وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

عنوان المذكرة:

# دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية –دراسة حالة الجزائر-

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

من إعداد الطالبتين:

✓ الزهرة لشبور

✓ نورة بوحنيش

تحت إشراف الأستاذة :

د/موزاوي عائشة

| | | |
|---|---|---|
| سلام عبد الرزاق | البروفيسور | الممتحن الأول |
| موزاوي عائشة | الدكتورة | مشرفا ومقررا |
| عمر هارون | الدكتور | الممتحن الثاني |

السنة الجامعية:2022/2021

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة يحي فارس بالمدية

كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير

قسم: العلوم الاقتصادية

عنوان المذكرة:

# دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية –دراسة حالة الجزائر-

مذكرة تخرج تدخل ضمن متطلبات نيل شهادة الماستر الأكاديمي في العلوم الاقتصادية

تخصص: اقتصاد نقدي وبنكي

من إعداد الطالبتين:

✓ الزهرة لشبور

✓ نورة بوحنيش

تحت إشراف الأستاذة :

د/موزاوي عائشة

| | | |
|---|---|---|
| سلام عبد الرزاق | البروفيسور | الممتحن الأول |
| موزاوي عائشة | الدكتورة | مشرفا ومقررا |
| هارون عمر | الدكتور | الممتحن الثاني |

السنة الجامعية:2022/2021



# تشكر وعرفان

لا يسعنا في هذا المقام إلا أن نشكر المولى عز وجل الذي وفقنا في إنجاز هذا العمل، فله الحمد والشكر حتى يبلغ الحمد منتهاه.

ومن باب من لم يشكر الناس لم يشكر الله

نتقدم بكل عبارات الشكر والتقدير لكل أساتذتنا...

ونخص بالذكر الدكتورة عائشة موزاوي التي تتبعت هذه المذكرة من بدايتها وأفادتنا بملاحظاتها القيمة فجزاها الله عنا خير الجزاء

كما نتقدم بأسمى كلمات الامتنان والعرفان لكل من مد لنا يد العون.

كما نتوجه بأسمى عبارات الشكر لكل من ساهم في إتمام هذا العمل

سواء من قريب أو بعيد.

وشكرا.

# الإهـــداء

إلى من أرادني قبسا منيرا وشعلة متوهجة

في ظلمة الأيام العسيرة...

إلى من أتمنى رضاها الوالدة حفظهما الله ورعاها

إلى إخوتي وأخواتي الأحباء وسندي في الحياة

إلى زميلتي نورة بوحنيش التي كانت معي في السراء والضراء

وتحدت معي المصائب في انجاز ونجاح هذه المذكرة

إلى جميع أهلي وأحبتي

إلى جميع زملائي وزميلاتي الذين جمعني بهم هذا المشوار

الدراسي

إلى كل من لم تسعهم مذكرتي وهم في ذاكرتي

إلى كل هؤلاء أهدي ثمرة هذا العمل مع تمنياتي لكم

بالتوفيق والنجاح والسداد.

لشبور الزهرة

# الإهداء

الحمد لله الذي أنار عقلي بسراج العلم وأعانني علي انجاز

هذا العمل المتواضع والذي اهديه ؛

إلي اعز إنسانة علي قلبي واقربه روح إلي روحي ،رفيقة دربي

وسندي في الحياة إلي أمي الغالية أطال الله في عمرها .

إلي مرشدي في درب الحياة وداعمي في سبيل العلم أبي حفظه

الله ,

إلي من جمعتني بهم ظلمات رحم واحد ،إخوتي سندي في الحياة

واعمامي دائما الحسن ،الحسين حفظهم الله وأطال في عمرهما

،وأخواتي أدام الله عليهم الصحة والعافية .

إلي صديقتي الغالية ،من قاسمتني الجهد علي انجاز هذا العمل

الزهرة لشبور وكل أفراد عائلتها ,

إلي أصدقائي وزملائي .....

إلي كل لأساتذة والمعلمين الذين كانوا لهم الفضل في نجاحي

في كل الأطوار دراسية .

شكرا

بوحنيش نورة

# المستخلص

**المستخلص:**

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى إبراز دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية عموما والجزائر خصوصا، وهذا عن طريق تحليل مؤشراتها بالإضافة إلى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشرة.

أوصت الدراسة بضرورة عمل الدول العربية عموما والجزائر خصوصا بجد على تعزيز كل من مؤشرات الحوكمة لما لها من أثر ايجابي وفعال في جدب الاستثمار الأجنبي المباشر الى هذه الدول، وكذلك العمل على الحد أو الأقل التقليل من مسببات تدهور مؤشرات الحوكمة لما لها أثر سلبي على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى هذه الدول العربية والجزائر خصوصا.

**الكلمات المفتاحية:** الحوكمة، الاستثمار الأجنبي المباشر، مؤشرات الحوكمة، تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

**Abstract** :

The study aims highlight the role of governance in attracting direct investment in Arab countries In general and Algeria in particular, by analyzing its indicators in addition to foreign direct investment flows.

The study recommended the need for Arab countries in general and Algeria in particular to work on strong theming each of the governance in dictators because of their positive and effective in attracting foreign direct investment to these countries, as well as working to limit or at least reduce the causes of the deterioration of governance indicators of their negative impact on attracting investment. Direct foreigner to these Arab countries Algeria in particular.

**Key words**: governance; foreign direct investment; governance indicators; foreign direct investment flows.

# قائمة المحتويات

**قائمة المحتويات**


| | |
|---|---|
| **المحتويات** | |
| **شكر و تقدير** | |
| **الإهداء** | |
| **الملخص** | |
| **قائمة المحتويات** | I |
| **قائمة الجداول** | II |
| **قائمة الأشكال** | III |
| **قائمة الملاحق** | IV |
| **مقدمة عامة** | **أ–هـ** |
| **الفصل الأول: الإطار النظري للحوكمة** | |
| **تمهيد الفصل** | **2** |
| **المبحث الأول: ماهية الحوكمة** | **8–3** |
| المطلب الأول: تعريف الحوكمة | 4-3 |
| المطلب الثاني: : نشأة وتطور الحوكمة | 5 |
| المطلب الثالث: خصائص الحوكمة | 8-6 |
| **المبحث الثاني: مكونات وأهمية وأهداف الحوكمة** | **12–8** |
| المطلب الأول: مكونات الحوكمة | 9-8 |
| المطلب الثاني: أهمية الحوكمة | 11-10 |
| المطلب الثالث: أهداف الحوكمة | 12-11 |
| **المبحث الثالث: محددات ومعايير الحوكمة ومؤشراتها.** | **18–13** |
| المطلب الأول: محددات الحوكمة | 14-13 |
| المطلب الثاني: معايير الحوكمة | 17-15 |
| المطلب الثالث: مؤشرات الحوكمة | 18-17 |
| **خلاصة الفصل** | **19** |
| **الفصل الثاني: الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر** | |
| **تمهيد الفصل** | **21** |
| **المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار الأجنبي المباشر.** | **27–22** |

| | |
|---|---|
| المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر | 25-22 |
| المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر | 27-25 |
| **المبحث الثاني: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، مزاياه وعيوبه** | 31-27 |
| المطلب الأول: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر | 29-28 |
| المطلب الثاني: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر | 31-29 |
| **المبحث الثالث: دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر** | **36-31** |
| المطلب الأول: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر | 34-31 |
| المطلب الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر | 36-34 |
| **خلاصة الفصل** | **37** |
| **الفصل الثالث: الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية** | |
| **تمهيد الفصل** | 39 |
| **المبحث الأول:الحوكمة في البلدان العربية** | 48-40 |
| المطلب الأول: تطبيق الحوكمة في البلدان العربية | 41-40 |
| المطلب الثاني: مؤشرات الحوكمة في الدول العربية | 48-42 |
| **المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية** | **57-48** |
| المطلب الأول: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية | 49-48 |
| المطلب الثاني: الصعوبات التي تواجه تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية والسياسات المقترحة لمعالجتها | 51-49 |
| المطلب الثالث: تدفقات وأرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية. | 57-52 |
| **المبحث الثالث: العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية** | **63-58** |
| ا لمطلب لأول: الأهمية الاقتصادية للحوكمة في تدعيم الاستثمارات | 60-58 |
| المطلب الثاني: تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر حسب مؤشرات الحوكمة | 63-60 |
| **خلاصة الفصل** | **64** |
| **الفصل الرابع: الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر** | |
| **تمهيد الفصل** | **66** |
| **المبحث الأول: الحوكمة في الجزائر** | **71-67** |
| المطلب الأول: تجربة الجزائر للحوكمة | 67 |
| المطلب الثاني: عراقيل وتحديات الحوكمة في الجزائر | 69-67 |

| | |
|---|---|
| المطلب الثالث: مؤشرات الحوكمة في الجزائر | 71-69 |
| **المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر** | **80-71** |
| المطلب الأول: التطور التاريخي لقوانين الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر | 74-71 |
| المطلب الثاني: مقومات ومعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر | 76-74 |
| المطلب الثالث: تدفقات و أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للجزائر | 80-76 |
| **المبحث الثالث: العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر** | **82-80** |
| المطلب الأول: دور حوكمة في جذب وتدعيم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر | 81-80 |
| المطلب الثاني: تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر بمؤشرات الحوكمة في الجزائر | 82-81 |
| **خلاصة الفصل** | **83** |
| **خاتمة عامة** | **87-85** |
| **قائمة المراجع** | **98-88** |
| **الملاحق** | **116-100** |

# قائمة الجداول

**قائمة الجداول**


| رقم الجداول | عنوان الجدول | الصفحة |
|---|---|---|
| جدول رقم(2–1) | مقارنة بين دوافع المستثمر الدولي ودوافع الدول المضيفة | 34 |
| جدول رقم(3–1) | مؤشر حق التعبير والمساءلة خلال فترة 2016–2020 | 42 |
| جدول رقم(3–2) | الاستقرار السياسي وانتفاء العنف والإرهاب خلال فترة (2016 –2020) | 43 |
| جدول رقم(3–3) | مؤشر فاعلية الحكومات العربية خلال فترة (2016 – 2020) | 44 |
| جدول رقم(3–4) | مؤشر عبء التنظيم والضبط خلال فترة( 2016–2020) | 45 |
| جدول رقم(3–5) | مؤشر سيادة القانون خلال فترة( 2016–2020) | 46 |
| جدول رقم(3–6) | مدركات الفساد في الدول العربية خلال فترة (2016–2020) | 47 |
| جدول رقم(4–1) | مؤشرات الحوكمة في الجزائر خلال الفترة (2016–2020) | 70 |
| جدول رقم(4–2) | تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال الفترة ( 2014–2020) | 76 |
| جدول رقم(4–3) | أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال الفترة (2015–2019) | 78 |
| جدول رقم(4–4) | توزيع المشاريع الاستثمارية الجديدة الواردة إلى الجزائر حسب أنشطة الأعمال خلال الفترة (2015–2019) | 79 |
| جدول رقم(4–5) | توزيع تكلفة الاستثمارات الواردة إلى الجزائر حسب أقاليم المستثمرة خلال الفترة (2015–2019) | 80 |

# قائمة الأشكال

**قائمة الأشكال**


| رقم الشكل | عنوان الشكل | الصفحة |
|---|---|---|
| الشكل رقم(1-1) | خصائص الحوكمة | 08 |
| الشكل رقم(1-2) | مكونات الحوكمة | 09 |
| الشكل رقم (1-3) | أهمية الحوكمة | 11 |
| الشكل رقم(1-4) | أهداف الحوكمة | 12 |
| الشكل رقم(1-5) | المحددات الخارجية والداخلية للحوكمة | 14 |
| الشكل رقم(1-6) | مؤشرات الحوكمة | 17 |
| الشكل رقم(3-1) | أهم الدول العربية المستقبلة للمشاريع الأجنبية خلال الربع الأول من عام 2021 | 56 |
| الشكل رقم(3-2) | أهم الدول المستثمرة في الدول العربية خلال الربع الأول من عام 2021 | 57 |
| الشكل رقم(4-1) | نسب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر خلال فترة 2018-2020 | 77 |

# قائمة الملاحق

| رقم الملحق | عنوان الملحق | الصفحة |
|---|---|---|
| الملحق رقم (1) | مؤشرات الحوكمة | 114-101 |
| الملحق رقم(2) | الملامح العامة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر | 115 |
| الملحق رقم (3) | الدول العربية المستقبلة للمشاريع العربية خلال الربع الأول من 2020 | 116 |

# مقدمة عامة

**تمهيد:**

لقد لعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا هاما في دفع عجلة التنمية في أغلب اقتصاديات الدول التي اعتمدت عليه لسد فجوات الموارد المحلية، وفي إطار التغيرات الاقتصادية والسياسية والعالمية في الفترة الراهنة، والاتجاه نحو المزيد من الاندماج الاقتصادي العالمي، ازدادت أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر كوسيلة لتمويل التنمية الاقتصادية في الدول المضيفة، كونه يجذب لهذه الأخيرة العديد من المعارف التكنولوجية، والخبرات الإدارية، التنظيمية والتسويقية، التي تعكس على كفاءة الموارد البشرية، وزيادة الإنتاج والصادرات بالدول المضيفة.

ونظرا لأهمية الاستثمار الأجنبي والسعي لتوفير مناخ استثمار ملائم، تبنى العديد من الباحثين مصطلح الحوكمة وما يعرف بالحكم الراشد بغية تحقيق التنمية على مختلف الأصعدة، وتحقيق الازدهار والتقدم في الدول، وذلك من خلال تطبيق مبادئ وممارسات السليمة للحوكمة، دون أن يصاحب ذلك أي فساد.

رغم سعي معظم الدول العربية والجزائر خاصة إلى تحسين مناخ الاستثمار فيها من خلال تقديم العديد من الحوافز للمستثمرين الأجانب، إلا أنها مازالت تعاني العديد من الصعوبات في شتى المجالات، حيث البلدان العربية ومنها الجزائر تبذل جهود في خلق البيئة الاقتصادية الملائمة لاستقطاب استثماراتها ، وذلك بتعميق الإصلاحات الاقتصادية والمالية والنقدية.

## 1. اشكالية الدراسة:

ومما سبق يمكن طرح الإشكالية الرئيسية كالتالي:

**ما مدى مساهمة الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية عموما والجزائر خصوصا ؟**

للتوصل إلى الإجابة عن الإشكالية الرئيسية نستعين بالأسئلة الفرعية التالية:

1. ماذا نقصد بالحوكمة ؟
2. ماهي علاقة الحوكمة بالاستثمار الأجنبي المباشر؟
3. كيف تساهم الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية؟
4. ماهو واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر؟
5. هل مؤشرات الحوكمة فعالة في الجزائر؟

## 2. فرضيات الدراسة:

قصد الإجابة على الأسئلة الفرعية المطروحة تمت صياغة الفرضيات التالية:

1. للحوكمة دور فعال في تهيئة المناخ الاستثماري وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.
2. توجد علاقة بين مؤشرات الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر
3. يمكن أن تساهم الحوكمة في تدعيم الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتطوير البيئة الاستثمارية في اقتصاد الدول العربية من خلال التزام مبادئها ومعاييرها وتفعيل آلياتها.
4. يعتبر المناخ الاستثماري في الجزائر مشجعا على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

5. الحوكمة في الجزائر فعالة.

**3. أهمية الدراسة:**

تتمثل أهمية الدراسة فيما يلي:

1. الاهتمام المتزايد بالحوكمة من قبل الدول العربية وكذلك الجزائر خلال السنوات الأخيرة انطلاقا من الدور المهم الذي تلعبه الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

2. باعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة اقتصادية تشكل عملية تشجيعية مظهرا من مظاهر تفتح الاقتصاديات واندماجها في الاقتصاد العالمي، ونظرا للأهمية التي أصبحت توليها له الدول العربية هموما والجزائر خصوصا، بحكم أنها تنظر إليه على أنه مصدر مهم لتمويل اقتصادها وتطويره.

3. من خلال الدور الذي تؤديه الحوكمة في التأثير على حسن الداء المالي والإداري، فضلا عن دورها في تحقيق التنمية الاقتصادية من خلال جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشر، ودعم الأداء الاقتصادي والقدرة التنافسية.

**4. أهداف الدراسة:**

تهدف هذه الدراسة إلى تحقيق جملة من الأهداف نوجزها في مايلي:

1. الوقوف على أهم الركائز التي تتحكم في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر.

2. بيان دور الحوكمة في تهيئة المناخ الملائم لجذب الاستمارات الأجنبية المباشرة في الدول العربية.

3. تحليل واقع الفساد في اقتصاديات الدول العربية والجزائر خاصة ومدى تأثيره على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وعلاقة ذلك بالحوكمة.

**5. أسباب اختيار الموضوع:**

يرجع اختيارنا موضوعنا الى عدد من المبررات تتمثل في ما يلي:

1. الميول الشخصي لهذه المواضيع.

2. الرغبة في اضافة مرجع جديد للدارسين والباحثين في هذا المجال.

3. ارتباط هذا الموضوع بتخصصنا: اقتصاد نقدي وبنكي.

4. لمعرفة مدى تطبيق مؤشرات الحوكمة في البلدان العربية والجزائر خصوصا وأثرها على الاستثمار الأجنبي المباشر.

**6. صعوبات الدراسة:**

ومما لاشك في أن كل بحث أو دراسة تواجهها صعوبة وعراقيل ولقد واجهتنا صعوبات تتمثل فيما يلي:

1. تناقض المعلومات وتعددها بتعدد مصادرها.

2. قلة المراجع التي تعالج مواضيع الحوكمة.

3. قلة توفر البيانات الإحصائية الدقيقة واللازمة حول موضوع الدراسة، لذا ركزنا على السنوات الأخيرة.

4. غياب دليل واضح يتناول مؤشرات الحوكمة في البلدان العربية وفي الجزائر مما صعب من إمكانية جمع معطيات لإجراء عمليات التحليل.

**7. حدود الدراسة:**

تتحدد دراستنا لهذا الموضوع من جانبين المكاني والزماني:

1. **الإطار الزمني:** يتمثل في المعلومات المقدمة من البنك الدولي والمؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات من خلال جمع الإحصائيات وتحليلها في السنوات الأخيرة.
2. **الإطار المكاني:** الاهتمام بموضوع الحوكمة في الدول والعربية مع التركيز على الجزائر وآثارها على التدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

**8. الدراسات السابقة:**

هناك العديد من الدراسات التي عالجت موضوع الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر، نذكر منها:

1. دراسة (**جعفري ابراهيم**)، بعنوان "**دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر –دراسة حالة شركة رونو الجزائرية**"، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل هادة ماستر في قسم العلوم الاقتصادية تخصص اقتصاد وتسيير مؤسسة، جامعة مستغانم، 2017.عالجت هذه الدراسة الإشكالية التالية: "**كيف تسهم الحوكمة المؤسسية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر؟**"، حيث توصل الباحث من خلال دراسته إلى:

- ✓ حوكمة الشركات هي النظام الذي يتم من خلاله إدارة الشركات والتحكم في أعمالها.
- ✓ تسمح حوكمة الشركات بمحاربة الفساد الداخلي في الشركات والإدارات الحكومية.
- ✓ سنت الجزائر عدة قوانين قصد تحفيز الاستثمارات الأجنبية.
- ✓ تعمل أبعاد حوكمة الشركات كالشفافية والإفصاح في جذب أكبر قدر ممكن من الاستثمارات.
- ✓ من خلال دراسة شركة "رونو" الجزائر اتضح أن نظام الحوكمة داخل الشركة مخالفة لما هو في الواقع خاصة في جانب الإفصاح والشفافية.

2. دراسة (**صفيح الصادق**)، بعنوان" **الاستثمار الأجنبي المباشر والحكم الراشد دراسة حالة الجزائر**"، وهي عبارة عن أطروحة مقدمة لنيل شهادة دكتوراه في العلوم الاقتصادية تخصص تسيير، جامعة أبو بكر بلقايد، الجزائر 2914-2016، ، عالجت هذه الدراسة الإشكالية التالية: **ما مدى تأثير مستوى الحكم الراشد على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر؟**، حاولت هذه الدراسة التطرق للأهمية التي أصبح يحظى بها الاستثمار الأجنبي المباشر ولما يلعبه من دور في رفع النمو ودفع عجلة التنمية، ودراسة مختلف العوامل التي أصبحت نؤثر على المناخ الاستثماري، وسعى الباحث إلى قياس مدى تأثير الحكم الراشد على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة نحو الجزائر، حيث تم التوصل أن كل من الاستقرار السياسي ودور القانون يلعبان دورا ايجابيا، بينما يؤثر كل من نوعية التنظيمات ومستوى الديمقراطية سلبيا على التدفقات الاستثمارية الواردة إلى الجزائر، ليصل بذلك إلى جملة من النتائج التي تسعى لتحسين المناخ الاستثماري في الجزائر والمتمثلة في:

✓ تحقيق الاستقرار السياسي ودعمه من خلال تفعيل وتجسيد الممارسات الديمقراطية عن طريق تحقيق الشفافية والنزاهة في العمليات الانتخابية.

✓ تدعيم حريو وسائل الإعلام لضمان تفعيل الشفافية والمساءلة.

3. دراسة (**خالص حسين وآخرون**)، بعنوان" **دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كوردستان (العراق)**"،وهي عبارة عن مجلة جامعة نوروز، العراق، 2012،عالجت هذه الدراسة الإشكالية التالية: **كيف يمكن أن تساهم حوكمة الشركات في جذب وتدعيم الاستثمار في إقليم كوردستان؟** ،يركز الباحث على دور حوكمة الشركات في الإصلاح الاقتصادي، من أجل النهوض بالاقتصاديات المتقدمة فضلا عن بيان دورها في جذب الاستثمارات ودعم القرارات الاستثمارية من خلال تحسين أداء الشركات، وتعزيز الإفصاح والشفافية وتوفير القوائم المالية الموثوق بها والخالية من الغش والأخطاء وتوفير المعلومات الأزمة والمناسبة في الوقت المناسب للمستثمرين وأصحاب المصالح، ومن النتائج المتوصل إليها الباحث هي:

✓ تبرز أهمية الحوكمة في زيادة الاستثمار من خلال مبادئها والتي من بينها توفير الحماية لحقوق المساهمين في الشركات.

✓ الحوكمة تسعى إلى تشجيع الاستثمار في الأسواق المالية من خلال تحقيق أفضل مستويات الجودة في المعلومات المحاسبية من حيث الملاءمة والمصداقية.

9. **منهج الدراسة:**

حتى نتمكن من الإجابة علي الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية والاختبار الفرضيات المطروحة، اعتمدنا في دراستنا علي المنهج الوصفي التحليلي ،حيث استخدمنا المنهج الوصفي لعرض الإطار النظري للحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر، كما اعتمدنا على المنهج التحليلي لتحليل مؤشرات الحوكمة ومختلف تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول محل الدراسة وذلك من أجل استخلاص العلاقة ببعض.

## 10. هيكل الدراسة:

سعيا لتحقيق الأهداف المسطرة قصد إعطاء القدر الكافي من الاهتمام والتركيز للدراسة وللإجابة على الإشكالية والتساؤلات المطروحة تم تقسيم الدراسة إلى أربع فصول: مستهلة بمقدمة تحتوي على إشكالية، وفرضيات ودراسة.

**الفصل الأول:** بعنوان "الإطار النظري للحوكمة"، وسنتناول من خلاله في المبحث الأول ماهية الحوكمة، تعريفها، نشأتها وتطورها وخصائصها، أما في المبحث الثاني فسنتطرق إلى مكوناتها ،أهدافها وأهميتها، أما في المبحث الثالث سنتناول محددات الحوكمة، معاييرها ومؤشراتها.

**الفصل الثاني:** بعنوان "الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر" وسنتطرق في مبحثه الأول إلى مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر، أشكاله، أما في المبحث الثاني سنتناول أهميته، ومزاياه وعيوبه، أما في المبحث الثالث سنتطرق إلى دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته.

**الفصل الثالث:** بعنوان **"الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية"** سنتناول في مبحثه الأول إلى تطبيق الحوكمة في البدان العربية ومؤشراتها، أما في المبحث الثاني سنتطرق إلى أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية، والصعوبات التي تواجه تدفقاته والسياسات المقترحة لمعالجتها، تدفقات أرصدة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للدول العربية خلال الفترة 2014-2021 ، وفي المبحث الثالث سنتطرق إلى علاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، الأهمية الاقتصادية للحوكمة في تدعيم استثماراتها، تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر حسب مؤشراتها.

**الفصل الرابع:** بعنوان" **الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر** "سنتطرق من خلاله في المبحث الأول إلى الحوكمة في الجزائر من خلال تجربتها، عراقيلها وتحدياتها ومؤشراتها، وفي المبحث الثاني سنطرق إلى الاستثمار الأجنبي المباشر، التطور التاريخي لقوانينه، مقوماته ومعوقاته، وتدفقاته وأرصدته خلال الفترة 2015-2020، وفي المبحث الثالث سنتطرق إلى العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر، دور حوكمة في جذب وتدعيم استثمارها، وتقيم استثماراتها بمؤشرات الحوكمة.

و في الأخير سنختتم دراستنا بخاتمة تضم أهم النتائج المتوصل إليها مختبرين بذلك صحة الفرضيات المطروحة مع تقديم الاقتراحات والآفاق.

# الفصل الأول

# الإطار النظري للحوكمة

**تمهيد الفصل:**

يعد الاهتمام المتزايد بالحوكمة نتيجة حتمية بعد الانتكاسات المالية التي عصفت بالدول الصناعية الكبرى والدول ذات الاقتصاد المرتفع وبدرجة أقل الدول ذات الاقتصاد المحدود، فالممارسة السليمة لقواعد الحوكمة تؤدي إلى تدعيم استقرار أسواق المال وتحسين الاقتصاد عن طريق جذب الاستثمارات وزيادة القدرة التنافسية ومحاربة الفساد بكل صورة سواء كان إداريا أو ماليا أو محاسبيا. لكن على الرغم من الاهتمام المتزايد بتطبيق قواعد الحوكمة إلا أن أهم دوافع هذا الاهتمام هو محاربة إعادة ثقة المتعاملين في أسواق الأوراق المالية التي فقدتها نتيجة إلى عدم دقة البيانات والمعلومات المحاسبية وما تتضمنه من أخطاء، وذلك لأن التطبيق الرشيد لقواعد الحوكمة ينعكس بصورة مباشرة على هذه التقارير.

وسنتطرق في هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: ماهية الحوكمة.
- المبحث الثاني: مكونات الحوكمة و أهدافها وأهميتها.
- المبحث الثالث: ومحددات ومعايير الحوكمة و مؤشراتها.

## المبحث الأول: ماهية الحوكمة

نتيجة للعديد من حالات الفشل التي تتعرض لها الكثير من المنظمات والمؤسسات والتي أثرت على أدائها ولذا أصبح مفهوم الحوكمة يتجلى بأهمية كبيرة بالنسبة لهم، إضافة إلى مختلف الأزمات المالية الاقتصادية التي شهدها العالم فكل هذه الأسباب جمعت لظهور الحوكمة.

### المطلب الأول: تعريف الحوكمة

يعتبر مفهوم الحوكمة من المفاهيم الحديثة الشائعة في أدبيات السياسة و الإدارة و الاقتصاد، وعلى الرغم من شيوع المصطلح إلا أنه ليس هناك إجماع حول تعريف محدد له، كما أنه لم يتم تحديد صيغة معينة متفق عليها .بحيث نجد صيغ متعددة مثل: الحوكمة، الحاكمية، الحكم الراشد،....لكن بالرغم من اختلاف هذه الصيغ إلا أن جميعها يشترك في خصائص معينة مثل: المساءلة، المحاسبة، التمكين، التخويل،....[1]

وحتى يتضح هذا المفهوم سنعرفه لغة واصطلاحا،

- **المفهوم اللغوي للحوكمة:**

هو اصطلاح يعني عملية التحكيم والسيطرة من خلال قواعد وأسس الضبط بغرض تحقيق الرشد، وتشير كتب أخرى إلى أنها كلمة مشتقة من التحكم أو المزيد من التدخل والسيطرة، ويرى آخرون إنها كلمة تعني لغويا نظام ومراقبة بصورة متكاملة وعلنية تدعيما للشفافية والموضوعية والمسؤولية.[2]

- **المفهوم الاصطلاحي للحوكمة:**

مصطلح الحوكمة هو الترجمة المختصرة راجت للمصطلح corporate Goverance، أما الترجمة العلمية لهذه المصطلح والتي تم الاتفاق عليها فهي "أسلوب ممارسة سلطات الإدارة الرشيدة".

تعددت التعريفات المتقدمة لهذا المصطلح، بحيث يدل كل مصطلح على وجهة النظر التي يتبناها مقدم هذا التعريف،

**أولا: مفهوم الحوكمة من وجهة نظر بعض الهيئات والمنظمات الدولية:**

- **منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية:" OECD"**

بأنها مجموعة من العلاقات فيما بين القائمين على إدارة الشركة ومجلس الإدارة وحملة الأسهم وغيرهم من المساهمين. وهناك من يعرفها بأنها مجموعة قواعد إدارية تستخدم لإدارة بالإشراف عليها لحماية المصالح والحقوق المالية للمساهمين.

- **الوكالة الأمريكية للتنمية الدولية:**

وتعرف الحوكمة بأنها قدرة الحكومة على الحفاظ على السلام الاجتماعي، وضمان القانون، وخلق النمو الاقتصادي، وضمان الحد الأدنى من التأمين الاجتماعي.

- **برنامج الأمم المتحدة الإنمائي:"UNDP"**

---

[1] نوال علي تعالبي، **الحوكمة البيئية العالمية ودور الفواعل غير الدولية فيها**، مركز الكتاب الأكاديمي، الطبعة العربية الأولى، عمان، 2014-2013، ص20.

[2] عدنان بن حيدر بن درويش، **حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة**، اتحاد المصارف العربية،2007، ص13.

يعتبر هو الأشمل للحوكمة وهو مفهوم "التنمية الإنسانية"، إذ يركز على الإنسان بدلا من الدولة. وبالتالي فهو يتضمن أبعادا رسمية وغير رسمية. وهكذا تحول البرنامج من التركيز على تحسين الإدارة وتحقيق اللامركزية، وتطوير الخدمات، إلى المجالات الأكثر حساسية كحقوق الإنسان والدعم التشريعي والإصلاح القضائي ومكافحة الفساد. ومما ساعد البرنامج على إحداث مثل هذه النقلة النوعية، تداعي الصراعات الأيديولوجية بعد الحرب الباردة، وتسارع وتيرة العولمة، وتزايد القبول للأفكار الديمقراطية عبر أنحاء العالم[1].

- **مؤسسة التمويل الدولية:"IFC"**

تعرف الحوكمة بأنها هي النظام الذي يتم من خلاله منظمات الأعمال والتحكم في أعمالها[2].

**ثانيا: مفهوم الحوكمة من وجهة نظر بعض الباحثين:**

- **جينكينسون ومايز**: فالحوكمة تعني مجموع العمليات والهياكل التي من خلالها يتم توجيه أعمال الشركات وإدارتها، من أجل تحسين قيمة أسهم المساهمين على المدى الطويل من خلال تعزيز أداء الشركات ومساءلتها، مع الأخذ بعين الاعتبار مصالح الأطراف الأخرى ذات العلاقة مع الشركة.
- **بينوا بيجي**: فيرى بأنها مجموعة من الآليات التي تساعد على تهيئة الوضعية الحقيقية لنشاط المصلحة من أجل تحقيق أهدافها التي أقرتها مسبقا.
- **محمد مصطفى سليمان**: مجموعة من القوانين والقواعد والمعايير التي تحدد العلاقة بين إدارة المصلحة من ناحية، وحملة الأسهم والمصالح من ناحية أخرى[3].
- ويمكن أن نعرف الحوكمة بأنها مجموعة من القوانين والنظم والقرارات التي تهدف إلى تحقيق الجودة والتمييز في الأداء الإداري عن طريق اختيار الأساليب المناسبة والفعالة لتحقيق خطط وأهداف أي عمل منظم سواء في وحدات القطاع الخاص أو في وحدات القطاع العام[4].
- وبمعني آخر، فان الحوكمة تعني النظام العام، أي وجود نظم تحكم العلاقات بين الأطراف الأساسية التي تؤشر في الأداء ،كما تشمل مقومات تقوية المؤسسة على المدى البعيد وتحديد المسؤولية لكل من الحق ضرر بالمصلحة العامة.

---

[1] سليمة بن حسين، **الحوكمة...دراسة في المفهوم، مجلة العلوم القانونية والسياسية**، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الشهيد حمة لخضر بالوادي، الجزائر، عدد 10جانفي 2015، ص200.

[2] نصاح سليمان، خثير محمد، دراسة **قياسية لأثر الحوكمة على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للفترة"1996-2016"باستخدام منهجيةARDL**، مجلة التنظيم والعمل، المجلد9،العدد2، جامعة الجيلالي بونعامة خميس مليانة، الجزائر، 23فيفري، 2021، ص24.

[3] الهام سنوساوي، أثر تطبيق **آليات حوكمة الشركات على جودة التقارير المالية-دراسة حالة بعض الشركات الجزائرية**، مذكرة ماجستير، تخصص مالية وحوكمة المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف1، 2015-2016، ص22.

[4] محمد ياسين غادر، **محددات الحوكمة ومعاييرها، المؤتمر العلمي الدولي، عولمة الإدارة في عصر المعرفة**، جامعة الجنان طرابلس لبنان، يومي15-17 ديسمبر2012، ص ص12،13.

**المطلب الثاني: نشأة وتطور الحوكمة**

يعتبر مصطلح الحوكمة مصطلحا حديث الاستعمال في اللغة العربية بدأ استخدامه في بداية سنة 2000 وهو أحد المحاولات العديدة لترجمة مصطلح (Govemance) باللغة الانجليزية، ويعود هذا المصطلح إلى اللغة اليونانية (Kubeman) في القرن الثالث عشر والذي كان يعني قيادة الباخرة الحربية أو الدبابة، ثم استعمل بعد ذلك في اللغة اللاتينية بكلمة (Geuberrnar) في بداية القرن الرابع عشر بنفس المعنى، ثم ظهر في سنة (1478هـ) في اللغة الفرنسية بمصطلح (Art oumanière de gouverner)[1].

تعود جذور الحوكمة إلى&Means Berle اللذين يعدان أول من تناول موضوع فصل الملكية عن الإدارة وذلك عام 1932. وتأتي آليات الحوكمة لسد الفجوة التي يمكن أن تحدث بين مديري ومالكي الشركة من جراء الممارسات التي يمكن أن تضر بالشركة[2].

وفي أعقاب سنة 1985قامت خمس جمعيات مهنية مقرها الولايات المتحدة الأمريكية ومن أهما المعهد الأمريكي للمحاسبين القانونيين المعتمدين (AICPA) بتشكيل لجنة التنظيمات الإدارية والمعروفة باسم لجنة تري داوي، وبعد دراسة أجرتها اللجنة تم تحديد العوامل المسببة التي يمكن أن تؤدي إلى إعداد التقارير المالية الاحتيالية وإجراءات الحد منها، حيث أصدرت في أكتوبر 1987 تقريها النهائي، "تقرير اللجنة الوطنية الخاصة بالاحتيال والتضليل في التقارير المالية من منع الغش والتلاعب"، في إعداد القوائم وتضمن مجموعة من التوصيات الخاصة بتطبيق قواعد الحوكمة وما يرتبط بها.

إما عن بداية استخدام مصطلح الحوكمة مع بداية عقد التسعينات من القرن الماضي حيث كان مفهوم الحوكة مفهوم حديث التطبيق قديم الجذور والمنظمات ساهمت عدة عوامل في نشوء فكرة وتطويرها مما جعله وليد الحاجة حيث تزايد استخدام هذا المصطلح يشكل واسع في السنوات الأخيرة وأصبح شائع الاستخدام من قبل الخبراء، وعند التعرف إلى التجارب الدولية بشأن الحوكمة، نلاحظ أن الولايات المتحدة الأمريكية هي السباقة إلى هذا المجال إذ قامت بورصة نيويورك باقتراح قواعد تلوم المنظمات بتحديد مدرين مستقبلين لحضور مجلس الإدارة[3].

---

[1] محمد البشير بن عمر، **دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة**، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2016-2017، ص3.

[2] بتول محمد النوري، علي خلف سلمان، **حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة**، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، العدد1، 2011، جامعة المستنصرية ، العراق، ص28.

[3] محمد عماد الدين وآخرون، **دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في بعض البلدان العربية دراسة قياسية للفترة ما بين 2002-2017**، مذكرة ماستر، تخصص مالية وتجارة دولة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة حمة لخضر بالوادي، الجزائر، 2018-2019، ص28.

**المطلب الثالث: خصائص الحوكمة**

الحوكمة هي النظام الذي من خلاله يتم توجيهه أعمال المنظمة ومراقبتها على أعلى مستوى من أجل تحقيق أهدافها والوفاء بالمعايير اللازمة للمسؤولية والنزاهة والشفافية أو هي نظام بمقتضاه تدار الوحدات وتراقب كل حقوق المواطنين وأصحاب المصالح ومسؤوليات مجالس الإدارات بهدف حماية المصالح وترتكز الحوكمة على الخصائص التالية:

- السلوك الأخلاقي أي ضمان الالتزام السلوكي من الالتزام بالأخلاقيات وقواعد السلوك المهني الرشيد والتوازن في تحقيق مصالح كافة الأطراف المرتبطة بالوحدة والشفافية عند عرض المعلومات المالية.
- تفعيل دور أصحاب المصالح من مواطنين ومساهمين ... للإشراف والرقابة على أعمال الوحدة.
- إدارة المخاطر وذلك بالتركيز على النقاط التالية:

**أولا: الانضباط**: وإتباع السلوك الأخلاقي المناسب والصحيح[1]. ولهذا يتحقق الانضباط من خلال:

- بيانات واضحة للجمهور؛
- وجود حوافز لدى الإدارة اتجاه تحقيق سعر أعلى للسهم؛
- الالتزام بالإعمال الرئيسية المحددة بوضوح؛
- التقدير السليم للحقوق الملكية.

**ثانيا: الشفافية**: أي تقديم صورة حقيقية لكل ما يحدث وتضمن الثقة والنزاهة والموضوعية في إجراءات إدارة الشركة والإفصاح السليم وفي الوقت المناسب و تتحقق الشفافية من خلال:

- الإفصاح عن الأهداف المالية بدقة؛
- نشر التقرير السنوي في موعده؛
- تحديث المعلومات على شبكة الانترنيت؛
- الحفاظ على المعلومات وعدم تسريبها قبل الإعلان عنها.

**ثالثا: الاستقلالية**: أي عدم وجود ضغوطات غير لازمة للعمل وتحقق من خلال:

- وجود رئيس مجلس إدارة مستقل عن مجلس الإدارة العليا؛
- وجود لجنة مراجعة يرأسها عضو مجلس إدارة مستقل؛
- وجود لجنة لتحديد المكافآت يرأسها عضو إدارة مستقل[2]؛
- وجود مراجعين خارجيين عن المؤسسة.

---

[1] مدحت محمد أبو النصر، **الحوكمة الرشيدة فن إدارة المؤسسات عالية الجودة**، الناشر المجموعة العربية للتدريب والنشر، الطبعة الأولى، القاهرة، 2015، ص46.

[2] باسة العربي، **دور حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر دراسة تحليلية قياسية للفترة2003-2014**، مذكرة ماستر، تخصص تحليل اقتصادي وحوكمة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة أدرار، الجزائر، 2015-2016، ص6.

**رابعا: المساءلة:** أي إمكانية تقييم وتقدير أعمال مجلس الإدارة والإدارة التنفيذية وتتحقق من خلال:

- ممارسة العمل بعناية ومسؤولية والترفع عن المصالح الشخصية؛
- التطرق بشكل فعال ضد الأفراد الذين يتجاوزون حدودهم؛
- التحقيق الفوري في حالة إساءة الإدارة العليا.

**خامسا: المسؤولية:** أي وجود مسؤولية أمام جميع الأطراف ذوي المصلحة في المنشأة وتتحقق إذا كانت هناك:

- عدم قياس مجلس الإدارة الإشرافي بدور التنفيذي؛
- لجنة مراجعة ترشح المراجع الخارجي وتراقب أعماله؛
- الاجتماعات الدورية لمجلس الإدارة؛
- وجود لجنة مراجعة تراجع تقرير المراجعين الداخليين وتشرف على أعمال المراجعة الداخلية.

**سادسا: العدالة:** أي تجب احترام حقوق مختلف مجموعات أصحاب المصلحة وتتحقق العدالة عن طريق:

- المكافآت العادلة لأعضاء مجلس الإدارة؛
- المعاملة العادلة لكافة الموظفين؛
- حماية حقوق المساهمين؛
- إعطاء المساهمين حق الاعتراض عن إساءة حقوقهم[1].

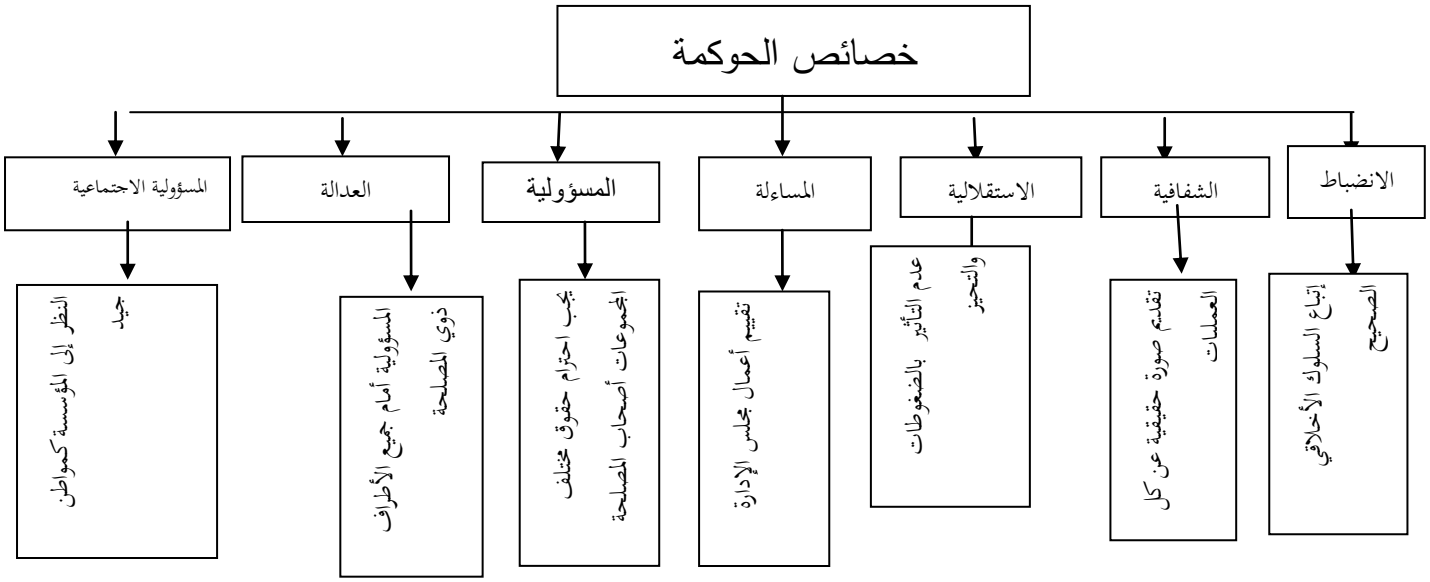
**سابعا: المسؤولية الاجتماعية:** وهي الآلية التي تقلل أو تلغي تضارب المصالح، مثل الهيمنة من رئيس قوي للشركة أو مساهم كبيير على مجلس الإدارة، وهذه الآلية تبدأ من كيفية تشكيل المجالس. وتعيين اللجان إلى تعيين مدقق خارجي مستقل كفء ومؤهل[2].

ويمكن تلخيص خصائص الحوكمة في الشكل التالي:

[1] طارق عبد العال حماد، **حوكمة الشركات (المفاهيم– مبادئ –التجارب –المتطلبات) تطبيقات الحوكمة في المصارف**، الدار الجامعية، مصر، 2005، ص25.

[2] عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، **ملتقى حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري** ، مداخلة إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التامين التعاوني، جامعة محمد حيضر مخبر مالية بنوك وإدارة الأعمال، بسكرة، الجزائر، يومي 6-7ماي2012، ص6.

**شكل رقم (1-1): خصائص الحوكمة**




**المصدر**: جيران بلحول، بلقيس بداوي، **مؤشرات الحوكمة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لدول المغرب العربي في الفترة 1996-2017**، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2018-2019، ص7.

**المبحث الثاني: مكونات وأهمية وأهداف الحوكمة**

إن أهمية وأهداف الحوكمة تتمثل في التشجيع على الاستثمار وتشجيع التنافس، كما أنها تحافظ على استقرار الأسواق المالية، وتنمي أسواق المال، وتتمتع أيضا بالشفافية بين أصحاب الأعمال الدولية، ولكي تتحقق التنمية الاقتصادية وعدم الوقوع في الأزمات المالية، يجب اختيار معايير الأداء المناسبة، الذي يعمل على تدعيم الأسس الاقتصادية وكذا كشف حالات الغش وسوء تسيير الإدارة والفساد المالي والإداري، وهذا يؤدي إلى كسب الثقة بين المتعاملين، والعمل على استقرار في الأسواق وبالتالي تحقيق التقدم الاقتصادي .

**المطلب الأول: مكونات الحوكمة**

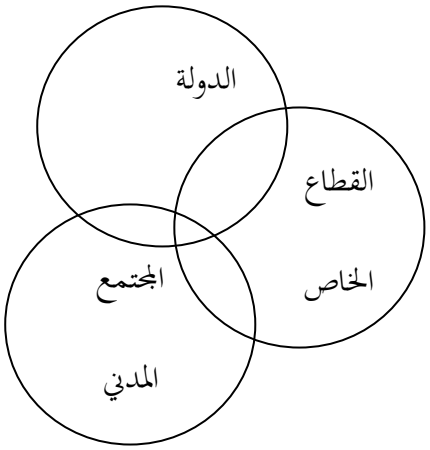
إن الحوكمة تتضمن الدولة من خلال إدراج القطاع الخاص والمجتمع المدني، وهذه العناصر الثلاث تكون جد مهمة لضمان ديمومة التنمية البشرية، فالدولة تخلق بيئة سياسية وقانونية مقبولة، كما أن القطاع الخاص يؤدي إلى خلق مناصب شغل أما المجتمع المدني فانه يسهل تقاطع الفعل السياسي والاجتماعي عبر تعبئة الجماعات حتى تقوم بالمشاركة في الأنشطة السياسية والاجتماعية، علما أن لكل واحد منها نقاط ضعفه ونقاط قوته، وهناك هدف أسمي لتدعيم الحوكمة الجيدة يتطلب ترقية التقاطع البنائي بين العناصر الثلاث والمشكلة عبر ثلاث دوائر (أنظر تقاطع دوائر: الدولة، القطاع الخاص، المجتمع المدني)، فالدولة لها ثلاث وظائف أساسية تتمثل في: الوظائف الدنيا مثل توفير السلع والخدمات العمومية والدفاع والصحة وحقوق الملكية والتسيير الاقتصاد الكلي، كما أن لها وظائف وسيطة في

إطار ضمان الفعاليات وتنظيم الاحتكارات وتصحيح وتفعيل نقائص تطوير الإعلام وكذا الضمان الاجتماعي كما أن لها وظائف فعالة تتمثل في تنشيط الأنشطة الخاصة عبر تشجيع الأسواق وتجميع المبادرات إضافة إلى إعادة توزيع الأصول، وقد أعطيت لمفهوم الحاكمية الجيدة هذا القبول المتغير للدور النسبي للدولة.

ونستطيع من خلال الدولة ودورها النسبي أن نقول أن:"الحوكمة هي ممارسة السلطات الاقتصادية والسياسية الإدارية لتسيير أعمال البلدان كل المستويات والمتضمنة الآليات والإجراءات والمؤسسات التي عن طريقها يقوم المواطنون فرادا وجماعات بالسعي لتحقيق مصالحهم عبر الممارسة الفعالة الناجمة عن ملأ التزاماته المتعلقة بالتسيير الفعال وحسب درجات نشاطها".

إذن يمكن القول أن الحاكمية هي من ضمن أشياء أخرى ، الشفافية، الديمقراطية، والحاكمية توجد على مستويات متعددة ذات دعامات وثلاثية الأبعاد: اقتصادية، سياسية، إدارية، فهي تتضمن الدولة ولكن تدرج بإدماج واحتواء القطاع الخاص والعام في اطار تنافسي ومنظمات المجتمع المدني، كما هو موضح في الشكل التالي:

**الشكل رقم (1-2): مكونات الحوكمة**




**المصدر**:الأمين نصية، **أهمية تطبيق مبادئ الحوكمة في القطاع العام دراسة حالة بلدية قمار الوادي**، مذكرة ماستر، تخصص اقتصادي عمومي وتسيير مؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمة لخضر بالوادي، الجزائر، 2014-2015، ص15.

في اطار الحوكمة الجيدة لابد من اتفاق يتضمن التزاما تفصيليا لملاحظة مبادئ الحاكمية الجيدة للأعمال العمومية وبصفة جارية وبالمعنى الذي يسمح به، فان الحوكمة تتضمن دوما المزايا الأساسية التالية:

- التركيز على الانسان؛
- الانصاف والعدل؛
- المسؤولية؛
- الشفافية و الاستشارة؛
- المشاركة في اتخاذ القرار؛
- التسير الفعال والناجح والمؤكد للأعمال العمومية.

