

قياس أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر
في الجزائر-دراسة قياسية باستخدام نموذج الفجوات الزمنية الموزعة ARDL
خلال الفترة 1995-2019.

*Measuring the Impact of Macroeconomic Variables on the
standard Attractiveness of Foreign Direct Investment in Algeria- A
Study Using the ARDL Model during the period 1995-2019 .*

درقال يمينية، مخبر البحث : النقود و المؤسسات المالية في المغرب العربي جامعة محمد بن

أحمد- وهران2، dergal.amina@univ-oran2.dz

تاريخ الاستلام: 2021/03/25 تاريخ القبول: 2021/07/28 تاريخ النشر: 2022/06/03

ملخص تعالج هذه الورقة أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر خلال الفترة 1995-2019 ، من خلال التطرق إلى صحة الفرضيات المطروحة باستعمال نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، فتوصلت النتائج إلى وجود علاقة تكامل مشترك غير مؤكدة على المدى الطويل وفق منهج الحدود ووجود علاقة طردية بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة و المتغيرات الاقتصادية الكلية ، كما و أن كل من الناتج الداخلي الخام وسعر الصرف لهم تأثير ايجابي ذو دلالة إحصائية ($p \leq 0.01$) .

الكلمات المفتاحية : IDE ؛ المتغيرات الاقتصادية الكلية ؛ نموذج ARDL ؛

تصنيف JEL : XN1 ، XN2

Abstract: This paper is concerned with the impact of macroeconomic variables on the attract of FDI in Algeria during the period1995-2019, in addition addressing the validity of the proposed hypothesis using the ARDL model .The results indicate that there is no certainty of a co-integration relationship in the long run according to the border approach and the existence of a direct relationship between the FDI and the macroeconomic variables under study, and that both the GDP and the exchange rate have a positive effect of statistical significance.

.keyword: FDI ; Macroeconomic variables; ARDL model.

JEL classification code : XN1, XN2

المؤلف المرسل: درقال يمينية ،

الايميل: dergal.amina@univ-oran2.dz

1. مقدمة:

تسعى الجزائر كمعظم دول العالم إلى توفير المناخ الملائم للاستثمارات الأجنبية المباشرة، باعتبارها مصدرا لدفع عجلة التنمية، كما و أنه يزيد من مستوى التقدم التقني في الدول المضيفة كونه يمثل قناة نقل للتكنولوجيا و يساهم في تحسين المعرفة و المهارات الإدارية بما في ذلك رفع كفاءة رأس المال البشري و هذا ما أكدته نماذج النمو الكلاسيكي (Solow-Swan) و نماذج النمو الداخلي إلى جانب إشباع حاجيات أفراد المجتمع من خلال إنتاج السلع و الخدمات .

على الرغم من التشريعات القانونية و مشاريع الإصلاح المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر، ألا أنه لا تزال هناك تحديات كثيرة تعيق جذب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر، و من هنا سنحاول فهم الروابط الموجودة بين هذا الأخير و بعض المتغيرات الكلية للاقتصاد الجزائري.

1.1 الإشكالية :

انطلاقا مما سبق تم صياغة إشكالية الدراسة بالشكل التالي : **ما مدى تأثير المتغيرات الاقتصادية الكلية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر (IDE) إلى الجزائر ؟**
يعتمد بحثنا في معالجته للإشكالية المطروحة على الاختبار القياسي لصحة **فرضيات** مقسمة حسب طبيعتها بالشكل التالي :

- هناك علاقة إيجابية ذو دلالة إحصائية $p \leq 0.05$ بين الاستثمار الأجنبي المباشر و كل من معدل الفائدة ، سعر الصرف ، الناتج الداخلي الخام و معدل التضخم في الجزائر .

- هناك عوامل أخرى تحول دون تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

2.1. أهداف الدراسة

الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو معرفة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و المتغيرات الاقتصادية الكلية في الجزائر :

- العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و الناتج الداخلي الخام
- العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف
- العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و التضخم

- العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و معدلات الفائدة

3.1. الدراسات السابقة

تحضي الدراسات التي تطرقت إلى موضوع الاستثمارات الأجنبية اهتماما كبيرا و متزايدا سواء في الجزائر أو غيرها من الدول، سواء من الناحية النظرية أو القياسية و لعل من أهمها :

-دراسة: سحنون فاروق تحت عنوان (سحنون فاروق، 2010.2009): "قياس أثر بعض المؤشرات الكمية للاقتصاد الكلي على الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة حالة الجزائر" مذكرة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير-2010.2009-جامعة فرحات عباس- سطيف- قام الباحث بدراسة قياسية -تحليلية كانت أهم نتائجها كالتالي:

-حصة الجزائر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تبقى ضعيفة ولا تزال تحتاج إلى تحسين أكثر خاصة أنها تتمتع بالإمكانات البشرية و المادية .

-المؤشرات الاقتصادية تعتبر عامل ضروري لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، و لكنها غير كافية لوجود عوامل أخرى من شأنها طرد هذه الأخيرة من أهمها: البيروقراطية، الرشوة، الروتين الإداري، ضعف هيكل الاستقبال...الخ.

-العوامل التي تؤثر على الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر تتمثل في كل من التضخم و الناتج المحلي الإجمالي الذي يعد أكثر تأثيرا.

- دراسة خالد محمد السواعي(خالد محمد السواعي2017) بعنوان: "أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على المتغيرات الكلية في الاقتصاد الأردني"،كلية الاقتصاد و العلوم الإدارية -جامعة الزرقاء، قام الباحث بدراسة تأثير الاستثمارات الأجنبية المباشرة على بعض المتغيرات الكلية للاقتصاد الأردني في الفترة 1980-2013 باستخدام نموذج متجه تصحيح الخطأ ، لبيان اتجاه العلاقة السببية بين المتغيرات فخلصت هذه الدراسة إلى وجود أدلة على اتجاه ايجابي لسببية غرانجر من تدفقات الاستثمارات الأجنبية إلى الناتج الداخلي الخام، وإلى الصادرات و الواردات على كل من المدى القصير والطويل.

