

مخاطر البلد واثرها على حجم الاستثمارات الوافدة  
دراسة قياسية: الجزائر خلال الفترة (1990-2014)

د.ميدون سيساني

جامعة تيارت- الجزائر

**الملخص :**

تتسابق معظم دول العالم المتقدم و النامي على جذب الاستثمارات الاجنبية المباشرة نتيجة لدوره في حل المشكلات التنموية.و تعتبر الجزائر من بين الدول التي تبحث عن فك ارتباط اقتصادها بقطاع المحروقات من خلال توفير المناخ استثماري الملائم و ازالة القيود امام حركة رؤوس الاموال الاجنبية. وتهدف هذه الدراسة القياسية الى تحليل طبيعة وحجم الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة الى الجزائر خلال الفترة الممتدة بين 1990 و 2014 مع التركيز على اهم العوامل المؤسسية وتحديد اهم مكونات مخاطر البلد المؤثرة على استقطاب الاستثمارات الاجنبية المباشرة في الجزائر. وذلك بناء على المعطيات المقدمة من طرف مجموعة *PRS group* ومن خلال معطيات دليل مخاطر البلاد العالمي (ICRG). و من اجل التوصل الى النتائج تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي لوصف متغيرات الدراسة واسلوب الانحدار الخطي المتعدد .و بعد تطبيق مجموعة من الاختبارات الاحصائية تم التوصل الى ضرورة تخفيض المخاطر الاقتصادية مع الاشارة الى عدم الاعتماد المفرط على مداخل المحروقات والتي تمثل خطر حقيقي على الاقتصاد الوطني.

**الكلمات المفتاحية:** جاذبية الاستثمارات، مخاطر البلد التنوع الاقتصادي.

**Abstract:**

Most of developed and developing countries in the world eagerly compete to attract foreign direct investment for its role in solving development problems. Algeria is among these countries is looking for unpacking the relationship between economy and the hydrocarbons sector By providing appropriate investment climate and remove barriers to the movement of foreign capital.

This standard study aims to analyze the nature and volume of FDI inflows to Algeria during the period between 1990 and 2014 with a focus on the most important institutional factors and to identify the most important risks affecting the country to attract foreign direct investment to Algeria. Using data provided by the PRS group and based on global risk guide (ICRG) .In this article, we rely on descriptive and analytical approach to describe the different variables of the study and with the application of a multi linear regression model and a set of statistical tests, the findings indicate that Algeria have to reduce its economic risk reduction with and the over-reliance on of hydrocarbons revenues which represent a real danger to the national economy.

**Keywords :** Attractiveness of FDI ,country risk, diversification .

**المقدمة:** يعد الاستثمار الأجنبي من بين أهم مصادر التمويل الخارجي في العقود الاخيرة، حيث عرفت هذه الفترة حركة متزايدة لحجم التبادلات المالية الدولية بما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يُعد من أبرز مظاهر العولمة والاندماج في الاقتصاد العالمي. ومن هذا المنطلق، اشتد التنافس بين دول العالم و الدول النامية بدرجة أكبر على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال تحسين مناخها الاستثماري و التحكم في عوامل الجذب المختلفة. فهناك دول ركزت على عوامل الجذب الكلاسيكية و المتمثلة في توفرها على الموارد الاولية و اليد العاملة الرخيصة في حين ركزت دول اخرى على العوامل المؤسساتية. ورغم الجهود المبذولة في هذا الاطار، تبقى الجزائر من بين الدول الأقل جذبا للاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث سجلت تراجعا في التدفقات الواردة حيث بلغت 1506 مليون دولار سنة 2014 مقابل 1499 مليون دولار في عام 2012 و 2580 مليون دولار في عام 2011 وذلك حسب الاحصائيات المقدمة من طرف مؤتمر الامم المتحدة للتجارة و التنمية " الانكتاد". وحسب العديد من الدراسات فانه توجد مجموعة متنوعة من المحددات الاساسية والتي تؤثر بشكل ايجابي او سلبي على جاذبية الاستثمارات الأجنبية المباشرة حيث يعد مستوى الخطر إحدى هذه المحددات.

## 2. طرح الإشكالية:

وبناء على ما سبق ذكره، ينبغي إيجاد إجابة واضحة للسؤال الآتي:

هل يمكن تفسير التراجع في تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر إلى مخاطر البلد؟ و ما هو مكون الخطر الأكثر تأثيرا على جاذبيتها؟

## 3. فرضيات الدراسة:

اعتمدت الدراسة على مجموعة من الفرضيات التي هدفت بصفة أساسية إلى معرفة أثر مخاطر البلد-على جاذبية الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر خلال الفترة المدروسة. و جاءت على الشكل العدمي كالاتي:

H01: لا توجد علاقة ذات دلالة احصائية بين متغيرات مخاطر البلد و الاستثمار الأجنبي المباشر عند مستوى دلالة  $(\alpha \leq 0.05)$ .

H02: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين المخاطر السياسية و تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر عند مستوى دلالة  $(\alpha \leq 0.05)$ .

H03: لا توجد فروق ذات دلالة إحصائية بين المخاطر المالية و تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر عند مستوى دلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ).

H04: لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر الاقتصادية و الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر عند مستوى دلالة ( $\alpha \leq 0.05$ ).

#### 4. أهمية البحث: تكمن أهمية البحث في العناصر التالية :

■ تتبع أهمية هذا البحث من أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة و التنافس الدولي على استقطابها في ظل التحولات الاقتصادية المعاصرة و بيئة دولية محفوفة بالمخاطر.

