

## محددات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

ديب حفصة<sup>1</sup> (\*)

<sup>1</sup> دكتوراه، (جامعة عين تموشنت بلحاج بوشعيب، مخبر الأسواق، التشغيل، المحاكاة والتشريع في الدول المغاربية)،  
(الجزائر)

[hafsadib94@gmail.com](mailto:hafsadib94@gmail.com) ✉

رابط ORCID: <http://orcid.org/0009-0009-0058-6690> 

تاريخ النشر: 2025-06-05

تاريخ القبول: 2025-05-30

تاريخ الاستلام: 2025-01-18

### ملخص:

تهدف هذه الدراسة إلى دراسة محددات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وذلك بإستخدام منهجية الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة (ARDL)، وبإستعمال بيانات سنوية ممتدة من الفترة 1990-2023. وقد كشفت النتائج عن وجود علاقة إيجابية بين كل من سعر الصرف والإنفتاح التجاري وتدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر، مما يشير إلى أن تحسن هذين العاملين يساهم في جذب مزيد من الإستثمارات الأجنبية. في المقابل، أظهرت الكتلة النقدية أثرًا سلبيًا على الإستثمار الأجنبي المباشر.

**الكلمات المفتاحية:** الإستثمار الأجنبي المباشر؛ محددات الإستثمار الأجنبي المباشر؛ نموذج ARDL.

**تصنيف JEL:** F21؛ C1

## Determinants of foreign direct investment in Algeria

1<sup>st</sup> Dib Hafsa <sup>1(\*)</sup>

<sup>1</sup> Doctorat, (University Ain Temouchent Belhadj Bouchaib, Laboratory (MESLMC)) (Algeria)

✉ [hafsadib94@email.com](mailto:hafsadib94@email.com)

ORCID (recommended)  <http://orcid.org/0009-0009-0058-6690>

Received: 18/1/2025

Accepted: 30/5/2025

Published: 5/6/2025

### Abstract:

The aim of this study is to examine the Determinants of foreign direct investment (FDI) in Algeria using the methodology Auto Regressive Distributed Lag (ARDL), we use annual data covering 1990-2023 period.

The results revealed a positive relationship between the exchange rate, trade openness, and FDI inflows in Algeria, indicating that improvements in these two factors contribute to attracting more foreign investment. Conversely, money supply had a negative impact on FDI.

**Keywords:** foreign direct investment, Determinants of foreign direct investment, ARDL model.

**JEL Classification Codes :** F21 ; C1

**1. مقدمة:**

تسعى أغلب دول العالم إلى جذب أكبر قدر من الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى بلدانها (Sumiyati, (2021)) لأنه يعد عنصرا أساسيا في تعزيز التكامل الإقتصادي لأي دولة ومصدرا رئيسا لتمويل الإستثمارات الرأسمالية. بالإضافة إلى ذلك، فإنه يساهم في تحقيق الإستقرار الإقتصادي. (Konstantinos , David , & (2017)) Isabel, فالإستثمار الأجنبي المباشر هو إستثمار حقيقي قائم على بناء المصانع، شراء الأراضي والسلع الرأسمالية، ويتطلب رأس المال وريادة الأعمال، مما يتيح للمستثمرين إمكانية وإدارة وإستغلال رأس المال المستثمر بشكل مباشر. ووفقا ل (Dhahri & Omri, (2020)) فإن الإستثمار الأجنبي المباشر لا يقتصر فقط على كونه عملية لنقل رأس المال دوليا، بل يعد أيضا شكلا من أشكال الإنتاج الدولي. (Thareeq & Rossanto, (2020))

تعد الجزائر من بين الدول التي تسعى جاهدة إلى جلب أكبر قدر من الإستثمارات الأجنبية المباشرة وكذلك العمل على تنويع صادراتها خارج قطاع المحروقات، حيث قامت الجزائر بعدة إصلاحات إقتصادية وسياسية وتقديم عدة حوافز و ضمانات للمستثمرين الأجانب وإصدار قوانين ومراسيم تشريعية خاصة قانون الإستثمار الجديد 09-16 والذي أعطى دفعا جديدا للإستثمار في الجزائر. ومن هذا المنطلق يمكن صياغة الإشكالية التالية:

### **ما هي المحددات الإقتصادية المؤثرة في تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2023؟**

**أهمية الدراسة:** تكمن أهمية الدراسة في إيجاد أهم محددات الإستثمار الأجنبي المباشر والتي من خلالها يتم جذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الجزائر.

**منهج الدراسة:** تم الإعتماد على المنهج الوصفي والتاريخي في الجانب النظري، والمنهج القياسي الذي تم إستخدامه لتحليل نتائج الدراسة. من خلال استخدام نموذج التكامل المشترك باستعمال نموذج الإنحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL.

### **الدراسات السابقة:**

دراسة (جلولي، (2017)): هدفت هذه الدراسة إلى التحقيق في ما إذا كان الإنفتاح التجاري والنمو الإقتصادي يعدان من أهم محددات تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر إلى ماليزيا خلال الفترة 1980-2015، بإستخدام منهجية ARDL، كشفت النتائج أن الإنفتاح التجاري يؤثر إيجابا على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر بماليزيا على المدى القصير والطويل، بينما النمو الإقتصادي فيؤثر على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر سلبا على المدى القصير، وإيجابا على المدى الطويل.

دراسة (حاکمي و برادعي، (2017)): هدفت هذه الدراسة إلى دراسة محددات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للفترة الممتدة من 2005 إلى 2015 وقياس مناخها الإستثماري من خلال المؤشرات الدولية الصادرة بهذا الشأن، حيث تبين ضعف نسبة تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الجزائر وتركزها في قطاع المحروقات، كما أن مناخ الأعمال في الجزائر غير جذاب بحسب تلك المؤشرات.

