



وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -
كلية العلوم الإقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الإقتصادية

مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
في ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
التخصص: إقتصاد كمي
بعنوان:

**دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي
المباشر في الجزائر؛ الفترة (1988-2020)، باستخدام
التكامل المشترك.**

من إعداد الطلبة:

- بالحبيب أيمن فارس
- بن حامه حسناء

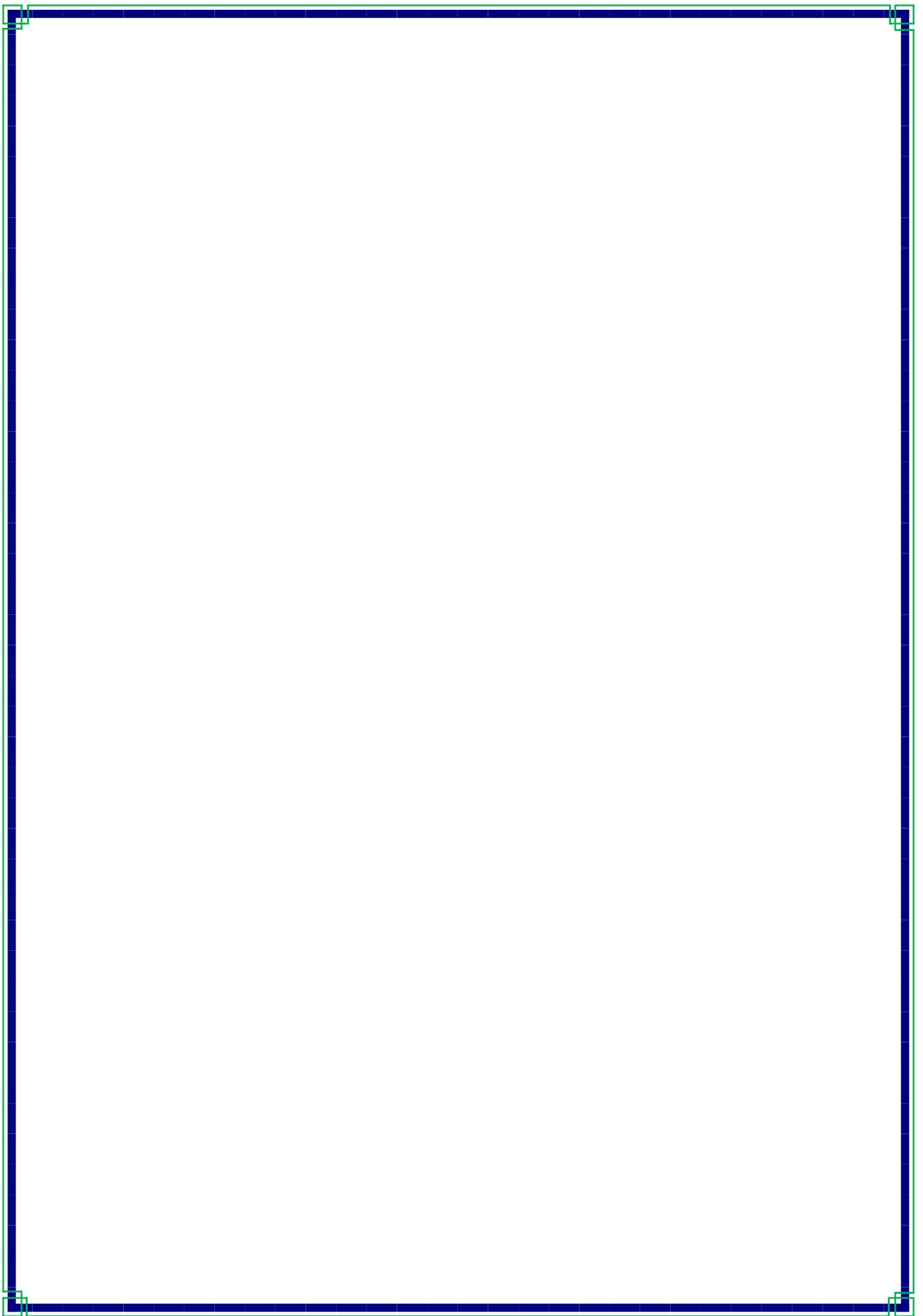
نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2022/06/12

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ.د/ شيخي محمد . أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة (رئيسا)

د/ مخرمش عبلة. أستاذ مساعد "أ"، جامعة ورقلة (مشرفا ومقرر)

د/ هتهات السعيد. أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة (مناقشا)





وزارة التعليم العالي والبحث العلمي
جامعة قاصدي مرباح - ورقلة -
كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير
قسم: العلوم الإقتصادية

مذكرة تخرج مقدمة لاستكمال متطلبات شهادة ماستر أكاديمي
في ميدان العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير
التخصص: إقتصاد كمي
بعنوان:

**دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي
المباشر في الجزائر؛ الفترة (1988-2020)، باستخدام
التكامل المشترك.**

من إعداد الطلبة:

- بالحبيب أيمن فارس
- بن حامه حسناء

نوقشت وأجيزت علنا بتاريخ : 2022/06/12

أمام اللجنة المكونة من السادة :

أ.د/ شيخي محمد . أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة (رئيسا)

د/ مخرمش عبلة. أستاذ مساعد "أ"، جامعة ورقلة (مشرفا ومقرر)

د/ هتهات السعيد. أستاذ محاضر ، جامعة ورقلة (مناقشا)

إهداء

الحمد لله الذي أعاننا بالعلم وزيننا بالحلم وأكرمنا بالتقوى وأجملنا بالعافية أتقدم بإهداء عملي المتواضع إلى الذرع الوافي والكنز الباقي، إلى من جعل العلم منبع إشتياقي، لك أقدم وسام

الإستحقاق إلى أبي الكريم أطال الله عمرك

رمز العطاء وصدق الإيباء، إلى ذروة العطف والوفاء، لك أجمل حواء، أنت أُمي الغالية

أطال الله عمرك.

وإلى رمز الصداقة وحسن العلاقة زملاء الدراسة دفعة 2021-2022

إلى من هم انطلاقة الماضي وعون الحاضر سند المستقبل اللذين لا عيش بدونهم ولا متعة

إلا برفقتهم إخوتي الأعزاء إلى الزملاء

وفي الأخير يا رب لا تدعني أصاب بالغرور إذا نجحت ولا أصاب باليأس إذا فشلت بل

ذكرني دائما بأن الفشل هو التجربة الذي تسبق النجاح أمين يا رب العالمين

أيمن فارس

إهداء

الحمد لله الذي أعاننا بالعلم وزيننا بالحلم وأكرمنا بالتقوى وأجملنا بالعافية إلى روح أبي
الطاهرة رحمة الله عليه أهدي ثمرة جهدي هذا إلى أعز وأغلى إنسانة في حياتي، التي أنار
الدرب بنصائحها و كانت بحرا صافيا يجري بفيض الحب إلى من منحنتي القوة و العزيمة
لمواصلة الدرب و كانت سببا في مواصلة دراستي إلى من علمتني الصبر و الإجتهد إلى
الغالية على قلبي أُمي، إلى إخواتي و أخواتي حفصهم الله إلى كل العائلة الكريمة و زملاء
الدراسة وفقهم الله. إلى كل الأشخاص الذين أحمل لهم المحبة والتقدير.

شكر

بعد أن من الله علينا بانجاز هذا العمل، فإننا نتوجه إلى الله سبحانه وتعالى أولاً وأخراً الحمد والشكر على فضله وكرمه الذي غمرنا به فوفقنا إلى ما نحن فيه راجين منه دوام نعمه وكرمه، وإنطلاقاً من قوله صلى الله عليه وسلم : "من لا يشكر الناس لا يشكر الله"، فإننا نتقدم بالشكر والتقدير والعرفان إلى الأستاذة المشرفة "مخرمش عبلة"، على إشرافها على هذه المذكرة وعلى الجهد الكبير الذي بذلته معنا، وعلى نصائحها القيمة التي مهدت لنا الطريق لإتمام هذه الدراسة، فلها منا فائق التقدير والإحترام، كما نتوجه في هذا المقام بالشكر الخاص لأساتذتنا وإخوتي الطلبة الذين رافقوني طيلة المشوار الدراسي ولم يخلوا في تقديم يد العون لي.

وفي الختام نشكر كل من ساعدنا وساهم في هذا العمل سواء من قريب أو بعيد حتى ولو بكلمة طيبة أو ابتسامة عطرة.

ملخص

تهدف هذه الدراسة إلى قياس و تحليل العلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1988-2020). ولييان ما إذا كانت السلاسل الزمنية للمتغيرين مستقرة من عدمها، تطلب استخدام بعض الأدوات الإحصائية والقياسية، إضافة الى إجراء إختبارات جذور الوحدة، كما تم تحديد رتبة كل متغير على حدى، وتبين أن المتغيرين متكاملين من الدرجة الأولى (1)، وعلى ضوء ذلك تم استخدام إختبار التكامل المشترك طريقة انجل – جرانجر. وذلك للتحقق من وجود علاقة توازنية طويلة الأمد بينهما، واتضح من خلال التحليل وجود علاقة توازنية طويلة وقصيرة الأجل.

الكلمات المفتاحية : سعر الصرف، الإستثمار الأجنبي المباشر، التكامل المشترك، نموذج تصحيح الخطأ

Abstract

The study aims to measure and analyze the relationship between the exchange rate and foreign direct investment in Algeria during the period (1988–2020). Some measurement and statistical instruments have been used for demonstrate the time series if were stable or zero variables and to test the roots unity as well. Moreover, the rank of each variable has been determined individually which showed that the two integral variables were from first class degree. Thus, The cointegration test of Engle Granger approach was applied to check for a long–term balance between them. Whereas the analysis revealed a long and short–term relationship.

Key terms: exchange rate, foreign direct investment, cointegration, error correction model

قائمة المحتويات

رقم الصفحة	قائمة المحتويات
I	إهداء
II	إهداء
III	شكر
IV	ملخص الدراسة
V	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال
IX	قائمة الملاحق
أ	مقدمة
الفصل الأول : مراجعة الأدبيات للإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف	
2	المبحث الأول : الإطار النظري للإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف
2	المطلب الأول : ماهية الإستثمار الأجنبي المباشر
7	المطلب الثاني : الآثار الناجمة عن الإستثمار الأجنبي المباشر
9	المطلب الثالث : مميزات و عيوب الإستثمار الأجنبي المباشر
12	المطلب الرابع : ماهية سعر الصرف
18	المطلب الخامس : النظريات المفسرة لسعر الصرف
20	المبحث الثاني : الإطار التطبيقي للموضوع

20	المطلب الأول: الدراسات السابقة حول الإستثمار الأجنبي و سعر الصرف
22	المطلب الثاني : المقارنة بين الدراسات السابقة و الدراسة الحالية
24	خلاصة الفصل
الفصل الثاني : دراسة العلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر	
26	المبحث الأول: الطريقة والادوات المستخدمة
26	المطلب الاول: الطريقة المتبعة في الدراسة
30	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
32	المبحث الثاني: عرض ومناقشة نتائج دراسة العلاقة بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال هذه الفترة (1988-2020)
32	المطلب الاول: تقديم نتائج الدراسة
45	المطلب الثاني : تحليل و تقديم النتائج المتوصل إليها
47	خلاصة الفصل
48	خاتمة

قائمة الجداول

الصفحة	العنوان	رقم الجدول
26	حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى الجزائر	1.2
28	أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي	2.2
34	نتائج اختبار ADF لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر	3.2
36	نتائج اختبار ADF لسلسلة سعر الصرف	4.2
38	نتائج اختبار PP لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر	5.2
40	نتائج اختبار PP لسلسلة سعر الصرف	6.2
41	نتائج تقدير أثر تقلب سعر الصرف على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر	7.2
43	نموذج تصحيح الخطأ	8.2
44	نتائج إختبار B-G لإختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء من الدرجة الثالثة	9.2
44	نتائج إختبار Glejser لإختبار تجانس التباين	10.2
45	نتائج إختبار J-B لإختبار الطبيعية	11.2

قائمة الأشكال البيانية

الصفحة	العنوان	رقم الشكل
15	منحنى الطلب على العملة وعرضها في السوق الحرة	1.1
16	سعر الصرف التوازني	2.1
27	منحنى تطول حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر خلال الفترة (1988-2020)	3.2
29	منحنى تطول سعر الصرف الجزائري مقابل الدولار الأمريكي في الجزائر خلال الفترة (1988-2020)	4.2
33	دالة الإرتباط الذاتي البسيط والجزئي للسلسلة الاصلية للإستثمار الأجنبي المباشر	5.2
35	دالة الإرتباط الذاتي البسيط والجزئي للسلسلة الاصلية لسعر الصرف	6.2
37	دالة الإرتباط الذاتي والجزئي للسلسلة المعدلة للإستثمار الأجنبي المباشر	7.2
39	دالتي الإرتباط الجزئي والذاتي لسلسلة سعر الصرف المعدلة بالفروقات	8.2
42	دالتي الإرتباط الذاتي والجزئي لسلسلة البواقي	9.2

قائمة الملاحق

الصفحة	العبرة	رقم الملحق
52	إختبارات الإستقرارية لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر	1
53	إختبارات الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف	2
54	إختبارات الإستقرارية لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر المعدلة	3
55	إختبارات الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف المعدلة	4
56	إختبارات حول الحد العشوائي	5

المقدمة

مقدمة

إن أهمية الإستثمارات الأجنبية تكمن في بحث الدول عن مصادر تمويلية أخرى تدعم إقتصاديتها و تنافسيتها بصورة افضل ، حيث تنافست مختلف الدول النامية منها والمتقدمة إلى جذب أعلى نسبة من الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال العقد الماضي، من خلال العمل على منح التسهيلات وتطهير بيئة أعمالها وتوفير الإطار القانوني والتنظيمي المحفز وتحقيق الاستقرار الاقتصادي في معظم المؤشرات من بينها سعر صرف لما له من دور كبير في جذب الاستثمار الأجنبي ورفع معدلاته، وأيضا هدف الظفر بأكبر قدر ممكن من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لتشاركها في عملية التنمية الإقتصادية

تُعد الجزائر من بين الدول التي سعت جاهدة لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر بإتباع سياسات إنفتاحية تجاه هذه الاستثمارات لتنويع مصادر الدخل خاصة مع أزمة 1986 ، والتي أثبتت هشاشة الاقتصاد الجزائري أمام تقلبات أسعار البترول في الأسواق العالمية، فقد قامت الدولة الجزائرية بالعديد من الإصلاحات في القوانين والتشريعات كلما دعت الضرورة لذلك من أجل تجاوز نقائص القوانين السابقة وإزالة عراقيلها أبرزها (قانون النقد والقرض) و العمل على تهيئة المناخ الاستثماري الملائم وتحديث الأطر التنظيمية والتشريعية، والعمل على تحقيق الاستقرار في سعر صرف الدينار الجزائري لما له من دور كبير في الرفع من جاذبية مناخ الاستثمار المطلوب للمستثمر الأجنبي.

الإشكالية:

من مجمل ما سبق عرضه من توجه الدولة الجزائرية لإتباع سياسات إنفتاحية لإستقطاب هذه الإستثمارات يمكن طرح التساؤل التالي :

ما هي طبيعة العلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
بناء على الإشكالية الرئيسية يمكن صياغة الاسئلة الفرعية التالية:

- ✓ هل يوجد علاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر ؟
- ✓ هل توجد علاقة توازنية بين المتغيرات في المدى الطويل ؟
- ✓ ما مدى فاعلية منهجية التكامل المشترك في تقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة؟

فرضيات الدراسة :

- ✓ توجد علاقة خطية طردية ذات دلالة إحصائية بين تغيرات سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر.
- ✓ تدفقات سعر الصرف تؤثر على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر على المدى الطويل.
- ✓ توجد فاعلية كبيرة لمنهجية التكامل المشترك في تقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة.

مبررات اختيار الموضوع:

- ✓ تعود أسباب اختيار هذا البحث الى مجموعة من المبررات أهمها:
- ✓ تزايد الاهتمام بالإستثمار الأجنبي المباشر الذي تحتاجه الدول النامية كمصدر تمويل ضخمة لإقتصادياتها
- ✓ توفر المراجع و الدراسات سابقة في هذا الموضوع
- ✓ أهميته وإرتباطه بالتحصيص
- ✓ الرغبة في زيادة المعرفة بتقنيات القياس الاقتصادي باستخدام نموذج التكامل المشترك.

أهداف الدراسة:

- تهدف الدراسة إلى إبراز أهم الأسس النظرية لسعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر و طبيعة العلاقة بينهما
- محاولة إبراز أهم المتغيرات التي تحدد سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر و تبيان العلاقة السببية بينهما.
- العمل على إيجاد نموذج قياسي يجسد العلاقة الحقيقية بين تغيرات سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر باستخدام الطرق القياسية و النماذج الإحصائية
- إبراز العلاقة السببية التي تربط سعر الصرف بالإستثمار الأجنبي المباشر

أهمية الدراسة:

- يعد سعر الصرف أحد مؤشرات الإستقرار الإقتصادي و بالتالي التحكم في هذا الأخير يمثل أهمية كبرى للدولة للتحكم في باقي متغيرات الإقتصاد الكلي
- تكمن أهمية الدراسة في الكشف عن العلاقة الحقيقية بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر
- تحليل واقع و آفاق الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر يتيح لنا الوقوف على مكانم الخلل في سياسة الجزائر نحو جذب الإستثمارات الأجنبية نحو الداخل

الحدود الزمانية و المكانية:

- لقد تم تحديد فترة الدراسة لمدة ثلاثة و ثلاثون سنة (1988-2020)، كون هذا المجال كاف لاستخدام الطرق الكمية والاحصائية وتوفر المعطيات. و من خلال الإشكالية المطروحة في هذه الدراسة لقد اقتصر الإطار المكاني للدراسة على بلدنا الجزائر الذي عرف توجه نحو إستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر

منهج البحث

المنهج الوصفي التحليلي: الذي يركز على وصف وتحليل الظواهر الاقتصادية و هذا في معالجة الإطار النظري للإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف كظاهرة إقتصادية حظيت باهتمام العديد من الباحثين الإقتصاديين.

المنهج الكمي: الذي يركز على التحليل الكمي للمتغيرات الإقتصادية من خلال نماذج قياسية مختلفة، وهذا بهدف دراسة العلاقة بين الإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف في الجزائر

الأدوات المستخدمة :

يتم استخدام الطرق القياسية والاحصائية لدراسة العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية ومعدل البطالة، باستخدام برامج معلوماتية تتماشى مع طبيعة الموضوع، حيث يتم الاستعانة ببرنامجين (Excel، Eviews) لتقدير واستخراج النتائج.

صعوبات البحث

عدم تماثل بعض الحقائق الواقعية التي تؤثر على الإستثمار الأجنبي المباشر منها أثر سعر الصرف على الإستثمار الأجنبي واقعيا الذي لجأنا إليه في الفصل الأول.

تضارب عدة مصادر و عدم تجانس الإحصائيات فيما بينها مما أجبر علينا أخذ الإحصائيات من مصدر واحد موثوق فيه.

هيكل البحث

بناء على الإشكالية الرئيسية و الإشكاليات الفرعية السابقة ، و لتحقيق الأهداف المرجوة ، و نظرا لما تحتويه هذه الدراسة من معايير إقتصادية متشعبة ، وقصد إعطاء دراسة مركزة حول الموضوع تم تقسيم هذه الدراسة إلى فصلين

الفصل الأول: نستعرض في هذا الفصل مفاهيم سعر الصرف ووظائفه و أنواع سعر الصرف ، و مفاهيم عامة حول الإستثمار الأجنبي.