فالحكومة تدافع عن العمال والمسيرين والمساهمين في المؤسسة، وفق وعي نوعي، فهي تستند مشروعيتها من عملية المشاركة وتتقوى بطريقة فعالة وعقلانية كما تشجع المشاركة الفعالة للقطاع الخاص والمجتمع المدني[1].

**المطلب الثاني:أهمية الحوكمة**

تعمل الحوكمة على تحقيق عدة جوانب هامة منها خاصة وعامة فهي تكرس وتجسد قيم العدالة والمسؤولية والشفافية ونزاهة المعاملات، وتعزيز سيادة القانون ضد الفساد، ووضع الحدود بين الحقوق الخاصة والمصالح العامة ومنع الإساءة لاستخدام السلطة، ويكن إبراز وتوضيح أهمية الحوكمة في عدة جوانب مختلفة وهي:

- إن الالتزام بتطبيق الحوكمة، يعد أحد المعايير الأساسية التي يضعها المستثمرين في اعتبارهم عند القيام باتخاذ قرارات الاستثمار، ولاسيما في ظل النظام الاقتصادي العالمي الحالي، الذي يتسم بالعولمة واشتداد المنافسة بين الشركات من أجل الاستثمار، لذا فان المنظمات التي تطبق الحوكمة تتمتع بميزة تنافسية لجذب رؤوس الأموال عن تلك التي لا تطبق الحوكمة من خلال ثقة المستثمرين فيها[2].
- إن تطبيق الحوكمة يؤدي إلى مساعدة المديرين ومجلس الإدارة على تطوير استراتيجية سليمة للشركة وضمان اتخاذ قرارات الدمج أو الاستحواذ بناءا على أسس سليمة.
- تعظيم القيمة السهمية للشركة وتدعيم تنافسية الشركات في أسواق المال العالمية، خاصة في ظل استحداث أدوات وآليات مالية جديدة وحدوث اندماجا أو استحواذا من مستثمر رئيس.
- إن الحوكمة تؤكد مسؤوليات الإدارة وتعزيز مساءلتها وتحسين الممارسات المحاسبية والإدارية والمالية والتأكيد على الشفافية، مما يساعد على سرعة اكتشاف التلاعب والغش المالي والفساد الإداري واتخاذ الإجراءات الواجبة بشأنه وعلاج أسبابه وآثاره قبل تفاقمها، وتأثيرها على حياة الشركة.
- إن الالتزام بمعايير حوكمة الشركات من شأنه أن يفرز للشركات أعضاء مجالس إدارات أكثر تدريبا ودراية، سواء كانت تلك الشركات عامة أو خاصة[3].
- تعد مبادئ الحوكمة أداة فعالة لمكافحة الفساد وضمان معرفة أعضاء مجالس المنضمات بالاحتياجات التي تفرضها بيئتهم المتغيرة ومصالح المساهمين على المدى البعيد[4].
- وعلى الصعيد القانوني يهتم القانونيين بأطر وآليات الحوكمة لأنها تعمل على الوفاء بحقوق الأطراف المتعددة بالشركة، ولا سيما مع كبرى الشركات في الآونة الأخيرة. ولذا فان التشريعات الحاكمة واللوائح المنظمة لعمل الشركات تنظم العلاقة بين الأطراف المعنية في الشركة والاقتصاد ككل.

---

[1] الأمين نصية، مرجع سابق ذكره، ص ص 15-16.

[2] بن رجم محمد خميسي ، صلاح سعاد، **دور حوكمة الشركات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة دراسات وأبحاث اقتصادية في الطاقات المتجددة**، العدد الثاني، باتنة، جوان 2015، ص75.

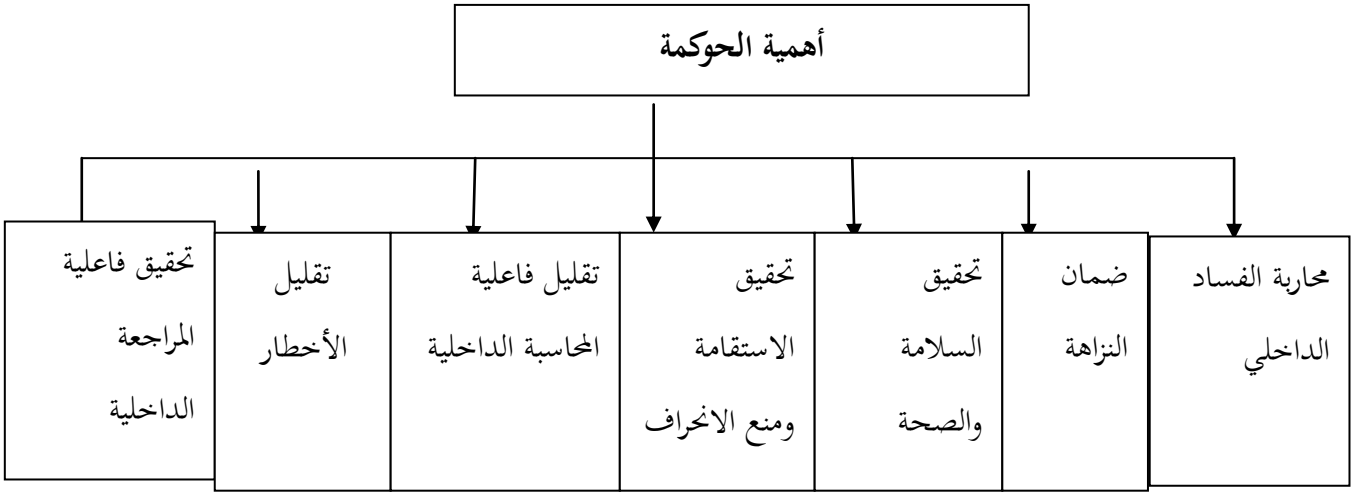
[3] محسن أحمد الحضيري، **حوكمة الشركات، مجموعة النيل العربية**، القاهرة، مصر، 2005، ص57.

[4] خالص حسن يوسف الناصر ، **دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كوردستان العراق**، مجلة جامعة نوروز، دهوك العراق ،2012، ص9.

- أي تشجيع الاستثمار المحلي والأجنبي وخلق فرص عمل جديدة وتعظيم الربحية[1].

والشكل التالي يلخص ويوضح أهمية الحوكمة

**الشكل رقم (1-3):أهمية الحوكمة**




**المصدر**: حاتم رياض أصلان، **مدى مساهمة تطبيق مبادئ الحوكمة في تعزيز اكتشاف الغش والتلاعب بالتقارير المالية (دراسة تطبيقية على المصارف التجارية في فلسطين)**، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، جامعة الإسلامية، غزة،2015، ص29.

**المطلب الثالث: أهداف الحوكمة**

إن الأهداف التي تسعى الحوكمة إلى تحقيقها تكسبها الأهمية البالغة لتعظم تلك الأهداف ومشروعيتها وأهميتها ويمكن تلخيصها في ما يلي:

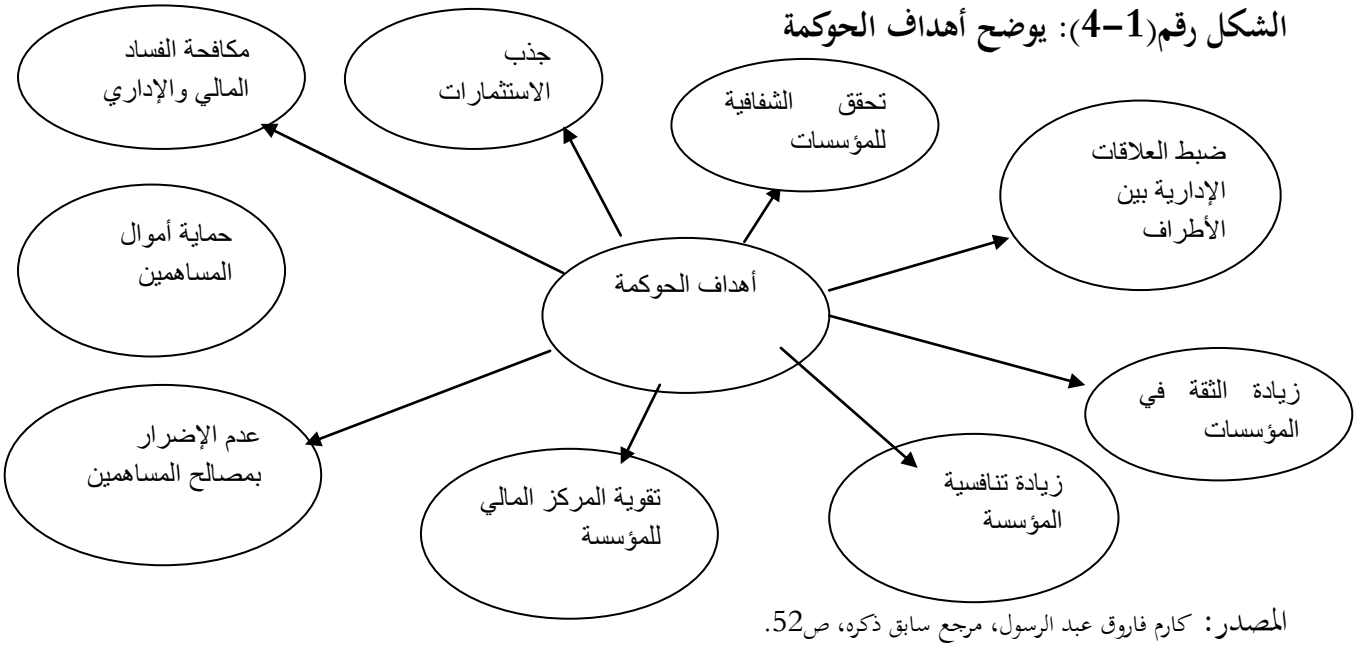
- تحقيق الشفافية المطلوبة لإدامة المؤسسات المالية وتمكينها من القيام بأنشطها الاستثمارية في إطار من النزاهة والموضوعية والاحتراف، إذ تضف الحوكمة نمطا من ثقافة الشفافية والوضوح بحيث يصبح ذلك النمط مهيمنا على السلوك الإداري والوظيفي لمنسوبي تلك المؤسسات.
- الزيادة الثقة في المؤسسات التي تطبق معايير الحوكمة وتحتكم إلى قواعدها ومبادئها وآلياتها،لأن الاحتكام إلى تلك القواعد والمبادئ والآليات يشيع جوا من الثقة في المؤسسة ولوائحها وأنشطتها.
- ضبط العلاقات الإدارية بين الأطراف ذات العلاقة في المؤسسات، بإحداث التوازن بين المصالح التي قد تبدو متعارضة بين أطراف العمليات الإنتاجية أو الاستثمارية التي تمارسها تلك المؤسسات بحيث يتم رعاية جميع المصالح وحمايتها.

[1] عمر يوسف عبد الله الحيارى، **أثر تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في تعزيز موثوقية التقارير المالية الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في سوق عمان المالي**، مذكرة ماجستير، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، 2017، ص17.

- العمل على جذب الاستثمارات واستقطابها فآن المؤسسة التي تطبق قواعد الحوكمة ومعاييرها تكون أقدر من غيرها على جذب الاستمارات لما تشيعه من الثقة والمصداقية في تعاملاتها، الأمر الذي يولد بدوره طمأنينة اتجاه تلك المؤسسة وأنشطتها وممارساتها.
- زيادة تنافسية المؤسسة التي تطبق معايير الحوكمة وتمكينها من الاستحواذ على أكبر قدر ممكن من السوق في مجال أنشطتها، لأن الحوكمة تعمل على رفع قيمة المؤسسة وبالتالي زيادة قدرتها على المنافسة، الأمر الذي يستتبع في الغالب زيادة حصتها في السوق.
- مكافحة الفساد المالي والإداري في تلك المؤسسات من خلال تطبيق مبادئ الإفصاح والشفافية، وكذلك من خلال تطبيق وتفعيل نظم الرقابة المالية والإدارية، والتي يؤدي تطبيقها إلى تقليل الفساد وتحجيمه وتقليل الأخطاء والانحرافات سواء كانت متعمدة أو غير معتمدة.
- حماية أموال المساهمين عبر توفير معلومات صحيحة وشفافية عن أنشطة المؤسسة والوضع المالي لها بما يمكن المساهمين الحاليين والمتوقعين من اتخاذ قراراتهم بناء على ما يظهر من الوضع المالي لتلك المؤسسات.
- منع قيام مجلي الإدارة من الإضرار بمصالح المساهمين من خلال تحديد صلاحيات محددة لهم بحيث لا تؤدي تصرفاتهم إلى الإضرار بالأطراف الأخرى ذات العلاقة بأنشطة المؤسسة كالعملاء والدائنين أو المقرضين أو غيرهم.
- تدعيم المؤسسات المطبقة لمعايير الحوكمة لمركزها المالية عبر تحقيق معدلات عالية من الربحية مما يساهم في تقوية المركز المالي للمؤسسة، ويجعلها أكثر قدرة وقابلية على التطور وتوسيع مجال وحقل أنشطتها[1].

والشكل الموالي يلخص أهدافها

**الشكل رقم(1–4): يوضح أهداف الحوكمة**




**المصدر:** كارم فاروق عبد الرسول، مرجع سابق ذكره، ص52.

[1] كارم فاروق عبد الرسول، **نموذج مقترح لتطبيق ودمج مبادئ الجودة والحوكمة لتحسين أداء المؤسسات الممولة للمشروعات الصغيرة**، الدار الجزائرية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية، الطبعة الأولى،2015، ص 53

**المبحث الثالث: محددات ومعايير الحوكمة ومؤشراتها.**

إن التطبيق الجيد للحوكمة أو من عدمه يتوقف بناء على توافر مجموعة من المحددات الداخلية والخارجية كما أنها حرصت العديد من المؤسسات على وضع وتحليل معايير محددة للتطبيق ويتم عرضها في مطلبين كالتالي.

**المطب الأول: محددات الحوكمة**

هناك اتفاق على إن التطبيق الجيد لحوكمة المنظمات من عدمه يتوقف على مدى توافر ومستوى جودة مجموعتين من المحددات الخارجية والمحددات الداخلية ويمكن عرض هاتين المجموعتين من المحددات كما يلي:

**أولا: المحددات الداخلية:** وتشمل هذه المحددات:

- القواعد و التعليمات والأسس التي تحدد أسلوب وشكل القرارات داخل المؤسسة؛
- توزيع السلطات والمهام بين الجمعية العامة ومجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين من أجل تحقيق التعارض بين مصالح هده الأطراف؛
- زيادة وتعقيم سوق العمل على تعبئة المدخرات ورفع معدلات الاستثمار؛
- العمل على ضمان حقوق الأقلية وصغار المستثمرين[1]؛
- العمل على دعم وتشجيع نمو القطاع الخاص وخاصة قدرته التنافسية؛
- مساعدة المشروعات في الحصول على تمويل مشاريعها وتحقيق الأرباح؛
- خلق فرص العمل

**ثانيا: المحددات الخارجية[2]:**

تشير المحددات الخارجية إلى المناخ العام للاستثمار في الدولة والذي يشمل العناصر الآتية:

- وجود شركات خاصة بالمهن الحرة مثل مكاتب المحاماة و المكاتب الاستشارية؛
- تنظيم المنافسة و وضع الممارسات الاحتكارية والإفلاس؛
- المناخ العام المنظم لأنشطة الاستثمار في الدولة مثل القوانين والتشريعات والإجراءات المنظمة لسوق العمل[3]؛
- كفاءة القطاع المالي من بنوك وشركات تأمين وأسواق مالية ذات الأثر على التمويل،
- وجود جمعيات مهنية ذات صلة، مثل جمعية المحامين والمحاسبين ومكاتب المراجعة والتصنيف الائتماني والاستشارات؛[4]

---

[1] أفروخ رانيا، **دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات–دراسة حالة شركة أليانس للتأمينات**، مذكرة الماستر، تخصص مالية وحاكمية مؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر،2014-2015 ،ص24.

[2] محمد ياسين غادر، مرجع سابق ذكره، ص17.

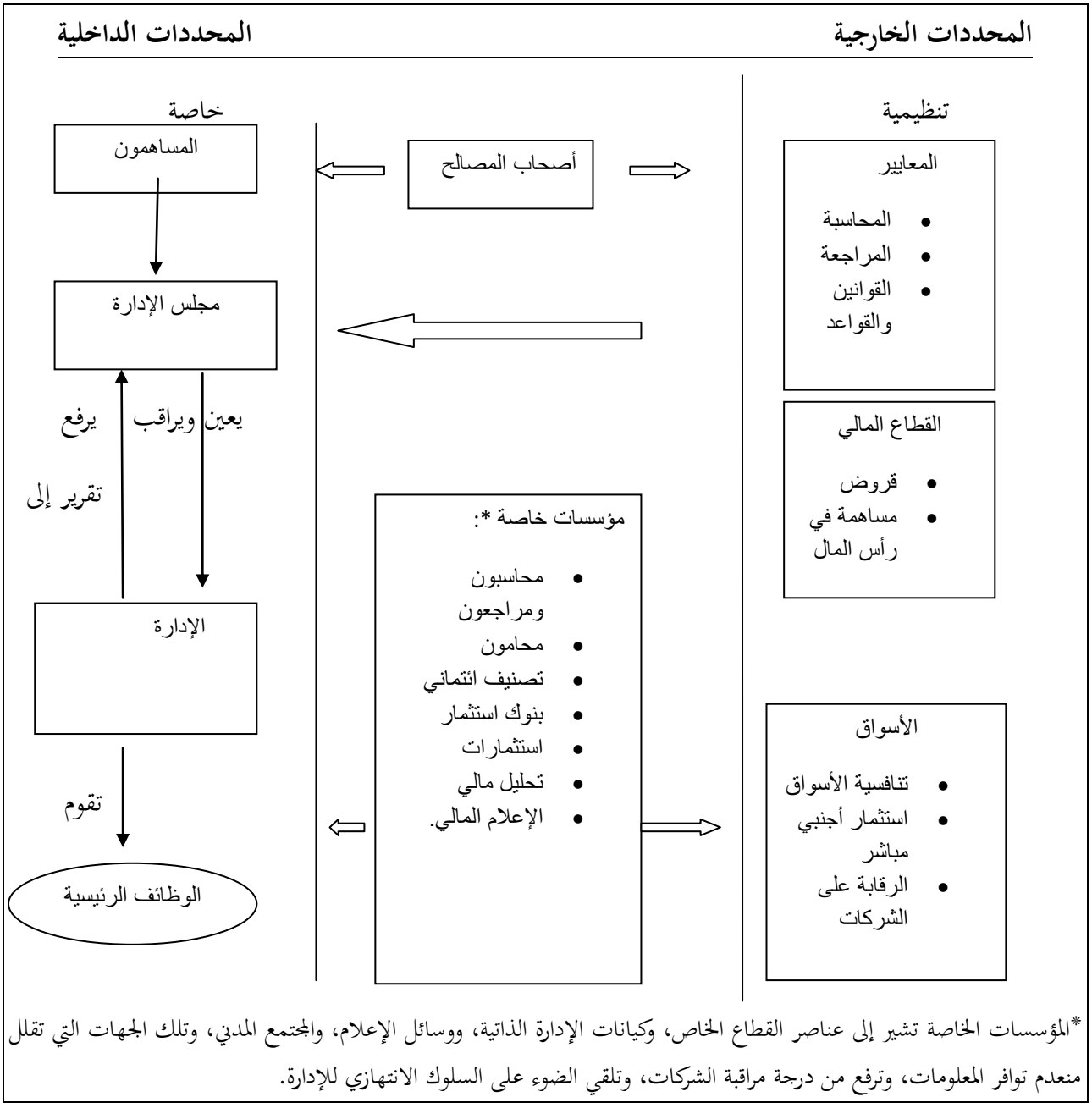
[3] شقرون الوردي، وآخرون، **واقع تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركاتت الجزائرية دراسة حالة شركة اسمنت عين التوتة باتنة**، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 5، العدد 1، 2022، ص36.

[4] أمل محمد محمد مصطفى، **دور الحوكمة في توفير مناخ جاذب للاستثمار في جمهورية مصر العربية، مجلة بحوث الشرق الأوسط**، العدد السابع والأربعون، مصر، 2017، ص409.

- وترجع أهمية المحددات الخارجية في أن وجودها يضمن تنفيذ القوانين والقواعد التي تهتم بتحسين المؤسسات، وتقلل من التعارض والنزاعات بين أطراف المصالح من جهة، وبين العائد الاجتماعي والعائد الخاص بالمؤسسة[1].

والشكل الموالي يوضح مايلي:

**الشكل رقم (1-5):المحددات الخارجية والداخلية للحوكمة**




*المؤسسات الخاصة تشير إلى عناصر القطاع الخاص، وكيانات الإدارة الذاتية، ووسائل الإعلام، والمجتمع المدني، وتلك الجهات التي تقلل منعدم توافر المعلومات، وترفع من درجة مراقبة الشركات، وتلقي الضوء على السلوك الانتهازي للإدارة.

المصدر: جعفري ابراهيم، **دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة شركة"رونو الجزائر"** بوهران، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر، 2017-2018، ص17.

[1] عيسى حمد محمد الفارسي، **دور الحوكمة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاقتصاد الليبي** ، المؤتمر العلمي الدولي الثالث لكلية الاقتصاد والتجارة، جامعة بنغازي، ليبيا، 11-12 نوفمبر 2019، ص309.

**المطلب الثاني:معايير الحوكمة**

نظرا للاهتمام المتزايد بمفهوم الحوكمة، فقد حرصت عديد من المؤسسات على دراسة هذا المفهوم وتحليله ووضع معايير محددة لتطبيقه. ومن هذه المؤسسات: منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية، وبنك التسويات الدولية BIS ممثلا في لجنة بازل، ومؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي.

**أولا: معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية:**

يتم تطبيق الحوكمة وفق عدة معايير توصلت اليها منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية في عام 1999، علما بأنها أصدرت تعديلا لها عام 2004 وتتمثل في[1]:

- **ضمان وجود أساس لإطار فعال للحوكمة** : يجب أن يتضمن إطار الحوكمة كلا من تعزيز شفافية الأسواق وكفاءتها، كما يجب أن يكون متناسقا مع أحكام القانون، وأن يصيغ بوضوح تقسيم المسؤوليات فيما بين السلطات الإشرافية والتنظيمية والتنفيذية المختلفة.
- **حفظ حقوق جميع المساهمين:** وتشمل نقل ملكية الأسهم، واختيار مجلس الإدارة، والحصول على عائد في الأرباح، ومراجعة القوائم المالية، وحق المساهمين في المشاركة الفعالة في اجتماعيات الجمعية العامة.
- **المعاملة المتساوية بين جميع المساهمين:** وتعني المساواة بين حملة الأسهم داخل كل فئة، وحقهم في الدفاع عن حقوقهم القانونية، والتصويت في الجمعية العامة على القرارات الأساسية، وكذلك حمايتهم من أي عمليات استحواذ أو دمج مشكوك فيها، أو من الاتجار في المعلومات الداخلية، وكذلك حقهم في الاطلاع على كافة المعاملات مع أعضاء مجلس الإدارة أو المديرين التنفيذيين.
- **دور أصحاب المصالح في أساليب ممارسة سلطات الإدارة بالشركة:** وتشمل احترام حقوقهم القانونية، والتعويض عن أي انتهاك لتلك الحقوق، وكذلك آليات مشاركتهم الفعالة في الرقابة على الشركة، وحصولهم على المعلومات المطلوبة. ويقصد بأصحاب المصالح البنوك والعاملين وحملة السندات والموردين والعملاء.
- **الإفصاح والشفافية:** وتتناول الإفصاح عن المعلومات الهامة ودور مراقب الحسابات، والإفصاح عن ملكية النسبة العظمى من الأسهم، والإفصاح المتعلق بأعضاء مجلس الإدارة والمديرين التنفيذيين. ويتم الإفصاح عن كل تلك المعلومات بطريقة عادلة بين جميع المساهمين وأصحاب المصالح في الوقت المناسب ودون تأخير.
- **مسؤوليات مجلس الإدارة:** وتشمل هيكل مجلس الإدارة وواجباته القانونية، وكيفية اختيار أعضائه ومهامه الأساسية، ودوره في الإشراف على الإدارة التنفيذية[2].

**ثانيا: معايير لجنة بازل للرقابة المصرفية العالمية:**

[1] محمد حسين يوسف، **محددات الحوكمة ومعاييرها مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر، بنك الاستثمار القومي**، مصر، 2007، ص7.

[2] محمد ياسين غادر، مرجع سابق، ص ص19-20

وضعت لجنة بازل في العام 1999 إرشادات خاصة بالحوكمة في المؤسسات المصرفية والمالية، وهي ترتكز على النقاط التالية:

- قيم الشركة ومواثيق الشرف للتصرفات السليمة وغيرها من المعايير للتصرفات الجيدة والنظم التي يتحقق باستخدامها تطبيق هذه المعايير.
- استراتيجية للشركة معدة جيدا، والتي بموجبها يمكن قياس نجاحها الكلي ومساهمة الأفراد في ذلك.
- التوزيع السليم للمسؤوليات ومراكز اتخاذ القار متضمنا تسلسلا وظيفيا للموافقات المطلوبة من الأفراد للمجلس.
- وضع آلية للتعاون الفعال بين مجلس الإدارة ومدققي الحسابات والإدارة العليا.
- توافر نظام ضبط داخلي قوي يتضمن مهام التدقيق الداخلي والخارجي وإدارة مستقلة للمخاطر عن خطوط العمل مع مراعاة تناسب السلطات مع المسؤوليات[1].
- مراقبة خاصة لمراكز المخاطر في المواقع التي يتصاعد فيها تضارب المصالح، بما في ذلك علاقات العمل مع المقترضين المرتبطين بالمصرف وكبار المساهمين والإدارة العليا، أو متخذي القرارات الرئيسية في المؤسسة.
- الحوافز المالية والإدارية للإدارة العليا التي تحقق العمل بطريقة سليمة، وأيضا بالنسبة للمديرين أو الموظفين سواء كانت في شكل تعويضات أو ترقيات أو عناصر أخرى.
- تدفق المعلومات بشكل مناسب داخليا أو خارجيا.

**ثالثا: معايير مؤسسة التمويل الدولية[2]:**

وضعت مؤسسة التمويل الدولية التابعة للبنك الدولي في عام 2003، قواعد وأسس ومعايير مالية وإدارية هدفها دعم الحوكمة داخل المؤسسات، وأهمها:

- يجب أن تكون الممارسات جيدة ومقبولة.
- إيجاد خطوات جديدة تتضمن الحكم الجيد الجديد.
- إسهامات أساسية لتطوير وتحسين الحكم الجيد محليا[3].

**رابعا: معايير الحوكمة للمؤسسات والادارات العامة:**

يمكن اعتبار قواعد حوكمة المؤسسات العامة مكملة للقواعد والنصوص التي تحكم هذه الشركات في ظل القوانين واللوائح المنظمة لها. وقد تم الاقتداء بمبادئ منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية OECD لحوكمة الشركات المملوكة للدولة بوصفها مرجعا عند وضع مبادئ الحوكمة لشركات قطاع الأعمال العامة في أي دولة.

وتنقسم هذه المبادئ إلى ست مجموعات:

---

[1] سليمة بن حسن، مرجع سابق ذكره ، ص194.

[2] كارم فاروق عبد الرسول، مرجع سابق، ص61.

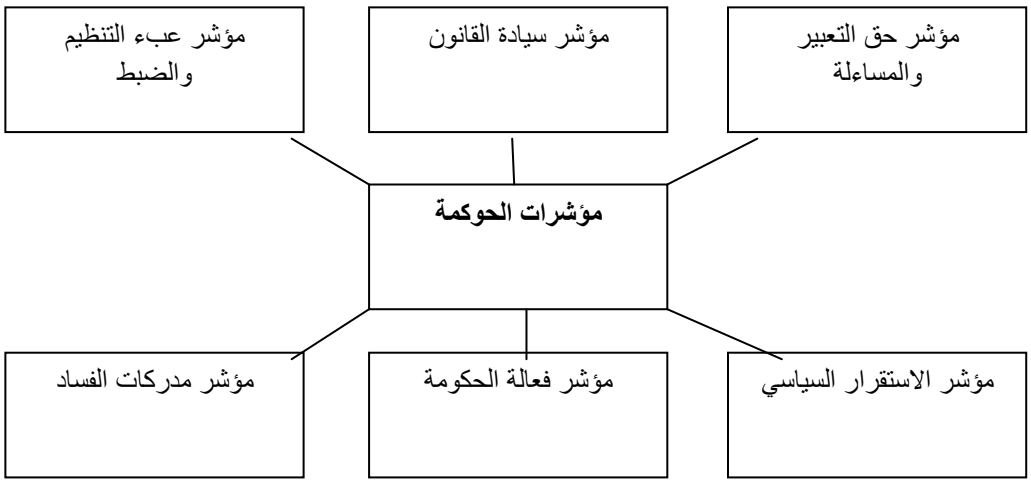
[3] بروش زين الدين، ملتقى **حوكمة الشركات كآلية للحج من الفساد المالي والإداري، بمداخلة دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري**، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 6-7 ماي2012،ص7.

- التأكيد على وجود إطار تنظيمي وقانوني فعال للمؤسسات والإدارات العامة.
- اعتماد وحدات للمراجعة الداخلية.
- المعاملة المتساوية لحملة الأسهم( أملاك مساهمة الدولة أو الأفراد).
- العلاقات مع الأطراف ذات المصالح خلال تفعيل وحدات للمراجعة الداخلية في كافة إدارات الدولة.
- الشفافية والإفصاح من خلال تفعيل الأجهزة الرقابية( ديوان المحاسبة، مجلس الخدمة المدنية، التفتيش المركزي، وأي أجهزة رقابية أخرى).
- مسؤوليات مجالس إدارة المؤسسات العامة[1].

**المطلب الثالث: مؤشرات الحوكمة**

تتكون مؤشرات الحوكمة العالمية من ست مؤشرات كل مؤشر يقيس موضوع من مواضيع الحوكمة وهذه المؤشرات هي كالتالي وموضحة في الشكل التالي:

**شكل رقم (1-6): مؤشرات الحوكمة**




**المصدر**: من اعداد الطالبتين بناءا على المعطيات التالية.

**أولا: مؤشر حق التعبير و المساءلة: (Voice and Accountability)**:

يقيس هذا المؤشر الجوانب المرتبطة بالحريات السياسية، والانتخابات الحرة و النزيهة، وحرية الصحافة، والحريات المدنية، والحقوق السياسية، ودور العسكر في السياسة، والتغيير الحكومي، وشفافية القوانين والسياسات كما يقيس المؤشر مقدار مشاركة المواطنين في اختيار حكوماتهم، وحرية التعبير والعمل العام والإعلام[2].

**ثانيا: مؤشر الاستقرار السياسي وانتفاء العنف: ( Political Stability and absence of Violence):**

[1] محمد ياسين غادر، مرجع سابق ذكره، ص22.

[2] خياري زهية، **تقييم جاذبية مناخ الاستثمار في الجزائر من منظور المؤشرات العالمية للحوكمة**، مجلة العلوم الاقتصادية جامعة باجي مختار ، الجزائر، 2021، ص121.

يقيس هذا المؤشر المفاهيم التالية: ظهور حالة منعدم الاستقرار أو حدوثها، توترات أثنية، أو نزاع مسلح، أو قلق الاجتماعية أو تهديد إرهابي، أو صراع داخلي، أو تشتت الطبقة السياسية، أو تغييرات دستورية أو انقلابات عسكرية، ويقيس المؤشر عوامل استقرار النظام السياسي في وجه الأخطار الداخلية والخارجية[1].

**ثالثا: مؤشر فعالية الحكومة: (Government Effectiveness)**:

هذا المؤشر يعكس تصورات جودة الخدمات العامة وجودة الخدمات المدنية ودرجة استقلالها عن الضغوط السياسية، وجودة صياغة السياسات وتنفيذها، ومصداقية التزام الحكومة بهذه السياسات[2].

**رابعا:مؤشر عبء التنظيم و الضبط: (Regulatory Quality):**

يقيس هذا المؤشر المفاهيم التالية: حدوث تدخلات سياسات في حرية السوق مثل التحكم بالأسعار، والرقابة غير الواقعية على البنوك، الضبط المفرط في مجالات التجارة الخارجية وتأسيس المشاريع، كما يقيس قدرة الحكومة على وضع وتطبيق سياسات ناجحة تتيح المجال وتشجع تطور القطاع الخاص.

**خامسا: مؤشر سيادة القانون (Rule of Law )**:

ينطوي المؤشر على عنصرين هما: حيادية القوانين، ومدى تقيد والتزام المواطنين أو إلزامهما[3].ويقيس مدى ثقة المتعاملين بتطبيق الفانون من قبل الحكومة بشكل متساوي على الأفراد والمنظمات ما يعمل على تحقيق الإفصاح والشفافية، وبشكل خاص الثقة في مدى إنقاذ الع قود، حماية حقوق الملكية وتوفير الحماية لأصحاب المصالح والاعتراف بحقوقهم وضمانها، مشروعية عمل الشرطة والمحاكم وهو ما يعزز ثقة المستثمر في الدولة المضيفة ويشجعه على اتخاذ قرارات من شأنها تعظيم قيمة أصوله[4].

**سادسا: مؤشر مدركات الفساد (Control of Corruption)**:يعرف مؤشر الفساد بأنه، سوء استغلال الوظيفة العامة أو السلطة من أجل مصالح خاصة، وعلى سبيل المثال قبول الموظفين الحكوميين الرشا ويفي أثناء المشتريات والعمولات واختلاس الأموال العامة[5]،أي يشر إلى مدى استخدام السلطة العامة لتحقيق مكاسب خاصة، بما في ذلك قضايا الفساد صغيرة أو كبيرة ، بالإضافة إلى التحكم في الدولة من قبل النخبة وأصحاب المصالح[6].

---

[1] محمد عماد الدين وآخرون، مرجع سابق ذكره،ص18.

[2] محمد محمد السيد راضي ومحمد أصيل شكر، **دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر باستخدام نموذج الجاذبية**، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 21، العدد 2، أفريل2020، ص94.

[3] محمد عماد الدين وأخرون ، مرجع سابق ذكره، ص19.

[4] خياري زهية ، مرجع سابق ذكره، ص 121.

[5] محمد عماد الدين وآخرون ، مرجع سابق ذكرهن ص19.

[6] ميموني ياسين، بسويح منى، **أثرر مؤشرات الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال الفترة 1996–2019 دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL**، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد 6، العدد 1، 2022، ص 74.

**خلاصة الفصل:**

من خلال ما تم عرضه في هذا الفصل يمكن القول بأن الحوكمة أصبحت تمثل مدخلا أساسيا في انضباط وتحسين الأداء بمختلف المنظمات، ولعل الجهاز الحكومي هو أحوج لهذه الأداة، لأنه يعتبر العمود الفقري التي يتوقف عليه فشل وعجز الدولة أو نجاحها وتطورها، وبرز ذلك من خلال كثرة اهتمام الباحثين والهيئات الدولية بدراسة هذا الموضوع وتناوله من عدة جوانب، حيث تعتبر خصائصها من أهم تحقيق الحوكمة الجيدة.

كما أن للحوكمة لو لم تكن لها أهداف لم تسعى الدولة لتطبيقها من أجل الحصول على نتائج جد هام في جميع الميادين، ومن أبرز إجابياتها تطبيق مؤشراتها للتقليل من مستو المخاطر التي تعترض الاستثمار، وسوف نتطرق في الفصل الموالي الى مفاهيم مرتبطة بالاستثمار الأجنبي المباشر.

# الفصل الثاني

## الإطار النظري للاستثمار الأجنبي المباشر

**تمهيد الفصل:**

يشهد العالم حركة واسعة في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر، بحيث زادت أهميته على الصعيد العالمي وأصبحت معظم الدول تتنافس على استقطابه، كونه يلعب دور كبير في زيادة معدلات النمو الاقتصادي، فهو يعتبر وسيلة تمويل تلجأ إليها الكثير من الدول خاصة التي تواجه العجز في تمويل تنميتها.

إلا أن اجتذاب هذا الاستثمار يلزم على الدول المضيفة توفر مجموعة من المحددات التي لها أهمية بالغة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وزيادة تدفقاته وتجنب كل ما يؤدي إلى تراجعه.

و لمعالجة هذا الموضوع خصصنا له فصل كامل وهو مقسم كالتالي:

- المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار الأجنبي المباشر.
- المبحث الثاني: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، مزاياه وعيوبه.
- المبحث الثالث: دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر.

## المبحث الأول: مفاهيم حول الاستثمار الأجنبي المباشر

شهد الاقتصاد العالمي تحولات غير مسبوقة منذ بداية عقد التسعينات، حيث تمثلت أساسا في تكريس بوادر العولمة عبر فتح الأسواق، إزالة مختلف القيود، الزيادة السريعة للتجارة الدولية وحجم المبادلات المالية بينما فيها الاستثمار الأجنبي المباشر الذي أصبح من ابرز المعالم الكبرى لأداء الاقتصاد العالمي، بالإضافة إلى التغيير الهام الذي طرأ على هيكل عوامل الإنتاج بفعل التقدم العلمي والتكنولوجي الذي أضحت تتميز به الاستثمارات المتقدمة إلى مختف دول العالم، والتي ساهمت في توسيع الفجوة بين الدول المتقدمة والدول المتخلفة.

### المطلب الأول: مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر

تعد عملية تدفق رؤوس الأموال الأجنبية إحدى السمات الرئيسية لظاهرة العولمة المالية، إضافة إلى كونها مصدرا مهما من مصادر التمويل الخارجي اللازم لتمويل برامج ومشاريع التنمية الاقتصادية في البلدان النامية، فإذا كان الاستثمار الأجنبي المباشر ظاهرة حديثة كمصطلح، إلا انه كمفهوم يعود إلى منتصف القرن التاسع عشر وقد تحدث عنها الاقتصاديون الأوائل على أنها حركة رأس المال.

لقد تناولت عديد من الدراسات والتقارير الاقتصادية تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر ، ولعل أهم هذه التعاريف هي:

**أولا: تعاريف الاقتصاديين للاستثمار الأجنبي المباشر**

- **يرى أبو قحف عبد السلام:** " إن الاستثمار هو عبارة عن تملك المستثمر الأجنبي لكل أو جزء من الاستثمارات في مشروع معين، بالإضافة إلى قيام هذا الأخير بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر المحلي للدولة المضيفة في حالة الاستثمار المشترك ، أما في حالة الملكية المطلقة أو الكاملة فان السيطرة تكون كاملة والتنظيم والتسيير في إدارة المشروع الاستثماري، وزيادة عن ذلك يقوم المستثمر بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجيا وعامل التقنية إلى الدولة المضيفة".
- **أما رايموند برنارد:**" فقد اعتبره وسيلة لتحويل الموارد الحقيقية ورؤوس الأموال من دولة إلى أخرى ،وذلك عن طريق مساهمة رأس مال الشركة في شركة أخرى عن طريق إنشاء فرع لها في البلد المضيف أي خارج البلد الأصلي للشركة الأم، أو قيام بمؤسسة أجنبية جديدة رفقة شركاء أجانب في بلد أخر"[1].
- **عرفه الدكتور عبد الله المجيد المالكي:** على أنه "شراء الشخص الاقتصادي الأجنبي للأموال الإنتاجية الإضافية من غيره، وتوظيفها من قبل الشخص ذاته من أجل الحصول على منفعة أو ربح".
- **صفوت عبدالسلام:** يرى "الاستثمار الأجنبي المباشر هو تلك العملية التي تقوم من خلالها منشأة ما بالاستثمار في مشروعات تقع خارج موطنها الأصلي، بقصد المشاركة الفعلية وممارسة قدر من التأثير على عمليات المشروع"[2].

---

[1] سي عفيف البشير، **عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر–دراسة حسب نموذج الجاذبية**–،مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة وهران 2، الجزائر،2015-2016،ص24.

[2] حدة سعدي، **الحكم الراشد ومدى مساهمته في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى الجزائر**، مذكرة ماستر، تخصص مالية ،كلية العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، 2011-2012، ص50.

**ثانيا: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل بعض المؤسسات الدولية:**

- **مدونة قواعد تحرير حركات رؤوس الأموال الصادرة عم منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية:**

هو الاستثمار بغرض إقامة علاقات اقتصادية دائمة مع منشأة ما مثل الاستثمارات التي تتيح بصفة خاصة إمكانية ممارسة نفوذ فعال في إدارتها في البلد المعني، أو في الخارج عن طريق غير المقمين بالوسائل التالية: إنشاء أو توسيع مشروع أو شركة فرعية أو فرع مملوك بالكامل، وحيازة الملكية الكاملة للمشروع القائم، المشاركة في مشروع جديد أو قائم، قرض لمدة خمس سنوات أو أكثر[1].

- **برنامج الأمم المتحدة للتجارة والتنمية: (UNCTAD)**

يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه توظيفات أجنبية في موجودات رأسمالية ثابتة في دول معينة ،وان الاستثمار الأجنبي المباشر ينطوي على علاقات طويلة الأمد تعكس المستثمر في دولة أخرى يكون له الحق في إدارة ومجهوداته، والرقابة العليا من الدولة الأجنبية، أو من دولة الإقامة أيا كان المستثمر فردا أم شركة مؤسسة.

- **صندوق النقد الدولي: (IMF)**

حدد صندوق النقد الدولي الاستثمار الأجنبي أنه "مباشرا" إذا امتلك المستثمر الأجنبي 10% أو أكثر من الأسهم العادية أو القوة التصويتية لحملة الأسهم لشركة مساهمة، أو ما يعادلها الشركات غير المساهمة ، على أن ترتبط هذه الملكية بالقدرة على التأثير في إدارة المؤسسة، بذلك يختلف عن الاستثمار في المحافظ والصناديق الاستثمارية التي تقوم بشراء أصول الشركات بهدف تحقيق عائد مالي دون التحكم في إدارتها[2].

- **يعرفه تقرير الاستثمار الدولي:**

على أنه ذلك الاستثمار الذي تكون أغلبية ملكية رأسماله لشخص طبيعي أو لشخص طبيعي أو لشخص اعتباري يتمتع بجنسية دولة غير تلك المضيفة ويتضمن التزام طويل المدى ويكون للمستثمر دور فعال في إدارة الاستثمار ويشمل الاستثمار الأولي وبأي استثمار لاحق يترتب عليه[3].

- **منظمة التجارة العالمية :(OMC)**

يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه ذلك النشاط الذي يقوم به المستثمر المقيم في بلد ما (البلد الأصلي) باستخدام أصوله في بلدان أخرى تكون هي البلد المضيف لهذه الاستثمارات وذلك قصد تسييرها[4].

---

[1] وسام مجدي عطية، **الآليات القانونية والاقتصادية لتحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر**، دار المطبوعات الجامعية، إسكندرية، 2012 ،ص41.

[2] سفيان قعلول، **دراسات اقتصادية جاذبية البلدان العربية للاستثمار الأجنبي المباشر –دراسة تشخيصية حسب مؤشر قياس محددات الاستثمار**،العدد36، صندوق النقد العربي، أبريل2017، ص9.

[3] هاجر مزوار، **أثر تبني النظام المحاسبي المالي على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر–دراسة تحليلية–**، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم تجارية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف مسيلة، الجزائر، 2020-2021، ص5.

[4] سي عفيف البشير، مرجع سابق ذكره، ص25.

- **منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية:(OECD)**

ويعتبر تعريفها الأشمل من بين التعاريف حيث عرف الاستثمار الأجنبي المباشر على لأنه الاستثمار الذي ينطوي على تملك المستثمر حصة لا تقل عن 10 %من إجمالي رأس المال أو قوة التصويت[1].

ويتمثل في "كل شخص طبيعي، كل مؤسسة عامة أو خاصة، كل حكومة، كل مجموعة من المؤسسات لديها الشخصية المعنوية والمرتبطة فيما بينها تعتبر مستثمرا أجنبيا إذا كان لديه مؤسسة للاستثمار الأجنبي، ويعني كل فرع أو شركة تابعة تقوم بعمليات استثمارية في بلد إقامة المستثمر الأجنبي[2].

يتضح من التعريفات السابقة أنه لابد من توافر خاصيتين مرتبطان معا في الاستثمار الأجنبي المباشر هما:

- انتقال رؤوس الأموال من الخارج إلى الدولة المضيفة بغية تحقيق الربح للمستثمر الأجنبي بما يكفل زيادة الإنتاج والتنمية في الدولة المضيفة[3].
- تدفق لرؤوس الأموال فيما بين دولتين أو أكثر، وسواء كان ذلك في شكل نقدي أو عيني الذي يكون في صورة المعدات والآلات وخطوط الإنتاج،...الخ، واللازم لعمليات الإنتاج.
- الرقابة المباشرة للطرف الأجنبي على المشروع، ويتحقق ذلك من خلال الملكية الكاملة للمشروع، أو نتيجة لامتلاكه لنسبة كبيرة من رأس المال تعطي له حق الإدارة والتأثير في القرارات التنظيمية بالمشروع، ويرى البعض حاليا أنه يجب ألا تقل النسبة عن 10%كحد أدنى، وإلا أصبح الاستثمار الأجنبي غير مباشر.

وبالتالي، فانه وفقا لذلك يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر: بأنه يتمثل في إنشاء مشروع جديد أو المساهمة به أو شراء كلي أو جزئي لمشروع قائم، في دولة ما خارج نطاق دولته وسواء كان هذا الشخص طبيعيا أو معنويا ولكن يحمل جنسية مختلفة عن تلك التي يحملها المشروع المعني، وسواء كان هذا المشروع يمارس نشاطه في إنتاج السلع أو الخدمات وبغرض تسويقها محليا أو دوليا[4].

توجد ثلاثة عناصر أساسية يتشكل منها الاستثمار الأجنبي المباشر وهي:

- **رأس المال الأولي** :وهو مبلغ التمويل الذي يقدمه المستثمر الأجنبي المباشر لشراء حصة من مشروع في بلد آخر غير بلده الأصلي. وتشترط بعض المؤسسات الدولية منها صندوق النقد الدولي بلوغ هذه المساهمة نسبة 10%على الأقل من رأس مال المشروع المساهم فيه ليصبح هذا الاستثمار مباشرا.

---

[1] بن دبيش نعيمة، بو طلاعة محمد، **دور الحوكمة والبيئة المؤسسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر دراسة قياسية 1996–2015**، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 7، الجزائر، جوان 2017، ص418.

[2] طايري فارس، العيد محمد، **إصلاح مهنة المحاسبة كإحدى آليات استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر–محافظ الحسابات نموذجيا–** مجلة المالية والأسواق، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر،2017، ص157.

[3] أنور بدر منيف العنزي، **النظام القانوني للاستثمار الأجنبي المباشر "دراسة في قانون الاستثمار الكويتي رقم 8 لسنة 2001**، مذكرة ماجستير، تخصص قسم القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، 2012، ص14.

[4] علي عبد الوهاب نجا، **الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في المنظمة العربية بين النظرية والتطبيق**، الدار الجامعية، الإسكندرية، ص ص 38، 39.

- **الأرباح المعاد استثمارها:** وتتمثل في الحصة الخاصة بالمستثمر الأجنبي من أرباح استثماراته في البلد المضيف للاستثمار وغير المحولة إلى بلده الأصلي بل بقيت محتجزة لدى المشروع المحلي مصدر هذا الربح بهدف إعادة استثمارها أي تحويلها إلى استمارات جديدة ملكا لشخص "طبيعي أو معنوي" أجنبي. وبهذا يصبح حجم الاستثمار الأجنبي المباشر هو حاصل جمع المساهمة الأولية مع الأرباح المعاد استثمارها داخل نفس البلد.
- **القروض داخل الشركة الواحدة:** وتتمثل في الديون الطويلة الأجل للشركة الأم اتجاه فروعها في الخارج او بين فروع الشركة الواحد المتواجدة في عدة بلدان[1].

**المطلب الثاني: أشكال الاستثمار الأجنبي المباشر**

ينطوي الاستثمار الأجنبي المباشر على عدة أشكال منها :

**أولا: الاستثمار المشترك:**

- يرى **كولدي**" أن الاستثمار المشترك هو احد مشروعات الأعمال الذي يمتلكه أو يشارك فيه طرفان أو شخصيتان معنويتان أو أكثر من دولتين مختلفتين بصفة دائمة، والمشاركة هنا لا تقتصر على الحصة في رأس المال بل تمتد إلى الإدارة، والخبرة وبراءات الاختراع أو العلامات التجارية،...."[2].

- أما **تيرسترا** "فيرى أن الاستثمار المشترك ينطوي على عمليات إنتاجية أو تسويقية تتم في دولة أجنبية، ويكون أطراف الاستثمار فيها شركة دولية تمارس حقا كافيا في إدارة المشروع أو العناية الإنتاجية بدون السيطرة الكاملة عليه"[3].

- ويقترح **ليفنجستون** في هذا الشأن أنه في حالة اشتراك طرف أجنبي أو أكثر من طرف محلي أو وطني (سواء كان شركة وطنية قائمة أو غير ذلك) للقيام بإنتاج سلعة جديدة أو قديمة أو تنمية السوق أو أي نشاط إنتاجي أو خدمي آخر سواء كانت المشاركة في رأس المال أو بالتكنولوجي فأن يعتبر استثمارا مشتركا.[4]

فهذا النوع من الاستثمار المباشر يقوم على مشاركة رأس المال الأجنبي لرأس المال الوطني في ذات المشروع منذ بداية المباشرة فيه أو في تاريخ يتفق عليه. سواء حصل ذلك بالضغط من قبل الدول المضيفة-أي عن طريق الأنظمة واللوائح المنظمة للاستثمارات الأجنبية- أو كان بسبب رغبة كل من الطرفين في حصول هذه الشراكة.

