



## أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر

دراسة قياسية للفترة ١٩٩٦ – ٢٠٢٠

إعداد

د. محمد سعد محمود عبد الرحيم

مدرس الاقتصاد، كلية السياسة والاقتصاد، جامعة السويس

أستاذ الاقتصاد المساعد، كلية إدارة الأعمال، جامعة الطائف

[drmsm2006ali@gmail.com](mailto:drmsm2006ali@gmail.com)

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية

كلية التجارة – جامعة دمياط

المجلد الرابع - العدد الثاني - الجزء الرابع - يوليو ٢٠٢٣

التوثيق المقترح وفقاً لنظام APA:

عبد الرحيم، محمد سعد محمود (٢٠٢٣) أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر: دراسة قياسية للفترة ١٩٩٦ – ٢٠٢٠. المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية، كلية التجارة، جامعة دمياط، ٤(٢)٤، ١٦١-٢١٢.

رابط المجلة: <https://cfdj.journals.ekb.eg/>

## أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر

دراسة قياسية للفترة ١٩٩٦ - ٢٠٢٠

د. محمد سعد محمود عبد الرحيم

### ملخص:

تسعي هذه الدراسة الى قياس أثر جودة المؤسسات على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر في الأجلين القصير والطويل خلال الفترة الزمنية ١٩٩٦ - ٢٠٢٠. وذلك باستخدام مؤشرات الحوكمة الصادرة عن البنك الدولي كمقياس لجودة المؤسسات. وقد اعتمدت الدراسة في القياس على نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL). وتوصلت الدراسة إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر كمتغير تابع وبين المتغيرات المفسرة التي استخدمت في النموذج، سواء المتغيرات المؤسسية أو المتغيرات الاقتصادية الأخرى. حيث بينت نتائج النموذج القياسي وجود أثر معنوي وموجب لمؤشرات الاستقرار السياسي وغياب العنف، جودة الأطر التنظيمية، سيادة القانون، والسيطرة على الفساد، وأثر معنوي وسالب لمؤشري المشاركة والمسائلة وفعالية الحكومة، على الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر.

**الكلمات المفتاحية:** جودة المؤسسات، مؤشرات الحوكمة، الاستثمار الأجنبي المباشر، نموذج ARDL، مصر.

### مقدمة:

هناك إجماع واسع بين الباحثين على أن الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد يلعب دورا حيويا في عملية التنمية الاقتصادية في البلدان المضيفة وذلك من خلال انتشار المعرفة وتراكم رأس المال (Luiz de Mello, 1999). كما يساهم الاستثمار الأجنبي المباشر في تعزيز البنية التحتية للنقل والاتصالات في البلدان المضيفة. بجانب دوره المنشود في توفير فرص العمل وزيادة الصادرات والتخفيف من عجز الميزان التجاري وتوفير موارد النقد الأجنبي وعلاج فجوات التنمية في الدول النامية. وتعتبر الشركات متعددة الجنسيات التي تقوم بالاستثمار الأجنبي المباشر محركا للمنافسة والابتكار والخبرات الفنية والمهارات الإدارية، وبالتالي فهي قادرة على تحسين إنتاجية وأداء الشركات المحلية في الاقتصادات المضيفة (Bounoua Chaib and Matallah, 2014).

وتسعى كافة الدول النامية ومن بينها مصر إلى جذب أكبر قدر من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، خاصة في ظل منافسة شديدة من جانب دول آسيا - مثل كوريا الجنوبية والصين وسنغافورة وإندونيسيا وتايلاند- التي تستحوذ على مستويات مرتفعة من الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه للدول النامية. وانطلاقاً من ذلك حظيت العوامل المؤثرة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر أو محدداته المختلفة الاقتصادية والمؤسسية والسياسية بقدر كبير من الاهتمام والدراسة (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧).

ولقد أولت الأدبيات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر في الآونة الأخيرة اهتماماً خاصاً بأهمية المؤسسات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. حيث غالباً ما تؤدي الجودة المؤسسية من خلال تعزيز حقوق الملكية وسيادة القانون إلى آفاق اقتصادية أفضل وتجعل البلد أكثر جاذبية للمستثمرين الأجانب. في حين يمثل انخفاض الجودة المؤسسية عقبة أمام تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لأنه يمثل تهديداً للاستثمار. وبالتالي فإن الشركات متعددة الجنسيات خاصة تحجم عن دخول الأسواق الخارجية ما لم تكن هذه الأسواق ذات مستويات منخفضة من عدم اليقين والمخاطر (Aziz, Omar Ghazi, 2018).

وعلى الرغم من الجهود التي بذلتها الحكومات المصرية المتعاقبة لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، والتعويل عليها لتخفيف وعلاج الكثير من مشاكلها الاقتصادية الكلية. إلا أن حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الذي تدفق إلى مصر ظل دون المستوى المنشود، سواء بالقيمة المطلقة أو كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي.

حيث بلغ الاستثمار الأجنبي المباشر أقصى قيمة له عام ٢٠١٩ مسجلاً ٩ مليار دولار فقط، في حين كانت قيمة هذا الاستثمار متواضعة في سنوات السلسلة الزمنية ١٩٧٥ - ٢٠٢٠ بشكل عام. بل سجل هذا الاستثمار قيماً سالبة في بعض السنوات. كذلك كان الحال بالنسبة لنسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي، الذي سجل قيماً متواضعة للغاية لذات الفترة الزمنية. وفي نفس الوقت كان هناك انخفاضاً في كافة مؤشرات الحوكمة في مصر، بالإضافة إلى تراجع ترتيب مصر بين دول العالم في هذه المؤشرات خلال فترة الدراسة.

### مشكلة الدراسة

يمكن تلخيص مشكلة الدراسة الأساسية فيما يلي:

يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دوراً هاماً في تمويل عملية التنمية الاقتصادية في الدول النامية، وعلاج العديد من التشوهات التي تعاني منها اقتصاداتها، خاصة في ظل فجوة التمويل التي تعاني منها غالبية هذه الدول.

وعلى الرغم من الجهود المتواصلة التي بذلتها الحكومات المصرية المتعاقبة لجذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن معدلات تدفق هذه الاستثمارات إلى مصر ظلت دون المستوى المنشود.

ومن العوامل التي ساهمت في انخفاض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر وجود عدد من العوائق التي حالت دون زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إليها. ومن بين هذه العوائق، عدم توفر البيئة المؤسسية الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر، كفعالية الحكومة وسيادة القانون والتحكم في الفساد.

وفي الأونة الأخيرة زاد الاهتمام بدور العوامل المؤسسية، وأبرزت الدراسات خاصة التطبيقية المتواترة أهمية هذه العوامل وما يمكن ان توفره من بيئة مؤسسية جاذبة وأمنة للاستثمار الأجنبي المباشر.

ويمكن صياغة مشكلة الدراسة في التساؤل التالي: إلى أي مدى يمكن أن تسهم جودة المؤسسات في جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر؟

#### فرضية الدراسة

الفرضية الأساسية التي تحاول الدراسة اختبارها تتلخص في تأثير تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بجودة المؤسسات.

#### أهداف الدراسة

تهدف الدراسة الى اختبار الفرضية سالفة الذكر، وذلك بتحليل وقياس، التأثيرات المحتملة لجودة المؤسسات مقاسة بمؤشرات الحوكمة على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر. ويتم تطبيق الدراسة بالاعتماد على بيانات سلسلة زمنية في الفترة ١٩٩٦ – ٢٠٢٠، وهي، وهي أطول وأحدث فترة زمنية متاحة لبيانات المتغيرات الداخلة في حساب النموذج القياسي.

#### أهمية الدراسة

تتبع أهمية الدراسة من الدور الكبير الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر في دعم عملية التنمية الاقتصادية للدول النامية ومن بينها مصر. بالإضافة الى تنامي الدور الذي أصبحت تلعبه العوامل المؤسسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

#### منهجية الدراسة

تعتمد الدراسة على المنهج النظري بالرجوع الى الدراسات والأدبيات الاقتصادية ذات الصلة بموضوع الدراسة. بالإضافة الى استخدام المنهج التطبيقي من خلال استخدام نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL) لقياس أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر في الفترة ١٩٩٦ – ٢٠٢٠.

## خطة الدراسة

لتحقيق هدف الدراسة سوف يتم تناول النقاط التالية:

أولاً: استعراض الخلفية النظرية للمدرسة الاقتصادية المؤسسية وتطورها والعلاقة بين الاقتصاد المؤسسي والحوكمة ومؤشراتها.

ثانياً: استعراض مفهوم ومحددات وأنواع الاستثمار الأجنبي المباشر، وتحليل تطور الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر.

ثالثاً: استعراض الدراسات السابقة التي حاولت قياس وتحديد أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

رابعاً: قياس أثر جودة المؤسسات من خلال مؤشرات الحكومة على الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر.

خامساً: استخلاص أهم النتائج والتوصيات.

## أولاً: جودة المؤسسات والاستثمار الأجنبي المباشر: الاقتصاد المؤسسي والحوكمة

هناك اهتمام متزايد في السنوات الأخيرة بأثر المحددات المؤسسية باعتبارها محددات أكثر أهمية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، خاصة في ظل تحول اهتمامات وأهداف الشركات متعددة الجنسيات من البحث عن الأسواق الكبيرة والعمالة الرخيصة والموارد الطبيعية إلى البحث عن الكفاءة.

وبالتالي أولت الأدبيات المتعلقة بالاستثمار الأجنبي المباشر اهتماماً متزايداً بأهمية المؤسسات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تقترح هذه الأدبيات عدة أسباب لأهمية جودة المؤسسات، وتحدد الدراسات الطرق المختلفة التي يمكن للمؤسسات من خلالها التأثير على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

فالمتمغيرات الاقتصادية لم تعد المتغيرات الوحيدة الحاكمة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. فتوفير إطار تشريعي وقانوني وقضائي ضامن للحقوق والملكيات، وقوة المؤسسات السياسية وحماتها للحقوق المدنية والسياسية للأفراد وعدم انتشار الممارسات المرتبطة بالفساد والبيروقراطية، تعتبر من أهم العوامل الدالة على حسن ونزاهة المناخ الاستثماري ودليل على الاستقرار السياسي والكفاءة المؤسسية للدولة. ما يقلل من حالة عدم اليقين لدى المستثمر الأجنبي، وذلك في ضوء فرضية أن الإصلاح المؤسسي التشريعي والقانوني والقضائي يساهم في توفير الثقة والأمان في المناخ الاستثماري، الأمر الذي يترتب عليه جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة. في حين تمارس البيروقراطية تأثيراً سلبياً على المناخ الاستثماري للدولة، وبالتالي على قدرتها على جذب المزيد من تدفقات الاستثمار (زكرياء، بله باسي، ٢٠٠١). فنجد بعض الدول

رغم الفرص والامتيازات المقدمة من طرفها إلا أنها لم تستطيع استقطاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية، ويمكن ارجاع سبب ذلك إلى عدم الاستقرار السياسي وكذا القوانين المعمول بها داخل الدولة كالقيود والشروط المفروضة على النشاط الاقتصادي.

وبالتالي تؤكد دور المناخ المؤسسي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. لما يمثله هذا المناخ من استقرار سياسي وأمني، وسيادة القواعد القانونية، وغياب مظاهر الاستبداد ومصادرة وتأميم الممتلكات الخاصة، بالإضافة إلى ثبات السياسات الاستثمارية المطبقة من طرف الدولة على المدى البعيد والمتوسط وهذا كله لا يتحقق إلا في ظل رشادة الحكم.

ويعرف المناخ المؤسسي بأنه: "أنظمة القوانين الرسمية، التنظيمات، الإجراءات، الاتفاقيات غير الرسمية، والمعايير التي توسع وتصيغ النشاط الاقتصادي والاجتماعي، والسلوك" (Bacchetti Leonardo and Kobeissi Nada, 2009). كما يعرف بأنه: "مجموعة القواعد الأساسية السياسية، الاجتماعية والقانونية التي تضع الأساس للإنتاج، التبادل، التوزيع والاستهلاك" (Davis. E, and North. D, 1971).

وبالتالي تعد جودة المؤسسات أو الحوكمة الجيدة مؤشرات على حسن المناخ الاقتصادي والسياسي للدولة، وبالتالي تساعد في جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر. فالحكومات التي تسعى إلى جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ينبغي أن تهئ مناخا أكثر ملاءمة للشركات المتعددة الجنسيات من خلال تحسين أداء المؤسسات السياسية والاقتصادية التي تحفز دخول الاستثمار الأجنبي المباشر (صاحب، وليد وعيسى، شقيب، 2020).

#### ١ - أهمية وتعريف المؤسسات:

تحتاج التنمية الاقتصادية بجانب الزيادة في الناتج المحلي الاجمالي والمؤشرات الاقتصادية الاخرى إلى بيئة سياسية واجتماعية وقانونية محفزة. وهذا ما توفره المؤسسات التي تتضمن قاعدة رسمية تشمل دساتير، قوانين، قواعد وأنظمة موضوعة موضع التنفيذ من قبل الحكومة، بالإضافة إلى قيود غير رسمية تشمل أنماط السلوك والاتفاقيات.

وتعرف المؤسسات بأنها "الضوابط والمحددات التي يتم وضعها كإطار حاكم للتعاملات بين أفراد المجتمع، بما تتضمنه من قيود رسمية كالدساتير والقوانين واللوائح، وقيود غير رسمية تتمثل في الأعراف والعادات والتقاليد" (رحوي، حسنية، 2017).

فالمؤسسات الفاعلة تمارس مجموعة من الادوار تؤدي مجتمعة إلى تقليل تكاليف المعاملات، ورفع كفاءة الأسواق، وتحقيق معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي المستدام. كما يعمل النظام القانوني على حماية حقوق الملكية والحقوق التعاقدية. في حين يعمل تحفيز رأس المال الاجتماعي على الحصول على الموارد الكامنة فيه. فاذا قامت المؤسسات بأدوارها بشكل صحيح فان الفرد سوف يبذل جهدا وموارد اقل لإنجاز معاملاته وتحقيق اهدافه الاقتصادية والاجتماعية (علي، معن عبود و جبار، أحمد جاسم، ٢٠١٨).

وعلى الرغم من الاعتراف بأهمية المؤسسات في الحياة الاقتصادية إلا أن شأنها أهمل كثيرا في نظريات النمو والتنمية الاقتصادية لصالح "العوامل الكمية" مثل العمل ورأس المال المادي والبشري، لكن وبعد تعثر برامج الإصلاح الاقتصادي المصممة من قبل المؤسسات المالية الدولية تزايد الاهتمام كثيرا بالجوانب المؤسسية – تقريبا منذ بداية التسعينات من القرن العشرين- على غرار مفهوم الحوكمة الجيدة (شقيب، عيسى وعدلي، إبراهيم، ٢٠١٦). ومنذ ذلك الوقت والدراسات متواصلة حول العلاقة بين النمو الاقتصادي والحوكمة.

## ٢ – نشأة الاقتصاد المؤسسي:

شهد تاريخ الفكر الاقتصادي محاولات عدة لإدماج المؤسسات والتغيير المؤسسي في التحليل الاقتصادي، وذلك بداية من أعمال الاقتصاديين الكلاسيك مثل آدم سميث، والمدارس التاريخية الألمانية والانجليزية، ورواد المدرسة النمساوية أمثال كارل منجر، والمدرسة النيوكلاسيكية مثل ألفريد مارشال (الشاعر، إيمان، ٢٠٠٧).

حيث ظهرت المدرسة المؤسسية كردة فعل على المناخ السياسي والاقتصادي الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية في أواخر القرن التاسع عشر والذي أثار نقاشا كبيرا حول قضايا هامة مثل الاحتكار والفقر والكساد. مما جعل بعض الاقتصاديين يشككون حينئذ في فرضيات ونتائج المدرسة النيوكلاسيكية، ويدعون إلى الإصلاح الاجتماعي، لتحسين الأوضاع الاقتصادية والسياسية من خلال التدخل الحكومي في الاقتصاد، من أجل تصحيح مسار النظام الرأسمالي وانهائه من الانهيار (علي، معن عبود وجبار، أحمد جاسم، ٢٠١٨).

وينظر الفكر المؤسسي إلى المؤسسات الاجتماعية السائدة باعتبارها العامل الرئيسي الذي يؤثر في الأداء والنشاط الاقتصادي هي، وأن السوق نفسها لا تعدو أن تكون إحدى هذه المؤسسات، وهي تتأثر بالأوضاع المؤسسية الأخرى في المجتمع، من الدولة، إلى النظام القانوني، والقيم السائدة. فالتيار الرئيسي للفكر الاقتصادي يرى أن المشكلة الرئيسية هي كيفية تكوين الأثمان وتنظيم الأسواق وتوزيع الموارد، أما الاقتصاد المؤسسي فإنه يوجه عنايته للتنظيمات القائمة وشكل السيطرة على الاقتصاد، سواء كانت هذه السيطرة راجعة إلى اعتبارات فنية أو قانونية، وهنا يكمن الاهتمام الكبير بالتطور التكنولوجي، نظم الملكية والحقوق بصفة عامة، والتنظيم القانوني والاجتماعي (حازم الببلاوي، ١٩٩٥).

كما يؤكد الاقتصاد المؤسسي على أن المؤسسات الفعالة تلعب مجموعة من الأدوار تؤدي مجتمعة إلى تخفيض تكاليف المعاملات، ورفع كفاءة الأسواق وتحقيق نمو اقتصادي مستدام، ومن بين تلك الأدوار حماية الملكية للأفراد، والتي يقصد بها في أدبيات الاقتصاد المؤسسي حق الفرد في التمكن الفعلي من الأصول أو الموارد ذات القيمة، وليس مجرد ملكية تلك الأصول أمام القانون (الشاعر، إيمان، ٢٠٠٧).