الفصل الثاني: في هذا الفصل نقدم دراسة قياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي خلال فترة الدراسة المختارة وتفسير النتائج إقتصاديا .

الفصل الأول

مراجعة الأدبيات للإستثمار الأجنبي

المباشر وسعر الصرف

تمهيد

نقدم في هذا الفصل مجموعة من المصطلحات والمفاهيم المتعلقة بسعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر وإبراز العلاقة المتواجدة بينهما، كما نستعرض في هذا البحث مجموعة من الابحاث والدراسات السابقة المتعلقة بالموضوع محل الدراسة وعلاقتها بهذا البحث.

المبحث الأول : الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف

يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر حركة من حركات رؤوس الأموال الطويلة الأجل و مظهرا من مظاهر تفتح الإقتصاديات و إندماجها في الإقتصاد العالمي ، و عاملا أساسيا في ربط و تفعيل العلاقات الإقتصادية الدولية لذا فقد تزايد الإهتمام به في السنوات الأخيرة خاصة من طرف الدول النامية بإعتباره شكلا من أشكال التمويل الخارجي البديل عن القروض الأجنبية و وسيلة حيوية تضمن إنتقال التكنولوجيا و التقنيات الحديثة بما يساهم في تحقيق متطلبات التنمية الاقتصادية و دعم النمو.

المطلب الأول : ماهية الإستثمار الأجنبي المباشر

تنطرق في هذا المطلب إلى مفهوم و خصائص الإستثمار الأجنبي المباشر.

أولاً: تعريف الإستثمار الأجنبي المباشر

تعريف الإستثمار الأجنبي المباشر

لقد حظي الإستثمار الأجنبي المباشر باهتمام كبير من طرف المنظمات و الهيئات الدولية و الباحثين الإقتصاديين نتيجة للمزايا التي يقدمها، و من ثم قد تعددت المفاهيم المرتبطة به، و الدراسة التالية تتعرض لأهم تلك المفاهيم.

تعريف بعض المؤسسات و الهيئات الدولية:¹

1. تعريف منظمة التعاون الاقتصادي و التنمية L'OCDE : الإستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك النشاط الذي يهدف إلى الحصول على مصلحة دائمة من قبل كيان إقتصادي معين تجاه كيان مقيم آخر من خلال القيام بمشاريع استثمارية مباشرة، و تعني المصلحة الدائمة وجود علاقة طويلة المدى بين المستثمر المباشر و المؤسسة هذا من جانب و التأثير البارز على تسيير و إدارة المؤسسة من جانب آخر.
2. تعريف منظمة الأمم المتحدة للتجارة و التنمية CNUCED : الإستثمار الأجنبي المباشر هو ذلك النوع من الإستثمارات التي تعكس المصلحة الدائمة و القدرة على التأثير الإداري بين الشركة المستثمرة و شركة أخرى متواجدة في الدولة المضيفة للإستثمار، و تأخذ الملكية حصة من رأس المال شركة الإستثمار تعادل أو تفوق 10 % من الأسهم العادية أو القوة التصويتية.

¹ بامحمد نفيسة تحليل جاذبية الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بتطبيق مقاربة OLI مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد دولي 2016 ص2

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

3. تعريف صندوق النقد الدولي FMI : الإستثمار الأجنبي المباشر هو نوع من الإستثمارات الدولية التي تعكس المصالح الدائمة التي تتحقق بوجود علاقة طويلة الأمد بين المستثمر المباشر و مؤسسة الإستثمار بالإضافة إلى تمتع المستثمر بدرجة عالية من النفوذ في الإدارة و تسيير المؤسسة بعد امتلاكه ما يعادل أو يفوق 10% من الأسهم العادية أو القوة التصويتية في مجلس الإدارة.

تعريف بعض الباحثين الاقتصاديين:²

1. يقصد بالإستثمار الأجنبي المباشر تلك الإستثمارات التي يملكها و يديرها المستثمر الأجنبي إما بسبب ملكيته الكاملة لها أو ملكيته لنصيب منها يكفل له حق الإدارة، و يتميز الإستثمار الأجنبي المباشر بطابع مزدوج الأول وجود نشاط إقتصادي يزاوله المستثمر الأجنبي في البلد المضيف و الثاني ملكيته الكلية أو الجزئية للمشروع.
2. يقصد بالإستثمار الأجنبي الوافد المباشر السماح للمستثمرين من خارج الدولة بتملك أصول ثابتة و متغيرة بغرض التوظيف الإقتصادي في المشروعات المختلفة، أي تأسيس شركات أو دخول شركاء لتحقيق عدد من الأهداف الإقتصادية المختلفة.
3. يعرف الإستثمار الأجنبي المباشر على أنه مجموعة الموارد النقدية أو العينية التي تأتي لمؤسسة عن طريق مدخر أجنبي يشارك مباشرة في نشاط المؤسسة، و يكون الغرض من ذلك تحقيق أرباحا مستقرة.

ثانياً: أشكال و خصائص الاستثمار الأجنبي المباشر

1. أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر:

بعد تفتح الدول المضيفة على الإقتصاد العالمي و اندماجها في العولمة فإن " سياستها التقليدية لدخول الإستثمارات الأجنبية قد غيرت تدريجياً لصالح سياسات جاذبة أكثر فأكثر ومرحبة بالشركات المتعددة الجنسية، بإعتبار ظهور العولمة " أدى إلى زيادة الأهمية النسبية لتكاليف الإنتاج و المعاملات في ممارسة أنشطة الأعمال " ، لذا عرفت تدفق عدة أشكال من الإستثمارات المباشرة. نذكر منها :

أ. الإستثمار المشترك أو الشراكة :

وهو إستثمار أجنبي يقوم على أساس المشاركة مع رأس المال الوطني، وتحدد نسبة المشاركة في رأسمال المشروع في ضوء القانون الداخلي للدولة المضيفة. ويتخذ المشروع المشترك شكلاً قانونياً معيناً، كما أنه يحقق فائدة كبيرة لأطرافه وتنشأ عن مساهمة شريكين على الأقل في الإستثمار، عموماً فإن هذا النوع من المشروعات تتحدد فيه نسب المشاركة وفقاً لإتفاق أو تراضي الأطراف وحسب قوانين المنظمة لتملك الأجانب. وتقوم كثير من الدول بتحديد النسبة القصوى

² نفس المرجع السابق ص3

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

لمشاركة الطرف الأجنبي وهي في العادة لا تتجاوز 49% من إجمالي رأس المال لمشروع وذلك لمنع المستثمر الأجنبي من السيطرة على إدارة الأنشطة.³

ب. الاستثمارات الأجنبية المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي :

في هذا النوع من أشكال الإستثمار الأجنبي تكون ملكية رأس المال أي المشروع المقام في الدولة المضيفة ملكية كاملة ومطلقة للمستثمر الأجنبي، أي نقل مهاراتها الإدارية و الفنية و التسويقية و التمويلية و مهارات أخرى إلى بلد مستهدف في شكل مؤسسة تحت سيطرتها الكاملة، حتى تستطيع المؤسسة إستغلال خبرتها التنافسية بالكامل وتحصل الشركات المتعددة الجنسية على الملكية الكاملة للمشروع في البلد المضيف بأحد الطرق التالية :

- بناء مشروع جديد تماما.
- شراء مشروع قائم بالفعل.
- شراء شركة توزيع في البلد المضيف لتستحوذ على شبكة التوزيع التي تملكها هذه الشركة بالفعل. ويجري ذلك إذا كانت الشركة الدولية تملك مشروعاً إنتاجياً في هذا البلد.⁴

ج. الإستثمار في المناطق الحرة (مناطق التجارة الحرة) :

هو شكل من أشكال الإستثمار الأجنبي المباشر المرتبط بمناطق محددة " تقع عموماً قرب الحدود البرية أو البحرية ، تستفيد من الإعفاءات الجمركية ، و إجراءات الرقابة على التجارة الخارجية فيما يخص المواد الأولية و المدخلات التي تدخل في هذا المجال، " و حسب إحصائيات المكتب الدولي للعمل " فقد انتقلت المناطق الحرة ما بين 1975 و 2002 ، من 79 منطقة حرة للصادرات في 25 دولة إلى 3000 منطقة حرة في 116 بلد، حيث تقوم البلدان المضيفة بتغطية مناطق حرة، أي تحدد منطقة تكون فيها التجارة أو التصنيع غير خاضعين لأي نوع من أنواع الرسوم كما تكون هذه المناطق عادة بقرب الموانئ و خطوط النقل، مما يجعل أسعار هذه السلع منخفضة مقارنة بأسعارها خارج هذه المناطق، ومثال ذلك منطقة بلارة الحرة بجيجل وإن كانت غير عملية مئة بالمائة.⁵

2. خصائص الإستثمار الأجنبي المباشر:

يتميز الإستثمار الأجنبي المباشر بالعديد من الخصائص من بينها:

- الإستثمار الأجنبي المباشر بطبيعته إستثمار منتج، فهو بالضرورة إستغلال أمثل لما يستعمله من موارد، حيث لا يقدم المستثمر الأجنبي على إستثمار أمواله وخبراته في الدول المتلقية، إلا بعد دراسات معمقة عن الجدوى الإقتصادية للمشروع و كافة بدائله التكتيكية و الفنية المتاحة.

³ بيبي نورة، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، أم البواقي ، 2009 ، ص 16.

⁴ رضا عبد السلام، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة، المكتبة العصرية ، مصر، 2007 ، ص 142

⁵ خالص إهام، أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر شهادة ماستر في الإقتصاد القياسي، أم البواقي 2015 ص 9

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

- يساهم الإستثمار الأجنبي المباشر في عمليات التنمية الإقتصادية، وذلك من خلال الوفورات الإقتصادية و المنافع الإجتماعية التي تحقق نتيجة لتواجده.
- يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر كوسيلة لخلق مناصب الشغل وكذا توسيع نطاق السوق المحلية ومن جهة أخرى يساهم في نقل التكنولوجيا إلى البلد المضيف، إضافة إلى أنه يدعم مبادلات التجارة الخارجية، و يتصف الإستثمار الأجنبي المباشر بالتغير، حيث يتميز بتحركاته وراء الربح و الفائدة و بذلك فهو ينتقل إلى الأماكن التي توفر له أعلى الأرباح، أين توجد التسهيلات و الإعفاءات و اليد العاملة الرخيصة.⁶

ثالثاً: أهمية وأهداف الإستثمار الأجنبي المباشر

نتناول هنا أهداف و أهمية الإستثمار الاجنبي

أهداف الإستثمار:

مهما كان نوع الإستثمار والمخاطر المحيطة به فإن المستثمر يسعى دوماً لتحقيق الأهداف التالية :

تحقيق العائد الملائم :

فهدف المستثمر من توظيف أمواله تحقيق عائد ملائم ورجحية مناسبة من أجل ضمان إستمرار المشروع لأن أي مستثمر يهدف من إستثماره لتحقيق الربح، ماعدا الإستثمارات الحكومية أو الإجتماعية فإنها لا تهدف إلى تحقيق الربح المادي وإنما تهدف إلى تحقيق منفعة أو خدمة اجتماعية.

المحافظة على رأس المال الأصلي للمشروع :

وذلك من خلال الإختيار بين المشاريع، والتركيز على أقلها مخاطرة والتنويع في مجالات الإستثمار لكي لا تنخفض قيمة موجوداته مع مرور الزمن، بحكم ارتفاع الأسعار وتقلبات السوق، لأن المستثمر يحافظ على رأس ماله الأصلي ويجنبه الخسارة.

إستمرارية الدخل وزيادته :

يخطط المستثمر لدخل ثابت ومستمر بوتيرة معينة بعيداً عن تقلبات الأسواق، ويقلل من المخاطرة ليحافظ على إستمرارية النشاط الإستثماري.

ضمان السيولة اللازمة :

⁶ ماجد أحمد عبد الله ، إدارة الاستثمار، الطبعة الأولى ، دار أسامة،عمان، 2011 ،ص 102

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

يحتاج أي نشاط استثماري أو إقتصادي إلى السيولة والتمويل اللازم، لمواجهة المصاريف اليومية للإحتياجات الضرورية لتسيير المشروع، لكي لا يتعرض للتوقف أو التأخير في تحقيق أهدافه.

و يلعب الإستثمار الأجنبي المباشر دور المسرع، أي تسريع النمو الإقتصادي و التحولات الإقتصادية، ومن بين هذه الأهداف أيضا ما يلي :

- المحافظة على رأس المال الأصلي للمشروع (قيمة الموجودات)، وذلك من خلال المفاضلة بين المشاريع و التركيز على أقلها مخاطرة و التنوع في مجالات الإستثمار لكي لا تنخفض قيمة موجوداته مع مرور الزمن بحكم ارتفاع الأسعار وتقلبات السوق لأن المستثمر يحافظ على رأس ماله الأصلي ويجنبه الخسارة.
- البحث عن الموقع و التمركز بالقرب من مصادر المواد الخام أو المواد الأولية، ذلك تعظيما لأرباحه وتقليلًا لتكاليف الإنتاج، فالمنافسة العالمية بين المستثمرين الأجانب أصبحت تفرض عليها السيطرة على المصادر والمواد الخام أو الأولية حيث يتسنى لها السيطرة على الأسواق الدولية.
- الإستفادة على الأيدي العاملة الرخيصة، فتكلفة الأيدي العاملة في الدول الأصلية للمستثمرين باهظة مما يجعل هذه الشركات تفضل الإستقرار في البلدان المضيفة لهذه الإستثمارات.⁷

أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر:

تعددت أهمية الإستثمارات الأجنبية المباشرة بالنسبة لإقتصاديات الدول المضيفة و نذكر منها ما يلي:

- ◀ يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر وسيلة لإمداد الدول بما تحتاج إليه من موارد مالية لتلبية رغباتها في تنفيذ مخططاتها التنموية، و أداة فاعلة في جعل الدول المضيفة أكثر تطلعا لأهدافها الإستراتيجية.
- ◀ تساهم الإستثمارات الأجنبية المباشرة في تسهيل حركة رؤوس الأموال و التي يتم إستثمارها في قطاعات إنتاجية في البلدان المضيفة مما يسمح بتقليص الفجوة التمويلية المحلية الناتجة عن انخفاض المدخرات المحلية.⁸
- ◀ إن الإستثمارات الأجنبية المباشرة تعد حلا للعديد من الظواهر السلبية خاصة هجرة الأدمغة و رؤوس الأموال و البطالة، و ذلك عن طريق تحقيق وفرات إقتصادية للعمال تتمثل أساسا في إرتفاع أجورهم و زيادة قدراتهم الإنتاجية، و تدريب القوى العاملة على الأساليب الفنية المتطورة و الإستفادة منها في الرفع من الكفاءة الإنتاجية.

⁷ . -الطاهر حيدر حردان"، مبادئ الاستثمار". عمان، دار المستقبل للنشر والتوزيع 1997، ص 5

-أحمد زكريا صيام، "مبادئ الاستثمار"، الأردن، دار المناهج للنشر والتوزيع 1997، ص 20-21

⁸ بلعيد بلعوج، الآثار المترتبة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة على للشركة متعددة جنسيات في ظل العولمة، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة العدد الثالث، أكتوبر 2002، ص 61

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

- ◀ تساهم الإستثمارات الأجنبية المباشرة في سد العديد من الفجوات الرئيسية في اقتصاد الدول نذكر منها:⁹
1. فجوة النقد الأجنبي اللازم لاستيراد الآلات والمعدات والخبرات الفنية التي تحتاجها عملية التنمية.
 2. الفجوة التكنولوجية لسد حاجة الدول النامية من الخبرات والمعارف الفنية، والتنظيمية و التسويقية.
 3. الفجوة بين الإيرادات العامة والنفقات العامة، حيث تؤدي الإستثمارات الأجنبية إلى حصول الدولة المضيفة على إيرادات جديدة، في صورة ضرائب جمركية، ضرائب على الأرباح، تزيد من إمكاناتها على الإنفاق و من ثم في سد فجوة الإيرادات التي تعاني منها.
- ◀ يساهم الإستثمار الأجنبي المباشر في خلق مجموعة من الوفورات الخارجية، وجملة من المنافع الإجتماعية لإقتصاد الدولة المضيفة، ومن أمثلة ذلك ما يلي:¹⁰
1. يؤدي الإستثمار الأجنبي المباشر إلى زيادة رأس المال الاجتماعي، من خلال ما يقوم به المستثمر الأجنبي من إصلاح الطرق المؤدية إلى المشروع الاستثماري، وتوصيل شبكات المياه والكهرباء وتهيئة البنى التحتية.
 2. يترتب على الإستثمار الأجنبي إنخفاض تكاليف الإنتاج المحلي، نتيجة قيامه بإنتاج بعض ما تحتاجه المشروعات المحلية من مستلزمات الإنتاج.
 3. يؤدي المستثمر الأجنبي بما لديه من خبرات إعلانية، وتسويقية، وإتصالات مسبقة بالأسواق العالمية إلى فتح أسواق جديدة أمام صادرات الدولة المضيفة، والتمتع بمزايا إقتصاديات الحجم الكبير.

المطلب الثاني : الآثار الناجمة عن الإستثمار الأجنبي المباشر

إذا كانت الدول المتلقية للإستثمارات الأجنبية المباشرة تقدم العديد من المزايا و الحوافز، وذلك بتشجيع هذه الإستثمارات للإنسياب إليها، فإنه لا شك أن لهذه الإستثمارات آثار عديدة على إقتصاديات تلك الدول، منها ما هو إيجابي منها ما هو سلبي، و فيما يلي عرض لأهم إيجابيات و سلبيات الإستثمار الأجنبي المباشر.

أولاً : الآثار الإيجابية للإستثمار الأجنبي المباشر : من الواضح أن الدول النامية تتنافس فيما بينها على جذب الإستثمار الأجنبي المباشر إليها بكل الوسائل الممكنة، وذلك من أجل الحصول على الآثار الإيجابية التالية :

1. يساهم الإستثمار الأجنبي المباشر في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، فهو يساهم في تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير و الحد من الإستيراد.¹¹
2. يحيط بعملية نقل التكنولوجيا من خلال الإستثمار الأجنبي المباشر بعض الجدل، إلا أن الكثير من الدراسات تؤكد أن الإستثمارات الأجنبية المباشرة تعد أهم قناة لنقل التكنولوجيا، وذلك من خلال تقديم حزمة كاملة من أساليب

⁹ مجاهد سيد أحمد، دور السياسة النقدية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حالة الجزائر (2000-2010)، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بشار 2012، ص72.

¹⁰ نفس المرجع السابق ، ص72-73

¹¹ بن ياني مراد، سعر الصرف ودوره في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر) مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، قسم العلوم الإقتصادية 2011-2012، ص96

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

التخطيط و التنظيم و الإنتاج و التسويق و المعرفة الفنية و المهارات الإدارية، و عملية نقل التكنولوجيا قد تتم بأشكال مختلفة كبيع التكنولوجيا و إتفاقيات منح التراخيص و عقود المساعدة الفنية، كما أن سرعة نقلها إلى الدولة المضيفة تعتمد على عدة عوامل منها نمط الإستثمار (مملوك بالكامل أو مشترك) وكذا القدرة الإستيعابية للعمالة الوطنية.¹²

3. يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر إضافة إلى التكوين الرأسمالي، و بالتالي يعمل على تغطية جانب من فجوة الموارد المحلية الناتجة عن النقص في الإدخار المحلي الإجمالي عن الإستثمار المراد تحقيقه للدولة المضيفة، ناهيك عن ما يسببه ذلك من زيادة مواردها عن النقد الأجنبي، يضاف إلى ذلك ما تؤدي إليه هذه الإستثمارات زيادة الدخل المحلي الإجمالي الذي يمكن أن يدخر جزء منه و يتحول بدوره إلى إستثمارات محلية ترفع من معدل التكوين الرأسمالي.

