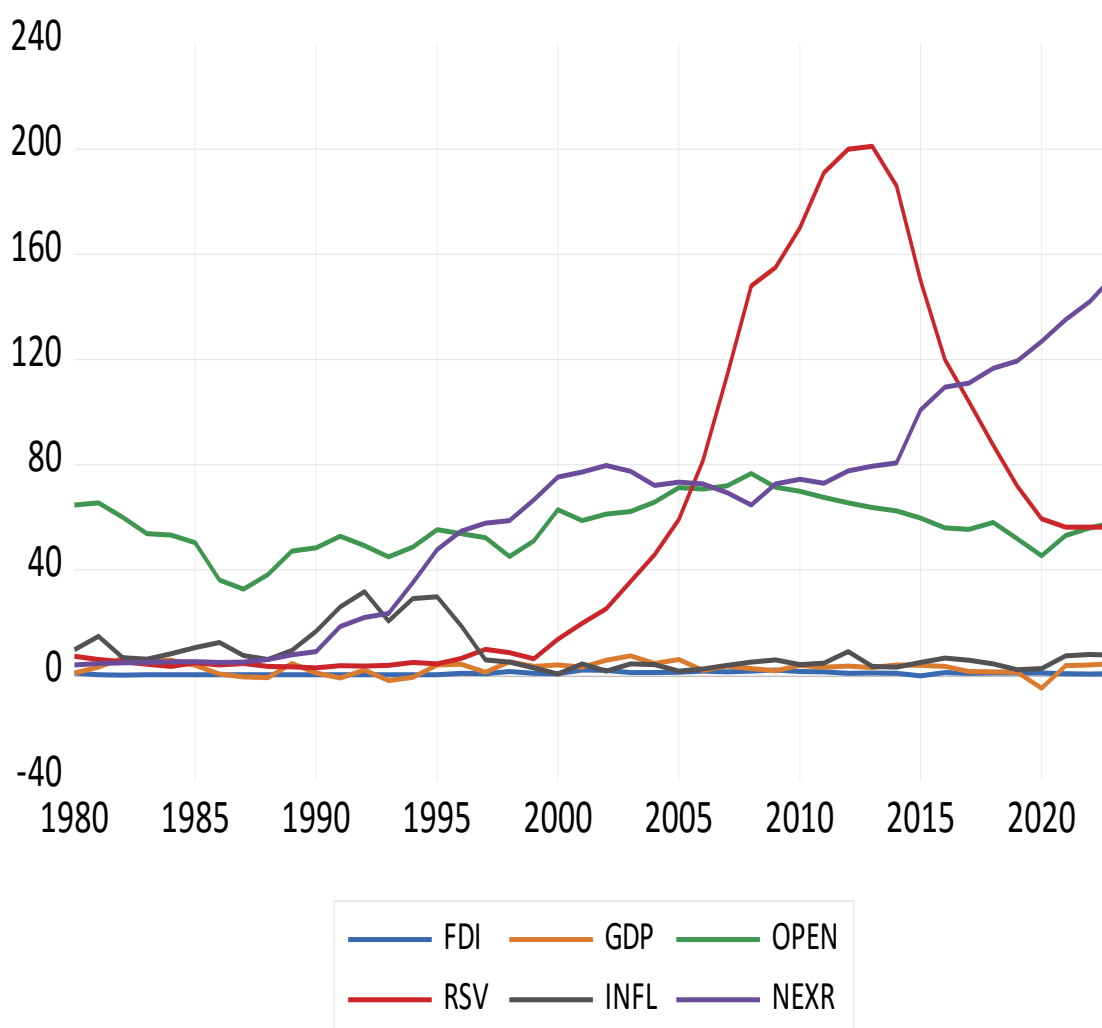
الملاحق

## الملحق رقم 1 : تطور متغيرات الدراسة

	FDI	GDP	OPEN	RSV	INFL	NEXR
1980	0.823384606	0.790606972	64.67692316	7.063796833	9.517824498	3.837449999
1981	0.029780562	2.999996088	65.46499364	5.91458865	14.65484264	4.315808332
1982	-0.118497123	6.400004115	59.92293127	4.9727832760 00001	6.54250963	4.592191666
1983	0.000855798	5.400003025	53.74411736	4.010232279	5.96716393	4.788799999
1984	0.001494768	5.599996529	53.17638369	3.185336009	8.116397955	4.983375
1985	0.000686577	3.699997255	50.32612063	4.644533024	10.48228704	5.0278
1986	0.0083472459 99999999	0.400001003	36.02671057	3.842516472	12.37160917	4.702316667
1987	0.005560705	-0.699997526	32.68458447	4.343099115	7.441260913	4.849741667
1988	0.022031474	-1.000005491	38.11158728	3.190542199	5.911544964	5.914766667
1989	0.021733994	4.400002161	47.15331971	3.08570276	9.304361258	7.608558333
1990	0.000539762	0.80000058	48.38071368	2.703474408	16.65253439	8.957508333
1991	0.025458852	-1.200000586	52.71758671	3.459969141	25.88638693	18.472875
1992	0.06249592	1.800002303	49.18908424	3.317517177	31.66966191	21.836075
1993	2.00218e-06	-2.100000758	44.92281337	3.655668338	20.54032612	23.34540667
1994	2.35055e-06	-0.899996552	48.58443779	4.813488033	29.04765612	35.05850083
1995	2.39439e-06	3.79999479	55.19100521	4.164319964	29.77962649	47.66272667
1996	0.575183341	4.09999847	53.70514788	6.296459575	18.67907586	54.74893333
1997	0.539669753	1.099999939	52.24391151	9.666874795	5.733522754	57.70735
1998	1.258825318	5.100003609	45.09445056	8.452272525	4.950161638	58.73895833