دراسة (صاولي، عبد الرحمان، و بومعراف، (2019)): هدفت هذه الدراسة إلى إختبار علاقة تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر مع بعض المؤشرات الإقتصادية الكلية. وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإستثمار الأجنبي المباشر والنمو الإقتصادي والنتاج المحلي الإجمالي ووجود علاقة عكسية مع سعر الصرف ومعدل التضخم.

دراسة (بوشارب و مبارك، (2021)): هدفت هذه الدراسة إلى دراسة أثر بعض المحددات الإقتصادية على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بإستخدام منهج ARDL خلال الفترة 1990-2018، وقد توصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين متغيرات الدراسة. ووجود تأثير إيجابي للإنتفاخ التجاري وسعر الصرف على تدفقات رأس الإستثمار الأجنبي المباشر، في حين كان لمتغير الكتلة النقدية تأثير سلبي على الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر.

دراسة ((Minh , Huy, Long , & Thuc , (2020)): بحثت هذه الدراسة في محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الفيتنام خلال الفترة 2000-2019. إستخدمة هذه الدراسة طريقة العزوم المعممة (GMM) ومجموعة المتوسطات المجمعمة (PMG). أظهرت النتائج أن حجم السوق يؤثر بشكل إيجابي على جذب الإستثمار الأجنبي المباشر. بالإضافة إلى ذلك، هناك عوامل أخرى لها تأثيرات إيجابية مثل القوى العاملة والسياسة الإقتصادية الكلية والاستقرار الاقتصادي الكلي. وفي نفس الوقت، يؤثر الإنتفاخ التجاري سلبا على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في المدى القصير، بينما لا يكون له تأثير على المدى الطويل. علاوة على ذلك، فإن الصدمات الإقتصادية غالبا ما تؤثر سلبا على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر. دراسة (سحنون و مصطفى، (2022)): هدفت هذه الدراسة إلى معرفة المحددات الإقتصادية المؤثرة في تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة 1990-2017، وذلك بإستخدام منهج ARDL. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة توازنية طويلة الأجل بين المحددات المفسرة والإستثمار الأجنبي المباشر، كما جاءت أغلب متغيرات النموذج ذات دلالة إحصائية مما يدل على تأثيرهم في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الدراسة.

## 2. الإطار النظري لمحددات الإستثمار الأجنبي المباشر

### 1.2 تعريف الإستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن تعريف الإستثمارات الأجنبية المباشرة بأنها توظيف رؤوس الأموال أو الإيداعات المتاحة في إقتصاد ما، ومن قبل الأشخاص والمشروعات التي تنتمي إلى هذا الإقتصاد، في أنشطة إقتصادية أجنبية، بحيث يكون المستثمر فيها مالكا لكل أو جزء من المشروع الإستثماري. ويتحكم المستثمر الأجنبي غالبا في إدارة المشروع وتنظيمه، ويسعى إلى تحقيق الربح نتيجة لنشاطه الإستثماري. (لوعيل، 2015)

تعريف المشرع الجزائري للإستثمار الأجنبي المباشر (التعريف القانوني): يعرف المشرع الجزائري بمقتضى القانون رقم 01-10 المؤرخ في 3 جويلية 2001 والمتضمن قانون المناجم، الإستثمار الأجنبي المباشر على أنه:

- إقتناء أصول تتدرج في إطار إستحداث نشاطات جديدة، أو توسيع قدرات الإنتاج، أو إعادة التأهيل، أو إعادة الهيكلة.
- المساهمة في رأس مال المؤسسة في شكل مساهمات عينية أو نقدية.

إستعادة النشاطات في إطار حوصصة جزئية أو كلية. (الأمر رقم 03-01، 2001) كما عرف المشرع الإستثمار في القانون الجديد رقم 16-09 المتعلق بترقية الإستثمار، حيث أبقى على نفس النص مع بعض التعديلات المتمثلة في حذف بعض الكلمات مثل "إعادة الهيكلة"، وتعويض عبارة "رأسمال المؤسسة" بعبارة "رأسمال الشركة"، تماشيا مع التغيرات الاقتصادية. (القانون رقم 16-09 المتعلق بترقية الإستثمار، 2016)

## 2.2 محددات الإستثمار الأجنبي المباشر

تتعدد محددات الإستثمار الأجنبي المباشر وفقا للظروف الإقتصادية والهيكلية للدول المستهدفة، ومن أبرز هذه المحددات:

1.2.2 حجم السوق: لا يقصد به المساحة الجغرافية فقط، بل يعتمد على عوامل أخرى مثل عدد السكان، الدخل الوطني، متوسط دخل الفرد، وطبيعة السلعة الإستثمارية. فالأسواق الصغيرة غالبا ما تكون غير جاذبة للإستثمار، بينما يساهم حجم السوق الكبير في تمكين الشركات المنتجة للسلع التجارية من تحقيق وفورات الحجم وزيادة الكفاءة الاقتصادية. (تومي، 2021)، (صفحة 198)

2.2.2 مؤشرات الإستقرار الإقتصادي الكلي: تقوم هذه المؤشرات بدور رئيسي في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر، وفيما يلي أهم المؤشرات:

- التضخم: يعتبر التضخم أحد أهم المتغيرات التي تبين مدى توافر الإستقرار في البيئة الإقتصادية للدولة المضيفة للإستثمار. يؤثر إرتفاع أو إنخفاض التضخم على التدفقات الواردة للإستثمار الأجنبي المباشر.