-دراسة يوسف إبراهيم كمال السيد التي تحمل عنوان (يوسف ابراهيم كمال السيد): "نموذج قياسي لأثر سعر الصرف على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر"، مجلة الدراسات الإستراتيجية للكوارث وإدارة الفرص، المركز الديمقراطي العربي -برلين-المجلد2،العدد4 ،ص

105-128، فكانت نتائج الدراسة باستخدام نموذج ARDL خلال الفترة 1977-2017 كالتالي :

- يؤثر المناخ الاستثماري و السياسي على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر .
- يعتبر سعر الصرف أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر .
- تخفيض قيمة العملة يشجع الاستثمارات الأجنبية المباشرة في مصر .
- وجود علاقة ايجابية على المدى الطويل بين سعر الصرف و IDE في مصر .

2. الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر

1.2. مفهوم الاستثمار الاجنبي المباشر

يعرفه مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية UNCTAD على أنه : ذلك الاستثمار الذي ينطوي على علاقة طويلة المدى، تعكس مصالح دائمة ومقدرة على التحكم الإداريين شركة في القطر الأم والشركة الإنتاجية في قطر آخر (علي عبد القادر علي) ويعرفه فليح حسن خلف على أنه : الاستثمار الذي يتم الحصول من خلاله على مصالح مستمرة في مشروع معين يعمل في اقتصاد غير اقتصاد الجهة المستثمرة، وذلك من خلال الدور الفعال في ملكية المشروع. (فليح، 2004)

أما عبد السلام أبو قحف فيقول : بأنه ينطوي على تملك المستثمر الأجنبي لجزء من أو كل الاستثمارات في المشروع، بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك أو سيطرته الكاملة على الإدارة والتنظيم في حال ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار فضلا عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع الآلات إلى الدول المضيفة. (أبو قحف، 1989)

2.2. دوافع الاستثمار الاجنبي المباشر في الدول المضيفة

يمكن التمييز بين دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر ودوافع الدول المضيفة كما يلي:

1.2.2. دوافع الاستثمار الاجنبي المباشر

- زيادة العوائد دون زيادة المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر (بعداش، 2007/2008).
- البحث عن أسواق جديدة، و كذلك النمو والتوسع وغزو الأسواق الخارجية.
- اختيار المنتجات الجديدة و استخدام العملاء في الدولة المضيفة في التجارب العملية والميدانية.

- الاستفادة من الأجور المنخفضة لعمالة الدولة المضيفة.
- الاستفادة من الإعفاءات و المزايا الممنوحة في الدولة المضيفة من ضرائب .
- زيادة المبيعات حيث مهما كان كبر حجم سوق دولة ما فإنه يبدو صغيرا جدا عند مقارنته بالسوق العالمي المتكون من أسواق جميع الدول الممكن التصدير إليها .
- الحصول على المواد الخام من الدول المستثمر فيها (عبد الله، 2005).
- الاستفادة من قوانين تشجيع الاستثمار والإعفاءات الضريبية التي تمنحها كثير من الدول المستثمر فيها من أجل جذب الاستثمارات الأجنبية إليها ومن أهمها: تقديم الحوافز الضريبية.

2.2.2. دوافع الدول المضيفة

- تمويل التنمية الاقتصادية، والإسهام في تحسين وضعية ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير وتقليص الواردات وتدفق رؤوس الأموال الأجنبية (خضر، 2004).
- زيادة التراكم في الرأسمال الثابت والإنتاج الوطني،
- الإسهام في حل مشكلة البطالة.
- تدريب العاملين على الأعمال الإدارية وعلى استخدام وسائل الإنتاج المتقدمة.
- نقل التكنولوجيا الحديثة.
- جلب الاستثمارات الدولية والأجنبية (النجار، 2004).
- إحلال الإنتاج محل الواردات.
- تقديم مجموعة من المزايا الضريبية وغير الضريبية لتشجيع الإستثمار الأجنبي.
- إنشاء صناعات جديدة.
- التوسع في صناعة الخدمات كالسياحة و التأمين والمصارف.
- تحسين المركز التنافسي للدولة.

3.2. أشكال الاستثمار الاجنبي المباشر

- 1.3.2. الاستثمار المشترك : هناك عدة تعاريف للاستثمار الأجنبي المباشر منها : يرى كولدي (Kolde) بأنه " : أحد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو شخصيتان معنويتان أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة . و المشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال بل تمتد أيضا إلى الإدارة، أو الخبرة و براءات الاختراع أو العلامات التجارية " . (فليح، 2007)

أما تير بستر (Terpstra) فيعرفه: " أن الاستثمار المشترك ينطوي على عمليات إنتاجية أو تسويقية تتم في دولة أجنبية ، و يكون أحد أطراف الاستثمار فيها شركة دولية يمارس حقا كافيا في إدارة المشروع أو العملية الإنتاجية بدون السيطرة الكاملة عليه". (أبو قحف، 2003)

2.3.2. الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي

و يعتبر من أكثر الأنواع تفضيلا من طرف الشركات المتعددة الجنسيات، حيث تمكنها من إنشاء فروع للإنتاج أو التسويق، أو أي نوع آخر من أنواع النشاط الإنتاجي أو الخدمي بالدولة المضيفة، وتكون هي المسؤولة عن العمليات الإدارية والإنتاجية والتسويقية ، و في المقابل فهي تخاف من تسرب التكنولوجيا التي تمتلكها إلى الشركات المحلية، هذا بخلاف الدول المضيفة والتي تتردد كثيرا في السماح بتواجد هذا الشكل من الاستثمار خوفا من الاحتكار والتبعية الاقتصادية (قحف، مقدمة في ادارة الأعمال الدولية، 1998) .