■ تكمن أهمية هذا البحث في التطرق الى اهم المحددات المؤثرة على جاذبية الاستثمارات في الجزائر بناء على الاحصائيات المقدمة من طرف مجموعة "بي.ار.اس"(prsgroup) في الفترة الممتدة بين 1990 إلى غاية 2014.

■ دراسة مختلف النظريات الحديثة والمفسرة لجاذبية الاستثمارات الأجنبية المباشرة ،وتحديد خصوصيات و مميزات الاستثمارات الأجنبية في الجزائر.

**اولا : مفهوم الخطر و مخاطر البلد :** إن مفهوم خطر البلد من المفاهيم المركبة و المتعددة الأبعاد، و لرفع اللبس يكون من الضروري التفرقة بين مفهوم خطر البلد « Country Risk » و بين مكوناته المتداخلة و المتعددة من زوايا مختلفة و من بينها المخاطر السياسية ، المخاطر الاقتصادية ، الديون السيادية ، مخاطر الذعر المالي بالإضافة إلى انتقال عدوي الأزمات بكل تداعياتها للدول المجاورة.

1. **مفهوم الخطر:** يعتقد الباحثون في علم أصول الكلمات أن أصل كلمة «Risk» كلمة مستوحاة من مجموعة من اللغات، فهي في الأصل كلمة لاتينية مأخوذة من «Riscus»، «Risicum» «Resicum» «Resecare» و التي تعني قطع الشيء لكي ينمو. وفي سنة 1525 ظهرت كلمة «Risico» في معجم اللغة الألمانية حيث كانت تعني حدوث أو إمكانية حدوث مخاطر أو خسائر. وفي القرن السادس عشر، نجد كلمة «Rischio» و «Riezgo» في اللغة الإسبانية. وهي كلمة مأخوذة من اللغة العربية و التي تعني " رزق " و المقصود منها البحث على فرصة و البحث على الحظ. و فقط في القرن السابع عشر ظهرت كلمة «Risk» [SkjongRolf,2005,p15] في اللغة الانجليزية وجاءت بمعنى مخاطر البحار و مخاطر التجارة البحرية بالخصوص.

1.1.1. **تعريف الخطر حسب** «ISO31000(2009) /IEC Guide 73»: « يعرف الخطر بأنه مزيج

مركب من احتمال تحقق الحدث ونتائجه " [Everet Cath,2011,p7] و بالتالي فالتعريف يشير أن الخطر هو حلقة الوصل و لحظة تحقق الحدث والآثار المترتبة على حدوثه.

2.1.2. **تعريف** «Frank Knight»: «هو احتمال حدوث الخسارة» [knight Frank,1940,p45].

3.1. **تعريف طارق عبد العال حماد:** الخطر هو انحراف النتائج [عبد الغفار حنفي،

2000،ص17] التي يمكن أن تحدث خلال فترة محدودة ومن زمن معين و هو نفس التعريف الذي ذهب إليه طارق عبد العال حماد،2003،ص25].

2. **مفهوم مخاطر البلد** : إن مفهوم خطر البلد من المفاهيم المركبة و المتعددة الأبعاد، و لرفع اللبس يكون من الضروري التفرقة بين مفهوم الخطر القطري كمؤشر مركب وكخطر بالمفهوم الكلي و بين مكوناته المتداخلة و المتعددة من زوايا مختلفة ومن بينها المخاطر السياسية ، المخاطر الاقتصادية ، الديون السيادية ، مخاطر الذعر المالي بالإضافة إلى انتقال عدوي الأزمات بكل تداعياتها للدول المجاورة.

1.2. **تعريف مخاطر البلد** «Country RiskDefinition»:هي المخاطر المتعلقة بدولة ما و الناجمة عن عوامل اقتصادية ،سياسية مالية و أحيانا إلى عوامل اجتماعية و جغرافية . فهي تتعلق بخسائر مالية المتوقعة نتيجة التغير في سعر الفائدة أو لمشاكل اقتصادية كالبطالة و التضخم أو لأسباب سياسية تمس النظام ككل أو قطاع معين.

2.2. **تعريف شابيرو** «shapiro» يعرف شابيرو مخاطر البلد على أنها المستوى العام من حالة عدم اليقين السياسي و الاقتصادي التي تؤثر على قيمة القروض أو الاستثمارات للبلد [shapiro 1985,p881].

3.2. **تعريف** «Peijie Wang»:خطر البلد المضيف، هو عدم اليقين [Peijie W,2009,p378]في

المناخ السياسي، البيئة الاقتصادية والوضع المالي [Sissani, Midoun., &Belkacem, Z,2014,p31] مما يؤثر سلبيا على أداء المؤسسات من حيث المصالح و المردود المالي".

4.2. **وقد عرف** «Seliva Iranso»مخاطر البلد بأنها الاحتمال المتوقع عن عدم السداد في أي بلد من البلدان بسبب الاقتصاد الكلي، والظروف السياسية أو الاجتماعية بما فيها من الخاطر الناتجة عن الدين الخارجي أو ما يسمى بالديون السيادية [Seliva Iranso,2008,p9].

5.2. **وحسب** «Amad A.Moosa» مخاطر البلد تحدث نتيجة التعرض لخسائر في المعاملات عبر الحدود بسبب أحداث سلبية في بلد معين. فكل المعاملات و الصفقات التجارية التي تتم

عبر الحدود معرضة لمخاطر البلد سوء كان التعامل مع الحكومات، مؤسسات خاصة أو أفراد [Imad A.Moosa,2002,p132].