وتتم المشاركة عن طريق تقديم الحصة المحددة في رأس مال المشروع من رأس المال الوطني الخاص أو العام أو الاثنين معا بشكل نقدي وبعملة البلد الذي يرد منها رأس المال الأجنبي، فقد تتم بشكل عيني فيتعهد الطرف الأجنبي بتوفير كافة أنواع التجهيزات المطلوب استيرادها من الخارج ويقدم رأس الوطني كافة احتياجات المشروع التي يمكن تدبيرها بالعملة

---

[1] عبد الكريم بعداش، **الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-**2005، أطروحة دكتوراه ، تخصص النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2007-2008، ص51.

[2] موسى كاسحي، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي-حالة مصر ومنطقة الخليج العربي**، أطروحة دكتوراه ، تخصص اقتصاد إسلامي، كلية الشريعة والاقتصاد ، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية قسنطينة، 2015-2016، ص13.

[3] أحمد قايد، **أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على البطالة دراسة إحصائية مقارنة الجزائر، تونس، المغرب من سنة 1993 إلى سنة2007**، مذكرة ماجستير ، تخصص سير أراء وتحقيقات اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009-2010،ص72.

[4] أبو قحف عبد السلام، **السياسات والأشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية**، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1989، ص24.

المحلية. وفي جميع الحالات لابد أن يكون لكل طرف من أطراف الاستثمار المشترك الحق في المشاركة في إدارة المشروع وذلك هو العنصر الحاسم في التفريق ما بين مشروعات الاستثمار المشترك المباشر وغير المباشر[1].

وينطوي هذا النوع من الاستثمارات على الجوانب التالية:

- شراء جهة أجنبية حصة من شركة محلية، وهو ما يؤدي إلى تحويلها الى مشروع مشترك.
- مشاركة جهة محلية في شركة أجنبية تعمل داخل الاقتصاد المضيف بالشكل الذي يحولها إلى مشروع مشترك.
- تأميم حصة من الشركات الأجنبية التي تعمل داخل الاقتصاد المضيف.
- ليس بالضرورة أن تكون مساهمة المستثمر الأجنبي (أو المحلي) بحصة من رأس المال، إذ قد تكون من خلال تقديم الخبرة، والمعرفة، والعمل أو التكنولوجيا، أو قد تأخذ شكل المعلومات أو المعرفة التسويقية.
- الاتفاق طويل الأجل بين طرفين استثماريين أحدهما وطني والآخر أجنبي. وفي كل هذه الحالات، يتمتع كل طرف بسلطة كافية للإشراف والرقابة، والمشاركة في اتخاذ كل القرارات الفعلية[2].

**ثانيا: الاستثمار في صورة شركات متعددة الجنسيات:**

وتعتبر هذه الشركات من أهم أشكال هذا الاستثمار والمحرك الرئيسي له، حيث أن لها فروعا متعددة تمتد إلى عدة دول مختلفة، وتتميز بكبر حجم إنتاجها وتنوعه، وباحتكارها لأحدث أساليب التكنولوجيا العصرية، كما أنها تدار مركزيا من مركزها الرئيسي في الوطن الأم.[3]

**ثالثا: الاستثمارات المملوكة بالكامل للمستثمر الأجنبي:**

وهو ما يفضله المستثمرين الأجانب وخاصة الشركات متعددة الجنسيات وعادة ما يكون في شكل إنشاء أو فروع للإنتاج أو التسوق أو أي نوع آ خر من النشاط الخدمي أو الإنتاجي، غير أن الدول المضيفة للاستثمار الأجنبي كثيرا ما تتردد في قبوله نتيجة الخوف من الوقوع في التبعية الاقتصادية، وما يترتب عليها من آثار سياسية، وكذلك الخشية من احتكار الشركات الأجنبية لأسواقها.

إن هذه الاستثمارات تحقق الحرية الكاملة للشركات متعددة الجنسيات في إدارة هذا النشاط والسيطرة الكاملة عل السياسات الإنتاجية والتسويقية والمالية وغيرها، وذلك يعني أرباح أكثر و تكاليف أقل كما أن المهمة تكون سهلة في تنفيذ السياسات التي ترغب فيها الشركة الفرعية التابعية لشركة الأم.[4]

---

[1] محمد عبد العزيز عبد الله عبد، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي**، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى،2005،.ص38.

[2] عميروش محند شلغوم، **دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية**، مكتبة حسين العصرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2012، ص24.

[3] أميرة حسب الله محمد، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية دراسة مقارنة (تركيا–كوريا الجنوبية–مصر)**، الدار الجامعية، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، الإسكندرية، 2004-2005، ص20.

[4] سعدية هلال حسن التميمي، **تحليل مؤشرات البيئة الاستثمارية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي في دول مختارة مع إشارة خاصة العراق**، أطروحة الدكتوراه، تخصص فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، جمهوريه العراق، 2015، ص31.

**رابعا: مشاريع أو عمليات التجميع:**

تنشأ هذه المشاريع من إبرام اتفاقية بين طرف الأجنبي والطرف الوطني-عام أو خاص-يقوم بموجبها الطرف الأول بتزويد الطرف الثاني الوطني بمكونات منتج معين-كمبيوترات مثلا-بهدف تجميعها لتصبح منتجا نهائيا وفي معظم الأحيان يقدم الطرف الأجنبي الخبرة والتصميم الداخلي للمصنع مقابل عائد متفق عليه.

كما أن النوع من الاستثمارات الأجنبية قد تأخذ شكل الاستثمار المشترك أو شكل الاستثمار المملوك بالكامل للمستثمر الأجنبي، أما إذا كان المشروع الاستثماري الخاص بالتجميع سيتم بموجب عقد أو اتفاقية لا تتضمن أي مشاركة للمستثمر الأجنبي بشكل أو بآخر في مشروع الاستثمار فان هذا الوضع يصبح مشابها لأنماط أشكال الاستثمار غير المباشر في مجال الإنتاج[1].

**خامسا: الاستثمار في المناطق الحرة:**

يقصد بالمنطقة الحرة هي المنطقة التي تقع داخل الحدود الجغرافية للدولة ولكنها خارج النظام لتلك الدولة، إذ يسمح بدخول الواردات وخروج الصادرات دون رسوم جمركية والهدف من إقامة المناطق الحرة هو جذب الاستثمارات الحرة وتقديم التسهيلات والحوافز التي لا تتوفر في المناطق الأخرى ومن هذه التسهيلات ما يلي:

- إعفاء الشركات الأجنبية العاملة من ضريبة الدخل؛
- عدم تأميم تلك المشاريع القائمة؛
- عدم فرض رسوم جمركية على المواد المستوردة؛
- حرية تحويل الأرباح إلى الخارج؛
- تسهيل إقامة العاملين؛
- توفير طاقة مناسبة[2].

**المبحث الثاني: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر، مزاياه وعيوبه**

في هذا الخصوص، تجدر الإشارة إلى أن أهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة تمثل محورا لاهتمام الباحثين والممارسين في مختلف المجالات والأنشطة الاقتصادية، السياسية والاجتماعية، إلا أنه لفترة قريبة في السابق وجد اختلاف بين الاقتصاديين حول أهمية الاستثمارات الأجنبية بالنسبة للدول المضيفة. وقد انقسموا في ذلك إلى قسمين رئيسيين:المجموعة الأولى وهم أنصار النظرية التقليدية أو الكلاسيكية، والمجموعة الثانية وهم أنصار النظرية الحديثة.

[1] محمد ساحل، **فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر في معالجة مشكلة البطالة في الجزائر**، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، الجزائر، 2016، ص22.

[2] فاضل محمد العبيدي، **البيئة الاستثمارية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع**، الطبعة الأولى، عمان، 2012، ص ص 35،36.

**المطلب الأول: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر**

تم انقسام أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى وجهتين وجهة نظر الكلاسيكيين ووجهة نظر الحديث التي يمكن شرحها كما يلي:

**أولا: وجهة نظر الكلاسيكيين :**

حيث يفترضون أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة ما هي إلا مباراة من طرف واحد حيث إن الفائز بنتيجتها الشركات متعددة الجنسية وليس الدول المضيفة وان المنافع الكثيرة التي تحققها هذه الاستثمارات تعود في معظمها على هذه الشركات. وقد أسند الكلاسيكيون وجهة نظرهم بعدد من المبررات يمكن تلخيصها بما يلي:

- صغر حجم رؤوس الأموال الأجنبية المتدفقة إلى الدول المضيفة بدرجة لا تبرر فتح الباب لهذا النوع من الاستثمارات.[1]
- تميل الشركات متعددة الجنسيات إلى تحويل أكبر قدر ممكن من الأرباح المتولدة من عملياتها إلى الدولة الأم بدلا من إعادة استثارها في الدولة المضيفة.
- قيام الشركات متعددة الجنسية بنقل التكنولوجيا التي لا تتواءم مستوياتها مع متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية والثقافية بالدول المضيفة.
- إن ما تنتجه الشركات المتعددة الجنسية قد يؤدي إلى خلق أنماط جديدة للاستهلاك في الدول المضيفة لا يتقدمه لا يتلاءم ومتطلبات التنمية الشاملة في هذه الدول.
- قد يترتب على وجود الشركات متعددة الجنسية اتساع الفجوة بين أفراد المجتمع فيما يختص بهيكل توزيع الدخول وذلك من خلال ما تقدمه من أجور مرتفعة بالمقارنة بنظيراتها من الشركات المحلية ويترتب على هذا خلق الطبقية الاجتماعية.
- إن وجود الشركات الأجنبية قد يؤثر بصورة مباشرة على سيادة الدولة المضيفة واستقلالها من خلال:

1. اعتماد التقدم التكنولوجي في الدول المضيفة على دولة أجنبية.
2. خلق التبعية الاقتصادية أو الاعتماد على الدول "الدولة الأم للشركات الأجنبية ".
3. قد تمارس الشركات الأجنبية متعددة الجنسية الكثيرة من الضغوط السياسية على الأحزاب
4. السياسية في الدول المضيفة[2].

**ثانيا: من وجهة أنصار النظرية الحديثة:**

تقوم هذه النظرية على افتراض أساسي أن كلا من طرفي الاستثمار(الشركات المتعددة الجنسيات والدولة المضيفة) يربطهم علاقة المصلحة المشتركة. فكلا منهما يعتمد أو يستفيد من الآخر لتحقيق هدف أو مجموعة من الأهداف المحددة. ويرى أصحاب هذه النظرية إن الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة يساعد تحقيق الآتي :

[1] أبو قحف عبد السلام ، **نظريات التدويل و جدوى الاستثمارات الأجنبية**، مؤسسة شباب الجامعة، إسكندرية، 2001،ص14.

[2] محمد عبد العزيز عبد الله عبد، مرجع سابق ذكره، ص ص21،23

- الاستغلال والاستفادة من الموارد المادية والبشرية المحلية المتاحة والمتوفرة لدى هذه الدول،
- المساهمة في خلق علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات داخل الدولة المعنية، مما يساعد في تحقيق التكامل الاقتصادي،
- خلق أسواق جديدة للتصدير وبالتالي خلق وتنمية علاقات اقتصادية بدول أخرى أجنبية،
- تقليل الواردات،
- يترتب على المنافع السابقة ميزان المدفوعات للدول المضيفة،
- تدفق رؤوس الأموال الأجنبية،
- المساهمة في تدريب القوى العاملة المحلية،
- نقل التقنيات التكنولوجية في مجال الإنتاج والتسويق وممارسة الأنشطة والوظائف الإدارية وغيرها[1].

**المطلب الثاني: مزايا وعيوب الاستثمار الأجنبي المباشر**

إن دخول الاستمارات الأجنبية المباشرة إلى البلد المضيف سيخلف مزايا وعيوب كما أنه سوف يحصد مزايا وعيوب والمتمثلة في ما يلي:

**أولا: مزايا الاستثمار الأجنبي المباشر:**

تحقق الاستثمارات الأجنبية المباشرة العديد من المزايا والمكاسب للدول المضيفة من جهة والشركات الأجنبية من جهة أخرى والتي سنتطرق لها في ما يلي:

- **من وجهة الدول المضيفة:**

هناك الكثير من المنافع والفوائد الاقتصادية الهامة التي يمكن للدول المضيفة الحصول عليها جراء استقطابها للاستثمار الأجنبي المباشر ومن بينها:

- توفير مصدر متجدد للحصول على العمولات أو رؤوس أموال لتمويل برامج وخطط التنمية؛
- رفع مساهمة القطاع الخاص في الناتج القومي وخلق طبقة جديدة من رجال الأعمال وذلك عن طرق قيام أفراد المجتمع بالمساهمة في مشروعات الاستثمار أو استحداث مشروعات جديدة مساندة للمشروعات الاستثمارية الأجنبية؛
- تسهيل حصول الدول المضيفة على التقنيات الحديثة والمتطورة خاصة لبعض أنواع الصناعات؛
- تدريب العمالة المحلية التي تتاح لها فرص العمل بفروع الشركات الأجنبية وإكسابها المهارات التكنولوجية الحديثة باستخدام أحدث أساليب العمل والتدريب؛
- إقامة علاقات علمية بين فروع الشركات الأجنبية وبين مراكز البحث العلمي المحلية؛
- إضافة استثمارات أجنبية إلى التكوين الرأس مالي لاقتصاديات البلدان النامية وتعويض نقص المدخرات المحلية نتيجة التدفق المتجدد لتلك الاستثمارات؛

[1] نشمة ياسين، **مدى نجاعة التشريع الجبائي الجزائري في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباش**ر، أطروحة الدكتوراه، تخصص محاسبة ومراقبة التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2017-2018، ص84.

- دعم ميزان المدفوعات للدول المضيفة[1]؛

- **من وجهة نظر الشركات المستثمرة:**

- اعتبار الاستثمار الأجنبي أهم مصدر لتحول الموارد الخام الى الشركة الأم؛
- إمكانية الاستفادة من القروض المحلية في توسيع النشاط؛
- انخفاض تكلفة عوامل الإنتاج المتوقعة يعظم من حجم الأرباح العائدة من المشروع الاستثماري؛
- يعتبر الاستثمار الأجنبي من وسائل التغلب على القيود الجمركية المفروضة بالدول المضيفة.[2]

**ثانيا: عيوب الاستثمار الأجنبي المباشر:**

للاستثمار الأجنبي المباشر عيوب وهي كالتالي:

- **من وجهة نظر الدولة المضيفة:**

- غالبا ما يترتب على تدفق المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر قيام المستثمرين باستيراد متطلبات الاستثمار من الخارج، خاصة في ظل عدم توافرها في السوق المحلي، أو أنها ذات جودة أقل مقارنة بمثيلاتها من الخارج ويترتب على ما سبق زيادة فاتورة الواردات، وينعكس ذلك سالبا على الميزان التجاري خاصة إذا كانت الزيادة في الواردات تفوق ما يضيفه الاستثمار الأجنبي إلى الصادرات، ويزداد الأثر سوءا في حالة قدرة المستثمرين الأجانب إلى تحويل أموالهم إلى الخارج، الأمر الذي يؤثر سلبا على ميزان المدفوعات ككل[3]؛

- عرقلة الصناعات المحلية أو حتى حرمانها من عمليات تصنيع جديدة مما يؤدي حتما في المستقبل القريب إلى انهيارها وزوالها؛

- المعارف التكنولوجية التي تصاحب الاستثمار الأجنبي المباشر أحيانا لا تلائم ظروف الدولة المضيفة فقد تكون التكنولوجيا المصطحبة كثيفة رأس المال قليلة العمالة مما يؤدي إلى زيادة البطالة؛

- يؤثر على السياسة العامة للدول المضيفة له، من حيث المساس بالسيادة الوطنية، والخضوع لضغوط الحكومة الأجنبية؛

- تخشى الدول المضيفة من أخطار التبعية الاقتصادية؛

- من بين الأضرار الأساسية لهذه الشركات هو أنها أصبحت تواجه معارضة كبيرة في بلدانها في بعض القطاعات الصناعية التي أصبحت سببا في حدوث مشاكل بيئية وهذا ما جعلها تقوم بنقل هذه الصناعات إلى الدول المضيفة؛

---

[1] بربار نور الدين وآخرون، **أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة (1970–2012)**، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، العدد2، جامعة الجزائر، ديسمبر2017، ص154.

[2] موزاوي عائشة، **أثر حماية حقوق الملكية الصناعية على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية–حالة الجزائر**، أطروحة الدكتوراه ، تخصص مالية واقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة المدية، الجزائر،2016-2017، ص87.

[3] مرباطي أسماء، **مرعي لميا، أثر المناخ الاستثماري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر(2000–2018)**، مذكرة ماستر، تخصص مالية وتجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة 8ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2019-2020,ص15.

- ظهور عادات وتقاليد منافية للدول المضيفة خاصة ما يتم في الدول الإسلامية من أكل الحيوانات من غير ذبح، وكذا الخمور، وحتى تبديل أوقات العطل الرسمية.

- **من وجهة نظر الشركات المستثمرة:** وتتمثل في[1] :

- الحادة لرأس مال كبير؛
- ضياع فرص العمل في الدولة الأم؛
- نقص فرص التصدير للدولة الأم؛
- قد يضع الطرف المحلي شروطا صارمة على التصدير و التوظيف؛
- احتمال وجود تعارض المصالح بين الطرفين حول نسبة المساهمة في رأس مال المشروع؛
- احتمال التأميم وما ينجر عنه من نزع الملكية.[2]
- قد يسعى الطرف الوطني بعد فترة زمنية إلى إقصاء الطرف الأجنبي من المشروع، مما يؤدي إلى ارتفاع درجة الخطر غير التجاري، وهذا يتنافى مع أهداف المستثمر الأجنبي في البقاء والنمو والاستقرار في السوق والتوسع إن أمكن ذلك؛
- انخفاض في القدرات المالية والفنية، قد يؤثر سلبيا على فعالية المشروع الاستثماري في تحقيق أهدافه الطويلة والقصيرة والمتوسطة الأجل[3].

**المبحث الثالث: دوافع ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر**

تختلف محددات ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر من حالة لأخرى حسب نوع الاستثمار والجهة التي تمتلكه ويمكن التمييز بين دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر من جهة نظر المستثمر الأجنبي الذي يرغب في الاستثمار خارج حدود وطنه ونفسه، والتي تؤثر وتتحكم بشكل واضح في التوجيه والتدفق، وهذا يدل على أن العوامل مرتبطة بأطراف مختلفة.

**المطلب الأول: دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر**

يسعى كل من المستثمر الأجنبي والدولة المضيفة للاستثمار إلى تحقيق أهداف خاصة بكل واحد منهما، وهو ما يعني أن الاستثمار الأجنبي المباشر تحكمه مصالح مشتركة بين طرفي الاستثمار، وفيما يلي دوافع كل من البلد المضيف والمستثمر الأجنبي للتوجه نحو الاستثمار الأجنبي المباشر.

**أولا: دوافع الدولة المضيف:**

تلجأ الدول النامية إلى تشجيع جلب الاستثمارات الأجنبية المباشرة باعتبارها عامل محرك لمجلة التنمية الشاملة، ولهذا تسعى الدول النامية من وراء تحقيق عدة أهداف نذكر منها ما يلي[4]:

---

[1] أبو قحف عبد السلام، **اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي**، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفني، الطبعة الأولى، الإسكندرية، 2001، ص366.

[2] فليح حسن الخاف، **التمويل الدولي، الوراق للنشر والتوزيع**، الطبعة الأولى، الأردن، 2004، ص175.

[3] بن لكحل محمد أمين، **تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية–دراسة مقارنة بين الجزائر، الأردن، والسعودية**–، أطروحة الدكتوراه، تخصص اقتصاد ومالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة د يحي فارس المدية، الجزائر، 2016-2017، ص41.

[4] فريد النجار، **الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعية**، مصر، 2000، ص36.

- الحصول على التكنولوجيا الحدية.
- إحلال اليد العاملة المحلية بدلا من اليد العاملة الأجنبية.
- توسيع المشروعات المتميزة بكثافة العمالة حتى يتم خلق مناصب شغل وتقليص حجم البطالة وكذلك تحقيق الرفاهية الاجتماعية الحديثة.
- تحقيق إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات.
- المساهمة في خلق علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات داخل الدولة المضيفة مما يساعد في تحقيق التكامل الاقتصادي[1].

وهذا من أجل المنافسة والفوز بأكبر قدر من الاستثمارات الأجنبية المباشرة وكذا اعتمادها على الكثير من الامتيازات والحوافز والتسهيلات لجذب المستثمرين.

**ثانيا: دوافع المستثمر الأجنبي:**

يمكن حصر الدوافع التي يسعى المستثمر الأجنبي تحقيقها من خلال الاستثمار الأجنبي المباشر فيما يلي[2]:

- **طبيعة النشاط الاقتصادي والتجاري:**

تلعب طبيعة النشاط الاقتصادي والتجاري دورا مهما في دفع المستثمر إلى مزاولة نشاطه عبر الحدود الوطنية. إذ هناك بعض أنماط النشاط السريعة التلف التي تستلزم ضرورة قيام المنتج، ولغرض تلاقي الإخفاق، بالبحث عن أسواق استهلاك ملائمة ونقل وحداثة الإنتاجية والتسويقية أو رأس مال معين إليها ومباشرة الإنتاج فيها[3].

- **تخفيض المخاطر:**

يمكن للمؤسسة أو الشركة تخفيض المخاطرة التي تتعرض لها عندما يكون معامل الارتباط بين عوائد الاستثمار ضعيفا وعلى عكس الاستثمارات المحلية التي يمكن إن يكون فيها معامل الارتباط بين عوائدها قويا نتيجة لمواجهتها فنس الظرف ذات الطبيعة العامة[4].

- **زيادة العوائد دون زيادة المخاطر التي قد يتعرض لها المستثمر:**

وتتحقق الزيادة في عائد الاستثمار من عدة أوجه منها: التخلص من تكاليف التصدير أو تخفيض بعض تكاليف الإنتاج خاصة تكاليف المواد الأولية واليد العاملة، هذا بالافتراض حرية تحويل عوائد الاستثمار. أما إذا كان هذا التحويل غير مسموح به كليا أو جزئيا مما يعني ضرورة إعادة استثمار العوائد من جديد، فلن يتحقق هذا العائد ويفتقد جاذبيته.

---

[1] فاروق تشام، **الاستثمارات الأجنبية المباشرة** في الجزائر وأثارها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني الأول "الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة دحلب البليدة، الجزائر، 2001، ص10.

[2] فريد النجار، مرجع سابق ذكره، ص36.

[3] عبد الكريم بعداش، مرجع سابق ذكره، ص53.

[4] تشام فاروق مرجع سابق ذكره، ص10.

وتبعا لهذا التحليل نجد أن كثيرا من الشركات الأمريكية مثلا تقوم بنقل عملياتها الإنتاجية إلى الدول المجاورة أو غير المجاورة للولايات المتحدة الأمريكية، التي تتميز بوفرة العمالة فيها وانخفاض مستوى أجورها. وتعتمد أغلب الشركات الأوروبية واليابانية هذا السياق محققة في آن واحد استثمارا مضمونا وعوائد عالية.

- **زيادة المبيعات:**

مهما كان كبر حجم سوق دولة ما، فانه يبدو صغير جدا عند مقارنته بالسوق العالمي المتكون من أسواق جميع الدول الممكن التصدير إليها. وبهدف الاستفادة من وفرات الإنتاج بالأحجام الكبيرة، فانه يجب البحث عن أسواق غير السوق المحلي لتصريف فائض الإنتاج الذي لا يستوعبه سوق دولة واحدة. وفي حالة عدم توفر هذه الإمكانية بسبب ارتفاع تكاليف التصدير أو السياسات المقيدة للاستيراد من طرف الدول الأخرى أو لأسباب أخرى، وهي عديدة تلجا الشركة إلى الإنتاج خارج دولتها لتتجاوز القيود سابقة الذكر.[1]

- **الاستفادة من المزايا والحوافز المقدمة:**

نظرا لأن معظم الدول النامية تسعى في جذب المزيد من تدفقات الاستثمارات الأجنبية وبخاصة المباشرة منها، وبالتالي تتنافس هذه الدول في تقديم عديد من المزايا والحوافز لهذه الاستثمارات وتكون سخية في ذلك سواء في صورة تخفيض الضرائب أو الإعفاء منها وكذلك الدعم على الخدمات العامة مثل الطاقة أو أماكن إقامة هذه الاستثمارات ...

- **السياسة الاقتصادية لدول المستثمر والرغبة في زيادة دورها في الاقتصاد الدولي:**

تهتم الدول المتقدمة اقتصاديا بتشجيع شركاتها على الاستثمار في الخارج باعتباره يعود بفوائد عديدة على اقتصادها الوطني إذ أنه يؤدي إلى فتح أسواق جديدة أمامها وزيادة حجم تجارتها الدولية وتأمين حصولها على المواد الخام بأسعار معتدلة، مما يؤدي في نهاية المطاف إلى تحسين وضعها الاقتصادي وزيادة دورها في العلاقات الاقتصادية الدولية.[2]

والجدول التالي يوضح مقرنة بين دوافع المستثمر الدولي والدول المضيفة:

[1] عبد الكريم بعداش، مرجع سابق ذكره، ص ص 54،53.

[2] بن عاشور رتيبة، **جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية خلال فترة من 1996-2013**، أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة الجزائر،03، 2015، ص17.

**الجدول رقم(2-1): مقارنة بين دوافع المستثمر الدولي ودوافع الدول المضيفة:**

| دوافع المستثمر الأجنبي | دوافع الدولة المضيفة |
|---|---|
| - البحث عن الاستثمارات ذات الضرائب الأقل أو بدونها.<br>- التخلص من المخزون السلعي الراكد.<br>- التخلص من التكنولوجيا المتقادمة.<br>- التغلب على البطالة المقنعة للدول المقر.<br>- البحث عن الأسواق الجديدة.<br>- النمو والتوسع وغزو الأسواق الخارجية.<br>- اختبار منتجات جديدة واستخدام العملاء في الدولة المضيفة في التجارب الميدانية والمعملية.<br>- البحث عن أرباح ضخمة. | - تحقيق تقدم اقتصادي مطرد.<br>- جذب استثمارات الدولية.<br>- الحصول على تكنولوجيا متقدمة.<br>- توفير إدارة متقدمة.<br>- المشاركة في حل مشكل البطالة المحلية.<br>- توظيف عوامل إنتاج محلية.<br>- إحلال الإنتاج المحلي محل الواردات.<br>- اقتصاد التصديري من خلال الشركات الوافدة.<br>- تقديم مجموعة من المزايا الضريبية وغير الضريبية. |

**المصدر:** بن زموري خيرة، **دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية دراسة حالة الجزائر(2002-2017)**، مذكرة ماستر، تخصص مالية وتجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف مسيلة، الجزائر، 2018-2019، ص12.

**المطلب الثاني: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر**

محددات الاستثمار الأجنبي المباشر ما هي إلا العوامل التي تحدد حجم ونوعية ومكان الاستثمارات الوافدة إلى الدول المضيفة. ويمكن إجمال أهم المحددات التي تؤثر على قرار الاستثمار الأجنبي المباشر فيما يلي:

**أولا: المحددات التكميلية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر:** وتعتبر شروطا إضافية يجب توافرها لضمان الاستثمار ويمكن حصرها في ما يلي:

- **حجم السوق واحتمالات النمو:**

يعد حجم السوق واحتمالات النمو من العوامل الهامة المؤثرة على قرار توطن الاستثمار الأجنبي، فكبر حجم السوق الحالي أو المتوقع يؤدي إلى مزيد من تدفق الاستثمار الأجنبي. ومن المقاييس المستخدمة لقياس حجم السوق المحلية متوسط نصيب الفرد الناتج المحلي الإجمالي، وعدد السكان، فالمقياس الأول يمكن اعتباره مؤشرا للطلب الجاري، أما المقياس الثاني فيعد مؤشرا للحجم المطلق للسوق وبالتالي لاحتماله المستقبلية[1].

- **درجة الانفتاح الاقتصادي على الخارج:**

[1] أميرة حسب الله محمد، مرجع سابق، ص35.

إذ الاستثمار الأجنبي المباشر يميل إلى التوجه نحو الاقتصاديات المفتوحة، ويبتعد عن الاقتصاديات المغلقة، واتجاه الاقتصاد للتعامل مع العالم الخارجي معناه عدم وجود أية قيود على حركة التبادل أو عناصر الإنتاج الأمر الذي يضمن حسن الكفاءة الاقتصادية في توجيهها، وعدم وجود أية اختلال في هذه الأسواق، وبما أن المستثمر يسعى لتحقيق أفضل ربحية ممكنة فانه يهتم بالكفاءة الاقتصادية ويبتعد عن فرض القيود، وهناك عدة مؤشرات لهذا الانفتاح:

- حاصل جمع المستوردات مع الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي؛
- حاصل الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.
- نسبة المستوردات من الناتج المحلي الإجمالي[1]؛

- **الحوافز المقدمة في الدول المضيفة:**

تعتبر هذه الحوافز إحدى العوامل الرئيسية التي توضع في الاعتبار عند اتخاذ قرار الاستثمار، لكنها تلعب دورا محددا في عملية جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، لاسيما عندما تمنح هذه الحوافز لتغطي النقص الناجم عن انعدام المزايا النسبية الأخرى في الدول المضيفة.

- **العلاقات التجارية للبلد المضيف:**

حيث يجب أن يكون هناك علاقة موجبة و وقوية بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدلا نمو التبادل التجاري بين الدول ولذاك تسعى هذه الدول إلى التكتلات الاقتصادية[2].

- **البنية التحتية:**

و هي مجموعة مترابطة من العناصر الهيكلية التي توفر إطارا دعما هيكليا كالطرق ووسائل النقل والمواصلات، فالحياة الاقتصادية بمختلف أنشطتها وبجميع مراحلها لا تتم إلا بوجود بنية تحتية أساسية، وقد أصبحت جودة وكفاءة الاقتصاد في بلد ما مرتبطة بجودة البنية التحتية لها، وعليه البنية التحتية تعد في أغلب الحالات من بين المحددات الداخلية الأولى التي يتعقبها المستثمر الأجنبي قبل الاستثمار في دولة ما، وذلك لارتباط أنشطته وجودة إتمام العمليات بوجود بنية تحتية في الدولة المضيفة[3].

- **البيروقراطية:**

يقع على كل الأجهزة الحكومية مسؤولية تحقيق العديد من الأهداف العامة لمجتمعاتها، وعلى قدر كفاءة هذه الأجهزة وحسن أدائها لمهامها تتحقق تلك الأهداف بالرغم من أن هذه الخدمات لا تهدف لتحقيق الربح عموما، ويشمل الأداء الإداري على ثلاثة أبعاد:

---

[1] حدة سعدي، مرجع سابق ذكره، ص83.

[2] محمد خليل بوحلايس، **معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**, مذكرة ماجستير، تخصص إحصاء واقتصاد تطبيقي، كلية معهد العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، 2008-2009، ص ص 40،41.

[3] شريط زينة ومحروق بشرى، **محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية خلال (1990-2018)**، مذكرة ماستر ، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحفيظ بو الصوف ميلة،الجزائر،2019-2020، ص30.

- داء الوحدات التنظيمية في إطار السياسات العامة؛
- أداء الأفراد في إطار وحداتهم التنظيمية؛
- أداء المؤسسة في إطار البيئة الاقتصادية والاجتماعية والثقافية[1].

**ثانيا: المحددات الأساسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر:** تكون هذه المحددات إلزامية لجذب الاستثمار الأجنبية وهي:

- **الاستقرار الاقتصادي:**

إن وجود بيئة اقتصادية تتمتع بالاستقرار والثبات يعد من العناصر الأساسية في تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر، فالدول التي يتم إدارتها اقتصاديا على نحو سليم. تكون اقل احتمالا لأن تشهد اضطرابات في أدائها الاقتصادي، الذي من شأنه أن يؤثر سلبيا على ربحية الشركات المحلية والأجنبية على السواء، بينما نجد أن التقلبات الاقتصادية تزيد من شكوك المستثمرين، مما يؤدي إلى تخفيض حجم استثماراتهم أو الانسحاب كليا من تلك الدول التي دخلوا إليها، أما في الدول التي لم يستثمروا فيها بعد، فهم لا يقدمون عل المخاطرة برؤوس أموالهم إلى أن تصبح أوضاعها الاقتصادية أكثر استقرارا[2].

- **استقرار النظام السياسي:**

يعتبر الاستقرار السياسي شرط أساسي لا يمكن الاستغناء عنه حيث يتوقف عليه الاستثمار، ويمكن تقسيم هذا المحدد إلى: الاستقرار السياسي المحلي، المخاطر الإقليمية، العلاقات الدولية.

- **الاستقرار السياسي المحلي:** يكمن في عدم وجود نزاعات أهلية في البلد المضيف، ويرتبط كذلك بأيديولوجية الحكم الممارس حيث تتدفق الاستثمارات الأجنبية لتلك الدول التي تعتنق مفاهيم وسياسات الحرية الاقتصادية.
- **المخاطر الإقليمية:** تتمثل في الاستقرار السياسي للدول المجاورة.
- **العلاقات الدولية:** تتمثل في علاقة الدولة المضيفة بالدول الأخرى، فكلما كانت العلاقة قوية كان ذلك عاملا لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر لتلك الدولة[3].

كما أنه وفي هذا السياق قدمت الأمم المتحدة مجموعة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، واحتل الإطار السياسي دورا هاما في تلك المحددات[4].

[1] حدة سعدي، مرجع سابق ذكره، ص79.
[2] موزاوي عائشة، مرجع سابق ذكره، ص77.
[3] حدة سعدي، مرجع سابق ذكره، ص ص 76،77.
[4] محمد خليل بوحلايس، مرجع سابق ذكره، ص35.

**خلاصة الفصل:**

من خلال عرضنا لمختلف المفاهيم الأساسية للاستثمار الأجنبي المباشر أصبح من الواضح أنه ظاهرة اقتصادية هامة تسمح تنقل رؤوس الأموال من دولة إلى دولة أخرى، حيث شهدت الاستثمارات الأجنبية المباشرة ازدهارا خلال القرن 19 مع بداية الثروة الصناعية ثم تراجع ما بين الحربين العلميتين، وتعتبر الدول المتقدمة مستحوذة على أكبر حصة من هذه الاستثمارات سواء كمصدر أو مضيف، كما أنه يعتبر مهم في التنمية الاقتصادية خاصة في الدول النامية بصفة عامة، حيث تسعى جاهدة بكل الوسائل باستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومن هنا نقوا أن يجب على البلدان العربية مراجعة وهيكلة نظامها وقوانينها الداخلية والاستثمارية وتقديم العديد من التحفيزات وهذا ما سنعرضه في الفصل الموالي.

# الفصل الثالث:

## الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

**تمهيد الفصل:**

بات الاستثمار الأجنبي المباشر واقعا مفروضا في الاقتصاد العالمي، حيث توسعت أغلب الشركات متعددة الجنسيات في توجيه استثماراتها إلى الدول المتقدمة والنامية، مما دفع جملة من الاقتصاديين الكشف عن العوامل التي تجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة من خلال دراسة عدة محددات اقتصادية، مثل حجم السوق، القرب الجغرافي، النمو الاقتصادي، المهارات والتحليل المالي، وتحرير الأسواق، كما برزت الحوكمة بوصفها عنصرا بالغ الأهمية في الواقع يتجه نحو تحرير الفساد، إذ بدأ الاهتمام يتمحور حول الأطر الشفافية وسيادة القانون، ودرجة الفساد.

لقد اهتمت البلدان العربية كغيرها من البلدان النامية بجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة ولتحقيق ذلك قامت بتهيئة مناخها الاستثماري من خلال إصدار قوانين الاستثمار والحوافز و القيام بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية، رغم الجهود المبذولة لكن تبقى غير كافية لإعداد مناخ استثماري يمكن الأجانب القيام بأعمالهم دون أي عراقيل.

وقد قسمنا هذا الفصل إلى ثلاث مباحث وهي كالتالي:

- المبحث الأول: الحوكمة في البلدان العربية
- المبحث الثاني: الاستثمار الاجنبي المباشر في البلدان العربية
- المبحث الثالث: علاقة الحوكمة بالاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية.

## المبحث الأول: الحوكمة في البلدان العربية

بسبب انتشار الفساد وغياب مختلف الوسائل الرقابية ومعايير الشفافية والإفصاح لدى الدول بصفة عامة والدول العربية بصفة خاصة، أثارت العديد من المسائل المتعلقة بالكيفية التي يمكن من خلالها تحسين الأداء الاقتصادي وإدارة مواردها ومراقبة أدائها ومحاربة الغش وسوء استخدام السلطة والتي يمكن من خلالها تعزيز وتحسين وتيرة النمو في الأجل الطويل، وتمثلت هذه الكيفية في نظام الحوكمة.

### المطلب الأول: تطبيق الحوكمة في البلدان العربية

يتسم الوطن العربي بضعف المنافسة السياسية وسيادة سياسة القمع وحكم المنظمة الفاسدة الاستبدادية، حيث يجب التأكد على خصوصية المنطقة العربية بالمقارنة مع بقية المناطق في العالم من جهة حيت أن إدارة الحكم في هذه المنطقة أضعف من كل مناطق العالم الأخرى.

#### أولا: معوقات تطبيق الحوكمة في البلدان العربية

من خلال نتائج الدراسات والبحوث والتوصيات المؤتمرات والندوات التي عقدت في الدول العربية بخصوص الحوكمة برزت معوقات كثيرة من أهمها:

- غياب البنية القانونية والتشريعية، والأطر التنظيمية المناسبة وغياب القضاء المستقل.
- ضعف الإرادة السياسية والاقتصادية لتبني رؤية عربية مشتركة للحوكمة.
- احتكار الدول لمعظم الأنشطة الاقتصادية، وفرض شركات مع القطاع الخاص، مع لجوء بعضهم لاشتراك نافذ في الدولة لضمان تسهيلات معينة.
- ضعف الشفافية والإفصاح وانتشار الفساد المالي في معظم القطاعات الاقتصادية.
- عدم اشتراك المساهمين في اتخاذ القرارات الهامة، وضعف آليات اختيار أعضاء مجالس الإدارة أو تفعيل عمل اللجان المنبثقة عنه.
- غياب المراجعة الداخلية والخارجية والافتقار إلى الصلاحيات المناسبة لأداء أعمالها.
- ضعف ترسيخ مفهوم الحوكمة وآليات الرقابة الداخلية عليها .
- عدم وضوح أدوار جميع الجهات المرتبطة بالشركة بما في ذلك الجمعية العمومية ومجلس الإدارة ومدقق الحسابات ومجلس الإدارة ومدقق الحسابات والجهات الرقابية والإدارة التنفيذية والمساهمون.
- ضعف البنية التحتية المتطورة لتقنية المعلومات كمتطلب رئيسي للحوكمة.
- وجود مشاكل سياسية واقتصادية واجتماعية وأمنية مزمنة في معظم الدول العربية.
- غياب دور الجامعات ومراكز البحوث في تعميق مفهوم الحوكمة.

- غياب التكامل الاقتصادي والاستثمار البيني بين الدول العربية وضعف البيئة المشجعة والإرادة العربية الموحدة لإحداث انفراج في هذه الظاهرة الخطيرة[1].

**ثانيا: متطلبات وشروط نجاح الحوكمة في الدول العربية**

إن من أهم وشروط إرساء الحوكمة في البلدان العربية هو القضاء على الفساد الإداري والسياسي والاقتصادي وهذا من خلال:

- الرجوع إلى السلم الاجتماعي والثقافي وتبعا لذلك السلم الاقتصادي لابد من تبني أسس الحوكمة في بعها العالمي وتطعيمها بالأسس المحلية النابعة من أصالة وتقاليد المجتمع.

لابد من وجود إصلاحات سياسية شاملة والتركيز على التعددية الحزبية وحرية الرأي وهذا لا يتم إلا عن طريق إجراء انتخابات حرة ونزيهة يتمخض عنها أنظمة تستند إلى الشرعية والقبول الشعبي.

ضرورة إقامة دولة القانون التي تخدم الشفافية والمسؤولية في مختلف مفاهيم الحياة العمومية مع تسيير فعال للموارد العمومية عن طريق التسيير بالمشاركة وفق نظام لا مركزي لاتخاذ القرارات ودوما في نطاق الشفافية بعيدا عن التسيير القائم على المصالح الشخصية وهذا لا يأتي إلا بخلق وإقامة سلطة قضائية قوية ومستقلة حرة لأنها الكفيلة بكبح والحد من التجاوزات ومحاربة الفساد.

- تنمية الموارد البشرية وتطوير مهاراتها لتكون أداة فعالة في مواجهة التحديات الاقتصادية والثقافية.
- إشاعة قيم التسامح والتضامن وحرية التعبير و احترام الآخرين وهذا عن طريق تعزيز قوي للقيم العربية الإسلامية الأصلية وتحويلها لواقع معاش وليس التغني بها فقط واستغلالها في مأرب ومقاصد.
- التمكن من الثروة المعلوماتية والإعلامية والتطور العلمي ووسائل الاتصال الحديثة.
- تشجيع وحماية الحرية الإعلامية وجعل وسائل الإعلام تغطي كل جوانب الحياة وهذا لجعل الميدان الإعلامي أكثر ديمقراطية.
- وضع معايير موحدة ووجود قيمة تعكس ثقافة سياسية واعية تسهم في تحجيم الصراعات المختلفة المحتملة بين كل من الحكام والمحكومين وتحد من استخدام العنف في ظل علاقة تنافسية سليمة غير صراعية[2].

[1] عبد الحميد حميد محمد سيف، **متطلبات تطبيق حوكمة الشركات في البلاد العربية**، مجلة السعيد للعلوم الإنسانية والتطبيقية، العدد1، سبتمبر2017، ص59.

[2] بوجردة الياسين، **واقع ومتطلبات الحكم الراشد في الوطن العربي**، المجلة الجزائرية للدراسات السوسيولوجية، جامعة جيجل، الجزائر، 2007، ص ص270،271.

**المطلب الثاني: مؤشرات الحوكمة في الدول العربية**

نستعرض في ما يلي مستويات الحوكمة في البلدان العربية ونركز في دراستنا على الفترة ما بين (2016-2020)، وتختلف المؤشرات من دولة لأخرى وذلك حسب مدى اهتمام هذه الدول بالتطبيق الجيد والأمثل للمعايير الحوكمة ويتم عرض نتائج كل مؤشر من المؤشرات الستة في مدى بين 2,5- (الأقل) و2,5+ (الأعلى)، وهذا التقسيم (تقدير جودة الحكم) يوضح جودة الحكم لكل مؤشر في كل دولة.

**أولا:مؤشر حق التعبير والمساءلة في البلدان العربية:** يقيس هذا المؤشر مدى قدرة مواطني دولة ما على المشاركة في اختيار حكوماتهم، وكذا حرية التعبير وحرية تكوين جمعيات ووسائل إعلام حر[1].

**جدول رقم (3-1): مؤشر حق التعبير والمساءلة خلال فترة (2016-2020)**

| السنوات / الدول | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الإمارات | 1,05- | 1,1- | 1,13- | 1,14- | 1,18- | 1,12- |
| مصر | 1,2- | 1,25- | 1,33- | 1,45- | 1,49- | 1,344- |
| العراق | 1,02- | 1,05- | 1- | 0,96- | 1,01- | 1,008- |
| الأردن | 0,71- | 0,72- | 0,72- | 0,69- | 0,75- | 0,718- |
| الكويت | 0,63- | 0,61- | 0,61- | 0,66- | 0,68- | 0,638- |
| لبنان | 0,52- | 0,58- | 0,52- | 0,52- | 0,56- | 0,54- |
| ليبيا | 1,43- | 1,44- | 1,54- | 1,47- | 1,38- | 1,452- |
| المغرب | 0,62- | 0,67- | 0,68- | 0,65- | 0,61- | 0,646- |
| عمان | 1,05- | 1,06- | 1,04- | 1,15- | 1,15- | 1,09- |
| قطر | 1,15- | 1,18- | 1,21- | 1,31- | 1,29- | 1,228- |
| السعودية | 1,73- | 1,69- | 1,7- | 1,66- | 1,61- | 1,678- |
| السودان | 1,83- | 1,84- | 1,85- | 1,65- | 1,43- | 1,72- |
| تونس | 0,3 | 0,16 | 0,18 | 0,26 | 0,27 | 0,234 |
| اليمن | 1,69- | 1,69- | 1,76- | 1,78- | 1,77- | 1,738- |

**المصدر**: بالاعتماد على **إحصائيات البنك الدولي** www.govindicarators.org

يوضح الجدول السابق أن أسوأ الدول في مؤشر حق التعبير والمساءلة هي اليمن ثم تليها السودان والمملكة العربية السعودية ثم تليها ليبيا ثم مصر وقطر ثم الإمارات ثم تليها عملن والعراق، وهذا يدل على أن حرية التعبير وحرية تكوين الجمعيات، وحرية الإعلام والمشاركة السياسية في هاته الدول تبقى محدودة ودون المستوى، أي أنها فشلت في خلق

[1] سيدعلي صغيري وآخرون، **تحليل العلاقة بين مؤشرات الحوكمة والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة AEDL خلال(1996-2018)**، المجلد 15، العدد 2، 2021، ص94.

مجتمع أكثر مساواة وتحقيق التغير والتحول الديمقراطي المطلوب، فيما تعتبر الأردن والمغرب والكويت ولبنان أفضل في مؤشر حق التعبير والمساءلة مقارنة بالدول السابقة والتي تتصدرها تونس التي تعتبر حكومتها الأفضل في مجال المشتركة والمساءلة.

ويمكن الاستنتاج من خلال النتائج والاستعراض والظروف التي تعيشها المنطقة العربية بأن العلاقات بين الدولة والمواطنين منذ 2016 إلى يومنا هذا ،لازالت مشاعر غضب وخيبة التي أدت إلى الثورة، والاحتجاج ، والحرب، التي تغتلي في النفوس في جميع أنحاء الوطن.

**ثانيا: مؤشر الاستقرار السياسي وانتفاء العنف والإرهاب في الدول العربية:** يقيس احتمال زعزعة استقرار الحكومة أو حدوث انقلاب غير شرعي أو استخدام العنف دو الطابع السياسي و الإرهابي[1].

**جدول رقم (3-2):الاستقرار السياسي وانتفاء العنف والإرهاب خلال فترة(2016-2020)**

| السنوات / الدول | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الإمارات | 0,56 | 0,62 | 0,7 | 0,69 | 0,63 | **0,64** |
| مصر | 1,44- | 1,42- | 1,18- | 1,11- | 1,21- | **1,272-** |
| العراق | 2,31- | 2,31- | 2,53- | 2,6- | 2,53- | **2,456-** |
| الأردن | 0,49- | 0,45- | 0,39- | 0,26- | 0,32- | **0,382-** |
| الكويت | 0,05- | 0,05- | 0,1 | 0,19 | 0,24 | **0,086** |
| لبنان | 1,62- | 1,63- | 1,63- | 1,67- | 1,65- | **1,64-** |
| ليبيا | 2,28- | 2,36- | 2,44- | 2,57- | 2,48- | **2,426-** |
| المغرب | 1,01 | 1,63 | 1,61 | 1,58 | 0,88 | **1,342** |
| عمان | 0,76 | 0,75 | 0,65 | 0,59 | 0,37 | **0,624** |
| قطر | 0,9 | 0,66 | 0,66 | 0,7 | 0,67 | **0,718** |
| السعودية | 0,46- | 0,64- | 0,62- | 0,61- | 0,66- | **0,598-** |
| السودان | 2,34- | 1,98- | 1,82- | 1,7- | 1,76- | **1,92-** |
| تونس | 1,14- | 1,02- | 0,87- | 0,87- | 0,63- | **0,906-** |
| اليمن | 2,79- | 2,94- | 3,01- | 2,77- | 2,67- | **2,836-** |

**المصدر**: بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي **www.govindicarators.org**

يبين الجدول السابق أن أغلب البلدان العربية تعاني من تدني الاستقرار السياسي فيها، وتعد العراق وليبيا أكبر البلدان العربية في عدم استقرارها السياسي، وحدوث العنف، بمتوسط حساب هذا المؤشر عل التوالي **2,456-** ،-2,426، وتليها السودان بلغ متوسط حسابها بقيمة-1,92، وتليها لبنان بقيمة-1,64، ثم مصر ب-1,272،ثم

[1] خياري زهية، مرجع سابق ذكره، ص121.

تونس بمتوسط بلغ -0,906،ثم السعودية بقيمة -0,598،وتليها الأردن ب-0,382، ويرجع السبب في ذلك إلى الممارسات الاستبدادية والقمعية التي مارستها وتمارسها الأنظمة العربية الحاكمة ضد شعوبها، حيث كانت هذه الأنظمة تعتقد بأنها في مأمن من الغضب الاجتماعي الذي كانت توهم به نفسها طويلا، والذي أدى إلى ردود فعل دفاعية أخل المجال السياسي والاجتماعي في حالة ثورة.