3.3.2. مشروعات أو عمليات التجميع

و يكون في شكل اتفاقية بين الطرف الأجنبي والطرف الوطني (عام أو خاص) (أبو قحف، 2001) ، يتم بموجبها قيام الطرف الأول بتزويد الثاني بمكونات منتج معين لتجميعه ليصبح منتجا نهائيا.

4.3.2. الشركات متعددة الجنسية

تعد الشركات متعددة الجنسيات بمثابة القاطرة التي تجر وراءها الاستثمار الأجنبي المباشر نحو أقاليم العالم المختلفة - كان يطلق عليها في بداية ظهورها الشركات المتعددة الجنسيات Multinational company و كانت ملكيتها لجنسيات متعددة كما يتولى إدارتها أشخاص ، من جنسيات متعددة و في مرحلة لاحقة رأت لجنة العشرين والتي شكلتها اللجنة الاقتصادية والاجتماعية للأمم المتحدة في تقريرها الخاص بنشاط هذا النوع من الشركات أن يتم استخدام entreprise بدلا من corporation حيث أن هذه الشركات تتعدى القوميات، ذلك لأنها تتمتع بقدر كبير من حرية تحريك ونقل الموارد والمزايا بين الدول. (أبو حرب، 2008).

3. الاستثمار الأجنبي المباشر في التشريع الجزائري والعراقيل التي تحول دون تدفقه إلى الجزائر

1.1. الاستثمار الأجنبي المباشر في التشريع الجزائري

لقد عالجت الجزائر قوانين الاستثمارات مع انتهاج سياسة الإصلاحات بمجموعة من القوانين و التشريعات ، يعتبر القانون رقم 277/63 أول قانون يتعلق بالاستثمارات موجه إلى رؤوس الأموال الأجنبية، و الذي تضمن حرية الاستثمار للأشخاص الأجانب سواء كانوا طبيعيين أو معنويين (63/277، 1963) ، حرية التنقل و الإقامة بالنسبة لمستخدمي و مسيري المؤسسات الأجنبية، الضمان ضد نزع الملكية (غليوش، 1999) (محفوظ العشب، 2009)، والمساواة أمام القانون ولاسيما المساواة الجبائية.

و بعد فشل هذا القانون تم إصدار قانون رقم 284/66 مع محاولة تحيينه مع الواقع في 15-09-1966 (الرسمية، الامر 66/284، 1966، كان هدفه هو تحديد دور رأس المال في إطار التنمية الاقتصادية، ومكانته وأشكاله والضمانات الخاصة به، وارتكز هذا القانون على استبعاد رأس المال الخاص من مشاريع الاستثمار في القطاعات الحيوية للاقتصاد الوطني (الرسمية، الامر 66/284، 1966).

أما قانون رقم 11/82 : المؤرخ في 28 أوت 1982 (الرسمية، الامر 82/11 المتعلق بالاستثمار الاقتصادي الخاص الوطني، 1982)، فبعدما كانت الدولة تركز على القطاع الخاص في أداء بعض المهام الاقتصادية متمثلة في التجارة والخدمات، و احتكارها على مجال المحروقات الذي يعتبر مجال جد مهم خاصة بالنسبة للجزائر فكان لابد لها من تطويره عن طريق القطاع الخاص والأجنبي الذي يملك الإمكانيات المالية والتقنية الكبيرة لاستغلاله ، حدد هذا القانون نسبة المشاركة الوطنية و التي قدرت ب 51% والمشاركة الأجنبية 49 % كحد أقصى من رأسمال الشركة .

قانون النقد و القرض 10/90: المؤرخ في 14/04/1990 تم إصداره لتنظيم سوق الصرف وحركة رؤوس الأموال، كان الغرض منه هو تشجيع الاستثمارات والسماح بإنشاء مصارف وطنية خاصة (بلعروز بن علي، 2006) و أجنبية ، وأصبح بنك الجزائر مسؤولا عن مراقبة الاستثمارات الأجنبية وهذا حسب المادة 185 من القانون 10/90.

قانون تطوير الاستثمار 03/01 : المؤرخ بتاريخ 20/08/2001 ، جاء تعويضا وتكملة لقانون 12/93 قصد رفع العراقيل الإدارية ، المالية والعقارية التي جاء بها هذا الأخير .
جاء قانون 03/01 مشجعا للاستثمار الحر، من خلال فتح الاستثمارات أمام المستثمرين الوطنيين أو الأجانب و كذا إلغاء الأنشطة المخصصة للدولة أو فروعها و لعل أهم ما جاء في هذا القانون (يحيى سعدي، 2007): إلغاء التمييز بين القطاع العام و الخاص و المساواة للمستثمرين الأجانب و الوطنيين، إضافة إلى إنشاء شباك موحد لا مركزي على شكل وكالة وطنية لتطوير الاستثمارات (ANDI) .

2.3. عراقيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر

تصنف عراقيل الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى عراقيل سياسية ،قانونية و إدارية فبالرغم من المجهودات المبذولة من قبل الحكومة الجزائرية من إصلاحات و أحكام تشريعية والتي تهدف إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة و تحسين مناخها، إلا أن ذلك لم يسجل ارتفاع كبير في حجمها ،ففي سنة 2016 سجلت الجزائر استثمارات أجنبية مباشرة قدرت ب 1.6 مليار دولار ، كما و ارتفعت تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى 1.5 مليار دولار سنة 2018، مقابل 1.2 مليار دولار سنة 2017، و يرجح هذا الارتفاع إلى الاستثمار في قطاعات النفط و الغاز و السيارات حسب تقرير ندوة الأمم المتحدة للتجارة و التنمية (كنوسيد)¹ ، و بلغت في سنة 2019 : 1.4 مليار دولار .