و كحوصلة من التعاريف السابقة يمكن ان نستنتج تعريف مشترك حيث نستطيع القول ان خطر البلد هو خطر كلى يشمل مجموعة من المخاطر السياسية ، الاقتصادية و أي نوع اخر من الاخطار الناشئة و التي قد تؤثر على بيئة الاعمال في البلد المضيف و يعرض الشركات و المستثمرين الأجانب إلى خسائر غير متوقعة.

## ثانيا :الاستثمارات الاجنبية المباشرة و تطور ها القطاعي و الجغرافي في الجزائر

1. تعريف الاستثمارات الأجنبية المباشرة :يختلف الفرق بين الاستثمار الأجنبي المباشر و الغير مباشر من حيث نسبة التملك مع المشاركة في الادارة من دولة إلى أخرى. [علي عبد الفتاح ابو شرار،2007،ص232]وعموما تعد نسبة 10% الخط الفاصل بينهما على اساس اغلب التعاريف المقدمة من طرف الهيئات الدولية.

### 1.1.تعريف الائتداد :«unctad»: أما مؤتمر الأمم المتحدة حول التجارة و التنمية، فقد

اورد تعريف للاستثمارات الاجنبية من خلال توفر عنصرين اساسين هما :«المصلحة الدائمة» والتي تتطوي على وجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر المباشر ومؤسسة الاستثمار المباشر. اما العنصر الثاني فهو ضرورة الحصول على ما لا يقل عن 10% من الأسهم العادية أو القوة التصويتية للمؤسسة في الخارج [Unctad,2002,p245].

### 1.2.تعريف«John Dunning»: الاستثمار الأجنبي المباشر لدولة ما هو مجموع

الاستثمارات الأجنبية المملوكة لشركات الدولة خارج حدودها | John Dunning,2002,p103

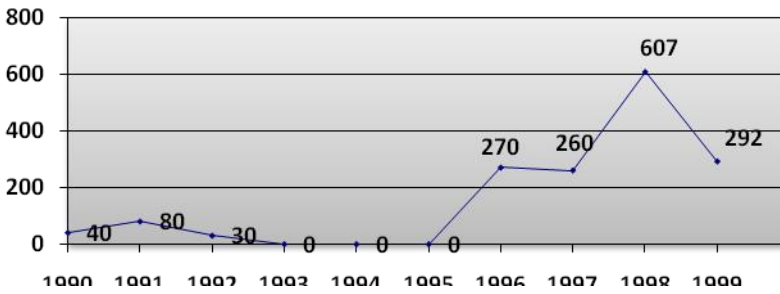
## 2.التطور القطاعي و الجغرافي للاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر خلال الفترة

بين 1990-2014 : شهدت الجزائر تحسن معتبرا في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، نتيجة الجهود المبذولة لتحسين عوامل الجذب إلا أنها تبقى غير كافية في الوقت الراهن [اكرام، مياسي،2011،ص252]. حيث تشير إحصائيات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة و التنمية " الائتداد " أن حجم الاستثمارات الأجنبية الواردة إلى الجزائر خلال الفترة عرف قفزة نوعية نتيجة تطبيق قانون النقد و القرض 10/90،بعدها صدر قانون تشجيع و ترقية الاستثمارات لسنة 1993 و الذي قدم عدة مزايا للمستثمرين دون تمييز بين المستثمرين

المحلين و الاجانب، ثم جاء تعديل هذا القانون سنة 2001 و الذي فسخ مجالا واسعا للاستثمار الخاص الوطني والأجنبي.

**1.2. الفترة بين 1990 - 2000 :** و خلال هذه الفترة تراجعت رؤوس الاموال الوافدة للجزائر خاصة خلال سنوات 1993،1994،1995 و يرجع بعض الخبراء الاقتصاديون السبب إلى عدم الاستقرار الأمني و السياسي التي عرفتھا الجزائر خلال هذه الفترة - فترة العشرية السوداء- مما انعكس سلبا على جاذبية الاستثمارات الأجنبية وأداء الاقتصاد الجزائري ككل.

**الشكل رقم (1) تطور الاستثمارات الأجنبية الوافدة إلى الجزائر خلال الفترة 1990-2000 . الوحدة (مليون دولار أمريكي )**



Source :Unctad,Op,cit.

**2.2.الفترة بين 2001-2014 :** إن تحسن الاوضاع السياسية ساهم بقدر كبير في عودة المستثمرين الأجانب. و خاصة مع تطبيق برنامج الانعاش الاقتصادي خلال الفترة الممتدة بين 2001-2004 الى جانب تطبيق البرنامج التكميلي خلال الفترة الممتدة بين 2005-2009. حيث ارتفعت الاستثمارات الأجنبية الواردة حوالى 1113مليون دولار أمريكي في سنة 2001 ثم تضاعفت إلى 2753مليون دولار أمريكي في نهاية سنة 2009.

ورغم الوضع المالي المريح للجزائر خلال هذه الفترة ، الا أن تدفقات رؤوس الأموال نحو الجزائر بقيت متواضعة. فلم تتعدى قيمتها 2301 مليون دولار أمريكي في سنة 2010 و 2580 مليون دولار أمريكي لسنة 2011. و انخفضت تدفقات الاستثمارات الأجنبية نحو الجزائر لسنة 2012 إلى 1499 مليون دولار أمريكي.ثم تراجعت الى اكثر من 1506 مليون دولار لسنة 2014.