ويمكن القول إن المدرسة المؤسسية قد مرت بمرحلتين متميزتين، هما المدرسة المؤسسية القديمة والاقتصاد المؤسسي الحديث:

#### المدرسة المؤسسية القديمة:

ظهرت المدرسة المؤسسية القديمة في أواخر ثمانينات القرن التاسع عشر في الولايات المتحدة الأمريكية، وإن كانت جذورها تمتد إلى المدرسة التاريخية الألمانية، وقدمت هذه المدرسة تحليلاً اقتصادياً مخالفاً للفكر الكلاسيكي والنيو كلاسيكي الذي كان سائداً حينئذ، حيث انطلقت من مبدأ أهمية العوامل التاريخية والاجتماعية والمؤسسية. وتجدد الإشارة إلى أن رواد المدرسة المؤسسية القديمة رفضوا استنتاجات الاقتصاديون الكلاسيك التي كانت تنص على أن الاختلالات في الحياة الاقتصادية تمثل انحرافات عن الوضع التوازني العادي، ولكنهم على العكس من ذلك أكدوا أن هذه الاختلالات هي الوضع الطبيعي في ظل التطور الدائم للمؤسسات القائمة في المجتمع (عبد الفتاح، معتر بالله، ١٩٩٥).

وهكذا نظرت المدرسة المؤسسية القديمة للسلوك الاقتصادي على أنه يتم في هياكل اجتماعية أو قواعد مؤسسية يفرضها المجتمع، وينظر للتصرفات الفردية على أنها معاملات، وهي بذلك ليست سلوك فردى أو عملية مبادلة لسلع معينة. وبعد الانتقال من التركيز على السلع والأفراد إلى التركيز على المعاملات، وأثر الجماعات على تصرفات الأفراد هو بداية الانتقال في الفكر الاقتصادي من المدرسة الكلاسيكية إلى المدرسة المؤسسية (بوجمعة، بلال وإسماعيل، بن قانة، 2017).

#### الاقتصاد المؤسسي الحديث:

يرجع الفضل في ترسيخ مصطلح الاقتصاد المؤسسي وإدراك أهميته في تحقيق التنمية الاقتصادية لمدرسة "الاقتصاد المؤسسي الحديث" والتي يعتبر هاري رونالد كوز "Ronald Harry Coase" الملمهم الأساسي لأعضائها ومفكريها، حيث وضعت مقالته "طبيعة المنشأة" «the nature of the firm» عام ١٩٣٦ اللبنة الأولى لهذه المدرسة الاقتصادية. وتتمثل خلاصة الفكر المؤسسي الحديث في تحديد دور المؤسسات في تعزيز/إعاقة النمو الاقتصادي. وعلى الرغم من عدم وجود تعريف موحد ومحدد للاقتصاد المؤسسي الجديد، إلا أنه يمكن وصفه بأنه "توجه بحثي يؤكد على الأدوار الاقتصادية التي تلعبها المؤسسات، ويسعى إلى تقديم فهم أفضل وأكثر واقعية لعمل النظام الاقتصادي مستعينا بتحليلات العلوم الاجتماعية الأخرى" (رحوي، حسنية، 2017)، ومن ثم فهو يدرس العديد من الموضوعات الاقتصادية مع إدخال الجانب المؤسسي في التحليل.

وعلى خلاف المدرسة المؤسسية القديمة، فإن الاقتصاد المؤسسي الجديد لا يرفض النظرية النيوكلاسيكية، وإنما يرفض فقط بعض فروضها غير الواقعية، وفي مقدمتها فروض توافر المعلومات والحقائق الكاملة، غياب تكلفة المعاملات، الرشادة التامة لدى الأفراد، وانعدام تأثير القوى التاريخية والثقافية والقيم الدينية أو ما يعرف بالمؤسسات غير الرسمية. وفيما عدا ذلك فإن الاقتصاد المؤسسي الجديد يستند على النظرية النيوكلاسيكية مع التعديل والتوسع فيها لتصبح أكثر



واقعية، بل إن المؤسسيين الجدد استخدموا أدوات المدرسة النيوكلاسيكية لتحليل المؤسسات (Douglass.C. North,2000). فالاقتصاد المؤسسي الحديث يوسع مجال النظرية النيوكلاسيكية، ويبين أن المؤسسات تعد أمرا جوهريا لفاعلية اقتصاديات السوق (Gani Azmat,2007).

### ٣ - الاقتصاد المؤسسي والحوكمة:

شاع استخدام مصطلح الحكم الرشيد بشكل واسع مع بداية عقد التسعينات من القرن العشرين من قبل المنظمات الدولية كمنهجية لتحقيق التنمية المجتمعية في الدول النامية نتيجة لقصور القطاع الحكومي عن تحقيق ذلك بفعالية وكفاية كافيتين، كما أن فكرة ومنهجية الحكم الرشيد غدت خلال السنوات الأخيرة على قدر كبير من الأهمية سواء بالنسبة للدول النامية أو المتقدمة، نظرا لما يوفره من بيئة ملائمة وسليمة، وما يركز عليه من مبادئ تعكس الشفافية والمساءلة والمشاركة في رسم السياسات وتعزيز دولة القانون، مما يمكن من تحقيق النمو الاقتصادي وجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة (بن دبيش، نعيم وبوطلاعة، محمد، ٢٠١٧).

وتعتبر العديد من الجوانب المؤسسية في الوقت الراهن من موضوعات أو قضايا الحكم الرشيد (Gani Azmat,2007). ومن ناحية أخرى نجد أن مفهوم الحوكمة يعمل على تطبيق مفاهيم الشفافية والنزاهة والمصداقية، وعلى وجود مؤسسات عامة فاعلة وكفوة تستجيب لاحتياجات السكان وتعزز العدالة الاجتماعية، كما أصبحت الحوكمة من المفاهيم الشائعة في الكتابات الحديثة حول التنمية، إذ أسهمت التحولات التي شهدتها العالم في تبني هذا المفهوم من قبل العديد من الحكومات ووكالات التنمية والمنظمات غير الحكومية. وتصدر الأمم المتحدة والبنك الدولي العديد من التقارير والبيانات السنوية حول الحوكمة لمعظم دول العالم (كروش، صلاح الدين، ٢٠١٥).

ويعرف البنك الدولي The World Bank الحوكمة تعريفا اقتصاديا يعبر عن "التقاليد والمؤسسات التي من خلالها تتم ممارسة السلطة في الدول من أجل الصالح العام، بما يشمل عملية اختيار القائمين على السلطة ورصدهم واستبدالهم. وقدرة الحكومات على إدارة الموارد وتنفيذ السياسات السلمية بفاعلية واحترام كل من المواطنين والدولة للمؤسسات التي تحكم التفاعلات الاقتصادية والاجتماعية فيما بينها". في حين يتبنى برنامج الأمم المتحدة الإنمائي (UNDP) تعريفا سياسيا للحوكمة ويشير إلى "ممارسة السلطة الاقتصادية والسياسية والإدارية لإدارة شؤون الدولة على جميع المستويات، ويشمل الآليات والعمليات والمؤسسات التي من خلالها يعبر المواطنون والمجموعات عن مصالحهم ويمارسون حقوقهم القانونية ويوفون بالتزاماتهم ويقبلون الوساطة لحل خلافاتهم" (العجلوني، محمد محمود، ٢٠١٩).

كما يولى صندوق النقد الدولي اهتماما كبيرا لتعزيز الحوكمة من خلال إجراءات ضمان النزاهة والحياد، والنزاهة في أداء تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الخاصة بالالتزامات المهنية (بوجمة، بلال وإسماعيل، بن قانة، ٢٠١٧). فالحوكمة يجب أن تكون موجهة نحو تحقيق التنمية البشرية وليس فقط النمو الاقتصادي، وبالتالي فإن الهدف الأساسي من تطوير المؤسسات والقواعد الحاكمة يجب أن يكون الارتقاء بحياة الأفراد (United Nations, 2000).

وبالتالي يمكن القول إن الحوكمة الاقتصادية تشير إلى السياسات والمؤسسات والنظام الإداري، وتتضمن كافة الأشكال والتنظيمات والنشاطات التي تُكوّن الاقتصاد، مثل المنظمات الحكومية والمشاريع الخاصة والقطاع الأسري والمؤسسات المالية والتنظيمات العمالية (Guhan, S, 1998).

وفي ضوء هذا المضمون للحوكمة، سيتم الاعتماد في هذه الدراسة في قياس أثر جودة المؤسسات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر على مؤشرات الحوكمة.

#### ٤ – مؤشرات الحوكمة:

على الرغم من تعدد مؤشرات قياس الحوكمة، إلا أن هذه المؤشرات تختلف من ناحية جودة المقياس ودقته وشموليته. وتعتبر المؤشرات العالمية للحوكمة (Worldwide Governance Index) التي تصدر عن البنك الدولي، من أكثر المؤشرات مصداقية وشمولا ودقة في قياس جودة الحكم مقارنة ببقية المؤشرات المتاحة، وقد عدّها الكثير من الخبراء والمستخدمين لمؤشرات قياس جودة الحكم كـ " أكثر مؤشرات قياس الحوكمة شمولية". والتي يمكن الاعتماد في ضوء نتائجها في رسم السياسات واتخاذ القرارات من قبل المنظمات الدولية والحكومات وهي المؤشرات التي سوف تستخدمها هذه الدراسة في جانبها التطبيقي.

ومن العوامل التي تجعل من المؤشرات العالمية للحوكمة واحدة من أفضل مقاييس الحكم المتاحة، أولا مقارنة بالمقاييس الأخرى التي تتكون من مقياس واحد للحوكمة، تحتوي المؤشرات العالمية للحوكمة على ستة مؤشرات، وكل مؤشر يركز على قياس موضوع من مواضيع الحوكمة. ثانيا، يتم بناء كل مؤشر من المؤشرات العالمية للحوكمة باستخدام ٣١ مصدرا للبيانات مقدمة من خلال مسوحات العديد من المعاهد، مراكز البحوث، المنظمات غير الحكومية، المنظمات الدولية، وشركات القطاع الخاص (Brio, Flora Panna and Erdey, Laszlo and Gall, Jozsef and Markus, Adam, 2019). وباستخدام ٤٤١ متغيرا. الأمر الذي يضيف مزيدا من الشمولية على المؤشرات، فضلا عن أن المؤشرات تغطي ٢١٣ دولة وإقليما، الأمر الذي يجعل المؤشرات العالمية للحوكمة المقياس الوحيد المتاح الذي يشمل كل الدول والأقاليم الأعضاء في الأمم المتحدة. ويتم إصدار المؤشرات العالمية للحوكمة بشكل سنوي اعتبارا من عام ٢٠٠٤، بينما تم إصدار مؤشرات كل سنتين اعتبارا من أول نسخة في عام ١٩٩٦ وحتى عام ٢٠٠٣ (Kaufmann, Daniel and Kraay, Aart and Mastruzzi, Massimo, 2010).

وتتكون المؤشرات العالمية للحكومة من المؤشرات التالية: (Bounoua Chaib,2014)،  
(العلجوني، محمد محمود، ٢٠١٩)

#### أ. المشاركة والمساءلة (Voice and Accountability):

وتعني مشاركة جميع أفراد المجتمع في اتخاذ القرار وذلك من خلال قنوات مؤسسية تمكن المجتمع من التعبير عن رأيه في صنع القرار، وتضمن حرية الرأي والتعبير والمعايير الأساسية لحقوق الإنسان، وأن يكون جميع المسؤولين ومتخذي القرار في الدولة خاضعين لمبدأ المحاسبة أمام الرأي العام ومؤسساته دون استثناء.

ويمكن اعتبار المشاركة والمساءلة مسئولان عن توفير مناخ استثماري حر من الانتهاكات المستقبلية لحقوق المستثمرين الأجانب.

#### ب. الاستقرار السياسي وغياب العنف (Political Stability and Absence of Violence):

ويعني استقرار النظام السياسي وقبول جميع أطراف الدولة به، بما في ذلك المعارضين لسياسات الحكومة. كما يتضمن هذا المعيار حجم العنف المعبر عن عدم الرضا السياسي من بعض الأطراف سواء من الموالين للحكومة أو المعارضين لها.

ويضمن هذان العاملان استمرارية أنشطة الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة المضيفة. حيث إن الاستثمار الأجنبي المباشر هو استثمار طويل الأجل، وأي تهديد قد يعوق تيار العوائد المستقبلية يعد أمراً غير مرغوب فيه من قبل المستثمرين الأجانب.

#### ج. فعالية الحكومة (Government Effectiveness):

أي فاعلية إدارة مؤسسات الدولة، ومدى كفاءتها في توظيف الموارد الوطنية بطريقة سليمة وواضحة تخدم المجتمع، وقدرة الدولة على العمل في خدمة الصالح العام، وتتضمن إدارة الأموال العامة والقدرة على إدارة الموارد وتنفيذ السياسات بفاعلية. ويقاس هذا المؤشر مدى جودة الخدمات العامة والمدنية، بالإضافة إلى درجة استقلالية عمل الحكومة عن الضغوط السياسية ومصادقيتها (بوجمعة، بلال وإسماعيل، بن قانة، ٢٠١٧). وتساهم فعالية الحكومة في تسهيل أنشطة المستثمرين الأجانب من خلال تقليل البيروقراطية، والإجراءات والوقت الإجمالي الذي تستغرقه أي مؤسسه في إكمال أعمالها.

#### د. جودة الأطر التنظيمية (Regulatory Quality):

تتضمن منظومة التشريعات القانونية التي تتحدد من خلالها علاقة الدولة بالمجتمع، وتضمن سلامة وحقوق الأفراد مهما كانت اختلافاتهم وتوجهاتهم وتحقيق مبدأ تكافؤ الفرص، وتطبيق القوانين المشرعة بما يضمن إرساء قواعد العدالة بين أفراد المجتمع. وهذا يشمل وجود قوانين وأنظمة وتشريعات ولوائح متداولة ومتعارف عليها وشفافة.

ويمكن أن تسهم جودة الأطر التنظيمية في تشجيع دخول المستثمرين الأجانب من خلال القضاء على سياسات السوق الطاردة للاستثمار الأجنبي المباشر مثل تحديد الأسعار والتدخل الحكومي والقيود على حركة رأس المال.

#### هـ. سيادة القانون (Rule of Law):

يعني هذا المؤشر أن المسؤولين والمواطنين، يخضعون جميعهم للقانون، بالإضافة إلى توفر الأطر القانونية وآليات النزاع القانوني وضمان حق التقاضي، واستقلال القضاء، وأن تطبق الأحكام والنصوص القانونية بصورة عادلة وبدون تمييز بين أفراد المجتمع في جميع مجالات الحياة الاقتصادية والاجتماعية والسياسية، وأن تكون هذه القوانين متفقة مع معايير حقوق الإنسان وتكون ضمانتها لها ولحريات الإنسان. كما يجب أن تكون كافة فئات المجتمع واثقة من احترام هذه القواعد ومن تطبيقها. كما يساهم توفر سيادة القانون في حماية العائدات المستقبلية للشركات.

#### و. السيطرة على الفساد (Control of Corruption):

وتعني عدم التردد في كشف حالات الفساد في الدولة، وتحويلها للقضاء، وكشف الفاسدين ومحاسبتهم. ويمكن اعتبار الفساد شكلا من أشكال الضرائب. كما يؤدي الفساد المتفشي إلى خطط طويلة الأجل غير فعالة بسبب عدم اليقين، ويسبب غموضا حول إمكانية التنبؤ بالعوائد. ولكن من جهة أخرى يمكن للفساد جذب المزيد من المستثمرين الأجانب من خلال الحد من البيروقراطية الثقيلة وتقديم خدمات حكومية سريعة وفعالة.

#### ثانياً: الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر

يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا كبيرا في دعم التنمية الاقتصادية في الدول النامية، حيث يمثل مصدرا هاما لرؤوس الأموال والنقد الأجنبي اللازم لعملية التنمية الاقتصادية، وكقناة أساسية لنقل وانتشار التكنولوجيا، بالإضافة إلى توفير فرص عمل وتدريب للقوة العاملة. كما يسهل من نقل المهارات الإدارية ويدعم المنافسة في السوق المحلي. وهكذا يمكن أن يساعد الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل عام في مواجهة مشكلة فجوات التنمية في الدول النامية ( Anyanwu, John C., 2011). حيث يعالج الاستثمار الأجنبي المباشر فجوة العجز في الموارد المحلية وانخفاض حجم الادخار القومي في معظم الدول النامية.

بالإضافة إلى ذلك فإن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في تنمية وتطوير القطاع التصديري كما حدث في دول شرق آسيا والصين ودول أمريكا الجنوبية، مما قد يؤدي إلى معالجة العجز في الميزان التجاري الذي تعاني منه معظم الدول النامية (مراد، أحمد كمال محمد، ٢٠١٨).

إلا أنه بجانب تلك الآثار الإيجابية المتوقعة للاستثمار الأجنبي المباشر، قد تكون هناك آثار سلبية له وذلك إذا صاحبه تدفقات الى خارج الدولة المضيفة في شكل تحويلات الأرباح والعوائد والاعفاءات الضريبية الممنوحة للمنشآت من قبل الدولة المضيفة. وتتضاعف تلك الآثار السلبية إذا تلاشت الآثار الإيجابية الناتجة عن تحويل التكنولوجيا من الدولة الأم بسبب القوانين الصارمة التي تحكم حقوق الملكية أو بسبب عدم تناسب تلك التكنولوجيا مع خصائص عناصر الإنتاج بالدولة المضيفة (Ramirez, Miguel D., 2006).

#### ١ - مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر:

يمكن تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه "قيام شركة أو منشأة ما بالاستثمار في مشروعات تقع خارج حدود الوطن الأم وذلك بهدف ممارسة قدر من التأثير على عمليات تلك المشروعات" (دكروري، آيات صلاح، ٢٠١٨).