- الكتلة النقدية: يساهم إرتفاع معدل نمو الكتلة النقدية في البلد المضيف على تحفيز القروض وبالتالي جذب الإستثمار الأجنبي المباشر. لذلك فإن الإشارة الخاصة بهذا المتغير يتوقع أن تكون موجبة.

3.2.2 مؤشرات القطاع الخارجي: تتنوع المؤشرات التي تقيس أهمية التجارة الدولية في إستقطاب أو إستبعاد الإستثمارات الأجنبية، نذكر من بينها:

- درجة الإنفتاح التجاري: تعتبر من أهم المؤشرات التي تعمل على إستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر. وعموما فإن درجة الإنفتاح التجاري يؤثر على حجم التدفقات الخاصة بالإستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة، لذلك يتوقع أن تكون العلاقة طردية بين حجم تلك التدفقات الإستثمارية ودرجة الإنفتاح. (إسماعيل و قاسم، 2017)، (الصفحات 20-21)

4.2.2 القيود على الإستثمار الأجنبي المباشر: تؤدي الحواجز القانونية والقيود التشغيلية المفروضة على الإستثمار الأجنبي المباشر إلى تثبيط هذا النوع من الإستثمارات، وذلك من خلال التأثير على

المستثمرين. يمكن لهذه القيود أن تحد من قدرة الشركات الأجنبية على الوصول إلى الأسواق أو أن تزيد من تكاليف المعاملات مقارنة بالمواقع المنافسة، سواء في القطاعات التي تفرض قيودا صارمة بشكل خاص أو في القطاعات الداعمة للإستثمار الأجنبي المباشر.

غالبا ما ترتبط قيود الإستثمار الأجنبي المباشر بما يلي:

- **حدود الملكية الأجنبية:** تحديد النسبة التي يمكن للمستثمرين الأجانب إمتلاكها في الشركات المحلية.
- **إجراءات المراجعة:** اشتراط فحص وموافقة المشاريع الإستثمارية الأجنبية مسبقا.
- **اختبارات الاحتياجات الاقتصادية:** تقييم الحاجة الاقتصادية قبل السماح بتوظيف كوادر أجنبية رئيسية.
- **قيود أخرى تؤثر على ربحية أو هيكل الأعمال التجارية، مثل:**
  - قيود على إمتلاك الأجانب للأراضي.
  - حدود على تحويل الأرباح ورأس المال إلى الخارج.
  - قيود على إنشاء الفروع الجديدة للشركات الأجنبية. (Fernando & Caroline , (2019))

**5.2.2 الحوافز المقدمة في الدول المضيفة:** تمثل حوافز الإستثمار محددًا هامًا لجذب الإستثمار الأجنبي المباشر لا سيما عندما تمنح لتكون عوضًا عن إنعدام المزايا النسبية، بحيث تساهم في تخفيض تكاليف إنشاء المشروعات مما يتيح إمكانية تحقيق عوائد مرتفعة، وقد تأخذ هذه الحوافز شكل الإعانات الحكومية المباشرة لتغطية جزء من تكاليف رأس المال، الإنتاج، التسويق، أو شكل توفير الخدمات الأساسية كتزويد المستثمر بالمعلومات السوقية وتوفير المواد الخام وتوفير البنية التحتية. وقد تأخذ شكل تقديم تسهيلات للحصول على القروض من البنوك الوطنية، وتخفيض معدل الفائدة عليها أو منح مساعدات مالية لإجراء البحوث والدراسات اللازمة لإقامة المشاريع والتوسع في المستقبل. (مفتاح، 2020/2019)

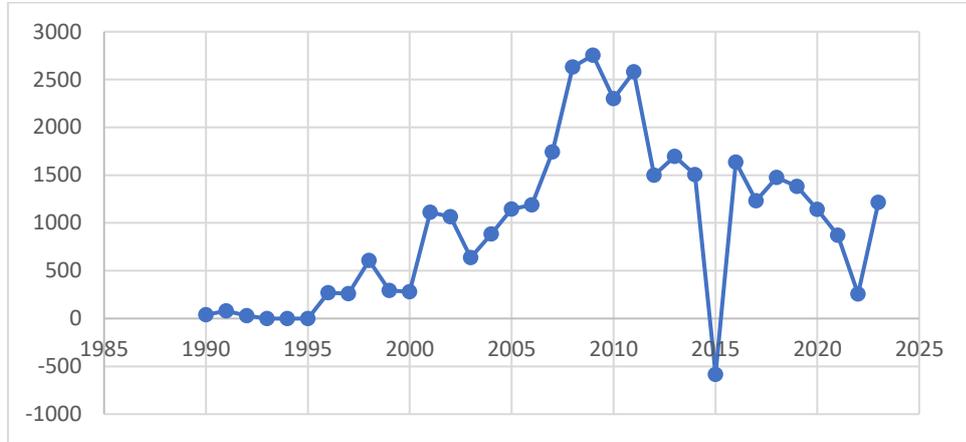
**تكاليف العمالة:** يتم التعبير عنها من خلال مستوى الأجور باعتبارها أحد المحددات الرئيسية لتدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر، حيث تعتبر الأجور المنخفضة ميزة في جذب الشركات الأجنبية، بسبب إنخفاض تكاليف الإنتاج. (Sebastian , (2018))

### 3. واقع الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2023)

يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر مصدر للثروة الدائمة كما أنه يوفر مناصب شغل لذلك تسعى الجزائر إلى جلبه. ففي بداية التسعينيات وما قبلها لم تكن الجزائر وجهة للمستثمر الأجنبي، وذلك راجع إلى عدة عوامل أبرزها التوجه الإقتصادي والسياسي المتبع آنذاك، وأيضًا بسبب الإضطرابات الأمنية والسياسية التي عرفت الجزائر. من خلال الشكل (01) أذناه نلاحظ أن تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر عرف قيم محتشمة، حيث بلغ 270 مليون دولار سنة 1996 وهي قيمة ضئيلة. ليشهد بعدها بدايات

التحسن ففي سنة 1998 بلغ 607 مليون دولار لينخفض بعدها لسنتين متتاليتين 1999 و 2000 إلى 292 و 280 مليون دولار على التوالي.