1999	0.5994983	3.200001552	50.92910934	6.146079211	2.645511134	66.573875
2000	0.5112209570 000001	3.8	62.85834364	13.556106802	0.339163189	75.25979167
2001	1.873492382	3	58.70616423	19.625060613	4.225988349	77.21502083
2002	1.731188975	5.6	61.13417145	25.151012703	1.418301923	79.6819
2003	0.868036712	7.2	62.12477303	35.454600266	4.268953958	77.394975
2004	0.962586876	4.3	65.70142185	45.691652467	3.961800303	72.06065
2005	1.07990333	5.9	71.27860096	59.167068864	1.382446567	73.27630833
2006	1.495723352	1.7	70.73001244	81.462730475	2.311499185	72.64661667
2007	1.183818154	3.4	71.938129040 00001	114	3.678995747	69.2924
2008	1.462773446	2.4	76.68451817	148	4.858590628	64.5828
2009	1.827421647	1.6	71.32433055	155	5.737060361	72.64741667
2010	1.293904675	3.6	69.86666126	170	3.911061955	74.38598333
2011	1.177673291	2.899999999	67.474301729 99999	191	4.524211505	72.93788333
2012	0.660551954	3.4	65.4049792	200	8.891450911	77.535966669 99999
2013	0.736559065	2.8	63.61082367	201	3.25423911	79.3684
2014	0.628688968	3.8	62.41431601	186	2.916926921	80.57901667
2015	-0.286832291	3.7	59.6951286	150	4.784447007	100.6914333
2016	0.906300706	3.2	55.92566788	120	6.397694803	109.4430667
2017	0.647902696	1.3	55.32140302	104	5.59111591	110.9730167
2018	0.753576089	1.2	58.06549177	87.382910154	4.269990205	116.5937917

2019	0.713947308	1	51.80757013	71.795950715	1.951768211	119.3535583
2020	0.693816015	-5.1	45.31108911	59.43438911	2.415130941	126.7768
2021	0.46672848	3.5	52.97005199	56.211005199	7.226063074	135.0640583
2022	0.413487956	3.85	56	56.211007986	7.75	142
2023	0.491067203	4.3	58	56.211641659	7.5	152