**ثالثا: مؤشر فاعلية الحكومات العربية:** ويشير إلى جودة الخدمات العامة والمدنية ودرجة الاستقلالية عن الضغوطات السياسية وجودة صياغة وتنفيذ السياسات ومصداقية الحكومة في الالتزام بهذه السياسات[1].

**جدول رقم (3-3):مؤشر فاعلية الحكومات العربية خلال فترة ( 2016 – 2020)**

| السنوات / الدول | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الإمارات | 1,42 | 1,42 | 1,43 | 1,38 | 1,33 | **1,396** |
| مصر | -0,66 | -0,62 | -0,58 | -0,42 | -0,55 | **0,566-** |
| العراق | -1,27 | -1,26 | -1,31 | -1,34 | -1,33 | **1,302-** |
| الأردن | 0,13 | 0,09 | 0,11 | 0,1 | 0,11 | **0,108** |
| الكويت | -0,16 | -0,18 | -0,09 | 0,02 | -0,16 | **0,114-** |
| لبنان | -0,54 | -0,52 | -0,72 | -0,83 | -1,17 | **0,756-** |
| ليبيا | -1,89 | -1,77 | -1,85 | -1,92 | -2,01 | **1,888-** |
| المغرب | -0,11 | -0,19 | -0,21 | -0,12 | -0,03 | **0,132-** |
| عمان | 0,19 | 0,19 | 0,18 | 0,26 | 0,14 | **0,192** |
| قطر | 0,74 | 0,74 | 0,63 | 0,7 | 0,91 | **0,744** |
| السعودية | 0,26 | 0,26 | 0,32 | 0,31 | 0,15 | **0,26** |
| السودان | -1,52 | -1,43 | -1,61 | -1,62 | -1,49 | **1,534-** |
| تونس | -0,23 | -0,1 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | **0,146-** |
| اليمن | -1,83 | -1,91 | -2,23 | -2,28 | -2,31 | **2,112-** |

**المصدر**: بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي **www.govindicarators.org**

يبين الجدول السابق أن أسوأ الدول في تنفيذ مؤشر فعالية الحكومة هي اليمن الذي بلغ متوسط مؤشرها 2,112- وتليها ليبيا ثم السودان والعراق التي تعتبر الدول أكثر تدهورا في أداء فعالية هذا المؤشر كذا الصراعات السياسية بين

[1] ميموني ياسين، بسويح منى، **أثر مؤشرات الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال الفترة (1996-2019) دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL**، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد6، العدد1، جامعة غليزان، الجزائر، 2022.ص74.

النخب السياسية، قد عطلت أجهزة الدولة ، وجعلت منها أجهزة حزبية وشخصية، ثم لبنان ومصر ثم تونس ثم المغرب ثم الكويت والدول التي حققت مؤشر فعالية الحكومة موجب هي المغرب، الكويت، الأردن، عمان والسعودية، قطر ودولة الإمارات تتصدر القائمة بمتوسط المؤشر بلغ 1,396وهذا يبين جودة الخدمة العامة والمدنية ومدى استقلالها عن الضغط السياسي ، وكذلك جودة السياسات ومدى تطبيقها ، وصدقية التزام الحكومة بهذه السياسات.

**رابعا: مؤشر عبء التنظيم والضبط في الدول العربية:** يقيس مدى قدرة الدولة على صياغة وتنفيذ سياسة فعالة، حيث يشمل هذا المؤشر قدرة وعمل الحكومة على صياغة وتنفيذ القوانين والسياسات[1].

**جدول رقم (3-4):مؤشر عبء التنظيم والضبط خلال فترة( 2016-2020)**

| السنوات / الدول | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **الإمارات** | 0,97 | 1,02 | 0,93 | 0,98 | 1,08 | **0,996** |
| **مصر** | -0,92 | -0,86 | -0,86 | -0,83 | -0,69 | **0,832-** |
| **العراق** | -1,38 | -1,18 | -1,17 | -1,13 | -1,2 | **1,212-** |
| **الأردن** | 0,23 | 0,03 | 0,03 | 0,05 | 0,07 | **0,082** |
| **الكويت** | -0,07 | -0,06 | 0,03 | 0,06 | 0,29 | **0,05** |
| **لبنان** | -0,34 | -0,31 | -0,37 | -0,43 | -0,63 | **0,416-** |
| **ليبيا** | -2,27 | -2,21 | -2,28 | -2,35 | -2,32 | **2,286-** |
| **المغرب** | -0,23 | -0,23 | -0,29 | -0,21 | -0,12 | **0,216-** |
| **عمان** | 0,61 | 0,42 | 0,17 | 0,29 | 0,46 | **0,39** |
| **قطر** | 0,7 | 0,42 | 0,6 | 0,85 | 0,68 | **0,65** |
| **السعودية** | 0,08 | 0 | -0,08 | 0,26 | -0,07 | **0,038** |
| **السودان** | -1,49 | -1,56 | -1,62 | -1,61 | -1,67 | **1,59-** |
| **تونس** | -0,47 | -0,4 | -0,51 | -0,44 | -0,36 | **0,436-** |
| **اليمن** | -1,48 | -1,45 | -1,59 | -1,66 | -1,8 | **1,596-** |

**المصدر**:بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي www.govindicators.org

نلاحظ من خلال الجدول أن أسوأ الدول في مؤشر عبء التنظيم والضبط هي ليبيا، وتليها اليمن ثم السودان ثم العراق ثم مصر ثم ليها تونس ولبنان ثم المغرب و هذا راجع إلى عدم تحقق الدول تقدم ملموس في مجال الخصخصة

[1] بلهاشمي جهيزة، **مظاهر تطبيق الحوكمة المالية في دول المغرب العربي –الجزائر، تونس نموذجا**، مجلة الحوكمة المسؤولية الاجتماعية والتنمية المستدامة، المجلد 4، العدد 1، جامعة غليزان، الجزائر، 2022،ص171.

إضافة إلى العراقيل الإدارية التشريعية كصعوبة الحصول على العقار الصناعي، والحواجز الإدارية ومحدودية الحصول على المعلومات، ونقص اللوائح التنظيمية الخاصة بسوق العمل، وعدم جدوى الإطار القانوني والقضائي السائد في الدولة، بينما السعودية والكويت والأردن وعمان وقطر ودولة الإمارات التي تعتبر من بين أفضل الدول في مؤشر عبء التنظيم والضبط وهذا دال على مدى قدرة حكومة الدولة في تنفيذ سياسات ولوائح ونظم فعالة وشفافة.

**خامسا: مؤشر سيادة القانون في الدول العربية** : يجسد سيادة القانون تصورات مدى ثقة المتعاملين بتطبيق القوانين من قبل الحكومة بشكل متساو على الأفراد والمنظمات، ويساعد ارتفاع المؤشر في خلق الثقة بين الجهات التنفيذية من جهة والقطاع الخاص والأفراد من جهة أخرى.

**جدول رقم (3-5):مؤشر سيادة القانون خلال فترة (2016-2020)**

| السنوات / الدول | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|
| الإمارات | 0,85 | 0,8 | 0,81 | 0,84 | 0,92 | **0,844** |
| مصر | -0,52 | -0,54 | -0,41 | -0,42 | -0,36 | **0,45-** |
| العراق | -1,63 | -1,63 | -1,75 | -1,72 | -1,75 | **1,696-** |
| الأردن | 0,3 | 0,3 | 0,23 | 0,14 | 0,21 | **0,236** |
| الكويت | 0,03 | 0,1 | 0,21 | 0,22 | 0,33 | **0,178** |
| لبنان | -0,83 | -0,82 | -0,8 | -0,86 | -0,9 | **0,842-** |
| ليبيا | -1,82 | -1,79 | -1,79 | -1,85 | -1,97 | **1,844-** |
| المغرب | -0,16 | -0,17 | -0,14 | -0,14 | -0,09 | **0,14-** |
| عمان | 0,41 | 0,43 | 0,46 | 0,55 | 0,62 | **0,494** |
| قطر | 0,79 | 0,73 | 0,73 | 0,73 | 1 | **0,796** |
| السعودية | 0,34 | 0,1 | 0,14 | 0,17 | 0,24 | **0,198** |
| السودان | -1,26 | -1,11 | -1,12 | -1,14 | -1,07 | **1,14-** |
| تونس | 0 | 0,06 | 0,04 | 0,06 | 0,14 | **0,06** |
| اليمن | -1,65 | -1,74 | -1,79 | -1,77 | -1,78 | **1,746-** |

**المصدر**: بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي www.govindicators.org

كما هو مبين في الجدول السابق فقد تصدرت دولة الإمارات نتائج مؤشر سيادة القانون ب0,844،ثم قطر ب0,796، وهذا جاء نتيجة حرص الدولة على إرساء وترسيخ ركيزة سيادة القانون وتعزيز ثقة المجتمع في قيادة الدولة والتزام الجميع بالقانون، وجاءت وفي المركز الثالث عمان بدرجة 0,494، وتليها الأردن ب0,236، ثم السعودية بدرجة 0,198،ثم الكويت ب0,178،وتونس ب0,06،ثم المغرب -0,14، وتليها مصر -0,45، ثم

لبنان -0,842، ثم السودان ب-1,14، ثم العراق-1,696، ثم اليمن ب-1,746،ثم ليبيا -1,844، وتعتبر ليبيا واليمن والعراق والسودان من أسوأ الدول في مؤشر سيادة القانون وراجع هذا إلى انتشار الفساد بأنواعه ومظاهره كالوساطة والمحسوبية، ، يعرقل تطور الدول، وتدمر ثقة الجمهور في جهاز الدولة، وتشجيع الممارسات الفاسدة، وتفوض سيادة القانون ،إضافة إلى ما لحق الشعور بالفساد أضرارا كبيرة بالمجتمعات الإنسانية كاليأس، وضعف روح المواطنة مما ينتج عن ذلك تداعيات خطيرة كارتفاع نسبة الجريمة واللجوء إلى الممارسات غير المشروعة للكسب وانهيار منظومة القيم والأخلاق المجتمعية والدينية.

**سادسا: مؤشر مدركات الفساد في الدول العربية**:يقيس هذا المؤشر المدى الذي يمكن من خلاله للسلطة العامة أن تحجم المكاسب الشخصية الكبيرة والصغيرة والحد من سيطرة النخب وأصحاب المصالح الشخصية على الحكم، معناه المؤشر يقيس إلى أي مدى يمكن السيطرة على الفساد في بلد ما.

**جدول رقم (3-6): مدركات الفساد في الدول العربية خلال فترة( 2016-2020)**

| السنوات / الدول | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|
| **الإمارات** | 1,17 | 1,14 | 1,15 | 1,11 | 1,11 | **1,136** |
| **مصر** | -0,64 | -0,54 | -0,56 | -0,67 | -0,81 | **0,644-** |
| **العراق** | -1,39 | -1,37 | -1,39 | -1,34 | -1,28 | **1,354-** |
| **الأردن** | 0,27 | 0,25 | 0,15 | 0,11 | 0,07 | **0,17** |
| **الكويت** | 0,03 | 0,10 | 0,21 | 0,22 | 0,33 | **0,178** |
| **لبنان** | -0,83 | -0,82 | -0,80 | -0,86 | -0,90 | **0,842-** |
| **ليبيا** | -1,82 | -1,79 | -1,79 | -1,85 | -1,97 | **1,844-** |
| **المغرب** | -0,16 | -0,17 | -0,14 | -0,14 | -0,09 | **0,14-** |
| **عمان** | 0,41 | 0,43 | 0,46 | 0,55 | 0,62 | **0,494** |
| **قطر** | 0,79 | 0,73 | 0,73 | 0,73 | 1,00 | **0,796** |
| **السعودية** | 0,34 | 0,10 | 0,14 | 0,17 | 0,24 | **0,198** |
| **السودان** | -1,26 | -1,11 | -1,12 | -1,14 | -1,07 | **1,14-** |
| **تونس** | 0,00 | 0,06 | 0,04 | 0,06 | 0,14 | **0,06** |
| **اليمن** | -1,65 | -1,74 | -1,79 | -1,77 | -1,78 | **1,746-** |

**المصدر**: بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي**govindicators.org**

من خلال الجدول نلاحظ أن الإمارات احتلت المرتبة الأولى ب 1,136 عربيا في السيطرة على الفساد، وقطر في المرتبة الثانية ب0,796، وعمان ثالثا ب0,494، وتليها السعودية ب0,198ثم الكويت في المركز الخامس ب0,178، وتليها الأردن في الرتبة السادسة ب0,17 ثم تونس ب0,06، وليبيا في ذيل مؤشر السيطرة على الفساد وتعتبر ليبيا واليمن والعراق والسودان من أسوأ الدول في المؤشر بالغم من مرور عدة أعوام على

احتجاجات الربيع العربي التي بدأ في عام 2010 لا يزال مقياس الفساد يجد استياء عاما واسع النطاق من جهود الحكومة للحد من الفساد في القطاع العام، وكذلك دفع رشاوي للوصول إلى الخدمات الأساسية التي يحتاجون إليها، وأغلبية ا المواطنين يرون أن الفساد قد ارتفع ويعتقد الكثير أن المسؤولين الحكوميين وأعضاء البرلمان فاسدون للغاية.

ما يمكن ملاحظته من خلال المؤشرات الستة السابقة هو أن تطبيق الحوكمة في البلدان العربية كان ضعيف جدا، ما يعني ضعف الديمقراطية وحرية التعبير وحرية وسائل الإعلام، فشل قدرة الحكومة على الحفاظ على الاستقرار السياسي، ضعف الفعالية الحكومية في نوعية الخدمات العامة والمدنية ، وضعف الجودة التنظيمية المتعلقة بالسياسات والأنظمة التي تسمح بتطوير القطاع الخاص، وضعف سيادة القانون وانتشار الفساد.

**المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية**

يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر مصدرا هاما من مصادر التمويل سواء كان في الدول المتقدمة أو الدول النامية، وهذا لما له من آثار ايجابية على اقتصاديات الدول المضيفة إذا استغلته أحسن استغلال، وهذا ما جعل مختلف الدول تتنافس على توفير المناخ المناسب لجذب أكبر قدر من هذا الاستثمار، والدول العربية كغيرها من الدول النامية بحاجة إلى الاستثمارات الأجنبية قصد تطوير اقتصادياتها.

**المطلب الأول: أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية**

للاستثمار الأجنبي المباشر أهمية كبيرة في اقتصاديات الدول العربية بسبب قلة مصادر التمويل في المشاريع الاستثمارية، وفي ظل تصاعد مؤشرات المديونية وتضخم التكاليف المرافقة لاقتراضها من العالم الخارجي وتجاوز أرقام خدمة الدين مبلغ الدين نفسه. لذلك فان فرص التغلب على نقص و قلة مصادر التمويل تنحصر في جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر.

يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر بتعزيز القدرة الوطنية للإنتاج الوطني والتصدير وتيسير الاندماج الاقتصادي الوطني بالعالمي، لذلك تتضافر جهود وكالات وهيئات النهوض بالاستثمار في أي دولة لجذب المزيد من الاستثمارات المحلية والأجنبية على حد سواء. وتتركز الخطة المتبعة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على العناصر التالية:

- إبراز المزايا التنافسية التي تتمتع بها كل دولة وتشخيص القطاعات والأنشطة التي تتمتع بالمزايا التنافسية.
- استهداف البلدان المصدرة للاستثمار.
- تشجيع الشراكة بين المؤسسات المحلية والأجنبية.
- توفير الرعاية اللازمة للمستثمرين الأجانب.
- وضع إطار تشريعي ومؤسساتي ملائم لبيئة الأعمال.
- استقرار سياسي واجتماعي متواصل ونوعية حياة عصرية.
- تنمية بشرية متطورة.

- اندماج تصاعدي في الاقتصاد العالمي.
- بنية تحتية متطورة.
- إطار مؤسساتي ناجع وإجراءات مبسطة لإحداث الشركات.

تسعى الدول العربية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، باعتباره وسيلة تمويل للتنمية الشاملة والمستدامة التي أصبحت هدفا رئيسا، تسعى إلى تحقيقه هذه الدول، من أجل زيادة دخلها القومي، ومن ثم زيادة متوسط دخل الفرد وتحسين مستواه المعيشي. وتركز حكومات الدول العربية على تمويل مشاريع التنمية الحديثة عن طريق جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشرة.

إضافة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يسهم في التقليل من حدة قيد ميزان المدفوعات وتفادي اللجوء إلى الديون الخارجية. لكن الدلائل والقرائن التجريبية المتوفرة –خاصة تلك المتعلقة بتجربة الدول الصناعية الحديثة ذات النمو السريع– لا تدل على مساهمة كبيرة للاستثمار الأجنبي المباشر في تنمية هذه الدول.

واهتمت الدول العربية بتشجيع مساهمة المستثمرين الأجانب في المشروعات الاستثمارية الإنتاجية والخدمية، حيث تنوعت المبادرات والإصلاحات لتوفير إطار ملائم للأعمال لتصبح هذه الدول وجهة مميزة للاستثمارات الأجنبية. وبالرغم من مناخ عالمي غير ملائم أحيانا ويتميز باشتداد المنافسة لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية[1].

**المطلب الثاني: الصعوبات التي تواجه تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية والسياسات المقترحة لمعالجتها**

إن الدول العربية تواجه العديد من العقبات المرتبطة بتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر التي يبنى عليه الاقتصاد لذا عليها توجيه استثماراتها وفق سياسات تحفيزية لجذب اكبر قدر من الاستمارات

**أولا: الصعوبات التي تواجه تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر:**

يرجع انخفاض حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية إلى وجود عدد من الصعوبات التي تحدد من نمو تدفق هذا الاستثمار، وهي تختلف وتتفاوت فيما بينها بين دولة وأخرى واهم تلك الصعوبات هي كالتالي:

- **عدم استقرار السياسات الاقتصادية الكلية:** ويعتبر أداء الاقتصاد الوطني أحد الشروط الأساسية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.
- **صعوبة الحصول على التمويل بشروط وتكاليف ميسرة:** يعتبر سهولة الحصول على التمويل سواء عن طريق البنوك أو أسواق المال من العوامل الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر والمستثمر العربي على حد سواء، إذ ما يهم المستثمر هو خفض تكلفة الائتمان، وسهولة الحصول عليه، ولا تحسب هذه التكاليف بالنظر فقط على الفوائد

[1] مصطفى العبد الله الكفري، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، جمعية العلوم الاقتصادية السورية**، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثالثة والعشرون حول الاقتصاد السوري وآفاق المستقبل، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق18-5-2010،ص6.

المستحقة على القروض، وإنما أيضا بالنسبة إلى فترة السداد وعملية السداد والرسوم التي تفرض على العمليات المصرفية وعلى قيد الأسهم في سوق الأوراق المالية[1].

- **المعوقات التشريعية:** تعاني معظم الدول العربية من عدم استقرار التشريعات التي تنظم الاستثمار مما يؤثر سلبا على مصالح المستثمر الأجنبي، ويولد لديه الشعور بعدم الثقة والاطمئنان.
- **عدم الاستقرار السياسي:** تعاني معظم الدول العربية من الاضطرابات السياسية خاصة في منطقة الشرق الأوسط مما أشاع الخوف في نفوس المستثمرين وجعلهم في حالة ترقب زوال هذه الاضطرابات.
- **التعقيدات الإدارية:** يؤدي عدم التنسيق في مجال الضرائب والجمارك، وضعف كفاءة بعض العناصر البشرية من العاملين في إدارة أجهزة الاستثمار إلى وجود البيروقراطية والروتين الخانق يعانيه المستثمر، وهو ما يتطلبه منه التعامل مع عشرات الجهات، واستخراج عشرات الأذون و التصاريح منذ أن يتقدم بطلب الاستثمار إلى الحصول على الموافقة الرسمية، وفي كل خطوة يضطر إلى دفع رشاوي، ولا تعطلا أعماله.
- **افتقاد الدول العربية للشفافية:** وهذا بعدم وجود قاعدة بيانات عن أوجه النشاط الاقتصادي المتاح أمام المستثمر، وعدم وضوح الرؤية لدى الحكومات العربية فيما يتعلق بالسياسات الاجتماعية والاقتصادية، وقوانين العمل.
- **ضعف البنية الأساسية:** يعتبر ضعف الأساسية عاملا مهما في انخفاض حجم تدفق الاستثمارات إلى الدول العربية، حيث تشكل عملية النقل واحدة من أهم معوقات الاستثمار في الدول العربية، فإلى حد الآن تعتبر وضعية أساطيل النقل الجوي متدهورة، وبالتالي يضطر المستثمر إلى تصدير منتجاته في الطائرات المدنية أو عن طريق التنسيق الفردي لحجز مساحات في إحدى الطائرات الكبيرة لنقل منتجاته إلى الأسواق الخارجية لتقليل النفقات[2].

**ثانيا: سياسات تحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية**

فيما يلي عرض أهم السياسات التي يمكن أن يعمل على جدب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية:

- **تحسين مناخ الاستثمار:** يرتبط مناخ الاستثمار بمجال السياسات الاقتصادية الكلية وذلك من خلال تعريف البيئة الاقتصادية المستقرة والمحفزة والجاذبة للاستثمار على مستوى الاقتصاد الكلي، بأنها تلك التي تتسم بعجز طفيف في الموازنة العامة، وعجز محتمل في ميزان المدفوعات بحيث يمكن تمويله بواسطة التدفقات العادية للمساعدات الأجنبية أو الاقتراض العادي من أسواق المال العالمية، والتي تتصف أيضا بمعدلات متدنية للتضخم، سعر الصرف مستقر، بيئة سياسية ومؤسسية ثابتة وشفافة يمكن التنبؤ بها لأغراض التخطيط المالي والتجاري والاستثماري بواسطة الأفراد

[1] فريد أحمد قبلان، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والتحديات دراسة مقارنة "كوريا الجنوبية –ماليزيا–المكسيك–مصر–الأردن–تونس–البحرين** «،دار النهضة العربية، 2008،ص ص335،336.

[2] جميلة الجوزي، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، الدول العربية نموذجا**، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، 2008، ص ص 164،165.

والمؤسسات والهيئات والسلوكيات الحكومية تأثير قوي على مناخ الاستثمار من خلال تأثيرها على: التكاليف والمخاطر والعوائق أمام المنافسة[1].

- **تطوير وتدعيم القطاع المالي بالدول العربية:** لازال القطاع المالي المكون من القطاع المصرفي والتأمين وأسواق الأوراق المالية في غالبية الدول العربية صغيرا مقارنة بالدور المنتظر منه، إذ يعتبر من أهم الأعمدة الاقتصادية الداعمة والمحفزة للاستثمار. ويقوم كل من القطاع المصرفي وسوق الأوراق المالية بالوساطة بين المدخرين والمستثمرين بينما يوفر قطاع التأمين الحماية ضد مختلف أنواع المخاطرة بما فيها المخاطر المتعلقة بالاستثمار في المشاريع ويحتاج القطاع المالي في عدد كبير من الدول العربية إلى تطوير جوهري لمكوناته وأنشطته لجذب الاستثمارات الأجنبية[2].
- **التوسع في برامج الخصخصة في الدول العربية:** تكمن أهمية الخصخصة في كونها تشكل محورا هاما لجذب مزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي، فقد أظهرت تجارب الدول النامية في هذا الشأن إلى وجود علاقة وثيقة بين الخصخصة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما يشير إليه الأداء الجيد بالنسبة للدول التي طبقت هذا البرنامج في اجتذاب تدفقات ضخمة من هذه الاستثمارات.
- **استقطاب الأموال العربية المهاجرة وتشجيع التكامل العربي:** إن اتجاه الأموال العربي للاستثمار في الخارج على انه دليل على عدم اقتناع هذه الاستثمارات بالمناخ السائد في دول المنطقة، لذا فان محاولة استقطاب داخل المنطقة العربية يمكن أن يكون عاملا ايجابيا لزيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية وخاصة المباشرة من خارج المنطقة، حيث يصبح عودة الأموال العربية المهاجرة حافزا لهذا التدفق.
- **الاهتمام بعنصر الترويج للاستثمار في الدول العربية:** فان إعداد استراتيجية لترويج الاستثمار في الدول العربية يعد أمرا ضروريا للغاية كما يجب التأكيد على أهمية مواصلة الجهد المبذول من قبل المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات وبث الوعي الاستثماري وتقديم خدمات الترويج للاستثمار وتنمية الموارد البشرية واستخدام تقنيات الترويج الحديثة .
- **تنمية الموارد البشرية في الدول العربية:** لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية يتطلب تنمية العنصر البشري وتوعيته والارتقاء بمستوى مهاراته وبصفة خاصة تطوير وخلق الكفاءات والكوادر "رأس المال البشري" القادرة على توليد التكنولوجيا الأكثر ملاءمة للظروف المحلية.
- **المزيد من الإفصاح السياسي والديمقراطية في الدول العربية:** إن نجاح سياسات التنمية بوجه عام وسياسات جذب الاستثمار الأجنبي بوجه خاص مرهون بإنجاز إصلاحات سياسية تسمح بمشاركة القوى الفاعلة والكفاءات الحية في رسم القرارات الاقتصادية والسياسية المصيرية، وتعزيز المشاركة الشعبية على اعتبار أن المواطن هو مفتاح تسيير

[1] حسين عبد المطلب الأسرج، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والطموح**، مجلة شؤون اجتماعية ، العدد 92، الإمارات العربية المتحدة ، 2006،ص5.

[2] حسين عبد المطلب الأسرج، **سياسات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية**، سلسلة بنك الكويت الصناعي رقم 83، الكويت، 1 دسيمبر2005 ، ص33.

وتيسير جميع الأمور المتعلقة بجذب الاستثمار الأجنبي وهو القادر على تذليل العقبات التي تواجه المستثمرين بكافة أنواعها وإزالة العقبات البيروقراطية التي تقف في سبيلهم[1].

**المطلب الثالث: تدفقات وأرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية**

يحتوي هذا المطلب على تدفقات وأرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة (2014-2021)

**أولا: تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية خلال فترة (2014-2021)**

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية تراجعا بمعدل 8 % من 47,5 مليار دولار عام 2013 إلى 44 مليار دولار عام 2014، وظلت قيمة التدفقات ضعيفة مقارنة مع مستواها القياسي الذي بلغ 96,3 مليار دولار، عام 2008. ومثلت الاستمارات الوافدة إلى الدول العربية ما حصة 3,6 % من الإجمالي العالمي البالغ 1,23 تريليون دولار و 6,4 % من إجمالي الدول النامية البالغ 681 مليار دولار. وتركزت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت كل من الإمارات والسعودية على أكثر من 41% من إجمالي التدفقات الواردة إلى الدول العربية، حيث الإمارات تصدرت المجموعة الأولى بقيمة 10.1 مليار دولار وبنسبة 23 %، ليها السعودية في المرتبة الثانية بقيمة 8 مليارات الدولار وبحصة18,3%، ومصر في المرتبة الثالثة بقيمة 4,783 مليار دولار وبحصة 10,9% من الإجمالي العربي، ورابعا العراق بقيمة 4,782 مليار دولار وبحصة 10,9%، وفي المركز الخامس المغرب بقيمة 3,58مليار دولار وبنسبة 8,2%[2].

وواصلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية تراجعا بنسبة 10% من 44,3 مليار دولار عام 2014 إلى 40 مليار دولار عام 2015، وظلت قيمة التدفقات ضعيفة مقارنة مع مستواها القياسي الذي بلغ 96.3 مليار دولار عام 2008، ومثلت الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية ما نسبته 2,3% من الإجمالي العالمي البالغ 1,76 مليار دولار، و5,2% من إجمالي الدول النامية البالغ 765 مليار دولار. وقد تواصل خلال العام 2015 تركز الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للدول العربية في عدد محدود من الدول العربية، استحوذت كل من الإمارات والسعودية ما قيمته 48% من إجمالي التدفقات الواردة للدول العربية، فقد تصدرت الإمارات بنحو11مليار دولار وبنسبة 27,5%، ثم تليها السعودية في المرتبة الثانية بقيمة 8,1 مليار دولار وبنسبة 20,4%، وفي المركز الثالث مصر بقسمة 6,9 مليار دولار وبنسبة 17,3% من الإجمالي العربي، والعراق في المركز الرابع بقيمة 3،5 مليار دولار وبحصة 8,7%، ثم المغرب في المرتبة الخامسة بقيمة 3,2 مليار دولار وبحصة 7,9%[3].

وشهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية ارتفاعا بنسبة 25% من24,6 مليار دولار عام 2015 إلى 30,8 مليار دولار عام 2016،وقد مثلت الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية ما نسبة 1,8% من الإجمالي العالمي البالغ 1774 مليار دولار و4,8% من إجمالي الدول النامية البالغ 646 مليار دولار، وكانت حصة

[1] حسين عبد المطلب الأسرج، **الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والطموح** ،مرجع سابق ذكره، ص ص 9،10.

[2] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، **مناخ الاستثمار في الدول العربية** ، الكويت،2015، ص73.

[3] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2016، ص 73.

الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية شهدت تذبذبا خلال الفترة الماضية. وقد تواصل خلال عام 2016 تركز الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت كل من الإمارات ومصر والسعودية على 79,7% من إجمالي التدفقات الوافدة للدول العربية، وتصدرت الإمارات بنحو 9 مليارات دولار وبنسبة 29,9 %، ثم مصر بقيمة 8,1 مليار دولار وبحصة 26,3%، ثم ثالثا السعودية بقيمة 7,5 مليار دولار وبحصة 24,2% من الإجمالي العربي، ثم لبنان حل المركز الرابع بقيمة 2,6 مليار دولار وبمعدل 8,3%، كما جاء المغرب في المركز الخامس بقيمة 2,3 مليار دولار وبمعدل 7,5%[1].

تراجعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية تراجعا بنسبة 11,5 %من32,4 % مليار دولار عام 2016 إلى28,7 مليار دولار عام2017، وقد مثلت الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية ما نسبة 2% من الإجمالي العالمي البالغ 1430 مليار دولار،و4,3% من إجمالي الدول النامية البالغ 671 مليار دولار. وتركز الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد عام 2017 في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت كل من الإمارات ومصر على نحو 61,8% ، من إجمالي التدفقات الواردة للدول العربية، وتصدرت الإمارات بنحو 10,4 مليار دولار وبحصة 25,7%، كما جاء المغرب في المرتبة الثالثة بقيمة 2,65 مليار دولار وبنسبة 9,2 % من الإجمالي العربي، ثم حل لبنان رابعا بقيمة 2,63مليار دولار وبحصة 9,2%[2].

واصلت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة للدول العربية تراجعها ولكن بنسبة طفيفة بلغت 0,34 % من 31,3 مليار دولار عام 2017 إلى 31,2 مليار دولار عام 2018،وقد مثلت الاستثمارات الوافدة للدول العربية ما نسبته 2,4% من الإجمالي العالمي البالغ 1297 مليار دولار، و4,4% من إجمالي الدول النامية البالغ 706 مليار دولار. وتواصل خلال عام 2018 تركز الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت كل من الإمارات ومصر وسلطنة عمان على نحو 68,5% من إجمالي التدفقات الواردة للدول العربية، وتصدرت الإمارات بنحو 10,4 مليار دولار وبنسبة 33,3%، ثم مصر في المرتبة الثانية بقيمة 6,8 مليار دولار وبنسبة 21,8%، وسلطنة عمان جاءت في المركز الثالث بقيمة 4,2 مليار دولار وبنسبة 13,4% من الإجمالي العربي، ثم حل المغرب المركز الرابع بقيمة 3,6 مليار دولار ونسبة 11,7%، ثم السعودية في المرتبة الخامسة بقيمة 3,2 مليار دولار وبنسبة 10,3% من الإجمالي[3].

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية ارتفاعا طفيف بنسبة 2,3% لتبلغ 34,7 مليار دولار في عام 2019. وبلغت حصة الاستثمارات الواردة إلى الدول العربية 2,3% من مجموع التدفقات العالمية البالغة 1540 مليار دولار، كما تمثل 5,1% من مجمل التدفقات الواردة إلى الدول النامية والبالغة 685 مليار دولار، وعلى مدى العقد الماضي شهدت نسبة الدول العربية من إجمالي التدفقات العالمية استقرارا عند 3%خلال الفترة ما بين عامي 2008 و2012 قبل أن تنخفض لتبلغ 1,3% خلال عام 2013 و 1,7% عامي 2015

[1] المؤسسة لعربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2017، ص 15.
[2] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2018، ص15.
[3] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2019، ص15.

و2016، في حين بلغت 1,8% في 2017 قبل أن ترتفع بشكل طفيف خلال عام 201_ لتبلغ 2,3%، فالإمارات العربية هي أكبر مستقبل للاستثمارات الأجنبية المباشرة في المنطقة العربية بما يقارب 14 مليار دولار وهو ما يمثل زيادة بحوالي الثلث عن العام السابق[1].

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية ارتفاعا، بمقدار مليار دولار وبمعدل 2,5% من 39,5 مليار دولار في العام 2019 إلى 40,5 مليار دولار خلال العام 2020. حيث استحوذت الدول الخمس الأولى على نحو 95% من مجمل التدفقات بقيادة الإمارات التي استقطبت 19,9مليار دولار بحصة تجاوزت 49 % ، تليها مصر بقيمة 5,9مليار دولار بحصة 14,5% ، ثم السعودية في المرتبة الثالثة بقيمة 5,5مليار دولار وحصة 13,6% من الإجمالي العربي، ثم سلطنة عمان في المرتبة الرابعة بقيمة 4,1 مليار دولار وحصة 10,1% ، ثم لبنان في المرتبة الخامسة بقيمة 3,1 مليار دولار وحصة 17,6 % من الإجمالي. وشدت فعام 2020 ثلاث دول هي: العراق، قطر، والكويت تدفقات سلبية بإجمالي 5,7 مليار دولار وذلك مقارنة مع تدفقات سلبية بقيمة 6,3 مليار دولار تخص ثلاث دول هي العراق واليمن خلال العام 2019، وجزر القمر شهدت أعلى معدل نمو للتدفقات الواردة بنسبة 132.7 تليها لبنان بنسبة 49,3%، ثم السعودية بمعدل 20,2%[2].

**ثانيا: أرصدة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى الدول العربية خلال فترة (2014–2021)**

شهدت أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للدول العربية ارتفاعا من 752,7مليار دولار عام 2013 وبمعدل 4,8% لتبلغ 788,9 مليار دولار عام2014. وقد مثلت الأرصدة الواردة للدول العربية ما نسبته 4% من الإجمالي العالمي البالغ 26 تريليون دولار، وتركزت أرصدتها في عدد محدود من الدول حيت استحوذت كل من الإمارات والسعودية على 42% من إجمالي الأرصدة الوافدة إلى الدول العربية، حيث في المرتبة الأولى السعودية بقيمة 216 مليار دولار وبمعدل 27,4%ن وتليها الإمارات بقيمة 115,6مليار دولار وبنسبة 14,6%،وفي المرتبة الثالثة مصر بقيمة 87,9 مليار دولار وبحصة 11,1% من الإجمالي العربي، ثم لبنان رابعا بقيمة 56,8مليار دولار وبنسبة 7,2%، ثم في المركز الأخير المغرب بقيمة 51,7 مليار دولار وبنسبة 6,5%[3].

وواصلت أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى الدول العربية ارتفاعا من 781 مليار دولار عام 2014 بحصة 4,2% لتبلغ 814 مليار دولار عام 2015 ومثلت الأرصدة الواردة إلى الدول العربية ما نسبته 3,3% من الإجمالي العالمي ليبلغ 25 تريليون دولار ،وشأنها شأن التدفقات تركزت في عدد محدود من الدول، استحوذت كل من الإمارات والسعودية ومصر على 52,8% من إجمالي الأرصدة الوافدة إلى الدول العربية. السعودية تصدرت بقيمة 224 مليار دولار وبنسبة 27,5%، وتليها الإمارات بقيمة 111 مليار دولار وبنسبة 13,6%، ومصر في المركز الثالث بقيمة

[1] المؤسسة العربي لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره،2020، ص38.
[2] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2021، ص48.
[3] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، ،مرجع سابق ذكره، 2015، ص76.

94,3 مليار دولار وبحصة 11,6%، وتليها لبنان في المركز الرابع بقيمة 58,6مليار دولار وبحصة 7,2%،ثم حل المغرب خامسا بقيمة 48,7مليار دولار وبنسبة 6%[1].

وشهدت أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية ارتفاعا من 708 مليار دولار عام 2015 وبمعدل 3% لتبلغ 834 مليار دولار عام 2016، ومثلت ما نسبته 3,3% من الإجمالي العالمي البالغ 25,2 تريليون دولار. وشأنها شأن التدفقات تركزت في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت كل من السعودية والإمارات ومصر على نحو 54,2% من إجمالي الأرصدة الوافدة للدول العربية، فقد تصدرت السعودية المرتبة الأولى بقيمة 231,5 مليار دولار وبنسبة 27,8%، ثم الإمارات ثانيا بقيمة 118 مليار دولار وبنسبة 14,1%، ثم مصر في المركز الثالث بقيمة 102,3 مليار دولار وبحصة 12,3% من الإجمالي العربي، ثم لبنان رابعا بقيمة 61 مليار دولار وبنسبة 7,3%، ثم جاء المغرب في المركز الخامس بقيمة 54,8 مليار دولار وبنسبة 6,6%[2].

وشهدت الأرصدة ارتفاعا بمعدل 4,4% لتبلغ 871,3 مليار دولار عام 2017، ومثلت الأرصدة الوافدة إلى الدول العربية ما نسبته 2,8% من الإجمالي العالمي البالغ 31,5 تريليون دولار عام 2017.وتركزت الأرصدة في عدد محدود من الدول العربية حيث استحوذت كل من السعودية و والإمارات ومصر على 54,2% من إجمالي الأرصدة الوافدة للدول العربية، فقد تصدرت السعودية بقيمة 2322 مليار دولار وبنسبة 26,7 %، وتليها الإمارات بقيمة 129,9 مليار دولار بحصة 14,9%، ثم جاءت مصر في المركز الثالث بقيمة109,7 مليار دولار وبحصة 12,6% من الإجمالي العربي[3].

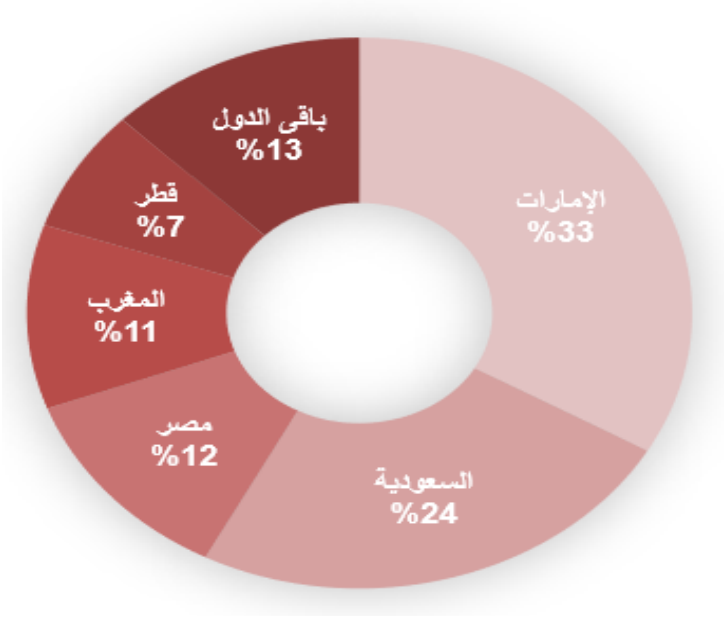
وشهدت أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية ارتفاعا بمعدل 3,4% لتبلغ 889,4 مليار دولار عام 2018، ومثبت الأرصدة الواردة إلى الدول العربية ما نسبته 2,9% من الإجمالي العالمي البالغ 32,3 تريليون دولار عام2018، وشأنها شأن التدفقات تركزت في عدد محدود من الدول حيث استحوذت كل من السعودية والإمارات ومصر عل 54,8% من إجمالي الأرصدة الواردة للدول العربية، فقد تصدرت السعودية بقيمة 230,8 مليار دولار وبنسبة 25,9%،ثم الإمارات في المرتبة الثانية بقيمة 140,3 مليار دولار وبنسبة 15,8%، ومصر في المرتبة الثالثة بقيمة 116,4 مليار دولار وبحصة 13,1% من الإجمالي العربي[4].

شهدت أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية تراجعا في نهاية العام 2020، بمقدار 3,75 مليار دولار وبمعدل 0,4% من 912,3 مليار دولار عام 2019 إلى 908,6 مليار دولار عام 2020، واستحوذت الدول الثلاث الأولى على 58% من مجمل أرصدة الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة للدول العربية حيث استحوذت السعودية على 241,9 مليار دولار بحصة بلغت 26,6%، ثم الإمارات بقيمة 150,9 مليار دولار وبنسبة 16,6%، ثم مصر بقيمة 132,5 مليار دولار وبحصة 14،6%، وحققت الإمارات أعلى معدل نمو خلال العام

[1] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2016،،ص 76.
[2] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2017، ص15.
[3] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره،2018، ص15.
[4] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2019، ص15.

بنسبة 15,2%، تليها جيبوتي بمعدل 13,7%، ثم سلطنة عمان في المرتبة الثالثة بمعدل نمو بلغ 13,1%، وشهدت أربع دول: قطر، لبنان، الكويت وفلسطين تراجعا في حجم أرصدتها الواردة خلال العام 2020[1].

**الشكل رقم (3-1): أهم الدول العربية المستقبلة للمشاريع الأجنبية خلال الربع الأول من عام 2021**




**المصدر**: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، نشرة فصلية، عدد1، أبريل-يونيو 2021، ص16.

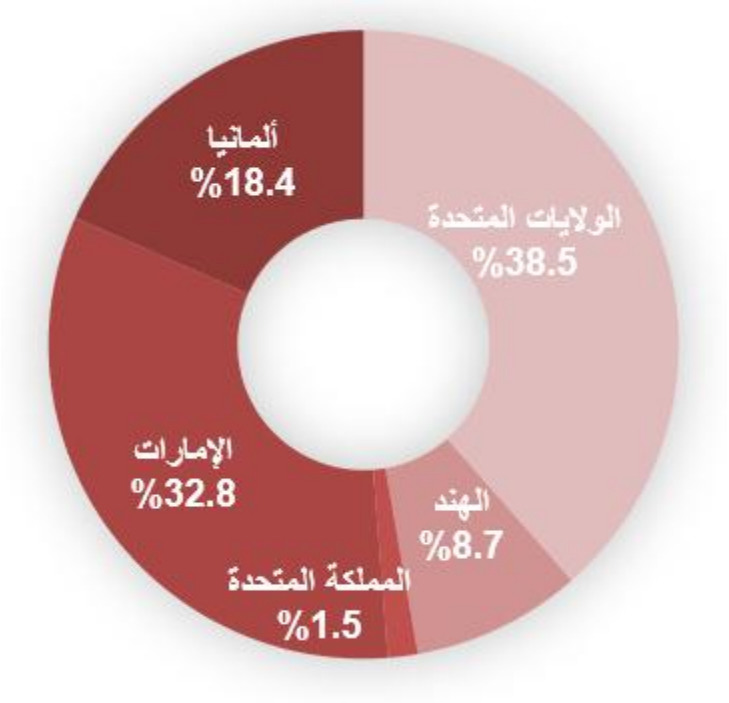
من خلال الشكل نلاحظ أن تواصل مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر وتركزها الجغرافي في المنطقة خلال الربع الأول من 2021 في عدد محدود من الدول بمختلف المؤشرات كما يلي:

من بين 15 دولة عربية مستقبلة ، استحوذت البلدان الخمسة الأولى على غالبية عدد المشاريع, حيث حلت الإمارات كوجهة أولى بثلث عدد المشاريع بتكلفة استثمارية بلغت 598,70 مليون دولار، وتصدرت مصر الدول العربية كأكبر مستقبل للمشاريع من حيث التكلفة الاستثمارية بقيمة 2,16 مليار دولار مثلت 39,3% ممن إجمالي تكلفة المشاريع بالمنطقة، كذلك احتلت المرتبة الأولى من حيث عدد الوظائف ب 4658 وظيفة جديدة، كما احتلت المركز الأول في متوسط عدد الوظائف للمشروع وكذلك متوسط التكلفة الاستثمارية بنحو358 وظيفة، و166,3 مليون دولار لكل مشروع على التوالي. والسعودية حلت الثانية كأكبر مستقبل للمشاريع من حيث عدد المشاريع والتكلفة الاستثمارية بنحو 27 مشروعا بلغت تكلفتها الاستثمارية 1,88 مليار دولار، مثلت 34,1% من إجمالي الاستثمارات في المنطقة ووفرت هذه المشاريع أكثر من 3700 وظيفة جديدة. وجاءت المغرب في المركز الرابع من حيث عدد المشاريع ب 12 مشروعا مثلت 10,8% من الإجمالي وحلت في المركز الثالث من حيث عدد

[1] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، 2021، ص49.

الوظائف الجديدة حيث وفرت هذه المشاريع ما يزيد على ألفي وظيفة جديدة، كما حلت في المركز الرابع من حيث التكلفة الاستثمارية بحوالي 380,7 مليون دولار.

**الشكل رقم (3-3): أهم الدول المستثمرة في الدول العربية خلال الربع الأول من عام 2021**




**المصدر**: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، **نشرة فصلية ضمان الاستثمار**، عدد 2 أبريل 2021، ص 14.

الشكل السابق يكشف عن بيانات مشاريع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية خلال الربع الأول من العام 2021 مايلي: من إجمالي 27 دولة مصدرة للاستثمار إلى الدولة العربية، حلت الولايات المتحدة في المقدمة بخمس عدد مشاريع. وكذلك بأكبر عدد من الوظائف المستخدمة وبأكبر تكلفة استثمارية وذلك بحوالي 3007 وظائف و1,54 مليار دولار على التوالي. وحلت الإمارات في المرتبة الثانية من حيث التكلفة الاستثمارية بقيمة1,3مليار دولار تمثل 32,8 % من إجمالي الدول الخمس الأولى، كما جاءت الإمارات في المقدمة كأهم مصدر للمشاريع الكبرى بمتوسط حجم مشروع يبلغ 119,5 مليون دولار وهو أكبر بمرتين ونصف مرة من المتوسط في جميع دول المصدر، من إجمالي 68 مدينة مصدرة للاستثمار إلى المنطقة، ساهمت المدن الخمس الأولى بنسبة 27,9% من عدد المشاريع ، كما حلت دبي في المقدمة بما يقرب من 10% من عدد المشاريع فيما ساهمت طوكيو بأكبر عدد من الوظائف وأسدا بروك الألمانية بأعلى استثمار بقيمة 653.30 مليون دولار.

## المبحث الثالث: العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية

نتناول في هذا المبحث الأهمية الاقتصادية للحوكمة في تدعيم الاستثمارات الأجنبية المباشرة والعلاقة التي تربط مؤشرات الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر ، حيث كلما كانت هذه المؤشرات ملموسة فهذا يدل على وجود مناخ استثماري ملائم الذي يجعل هذا الخير محل أنظار المستثمرين الجانب وهذا ما سيتم التطرق إليه.

### المطلب الأول: الأهمية الاقتصادية للحوكمة في تدعيم الاستثمارات

تؤدي الحوكمة إلى زيادة كفاءة الاستخدام الموارد، وتعظيم قيمة الشركة وتدعيم تنافسينها في الأسواق بما يمكنها من جذب مصادر تمويل محلية وعالمية للتوسع والنمو، وأيضا يجعلها قادرة على خلق فرص جديدة مع الحرص على تدعيم استقرار أسواق المال والأجهزة المصرفية، بما يؤدي إلى تحقيق الكفاءة والتنمية الاقتصادية، وتظهر الأهمية الاقتصادية للحوكمة في تدعيم الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال ثلاث نقاط أساسية:

**أولا:دور الحوكمة في الحد من مشكلة عدم التماثل:**

حالة عدم تماثل المعلومات هي الحالة التي تكون فيها المعلومات متاحة ومعروفة لطرف واحد، لكن الطرف الثاني لا تتوفر لديه مثل هده المعلومات، وتؤدي هذه الحالة إلى عدم كفاءة الأسواق لأن معظم المستثمرين سيكونون غير قادرين على الوصول إلى المعلومات التي يحتاجون إليها في عملية اتخاذ القرارات [1]، ويؤثر عدم تماثل المعلومات على الكثير من القرارات المالية مثل سياسات توزيع الأرباح، والتمويل، قرارات التكوين الرأسمالي، الإفصاح الاختياري للمعلومات، واحتفاظ الإدارة بالملكية في إصدارات الأسهم الجديدة، والانتقاء الاختياري للمدققين الخارجيين.