الشكل 1: الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1990-2023)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على معطيات مصدرها

<https://unctadstat.unctad.org/datacentre/dataviewer/US.FdiFlowsStock>

شهدت الجزائر في سنة 2001 أكبر تدفق للإستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغ 1113 مليون دولار مقارنة بالفترة السابقة، لينخفض بعد ذلك في سنة 2002 إلى 1065 مليون دولار ثم إلى 638 مليون دولار سنة 2003. ليعود للإرتفاع بداية من سنة 2004 إذ بلغ 885 مليون دولار، ليواصل الإرتفاع إلى غاية سنة 2006 مسجلا قيمة بلغت 1188 مليون دولار، ليواصل الإرتفاع ليحقق ذروته في سنتي 2008 و 2009 حيث بلغ حجم تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر 2632 و 2754 مليون دولار على التوالي.

فهذا التحسن في حجم تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر راجع إلى تحسن الأوضاع الأمنية والسياسية والإقتصادية، وكذلك بسبب التأثيرات الإيجابية لبرامج دعم الإنعاش والنمو الإقتصادي. في سنة 2010، سجل الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تراجعا بلغ حوالي 2301 مليون دولار، ليرتفع بعدها في سنة 2011 ليلعب حوالي 2581 مليون دولار، لينخفض بعد ذلك في سنة 2012 إلى 1499 مليون دولار، ليعود للإرتفاع مرة أخرى سنة 2013 إلى 1697 مليون دولار، لينخفض إلى 1507 مليون دولار سنة 2014 ليستمر في الإنخفاض إذ سجل تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر مبلغ سلبي سنة 2015 قد ب 585- مليون دولار، فهذا التراجع المسجل خلال السنوات الأخيرة خاصة التدفق السلبي راجع إلى هيمنة قطاع المحروقات إذ يعتبر الوجهة الأولى للمستثمرين الأجانب، وبسبب إنخفاض أسعار النفط تراجع الإستثمار الأجنبي المباشر حيث قامت الدولة بإتباع سياسة تقشفية وهو ما أدى إلى عزوف المستثمرين الأجانب على الإستثمار في الجزائر، وكذلك بسبب القيود التي أقرها قانون المالية التكميلي لسنة 2009 على الإستثمار الأجنبي المباشر (49-51).

في سنة 2016، إرتفع الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر إلى 1636 مليون دولار، ويرجع هذا التحسن بشكل إلى صدور قانون الإستثمار الجديد 16-09 الذي أعطى دفعا جديدا للإستثمار لإحتوائه على تحفيزات جبائية جديدة.

إلا أن هذا الإتجاه لم يستمر، حيث عرف الإستثمار الأجنبي المباشر تراجعاً سنة 2017 مسجلاً 1232 مليون دولار مقارنة بسنة 2016. وفي سنة 2018 شهد صافي تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر تحسناً من جديد ليبلغ 1475 مليون دولار، ومن جهة أخرى عرف صافي تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر سنة 2019 إنخفاضاً إلى 1382 مليون دولار.

وعلى الرغم من إلغاء القاعدة (51/49) إلا أن صافي تدفقات الإستثمار الأجنبي بلغ 870 مليون دولار سنة 2021 مقابل 1140 مليون دولار سنة 2020 أي بإنخفاض قدره %23.68. ومن جهة أخرى عرف تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر إرتفاعاً إذ بلغ 1216 مليون دولار سنة 2023 مقابل 255 مليون دولار سنة 2022. ويعود ذلك إلى تحسين مناخ الإستثمار في الجزائر وإطلاق الحكومة العديد من الإصلاحات الإقتصادية.

#### 4. تحليل النتائج:

1.4. بناء نموذج الدراسة والمتغيرات: الهدف من هذه الدراسة هو دراسة تأثير عدد من المحددات الإقتصادية على الإستثمار الأجنبي المباشر، وذلك من خلال إجراء دراسة قياسية بإستخدام نموذج التكامل المشترك ARDL، خلال الفترة الممتدة من 1990 إلى 2023 وذلك بالإعتماد على معطيات مصدرها البنك العالمي و معطيات قاعدة مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD).

بناء على الدراسات السابقة تم بناء النموذج كما يلي:

$$FDI = (EX, M2, Open)$$

حيث  $M2$  الكتلة النقدية،  $EX$  سعر الصرف الإسمي،  $Open$  الإنفتاح التجاري،  $FDI$  الإستثمار الأجنبي المباشر.

$$FDI = \alpha_1 \ln EX_{t-1} + \alpha_2 \ln M2_{t-1} + \alpha_3 \ln Open_{t-1} + \varepsilon_t$$

وقد تم أخذ جميع المتغيرات باللوغاريتم ماعدا الإستثمار الأجنبي المباشر وذلك أجل تفسير معلمات التقدير على أساس مرونة وتقريب الوحدات.

البيانات المستخدمة في تقدير معادلة الدراسة هي بيانات سنوية شملت الفترة 1990-2023، وهي تضم المتغير التابع المتمثل في  $FDI$  الإستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى الجزائر مقدر بالدولار الأمريكي، أما بالنسبة للمتغيرات التفسيرية فتتمثل في  $M2$  الكتلة النقدية بمعناه الواسع وتشمل النقود وأشباه النقود،  $EX$  سعر الصرف الإسمي وهو سعر صرف الدينار مقابل الدولار الأمريكي،  $Open$  الإنفتاح التجاري والذي يقاس عادة بنسبة التجارة الخارجية (الصادرات+ الواردات) / الناتج المحلي الإجمالي.