4. ينتج عن الإستثمار الأجنبي المباشر زيادة في مستوى العمالة و بالتالي زيادة في الأجور، و من ناحية أخرى قد يؤدي نشاط المشروعات الأجنبية إلى خلق دخول لبعض الفئات الأخرى مقابل الحصول على خدمات معينة أو إستثمار أراضي أو مباني أو غيرها.¹³

5. زيادة حصيلة الدول المضيفة من النقد الأجنبي، وذلك بسبب ما لديها من موارد مالية ضخمة و ما يترتب على وجودها من إرتفاع في معدل تدفق و تنوع المساعدات و المنح المالية من المنظمات الدولية، و تتوقف زيادة حجم التدفق من النقد الأجنبي للدول النامية المضيفة على العوامل التالية:¹⁴

✓ شكل الإستثمار أو نمط الملكية للمشروع الإستثماري و الذي تبرز أهميته في إعادة إستثمار جزء كبير من أرباح المشروعات المملوكة بالكامل.

✓ حجم رأس المال الذي يجلبه المستثمر الأجنبي في بداية الإستثمار.

✓ مقدار القروض الممنوحة للشركات المستثمرة من البنوك المحلية.

✓ حجم الأرباح المعاد إستثمارها.

✓ حجم المشروع الإستثماري و مدى إنتشاره داخل الدولة المضيفة.

ثانياً : الآثار السلبية للإستثمار الأجنبي المباشر : يلاحظ على الإستثمار الأجنبي المباشر أنه بالرغم من فوائده و آثاره الإيجابية فإن هناك أعباء و آثار سلبية له تواجهها الدول المضيفة، ويمكن الإشارة إلى أهم الآثار السلبية على النحو التالي :

1. تتمتع الشركات الأجنبية عادة بوضع احتكاري أو شبه احتكاري في أسواق الدول المضيفة، وذلك إما نتيجة لإنفراد تلك الشركات بإنتاج أصناف أو سلع متميزة لا تتوافر لها بدائل في تلك الأسواق، أو أن تلك الشركات تستحوذ

¹² إيمان مودع، أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي في الجزائر، مذكرة لنيل شهادة الماجستير، قسم العلوم المالية والمصرفية، جامعة الأردن، ص 18

¹³ عبد الحميد عبد المطلب، العولمة الإقتصادية (منظماً، شركائاً وتدابيراً)، الدار الجامعية مصر، ص 208-209.

¹⁴ إيمان مودع، مرجع سابق ص 33-34

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

- على شريحة كبيرة من الطلب السوقي لتلك السلع في الدول المضيفة، حيث تكفل لها القيادة السعرية وذلك بحكم إختيارها لمجالات إنتاج تخضع للأقلية، وتتسم بدرجة عالية من التركيز السوقي، وبصفة عامة تعد الشركات الأجنبية أقوى إقتصاديا من منافسيها المحليين، ومن ثم فإن تلك الشركات لديها القدرة على التعامل مع الممارسات التقييدية المختلفة في الدول المضيفة، كما يمكن لتلك الشركات التعامل مع العوائق التي تحد من دخول السوق.¹⁵
2. إن الآثار الإيجابية المصاحبة لتدفق الإستثمار الأجنبي المباشر على ميزان مدفوعات الدولة المضيفة لا تلبث حتى تنقلب إلى آثار سلبية، حيث أن نشاط الشركات متعددة الجنسيات سوف يدفعها إلى إستيراد السلع الوسيطة و الخدمات، إضافة إلى تحويل أرباح هذه الشركات إلى الخارج، و دفع الفوائد عن التمويل الخارجي، و دفع مقابل براءات الإختراع و المعونة التقنية، علاوة عن تحويل العمال الأجانب جزء من أجورهم إلى دولهم و هو ما يترتب عليه زيادة العيب على ميزان المدفوعات و بالتالي حدوث العجز مرة أخرى.¹⁶
3. تؤدي الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى زيادة الأعباء التي تتحملها الدول النامية لجذب هذه الإستثمارات، و تتمثل هذه الأعباء في الإعفاءات الضريبية و التخفيضات الجمركية مما يؤدي إلى نقص في الإيرادات الحكومية نتيجة لتلك الإعفاءات.¹⁷
4. تركز الإستثمار الأجنبي المباشر أحيانا في بعض الصناعات الملوثة للبيئة في الدول المضيفة، تلك الصناعات التي يتطلب إقامتها في الدول المتقدمة (الدولة الأم) إنفاق تكاليف عالية للمحافظة على البيئة، مثل الصناعات الكيماوية، الإسمنت و السيراميك.¹⁸

المطلب الثالث : مميزات و عيوب الإستثمار الأجنبي المباشر

نتطرق في هذا المطلب لمزايا و عيوب الاستثمار الاجنبي.

أولاً : مزايا الإستثمار الجنبى المباشر للدول المضيفة المستقبلية.

تتنافس معظم الدول لجذب المزيد من الإستثمار الأجنبي المباشر، وذلك لدوره الهام في تحقيق معدلات نمو مستهدفة، من خلال دوره الإيجابي في :

— توفير فرص عمل أكبر نتيجة محدودية النشاطات الإقتصادية التي تستوعب فائض العمل غير المحدود و غير الماهر في الغالب و المساهمة في التخفيف من حدة البطالة الظاهرة أو المقنعة واسعة الإنتشار خاصة في البلدان النامية.

¹⁵ الزين منصورى، آليات تشجيع و ترقية الإستثمار كأداة لتمويل التنمية الإقتصادية ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء في العلوم الإقتصادية ، جامعة الجزائر ص 320

¹⁶ إيمان مودع، مرجع سابق ص 34

¹⁷ المرجع السابق ص 35

¹⁸ كريمة قويدري، الإستثمار الأجنبي المباشر والنمو الإقتصادي في الجزائر ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في قسم العلوم الإقتصادية ، جامعة تلمسان 2010-2011

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

- يمكن أن توفر مشروعات الإستثمار الأجنبي المباشر عملات أجنبية للدول النامية من خلال إقامة مشروعات إنتاجية يتاح إنتاجها لأغراض التصدير، أو تحل محل الواردات، وبالتالي تخفيف الحاجة لإستعمال العملات الأجنبية لتمويل الواردات و إستغلالها لتمويل واردات جديدة، يمكن أن تساهم في زيادة القدرة الإنتاجية في الإقتصاد من خلال إستخدامها في إقامة مشاريع جديدة أو توسيع المشروعات القائمة التي تمكن الإقتصاد من زيادة قدرته الإنتاجية.¹⁹
- تعاني الدول النامية من قلة مهارات العاملين وقدراتهم الإدارية و التنظيمية و بالتالي يساعد الإستثمار الأجنبي المباشر على تفادي تلك المشكلة بإعتبار عمل تلك المشروعات يرتبط بأساليب ووسائل أحدث و أكثر تطوراً في العمل و الإدارة.
- في ظل الشروط المحففة للقروض الخارجية و تقلص المساعدات للدول النامية يعتبر الإستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة خاصة النامية منها أفضل وسيلة للحوء إلى الإقتراض من العالم الخارجي والتخفيف من فجوة الإدخار و الإستثمار و بالتالي تحقيق قيمة مضافة أكبر من خلال إستخدام الموارد المحلية و الطاقات الإنتاجية غير المستغلة و بالتالي تحقيق قيمة مضافة أكبر من خلال إستخدام الموارد المحلية و الطاقات الإنتاجية غير المستغلة و بالتالي يوفر مستوى معيشي أفضل و درجة رفاهية أعلى.²⁰
- يمكن القول بأن الإستثمار الأجنبي المباشر، خاصة المشترك إضافة إلى أنه يساهم في زيادة تدفق رؤوس الأموال الأجنبية، والتنمية التكنولوجية فهو يساهم في تحسين ميزان المدفوعات عن طريق زيادة فرص التصدير أو الحد من الإستيراد و يعتبر الإستثمار المشترك أكثر أنواع الإستثمار الأجنبي المباشر قبولا في معظم الدول خاصة النامية لأسباب سياسية و إجتماعية من أهمها تخفيض درجة تحكم الطرف الأجنبي في الإقتصاد الوطني.²¹
- إستفادة الشركات المحلية في الدول المضيفة من قنوات الإتصال و أحدث التقنيات التي تتاح لها إما من خلال المشروعات المشتركة، بإستخدام عدة طرق منها إنتقال العاملين من فروع الشركات متعددة الجنسيات المحلية و الذي يؤدي إلى زيادة الإنتاجية الكلية لعناصر الإنتاج و بما ينعكس إيجاباً على معدل النمو الإقتصادي، و يتوقف نجاح الشركات المحلية في تحقيق ذلك على مدى قدرة العاملين المحليين على الإستفادة من التكنولوجيا الحديثة المصاحبة للإستثمار الأجنبي المباشر، ومدى إستجابة الشركات الوطنية لزيادة الإنفاق على البحوث و التطوير، ومدى تركيز الإستثمار في المناطق ذات الربحية و التي تشجع تلك الشركات على تطبيق التكنولوجيا الحديثة.²²
- قيام العديد من الدول النامية بإتباع إجراءات تحرير التجارة و الإستثمار وبالشكل الذي وفر مناخاً ملائماً للإستثمار الأجنبي المباشر و الذي يميزه توفير تكنولوجيا الإتصالات و المعلومات كالمهند التي أصبحت أكثر تقدماً

¹⁹ فليح حسن خلف، "التمويل الدولي"، عمان: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، 2004، ص 175

²⁰ عبد السلام أبو قحف، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، (2003)، ص 48

²¹ رفيق نزاري، "الاستثمار الأجنبي المباشر و النمو الإقتصادي، دراسة حالة تونس، الجزائر و المغرب"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية 2007-

2008 ص 58

²² مسعف عايض العتيبي، " دور الاستثمار في نقل التقنية"، مجلة النشرة الصناعية، العدد 157 الرياض ص 24

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

في تكنولوجيا المعلومات وأصبحت من مصدري برامج الكمبيوتر، إضافة إلى جهود الإصلاح الإقتصادي و التحول إلى إقتصاديات السوق و تقديمها للعديد من الحوافز و الإعفاءات الضريبية، وتطبيق برامج الخصخصة هذه العوامل أدت إلى زيادة تدفقات الإستثمار الأجنبي إلى الدول النامية بشكل متزايد.²³

ثانياً : عيوب الإستثمار الأجنبي المباشر

بالرغم من المزايا و الدور الذي يقوم به الإستثمار الأجنبي المباشر في تحقيق نمو إقتصادي في الدول المضيفة إلا أن عددا غير قليل من الباحثين و الكتاب يرون أن الدول المضيفة للإستثمارات الأجنبية المباشرة لا تحقق الأهداف و الغايات المرجوة من ذلك بل يؤدي إلى إعاقة تطور هذه الدول بسبب العيوب التي تصاحب تلك الإستثمارات منها :

- إن الشركات العابرة للقارات تحول معظم أرباحها إلى الخارج، أو لإستيراد متطلبات الإستثمار من الخارج، خاصة في ظل عدم توافرها في السوق المحلي، أو أنها ذات جودة أقل مقارنة بمشروعاتها في الخارج، وهذا ما ينعكس على الميزان التجاري من خلال زيادة الواردات و التي تفوق على ما يضيفه الإستثمار إلى الصادرات وبالتالي تأثيره على ميزان المدفوعات.²⁴
- لا توفر الفرصة الكافية لتطوير مهارات وخبرات العاملين وتطوير القدرات الإدارية والتنظيمية فالشركات العابرة للقارات تعتمد على عنصر العمل الأجنبي نتيجة لقلة عنصر العمل المحلي المؤهل في هذه المجالات، وعدم سماح مشروعات الإستثمار الأجنبي بالإطلاع على الأسرار الصناعية من طرف الشركات المحلية، و في حالة تقديم مثل تلك الأسرار المتمثلة في الخبرة الفنية و الصناعية للجهات المحلية، فإنها تكون بمقابل وبكلفة عالية، وتعمل على تحديثها بإستمرار.²⁵
- لا تساهم مشروعات الإستثمار الأجنبي المباشر في توفير فرص العمل بشكل كبير و التي من شأنها أن تحد من البطالة الواسعة الإنتشار بمختلف أشكالها و في المجالات المختلفة ونظرا للجوء هذه المشروعات إلى أساليب إنتاج مكثفة لرأس المال ووسائل إنتاج تتطلب عمل من نوعية أعلى و الذي يتم استيراده من الخارج وهو الأمر الذي يحد من فرص استخدام العمل المحلي بدرجة كبيرة.²⁶
- تقوم مشروعات الإستثمار الأجنبي المباشر بتخفيض الأرباح التي تتحقق في سجلات الشركات من أجل التهرب الضريبي، وتقوم برفع كلفة براءات الإختراع، أو العلامات التجارية أو تكاليف البحث والتطوير هذه الممارسات يصعب ملاحظتها والكشف عنها إضافة إلى ذلك الإعفاءات الضريبية التي تقدمها الدول المضيفة والتي تؤدي إلى

²³ عبد السلام أبو قحف، مرجع سابق ص 489

²⁴ رفيق نازري، مرجع سابق ص 60

²⁵ نفس المرجع السابق

²⁶ فليح حسن خلف، مرجع سابق، ص 17

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

- تآكل إيرادات الدولة الضريبية، مما يؤثر سلبا على الموازنة العامة، حيث لجأت بعض الشركات إلى تغيير نشاطها أو إسمها التجاري أو ما من شأنه ثبوت انقضاء و انحلال الشركة بعد انتهاء مدة الإعفاء الممنوحة لها.²⁷
- قد يكون تركيز الإستثمار الأجنبي المباشر أحيانا في بعض القطاعات خاصة الصناعات الملوثة للبيئة في الدول المضيفة، هذه الصناعات تتطلب تكاليف كبيرة للمحافظة على البيئة و هذا مالا تستطيع الدول النامية القيام به مقارنة بالدول الصناعية الكبرى و تشمل تلك الصناعات، المنسوجات، الصناعات الكيماوية، الصلب، الإسمنت... إلخ.²⁸
- يتوقف الدور الإيجابي للإستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة من خلال نقل التكنولوجيا على مدى توافر ظروف وإمكانات تلك الدول، وغالبا تتلائم التقنية المستخدمة مع ظروف الدول النامية، حيث أن تلك التقنية اخترعت لتناسب ظروف الدول الصناعية، وهذا ما يؤدي إلى صعوبة استيعابها من قبل العناصر البشرية في البلدان النامية، إضافة إلى تكاليفها الباهظة والشروط القاسية التي تعجز البلدان النامية عن الوفاء بها.²⁹
- تقوم الشركات الأجنبية بعملية تحويل الأرباح أكثر من حجم رؤوس الأموال التي تندفق إلى الدول المضيفة في شكل إستثمارات أجنبية مباشرة، وهذا ما يؤدي بالدول النامية إلى المزيد من الإقتراض، وبالتالي ترتفع مديونيتها وهو ما حدث لدول أمريكا اللاتينية.³⁰

المطلب الرابع : ماهية سعر الصرف

إن من أهم العقبات التي واجهتها المعاملات الإقتصادية التي تحدث بين المقيمين في دول مختلفة، حساب قيمة هذه المعاملات وكيفية تسوية هذه القيمة، لذلك تقتضي تسوية هذه المعاملات والمدفوعات الدولية وجود أداة للتسوية ومقياسا للقيمة وبما أن التبادل الدولي يتم بين دول عديدة ومختلفة ولكل منها عملتها الوطنية الخاصة بها، فإن هذا التبادل يتطلب وجود نوع من المقارنة بين عملات الدول ببعضها البعض، وهذا ما يعرف في الإقتصاد الدولي " بسعر الصرف" والذي يمكن تعريفه على أنه النسبة التي يتم على أساسها مبادلة الوحدات النقدية الوطنية بالوحدات النقدية الأجنبية.

لقد إهتمت جميع الدول و خاصة المتقدمة منها بسعر الصرف و منحته العناية الفائقة نظرا لإعتباره مرآة عاكسة لوضعية الأداء الإقتصادي للبلد، وجاءت في شأنه مفاهيم عديدة و صيغ متنوعة.

²⁷ خليل محمد خليل عطية، " الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية"، مجلة مصر المعاصرة، العدد 437 القاهرة، 1995 ، ص152

²⁸ محمد قويدري، "تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه جامعة الجزائر 2004، ص38

²⁹ نفس المرجع السابق.

³⁰ النقلي عاطف حسين، " أثر تحويل الاستثمارات الأجنبية على تفاقم المديونية"، مجلة الدراسات الدبلوماسية، العدد 5 السعودية، 1988 ، ص118.

أولاً : مفهوم و وظائف سعر الصرف

مفهوم سعر الصرف : لسعر الصرف تعاريف مختلفة لكن في جوهرها جد متقاربة، ويمكن تعريف سعر الصرف كما يلي:

يعرف سعر الصرف بأنه كمية العملة الوطنية المحلية التي يمكن التنازل عنها مقابل الحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية ، من خلال تفاعل قوى العرض و الطلب على العملة الأجنبية ، مثل ما يتم تحديد سعر أي سلعة في السوق.³¹

كما يمثل سعر الصرف السعر الذي يتم به مبادلة عملتين مختلفتين، و هو عدد الوحدات من العملة المحلية معبرا عنها بوحدات من العملة الأجنبية.³²

ويوجد هناك طريقتان لتسعير العملات و هما التسعير المباشر وهي عدد الوحدات من العملة الأجنبية التي يجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الوطنية، والتسعير غير مباشر فهو عدد الوحدات من العملة الوطنية الواجب دفعها للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية، ومعظم الدول في العالم تستعمل هذه الطريقة في التسعير بما في ذلك الجزائر.³³

ومن خلال ما سبق يمكن القول أن سعر الصرف يمثل قيمة العملة بالعملات الأجنبية، أي أنه عدد الوحدات من العملة الوطنية التي تدفع للحصول على وحدة واحدة من العملة الأجنبية (3 دينار مقابل 1 دولار) مثلا، أو يمكن أن نقول سعر صرف الدولار بالدينار 1/3 دينار لكل دولار.

وظائف سعر الصرف : يقوم سعر الصرف بوظائف عدة، سنجيزها بالآتي:

1. وظيفة قياسية : حيث يعتمد المنتجون المحليون على سعر الصرف لغرض قياس ومقارنة الأسعار المحلية (لسلعة معينة) مع أسعار السوق العالمية.

³¹ لطلوحي نادية أثر تقلبات سعر الصرف على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الإقتصادية تخصص مالية وإقتصاد دولي 2014 ص3

³² نفس المرجع السابق نفس الصفحة

³³ لطرش الطاهر، تقنيات البنوك، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، طبعة 2003، ص96.

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

2. وظيفة تطويرية : أي يستخدم سعر الصرف في تطوير صادرات معينة إلى مناطق أخرى من خلال دوره في تشجيع تلك الصادرات. كما يمكن أن تؤدي إلى الإستغناء أو تعطيل فروع صناعية معينة أو التعويض عنها بالإستيرادات التي تكون أسعارها أقل من الأسعار المحلية، في حين يمكن الإعتماد على سعر صرف ملائم لتشجيع إستيرادات معينة. وبالتالي يؤثر سعر الصرف على التركيب السلعي والجغرافي للتجارة الخارجية.
3. وظيفة توزيعية : وذلك من خلال إرتباطه بالتجارة الخارجية بحيث تقوم هذه الأخيرة بإعادة توزيع الدخل القومي العالمي والثروات الوطنية بين دول العالم.