كما يتمثل الاستثمار الأجنبي المباشر في "قيام شخص أو منظمة من بلد معين باستثمار الأموال في بلد آخر سواء كان هذا الاستثمار عن طريق الملكية الكاملة للمشروع، أو الملكية الخاصة للمشروع بنسبة معينة وبهدف تحقيق عائد أو ربح" (مراد، أحمد كمال محمد، ٢٠١٨).

وطبقا لتعريف صندوق النقد الدولي فإن الاستثمار الأجنبي المباشر "هو ذلك الاستثمار الذي يهدف الى تحقيق فائدة مستمرة من مشروع يقام ويعمل في اقتصاد ما، أو بلد آخر غير البلد المستثمر، أو بمعنى أكثر وضوحا يعني حصول مشروع محلي في اقتصاد ما على حصة ثابتة في شركة موجودة في اقتصاد آخر بدولة أخرى ووجود علاقة طويلة الأجل بين المستثمر الأجنبي والشركة المحلية" (مراد، أحمد كمال محمد، ٢٠١٨).

ووفقا للمعيار الذي وضعه صندوق النقد الدولي يكون الاستثمار الأجنبي مباشرا، إذا كان المستثمر الأجنبي يمتلك في الشركة في الدولة المضيفة حصة قدرها ١٠٪ أو أكثر في رأسمالها، ويملك حصة في عدد الأصوات فيها بحيث تتيح له هذه الحصة فرصة كافية لإعطاء رأيه في إدارة الشركة ويكون له الحق في اتخاذ القرارات الخاصة بالشركة والرقابة على كافة مجالاتها (مراد، أحمد كمال محمد، ٢٠١٨).

وحسب تعريف منظمة الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) فإن الاستثمار الأجنبي المباشر "هو ذلك الاستثمار الذي يفضي الى علاقة طويلة الأجل ويعكس منفعة وسيطرة دائمتين للمستثمر الأجنبي أو الشركة الأم في فرع أجنبي قائم في دولة مضيفة غير تلك التي ينتميان الي جنسيتها" (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، ١٩٩٩)، على أن تكون ملكية المستثمر الأجنبي أو الشركة الأم لحصة تساوى أو تفوق ١٠٪ من الأسهم العادية أو القوة التصويتية.

## ٢ - محددات الاستثمار الأجنبي المباشر:

تتعدد أهداف ودوافع الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن أهم هذه الأهداف والدوافع زيادة الأرباح من خلال انخفاض تكلفة الموارد الموجودة بوفرة في البلد المضيف ومن أهمها الأيدي العاملة. كما تتعدد من ناحية أخرى أهداف ودوافع البلد المضيف للاستثمار الأجنبي المباشر، ومن أهمها بالنسبة للدول النامية كما ذكرنا التغلب على فجوة الادخار - الاستثمار والمساهمة في زيادة مستويات التشغيل، إلى جانب نقل التكنولوجيا الحديثة التي قد تؤدي إلى زيادة إنتاجية العمل (حسين، إيناس فهمي، ٢٠١٨).

ويعد وضع نموذج خاص بمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر على درجة عالية من الصعوبة نظراً لتعدد العوامل المؤثرة عليه وتعدد التصنيفات التي تندرج تحتها.

وتوجد أربع تصنيفات أساسية لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر. ووفقاً لهذه التصنيفات يمكن تقسيم هدف الاستثمار الأجنبي المباشر في، أولاً: البحث عن السوق، ويتضمن توفير المتطلبات الاستهلاكية في أسواق الدولة المضيضة. ثانياً: البحث عن الكفاءة ويتضمن تأمين الإمدادات من الموارد من مواد خام وعمالة رخيصة. ثالثاً: البحث عن الكفاءة من خلال توفر قاعدة إنتاج كفاء منخفضة التكلفة تخدم الأسواق المحلية والعالمية المحتملة، ويرتبط ذلك بتوفر العمالة الماهرة المتعلمة والمدربة وارتفاع إنتاجيتها، واعتبارات انخفاض تكاليف النقل والاتصالات والبنية الأساسية المرتبطة بها. ورابعاً: البحث عن أصول استراتيجية لتحديث القدرات الإنتاجية من خلال الاستحواذ على أصول جديدة قد تتعلق بالبحوث والتطوير والابتكارات والتكنولوجيا المتقدمة، وقد يتم ذلك من خلال عمليات التملك أو الاندماج (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧).

ومن التقسيمات الهامة أيضاً لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر التي استخدمت في الأدبيات السابقة، تقسيم هذه المحددات إلى عوامل الجذب *Factors Pull*، وهي العوامل المحلية أو المرتبطة بالدولة المضيضة، مثل الظروف الاقتصادية والاجتماعية والسياسية وحالة عدم التأكد المرتبطة بالدولة المضيضة. ويعبر عن هذه العوامل بحجم السوق ومعدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ودرجة الانفتاح التجاري والفساد والبيروقراطية والحرية الاقتصادية وغيرها من العوامل الأخرى. وعوامل الدفع *Push Factors*، والتي ترتبط بظروف دولة المصدر أو الدولة الأم (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧).

وفي إطار أهم العوامل التي تساعد بشكل عام في جذب أو تعمل على انتقال الاستثمار الأجنبي المباشر، يمكن رصد العوامل التالية (عز، نرفين أحمد ماهر، ٢٠١٨):

- النمو الاقتصادي: حيث يعتبر ارتفاع معدلات النمو الاقتصادي حافزاً لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

- التضخم: يعبر ارتفاع معدلات التضخم عن عدم الاستقرار الاقتصادي للدولة، وهو ما يخلق حالة من عدم اليقين في المناخ الاستثماري. وعلى ذلك فإن ارتفاع معدلات التضخم يؤثر سلباً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
- سعر الصرف: استقرار سعر صرف عملة الدولة المضيفة يحول دون تقلب حصة أرباح الشركات المستثمرة عند تحويلها للخارج، وبالتالي تزيد ثقة المستثمرين ورغبتهم في الاستثمار في تلك الدولة. فضلاً عن أن انخفاض سعر صرف العملة المحلية مقابل العملات الرئيسية الأخرى، يؤدي إلى انخفاض تكاليف المشروعات عامة، وهو ما يؤدي في النهاية إلى زيادة تدفق الاستثمارات الأجنبية إلى تلك الدولة.
- البنية الأساسية: تعتبر البنية الأساسية من أهم العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر في أي دولة، حيث إن توافرها يساهم في تيسير أعمال المستثمرين الأجانب. كما أن مشروعات البنية الأساسية في حد ذاتها قد تعتبر بمثابة فرصة لجذب رؤوس الأموال الأجنبية للقيام بتلك المشروعات في الدول المضيفة. وعلى ذلك فإن غياب البنية الأساسية المتطورة كالاتصالات والنقل والمياه والطاقة من شأنه أن يثبط الاستثمار الأجنبي المباشر.
- الأيدي العاملة المدربة: توافر الأيدي العاملة المدربة يعتبر أحد أهم مقومات جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة.
- سعر الفائدة: يؤثر سعر الفائدة الحقيقي على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث إن انخفاض سعر الفائدة الحقيقي يؤدي إلى انخفاض تكلفة التمويل من أسواق الدولة المضيفة، ومن ثم انخفاض تكاليف المشروعات وزيادة الأرباح.
- الحجم النسبي للصادرات: يعتبر حجم الصادرات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي مؤشراً على درجة الانفتاح التجاري ومقياس لمستوى تنافسيتها.
- الاستقرار السياسي: يؤثر الاستقرار السياسي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، فكما كان المناخ السياسي مستقرًا كلما أدى ذلك إلى جذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
- الفساد: يعتبر ارتفاع مستوى الفساد عائقاً أمام تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة
- شفافية النظام التشريعي وتوفر الأطر التشريعية المناسبة: تعتبر الأطر التشريعية المقيدة للاستثمار أداة طرد للمستثمرين الأجانب، ولعل من أهمها فرض القيود على المنافسة لتحقيق مصالح معينة سواء لمسؤولين، أو شركات، أو غيرهم، أو الإجراءات الروتينية والعراقيل الإدارية. وعلى ذلك فإن إصلاح البيئة المؤسسية والقانونية والتشريعية، ووضوح القوانين يؤدي إلى ارتفاع معدلات اليقين فيما يتعلق بالبيئة الاستثمارية، وتزايد ثقة المستثمرين في المناخ الاستثماري.
- الضرائب: تعتبر الضرائب المرتفعة واحدة من أهم العوائق أمام الاستثمار الأجنبي المباشر، ففرض الضريبة بشكل صحيح يلعب دوراً كبيراً في تحسين المناخ الاستثماري.

٣ - وبعد التطرق النظري لأهم مفاهيم ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر، نستعرض فيما يلي تطور حجم الاستثمار الأجنبي المباشر الذي تدفق إلى مصر خلال فترة الدراسة، وأهم العوامل التي أثرت على هذه الاستثمار:

ترجع أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة لمصر كباقي الدول النامية الى تراجع معدل الادخار المحلي وبالتالي تزايد الحاجة للتمويل الخارجي، وكبديل للاقتراض الخارجي والذي يكون مصحوبا بمشاكل المديونية الخارجية، وبديل للمنح والمعونات المتناقصة من جانب الدول والمنظمات الدولية، بالإضافة إلى الحاجة الملحة لتوظيف قدر كبير من العمالة للحد من مشكلة البطالة.

كما يمكن أن يلعب الاستثمار الأجنبي المباشر دورا فعالا في النمو الاقتصادي، وذلك لما يصاحب الاستثمار الأجنبي المباشر عادة من تدفقات لرؤوس الأموال، الخبرات، والتكنولوجيا الحديثة مما يساهم في زيادة الانتاجية، تدريب العمالة على التكنولوجيا الحديثة، وتحسين القدرة التنافسية للصناعات القائمة والجديدة والذي يؤدي الى مزيد من النمو الاقتصادي.

ولهذا فقد اهتمت مصر منذ منتصف السبعينات من القرن العشرين وحتى اليوم بتشجيع وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال تطبيق سياسة الانفتاح الاقتصادي، ثم من خلال برنامج الإصلاح الاقتصادي في التسعينات من القرن العشرين، وبرنامج التكيف الهيكلي بمساعدة البنك الدولي، وصندوق النقد الدولي (بركات، هاني رزق رزق، ٢٠١٨).

حيث بدأت الحكومة المصرية بالاتفاق مع صندوق النقد والبنك الدوليين تطبيق برنامج الإصلاح الاقتصادي والتكيف الهيكلي الذي حقق بعض النجاح، إلا أنه لم يغير من طبيعة الاقتصاد المصري الهشة والضعيفة في مواجهة الصدمات الخارجية، مما أدى إلى حالة من الكساد وتعرض الجنية المصري للانخفاض وتراجع معدلات النمو (حسين، إيناس فهمي، ٢٠١٨).

ومن ناحية أخرى شهد الاقتصاد المصري منذ انتهاج سياسة الانفتاح الاقتصادي تدفق للمساعدات الأجنبية وتحويلات المصريين العاملين بالخارج والاستثمارات الأجنبية المباشرة وارتفاع في معدل النمو، إلا أن الاقتصاد المصري ظل برغم ذلك موجه للداخل وتراجعت معدلات النمو والاستثمار فيما بعد مع انهيار أسعار البترول عام ١٩٨٦، وارتفعت معدلات التضخم والبطالة والعجز الداخلي والخارجي بنهاية الثمانينيات (حسين، إيناس فهمي، ٢٠١٨).

وبالرغم من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لمصر في تسعينات القرن العشرين إلا أنها كانت عند مستويات منخفضة بالقياس بالتدفقات إلى الدول النامية الأخرى، ويرجع سبب ذلك إلى ارتفاع معدل التضخم في بداية التسعينات، وحادث الأقصر الإرهابي عام ١٩٩٧، وأزمة دول شرق آسيا في ١٩٩٨/١٩٩٧ مما أضعف التأثير الإيجابي لبرنامج الإصلاح الاقتصادي. ومن ثم فإن الاستثمار الأجنبي المباشر انخفض من ١,٧٪ من الناتج المحلي الإجمالي في عام ١٩٩٠ إلى ١,٢٪ من الناتج المحلي الإجمالي عام ٢٠٠٠. وخلال هذه الفترة ظل الدين الخارجي الحقيقي



مستقرًا، حيث إنه انخفض بشكل طفيف من ٣٢,٩٦٠ مليون دولار إلى ٣١,٠٦٠ مليون دولار في ١٩٩٩ (Kamaly, Ahmed, 2011).



Source: WB, World Development Indicators. Available at,

<https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0037712/World-Development-Indicators>

وفي عام ٢٠٠١ كانت هناك سلسلة من التخفيضات في سعر صرف الجنيه المصري، وفي نهاية ٢٠٠٢ وصل التخفيض في قيمة العملة المحلية الي ٣٥,٣٪ من قيمتها عام ١٩٩٨ / ١٩٩١. وبرغم ذلك فإن الاقتصاد المصري كان يتجه للركود، حيث انخفض معدل النمو الي ٢,٥٪ وبدأ التضخم في الارتفاع. ووصل الدين الخارجي الحقيقي إلى ٧٢٢ مليون دولار عام ٢٠٠٣، وكنسبة من الناتج المحلي الاجمالي ارتفع من ٢٩٪ عام ٢٠٠٠ الي ٣٦٪ عام ٢٠٠٣.

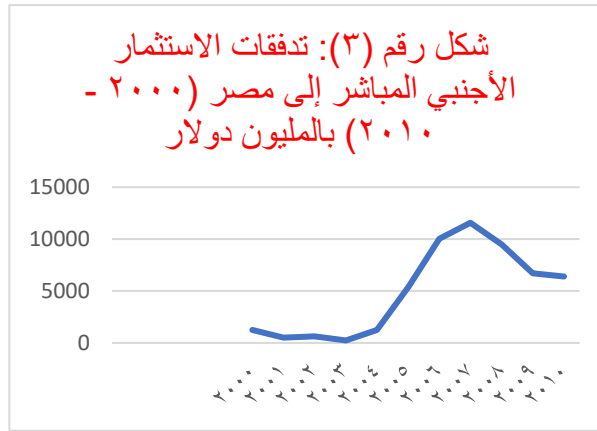


Source: WB, World Development Indicators. Available at,

<https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0037712/World-Development-Indicators>

وعلى الرغم من هذه المؤشرات السلبية، ظل الاقتصاد المصري جاذبا للاستثمارات الأجنبية المباشرة فكانت نسبة FDI الواردة الى مصر من الإجمالي العالمي حوالي ١,٠٪ منذ منتصف التسعينيات وحتى عام ٢٠٠٣، ثم بدأت في الارتفاع منذ عام ٢٠٠٦، وقد يرجع ذلك الى التحرير الجزئي لمعدل الصرف في ذلك الوقت وكمردود لسياسة الإصلاح الاقتصادي والتي أعطت أهمية لدور الاستثمارات الخاصة في النمو، وسماح التشريعات بدخول الاستثمار الخاص في مجالي البنية الأساسية والاتصالات (Maryse, Louis and El Mahdy, Alia and Handoussa, Heba,2003).

حيث شهد الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد الى مصر ارتفاعا تدريجيا في الفترة ما بين عام ٢٠٠١ وحتى ٢٠٠٧، فقد ارتفعت لتبلغ 11.5 مليار دولار عام ٢٠٠٧ مقابل 1.2 مليار دولار عام ٢٠٠٠ ويرجع هذا الارتفاع الى اتخاذ الحكومة المصرية خلال تلك الفترة للعديد من الاجراءات الاصلاحية الشاملة التي ساهمت في جذب المزيد من الاستثمارات العربية والأجنبية في مجال تسيير الأعمال ومن أهم تلك الاجراءات تخفيض الحد الأدنى لرأس المال اللازم لبدء النشاط من ٥٠ الف جنيه الى الف جنيه مصري، وتخفيض الوقت والتكلفة اللازمين لبدء ممارسة النشاط التجاري بمقدار النصف (بركات، هاني رزق رزق، 2018).



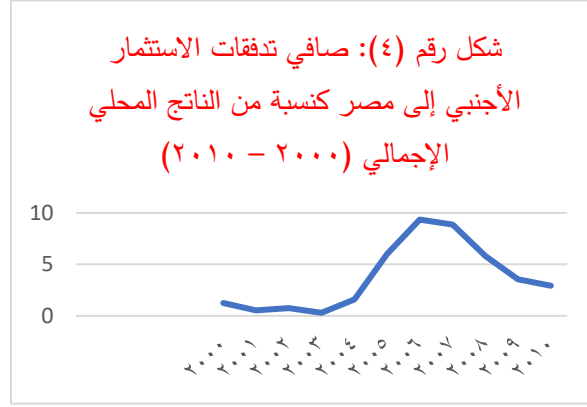
World Development

Source: WB,

Indicators. Available at, <https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0037712/World-Development-Indicators>

واتخذت الحكومة المصرية مزيد من الإصلاحات منذ عام ٢٠٠٤ شملت تطوير القطاع المالي والمصرفي وتعزيز تحرير التجارة الإقليمية وتبسيط إجراءات الاستثمار وإنشاء مركز لتسوية منازعات الاستثمار ووضع برامج لزيادة القدرة التنافسية لقطاع الصناعة، كما بدأ تطبيق نظام رقابي جديد علي المصانع المصرية للتأكد من سلامة وكفاءة الأداء وحماية المستهلك وتشجيع الابتكار وجذب الاستثمار وإحياء برنامج إدارة الأصول الحكومية، مما نتج عنه تحسن المناخ

الاستثماري وانعكس ذلك علي وضع مصر في المؤشرات العامة لقياس مناخ الاستثمار وأهمها مؤشر إمكانات جذب الاستثمار حيث بدأ في التحسن منذ عام ٢٠٠٤ (حسين، إيناس فهمي، 2018).