## 2.4. نتائج الدراسة التطبيقية

نتائج دراسة الإستقرارية:

الجدول 1: اختبار اسقرارية المتغيرات عند المستوى.

القرار	مستوى المعنوية 5%	إحصائية ADF	المتغيرات
سلسلة غير مستقرة	-3.552973	-2.715000	FDI
سلسلة غير مستقرة	-3.562882	-0.907466	Ln Open
سلسلة غير مستقرة	-3.587527	-2.479623	Ln EX
سلسلة غير مستقرة	-3.209642	-0.454112	Ln M2

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews13.

من خلال الجدول 1 إتضح أن جميع المتغيرات غير مستقرة في المستوى. بمعنى أن إحصائية ADF أكبر من القيم الحرجة عند 5%.

الجدول 2: اختبار إسقرارية المتغيرات بعد أخذ الفروق الأولية.

القرار	مستوى المعنوية 5%	إحصائية ADF	المتغيرات
سلسلة مستقرة	-3.562882	-6.209951	FDI
سلسلة مستقرة	-3.562882	-6.874901	OPEN
سلسلة مستقرة	-3.557759	-6.448792	Ln EX
سلسلة مستقرة	-3.557759	-5.143875	M2

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews13.

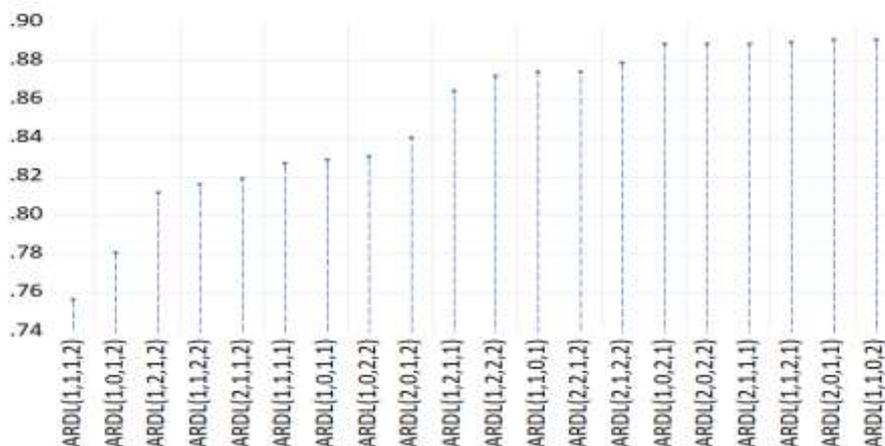
من خلال الجدول 2 بعد أخذ الفروق من الدرجة الأولى للسلاسل الزمنية إتضح أن جميع السلاسل مستقرة عند مستوى معنوية 5%. بمعنى أن إحصائية ADF أصغر من النسبة المحتملة 5%. ومنه يمكن القول أن جميع المتغيرات محل الدراسة متكاملة من الدرجة (1)I.

## تحديد درجة التأخير الأمثل

نظرا لعدم دمج أي متغير من الدرجة الثانية فإنه يمكن إجراء تحليل التكامل المشترك باستخدام إختبار الحدود. قبل أن نبدأ بإختبار الحدود، يتم تحديد درجة التأخر الأمثل لنموذج  $ARDL(m, n, p, q)$  على أساس معيار Akaike و معيار Schwarz. حسب النتائج الموضح في الشكل 2 فإن أفضل نموذج هو  $ARDL(1,1,1,2)$ .

## الشكل 2: نتائج تحديد درجة التأخير الأمثل

Akaike Information Criteria (top 20 models)



المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews13.

## نتائج إختبار الحدود:

من أجل اختبار وجود علاقة توازنية في المدى الطويل بين متغيرات النموذج، اقترح Pesaran et al (2001) حساب الإحصائية F-statistic. تظهر نتائج إختبار الحدود الإحصائية (F-statistic) في الجدول التالي:

## الجدول 3: اختبار الحدود للتكامل المشترك ARDL Bounds Test.

## Bounds Test

Null hypothesis: No levels relationship	
Number of cointegrating variables: 3	
Trend type: Unrest. constant (Case 3)	
Sample size: 32	
Test Statistic	Value
F-statistic	7.669531
t-statistic	-5.270732

## Bounds Critical Values

Sample Size	10%		5%		1%	
	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
F-Statistic						
30	3.008	4.150	3.710	5.018	5.333	7.063
35	2.958	4.100	3.615	4.913	5.198	6.845
Asymptotic	2.720	3.770	3.230	4.350	4.290	5.610
t-Statistic						
Asymptotic	-2.570	-3.460	-2.860	-3.780	-3.430	-4.370

\* I(0) and I(1) are respectively the stationary and non-stationary bounds.

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews13.

تشير نتائج إختبار الحدود في الجدول 3 إلى أن قيمة الإحصائيات  $F$  و  $t$  أكبر من القيم الحرجة في الحدود العليا  $I(1)$  عند مستوى معنوية (10%، 5%، 1%) على التوالي. ومنه نقبل الفرضية  $H_1$  ونرفض الفرضية  $H_0$  التي تنص على عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات، ومنه نستنتج وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين المتغيرات قيد الدراسة.