ثانياً : أشكال و أنواع سعر الصرف

أشكال سعر الصرف : ويتم التمييز بين عدة أنواع من سعر الصرف التي تتمثل في :

1. **سعر الصرف الإسمي** : هو مقياس لقيمة عملة إحدى البلدان التي يمكن تبادلها بقيمة عملة بلد آخر ، يتم تبادل العملات أو عمليات شراء وبيع العملات حسب أسعار هذه العملات ببعضها البعض، ويتم تحديد سعر الصرف الإسمي لعملة ما تبعاً للطلب والعرض عليها في سوق الصرف في لحظة زمنية ما . وينقسم سعر الصرف إلى سعر صرف رسمي أي المعمول به فيما يخص المبادلات الجارية الرسمية، سعر صرف موازي وهو السعر المعمول به في الأسواق الموازية، وهذا يعني إمكانية وجود أكثر من سعر صرف إسمي في نفس الوقت لنفس العملة في نفس البلد.³⁴
2. **سعر الصرف الحقيقي** : وهو عدد الوحدات من السلع الأجنبية اللازمة لمبادلة وحدة واحدة من السلع المحلية.³⁵ ويهتم سعر الصرف الحقيقي بتأثير التضخم على سعر الصرف الإسمي لبلد ما و ذلك من خلال الصيغة التالية :
سعر الصرف الحقيقي = سعر الصرف الإسمي × (مؤشر الأسعار المحلية / مؤشر الأسعار الأجنبية) .
و تمثل هذه العلاقة يكون وفق الرموز التالية :

$$TCR = E \cdot \frac{P^*}{P}$$

فسعر الصرف الحقيقي يقيس القدرة على المنافسة، و هذه الأخيرة التي ترتبط بعلاقة عكسية بسعر الصرف الحقيقي، فكل زيادة في سعر الصرف الحقيقي تؤدي إلى إنخفاض في القدرة التنافسية للإقتصاد المحلي، وبالتالي زيادة الأرباح و الإيرادات والعكس صحيح.³⁶

³⁴ قدي عبد المجيد المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003، ص103.

³⁵ لطلوحي نادية، مرجع سابق، ص4

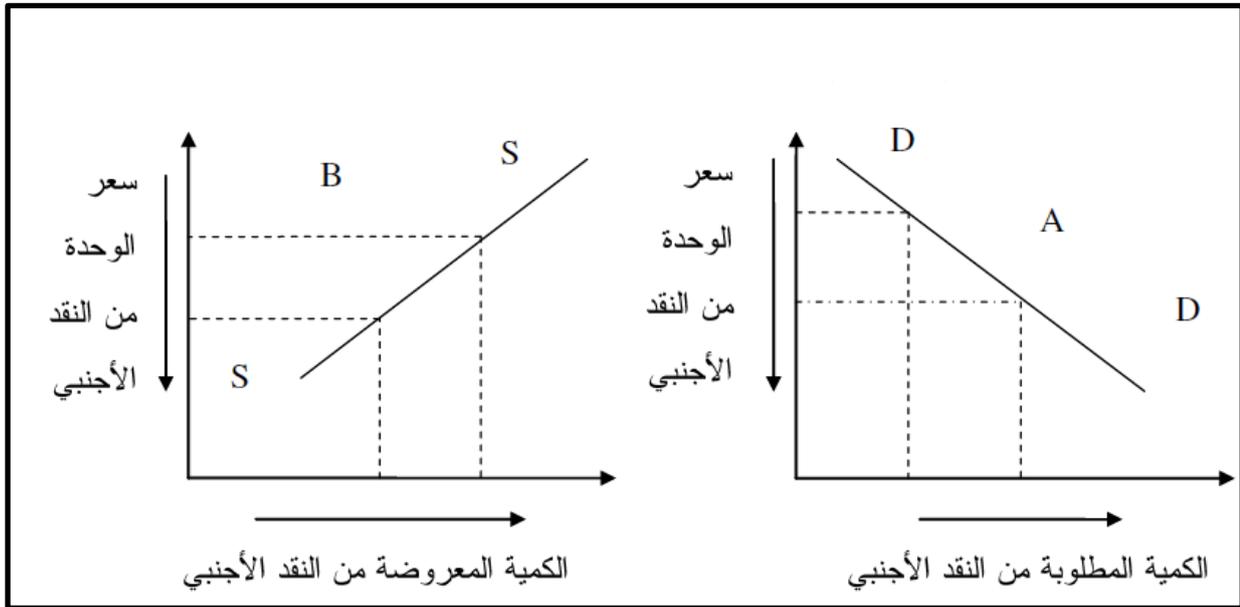
³⁶ بن الزاوي عبد الرزاق، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر إنحرافه عن مستواه التوازني على النمو الإقتصادي في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء، في قسم العلوم الإقتصادية، تخصص قياس إقتصادي، جامعة الجزائر 2011 ص29.

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

3. **سعر الصرف الفعلي** : هو عدد وحدات العملة المحلية المدفوعة فعليا أو المقبوضة لقاء معاملة دولية قيمتها وحدة واحدة، وهو يتألف من عنصرين هما : سعر الصرف الإسمي و عنصر آخر غير مرتبط بالصرف (التعريفات الجمركية، الإعانات المالية).³⁷

4. **سعر الصرف التوازني** : يقصد بسعر الصرف التوازني ذلك السعر الذي يتحدد بتقاطع منحنى الطلب في السوق على العملة الأجنبية مع منحنى العرض على العملة الأجنبية.³⁸ و الشكل الموالي يوضح ذلك.

الشكل (1.1) منحنى الطلب على العملة و عرضها في السوق الحرة



المصدر: لحلوشي نادية، مرجع سابق ص5

و يعكس منحنى الطلب على العملة الأجنبية قانون الطلب العادي، بمعنى أن زيادة الطلب عليها يأتي نتيجة لإنخفاض سعرها و العكس صحيح. كذلك يتخذ منحنى عرض العملة الأجنبية شكل منحنى العرض العادي ويعكس قانون العرض، بمعنى أن زيادة الكمية المعروضة من العملة الأجنبية و العكس صحيح بافتراض بقاء العوامل الأخرى على ما هي عليه.³⁹

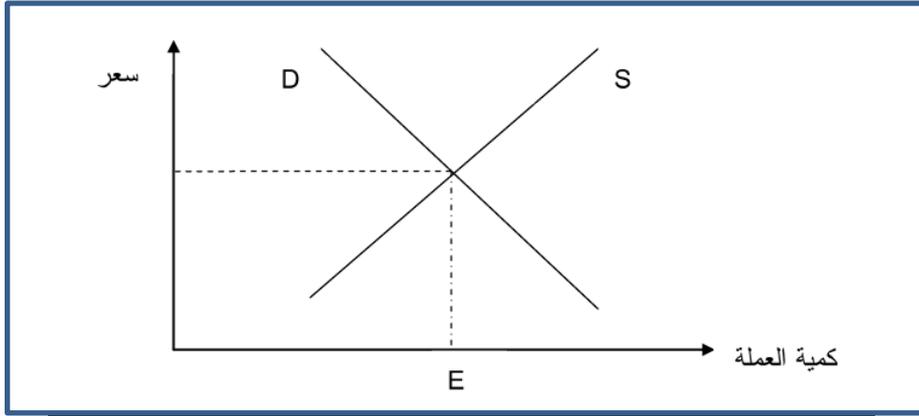
ويعبر سعر الصرف المحدد في النقطة E (أي تقاطع منحنى العرض والطلب) عن سعر التوازن، وهذا معناه أن كمية الطلب على العملة تساوي كمية عرضها. والشكل الموالي يوضح ذلك.

³⁷ حميدات محمود، مدخل للتحليل النقدي، ديوان المطبوعات الجامعية، جامعة الجزائر، 2000 ص76.

³⁸ لحلوشي نادية، مرجع سابق ص5

³⁹ بن الزاوي عبد الرزاق، مرجع سابق ص8

الشكل (2.1) سعر الصرف التوازني



المصدر: لحلوشي نادية، مرجع سابق ص6

أنواع سعر الصرف

يوجد نوعين لسعر الصرف وهما:⁴⁰

- **سعر الصرف العاجل أو الحاضر** : حيث تتم المعاملات طبقا للسعر الحالي، إذن فسعر الصرف الحاضر يخص التعامل بالصرف الأجنبي بمبادلة العملات أو تسليمها فورا وبالسعر السائد وكأقصى تقدير يومين من تاريخ الإتفاق على العملية، ويتميز هذا النوع من سعر الصرف بالتغير المستمر وهذا طبقا لعرض العملات والطلب عليها.

- **سعر الصرف الآجل** : حيث تتم المعاملات طبقا لسعر آجل أو لاحق، إذن فسعر الصرف الآجل يخص التعامل عندما يتم مبادلة العملات أو تسليمها بعد فترة من تاريخ إبرام العقد، وبالتالي فإن بيع وشراء العملات الأجنبية يتم وفقا لسعر آجل، وبطبيعة الحال فإن السعر في هذه الحالة يختلف عن السعر الحاضر وفقا لتوقع إرتفاع أو إنخفاض قيمة العملة في المستقبل فإذا كان من المتوقع في المستقبل إرتفاع سعر العملة الأجنبية المراد التعاقد على شرائها بالنسبة للعملة المحلية، تضاف علاوة إلى السعر الحاضر وعلى العكس يجري خصم من السعر الحاضر إذا كان من المتوقع مستقبلا إنخفاض قيمة العملة الأجنبية بالنسبة للعملة المحلية .

$$\text{العلاوة أو الخصم} = (\text{السعر الآجل} - \text{السعر العاجل}) / \text{السعر العاجل} \times 100$$

⁴⁰ محمود يونس، "أساسيات التجارة الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص169.

ثالثا : العوامل المؤثرة في سعر الصرف

عادة ما تعتبر العملة قوية إذا ارتفع سعرها في السوق مقابل جميع العملات الأخرى المهمة، وتعتبر ضعيفة إذا إنخفض سعرها مقابل هذه العملات، وهناك العديد من العوامل المهمة والتي يمكنها التأثير على سعر صرف العملة لدولة ما والتي تتمثل في ما يلي:

1. التغير في الميزان التجاري : توجد علاقة وثيقة بين الميزان التجاري وسعر صرف العملة للبلد، فإذا كان سعر الصرف لعملة بلد ما أكبر من قيمتها الحقيقية سيؤدي ذلك إلى إرتفاع أسعار سلع البلد ذاته من وجهة نظر الأجانب، مما يؤدي إلى إنخفاض الطلب الخارجي عليها، وبالتالي سيؤدي ذلك إلى حدوث إختلال في الميزان التجاري. أما إذا تم تحديد سعر صرف العملة بأقل مما يجب أن تكون عليه فسيؤدي ذلك إلى توسع الصادرات مقابل تقلص الواردات مما يؤدي أيضا إلى حدوث إختلال في الميزان التجاري، لذلك غالبا ما ينتج عن هذه الإختلالات ضغوط تضخمية تساهم في إستمرار الإختلال في الميزان التجاري.

2. معدل التضخم : عادة ما نجد أن إرتفاع مستوى أسعار السلع في دولة معينة مقارنة بأسعار السلع في الدول الأخرى يتطلب إجراءات مالية أو نقدية لهذه الدولة، وفي غياب ذلك فإن هذا يتطلب تخفيض عملة تلك الدولة، ويحدث العكس لو أنها تتمتع بمستوى أسعار أقل من الدول الأخرى فذلك يحتاج إلى إعادة تقييم لعملتها، وإذا ما واجهت أية دولة ظروف الكساد و الكساد التضخمي فمن المغربي لها أن تجعل أسعارها متدنية ومنافسة من خلال تخفيض عملتها مقابل عملات الدول الأخرى. وبهذا الإجراء فإنها تحفز الدول الأخرى على زيادة وارداتها أي أن الدولة التي تخفض عملتها تزيد صادراتها.

3. السياسة الضريبية : إن الإجراءات الضريبية المختلفة التي قد تضع الأموال داخل جيوب الناس أو قد تسحبها تؤثر على سعر العملة، إلا أنه في أوقات متعددة تكون مثل هذه السياسات و الإجراءات مهمة، ويجب أن تأخذ في الحسبان لما لها من آثار على الدخول وحوافز الإنتاج وبالتالي الأسعار والصادرات والميزان التجاري.

4. التغير في معدلات الفائدة الحقيقية : ترتبط تغيرات أسعار الصرف بمعدلات الفائدة في بلدين، فإذا إرتفع معدل الفائدة المحلي مقارنة بمعدل الفائدة الأجنبي فإنه بعد مرور فترة زمنية معينة سترتفع قيمة العملة المحلية و العكس صحيح فالإرتفاع في معدلات الفائدة في البلدان الأجنبية سيحفز المستثمرين المحليين على الأمد القصير على إستبدال عملتهم بعملات تلك البلدان وذلك لجني الأرباح في السوق الأجنبي، وعليه فإن إرتفاع أسعار الفائدة في الخارج سيعمل على زيادة الطلب على العملات الأجنبية وهذا ما يؤثر على سعر الصرف.

5. التدخلات الحكومية : تحصل هذه التدخلات عندما يحاول البنك المركزي لبلد ما تعديل سعر صرف العملة عندما لا يكون ملائما لسياسته المالية و الإقتصادية، وتتم هذه التدخلات في حالة تطبيق نظام الصرف الثابت حيث لا

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

يخضع سعر العملة لتفاعل قوى العرض والطلب عليها. ففي حال حدوث إختلال في ميزان المدفوعات ستتبع الدولة سياسة

إنكماشية أو تضخمية لإعادة التوازن عن الطريق التخفيض أو الرفع في سعر العملة، هذه العملية التي تسمح للدولة في التحكم في كمية النقود المعروضة، لتجنب تنامي القوى التضخمية في السوق الداخلي، كما يسمح بإستقرار العملة المحلية، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة ثقة بقية العالم في تعاملاتهم التجارية و الرأسمالية مع الدولة المثبتة لسعر صرفها.⁴¹

المطلب الخامس : النظريات المفسرة لسعر الصرف

حاولت العديد من النظريات الإقتصادية إيجاد تفسير لكيفية تحديد سعر الصرف بين الدول بالإستناد إلى المتغيرات الإقتصادية، وفيما يلي أهم النظريات المفسرة لسعر الصرف.

1. نظرية تعادل القوة الشرائية : مضمون هذه النظرية أن سعر أي عملة يتحدد وفقا للقوة الشرائية لهذه العملة في السوق المحلية مقارنة بقوتها الشرائية الخارجية، أي أن العلاقة بين عملة دولة معينة وعملة دولة أخرى يتحدد وفقا للعلاقة بين مستويات الأسعار السائدة في كل من الدولتين،⁴² وعليه فإنه طالما كان التضخم في دولتين معينتين متساويا (نفس التغير في القدرة الشرائية للعملة الوطنية و العملة الأجنبية) فإن سعر الصرف السائد يبقى بدون تغيير، وطبقا لذلك يتغير سعر صرف العملات عندما يكون التضخم مختلفا في الدولتين. وتنص القاعدة وفقا لهذه النظرية أنه إذا كان التضخم في دولة معينة مرتفعا مقارنة مع دولة أخرى، فإن سعر صرف عملة الدولة الأولى يتجه نحو الإنخفاض (عملة البلد الثاني تتحسن) بشكل يحافظ على تعادل القدرة الشرائية للعملتين.⁴³

2. نظرية تعادل أسعار الفائدة (سعر الخصم) : يرى أصحاب هذه النظرية أن رفع سعر الخصم معناه زيادة أسعار الفائدة، وهذا يؤدي إلى إجتذاب رؤوس الأموال الأجنبية، وبالتالي زيادة طلب الأجانب على العملة المحلية وإرتفاع قيمتها الخارجية، أي إرتفاع قيمة سعر الصرف، وعلى العكس يؤدي خفض سعر الفائدة إلى إنخفاض الطلب على العملة المحلية، وإنخفاض قيمة العملة أي إنخفاض قيمة سعر الصرف، ولا زال تغيير أسعار الخصم يستخدم كوسيلة لعلاج الخلل في ميزان المدفوعات.

3. نظرية كفاءة السوق : السوق الكفاء هو ذلك السوق الذي تعكس فيه الأسعار كل المعلومات المتاحة. وهذا يفترض أن كل المتعاملين في السوق يمكنهم الوصول إلى المعلومات، سواء تعلق الأمر بالمعلومات الإقتصادية الحالية أو الماضية مثل إعلان عجز أو فائض ميزان المدفوعات، العجز الموازي، معدل التضخم...إلخ. وفي السوق الكفاء:⁴⁴

— كل المعلومات الجديدة تجد تأثيرها الآني على أسعار الصرف الآنية و الآجلة.

⁴¹ لعلوحي نادية، مرجع سابق، ص7-8.

⁴² سمير فخري نعمة، العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة وإنعكاسها على ميزان المدفوعات، دار البازوري للنشر والتوزيع، الأردن 2011 ص20.

⁴³ لطرش الطاهر مرجع سابق ص227.

⁴⁴ قدي عبد المجيد، مرجع سابق، ص122-123.

— تكاليف المعاملات ضعيفة.

— تغيرات أسعار الصرف عشوائي

وهذا يؤدي إلى النتائج الآتية :

— لا يمكن لأي مضارب أن يحقق بإستمرار مكاسب.

— التسعيرة الآجلة يمكن إعتبارها كمؤشر من دون مضاربة على السعر الآني (نقدا) المستقبلي.

4. النظرية الكمية : يتلخص المحتوى الأساسي للنظرية الكمية في أن الزيادة في كمية النقود تؤدي إلى إرتفاع الأسعار في الداخل، الأمر الذي يؤدي إلى إنخفاض الطلب على السلع المحلية، وبالتالي نقص الصادرات وزيادة الواردات، لأن سعر السلع الأجنبية يصبح أقل مقارنة بأسعار السلع المحلية بعد إرتفاع أسعارها، وهذا ما يؤدي إلى زيادة الطلب على العملات الأجنبية من أجل تسديد قيم الواردات، وإنخفاض الطلب على العملات المحلية لتسديد قيم الصادرات، وبالتالي إرتفاع سعر الصرف في حالة تحديده بشكل حر يؤدي إلى خروج الذهب في حالة سريان نظام الذهب، وحصول العكس في حالة إنخفاض كمية النقود.⁴⁵

5. نظرية الأرصدة : تعتمد هذه النظرية على النتيجة النهائية في ميزان المدفوعات لدولة ما في تحديد سعر الصرف وملخصها أن سعر الصرف جزء من نظرية الأسعار ومن ثم فإن سعر الصرف يتحدد في ضوء قاعدة العرض و الطلب ويدعى ذلك بسعر الصرف التوازني. ففي حالة وجود فائض في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة الطلب على العملة الوطنية ومن ثم إرتفاع في قيمتها الخارجية (أي إرتفاع سعر صرفها)، بينما يحدث العكس في حالة وجود عجز في ميزان المدفوعات فإن ذلك يعني زيادة المعروض النقدي من العملة ومن ثم إنخفاض في قيمتها الخارجية (أي إنخفاض سعر صرفها).⁴⁶

6. النظرية الإنتاجية : تتلخص هذه النظرية في أن القيمة الخارجية لعملة دولة ما تتحدد على أساس كفاية ومقدرة إنتاجها وزيادة الإنتاجية بما في ذلك زيادة إنتاجية الفرد، ومن ثم مستوى معيشته بما يتضمنه هذا من إرتفاع في مستويات الدخل و الأسعار. الأمر الذي يؤدي إلى الحد من الصادرات وزيادة الواردات، وهذا معناه زيادة الطلب على العملات الأجنبية وعرض العملة المحلية، وإرتفاع قيمة العملة الأجنبية ويحصل العكس في حالة إنخفاض الأسعار المرتبطة بإنخفاض الدخل، ومستويات المعيشة المتأتي من إنخفاض الإنتاجية.⁴⁷

⁴⁵ فليح حسن خلف، مرجع سابق، صص228.