فالمعلومات لها محتوى إعلامي، وبالتالي فان عدم تماثل المعلومات المحاسبية سيؤدي للإضرار بكفاءة السوق وقدرتها على تشجيع الاستثمار ، هذا يترتب عليه إمكانية تحقيق بعض الطرف لأرباح غير عادية على حساب الأطراف الأخرى التي ليس لديها معلومات، وتحقيق هذه الأرباح غير العادية سيؤدي بالطبع إلى الأضرار بالسوق حيث يترتب عليه انسحاب بعض المتعاملين منها خوفا من تحقيق خسائر وهذا ما سيؤدي إلى انكماش السوق وانخفاض السيولة وارتفاع تكلفة المعاملات مما يؤدي إلى التأثير السلبي على الاقتصاد الوطني، ويعتبر المستثمرين أكثر الأطراف المرتبطة بالشركة تعرضا للمخاطرة ، كما أنهم أكثر الأطراف التي تجني المكاسب في حال نجاح الشركة وفي نفس الوقت أكثر الأطراف تحملا للخسائر في حال فشل الشركة، لذلك يحتاج المستثمرين الحاليون والمرتقبون إلى معلومات بصفة مستمرة لتمكينهم من تقييم فرص الاستثمار المتاحة والمفاضلة بين البدائل الاستثمارية واتخاذ القرارات المتعلقة بتوظيف مواردهم بصورة ناجحة، كما أنهم يحتاجون إلى المتابعة المستمرة وتقدير الاحتمالات المستقبلية للشركة لتقييم وضع الشركة وتحديد ما إذا كان سوف يزيد من استثماراته أو يحفظها أو يتحول إلى شركة أخرى، إن الهدف الأساسي لأسواق ذات الطابع الاقتصادي هو حماية المستثمرين

[1] خالص حسن يوسف النصر، عبد الواحد غازي محمد النعيمي,، مرجع سابق ذكره ص14.

من خلال توفير المعلومات في الوقت المناسب وحمايتهم من خلال المراقبة، ويجب أن يكون الإفصاح كافيا بما يسمح للمستثمرين مقارني الشركات يبعضها البعض بحسب الصناعات أو المكان، ويفترض إن الشفافية في القوائم المالية والإفصاح الكامل يشجع على اكتساب ثقة المستثمرين والتي ستؤدي إلى زيادة السيولة وبخفض من تكلفة التبادل ويرفع من الجودة الكلية للسوق[1].

**ثانيا: دور الحوكمة في تحقيق جودة القوائم المالية:**

تؤثر الحوكمة على جودة المعلومات المحاسبية من خلال:

- مرحلة الرقابة على العمل المحاسبي وتشمل نوعين من الرقابة القبلية والأخرى الرقابة البعدية للعمل المحاسبي؛
- مرحلة الممارسة الفعلية للعمل المحاسبي بداية من الالتزام بتطبيق المعايير المحاسبية، وتقويم ومتابعة الأداء وإدارة الأرباح وانتهاء بالإفصاح عن نتيجة هذه الممارسة فيشكل تقارير وقوائم مالية؛
- مرحلة ما بعد الممارسة الفعلية وتشمل أدوار كل من المراجعة الداخلية والمراجعة الخارجية وما تحققه من إضفاء الثقة والمصداقية في المعلومات المحاسبية المفصح عنها.

وبشكل مختصر فان الحوكمة ينظر إليها على أنها مدخل لتحسين المعلومات المحاسبية اعتمادا على مبدأ الإفصاح والشفافية عن كل المعلومات التي يحتاجها مستخدمو القوائم التي تظم هذه المعلومات، وهو ما يتيح شفافية تحد من مشكلة عدم تماثل المعلومات التي تجرنا من جديد إلى الحديث عن نزاعات الوكالات وهي أحد الأسباب الرئيسية في ظهور الحوكمة، وبالتالي فان الثر فان الثر المباشر للحوكمة هو إعادة الثقة في المعلومات المحاسبية هذه الأخيرة التي تؤثر في ما بعد على كل القطاعات والمجالات الاقتصادية.

**ثالثا: دور الحوكمة في معالجة مشكلة الفساد المالي والإداري:**

إن مفهوم معالجة الفساد المالي والإداري، لا يعني فقط احترام مجموعة من القواعد والإجراءات الموضوعية للإدارة المنظمة، بل هي ثقافة وأسلوب لضبط العلاقة بين مالكي المنظمات ومديرها والمتعاملين معها، ظن وباعتبار أن هناك الكثير من الأعمال والممارسات التي تتجاوز القانون والقواعد الواجبة في إدارة الشركة والتي من شأنها مخالفة اقتصاديات السوق الصحيحة وما تتضمنها من قواعد صارمة لضبط الأعمال والمعاملات لحماية الاقتصاد الوطني وحماية المستثمرين والمساهمين، كما يعتبر الغش والخداع والرشوة هما الدعامة الأساسية للفساد الإداري والمالي فيجب اكتشاف هذا الغش الذي يحصل في المنظمات ومن أجل ذلك يجب وضع استراتيجية لمواجهة الفساد الإداري والمالي الحاصل فيها، وتتكون هذه الاستراتيجيات من العناصر التالية:

- إصلاح الهيئات الحكومية؛
- تحسين النظام القضائي وتوفير جميع الإمكانيات من أجل تنفيذ القوانين؛
- وضع آليات لتنفيذ الحوكمة[2].

[1] رجم محمد خميسي وآخرون، مرجع سابق ذكره، ص ص88-89.

[2] محمد عماد الدين ركابي وآخرون، مرجع سابق ذكره، ص50.

كما أن التطبيق الجيد للحوكمة من شأنه تحسين مناخ الاستثمار وزيادة جذب الاستثمار الأجنبي المباشر والذي يتم من خلال :

- **نظم ضريبة واضحة:** ينبغي إصلاح النظم الضريبة حتى تتميز بالوضوح والبساطة والدقة، وفي هذا الصدد فان تعدد الإجراءات الخاصة بالتقارير المالية يسمح للمسؤولين بممارسة قدر كبير من الاختبار الشخصي، ولذا يجب إلغاؤه، كما أن قوانين ولوائح الضرائب ينبغي أيضا أن تتطلب قدرا كافيا من الإفصاح عن البيانات المالية وينبغي أن يجري تنفيذها بفاعلية وفي أوقات محددة.
- **وجود نظام قضائي مستقل ويعمل بشمل جيد:** يعتبر النظام القضائي المستقل الذي يعمل بشكل جيد واحد من أهم المؤسسات في الاقتصاد الديمقراطي القائم على أساس السوق، ولا يمكن لأي من الإجراءات الضرورية التي تم وضعها أن تحقق أي أثر ما لم يكن هناك نظام قضائي سليم يسهر على تنفيذ القوانين باستمرار وبكفاءة وعدالة.
- **نظم محاسبية شفافة:** تسمح هذه النظم بالحصول على قوائم مالية شفافة للمؤسسة وتقدم في وقتها ويعتمد عليها، على أن يتم مراجعة هذه النظم على أساس معايير المحاسبة الدولية ومعايير التدقيق الدولية وهو ما يسمح بتسهيل عمليات المقارنة بين المؤسسات، مع ضرورة إلزام المؤسسات على ممارسة قواعد سليمة لإدارة المؤسسات وتصميم نظم داخلية مناسبة للرقابة وتقديم التقارير، وهذا ما تتطلبه أسواق الأسهم والسندات[1].

**المطلب الثاني: تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر حسب مؤشرات الحوكمة**

في هذا المطلب سنتطرق إلى الدور الهام الذي تلعبه الحوكمة في اجتذاب الاستمارات الأجنبية المباشرة

**أولا: مؤشر حق التعبير والمساءلة والاستثمار الأجنبي المباشر:**

انقسمت الدراسات التي تناولت علاقة هذا المؤشر بالاستثمار الأجنبي المباشر إلى دراسات مؤيدة للدور الايجابي الذي بلعبه المؤشر في تحفيز الاستثمارات الأجنبية المباشرة وفيما يلي نعرض أهم العلاقة بينهم:

- **والمساءلة كمؤشر ايجابي لاستقطاب الاستثمار الأجنبية المباشرة:** تتمثل أهم قنوات تأثير مؤشر التصويت والمساءلة للمستثمرين الأجانب بالبلدان المضيفة، في تخفيض درجة المخاطر، وحماية الحقوق والممتلكات، وبالتالي تحسين جودة المناخ الاستثماري اللازم لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وهي كالتالي:

– مؤشر التصويت يسهم مؤشر التصويت والمساءلة في تحسين مستوى التنمية البشرية وبالتالي زيادة معدلات النمو الاقتصادي والذي يعد من بين العوامل المحددة للاستثمارات الأجنبية المباشرة بالبلد المضيف، حيث تتيح الفرصة لإفراد للمنافسة العامة، والتعبير عن أرائها، الأمر الذي بمكن الأفراد ممن التعرف على البدائل والخيرات المختلفة، ومن ثم اختيار البديل المناسب الذي يمكنه من تحقيق الأداء والانجاز المطلوب، وتساعد كذلك الإفراد على انتخاب الجمعيات الأكثر تمثيلا لمطالب والحاجات العامة للأفراد.

[1] بن رحم محمد خميسي، مرجع سابق ذكره، ص ص 90، 91.

– تأثر مؤشر التصويت والمساءلة على قرارات الشركات متعددة الجنسيات بشأن شكل ونمط الدخول لأسواق البلد المضيف، حيث يتضح مدى تأثير النظم والأحزاب السياسية على قرارات الشركات متعددة الجنسيات بشأن توطين استثماراتها بالخارج من خلال محاولة تلك الشركات التقليل من استثماراتها في الصول المادية المملوكة لها في البلد المضيف، علاوة على تخوف تلك الشركات من المخاطر السياسية التي يمكن مواجهتها باقتصاديات تلك البلدان والتي تتمثل في قيام حكومات تلك البلدان بتغيير سياستها اتجاه هذه الاستثمارات الأمر الذي يؤثر على مستوى العائد المتوقع على تلك الاستثمارات.

– يعكس المؤشر الأطر المؤسسية التشريعية والقانونية والقضائية وبالتالي مكافحة الفساد والبيروقراطية نظرا لما تتسم به نظم من استقلالية القضاء وعدم تحيزه وتفعيل دور القانون ومصداقية في تنفيذ الأحكام وينطوي ذلك بالضرورة على توفير الثقة والأمان للمستثمر الأجنبي في حماية حقوقه وممتلكاته بالبلد المضيف، هذا إلى جاذب عدم تعرضه للممارسات المرتبطة بالفساد.[1]

- **مؤشر التصويت والمساءلة كمؤشر سلبي لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة:** تتمثل أهم قنوات تأثير الديمقراطية على قرارات المستثمرين الأجانب بالدول المضيفة في تفعيل القضايا المرتبطة بالشفافية والمصداقية والمساءلة من جانب جميع أفراد المجتمع ومؤسساته في صنع تنفيذ القرارات والقوانين، وبالتالي القدرة على الوصول إلى متخذي القرارات.[2]

**ثانيا: مؤشر السيطرة على الفساد والاستثمار الأجنبي المباشر:** اختلفت الدراسات حول العلاقة بين الفساد والاستثمار الأجنبي المباشر، فهناك من يرى أن الفساد يشكل عائقا أمام توافد الاستثمارات الأجنبية المباشرة، فمن خلال دراسة تحليلية مجموعة من البلدان أثبتت انه إذا تحسن مستوى السيطرة على الفساد في البلد المقصود فان تدفقات الاستثمارات من الدول المضيفة ترتفع أكثر مما عليه في البلدان التي لديها معدلات مرتفعة للفساد.[3].

تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تتأثر سلبا بمستويات الفساد بالدول المضيفة، والذي يعود إلى غياب الديمقراطية نظرا لأنه مؤشرا هاما لعدم وجود شفافية وعدم استقرار السياسات، وعدم القدرة على توجيه المساءلة والشركات الحكومية التي يظهر فيها الفساد، مما يؤدي إلى زيادة حجم المخاطر السياسية، وضعف القدرة على حماية الحقوق والممتلكات، وبصفة خاصة حقوق الملكية الفردية.

إلا أن الجانب الآخر ، فقد توصلت إلى إمكانية أن يكون الفساد مؤثرا ايجابيا على تدفقات الاستثمار الأجنبية المباشرة، وقد يعود إلى أن هناك بعض الشركات متعددة الجنسيات تقوم بتقديم الرشاوي أو التواطؤ مع السلطات

[1] محمد عماد الدين زكابي، وآخرون، مرجع سابق ذكره ص 52.

[2] صفيح صادق، **الاستثمار الأجنبي المباشر والحكم الراشد دراسة حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه تخصص تسيير، كلية العلم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2014-2015، ص30.

[3] بن الضيف بوجمعة، **دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي في الجزائر خلال فترة 2010–2020**، مذكرة ماستر، تخصص مالية وتجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريريج، الجزائر، 2020-2021،ص20.

الحاكمة في البلد المضيف لاتخاذ سياسات مرتبطة بالصناعة تمكنها من التمتع بمزايا الوضع الاحتكاري في السوق المضيف[1] .

**ثالثا: مؤشر الاستقرار السياسي والاستثمار الأجنبي المباشر:** فعدم الاستقرار السياسي للدول يؤدي بالضرورة إلى الفساد بأنواعه وأهمه الفساد السياسي والذي بدوره يؤثر على مفهوم المنافسة والتنافس الشريف بين المؤسسات الاقتصادية في حرية ومجال الاستثمار، فمثلا تعرف العديد من دول الشرق الأوسط حالة من الصراعات والنزاعات والحروب، التي أدت بها إلى تراجع مستويات النمو والتنمية وأنتجت خللا في الحياة الاقتصادية والاجتماعية.

**رابعا: مؤشر فعالية الحكومة والاستثمار الأجنبي المباشر:** إن بعض الدول والحكومات التي لديها أنظمة فعالة وقادرة على التغيير، تعتبر أكثر جاذبية كمواقع للاستثمار الأجنبي المباشر وتحقيق مستويات نمو اقتصادي مرتفعة، وبالنظر إلى مجموعة دراسات أخرى في مجال قياس الداء السياسي للحكومات والدول التي لم تتوصل إلى نتائج ايجابية بخصوص استقطاب استثمارات أجنبية مباشرة وبما أن فعالية الحكومة من باب كونها وظيفة تعتمد على نوعية النظام، القوة الاقتصادية، القدرات العسكرية، أو نسبة السكان فهي تعتبر كقيد يعتمد على توفير ما يهم المستثمر من الوسائل المختلفة لتقييم فعالية واستقرار السياسات الحكومية[2].

**خامسا: مؤشر التنظيم والضبط والاستثمار الأجنبي المباشر:** يمثل الإطار التشريعي والتنظيمي الكيان الحاكم لكافة أوجه النشاط الاقتصادي الذي يعمل فيه الاستثمار الأجنبي المباشر، فبقدر ما يكون محكما ومنظما وغير معقد يكون محفزا للمستثمر الأجنبي، وتختلف التشريعات بين الدول باختلاف توجيهات المشرع في الدولة، حيث أن عدم التطبيق الجيد واحترام القوانين المعمول بها في مجال الاستثمارات يؤدي إلى نتائج وأثار سلبية على الاستثمار الأجنبي المباشر.

**سادسا: مؤشر سيادة القانون والاستثمار الأجنبي المباشر**[3]:إن نجاح الدول المضيفة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة يتطلب وجود نظام قضائي فعال وعادل، وسمو القواعد القانونية والتنظيمية على كافة المتعاملين الاقتصاديين وعدم التمييز بين المستثمرين المحليين والجانب، وهذا ما يعرف بسيادة أو حكم القانون، فالخروج عن هذه القواعد وتحيز القوانين والتشريعات يؤدي إلى تفشي الفساد الإداري المالي والسياسي.

فسيادة القانون تعتبر آلية مهمة في مكافحة الفساد الذي يعتبر كعامل من عوامل جذب رؤوس الموال الأجنبية ، والشرط الأساسي لمكافحته هو وجود إطار قانوني صالح وهيكل مؤسساتي يطبق القانون دون الأخذ بالاعتبار أو التعسف.

---

[1] صفيح صادق، **تحليل تأثير مستوى الفساد على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول العربية**، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، العدد5، جامعة معسكر، الجزائر، أفريل 2014، ص153.

[2] نصاح سليمان، خيثر محمد، مرجع سابق ذكره، ص 30.

[3] بن الضيف بوجمعة، مرجع سابق ذكره، ص 20.

فقد توصل العديد من الباحثين إلى أن هناك أسباب نظرية قوية التي تتوقع أن تشجع بها سيادة القانون جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والمقترحة من الحكومات المضيفة التي يمكن أن تلتزم بمصداقية تنفيذ العقود وحماية الممتلكات[1].

[1] نصاح سليمان، خيثر محمد، مرجع سابق ذكره،،ص 29.

**خلاصة الفصل:**

لقد تم العرض في هذا الفصل إلى الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان العربية ، وكذلك طبيعة العلاقة بين تأثير المؤشرات المختلفة للحكومة على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وقد تم التوصل إلى أن الحوكمة أصبحت من أهم العوامل اللازمة لتحسين وجذب الاستثمارات في البلدان العربية، وذلك لأن المستثمرين يسعون الى البحث عن الدول التي يكون فيها مقر الاستثمار خال من الفساد أي نزيه ومستقر وتطبيق مؤشرات الحوكمة في جميع المجالات، وذلك بالتنبؤ بالقرارات الاقتصادية والسياسات السياسية بعيدا عن الممارسات المرتبطة بالفساد والبيروقراطية. سنتطرق في الفصل الموالي الى الاستثمار الأجنبي المباشر والحوكمة في الجزائر وتوضيح العلاقة بينهما.

# الفصل الرابع:

# الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

**تمهيد الفصل:**

لقد برزت الحوكمة بوصفها عنصر بالغ الأهمية في واقعية يتجه نحو تحرير الفساد، إذ بدأ الاهتمام يتمحور حول الأطر الشفافة وسيادة القانون، ودرجة الفساد، وفعالية الحكومة ، احترام حقوق الملكية والاستقرار السياسي، حيث تعد أكثر العوامل تأثيرا في قرار المستثمرين الأجانب.

لقد اهتمت الجزائر كغيرها من البلدان النامية في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ولتحقيق أهدافها قامت بتهيئة مناخها الاستثماري من خلال إصدار قوانين استثمارات متزايدة والحوافز إضافة إلى قيامها بالعديد من الإصلاحات اقتصادية، ولكن تبقى تلك الجهود غير كافية لإعداد بيئة تمكن المستثمرين الجانب القيام بأعمالهم بشكل سلس وبدون أي عراقيل ومخاطر.

وقد تم تقسيم هذا الفصل إلى المباحث التالية:

- المبحث الأول: الحوكمة في الجزائر
- المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر
- المبحث الثالث: علاقة الحوكمة بالاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

## المبحث الأول: الحوكمة الجزائر

نظرا للنجاحات الكبيرة لتي حققتها العديد من الدول بعد تطبيقها لمبادئ الحوكمة خاصة وأته تمت ملاحظة بعض المؤشرات السلبية في الأداء الاقتصادي خاصة في الدول العربية، مما دفع الجزائر إلى تبني هذه الفكرة، وذلك من خلال تجسيدها في شكل قوانين على أرض الواقع حتى تتمكن من الاستفادة من ايجابياتها.

### المطلب الأول: تجربة الجزائر للحوكمة

يعتبر موضوع الحوكمة من أهم الموضوعات التي تستقطب اهتمام الجزائر في الوضع الراهن، حيث أصبح أولوية واستراتيجية وطنية نتيجة للحاجة الماسة والمتنامية للشركات الجزائرية لتوطيد قدرتها التنافسية والفوز بالرهانات والتحديات في سوق مفتوح ومتطور، لذلك قامت جمعيات واتحادات الأعمال الجزائرية بمبادرة لاكتشاف الطرق التي تشجع تطبيق الحوكمة الجيدة في بيئة الأعمال بغية جذب الاستثمارات الأجنبية.

ولقيادة هذه العملية قام أصحاب المصالح في القطاعين العام والخاص عام2007 بإنشاء مجموعة عمل تعمل بالتعاون مع المنتدى العالمي للحوكمة ومؤسسة التمويل الدولية من أجل وضع دليل للحوكمة في الجزائر.

وفي 11 مارس 2009 تم إصدار الدليل تحت عنوان "ميثاق الحكم الراشد للمؤسسة في الجزائر" والذي عرف الحوكمة بأنها: "تلك العملية الإدارية والتطوعية للمؤسسة من أجل إدخال المزيد من الشفافية والصرامة في تسييرها وإدارتها ومراقبتها".

ولنشر الوعي بفوائد ومزايا الحوكمة قامت مجموعة عمل الحوكمة الجزائرية بإطلاق مركز "حوكمة الجزائر""Hawkamah El Djazair" في أكتوبر 2010 ليكون بمثابة منير لمساعدة الشركات على الالتزام ببنود الدليل بها واعتمادها أفضل ممارسات الحوكمة الدولية. ويعتبر إطلاق المركز فرصة جديدة لمجتمع الأعمال لإظهار التزامه بتحسين البيئة الاقتصادية في الجزائر ، وتحسين قيم الحوكمة بما فيها الشفافية والمساءلة والمسؤولية. وكدعامة لتطبيق الحوكمة وتحسين الممارسات المالية والمحاسبية قامت الجزائر بإصدار نظام مالي محاسبي جديد يتوافق مع معايير المحاسبة الدولية ومعايير الإبلاغ المالي والذب بدأ تطبيقه في مطلع عام 2010[1].

### المطلب الثاني: عراقيل وتحديات الحوكمة في الجزائر

للحوكمة عراقيل وتحديات يمكن ايجازها في مايلي:

#### أولا: عراقيل الحوكمة في الجزائر

توجد مجموعة من العراقيل التي حالت دون تحقيقه على أرض الواقع نذكر منها:

- **المصدر الداخلي**: ويتمثل في عدم الفصل بين الملكية والإدارة فاغلب الاقتصاديات العالمية التي يكون فيها تطبيق الحوكمة فعالا نحاول أن تبتعد قدر الإمكان في تأسيس شركاتها عن الشركات العائلية. فليس بالضرورة أن

[1] حكيمة بوسلمة، نجوى عبد الصمد، **تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري** :قراءة تحليلية، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة باتنة، الجزائر، 5-2018، ص ص 97،98.

يكون رئيس مجلس الإدارة أو الرئيس التنفيذي من يمتلك النسبة الأكبر من أسهم الشركة ممن يتمتعون بعلاقات واسعة مع مساهمين الشركة. ولكن من الضروري أن يتمتع هذا الرئيس بقدرة وكفاءة وفاعلية عالية في إدارة الشركة، ويندرج تحت هذا المعوق الرئيسي معوقات ثانوية أخرى من أهمها:

- تشكيل مجلس الإدارة وعدم الفصل بين مهمة مجلس الإدارة ومهمة الإدارة التنفيذية ومسؤوليات إدارة الشركة ومستوى الرقابة، وعدد اجتماعات المجلس.

- أعضاء مجلس الإدارة: عدم توفر أعضاء مستقلين غير تنفيذيين في مجلس الإدارة بعدد مناسب يكونون قادرين على تقديم الآراء واجتهادات مستقلة نابعة من إحساسهم بالمسؤولية، ومن خبراتهم وتفهمهم للعمل.

- لجان مجلس الإدارة: وأهمها لجنة التدقيق، ولجنة المكافآت والترشيح, ومدى فعاليتها واستقلاليتها، وتوفر أعضاء غير تنفيذيين مستقلين فيهما[1].

- **المصدر الخارجي**: وهو المناخ الاستثماري العام في الدولة ومدى توافر القوانين والتعليمات المنظمة للنشاط الاقتصادي، التي تضمن تطبيق الحوكمة وإعطائها صفة التزام وعدم تعارضها مع هذه القوانين[2].

**ثانيا: تحديات تطبيق الحوكمة في الجزائر**

ومن تحديات تطبيق الحوكمة في الجزائر نجد: الفساد، الممارسة العلمية والديمقراطية، احترام سلطة القانون، إنشاء علاقة سليمة بين أصحاب المصالح.

- **الممارسة العملية و الديمقراطية:**

إذا كانت الاقتصاديات النامية والصاعدة تحاول أن تطبق الحوكمة بشكل سليم وفعال، فإنها في إطار هذا السعي أصبح من الواجب عليها أن تعمل إرساء قواعد الديمقراطية والتي من أثارها الايجابية:

- تعتبر الديمقراطية آلية تلقائية لعملية تداول السلطة، وذلك لقيامها على مبادئ التعديدية والحرية، والتي تقف حائلا أمام سعي أي طرف أو أية قوى سياسية للانفراد بالسلطة، وذلك يعمل على تضيق نطاق الفساد والآثار السلبية الناجمة عنه.

- تتيح الديمقراطية الفرصة للمجالس النيابية والتشريعية للقيام بواجباتها الرقابية والتشريعية باستقلالية تامة، ودون أية ضغوط.

- **احترام سلطة القانون:**

لا يمكن لأي شيء أن يكون فعالا إلا إذا تقيد بالقانون وهكذا هو حال الحوكمة، فلن تكون هناك حوكمة فعالة ورشيدة إلا إذا كان هناك قوانين تدعمها وتحميها، وتأتي أهمية سلطة القانون كونها إحدى الأدوات المهمة التي تساعد على جذب الاستثمارات الأجنبية، وقد يكون هناك تناقض بين النصوص القانونية، لذا يجب التركيز على

[1] باسة العربي، عيسى عبد الرحيم، مرجع سابق ذكره، ص60.

[2] حاكمي بوحفص، بنعوالي الخالدية، **التجارب الدولية في مجال إرساء الحوكمة ومكافحة الفساد المالي والإداري –دروس مستخلصة للجزائر**–مجلة المقريزي للدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد 3العدد1،خاص، جامعة وهران2،الجزائر، جانفي 2019،ص139.

بعض العناصر المهمة، حتى لا يحدث فصل بين القانون وتطبيقه من الناحية العلمية ومن هذه العناصر الوضوح، التحديد، الالتزام بالتطبيق، الجزاء،...

- **إنشاء علاقة سليمة بين أصحاب المصالح:**

إن عمليات التواطؤ والفساد التي تتم بين مجالس الإدارة وكبار المديرين التنفيذيين لا تضر فقط بحقوق أصحاب المصالح، ولكنها أيضا تضر بالشركة ومستقبلها لذا من الضروري أن يكون هناك حزمة من الإجراءات والسياسات التي تعني بحماية حقوق أصحاب المصلحة بالشركة[1].

- **الفساد:**

أعطت الجزائر أهمية كبيرة لمكافحة الفساد وذلك من خلل مصادقتها على مجموعة من الاتفاقيات الدولية للأمم المتحدة سنة2003، والمتعلقة بمكافحة الفساد. حيث صادقت الجزائر على هذه الاتفاقية في 19 أفريل 2004 بموجب مرسوم رئاسي رقم 04_128، حيث تم من خلاله إصدار مجموعة من القوانين للحد من هذه الظاهرة، تمثلت في القانون 06/01 الصادر في 2006/04/02، والمتعلق بالوقاية من الفساد ومكافحته في الجزائر، والمرسوم رقم 414/06 المحدد لنموذج التصريحات بالممتلكات، و المرسوم 415/06 المتضمن كيفيات التصريح بالممتلكات الخاصة بالأعوان العموميين، بالإضافة إلى قانون رقم01/05 المتعلق بالوقاية من تبيض الأموال والإرهاب المعدل والمتمم بالأمر 12-02 الصادر سنة 2012، ومراجعة قانون التصفيات العمومية، وتعديل القانون رقم 30/11، وتعديل الأمر رقم 69/22، المتعلق بقمع مخالفة التشريع والتنظيم الخاصين بالصرف وحركة رؤوس الأموال من والى الخارج.

وبالرغم من الجهود الجبارة التي قامت بها الجزائر في مكافحة الفساد إلا أنها صنفت خلال السنوات الأخيرة ضمن القائمة السوداء واعتبرت من بين الدول العاجزة عن مكافحة الفساد حسب منظمة الشفافية الدولية لمكافحة الفساد[2].

**المطلب الثالث: مؤشرات الحوكمة في الجزائر**

نستعرض في ماي لي مستويات الحوكمة في الجزائر وذلك لكل مؤشر من مؤشرات الحوكمة خلال الفترة ما بين 2016_2020 وخاصة أن الجزائر تتمتع بالعديد من المؤهلات والثروات الطبيعية التي تفتقدها باقي الدول العربية وهي مزايا كان أن يفترض أن تكون عامل جذب المستثمر الأجنبي.

[1] باسة العربي، مرجع سابق ذكره، ص، 63.

[2] حاكمي بوفحص، مرجع سابق ذكره، ص ص139-140.

**الجدول(4-1): مؤشرات الحوكمة في الجزائر خلال الفترة (2016-2020)**

| السنة / المؤشر | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | المتوسط |
|---|---|---|---|---|---|---|
| مؤشر حق التعبير والمساءلة | -0,86 | -0,90 | -1,00 | -1,06 | -1,10 | **0,984-** |
| مؤشر الاستقرار السياسي وانتفاء العنف | -1,10 | -0,92 | -0,84 | -1,04 | -0,86 | **0,952-** |
| مؤشر فعالية الحكومة | -0,53 | -0,59 | -0,53 | -0,52 | -0,53 | **0,54-** |
| مؤشر عبء التنظيم والضبط | -1,29 | -1,30 | -1,23 | -1,19 | -1,17 | **1,236-** |
| مؤشر سيادة القانون | -0,86 | -0,86 | -0,74 | -0,82 | -0,78 | **0,812-** |
| مؤشر مدركات الفساد | -0,68 | -0,60 | -0,66 | -0,62 | -0,64 | **0,64-** |

**المصدر**: بالاعتماد على إحصائيات البنك الدولي

www.govindicators.org

من خلال الجدول نلاحظ ما يلي :

- **قيمة مؤشر حق التعبير والمساءلة**: وفقا لبيانات الجدول فان درجات المؤشر طيلة الفترة كانت سالبة وتراوحت من منخفضة إلى سيئة، وهذا ما يدل على أن حرية التعبير وحرية تكوين الجمعيات، وحرية الإعلام والمشاركة السياسية في البلد تبقى محدودو دون المستوى، ولعل من أهم الأسباب هو فرض حالة الطوارئ في الدولة سنة 1992 والذي نتج عنه المزيد من التضييق على الحريات والنشاطات، وتكوين الأحزاب والجمعيات، وكذا حرية الصحافة والإعلام، لم تستطع الجزائر تحقيق تحسن في المؤشر بالرغم من تبنيها لمبدأ الديمقراطية من خلال المجالس المنتخبة وآليات الرقابة على المال العام إلا أنها تظل آليات غير مفعولة.
- **بالنسبة لمؤشر الاستقرار السياسي وانتفاء العنف**: صنفت الجزائر ضمن الدول الضعيفة و المتدنية من حيث مستوى الاستقرار وأكثر خطورة سياسيا، ولم تحقق أثر ايجابي على مستوى الاستقرار السياسي بالرغم من الجهود التي بذلتها في مجال مكافحة الإرهاب..
- **بالنسبة لمؤشر فعالية الحكومة**: نلاحظ من خلال الجدول أن فعالية الحوكمة في الجزائر قد صنفت في الفئة المتدنية وضعيفة، بحيث لم تتحسن قيمة المؤشر طيلة الفترة المدروسة، ويظل هذا التوجه السلبي والضعيف لتقديرات فعالية الحكومة الى الخلل الواضح في طريقة عمل الحكومات المتعاقبة في البلد..

- **بالنسبة لمؤشر عبئ التنظيم والضبط:** من خلال بيانات الجدول فان درجة المؤشر اتجهت من وضع سيء إلى أسوء مما يعني أن الحكومة لا تعمل على تحسين جودة التشريعات، و لا تعمل على وضع سياسات فعالة لتشجيع وتنامي القطاع العام مع القطاع الخاص، وتوفير مختلف القوانين التي تعمل على حماية وتشجيع الاستثمار ما أدى إلى ضعف هذه الدول اقتصاديا.
- **بالنسبة لمؤشر سيادة القانون:** وفقا لبيانات الجدول فان درجة مؤشر سيادة القانون اتجهت من وضع سيء إلى أسوء، مما يعكس عدم سيادة القانون في الدولة، وهذا أمر مبرر فالجزائر معروفة بهشاشة نظامها القضائي وعدم استقلاليته، على الرغم من أن هذه الاستقلالية نص عليها دستور سنة 1966 صراحة، وهو ما شكل عائقا حقيقيا نحو التحول الديمقراطي في البلاد، وعقبة في وجه إنقاذ القانون بشكل صحيح.
- **بالنسبة لمؤشر مدركات الفساد:** نلاحظ أن مؤشر السيطرة على الفساد خلال الفترة المدروسة سالبا، مما يعكس ضعف الدولة في مكافحة الفساد إلى جانب انتشاره في أنظمتها السياسية، وعدم قدرة الدولة على مساءلة ومحاسبة القائمين على إدارة شؤون الدول وتسييرها، وهذا راجع إلى انتشار الفساد في الجزائر، حيث أصبحت ظاهرة الفساد تشكل تهديدا للأمن القومي للبلد ولمستقبلها، فخلال الفترة المدروسة عالج القضاء الجزائري أكثر من 3405 قضية متعلقة بالفساد الذي وصفه ب "الخطير" منها قضايا تتعلق بجرائم الرشوة والاختلاس.

إجمالا نقول أن التزام الجزائر بتطبيق مؤشرات الحوكمة كان ضعيفا جدا خلال فترة الدراسة 2016-2020 ، ما يعني ضعف وغياب الحكم الراشد فيها ن ضعف الديمقراطية وحرية التعبير وحرية وسائل الإعلام، ضعف قدرة الحكومة على الحفاظ على الاستقرار السياسي، ضعف فعالية الحكومة في نوعية الخدمات العامة والمدنية وكذلك صياغة السياسات والمصداقية، ضعف التنظيم وال اضبط فيما يخص السياسات والأنظمة التي تسمح بتعزيز تطوير القطاع الخاص، ضعف سيادة القانون وانتشار الفساد.

## المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

شهد الاقتصاد الجزائري ارتفاعا محسوما في تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة خلال السنوات الماضية، وذلك بفعل الإجراءات القانونية وما تضمنته من تحفيزات وتسهيلات ومزايا وضمانات تم منحها للمستثمرين الأجانب، فضلا عن الإصلاحات التي مست الاقتصاد الكلي بهدف تحسين بيئة الأعمال ، ما أدى إلى توسيع الشركات المستثمرة فعليا واستقطاب مزيد من الشركات الجديدة.

### المطلب الأول: التطور التاريخي لقوانين الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر

عرفت الجزائر تطور قوانين وتشريعات الاستثمار منذ الاستقلال إلى عدة مراحل وهي كالتالي:

**أولا: قوانين فترة التسعينات:** تبنت الجزائر في هذه الفترة قانونان أولهما في سنة 1990م متعلق بالنقد والقرض، والثاني سنة1993 متعلق بجلب المستثمرين، وهما أول قانونين يعبران عن رغبة الإدارة الجزائرية في استقطاب روس الأموال الأجنبية.

- **قانون النقد والقرض90-10**: شكل قانون النقد والقرض 90-10الصادر في 14 أفريل 1990 أداة جديدة للسياسة الاقتصادية للبلاد، وقد نص هذا القانون على أن الاستثمارات الأجنبية التي تقام بالجزائر يمكنها أن تأخذ شكلين إما شكلا مباشرا أو مختلط فهو بذلك ألغي حتمية الأغلبية النسبية لرأس المال طبقا للمادة 22 والتي تؤكد نسبة 49% للمستثمر الأجنبي كما ألغي حتمية المشاركة فيها بين الاستثمارات الأجنبية في القطاع العمومي حيث تؤكد نصوصه على أنه "يرخص للمقيمين وغير المقيمين بالحرية الكاملة للقيام بالشركة مع شخص معنوي عام أو خاص مقيم".

ومن هذا المنطق أقر هذا القانون مبدأ المساواة بين المستثمر المقيم وغير المقيم في الحقوق والواجبات إلا أنه يجب التذكير هنا أن المستثمر الأجنبي يجب عليه الحصول على الاعتماد منه قبل مجلس النقد و القرض[1].

- **قانون الاستثمار 93-12**: تضمن قانون النقد والقرض بعض المبادئ المتعلقة بمعالجة ملف الاستثمار الأجنبي المباشر، غير أنه ظل بدون نص واضح إلى غاية 5 أكتوبر1993 تاريخ صدور أول قانون يشجع الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا من أجل إنجاح الإصلاحات الاقتصادية، حيث كان يهدف أساسا إلى توسيع مشاركة رأس المال الخاص المحلي والأجنبي ، لإنجاز برامج الاستثمار التي تحقق الأولويات التي حددتها الدولة والخاصة بتوفير فرص العمل وترقية الصادرات خارج المحروقات، وإشباع الحاجيات الأساسية للسوق الوطنية، مما يمكن من تقليص درجة التبعية للأسواق الخارجية.[2]ومن أهم مبادئ هذا القانون:

- مبدأ المساواة و عدم التمييز بين المستثمرين العموميين أو الخواص المحليين أو أجانب.
- مبدأ حرية الاستثمار وحرية المستثمر الخاصة سواء كان محلي أو أجنبي، وهذا باستثناء القطاعات الاستراتيجية الخاصة بالدولة أو أحد فروعها.
- ضمان تحويل رؤوس الأموال القابلة للاستثمار والفوائد الناجمة عنها،
- اللجوء إلى التحكيم الدولي لتسوية النزاعات.

**ثانيا: قوانين الاستثمار ما بعد سنة 2000**: لقد بذلت الجزائر مجهودات في تطبيق مجموعة من الإجراءات بهدف تحسين البيئة الاستثمارية.

- **الأمر رقم 01-03 المؤرخ في 20 أوت 2001 "قانون تطوير الاستثمار"** المعدل والمتمم إن المادة الأولى من هذا الأمر حددت مجال تطبيقه على الاستثمارات الوطنية الأجنبية في مجال النشاطات الاقتصادية لإنتاج السلع

[1] بن الضيف بوجمعة ، مرجع سابق ذكره،ص29.

[2] أسماء سي علي، **تقييم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال الفترة 2002-2017 دراسة تحليلية**، مجلة اقتصاديات شمال اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد 21، جامعة الشلف، الجزائر، 2019، ص178.

والخدمات وهذا يندرج ضمن الأشكال التقليدية للاستثمار كما سمح بالاستثمار في القطاعات التي كانت تحتكرها الدولة والمؤسسات العمومية التابعة لها بعد الحصول على رخصة أو امتياز من طرف السلطة المعنية[1].

- وحدد المشرع الجزائري في المادة الثانية من نفس الأمر السابق مفهوم للاستثمار الأجنبي المباشر(التعريف القانوني): يعرف المشرع الجزائري وبمقتضى القانون رقم01-10 المؤرخ في 3 يوليو2001 والمتضمن قانون المناجم، الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه:

- اقتناء أصول تندرج في إطار استحداث نشاطات جديدة، أو توسيع قدرات الإنتاج، أو إعادة التأهيل، أو إعادة الهيكلة.
- المساهمة في رأس مال مؤسسة في شكل مساهمات نقدية أو عينية.
- استعادة النشاطات في إطار خوصصة جزئية أو كلية[2].

- **قانون 16-06 المتعلق بترقية الاستثمار***:صدر هذا القانون في 3 أوت 2016 ويهدف إلى تحديد النظام المطبق على الاستثمارات الوطنية والأجنبية المنجزة في النشاطات الاقتصادية لإنتاج السلع والخدمات قصد الاستفادة من المزايا المقررة في هذا القانون، شرط أن تخضع هذه الاستثمارات قبل انجازها للتسجيل لدى الوكالة الوطنية لتطوير الاستثمار[3].

وأهم الإجراءات التي جاء بها القانون كما يلي:

- في مجال تسهيلات إنشاء المؤسسات ، فقد كانت الجزائر تعاني من بطئ عملية إنشاء المؤسسة"13 مرحلة مقارنة بدول الجوار مصر، تونس والمغرب 8 مراحل"، في هذا الصدد تم إنشاء مركزين بالإجراءات ودعم إنشاء مركزين ودعم إنشاء المؤسسات؛
- إلغاء العراقيل عن طريق اللجوء الى الوساطة والتحكيم الخاص؛
- تسوية المنازعات على العقار الصناعي خصوصا غير المستغل منه" باشرت الدولة منذ سنتين في استرجاع 60% من العقار الصناعي المستغل"؛
- تنمية القطاع الخاص ومنح له كافة التسهيلات مثله مثل الاستثمارات الأجنبية قصد منافسة المنتجات المستوردة وتشجيع الاستهلاك "حملة باشرتها الحكومة منذ سنتين"[4].

---

[1] ليمام فلورة، **النظام القانوني للاستثمار الأجنبي في الجزائر**، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة أكلي محند أولحاج البويرة، الجزائر، 2017، ص11.

[2] بن طيرش عطاء الله وآخرون، **دراسة تحليلية وتقييميه لحجم تدفقات واتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى الجزائر**، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، المجلد3، العدد2، جامعة المسيلة، 2019 ، ص 66.

[3] أسماء سي علي، مرجع سابق ذكره، ص181.

*للمزيد من التفاصيل على القانون رقم 16-09 المؤرخ في 3 أوت 2016 راجع الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية ، العدد46 سنة 2016.

[4] صليحة مفتاح، **نوعية المؤسسة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسي**ة، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد تنمية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي ليابس سيدي بلعباس، الجزائر، 2019-2020، ص 137.

- **القانون رقم 19-04 لسنة2019**: المؤرخ في 11 ديسمبر2019 بسبب الانتقادات التي تعرضت لها قاعدة الشراكة الدنيا(49-51)، والسلبيات التي ترتبت عن تطبيقها، وبغرض تحسين مناخ الاستثمار، تم إصدار القانون 19-04، المتضمن قانون المالية التكميلي لسنة 2020، وأهم ما نص عليه القانون هو إلغاء الشراكة الدنيا بالنسبة لجميع الأنشطة والقطاعات ماعدا قطاع الاستيراد، والقطاعات الإستراتيجية والتي حددتها المادة من نفس القانون وتمثلت في قطاع المناجم، المحروقات، القطاع العسكري، الكهرباء، السكك الحديدية والموانئ والمطارات والصناعات الدوائية[1].

إن أهم ما ميز هذا القانون هو إلغاؤه للمادة 55 من قانون 2016، التي كانت تعفي المستثمرين الأجانب من جلب أموالهم مادامت البنوك الجزائرية هي من تقوم بتمويل استثماراتهم، وبالتالي إلغاء المادة 55 أعلاه كان ضروريا للسماح بتدفق رؤوس الأموال الأجنبية[2].

**المطلب الثاني: مقومات ومعوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر العديد من المعوقات والمقومات التي سنوضحها كما يلي:

**أولا: مقومات الاستثمار الأجنبي المباشر**

تتميز الجزائر عن باقي الدول بالعديد من المقومات الخاصة بها نذكر منها:

- **حجم السوق والوقع الاستراتيجي**: يؤثر حجم السوق المحلي على مردودية الاستثمار ويعتمد على المساحة وعدد السكان والقدرة الشرائية لدى المستهلكين، فالدول ذات الدخل الفردي المرتفع تكون أكثر قابلية لاستقبال الاستثمارات الأجنبية، فالجزائر تمتاز بوقعها الجغرافي المميز الذي يمثل ممرا مهما بين قارتي إفريقيا وأوروبا، فهي تتوسط بلدان شمال إفريقيا وتقع على ساحل البحر المتوسط وتتربع على أكثر من 1200كلم من السواحل، فهي أكبر دولة افريقية مساحة وتحتوي على صحراء شاسعة غنية بالنفط والغاز. فان كبر حجم السوق الجزائرية والعدد الكبير من المستهلكين تعتبر عامل جذب للاستثمارات الأجنبية.
- **النية التحتية**: إن الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتدفق على البلدان التي تمتلك بنية تحتية جيدة المستوى، ونقصد بالبنية التحتية الطرق والمواصلات، الصرف الصحي، خطوط الطيران، المطارات والموانئ بالإضافة إلى المناطق الصناعية التي تمثل أهم أشكال البنية التحتية[3].

---

[1] بولعجين فايزة، دور **الالتزام بمبادئ حوكمة المؤسسات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل تطبيق معايير المحاسبة الدولية دراسة حالة الجزائر**، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم تجارية، كلية علوم اقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2020-2021، ص35.

[2] حميد سلطاني، **الاستثمار الأجنبي في الجزائر من قاعدة الشراكة 49/51 إلى القطاعات الاستراتيجية، مجلة الاجتهاد القضائي**، المجلد 12، العدد2، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، أكتوبر 2020، ص 247.

[3] أميرة بحري، **الاستثمار الأجنبي المباشر(بين حوافز ومقومات جذبه ومعيقات طرده)**، مجلة التمكين الاجتماعي، المجلد 2،العدد1 ، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، مارس 2020، ص 144.

- **توفر اليد العاملة المؤهل:** تسعى مختلف المؤسسات إلى تعظيم الربحية من خلال تخفيض التكاليف، ووفقا لذلك فان البلد الذي يتوفر على يد عاملة مؤهلة وبتكلفة أقل يصبح لديه قدرة أكبر على استقطاب الاستثمار الأجنبي و المحلي[1].

**ثانيا: معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر**

يمكن تصنيف المعوقات التي تواجه المستثمر الأجنبي في الجزائر إلى عراقيل سياسية وقانونية وإدارية وعراقيل اقتصادية ومالية وعراقيل اجتماعية

- **العراقيل الاقتصادية والمالية:** فهي متعددة ونذكر منها:

- ضعف السياسات الاقتصادية التي أدت إلى نشوء أواق موازية وبروز ظاهرتي الفساد والمنافسة غير المشروعة.
- قلة التشريعات المصرفية سواء من الناحية القانونية أومن الناحية التقنية.
- عدم توفر بيئة استثمارية كسوق عمالة مؤهلة وغير مرنة وإضافة إلى ذلك صعوبة وارتفاع تكلفة الخدمات مثل المياه والكهرباء.
- صعوبة الحصول على العقار الصناعي بالرغم من أنه غير ممنوع للمستثمرين الأجانب، وهذا راجع لكثرة التعقيدات منها كثرة الإجراءات الإدارية وتعدد النصوص القانونية وارتفاع أسعارها، حيث تصل مدة الانتظار للحصول على العقار الصناعي في الجزائر[2].
- صعوبة الحصول على التمويل طوي الأجل، وضعف رأس مال البنوك العاملة في الجزائر[3].

- **العراقيل السياسية والقانونية والإدارية:** نذكر منها:

- البيروقراطية والروتين في الإجراءات وانجاز المعاملات هي الصبغة العالمية على الإدارة.
- انعدام البيانات والمعلومات الاستثمارية في الجزائر (عدم وجود بنك للمعلومات الاقتصادية)[4].
- تذبذب الأوضاع الأمنية وانعكاساتها على الاستثمارات الداخلية.
- غياب التنسيق بين أجهزة الاستثمار.
- نقص الخبرات الفنية والإدارية اللازمة لتسيير بعض المشروعات الاستثمارية مع قلة مكاتب الاستثمارات.
- الكثير من التشريعات المتعلقة بالاستثمار لم يتضمن نصوصا صريحة بين العلاقة بين الاستثمار والبيئة.
- غياب المحاكم المتخصصة في القضايا ذات الطابع التجاري والاقتصادي.

---

[1] نفس المرجع، ص148.

[2] خالص الهام، **أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر(إعداد نموذج قياسي للجزائر في الفترة 1990-2013**، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد قياسي، كلية علوم اقتصادية، جامعة أم البواقي ، الجزائر ،2014-2015، ص34.

[3] عصام دقيش، و محمد بودرودة، **تفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر لمرحلة مابعد البترول دراسة مقرانة مع الإمارات العربية المتحدة**، مذكرة ماستر، تخصص اقتصا دولي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2019-2020، ص90.

[4] مهري عبد المالك وآخرون، **واقع وآفاق التجربة الجزائرية في إصلاح المناخ الاستثماري وانعكاساته على الاستثمار الأجنبي المباشر**، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 9،العدد1، جامعة العربي التبسي تبسة، الجزائر، 2020، ص162.

- عدم إمكانية سيادة القانون بسبب تعفن أجهزة الإدارة الجزائرية وسيطرة الفساد[1].
- عدم الاستقرار السياسي وتعاقب الحكومات والسياسات يجعل الجزائر أقل جاذبية للاستثمار الأجنبي لأن ذلك سيؤدي إلى حالة من عدم الاستقرار القانوني الذي يزعزع الثقة في نفوس المستثمرين[2].

- **العراقيل الاجتماعية والبنية التحتية:** والتي تتمثل في:

- غياب الرؤيا الاجتماعية لأهمية الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وما يمكن أن تدره من منافع على الاقتصاد الوطني.
- انخفاض الوعي الادخاري والاستثماري لدى أغلب أفراد المجتمع، وعدم وجود دراية لديهم فيما يتعلق بأوعية الادخار المختلفة و البورصة ومجالات الاستثمار المختلفة[3].
- النقص القادح في الهياكل والبنية التحتية التي من شأنا مضاعفة تكلفة المستثمر ومنه يتعين على الدولة توفير هذه البنية من أجل تشجيع الاستثمار الأجنبي المباشر حيث تمثل البنية في توفير وسائل النقل السريع وبتكاليف معقولة ودون أي قيود أو متاعب في المطارات والموانئ والطرق، وتوفير وسائل الاتصال بين الداخل والخارج[4].

**المطلب الثالث: تدفقات و أرصدة الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة للجزائر**

سعت الجزائر على تهيئة مناخها الاستثماري لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وتشجيع المستثمرين الأجانب المتخوفين من استثمارهم في الجزائر بسبب التقارير الصادرة من مؤسسات تقييم الاستثمار والتي كانت تصف مناخ الاستثمار بغير الملائم وهذا ما ينعكس على حجم تدفقاتها. وسنركز في دراستنا في الفترة الممتدة من 2014-2021، ويمكن ملاحظة ذلك خلال الجدول الموالي:

الجدول **رقم(4-2): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر خلال فترة (2014-2020)**

| السنوات | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|
| قيمة التدفقات (مليون دولار) | 1506,7 | 584,5- | 1636,3 | 1232,3 | 1466,1 | 1381,9 | 1125 |

**المصدر**: من إحصائيات المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات للسنوات من (2014 الى 2020)

[1] موزاوي عائشة، **القوانين والأجهزة المنظمة للاستثمار في الجزائر إشارة لقانون رقم 16-09 مؤرخ في 29شوال عام 1437 الموافق 3غشت سنة2016، يتعلق بترقية الاستثمار**، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، العدد2 ،دامعة المدية، الجزائر، 2017، ص145.