## - نتائج تقدير معاملات المدى الطويل والقصير ونموذج تصحيح الخطأ:

يوضح كل من الجدول 4 و 5 نتائج المعلمات المقدرة على المدى الطويل وال المدى القصير ونموذج تصحيح الخطأ وذلك بعد تحديد عدد فترات الإبطاء الأمثل بناء على أقل قيمة لمعيار *Akaike* و *Shwars* وهذا في إطار النموذج العام لل *ARDL*، حيث أثبت أن أفضل نموذج *ARDL(1,1,1,2)*.

## • معاملات المدى الطويل

## الجدول 4: نتائج تقدير المعلمات على المدى الطويل

## Cointegrating Specification

Deterministics: Unrest. constant (Case 3)

$$CE = F(-1) - (1.104667 * LNX(-1) - 0.329695 * LNM2(-1) + 2.831128 * LNOPEN(-1))$$

## Cointegrating Coefficients

Variable *	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LNX(-1)	1.104667	0.326619	3.382125	0.0021
LNM2(-1)	-0.329695	0.124173	-2.655127	0.0127
LNOPEN(-1)	2.831128	0.566384	4.998607	0.0000

Note: \* Coefficients derived from the CEC regression.

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews13.

معادلة الإنحدار الذاتي لمعاملات النموذج المقدر:

$$FDI = 1.104667LnEX - 0.329695LnM2 + 2.831128LnOpen + \varepsilon_t$$

وجود أثر إيجابي معنوي لسعر الصرف (*LnEX*) على الإستثمار الأجنبي المباشر، فإرتفاع سعر الصرف بوحدة واحدة سيؤدي إلى إرتفاع الإستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 1.104667%. ومنه يمكن تفسير هذا التأثير الإيجابي لسعر الصرف على الإستثمار الأجنبي المباشر عموما بأن إنخفاض قيمة العملة المحلية يساهم في خفض تكاليف الإنتاج بالنسبة للمستثمرين الأجانب، مما يزيد من جاذبية البلد المستضيف. وهذا التأثير يعود إلى أن انخفاض قيمة العملة المحلية يجعل الأصول والسلع والخدمات المحلية أرخص للمستثمرين الأجانب، مما يشجعهم على الاستثمار في البلد.

وجود أثر سلبي معنوي للكتلة النقدية (*LnM2*) على الإستثمار الأجنبي المباشر، وهذا يدل على وجود علاقة عكسية بين الكتلة النقدية والإستثمار الأجنبي المباشر، فكلما زادت الكتلة النقدية بنسبة واحدة سيؤدي إلى إنخفاض الإستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 0.329695% في المدى الطويل. يمكن تفسير هذه النتيجة على أن زيادة الكتلة النقدية يمكن أن تؤدي إلى ارتفاع التضخم، مما يزيد من تكاليف الإنتاج ويدفع المستثمرين الأجانب إلى التردد في الاستثمار.

أما بالنسبة للإنتفاحة التجاري (*LnOpen*) جاء موجب معنوي، وهذا يدل على وجود علاقة طردية بين الإنتفاحة التجاري والإستثمار الأجنبي المباشر، فكلما زاد الإنتفاحة التجاري بنسبة واحدة يؤدي إلى زيادة الإستثمار الأجنبي المباشر بنسبة 2.831128%. ومنه يمكن تفسير هذه النتيجة على أن الإنتفاحة التجاري يساهم في خلق بيئة اقتصادية أكثر جذبا للمستثمرين من خلال تقليص القيود التجارية وتيسير

حركة السلع والخدمات عبر الحدود. ويتيح هذا الإنفتاح للشركات الأجنبية فرصة الوصول إلى أسواق جديدة.

### • نموذج تصحيح الخطأ

أما بالنسبة لنموذج تصحيح الخطأ والذي تظهر نتائجه في الجدول 5، يتضح أن حد تصحيح الخطأ (-1) ECM جاء سالب (-0.930817) ومعنوي عند مستوى المعنوية 5%، وهذا يدل على وجود علاقة توازنية طويلة المدى بين متغيرات النموذج، كما أن 93.0817% من أخطاء الأجل القصير يمكن تصحيحها تلقائياً في الأجل الطويل. كما أن معامل التحديد  $R^2 = 0.703877$  أي 70.3877% من التغيرات التي وقعت تفسرها متغيرات النموذج.

### الجدول 5: نتائج نموذج تصحيح الخطأ

Error Correction

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
COINTEQ*	-0.930817	0.158062	-5.888940	0.0000
D(LNEX)	-0.056949	0.531748	-0.107099	0.9155
D(LNM2)	1.642692	0.697802	2.354095	0.0264
D(LNOPEN)	-0.626281	0.619871	-1.010342	0.3216
D(LNOPEN(-1))	-1.675261	0.832798	-2.011605	0.0547
C	6.652016	1.160122	5.733896	0.0000
R-squared	0.703877	Mean dependent var		0.015041
Adjusted R-squared	0.646930	S.D. dependent var		0.497765
S.E. of regression	0.295771	Akaike info criterion		0.568896
Sum squared resid	2.274488	Schwarz criterion		0.843722
Log likelihood	-3.102341	Hannan-Quinn criter.		0.659993
F-statistic	12.36025	Durbin-Watson stat		2.047278
Prob(F-statistic)	0.000003			

\* p-values are incompatible with t-Bounds distribution.

المصدر: من إعداد الباحثة بالإعتماد على مخرجات برنامج Eviews13.