⁴⁶ سمير فخري نعمة، مرجع سابق، ص25.

⁴⁷ أحمد فريد مصطفى، الإقتصاد نقدي و الدولي، مؤسسة شباب الجامعة مصر 2009 ص116.

المبحث الثاني : الإطار التطبيقي للموضوع

سنتناول في هذا المبحث الدراسات السابقة حول الموضوع و الفرق بينها و بين الدراسة الحالية

المطلب الأول: الدراسات السابقة حول الإستثمار الأجنبي و سعر الصرف

تحتل ظاهرة الإستثمار الأجنبي المباشر بإهتمام واسع من قبل الإقتصاديين ورجال الأعمال و الحكومات، و ذلك للدور الهام الذي يلعبه هذا النوع من الإستثمارات في دعم نمو إقتصاديات الدول المضيفة، وفي الجزائر هناك العديد من الدراسات التي تطرقت إلى موضوع الإستثمار الأجنبي المباشر، ونذكر منها :

— دراسة لخلوحي نادية بعنوان : أثر تقلبات سعر الصرف على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر)

خلال الفترة (1990-2013) مذكرة لنيل شهادة الماستر في العلوم الإقتصادية ، جامعة بسكرة، سنة 2013-2014 التي هدفت إلى التعرف على ركائز البيئة الإستثمارية في الجزائر ، والجهود المبذولة لتهيئة مناخ إستثماري ملائم لإستقطاب الإستثمارات الأجنبية المباشرة وقياس أثر تقلب سعر الصرف الإسمي للدينار الجزائري مقابل الدولار على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر و ذلك بإستخدام المنهج الوصفي التحليلي و الكمي ، وتوصلت الدراسة أن هناك إرتباط غير قوي بين متغير سعر الصرف و تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر ، أي أن التغير في سعر صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار لم يساهم في تفسير حركة الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر خلال الفترة (1990-2013).

— دراسة بن ياني مراد بعنوان : سعر الصرف ودوره في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر) خلال

الفترة 1974-2010 رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان سنة 2011-2012 هدفت الدراسة إلى تقييم جدوى نظام التعويم المدار إستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر ومدى إمتيازه عن نظام التثبيت في ذلك، وتم الإعتماد على المنهج الوصفي و المنهج الكمي ، وتوصلت الدراسة إلى أنه رغم تحول الجزائر من نظام التثبيت إلى نظام التعويم المدار وخضوع الدينار الجزائري لعملية التخفيض و بعد وبعد مرور فترة كبيرة من إنتهاج هذا النظام ما يزال الدينار الجزائري غير قادر على التأثير في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر.

— دراسة غربي يسين سي لاضر، د. نوي طه حسين بعنوان : علاقة سعر صرف الدينار/الدولار بسياسية جذب

الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر- دراسة تحليلية قياسية خلال الفترة 1990-2015 مجلة البشائر

الإقتصادية ، ص219_236 هدف هذا المقال إلى قياس طبيعة العلاقة الاتجاهية بين سعر صرف الدينار وحجم تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر إلى أن النتائج المتحصل عليها أن حجم التدفقات من الاستثمارات الأجنبية المباشرة التي شهدتها الجزائر خلال فترة الدراسة لا ترقى بحجم إمكانية هذه الدولة الجغرافية والطبيعية والبشرية، وقد يعزى هذا إلى عدم جاذبية بيئة ومناخ الأعمال الذي يشهد العديد من العراقيل والمشاكل أبرزها نجد قاعدة 49\51 ، وذلك على

الفصل الأول:.....الأدبيات النظرية للاستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف

الرغم من الإصلاحات التشريعية والاقتصادية والنقدية التي شهدتها الجزائر بغرض الرفع من جاذبية مناخ الاستثمار، غير أنه لا تزال بيئة الاستثمار في الجزائر توصف بأنها غير مؤهلة تأهيلا كافيا وهذا ما أثبتته المعطيات السابقة، و أثبتت نتائج اختبار التكامل المشترك لتقدير العلاقة الطويلة الأجل وكذلك السببية في المدى القصير غياب العلاقة بين سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال فترة الدراسة.

– دراسة نصري نفيصة بعنوان : أثر سعر الصرف على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في البلدان النامية -

دراسة حالة الجزائر خلال الفترة 1970-2008 -رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص: مالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد، تلمسان سنة 2010-2011 هدفت هذه الرسالة إلى تحديد العلاقة ما بين الإستثمار الأجنبي المباشر وتغيرات أسعار الصرف والآثار المترتبة عن هذه العلاقة، وقياس واختبار تلك العلاقة عن طريق إستخدام لإقتصاد القياسي للتعبير عنها كميًا، وإسقاط ذلك على حالة الجزائر، ولقد توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج أبرزها: أنه وبالنظر إلى النتائج المتحصل عليها من إختبار علاقات المدى الطويل بين سعر صرف الدينار وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بإستخدام طريقة التكامل المتزامن إلى غياب أي علاقة ما بين المتغيرين في المدى الطويل، ويرجع ذلك إلى عدة أسباب تم شرحها في هذه الدراسة.

– دراسة نورة بيري، عبود زرقين بعنوان : محددات تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من الجزائر وتونس

والمغرب دراسة قياسية مقارنة خلال الفترة 1996-2012 مجلة بحوث اقتصادية عربية، العدد 68 ، مركز دراسات الوحدة العربية، صيف 2014 ، في هذا المقال قد تم إستعراض ومقارنة المناخ الاستثماري السائد في كل من الجزائر وتونس والمغرب وذلك لتحديد المزايا التي تمنحها بيئتها الاقتصادية للمستثمر الأجنبي، وكذا لتحديد نقاط الضعف في السياسات الاستثمارية المتبعة من طرفها بغرض تحسينها، بالإضافة إلى إعداد نموذج قياسي لمحددات تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من تلك البلدان، إذ تمكن النموذج المقترح من تحديد العوامل المؤثرة في استقطاب الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر وتونس والمغرب والتي منها: التأثير السلبي لسعر صرف العملة الوطنية مقابل الدولار في المغرب والإيجابي في تونس والتأثير السلبي لمعدل التضخم في الجزائر

الدراسات الأجنبية

دراسة **Cim Tintin 2013**. بحثت هذه الدراسة في محددات تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر في ستة بلدان من أوروبا الوسطى و الشرقية و القادمة من أربعة مناطق هي الإتحاد الأوروبي، الولايات المتحدة الأمريكية، الصين و اليابان، وهذا من خلال دمج العوامل التقليدية و المتغيرات المؤسسية خلال الفترة 1996-2009 وتشير النتائج إلى الدور الإيجابي و الهام لحجم السوق و الإنفتاح التجاري و العضوية في الإتحاد الأوروبي وكذا للمحددات المؤسسية (الحريات الإقتصادية، هشاشة الدولة، الحقوق السياسية، الحريات المدنية) على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر لهذه الدول. كما تم كشف النتائج عن وجود فروق ملحوظة في العوامل المحددة لهذه التدفقات الواردة من المناطق الأربعة المعتمدة في هذه الدراسة.

المطلب الثاني : المقارنة بين الدراسات السابقة و الدراسة الحالية

أوجه الاختلاف	أوجه التشابه	الدراسة
<p>تمثل في الإطار الزمني ، في هذه الدراسة تم أخذ فترة ثلاثة وثلاثون سنة 1988-2020 طريقة التقدير حيث إعتمدت هذه الدراسة على طريقة المربعات الصغرى و في دراستنا تم إستخدام التكامل المشترك (نموذج تصحيح الخطأ) .</p> <p>النتائج المتحصل عليها حيث توصلنا الى وجود علاقة طويلة و قصيرة الاجل بين الإستثمار الأجنبي و سعر الصرف.</p> <p>و توصلت هذه الدراسة إلى وجود إرتباط قوي بين متغير سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر</p>	<p>تمثل في الإطار المكاني الجزائر و متغيرات الدراسة سعر الصرف، الإستثمار الأجنبي المباشر</p>	<p>دراسة لحلوجي نادية</p>
<p>تمثل في الإطار الزمني.</p> <p>النتائج المتحصل عليها حيث توصلت هذه الدراسة إلى غياب أي علاقة في المدى الطويل بين متغيرات الدراسة و عدم وجود أي تأثير بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي في المدى القصير أي أنه لا توجد علاقة بين متغيرات الدراسة</p>	<p>تمثل في الإطار المكاني الجزائر و متغيرات الدراسة سعر الصرف، الإستثمار الأجنبي المباشر</p> <p>إستخدام التكامل المشترك في التقدير (نموذج تصحيح الخطأ)</p>	<p>دراسة بن ياني مراد</p>
<p>تمثل في الإطار الزمني.</p> <p>طريقة التقدير حيث إستخدمت الدراسة تطبيق التحليل العملي باستخدام المركبات الأساسية (ACP) .</p> <p>النتائج المتحصل عليها في هذه الدراسة هي غياب علاقة في الأجلين الطويل والقصير بين</p>	<p>تمثل في الإطار المكاني دراسة حالة الجزائر</p>	<p>دراسة غربي يسين سي لاخضر، د. نوي طه حسين</p>

<p>سعر صرف الدينار والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر</p>		
<p>تمثل في الإطار الزمني. النتائج المتحصل عليها حيث أكدت الدراسة غياب أي علاقة في المدى الطويل بين سعر الصرف وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. (نموذج تصحيح الخطأ)</p>	<p>تمثل في الإطار المكاني الجزائري و متغيرات الدراسة سعر الصرف، الاستثمار الأجنبي المباشر استخدام التكامل المشترك في التقدير</p>	<p>دراسة ناصري نفيسة</p>
<p>الإطار المكاني تمثل في تونس و الجزائر و المغرب. الاطار الزمني الفترة 1996-2012. المتغيرات المستقلة حيث اعتمدت على أكثر من متغير واحد مستقل. طريقة التقدير حيث استعملت الدراسة طريقة المربعات الصغرى للتقدير. استخدام برنامج SPSS. النتائج المتحصل عليها توصلنا في هذه الدراسة الى وجود علاقة طويلة و قصيرة الاجل بين الاستثمار الأجنبي و سعر الصرف. و توصلت هذه الدراسة إلى كل من العوامل المحلية كالناتج المحلي الإجمالي وتطور القطاع المالي وسعر الصرف من أكثر العوامل تأثيرا على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من تونس والجزائر والمغرب.</p>	<p>تمثلت في المتغير التابع الاستثمار الأجنبي المباشر توصلت الدراسة أن سعر الصرف من أكثر العوامل تأثيرا على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة في كل من تونس والجزائر والمغرب</p>	<p>دراسة ل:نورة بيبي، عبود زرقين</p>

خلاصة الفصل

تعتبر الاستثمارات الأجنبية المباشرة ظاهرة اقتصادية بالغة الأهمية سواء على المستوى المحلي أو الاقليمي أو الدولي فهي تلك المشروعات التي يقيمها و يملكها و يديرها المستثمر الأجنبي، إما بسبب ملكيته الكاملة للمشروع أو اشتراكه في رأس مال المشروع بنصيب يبرر له حق الإدارة، تطرقنا في هذا الفصل إلى تعريفه و خصائصه أهميته بالنسبة للدول النامية كما تناولنا أيضا سعر الصرف و وظائفه و أشكاله وأنواعه و العوامل المؤثرة عليه استعرضنا لمختلف الدراسات السابقة التي تعالج نفس الموضوع قمنا بتوضيح النتائج والمناهج التي اتبعها بعض الباحثون في معالجة هذه الظاهرة واعطاء نظرة أوسع للدراسة

الفصل الثاني

دراسة العلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار
الأجنبي المباشر

تمهيد :

نقوم في هذا الفصل بدراسة العلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، وذلك باستخدام الطرق الإحصائية والقياسية، وإجراء الإختبارات اللازمة للدراسة، كما سنحاول التعرف على درجة إستقرارية كل سلسلة على حدى، ومدى تكاملهما، و النموذج الملائم لتقدير العلاقة بينهما.

المبحث الأول: الطريقة والأدوات المستخدمة

حتى تتمكن من الإجابة على إشكالية الدراسة وما تتطلب من معلومات، سنتطرق في هذا المبحث إلى الطريقة و الأدوات المستخدمة في الدراسة، ثم نبين مصادر بياناتها، وبذلك يتسنى لنا إثبات أو نفي الفرضيات ومن ثم استنتاج النتائج.

المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة

من خلال هذا المطلب نستعرض متغيرات الدراسة و طرق جمع البيانات

الفرع الأول: متغيرات الدراسة

1. مجتمع و عينة الدراسة

يمكن تعريف المتغيرات المستخدمة في تقدير النموذج على النحو التالي :

1.1. المتغير التابع (الإستثمار الأجنبي المباشر)

يتمثل المتغير التابع في الإستثمار الأجنبي المباشر (صافي التدفقات من الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي) ونرمز له بـ FDI.

الجدول (1.2) حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى الجزائر

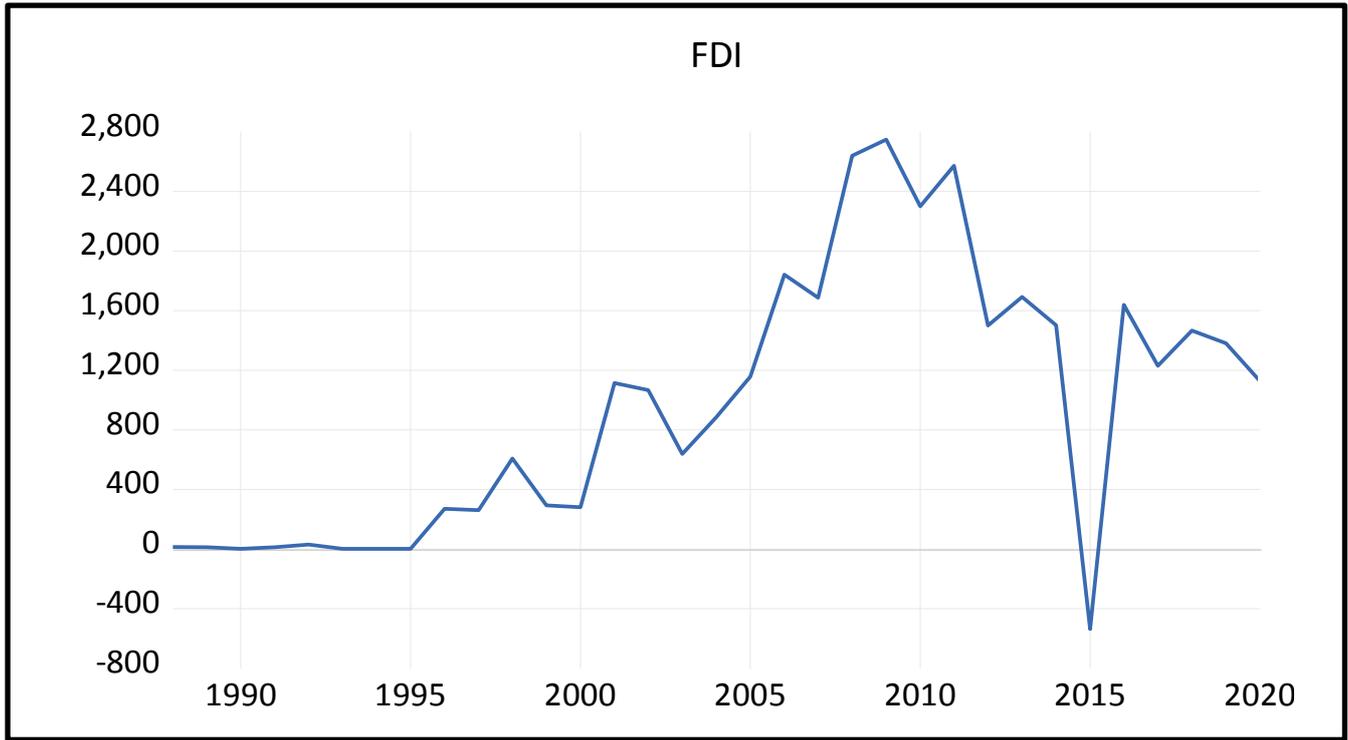
السنة	القيمة
1988	13
1989	12
1990	0,33
1991	11,63
1992	30
1993	0,001
1994	0,001
1995	0,001
1996	270
1997	260
1998	606,60
1999	291,60
2000	280,1
2001	1113,1
2002	1065
2003	638
2004	885
2005	1156
2006	1841
2007	1687
2008	2638,60
2009	2747
2010	2300
2011	2571
2012	1500
2013	1692
2014	1502
2015	-538
2016	1638
2017	1230
2018	1466
2019	1381
2020	1127

المصدر: البنك الدولي، يستخدم برنامج excel

الفصل الثاني:.....دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

الجدول أعلاه يمثل 33 مشاهدة لقيمة الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1988م إلى غاية 2020م ، حيث سجلنا قيمة دنيا في قيمة الإستثمار تقدر بـ 538- مليون دولار سنة 2015م، وقيمة قصوى تقدر بـ 2747 سنة 2009م، بمتوسط حسابي 951.9686 و إنحراف معياري 892.5258

الشكل (3.2) منحني تطور حجم الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر



المصدر: البنك الدولي باستخدام برنامج eviews

بالاعتماد على الشكل رقم (3) نلاحظ أن من 1988 إلى غاية 1996 تميزت بغياب شبه كامل للاستثمار الأجنبي المباشر فكان منخفض جدا ، وذلك يعود إلى تردي الأوضاع التي كانت تعيشها الجزائر والوضعية المعقدة التي مرت بها على جميع الأوضاع و تفاقم أزمة المديونية وعدم الاستقرار السياسي و الأمني مما أدى إلى عدم جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر . أما الفترة الممتدة من سنة 1996 إلى 2007 فقد كانت متذبذبة فقد عرفت عودة للاستثمار الأجنبي المباشر والذي توجه أغلبه إلى قطاع المحروقات، و في الفترة من 2007 إلى غاية 2009 تميزت بارتفاع ملحوظ في حجم الاستثمار الأجنبي المباشر، خلال سنوات الأخيرة ثم انخفضت سنة 2010 قدرت بـ 2300 ثم ارتفع سنة 2011 بـ 2571 ، وهذا راجع إلى الاستثمار الكبير المسجل في قطاع المحروقات في الجزائر والذي عليه الشركات الأمريكية والبريطانية. وبيع الرخصة الثانية للهاتف النقال لشركة أوراسكوم المصرية وخصوصة شركة الصناعات الحديدية بالحجار .

الفصل الثاني:.....دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

أما في سنة 2012 و 2013 هناك تذبذب فقدرت ب 1500 سنة 2012 ثم ارتفعت سنة 2013 ب 1692 وهذا راجع أن الجزائر عرفت انتعاشا ملحوظا من حيث التدفقات، وما يؤكد ذلك هو تحسن سياستها مع بعض الدول حول استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر .

لكن بدءا من سنة 2012 ، بدأ حجم الاستثمارات الأجنبية في التراجع بشكل واضح فمن قيمة 1500 مليون دولار خلال هذه السنة إلى -538 مليون دولار سنة 2015 (كأدنى قيمة)، وهذا يعود بالدرجة الأولى إلى تراجع أسعار المحروقات في الأسواق العالمية بدءا من سنة 2014 الأمر الذي انعكس سلبا على المؤشرات الاقتصادية للاقتصاد الجزائري وبالتالي إعطاء صورة سلبية عن عملية الاستثمار في الجزائر لدى المستثمر الأجنبي، وبداية من سنة 2016 وبالموازاة مع تطبيق القانون 09-16 المؤرخ في 03/08/2016 المتعلق بترقية الاستثمار، عرف حجم الاستثمار الأجنبي ارتفاعا طفيفا حيث بلغ 1638 نتيجة تضمن هذا القانون للمزيد من الامتيازات إضافة الى الاستقرار الأمني والسياسي في الجزائر خلال هذه الفترة. في حين سجلت سنة 2017 ماقيمته 1230 مليون دولار إلى 1127 مليون دولار سنة 2020 هي بداية تراجع أخرى وقد يكون السبب هنا هو أيضا القاعدة الاستثمارية المعتمدة في الجزائر والمتمثلة في 49% و51% .

2.1. المتغير المستقل (سعر الصرف)

يتمثل المتغير المستقل في سعر الصرف الإسمي أو الرسمي إلى سعر الصرف المحدد في سوق الصرف، ويتم حسابه كمتوسط سنوي إستنادا إلى المتوسطات الشهرية (وحدات الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي) ونرمز له بالرمز TC

الجدول (2.2) أسعار صرف الدينار الجزائري مقابل الدولار الأمريكي

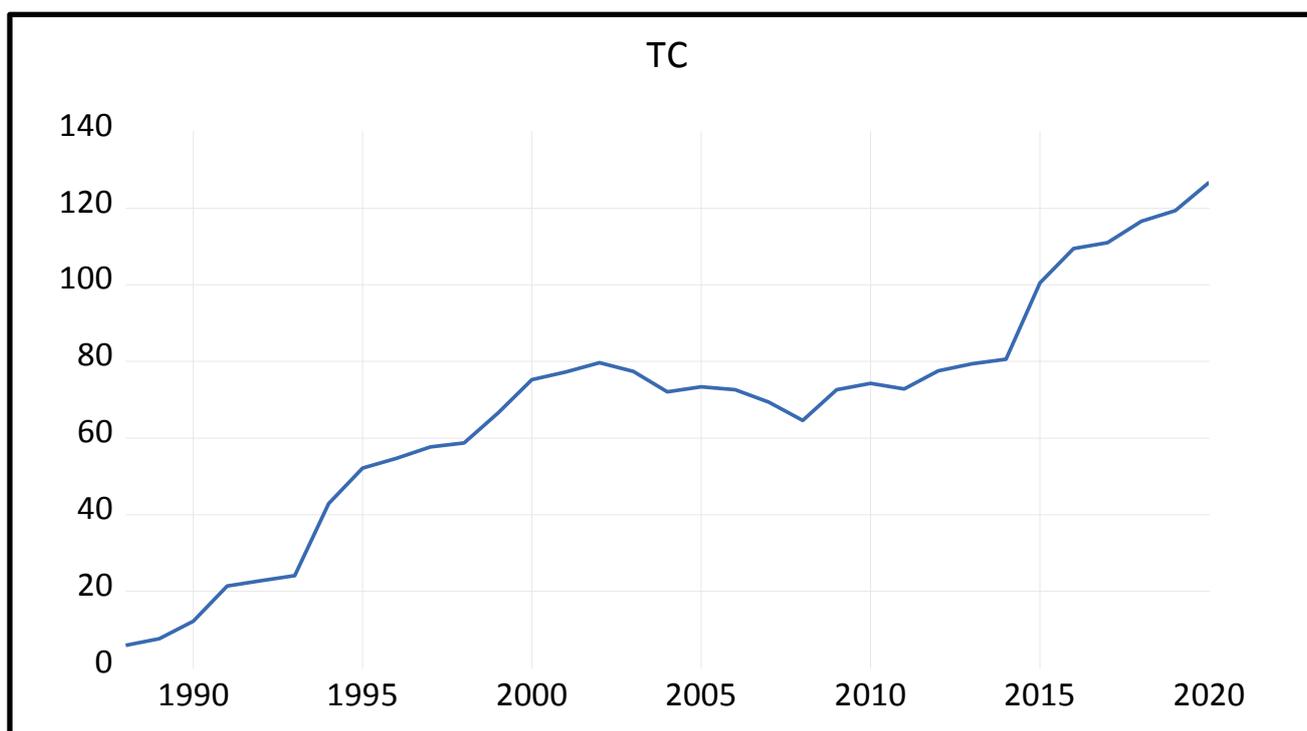
السنة	القيمة
1988	5,91
1989	7,61
1990	12,19
1991	21,39
1992	22,78
1993	24,12
1994	42,89
1995	52,17
1996	54,75
1997	57,71
1998	58,7351
1999	66,5722
2000	75,2569
2001	77,2646
2002	79,6829
2003	77,3947
2004	72,0603
2005	73,3669
2006	72,6466
2007	69,3757
2008	64,5828
2009	72,6349
2010	74,3199
2011	72,8537
2012	77,5519
2013	79,3808
2014	80,56
2015	100,4641
2016	109,4654
2017	110,9734
2018	116,5923
2019	119,3563
2020	126,7809

المصدر: البنك الدولي، باستخدام برنامج excel

الفصل الثاني:.....دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

الجدول أعلاه يمثل 33 مشاهدة لقيمة سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة الممتدة من 1988م إلى غاية 2020م، حيث سجلنا قيمة دنيا في قيمة سعر الصرف تقدر بـ 5.91 سنة 1988م، وقيمة قصوى تقدر بـ 126.78 سنة 2020م، بمتوسط حسابي 67.55 و إنحراف معياري 31.61.

الشكل (4.2) منحنى تطور سعر الصرف الجزائري مقابل الدولار الأمريكي في الجزائر



المصدر: البنك الدولي باستخدام برنامج eviews

بالاعتماد على الشكل رقم (4) نلاحظ أن من 1988 إلى غاية 2020 أن الدينار الجزائري قد عرف تخفيضات متتالية خلال الفترة الممتدة من سنة 1988 المقدر بـ 5.91 دينار للدولار الواحد إلى سنة 2002 المقدر بـ 79.68 دينار للدولار الواحد ، وذلك وفق الاتفاقيات مع صندوق النقد الدولي، وذلك من أجل تقريب قيمة الدينار من قيمته الحقيقية، وتصحيح وضع الاقتصاد الجزائري، ثم شهد تحسنا أمام الدولار خلال الفترة الممتدة من سنة 2003 المقدر بـ 77.39 دينار للدولار الواحد إلى سنة 2008 المقدر بـ 64.58 باستثناء سنة 2005 المقدر بـ 73.36 ليعاود الإرتفاع في الفترة الممتدة من 2008 إلى غاية 2020 بـ 126.78 دينار للدولار الواحد.

الفرع الثاني : أدوات جمع البيانات

لتحقيق الأهداف المسطرة لهذه الدراسة تم جمع البيانات اللازمة عن طريق المصادر التالية:

1. مصادر أولية: لمعالجة الجوانب التحليلية للدراسة، قمنا بالإعتماد على جمع معظم بيانات هذه الدراسة عن طريق البنك الدولي، حيث استخدمت هذه الدراسة الأدوات الإحصائية والقياسية وذلك لتمثيل العلاقة بين المتغيرات الاقتصادية المدروسة بغرض توضيح وتفسير الظاهرة الاقتصادية.

2. مصادر ثانوية: تمت معالجة هذه الدراسة من خلال الإعتماد على الكتب والمقالات والمجلات والأبحاث العلمية السابقة التي لها علاقة بالموضوع محل الدراسة، بالإضافة الى مواقع الانترنت.

المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة

استخدم في هذه الدراسة السلاسل الزمنية باستخدام التكامل المشترك والنماذج الأساسية في التقدير.

1. إختبار سكون وإستقرارية السلسلة :

نجد إن إخضاع المتغيرات الاقتصادية والمالية لإختبار الإستقرارية يعد من الأولويات اللازمة في جميع الدراسات التطبيقية والقياسية ونظرا لوجود اتجاهات عشوائية معنوية تجعل السلسلة الزمنية غير مستقرة ومن أجل إختبار إستقرارية المتغيرات و معرفة درجة التكامل لهذه المتغيرات فإننا سوف نستخدم إختبار، ديكي فولدر المطور – Augmented Dick .

وأیضا إختبار فلييس بيرون Philips and Peron.

1.1. إختبار ديكي فلور المطور :

يقوم هذا الإختبار بالكشف عن وجود إتجاه للسلسلة (إختبار الجذر الأحادي)، و تحديد أحسن طريقة لإرجاع السلسلة مستقرة.

2.1. إختبار فلييس بيرون :

يقوم هذا الإختبار على إدخال معامل تصحيح للارتباط الذاتي Philips and Peron ويستخدم طريقة غير معلميه وما يميز هذا الإختبار أنه يأخذ في الاعتبار التغيرات الهيكلية للسلسلة الزمنية فهو ذو قوة إختباريه حيث أنه لا يحتوي على قيم متطابقة للفروق ويأخذ في الاعتبار الفروق الأولى للسلسلة الزمنية باستخدام التصحيح غير المعلمين.

2. التكامل المشترك:

يقصد بالتكامل المشترك إمكانية وجود توازن طويل الأجل بين السلاسل الزمنية غير المستقرة في مستوياتها، بمعنى وجود خواص المدى الطويل للسلاسل الزمنية يمكن مطابقتها، وهي تصاحب سلسلتين أو أكثر، من الاختبارات المستخدمة لإكتشاف التكامل المشترك، جوهانسون جويللز Johansson and Juilles و إنجل جرانجر - Engle Granger.

1.2. إختبار جوهانسون جويللز :

يقوم فكرة هذا الإختبار على إيجاد نموذج الإنحدار المقدر أولاً، ومن ثم إجراء إختبار جوهانسون فإذا كانت القيمة المحسوبة أكبر من القيمة الجدولية فإن ذلك يدل على أن المتغيرات متكاملة من رتبة واحدة وأيضاً يدل على أن الإنحدار المقدر غير زائف والعكس صحيح.

2.2. إختبار أنجل جرانجر:

وقد بين أنجل (Engle Granger) أنه ليس في كل الحالات التي تكون فيها بيانات السلاسل الزمنية غير ساكنة يكون الإنحدار المقدر زائفاً ، فإذا كانت بيانات السلسلة الزمنية للمتغيرات متكاملة من رتبة واحدة يقال إنها متساوية التكامل ، ومن ثم فإن علاقة الإنحدار المقدر بينها لا تكون زائفة على الرغم من عدم سكون كل سلسلة على حدة .

تعتمد منهجية أنجل جرانجر على خطوتين (Engle and Granger 1987) وهما:

بعد التحقق من استقرار السلاسل الزمنية للمتغيرات فإذا كانت النتائج تدل على استقرار لسلاسل الزمنية للمتغيرات في مستوياتها الأصلية فهذا يعني أن المتغيرات متكاملة تكاملاً مشتركاً ومن ثم يمكن استخدام الطرق الإحصائية التقليدية للتقدير، أما إذا كانت السلاسل الزمنية غير مستقرة في مستوياتها وبعد أخذ الفرق الأول لها تكون متكاملة من نفس الدرجة، فيتم تقدير نموذج العلاقة التوازني الطويلة الأجل وفق الصيغة التالية:

$$Y_t = \beta_0 + \beta_1 X_t + e_t$$

باستخدام طريقة المربعات الصغرى، ثم نختبر استقراره سلسلة البواقي، في حالة هذه السلسلة مستقرة نستنتج وجود تكامل مشترك بين متغيرات السلاسل الزمنية وجود علاقة طويلة الاجل بين هذه المتغيرات.

أن التوصل إلى نتائج تشير إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرات فلا بد من تقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM)

Error Correction Mode لغرض معرفة العلاقة في الاجل القصير أو التذبذب قصير الاجل حول اتجاه العلاقة في الاجل الطويل، ويتم تقدير هذا النموذج بإدخال البواقي في الانحدار طويلة الاجل كمتغير مستقل مبطئ لفترة واحدة وفقا للعادلة التالية:

$$DY_t = \beta_0 + \beta_1 DX_t + e_{t-1} + u_t$$

إذ يشير الرمز D إلى الفرق الأول، (et) يشير حد الخطأ، وهنا يجب ان يكون حد الخطأ المقدرة سالب الإشارة ومعنوي إحصائياً، حيث يمثل هذا المعامل نسبة اختلال التوازن فيالمتغير التابع التي يمكن تصحيحها من فترة إلى أخرى، ويسمى بنموذج تصحيح الخطأ (Error Correction Mode) فهو يأخذ نظر الاعتبار التفاعل الحركي في الأجل القصير والطويلين المتغيرات ومحدداتها، حيث يمثل معامل حد تصحيح الخطأ (et) نسبة لاختلالالتوازن في الفترة السابقة (et) التي يتم تحصيلها أو تعديلها في الفترة (t)

المبحث الثاني: عرض ومناقشة نتائج دراسة العلاقة بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال هذه الفترة (1988-2020)

في هذا المبحث يتم عرض و مناقشة النتائج المتحصل عليها

المطلب الاول: تقديم نتائج الدراسة

الفرع الأول: دراسة إستقرارية سلسلتي سعر الصرف و الاستثمار الاجنبي.

1. سلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر

نلاحظ من خلال المنحنى البياني لقيم الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، أن السلسلة تحتوي على اتجاه عام واضح من تذبذب القيم، فهناك ثبات ثم تزايد ثم تناقص ثم تزايد، و دليل على عدم إستقرارية السلسلة، و لزيادة التأكد من عدم استقرارية السلسلة نقوم بإجراء اختبارات الإستقرارية.

1.1. إختبار Ljung – Box

في هذا الاختبار نقوم باختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي. والشكل التالي يبين انتشار معاملات الارتباط الذاتي.

الشكل (5.2) دالة الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي للسلسلة الأصلية للإستثمار الأجنبي المباشر

Date: 05/16/22 Time: 11:49
Sample: 1988 2020
Included observations: 33

	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.719	0.719	0.719	0.719	18.672	0.000
2	0.667	0.311	0.667	0.311	35.265	0.000
3	0.577	0.051	0.577	0.051	48.067	0.000
4	0.386	-0.271	0.386	-0.271	54.000	0.000
5	0.351	0.062	0.351	0.062	59.071	0.000
6	0.208	-0.104	0.208	-0.104	60.915	0.000
7	0.158	0.054	0.158	0.054	62.021	0.000
8	0.136	0.051	0.136	0.051	62.871	0.000
9	0.029	-0.109	0.029	-0.109	62.911	0.000
10	0.006	-0.074	0.006	-0.074	62.913	0.000
11	-0.081	-0.110	-0.081	-0.110	63.256	0.000
12	-0.140	-0.040	-0.140	-0.040	64.340	0.000
13	-0.255	-0.247	-0.255	-0.247	68.106	0.000
14	-0.310	-0.005	-0.310	-0.005	73.946	0.000
15	-0.277	0.169	-0.277	0.169	78.870	0.000
16	-0.328	-0.027	-0.328	-0.027	86.161	0.000

المصدر: مستخرج من برنامج eviews12

نلاحظ من خلال دالتي الارتباط الذاتي والجزئي للسلسلة أن المعاملات المحسوبة من اجل فجوات $K=1, \dots, 16$ تختلف معنوياً عن الصفر عن مستوى معنوي 5% خارج مجال الثقة (الإحتمال الإحصائي المقابل $Prop=0$) ومنه نرفض فرضيةالعدم القائلة بأن كل معاملات الارتباط الذاتي تساوي معنوياً الصفر عند مستوى معنوية 5% وعليه السلسلة غير مستقرة.

2.1. إختبار ديكي فولر المطور ADF

يعتمد اختبار ديكي فلور على ثلاثة نماذج لاختبار استقرارية السلسلة وفيما يأتي ندرج هذه النماذج الثلاث. ونلخص نتائج هذا الاختبار في الجدول التالي :

الفصل الثاني:.....دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

الجدول (3.2) نتائج إختبار ADF لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر

ADF			الإختبار
Prob	القيمة المجدولة	القيمة المحتسبة	النماذج
0.204	-3.557	-2.808	النموذج الأول
0.180	-2.957	-2.291	النموذج الثاني
0.435	-1.952	-0.632	النموذج الثالث

المصدر: من إعداد الطالبان إعتقادا على نتائج إختبار ADF

نلاحظ من الجدول الاعلى ان القيم المحتسبة للقيم الثلاثة اقل من القيمة المجدولة عند مستوى معنوية يساوي ل $\alpha = 0.05$ وهذا ما تأكده الاحتمالية ($\text{Prob} > 0.05$) وانظر الملحق رقم (1)

وعليه نقبل H_0 إذا يوجد الجذر الوحدوي في السلسلة وعليه فإن السلسلة غير مستقرة.

2. سلسلة سعر الصرف

من خلال المنحنى البياني لسلسلة سعر الصرف يتبين لنا وجود اتجاه عام متنامي، حيث نلاحظ أن المنحنى في تزايد مستمر، ولزيادة التأكد من عدم استقراره السلسلة نقوم بإجراء اختبارات الاستقرار التالية:

1.1.2 إختبار Ljung – Box

في هذا الإختبار نقوم باختبار معنوية معاملات الارتباط الذاتي. والشكل التال يبين انتشار معاملات الارتباط الذاتي

الشكل (6.2) دالة الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي للسلسلة الأصلية لسعر الصرف

Date: 05/16/22 Time: 12:43

Sample: 1988 2020

Included observations: 33

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.863	0.863	26.884	0.000
		2	0.723	-0.087	46.346	0.000
		3	0.586	-0.068	59.555	0.000
		4	0.458	-0.051	67.902	0.000
		5	0.322	-0.120	72.181	0.000
		6	0.192	-0.080	73.750	0.000
		7	0.122	0.136	74.407	0.000
		8	0.070	-0.008	74.632	0.000
		9	0.026	-0.028	74.666	0.000
		10	-0.003	0.005	74.666	0.000
		11	-0.036	-0.082	74.733	0.000
		12	-0.050	0.017	74.868	0.000
		13	-0.027	0.150	74.911	0.000
		14	-0.007	-0.015	74.914	0.000
		15	0.011	-0.006	74.921	0.000
		16	0.012	-0.055	74.932	0.000

المصدر: مستخرج من برنامج eviews12

نلاحظ من خلال دالتي الارتباط الذاتي والجزئي للسلسلة أن المعاملات المحسوبة من اجل فجوات $k=1.....16$ تختلف معنويان الصفر عن مستوى معنوي 5% خارج مجال الثقة (الاحتمال المقابل للإحصائية $Prob=0$) ومنه نرفض فرضية العدم القائلة بأن كل معاملات الارتباط الذاتي تساوي معنويا الصفر عند مستوى معنوية 5% وعليه السلسلة غير مستقرة.

2.2. اختبار ديكي فولر ADF

يعتمد اختبار ديكي فولر على ثلاثة نماذج لاختبار استق رارية السلسلة وفيما يأتي ندرج نتائج اختبار النماذج الثلاث.

الجدول (4.2) نتائج إختبار ADF لسلسلة سعر الصرف

ADF			الإختبار
Prob	القيمة المحدولة	القيمة المحتمسبة	النماذج
0.837	-3.557	-1.414	الأول
0.839	-2.957	-0.674	الثاني
0.998	-1.951	2.953	الثالث

المصدر: من إعداد الطالبان إعتماذا على نتائج إختبار ADF

نلاحظ من الجدول الاعلى ان القيم المحتسبة للقيم الثلاثة أقل من القيمة المحدولة عند مستوى معنوية يساوي ل $\alpha=0.05$ وهذا ما تأكده الاحتمالية ($Prob>0.05$) أنظر الملحق رقم (2)

وعليه نقبل H_0 إذا يوجد جذر الوحدوي في السلسلة وعليه فإن السلسلة غير مستقرة.