World

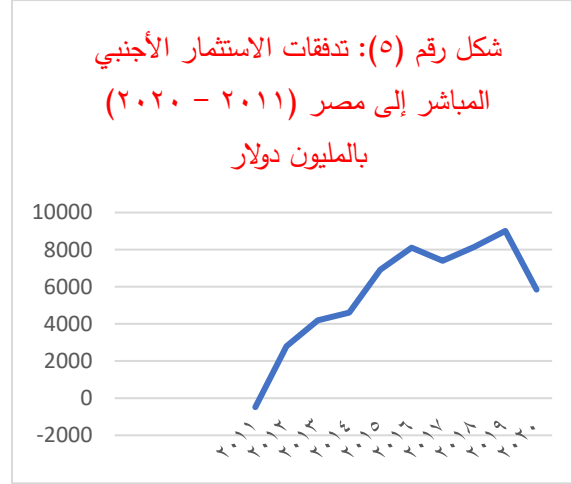
Source: WB,

Development Indicators. Available at,

<https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0037712/World-Development-Indicators>

ولكن على الرغم من هذه الإجراءات التي اتخذتها الحكومة المصرية لجذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إلا أن الاقتصاد المصري لم يحظ بالنصيب المأمول من هذه الاستثمارات على الرغم من أن الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى مصر قد شهد ارتفاعاً تدريجياً في الفترة ما بين عام ٢٠٠١ وحتى عام ٢٠٠٧ (بركات، هاني رزق رزق، 2018). ثم تأثرت نسبة الاستثمار الأجنبي إلى الناتج المحلي سلبياً بالأزمة المالية العالمية ٢٠٠٨ ثم أزمة اليورو في دول الاتحاد الأوروبي (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧).

ثم شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر انخفاضاً شديداً حتى وصلت إلى أدنى مستوى لها على مدار الفترة عام ٢٠١١ حيث انخفضت بحوالي ٤٨٣ مليون دولار ويرجع ذلك إلى تأثير اندلاع ثورة ٢٥ يناير في مصر وعدم الاستقرار السياسي، ثم عادت التدفقات في الزيادة مرة أخرى حتى وصلت إلى حوالي ٢,٨ مليار دولار و ٦,٩ مليار دولار و ٩ مليار دولار خلال الأعوام ٢٠١٢ و ٢٠١٥ و ٢٠١٩ نتيجة الاستقرار الأمني والسياسي النسبي في مصر خلال هذه الفترة (بركات، هاني رزق رزق، 2018). فقد زادت نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي خلال العامين ٢٠١٧ و ٢٠١٨ لتصل إلى حوالي ٣,١% و ٣,٣% على التوالي، وذلك بالرغم من مرور مصر بحالة من عدم الاستقرار على المستوى السياسي وعدم التأكد على المستوى الاقتصادي.



Source: WB, World Development Indicators. Available at,  
<https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0037712/World-Development-Indicators>



Source: WB, World Development Indicators. Available at,  
<https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0037712/World-Development-Indicators>

ويمكن أن ترجع هذه الزيادة إلى قيام الحكومة المصرية بالعديد من الإصلاحات الاقتصادية، بما ساهم في جذب المزيد من FDI، مثل إصدار قانون رقم ١٧ لعام ٢٠١٥ والذي يتضمن إجراءات اصلاحية متعددة لمناخ الاستثمار، ومحاولة تبسيط الإجراءات البيروقراطية والتنظيمات واللوائح المعقدة، والشروع في تطبيق نظام "النافذة الواحدة" لإجراءات الاستثمار (خلال ١٨ شهر)،

وتخفيض معدل الضريبة على أرباح الشركات من ٢٥% إلى ٢٢,٥%. كما تم الإعلان عن منطقة اقتصادية واسعة النطاق حول قناة السويس، بالإضافة إلى قرار بتعويم العملة المحلية نهاية عام ٢٠١٦ (Bureau of Economic and Business Affairs (2015, 2016)).

وإلى جانب حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، يعتبر أيضا نمط تلك التدفقات والقطاعات الموجهة إليها من أهم قنوات تأثيرها على الاقتصاد المصري. وكان النمط الأكثر سهولة لدخول الاستثمارات الأجنبية المباشرة هو الاستحواذ الكامل أو الجزئي (Maryse, Louis and El (Mahdy, Alia and Handoussa, Heba, 2003).

أما بالنسبة للتوزيع القطاعي للاستثمار الأجنبي المباشر في مصر في الفترة ٢٠٠٦ - ٢٠١٠ فيلاحظ أن قطاع البترول والغاز الطبيعي استحوذ على نحو ٥٧% من تدفقات الاستثمار الأجنبي. حيث مثلت الاستثمارات الأجنبية المباشرة الموجهة إلى قطاع البترول والمنتجات البترولية في المتوسط ٥٨,٣٢% من إجمالي قيمة الاستثمارات المتدفقة إلى الاقتصاد المصري خلال الفترة ما قبل أحداث يناير ٢٠١١، وانخفضت فيما بعدها إلى ٤٧,٧% وإن بقي القطاع أكثر القطاعات جذبا للاستثمارات الأجنبية المباشرة (حسين، إيناس فهمي، ٢٠١٨).

ويأتي في المرتبة الثانية بعد قطاع البترول والغاز الطبيعي، قطاع الخدمات المالية الذي استحوذ على نحو ١١%، ثم قطاع تكنولوجيا المعلومات والاتصالات الذي استحوذ على نحو ٥%.

وهكذا على الرغم من الجهود المتواصلة من الحكومات المصرية المتعاقبة، منذ انتهاج مصر لسياسات الانفتاح والإصلاح الاقتصادي، ظل حجم الاستثمار الأجنبي المباشر المتدفق إلى مصر دون المستوى المستهدف.

وتتمثل أهم معوقات الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر في (بركات، هاني رزق رزق، ٢٠١٨):

أ. انخفاض كفاءة وفعالية الترويج للاستثمار الأجنبي المباشر داخل مصر وخاصة في ظل المنافسة العالمية الكبيرة لجذب هذه الاستثمارات.

ب. نقص العمالة الماهرة والمدربة اللازمة لمشروعات الاستثمار الأجنبي وذلك لضعف القاعدة التكنولوجية الذاتية في مصر مما يؤثر على استيعاب العمالة المحلية للتكنولوجيا التي تستخدمها بعض هذه المشروعات. ويرجع ذلك لانخفاض نسبة الإنفاق المحلي على البحث والتطوير.

ج. البيروقراطية والعراقيل التي تواجه عملية الاستثمار بشكل عام والاستثمار الأجنبي بشكل خاص.

د. تعدد القوانين المنظمة للاستثمار وتداخلها في مصر.

ه. استئثار بعض القطاعات الاقتصادية بأغلبية قيمة التدفقات الاستثمار الأجنبي كقطاع البترول والغاز عن باقي القطاعات وخاصة قطاع الزراعة.

و. عدم توفر مناخ مؤسسي يوفر بيئة جاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر. ويتجلى هذا من خلال انخفاض كافة مؤشرات الحوكمة الخاصة بمصر، بالإضافة إلى تدهور ترتيب مصر بين دول

- العالم وفقا لهذه المؤشرات. بل ان مؤشرات الحوكمة المصرية وترتيب مصر بين دول العالم وفقا لهذه المؤشرات كانت في انخفاض متواصل كما يتضح ذلك من خلال مراجعة بيانات الجدولين (٢)، (٣) بالملحق الإحصائي:
- حيث بلغ مؤشر المشاركة والمسائلة لمصر أدنى قيمة له عام ٢٠٢٠ (-1.49)، وتدهور قيمة هذا المؤشر بشكل سنوي متواصل خلال الفترة ٢٠١٢ - ٢٠٢٠. ووصل ترتيب مصر بين دول العالم وفق هذا المؤشر لأقل مستوى له عام ٢٠٢٠ (٧,٧٣).
- علي الرغم من التحسن النسبي في مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف وترتيب مصر بين دول العالم وفقا لهذا المؤشر ابتداء من عام ٢٠١٣ حتى عام ٢٠٢٠، ظلت قيمة هذا المؤشر منخفضة في مصر. بل ان ترتيب مصر المنخفض بين دول العالم في مؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف كان أسوا في الفترة ٢٠١١ - ٢٠٢٠ مقارنة بالفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٠. بجانب انخفاض قيمة مؤشر فعالية الحكومة المصرية، فان هذا المؤشر كان في انخفاض متواصل من عام ٢٠١٣ إلى عام ٢٠١٩، وإن تحسن هذا المؤشر بشكل طفيف من عام ٢٠١٩ حتى عام ٢٠٢٠. وانعكس هذا في التدهور في ترتيب مصر الدولي - المنخفض أساسا - وفقا لمؤشر فعالية الحكومة في الفترة ٢٠١٢ - ٢٠٢٠ مقارنة بالفترة ١٩٩٦ - ٢٠١١.
- بجانب انخفاض قيمة مؤشر جودة الأطر التنظيمية بشكل عام. فإن قيمة هذا المؤشر كانت أقل خلال الفترة ٢٠١١ - ٢٠٢٠ مقارنة بالفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٠، أي أن جودة الأطر التنظيمية في مصر ليست منخفضة فحسب، بل هي في تدهور مستمر. حيث انخفض ترتيب مصر الدولي وفق مؤشر جودة الأطر التنظيمية في الفترة ٢٠١٢ - ٢٠٢٠ بشكل عام مقارنة بالفترة ١٩٩٦ - ٢٠١١.
- سجل مؤشر سيادة القانون قيمة موجبة في السنوات ٢٠٠٢، ٢٠٠٣، و٢٠٠٤ فقط. وبلغ أقل قيمة له عام ٢٠١٤ (-0.66)، إلا أنه أخذ في التحسن النسبي خلال الفترة ٢٠١٤ - ٢٠٢٠. هذا على الرغم من تراجع ترتيب مصر بين دول العالم وفقا لهذا المؤشر خلال الفترة ٢٠١٣ - ٢٠٢٠ مقارنة بالفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٢.
- حافظ مؤشر السيطرة على الفساد على قيمته المنخفضة بشكل كبير خلال الفترة ١٩٩٦ - ٢٠٢٠، بل إنه بلغ أقل قيمة له على الاطلاق في عام ٢٠٢٠، وهو نفس العام الذي وصل ترتيب مصر فيه بين باقي دول العالم لأدنى مستوى له.

### ثالثاً: الدراسات السابقة

يمكن تقسيم الدراسات التي تناولت أثر جودة المؤسسات - خاصة باستخدام مؤشرات الحوكمة - على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة من حيث النتائج التي انتهت اليها هذه الدراسات. فهناك دراسات استخلصت وجود علاقة طردية أو أثر إيجابي لجودة المؤسسات - من خلال مؤشرات الحوكمة - في الدولة المضيفة على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة. بينما خلصت دراسات أخرى إلى وجود علاقة عكسية أو أثر سلبي لهذه المؤشرات على التدفقات الاستثمارية. في حين

خلصت دراسات أخرى إلى وجود تأثير إيجابي لبعض المؤشرات الحوكمة وتأثير سلبي لبعض المؤشرات الأخرى على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر لذات الدولة أو مجموعة الدول.

كذلك تنقسم الدراسات التي حاولت قياس هذه العلاقة إلى دراسات اعتمدت على بيانات السلاسل الزمنية لدولة واحدة ودراسات أخرى اعتمدت على بيانات panel data لمجموعة من الدول. وفيما يلي استعراض لأهم نتائج هذه الدراسات وفق التقسيم المذكور.

١ - دراسات خلصت الي وجود أثر إيجابي لمؤشرات الحوكمة (جميعها أو بعضها) على الاستثمار الأجنبي المباشر.

#### دراسة (Rodríguez-Pose, Andrés and Cols, Gilles, ٢٠١٧)

استخدمت هذه الورقة البحثية بيانات panel data لـ ٢٢ دولة من دول إفريقيا جنوب الصحراء، لمعرفة الدور الذي تلعبه الحوكمة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة ١٩٩٦-٢٠١٥. وتبين من خلال النتائج القياسية للدراسة أن مؤشرات الحوكمة لها تأثير إيجابي كبير على قدرة الدول محل الدراسة في استقطاب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل.

#### دراسة (Bissoon, Ourvashi, 2012)

قامت هذه الدراسة بقياس أثر جودة المؤسسات في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في ٤٥ دولة نامية في افريقيا وآسيا وأمريكا اللاتينية خلال الفترة ١٩٩٦ - ٢٠٠٥، باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). وخلصت الدراسة إلى أن مستوى تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة يتأثر بشكل إيجابي إلى حد كبير بجميع مؤشرات الحوكمة.

#### دراسة (Ghazi, Aziz Omar, 2018)

بحثت هذه الدراسة تأثير الجودة المؤسسية على الاستثمار الأجنبي المباشر في مجموعة من الدول العربية. حيث شملت الدراسة ١٦ دولة عربية خلال الفترة ١٩٨٤-٢٠١٢. وأكدت نتائج الدراسة أن متغيرات الجودة المؤسسية لممارسة الأعمال التجارية، الحرية الاقتصادية، والمخاطر الدولية لها تأثير إيجابي وهام على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصادات العربية محل الدراسة.

#### دراسة (Mahmood, Nihal and Shakil, Mohammad Hassan and Akinlaso, Ishaq Mustapha and Tasnia, Mashiyat, 2019)

اختبرت الدراسة العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر والاستقرار المؤسسي في كندا خلال الفترة الزمنية ١٩٨١ - ٢٠١٤. واستخدمت في قياس هذه العلاقة نموذج (ARDL) وخلصت الدراسة الى وجود علاقة طردية طويلة الأجل بين الاستقرار المؤسسي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

### دراسة (Jurčić, Ljubo and Franc, Sanja and Barišić, Antea, 2020)

تمثلت فرضية البحث في أن كلاً من العوامل المؤسسية والعوامل الاقتصادية لها تأثير هام إحصائياً على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للفرد. وقامت الدراسة باختبار العلاقة بين المحددات الاقتصادية والمحددات غير الاقتصادية من ناحية وتدفقات الاستثمار الأجنبي من ناحية أخرى في كرواتيا خلال الفترة الزمنية ١٩٩٦ - ٢٠١٧، باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). وتمثلت المحددات غير الاقتصادية في المحددات المؤسسية المقاسة باستخدام مؤشرات الحوكمة (مكافحة الفساد، وسيادة القانون، والاستقرار السياسي، وفعالية الحكومة، وجودة الأطر التنظيمية)، بينما شملت المحددات الاقتصادية نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ومتوسط الأجر. وخلصت الدراسة إلى أن تحسين كل من العوامل المؤسسية والاقتصادية أدى إلى زيادة تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

### دراسة (Samimi, Ahmad Jafari and Ariani, Faezeh, F, 2010)

استخدمت هذه الدراسة panel data لـ ١٦ دولة في الشرق الأوسط وشمال أفريقيا للفترة ٢٠٠٢ - ٢٠٠٧ لتحديد أثر الحوكمة الجيدة على الاستثمار الأجنبي المباشر. حيث قام الباحثان باختبار ثلاثة مؤشرات للحكومة هي الاستقرار السياسي، السيطرة على الفساد وسيادة القانون، وتم اختبار العلاقة باستخدام نموذج EGLS. وأظهرت النتائج الأثر الإيجابي للحكومة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بلدان الشرق الأوسط وشمال أفريقيا.

### دراسة (Globerman, Steven and Shapiro, Daniel, 2002)

قامت الدراسة باختبار أثر الحوكمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لـ ١٤٤ دولة للفترة الزمنية ١٩٩٥ - ١٩٩٩. وتم استخدام طريقة OLS في تقدير العلاقة. وخلصت الدراسة إلى مساهمة كل من "المشاركة والمساءلة" و"فعالية الحكومة" بشكل إيجابي في زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة.

### دراسة (Peres, Mihaela and Ameer, Waqar and Xu, Helian, 2018)

قامت الدراسة بقياس أثر جودة المؤسسات على الاستثمار الأجنبي المباشر في مجموعة من الدول المتقدمة والدول النامية خلال الفترة ٢٠٠٢ - ٢٠١٢. وتم قياس جودة المؤسسات من خلال مؤشرات السيطرة على الفساد وسيادة القانون. وخلصت الدراسة إلى وجود تأثير إيجابي ومعنوي لجودة المؤسسات على الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المتقدمة، في حين تأثير جودة المؤسسات على الاستثمار الأجنبي المباشر غير معنوي في الدول النامية، بسبب ضعف بنية المؤسسات في هذه الدول.



**دراسة (Brio, Flora Panna and Erdey, Laszlo and Gall, Jozsef and Markus, Adam, 2019)**

تم في هذه الدراسة اختبار تأثير الحوكمة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول أمريكا اللاتينية في الفترة الزمنية ٢٠٠١ - ٢٠١٢. وتم اختبار العلاقة باستخدام طريقتي (OLS) و Poisson pseudo-maximum likelihood (PPML). وقد أشارت نتائج الدراسة إلى أن مؤشرات المشاركة والمساءلة وسيادة القانون وجودة الأطر التنظيمية والسيطرة على الفساد، كانت لها تأثير إيجابي واضح على الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول محل الدراسة.

**دراسة بن ديبش، نعيم وبوطلاعة (٢٠١٧)**

سعت الدراسة إلى قياس مدى تأثير الحوكمة والمناخ المؤسسي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر نحو الجزائر خلال الفترة (١٩٩٦ - ٢٠١٥). وقد تمثل المتغير التابع في الاستثمار الأجنبي المباشر أما المتغيرات المستقلة فتتمثلت في بعض مؤشرات الحوكمة والبيئة المؤسسية وهي الحرية الاقتصادية، حقوق الملكية، الاستقرار السياسي، نوعية الأطر التنظيمية، ومكافحة الفساد. وأظهرت النتائج أن معظم هذه المؤشرات ذات دلالة إحصائية حيث إن هناك علاقة ارتباط إيجابية بين كل من مؤشر الحرية الاقتصادية؛ حقوق الملكية، الاستقرار السياسي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الجزائر. في حين أن هناك علاقة ارتباط سلبية بين مؤشر نوعية الأطر التنظيمية وتدفقات الاستثمار، أما بالنسبة لمؤشر مكافحة الفساد فقد أظهرت النتائج عدم وجود أي علاقة بينه وبين تدفقات الاستثمار الأجنبي.