- اختبار شرط استقلال حدود الخطأ للنموذج: من أجل دراسة فرضية عدم ارتباط الأخطاء، لذلك نلجأ إلى اختبار: Breush-Godfrey Serial Correlation LM Test للإرتباط الذاتي، حيث بلغت قيمة الإختبار ( $Obs * R\text{-squared} = 0.229771$ ) بإحتمال أكبر من 5% ( $P\text{-value} = 0.8915 > 0.05$ )، وهذا يشير إلى قبول الفرضية العدمية التي تفترض عدم وجود إرتباط ذاتي لبواقي النموذج المقدر، والجدول التالي يوضح ذلك:

## الجدول 6: إختبار شرط إستقلال حدود الخطأ

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.075939	Prob. F(2,21)	0.9271
Obs*R-squared	0.229771	Prob. Chi-Square(2)	0.8915

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews13

- إختبار تجانس (ثبات) تباين الأخطاء: هناك عدة إختبارات للكشف على أن تباين البواقي متجانس أم لا، ومن بينها إختبار (Breusch-Pagan-Godfrey)، أظهرت النتائج إلى أن قيمة الإختبار بلغت (Obs\*R-squared = 13.91774) بإحتمال أكبر من 5% ( $P\text{-value} = 0.0839 > 0.05$ )، وهذا يدعم قبول الفرضية العدمية التي تنص على تجانس تباين حدود الخطأ، والجدول التالي يوضح ذلك:

## الجدول 7: نتائج شرط ثبات تباين حدود الخطأ للنموذج

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Null hypothesis: Homoskedasticity

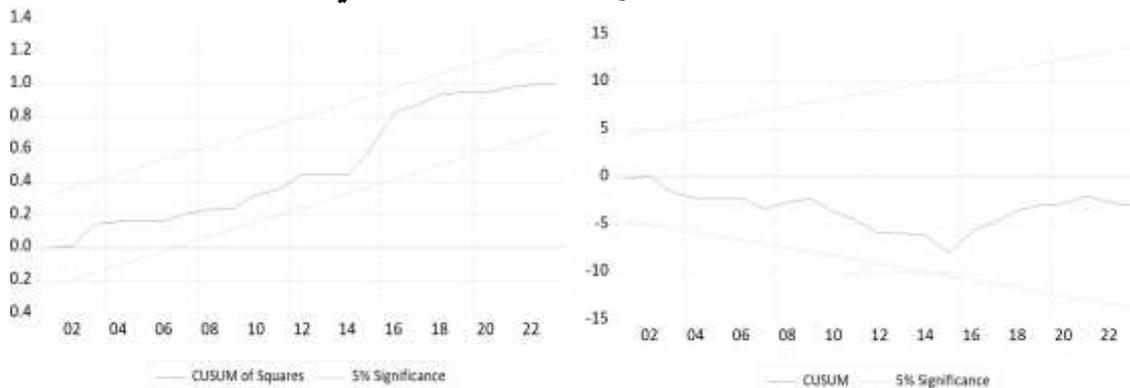
F-statistic	2.212861	Prob. F(8,23)	0.0651
Obs*R-squared	13.91774	Prob. Chi-Square(8)	0.0839
Scaled explained SS	12.94076	Prob. Chi-Square(8)	0.1139

المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews13

- إختبار ثبات معالم النموذج المقدر:

من أجل التأكد من استقرار النموذج المقدر، استخدمنا إختبار (CUSUM) وكذلك إختبار (CUSUM of squares)، تظهر نتائج هذين الإختبارين في الشكل 3 حيث يتبين أن منحنى الأخطاء داخل مجال الحدود الحرجة لمستوى المعنوية 10%، وهذا يعني استقرار النموذج المقدر خلال فترة الدراسة، بمعنى أن هناك انسجام بين نتائج المدى الطويل والمدى القصير.

## الشكل 3: نتائج إختبار الاستقرار الهيكلي.



المصدر: من إعداد الباحثة بالاعتماد على مخرجات برنامج Eviews13

## 5. خاتمة:

- ركزت هذه الورقة على دراسة تأثير بعض المتغيرات الإقتصادية على الإستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة (1990-2023) وقد توصلت هذه الدراسة إلى عدد من النتائج تتمثل في:
- توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين سعر الصرف الاسمي والإستثمار الأجنبي المباشر، وهذا يشير إلى أن إرتفاع سعر الصرف يعزز تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر. ويفسر ذلك بأن هذا التدفق يساهم في خفض قيمة العملة المحلية، وهي سياسة إقتصادية تعتمد لجذب الإستثمارات الأجنبية المباشرة وزيادة الطلب على الصادرات.
  - توصلت الدراسة إلى وجود علاقة عكسية بين الكتلة النقدية والإستثمار الأجنبي المباشر. ويمكن تفسير ذلك بأن زيادة حجم الكتلة النقدية تؤدي إلى إرتفاع المستوى العام للأسعار، مما يسبب التضخم. هذا الأخير يؤثر سلبا على تكاليف الإنتاج ويضعف القدرة الشرائية، مما يؤدي بدوره إلى إنخفاض الطلب المحلي، وهو ما يشكل عاملا غير مشجع للإستثمار الأجنبي المباشر.
  - توصلت الدراسة إلى وجود علاقة طردية بين الإنفتاح التجاري والإستثمار الأجنبي المباشر، فكلما كان للدولة القدرة على التصدير أكثر من الإستيراد كلما كان للإنفتاح التجاري أثر إيجابي.