الفرع الثاني: إزالة عدم الإستقرارية

بعد التأكد من عدم استقرارية السلسلة نقوم بإجراء تعديلات للسلسلة الأصلية لجعلها مستقرة، وذلك بإجراء الفروقات من الدرجة الأولى، وبصفة عامة يكون السلسلة المعدلة النحو التالي :

$$Y_i = Y_i - Y_{i-1}$$

ثم نعيد اختبارات استقرارية السلاسل.

1. إزالة عدم الاستقرارية لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر :

من اجل جعل السلسلة الاصلية مستقرة نحري تعديلات عليها بحساب الفروقات من الدرجة الاولى فتحصل على السلسلة المعدلة التالية:

$$Dfdi = FDI_i - FDI_{i-1}$$

بعد تعديل السلسلة نقوم باختبار استقرار السلسلة المعدلة باستخدام الاختبارات الاحصائية

الشكل (7.2) دالة الارتباط الذاتي البسيط و الجزئي للسلسلة المعدلة للإستثمار الأجنبي المباشر

Date: 05/16/22 Time: 13:42
 Sample (adjusted): 1989 2020
 Included observations: 32 after adjustments

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	-0.444	-0.444	6.9074	0.009
		2	0.068	-0.160	7.0756	0.029
		3	0.191	0.198	8.4473	0.038
		4	-0.305	-0.161	12.063	0.017
		5	0.233	0.039	14.246	0.014
		6	-0.209	-0.169	16.070	0.013
		7	-0.060	-0.181	16.229	0.023
		8	0.179	0.014	17.681	0.024
		9	-0.181	-0.001	19.229	0.023
		10	0.143	0.039	20.246	0.027
		11	-0.087	-0.093	20.636	0.037
		12	0.099	0.109	21.169	0.048
		13	-0.047	-0.084	21.294	0.067
		14	-0.176	-0.225	23.160	0.058
		15	0.136	-0.109	24.337	0.060
		16	-0.010	0.119	24.344	0.082

المصدر: مستخرج من برنامج *evIEWS12*

نلاحظ من خلال دالتي الارتباط الذاتي والجزئي للسلسلة أن المعاملات المحسوبة من أجل فجوات $K=1...16$ لا تختلف معنويًا عن الصفر عند مستوى معنوي 5% (الاحتمال المقابل للإحصائية $Prob > 0.05$ ومنه نقبل فرضية العدم لقائلة بأن كل معاملات الارتباط الذاتي تساوي معنويًا الصفر عند مستوى معنوي 5% وعليه السلسلة مستقرة .

الفصل الثاني:.....دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

2.1. إختبار يليس بيرون PP :

نلخص نتائج اختبار فليس بيرون في الجدول التالي :

الجدول (5.2) نتائج إختبار PP لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر

PP			الإختبار
Prob	القيمة المجدولة	القيمة المحتسبة	النماذج
0.000	-3.562	-8.878	الأول
0.000	-2.960	-8.934	الثاني
0.000	-1.952	-8.992	الثالث

المصدر: من إعداد الطالبان إعتامادا على نتائج إختبار PP

نلاحظ من الجدول الاعلى ان القيم المحتسبة للقيم الثلاثة أكبر من القيمة المجدولة عند مستوى معنوية يساوي ل $\alpha=0.05$ وهذا ما تأكده الاحتمالية ($\text{Prob}<0.05$) أنظر الملحق رقم (3)

وعليه نرفض H_0 إذا لا يوجد الجذر الوحدوي في السلسلة وعليه فإن السلسلة مستقرة.

2. إزالة عدم الاستقرار لسلسلة سعر الصرف

لإزالة عدم الاستقرار نجري الفروقات من الدرجة الاولى نتحصل على السلسلة المعدلة التالية :

$$Dtc = dTC_i - dTC_i$$

للتأكد من استقرار السلسلة نستخدم الاختبارات التالية:

الشكل (8.2) دالتي الارتباط الجزئي و الذاتي لسلسلة سعر الصرف المعدلة بالفروقات

Date: 05/16/22 Time: 14:44
 Sample (adjusted): 1989 2020
 Included observations: 32 after adjustments

	Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob
1	0.215	0.215	1.6227	0.203		
2	-0.082	-0.135	1.8682	0.393		
3	0.229	0.297	3.8350	0.280		
4	0.042	-0.122	3.9032	0.419		
5	0.087	0.215	4.2111	0.519		
6	0.170	0.004	5.4186	0.491		
7	-0.135	-0.153	6.2077	0.516		
8	-0.214	-0.188	8.2783	0.407		
9	-0.156	-0.201	9.4261	0.399		
10	-0.136	-0.052	10.346	0.411		
11	-0.197	-0.205	12.351	0.338		
12	-0.279	-0.173	16.585	0.166		
13	-0.237	-0.129	19.798	0.100		
14	-0.155	-0.045	21.242	0.096		
15	0.146	0.363	22.599	0.093		
16	-0.014	-0.124	22.611	0.125		

المصدر: مستخرج من برنامج eviews12

نلاحظ من خلال دالتي الارتباط الذاتي والجزئي للسلسلة أن المعاملات المحسوبة من اجل فحوات $K=1.....16$ لا تختلف معنويًا عن الصفر عن مستوى معنوي 5% (الاحتمال المقابل للإحصائية $Prop>0.05$) ومنه نقبل فرضية العدم لقائلة بأن كل معاملات الارتباط الذاتي تساوي معنويًا الصفر عند مستوى معنوية 5% وعليه السلسلة مستقرة.

2.2. إختبار يليس بيرون PP :

الجدول (6.2) نتائج إختبار PP لسلسلة سعر الصرف

PP			الإختبار
Prob	القيمة المجدولة	القيمة المحتسبة	النماذج
0.0129	-3.562	-4.176	الأول
0.0023	-2.960	-4.248	الثاني
0.0022	-1.952	-3.214	الثالث

المصدر: من إعداد الطالبان إعتقادا على نتائج إختبار PP

نلاحظ من الجدول الاعلى ان القيم المحتسبة للقيم الثلاثة أكبر من القيمة المجدولة عند مستوى معنوية يساوي ل $\alpha=0.05$ وهذا ما تأكده الاحتمالية ($prob < 0.05$) أنظر الملحق رقم (4)

وعليه نرفض H_0 إذا لا يوجد الجذر الوحدوي في السلسلة وعليه فإن السلسلة مستقرة.

الفرع الثالث: اختبار التكامل المتترك

من الاختبارات السابقة تبين لنا أن السلسلتين الإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف تستقران عند مستوى الفروقات من الدرجة الاولى،وعليه فهما متكاملتين من الدرجة الاولى. وهذا يستوجب اجراء اختبار أنجل جرانجر للاختبار التكامل المتترك وأول خطوة في هذا الاختبار هو تقدير العلاقة التوازنية طويلة الاجل بين المتغيرين، ثم دراسة استقرلية البواقي، في حالة سلسلة البواقي مستقرة نمر لتقدير نموذج تصحيح الخطأ (ECM).

1. تقدير العلاقة التوازنية طويلة الأجل:

تقدير العلاقة الخطية بين متغيري الدراسة تكون باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية، وفق الصيغة التالية:

$$fdi_t = a_0 + a_1 tc_t + \varepsilon_t$$

بعد تقديرنا لهذه العلاقة باستخدام برنامج 12 eviews تحصلنا على النتائج التالية :

الفصل الثاني:.....دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

الجدول (7.2) نتائج تقدير أثر تقلب سعر الصرف على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر

Dependent Variable: FDI
Method: Least Squares
Date: 05/23/22 Time: 09:49
Sample: 1988 2020
Included observations: 33

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TC	13.89784	4.413444	3.148978	0.0036
C	13.06752	328.2970	0.039804	0.9685

R-squared	0.242351	Mean dependent var	951.9686
Adjusted R-squared	0.217911	S.D. dependent var	892.5258
S.E. of regression	789.3123	Akaike info criterion	16.23889
Sum squared resid	19313431	Schwarz criterion	16.32959
Log likelihood	-265.9417	Hannan-Quinn criter.	16.26941
F-statistic	9.916061	Durbin-Watson stat	0.754609
Prob(F-statistic)	0.003612		

المصدر: مستخرج من برنامج eviews12

من الجدول أعلاه نلاحظ أن Prob لمعامل TC أقل من α وعليه المقدر ذات دلالة احصائية، و أيضا Prob(f) أقل من α وعليه النموذج جيد، $R^2 = 24\%$ وعليه القوة التفسيرية للنموذج ضعيفة.

2. دراسة استقرارية سلسلة البواقي:

للتأكد من وجود العلاقة التوازنية طويلة الاجل بين المتغيرتين، نختبر استقرارية سلسلة البواقي .

الشكل (9.2) دالتي الارتباط الذاتي و الجزئي لسلسلة البواقي

Date: 05/23/22 Time: 10:24
Sample: 1988 2020
Included observations: 33

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob	
		1	0.308	0.308	3.4343	0.064
		2	0.222	0.140	5.2705	0.072
		3	0.030	-0.081	5.3055	0.151
		4	0.063	0.050	5.4650	0.243
		5	-0.017	-0.038	5.4768	0.361
		6	0.104	0.114	5.9379	0.430
		7	0.083	0.045	6.2409	0.512
		8	-0.160	-0.273	7.4163	0.492
		9	-0.094	0.011	7.8446	0.550
		10	-0.172	-0.088	9.3232	0.502
		11	-0.105	-0.035	9.9076	0.539
		12	-0.050	0.062	10.043	0.612
		13	-0.047	-0.099	10.169	0.680
		14	-0.026	0.062	10.208	0.747
		15	0.006	0.077	10.211	0.806
		16	-0.036	-0.109	10.301	0.850

المصدر: مستخرج من برنامج eviews12

من الشكل اعلاه نلاحظ $Prop=0.850 > \alpha=0.05$ المقابل لأخر قيمة وعليه نقبل فرضية العدم عليه سلسلة البواقي مستقرة.

استقرارية البواقي دليل على جود تكامل مشترك بين السلسلتين. اضافة الى وجود علاقة توازنية طيلة الاجل.

3. تقدير نموذج تصحيح الخطأ

نموذج تصحيح الخطأ ن قدره لإختبار وجود علاقة توازنية قصيرة الأجل. وعند تقديرنا لهذا النموذج تحصلنا على النتائج التالية :

الجدول (8.2) نموذج تصحيح الخطأ

Dependent Variable: DFDI
Method: Least Squares
Date: 05/23/22 Time: 10:26
Sample (adjusted): 1989 2020
Included observations: 32 after adjustments

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	225.1898	114.6205	1.964655	0.0591
DTC	-47.95157	17.16132	-2.794166	0.0091
E(-1)	-0.456945	0.124728	-3.663522	0.0010

R-squared	0.384017	Mean dependent var	34.81250
Adjusted R-squared	0.341536	S.D. dependent var	656.5343
S.E. of regression	532.7502	Akaike info criterion	15.48304
Sum squared resid	8230859.	Schwarz criterion	15.62045
Log likelihood	-244.7287	Hannan-Quinn criter.	15.52859
F-statistic	9.039618	Durbin-Watson stat	2.319594
Prob(F-statistic)	0.000889		

المصدر: مستخرج من برنامج **eviews12**

1- اختبار النموذج:

نلاحظ من الجدول أعلاه أن معامل $E(-1)$ سالب، هذا دليل على وجود علاقة توازنية طويلة الأجل، و نلاحظ أن معامل $E(-1)$ معنوي $(\text{Prob} < \alpha = 0.05)$ دليل على وجود علاقة توازنية قصيرة الاجل.

من الجدول أعلاه نلاحظ أن Prob لمقدرات DTC و $E(-1)$ أقل من α وعليه المقدرات ذات دلالة احصائية، و أيضا $\text{Prob}(f)$ أقل من α وعليه النموذج جيد، $R^2 = 38\%$ وعليه القوة التفسيرية للنموذج متوسطة.

2- اختبارات حول الحد العشوائي:

• اختبار DW لاختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء من الدرجة الاولى.

$$\begin{cases} H_0: \hat{\rho} = 0 \\ H_1: \hat{\rho} \neq 0 \end{cases} \sim DW$$

$\widehat{DW} = 2.31$ وعليه تقع في منطقة قبول H_0 اذا لا يوجد ارتباط ذاتي بين الاخطاء من الدرجة الاولى.

• اختبار $B-G$ لاختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء من الدرجة الثالثة.

$$\begin{cases} H_0: \hat{\rho}_1 = \hat{\rho}_2 = 0 \\ H_1: \hat{\rho}_1 \neq \hat{\rho}_2 \neq 0 \end{cases} \sim F_{(2,27)}^{0.05} \text{ و } X_2^2$$

الفصل الثاني:.....دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

الجدول (9.2) نتائج إختبار B-G لإختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء من الدرجة الثالثة

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test			
Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags			
F-statistic	0.680418	Prob. F(2,27)	0.5149
Obs*R-squared	1.535453	Prob. Chi-Square(2)	0.4641

المصدر: مستخرج من برنامج eviews12

نلاحظ ان :

في توزيع فيشر وعليه نقبل H_0 اذا لا يوجد ارتباط ذاتي بين الاخطاء من الدرجة الثانية. وهذا أيضا يتحقق مع توزيع كاي تربيع. أنظر للملحق رقم (5) الجدول (1)

• اختبار Glejser لإختبار تجانس التباين.

$$H_0: V_1 = V_2 = V_3 = \dots = V(\varepsilon) \sim F_{(2,27)}^{0.05} \text{ و } X_2^2$$
$$H_1: V_1 \neq V_2 \neq V_3 \neq \dots \neq V(\varepsilon)$$

الجدول (10.2) نتائج إختبار Glejser لإختبار تجانس التباين

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	0.965257	Prob. F(2,29)	0.3928
Obs*R-squared	1.997265	Prob. Chi-Square(2)	0.3684
Scaled explained SS	2.231048	Prob. Chi-Square(2)	0.3277

المصدر: مستخرج من برنامج eviews12

نلاحظ ان :

في توزيع فيشر وعليه نقبل H_0 اذا لا يوجد اختلاف في التباين. وهذا أيضا يتحقق مع توزيع كاي تربيع. أنظر للملحق رقم (5) الجدول (2)

الجدول(11.2) نتائج إختبار J-B لاختبار الطبيعية

Series: Residuals	
Sample 1989 2020	
Observations 32	
Mean	1.42e-14
Median	-105.6589
Maximum	1492.627
Minimum	-1141.997
Std. Dev.	515.2782
Skewness	0.751917
Kurtosis	4.329241
Jarque-Bera	5.371198
Probability	0.068180

• اختبار J-B لاختبار الطبيعية:

$$H_0: \varepsilon_i \text{ طبيعي توزيع يتبع } J - B - 1$$

$$H_1: \varepsilon_i \text{ طبيعي توزيع لا يتبع}$$

اذا الحد العشوائي يتبع التوزيع الطبيعي. $prob=0.06 > \alpha$ وعلية نقبل H_0

أنظر للملحق (5) الشكل (1)

المصدر: مستخرج من برنامج views12

المطلب الثاني: تحليل و مناقشة النتائج المتوصل إليها

يعتبر هذا المطلب جوهر الدراسة لما يمتاز به من أهمية، فبعد كل التمهيدات التي تطرقنا إليها في الفصل الأول الذي عرضنا من خلاله الجانب النظري للدراسة، وبعده المبحث الأول من الفصل الثاني الذي تطرقنا فيه الى الطريقة والأدوات المستخدمة في الدراسة واستعراض المعطيات والبيانات واجراء التحليل القياسي عليها.

تكمن أهمية هذا المطلب في تحليل نتائج الدراسة واختبار مدى صحة الفرضيات.

1. تحليل نتائج الاستقرارية:

من خلال اختبار نتائج الاستقرارية نلاحظ أن كلا المتغيرين التابع والمستقل غير مستقرين عند المستوى ، حيث أشارت كل احتمالات اختبارات الجذر الوجودي أكبر من 0.05، أي أن متغير الإستثمار الأجنبي المباشر و متغير سعر الصرف غير مستقرين عند المستوى نتيجة التقلبات التي تحصل لها وهذا ناتج عن محاولة الجزائر لإيجاد سياسات لإستقطاب الإستثمار الأجنبي المباشر للجزائر وذلك باتباع عدة برامج واصلاحات تنموية ، لتأثير على جذب الإستثمار الأجنبي المباشر ، و التغيرات غير الثابتة في سعر الصرف خلال فترة الدراسة، في حين أن هذه المتغيرات تستقر بعد اجراء الفروق من الدرجة الأولى حيث كانت الأغلبية العظمى لاحتمالات اختبارات جذور الوحدة

الفصل الثاني:.....دراسة العلاقة بين سعر الصرف والاستثمار الأجنبي المباشر

لكل من متغيري الإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف أقل من 0.05 في فروق الدرجة الاولى ، مما يدل على أنهما مستقرين في نفس المستوى عند الدرجة (1).

بما أن المتغيرين مستقران في نفس الدرجة عند الدرجة الاولى (1)، فهذا دليل على إمكانية وجود علاقة طويلة الاجل بينهما، الامر الذي أدى بنا الى اختبارات التكامل المشترك.

2. نتائج اختبار التكامل المشترك :

بعد اجراء اختبارات جذور الوحدة على كل من متغيري الموضوع محل الدراسة والمتمثلان في الإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف اتضح بأنه توجد علاقة توازنية طويلة الاجل بينهما، وبعد اجراء اختبار التكامل المشترك على المتغيرين، نقوم بتحليل ومناقشة النتائج كما يلي:

1. من خلال الجدول رقم (7.2) نلاحظ أن قيمة معامل سعر الصرف يقدر ب (13.89) أي انه أي زيادة

حاصلة في سعر الصرف تتبعها زيادة في تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، بمعنى أنه إذا زاد إستقرار سعر الصرف بوحدة واحدة سيرتفع تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر بمقدار 13.89 وحدة. و الاشارة الموجبة له دلالة على وجود علاقة طردية بين المتغيرين.

2. من خلال الجدول رقم (8.2) لنتائج تقدير النموذج قصير الأجل نلاحظ أن قيمة معامل e_{i-1} سالب (-

0.45) و هذا ما يفسر وجود علاقة تكامل طويلة الاجل بين الإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف في الجزائر خلال فترة الدراسة. و معنوية هذا المعامل دليل على وجود علاقة توازنية قصيرة الاجل.

معامل e_{i-1} يساوي (-0.45) وهذا يمثل نسبة تصحيح الاختلال في التوازن بين سعر الصرف و الإستثمار الاجنبي المباشر.

3. من خلال اختبار النموذج توصلنا الى عدم وجود ارتباط ذاتي بين الاخطاء، هذا يعني ان لا يوجد تأثير للحدود

العشوائية للسنوات السابقة على المتغيرات الحالية. هناك ثبات في التغيرات الحاصلة في الاستثمار الاجنبي المباشر. و كل هذه المتغيرات تتبع توزيع طبيعي. و عليه طريقة التقدير (OLS) طريقة صحيحة و النموذج المقدر نموذج ملائم لعملية التقدير.

خلاصة الفصل:

تطرقنا في هذا الفصل إلى الدراسة القياسية للعلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1988-2020)، وذلك باستعمال الطرق الإحصائية ونماذج الإقتصاد القياسي، حيث تعرفنا على متغيري الدراسة وتطورها. فمن الجانب النظري أشرنا إلى مفهوم التكامل المشترك، ثم قمنا بتقدير معالم النموذج المختار.