الجدول رقم (1) : تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر خلال الفترة (2000 - 2014). الوحدة : مليون دولار أمريكي .

السنوات	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007
الاستثمارات الواردة	280	1113	1065	637	882	1145	1888	1743
السنوات	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
الاستثمارات الواردة	2631	2753	2301	2580	1499	1692	1506	

المصدر :قاعدة بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية(الائتقاد).

الاستثمارات الأجنبية المباشرة القطاعية خارج قطاع المحروقات : حسب التقرير السنوي المقدمة من طرف المركز الوطني للإعلام الألي و الاحصائيات التابع للجمارك لعام 2012، فان مبيعات المحروقات تمثل حوالى 97.04% من صادرات الجزائر. في حين بلغت الصادرات خارج قطاع المحروقات 2.15 مليار دولار أمريكي لعام 2011 ،أي بزيادة تقدر ب41 % مقارنة بعام 2010. وحسب بيانات الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار فإن أغلب المشاريع الاستثمار المصرح بها تتعلق أساسا بالصناعات و بحوالي 239 مشروع والبناء و بنسبة تقدر بـ 56.50% والأشغال العمومية و الري في المرتبة الثانية بنسبة تقدر بـ 15.13% و بحوالي 84 مشروع في حين لم يستحوذ قطاع الزراعة الا على نسبة 1.42% من مجموع المشاريع.

الجدول رقم (2) تقسيم المشاريع الاستثمارية المصرحة أجنبية حسب قطاع النشاط

الوحدة: مليون دينار جزائري

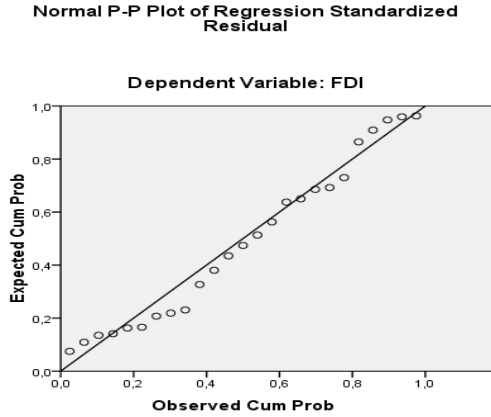
المبلغ	النسبة المئوية	عدد المشاريع	قطاعات النشاط
2391	1.42%	6	الزراعة
41083	15.13%	64	البناء الاشغال العامة و الري
978702	56.50%	239	الصناعة
13573	1.42%	6	الصحة
9531	3.78%	16	النقل
481304	2.36%	10	السياحة
504522	19.15%	81	الخدمات
98441	0.24%	1	الاتصالات السلكية اللاسلكية
2120549	100%	423	المجموع

المصدر : وكالة الوطنية لتطوير الاستثمار . <http://www.andi.dz/index.php/ar/secteurs>

ثالثاً : الإطار العملي للدراسة مع تقدير نموذج و اختبار الفرضيات: يتم تقدير معالم النموذج باستعمال طريقة المربعات الصغرى ، والتي تعتبر من افضل الطرق لتقدير النماذج الخطية مع توفر الحزم البرمجية المتخصصة في التحليل الإحصائي مثل برنامج SPSS الاصدار20. قمنا بإدخال البيانات في محرر بيانات SPSS وتسمية مختلف المتغيرات.وقد تم استخدام في دراستنا الطريقة الاعتيادية «Enter» و«Stepwise» والتي تعطينا النموذج المقدر والمحتوى على كل المتغيرات المستقلة.وللتحقق من شروط فروض نموذج الانحدار الخطى المتعدد كان من الضروري توفر مجموعة من الشروط الاساسية وهى :

1. طريقة الرسم البياني لاختبار الاعتدال:من خلال ملاحظة وضع النقاط في رسم Normal Q-Q Plot شكل (2) و المأخوذ من برنامج SPSS(\*) ، يلاحظ أن النقاط تقريبا تقع حول الخط المستقيم مما يعنى أن حدود الخطأ تتبع توزيعا طبيعيا.

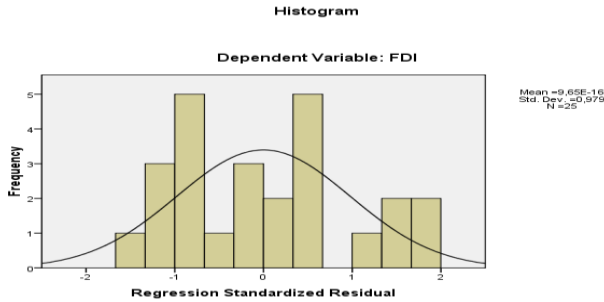
### الشكل (2) الرسم البياني لاختبار الاعتدال



طريقة المدرج التكراري للبواقي المعيارية : من خلال رسم المدرج التكراري شكل(3) للبواقي المعيارية نلاحظ تحقق فرض الاعتدال ،كما نلاحظ عدم وجود قيم شاذة حيث لا تزيد قيم البواقي عن (3) ولا تقل عن (-3).