المعوقات القانونية : يعتبر العائق القانوني من أبرز المعوقات الطارئة للاستثمارات الأجنبية المباشرة و يمكن تلخيصها فيما يلي :

- كثرة القوانين و عدم استقرارها ،مما يزرع الخوف و الشك لدى المستثمرين الأجانب .
- سياسات الإعفاء من الضرائب الغير واضحة و التي لا يتم تطبيقها بشكل سليم و مجدي .
- عدم مطابقة القوانين الخاصة بالاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر للتغيرات و المستجدات نذكر من بينها (بونقاب مختار و زواودي لزهارى، 2018):
- اشتراط وجود شريك محلي يمتلك نسبة معينة من المشروع كقاعدة 51/49% مثلا

¹ : https://unctad.org/system/files/non-official-document/wir20_fs_dz_en.pdf (win2020 fact sheet ALGERIA).

- عدم احترام الدولة لنصوص الاتفاقيات الدولية المتعلقة بحماية الاستثمارات الأجنبية المباشرة

- تتسبب البيروقراطية الإدارية في تضييع وقت المستثمر و تأخير مشروعاته
- الفساد الإداري وافتقار العاملين في المؤسسات الحكومية لعنصري الأمانة والنزاهة
- بالإضافة إلى غياب روح الفريق الواحد لدى أعضاء الهيئة الإدارية المشرفة على ملف الاستثمار، وانعدام التنسيق والتفاهم فيما بينهم، مما ينعكس على مستوى الخدمات التي تقدمها الهيئة للمستثمرين الأمر الذي لا يشجع على جذب الاستثمارات .

4. منهجية الدراسة

1.4. اختبارات الاستقرارية للسلاسل الزمنية

تُشير نتائج الجدول (انظر الملاحق : جدول رقم: 02) إلى :

- أنّ القيم الحرجة لكل من اختباري ADF و PP كانت في الغالب أقل من 5 % في ثلاث 3 متغيرات (التضخم، الناتج الداخلي الخام، معدل الفائدة)؛ ممّا يدعونا إلى رفض فرضية العدم H_0 بوجود جذر وحدة وقبول الفرضية البديلة أي أن كل السلاسل الثلاث 3 سابقة الذكر مستقرة عند المستوى (0) I وذلك عبر الأشكال الثلاثة لذلك غالباً : دون ثابت واتجاه عام، بثابت فقط وبثابت واتجاه عام، وهذا عند مستوى معنوية يتراوح بين 1% و 10% .

- أنّ القيم الحرجة لكل من الاختبارين السابقين كانت في الغالب أكبر من 5 % في كل من المتغيرات الباقية (الناتج الداخلي الخام، سعر الصرف)؛ وبالتالي نقبل فرضية العدم H_0 بوجود جذر وحدة مع رفض الفرضية البديلة أي أن السلسلتين السابقين غير مستقرتين عند المستوى (0) I ، وذلك عبر الأشكال الثلاثة لذلك : دون ثابت واتجاه عام، بثابت فقط وبثابت واتجاه عام . و هنا يتحتم علينا معرفة درجة استقرار السلسلتين السابقين عبر إعادة اختبار جذر الوحدة لهما عند الفرق الأول (1) I ، والنتائج موضحة في الجدول (انظر الملاحق جدول رقم 02):

تبين نتائج الجدول رقم 02 إلى استقرار كل من السلسلة الزمنية للناتج الداخلي الخام وسعر الصرف مستقرتين عند الفرق الأول (1) I وهذا عند مستوى معنوية يتراوح بين 1% و 5% .

2.4. اختيار المنهج القياسي المناسب لاختبار التكامل المشترك بين متغيرات الدراسة

بدايةً، من الضروري في هذه المرحلة من البحث أن نُشير إلى أهمية بعض النماذج الأخرى التي تُستخدم في قياس التكامل المشترك بين السلاسل الزمنية - المالية خاصة - والتي لم يستعن بها بحثنا نظراً لاعتماده على متغيرات اقتصادية كلية ذات مشاهدات سنوية وبخصائص إحصائية معيّنة - رتبة الاستقرار خاصة - . ونذكر هنا كل من تحليل الموجات و *the wavelet analysis* حيث تُعتبر هذه الطريقة مفيدة للنظر في اثنين من المجالات الهامة في وقت واحد (الوقت، التردد)، مما يجعلها فعالة جداً في دراسة البيانات غير الثابتة مثل بيانات مؤشرات الأسواق المالية (Deora,R,& Nguyen,D., 2013) ، زيادة على بعض نماذج متعددة المتغيرات حيث تم تصميم نموذج (Engle ,R, 2002) DCC-GARCH مثلاً لتتبع الارتباط الدينامي بين السلاسل الزمنية للعوائد لحل معضلة التتبع الديناميكي للارتباط ، بالإضافة إلى ذلك، وبالنسبة لدراسة التكامل المشترك بين متغيرات الاقتصاد الكلي نجد أن المناهج القياسية تختلف إلى حد ما نتيجة مجموعة من الحقائق المجردة والخصائص الإحصائية المُميّزة للسلسلة الزمنية، لذا فالبحث عن نموذج يتميز بعدم التحيز والكفاءة والتي تنتج بصفة خاصة عن قلة عدد المشاهدات. كما يُفيد في التعرف على مدى وجود تكامل مشترك بين المتغيرات على المدى القصير والطويل، وتحديد حجم ومعنوية التأثير الذي تمارسه المتغيرات المستقلة في تفسير المتغير التابع. والأهم من ذلك كله أن يُمكن الاعتماد عليه في حالة كان اختلاف في مستوى تكامل المتغيرات . كل المواصفات السابقة تقودنا إلى استخدام منهج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء (ARDL) *The Autoregressive Distributed Lag Approach* أو ما يُعرف كذلك بمنهج تحليل الحدود *The Bounds Testing Approach* خاصة وأنّ اختبارات التكامل المشترك التقليدية مثل اختبار (Engle & Granger ,1987) ، اختبار (Johansen ,1988) واختبار (Johansen & Juselius, 1990) تتطلب أن تكون المتغيرات محل الدراسة متكاملة من نفس الرتبة (Al Malkawi,H, 2012) *Marashdeh,&Abdullah,N,* لهذا فعادة ما يتم استخدام هذا النموذج في تحديد العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية الكلية بشرط عدم تجاوز رتبة استقرار المتغيرات مستوى الفروق الأولى (1) | 1 .