[2] نور الدين بوسهوة، **ملخص محاضرات لمادة قانون الاستثمار، قسم القانون العام**، تخصص دولة ومؤسسات، 2020-2021،ص9.

[3] محمد خليل بوحلايس، مرجع سابق ذكره، ص149.

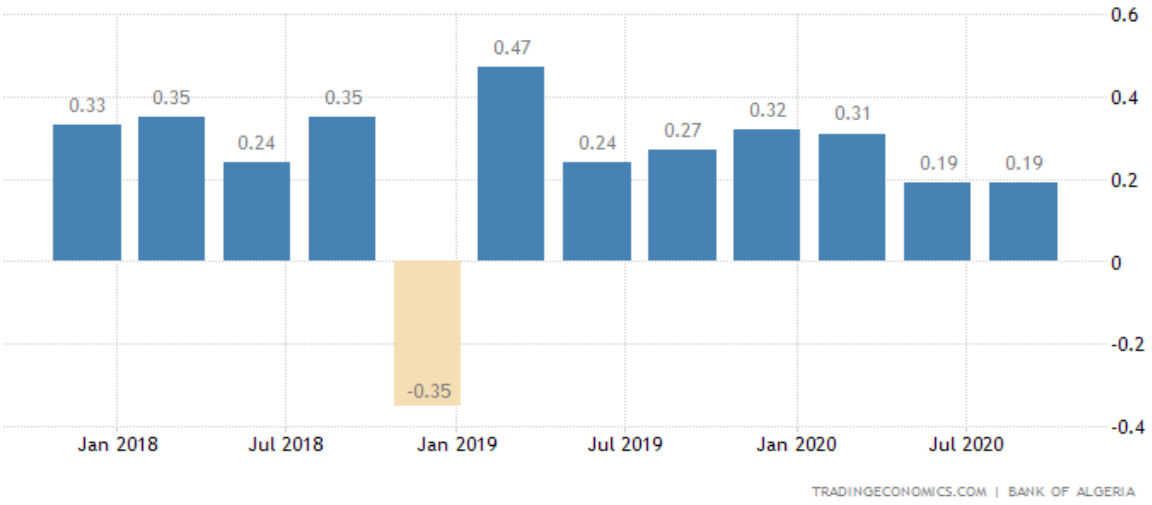
[4] خالص الهام، مرجع سابق ذكره، ص34.

من خلال الجدول نلاحظ تأرجح لحجم الاستثمارات الأجنبية الواردة للجزائر، حيث سجل انخفاض في قيمة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وتصل إلى أدنى مستواها سنة 2015، بحجم (-584) مليون دولار وهي أخفض حصيلة ، ويرجع السبب إلى انهيار أسعار البترول ودخول قطاع الطاقة في أزمة باعتبار هذا القطاع يشكل أهم مصادر الاستثمارات الأجنبية خلال السنوات الماضية، مما جعل المستثمرين الأجانب يحجمون في توجيه استثماراتهم إلى الجزائر هذا جهة ومن جهة أخرى تطبيق قاعدة 49/51 تشكل أحد أهم العوائق التي تقف أمام المستثمر الأجنبي.

بعد 2015، شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى الجزائر تحسنا حيث بلغت سنة 2018 قيمة 1466,1مليون دولار ويرجع ذلك إلى إصدار قانون 16-9 المؤرخ في 3 أوت 2016، والمتعلق بترقية الاستثمار والذي قدم مجموعة من الضمانات القانونية والتشريعية بالإضافة إلى العديد من المزايا والتحفيزات الضريبية والجمركية والإدارية لتشجيع الاستثمار ،أما في سنة 2019و2020 فقد سهد الاستثمار الأجنبي انخفاض محسوس نتيجة التقلبات السياسية للبلد وكذا تداعيات أزمة كورونا على الاستثمار العالمي ككل.

وفي تقرير ندوة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية الخاص بعام 2021، ورد أن تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر عرف تراجعا مقدر ب 0,35% في جانفي من سنة 2019، ثم بعد ذلك حقق نسبة ايجابية في نهاية 2019ب 0.27%، لتستمر هذه النتيجة إلى غاية السداسي الأول من 2020 بنسبة 2020 ب0.31%، وسجل مرة أخرى في السداسي الثاني من نفس السنة تراجعا بنسبة 0,19%، وسببه تداعيات جائحة كورونا، ا لتلغ قيمتها 1,125مليون دولار مقابل 1,382مليون دولار في 2019 وهذا ما يوضحه الشكل الموالي:

**الشكل رقم (4-1): نسب تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر خلال فترة 2018-2020**




**المصدر**:بن خالدي نوال، **واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل تداعيات جائحة covid 19**، مجلة المهل الاقتصادي، المجلد 5، العدد 1، جامعة الشهيد حم لخضر بالوادي، الجزائر، 2022،ص507.

- **أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال فترة ( 2015-2019):**

وهي موضحة في الجدول التالي:

**الجدول رقم (4-3) : أهم الدول المستثمرة في الجزائر خلال فترة ( 2015-2019)**

| الدولة | التكلة بالمليون دولار | عدد المشروعات | عدد الشركات |
|---|---|---|---|
| هونج كونج | 6,000 | 1 | 1 |
| الصين | 3,827 | 12 | 7 |
| سنغافورة | 3,151 | 3 | 1 |
| فرنسا | 2,266 | 16 | 15 |
| مصر | 1,533 | 3 | 3 |
| تركيا | 714 | 2 | 2 |
| قطر | 666 | 1 | 1 |
| اسبانيا | 517 | 7 | 7 |
| سويسرا | 400 | 6 | 5 |
| اليابان | 385 | 3 | 2 |
| أخرى | 1,576 | 134 | 108 |
| الإجمالي | 21,056 | 188 | 152 |

**المصدر**: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، نشرة فصلية ضمان الاستثمار، عدد 2 ، 2020، ص18.

من خلال الجدول نلاحظ أنها خلال الفترة 2015-2019 تحصلت الجزائر على 188 مشروع جديد بتكلفة 21,056 مليون دولار و 152 شركة ،حيث تصدرت فرنسا من حيث عدد المشاريع ب 16 مشروع وبتكلفة 2,266 مليون دولار و15 شركة، ثم الصين ب12 مشروع و7 شركات بتكلفة 3827 مليون دولار، وتليها اسبانيا ب 7 مشاريع و7شريكات وتكلفة فقدرت ب517 مليون دولار، ثم سويسرا ب 6 مشاريع و5 شركات بتكلفة 400 مليون دولار، ثم مصر ب3 مشاريع و3 شركات بتكلفة 1,533 مليون دولار، ثم اليابان بتكلفة 385 مليون دولار و3 مشاريع وشركتين، ثم سنغافورة ب شركة و3 مشاريع تكلفة 3,151 مليون دولار، ثم تركيا بشركتين ومشروعين وبتكلفة 741، ثم قطر بمشروع واحد وشركة واحدة أيضا وبتكلفة 666 مليون دولار، وفي الأخير هونج كونج بشركة واحدة ومشروع واحد وتكلفة 6,000 مليون دولار.

- **توزيع المشاريع الاستثمارية الجديدة الواردة إلى الجزائر حسب أنشطة الأعمال خلال فترة (2015-2019)** والجدول الموالي يوضح مايلي:

**الجدول رقم(4-4): توزيع المشاريع الاستثمارية الجديدة الواردة إلى الجزائر حسب أنشطة الأعمال خلال (2015-2019)**

| النشاط | التكلفة (مليون دولار) | عدد المشروعات |
|---|---|---|
| التصنيع | 12,883 | 42 |
| الاستخراج | 3,345 | 2 |
| اللوجستيات والتوزيع والنقل | 3,305 | 2 |
| أعمال بناء | 867 | 3 |
| خدمات الأعمال | 196 | 16 |
| كهرباء | 170 | 1 |
| المبيعات والتسويق والدعم | 114 | 19 |
| التعليم والتدريب | 42 | 4 |
| التجزئة | 19 | 3 |
| الصيانة والخدمات | 4 | 1 |

**المصدر**: المؤسسة العربية لضمان وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، ص18.

نلاحظ من الجدول أعلاه أن توزيع المشاريع الاستثمارية الجديدة الواردة للجزائر حسب أنشطة الأعمال خلال فترة 2015-2019 ، حيث سجل نشاط التصنيع من حيث عدد المشاريع 42 مشروع أعلى عدد بتكلفة 12,883 مليون دولار، ونشاط المبيعات والتسويق والدعم ثانيا ب ç1 مشروع وبتكلفة 114 مليون دولار، وثالث نشاط هو خدمات الأعمال ب 16 مشروع بتكلفة قدرت 196 مليون دولار، ورابع نشاط التعليم والتدريب ب 4 مشاريع وتكلف 42 مليون دولار، ونشاط التجزئة وأعمال بناء حل خامسا من حيث عدد المشاريع 3 مشاريع وتكلفة كل واحدة على التوالي 19 مليون دولار، 867 مليون دولار، ونشاط الاستخراج ولوجيستيات والتوزيع والنقل في المركز السادس بمشروعين وتكلفة نشاط الاستخراج ب 3,345 مليون دولار، و النشاط الآخر ب3,305 مليون دولار، وآخر مرتبة حل كل من نشاط الكهرباء والصيادلة والخدمات بمشروع واحد ومن حيث التكلفة تعتبر نشاط الكهرباء ب 170 مليون دولار و 4 مليون دولار للصيادلة والخدمات.

- **توزيع تكلفة الاستثمارات الواردة إلى الجزائر حسب الأقاليم المستثمرة مابين 2015-2019**

تتوزع مصادر التدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة حسب الأقاليم التالية موضحة في الجدول

**الجدول رقم (4-5): توزيع تكلفة الاستثمارات الواردة إلى الجزائر حسب الأقاليم المستثمرة خلال فترة (2015-2019)**

| الأقاليم المستثمرة | التكلفة مليون دولار | النسبة المئوية |
|---|---|---|
| أسيا والمحيط الهادئ | 13,606 | %65 |
| أوروبا الغربية | 4,019 | %19 |
| إفريقيا | 1581 | %8 |
| الشرق الأوسط | 882 | %4 |
| الدول الأوروبية | 714 | %3 |
| أمريكا الشمالية | 254 | %1 |

**المصدر**: المؤسسة العربية لضمان وائتمان الصادرات، مرجع سابق ذكره، ص18.

نلاحظ من خلا الجدول أن أكبر مصادر الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر هي دولأسيا والمحيط الهادئ بنسبة 65% وتليها أوروبا الغربية بنسبة 19%،و إفريقيا ثالثا سجلت نسبة 8%، أما باقي الأقاليم سجلت نسبة لا تتجاوز 4%.

**المبحث الثالث: العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

في هذا المبحث سنتطرق إلى الدور الهام الذي تلعبه الحوكمة في جذب ودعم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر وكذا تأثير استثماراتها بمؤشرات الحوكمة

**المطلب الأول: دور حوكمة في جذب وتدعيم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

تبرز أهمية الحوكمة في زيادة الاستثمار من خلال مبادئها التي من بينها توفير الحماية لحقوق المساهمين وتحديد الحقوق لأصحاب الملكية، وتظهر أهميتها في المجال في تنمية وتشجيع الاستثمار من خلال إرساء قواعد تؤدي بالنتيجة إلى زيادة ثقة المساهمين بالوحدة الاقتصادية[1].

ويتمم ذلك من خلال الشفافية في التعامل معهم فان حماية مصالحهم واطمئنانهم على أموالهم المستثمرة يعد من الأولويات لدى الوحدات الاقتصادية، لأن هذا يؤدي بالنتيجة إلى رفع أسعار أسهم الوحدة في السوق ودعم مركزها التنافسي مما يؤدي إلى جذب استثمارات جديدة.

وهذا بدوره يؤدي إلى تجنب الانزلاق في مشاكل محاسبي ومالية، بما يعمل على تدعيم واستقرار نشاط المصالح العاملة بالاقتصاد، وتجنب حدوث الانهيارات بالأجهزة المصرفية أو أسواق المال المحلية والعالمية والمساعدة في تحقيق التنمية

[1] خالص حسن يوسف الناصر، مرجع سابق ذكره، ص 12.

والاستقرار الاقتصادي، من خلال ترسيخ عدد من معايير الأداء بما يعمل على تدعيم الأسس الاقتصادية بالأسواق وكشف حالات التلاعب والفساد الإداري وسوء الإدارة بما يؤدي إلى كسب ثقة المتعاملين في هذه الأسواق والعمل على استقرارها والحد من التقلبات الشديدة بها وبما يعمل على تحقيق التقدم الاقتصادي المنشود.

تعمل الحوكمة على التحكم في الأداء من خلال المساهمة في منع أو الحد من ارتكاب المخالفات والتصرفات غير القانونية عن طريق التزامها بالقوانين واللوائح المنظم لعمال الشركة والتزامها بالمسؤولية الأخلاقية والبيئية، الأمر الذي يزيد من درجة الثقة في قوائمها المالية بما يؤثر على سلوك قرارات الاستثمار وبالتالي تداول أسهمها في الأسواق المالية. وللحوكمة دور كبير في تعزيز القدرة التنافسية للاقتصاد حيث تعمل على جذب الاستثمارات ودعم الأداء الاقتصادي والقدرة التنافسية على المدى الطويل من خلال عدة طرق وأساليب أهما:

- التأكيد على الشفافية في المعاملات وفي إجراءات المحاسبة والمراجع المالية حيث أن الحوكمة تقف في مواجهة أحد طرفي علاقة الفساد الذي يؤدي الى استنزاف الموارد وتآكل قدرتها التنافسية وبالتالي انصراف المستثمرين عنها.
- إجراءات الحوكمة تؤدي إلى تحسين الإدارة ، مما يساعد على جذب الاستثمارات بشروط جيدة وتحسين الكفاءة.
- تبني معايير الشفافية في التعامل مع المستثمرين ومع المقترضين من الممكن أن يساعد على تفادي حدوث الأزمات المصرفية.
- إن تطبيق الحوكمة في الجزائر يقوي ثقة الجمهور في عملية الخوصصة ويساعد على ضمان تحقيق أفضل عائد على استثماراتها، وهذا بدوره يعزز من القدرة التنافسية للدولة[1].

**المطلب الثاني: تقيم الاستثمار الأجنبي المباشر بمؤشرات الحوكمة في الجزائر**

تقييم الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر بمؤشرات الحوكمة كمايلي:

**أولا: مؤشر الصوت والمساءلة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

يرفعان الحجم الوارد من الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال توفير الحريات المدنية ، والحقوق السياسية، وحرية الصحافة، وعدالة النظام القضائي، وتعد هذه العوامل مسؤولة عن توفير مناخ استثماري حر. كما تعكس المراقبة الجيدة لأفعال الحكومة ، ما يقلل احتمال الانتهاكات المستقبلية لحقوق المستثمرين الأجانب.

**ثانيا: مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

يضمن استدامة المشروع الاستثماري في البلد المضيف، ويقلل الخسائر المادية الناتجة من أعمال العنف، حيث إن الفساد السياسي والحروب الأهلية تدل على عدم استقرار البلد، كما أن الشركات المتعددة الجنسيات تتجنب الاستثمار الأجنبي المباشر عند وجود خطر سياسي مرتفع بالبلد المضيف وتتحول إلى أشكال أخرى من الأعمال الدولية.

[1] باسة العربي، عيسى عبد الرحيم، مرجع سابق ذكره، ص ص 25،53.

**ثالثا: مؤشر فعالية الحكومة والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

تؤثر في الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال نوعية الخدمات العمومية، والبيروقراطية، وكفاءة واستقلالية موظفي الخدمة العمومية. فكل هذا يؤثر في أداء أعمال المستثمر الأجنبي والشركات متعددة الجنسيات من حيث عدد الإجراءات المعقدة والوقت الذي يتطلبه انجازها، كما يؤثر في تكاليف الاستثمار الأجنبي المباشر في البلد المضيف، ومن ثم يؤثر في الأرباح التي تنتج منه.

**رابعا: مؤشر النوعية التنظيمية والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

ويؤثر في سياسات عمل الشركات متعددة الجنسيات، فروعها، وحريتها، وهامش أرباحها من خلال حجم السياسات غير الصديقة للسوق مثلا: مراقبة الأسعار وتدخل الحكومة، والسياسة التجارية والقيود على رأس المال.

**خامسا: مؤشر سيادة القانون و الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

تدفع المستثمرين الأجانب إلى أخذ أفعال وقرارات تعظم من قيمة أصولهم، نظرا إلى تأكدهم من ضمان مستقبلهم الاستثماري، نتيجة وجود مؤسسات تحل الصراعات وتضمن تنفيذ العقود، حيت إن الاستثمار الأجنبي المباشر يتجه نحو الدول التي تتمتع بسيادة القانون، لأن العائد على الاستثمار يكون محميا، كما أن نظام الحكومة المتميز بالشفافية والمساءلة يقوي من وضعية سيادة القانون.

**سادسا: مؤشر مراقبة الفساد والاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

الفساد لا يخفض فقط من حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الذي تستقبله الدولة المضيفة، ولكن يغير أيضا تركيبة الاستثمار الأجنبي المباشر ونوعه، كما أن المستثمرين من الدول المتبعة لقوانين صارمة ضد الرشوة والفساد هم الأكثر تأثرا في الدول ذات المستويات المرتفعة من الفساد مقارنة بالمستثمرين التابعين لدول لها نفس مستويات الفساد المرتفعة، أي أن الفساد يضعف من حجم الاستثمار الأجنبي المباشر القادم من الدول التي وقعت على اتفاقية مكافحة الفساد[1].

[1] سهام معط الله، وآخرون، **دور النوعية المؤسسية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي**، بحوث اقتصادية عربية، العددان 78-79، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2017، ص ص 206، 207.

**خلاصة الفصل:**

تطرقنا في هذا الفصل إلى طبيعة العلاقة بين مؤشرات الحوكمة و الاستثمار الأجنبي المباشر وأيضا إلى التطور التاريخي للاستثمار ، وتوصلنا إلى أن الحوكمة أصبحت من أهم العوامل لتحسين وجذب المستثمرين الأجانب والاستثمارات الأجنبية المباشرة لأن المستثمرين يسعون إلى البحث عن الدول التي يكون مناخها الاستثماري نزيه وخال من الفساد ومستقر سياسيا وتطبق فيه الحوكمة في جميع المجالات، وذلك بالتنبؤ بالقرارات الاقتصادية والسياسات السياسية الخالية من البيروقراطية والفساد والسيادة القانونية، الا أن الجزائر رغم الجهود المبذولة لتحسين مناخها الاستثماري الا أنها لا زالات تعاني من سوء التسيير والفساد في مؤشرات الحوكمة المتبعة في البلد.

# خاتمة عامة

**خاتمة عامة:**

بالنظر إلى ما يشهده الاقتصاد العالمي من تغيرات اقتصادية وسياسية في الفترات الأخيرة نتيجة الانهيارات والأزمات التي حلت بالعديد من الدول ، أدت هذه التغيرات الر زيادة أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر ، والذي أصبح من أهم مصادر التمويل، وعرف الاستثمار اهتماما كبيرا وواسع من طرف البلدان ، وطهرت الحادة إليه من طرف البلدان المتقدمة والنامية على حد سواء، نظرا لما له فوائد تعود على البلدان المضيفة لهذا الاستثمار، ومن أجل الظفر بهذه الفوائد تحاول معظم الدول ومنها الدول العربية على الوجه العموم والجزائر خاصة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك عن طريق استخدام واستعمال إجراءات عديدة لتحسين مناخها الاستثماري لزيادة تدفقاته.

وبالموازاة مع ذلك، ركزت الوكالات والمنظمات الدولية جهودها في لبحث عن العوامل والسياسات اللازمة لتشجيع واستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة والمتمثلة في الكفاءة المؤسسية لدولة والمعبر عنها في المصطلحات الحديثة بالحوكمة والتي تعمل بدورها على الاصطلاح الاقتصادي.

مما سبق، تعتبر الحوكمة وفقا لآراء الاقتصاديين الأكاديميين والباحثين من أهم الجوانب التي ينبغي الاهتمام والتركيز عليها لتهيئة البيئة الاستثمارية لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومن هذا المنطق أصبح من الضروري التركيز على قضايا الحوكمة والإصلاحات الاقتصادية والسياسية، التي تعتبر من وجهة المستثمرين مؤشرا للاستقرار لأنها تحدد طرق اختيار وتنفيذ السياسات الاقتصادية.

1. **اختبار الفرضيات:**

بعد دراسة موضوع هذا البحث يمكننا اختبار الفرضيات كمايلي:

**الفرضية الأولى:** للحوكمة دور فعال في تهيئة المناخ الاستثماري وجذب الاستثمار، ومن خلال ما سبق يتضح لنا أن التطبيق الجيد لمبادئ للحوكمة يساهم ويعزز ثقة المستثمرين الأجانب وهذا يؤدي إلى تهيئة مناخ ملائم جاذب للاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا يؤكد صحة الفرضية.

**الفرضية الثانية:** هناك علاقة بين مؤشرات الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر، يمكن القول أن الاستثمار الأجنبي يستجيب لمؤشرات الحوكمة، كونها المغبر الحقيقي عن مناخ الاستثمار، أي وجود علاقة بينهما وهذا ما يؤكد صحة الفرضية.

**الفرضية الثالثة:** تساهم الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصاديات الدول العربية بتطبيق والالتزام بمبادئ الحوكمة ومعاييرها وتفعيل آلياتها. وعليه يمكن القول أن لابد من تطبيق آليات الحوكمة في البلدان العربية لكي تستقطب الاستثمارات، ومنه نؤكد صحة الفرضية.

**الفرضية الرابعة:** يعتبر مناخ الاستثمار في الجزائر مشجعا على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، ومن خلال مؤشرات الحوكمة في الجزائر، والمعوقات سابقة الذكر، يتضح لنا أن مناخ الاستثمار غير مشجع على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وهذا ما يؤكد عدم صحة الفرضية.

الفرضية الخامسة: الحوكمة في الجزائر صنفت في الفئة الضعيفة والمتدنية ذلك راجع الى عدم تحسن مؤشراتها رغم الجهود المبذولة، وهذا ما يؤكد عدم صحة الفرضية.

**2. نتائج أخرى:**

من خلال دراستنا تم التوصل إلى بعض النتائج التالية:

- ✓ تؤدي آليات الحوكمة دور مهم من خلال مساهمتها في اتخاذ القرارات المناسبة والملائمة التي من خلالها تستطيع أن تحقق أهدافها.
- ✓ تختلف محددات الاستثمار الأجنبي المباشر من بلد لآخر، وذلك وفقا لسياسات تلك البلدان ورغبتها في فتح أسواقها في الاستثمار الأجنبي المباشر ومدي ملائمة البيئة لقيام بتلك الاستثمارات.
- ✓ الحوكمة عبارة عن مؤشر مركب من ستة مؤشرات والمتمثلة في مؤشر الاستقرار السياسي ,مؤشر السيطرة علي الفساد ،مؤشر فعالية الحوكمة، مؤشر سيادة القانون ،مؤشر المساءلة ،مؤشر اللوائح التنظيمية .
- ✓ يعتبر الاستثمار الأجنبي المباشر وسيلة تمويل مهمة علي المستوي العالمي وخاصة بالنسبة للبلدان العربية وهي أفضل وسيلة من وسائل لتمويل الخارجية وأكثرها أمانا.
- ✓ وجود علاقة سلبية بين مؤشر الديمقراطية والاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الجزائر.

**3. الاقتراحات:**

بناءا على النتائج المتوصل اليها من خلال هذه الدراسة ارتأينا تقييم مجموعة من الاقتراحات يمكن ذكرها فيمايلي:

- ✓ تبسيط الإجراءات الإدارية من خلال استخدام التكنولوجيا المعلومات.
- ✓ إقامة مركز عربي للحوكمة، بما في ذلك مركزين لأعضاء مجالس الإدارة وآخر للمدراء لغرض تطوير مهاراتهم في مجال الحوكمة.
- ✓ تكثير جهود التعاون مع المنظمات الدولية المهتمة بالترويج للاستثمار، مثل الوكالة الدولية لضمان الاستثمار التابعة للبنك الدولي، والمؤسسة العربية لضمان الاستثمار التابعة للجامعة العربية.
- ✓ مساعدة بعض الدول لتجاوز مشاكلها واتخاذ قرار موحد يدفع نحو التعاون والتكامل العربي المشترك.
- ✓ العمل على تحسين البنية التحتية وتطوير هياكلها لتسهيل عمل المستثمرين.
- ✓ مكافحة البيروقراطية لتدعيم سرعة الإجراءات الإدارية.
- ✓ تبني سياسة موحدة للشفافية والإفصاح المالي والنقدي للأطراف المستفيدة من القوائم المالية وفق معايير محاسبة دولية.

### 4. آفاق الدراسة:

إن موضوع الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر موضوع واسع، وهذه الدراسة لم تتناول إلا جزءا منها، لذا لا تزال جوانب عديدة يمكن أن تكون إشكاليات موضع دراسات مستقبلية:

- ✓ الحرية الاقتصادية ودورها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.
- ✓ فعالية الحوكمة ودورها في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

# قائمة المراجع

## قائمة المراجع:

**الكتب:**

1. أبو قحف عبد السلام ،نظريات التدويل و جدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، إسكندرية، 2001.

2. أبو قحف عبد السلام، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي، مكتبة ومطبعة الإشعاع الفني، الطبعة الأولى، الإسكندرية2001.

3. أبو قحف عبد السلام، السياسات والأشكال المختلفة للاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، مصر، 1989.

4. أميرة حسب الله محمد، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية دراسة مقارنة (تركيا-كوريا الجنوبية-مصر)، الدر الجامعية، كلية التجارة، جامعة عين الشمس، الإسكندرية، 2004-2005.

5. طارق عبد العال حماد، حوكمة الشركات (المفاهيم- مبادئ -التجارب –المتطلبات) تطبيقات الحوكمة في المصارف، الدار الجامعية، مصر، 2005.

6. عدنان بن حيدر بن درويش، حوكمة الشركات ودور مجلس الإدارة، اتحاد المصارف العربية،2007.

7. علي عبد الوهاب نجا، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على التنمية الاقتصادية في المنظمة العربية بين النظرية والتطبيق، الدار الجامعية، الإسكندرية.

8. عميروش محند شلغوم، دور المناخ الاستثماري في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية، مكتبة حسين العصرية، الطبعة الأولى، بيروت، لبنان، 2012.

9. فاضل محمد العبيدي، البيئة الاستثمارية، مكتبة المجتمع العربي للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، عمان، 2012.

10. فريد أحمد قبلان، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والتحديات دراسة مقارنة "كوريا الجنوبية –ماليزيا-المكسيك-مصر-الأردن-تونس-البحرين «،دار النهضة العربية، 2008.

11. فريد النجار، الاستثمار الدولي والتنسيق الضريبي، مؤسسة شباب الجامعية، مصر، 2000.

12. فليح حسن الخاف، التمويل الدولي، الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، الأردن، 2004.

13. كارم فاروق عبد الرسول، نموذج مقترح لتطبيق ودمج مبادئ الجودة والحوكمة لتحسين أداء المؤسسات الممولة للمشروعات الصغيرة، الدار الجزائرية، المنظمة العربية للتنمية الإدارية جامعة الدول العربية، الطبعة الأولى،2015.

14. محسن أحمد الخضيري، حوكمة الشركات، مجموعة النيل العربية، القاهرة، مصر، 2005.
15. محمد ساحل، فعالية الاستثمار الأجنبي المباشر في معالجة مشكلة البطالة في الجزائر، دار زهران للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، جامعة الجيلالي بونعامة، خميس مليانة، الجزائر، 2016.
16. محمد عبد العزيز عبد الله عبد، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي، دار النفائس للنشر والتوزيع، الأردن، الطبعة الأولى،2005.
17. مدحت محمد أبو النصر، الحوكمة الرشيدة فن إدارة المؤسسات عالية الجودة، الناشر المجموعة العربية للتدريب والنشر، الطبعة الأولى، القاهرة، 2015.
18. نوال علي تعالبي، الحوكمة البيئية العالمية ودور الفواعل غير الدولية فيها، مركز الكتاب الأكاديمي، الطبعة العربية الأولى، عمان، 2014-2013.
19. وسام مجدي عطية، الآليات القانونية والاقتصادية لتحفيز الاستثمار الأجنبي المباشر، دار المطبوعات الجامعية، إسكندرية، 2012.

**أطروحات دكتوراه:**

1. بن عاشور رتيبة، جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية خلال فترة من 1996-2013، أطروحة دكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة الجزائر،03، 2015.
2. بن لكحل محمد أمين، تقييم مناخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية-دراسة مقارنة بين الجزائر، الأردن، والسعودية-، أطروحة الدكتوراه، تخصص اقتصاد ومالية دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة د يحي فارس المدية، الجزائر، 2016-2017.
3. بولعجين فايزة، دور الالتزام بمبادئ حوكمة المؤسسات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل تطبيق معايير المحاسبة الدولية دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم تجارية، كلية علوم اقتصادية، جامعة فرحات عباس سطيف1، الجزائر، 2020-2021
4. سعدية هلال حسن التميمي، تحليل مؤشرات البيئة الاستثمارية ودورها في تحفيز النمو الاقتصادي في دول مختارة مع إشارة خاصة العراق، أطروحة الدكتوراه، تخصص فلسفة في العلوم الاقتصادية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة كربلاء، جمهوريه العراق، 2015.
5. صفيح صادق، الاستثمار الأجنبي المباشر والحكم الراشد دراسة حالة الجزائر، أطروحة دكتوراه، تخصص تسيير، كلية العلم الاقتصادية، جامعة أبو بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2014-2015.
6. صليحة مفتاح، نوعية المؤسسة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية، أطروحة دكتوراه، تخصص اقتصاد تنمية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة جيلالي ليابس سيدي بلعباس، الجزائر، 2019-2020.

7. عبد الكريم بعداش، الاستثمار الأجنبي المباشر وأثاره على الاقتصاد الجزائري خلال الفترة 1996-2005،أطروحة دكتوراه ، تخصص النقود والمالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر،2007-2008.

8. محمد البشير بن عمر، دور حوكمة المؤسسات في ترشيد القرارات المالية لتحسين الأداء المالي للمؤسسة، أطروحة دكتوراه، تخصص مالية مؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح بورقلة، الجزائر، 2016-2017.

9. موزاوي عائشة، أثر حماية حقوق الملكية الصناعية على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول العربية-حالة الجزائر- أطروحة دكتوراه ، تخصص مالية واقتصاد دولي، كلية العلوم الاقتصادية ، جامعة المدية، الجزائر،2016-2017.

10.موسى كاسحي، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي-حالة مصر ومنطقة الخليج العربي، أطروحة دكتوراه ، تخصص اقتصاد إسلامي، كلية الشريعة والاقتصاد ، جامعة الأمير عبد القادر للعلوم الإسلامية قسنطينة، 2015-2016.

11.نشمة ياسين، مدى نجاعة التشريع الجبائي الجزائري في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، أطروحة مقدمة لنيل شهادة الدكتوراه، تخصص محاسبة ومراقبة التسيير، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2017-2018.

12.هاجر مزوار، أثر تبني النظام المحاسبي المالي على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر-دراسة تحليلية-، أطروحة دكتوراه، تخصص علوم تجارية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف مسيلة، الجزائر، 2020-2021.

**مذكرات ماجستير:**

1. أحمد قايد، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على البطالة دراسة إحصائية مقارنة الجزائر، تونس، المغرب من سنة 1993 إلى سنة2007، مذكرة ماجستير ، تخصص سير أراء وتحقيقات اقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، 2009-2010.

2. أنور بدر منيف العنزي، النظام القانوني للاستثمار الأجنبي المباشر "دراسة في قانون الاستثمار الكويتي رقم 8 لسنة 2001، مذكرة ماجستير، تخصص قسم القانون الخاص، كلية الحقوق، جامعة الشرق الأوسط، 2012.

3. حاتم رياض أصلان، مدى مساهمة تطبيق مبادئ الحوكمة في تعزيز اكتشاف الغش والتلاعب بالتقارير المالية(دراسة تطبيقية على المصارف التجارية في فلسطين)، مذكرة ماجستير تخصص المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، جامعة الإسلامية، غزة،2015.

4. سي عفيف البشير، عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر-دراسة حسب نموذج الجاذبية، مذكرة ماجستير في العلوم الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة وهران 2، الجزائر،2015-2016.

5. عمر يوسف عبد الله الحيارى، أثر تطبيق مبادئ حوكمة الشركات في تعزيز موثوقية التقارير المالية الصادرة عن الشركات الصناعية المساهمة المدرجة في سوق عمان المالي، مذكرة ماجستير، كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، 2017.

6. محمد خليل بوحلايس، معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر, مذكرة ماجستير، تخصص إحصاء واقتصاد تطبيقي، كلية معهد العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، 2008-2009.

7. الهام سنوساوي، أُثر تطبيق آليات حوكمة الشركات على جودة التقارير المالية-دراسة حالة بعض الشركات الجزائرية، مذكرة ماجستير، تخصص مالية و حوكمة المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة فرحات عباس، سطيف1، 2015-2016.

**مذكرات ماستر:**

1. أفروخ رانيا، دور حوكمة الشركات في تحسين أداء المؤسسات-دراسة حالة شركة أليانس للتأمينات، مذكرة الماستر، تخصص مالية وحاكمية مؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر،2014-2015.

2. الأمين نصية، أهمية تطبيق مبادئ الحوكمة في القطاع العام دراسة حالة بلدية قمار الوادي، مذكرة ماستر، تخصص اقتصادي عمومي وتسيير مؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة الشهيد حمة لخضر بالوادي، الجزائر، 2014-2015.

3. باسة العربي، دور حوكمة الشركات في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر حالة الجزائر دراسة تحليلية قياسية للفترة2003-2014، مذكرة ماستر، تخصص تحليل اقتصادي وحوكمة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة أدرار، الجزائر،2015 -2016.

4. بن الضيف بوجمعة، دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي في الجزائر خلال فترة 2010-2020، مذكرة ماستر، تخصص مالية وتجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي برج بوعريريج، الجزائر، 2020-2021.

5. بن زموري خيرة، دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية دراسة حالة الجزائر(2002-2017)، مذكرة ماستر، تخصص مالية وتجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد بوضياف مسيلة، الجزائر، 2018-2019.

6. جعفري ابراهيم، دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة حالة شركة"رونو الجزائر" بوهران، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد وتسيير المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر، 2017-2018

7. جيران بلحول، بلقيس بداوي، مؤشرات الحوكمة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لدول المغرب العربي في الفترة 1996-2017، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد كمي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، 2018-2019.

8. حدة سعدي، الحكم الراشد ومدى مساهمته في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة الى الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص مالية ، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، 2011-2012.

9. خالص الهام، أثر المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر(إعداد نموذج قياسي للجزائر في الفترة 1990-2013، مذكرة ماستر، تخصص اقتصاد قياسي، كلية علوم اقتصادية، جامعة أم البواقي ، الجزائر ،2014-2015.

10. شريط زينة ومحروق بشرى، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر دراسة قياسية خلال (1990-2018)، مذكرة ماستر ، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة عبد الحفيظ بو الصوف ميلة، الجزائر،2019-2020.

11. عصام دقيش، و محمد بودرودة، تفعيل الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر لمرحلة ما بعد البترول دراسة مقرانة مع الإمارات العربية المتحدة، مذكرة ماستر، تخصص اقتصا دولي، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد الصديق بن يحي جيجل، الجزائر، 2019-2020.

12. ليمام فلورة، النطام القانوني للاستثمار الأجنبي في الجزائر، مذكرة ماستر، تخصص قانون أعمال، كلية الحقوق، جامعة أكلي محند أولحاج البويرة، الجزائر، 2017.

13. محمد عماد الدين وآخرون، دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في بعض البلدان العربية دراسة قياسية للفترة مابين 2002-2017، مذكرة ماستر، تخصص مالية وتجارة دولة، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة حمة لخضر بالوادي، الجزائر، 2018-2019.

14. مرباطي أسماء، مرعي لميا، أثر المناخ الاستثماري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر(2000-2018)، مذكرة ماستر، تخصص مالية وتجارة دولية، كلية العلوم الاقتصادية ،جامعة 8ماي 1945 قالمة، الجزائر، 2019-2020.

**تقارير والمنشورات:**

1. حسين عبد المطلب الأسرج، سياسات تنمية الاستثمار الأجنبي المباشر الى الدول العربية، سلسلة بنك الكويت الصناعي رقم 83، الكويت، 1 دسيمبر2005.
2. سفيان قعلول، دراسات اقتصادية جاذبية البلدان العربية للاستثمار الأجنبي المباشر –دراسة تشخيصية حسب مؤشر قياس محددات الاستثمار،العدد36، صندوق النقد العربي، أبريل2017.
3. محمد حسين يوسف، محددات الحوكمة ومعاييرها مع إشارة خاصة لنمط تطبيقها في مصر، بنك الاستثمار القومي، مصر، 2007.
4. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية الكويت، 2016.
5. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية الكويت،2015.
6. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية الكويت2017.
7. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية الكويت،2018,
8. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية الكويت،2019.
9. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية الكويت،2020.
10. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مناخ الاستثمار في الدول العربية الكويت،2021.
11. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، نشرة فصلية ضمان الاستثمار، عدد 2 ، 2020.
12. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، نشرة فصلية ضمان الاستثمار، عدد 2 أبريل 2021.
13. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، نشرة فصلية لضمان الاستثمار، عدد1، أبريل–يونيو 2021.

14. نور الدين بوسهوة، ملخص محاضرات لمادة قانون الاستثمار، قسم القانون العام، تخصص دولة ومؤسسات، 2020-2021.

**المجلات والدوريات:**

1. أسماء سي علي، تقييم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر خلال الفترة 2002-2017 دراسة تحليلية، مجلة اقتصاديات شمال اقتصاديات شمال إفريقيا، المجلد 15، العدد 21، جامعة الشلف، الجزائر، 2019.

2. أمل محمد محمد مصطفى، دور الحوكمة في توفير مناخ جاذب للاستثمار في جمهورية مصر العربية، مجلة بحوث الشرق الأوسط، العدد السابع والأربعون، مصر، 2017.

3. أميرة بحري، الاستثمار الأجنبي المباشر(بين حوافز ومقومات جذبه ومعيقات طرده)، مجلة التمكين الاجتماعي، المجلد 2،العدد1 ، جامعة الحاج لخضر باتنة، الجزائر، مارس 2020.

4. بتول محمد النوري، علي خلف سلمان، حوكمة الشركات ودورها في تخفيض مشاكل نظرية الوكالة، مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، جامعة المستنصرية ، العراق.

5. بربار نور الدين وآخرون، أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي دراسة قياسية لحالة الجزائر للفترة (1970-2012)، مجلة المنتدى للدراسات والأبحاث الاقتصادية، العدد2، جامعة الجزائر، ديسمبر2017

6. بلهاشمي جهيزة، مظاهر تطبيق الحوكمة المالية في دول المغرب العربي –الجزائر، تونس نموذجا، مجلة الحوكمة المسؤولية الاجتماعية والتنمية المستدامة، المجلد 4، العدد 1، جامعة غليزان، الجزائر، 2022.

7. بن خالدي نوال، واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر في ظل تداعيات جائحة covid 19، مجلة المهل الاقتصادي، المجلد 5، العدد 1، جامعة الشهيد حم لخضر بالوادي، الجزائر، 2022.

8. بن دبيش نعيممة، بو طلاعة محمد، دور الحوكمة والبيئة المؤسسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر دراسة قياسية 1996-2015، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، العدد 7، الجزائر، جوان 2017.

9. بن رجم محمد خميسي ، صلاح سعاد، دور حوكمة الشركات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة دراسات وأبحاث اقتصادية في الطاقات المتجددة، العدد الثاني، باتنة، جوان 2015.

10. بن طيرش عطاء لله وآخرون، دراسة تحليلية وتقييميه لحجم تدفقات واتجاهات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى الجزائر، مجلة التنمية والاقتصاد التطبيقي، المجلد3، العدد2، جامعة المسيلة، 2019

11. بوجردة الياسين، واقع ومتطلبات الحكم الراشد في الوطن العربي، المجلة الجزائرية للدراسات السوسيولوجية، جامعة جيجل، الجزائر، 2007.

12. جميلة الجوزي، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، الدول العربية نموذجا، مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، 2008.
13. حاكمي بوحفص، بنعوالي الخالدية، التجارب الدولية في مجال إرساء الحوكمة ومكافحة الفساد المالي والإداري –دروس مستخلصة للجزائر–مجلة المقريزي للدراسات الاقتصادية والمالية، المجلد 3العدد1،خاص، جامعة وهران2، الجزائر، جانفي 2019.
14. حسين عبد المطلب الأسرج، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية الواقع والطموح، مجلة شؤون اجتماعية ، العدد 92، الإمارات العربية المتحدة ، 2006.
15. حكيمة بوسلمة، نجوى عبد الصمد، تجارب الدول في إرساء مبادئ الحوكمة للحد من الفساد المالي والإداري :قراءة تحليلية، المجلة الجزائرية للتنمية الاقتصادية، جامعة باتنة، الجزائر، 5-2018.
16. حميد سلطاني، الاستثمار الأجنبي في الجزائر من قاعدة الشراكة 49/51 إلى القطاعات الإستراتيجية، مجلة الاجتهاد القضائي، المجلد 12، العدد2، جامعة محمد خيضر بسكرة، الجزائر، أكتوبر 2020.
17. خالص حسن يوسف الناصر ، دور حوكمة الشركات في تطوير البيئة الاستثمارية واجتذاب الاستثمار الأجنبي في إقليم كورودستان العراق، مجلة جامعة نوروز، دهوك العراق ،2012،
18. خياري زهية، تقييم جاذبية مناخ الاستثمار في الجزائر من منظور المؤشرات العالمية للحوكمة، مجلة العلوم الاقتصادية جامعة باجي مختار ، الجزائر، 2021.
19. سليمة بن حسين، الحوكمة...دراسة في المفهوم، مجلة العلوم القانونية والسياسية، كلية الحقوق والعلوم السياسية، جامعة الشهيد حمة لخضر بالوادي، الجزائر، عدد 10جانفي 2015.
20. سهام معط الله، وآخرون، دور النوعية المؤسسية في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الوطن العربي، بحوث اقتصادية عربية، العددان 78-79، جامعة أبي بكر بلقايد تلمسان، الجزائر، 2017
21. سيدعلي صغيري وآخرون، تحليل العلاقة بين مؤشرات الحوكمة والنمو الاقتصادي في الجزائر باستخدام نموذج الانحدار الذاتي ذي الفجوات الزمنية الموزعة المتباطنة AEDL خلال(1996-2018)، المجلد 15، العدد 1، 2021.
22. شقرون الوردي، وآخرون، واقع تطبيق مبادئ الحوكمة في الشركاتت الجزائرية دراسة حالة شركة اسمنت عين التوتة باتنة، مجلة الدراسات القانونية والاقتصادية، المجلد 5، العدد 1، 2022.
23. صفيح صادق، تحليل تأثير مستوى الفساد على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول العربية، المجلة الجزائرية للاقتصاد والإدارة، العدد5، جامعة معسكر، الجزائر، أفريل 2014.

24. طايري فارس، العيد محمد، إصلاح مهنة المحاسبة كإحدى آليات استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر-محافظ الحسابات نموذجيا-مجلة المالية والأسواق، جامعة عبد الحميد بن باديس مستغانم، الجزائر،2017.

25. عبد الحميد حميد محمد سيف، متطلبات تطبيق حوكمة الشركات في البلاد العربية، مجلة السعيد للعلوم الإنسانية والتطبيقية، العدد1، سبتمبر2017.

26. محمد محمد السيد راضي ومحمد أصيل شكر، دور الحوكمة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر باستخدام نموذج الجاذبية، مجلة البحوث المالية والتجارية، المجلد 21، العدد 2، أ[فريل2020.

27. مهري عبد المالك وآخرون، واقع وآفاق التجربة الجزائرية في إصلاح المناخ الاستثماري وانعكاساته على الاستثمار الأجنبي المباشر، مجلة الاقتصاديات المالية البنكية وإدارة الأعمال، المجلد 9،العدد1، جامعة العربي التبسي تبسة، الجزائر، 2020

28. موزاوي عائشة، القوانين والأجهزة المنظمة للاستثمار في الجزائر إشارة لقانون رقم 16-09 مؤرخ في 29شوال عام 1437 الموافق 3غشت سنة2016، يتعلق بترقية الاستثمار، مجلة آفاق علوم الإدارة والاقتصاد، العدد2 ،دامعة المدية، الجزائر، 2017.

29. ميموني ياسين، بسويح منى، أثر مؤشرات الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال الفترة (1996-2019) دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد6، العدد1، جامعة غليزان، الجزائر، 2022.

30. ميموني ياسين، بسويح منى، أثر مؤشرات الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في تونس خلال الفترة 1996-2019 دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة ARDL، مجلة إضافات اقتصادية، المجلد 6، العدد 1، 2022.

31. نصاح سليمان، خثير محمد، دراسة قياسية لأثر الحوكمة على حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر للفترة"1996-2016"باستخدام منهجية ARD L، مجلة التنظيم والعمل، المجلد9، العدد2، جامعة الجيلالي بونعامة خميس مليانة، الجزائر، 23 فيفري، 2021.

**الملتقيات والمؤتمرات والندوات:**

1. بروش زين الدين، ملتقى حوكمة الشركات كآلية للحج من الفساد المالي والإداري، بمداخلة دور آليات الحوكمة في الحد من الفساد المالي والإداري، كلية العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة، يومي 6-7 ماي2012.

2. عبد الرزاق بن الزاوي، إيمان نعمون، ملتقى حوكمة الشركات كآلية للحد من الفساد المالي والإداري ، مداخلة إرساء مبادئ الحوكمة في شركات التامين التعاوني، جامعة محمد حيضر مخبر مالية بنوك وإدارة الأعمال، بسكرة، الجزائر، يومي 6-7ماي2012.

3. عيسى حمد محمد الفارسي، دور الحوكمة في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاقتصاد الليبي ، المؤتمر العلمي الدولي الثالث لكلية الاقتصاد والتجارة، جامعة بنغازي، ليبيا، 11-12 نوفمبر 2019.

4. فاروق تشام، الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الجزائر وأثارها على التنمية الاقتصادية، الملتقى الوطني الأول "الاقتصاد الجزائري في الألفية الثالثة، جامعة دحلب البليدة، الجزائر، 2001.

5. محمد ياسين غادر، محددات الحوكمة ومعاييرها، المؤتمر العلمي الدولي، عولمة الإدارة في عصر المعرفة، جامعة الجنان طرابلس لبنان، يومي15-17 ديسمبر2012.

6. مصطفى العبد الله الكفري، الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، جمعية العلوم الاقتصادية السورية، ندوة الثلاثاء الاقتصادية الثالثة والعشرون حول الاقتصاد السوري وآفاق المستقبل، كلية الاقتصاد، جامعة دمشق18-5-2010.

**القوانين والمراسيم:**

1. الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، القانون رقم 16-09 المؤرخ في 3 أوت 2016، العدد46 سنة 2016.