الشكل رقم (3) المدرج التكراري للبقايا المعيارية



من خلال الجدول رقم (3) نلاحظ أن مجموع الطريقة المتبعة هي الطريقة الاعتيادية و أن كل المتغيرات المستقلة تم إدخالها.  
 2.1 اختبار Kolmogorov واختبار Shapiro: و لاختبار فرضية أن حدود الخطأ تتبع التوزيع الطبيعي يتبع الآتي:

فرض العدم  $H_0$  حدود الخطأ تتبع التوزيع الطبيعي:

الفرض البديل  $H_1$  حدود الخطأ لا تتبع التوزيع الطبيعي:

من الجدول (3) وبما أن Sig.(P-value) أكبر من مستوى الدلالة  $\alpha = 0.05$  كلا الاختبارين حيث نجد أن Sig.(P-value) تساوي 0.200 حسب اختبار kolmogorov و 0.637 حسب اختبار shapiro. فهذا يعني قبول فرض العدم و نستنتج أن شرط اعتدالية التوزيع الاحتمالي لحدود الخطأ محقق.

الجدول (3) اختبار Shapiro واختبار Kolmogorov Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup>			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Standardized Residual	0,140	23	<b>0,200*</b>	0,968	23	<b>0,637</b>

\*. This is a lower bound of the true significance. a. Lilliefors Significance Correction

2. عدم وجود ارتباط ذاتي: Durbin-Watson test

من خلال الجدول (6) ، و من العمود الأخير المسمى Durbin Watson نجد ان قيمة DW تساوي 1.384 وذلك عند  $K=3$  و التي تمثل عدد المتغيرات المستقلة المستعملة في

النموذج و  $n=23$  .و من جدول Watson Durbin، نجد أن هذه القيمة 1.384 تقع بين منطقة قرار غير محددة [اسامة، ربيعاً مين، 2008، ص46] بين  $d_L$  و  $d_U$  حيث  $d_U = 1.660$  و  $d_L = 1.078$  و في مثل هذه الحالة يمكن اللجوء إلى اختبار آخر.

### 3. عدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات المستقلة:

1.3. من خلال فحص مصفوفة الارتباط للحصول على معاملات الارتباط الثنائية بين المتغيرات الثلاثة الداخلة في الانحدار بحيث يمكن الحكم بعدم وجود ازدواج خطي بين المتغيرات. من مصفوفة الارتباط التالية نجد عدم وجود ارتباط معنوي لمعاملات الارتباط الثنائية بين المتغيرات الثلاثة المستقلة.

الجدول رقم (4) جدول الارتباط Correlation

		FDI	Eco Risk	Fin Risk	Pol Risk
Pearson Correlation	FDI	1,000	0,637	0,882	0,630
	Eco Risk	0,637	1,000	0,668	0,268
	Fin Risk	0,882	0,668	1,000	0,538
	Pol Risk	0,630	0,268	0,538	1,000

2.3. من خلال الاعتماد على معامل تضخم التباين : وذلك من جدول (5) Coefficients وبالضبط على اليمين Collinearity Statistics والذي يحتوي على معاملات تضخم التباين تحت تسمية VIF بحيث إذا كانت قيمة معاملات تضخم التباين VIF أقل من خمسة فيمكن الحكم بعدم وجود ارتباط خطي بين المتغيرات التفسيرية. و من خلال الجدول نجد أن قيمة VIF هي (3.13) لمكون الخطر الاقتصادي، (4.01) بالنسبة لمكون المخاطر المالية و (1.64) لمكون المخاطر السياسية. و بالتالي لا وجود لارتباط خطي بين المكونات المستخدمة في النموذج [حسين على بخيت، سحر فتح الله، 2009، ص175].

الجدول رقم (5) معامل تضخم التباين

Model	Unstandardized Coefficients		Standard ized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-3439,248	616,072		-5,583	<b>0,000</b>	
	Eco Risk	-51,865	22,621	-0,368	-2,293	<b>0,033</b>	0,319
	Fin Risk	136,916	22,572	1,102	6,066	<b>0,000</b>	0,249
	Pol Risk	16,346	13,699	0,139	1,193	<b>0,247</b>	<b>0,609</b>

a. Dependent Variable: y

4. نتائج الدراسة و اختبار الفرضيات: من خلال الجدول (6) بعنوان «Model Summary<sup>b</sup>» والذي يتضمن النتائج الخاصة بمعامل التحديد والمأخوذ من صفحة المخرجات نجد أن معامل التحديد المصحح «Adjusted R Square» يفوق نسبته 79% و هذه النسبة تدل على أن النموذج مقبول إحصائيا بمستوى عالي جدا.

الجدول (6) تقييم مختصر عن نموذج الانحدار المتعدد

MODEL SUMMARY <sup>B</sup>						
M	R	R	ADJ	STD.	CHAN	D-
O		SQUA	UST	ERRO	GE	W
D		RE	ED R	R OF	STATI	
E			SQU	THE	STICS	
L			ARE	ESTIM	SIG. F	
				ATE		
1	0,90	0,82	0,79	408,8	0,000	1,38
A. PREDICTORS: (CONSTANT), POL RISK, ECO RISK, FIN RISK						
B. DEPENDENT VARIABLE: FDI						

كما يعطينا الجدول قيمة معامل التحديد و المسمى في الجدول «R Square»  $R^2 = 0.820$  والذي تعنى أن المتغيرات المستقلة الثلاثة تفسر حوالي 82% من التغيرات التي تحدث في المتغير التابع "Y" أما الباقي و المقدرب 18% فيرجع إلى عوامل أخرى ويمكن إدراجها تحت مسمى الخطأ العشوائي.