كخلاصة لما سبق ذكره، يعتمد اختيار منهجية البحث على طبيعة المتغيرات المستخدمة ودرجة تكاملها، فإذا كانت متغيرات البحث متكاملة من نفس الرتبة في الفرق الأول أو الثاني يُمكن استخدام منهجية التكامل المشترك لـ (Johansen, 1988)، أما إذا كانت المتغيرات مختلفة في درجة تكاملها كما في حالتنا (خليط من درجة التكامل عند المستوى (1) و الفرق الأولى (1)) يكون منهج اختبار الحدود The Bounds Testing Approach الأنسب.

1.2.4 صياغة النموذج

لقياس أثر المتغيرات المستقلة والمتمثلة بنمو الناتج الداخلي الخام، معدل التضخم، معدل الفائدة ومعدل الصرف على المتغير المعتمد والمتمثل بالاستثمار الأجنبي المباشر ، يُمكن صياغة النموذج كالاتي:

$$INV = f (PIB, INF, TCH, TIN)$$

2.2.4 تقدير نموذج ARDL

يلخص الجدول رقم 03 نتائج تقدير النموذج ، ويلاحظ أن النموذج المستخدم (0 , 1, 2, 3, 1) (ARDL) وهذا يعني أن النموذج حدد فترة إبطاء واحدة للمتغير التابع وهو الاستثمار الأجنبي المباشر وثلاثة لمتغير التضخم وفترتين للناتج الداخلي الخام، واحدة لمعدل الصرف وصفر لمعدل الفائدة.

الجدول 03 : نتائج اختبار ARDL(1, 3, 2, 1, 0) ما بين سنتي 1995 و 2019

Variable	Coefficient	Std. Error	t-S statistic	Prob.
INV(-1)	-0.104434	0.187570	-0.556773	0.5899
INF	95824011	63180244	1.516677	0.1603
INF(-1)	60316657	65711271	0.917904	0.3803
INF(-2)	61448485	58883109	1.043567	0.3213
INF(-3)	-1.08E+08	37728344	-2.855905	0.0171
PIB	-1.93E+08	84011443	-2.299049	0.0443
PIB(-1)	-1.26E+08	90220481	-1.397641	0.1925
PIB(-2)	-1.31E+08	84149863	-1.558834	0.1501
TCH	-73163220	22788856	-3.210482	0.0093
TCH(-1)	48893484	24863496	1.966477	0.0776
TIN	8178010.	15749894	0.519242	0.6149
C	4.82E+09	1.24E+09	3.901117	0.0030
R-squared	0.825617			

المصدر : من إعداد الباحثة اعتماداً على برنامج Eviews 9

يتضح لنا من خلال الجدول رقم 03 أن هناك علاقة طردية بين اغلب (لان معامل معدل الفائدة غير معنوي) المتغيرات المستقلة والمتغير التابع , كما يلاحظ أن قيمة ($R^2=0.82$) أي أن المتغيرات المستقلة تفسر 82% من التغيرات في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر , نلاحظ من اختبار Breusch-Godfrey أن تقدير النموذج لا يعاني من مشكلة الارتباط الذاتي للبواقي و عدم وجود مشكل عدم ثبات التباين (الملحق رقم 02).

3.2.4. منهجية الحدود باستخدام اختبار التكامل المشترك

لكي نؤكد التكامل المشترك أو العلاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة نلجأ الى استخدام منهج الحدود ، ونتوصل إلى إحصائية (F) وتقارن مع الحدود العليا والدنيا لبيران ، فإذا كانت إحصائية (F) اكبر من الحدود العليا نرفض فرضية عدم ونقبل الفرض البديل الذي ينص على وجود علاقة طويلة الأجل او تكامل مشترك بين متغيرات الدراسة ، أما إذا كانت إحصائية (F) اقل من الحدود الدنيا نقبل الفرض البديل الذي ينص على عدم وجود تكامل مشترك او علاقة طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة ، وإذا كانت إحصائية (F) تقع بين الحدود العليا والدنيا لبيران فالنتائج تكون غير محسومة .

يوضح الجدول رقم (04) في الملحق نتائج اختبار الحدود ويتبين أن قيمة (F) محصورة من الحدود العليا والدنيا لبيران عند مستوى معنوية (10%) مما يشير أن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي والمتغيرات الكلية غير مؤكدة على المدى الطويل .

