مجلة الاقتصاد الدولي والعولمة
Journal of International Economy and Globalization

أثر النوعية المؤسساتية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة:دراسة قياسية باستعمال معطيات البانل خلال الفترة (1996-2018)

Impact of Institutional Quality in attracting Foreign Direct Investment in Emerging Countries: A Panel Data Study during the period (1996-2018)

د.بن شهيدة سارة♦، المدرسة الوطنية العليا للإحصاء والاقتصاد التطبيقي، القليعة ، الجزائر.
أ.حمداني موسى، جامعة لونيسي علي، البليدة 2، الجزائر.

تاريخ الإرسال: 2020/10/16	تاريخ القبول: 2020/11/21	تاريخ النشر: 2020/12/01

الكلمات المفتاحية	الملخص
النوعية المؤسساتية؛ الاستثمار الأجنبي المباشر؛ الحكم الراشد؛ الحرية الاقتصادية؛ الدول الناشئة.	تهدف هذه الدراسة إلى تحليل مدى تأثير النوعية المؤسساتية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة خلال الفترة (1996- 2018)، باستخدام نماذج معطيات البانل في البرنامج الإحصائي **STATA.15** ، وباستعمال متوسط مؤشرات الحكم الراشد للتعبير على النوعية المؤسساتية السياسية ومتوسط مؤشرات الحرية الاقتصادية للتعبير على النوعية المؤسساتية الاقتصادية بالإضافة إلى استخدام الناتج المحلي الإجمالي كنسب مئوية للتعبير على النمو الاقتصادي، مجموع الصادرات والواردات من السلع والخدمات كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي للتعبير على الانفتاح التجاري وإجمالي تكوين رأس المال الثابت كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي للتعبير على الاستثمار في البنية التحتية. وأظهرت نتائج طريقة FGLS أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة تتأثر إيجابيا بمؤشر النوعية المؤسساتية السياسية، متغير النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري.

Keywords	Abstract
Institutional Quality; Foreign Direct Investment; Good Governance; Economic Freedom; Emerging Countries.	This study aims to analyze the impact of institutional quality on foreign direct investment in emerging countries during the period (1996 - 2018), using the panel data in the STATA.15 program, the study using the average of indicators of good governance to express political institutional quality and the average of indicators of economic freedom to express economic institutional quality also take Gross Domestic Product (%) to express economic growth, the total exports and imports of goods and services (% of GDP) to express trade openness and gross fixed capital formation (%of GDP) to express infrastructure investment. The results of FGLS method indicate that FDI inflows to emerging countries are positively affected by political institutional quality, variable Economic growth and Trade openness.

JEL Classification Codes : C23 ; F21 ; O17 ; O43.

♦ **المؤلف المرسل**: بن شهيدة سارة، **الإيميل**: benchehida.sarra @ gmail.com

1. مقدمة:

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر من أبرز المعالم الكبرى للاقتصاد العالمي ومن بين السمات البارزة لعولمته، وتضاعفت أهميته منذ أواخر ثمانينات القرن الماضي تزامنا مع الانفتاح الاقتصادي وتحرير التجارة الخارجية، وهذا ما كان دافعا لتوسع الشركات المتعددة الجنسيات وتوغلها في أسواق دول العالم بهدف نقل المعرفة، تشجيع المنافسة على مستوى الأسواق المحلية، توفير فرص عمل جديدة، تدريب الموارد البشرية، إدخال تقنيات حديثة في الإنتاج تعتمد على التكنولوجيا المتطورة والاعتماد على أساليب ومهارات الإدارة الحديثة وكلها عوامل تساهم في زيادة الناتج المحلي الإجمالي، تحسين الميزان التجاري وميزان المدفوعات بالدولة المضيفة .

ونظرا للأهمية البالغة التي تحققها الاستثمارات الأجنبية المباشرة، أظهرت الدول المتقدمة والنامية على حد سواء رغبتها الملحة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال سعيها الحثيث على تهيئة مناخها الاستثماري وتوفير بيئة اقتصادية تتسم بكبر حجم السوق، وفرة الموارد الطبيعية والبشرية، البنية التحتية، التحرر المالي، تحرر الأسواق وغيرها. ولكن الدراسات الحديثة أثبتت أنه لم تعد هذه المحددات كافية لوحدها في تفسير جاذبية الدول للاستثمارات الأجنبية المباشرة بل كان للعديد من الباحثين نظرة خاصة وذلك من خلال تركيزهم على أهمية المحددات المؤسساتية إلى جانب المحددات الكلاسيكية. فوجود مؤسساتية ذات نوعية جيدة وفعالة يعتبر كعامل يفسر الفرق في جاذبية الاستثمارات بين الدول نظرا لما تقدمه من قوانين تتسم بالوضوح، الشفافية، ضمان حماية حقوق الملكية، تخفيض تكاليف الصفقات وغياب الفساد وكلها عوامل تسمح بتهيئة المناخ الاستثماري وحرية نشاط الشركات المتعددة الجنسيات. ومن هنا تعد النوعية المؤسساتية عاملا جد مهما في تسهيل أعمال المستثمرين الأجانب فضلا عن ما توفره من استقرار للمشاريع الاستثمارية.

وتزامنا مع الأزمة المالية والاقتصادية العالمية والانكماش الذي عرفته الأسواق العالمية في سنة 2008 أصبحت الدول الناشئة وجهات مهمة لتدفقات الاستثمارات العالمية حيث وصلت تدفقاتها إلى ما يقارب 42.75% وذلك بسبب إمكانيات نموها التي تميزها عن غيرها من الدول، تسهيل ممارسة أنشطة الأعمال وانفتاح أسواقها إضافة إلى سعيها لإحداث تغيير مؤسساتي من أجل سد الفجوة المؤسساتية وتحقيق تنمية مستدامة.