1.4. المعنوية الكلية للنموذج : للتعرف هل النموذج معنوي إحصائيا أم لا ، يتم باختبار اختبار الشكل الدالي للعلاقة بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة و ذلك عن طريق

$$H_0 : \beta_1 = \beta_2 = \dots = \beta_k = 0 \text{ . اختبار فرضية العدم ضد الفرضية البديلة.}$$

ضد الفرض البديل ليست كل  $\beta_i (i = 1, \dots, k)$  تساوى صفر :  $H_1$

رفض  $H_0$  يعني أنه يوجد على الأقل واحد من  $x_1, x_2, x_3$  يرتبط معنويا بالنموذج .

الجدول (7) المعنوية الكلية للنموذج <sup>a</sup> ANOVA

ANOVA <sup>B</sup>					
MODEL		SUM OF SQUARES	DF	F	SIG.
1	REGRES SION	1,604E7	3	31,9	0,000 <sup>A</sup>
	RESIDU AL	3510056,88 0	21		
	TOTAL	1,955E7	24		
A. PREDICTORS: (CONSTANT), POL RISK, ECO RISK, FIN RISK					
B. DEPENDENT VARIABLE: FDI					

يتضح من الجدول (7) و الخاص بتحليل التباين «Anova» أن p-value في العمود الأخير من الجدول و المسماة Sig. تساوي الصفر أي أقل من مستوى المعنوية  $\alpha = 0.05$  و عليه نرفض فرض العدم ونقبل الفرض البديل الذى يعنى أن هناك واحد على الأقل من معاملات الانحدار الجزئية تكون معنوية. وعلى ذلك نستنتج أن "Y" ترتبط مع واحد على الأقل من المتغيرات الثلاثة.

2.4. إخبار يخص كل معاملات الانحدار: حيث يتم اختبار فرضيات العدم لكل معلمة انحدار جزئي .  $\beta_i , i = 1, 2, 3$  .

من خلال الجدول (8) ومن العمود المسمى Sig. (المجاور للعمود المسمى t على اليمين) نحصل على اختبار معاملات الانحدار كل على حدة.

بالنسبة ل  $\beta_1, \beta_2, \beta_0$  يتضح أن قيمة Sig أقل من مستوى المعنوية  $\alpha = 0.05$  وبالتالي نرفض الفرضية العدمية و نقبل بالفرضية البديلة التي تعنى معنوية كل من  $\beta_1, \beta_2, \beta_0$  .

الجدول رقم (8) اختبار يخص كل معاملات الانحدار

Coefficientsa						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3439,248	616,072		-5,583	0,0000
	Eco Risk	-51,865	22,621	-,368	-2,293	0,0330
	Fin Risk	136,916	22,572	1,102	6,066	0,0000
	<b>Pol Risk</b>	16,346	13,699	,139	1,193	<b>0,2470</b>

بالنسبة ل  $\beta_3$  يتضح أن قيمة Sig هي (0.247) أكبر من مستوى المعنوية  $\alpha = 0.05$  وبالتالي نقبل فرض العدم و نرفض الفرض البديل التي تعنى معنوية  $\beta_3$ . أما بالنسبة لكل من  $\beta_0, \beta_1, \beta_2$  فقيمة قيمة Sig هي على أقل من مستوى المعنوية  $\alpha = 0.05$ . أيضا من

الجدول (4-13) نحصل على قيمة كل من  $b_0, b_1, b_2, b_3$  كالتالي :

$$b_3 = 16.346, b_2 = 136.916, b_1 = -51.865, b_0 = -3439.248$$

وبالتالي فان نموذج الانحدار المقدر يكون على الشكل التالي :

$$FDI = -3439.248 - 51.865 \text{ Eco Risk} + 136.916 \text{ Fin Risk} + 16.34 \text{ Pol Risk}$$

ونظرا لعدم معنوية المتغير المستقل  $\beta_3$  في المعادلة السابقة فقد تم استعمال طريقة الانحدار التدريجي Stepwise Regression المقترحة من طرف «Efroymson 1960» وهذه الطريقة تسمح بإدخال المتغيرات الواحد تلو الآخر مع استبعاد المتغيرات الغير مؤثرة [Cox David R., 1974, p51] أو ذلك بهدف تحسين النموذج.

5. طريقة الانحدار التدريجي « Stepwise » وبتنفيذ هذه الطريقة يتضح أن العملية مرت على مرحلتين و من خلال الجدول رقم (5-13) بعنوان Model Summary تم إدخال المتغير الاول بالإضافة إلى الثاني، ونلاحظ التغير في معامل التحديد من 0.77 إلى 0.838 أي أن النموذج يشرح أكثر من 83% من التقلبات في الاستثمار الأجنبي المباشر.

الجدول رقم (9) تقييم النموذج بطريقة الانحدار التدريجي  
Model Summary<sup>c</sup> « Stepwise»

MODEL SUMMARY <sup>B</sup>						
R	R SQUA RE	ADJ UST ED R SQU ARE	STD. ERROR OF THE ESTIMA TE	CHANGE STATISTICS		
				R SQUA RE CHAN GE	F CHAN GE	SIG. F CHA NGE
0,882	0,778	0,76	434,534	0,778	80,51	0,000
A. PREDICTORS: (CONSTANT), FIN RISK						
B. DEPENDENT VARIABLE: FDI						

و من الجدول أعلاه، نجد أن قيمة معامل الارتباط  $R=0.88$  وهو ارتباط عالي جدا. و عليه فإننا نرفض الفرضية العدمية:  $H_0$  لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر البلو جاذبية الجزائر للاستثمارات الأجنبية المباشرة. ونقبل بالفرضية البديلة  $H_1$ : و التي تؤكد أنه توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر البلو جاذبية الاستثمارات الأجنبية المباشرة بناء على مربع معامل الارتباط القوي و المقدر  $R^2 = 0.77$ .