٢ - دراسات خلصت الي وجود أثر سلبي لمؤشرات الحوكمة (جميعها أو بعضها) على الاستثمار الأجنبي المباشر.

**دراسة (Subasat, Turan and Bellos, Sotirios, 2013)**

هدفت الدراسة إلى تحديد العلاقة بين الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في مجموعة مختارة من دول أمريكا اللاتينية خلال الفترة ١٩٨٥ - ٢٠٠٤، باستخدام Panel Data Model Gravity. وخلصت الدراسة لوجود علاقة سلبية وذات دلالة إحصائية بين جميع مؤشرات الحوكمة وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

**دراسة السيد، جيهان محمد (٢٠١٧)**

هدفت الدراسة إلى قياس أثر الفساد على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصاد المصري في الأجلين القصير والطويل خلال الفترة الزمنية (١٩٩٥ - ٢٠١٦)، وذلك باستخدام مؤشر مدركات الفساد، الصادر عن منظمة الشفافية الدولية. وتم الاعتماد على منهج اختبار الحدود للتكامل المشترك أو نموذج الانحدار الذاتي لفترات الإبطاء الموزعة (ARDL). وقد أوضحت النتائج وجود أثر سالب ومعنوي واضح للفساد على الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجلين القصير والطويل.

---

---

**دراسة Berden, Koen and Bergstrand, Jeffrey H. and Ettenm Eva van, (2014)**

هدفت الدراسة الى تحليل العلاقة بين كل من الحوكمة والعلومة على الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد الى ٢٨ دولة من دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) خلال الفترة ١٩٩٧ – ٢٠٠٤. وخلصت الدراسة إلى وجود تأثير سلبي لكل من مؤشري فاعلية الحكومة والمشاركة والمساءلة على الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد للدول محل الدراسة.

٣ – دراسات خلصت الي وجود أثر إيجابي لبعض مؤشرات الحوكمة وأثر سلبي لبعضها الآخر على الاستثمار الأجنبي المباشر.

**دراسة (Bounoua, Chaib and Matallah, Sihamm, 2014)**

في هذه الدراسة تم تحليل تأثير الجودة المؤسسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١١. وكشفت النتائج الأولية وجود علاقة طويلة الأجل بين كل من جودة المؤسسات الاقتصادية (EIQ) والمشاركة والمسائلة (VA) وفعالية الحكومة (GE) من ناحية وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة من ناحية أخرى. ووفقاً لمعادلة التكامل المشترك (Cointegrating Equation)، كان لكل من جودة المؤسسات الاقتصادية (EIQ) والمشاركة والمسائلة (VA) التأثير الإيجابي المتوقع على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة إلى الجزائر. في المقابل، أثرت فعالية الحكومة (GE) سلبياً على الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد.

علاوة على ذلك، أكد نموذج تصحيح الخطأ (VECM) وجود علاقة طويلة المدى بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة وكل من جودة المؤسسات الاقتصادية والمشاركة والمسائلة وفعالية الحكومة. وأن لفعالية الحكومة تأثير معنوي إيجابي في الأجل القصير على الاستثمار الأجنبي المباشر، في حين كان تأثير جودة المؤسسات الاقتصادية والمشاركة والمسائلة سلبياً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد.

**دراسة Mohamed, Amal and Henrique, Raboch and Bruno Thiago (Tomio, 2010)**

في هذه الدراسة تمت دراسة محددات الاستثمار الأجنبي في دول أمريكا الجنوبية خلال الفترة ١٩٩٦ – ٢٠٠٨. وخلصت الدراسة لوجود تأثير سلبي ومعنوي لفعالية الحكومة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة. في المقابل، كان للاستقرار السياسي تأثير إيجابي ومعنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد، في حين لم يكن لمؤشرات الحوكمة الأخرى أي تأثير معنوي على هذا الاستثمار الأجنبي المباشر.

### دراسة (Sedik, Wesam M. and Seoudy, Hussien, 2012)

قامت الدراسة بدراسة أثر اقتصاديات المؤسسات على الاستثمار الأجنبي في دول شمال إفريقيا والشرق الأوسط (MENA countries) في الفترة الزمنية ١٩٩٩ - ٢٠١٠. باستخدام تحليل Panel Data وطريقة المربعات الصغيرة العادية (OLS Method). وخلصت الدراسة لوجود تأثير إيجابي ومعنوي لفعالية الحكومة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوافدة. ووجود ارتباط سلبي ومعنوي بين المشاركة والمساءلة والاستثمار الأجنبي المباشر الداخلي.

### دراسة وليد صاحب، عيسى شقيب (٢٠٢٠)

هدفت الدراسة إلى قياس أثر الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا في الفترة ٢٠١٦-١٩٩٦)، وذلك باستخدام نموذج (Panel ARDL). أظهرت النتائج أن جميع تأثيرات مؤشرات الحوكمة غير معنوية في الأجل القصير، أي أن الحوكمة لا تساهم في استقطاب الاستثمار الأجنبي في المدى القصير. عكس المدى الطويل فإن التأثيرات ذات دلالة إحصائية. حيث جاء كل من مؤشر فعالية الحكومة، مؤشر الاستقرار السياسي، مؤشر السيطرة على الفساد ومؤشر المشاركة والمساءلة بالإشارة السالبة مما يشير إلى وجود علاقة عكسية بين هذه المؤشرات والاستثمار الأجنبي المباشر. ورجع هذا لعدة أسباب منها الوضع السياسي والأمني في المنطقة خلال فترة الدراسة. في حين مؤشر سيادة القانون ومؤشر جودة التشريعات وتطبيقها جاءا بالإشارة الموجبة كما هو متوقع.

### دراسة سردوك، بلحول، وعدوكة، لخضر (٢٠١٧)

هدفت هذه الدراسة إلى إبراز دور الحوكمة في جذب حجم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في دول المغرب العربي للفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٦. وأظهرت الدراسة وجود أثر إيجابي لمؤشر سيادة القانون، وأثر سلبي لمؤشري الاستقرار السياسي وفعالية الحكومة على الاستثمار الأجنبي المباشر.

### التعليق على الدراسات السابقة:

من خلال استعراض الدراسات السابقة يتضح اختلاف النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسات حول تأثير جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر.

ومن ناحية أخرى اعتمدت أغلب هذه الدراسات في قياس أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على Panel Data لمجموعة من الدول. في حين يعتبر قياس تلك العلاقة من خلال بيانات السلاسل الزمنية لدولة واحدة أفضل من حيث درجة مصداقية نتائجها. لأن نتائج القياس التي تعتمد على Panel Data قد تتأثر باختلاف الوضع الاقتصادي للدول المختلفة المستخدمة بياناتها في القياس.

كذلك أغلب الدراسات السابقة اعتمدت في التعبير عن جودة المؤسسات على بعض مؤشرات الحوكمة وليست جميعها، بالإضافة إلى أن بعض الدراسات اعتمدت في قياس جودة المؤسسات على مؤشرات أخرى بخلاف مؤشرات الحوكمة الصادرة عن البنك الدولي.

وقد تكون دراسة (Jurčić, Ljubo and Franc, Sanja and Barišić, Antea, 2020) هي الدراسة الوحيدة من الدراسات السابقة التي اعتمدت في قياس أثر جودة المؤسسات على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر على بيانات السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة لكرواتيا وباستخدام مؤشرات الحوكمة الست كمقياس لجودة المؤسسات خلال الفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٧، وباستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS). أما دراسة السيد، جيهان محمد (٢٠١٧) التي استخدمت بيانات السلاسل الزمنية لمتغيرات النموذج القياسي ARDL، فاقصرت على قياس أثر الفساد فقط على الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة ١٩٩٥ - ٢٠١٦.

وبالتالي تختلف الدراسة الحالية عن الدراسات السابقة، حيث تسعى إلى قياس أثر جودة المؤسسات مفاصة بمؤشرات الحوكمة الست على تدفق على الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة الزمنية ١٩٩٦ - ٢٠٢٠، وهي أحدث فترة زمنية متاحة للبيانات. ويتم قياس هذه العلاقة بالاعتماد على بيانات السلاسل الزمنية للمتغيرات الداخلة في النموذج القياسي المستخدم، وهو نموذج ARDL، الذي يتفوق على النماذج الأخرى في تحليل التكامل المشترك وكذلك يمتاز بقدرته على تقدير العلاقة بين المتغيرات في الأجلين القصير والطويل معا، ودقة نتائج تقديراته في حالة صغر حجم العينة، كما أنه يعطي أفضل النتائج للمعاملات في الأجل الطويل.

#### رابعا: قياس أثر جودة المؤسسات على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر

تم وضع النموذج القياسي المستخدم في قياس أثر جودة المؤسسات على الاستثمار الأجنبي المباشر في مصر استنادا إلى الإطار النظري والدراسات التطبيقية السابقة الخاصة بأثر جودة المؤسسات على الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحية ومدى توافر البيانات من ناحية أخرى. حيث تمثل مؤشرات الحوكمة المتغير التفسيري الأساسي بالإضافة إلى مجموعة من المتغيرات الحاكمة الأخرى Control Variables التي تمثل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر المقترحة في الدراسات السابقة، وذلك لتجنب مشكلة المتغيرات المحذوفة (Omitted Variables) ويمكن صياغة المعادلة المستخدمة في القياس على النحو التالي:

$$FDI_t = \beta_0 + \beta_1 GDP_t + \beta_2 HC_t + \beta_3 INV_t + \beta_4 VA_t + \beta_5 PS_t + \beta_6 GE_t + \beta_7 RQ_t + \beta_6 RL_t + \beta_7 CC + U_t$$

ويمكن توصيف المتغيرات المستخدمة في التقدير كما يلي:

- تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) وهو يمثل المتغير التابع، وتم التعبير عنه بصافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الداخل كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي.

- متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (GDP): وهو محدد على درجة كبيرة من الأهمية للاستثمار الأجنبي المباشر، ويتم التعبير عنه من خلال معدل النمو السنوي لمتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي) بأسعار سنة ٢٠١٠ كمتغير تقريبي لحجم السوق وقوته الشرائية يعكس احتمالات أعلى للاستهلاك. حيث من الأهداف الرئيسية للشركات الدولية هو توفير منتجاتها في السوق المحلي للدولة المضيفة. وبالتالي فالدول التي يرتفع بها معدل نمو نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي من المحتمل أن تجذب قدر أكبر من FDI لأن لديها أسواق استهلاكية أكبر ويمكن للشركات الأجنبية أن تحقق اقتصاديات الحجم (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧). وبالتالي من المتوقع أن يرتبط إيجابيا بالاستثمار الأجنبي.
  - رأس المال البشري (HC) Human Capital: ويتم التعبير عنه من خلال نسبة الالتحاق الإجمالي بالتعليم العالي Tertiary School Enrollment، وهي عبارة عن إجمالي عدد المقيدون في مرحلة التعليم العالي مقسوماً على عدد السكان الذين يندرجون تحت الفئة العمرية المناسبة لهذه المرحلة التعليمية. ويعد رأس المال البشري مؤشراً لمدى توافر العمالة المتعلمة الماهرة، والتي تدعم مزايا الموقع للدولة المضيفة. ومن المتوقع أن يؤثر إيجابيا على الاستثمار الأجنبي المباشر.
  - إجمالي تكوين رأس المال (INV) Gross Capital Formation: ويتم التعبير عنه بإجمالي تكوين رأس المال كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي. ويتكون إجمالي تكوين رأس المال من مجموع النفقات على الإضافات من الأصول الثابتة للاقتصاد بالإضافة إلى صافي التغيير في قيمة المخزون (WB, World Development Indicators).
  - مؤشرات الحوكمة وتمثلت في: المشاركة والمساءلة (VA)، الاستقرار السياسي وغياب العنف (PS)، فعالية الحكومة (GE)، جودة الأطر التنظيمية (RQ)، سيادة القانون (RL) والسيطرة على الفساد (CC).
- وتم الحصول على البيانات الخاصة بمصر والمتعلقة بكل من الاستثمار الأجنبي المباشر، ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، ورأس المال البشري وإجمالي التكوين الرأسمالي من خلال مؤشرات التنمية العالمية (WDI) World Development Indicators لعام ٢٠٢٠ التي يصدرها البنك الدولي (WB)، كما تم الحصول على مؤشرات الحوكمة من خلال مؤشرات الحوكمة الدولية (WGI) Worldwide Governance Indicators لعام ٢٠٢٠ التي يصدرها البنك الدولي.

#### نتائج تقدير النموذج القياسي:

تم تقدير النموذج القياسي بتطبيق منهج ARDL الذي قدم بواسطة (Pesaran, et al ٢٠٠١). لاختبار مدى وجود تكامل مشترك Cointegration بين المتغيرات محل الدراسة ووجود علاقة توازنه طويلة الأجل، والذي يتسم بعدد من المزايا مقارنة بغيره من الاختبارات الأخرى مثل اختبار (Engle & Granger ١٩٨٧) (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧).

ويستخدم نموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة الموزعة (ARDL) عندما تشير نتائج اختبار جذر الوحدة الى سكون السلاسل الزمنية عند كل من المستوى أو بأخذ الفروق الأولى (1) I أو I (0) على ألا تكون متغيرات الدراسة متكاملة من الدرجة الثانية (2) I (مختاري، فتيحة وبلحاج، فراحي، ٢٠١٨).

ونموذج الانحدار الذاتي للفجوات المتباطئة الموزعة يأخذ بعين الاعتبار الفارق الزمني لتباطؤ الفجوة lag حيث تتوزع المتغيرات التفسيرية على فترات زمنية يدمجها النموذج ARDL في عدد من المتباطئات الموزعة في حدود (معلمت) تتوافق وعدد المتغيرات التفسيرية. حيث تستغرق العوامل الاقتصادية المفسرة قيد الدراسة مدة زمنية للتأثير على المتغير التابع متوزعة بين الأجل القصير والأجل الطويل. كما يكون هذا النموذج صالحا عندما تكون السلاسل الزمنية للمتغيرات صغيرة الحجم، كما وضحت ذلك عديد من الدراسات القياسية (مختاري، فتيحة وبلحاج، فراحي، ٢٠١٨).

ويتميز نموذج ARDL بعدة مزايا منها (Narayan, Paresh Kumar, 2004):

- لا يستلزم اختبار ARDL ان تكون جميع السلاسل الزمنية ساكنة I (0) أو متكاملة من الدرجة الأولى (1) I، بشرط ان لا تكون أي سلسلة متكاملة من الدرجة الثانية (2) I أو أكثر.
- إمكانية تقدير الأجل الطويل والقصير في آن واحد، فضلاً عن امكانية التعامل مع المتغيرات التفسيرية في النموذج بفترات ابطاء زمنية مختلفة.
- نتائج تطبيق النموذج تكون دقيقة في حالة كون حجم العينة صغيراً، فضلاً عن بساطة هذا النموذج في تقدير التكامل المشترك باستعمال طريقة المربعات الصغرى العادية.
- إمكانية التمييز بين المتغيرات التابعة والمتغيرات التفسيرية في النموذج، والسماح باختبار العلاقة بين المتغيرات الأصلية (في المستوى – Level) بغض النظر فيما إذا كانت المتغيرات المستقلة هي I (0) و I (1) أو مزيج منهما.
- استعمال هذا النموذج يساعد على التخلص من المشكلات المتعلقة بحذف المتغيرات ومشكلات الارتباط الذاتي، مما يجعل المقدرات الناتجة كفؤة وغير متحيزة.
- نموذج ARDL يعطي أفضل النتائج للمعلمت في الأجل الطويل، كما أن اختبارات التشخيص يمكن الاعتماد عليها بشكل كبير.

وفيما يلي خطوات ونتائج تطبيق نموذج ARDL على متغيرات الدراسة:

**الخطوة الأولى: إجراء اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة، بهدف التأكد من أنها ليست متكاملة من الدرجة الثانية أو أكثر.**

يتم إجراء اختبار سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة من خلال اختبائي ADF و KPSS

وبالنسبة لاختبار ADF، عند مستوى المعنوية، إذا كانت القيمة المطلقة لـ  $t$  المحسوبة (- $t$  statistic) أكبر من القيمة المطلقة للقيمة الحرجة (critical value)، تكون السلسلة ساكنة عند هذا المستوى من المعنوية.

أما بالنسبة لاختبار Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) والذي يفضل استخدامه في حالة انخفاض عدد المشاهدات فإنه يقوم على فرض العدم القائل بسكون السلاسل الزمنية، وبالتالي يتم قبول الفرض العدم عندما تكون قيمة ( $t$ ) المحسوبة أقل من الجدولية أو القيم الحرجة عند مستوى معنوية معين.

وبالتالي لسكون السلسلة الزمنية يجب أن تكون القيمة المحسوبة أقل من القيمة الحرجة المقابلة لمستوى معنوية ١٪. إذا كانت القيمة المحسوبة أقل من القيمة الحرجة المقابلة لمستوى معنوية ١٠٪، تكون السلسلة ساكنة عند مستوى معنوية ١٠٪. وإذا وقعت القيمة المحسوبة بين القيمة الحرجة لمستوى معنوية ١٠٪ ومستوى ٥٪، تكون السلسلة ساكنة بمستوى معنوية ٥٪. إذا وقعت القيمة المحسوبة بين القيمة الحرجة لمستوى معنوية ١٪ ومستوى ٥٪، تكون السلسلة ساكنة بمستوى معنوية ١٪ (الرفيعي، إفتخار محمد مناحي، ٢٠١٧).