1.1. إشكالية الدراسة:

انطلاقا مما تقدم يمكن طرح الإشكالية التالية:هل تعتبر النوعية المؤسساتية كعامل محدد لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة؟

2.1. أسئلة الدراسة:

بالاعتماد على الإشكالية الرئيسية يمكن صياغة مجموعة من الأسئلة الفرعية والمتمثلة فيما يلي:

- ما هي طبيعة العلاقة بين النوعية المؤسساتية السياسية والنمو الاقتصادي؟
- هل تؤثر النوعية المؤسساتية الاقتصادية على مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الناشئة؟

3.1. فرضيات الدراسة:

للإجابة على الإشكالية قمنا بصياغة الفرضية التالية:

- وجود علاقة موجبة بين النوعية المؤسساتية والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الناشئة.

4.1. منهج الدراسة:

للإجابة على إشكالية البحث واختبار الفرضية الرئيسية، نحاول استخدام المنهج الوصفي باستعراض مختلف المفاهيم المتعلقة بالنوعية المؤسساتية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجانب النظري أما الجانب التطبيقي سنعتمد على المنهج التجريبي وذلك باستخدام معطيات البانل من خلال دراسة أثر النوعية المؤسساتية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الناشئة خلال الفترة 1996- 2018.

2. المقاربة النظرية حول النوعية المؤسساتية والاستثمار الأجنبي المباشر:

يعرف مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه الاستثمار الذي يتحصل من خلاله كيان مقيم في بلد ما على مصلحة دائمة في مؤسسة مقيمة في بلد آخر، وينطوي الاهتمام على وجود علاقة طويلة بين المستثمر المباشر والشركة ودرجة تأثير كبيرة بين المستثمر وإدارة الشركة. ويمكن تمييز الاستثمار الأجنبي المباشر عن الأنواع الأخرى من الاستثمارات من حيث أن الاستثمار الأجنبي المباشر يمتلك المستثمر 10% أو أكثر من الأسهم العادية أو حق التصويت في الشركة. وتنقسم الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى حقوق الملكية، الأرباح المعاد استثمارها ورأس المال (UNCTAD, 1999,p04) .

ويمثل الاستثمار الأجنبي المباشر أحد المصادر الخاصة الخارجية الأكثر استقرارا والأكثر أهمية في تمويل التنمية الاقتصادية. لذلك يجب على الدولة المضيفة أن توفر محيطا سياسيا و اجتماعيا و اقتصاديا ملائما لضمان استدامتها، أو بمعنى أكثر وضوحا يجب توفير العديد من المحددات الأساسية كعناصر جاذبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة. ولقد اختلف العديد من الاقتصاديين في أولويات هذه المحددات وأكثرها أهمية ولكن الدراسات الحديثة أثبتت أن هدف الشركات المتعددة الجنسيات تحول من البحث عن الموارد والسوق في البلد المضيف إلى البحث عن الكفاءة مركزة على المحددات المؤسساتية باعتبارها البيئة التي تنشأ فيها الشركات الأجنبية مثل: القوانين والحوافز الممنوحة للمستثمرين الأجانب. والمؤسساتية هي قواعد اللعبة التي تكون فيها الشركات المتعددة الجنسيات والحكومات في البلدان المضيفة جهات فاعلة. كما يمكن اعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر بمثابة اللعبة التي تتنافس عليها الحكومات لاستقطابها .(Lucain & Alexandra, 2015,p21)

وتكتسي المؤسساتية أهمية كبيرة في تحديد وتنفيذ السياسات العامة التي تساهم في تشجيع وزيادة خلق المعرفة، واعتماد التكنولوجيا وتراكم رأس المال. ويمكن للنوعية المؤسساتية الجيدة أن توفر حوافز لتجميع رأس المال المادي والبشري والابتكار وإعادة تنظيم، إنتاج وتوزيع السلع والخدمات. ويبدو أن النمو يحدث في البلدان التي تحمي فيها المؤسساتية حقوق الملكية الخاصة والتي تعتمد على نظام قانوني يسهل مختلف المعاملات. بالإضافة إلى اعتمادها على تكنولوجيا حديثة وهذا ما يفرض على المؤسساتية إعادة تنظيم مستمر لوحدات الإنتاج، ومواكبتها للتطورات

التكنولوجية، كما أن تطور المؤسساتية الاقتصادي، السياسي، القانوني والاجتماعي يكون بشكل مستقل عن بعضه البعض ويجب على الدولة أن تتكيف مع التغيرات على مستوى المؤسساتية مع مر العقود (Nallari & Griffith, 2011,p60).

كما تعتبر النوعية المؤسساتية كمحدد للاستثمار الأجنبي المباشر خاصة بالنسبة للبلدان الأقل نموا، وذلك لأسباب متنوعة (Yu & Walsh, 2010,p06) :

1-يرتبط الحكم الراشد بنمو اقتصادي أعلى، والذي يساهم في جذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

2- المؤسساتية الفقيرة التي تعزز الفساد تميل إلى زيادة تكاليف الاستثمار وتخفيض الأرباح.

3-إن ارتفاع تكلفة الاستثمار الأجنبي المباشر تجعل المستثمرين أكثر حساسية من خلال عدم اليقين، وخاصة عدم اليقين السياسي الناتج عن الضعف المؤسساتي.

والنوعية المؤسساتية على حسب (أسيموجلو و روبينسون، 2015،ص ص114-124) تصنف إلى نوعية مؤسساتية سياسية ونوعية مؤسساتية اقتصادية.

1.2. النوعية المؤسساتية السياسية:

أشار(Shah and Huther,1996) أن مصطلح النوعية المؤسساتية السياسية مرتبط بمفهوم الحكم الراشد معتبرين الحكم الراشد "هو جميع جوانب ممارسة السلطة من خلال المؤسساتية الرسمية وغير الرسمية في إدارة الموارد الطبيعية للدولة"وقد تحقق ذلك من خلال عمل (Kaufmann, Kraay, & Mastruzzi, 2003) الذين عرفوا الحكم الراشد بأنه "التقاليد والمؤسساتية التي تمارس من خلالها السلطة في بلد ما(Zhuang, De dios, & Martin, 2010,p 06) .