## الملاحق رقم 2: تطور متغيرات الدراسة



## الملحق رقم 3: دوال الارتباط الذاتي لمتغيرات الدراسة

## FDI

Date: 06/09/25 Time: 12:04

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.   *****	.   *****	1	0.717	0.717	24.232	0.000
.   *****	.   *	2	0.595	0.165	41.297	0.000
.   *****	.   **	3	0.586	0.236	58.272	0.000
.   *****	.   .	4	0.508	-0.008	71.348	0.000
.   ***	.   .	5	0.424	-0.030	80.663	0.000
.   **	**   .	6	0.286	-0.208	85.034	0.000
.   **	.   *	7	0.289	0.132	89.605	0.000
.   **	.   .	8	0.252	-0.021	93.186	0.000
.   *	*   .	9	0.109	-0.163	93.868	0.000
.   .	.   .	10	0.057	-0.038	94.060	0.000
.   .	*   .	11	-0.044	-0.193	94.178	0.000
*   .	*   .	12	-0.124	-0.096	95.155	0.000
**   .	**   .	13	-0.264	-0.241	99.695	0.000
***   .	*   .	14	-0.358	-0.090	108.33	0.000
**   .	.   *	15	-0.317	0.086	115.33	0.000
***   .	.   .	16	-0.367	-0.005	125.07	0.000
***   .	.   .	17	-0.396	0.023	136.82	0.000
**   .	.   **	18	-0.309	0.217	144.24	0.000
***   .	*   .	19	-0.363	-0.195	154.93	0.000
***   .	.   .	20	-0.345	0.053	164.97	0.000

## OPEN

Date: 06/09/25 Time: 12:04

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.  *****	.  *****	1	0.867	0.867	35.400	0.000
.  *****	**  .	2	0.688	-0.257	58.239	0.000
.  ****	.  *	3	0.575	0.204	74.558	0.000
.  ***	.  *	4	0.481	-0.104	86.254	0.000
.  ***	.  *	5	0.371	-0.075	93.391	0.000
.  **	.  *	6	0.233	-0.180	96.279	0.000
.  *	.  .	7	0.117	0.023	97.026	0.000
.  .	.  .	8	0.046	0.003	97.145	0.000
.  .	.  *	9	-0.021	-0.082	97.171	0.000
.  *	.  *	10	-0.067	0.098	97.434	0.000
.  *	.  *	11	-0.122	-0.178	98.348	0.000
**  .	.  *	12	-0.218	-0.197	101.37	0.000
**  .	.  .	13	-0.284	0.050	106.64	0.000
**  .	.  *	14	-0.324	-0.120	113.74	0.000
**  .	.  .	15	-0.342	0.062	121.89	0.000
***  .	.  *	16	-0.373	-0.164	131.94	0.000
***  .	.  .	17	-0.401	0.073	144.01	0.000
***  .	.  *	18	-0.406	-0.142	156.85	0.000
***  .	.  .	19	-0.392	0.007	169.32	0.000
***  .	.  *	20	-0.383	-0.093	181.71	0.000

## NEXR

Date: 06/09/25 Time: 12:04

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.   *****	.   *****	1	0.918	0.918	39.685	0.000
.   *****	.   .	2	0.837	-0.037	73.467	0.000
.   *****	.   .	3	0.757	-0.038	101.78	0.000
.   *****	.   .	4	0.678	-0.044	125.01	0.000
.   *****	.   .	5	0.599	-0.037	143.66	0.000
.   *****	. *   .	6	0.517	-0.075	157.92	0.000
.   *****	.   .	7	0.434	-0.064	168.20	0.000
.   *****	. *   .	8	0.348	-0.073	175.00	0.000
.   *****	.   .	9	0.270	-0.010	179.23	0.000
.   *****	.   * .	10	0.216	0.088	182.00	0.000
.   *****	.   .	11	0.162	-0.040	183.61	0.000
.   *****	.   .	12	0.117	0.009	184.47	0.000
.   *****	.   .	13	0.081	0.016	184.90	0.000
.   .	.   .	14	0.044	-0.045	185.03	0.000
.   .	.   .	15	0.016	0.005	185.05	0.000
.   .	.   .	16	0.003	0.058	185.05	0.000
.   .	.   .	17	-0.012	-0.052	185.06	0.000
.   .	.   .	18	-0.031	-0.044	185.13	0.000
.   .	.   .	19	-0.052	-0.041	185.35	0.000
. *   .	.   .	20	-0.070	-0.013	185.77	0.000