وبيين جدول رقم (٤) بالملحق الاحصائي نتائج اختبار (ADF)، حيث يظهر الجدول سكون السلاسل الزمنية لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومتوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ومؤشر السيطرة على الفساد عند المستوى، وسكون السلاسل الزمنية لرأس المال البشري وإجمالي التكوين الرأسمالي ومؤشر جودة الأطر التنظيمية ومؤشرات المشاركة والمساءلة ومؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف ومؤشر فعالية الحكومة ومؤشر سيادة القانون بأخذ الفروق الأولى (متكاملة من الدرجة الأولى). كما يبين جدول رقم (٥) بالملحق الاحصائي سكون السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة وفقاً لاختبار Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin (KPSS) عند المستوى. وبالتالي تسمح نتائج الاختبارات بإمكانية تطبيق نموذج ARDL

#### الخطوة الثانية: اختبار التكامل المشترك Cointegration

يتم التحقق من مدى وجود التكامل المشترك في الأجل الطويل من خلال إجراء اختبار الحدود Bound Test الذي تم تصميمه بواسطة Persaran لثلاثة نماذج تتدرج في إضافة متغيرات مفسرة بما يؤكد بشكل قاطع على وجود العلاقة بين المتغيرات في ظل النماذج المختلفة (Kwiatkowski, D., Phillips. P., Schmidt. P., & Shin, Y, 1992).

ولتوصيف النموذج الأول بشكل أكثر دقة تمت إضافة متغيرات حاكمة إضافية تمثلت في رأس المال البشري في النموذج الثاني وإجمالي التكوين الرأسمالي في النموذج الثالث. وبالتالي سوف يتم الاعتماد في تحليل النتائج على النموذجين الثاني والثالث بشكل أساسي.

ويتمثل فرض العدم لاختبار الحدود Bound Test في عدم وجود تكامل مشترك أو علاقة توازنه في الأجل الطويل. ويتم اتخاذ القرار بمدى وجود تكامل مشترك من عدمه بناء على مقارنة قيمة F المحسوبة مع الحد الأدنى للقيم الحرجة  $I(0)$  إذا كانت سلاسل المتغيرات ساكنة في المستوى  $I(0)$ . كما تتم المقارنة مع الحد الأعلى للقيم الحرجة إذا كانت سلاسل المتغيرات متكاملة من الدرجة الأولى  $I(1)$ . وتنص الفرضية البديلة على أن المعادلة المقدره متكاملة وذلك إذا كانت قيمة الاختبار F- statistic أكبر من الحد الأعلى  $I(1)$ ، أما إذا كانت قيمة الاختبار أقل من الحد الأدنى  $I(0)$  فلا يمكننا رفض الفرض العدمي، وإذا وقعت قيمة الاختبار بين الحد الأعلى والحد الأدنى فتكون النتائج غير حاسمة (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧).

جدول رقم (١) نتائج اختبار الحدود Bound Test للتكامل المشترك

النموذج الثالث		النموذج الثاني		النموذج الأول		القيم الحرجة
F-statistics= 3.028957 K = 8		F-statistics= 4.041761 K = 8		F-statistics= 4.180505 K = 7		
I (1)	I (0)	I (1)	I (0)	I (1)	I (0)	
2.85	1.85	2.85	1.85	2.89	1.92	10%
3.15	2.11	3.15	2.11	3.21	2.17	5%
3.42	2.33	3.42	2.33	3.51	2.43	2.5%
3.77	2.62	3.77	2.62	3.9	2.73	1%

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مصادر بيانات المتغيرات وباستخدام برنامج E-views 9

- تشير K إلى عدد المتغيرات المستقلة في نموذج ARDL

- تمثل  $I(0)$  و  $I(1)$  الحدود الدنيا والعليا للقيم الحرجة

ويتضح من خلال الجدول رقم (١) وجود تكامل مشترك أو علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات، حيث إن قيمة F المحسوبة أكبر من الحد الأدنى  $I(0)$  والحد الأعلى  $I(1)$  عند كافة مستويات المعنوية في النموذجين الأول والثاني وعند مستوى معنوية 10% بالنسبة للنموذج الثالث.

#### الخطوة الثالثة: الاختبارات التشخيصية

يتم قياس أثر جودة المؤسسات على تدفقات FDI في مصر بالاعتماد على نتائج لثلاثة نماذج باستخدام منهجية ARDL وتقدير معاملات الأجل الطويل والأجل القصير، وذلك بعد التأكد من جودة النموذج وخلوه من المشاكل الإحصائية، وذلك من خلال إجراء عدد من الاختبارات التشخيصية Diagnostic Tests، وهي: اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي بين البواقي Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test، واختبار عدم ثبات التباين Heteroskedasticity (Breusch-Pagan-Godfrey)، واختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (JB) Jarque-Bera، واختبار مدى ملائمة توصيف النموذج Ramsey's Reset، بالإضافة



الى اختبارات الاستقرار الهيكلية لمعاملات ARDL من خلال اختبار (Cumulative Sum of Recursive Residual (CUSUM واختبار (Cumulative Sum of Squares of Recursive Residual (CUSUMSQ Persaran, M. Heshem and Shin,) Recursive Residual (CUSUMSQ (Yongcheol and Smith, Richard J,2001).

وقد تم تحديد عدد فترات الإبطاء بالنموذج بفترة واحدة مختارة بناء على معيار (Akaike) information criterion AIC (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧).

١. اختبار الارتباط الذاتي التسلسلي بين البواقي Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

يتمثل الفرض العدمي للاختبار في عدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية (رمل، محمد ونزعي، عز الدين، ٢٠١٩). فإذا كانت  $P\text{-value} > 5\% (0.05)$  (أكبر من القيمة الحرجة) نقبل الفرض العدمي بعدم وجود ارتباط ذاتي بين الأخطاء العشوائية. أي عدم وجود مشكلة الارتباط التسلسلي بين البواقي. ويشير الجدول رقم (٢) إلى عدم وجود مشكلة الارتباط الذاتي بين الأخطاء العشوائية بالنسبة للنماذج الثلاثة.

جدول رقم (٢) نتائج الاختبارات التشخيصية للنماذج المقدره

النموذج الثالث		النموذج الثاني		النموذج الأول		الاختبار
P-value		P-value		P-value		
٠,٤٧٦٦	F = 0.543035	٠,٤٧٧٧	F = 0.540379	٠,٤٥٠٤	F = 0.608645	LM Test
٠,٢٢٩٦	F = 1.578160	٠,١٧٠٠	F = 1.813814	٠,١٩٢٢	F = ١,٧٠٧١١١	Heteroskedasticity Test
0.570374	Jarque-Bera = 1.122925	0.520099	Jarque-Bera = 1.307471	0.557451	Jarque-Bera = 1.168762	JB Test
٠,٤٧٠٥	F = 0.558569	٠,٤٢٠٨	F = 0.699214	٠,٣٦٥٣	F = 0.885374	Ramsey RESET Test

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مصادر بيانات المتغيرات وباستخدام برنامج E-views 9

٢. اختبار عدم ثبات التباين (Breusch-Pagan-Godfrey) Heteroskedasticity:

يقوم اختبار ثبات تجانس تباين الأخطاء Heteroskedasticity باختبار مدى وجود مشكلة اختلاف في تباين للأخطاء العشوائية. حيث يتمثل فرض العدم في ثبات تباين الخطأ العشوائي. فإذا كانت القيمة الاحتمالية الخاصة بمشاهدات معامل التحديد Prob F وكذلك القيمة الاحتمالية الخاصة بمشاهدات معامل التحديد Prob. Chi-Square أكبر من القيمة الحرجة ٥٪، يمكن القول بخلو

النموذج من مشكل عدم ثبات التباين في حد الخطأ. (أبو مد الله، سمير مصطفى، ٢٠١٩). ويشير الجدول رقم (٢) إلى عدم وجود مشكلة اختلاف التباين للأخطاء العشوائية في النماذج الثلاثة.

٣. اختبار التوزيع الطبيعي للبواقي (Jarque-Bera (JB):

يتم اختبار التوزيع الطبيعي للأخطاء العشوائية من خلال اختبار (Jarque-Bera). ويتمثل فرض العدم في أن البواقي تتوزع توزيعاً طبيعياً. فإذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار P-value أكبر من ٠,٠٥، يتم قبول فرض العدم وتكون الأخطاء العشوائية تتبع توزيعاً طبيعياً (بلهاشم، مريم وغازي، نورية، ٢٠١٨). ويشير الجدول رقم (٢) إلى أن الأخطاء العشوائية تتبع التوزيع الطبيعي في النماذج الثلاثة.

٤. اختبار مدى ملائمة توصيف النموذج Ramsey's Reset:

يقوم اختبار Ramsey Reset Test على أساس فرض العدم بصحة توصيف النموذج (حمداني، نعيمة ومباني، عبد المالك، ٢٠١٩). ويتم قبول فرض العدم والقول إن العلاقة بين متغيرات النموذج تأخذ الشكل الدالي إذا كان  $(prob > 0.05)$  (حسين، إيناس فهمي، ٢٠١٨). ويشير الجدول رقم (٢) إلى أن متغيرات النموذج تأخذ الشكل الدالي (صحة توصيف النموذج) وذلك بالنسبة للنماذج الثلاثة.

٥. اختبارات الاستقرار الهيكلي لمعاملات ARDL من خلال اختبار (Cumulative Sum of Recursive Residual (CUSUM، واختبار (Cumulative Sum of Squares of Recursive Residual (CUSUMSQ):

يتم اختبار استقراره النموذج (Stability Test) من خلال اختبائي المجموع التراكمي للبواقي (CUSUM) والمجموع التراكمي لمربعات البواقي (CUSUM of Squares) لغرض التأكد من خلو البيانات المستخدمة في هذه الدراسة من وجود أي تغيرات هيكلية، ومدى استقرار وانسجام المعلومات طويلة الأمد مع المعلومات قصيرة الأمد (بلهاشم، مريم وغازي، نورية، ٢٠١٨).

فإذا كان الرسم البياني لاختباري CUSUM وCUSUMSQ يقعان داخل الحدود الحرجة عند مستوى المعنوية ٥٪ لذلك يمكن قبول فرضية العدم التي تنص على أن جميع المعلومات هي مستقرة وهذا يعني سكون المعلومات الطويلة والقصيرة الأجل للنموذج (حسين، إيناس فهمي، ٢٠١٨). وتشير الأشكال البيانية ١ - ٣ بالملحق الإحصائي إلى الاستقرار الهيكلي للنماذج الثلاثة.

ويتضح من نتائج الجدول رقم (٣) ما يلي:

أولاً: تشير قيمة معامل التحديد  $R^2$  ومعامل التحديد المعدل Adjusted  $R^2$  إلى ارتفاع القدرة التفسيرية للمتغيرات المستقلة محل الدراسة للنماذج الثلاثة، وكذلك تشير قيمة أحصاء اختبار F إلى معنوية وجودة النموذج المقدر من الناحية الإحصائية.

ثانياً: جاءت تقديرات معدل نمو متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بإشارة موجبة ومعنوية، بما يشير إلى أن زيادة حجم السوق في مصر بنسبة 1% يترتب عليه زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بحوالي 1.33% و ٢,٢٢% وحدة في الأجلين القصير والطويل وفقاً للنموذج الثالث و 1.56% و ٢,٣٣% وفقاً للنموذج الثاني على التوالي. ويعكس ذلك أهمية حجم السوق بالنسبة للمستثمر الأجنبي في مصر، بحيث يعد من العناصر الجاذبة بشكل قوي والمستهدفة من جانبه.

ثالثاً: وجود أثر إيجابي وغير معنوي لرأس المال البشري على الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر، ويمكن أن يرجع ذلك إلى انخفاض جودة العملية التعليمية في مصر، بحيث لم تصل إلى المستوى المطلوب الذي يؤثر بشكل معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر، خاصة في ظل عدم التوافق بين مهارات الخريج واحتياجات سوق العمل (السيد، جيهان محمد، ٢٠١٧). ولجوء الفئة المتعلمة إلى الالتحاق بمستويات أعلى من التعليم أملاً في إيجاد فرصة أفضل في المستقبل مما يعني مزيد من الانخفاض في نسبة التشغيل في الأجل الطويل (حسين، إيناس فهمي، ٢٠١٨).

جدول رقم (٣) نتائج تقدير نموذج ARDL ونموذج تصحيح الخطأ (ECM)

المتغير التابع: FDI

المتغيرات المستقلة	النموذج الأول K = 7	النموذج الثاني K = 8	النموذج الثالث K = 8
الأجل القصير			
D(GDP)	1.307839* (0.0000)	1.562894* (0.0037)	1.328138* (0.0001)
D(HC)	-	0.088123 (0.1811)	-
D(INV)	-	-	-0.184604*** (0.1014)
D(VA)	-0.378268*** (0.05893)	- 0.460806*** (0.05452)	-0.816716** (0.02795)
D(PS)	1.863488** (0.0239)	1.380697 (0.1319)	2.445065** (0.0309)
D(GE)	-25.256834* (0.0000)	-30.872943* (0.0036)	-24.472876* (0.0001)
D(RQ)	10.935087* (0.0002)	15.323028* (0.0062)	10.011075* (0.0007)
D(RL)	0.588419 (0.6378)	3.576681*** (0.0856)	0.857825** (0.04950)
D(CC)	6.511380*	9.224600**	5.592047**

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م، ٤، ع، ٢، ج، ٤، يوليو ٢٠٢٣)

د. محمد سعد محمود عبد الرحيم

	(0.0035)	(0.0167)	(0.0142)
CointEq (-1)	- ١,٠٧٢٧٢٩ (0.0000) *	-١,٢٩٩١٤٤ (0.0045) *	-١,٠٢٥٠٧ (0.0002) *
R <sup>2</sup>	0.988053	0.991448	0.989592
Adjusted R <sup>2</sup>	0.954603	0.918758	0.950563
F-statistic	٢٩,٥٣٧٩٩ (0.000739) *	١٣,٦٣٩٣٩ (0.070402) ***	٢٥,٣٥٥٠٠ (0.003300) *
الأجل الطويل			
GDP	2.101108* (0.0046)	2.328131*** (0.0702)	٢,٢٢٢٩٩٧ (0.0136) **
HC	-	0.047736*** (0.8730)	-
INV	-	-	-0.206383*** (0.05181)
VA	-7.146925*** (0.0538)	-6.557723 (0.2647)	-7.673816 (0.0689) ***
PS	0.344352 (0.8688)	1.248436*** (0.06684)	0.3126311*** (0.08920)
GE	-33.876881* (0.0010)	-36.774715*** (0.0834)	-33.292099* (0.0034)
RQ	0.003982 (0.9985)	2.055697*** (0.05204)	0.607048*** (0.07897)
RL	22.216796* (0.0057)	23.515472*** (0.1046)	22.781439** (0.0142)
CC	6.359208** (0.01561)	10.271580** (0.03155)	5.680652** (0.02386)
C	-16.948794* (0.0016)	-16.718287 (0.1491)	-13.837118*** (0.0641)

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مصادر بيانات المتغيرات وباستخدام برنامج E-views 9

- تشير K إلى عدد المتغيرات المستقلة في نموذج ARDL
- القيم بين الأقواس تمثل القيمة الاحتمالية (P-value)
- \* معنوي عند 1% ، \*\* معنوي عند 5% ، \*\*\* معنوي عند 10%
- عدد فترات الإبطاء بالنموذج بفترة واحدة مختارة بناء على معيار (Akaike information criterion AIC)

رابعاً: وجود أثر سلبي ومعنوي لمؤشر المشاركة والمساءلة، حيث تؤدي زيادة قيمة هذا المؤشر بنسبة ١٪ إلى انخفاض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بنسبة ٠,٤٦٪ و ٦,٥٦٪ في النموذج الثاني و ٠,٨٢٪ و ٧,٦٧٪ في النموذج الثالث في الأجلين القصير والطويل على التوالي.

خامساً: وجود أثر إيجابي ومعنوي لمؤشر الاستقرار السياسي وغياب العنف. حيث تؤدي زيادة قيمة هذا المؤشر بنسبة ١٪ إلى زيادة حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بنسبة ١,٣٨٪ و ١,٢٥٪ في النموذج الثاني و ٢,٤٥٪ و ٠,٣١٪ في النموذج الثالث في الأجلين القصير والطويل على التوالي. ويمكن تفسير ذلك في أن الاستقرار السياسي ينتج عنه استقرار في السياسات العامة للدولة، وأيضاً تخفيض درجة المخاطرة، وحماية حقوق الملكية وهي تدخل ضمن المناخ الاستثماري العام (بن دبيش، نعيم وبوطلاعة، محمد، ٢٠١٧).

سادساً: وجود أثر سلبي ومعنوي لمؤشر فعالية الحكومة. حيث تؤدي زيادة قيمة هذا المؤشر بنسبة ١٪ إلى انخفاض حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بنسبة ٣٠,٨٧٪ و ٣٦,٧٧٪ في النموذج الثاني و ٢٤,٤٧٪ و ٣٣,٢٩٪ في النموذج الثالث في الأجلين القصير والطويل على التوالي.

سابعاً: وجود أثر إيجابي ومعنوي لمؤشر جودة الأطر التنظيمية. حيث تؤدي زيادة قيمة هذا المؤشر بنسبة ١٪ إلى زيادة حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بنسبة ١٥,٣٢٪ و ٢٪ في النموذج الثاني و ١٠٪ و ٠,٦٠٪ في النموذج الثالث في الأجلين القصير والطويل على التوالي. ويمكن تفسير ذلك بأن تسهيل الإجراءات الإدارية لا سيما تلك المتعلقة بتأسيس المشروعات، تراخيص العمل، الضرائب، كلها إجراءات تؤثر إيجابياً وتسهل عملية تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة لمصر (بن دبيش، نعيم وبوطلاعة، محمد، ٢٠١٧).

ثامناً: وجود أثر إيجابي ومعنوي لمؤشر سيادة القانون. حيث تؤدي زيادة قيمة هذا المؤشر بنسبة ١٪ إلى زيادة حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بنسبة ٣,٥٨٪ و ٢٣,٥٢٪ في النموذج الثاني و ٠,٨٦٪ و ٢٢,٧٨٪ في النموذج الثالث في الأجلين القصير والطويل على التوالي.