كما قدم (Kaufmann, Kraay, & Mastruzzi, 2011,p223) ستة مؤشرات لقياس النوعية المؤسساتية السياسية والمتمثلة في مؤشرات الحكم الراشد وهي مقسمة إلى ثلاثة معايير متمثلة في:

1.1.2. طبيعة النظام السياسي: ويشمل كل من مؤشر:

1.1.1.2.إبداء الرأي والمساءلة : يقيس هذا المؤشر مدى مشاركة المواطنين في بلد ما في اختيار حكومتهم، وكذلك حرية التعبير وحرية تكوين الجمعيات وحرية وسائل الإعلام.

2.1.1.2.الاستقرار السياسي وغياب العنف: يقيس هذا المؤشر احتمال زعزعة استقرار الحكومة بوسائل غير دستورية أو عنيفة بما في ذلك العنف والإرهاب لأغراض سياسية.

2.1.2.قدرة الحكومة: ويشمل كل من مؤشر:

1.2.1.2.فعالية الحكومة: حيث يقيس هذا المؤشر جودة الخدمات العامة، وجودة الخدمة المدنية ودرجة استقلاليتها عن الضغوطات السياسية، ونوعية صياغة السياسات ومصداقيتها وتنفيذها، والتزام الحكومة بهذه السياسات.

2.2.1.2.نوعية التنظيم:: يقيس هذا المؤشر قدرة الحكومة على صياغة وتنفيذ السياسات والتنظيمات السليمة التي تعزز تنمية القطاع الخاص.

3.1.2.الاحترام والمساواة: ويشمل كل من مؤشر:

1.3.1.2.سيادة القانون: يقيس هذا المؤشر مدى ثقة المتعاملين في الالتزام بأحكام القانون والتقيد بها، وعلى وجه الخصوص نوعية تنفيذ العقود، حقوق الملكية، الشرطة والمحاكم وكذلك احتمال وقوع الجرائم والعنف.

2.3.1.2.مكافحة الفساد: يقيس هذا المؤشر مدى ممارسة السلطة العامة لتحقيق الأغراض الخاصة، بما في ذلك أشكال الفساد الصغيرة والمكلفة. وكذلك استحواذ النخبة وأصحاب المصالح الخاصة على مقدرات الدولة.

2.2. النوعية المؤسساتية الاقتصادية:

تقوم النوعية المؤسساتية الاقتصادية بتخفيض درجة عدم اليقين لصناع القرار الاقتصاديين وتعرض حوافز للسلوك الإنتاجي، فالتأكد واليقين المرتفع يعرض حوافز للسلوك الاقتصادي ويتضمن تكاليف صفقات منخفضة الأمر الذي يجعل المشاريع الاقتصادية أكثر ربحية في التوقعات و بالتالي يتم القيام بها (Berggren, Bergh, & Bjornskov, 2012,p191).

ويرى العديد من الباحثين أن الحرية الاقتصادية تعكس النوعية المؤسساتية الاقتصادية (Bounoua & Matallah, 2014,p144)

وتصنف منظمة heritage مؤشرات الحرية الاقتصادية إلى 12 مؤشر فرعي موزعة على أربعة معايير وهي كالتالي:

1.2.2.سيادة القانون: يتكون معيار سيادة القانون من ثلاثة مؤشرات فرعية وهي كالتالي:

1.1.2.2.حماية حق الملكية: هي تقييم لقدرة الأفراد على تجميع الممتلكات الخاصة وتكون محمية بواسطة قوانين واضحة ومنفذة من طرف الدولة، وحقوق الملكية هي أساس اقتصاد السوق، وإذا لم تستطيع الدولة من تقديم ضمانات لحماية هذه الحقوق الأساسية فهذا لا يحفز الشركات المتعددة الجنسيات على الاستثمار في البلد المضيف (Beheshtitabar & Irgaliyev, 2008,p07).

2.1.2.2..الفعالية القضائية:تتطلب الكفاءة القضائية أنظمة قضائية فعالة وعادلة لضمان حقوق جميع المواطنين بشكل كامل واتخاذ الإجراءات القانونية المناسبة ضد الانتهاكات وخاصة من قبل الأطراف القوية في الدولة.

3.1.2.2.نزاهة الحكومة: تتميز دول العالم بالتنوع الاجتماعي والثقافي، إذ أن الممارسات التي تعتبر فاسدة في مكان ما قد تعكس ببساطة التفاعلات التقليدية في بلد آخر. فمثلا الفساد في المؤسسات الحكومية يكون من خلال ممارسة المحسوبية، الاختلاس وغيرها ولكن هذه الممارسات ليست جميعها جرائم في كل المجتمعات. إلا أنها تعارض سلامة الحكومة أينما تم ممارستها، من خلال السماح لأفراد معينين أو مصالح معينة بالحصول على منافع حكومية على حساب الآخرين(Miller & Kim, 2017,p21) .

2.2.2.حجم الدولة: يتكون معيار حجم الدولة من ثلاثة مؤشرات فرعية وهي كالتالي:

1.2.2.2.الحرية الجبائية : هي مقياس مباشر لمدى تمكين الحكومة للأفراد والمؤسسات بالاحتفاظ بدخلهم وثرواتهم ومراقبتها لمصلحتهم واستخداماتهم الخاصة. ويمكن للحكومة أن تفرض ضرائب على النشاط الاقتصادي عندما تتزايد الديون التي يتعين سدادها من قبل المستثمرين في نهاية المطاف. ويؤثر ارتفاع المعدلات الضريبية على قدرة الأفراد والمؤسسات في تحقيق أهدافهم في السوق وبالتالي تقليل النشاط العام للقطاع الخاص.