## RSV

Date: 06/09/25 Time: 12:05

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.   *****	.   *****	1	0.973	0.973	44.593	0.000
.   *****	*****   .	2	0.913	-0.654	84.761	0.000
.   *****	. *   .	3	0.828	-0.187	118.58	0.000
.   *****	. *   .	4	0.723	-0.141	145.01	0.000
.   *****	.   .	5	0.605	-0.046	164.02	0.000
.   *****	.   .	6	0.482	0.010	176.38	0.000
.   *****	.   .	7	0.359	0.020	183.41	0.000
.   *****	.   *	8	0.244	0.134	186.77	0.000
.   *****	.   .	9	0.145	0.063	187.98	0.000
.   .	.   .	10	0.060	-0.040	188.20	0.000
.   .	. *   .	11	-0.012	-0.149	188.21	0.000
. *   .	. *   .	12	-0.073	-0.079	188.54	0.000
. *   .	.   .	13	-0.122	-0.010	189.50	0.000
. *   .	.   .	14	-0.161	-0.042	191.24	0.000
. *   .	.   .	15	-0.192	-0.031	193.83	0.000
**   .	.   .	16	-0.219	-0.018	197.29	0.000
**   .	.   .	17	-0.242	-0.003	201.68	0.000
**   .	.   .	18	-0.262	-0.031	207.02	0.000
**   .	. *   .	19	-0.280	-0.071	213.37	0.000
**   .	.   .	20	-0.297	-0.056	220.80	0.000

## GDP

Date: 06/09/25 Time: 12:05

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.  ***	.  ***	1	0.363	0.363	6.1947	0.013
.  *	.  .	2	0.176	0.051	7.6858	0.021
.  *	.  .	3	0.091	0.013	8.0909	0.044
* .	* .	4	-0.085	-0.149	8.4547	0.076
* .	.  .	5	-0.074	-0.008	8.7378	0.120
.  .	.  .	6	-0.005	0.056	8.7392	0.189
.  *	.  *	7	0.078	0.104	9.0741	0.247
* .	** .	8	-0.152	-0.268	10.367	0.240
** .	* .	9	-0.211	-0.151	12.949	0.165
** .	* .	10	-0.230	-0.103	16.089	0.097
* .	.  *	11	-0.142	0.095	17.332	0.098
* .	* .	12	-0.163	-0.138	19.021	0.088
.  .	.  .	13	-0.039	0.001	19.121	0.119
.  .	* .	14	-0.042	-0.115	19.240	0.156
** .	* .	15	-0.219	-0.170	22.593	0.093
* .	.  .	16	-0.106	0.014	23.400	0.103
** .	** .	17	-0.223	-0.231	27.130	0.056
.  .	.  .	18	-0.033	0.067	27.214	0.075
.  .	.  .	19	0.057	-0.005	27.481	0.094
.  *	.  .	20	0.088	-0.018	28.134	0.106