## 6. قائمة المراجع:

- Dhahri, S., & Omri, A. ((2020)). Does foreign capital really matter for the host country agricultural production? Evidence from developing countries. *Review of World Economics, Volume 156*, Pp: 153–181.
- Fernando , M., & Caroline , R. ((2019)). The determinants of Foreign Direct Investment: Do statutory restrictions matter?statutory restrictions matter? *OECD Working Papers on International Investment*. doi:https://dx.doi.org/10.1787/641507ce-en
- Konstantinos , D., David , S., & Isabel , V. ((2017), May). Determinants of FDI inflows in advanced economies: Does the quality of economic structures matter? *ECB Working Paper*(No 2066 ). Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2066.en.pdf
- Minh , N., Huy, H., Long , N., & Thuc , N. ((2020)). Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from Vietnam. *Journal of Asian Finance, Economics and Business, Vol 7*(No 6), 173 – 183. doi:https://doi.org/10.13106/jafeb.2020.vol7.no6.173
- Sebastian , T. ((2018)). Detrminants of foreign direct investment: A review. *Review of Economic & Business Studies, Volume 11*(Issue 1), Pp.165-196. doi:DOI 10.1515/rebs-2018-0069

- Sumiyati, E. ((2021)). What Determines Foreign Direct Investment in Indonesia? *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura, Vol. 24*(No. 2), Pp: 258 - 270. doi:10.14414/jebav.v24i2.2721
- Thareeq , A., & Rossanto, D. ((2020)). Determinants of Foreign Direct Investment in 31 Asian Countries for the 2002 - 2017 Period. *Contemporary Economics, Vol 14*(Issue 4), Pp: 566-581. doi:10.5709/ce.1897-9254.428
- al-Amr raqm 03-01. (bi-tārīkh 22 Ūat, 2001). al-muta‘alliq btṭwyr al-istithmār. Ṣādir fī al-Jarīdah al-Rasmīyah (al-‘adad 47).
- al-Qānūn raqm 16-09 al-muta‘alliq btrqyh al-istithmār. (btārykh3 Ūat, 2016). Ṣādir fī al-Jarīdah al-Rasmīyah (‘dd46).
- Bilāl Būshārib, wa Sāmī Mubārakī. (Dīsimbir, (2021)). Muḥaddidāt al-istithmār al-ajnaḇī al-mubāshir fī al-Jazā’ir-drāsh taḥlīlīyah qiyāsīyah bi-istikhdām Manhaj al-Inḥidār al-dhātī lfrāt al’bṭā’ almwz’h (ardl) khilāl al-fatrah (1990-2018). Majallat iqtisād al-māl wa-al-a‘māl, al-mujallad 06 (al-‘adad 02).
- Bilāl Lū‘ayl. (2015). Taṭawwur al-istithmārāt al-ajnaḇīyah al-mubāshirah al-‘Arabīyah al-baynīyah. al-Jazā’ir, Kullīyat al-‘Ulūm al-iqtisādīyah wa-al-tijārīyah wa-‘ulūm al-tasyīr, Jāmi‘at Aḥmad Būqirrah bwmrdās : Buḥūth iqtisādīyah ‘Arabīyah.
- Bwhfş Ḥākīmī, wa Ibrāhīm al-Khalīl Barādī‘ī. (Juwān, (2017)). Muḥaddidāt al-istithmār al-ajnaḇī al-mubāshir fī al-Jazā’ir 2005-2015. Majallat al-Buḥūth al-iqtisādīyah tālmālyh, al-mujallad al-rābi‘ (al-‘adad al-Awwal).
- Ṣulayḥah Miftāḥ. (2019/2020). naw‘īyah al-mu’assasāt wtdfqāt al-istithmār al-ajnaḇī al-mubāshir fī al-jzā’r-drāsh qyāsy-t’ṭrwhh muqaddimah li-nayl shahādāt al-duktūrāh fī al-‘Ulūm al-iqtisādīyah takhaṣṣuṣ iqtisād al-tanmiyah. Jāmi‘at Jilālī lyābs-Sīdī Bal‘abbās, al-Jazā’ir.
- Fārūq Saḥnūn, wa Yāsīn Muṣṭafāy. (Juwīliyat, (2022)). Ikhtibār al-Takāmul al-mushtarak bayna al-Muḥaddidāt al-iqtisādīyah wa-al-istithmār al-ajnaḇī al-mubāshir fī al-Jazā’ir lil-fatrah (1990-2017) bi-isti‘māl namūdhaj ardl. Majallat al-Istirātījīyah wa-al-tanmiyah, al-mujallad 12 (al-‘adad 02), Ṣ 09-29.
- Muḥammad Ismā‘īl, wa Jamāl Qāsīm. (02 Juwīliyat, (2017)). Muḥaddidāt al-istithmār al-ajnaḇī al-mubāshir fī al-Duwal al-‘Arabīyah. Ṣundūq al-naqd al-‘Arabī. tamma alāstrdād min <https://www.amf.org.ae/ar/publications/aldrasat-alaqtsadyt/mhddat-alastthmar-alajnbay-almbashr-fy-aldwl-alrbyt>
- Murād Ṣāwalī, Fāris ‘Abd al-Raḥmānī, wa Ilyās bwm‘rāf. ( (2019)). Muḥaddidāt al-istithmār al-ajnaḇī al-mubāshir fī al-Jazā’ir : dirāsah qiyāsīyah bi-isti‘māl namūdhaj ARDL khilāl al-fatrah (1974-2017). Majallat al-mālīyah wa-al-aswāq, al-mujallad 5 (al-‘adad 10).
- Maryam Tūmī. (Dīsimbir, (2021)). Muḥaddidāt al-istithmār al-ajnaḇī al-mubāshir wa-mu‘awwiqātuhu fī al-Jazā’ir. Majallat al-aṣīl lil-Buḥūth al-iqtisādīyah wa-al-idārīyah, al-mujallad 5 (al-‘adad 2), 196-209.

---

Nasīmah Jallūlī. (Dīsīmbir, (2017)). Muḥaddidāt al-istithmār al-ajṅabī al-mubāshir (dirāsah qiyāsīyah bi-istikhdām manhajīyah ARDL ‘alá Mālīziyā khilāl al-fatrah 1980-2015). Majallat al-Muntadā lil-Dirāsāt wa-al-Abḥāth al-iqtiṣādīyah, al-‘adad al-Thānī.