تاسعاً: وجود إيجابي ومعنوي لمؤشر السيطرة على الفساد. حيث تؤدي زيادة قيمة هذا المؤشر بنسبة ١٪ إلى زيادة حجم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بنسبة ٩,٢٢٪ و ١٠,٢٧٪ في النموذج الثاني و ٥,٥٩٪ و ٥,٦٨٪ في النموذج الثالث في الأجلين القصير والطويل على التوالي.

عاشراً: جاء معامل تصحيح الخطأ (Error Correction Term (ECT) سالباً ومعنوياً في النماذج الثلاثة، بما يؤكد على وجود العلاقة في الأجل الطويل، وبما يعنى أن الانحرافات في نسبة FDI إلى الناتج المحلي الإجمالي في الأجل القصير يتم تصحيحها سنوياً للعودة إلى التوازن في الأجل الطويل.

### النتائج والتوصيات:

استهدفت الدراسة الحالية قياس أثر جودة المؤسسات من خلال مؤشرات الحوكمة على الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى مصر في الأجلين القصير والطويل خلال الفترة (١٩٩٦ - ٢٠٢٠). واستندت الدراسة إلى فرضية أساسية وهي وجود تأثير إيجابي لجودة المؤسسات على الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى مصر.

### نتائج الدراسة

توصلت الدراسة الي النتائج التالية:

١. انخفاض مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر الذي تدفق على مصر خلال فترة الدراسة ١٩٩٦ - ٢٠٢٠، نتيجة عدة أسباب، من بينها أسباب تتعلق بضعف المناخ المؤسسي في مصر، كما أظهرتها مؤشرات الحوكمة المختلفة.
٢. وجود علاقة طويلة الأجل بين الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد إلى مصر كمتغير تابع وبين المتغيرات المفسرة التي استخدمت في النموذج سواء المتغيرات المؤسسية أو المتغيرات الاقتصادية والحاكمة الأخرى، مما يؤكد صحة فرضية الدراسة لوجود علاقة معنوية بين مؤشرات جودة المؤسسات والاستثمار الأجنبي المباشر الوافد الى مصر.
٣. بينت نتائج تقدير النموذج القياسي وجود علاقة معنوية وطردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر من ناحية وبين مؤشرات الاستقرار السياسي وغياب العنف، جودة الأطر التنظيمية، سيادة القانون، والسيطرة على الفساد، كما هو متوقع في فرضية الدراسة. أي أن هذه المؤشرات كان لها تأثير إيجابي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر. في حين جاءت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشري المشاركة والمسائلة وفعالية الحكومة معنوية وسلبية على عكس المتوقع منها.
٤. وبالتالي فإن جميع مؤشرات الحوكمة كمعبر عن جودة المؤسسات كان لها تأثير معنوي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر الى مصر. وأن أغلب هذه المؤشرات - أربعة من ست - كان تأثيرها المعنوي إيجابيا في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. مما يثبت صحة فرضية الدراسة.

### التوصيات

بناء على النتائج المذكورة أعلاه، يمكن صياغة مجموعة من التوصيات لمساعدة الحكومات وصناع القرار في مصر على جذب المزيد من الاستثمار الأجنبي المباشر.

مؤشرات القياس	المسئول عن التنفيذ	السياسات والاجراءات	التوصيات
نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الإجمالي	<ul style="list-style-type: none"> <li>- وزارة الاستثمار</li> <li>- وزارة التجارة والصناعة</li> <li>- وزارة التعاون الدولي</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- تقليل القيود التنظيمية المطبقة على المستثمرين الأجانب، وتبسيط الإجراءات الإدارية من خلال استخدام تكنولوجيا المعلومات.</li> <li>- دمج قوانين الاستثمار في قانون موحد للاستثمار يحتوي على كل من قانون الشركات وقانون حوافز وضمانات الاستثمار وقانون التجارة وغيرها من القوانين ذات الصلة بإنشاء وعمل وتصفية الأنشطة الاستثمارية.</li> <li>- تنمية مهارات الترويج للفرص الاستثمارية بالرفع من فعالية عمل الهيئة العامة للاستثمار والمناطق الحرة لتطوير الاستثمار، مع تكثيف جهود التعاون مع المنظمات الدولية والإقليمية ذات الصلة، وذلك حتى تتمكن من الاستفادة من خبراتها في مجال إعداد وتنفيذ الاستراتيجيات الترويجية للاستثمار الأجنبي المباشر.</li> <li>- تحديد سياسة واضحة لأسعار الطاقة ونسبة الزيادة في الأسعار مستقبلياً.</li> <li>- سرعة إصدار وثيقة سياسة ملكية الدولة لزيادة مشاركة القطاع الخاص في الاقتصاد الوطني.</li> <li>- استهداف استقرار سعر الصرف الأجنبي.</li> </ul>	<p><b>جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة</b></p>
مؤشرات الحوكمة الخاصة بمصر ترتيب مصر بين دول العالم وفقاً لمؤشرات الحوكمة	<ul style="list-style-type: none"> <li>- وزارة العدل</li> <li>- وزارة المالية</li> <li>- وزارة التنمية المحلية</li> <li>- مجلس النواب</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>- إصلاح الجهاز الإداري للدولة والمؤسسات الحكومية والخدمات العامة ماليا وإداريا وكذلك الإدارات الضريبية.</li> <li>- تعزيز درجة الاستقرار السياسي بانتهاج إجراءات فعالية لتثبيت النظام الديمقراطي.</li> <li>- تقوية مؤسسات الدولة بتدعيم سيادة القانون واستقلال جهاز القضاء، وضبط العلاقة بين السلطة والمال العام.</li> <li>- إصلاح النظام القضائي، وفقا لمبادئ تبسيط الاجراءات والكفاءة لاستعادة ثقة المستثمرين الأجانب في النظام القضائي، وكذلك تفعيل هذا النظام في تطبيق الأحكام والقوانين المتعلقة بحماية ممتلكات الأفراد.</li> <li>- تعزيز جودة المؤسسات المحلية من خلال إصلاح اللوائح لتسهيل العمليات التجارية وحماية المستثمرين الأجانب.</li> </ul>	<p><b>تحسين المناخ المؤسسي</b></p>

### المراجع العربية

أبو مد الله، سمير مصطفى (٢٠١٩)، «الصادرات وأثرها على التنمية الاقتصادية في فلسطين باستخدام نموذج (ARDL)»، مجلة الباحث، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، العدد ٩، ص ٩٨.

الرفيعي، إفتخار محمد مناحي وعبد المحمدي، ناظم عبد الله، الخليفاوي، مالك علام عفات (٢٠١٩)، «استقراره دالة الطلب على الأرصدة النقدية الحقيقية في الاقتصاد العراقي في إطار أنموذج ARDL للمدة (١٩٨٥ - ٢٠١٥)»، مجلة الدنانير، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، بغداد، العدد الخمس عشر، ص ص ٦١، ٦٢.

السيد، جيهان محمد (٢٠١٧)، «الفساد والاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة تطبيقية على مصر»، مجلة التنمية والسياسات الاقتصادية، المعهد العربي للتخطيط، المجلد ١٩، العدد ٢، الكويت، ص ص ٤٥ - ٨٨.

الشاعر، إيمان (٢٠٠٧)، «الاقتصاد المؤسسي الجديد: مع التركيز على إمكانية تطبيقه في مجال العمل الجماعي في قطاع الزراعة المصري»، شركاء التنمية للبحوث والاستشارات والتدريب، الطبعة الأولى، مصر، ص ص ٢٣، ٢٤.

العجلوني، محمد محمود (٢٠١٩)، «أثر الحكم الرشيد على التنمية الاقتصادية المستدامة في الدول العربية، المجلة العربية للإدارة»، مجلد ٣٩، ع ٤، ص ص ٥، ٦.

المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات (١٩٩٩)، «الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية»، سلسلة الخلاصات المركزة، السنة الثانية، الإصدار الأول، الكويت، ص ص ٢ - ٥.

بركات، هاني رزق رزق (٢٠١٨)، «الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره في تنمية الاقتصاد المصري»، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، مجلد ٩، عدد ١، ص ص ٧٢٣ - ٧٣٩.

بلهاشم، مريم وغازي، نورية (٢٠١٨)، «أثر علاوة سوق الصرف الموازي على بعض متغيرات الاقتصاد الكلي (التضخم، النمو الاقتصادي، الصادرات): دراسة قياسية لحالة الجزائر (١٩٧٧ - ٢٠١٤)»، مجلة الباحث الاقتصادي، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، الجزائر، العدد ١٠، ص ص ٣١٦، ٣١١.

بن ديبش، نعيم وبوطلاعة، محمد (٢٠١٧)، «دور الحوكمة والبيئة المؤسسية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة قياسية للفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٥»، مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، جامعة العربي بن مهيدي أم البواقي، الجزائر، مجلد ٤، العدد ١، ص ص ٤١٤ - ٤٣٥.

بوجمعة، بلال وإسماعيل، بن قانة (٢٠١٧)، «تقييم واقع الاقتصاد المؤسسي الجديد في الجزائر من خلال مؤشرات الحوكمة خلال الفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٥»، مجلة العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة المسيلة، الجزائر، المجلد ١٠، العدد ١٨، ص ص ٢٦٣ - ٢٦٧.



المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م، ٤، ع، ٢، ج، ٤، يوليو ٢٠٢٣)

د. محمد سعد محمود عبد الرحيم

بوفنش، وسيلة (٢٠٢١)، تحليل وقياس العلاقة بين نمو إجمالي تكوين رأس المال الثابت والنمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة ١٩٨٠ - ٢٠١٨، مجلة الأكاديمية للدراسات الاجتماعية والإنسانية، جامعة حسيبة بن بوعلي الشلف، الجزائر، المجلد ١٣، العدد ٢، ص ٦٣.

رحوي، حسنية (٢٠١٧)، «الإصلاح المؤسسي كمدخل للتنمية الاقتصادية»، مجلة السياسات الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والعلوم التجارية، جامعة أبو بكر بلقايد، الجزائر، العدد رقم ٠٧ مكرر، ص ص ٩٦ - ١١٢.

حازم البيلوي (١٩٩٥)، «دليل الرجل العادي إلى تاريخ الفكر الاقتصادي»، دار الشروق، الطبعة الأولى، القاهرة، ص ١٦١.

حسين، إيناس فهمي (٢٠١٨)، «أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في سوق العمل في مصر»، المجلة الأردنية للعلوم الاقتصادية، عمان، مجلد ٥، عدد ٢، ص ص ١٦٧ - ١٩٥.

حمداني، نعيمة ومباني، عبد المالك (٢٠١٩)، «أثر النمو الاقتصادي والتضخم على البطالة في الجزائر خلال الفترة (١٩٨٦ - ٢٠١٧)»، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة ابن باديس مستغانم، الجزائر، المجلد ٩، العدد ٣ مكرر (الجزء الثاني)، ص ص ٢٣، ٢٤.

دكروري، آيات صلاح (٢٠١٨)، «دور قوانين الاستثمار في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة تطبيقية على الاقتصاد المصري»، مجلة مصر المعاصرة، الجمعية المصرية للاقتصاد السياسي والإحصاء والتشريع، القاهرة، مجلد ١٠٩، عدد ٥٢٩ - ٥٣٠، ص ١٨٦.

رملي، محمد ونزعي، عز الدين (٢٠١٩)، «أثر محددات النمو الصناعي في الاقتصاد الجزائري: استعمال منهجية الانحدار الذاتي ذات التوزيع المتباطئ»، مجلة الإستراتيجية والتنمية، جامعة ابن باديس مستغانم، الجزائر، المجلد ٩، العدد ٣ مكرر (الجزء الأول)، ص ٢٣٤.

زكرياء، بله باسي (٢٠٠١)، «الحوكمة وعلاقتها بالاستثمارات الأجنبية المباشرة: حالة الجزائر»، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر: كلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير، ص ٦٧.

سردوك، بلحول وعدوكة، لخضر (٢٠١٧)، «الحوكمة والاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان المغرب العربي: دراسة قياسية باستعمال بيانات البانال»، مجلة الباحث الاقتصادي، العدد ٨، ص ص ٢٥٧ - ٢٧٦.

شقيب، عيسى وعدلي، إبراهيم (٢٠١٦)، «الحوكمة الجيدة والنمو الاقتصادي: محاولة لنمذجة العلاقة بالتطبيق على حالة الجزائر»، مجلة البحوث الاقتصادية والمالية، جامعة ابن باديس مستغانم، الجزائر، المجلد ٣، العدد ٢، ص ٢٨٢.

صاحب، وليد وعيسى، شقيب (٢٠٢٠)، «أثر الحوكمة الجيدة على الاستثمار الأجنبي المباشر في دول شمال إفريقيا للفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٦: دراسة قياسية باستعمال نموذج الانحدار الذاتي بالتأخيرات الموزعة»، مجلة الاستراتيجية والتنمية، جامعة ابن باديس مستغانم، الجزائر، المجلد ١٠، العدد (١) مكرر، الجزء الأول، ص ص ١١ - ٢٥.

عبد الفتاح، معتز بالله (١٩٩٥)، «الوظيفة الاقتصادية للدولة، دراسة في الأصول والنظريات»، مركز دراسات الدول النامية، القاهرة، ص ٢١٨.

علي، معن عبود وجبار، أحمد جاسم (٢٠١٨)، «آليات الاقتصاد المؤسسي كدعامة للتنمية الاقتصادية في العراق»، مجلة الدنانير، بغداد، كلية الإدارة والاقتصاد، الجامعة العراقية، العدد الثالث عشر، ص ص ٣٣، ٣٥.

كروش، صلاح الدين (٢٠١٥)، «الحوكمة وأثرها على النمو الاقتصادي في ظل اقتصاد المعرفة: دراسة حالة الجزائر وعينة من الدول في الفترة ١٩٩٦ - ٢٠١٢»، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد ١، العدد ١، ص ص ٧٧، ٧٩.

مراد، أحمد كمال محمد (٢٠١٨)، «سياسة الاستثمار الأجنبي المباشر وأشكاله في مصر والدول النامية، المجلة العلمية للدراسات التجارية والبيئية»، كلية التجارة بالإسماعيلية، جامعة قناة السويس، مجلد ٩، عدد ٤، ص ص ١٢١ - ١٢٩.

مختاري، فتيحة وبلحاج، فراحي (٢٠١٨)، «أثر تغيرات سعر الصرف على الميزان التجاري الجزائري: دراسة قياسية باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة الموزعة (ARDL) للفترة (١٩٩٠ - ٢٠١٥)»، مجلة البشائر الاقتصادية، جامعة بشار، الجزائر، المجلد الثالث، العدد ٤، ص ١٠.

#### المراجع الانجليزية

Amal, Mohamed; Thiago Tomio, Bruno; Raboch, Henrique (2010), "Determinants of Foreign Direct Investment in Latin America", Journal of Globalization, Competitiveness & Governability, vol. 4, No. 3, pp. 116-133.

Anyanwu, John C. (2011), "Determinants of Foreign Direct Investment Inflows to Africa, 1980- 2007", African Development Bank Group, Working Paper, No. 136, P 5.

Arnesen, Tor (2006), "Thorstein Veblen – A critic of society, tradition and technology", Eastern Norway Research institute, p 2.

---

---

Aziz, Omar Ghazi (2018), ‘‘Institutional quality and FDI inflows in Arab economies’’, Finance Research Letters, Volume 25, pp 111 – 123.

Berden, Koen and Bergstrand, Jeffrey H. and Ettenm, Eva van (2014), ‘‘Governance, Globalization, and Selection into Foreign Direct Investment’’, The World Economy, Volume37, Issue3, pp 353-386.

Bissoon, Ourvashi (2012), ‘‘Can Better Institutions Attract More Foreign Direct Investment (FDI)? Evidence from Developing Countries’’, International Research Journal of Finance and Economics, Euro journals publishing, Vol. 82, pp. 59-70.

Bounoua Chaib and Matallah Siham (2014), ‘‘ The Impact of Institutional Quality in Attracting Foreign Direct Investment in Algeria’’, Topics in Middle Eastern and African Economies, Vol. 16, No. 2, pp 142-163.

Brio, Flora Panna and Erdey, Laszlo and Gall, Jozsef and Markus, Adam (2019), ‘‘The Effect of Governance on Foreign Direct Investment in Latin America — Issues of Model Selection’’, Global Economy Journal Vol. 19, No. 1, pp 1-20.

Bureau of Economic and Business Affairs (2015, 2016), ‘‘Egypt: Investment Climate Statement’’, Report, U.S Department of States, Available at: <https://www.trade.gov/country-commercial-guides/egypt-investment-climate-statement>.

D. Kwiatkowski and P. Phillips and P. Schmidt., & Shin, Y (1992), ‘‘Testing the Null Hypothesis of Stationarity Against the Alternative of a Unit Root: How Sure We That Economic Time Series Have a Unit Root?’’, Journal of Econometrics, Volume 54, Issues 1–3, p 163.

Davis. E, and North. D (1971), ‘‘institutional Change and Economic Growth’’, The Journal of Economic History, Vol. 31, No. 1, pp 6 – 7.

De Mello, Luiz (1999), ‘‘Foreign Direct Investment Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data’’, Oxford Economic Papers, Vol. 51, No. 1, p 135.

Gani, Azmat (2007), ‘‘Governance and foreign direct investment links evidence from panel data estimations’’, Applied Economics Letters, Volume 14, pp 753–756.

Ghazi, Aziz Omar (2018), "Institutional quality and FDI inflows in Arab economies", Finance Research Letters, Volume 25, pp 111 – 123.

Globerman, Steven and Shapiro, Daniel (2000), "Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure", World Development, Vol. 30, No. 11, pp, 1899–1919.

Jurčić, Ljubo and Franc, Sanja and Barišić, Antea (2020), "Impact of Institutional Quality on Foreign Direct Investment Inflow: Evidence from Croatia ", Business Systems Research, Volume 11, pp 44 – 58.