وبعد إختبارات الإستقرارية التي تجنبتنا العلاقة الزائفة، و تبين لنا وجود تكامل مشترك بين متغيري الدراسة، الأمر الذي جعلنا نتجه نحو القيام باختبارات التكامل المشترك بين متغيري الدراسة، ثم عرض نتائج هذه الدراسة وتحليلها، حيث تبين وجود أثر سالب و معنوي للحد العشوائي خلال الفترة المدروسة، أي وجود علاقة طويلة و قصيرة الأجل بينهما.

خاتمة

الخاتمة:

في هذا البحث حاولنا الإجابة على الإشكالية المطروحة، و المتمثلة في دراسة العلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر حيث قسمنا الدراسة الى فصلين، تناول الفصل الأول منها الأدبيات النظرية للإستثمار الأجنبي المباشر من مفهومه وصولا إلى آثاره و مميزاته، بالإضافة إلى سعر الصرف أشكاله وأنواعه، بعدها تحدث عن الدراسات والأبحاث وكذا المقالات التي تناولت الموضوع محل الدراسة. الفصل الثاني من الدراسة كتطبيق للجانب النظري لحجم الإستثمار الأجنبي المباشر و علاقته بسعر الصرف خلال الفترة (1988-2020) و حاولنا تحليل العلاقة بينهما، حيث استخدم في هذه الدراسة أدوات إحصائية وطرق قياسية حديثة تمثلت في التكامل المشترك، وأخيرا قمنا بعرض نتائج الدراسة ومناقشتها، ثم خرجنا بنتائج وهي كالآتي:

أولا: نتائج الدراسة

1. دل كل من إختباري ديكي فولر و فيليبس بيرون إلى وجود تكامل مشترك بين الإستثمار الأجنبي و سعر الصرف من الدرجة الأولى.
2. أظهرت نتائج إختبارات التكامل المشترك إلى أن النموذج الأنسب للعلاقة بين الإستثمار الأجنبي و سعر الصرف هو نموذج تصحيح الخطأ (ECM). و وجود علاقة طويلة وقصيرة الأجل بين الإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف خلال الفترة المدروسة.

ثانيا: نتائج إختبار فرضيات الدراسة

- وضعنا عدة فرضيات لدراسة العلاقة بين الإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف في الجزائر خلال الفترة المدروسة، فبعد القيام بالقياسات الاقتصادية اللازمة، خلصت نتائج إختبار الفرضيات إلى ما يلي:
1. إثبات الفرضية الأولى، فقد تبين أن الإشارة موجبة في معادلة الإنحدار الخطي المقدر بالنسبة لمعامل سعر الصرف تدل على أن العلاقة طردية بين الإستثمار الأجنبي المباشر و سعر الصرف أي أثر إيجابي، وكل زيادة حاصلة في إستقرار سعر الصرف تتبعها زيادة في تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر، وبالتالي الفرضية صحيحة

2. إثبات الفرضية الثانية من خلال إختبارات التكامل المشترك خلصت نتائج الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين الإستثمار الأجنبي و سعر الصرف ويمكن القول أن تغيرات سعر الصرف تؤثر على تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر
3. إثبات الفرضية الثالثة من خلال خطوات التكامل المشترك تم تقدير العلاقة بين متغيرات الدراسة وتوصلنا إلى أن النموذج جيد، حيث إجتاز جميع الإختبارات الإحصائية بنجاح.

توصيات الدراسة

- بناء على النتائج التي توصلنا إليها من خلال هذا البحث ، يكون بإمكاننا تقديم بعض المقترحات والتوصيات، والتي تتمثل فيما يلي:
1. يجب إعطاء أهمية كبيرة لسعر الصرف وجعله كأداة ضبط التجارة الخارجية من أجل جذب أكثر للإستثمارات الأجنبية المباشرة.
 2. إستمرار العمل على توجيه سعر الصرف إلى سعر موحد بين السوق الرسمي والسوق الموازي.

أفاق الدراسة

- نظرا للأهمية الموضوع والرهنانات التي يتركز عليها يبقى المجال مفتوح للبحث، حيث نقترح المواضيع التالية
1. العوامل المؤثرة في استقطاب الإستثمارات الاجنبية المباشرة إلى الجزائر
 2. دراسة القوانين وأثرها على حجم الإستثمارات الاجنبية الواردة إلى الجزائر
 3. اضافة متغيرات اخرى غير سعر الصرف لدراسة اثرها على الاستثمار الاجنبي المباشر في الجزائر.
 4. مقارنة علاقة سعر الصرف و الاستثمار الاجنبي في دول الخليج العربي و المغرب العربي.

قائمة المصادر والمراجع

قائمة المصادر والمراجع

الكتب

- ✓ أبو قحف عبد السلام، "اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي"، الإسكندرية: دار الجامعة الجديدة، 2003
- ✓ أحمد فريد مصطفى، "الإقتصاد نقدي و الدولي"، مؤسسة شباب الجامعة مصر 2009
- ✓ حميدات محمود، "مدخل للتحليل النقدي"، ديوان المطبوعات الجامعية، جامعة الجزائر، 2000
- ✓ حيدر حردان الطاهر، " مبادئ الاستثمار"، دار المستقبل للنشر والتوزيع، عمان، 1997
- ✓ رضا عبد السلام، "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة"، المكتبة العصرية، مصر، 2007
- ✓ سمير فخري نعمة، "العلاقة التبادلية بين سعر الصرف و سعر الفائدة وإنعكاسها على ميزان المدفوعات"، دار اليازوري للنشر والتوزيع، الأردن 2011
- ✓ صيام أحمد زكريا، "مبادئ الاستثمار"، الأردن، دار المناهج للنشر والتوزيع 1997
- ✓ عبد الحميد عبد المطلب، "العولمة الإقتصادية (منظمتها ، شركاتها وتداعياتها) " ، الدار الجامعية مصر
- ✓ فليح حسن خلف، "التمويل الدولي "، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2004
- ✓ قدي عبد المجيد "المدخل إلى السياسات الإقتصادية الكلية"، ديوان المطبوعات الجامعية، 2003
- ✓ لطرش الطاهر، "تقنيات البنوك"، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، طبعة 2 2003
- ✓ ماجد أحمد عبد الله، " الاستثمار، الطبعة الأولى "، دار أسامة، عمان، 2011
- ✓ محمود يونس، " أساسيات التجارة الدولية"، الدار الجامعية، الإسكندرية

المذكرات والاطروحات

- ✓ إيمان مودع، أثر الإستثمار الأجنبي المباشر على النمو الإقتصادي في الجزائر ، مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، قسم العلوم المالية والمصرفية ، جامعة الأردن 2010
- ✓ بامحمد نفيسة، تحليل جاذبية الإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بتطبيق مقارنة OLI مذكرة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الإقتصادية تخصص إقتصاد دولي 2016

قائمة المصادر والمراجع

- ✓ بلعيد بلعوج، الآثار المترتبة على الاستثمارات الأجنبية المباشرة على للشركة متعددة جنسيات في ظل العولمة، مجلة العلوم الانسانية، جامعة محمد خيضر، بسكرة العدد الثالث، أكتوبر 2002
- ✓ بن الزاوي عبد الرزاق، سلوك سعر الصرف الحقيقي وأثر إنحرافه عن مستواه التوازني على النمو الإقتصادي في الجزائر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء، في قسم العلوم الاقتصادية، تخصص قياس إقتصادي، جامعة الجزائر 2011
- ✓ بن ياني مراد، سعر الصرف ودوره في جذب الإستثمار الأجنبي المباشر (دراسة حالة الجزائر) مذكرة لنيل شهادة الماجستير ، قسم العلوم الاقتصادية 2011-2012
- ✓ بيري نورة، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر ، رسالة ماجستير في العلوم الاقتصادية، أم البواقي ، 2009.
- ✓ خالص إلهام، أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر شهادة ماستر في الإقتصاد القياسي، أم البواقي 2015
- ✓ رفيق نزاري، "الاستثمار الأجنبي المباشر و النمو الإقتصادي،دراسة حالة تونس، الجزائر و المغرب"، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية 2008
- ✓ الزين منصور، آليات تشجيع و ترقية الإستثمار كأداة لتمويل التنمية الاقتصادية ، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراء في العلوم الاقتصادية ، جامعة الجزائر 2013
- ✓ كريمة قويدري، الإستثمار الأجنبي المباشر والنمو الإقتصادي في الجزائر ، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في قسم العلوم الاقتصادية ، جامعة تلمسان 2011
- ✓ لخلوحي نادية أثر تقلبات سعر الصرف على تدفق الإستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة الجزائر مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماستر في العلوم الاقتصادية تخصص مالية وإقتصاد دولي 2014
- ✓ مجاهد سيد أحمد، دور السياسة النقدية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة حالة الجزائر (2000-2010)، مذكرة ضمن متطلبات نيل شهادة الماجستير في العلوم الاقتصادية، تخصص نقود و مالية، كلية العلوم الاقتصادية و التجارية و علوم التسيير، جامعة بشار 2012
- ✓ محمد قويدري، "تحليل واقع الاستثمارات الأجنبية المباشرة وآفاقها في البلدان النامية مع الإشارة إلى حالة الجزائر"، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه جامعة الجزائر 2005

المجلات والملتقيات

- ✓ خليل محمد خليل عطية، " الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية"، مجلة مصر المعاصرة، العدد 437 القاهرة، 1995
- ✓ مسعف عايض العتيبي، " دور الاستثمار في نقل التقنية"، مجلة النشرة الصناعية، العدد 157 الرياض
- ✓ النقل عاطف حسين، " أثر تحويل الاستثمارات الأجنبية على تفاقم المديونية"، مجلة الدراسات الدبلوماسية، العدد 5 السعودية، 1988

ملاحق

الملاحق

ملحق (1) إختبارات الإستقرارية لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر

جدول رقم (1) النموذج الأول لإختبار ADF لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.808542	0.2047
Test critical values:		
1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

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

جدول رقم (2) النموذج الثاني لإختبار ADF لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-2.291960	0.1805
Test critical values:		
1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

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

جدول رقم (3) النموذج الثالث لإختبار ADF لسلسلة الإستثمار الأجنبي المباشر

Null Hypothesis: FDI has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 1 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.632493	0.4351
Test critical values:		
1% level	-2.641672	
5% level	-1.952066	
10% level	-1.610400	

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

ملحق (2) اختبارات الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف

جدول رقم (1) النموذج الأول لإختبار ADF لسلسلة سعر الصرف

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-1.414565	0.8371
Test critical values: 1% level	-4.273277	
5% level	-3.557759	
10% level	-3.212361	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

جدول رقم (2) النموذج الثاني لإختبار ADF لسلسلة سعر الصرف

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: Constant
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.674099	0.8393
Test critical values: 1% level	-3.653730	
5% level	-2.957110	
10% level	-2.617434	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

جدول رقم (3) النموذج الثالث لإختبار ADF لسلسلة سعر الصرف

Null Hypothesis: TC has a unit root
Exogenous: None
Lag Length: 0 (Automatic - based on SIC, maxlag=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	2.953904	0.9987
Test critical values: 1% level	-2.639210	
5% level	-1.951687	
10% level	-1.610579	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

ملحق (3) اختبارات الإستقرارية لسلسلة الإستثمار الاجنبي المباشر المعدلة

جدول رقم (1) النموذج الأول لإختبار PP لسلسلة الإستثمار الاجنبي المباشر المعدلة

Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.878402	0.0000
Test critical values:		
1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

جدول رقم (2) النموذج الثاني لإختبار PP لسلسلة الإستثمار الاجنبي المباشر المعدلة

Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.934120	0.0000
Test critical values:		
1% level	-3.661661	
5% level	-2.960411	
10% level	-2.619160	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

جدول رقم (3) النموذج الثالث لإختبار PP لسلسلة الإستثمار الاجنبي المباشر المعدلة

Null Hypothesis: D(FDI) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-8.992527	0.0000
Test critical values:		
1% level	-2.641672	
5% level	-1.952066	
10% level	-1.610400	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

ملحق (4) اختبارات الإستقرارية لسلسلة سعر الصرف المعدلة

جدول رقم (1) النموذج الأول لإختبار PP لسلسلة سعر الصرف المعدلة

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: Constant, Linear Trend
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.176159	0.0129
Test critical values: 1% level	-4.284580	
5% level	-3.562882	
10% level	-3.215267	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

جدول رقم (2) النموذج الثاني لإختبار PP لسلسلة سعر الصرف المعدلة

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: Constant
Bandwidth: 2 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-4.248625	0.0023
Test critical values: 1% level	-3.661661	
5% level	-2.960411	
10% level	-2.619160	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

جدول رقم (3) النموذج الثالث لإختبار PP لسلسلة سعر الصرف المعدلة

Null Hypothesis: D(TC) has a unit root
Exogenous: None
Bandwidth: 3 (Newey-West automatic) using Bartlett kernel

	Adj. t-Stat	Prob.*
Phillips-Perron test statistic	-3.214539	0.0022
Test critical values: 1% level	-2.641672	
5% level	-1.952066	
10% level	-1.610400	

*Mackinnon (1996) one-sided p-values.

ملحق (5) اختبارات حول الحد العشوائي

جدول رقم (1) نتائج اختبار B-G لاختبار الارتباط الذاتي بين الأخطاء من الدرجة الثالثة

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

Null hypothesis: No serial correlation at up to 2 lags

F-statistic	0.680418	Prob. F(2,27)	0.5149
Obs*R-squared	1.535453	Prob. Chi-Square(2)	0.4641

Test Equation:

Dependent Variable: RESID

Method: Least Squares

Date: 05/23/22 Time: 10:33

Sample: 1989 2020

Included observations: 32

Presample missing value lagged residuals set to zero.

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-3.157947	116.0154	-0.027220	0.9785
DTC	0.772707	17.37131	0.044482	0.9648
E(-1)	0.123382	0.191693	0.643642	0.5252
RESID(-1)	-0.287737	0.282792	-1.017486	0.3180
RESID(-2)	0.002708	0.224420	0.012068	0.9905
R-squared	0.047983	Mean dependent var		1.42E-14
Adjusted R-squared	-0.093057	S.D. dependent var		515.2782
S.E. of regression	538.7200	Akaike info criterion		15.55887
Sum squared resid	7835919.	Schwarz criterion		15.78789
Log likelihood	-243.9419	Hannan-Quinn criter.		15.63478
F-statistic	0.340209	Durbin-Watson stat		2.068482
Prob(F-statistic)	0.848400			

جدول رقم (2) نتائج إختبار Glejser لاختبار تجانس التباين

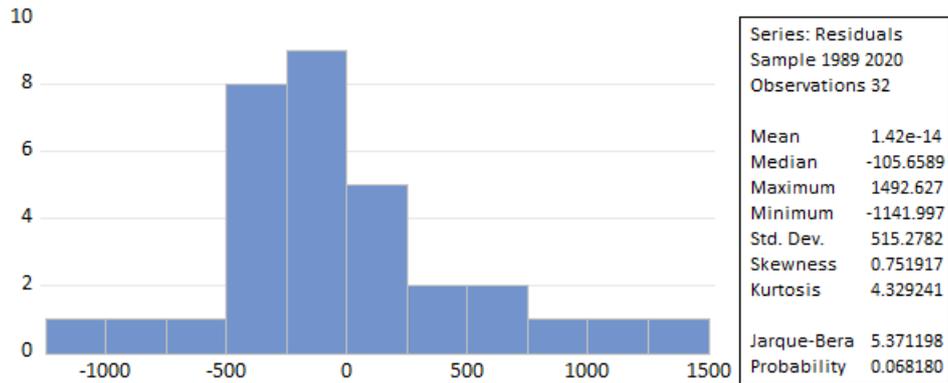
Heteroskedasticity Test: Glejser
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	0.965257	Prob. F(2,29)	0.3928
Obs*R-squared	1.997265	Prob. Chi-Square(2)	0.3684
Scaled explained SS	2.231048	Prob. Chi-Square(2)	0.3277

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 05/23/22 Time: 10:36
Sample: 1989 2020
Included observations: 32

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	318.0121	74.27813	4.281369	0.0002
DTC	15.43915	11.12114	1.388270	0.1756
E(-1)	0.025111	0.080828	0.310670	0.7583
R-squared	0.062415	Mean dependent var		376.8376
Adjusted R-squared	-0.002247	S.D. dependent var		344.8538
S.E. of regression	345.2409	Akaike info criterion		14.61542
Sum squared resid	3456547.	Schwarz criterion		14.75283
Log likelihood	-230.8468	Hannan-Quinn criter.		14.66097
F-statistic	0.965257	Durbin-Watson stat		1.430696
Prob(F-statistic)	0.392787			

الشكل رقم (1) نتائج إختبار J-B لإختبار الطبيعية



فہرس

فهرس

رقم الصفحة	المحتوى
I	إهداء
II	إهداء
III	شكر
IV	ملخص الدراسة
V	قائمة المحتويات
VII	قائمة الجداول
VIII	قائمة الأشكال البيانية
IX	قائمة الملاحق
أ	المقدمة
الفصل الأول : مراجعة الأدبيات للإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف	
1	تمهيد
2	المبحث الأول : الإطار النظري للإستثمار الأجنبي المباشر وسعر الصرف
2	المطلب الأول : ماهية الإستثمار الأجنبي المباشر
2	تعريف بعض المؤسسات و الهيئات الدولية
3	تعريف بعض الباحثين الإقتصاديين
3	أشكال الإستثمار الأجنبي المباشر
4	خصائص الإستثمار الأجنبي المباشر
5	أهداف الإستثمار الأجنبي المباشر
6	أهمية الإستثمار الأجنبي المباشر
7	المطلب الثاني : الآثار الناجمة عن الإستثمار الأجنبي المباشر
7	الآثار الإيجابية للإستثمار الأجنبي المباشر
8	الآثار السلبية للإستثمار الأجنبي المباشر

9	المطلب الثالث : مميزات و عيوب الإستثمار الأجنبي المباشر
9	مزايا الإستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة المستقبلية
11	عيوب الإستثمار الأجنبي المباشر للدول المضيفة المستقبلية
12	المطلب الرابع : ماهية سعر الصرف
13	مفهوم سعر الصرف
13	وظائف سعر الصرف
14	أشكال سعر الصرف
16	أنواع سعر الصرف
17	العوامل المؤثرة في سعر الصرف
18	المطلب الخامس : النظريات المفسرة لسعر الصرف
20	المبحث الثاني : الإطار التطبيقي للموضوع
20	المطلب الأول: الدراسات السابقة حول الإستثمار الأجنبي و سعر الصرف
22	المطلب الثاني : المقارنة بين الدراسات السابقة و الدراسة الحالية
24	خلاصة الفصل
الفصل الثاني : دراسة العلاقة بين سعر الصرف و الإستثمار الأجنبي المباشر	
23	تمهيد
26	المبحث الأول: الطريقة والادوات المستخدمة
26	المطلب الأول: الطريقة المتبعة في الدراسة
26	متغيرات الدراسة
30	أدوات جمع البيانات
30	المطلب الثاني: الأدوات المستخدمة في الدراسة
32	المبحث الثاني: عرض ومناقشة نتائج دراسة العلاقة بين سعر الصرف والإستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال هذه الفترة (1988-2020)
32	المطلب الأول: تقديم نتائج الدراسة
32	دراسة إستقرارية المتغيرين
36	إزالة عدم الإستقرارية

38	إختبار التكامل المشترك
45	المطلب الثاني : تحليل و مناقشة النتائج المتوصل إليها
45	نتائج تحليل الإستقرارية
46	نتائج إختبار التكامل المشترك
47	خلاصة الفصل
48	الخاتمة
50	قائمة المصادر و المراجع
52	الملاحق
58	الفهرس