معادلة الاختبار موضحة في الجدول رقم (05) بالملحق ، حيث يقدر العلاقة على المدى القصير و تشير نتائج التقدير أن التدفقات السابقة للاستثمار الأجنبي المباشر سلبية في المدى الطويل ، أما التضخم فله تأثير سلبي على الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المدى القصير و ايجابي على المدى الطويل، و الناتج الداخلي الخام له تأثير ايجابي على الاستثمارات الأجنبية المباشرة في المدى القصير وسليبي في المدى الطويل ، و فيما يخص سعر الصرف فله تأثير سلبي في المدى القصير و الطويل على الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، أما سعر الفائدة فله تأثير سلبي في المدى الطويل.

4.2.4. نموذج تصحيح الخطأ

في حين أن الجدول رقم (06) فيوضح نموذج تصحيح الخطأ ، حيث يشير إلى معاملات العلاقة الديناميكية في المدى القصير ، وإلى معامل تصحيح الخطأ الذي يشير إلى سرعة

تعديل العلاقة التوازنية ما بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة أي التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل، ويشترط أن يكون هذا المتغير سالب ومعنوي إحصائياً، وتحقق هذه الشروط يؤكد وجود علاقة غير مؤكدة على المدى الطويل ما بين المتغير التابع و المتغير أو المتغيرات المستقلة ، ومن دراستنا بلغ معامل التعديل- 1.10 ، ويعني ذلك أن الفترة السابقة تعدل بنسبة 110 % سنويا من أجل أن تكون العلاقة في حالة مستقرة.

5.2.4. معاملات العلاقة في المدى الطويل

بينما يشير الجدول الأخير رقم 07 (انظر الملاحق إلى معاملات العلاقة على المدى الطويل يبدو واضحا أن معامل التضخم و معدل الفائدة غير معنوية إحصائيا أي ليس لهذين المتغيرين تأثير ايجابي على مستوى الاستثمار على عكس المتغيرين الآخرين وهما الناتج الداخلي و معدل الصرف فلهما معنوية قاربت 1% .

5. نتائج الدراسة.

أوضحت نتائج دراستنا إلى وجود علاقة تكامل مشترك غير مؤكدة على المدى الطويل وفق منهج الحدود ، و كذا وجود علاقة ديناميكية في المدى القصير، بينما معاملات العلاقة على المدى الطويل فيبدو أن كل المتغيرات لها علاقة طردية ،كما يتضح لنا أن معدل التضخم و معدل الفائدة ليس لهما تأثير ايجابي على مستوى الاستثمار ،على عكس المتغيرين الآخرين وهما الناتج الداخلي و معدل الصرف فلهما تأثير ايجابي على مستوى الاستثمار .

هناك عوامل أخرى تحول دون تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر ،فبالرغم من الإصلاحات و التشريعات التي قامت بها الدولة في قطاع الاستثمارات الأم و الني كانت تهدف للقضاء على المعوقات التي تحول دون ارتفاع حجم التدفقات إلى الجزائر ، إلا أن حصتها منها بقيت ضعيفة و لا تزال تحتاج إلى إعادة النظر خاصة و أن الجزائر تمتلك كل الإمكانيات المادية و البشرية اللازمة و المواتية لخوضها في التمويل الدولي و العولمة المالية

6. خاتمة وتوصيات

لقد سلطت هذه الورقة الضوء على أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكلية (سعر الصرف،الناتج الداخلي الخام،التضخم ،معدل الفائدة) على الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر فتوصلنا إلى أن الناتج الداخلي الخام و سعر الصرف لهم علاقة طردية مع الاستثمار

الأجنبي المباشر و هذا ما يفسر على أنه كلما كان البلد أكثر تطورا و نموا كلما زادت تدفقات الاستثمارات الأجنبية إليه، كذلك بالنسبة إلى سعر الصرف فكلما كانت معدلات الصرف أكثر استقرارا كلما ساعد هذا في جذب الاستثمارات إلى البلد .

اما فيما يخص معدلات الفائدة فكانت العلاقة عكسية غير معنوية ، و بالنسبة للتضخم فالعلاقة عكسية معنوية و بالتالي يمكن القول أنه كلما ارتفعت معدلات التضخم فان مستويات الاستثمار تتخفض و العكس صحيح ،

كما و خلصت دراستنا إلى أن هناك عوامل أخرى عديدة تحول دون تدفقات الاستثمارات الأجنبية إلى الجزائر تتمثل في العراقيل السياسية ،الإدارية و القانونية ، و لا تزال الجزائر إلى يومنا هذا تحاول جاهدة توسيع مستوى هذه التدفقات إليها عن طريق سن القوانين المساعدة على ذلك و القضاء على البيروقراطية و الفساد بكل أنواعه .

في ضوء ما توصلت إليه الدراسة من نتائج يمكن تقديم مجموعة من التوصيات، التي يتم إيجازها على النحو التالي:

- ضرورة توفير المناخ المناسب للاستثمارات بما في ذلك تطوير الصيرفة و الأسواق المالية.
- إعادة النظر في قوانين و تشريعات الاستثمارات خاصة المتعلقة بتطويره و كذا ضرورة تشجيعه من قبل السلطات .

- القضاء على كل المعوقات التي تساعد في طرد الاستثمارات الأجنبية المباشرة بما فيها الفساد، الرشوة و البيروقراطية .

- وجوب الاستفادة من تجارب الدول الرائدة و الناجحة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

- و أخيرا توفير الاستقرار الأمني و السياسي .

7. قائمة المراجع

1.Belazouz Benali.(2006). *Lectures on theories and monetary policies*. Algeria: University Publications Office.

2.Hassen Khalef felih. (2007).*Knowledge Economy*.Amman: Modern book world.

3. Hassen Khalef felih. (2004). *International Finance (first edition version)*.Amman, Jordan: Al Warraq Foundation.

4. Abdessalem Abou Kahf. (2001). *Business Economics and International Investment*. Alexandria: Al Radiation Art Library and Press.