Kamaly, Ahmed (2011), "Inward FDI in Egypt and its policy context", Columbia FDI Profile, vale Colombia center for sustainable International Investment, Columbia University, p 2.

Kaufmann, Daniel and Kraay, Aart and Mastruzzi, Massimo (2010), "The Worldwide Governance Indicators: Methodology and Analytical Issues", World Bank, Policy Research Working Paper, No. 5430, pp 1 – 30.

Mahmood, Nihal and Shakil, Mohammad Hassan and Akinlaso, Ishaq Mustapha and Tasnia, Mashiyat (2019), "Foreign direct investment and institutional stability: who drives whom? " Journal of Economics, Finance and Administrative Science, Vol. 24 No. 47, pp. 145-156

Maryse, Louis and El Mahdy, Alia and Handoussa, Heba (2003), "Survey of Foreign Investment Firms in Egypt", DRC working papers, Foreign direct investment in Emerging Markets, Centre for new and emerging markets, London Business school, No.3. Economic Research Forum for Arab countries, Iran and Turkey, Cairo, Egypt, PP 4 – 19.

Narayan, Paresh Kumar (2004), "Fiji's Tourism Demand: The ARDL Approach to Cointegration", SAGE Journal, Volume 10, Issue 2, pp 12,13.

Peres, Mihaela and Ameer, Waqar and Xu, Helian (2018), "The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: evidence for developed and developing countries ", Economic Research, Vol. 31, No. 1, pp 626–644

---

---

Persaran, M. Heshem and Shin, Yongcheol and Smith, Richard J (2001), "Bounds Testing Approaches to the Analysis of Level Relationship", Journal of Applied Econometrics, Vol. 16, No. 3, P 21.

Ramirez, Miguel D. (2006), "Does foreign direct investment enhance labor productivity growth in Chile? A cointegration analysis", Eastern Economic Journal, Vol. 32, No. 2, pp. 205-220.

Rodríguez-Pose, Andrés and Cols, Gilles (2017), "The determinants of foreign direct investment in sub-Saharan Africa: What role for governance?" Regional Science Policy & Practice, Volume 9, Issue2, pp 63-81.

S. Guhan, (1998), "World Bank on Governance: A Crititique", Economic and Political Weekly, Vol. 33, Issue No. 4, p18.

Samimi, Ahmad Jafari and Ariani, Faezeh (2010), "Governance and FDI in MENA Region ", Australian Journal of Basic and Applied Sciences, Vol. 4, Issue10, pp 4880-4882.

Sedik, Wesam M. and Seoudy, Hussien (2012), "The Impact of Country Risk and New Institutional Economics on Foreign Direct Investment: A Panel Data Analysis for Middle East and North Africa Region", Presented at the 16<sup>th</sup> Meeting of the International Society for New Institutional Economics, University of Southern California, pp 1 – 37.

Subasat, Turan and Bellos, Sotirios (2013), "Governance and foreign direct investment in Latin America: A panel gravity model approach ", Latin American Journal of Economics, vol. 50, issue 1, pp 107–131.

United Nations (2000), "Globalization and Governance", report to the secretariat, group of experts on the UN program in public administration and finance, P2.

WB, World Development Indicators. Available at, <https://datacatalog.worldbank.org/search/dataset/0037712/World-Development-Indicators>

Williamson, Oliver E. (2000), "the new institutional economy, Taking stock locking ahead", journal of economic literature, Vol. 38, No. 3, p p 595 – 613.

### الملحق الاحصائي

جدول رقم (١) تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر خلال الفترة ١٩٧٥ - ٢٠٢٠

العام	تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى مصر بالمليون دولار	صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي إلى مصر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي
1975	8.00	0.07
1976	61.00	0.46
1977	104.78	0.73
1978	318.17	2.15
1979	1216.29	6.75
1980	548.29	2.53
1981	752.57	3.40
1982	293.57	1.06
1983	490.00	1.58
1984	729.14	2.15
1985	1177.57	3.02
1986	1217.43	2.95
1987	947.71	2.34
1988	1190.00	3.40
1989	1250.18	3.14
1990	734.00	1.71
1991	253.00	0.68
1992	459.00	1.10
1993	493.00	1.06
1994	1256.00	2.42
1995	598.00	0.99
1996	636.00	0.94
1997	890.55	1.14
1998	1076.00	1.27

المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م، ع، ج، ٤، يوليو ٢٠٢٣)

د. محمد سعد محمود عبد الرحيم

1.17	1065.30	1999
1.24	1235.00	2000
0.53	509.90	2001
0.76	646.90	2002
0.30	237.40	2003
1.59	1253.30	2004
6.00	5375.60	2005
9.35	10042.80	2006
8.88	11578.10	2007
5.83	9494.60	2008
3.55	6711.60	2009
2.92	6385.60	2010
-0.20	-482.70	2011
1.00	2797.70	2012
1.45	4192.20	2013
1.51	4612.20	2014
2.10	6925.20	2015
2.44	8106.80	2016
3.14	7408.70	2017
3.26	8141.30	2018
2.97	9010.10	2019
1.60	5851.80	2020

Source: WB, World Development Indicators

جدول رقم (٢) مؤشرات الحوكمة في مصر للفترة ١٩٩٦ - ٢٠٢٠ \*

السيطرة على الفساد CC	سيادة القانون RL	جودة الأطر التنظيمية QR	فعالية الحكومة GE	الاستقرار السياسي وغياب العنف PS	المشاركة والمساءلة VA	المؤشر
-0.47	0.00	-0.05	-0.47	-0.52	-0.84	1996
-0.46	-0.04	-0.33	-0.23	-0.02	-0.91	1998
-0.55	-0.01	-0.34	-0.22	0.05	-0.89	2000
-0.41	0.01	-0.48	-0.41	-0.41	-1.10	2002
-0.55	0.02	-0.60	-0.34	-0.64	-1.08	2003
-0.65	0.02	-0.51	-0.27	-0.82	-0.95	2004
-0.62	-0.02	-0.42	-0.42	-0.63	-0.96	2005
-0.75	-0.26	-0.44	-0.51	-0.84	-1.20	2006
-0.76	-0.23	-0.29	-0.39	-0.55	-1.17	2007
-0.78	-0.13	-0.18	-0.37	-0.51	-1.21	2008
-0.52	-0.11	-0.20	-0.28	-0.61	-1.16	2009
-0.63	-0.18	-0.17	-0.37	-0.90	-1.19	2010
-0.70	-0.45	-0.34	-0.57	-1.44	-1.14	2011
-0.60	-0.47	-0.48	-0.81	-1.44	-0.77	2012
-0.63	-0.63	-0.64	-0.88	-1.64	-1.05	2013
-0.62	-0.66	-0.76	-0.82	-1.63	-1.18	2014
-0.64	-0.60	-0.84	-0.77	-1.50	-1.19	2015
-0.64	-0.52	-0.92	-0.66	-1.44	-1.20	2016
-0.54	-0.54	-0.86	-0.62	-1.42	-1.25	2017
-0.56	-0.41	-0.86	-0.58	-1.18	-1.33	2018
-0.67	-0.42	-0.83	-0.42	-1.11	-1.45	2019
-0.81	-0.36	-0.69	-0.55	-1.21	-1.49	٢٠٢٠

Source: Worldwide Governance Indicators, World Bank

<http://info.worldbank.org/governance/wgi/#reports>

\* Estimate of governance (ranges from approximately -2.5 (weak) to 2.5 (strong) governance performance)



المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م، ٤ع، ٢ج، ٤، يوليو ٢٠٢٣)

د. محمد سعد محمود عبد الرحيم

جدول رقم (٣) الترتيب المئوي لمصر بين دول العالم وفقا لمؤشرات الحوكمة للفترة ١٩٩٦ – ٢٠٢٠ \*

المؤشر	المشاركة والمساءلة VA	الاستقرار السياسي وغياب العنف PS	فعالية الحكومة GE	جودة الأطر التنظيمية QR	سيادة القانون RL	السيطرة على الفساد CC
1996	22.00	27.66	36.07	53.26	51.76	38.71
1998	21.39	44.15	48.70	37.31	50.00	38.66
2000	22.39	47.62	48.21	36.92	50.99	34.01
2002	16.42	31.22	41.33	35.71	54.46	42.42
2003	18.41	27.64	44.90	27.55	53.96	35.35
2004	21.63	21.36	47.29	33.00	52.63	29.27
2005	21.15	26.70	40.69	38.73	52.63	31.22
2006	14.42	22.22	36.10	36.76	47.37	25.37
2007	14.90	27.05	43.20	43.20	48.33	24.27
2008	13.46	28.85	43.20	49.51	51.44	23.79
2009	14.22	25.59	47.37	46.89	52.61	36.36
2010	13.74	19.43	42.11	46.89	49.76	30.95
2011	14.08	6.64	35.07	41.23	41.78	25.59
2012	25.82	7.58	23.22	33.65	40.38	33.18
2013	16.90	7.11	20.85	29.38	33.33	31.75
2014	14.78	7.62	20.19	26.44	29.33	30.77
2015	14.78	8.57	22.12	22.12	31.25	30.77
2016	14.29	9.05	27.88	17.79	32.69	31.25
2017	13.30	9.05	29.33	17.31	32.69	35.58
2018	13.04	12.26	30.77	17.31	37.02	32.21
2019	8.21	12.26	36.54	18.75	37.98	27.88
٢٠٢٠	٧,٧٣	١١,٣٢	٣٢,٢١	٢٥,٤٨	٣٩,٩٠	٢٢,٦٠

Source: Worldwide Governance Indicators, World Bank, 2020

<http://info.worldbank.org/governance/wgi/#reports>

\* Percentile rank among all countries (ranges from 0 (lowest) to 100 (highest) rank)

جدول رقم (٤): نتائج اختبار ADF لسكون السلاسل الزمنية

القيم الحرجة			t-Statistic	المتغيرات
10%	5%	1%		
-٢,٦٥٥١٩٤	-٣,٠٢٩٩٧٠	-٣,٨٣١٥١١	-٢,٩١٩٥٥٤ ***	FDI
-٣,٢٩٧٧٩٩	-٣,٧١٠٤٨٢	-٤,٦١٦٢٠٩	-٣,٤٢٩٠٠٩ ***	GDP
-٢,٦٥٥١٩٤	-٣,٠٢٩٩٧٠	-٣,٨٣١٥١١	-٦,٤٩٧٦٦٥ *	D(HC)
-٢,٦٥٥١٩٤	-٣,٠٢٩٩٧٠	-٣,٨٣١٥١١	-٤,١٢١٣٣٣ *	D(INV)
-٢,٦٥٥١٩٤	-٣,٠٢٩٩٧٠	-٣,٨٣١٥١١	-٤,٩٢٠٦١٣ *	D(VA)
-٢,٦٥٥١٩٤	-٣,٠٢٩٩٧٠	-٣,٨٣١٥١١	-٤,٠٧٠٥٥ *	D(PS)
-٢,٦٥٥١٩٤	-٣,٠٢٩٩٧٠	-٣,٨٣١٥١١	-٣,٣٢٩٦٣١ **	D(GE)
-٢,٦٨١٣٣٠	-٣,٠٨١٠٠٢	-٣,٩٥٩١٤٨	-٣,٦٨٥٠٩٥ **	D(RQ)
-٢,٦٥٥١٩٤	-٣,٠٢٩٩٧٠	-٣,٨٣١٥١١	-٣,٥٨٩٦٥٠ **	D(RL)
-٢,٦٥٠٤١٣	-٣,٠٢٠٦٨٦	-٣,٨٠٨٥٤٦	-٢,٧٧٢٦١٨ ***	CC

المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مصادر بيانات المتغيرات وباستخدام برنامج E-views 9

\* معنوي عند 1%، \*\* معنوي عند 5%، \*\*\* معنوي عند 10%

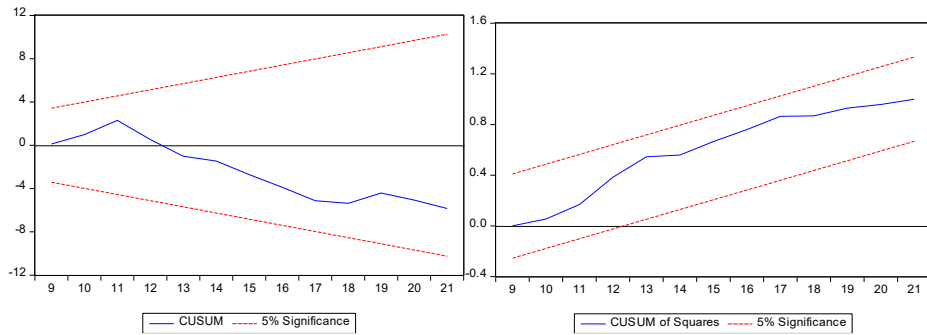
جدول رقم (٥): نتائج اختبار KPSS لسكون السلاسل الزمنية

المتغيرات	احصاء اختبار LM-Stat. (حد ثابت والمستوى)	احصاء اختبار LM-Stat. (حد ثابت والمستوى)
FDI	٠,١٠٠١٥٤ ***	٠,٠٩٨٢٩٥ ***
GDP	0.073597***	٠,١٣٦٤١٢ ***
HC	٠,١٣٨١٦٠**	٠,٥٧٨٤١٥ *
INV	٠,٠٧٨٩٢٨ ***	٠,٣٠٣٧٧٣ ***
VA	٠,٠٩١٥١٨***	٠,٥٢٢٨٤٤*
PS	٠,٠٨٥٧٦٥***	٠,٥٠٤٦٦١*
GE	٠,٠٨٥١٢٦***	٠,٣٨٢٩٩٥**
RQ	٠,١٠٧٠٠٦***	٠,٤٠٣٥٢٨ **
RL	٠,٠٨٧٦٠٧***	٠,٥٢٥٦٨٢*
CC	٠,١٥٢٣٠٨*	٠,٢٥٠٢٥٦ ***
القيم الحرجة	(1%) 0.216000 (5%) 0.146000 (10%) 0.119000	(1%) 0.739000 (5%) 0.463000 (10%) 0.347000

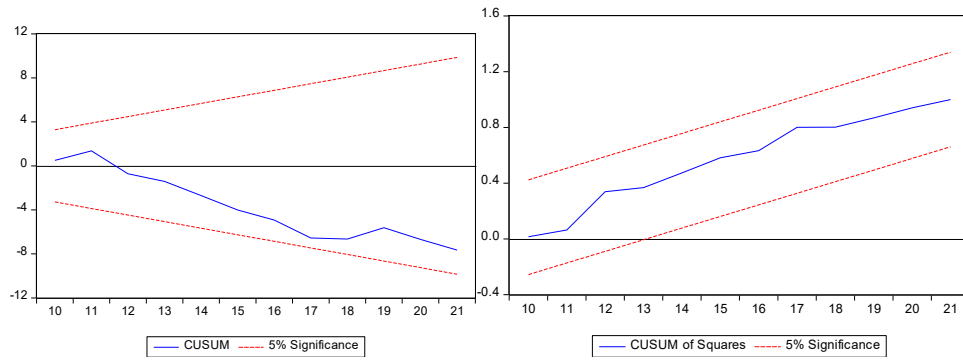
المصدر: إعداد الباحث بالاعتماد على مصادر بيانات المتغيرات وباستخدام برنامج E-views 9

\* معنوي عند 1%، \*\* معنوي عند 5%، \*\*\* معنوي عند 10%

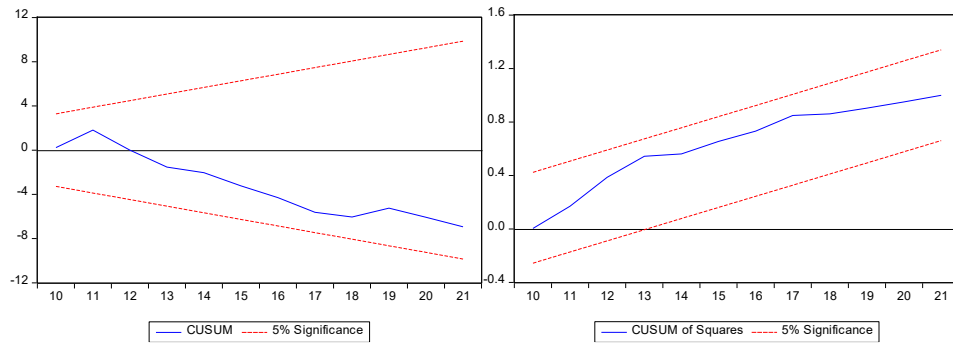
المجلة العلمية للدراسات والبحوث المالية والتجارية (م ٤، ع ٢، ج ٤، يوليو ٢٠٢٣)  
 د. محمد سعد محمود عبد الرحيم



شكل رقم (١): الأشكال البيانية لإحصاء كل من CUSUM و CUSUMSQ للنموذج الأول



شكل رقم (٢): الأشكال البيانية لإحصاء كل من CUSUM و CUSUMSQ للنموذج الثاني



شكل رقم (٣): الأشكال البيانية لإحصاء كل من CUSUM و CUSUMSQ للنموذج الثالث

## **The Impact of Institutions Quality on Foreign Direct Investment Inflows to Egypt: Empirical Study for the period 1996-2020**

*Dr. Mohammed Saad Abdelrahim*

### **Abstract**

This study examines the impact of institutions quality on foreign direct investment flows to Egypt in the short and long terms during the period 1996 - 2020. The institutions quality measured by the governance indicators issued by the World Bank. The study used Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL). The empirical results indicated that there is a long-term relationship between foreign direct investment to Egypt as a dependent variable and the explanatory variables that were used in the model, whether institutional or other economic variables. The empirical results also showed a significant and positive impact of political stability and absence of violence, regulatory quality, rule of law, control of corruption indicators, and a significant and negative impact of voice and accountability and government effectiveness indicators on foreign direct investment to Egypt.

**Keywords:** Institutions Quality, Governance Indicators, Foreign Direct Investment, ARDL Model, Egypt.