**المواقع:**

**www.govindicatrors.org**

# الملاحـق

## الملحق رقم ( 1 ): مؤشرات الحوكمة

| 2016 Estimate | 2016 StdErr | 2016 NumSrc | 2016 Rank | 2016 Lower | 2016 Upper | 2017 Estimate | 2017 StdErr | 2017 NumSrc | 2017 Rank | 2017 Lower | 2017 Upper |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1,29 | 0,31 | 2,00 | 89,42 | 76,92 | 92,79 | 1,29 | 0,28 | 2,00 | 88,46 | 80,29 | 92,31 |
| 1,23 | 0,42 | 1,00 | 87,50 | 68,27 | 94,71 | 1,25 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 95,19 |
| -1,53 | 0,17 | 10,00 | 3,37 | 0,00 | 9,62 | -1,52 | 0,16 | 10,00 | 3,85 | 0,00 | 9,62 |
| -1,44 | 0,16 | 10,00 | 5,77 | 0,96 | 10,58 | -1,41 | 0,14 | 10,00 | 6,25 | 0,96 | 11,06 |
| 1,23 | 0,42 | 1,00 | 87,50 | 68,27 | 94,71 | 1,25 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 95,19 |
| -0,41 | 0,13 | 12,00 | 40,87 | 31,73 | 50,96 | -0,42 | 0,12 | 12,00 | 42,31 | 29,81 | 49,04 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| 1,17 | 0,15 | 8,00 | 84,13 | 80,29 | 90,38 | 1,14 | 0,13 | 8,00 | 82,69 | 80,77 | 88,46 |
| -0,28 | 0,13 | 15,00 | 47,12 | 35,10 | 55,77 | -0,26 | 0,12 | 15,00 | 47,12 | 40,87 | 55,29 |
| -0,57 | 0,14 | 12,00 | 32,69 | 21,63 | 43,75 | -0,56 | 0,13 | 12,00 | 32,69 | 22,60 | 43,75 |
| 1,23 | 0,42 | 1,00 | 87,50 | 68,27 | 94,71 | 1,84 | 0,40 | 1,00 | 94,71 | 83,65 | 100,00 |
| 0,69 | 0,27 | 2,00 | 74,52 | 64,42 | 82,21 | 0,24 | 0,27 | 2,00 | 62,98 | 49,52 | 74,52 |
| 1,82 | 0,14 | 11,00 | 93,27 | 92,31 | 96,63 | 1,80 | 0,13 | 11,00 | 93,27 | 91,83 | 96,63 |
| 1,54 | 0,14 | 10,00 | 91,35 | 89,42 | 92,79 | 1,55 | 0,13 | 10,00 | 90,87 | 88,46 | 92,31 |
| -0,84 | 0,14 | 12,00 | 19,23 | 12,50 | 32,21 | -0,89 | 0,13 | 12,00 | 17,31 | 12,02 | 26,44 |
| -1,25 | 0,17 | 12,00 | 10,10 | 3,85 | 13,46 | -1,28 | 0,17 | 11,00 | 9,13 | 2,88 | 14,42 |
| 1,57 | 0,14 | 11,00 | 92,31 | 89,42 | 92,79 | 1,45 | 0,13 | 11,00 | 89,90 | 84,13 | 92,31 |
| -0,51 | 0,17 | 13,00 | 34,13 | 22,12 | 49,52 | -0,56 | 0,16 | 13,00 | 33,17 | 19,23 | 45,67 |
| -0,15 | 0,14 | 14,00 | 52,88 | 42,79 | 59,13 | -0,12 | 0,13 | 14,00 | 53,37 | 44,71 | 58,65 |
| -0,86 | 0,14 | 12,00 | 18,75 | 12,02 | 31,73 | -0,83 | 0,13 | 12,00 | 19,23 | 13,46 | 30,29 |
| -0,21 | 0,12 | 14,00 | 50,48 | 40,38 | 57,21 | -0,15 | 0,11 | 14,00 | 51,44 | 43,75 | 57,69 |
| -0,02 | 0,18 | 6,00 | 57,69 | 45,67 | 64,90 | -0,14 | 0,16 | 5,00 | 52,40 | 42,31 | 60,10 |
| 1,11 | 0,19 | 4,00 | 81,73 | 76,92 | 90,38 | 1,18 | 0,16 | 4,00 | 83,65 | 80,77 | 89,42 |
| -0,46 | 0,15 | 12,00 | 37,02 | 26,92 | 50,00 | -0,52 | 0,14 | 12,00 | 36,54 | 23,56 | 45,67 |
| -0,26 | 0,14 | 11,00 | 48,56 | 36,54 | 56,73 | -0,26 | 0,13 | 11,00 | 47,60 | 40,38 | 55,77 |
| -0,24 | 0,20 | 6,00 | 49,52 | 32,21 | 59,13 | -0,30 | 0,20 | 5,00 | 45,67 | 30,29 | 57,69 |
| 1,23 | 0,42 | 1,00 | 87,50 | 68,27 | 94,71 | 1,25 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 95,19 |
| -0,72 | 0,14 | 14,00 | 25,00 | 14,90 | 35,10 | -0,66 | 0,13 | 13,00 | 28,37 | 17,79 | 41,83 |
| -0,38 | 0,13 | 15,00 | 42,79 | 32,21 | 50,96 | -0,50 | 0,12 | 15,00 | 38,94 | 25,96 | 45,67 |
| 1,26 | 0,20 | 5,00 | 87,98 | 80,77 | 92,31 | 1,42 | 0,21 | 4,00 | 89,42 | 81,73 | 92,31 |
| 0,57 | 0,19 | 5,00 | 69,23 | 64,42 | 79,33 | 0,72 | 0,16 | 5,00 | 75,48 | 66,35 | 81,25 |
| 1,13 | 0,19 | 9,00 | 82,21 | 76,92 | 90,38 | 1,55 | 0,19 | 8,00 | 91,35 | 87,02 | 94,71 |
| -1,71 | 0,20 | 9,00 | 0,48 | 0,00 | 5,77 | -1,71 | 0,20 | 9,00 | 0,96 | 0,00 | 6,25 |
| 0,93 | 0,14 | 14,00 | 80,77 | 74,52 | 83,17 | 0,79 | 0,13 | 14,00 | 78,85 | 70,67 | 81,25 |
| -1,28 | 0,18 | 10,00 | 8,65 | 1,92 | 13,46 | -1,17 | 0,18 | 10,00 | 11,54 | 4,81 | 17,31 |
| 1,99 | 0,15 | 10,00 | 96,15 | 92,79 | 98,56 | 1,93 | 0,13 | 10,00 | 95,67 | 92,31 | 98,08 |
| 1,99 | 0,16 | 9,00 | 95,67 | 92,79 | 99,52 | 1,99 | 0,15 | 9,00 | 96,63 | 92,31 | 98,56 |
| 1,14 | 0,13 | 14,00 | 82,69 | 80,29 | 89,42 | 1,11 | 0,12 | 14,00 | 82,21 | 80,77 | 88,46 |
| -0,25 | 0,13 | 13,00 | 49,04 | 36,54 | 56,73 | -0,27 | 0,12 | 13,00 | 46,15 | 40,38 | 55,29 |
| -0,53 | 0,14 | 15,00 | 33,17 | 23,56 | 45,67 | -0,53 | 0,13 | 14,00 | 36,06 | 24,52 | 44,71 |
| -1,15 | 0,14 | 15,00 | 11,54 | 6,25 | 15,38 | -1,20 | 0,13 | 15,00 | 11,06 | 6,25 | 14,90 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| -1,19 | 0,16 | 11,00 | 10,58 | 4,81 | 15,38 | -1,33 | 0,14 | 11,00 | 8,17 | 2,40 | 12,02 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| -0,32 | 0,13 | 15,00 | 44,71 | 32,69 | 53,85 | -0,37 | 0,12 | 15,00 | 43,75 | 31,25 | 50,48 |
| -0,67 | 0,22 | 7,00 | 29,33 | 12,98 | 45,67 | -0,69 | 0,22 | 7,00 | 26,44 | 12,98 | 44,71 |
| 0,87 | 0,19 | 10,00 | 78,85 | 68,27 | 84,13 | 0,82 | 0,18 | 10,00 | 79,81 | 67,79 | 82,21 |
| 0,74 | 0,14 | 13,00 | 75,96 | 67,79 | 80,77 | 0,51 | 0,13 | 13,00 | 67,79 | 64,42 | 75,48 |
| 0,17 | 0,17 | 7,00 | 62,02 | 53,85 | 66,83 | 0,27 | 0,15 | 7,00 | 64,42 | 57,69 | 67,79 |
| 0,53 | 0,31 | 2,00 | 68,27 | 58,17 | 81,25 | 0,53 | 0,28 | 2,00 | 68,75 | 58,65 | 81,25 |
| 0,83 | 0,18 | 8,00 | 77,88 | 68,27 | 81,73 | 0,79 | 0,15 | 9,00 | 78,37 | 69,23 | 81,73 |
| 0,59 | 0,12 | 13,00 | 69,71 | 66,35 | 76,92 | 0,61 | 0,11 | 13,00 | 71,15 | 66,35 | 78,85 |
| 1,83 | 0,14 | 11,00 | 93,75 | 92,31 | 96,63 | 1,84 | 0,13 | 11,00 | 94,23 | 92,31 | 96,63 |
| -0,65 | 0,21 | 7,00 | 30,77 | 13,46 | 45,67 | -0,64 | 0,21 | 7,00 | 29,33 | 14,90 | 45,19 |
| 0,63 | 0,23 | 3,00 | 70,67 | 63,94 | 81,25 | 0,63 | 0,24 | 3,00 | 72,60 | 62,98 | 81,73 |
| 2,25 | 0,14 | 10,00 | 99,52 | 96,15 | 100,00 | 2,24 | 0,13 | 10,00 | 99,04 | 96,63 | 100,00 |
| -0,76 | 0,14 | 13,00 | 23,08 | 13,46 | 33,17 | -0,74 | 0,13 | 13,00 | 24,52 | 15,38 | 35,58 |
| -0,68 | 0,15 | 12,00 | 27,88 | 15,38 | 38,46 | -0,60 | 0,14 | 12,00 | 30,77 | 19,23 | 42,79 |
| -0,68 | 0,14 | 14,00 | 27,40 | 15,87 | 37,02 | -0,62 | 0,13 | 14,00 | 30,29 | 19,23 | 42,31 |
| -0,64 | 0,14 | 14,00 | 31,25 | 17,79 | 39,90 | -0,54 | 0,13 | 15,00 | 35,58 | 23,56 | 43,75 |
| -1,31 | 0,18 | 9,00 | 8,17 | 1,92 | 13,46 | -1,20 | 0,18 | 9,00 | 10,58 | 3,85 | 15,87 |
| 0,61 | 0,14 | 11,00 | 70,19 | 66,35 | 77,88 | 0,55 | 0,13 | 11,00 | 69,71 | 64,90 | 77,88 |
| 1,27 | 0,13 | 12,00 | 88,94 | 81,25 | 90,38 | 1,25 | 0,12 | 12,00 | 87,02 | 81,73 | 89,42 |
| -0,42 | 0,14 | 13,00 | 39,90 | 31,73 | 50,96 | -0,56 | 0,13 | 13,00 | 33,65 | 22,60 | 43,75 |
| 2,23 | 0,14 | 10,00 | 99,04 | 96,15 | 100,00 | 2,21 | 0,13 | 10,00 | 98,56 | 96,63 | 100,00 |
| 0,13 | 0,26 | 4,00 | 61,54 | 46,15 | 68,27 | 0,35 | 0,28 | 3,00 | 65,38 | 53,37 | 78,85 |
| 1,37 | 0,14 | 11,00 | 89,90 | 83,17 | 92,31 | 1,27 | 0,13 | 11,00 | 87,50 | 81,73 | 89,90 |
| 0,65 | 0,31 | 3,00 | 73,08 | 61,54 | 83,65 | 0,72 | 0,31 | 3,00 | 75,96 | 62,02 | 84,13 |
| -0,75 | 0,16 | 11,00 | 23,56 | 13,46 | 35,58 | -0,82 | 0,15 | 11,00 | 19,71 | 12,50 | 31,25 |
| 1,90 | 0,14 | 11,00 | 94,23 | 92,31 | 97,60 | 1,86 | 0,13 | 11,00 | 95,19 | 92,31 | 97,12 |
| 0,69 | 0,15 | 12,00 | 74,04 | 66,83 | 80,29 | 0,74 | 0,14 | 12,00 | 77,40 | 67,31 | 81,25 |
| -0,15 | 0,14 | 15,00 | 52,40 | 42,79 | 59,13 | -0,23 | 0,13 | 15,00 | 49,04 | 41,83 | 56,25 |
| -0,92 | 0,15 | 13,00 | 15,87 | 11,06 | 28,37 | -1,01 | 0,13 | 14,00 | 14,42 | 10,10 | 21,15 |
| -0,81 | 0,17 | 9,00 | 21,63 | 12,02 | 32,69 | -0,63 | 0,15 | 10,00 | 29,81 | 17,79 | 42,79 |
| -1,55 | 0,19 | 7,00 | 2,88 | 0,00 | 10,10 | -1,56 | 0,17 | 7,00 | 2,88 | 0,00 | 8,65 |
| -1,81 | 0,22 | 6,00 | 0,00 | 0,00 | 4,81 | -1,82 | 0,21 | 6,00 | 0,00 | 0,00 | 4,81 |
| -0,10 | 0,14 | 11,00 | 54,81 | 43,75 | 61,06 | -0,08 | 0,13 | 11,00 | 54,81 | 45,67 | 60,10 |
| 0,56 | 0,23 | 4,00 | 68,75 | 62,50 | 80,77 | 0,46 | 0,23 | 4,00 | 66,83 | 58,65 | 79,81 |
| 1,17 | 0,38 | 2,00 | 83,65 | 68,27 | 92,79 | 1,19 | 0,35 | 2,00 | 84,13 | 71,15 | 92,31 |
| -0,74 | 0,14 | 14,00 | 24,04 | 13,46 | 34,13 | -0,74 | 0,13 | 14,00 | 24,04 | 15,38 | 35,58 |
| 0,98 | 0,31 | 2,00 | 81,25 | 67,31 | 90,38 | 1,00 | 0,28 | 2,00 | 81,73 | 68,75 | 89,90 |
| 1,23 | 0,42 | 1,00 | 87,50 | 68,27 | 94,71 | 1,25 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 95,19 |
| -0,32 | 0,16 | 7,00 | 44,23 | 32,21 | 56,25 | -0,51 | 0,15 | 7,00 | 37,02 | 23,56 | 46,15 |
| 1,56 | 0,15 | 9,00 | 91,83 | 89,42 | 92,79 | 1,62 | 0,13 | 10,00 | 92,31 | 88,94 | 93,27 |
| -0,66 | 0,14 | 14,00 | 29,81 | 16,83 | 38,46 | -0,72 | 0,13 | 14,00 | 25,00 | 15,87 | 36,54 |
| 0,21 | 0,12 | 14,00 | 63,46 | 58,17 | 66,35 | 0,12 | 0,11 | 14,00 | 59,62 | 55,29 | 64,42 |
| -1,33 | 0,16 | 10,00 | 7,69 | 1,92 | 12,50 | -1,24 | 0,14 | 11,00 | 10,10 | 4,81 | 14,42 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0,11 | 0,12 | 13,00 | 60,10 | 55,29 | 65,38 | 0,13 | 0,11 | 13,00 | 60,10 | 55,29 | 64,42 |
| -0,40 | 0,13 | 14,00 | 41,83 | 32,21 | 50,96 | -0,25 | 0,12 | 14,00 | 48,08 | 41,83 | 55,29 |
| -0,28 | 0,13 | 14,00 | 47,60 | 35,58 | 55,77 | -0,24 | 0,12 | 14,00 | 48,56 | 41,83 | 55,77 |
| 1,69 | 0,15 | 9,00 | 92,79 | 90,38 | 94,71 | 1,57 | 0,14 | 9,00 | 91,83 | 88,46 | 92,79 |
| -0,71 | 0,15 | 9,00 | 26,44 | 13,94 | 36,54 | -0,81 | 0,14 | 9,00 | 20,67 | 13,94 | 30,77 |
| -1,39 | 0,16 | 9,00 | 6,25 | 1,44 | 12,02 | -1,37 | 0,15 | 9,00 | 6,73 | 0,96 | 12,02 |
| 1,95 | 0,17 | 8,00 | 95,19 | 92,31 | 98,56 | 1,84 | 0,15 | 8,00 | 93,75 | 91,83 | 97,12 |
| 1,19 | 0,17 | 8,00 | 84,62 | 80,29 | 90,38 | 0,83 | 0,15 | 8,00 | 80,29 | 70,67 | 81,73 |
| 0,12 | 0,14 | 11,00 | 60,58 | 53,85 | 66,35 | 0,21 | 0,13 | 11,00 | 62,02 | 57,69 | 66,35 |
| -0,16 | 0,14 | 13,00 | 51,44 | 42,31 | 59,13 | -0,18 | 0,13 | 11,00 | 50,48 | 42,31 | 58,17 |
| 0,27 | 0,13 | 12,00 | 64,90 | 59,13 | 67,31 | 0,25 | 0,12 | 12,00 | 63,46 | 58,17 | 66,35 |
| 1,52 | 0,14 | 11,00 | 90,87 | 89,42 | 92,79 | 1,53 | 0,13 | 11,00 | 90,38 | 88,46 | 92,31 |
| -0,82 | 0,13 | 13,00 | 20,67 | 12,98 | 32,21 | -0,82 | 0,12 | 13,00 | 20,19 | 13,94 | 29,81 |
| -0,89 | 0,14 | 15,00 | 16,83 | 12,02 | 28,37 | -0,96 | 0,13 | 15,00 | 15,38 | 11,54 | 23,56 |
| -1,08 | 0,15 | 12,00 | 12,50 | 7,69 | 19,23 | -1,06 | 0,15 | 12,00 | 12,98 | 8,17 | 20,19 |
| -1,27 | 0,15 | 13,00 | 9,13 | 4,33 | 12,98 | -1,29 | 0,15 | 13,00 | 8,65 | 2,88 | 13,46 |
| 0,25 | 0,30 | 4,00 | 64,42 | 50,00 | 75,48 | 0,36 | 0,31 | 3,00 | 65,87 | 51,44 | 80,77 |
| 0,51 | 0,23 | 3,00 | 67,79 | 61,06 | 79,81 | 0,52 | 0,24 | 3,00 | 68,27 | 60,58 | 80,77 |
| 0,46 | 0,14 | 12,00 | 67,31 | 63,94 | 73,56 | 0,48 | 0,12 | 12,00 | 67,31 | 64,42 | 74,52 |
| -0,27 | 0,17 | 7,00 | 48,08 | 32,69 | 58,17 | -0,33 | 0,15 | 7,00 | 44,23 | 31,25 | 54,33 |
| -0,95 | 0,18 | 9,00 | 14,42 | 9,62 | 29,33 | -0,94 | 0,17 | 9,00 | 15,87 | 10,10 | 28,37 |
| -0,97 | 0,14 | 12,00 | 13,94 | 10,10 | 24,52 | -1,00 | 0,13 | 12,00 | 14,90 | 10,10 | 21,63 |
| -0,72 | 0,14 | 14,00 | 25,48 | 14,90 | 35,58 | -0,67 | 0,13 | 14,00 | 26,92 | 17,31 | 40,87 |
| -1,63 | 0,17 | 8,00 | 1,92 | 0,00 | 6,73 | -1,59 | 0,15 | 8,00 | 1,44 | 0,00 | 7,21 |
| 0,63 | 0,23 | 4,00 | 71,15 | 64,42 | 81,25 | 0,56 | 0,24 | 3,00 | 70,67 | 61,54 | 80,77 |
| 2,04 | 0,31 | 2,00 | 96,63 | 90,87 | 100,00 | 2,06 | 0,28 | 2,00 | 97,12 | 91,83 | 100,00 |
| -0,31 | 0,14 | 13,00 | 45,67 | 32,69 | 55,77 | -0,45 | 0,13 | 13,00 | 41,83 | 27,40 | 48,56 |
| -0,02 | 0,17 | 12,00 | 57,21 | 45,67 | 64,42 | -0,03 | 0,17 | 11,00 | 56,25 | 44,71 | 62,98 |
| 0,71 | 0,14 | 11,00 | 75,00 | 67,31 | 80,77 | 0,56 | 0,13 | 11,00 | 70,19 | 64,90 | 77,88 |
| 2,10 | 0,17 | 7,00 | 97,60 | 92,79 | 100,00 | 1,99 | 0,15 | 7,00 | 96,15 | 92,31 | 98,56 |
| 0,43 | 0,14 | 11,00 | 66,83 | 62,50 | 73,08 | 0,54 | 0,13 | 11,00 | 69,23 | 64,90 | 77,88 |
| -0,41 | 0,18 | 8,00 | 40,38 | 26,92 | 53,85 | -0,51 | 0,17 | 8,00 | 37,50 | 21,63 | 49,04 |
| 0,85 | 0,26 | 3,00 | 78,37 | 66,35 | 88,94 | 0,64 | 0,24 | 3,00 | 73,08 | 62,98 | 81,73 |
| -0,13 | 0,14 | 13,00 | 53,85 | 43,27 | 59,13 | -0,14 | 0,13 | 14,00 | 51,92 | 43,75 | 58,65 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| -0,95 | 0,13 | 12,00 | 14,90 | 11,06 | 24,52 | -0,80 | 0,12 | 12,00 | 21,15 | 14,90 | 30,77 |
| -0,91 | 0,14 | 15,00 | 16,35 | 12,02 | 26,92 | -1,05 | 0,13 | 15,00 | 13,46 | 9,62 | 17,79 |
| -0,67 | 0,27 | 5,00 | 28,85 | 12,02 | 50,00 | -0,79 | 0,27 | 5,00 | 21,63 | 10,10 | 43,75 |
| -0,72 | 0,13 | 15,00 | 25,96 | 14,90 | 35,10 | -0,84 | 0,12 | 15,00 | 18,27 | 13,94 | 29,33 |
| -0,05 | 0,43 | 2,00 | 56,73 | 23,08 | 72,60 | -0,05 | 0,44 | 2,00 | 55,77 | 22,12 | 74,52 |
| -0,29 | 0,15 | 11,00 | 46,63 | 33,17 | 56,73 | -0,31 | 0,15 | 10,00 | 45,19 | 33,65 | 55,29 |
| -0,65 | 0,15 | 14,00 | 30,29 | 16,35 | 40,38 | -0,64 | 0,13 | 14,00 | 28,85 | 17,79 | 41,83 |
| 0,72 | 0,19 | 6,00 | 75,48 | 66,35 | 81,25 | 0,74 | 0,16 | 6,00 | 77,88 | 66,83 | 81,73 |
| -0,62 | 0,14 | 12,00 | 32,21 | 18,27 | 42,31 | -0,57 | 0,13 | 12,00 | 32,21 | 22,12 | 43,75 |
| -0,49 | 0,13 | 14,00 | 36,54 | 26,92 | 47,60 | -0,45 | 0,12 | 14,00 | 41,35 | 28,37 | 48,08 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| -0,10 | 0,17 | 10,00 | 55,29 | 42,79 | 62,02 | -0,09 | 0,16 | 10,00 | 54,33 | 43,75 | 61,54 |
| -0,87 | 0,15 | 12,00 | 17,79 | 12,02 | 31,73 | -0,83 | 0,13 | 13,00 | 18,75 | 12,98 | 30,29 |
| -0,74 | 0,17 | 11,00 | 24,52 | 13,46 | 36,54 | -0,75 | 0,17 | 11,00 | 23,08 | 13,94 | 38,94 |
| 1,23 | 0,42 | 1,00 | 87,50 | 68,27 | 94,71 | 1,25 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 95,19 |
| 0,20 | 0,17 | 13,00 | 62,98 | 55,77 | 67,31 | 0,24 | 0,16 | 13,00 | 62,50 | 57,21 | 67,31 |
| -0,76 | 0,14 | 14,00 | 22,60 | 13,46 | 33,17 | -0,66 | 0,13 | 14,00 | 27,88 | 17,79 | 41,83 |
| 0,10 | 0,13 | 14,00 | 59,62 | 53,85 | 65,38 | 0,06 | 0,12 | 14,00 | 58,65 | 52,40 | 63,94 |
| 0,33 | 0,15 | 14,00 | 65,87 | 59,13 | 69,23 | 0,31 | 0,13 | 13,00 | 64,90 | 58,65 | 68,75 |
| -0,64 | 0,15 | 13,00 | 31,73 | 16,35 | 41,83 | -0,66 | 0,14 | 13,00 | 27,40 | 16,83 | 41,83 |
| -1,02 | 0,14 | 15,00 | 13,46 | 9,62 | 21,63 | -1,08 | 0,13 | 15,00 | 12,50 | 8,65 | 17,31 |
| -0,87 | 0,14 | 13,00 | 18,27 | 12,02 | 31,73 | -0,87 | 0,13 | 14,00 | 17,79 | 12,50 | 26,44 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| 1,90 | 0,14 | 11,00 | 94,71 | 92,31 | 97,60 | 1,79 | 0,13 | 11,00 | 92,79 | 91,83 | 96,63 |
| 2,20 | 0,15 | 9,00 | 98,56 | 95,19 | 100,00 | 2,24 | 0,14 | 9,00 | 99,52 | 96,63 | 100,00 |
| -0,80 | 0,16 | 11,00 | 22,12 | 12,50 | 32,69 | -0,75 | 0,16 | 11,00 | 23,56 | 14,42 | 38,46 |
| -0,43 | 0,99 | 1,00 | 39,42 | 0,00 | 84,62 | -0,47 | 0,96 | 1,00 | 40,38 | 0,00 | 82,21 |
| 2,28 | 0,15 | 9,00 | 100,00 | 96,15 | 100,00 | 2,24 | 0,14 | 9,00 | 100,00 | 96,63 | 100,00 |
| 0,34 | 0,17 | 7,00 | 66,35 | 59,13 | 70,19 | 0,25 | 0,16 | 6,00 | 63,94 | 57,69 | 67,31 |
| -0,88 | 0,14 | 13,00 | 17,31 | 12,02 | 30,77 | -0,78 | 0,13 | 13,00 | 22,60 | 14,90 | 31,25 |
| -0,49 | 0,14 | 13,00 | 35,58 | 24,52 | 48,08 | -0,54 | 0,13 | 13,00 | 35,10 | 23,56 | 43,75 |
| -0,43 | 0,99 | 1,00 | 39,42 | 0,00 | 84,62 | -0,47 | 0,96 | 1,00 | 40,38 | 0,00 | 82,21 |
| -0,37 | 0,13 | 15,00 | 43,27 | 32,21 | 51,44 | -0,50 | 0,12 | 15,00 | 38,46 | 25,96 | 45,19 |
| -0,49 | 0,13 | 13,00 | 36,06 | 26,92 | 47,60 | -0,48 | 0,12 | 13,00 | 39,42 | 26,44 | 45,67 |
| -0,93 | 0,17 | 8,00 | 15,38 | 10,10 | 29,81 | -0,90 | 0,15 | 8,00 | 16,35 | 12,02 | 28,37 |
| 0,78 | 0,12 | 14,00 | 76,92 | 69,23 | 81,25 | 0,73 | 0,11 | 14,00 | 76,44 | 69,23 | 80,77 |
| 0,04 | 0,30 | 3,00 | 59,13 | 36,54 | 67,79 | 0,14 | 0,25 | 3,00 | 61,06 | 46,63 | 69,23 |
| -1,44 | 0,18 | 6,00 | 5,29 | 0,00 | 12,02 | -1,48 | 0,16 | 6,00 | 4,33 | 0,00 | 10,10 |
| 0,90 | 0,14 | 11,00 | 79,81 | 73,08 | 81,73 | 0,86 | 0,13 | 11,00 | 80,77 | 74,04 | 81,73 |
| -0,71 | 0,15 | 13,00 | 26,92 | 13,94 | 36,54 | -0,70 | 0,13 | 13,00 | 25,96 | 15,87 | 38,94 |
| 0,90 | 0,16 | 8,00 | 80,29 | 72,60 | 83,17 | 0,74 | 0,14 | 8,00 | 76,92 | 67,31 | 80,77 |
| 0,64 | 0,42 | 1,00 | 72,12 | 56,25 | 89,42 | 0,65 | 0,40 | 1,00 | 74,04 | 57,21 | 88,46 |
| -0,10 | 0,12 | 14,00 | 54,33 | 46,15 | 59,13 | -0,07 | 0,11 | 14,00 | 55,29 | 47,12 | 59,13 |
| -0,82 | 0,13 | 13,00 | 19,71 | 12,98 | 32,21 | -0,89 | 0,12 | 13,00 | 16,83 | 12,02 | 25,96 |
| 0,64 | 0,17 | 11,00 | 72,60 | 66,35 | 80,29 | 0,63 | 0,17 | 11,00 | 72,12 | 65,38 | 80,77 |
| 0,28 | 0,31 | 3,00 | 65,38 | 50,00 | 76,92 | 0,62 | 0,31 | 3,00 | 71,63 | 59,13 | 82,21 |
| 0,23 | 0,16 | 8,00 | 63,94 | 56,73 | 67,31 | 0,37 | 0,14 | 8,00 | 66,35 | 60,58 | 70,67 |
| -1,53 | 0,15 | 12,00 | 3,85 | 0,00 | 8,65 | -1,53 | 0,14 | 12,00 | 3,37 | 0,00 | 8,17 |
| 0,00 | 0,14 | 15,00 | 58,17 | 50,00 | 63,46 | -0,09 | 0,13 | 15,00 | 53,85 | 45,67 | 59,13 |
| 2,09 | 0,14 | 11,00 | 97,12 | 93,75 | 100,00 | 2,14 | 0,13 | 11,00 | 97,60 | 95,67 | 100,00 |
| -0,34 | 0,26 | 5,00 | 43,75 | 22,12 | 59,13 | 0,10 | 0,27 | 4,00 | 59,13 | 43,75 | 69,23 |
| -0,82 | 0,14 | 14,00 | 20,19 | 12,98 | 32,21 | -0,57 | 0,13 | 14,00 | 31,73 | 22,60 | 43,75 |
| -0,52 | 0,14 | 14,00 | 33,65 | 23,56 | 46,15 | -0,50 | 0,13 | 14,00 | 37,98 | 25,48 | 45,67 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| -1,70 | 0,16 | 10,00 | 0,96 | 0,00 | 4,81 | -1,71 | 0,14 | 10,00 | 0,48 | 0,00 | 4,33 |
| -0,07 | 0,21 | 7,00 | 56,25 | 40,38 | 65,38 | 0,16 | 0,20 | 8,00 | 61,54 | 50,96 | 67,31 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| -0,30 | 0,18 | 5,00 | 46,15 | 32,21 | 57,69 | -0,17 | 0,16 | 5,00 | 50,96 | 41,83 | 58,65 |
| 0,19 | 0,13 | 12,00 | 62,50 | 56,73 | 66,35 | 0,13 | 0,12 | 12,00 | 60,58 | 55,29 | 64,90 |
| 0,82 | 0,13 | 12,00 | 77,40 | 69,71 | 81,25 | 0,82 | 0,12 | 12,00 | 79,33 | 71,15 | 81,73 |
| 2,15 | 0,14 | 11,00 | 98,08 | 94,71 | 100,00 | 2,15 | 0,13 | 11,00 | 98,08 | 95,67 | 100,00 |
| -0,45 | 0,20 | 9,00 | 37,98 | 22,12 | 53,85 | -0,27 | 0,19 | 9,00 | 46,63 | 31,25 | 58,17 |
| 0,78 | 0,21 | 7,00 | 76,44 | 66,35 | 81,73 | 0,67 | 0,19 | 8,00 | 74,52 | 65,38 | 81,25 |
| -1,57 | 0,18 | 7,00 | 2,40 | 0,00 | 8,65 | -1,56 | 0,16 | 6,00 | 2,40 | 0,00 | 8,17 |
| -1,49 | 0,17 | 11,00 | 4,81 | 0,00 | 10,10 | -1,43 | 0,17 | 11,00 | 5,29 | 0,96 | 11,54 |
| -0,68 | 0,15 | 13,00 | 28,37 | 15,38 | 39,42 | -0,71 | 0,14 | 13,00 | 25,48 | 15,38 | 38,94 |
| -0,39 | 0,13 | 14,00 | 42,31 | 32,21 | 50,96 | -0,39 | 0,12 | 13,00 | 42,79 | 30,77 | 49,52 |
| -1,15 | 0,16 | 11,00 | 12,02 | 5,77 | 16,83 | -1,33 | 0,16 | 10,00 | 7,69 | 0,96 | 12,50 |
| -1,52 | 0,17 | 7,00 | 4,33 | 0,00 | 10,10 | -1,48 | 0,17 | 7,00 | 4,81 | 0,00 | 11,06 |
| -0,51 | 0,22 | 6,00 | 34,62 | 16,83 | 52,88 | -0,54 | 0,23 | 5,00 | 34,62 | 15,87 | 50,48 |
| -0,45 | 0,30 | 4,00 | 38,46 | 15,38 | 59,13 | -0,18 | 0,29 | 4,00 | 50,00 | 28,37 | 64,42 |
| -0,24 | 0,15 | 9,00 | 50,00 | 35,58 | 58,17 | -0,33 | 0,14 | 8,00 | 44,71 | 33,17 | 53,37 |
| -0,13 | 0,14 | 15,00 | 53,37 | 43,27 | 59,13 | -0,13 | 0,13 | 15,00 | 52,88 | 43,75 | 58,65 |
| -0,19 | 0,13 | 13,00 | 50,96 | 40,38 | 58,17 | -0,19 | 0,13 | 12,00 | 49,52 | 42,31 | 57,69 |
| 0,03 | 0,31 | 3,00 | 58,65 | 36,54 | 68,27 | 0,04 | 0,31 | 3,00 | 58,17 | 39,42 | 69,23 |
| 0,88 | 0,15 | 11,00 | 79,33 | 71,15 | 81,73 | 0,97 | 0,13 | 11,00 | 81,25 | 77,88 | 83,65 |
| -0,51 | 0,14 | 15,00 | 35,10 | 24,52 | 46,63 | -0,46 | 0,13 | 15,00 | 40,87 | 26,44 | 47,12 |
| -1,06 | 0,14 | 15,00 | 12,98 | 8,65 | 19,23 | -1,04 | 0,13 | 15,00 | 13,94 | 9,62 | 18,27 |
| -0,81 | 0,13 | 13,00 | 21,15 | 13,46 | 32,21 | -0,78 | 0,12 | 13,00 | 22,12 | 14,90 | 30,77 |
| 1,27 | 0,14 | 14,00 | 88,46 | 81,25 | 90,38 | 1,28 | 0,13 | 14,00 | 87,98 | 81,73 | 89,90 |
| 1,37 | 0,14 | 11,00 | 90,38 | 83,17 | 92,31 | 1,38 | 0,13 | 11,00 | 88,94 | 83,17 | 91,83 |
| -1,17 | 0,15 | 11,00 | 11,06 | 5,77 | 15,38 | -1,16 | 0,15 | 11,00 | 12,02 | 6,25 | 15,87 |
| 0,68 | 0,23 | 3,00 | 73,56 | 65,38 | 81,25 | 0,70 | 0,24 | 3,00 | 75,00 | 64,90 | 81,73 |
| -1,35 | 0,13 | 15,00 | 6,73 | 2,40 | 12,02 | -1,37 | 0,12 | 15,00 | 7,21 | 1,92 | 11,54 |
| 0,64 | 0,42 | 1,00 | 72,12 | 56,25 | 89,42 | 0,65 | 0,40 | 1,00 | 74,04 | 57,21 | 88,46 |
| -0,45 | 0,14 | 13,00 | 37,50 | 28,37 | 50,00 | -0,58 | 0,12 | 13,00 | 31,25 | 21,63 | 42,79 |
| -0,10 | 0,26 | 5,00 | 55,77 | 33,65 | 65,38 | -0,01 | 0,26 | 5,00 | 57,69 | 41,83 | 66,35 |
| -0,15 | 0,25 | 5,00 | 51,92 | 32,69 | 64,90 | -0,03 | 0,24 | 5,00 | 57,21 | 41,83 | 66,35 |
| 1,14 | 0,41 | 1,00 | 83,17 | 67,31 | 93,27 | 1,17 | 0,37 | 1,00 | 83,17 | 70,19 | 92,31 |
| -1,66 | 0,16 | 10,00 | 1,44 | 0,00 | 5,77 | -1,59 | 0,14 | 10,00 | 1,92 | 0,00 | 7,21 |
| -0,32 | 0,13 | 12,00 | 45,19 | 32,69 | 53,85 | -0,38 | 0,12 | 12,00 | 43,27 | 31,25 | 50,00 |
| 0,12 | 0,13 | 16,00 | 61,06 | 55,77 | 65,38 | -0,03 | 0,12 | 16,00 | 56,73 | 49,04 | 61,54 |
| -1,34 | 0,16 | 11,00 | 7,21 | 1,92 | 12,02 | -1,42 | 0,14 | 11,00 | 5,77 | 0,96 | 11,06 |
| -0,40 | 0,14 | 14,00 | 41,35 | 31,73 | 50,96 | -0,54 | 0,13 | 14,00 | 34,13 | 23,08 | 43,75 |
| -1,26 | 0,14 | 15,00 | 9,62 | 4,81 | 12,98 | -1,27 | 0,13 | 15,00 | 9,62 | 4,33 | 12,50 |