5. Abdessalem Abou Kahf. (2003). *Different forms and policies of foreign investments*. Egypt, University Youth Foundation .

6. Abdessalem Abou Kahf. (1998). *Introduction to International Business*. Alexandria, Egypt : Al-Ishaa'a Art Library and Printing Press.

7. Abdessalem Abou Kahf. (1989). *Theories of internationalization and foreign investment*. Alexandria, Egypt : University Youth Foundation.

8. Othmane Abou Harb. (2008). *international Economy*. Amman: Osama publishing house .

9. Farid Ennajar. (2004). *International Investment and Arab Coordination*. Alexandria: University Youth Foundation.

10. Mahfouz Al-Hashb. (2009). *Studies in Economic Law*. Written by Mahfouz Al-Hashb, *Studies in Economic Law*(page 91).Algeria: The official press.

11. Al-Qarbou' Kamal Ghaliush. (1999). *Investments Law in Algeria*. Algeria: Diwan of University Publications.

12. Mohammed Abdul Aziz Abdullah. (2005). *Foreign Direct Investment in Islamic Countries in the Light of Islamic Economy (Version First Edition)*. Amman, Jordan: Dar Al-Nafais for Publishing and Distribution.

المذكرات و الرسائل :

1. Sahnoun Farouk. (2009.2010). *Measuring the impact of some quantitative macroeconomic indicators on foreign direct investment*. Setif: Farhat Abbas University.

2. Yahya Saidi. (2007). *Assessment of the foreign direct investment climate in Algeria*. PhD Thesis in Economics, University of Mentouri-Constantine, Algeria.

3. Abdul Karim Baadash. (2007/2008). *Foreign direct investment and its effects on the Algerian economy during the period: 1996-2005 (PhD thesis)*. (University of Algiers, editor) Faculty of Economics, Commercial and Management Sciences, Algeria.

المقالات:

1. Ali Abdul Qadir Ali. (No date). *Determinants of foreign direct investment. Development issues in the Arab countries*, 04.

2. Youssef Ibrahim Kamal El-Sayed. A standard model for the impact of the exchange rate on foreign direct investment in Egypt. *Journal of Strategic Studies for Disasters and Opportunity Management*, 2 (4), 105-128.

3. Youssef Ibrahim Kamal El-Sayed. A standard model for the impact of the exchange rate on foreign direct investment in Egypt. *Journal of Strategic Studies for Disasters and Opportunity Management*, 2 (4), 105-128.

4. Bongab Mokhtar and Zwaudi Lazhari. (2018). Foreign direct investment in Algeria is a way to get rid of the dependency on hydrocarbons - the legal and administrative obstacles presented and the proposed solutions -. *Shuaa Journal of Economic Studies (third issue)*, p. 109.

5. Khaled Mohammed Al-Sawai. (2017). The impact of foreign direct investment on the overall variables in the Jordanian economy. *Global Journal Of économic and Business-*, 3(1), 62-95.

6. Hassan Khader. (September, 2004). direct foreign investment. *Development Bridge Magazine*, p. 3.

المراجع باللغة الانجليزية

1. Al Malkawi, H-Marashdeh & Abdullah, N. (2012). Financial Development and Economic Growth in the UAE-Empirical Assessment Using ARDL Approach to co-integrations. *International Journal of Economics and Finance*. 115-105, (5) 4.

2. Deora, R & Nguyen, D. (2013). Time Scale Comovement Between the Indian and World Stock Markets. *The journal of Applied Business Research*. 766, (3) 29.

3. Engle, R. (2002). Dynamic Conditional Correlation ; A simple class of Multivariate GARCH Models. *Journal of Business and Economic Statistics*. 350-339, (20)

التشريعات و القوانين

1. Official Gazette. (1982). Ordinance 11/82 relating to national private economic investment. (34).

2. Official Gazette. (1966). Order 66/284. Related to the Investment Law (53), p. 1202.

3. Official Gazette. (17 09, 1966). Order 66/284. (Repealed, ed.) (80).

4. Article 277/63. (26 07, 1963). (53).

8. الملاحق:

الملحق رقم 01 :

الجدول 02: اختبار جذر الوحدة ADF و PP لبعض متغيرات الدولة ما بين سنتي 1995 و 2019.

المتغيرات		اختبار ADF		اختبار PP	
دون ثابت أو إيجاد عام	ثابت فقط	ثابت وإيجاد عام	دون ثابت أو إيجاد عام	ثابت فقط	ثابت وإيجاد عام
Inv	7.616028 [0.0000]	7.506872 [0.0000]	7.442267 [0.0000]	-7.736279 [0.0000]	7.635354 [0.0000]
Tch	3.163242 [0.0030]	3.650804 [0.0125]	3.711676 [0.0420]	-3.174892 [0.0029]	3.619297 [0.0135]

المصدر : من إعداد الباحثة اعتماداً على برنامج Eviews 9
الجدول 04: نتائج اختبار الحدود

Test Statistic	Value	k
F-statistic	2.786993	4

Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.45	3.52
5%	2.86	4.01
2.5%	3.25	4.49
1%	3.74	5.06