الجدول رقم (10) تحليل التباين 'anova' باستخدام stepwise

ANOVA <sup>B</sup>					
MODEL	SUM OF SQUARES		MEAN SQUARE	F	SIG.
REGRESSION	1,520E7	1	1,520E7	80,51	0,000 A
RESIDUAL	4342857,46	23	188819,890		
TOTAL	1,955E7	24			
A. PREDICTORS: (CONSTANT), FIN RISK					
B. DEPENDENT VARIABLE: FDI					

و من خلال جدول تحليل التباين رقم (10) حيث تمت مرحلة الحذف ونلاحظ ان اختبار تحليل التباين كان معنويا جدا. و من خلال جدول المعاملات المعنوية المختارة حيث تم اختيار المتغير الثاني ثم اختيار المتغير الاول واستبعاد المتغير الثالث و نجد ان جميع

معاملات الانحدار حيث نجد ان  $\text{sig.} = 000$  اقل من مستوى المعنوية 0.05 و بالتالي فإننا نستنتج ان نموذج الانحدار معنوي ككل.

الجدول رقم (11) المعاملات Coefficients باستعمال طريقة stepwise

COEFFICIENTS <sup>A</sup>					
MODEL	UNSTANDARDIZED COEFFICIENTS		STANDARDIZED COEFFICIENTS	T	SIG.
	B	STD. ERROR	BETA		
CONST	-3111,925	469,670		-6,626	0,000
FIN RISK	102,822	11,459	0,882	8,973	0,000
ECO RISK	-55.064	22.699	-.390	2.426-	0.025

A. DEPENDENT VARIABLE: FDI

من الجدول رقم (11) و من العمود المعنوية Sig. نجد أنه بعد تطبيق الطريقة التدريجية تم حذف متغير المخاطر السياسية لعدم معنويته الاحصائية . كما كانت قيمة المتغير المخاطر السياسية غير معنوي حتى في الطريقة العادية حيث  $\text{sig.} = 0.247$  أي أكبر من مستوى المعنوية مما يترتب عليه قبول الفرضية العدمية  $H_0$ : لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر السياسية بمختلف مكوناتها بتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر . و من نفس الجدول نجد ان متغير المخاطر المالية والذي رمزنا له بالرمز Fin Risk و متغير المخاطر الاقتصادية EcoRisk أقل من مستوى المعنوية الاحصائية. و عليه نرفض الفرضية العدمية في كلا الحالتين  $H_0$  و  $H_0$  و نقبل بالفرضية البديلة اي التأكيد على وجود علاقة ذات دلالة احصائية بين المخاطر المالية و المخاطر الاقتصادية على جاذبية الاستثمارات الأجنبية في الجزائر .

6. نتائج اختبار الفرضيات : بعد وضع الفرضيات كأساس للدراسة القياسية ، نعمل على الاجابة عليها من خلال النتائج المتحصل عليها . والجدول رقم (12) يلخص لنا أهم النتائج و بحدود الثقة المتعارف عليها في قبول أو رفض الفرضيات .

## الجدول رقم (12) ملخص لاختبار فرضيات الدراسة

النتيجة	السبب	الفرضية	الفرضية العدمية H0 <sub>1</sub>
نقبل بالفرضية البديلة H11	لكن من الجدول (4-13) وMODEL (4-16) SUMMARY نجد ان معامل الارتباط عالي جدا <b>R<sup>2</sup> = 0.82 و R=0.90</b>	-لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين مخاطر البلد و جاذبية الجزائر للاستثمارات الأجنبية المباشرة.	
نرفض الفرضية البديلة و نقبل بالفرضية العدمية.	من الجدول رقم (4-18) SIG =0.24 أي أكبر من مستوى المعنوية >0.05 P VALUE	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر السياسية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر.	الفرضية العدمية H0 <sub>2</sub>
نقبل بالفرضية البديلة	SIG =0.000 و بالتالي فمتغير المخاطر المالية أقل من مستوى المعنوية الاحصائية	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر المالية و جاذبية الاستثمارات الأجنبية .	الفرضية العدمية H0 <sub>3</sub>
و بالتالي نقبل بالفرضية البديلة	SIG =0.025 و بالتالي فمتغير المخاطر الاقتصادية أقل من مستوى المعنوية الإحصائية	لا توجد علاقة ذات دلالة إحصائية بين المخاطر الاقتصادية و جاذبية الاستثمارات الأجنبية .	الفرضية العدمية H0 <sub>4</sub>

## المصدر من اعدادالباحث .

وبالتالي فان نموذج الانحدار الخطي المتعدد المقدر يكون على الشكل التالي:

## 7.التحليل

$$FDI = -3111.92 - 55.05EcoRisk + 102.82FinRISK$$

الاقتصادي بالنسبة

لإشارات المعاملات ، نجد أن معلمة المخاطر الاقتصادية (X1) والتي رمزنا لها بالرمز EcoRisk تتسجم مع المنطق الاقتصادي وتظهر النتائج أن هناك تأثير عكسي بين زيادة المخاطرة الاقتصادية والاستثمار الأجنبي المباشر. حيث أن أي زيادة في المخاطر



الاقتصادية بمقدار وحدة واحدة تقود إلى انخفاض الاستثمار الأجنبي بمقدار (55.06) وحدة مع بقاء العوامل الأخرى ثابتة. و نستنتج أن مجموعة العوامل الاقتصادية لها الأثر الأكبر في زيادة استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية.