2.2.2.2.الإنفاق الحكومي:يتمثل الإنفاق الحكومي في توفير البنية التحتية أو تمويل المشاريع أو حتى تحسين رأس المال البشري وكلها عوامل تساعد في جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، كما أن الإنفاق الحكومي الممول عن طريق الضرائب المرتفعة يؤدي إلى تكاليف فرص مساوية لقيمة الاستهلاك أو الاستثمار الخاص الذي كان سيحدث لو تركت الموارد تحت تصرف القطاع الخاص. والأسوأ من ذلك غالبا ما يؤدي عزل الحكومة عن السوق إلى عدم الكفاءة، انتشار البيروقراطية، انخفاض الإنتاجية والفساد(Miller & Kim, 2011,p22) .

3.2.2.2.الصحة المالية:تعتبر ميزانية الحكومة أحد أوضح المؤشرات لمدى احترام الحكومة بمبدأ تحديد الأولويات وتخصيص الموارد، إذ تشير الميزانية بوضوح إلى المجالات التي ستتدخل فيها الحكومة في النشاط الاقتصادي ومدى هذا التدخل. ولكن، علاوة على ذلك، تعكس الميزانية التزام الحكومة بالإدارة المالية للموارد، وهو أمر ضروري للتوسع الاقتصادي بديناميكية طويلة الأجل وضرورة النهوض بالحرية الاقتصادية (Miller & Kim, 2017 Index of Economic Freedom, 2017,p22).

3.2.2.التنظيم الفعال: يتكون معيار التنظيم الفعال من ثلاثة مؤشرات فرعية وهي كالتالي:

1.3.2.2.حرية الأعمال: تشير حرية الأعمال إلى حق الفرد في إنشاء وإدارة نشاط تجاري دون تدخل الدولة، وتشكل القوانين الصارمة والمتكررة أكثر العقبات شيوعا أمام حرية تسيير أنشطة تنظيم المشاريع. كما يعرقل التنظيم المفرط تحقيق النجاح في السوق لأصحاب المشاريع إضافة إلى ذلك هناك عدد كبير من التشريعات يعيق إنتاجية وربحية بعض مشاريع الاستثمار، والأكثر ضررا بالمستثمر هي تلك المتعلقة بتراخيص الأعمال الجديدة (Miller & Kim, 2011 Index of economic freedom., 2011,p22).

2.3.2.2.حرية العمل:يقيس هذا المؤشر الجوانب الأساسية لسوق العمل والمتمثلة في التشريعات المتعلقة بضبط الأجور، قوانين العمل، القيود المفروضة على التوظيف بالإضافة إلى دور النقابات العمالية في تنظيم حرية العمال اعتمادا على طبيعة أعمالهم، كما أنها تمثل القوة في توفير حرية العمل أو عائقا أمام سير العمل (Miller & Kim, 2011 index of economic freedom, 2011,p24).

3.3.2.2.الحرية النقدية: تعكس استقرار العملة والأسعار المحددة في الأسواق، إذ أن الأشخاص يحتاجون إلى عملة مستقرة وموثوقة كوسيلة للتبادل ووحدة للحساب ومخزن للقيمة. وفي غياب الحرية النقدية من الصعب خلق قيمة طويلة الأجل أو زيادة رأس المال، كما أن الحرية النقدية الحكيمة تسعى لمكافحة التضخم، الحفاظ على استقرار الأسعار وعلى ثروة البلاد.

4.2.2.انفتاح السوق: يتكون معيار انفتاح السوق من ثلاثة مؤشرات فرعية وهي كالتالي:

1.4.2.2.الحرية التجارية: تتمثل الحرية التجارية في انفتاح الاقتصاد على استيراد السلع والخدمات من جميع أنحاء العالم وقدرة المواطنين على التفاعل بحرية كمشترين أو بائعين في السوق الدولية. ويمكن أن تكون القيود التجارية في شكل ضرائب جمركية أو غير جمركية على الصادرات أو الحصص التجارية.

2.4.2.2.حرية الاستثمار: توفر بيئة الاستثمار الحرة والمنفتحة أقصى الفرص لتنظيم المشاريع التجارية وتقديم الحوافز لتوسيع النشاطات الاقتصادية إضافة إلى زيادة الإنتاجية وخلق فرص العمل، ويتميز إطار الاستثمار الفعال بالشفافية ويدعم جميع أنواع الأعمال وليس فقط الشركات الكبرى أو ذات الأهمية الإستراتيجية، كما يشجع على الابتكار والمنافسة إلا أن القيود المفروضة على الاستثمارات المحلية والأجنبية تقلل من حجم الأسواق والإنتاجية، تشوه عملية صنع القرار الاقتصادي وبالتالي تقليل فرص النمو في بيئة يكون فيها الأفراد والشركات أحرارا في اختيار مكان الاستثمار وكيفية الاستثمار فيه (Miller & Kim, 2011 Index of economic freedom, 2011, pp21-23) .

3.4.2.2.الحرية المالية: يوفر النظام المالي الشفاف للأفراد توفير خدمات متنوعة للادخار، الائتمان والاستثمار من خلال توسيع فرص التمويل، تشجيع روح المبادرة وتوفير محيط مصرفي منفتح للمنافسة لتقديم الوساطة المالية بأكثر فعالية ما بين المستثمرين ورجال الأعمال من خلال الإجراءات والعمليات التي يقودها العرض والطلب، ويوفر السوق المعلومة والأسعار في الوقت الحقيقي وتعتمد هذه العملية على شفافية السوق وسلامة المعلومات المتاحة وضمان النزاهة (Miller, Kim, & Holmes, 2014 Index of Economic Freedom, 2014,p84) .