| 2018 Estimate | 2018 StdErr | 2018 NumSrc | 2018 Rank | 2018 Lower | 2018 Upper | 2019 Estimate | 2019 StdErr | 2019 NumSrc | 2019 Rank | 2019 Lower | 2019 Upper |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 1,25 | 0,28 | 2,00 | 87,02 | 79,33 | 92,31 | 1,22 | 0,29 | 2,00 | 85,58 | 76,44 | 91,83 |
| 1,24 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 94,71 | 1,23 | 0,41 | 1,00 | 87,98 | 69,71 | 95,19 |
| -1,49 | 0,16 | 10,00 | 4,81 | 0,00 | 10,10 | -1,40 | 0,16 | 10,00 | 6,73 | 1,92 | 11,54 |
| -1,14 | 0,15 | 10,00 | 11,54 | 7,69 | 16,83 | -1,05 | 0,15 | 11,00 | 13,94 | 9,13 | 23,56 |
| 1,24 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 94,71 | 1,23 | 0,41 | 1,00 | 87,98 | 69,71 | 95,19 |
| -0,48 | 0,13 | 12,00 | 37,98 | 26,92 | 46,15 | -0,53 | 0,14 | 12,00 | 33,17 | 25,00 | 44,23 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| 1,15 | 0,14 | 8,00 | 83,65 | 80,77 | 88,46 | 1,11 | 0,16 | 8,00 | 83,17 | 79,81 | 88,94 |
| -0,07 | 0,12 | 15,00 | 55,29 | 46,15 | 60,10 | -0,08 | 0,13 | 15,00 | 53,37 | 46,15 | 60,58 |
| -0,35 | 0,14 | 12,00 | 42,79 | 30,77 | 52,40 | -0,18 | 0,15 | 12,00 | 50,00 | 37,50 | 59,13 |
| 1,85 | 0,40 | 1,00 | 94,71 | 84,13 | 100,00 | 1,84 | 0,41 | 1,00 | 94,71 | 84,13 | 100,00 |
| 0,28 | 0,26 | 2,00 | 63,94 | 50,00 | 76,44 | 0,28 | 0,26 | 2,00 | 63,94 | 50,48 | 75,96 |
| 1,81 | 0,14 | 11,00 | 92,79 | 90,87 | 96,63 | 1,83 | 0,15 | 11,00 | 94,23 | 91,35 | 96,63 |
| 1,61 | 0,14 | 10,00 | 91,35 | 88,46 | 93,27 | 1,56 | 0,15 | 10,00 | 90,87 | 88,94 | 93,75 |
| -0,84 | 0,14 | 12,00 | 21,15 | 12,98 | 28,85 | -0,84 | 0,15 | 12,00 | 21,15 | 12,98 | 30,29 |
| -1,44 | 0,16 | 10,00 | 5,77 | 0,96 | 10,58 | -1,46 | 0,17 | 10,00 | 4,81 | 0,00 | 11,06 |
| 1,47 | 0,13 | 11,00 | 89,90 | 86,54 | 92,31 | 1,49 | 0,15 | 10,00 | 89,90 | 87,98 | 92,79 |
| -0,39 | 0,15 | 13,00 | 41,35 | 28,37 | 52,40 | -0,34 | 0,16 | 13,00 | 42,31 | 30,29 | 52,88 |
| -0,11 | 0,13 | 14,00 | 53,37 | 44,23 | 60,10 | -0,20 | 0,14 | 15,00 | 49,04 | 37,50 | 57,21 |
| -0,90 | 0,13 | 12,00 | 16,83 | 11,54 | 26,92 | -0,99 | 0,14 | 12,00 | 16,35 | 10,58 | 25,00 |
| -0,15 | 0,12 | 14,00 | 51,92 | 42,79 | 59,13 | -0,14 | 0,13 | 14,00 | 50,96 | 41,35 | 59,13 |
| -0,15 | 0,18 | 5,00 | 51,44 | 39,42 | 60,10 | -0,01 | 0,19 | 6,00 | 55,77 | 43,27 | 64,42 |
| 1,13 | 0,18 | 4,00 | 83,17 | 80,29 | 88,94 | 1,14 | 0,19 | 5,00 | 83,65 | 78,85 | 88,94 |
| -0,57 | 0,14 | 12,00 | 31,25 | 23,08 | 43,27 | -0,61 | 0,14 | 12,00 | 30,29 | 20,67 | 41,35 |
| -0,19 | 0,14 | 11,00 | 49,04 | 39,90 | 58,65 | -0,04 | 0,15 | 11,00 | 55,29 | 46,15 | 61,06 |
| -0,14 | 0,20 | 4,00 | 52,40 | 37,98 | 61,54 | -0,20 | 0,19 | 5,00 | 49,52 | 34,13 | 60,10 |
| 1,24 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 94,71 | 1,23 | 0,41 | 1,00 | 87,98 | 69,71 | 95,19 |
| -0,62 | 0,13 | 13,00 | 28,85 | 21,63 | 39,90 | -0,74 | 0,13 | 14,00 | 26,44 | 16,83 | 33,65 |
| -0,40 | 0,12 | 15,00 | 40,38 | 29,81 | 48,08 | -0,34 | 0,13 | 15,00 | 42,79 | 32,21 | 51,44 |
| 1,41 | 0,21 | 4,00 | 88,94 | 82,21 | 92,31 | 1,20 | 0,19 | 6,00 | 84,62 | 79,81 | 90,38 |
| 0,80 | 0,18 | 5,00 | 79,81 | 68,75 | 82,21 | 0,80 | 0,20 | 5,00 | 78,37 | 67,79 | 83,17 |
| 1,64 | 0,20 | 6,00 | 91,83 | 87,50 | 95,67 | 1,62 | 0,21 | 6,00 | 91,83 | 88,46 | 95,67 |
| -1,71 | 0,19 | 9,00 | 0,48 | 0,00 | 7,21 | -1,77 | 0,19 | 9,00 | 0,00 | 0,00 | 4,33 |
| 0,75 | 0,13 | 14,00 | 77,88 | 69,23 | 81,25 | 0,69 | 0,14 | 14,00 | 73,56 | 67,31 | 79,81 |
| -1,23 | 0,17 | 10,00 | 10,58 | 3,37 | 16,35 | -1,23 | 0,17 | 10,00 | 10,58 | 3,85 | 17,31 |
| 1,83 | 0,15 | 9,00 | 93,27 | 90,87 | 96,63 | 1,77 | 0,16 | 9,00 | 93,27 | 90,38 | 96,63 |
| 2,01 | 0,16 | 9,00 | 96,63 | 92,31 | 100,00 | 1,98 | 0,17 | 9,00 | 96,63 | 92,31 | 100,00 |
| 1,04 | 0,12 | 14,00 | 82,21 | 79,81 | 86,54 | 1,07 | 0,13 | 14,00 | 82,69 | 79,33 | 88,94 |
| -0,27 | 0,13 | 13,00 | 46,15 | 37,98 | 55,29 | -0,30 | 0,13 | 12,00 | 45,19 | 33,65 | 53,37 |
| -0,50 | 0,13 | 14,00 | 35,58 | 25,48 | 45,19 | -0,54 | 0,14 | 15,00 | 32,69 | 25,00 | 43,27 |
| -1,15 | 0,13 | 15,00 | 11,06 | 7,69 | 16,35 | -1,21 | 0,14 | 15,00 | 11,06 | 5,29 | 16,83 |
| -1,35 | 0,15 | 11,00 | 8,17 | 1,92 | 11,54 | -1,41 | 0,16 | 11,00 | 6,25 | 1,92 | 11,54 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| -0,29 | 0,12 | 15,00 | 45,67 | 37,02 | 53,85 | -0,24 | 0,13 | 15,00 | 48,08 | 36,54 | 55,29 |
| -0,81 | 0,21 | 7,00 | 22,60 | 11,06 | 37,98 | -1,02 | 0,21 | 7,00 | 15,38 | 7,69 | 26,92 |
| 0,76 | 0,17 | 10,00 | 78,37 | 67,79 | 82,21 | 0,83 | 0,18 | 10,00 | 79,33 | 69,23 | 83,17 |
| 0,55 | 0,13 | 12,00 | 70,67 | 64,90 | 78,85 | 0,70 | 0,14 | 13,00 | 75,48 | 67,79 | 80,77 |
| 0,17 | 0,16 | 7,00 | 61,06 | 53,85 | 67,31 | 0,04 | 0,17 | 7,00 | 58,65 | 48,08 | 64,42 |
| 0,50 | 0,28 | 2,00 | 68,27 | 58,65 | 81,25 | 0,47 | 0,29 | 2,00 | 67,79 | 56,25 | 80,77 |
| 0,64 | 0,16 | 9,00 | 74,04 | 66,83 | 80,77 | 0,63 | 0,17 | 9,00 | 72,12 | 64,90 | 79,81 |
| 0,54 | 0,12 | 13,00 | 70,19 | 64,90 | 77,40 | 0,57 | 0,13 | 13,00 | 70,67 | 64,90 | 77,88 |
| 1,94 | 0,13 | 11,00 | 95,67 | 92,31 | 98,08 | 1,90 | 0,14 | 11,00 | 95,19 | 91,83 | 98,08 |
| -0,71 | 0,18 | 8,00 | 26,44 | 14,42 | 39,90 | -0,86 | 0,18 | 8,00 | 20,67 | 11,54 | 31,73 |
| 0,54 | 0,24 | 3,00 | 69,71 | 60,58 | 80,77 | 0,53 | 0,24 | 3,00 | 69,23 | 60,58 | 79,81 |
| 2,20 | 0,14 | 10,00 | 99,52 | 95,67 | 100,00 | 2,16 | 0,15 | 10,00 | 99,52 | 95,67 | 100,00 |
| -0,75 | 0,12 | 13,00 | 24,52 | 15,38 | 33,65 | -0,77 | 0,13 | 14,00 | 25,00 | 16,83 | 32,21 |
| -0,66 | 0,15 | 11,00 | 27,88 | 16,83 | 39,90 | -0,62 | 0,17 | 10,00 | 29,33 | 18,75 | 41,35 |
| -0,56 | 0,13 | 13,00 | 31,73 | 24,04 | 42,31 | -0,49 | 0,13 | 14,00 | 35,10 | 26,44 | 46,15 |
| -0,56 | 0,13 | 14,00 | 32,21 | 24,04 | 42,31 | -0,67 | 0,14 | 13,00 | 27,88 | 18,75 | 36,54 |
| -1,31 | 0,17 | 9,00 | 9,13 | 1,92 | 14,42 | -1,39 | 0,17 | 9,00 | 7,21 | 1,92 | 12,02 |
| 0,65 | 0,13 | 11,00 | 74,52 | 67,31 | 80,29 | 0,70 | 0,14 | 11,00 | 74,52 | 67,31 | 80,77 |
| 1,51 | 0,13 | 12,00 | 90,38 | 87,50 | 92,31 | 1,56 | 0,14 | 12,00 | 91,35 | 88,94 | 93,75 |
| -0,48 | 0,13 | 13,00 | 37,02 | 26,92 | 45,67 | -0,41 | 0,14 | 13,00 | 38,94 | 28,85 | 49,52 |
| 2,21 | 0,14 | 10,00 | 100,00 | 95,67 | 100,00 | 2,15 | 0,15 | 10,00 | 98,56 | 95,67 | 100,00 |
| 0,40 | 0,28 | 3,00 | 67,31 | 55,29 | 80,29 | 0,56 | 0,28 | 3,00 | 69,71 | 60,10 | 81,25 |
| 1,32 | 0,13 | 11,00 | 87,98 | 82,21 | 90,38 | 1,28 | 0,14 | 11,00 | 88,94 | 81,73 | 90,38 |
| 0,70 | 0,31 | 3,00 | 75,48 | 61,54 | 84,13 | 0,75 | 0,32 | 3,00 | 76,92 | 61,54 | 88,46 |
| -0,85 | 0,14 | 13,00 | 19,23 | 12,02 | 28,37 | -0,93 | 0,15 | 14,00 | 17,79 | 11,06 | 26,92 |
| 1,84 | 0,13 | 11,00 | 94,23 | 91,35 | 96,63 | 1,79 | 0,14 | 11,00 | 93,75 | 90,38 | 96,63 |
| 0,71 | 0,14 | 12,00 | 76,44 | 67,79 | 80,77 | 0,70 | 0,15 | 11,00 | 75,00 | 67,31 | 80,77 |
| -0,12 | 0,13 | 15,00 | 52,88 | 43,75 | 60,10 | -0,10 | 0,14 | 15,00 | 52,40 | 43,27 | 60,58 |
| -1,04 | 0,14 | 14,00 | 13,94 | 9,62 | 21,63 | -0,91 | 0,15 | 14,00 | 18,27 | 11,54 | 27,40 |
| -0,46 | 0,14 | 12,00 | 38,94 | 26,92 | 46,63 | -0,30 | 0,15 | 12,00 | 44,71 | 32,21 | 54,33 |
| -1,52 | 0,17 | 8,00 | 3,37 | 0,00 | 9,62 | -1,45 | 0,18 | 8,00 | 5,29 | 0,00 | 11,54 |
| -1,71 | 0,20 | 7,00 | 0,96 | 0,00 | 7,69 | -1,72 | 0,20 | 7,00 | 0,48 | 0,00 | 6,73 |
| -0,03 | 0,13 | 11,00 | 56,73 | 46,63 | 61,54 | 0,04 | 0,14 | 11,00 | 58,17 | 49,52 | 63,94 |
| 0,37 | 0,21 | 4,00 | 66,83 | 58,65 | 76,44 | 0,34 | 0,21 | 4,00 | 64,90 | 56,25 | 73,08 |
| 1,17 | 0,34 | 2,00 | 84,13 | 72,12 | 92,31 | 1,14 | 0,35 | 2,00 | 84,13 | 69,71 | 92,79 |
| -0,82 | 0,12 | 14,00 | 22,12 | 14,42 | 28,85 | -0,90 | 0,13 | 14,00 | 18,75 | 12,02 | 26,92 |
| 0,95 | 0,28 | 2,00 | 81,25 | 67,79 | 88,94 | 0,92 | 0,29 | 2,00 | 80,29 | 66,83 | 88,94 |
| 1,24 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 94,71 | 1,23 | 0,41 | 1,00 | 87,98 | 69,71 | 95,19 |
| -0,22 | 0,15 | 7,00 | 47,12 | 37,98 | 58,17 | -0,11 | 0,16 | 8,00 | 51,92 | 41,35 | 60,58 |
| 1,68 | 0,14 | 10,00 | 92,31 | 89,42 | 94,71 | 1,69 | 0,15 | 10,00 | 92,31 | 88,94 | 95,67 |
| -0,61 | 0,12 | 14,00 | 29,33 | 22,12 | 39,90 | -0,81 | 0,13 | 13,00 | 22,60 | 14,42 | 30,29 |
| 0,08 | 0,12 | 14,00 | 59,62 | 52,88 | 63,46 | 0,08 | 0,13 | 14,00 | 60,10 | 51,44 | 63,94 |
| -1,28 | 0,14 | 10,00 | 9,62 | 3,37 | 13,94 | -1,34 | 0,16 | 10,00 | 8,17 | 2,40 | 12,98 |
| 0,09 | 0,12 | 13,00 | 60,10 | 52,88 | 63,94 | 0,06 | 0,13 | 13,00 | 59,13 | 50,48 | 63,46 |
| -0,25 | 0,12 | 14,00 | 46,63 | 38,94 | 55,77 | -0,42 | 0,13 | 14,00 | 37,98 | 28,85 | 48,56 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| -0,18 | 0,12 | 14,00 | 49,52 | 41,35 | 57,69 | -0,25 | 0,13 | 14,00 | 47,60 | 35,10 | 54,81 |
| 1,57 | 0,15 | 9,00 | 90,87 | 87,98 | 92,79 | 1,49 | 0,16 | 9,00 | 90,38 | 85,58 | 92,79 |
| -0,96 | 0,14 | 10,00 | 15,87 | 10,58 | 25,48 | -1,05 | 0,15 | 10,00 | 14,42 | 9,13 | 23,56 |
| -1,39 | 0,15 | 9,00 | 7,69 | 0,96 | 11,06 | -1,34 | 0,16 | 9,00 | 8,65 | 2,40 | 12,98 |
| 1,84 | 0,16 | 8,00 | 93,75 | 90,87 | 97,60 | 1,71 | 0,18 | 7,00 | 92,79 | 88,94 | 96,63 |
| 0,79 | 0,16 | 8,00 | 79,33 | 69,23 | 82,21 | 0,81 | 0,18 | 8,00 | 78,85 | 68,27 | 82,69 |
| 0,25 | 0,13 | 11,00 | 62,50 | 58,17 | 67,79 | 0,26 | 0,14 | 11,00 | 62,98 | 57,21 | 67,79 |
| -0,18 | 0,14 | 11,00 | 50,00 | 39,90 | 59,13 | -0,07 | 0,15 | 11,00 | 53,85 | 43,27 | 60,58 |
| 0,15 | 0,13 | 11,00 | 60,58 | 55,29 | 66,35 | 0,11 | 0,14 | 12,00 | 60,58 | 51,44 | 64,42 |
| 1,43 | 0,14 | 11,00 | 89,42 | 84,13 | 91,83 | 1,47 | 0,15 | 11,00 | 89,42 | 85,58 | 92,79 |
| -0,50 | 0,13 | 13,00 | 36,06 | 26,44 | 45,19 | -0,31 | 0,14 | 13,00 | 44,23 | 33,17 | 52,88 |
| -0,85 | 0,13 | 15,00 | 19,71 | 12,98 | 28,37 | -0,79 | 0,14 | 15,00 | 24,04 | 15,87 | 31,25 |
| -0,95 | 0,14 | 12,00 | 16,35 | 10,58 | 25,96 | -0,95 | 0,15 | 12,00 | 17,31 | 11,06 | 26,44 |
| -1,31 | 0,14 | 13,00 | 8,65 | 2,88 | 12,50 | -1,28 | 0,15 | 13,00 | 9,62 | 3,37 | 14,42 |
| 0,34 | 0,31 | 3,00 | 65,38 | 50,00 | 80,29 | 0,37 | 0,32 | 3,00 | 65,87 | 50,48 | 79,81 |
| 0,45 | 0,26 | 2,00 | 67,79 | 57,69 | 80,77 | 0,39 | 0,26 | 2,00 | 66,35 | 54,81 | 78,85 |
| 0,61 | 0,13 | 12,00 | 72,12 | 66,83 | 79,81 | 0,74 | 0,14 | 12,00 | 76,44 | 67,79 | 81,25 |
| -0,29 | 0,16 | 7,00 | 45,19 | 33,65 | 56,73 | -0,13 | 0,18 | 7,00 | 51,44 | 37,50 | 60,58 |
| -0,98 | 0,17 | 9,00 | 15,38 | 9,62 | 26,44 | -1,06 | 0,17 | 9,00 | 13,46 | 7,69 | 24,52 |
| -1,10 | 0,13 | 11,00 | 12,02 | 8,17 | 16,83 | -1,14 | 0,14 | 12,00 | 12,02 | 7,21 | 18,27 |
| -0,85 | 0,13 | 14,00 | 20,67 | 12,50 | 28,37 | -0,89 | 0,14 | 13,00 | 19,23 | 12,02 | 27,88 |
| -1,55 | 0,16 | 9,00 | 2,88 | 0,00 | 9,13 | -1,60 | 0,17 | 9,00 | 2,40 | 0,00 | 9,13 |
| 0,52 | 0,24 | 3,00 | 69,23 | 60,10 | 80,77 | 0,52 | 0,24 | 3,00 | 68,75 | 60,58 | 79,81 |
| 2,01 | 0,28 | 2,00 | 96,15 | 90,38 | 100,00 | 1,97 | 0,29 | 2,00 | 96,15 | 90,38 | 100,00 |
| -0,33 | 0,13 | 11,00 | 43,75 | 33,65 | 52,88 | -0,29 | 0,14 | 11,00 | 45,67 | 33,65 | 53,85 |
| -0,10 | 0,17 | 11,00 | 53,85 | 41,35 | 61,06 | -0,05 | 0,18 | 11,00 | 54,33 | 41,83 | 62,02 |
| 0,50 | 0,14 | 11,00 | 68,75 | 62,98 | 77,40 | 0,70 | 0,15 | 11,00 | 74,04 | 66,83 | 80,77 |
| 2,09 | 0,17 | 7,00 | 97,12 | 92,79 | 100,00 | 2,11 | 0,18 | 7,00 | 97,60 | 93,75 | 100,00 |
| 0,33 | 0,14 | 11,00 | 64,90 | 60,10 | 70,67 | 0,51 | 0,15 | 11,00 | 68,27 | 62,50 | 76,92 |
| -0,51 | 0,18 | 8,00 | 35,10 | 22,12 | 47,60 | -0,53 | 0,19 | 8,00 | 33,65 | 21,15 | 48,08 |
| 0,72 | 0,25 | 3,00 | 76,92 | 63,94 | 82,69 | 0,70 | 0,25 | 3,00 | 75,96 | 63,94 | 83,17 |
| -0,22 | 0,13 | 14,00 | 47,60 | 39,42 | 57,21 | -0,29 | 0,14 | 14,00 | 46,15 | 34,13 | 53,85 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| -0,72 | 0,13 | 12,00 | 25,96 | 16,35 | 35,10 | -0,64 | 0,14 | 12,00 | 28,85 | 19,71 | 37,50 |
| -1,00 | 0,13 | 14,00 | 14,90 | 10,58 | 23,56 | -1,01 | 0,14 | 15,00 | 15,87 | 10,10 | 23,56 |
| -0,88 | 0,27 | 5,00 | 17,31 | 8,17 | 39,42 | -0,26 | 0,27 | 5,00 | 46,63 | 26,44 | 60,58 |
| -0,85 | 0,12 | 15,00 | 18,75 | 13,46 | 27,40 | -0,83 | 0,13 | 15,00 | 22,12 | 14,42 | 29,33 |
| -0,08 | 0,44 | 2,00 | 54,33 | 23,08 | 74,04 | -0,05 | 0,47 | 2,00 | 54,81 | 22,12 | 75,96 |
| -0,37 | 0,15 | 10,00 | 41,83 | 28,37 | 52,88 | -0,39 | 0,15 | 11,00 | 40,87 | 28,85 | 50,96 |
| -0,70 | 0,14 | 14,00 | 26,92 | 16,35 | 37,98 | -0,70 | 0,15 | 14,00 | 26,92 | 17,31 | 35,10 |
| 0,58 | 0,18 | 6,00 | 71,63 | 63,94 | 80,29 | 0,24 | 0,20 | 6,00 | 62,02 | 52,40 | 70,67 |
| -0,58 | 0,14 | 12,00 | 30,29 | 22,60 | 42,31 | -0,61 | 0,14 | 12,00 | 29,81 | 20,67 | 41,35 |
| -0,42 | 0,13 | 14,00 | 39,90 | 28,37 | 47,60 | -0,43 | 0,14 | 14,00 | 37,50 | 27,88 | 48,08 |
| 0,02 | 0,16 | 10,00 | 58,17 | 46,63 | 63,94 | 0,01 | 0,17 | 10,00 | 56,73 | 46,15 | 63,94 |
| -0,78 | 0,14 | 13,00 | 24,04 | 14,42 | 33,65 | -0,81 | 0,15 | 13,00 | 23,56 | 13,94 | 31,25 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| -0,80 | 0,16 | 11,00 | 23,08 | 12,50 | 34,13 | -0,86 | 0,17 | 10,00 | 20,19 | 11,54 | 30,77 |
| 1,24 | 0,40 | 1,00 | 86,54 | 70,67 | 94,71 | 1,23 | 0,41 | 1,00 | 87,98 | 69,71 | 95,19 |
| 0,27 | 0,15 | 13,00 | 63,46 | 57,69 | 68,75 | 0,30 | 0,16 | 13,00 | 64,42 | 57,21 | 69,23 |
| -0,74 | 0,13 | 14,00 | 25,00 | 15,87 | 34,62 | -0,78 | 0,14 | 14,00 | 24,52 | 15,87 | 31,73 |
| 0,32 | 0,13 | 12,00 | 64,42 | 60,10 | 69,23 | 0,25 | 0,14 | 12,00 | 62,50 | 57,21 | 67,79 |
| 0,36 | 0,14 | 13,00 | 65,87 | 60,10 | 71,63 | 0,36 | 0,15 | 13,00 | 65,38 | 60,58 | 70,67 |
| -0,58 | 0,14 | 13,00 | 30,77 | 22,12 | 42,79 | -0,56 | 0,15 | 13,00 | 31,73 | 22,60 | 43,27 |
| -1,05 | 0,13 | 15,00 | 13,46 | 9,62 | 20,67 | -1,10 | 0,14 | 15,00 | 12,50 | 8,65 | 19,23 |
| -1,09 | 0,12 | 14,00 | 12,50 | 9,13 | 16,83 | -1,10 | 0,13 | 13,00 | 12,98 | 9,13 | 19,23 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| 1,93 | 0,13 | 11,00 | 95,19 | 92,31 | 98,08 | 1,91 | 0,14 | 11,00 | 95,67 | 91,83 | 98,08 |
| 2,09 | 0,15 | 9,00 | 97,60 | 94,71 | 100,00 | 2,07 | 0,16 | 8,00 | 97,12 | 93,75 | 100,00 |
| -0,67 | 0,15 | 11,00 | 27,40 | 16,35 | 39,42 | -0,67 | 0,15 | 11,00 | 27,40 | 17,79 | 37,50 |
| -0,55 | 0,88 | 1,00 | 33,65 | 0,00 | 80,77 | -0,45 | 0,94 | 1,00 | 36,54 | 0,00 | 82,69 |
| 2,17 | 0,15 | 9,00 | 99,04 | 95,19 | 100,00 | 2,17 | 0,16 | 9,00 | 100,00 | 95,67 | 100,00 |
| 0,25 | 0,17 | 6,00 | 62,02 | 55,77 | 69,23 | 0,45 | 0,18 | 7,00 | 67,31 | 60,58 | 76,44 |
| -0,79 | 0,13 | 13,00 | 23,56 | 14,42 | 30,77 | -0,87 | 0,14 | 13,00 | 19,71 | 12,50 | 28,85 |
| -0,55 | 0,13 | 13,00 | 32,69 | 24,04 | 42,79 | -0,58 | 0,14 | 13,00 | 30,77 | 23,08 | 41,35 |
| -0,55 | 0,88 | 1,00 | 33,65 | 0,00 | 80,77 | -0,45 | 0,94 | 1,00 | 36,54 | 0,00 | 82,69 |
| -0,53 | 0,12 | 15,00 | 34,62 | 25,48 | 43,27 | -0,45 | 0,13 | 15,00 | 35,58 | 27,88 | 47,60 |
| -0,54 | 0,13 | 13,00 | 34,13 | 24,52 | 43,27 | -0,57 | 0,13 | 13,00 | 31,25 | 23,56 | 41,35 |
| -0,87 | 0,16 | 8,00 | 17,79 | 11,54 | 28,85 | -0,99 | 0,17 | 8,00 | 16,83 | 9,62 | 26,44 |
| 0,65 | 0,12 | 14,00 | 75,00 | 67,79 | 80,29 | 0,64 | 0,13 | 14,00 | 73,08 | 66,83 | 79,81 |
| 0,04 | 0,28 | 2,00 | 59,13 | 39,90 | 68,75 | 0,01 | 0,29 | 2,00 | 57,21 | 35,10 | 67,79 |
| -1,56 | 0,17 | 6,00 | 2,40 | 0,00 | 9,13 | -1,59 | 0,18 | 6,00 | 2,88 | 0,00 | 9,13 |
| 0,84 | 0,13 | 11,00 | 80,29 | 72,12 | 82,21 | 0,78 | 0,14 | 11,00 | 77,40 | 69,23 | 81,25 |
| -0,83 | 0,14 | 12,00 | 21,63 | 12,98 | 29,33 | -0,83 | 0,14 | 13,00 | 21,63 | 12,98 | 30,29 |
| 0,73 | 0,15 | 8,00 | 77,40 | 67,79 | 81,25 | 0,85 | 0,17 | 8,00 | 79,81 | 70,67 | 83,17 |
| 0,63 | 0,40 | 1,00 | 73,08 | 55,77 | 87,50 | 0,63 | 0,41 | 1,00 | 71,63 | 54,81 | 88,94 |
| -0,15 | 0,12 | 14,00 | 50,96 | 42,31 | 59,13 | -0,16 | 0,13 | 14,00 | 50,48 | 41,35 | 58,65 |
| -0,85 | 0,13 | 13,00 | 20,19 | 12,98 | 28,37 | -0,81 | 0,14 | 13,00 | 23,08 | 14,42 | 30,29 |
| 0,58 | 0,16 | 11,00 | 71,15 | 64,42 | 80,29 | 0,56 | 0,17 | 11,00 | 70,19 | 63,94 | 79,33 |
| 0,63 | 0,31 | 3,00 | 73,56 | 60,10 | 83,17 | 0,64 | 0,32 | 3,00 | 72,60 | 60,58 | 84,13 |
| 0,36 | 0,15 | 8,00 | 66,35 | 60,10 | 72,12 | 0,28 | 0,17 | 8,00 | 63,46 | 56,25 | 69,23 |
| -1,42 | 0,14 | 12,00 | 6,25 | 0,96 | 10,58 | -1,37 | 0,15 | 12,00 | 7,69 | 1,92 | 12,02 |
| -0,02 | 0,13 | 15,00 | 57,21 | 46,63 | 61,06 | 0,04 | 0,14 | 15,00 | 57,69 | 49,52 | 62,50 |
| 2,17 | 0,14 | 11,00 | 98,56 | 95,67 | 100,00 | 2,16 | 0,14 | 11,00 | 99,04 | 95,67 | 100,00 |
| 0,01 | 0,27 | 4,00 | 57,69 | 39,42 | 67,79 | -0,01 | 0,28 | 4,00 | 56,25 | 35,10 | 66,83 |
| -0,49 | 0,13 | 14,00 | 36,54 | 26,44 | 45,67 | -0,43 | 0,14 | 13,00 | 37,02 | 27,88 | 49,04 |
| -0,60 | 0,12 | 14,00 | 29,81 | 23,08 | 40,87 | -0,56 | 0,13 | 14,00 | 32,21 | 24,52 | 41,83 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| -1,79 | 0,16 | 10,00 | 0,00 | 0,00 | 2,88 | -1,71 | 0,17 | 9,00 | 0,96 | 0,00 | 5,29 |
| 0,19 | 0,18 | 9,00 | 61,54 | 53,37 | 67,79 | 0,20 | 0,19 | 9,00 | 61,06 | 51,92 | 67,79 |
| -0,21 | 0,17 | 5,00 | 48,08 | 36,54 | 59,13 | -0,39 | 0,18 | 5,00 | 39,90 | 26,92 | 51,92 |
| 0,26 | 0,13 | 12,00 | 62,98 | 59,13 | 67,79 | 0,22 | 0,14 | 12,00 | 61,54 | 55,29 | 67,31 |

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 0,87 | 0,13 | 12,00 | 80,77 | 75,00 | 82,21 | 0,92 | 0,14 | 12,00 | 80,77 | 73,56 | 84,13 |
| 2,15 | 0,13 | 11,00 | 98,08 | 94,71 | 100,00 | 2,13 | 0,14 | 11,00 | 98,08 | 94,71 | 100,00 |
| -0,36 | 0,17 | 10,00 | 42,31 | 28,37 | 54,33 | -0,49 | 0,18 | 10,00 | 34,62 | 24,04 | 49,52 |
| 0,71 | 0,18 | 8,00 | 75,96 | 67,31 | 81,25 | 0,97 | 0,19 | 8,00 | 81,25 | 73,08 | 88,46 |
| -1,62 | 0,18 | 5,00 | 1,92 | 0,00 | 8,17 | -1,69 | 0,19 | 5,00 | 1,44 | 0,00 | 7,21 |
| -1,41 | 0,16 | 11,00 | 7,21 | 0,96 | 11,06 | -1,42 | 0,17 | 11,00 | 5,77 | 0,96 | 11,54 |
| -0,73 | 0,14 | 13,00 | 25,48 | 15,38 | 35,58 | -0,75 | 0,15 | 13,00 | 25,96 | 15,87 | 34,13 |
| -0,40 | 0,13 | 13,00 | 40,87 | 29,33 | 49,04 | -0,41 | 0,14 | 13,00 | 38,46 | 28,85 | 49,52 |
| -1,41 | 0,16 | 10,00 | 6,73 | 0,96 | 11,54 | -1,32 | 0,16 | 11,00 | 9,13 | 2,88 | 13,46 |
| -1,50 | 0,18 | 7,00 | 4,33 | 0,00 | 10,58 | -1,51 | 0,18 | 7,00 | 3,85 | 0,00 | 10,58 |
| -0,46 | 0,20 | 6,00 | 38,46 | 23,08 | 52,40 | -0,38 | 0,21 | 6,00 | 41,35 | 26,44 | 54,81 |
| -0,07 | 0,26 | 4,00 | 54,81 | 36,06 | 65,38 | -0,35 | 0,26 | 4,00 | 41,83 | 24,52 | 60,10 |
| -0,32 | 0,14 | 9,00 | 44,71 | 33,65 | 53,85 | -0,20 | 0,15 | 9,00 | 48,56 | 35,10 | 58,65 |
| -0,06 | 0,13 | 15,00 | 55,77 | 46,15 | 60,58 | -0,09 | 0,14 | 15,00 | 52,88 | 43,75 | 60,58 |
| -0,33 | 0,13 | 12,00 | 44,23 | 33,65 | 53,37 | -0,31 | 0,14 | 13,00 | 43,75 | 33,17 | 52,40 |
| 0,03 | 0,31 | 3,00 | 58,65 | 37,50 | 69,23 | 0,41 | 0,32 | 3,00 | 66,83 | 51,44 | 80,77 |
| 1,03 | 0,14 | 11,00 | 81,73 | 79,33 | 87,50 | 1,05 | 0,16 | 11,00 | 82,21 | 77,88 | 88,94 |
| -0,44 | 0,13 | 15,00 | 39,42 | 28,37 | 46,63 | -0,40 | 0,14 | 15,00 | 39,42 | 28,85 | 49,52 |
| -1,03 | 0,13 | 15,00 | 14,42 | 9,62 | 21,63 | -1,17 | 0,14 | 15,00 | 11,54 | 7,21 | 17,31 |
| -0,87 | 0,13 | 13,00 | 18,27 | 12,50 | 27,40 | -0,76 | 0,14 | 13,00 | 25,48 | 16,83 | 33,17 |
| 1,25 | 0,12 | 14,00 | 87,50 | 82,21 | 89,42 | 1,25 | 0,13 | 14,00 | 88,46 | 81,25 | 88,94 |
| 1,33 | 0,14 | 11,00 | 88,46 | 82,21 | 90,38 | 1,22 | 0,15 | 11,00 | 85,10 | 80,77 | 88,94 |
| -1,06 | 0,15 | 11,00 | 12,98 | 9,13 | 21,63 | -1,03 | 0,15 | 11,00 | 14,90 | 9,62 | 24,52 |
| 0,76 | 0,24 | 3,00 | 78,85 | 66,83 | 83,17 | 0,78 | 0,24 | 3,00 | 77,88 | 66,35 | 84,13 |
| -1,47 | 0,12 | 13,00 | 5,29 | 0,96 | 9,62 | -1,49 | 0,13 | 13,00 | 4,33 | 0,96 | 9,62 |
| 0,63 | 0,40 | 1,00 | 73,08 | 55,77 | 87,50 | 0,63 | 0,41 | 1,00 | 71,63 | 54,81 | 88,94 |
| -0,48 | 0,13 | 12,00 | 37,50 | 26,92 | 45,67 | -0,52 | 0,14 | 12,00 | 34,13 | 25,96 | 45,19 |
| -0,15 | 0,23 | 5,00 | 50,48 | 34,13 | 61,54 | -0,26 | 0,24 | 5,00 | 47,12 | 27,88 | 60,58 |
| -0,19 | 0,25 | 4,00 | 48,56 | 29,33 | 61,54 | -0,33 | 0,24 | 5,00 | 43,27 | 26,44 | 59,62 |
| 1,10 | 0,37 | 1,00 | 82,69 | 67,79 | 92,31 | 1,04 | 0,37 | 1,00 | 81,73 | 66,83 | 91,83 |
| -1,63 | 0,15 | 9,00 | 1,44 | 0,00 | 7,69 | -1,68 | 0,16 | 9,00 | 1,92 | 0,00 | 5,77 |
| -0,34 | 0,13 | 12,00 | 43,27 | 32,21 | 52,40 | -0,39 | 0,14 | 12,00 | 40,38 | 28,85 | 50,48 |
| -0,03 | 0,12 | 16,00 | 56,25 | 46,63 | 61,06 | 0,07 | 0,13 | 16,00 | 59,62 | 50,48 | 63,94 |
| -1,50 | 0,14 | 12,00 | 3,85 | 0,00 | 9,62 | -1,55 | 0,16 | 12,00 | 3,37 | 0,00 | 9,13 |
| -0,65 | 0,13 | 14,00 | 28,37 | 18,27 | 39,42 | -0,64 | 0,14 | 14,00 | 28,37 | 19,23 | 37,50 |
| -1,23 | 0,13 | 15,00 | 10,10 | 5,29 | 14,42 | -1,24 | 0,14 | 15,00 | 10,10 | 4,33 | 15,38 |

| 2020 Estimate | 2020 StdErr | 2020 NumSrc | 2020 Rank | 2020 Lower | 2020 Upper |
|---|---|---|---|---|---|
| 1,24 | 0,26 | 2,00 | 86,54 | 77,88 | 93,75 |
| 1,31 | 0,38 | 1,00 | 88,94 | 74,52 | 95,19 |
| -1,48 | 0,16 | 9,00 | 5,29 | 0,00 | 11,06 |
| -0,93 | 0,16 | 10,00 | 18,27 | 11,54 | 26,92 |
| 0,68 | 0,38 | 1,00 | 74,52 | 58,17 | 87,02 |
| -0,54 | 0,15 | 10,00 | 31,73 | 24,04 | 45,67 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| 1,11 | 0,16 | 7,00 | 83,17 | 80,29 | 88,94 |
| -0,12 | 0,13 | 14,00 | 50,00 | 44,71 | 60,58 |
| 0,03 | 0,15 | 10,00 | 57,69 | 46,63 | 63,46 |
| 1,31 | 0,38 | 1,00 | 88,94 | 74,52 | 95,19 |
| 0,28 | 0,25 | 2,00 | 63,46 | 49,04 | 74,52 |
| 1,67 | 0,15 | 9,00 | 93,75 | 88,94 | 95,19 |
| 1,51 | 0,15 | 10,00 | 90,87 | 86,54 | 94,71 |
| -1,05 | 0,16 | 8,00 | 16,35 | 8,65 | 23,08 |
| -1,53 | 0,17 | 9,00 | 4,81 | 0,00 | 10,10 |
| 1,48 | 0,15 | 9,00 | 89,90 | 85,10 | 94,71 |
| -0,04 | 0,16 | 12,00 | 54,33 | 45,67 | 61,54 |
| -0,10 | 0,14 | 13,00 | 51,44 | 44,71 | 60,58 |
| -0,98 | 0,14 | 12,00 | 16,83 | 11,06 | 24,52 |
| -0,27 | 0,13 | 13,00 | 46,15 | 33,17 | 53,85 |
| -0,07 | 0,19 | 5,00 | 53,37 | 40,38 | 62,50 |
| 1,14 | 0,18 | 5,00 | 83,65 | 80,29 | 89,42 |
| -0,60 | 0,15 | 10,00 | 28,85 | 21,63 | 40,38 |
| -0,17 | 0,15 | 9,00 | 48,08 | 38,46 | 59,62 |
| -0,19 | 0,18 | 5,00 | 47,12 | 33,65 | 60,58 |
| 1,31 | 0,38 | 1,00 | 88,94 | 74,52 | 95,19 |
| -0,76 | 0,14 | 12,00 | 24,52 | 16,35 | 32,21 |
| -0,34 | 0,13 | 14,00 | 43,75 | 30,77 | 49,04 |
| 1,23 | 0,18 | 6,00 | 85,58 | 80,77 | 90,87 |
| 1,28 | 0,22 | 3,00 | 87,02 | 80,77 | 92,31 |
| 1,65 | 0,20 | 6,00 | 92,79 | 88,94 | 95,19 |
| -1,91 | 0,20 | 7,00 | 0,00 | 0,00 | 2,88 |
| 0,63 | 0,14 | 14,00 | 72,12 | 65,87 | 80,29 |
| -1,28 | 0,17 | 8,00 | 9,62 | 3,37 | 16,35 |
| 1,60 | 0,16 | 8,00 | 91,83 | 88,94 | 95,19 |
| 2,08 | 0,18 | 7,00 | 97,12 | 94,71 | 100,00 |
| 1,15 | 0,14 | 13,00 | 84,13 | 80,77 | 88,94 |
| -0,07 | 0,14 | 11,00 | 52,88 | 45,67 | 60,58 |
| -0,53 | 0,14 | 14,00 | 32,69 | 24,52 | 45,67 |
| -1,13 | 0,14 | 14,00 | 12,50 | 6,73 | 19,23 |
| -1,40 | 0,16 | 10,00 | 6,25 | 2,40 | 12,02 |

| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
|---|---|---|---|---|---|
| -0,18 | 0,13 | 14,00 | 47,60 | 38,94 | 57,69 |
| -1,19 | 0,22 | 6,00 | 11,54 | 3,85 | 22,12 |
| 0,83 | 0,17 | 10,00 | 80,29 | 69,23 | 82,69 |
| 0,78 | 0,14 | 12,00 | 77,40 | 69,23 | 81,25 |
| -0,13 | 0,18 | 6,00 | 49,52 | 38,46 | 60,58 |
| 0,47 | 0,26 | 2,00 | 67,31 | 57,69 | 80,77 |
| 0,38 | 0,17 | 9,00 | 65,87 | 60,58 | 73,08 |
| 0,59 | 0,14 | 12,00 | 71,15 | 64,42 | 79,81 |
| 1,86 | 0,15 | 10,00 | 95,19 | 91,83 | 97,60 |
| -0,74 | 0,17 | 8,00 | 25,00 | 16,35 | 35,58 |
| 0,56 | 0,23 | 3,00 | 70,19 | 61,06 | 81,25 |
| 2,27 | 0,15 | 10,00 | 100,00 | 95,67 | 100,00 |
| -0,68 | 0,13 | 13,00 | 26,92 | 19,23 | 35,58 |
| -0,64 | 0,17 | 8,00 | 28,37 | 17,79 | 41,35 |
| -0,54 | 0,14 | 12,00 | 32,21 | 24,04 | 45,19 |
| -0,81 | 0,14 | 12,00 | 22,60 | 16,35 | 29,33 |
| -1,33 | 0,17 | 8,00 | 7,21 | 2,88 | 16,35 |
| 0,74 | 0,15 | 10,00 | 76,44 | 68,27 | 81,25 |
| 1,61 | 0,14 | 12,00 | 92,31 | 88,94 | 94,71 |
| -0,36 | 0,14 | 11,00 | 40,87 | 28,85 | 49,52 |
| 2,20 | 0,15 | 10,00 | 99,52 | 95,19 | 100,00 |
| 0,64 | 0,27 | 3,00 | 72,60 | 61,06 | 82,69 |
| 1,15 | 0,15 | 10,00 | 84,62 | 80,77 | 88,94 |
| 0,88 | 0,31 | 3,00 | 80,77 | 64,42 | 88,94 |
| -0,92 | 0,15 | 12,00 | 18,75 | 11,54 | 26,92 |
| 1,69 | 0,16 | 8,00 | 94,23 | 89,42 | 95,19 |
| 0,60 | 0,15 | 9,00 | 71,63 | 63,94 | 80,29 |
| -0,12 | 0,14 | 14,00 | 50,48 | 44,23 | 60,58 |
| -0,97 | 0,15 | 13,00 | 17,79 | 11,06 | 25,48 |
| -0,34 | 0,16 | 11,00 | 43,27 | 28,85 | 51,44 |
| -1,32 | 0,18 | 8,00 | 8,65 | 2,88 | 16,35 |
| -1,69 | 0,19 | 7,00 | 0,96 | 0,00 | 6,73 |
| 0,06 | 0,15 | 10,00 | 58,65 | 47,12 | 63,46 |
| 0,36 | 0,21 | 4,00 | 64,42 | 56,73 | 75,00 |
| 1,03 | 0,35 | 1,00 | 82,21 | 66,83 | 91,83 |
| -1,10 | 0,13 | 13,00 | 13,94 | 8,65 | 19,23 |
| 0,93 | 0,26 | 2,00 | 81,25 | 68,27 | 88,94 |
| 1,31 | 0,38 | 1,00 | 88,94 | 74,52 | 95,19 |
| -0,15 | 0,16 | 8,00 | 48,56 | 38,46 | 60,58 |
| 1,65 | 0,16 | 8,00 | 93,27 | 88,94 | 95,19 |
| -0,86 | 0,14 | 12,00 | 20,67 | 14,42 | 28,37 |
| 0,20 | 0,13 | 13,00 | 61,54 | 55,29 | 65,87 |
| -1,32 | 0,17 | 8,00 | 8,17 | 2,88 | 16,35 |
| 0,10 | 0,14 | 12,00 | 60,58 | 49,04 | 63,94 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| -0,40 | 0,13 | 13,00 | 38,94 | 28,37 | 47,60 |
| -0,24 | 0,13 | 13,00 | 46,63 | 34,62 | 55,29 |
| 1,57 | 0,17 | 9,00 | 91,35 | 87,02 | 94,71 |
| -1,09 | 0,15 | 9,00 | 14,42 | 6,73 | 22,12 |
| -1,28 | 0,17 | 8,00 | 9,13 | 3,85 | 16,35 |
| 1,70 | 0,18 | 7,00 | 94,71 | 88,94 | 95,67 |
| 0,57 | 0,18 | 7,00 | 70,67 | 62,50 | 80,29 |
| 0,54 | 0,15 | 10,00 | 69,23 | 63,46 | 77,88 |
| -0,01 | 0,16 | 9,00 | 55,77 | 46,15 | 62,02 |
| 0,07 | 0,14 | 11,00 | 59,62 | 48,08 | 63,46 |
| 1,50 | 0,15 | 10,00 | 90,38 | 86,54 | 94,71 |
| -0,39 | 0,14 | 11,00 | 39,90 | 28,37 | 48,08 |
| -0,86 | 0,14 | 14,00 | 21,15 | 14,42 | 28,37 |
| -1,11 | 0,15 | 11,00 | 12,98 | 6,73 | 20,19 |
| -1,23 | 0,15 | 11,00 | 11,06 | 5,29 | 16,35 |
| 0,45 | 0,31 | 3,00 | 66,83 | 53,85 | 81,25 |
| 0,38 | 0,25 | 2,00 | 65,38 | 54,33 | 77,88 |
| 0,73 | 0,14 | 11,00 | 75,96 | 68,27 | 81,25 |
| -0,06 | 0,18 | 6,00 | 53,85 | 40,87 | 62,02 |
| -1,07 | 0,17 | 8,00 | 14,90 | 6,73 | 23,56 |
| -1,15 | 0,14 | 11,00 | 12,02 | 6,73 | 19,23 |
| -0,87 | 0,14 | 13,00 | 19,71 | 12,98 | 27,88 |
| -1,62 | 0,18 | 8,00 | 2,88 | 0,00 | 6,73 |
| 0,51 | 0,23 | 3,00 | 68,75 | 60,58 | 80,77 |
| 2,00 | 0,26 | 2,00 | 95,67 | 90,87 | 100,00 |
| -0,31 | 0,14 | 10,00 | 45,67 | 31,25 | 51,92 |
| -0,09 | 0,17 | 11,00 | 51,92 | 40,38 | 61,06 |
| 0,81 | 0,15 | 11,00 | 79,81 | 70,19 | 82,21 |
| 2,06 | 0,18 | 8,00 | 96,63 | 94,71 | 100,00 |
| 0,72 | 0,15 | 11,00 | 75,48 | 67,79 | 81,25 |
| -0,45 | 0,18 | 7,00 | 36,54 | 24,52 | 48,56 |
| 0,80 | 0,23 | 3,00 | 78,37 | 65,87 | 85,10 |
| -0,35 | 0,14 | 12,00 | 42,79 | 29,33 | 49,52 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| -0,57 | 0,14 | 9,00 | 30,29 | 22,60 | 44,23 |
| -0,97 | 0,14 | 13,00 | 17,31 | 11,06 | 25,00 |
| -0,34 | 0,25 | 6,00 | 44,71 | 24,52 | 59,62 |
| -0,85 | 0,13 | 14,00 | 21,63 | 14,90 | 28,37 |
| -0,03 | 0,49 | 2,00 | 55,29 | 22,12 | 76,92 |
| -0,42 | 0,15 | 9,00 | 37,98 | 26,92 | 47,60 |
| -0,78 | 0,15 | 13,00 | 24,04 | 16,35 | 32,21 |
| 0,37 | 0,19 | 7,00 | 64,90 | 59,13 | 73,08 |
| -0,65 | 0,15 | 11,00 | 27,88 | 19,23 | 38,46 |
| -0,46 | 0,14 | 13,00 | 34,62 | 26,44 | 46,63 |
| 0,00 | 0,16 | 9,00 | 56,25 | 46,15 | 62,50 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| -0,72 | 0,16 | 11,00 | 25,96 | 16,83 | 34,13 |
| -0,81 | 0,17 | 9,00 | 23,08 | 13,94 | 32,69 |
| 0,68 | 0,38 | 1,00 | 74,52 | 58,17 | 87,02 |
| 0,47 | 0,16 | 12,00 | 67,79 | 61,54 | 75,96 |
| -0,40 | 0,14 | 14,00 | 39,42 | 28,37 | 47,60 |
| 0,25 | 0,14 | 11,00 | 62,50 | 56,73 | 67,79 |
| 0,32 | 0,15 | 12,00 | 63,94 | 59,62 | 70,67 |
| -0,66 | 0,15 | 12,00 | 27,40 | 18,75 | 38,46 |
| -1,10 | 0,14 | 14,00 | 13,46 | 7,21 | 19,71 |
| -1,25 | 0,14 | 11,00 | 10,58 | 4,81 | 16,35 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| 2,03 | 0,15 | 10,00 | 96,15 | 94,71 | 100,00 |
| 2,10 | 0,17 | 7,00 | 97,60 | 94,71 | 100,00 |
| -0,58 | 0,15 | 11,00 | 29,81 | 22,12 | 44,71 |
| -0,46 | 0,96 | 1,00 | 35,58 | 0,00 | 82,69 |
| 2,15 | 0,16 | 8,00 | 98,56 | 95,19 | 100,00 |
| 0,23 | 0,18 | 6,00 | 62,02 | 53,37 | 68,75 |
| -0,84 | 0,14 | 11,00 | 22,12 | 14,42 | 28,85 |
| -0,51 | 0,14 | 12,00 | 33,17 | 24,52 | 45,67 |
| -0,46 | 0,96 | 1,00 | 35,58 | 0,00 | 82,69 |
| -0,49 | 0,13 | 14,00 | 33,65 | 25,96 | 45,67 |
| -0,48 | 0,13 | 13,00 | 34,13 | 26,44 | 46,15 |
| -0,57 | 0,17 | 8,00 | 30,77 | 21,15 | 45,67 |
| 0,65 | 0,13 | 13,00 | 73,08 | 65,87 | 80,29 |
| 0,02 | 0,26 | 2,00 | 56,73 | 38,46 | 66,35 |
| -1,68 | 0,18 | 6,00 | 1,44 | 0,00 | 6,25 |
| 0,75 | 0,15 | 10,00 | 76,92 | 68,27 | 81,25 |
| -0,87 | 0,15 | 11,00 | 20,19 | 12,50 | 28,37 |
| 0,78 | 0,17 | 7,00 | 77,88 | 68,27 | 82,21 |
| 0,68 | 0,38 | 1,00 | 74,52 | 58,17 | 87,02 |
| -0,03 | 0,13 | 13,00 | 54,81 | 46,15 | 61,06 |
| -0,91 | 0,14 | 11,00 | 19,23 | 12,02 | 26,92 |
| 0,55 | 0,17 | 10,00 | 69,71 | 63,46 | 79,81 |
| 0,69 | 0,31 | 3,00 | 75,00 | 61,06 | 85,10 |
| 0,27 | 0,17 | 7,00 | 62,98 | 55,29 | 69,23 |
| -1,39 | 0,16 | 11,00 | 6,73 | 2,40 | 12,50 |
| 0,03 | 0,14 | 14,00 | 57,21 | 46,63 | 62,50 |
| 2,15 | 0,14 | 10,00 | 99,04 | 95,19 | 100,00 |
| 0,10 | 0,27 | 4,00 | 60,10 | 44,23 | 68,75 |
| -0,36 | 0,14 | 13,00 | 41,35 | 29,33 | 49,04 |
| -0,59 | 0,13 | 13,00 | 29,33 | 22,60 | 40,38 |
| #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A | #N/A |
| -1,67 | 0,17 | 8,00 | 2,40 | 0,00 | 6,25 |
| 0,16 | 0,18 | 9,00 | 61,06 | 49,04 | 66,83 |
| -0,43 | 0,18 | 5,00 | 37,02 | 25,48 | 49,04 |

| | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|
| 0,44 | 0,15 | 11,00 | 66,35 | 61,06 | 74,52 |
| 0,81 | 0,14 | 12,00 | 79,33 | 70,67 | 81,25 |
| 2,13 | 0,15 | 10,00 | 98,08 | 95,19 | 100,00 |
| -0,46 | 0,18 | 9,00 | 36,06 | 24,52 | 48,08 |
| 1,23 | 0,19 | 7,00 | 86,06 | 80,77 | 90,87 |
| -1,71 | 0,19 | 5,00 | 0,48 | 0,00 | 6,25 |
| -1,41 | 0,17 | 10,00 | 5,77 | 0,48 | 12,02 |
| -0,74 | 0,15 | 12,00 | 25,48 | 16,35 | 33,65 |
| -0,42 | 0,14 | 12,00 | 38,46 | 27,88 | 46,63 |
| -1,32 | 0,16 | 9,00 | 7,69 | 2,88 | 15,38 |
| -1,54 | 0,18 | 6,00 | 4,33 | 0,00 | 10,58 |
| -0,32 | 0,20 | 6,00 | 45,19 | 27,88 | 56,25 |
| -0,35 | 0,26 | 4,00 | 41,83 | 23,56 | 59,62 |
| -0,11 | 0,15 | 9,00 | 50,96 | 40,38 | 60,58 |
| -0,07 | 0,14 | 14,00 | 52,40 | 45,67 | 60,58 |
| -0,34 | 0,14 | 11,00 | 44,23 | 30,77 | 50,96 |
| 0,49 | 0,31 | 3,00 | 68,27 | 55,29 | 81,25 |
| 1,16 | 0,16 | 10,00 | 85,10 | 80,77 | 88,94 |
| -0,39 | 0,14 | 14,00 | 40,38 | 28,37 | 48,08 |
| -1,05 | 0,14 | 14,00 | 15,38 | 9,62 | 22,12 |
| -0,78 | 0,14 | 11,00 | 23,56 | 16,35 | 30,77 |
| 1,42 | 0,14 | 12,00 | 89,42 | 85,10 | 92,31 |
| 1,07 | 0,15 | 10,00 | 82,69 | 79,81 | 88,94 |
| -1,05 | 0,15 | 9,00 | 15,87 | 8,65 | 23,08 |
| 0,81 | 0,23 | 3,00 | 78,85 | 65,87 | 85,10 |
| -1,56 | 0,14 | 12,00 | 3,85 | 0,00 | 6,73 |
| 0,04 | 0,38 | 1,00 | 58,17 | 29,33 | 73,08 |
| -0,35 | 0,14 | 11,00 | 42,31 | 29,33 | 49,04 |
| -0,15 | 0,23 | 5,00 | 49,04 | 32,21 | 62,02 |
| -0,55 | 0,22 | 5,00 | 31,25 | 18,75 | 47,60 |
| 1,03 | 0,35 | 1,00 | 82,21 | 66,83 | 91,83 |
| -1,68 | 0,16 | 9,00 | 1,92 | 0,00 | 5,29 |
| -0,43 | 0,15 | 10,00 | 37,50 | 26,92 | 47,12 |
| 0,06 | 0,13 | 15,00 | 59,13 | 48,08 | 63,46 |
| -1,57 | 0,15 | 11,00 | 3,37 | 0,00 | 8,17 |
| -0,70 | 0,14 | 14,00 | 26,44 | 17,79 | 34,13 |
| -1,25 | 0,14 | 13,00 | 10,10 | 4,81 | 16,35 |

المصدر: www.govindicators.org

**الملحق رقم (2): الملامح العامة للاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر**

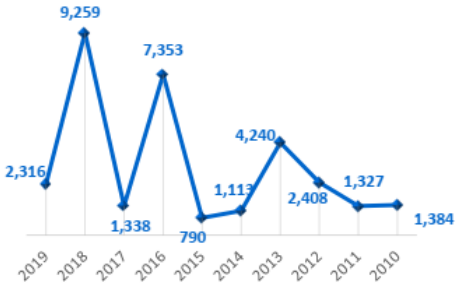
## الملامح العامة للاستثمار الأجنبي المباشر

**الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية**

| الاستثمار الأجنبي المباشر (مليون $) | | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| التدفقات | الواردة | 2,301.2 | 2,580.6 | 1,499.4 | 1,696.9 | 1,506.7 | -584.5 | 1,636.3 | 1,232.3 | 1,466.1 | 1,381.9 |
| | الصادرة | 220.5 | 533.5 | -41.3 | -268.3 | -18.3 | 103.2 | 46.5 | -8.7 | 879.7 | 82.8 |
| الأرصدة | الواردة | 19,540.2 | 22,120.8 | 23,620.3 | 25,317.1 | 26,823.9 | 26,239.3 | 27,875.6 | 29,108.0 | 30,574.1 | 31,956.0 |
| | الصادرة | 1,512.7 | 2,046.2 | 2,004.9 | 1,736.6 | 1,718.3 | 1,821.6 | 1,868.0 | 1,859.4 | 2,739.0 | 2,821.8 |

المصدر : مؤتمر الامم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD)

**تطور المشاريع الاستثمارية الجديدة الواردة إلى الجزائر (مليون دولار)**




**توزيع المشاريع الاستثمارية الجديدة الواردة إلى الجزائر حسب أنشطة الأعمال (إجمالي الفترة يناير 2015 - ديسمبر 2019)**

| النشاط | التكلفة (مليون دولار) | عدد المشروعات |
|---|---|---|
| التصنيع | 12,883 | 42 |
| الاستخراج | 3,450 | 2 |
| اللوجستيات والتوزيع والنقل | 3,305 | 2 |
| اعمال بناء | 867 | 3 |
| خدمات الأعمال | 196 | 16 |
| كهرباء | 170 | 1 |
| المبيعات والتسويق والدعم | 114 | 19 |
| التعليم والتدريب | 42 | 4 |
| التجزئه | 19 | 3 |
| الصيانة والخدمات | 4 | 1 |

**أهم الدول المستثمرة في الجزائر (إجمالي الفترة يناير 2015 - ديسمبر 2019)**

| الدولة | التكلفة (مليون دولار) | عدد المشروعات | عدد الشركات |
|---|---|---|---|
| هونج كونج | 6,000 | 1 | 1 |
| الصين | 3,827 | 12 | 7 |
| سنغافورة | 3,151 | 3 | 1 |
| فرنسا | 2,266 | 16 | 15 |
| مصر | 1,553 | 3 | 3 |
| تركيا | 714 | 2 | 2 |
| قطر | 666 | 1 | 1 |
| إسبانيا | 517 | 7 | 7 |
| سويسرا | 400 | 6 | 5 |
| اليابان | 385 | 3 | 2 |
| أخرى | 1,576 | 134 | 108 |
| **الإجمالي** | **21,056** | **188** | **152** |

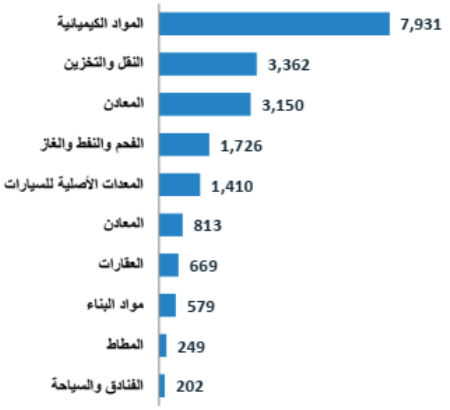
**توزيع تكلفة الاستثمارات الواردة الى الجزائر حسب الأقاليم المستثمرة (إجمالي الفترة يناير 2015 - ديسمبر 2019)**

| الأقاليم المستثمرة | التكلفة (مليون دولار) | % |
|---|---|---|
| آسيا والمحيط الهادئ | 13,606 | %65 |
| أوروبا الغربية | 4,019 | %19 |
| أفريقيا | 1581 | %8 |
| الشرق الأوسط | 882 | %4 |
| الدول الأوروبية الناشئة | 714 | %3 |
| أمريكا الشمالية | 254 | %1 |

**أهم 5 شركات مستثمرة في الجزائر (إجمالي الفترة يناير 2015 - ديسمبر 2019)**

| الشركة المستثمرة | التكلفة (مليون دولار) | عدد المشروعات |
|---|---|---|
| CITIC Group | 6,000 | 1 |
| China State Construction Engineering Corporation (CSCEC) | 3,300 | 1 |
| Indorama | 3,151 | 3 |
| Total | 1,929 | 2 |
| Egyptian General Petroleum Corporation | 1,404 | 1 |

**تطور المشاريع الاستثمارية حسب أهم 10 قطاعات (إجمالي الفترة يناير 2015 - ديسمبر 2019) (مليون دولار)**




المصدر: FDI Markets- June 2020

18

الربع الثاني السنة 2020

**المصدر**: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وإئتمان الصادرات، مرجع سابق، ص18

**الملحق رقم (3): الدول العربية المستقبلة للمشاريع العربية خلال الربع الأول من 2021**

| الدول العربية المستقبلة للمشاريع العربية خلال الربع الأول من 2021<br>projects - Q1 2021 Arab countries receving Intra-FDI | | | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| Country / الدولة | عدد المشاريع/ Projects number | عدد الشركات / companies | عدد الوظائف / jobs created | متوسط الوظائف/ Jobs created ((Avg | التكلفة الاستثمارية (مليون دولار) / Capex (US$ (millions | متوسط التكاليف (Capex (Avg |
| Arabia Saudi / السعودية | 6 | 5 | 735 | 431,2 | 122,5 | 72 |
| Egypt/ مصر | 4 | 3 | 1 387,0 | 861,5 | 346,75 | 215 |
| UAE/ الامارات | 3 | 3 | 432 | 66,3 | 144 | 22 |
| Qatar / قطر | 1 | 1 | 137,0 | 41,8 | 137 | 42 |
| Bahrain/ البحرين | 1 | 1 | 91 | 27,5 | 91 | 28 |
| Oman/ عمان | 1 | 1 | 72,0 | 121,3 | 72 | 121 |
| Djibouti / جيبوتي | 1 | 1 | 31 | 4,6 | 31 | 5 |
| Sudan/ السودان | 1 | 1 | 14,0 | 10,5 | 14 | 11 |
| Iraq / العراق | 1 | 1 | 7 | 1,9 | 7 | 2 |
| الاجمالي | 19 | 17 | 2 906,0 | 1566,6 | 152,9473684 | 82 |

**المصدر:** قاعدة بيانات fdi Market

**Source:** fdi Market Data base