- بينما معلمة المخاطر المالية  $x_2$  و التي رمزنا لها في نموذجنا بالرمز "Fin Risk" فبالرغم من معنويتها الاحصائية ، فهي لا تتسجم مع المنطق الاقتصادي النظري و لكن يمكن تفسير ذلك إلى أن أغلب الشركات المتعددة الجنسيات تستثمر في مجال قطاع المحروقات فقط و الذي يتميز عن غيره من القطاعات بارتفاع العائدات التي تغطي كل الاخطار .

بالنسبة لمعلمة المخاطر السياسية ( $x_3$ ) و التي رمزنا لها بالرمز Pol Risk فلم يكن لها أثر حقيقي على جاذبية الاستثمارات الأجنبية و جاءت متعارضة مع التوقعات النظرية ويمكن تفسير هذه النتائج بأن معظم الاستثمارات الأجنبية بالجزائر تتركز في قطاع المحروقات (بالجنوب الجزائري) الذي يمتاز بنوع من الاستقرار من جهة و يخضع بالدرجة الأولى إلى الأوضاع السياسية التي تحكم الاقتصاد العالمي من جهة أخرى (أسعار البترول، أداء الاقتصاد الأمريكي، أوضاع بؤر التوتر،...) و ليس بالأوضاع الاقتصادية في الجزائر .

8. نتائج البحث: جاءت هذه الدراسة بهدف تحليل أثر مخاطر البلدو المتمثلة في المخاطر المالية ، الاقتصادية، المخاطر السياسية و تحديد أثرها على جاذبية الاستثمارات الأجنبية في الجزائر خلال الفترة الممتدة بين 1990 و 2014.

#### حيث توصلنا إلى النتائج التالية:

✓ توجد علاقة سببية بين مستوى الخطر و جاذبية الاستثمارات الأجنبية المباشرة و بالتالي فمحدد الخطر من بين أهم المحددات المؤثرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي في الجزائر .

✓ من خلال الدراسة القياسية يمكن الحكم على أن جاذبية الاستثمارات نحو الجزائر تتوقف على مدى التحكم في مخاطر العوامل الاقتصادية بالدرجة الاولى كالتحكم في الاتجاهات التضخمية المرتفعة ، سعر الفائدة الحقيقي، حجم الدين الخارجي مع تحسين معدلات نمو الناتج المحلي.

✓ تركيز الاستثمارات في قطاع النفط يعد تهديد اقتصادي على المدى الطويل و دليل على عجز السلطات المحلية في الاستثمار في العقل البشري الجزائري و تطوير البحث العلمي كأساس للتنمية الاقتصادية و زيادة جاذبية الجزائر .

**المراجع :**

**المراجع باللغة العربية :**

1. اسامة، ربيع امين، التحليل الاحصائي للمتغيرات المتعددة، جامعة المنوفية ،مصر، ط1، 2008، ص46.
2. اكرام، مياسي، الاندماج في الاقتصاد العالمي و انعكاساته على القطاع الخاص في الجزائر، دار هومة للطباعة، الجزائر، ط1، سنة 2011، ص 252.
3. حسين على بخيت، سحر فتح الله، الاقتصاد القياسي ، ط1، دار اليزوري، الاردن، عمان، 2009، ص175.
4. طارق عبد العال حماد، ادارة المخاطر، كلية التجارة، جامعة عين شمس، 2003، ص25.
5. عبد الغفار حنفي، " الاستثمار في الأوراق المالية - الأسهم - سندات - وثائق استثمار - الخيارات"، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2000، ص 17.
6. علي عبد الفتاح ابو شرار، الاقتصاد الدولي نظريات و سياسات، دار المسيرة، الاردن، الطبعة الاولى 2007، ص ص232-233.

**المراجع باللغة الاجنبية :**

1. Cox، David R.، and E. Joyce Snell. "The choice of variables in observational studies." Applied Statistics، 1974، pp51-59.
2. Dunning، John H. *Theories and Paradigms of International Business Activity: The Selected Essays of John H. Dunning*. Vol. 1. Edward Elgar Publishing، 2002، p103.
3. Everett، Cath. "A risky business: ISO 31000 and 27005 unwrapped." *Computer Fraud & Security*، 5-7، 2011. From : <http://www.iso.org/iso/fr/home/standards/iso31000.htm>، P 10. 19/03/2012، 22h10.
4. Imad A. Moosa، foreign direct investment theory Evidence and practise، palgrave، 2002، p132.
5. Knight، Frank H.، and Uncertainty Risk. "Profit. 1921." Hart، Schaffner، and Marx، New York، 1940، p64.
6. Rolf، Skjong. (2005، February 25th ). Etymology of risk: Classical Greek origin – Nautical Expression – Metaphor for " difficulty to avoid in the sea، " from : <http://research.dnv.com/skj/Papers/ETYMOLOGY-OF-RISK.pdf.17/03/2012>.
7. Shapiro، Alan C. "Currency risk and country risk in international banking." The Journal of Finance 40.3، 1985 PP 881-891.
8. Silvia Iranso، Delving into the country risk، Bancodespana، 2008، p9.
9. Sissani، M.، & Belkacem، Z. (2014)، The Effect of Political Risk on Foreign Direct Investment: The Case of Algeria. Hyperion Economic Journal، 29.
10. unctad، World investment report 2007 ، Definitions and resources، 2007، p245.
11. Wang، Peijie، The economics of foreign exchange and global finance .Springer-Verlag Berlin Heidelberg، 2009، p378.