3. الدراسة القياسية لأثر النوعية المؤسساتية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة:

من أجل دراسة أثر النوعية المؤسساتية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة تم الاعتماد على منهجية السلاسل الزمنية المقطعية (Panel Data Method) لـ16 دولة (البرازيل- الأرجنتين- الصين- المكسيك- الفيليبين-الفيتنام-الهند- أندونيسيا – جنوب إفريقيا- روسيا- سنغافورة- شيلي- ماليزيا- -بيرو- تايلاند-تركيا) خلال الفترة الزمنية 1996-2018. ومنه يمكن كتابة النموذج على الشكل التالي:

$$FDI_{it}=\beta_1 + \beta_2 PIQ_{it} + \beta_3 EIQ_{it} + \beta_4 GDP_{it} + \beta_5 OPEN_{it} + \beta_6 GFCF_{it} + U_i + \varepsilon_{it}$$

1.3.متغيرات الدراسة: تتمثل متغيرات الدراسة فيما يلي:

المتغير التابع هوFDI: الاستثمار الأجنبي المباشر وتم التعبير عنه بصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي (البيانات متوفرة في World Bank)

المتغيرات التفسيرية تتمثل في:

1- **PIQ**: مؤشر النوعية المؤسساتية السياسية وتم التعبير عنها بمتوسط مؤشرات الحكم الراشد الستة: إبداء الرأي والمساءلة (VA)، الاستقرار السياسي وغياب العنف (PS)، فعالية الحكومة (GE)، نوعية التنظيم (RQ)، سيادة القانون (RL) ومراقبة الفساد (CC). البيانات متوفرة في (WGI database).

2- **EIQ**: مؤشر النوعية المؤسساتية الاقتصادية وتم التعبير عنها بمتوسط مؤشرات الحرية الاقتصادية: حماية حق الملكية (PR)،الفعالية القضائية (JE)، نزاهة الحكومة (GI)،الحرية الجبائية (FF)،الإنفاق الحكومي (GS)،

الصحة المالية (FH)، حرية الأعمال (BF)، حرية العمل (LF)، الحرية النقدية (MF)،الحرية التجارية (TF)، حرية الاستثمار (INVF) والحرية المالية (FINF).البيانات متوفرة في (heritage.org).

3- **GDP**: النمو الاقتصادي تم التعبير عنه بالناتج المحلي الإجمالي كنسب مئوية (البيانات متوفرة في World Bank).

4- **OPEN**: الانفتاح التجاري تم التعبير عنه بمجموع الصادرات والواردات من السلع والخدمات كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي (البيانات متوفرة في World Bank).

5- **GFCF**: الاستثمار في البنية التحتية تم التعبير عنه بإجمالي تكوين رأس المال الثابت كنسب مئوية من الناتج المحلي الإجمالي (البيانات متوفرة في World Bank).

U_i: الأثر الفردي وε_{it}: حد الخطأ.

1.3. تقدير النموذج:

لدراسة أثر النوعية المؤسساتية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة نقوم بتقدير نماذج البانل (نموذج الانحدار التجميعي (**الملحق 01**)، نموذج التأثيرات الثابتة (**الملحق 02**) ونموذج التأثيرات العشوائية (**الملحق 03**))باتباع الخطوات التالية:

الجدول رقم (01): تقدير نماذج البانل

المتغير التابع:الاستثمار الأجنبي المباشر FDI			
الفترة 1996-2018 T=23 N=16 مجموع المشاهدات:23*16=368			
المتغيرات التفسيرية	نموذج الانحدار التجميعي	نموذج التأثيرات الثابتة	نموذج التأثيرات العشوائية
Constante	-1.219751	1.677011	0.3889884
PIQ	2.419006***	2.281272***	2.92408***
EIQ	0.0274757	0.0394409	0.0353271
GDP	0.1100164***	0.0998919***	0.0944545***
OPEN	0.0281151***	0.0015042	0.0147971***
GFCF	0.0220502	-0.0301138	-0.0128172

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA.15

ملاحظة: معنوي عند 1% (***)، 5% (**) و10%(*).

2.3.اختبارات تحديد النموذج الأفضل:

1.2.3.اختبار فيشر: تتمثل فرضيات اختبار فيشر فيما يلي(Otrou, 2006,p111):

الفرضية الصفرية: تجانس الحدود الثابتة (نموذج متجانس).

الفرضية البديلة: عدم تجانس الحدود الثابتة (نموذج الآثار الفردية الثابتة).

وبالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Stata.15 كانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم (02):نتائج اختبار فيشر

Test de Ficher نتيجة 1		
F test that all u_i=0 :	F(15, 347)=17.85	Prob>F=0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA.15

نلاحظ من خلال نتائج اختبار فيشر أن F=0.0000 وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، ومنه يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي مفادها عدم تجانس الحدود الثابتة بمعنى نموذج الآثار الفردية العشوائية أو الثابتة هو الأفضل لعملية التقدير.

2.2.3.اختبار مضاعف لاغرانج: تتمثل فرضيات اختبار مضاعف لاغرانج فيما يلي (حيمور و محمد عيسى، 2018، ص ص 197، 198):

H_0: نموذج الانحدار التجميعي هو الملائم.

H_1: نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم.

إذا كانت قيمة اختبار مضاعف لاغرانج المحسوبة أكبر من قيمة X^2 المجدولة نرفض H_0 ونقبل H_1 وبالتالي نموذج التأثيرات العشوائية هو الملائم، والعكس صحيح. وبالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Stata.15 كانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم (03): نتائج اختبار مضاعف لاغرانج

اختبار مضاعف لاغرانج	إحصائية Chi2	الاحتمال
	576.38	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA.15

نلاحظ من خلال نتائج اختبار مضاعف لاغرانج أن F=0.0000وهي أقل من مستوى المعنوية 5%، ومنه يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي مفادها أن نموذج التأثيرات العشوائية هو الأفضل.

3.2.3.اختبار هوسمان (Hausman Test): تتمثل فرضيات اختبار هوسمان فيما يلي(Greene, 2003,p301) :

الفرضية الصفرية: النموذج المناسب هو التأثيرات العشوائية.

الفرضية البديلة: النموذج المناسب هو التأثيرات الثابتة.

وبالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Stata.15 كانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم (04): نتائج اختبار هوسمان

اختبار هوسمان	إحصائية Chi-Sq	الاحتمال
	9.30	0.0977

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA.15

وفقا لاختبار Hausman ، يظهر الاحتمال المرافق لإحصائية chi-square الخاصة باختبار Hausman بقيمة قدرها 0.0977 وهي أكبر من 0.05، وهذا ما يدل على أن نموذج التأثيرات العشوائية هو النموذج الأمثل حسب هذا الاختبار، وبالتالي سوف نعتمد على نتائجه في هذه الدراسة القياسية.

3.3.الاختبارات التشخيصية لنموذج التأثيرات العشوائية:

1.3.3.اختبار الارتباط الذاتي الخطي: وجود مشكل الارتباط الخطي في نماذج البانل يؤدي إلى تحيز قيمة الانحراف المعياري وتكون نتائج عملية التقدير أقل كفاءة. ويهدف هذا الاختبار إلى دراسة العلاقة بين حد الخطأ في فترة زمنية معينة مع حد الخطأ في فترة زمنية أخرى (Drukker, 2003,p168). وتتمثل فرضياته في ما يلي:

- الفرضية الصفرية: لا يوجد ارتباط ذاتي.
- الفرضية البديلة: وجود ارتباط ذاتي.

وبالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Stata.15 كانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم (05): نتائج اختبار الارتباط الذاتي الخطي

نوع الاختبار	قيمة الاختبار	الاحتمال
Wooldridge test	3.824	0.0694

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA.15

نلاحظ من خلال نتائج اختبار الارتباط الذاتي الخطي أن F=0.0694 وهي أكبر من 5% ومنه يتم قبول الفرضية الصفرية التي مفادها عدم وجود ارتباط ذاتي للأخطاء.

2.3.3.اختبار تجانس تباين الأخطاء (Homoscedasticity Test): يعرف مشكل عدم ثبات تباين الخطأ بمفهوم "heteroscedasticity" وهو عندما يكون عدم تجانس في تباين الأخطاء.

وهوما توضحه العلاقة التالية (Barnett, 2013, p08):

$$(\varepsilon_i^2)\neq\sigma^2 \ldots\ldots(1)$$

وتتمثل فرضيات اختبار تجانس تباين الأخطاء في ما يلي:

- الفرضية الصفرية: تجانس في تباين الخطأ (Homoscedasticity).
- الفرضية البديلة: عدم تجانس في تباين الخطأ (heteroscedasticity).

وبالاستعانة بالبرنامج الإحصائي Stata.15 كانت النتائج كالتالي:

الجدول رقم (06): نتائج اختبارتجانس تباين الأخطاء

نوع الاختبار	الاحتمال
Wald test	0.0000

المصدر: من إعداد الباحثين بالاعتماد على مخرجات STATA.15

نلاحظ من خلال نتائج اختبار الارتباط الذاتي الخطي أن F=0.0000 وهي أقل من 5% ومنه يتم رفض الفرضية الصفرية وقبول الفرضية البديلة التي مفادها عدم تجانس في تباين الأخطاء الخاصة بنموذج التأثيرات العشوائية.

4. تحليل النتائج:

بعد إجراء الاختبارات التشخيصية لنموذج التأثيرات العشوائية تبين لنا أن هذا النموذج يعاني من مشكل عدم تجانس تباين الأخطاء مما يستدعي عملية تصحيح النموذج وفق طريقة (Feasible Generalization Least Square) المقترحة من قبل (Parks, 1967) ثم طورها (Kmenta, 1986) والتي يتم تنفيذها في حالة بيانات البانل الطويلة (الفترات الزمنية T أكبر من الوحدات المقطعية N) (Hoechle, 2007,pp 284-285) .

الجدول رقم (02):نتائج التقدير بطريقة FGLS (الملحق 09)

المتغير التابع: يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر FDI	
الفترة 1996-2018 T=23 N=16 مجموع المشاهدات:23*16=368	
المتغيرات التفسيرية	نموذج FGLS
Constante	-1.219751
PIQ	2.419006***
EIQ	0.0274757
GDP	0.1100164***
OPEN	0.0281151***
GFCF	0.0220502

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات STATA.15

ملاحظة:معنوي عند 1% (***)، 5% (**) و10%(*).

1.4.تحليل النتائج من الناحية الإحصائية:

- مؤشر النوعية المؤسساتية السياسية (PIQ)له تأثير إيجابي ومعنوي عند مستوى 1% على الاستثمار الأجنبي المباشر.
- مؤشر النوعية المؤسساتية الاقتصادية (EIQ) له تأثير إيجابي وغير معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر.
- متغير النمو الاقتصادي (GDP) له تأثير إيجابي ومعنوي عند مستوى 1% على الاستثمار الأجنبي المباشر.
- متغير الانفتاح التجاري (OPEN) له تأثير إيجابي ومعنوي عند مستوى 1% على الاستثمار الأجنبي المباشر.
- متغير الاستثمار في البنية التحتية (GFCF) له تأثير إيجابي وغير معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر.

2.4. تحليل النتائج من الناحية الاقتصادية:

- **مؤشر النوعية المؤسساتية السياسية (PIQ) له تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر**: حيث أنه كلما زاد مؤشر النوعية المؤسساتية السياسية (PIQ) بوحدة واحدة يصاحبه زيادة في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 2.41%. ويمكن تفسير ذلك بأن إدارة الحكم الجيد إضافة إلى ترسيخ مبادئ

المساءلة والشفافية، القدرة على مكافحة الفساد وتعزيز التفاعل بين الإدارة العامة والمجتمع في الدول الناشئة تكون حافزا لزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وهذه النتيجة تتوافق مع النظرية الاقتصادية.

- **متغير النمو الاقتصادي (GDP) له تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر**:حيث أنه كلما كانت زيادة في متغير النمو الاقتصادي(GDPG) بنسبة 1%يصاحبه زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.11 % ويمكن تفسير ذلك بأن الزيادة في الناتج المحلي الإجمالي للدول الناشئة تكون حافزا لزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.
- **متغير الانفتاح التجاري (OPEN) له تأثير إيجابي على الاستثمار الأجنبي المباشر**:حيث أنه كلما كانت زيادة في متغير الانفتاح التجاري (OPEN) بنسبة 1%يصاحبه زيادة في الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.02 % ويمكن تفسير ذلك بأن انفتاح أسواق الدول الناشئة تكون حافزا لزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وهذا ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية.