Date: 06/09/25 Time: 12:05

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
.  *****	.  *****	1	0.823	0.823	31.869	0.000
.  ****	.* .	2	0.618	-0.183	50.274	0.000
.  ***	. .	3	0.472	0.067	61.265	0.000
.  **	.* .	4	0.316	-0.164	66.312	0.000
.  *	.* .	5	0.147	-0.126	67.429	0.000
. .	.* .	6	-0.000	-0.083	67.429	0.000
.* .	. .	7	-0.108	-0.036	68.069	0.000
.* .	. * .	8	-0.129	0.156	69.011	0.000
.* .	. * .	9	-0.096	0.090	69.539	0.000
.* .	.* .	10	-0.104	-0.141	70.188	0.000
.* .	. .	11	-0.106	0.002	70.880	0.000
.* .	.* .	12	-0.128	-0.204	71.913	0.000
.* .	. * .	13	-0.093	0.195	72.475	0.000
.* .	.* .	14	-0.067	-0.081	72.779	0.000
.* .	. .	15	-0.079	0.006	73.217	0.000
.* .	. .	16	-0.089	0.008	73.787	0.000
. .	. .	17	-0.064	0.005	74.097	0.000
.* .	** .	18	-0.092	-0.221	74.755	0.000
.* .	. .	19	-0.135	-0.021	76.220	0.000
.* .	. * .	20	-0.105	0.176	77.141	0.000

### Variance Inflation Factors

Date: 06/09/25 Time: 12:06

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.231269	57.81459	NA
NEXR	3.26E-06	4.505546	1.488944
OPEN	8.45E-05	70.05061	2.042327
GDP	0.000966	3.087040	1.407834
INFL	9.26E-05	3.137841	1.415564
RSV	2.00E-06	3.733126	2.112392

الملحق رقم 4: مصفوفة التباين التباين المشترك لمتغيرات الدراسة

Covariance Analysis: Ordinary

Date: 06/09/25 Time: 12:08

Sample: 1980 2023

Included observations: 44

Covariance

Probability	FDI	GDP	INFL	NEXR	OPEN	RSV
FDI	0.327328 -----					
GDP	0.235581 0.2684	5.831256 -----				
INFL	-2.344851 0.0003	-5.365563 0.0615	61.13023 -----			
NEXR	11.09351 0.0020	7.520834 0.6381	-144.7858 0.0033	1824.987 -----		

OPEN	3.415959	10.36944	-26.42256	133.1634	96.68384	
	0.0000	0.0030	0.0224	0.0360	-----	
RSV	16.68759	11.93893	-207.3218	1435.953	381.2359	4218.691
	0.0022	0.6234	0.0059	0.0003	0.0000	-----

الملحق رقم 5: نتائج اختبار استقرارية متغيرات الدراسة

Null Hypothesis: FDI has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.601774	0.1004
Test critical values:		
1% level	-3.592462	
5% level	-2.931404	
10% level	-2.603944	

Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-7.088502	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.600987	
5% level	-2.935001	
10% level	-2.605836	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: NEXR has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	1.556709	0.9992
Test critical values:		
1% level	-3.592462	
5% level	-2.931404	
10% level	-2.603944	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(NEXR) has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.158967	0.0022
Test critical values:		
1% level	-3.596616	
5% level	-2.933158	
10% level	-2.604867	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(GDP) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-9.256099	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.621185	
5% level	-1.948886	
10% level	-1.611932	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: RSV has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.591094	0.1041
Test critical values:		
1% level	-2.621185	
5% level	-1.948886	
10% level	-1.611932	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(RSV) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.918088	0.0034
Test critical		
values:	1% level	-2.621185
	5% level	-1.948886
	10% level	-1.611932

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: OPEN has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.496959	0.4951
Test critical		
values:	1% level	-2.619851
	5% level	-1.948686
	10% level	-1.612036

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(OPEN) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.323885	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.621185	
5% level	-1.948886	
10% level	-1.611932	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: INFL has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.377325	0.1540
Test critical values:		
1% level	-2.619851	
5% level	-1.948686	
10% level	-1.612036	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Null Hypothesis: D(INFL) has a unit root

Exogenous: None

Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=9)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-6.031795	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.621185	
5% level	-1.948886	
10% level	-1.611932	

\*MacKinnon (1996) one-sided p-values.