المصدر : من إعداد الباحثة اعتماداً على برنامج Eviews 9

الجدول 05: معادلة الاختبار

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF)	-9866243.	91067785	-0.108340	0.9155
D(PIB)	-1.71E+08	1.21E+08	-1.410036	0.1839
D(PIB(-1))	42058677	1.12E+08	0.373863	0.7150
D(TCH)	-78657945	27950863	-2.814151	0.0156
C	2.27E+09	1.29E+09	1.758137	0.1042
INF	77662873	1.11E+08	0.698238	0.4983
PIB(-1)	-2.79E+08	1.54E+08	-1.811847	0.0951
TCH(-1)	-5074549.	10196945	-0.497654	0.6277
TIN(-1)	-2308690.	22342439	-0.103332	0.9194
INV(-1)	-0.742186	0.202771	-3.660212	0.0033
R-squared	0.613992	Mean dependent var		50995000
Adjusted R-squared	0.324486	S.D. dependent var		7.94E+08
S.E. of regression	6.53E+08	Akaike info criterion		43.73410
Sum squared resid	5.11E+18	Schwarz criterion		44.23003
Log likelihood	-471.0751	Hannan-Quinn criter.		43.85093
F-statistic	2.120825	Durbin-Watson stat		2.239063
Prob(F-statistic)	0.112268			

المصدر : من إعداد الباحثة اعتماداً على برنامج Eviews 9

الجدول 06: نتائج نموذج تصحيح الخطأ

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(INF)	95824010.9 23969	63180244.46 1435	0.000000	0.0000
D(INF)	61448485.0 71806	58883109.40 7124	0.000000	0.0000
D(INF)	107748576. 938929	37728343.92 5752	0.000000	0.0000
D(PIB)	193146418. 395826	84011442.77 8870	0.000000	0.0000
D(PIB(-1))	131175666. 719092	84149863.11 9150	0.000000	0.0000
D(TCH)	73163219.8 43249	22788856.15 2303	0.000000	0.0000
D(TIN)	8178009.88 1046	15749894.16 6113	0.000000	0.0000
CointEq(-1)	-1.104434	0.187570	-5.888114	0.0002

$$\text{Cointeq} = \text{INV} - (99454180.3052 * \text{INF} - 407826979.0665 * \text{PIB} - 21974817.7573 * \text{TCH} + 7404706.8822 * \text{TIN} + 4367166003.1966)$$

المصدر : من إعداد الباحثة اعتماداً على برنامج Eviews 9

الجدول 07: معاملات المعادلة في المدى الطويل.

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
		77107273.06		
INF	99454180.305223	9850	1.289816	0.2261
		97107897.42		
PIB	-407826979.066528	0705	-4.199730	0.0018
		7457541.793		
TCH	-21974817.757273	092	-2.946657	0.0146
		14312733.72		
TIN	7404706.882232	2426	0.517351	0.6162
		845914907.8		
C	4367166003.196598	98359	5.162654	0.0004

المصدر: من إعداد الباحثة اعتماداً على برنامج Eviews 9

الملحق رقم 02:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:				
F-statistic	0.398612	Error F(2,8)		0.6839
Obs*F-statistic	1.993688	Error Chi-Square(2)	*	0.3690
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Error
$\hat{y}(t-1)$	0.032889	0.239460	0.137346	0.8942
INF	45890442	83374469	0.537520	0.6035
$\hat{y}(t-1)$	8454239.	72347147	0.116837	0.9099
$\hat{y}(t-2)$	-18951788	66826159	-0.283598	0.7839
$\hat{y}(t-3)$	14541116	47088392	0.308805	0.7634
PIB	-64636733	1.16E+08	-0.557555	0.5924
$\hat{y}(t-1)$	-28521813	1.03E+08	-0.277421	0.7885
$\hat{y}(t-2)$	32541784	99856290	0.325886	0.7529
TCH	-13792718	28888606	-0.477443	0.6438
$\hat{y}(t-1)$	10847525	29696299	0.365282	0.7244
TIN	-11806612	22752370	-0.510128	0.6237
C	2.44E+08	1.43E+09	0.168370	0.8705
$\hat{y}(t-1)$	-0.344305	0.607523	-0.566736	0.5864
$\hat{y}(t-2)$	-0.548925	0.616027	-0.891073	0.3889
R-squared	0.090622	Multiple dependent var		6.77E-08
Adjusted R-squared	-1.387117	S.D. dependent var		3.40E+08
S.E. of regression	5.25E+08	Statistic info criterion		43.25835
Sum squared resid	2.21E+18	Schwarz criterion		43.95285
Log likelihood	-461.8419	Hausman-Quinn test		43.42191
F-statistic	0.061325	Durbin-Watson stat		2.304795
Error(F-statistic)	0.999987			

الملحق رقم 03 :

اسم Breusch-Godfrey

T

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.398612	القيمة F(2,8)	0.6839
Obs* R-squared	1.993688	القيمة Chi-Square(2) *	0.3690

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
UN(-1)	0.032889	0.239460	0.137346	0.8942
INF	43890442	83374469	0.537520	0.6055
UN(-2)	8434239.	72347147	0.116857	0.9099
UN(-3)	-18951788	66826159	-0.283598	0.7839
PIB	14541116	47088392	0.308805	0.7654
PIB(-1)	-64636733	1.16E+08	-0.557555	0.5924
PIB(-2)	-28521813	1.03E+08	-0.277421	0.7885
TCH	32541794	99856290	0.328886	0.7529
TCH(-1)	-13792718	28888606	-0.477445	0.6458
TIN	10847525	29696299	0.365282	0.7244
TIN(-1)	-11606612	22752370	-0.510128	0.6237
C	2.44E+08	1.43E+09	0.168370	0.8705
RESID(-1)	-0.344305	0.607523	-0.566736	0.5864
RESID(-2)	-0.548925	0.616027	-0.891073	0.3989
R-squared	0.090622	Mean dependent var		6.77E-08
Adjusted R-squared	-1.387117	S.D. dependent var		3.40E+08
S.E. of regression	3.25E+08	أكبر المعلومات		43.25835
Sum squared resid	2.21E+18	Schwarz criterion		43.95265
Log likelihood	-461.8419	Bollen-Quinn criter.		43.42191
F-statistic	0.061325	Durbin-Watson stat		2.304795
Prob(F-statistic)	0.999987			