5. الخاتمة:

كان الهدف الرئيسي من هذه الدراسة هو معرفة أثر النوعية المؤسساتية التي تم التعبير عنها بمتوسط مؤشرات الحكم الراشد ومتوسط مؤشرات الحرية الاقتصادية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى 16 دولة ناشئة (البرازيل- الأرجنتين- الصين- المكسيك- الفيليبين-الفيتنام-الهند- أندونيسيا – جنوب إفريقيا- روسيا- سنغافورة- شيلي- ماليزيا- -بيرو- تايلاند-تركيا) خلال الفترة الممتدة ما بين 1996-2018 باستخدام معطيات البانل، وقد توصلت الدراسة من خلال طريقة FGLS إلى أن مؤشر النوعية المؤسساتية السياسية، متغير النمو الاقتصادي والانفتاح التجاري لهم تأثير إيجابي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة وهذا ما يدل على أهمية العوامل الاقتصادية و المؤسساتية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول الناشئة.

على ضوء النتائج المتوصل إليها نوجز جملة من التوصيات التالية:

- إدراج النوعية المؤسساتية ضمن أولويات تحسين المناخ الاستثماري .
- إنشاء مدونة تتضمن قاعدة بيانات توفر كل المعطيات ومعايير تقييم البيئة المؤسساتية إضافة إلى الدراسات الحديثة التي تناولت الموضوع.
- العمل على توفير بيئة مؤسساتية تجمع بين البيئة السياسية، الاقتصادية والاجتماعية في الدول الناشئة قصد جعلها أكثر جاذبية للاستثمار الأجنبي المباشر.

6.قائمة المراجع:

1. أسيموجلو دارون، روبنسون جيمس أ. (2015). **لماذا تفشل الأمم –أصول السلطة والازدهار والفقر–**، الدار الدولية للاستثمارات الثقافية، القاهرة –مصر–، الطبعة العربية الأولى.
2. حيمور مصطفى، محمد عيسى محمد محمود. (2018). **دراسة تحليلية وقياسية لمعدلات البطالة في دول المغرب العربي في الفترة 2003–2015**، مجلة الإستراتيجية والتنمية، المجلد 08، العدد 01.
3. Greene, W. H. (2003). **Econometric analysis.** Pearson Education India.
4. Nallari, R., & Griffith, B. (2011). **Understanding growth and poverty: theory, policy, and empirics**. The World Bank.
5. Yu, J., & Walsh, M. J. P. (2010). **Determinants of foreign direct investment**: A sectoral and institutional approach (No. 10-187). International Monetary Fund.
6. Barnett. P. G. (2013). **Econometrics Course: Cost at the Dependent Variable**, Health Economics Resource Center.
7. Beheshtitabar, E., & Irgaliyev, A. (2008). **The Impact of Economic Freedom on FDI Inflows to Developing Countries**: The Case of the Middle East.
8. Berggren, N., Bergh, A, & Bjørnskov, C. (2012). **The growth effects of institutional instability**. Journal of institutional economics, 8(2).
9. Bounoua, C., & Matallah, S. (2014). **The impact of institutional quality in attracting foreign direct investment in Algeria**. Topics in Middle Eastern and African Economies, 16(2).
10. Drukker, D. M. (2003). **Testing for serial correlation in linear panel-data** models. The stata journal, 3(2).
11. Hoechle, D. (2007). **Robust standard errors for panel regressions with cross-sectional dependence**. The stata journal, 7(3), 281-312.
12. Johnson, T., de Dios, E., & Martin, A. L. (2010). **Governance and institutional quality and the links with economic growth and income inequality**: With special reference to developing Asia. Asian Development Bank Economics Working Paper Series, (193).
13. Kaufmann, D., Kraay, A., & Mastruzzi, M. (2011). **The worldwide governance indicators: methodology and analytical issues**,Hague Journal on the Rule of Law, 3(2).
14. Lucian, B., & Alexandra, H. (2015). **Foreign direct investments and institutional performance: a Romanian perspective**. Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Серія: Економіка, (9 (174)).
15. Miller Terry, Kim Anthony B. and Holmes Kim R., (2014), **Index of Economic Freedom**, The Wall Street Journal, 2014.
16. Miller, T., & Kim, A. B. (2011). (2011), **Index of economic freedom**. The heritage foundation, Wall Street Journal.
17. Miller, T., & Kim, A. B. (2017). (2017), **Index of Economic Freedom**. Washington: The Heritage Foundation.
18. Otrou Ali Henri.(2006). **La convergence des niveaux de vie dans les pays de l'union économique et monétaire Ouest Africaine**. Revue du CAMES, 7(01).
19. UNCTAD. (1999). **Comprehensive Study of the interrelationship between foreign direct investment-FDI- and foreign portolio investment –FPI-,** A Staff paper prepared by the UNCTAD secretariat.

7.الملاحق:

الملحق رقم (01): نموذج الانحدار التجميعي

Source	SS	df	MS		
Model	5042.38214	5	1008.47643	Number of obs	= 368
Residual	2474.91475	362	6.83678109	F(5, 362)	= 147.51
				Prob > F	= 0.0000
Total	7517.2969	367	20.4830978	R-squared	= 0.6708
				Adj R-squared	= 0.6662
				Root MSE	= 2.6147

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P>|t|	[95% Conf.	Interval]
piq	2.419006	.4405867	5.49	0.000	1.552576	3.285437
eiq	.0274757	.0255759	1.07	0.283	-.0228203	.0777718
gdp	.1100164	.0417234	2.64	0.009	.0279657	.192067
open	.0281151	.0022003	12.78	0.000	.0237881	.032442
gcfc	.0220502	.0237545	0.93	0.354	-.0246639	.0687643
_cons	-1.219751	1.663821	-0.73	0.464	-4.49172	2.052218

الملحق رقم (02):نموذج التأثيرات الثابتة

Fixed-effects (within) regression — Number of obs = 368
Group variable: i — Number of groups = 16

R-sq:
within = 0.0604
between = 0.6340
overall = 0.5128

Obs per group:
min = 23
avg = 23.0
max = 23

F(5,347) = 4.46
corr(u_i, Xb) = 0.4955 — Prob > F = 0.0006

fdi	Coef.	Std. Err.	t	P>|t|	[95% Conf.	Interval]
piq	2.281272	.8227263	2.77	0.006	.6631145	3.89943
eiq	.0394409	.0294662	1.34	0.182	-.0185139	.0973957
gdp	.0998919	.0334783	2.98	0.003	.034046	.1657378
open	.0015042	.006466	0.23	0.816	-.0112133	.0142217
gcfc	-.0301138	.0312172	-0.96	0.335	-.0915125	.0312849
_cons	1.677011	1.90603	0.88	0.380	-2.071814	5.425836
sigma_u	2.9503527					
sigma_e	2.0063744					
rho	.68377843	(fraction of variance due to u_i)				

الملحق رقم (03):نموذج التأثيرات العشوائية

Random-effects GLS regression — Number of obs = 368
Group variable: i — Number of groups = 16

R-sq:
within = 0.0522
between = 0.7865
overall = 0.6380

Obs per group:
min = 23
avg = 23.0
max = 23

Wald chi2(5) = 64.11
corr(u_i, X) = 0 (assumed) — Prob > chi2 = 0.0000

fdi	Coef.	Std. Err.	z	P>|z|	[95% Conf.	Interval]
piq	2.92408	.663947	4.40	0.000	1.622768	4.225393
eiq	.0353271	.0286811	1.23	0.218	-.0208869	.091541
gdp	.0944545	.0334787	2.82	0.005	.0288375	.1600716
open	.0147971	.0046674	3.17	0.002	.0056491	.023945
gcfc	-.0128172	.029469	-0.43	0.664	-.0705753	.0449409
_cons	.3889884	1.897273	0.21	0.838	-3.329597	4.107574
sigma_u	2.0125865					
sigma_e	2.0063744					
rho	.50154569	(fraction of variance due to u_i)				

الملحق رقم (04):اختبار فيشر

```
F test that all u_i=0: F(15, 347) = 17.85                     Prob > F = 0.0000
```

الملحق رقم (05):اختبار مضاعف لاغرانج

```
Breusch and Pagan Lagrangian multiplier test for random effects

        fdi[i,t] = Xb + u[i] + e[i,t]

        Estimated results:
                         |       Var      sd = sqrt(Var)
                ---------+------------------------------
                     fdi |    20.4831        4.525826
                       e |   4.025538        2.006374
                       u |   4.050504        2.012586

        Test:   Var(u) = 0
                                 chibar2(01) =    576.38
                              Prob > chibar2 =    0.0000
```

الملحق رقم (06):اختبار هوسمان

```
                 ---- Coefficients ----
                     (b)          (B)            (b-B)     sqrt(diag(V_b-V_B))
                   fixed       random       Difference          S.E.
-------------+----------------------------------------------------------------
         piq |    2.281272     2.92408     -.6428078        .4858528
         eiq |    .0394409    .0353271      .0041139        .0067565
         gdp |    .0998919    .0944545      .0054374               .
        open |    .0015042    .0147971     -.0132929        .0044749
        gcfc |   -.0301138   -.0128172     -.0172966        .0103001
------------------------------------------------------------------------------
                b = consistent under Ho and Ha; obtained from xtreg
     B = inconsistent under Ha, efficient under Ho; obtained from xtreg

  Test:  Ho:  difference in coefficients not systematic

                chi2(5) = (b-B)'[(V_b-V_B)^(-1)](b-B)
                        =          9.30
              Prob>chi2 =        0.0977
```

الملحق رقم (07):اختبار الارتباط الذاتي الخطي

```
Wooldridge test for autocorrelation in panel data
H0: no first-order autocorrelation
    F(  1,      15) =      3.824
           Prob > F =      0.0694
```

الملحق رقم (08): نتائج اختبار تجانس تباين الأخطاء

```
* Panel Groupwise Heteroscedasticity Tests

  Ho: Panel Homoscedasticity - Ha: Panel Groupwise Heteroscedasticity

- Lagrange Multiplier LM Test      = 3.51e+04      P-Value > Chi2(15)   0.0000
- Likelihood Ratio LR Test         = 224.5744      P-Value > Chi2(15)   0.0000
- Wald Test                        = 2.52e+05      P-Value > Chi2(16)   0.0000
--------------------------------------------------------------------------------
```

الملحق رقم (09): نتائج التقدير بطريقة FGLS

```
Cross-sectional time-series FGLS regression

Coefficients:  generalized least squares
Panels:        homoskedastic
Correlation:   no autocorrelation

Estimated covariances      =         1          Number of obs      =       368
Estimated autocorrelations =         0          Number of groups   =        16
Estimated coefficients     =         6          Time periods       =        23
                                                Wald chi2(5)       =    749.76
Log likelihood             =  -872.851          Prob > chi2        =    0.0000

------------------------------------------------------------------------------
         fdi |      Coef.   Std. Err.      z    P>|z|     [95% Conf. Interval]
-------------+----------------------------------------------------------------
         piq |    2.419006   .4369802     5.54   0.000     1.562541    3.275472
         eiq |    .0274757   .0253666     1.08   0.279    -.0222418    .0771933
         gdp |    .1100164   .0413819     2.66   0.008     .0289094    .1911233
        open |    .0281151   .0021823    12.88   0.000     .0238379    .0323923
        gcfc |    .0220502     .02356     0.94   0.349    -.0241267     .068227
       _cons |   -1.219751   1.650202    -0.74   0.460    -4.454087    2.014585
------------------------------------------------------------------------------
```