

ISSN 2519-9293 (ONLINE)
ISSN 2519-9285 (PRINT)



GLOBAL JOURNAL OF ECONOMICS & BUSINESS

المجلد ١- العدد ١ - يونيو ٢٠١٦

Vol. 1 issue . 1 June 2016

فهرس المحتويات

١. **Modelling Volatility of the Market Returns of Jordanian Banks: Empirical Evidence** Using GARCH framework
١
٢. **The Availability of the Elements of the Application of the Principles of Corporate Governance Issued by the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) in Libyan Banks**
١٥
٣. **Impact Evaluation of Foreign Assistance and Donors efforts on the Development Performance: Case of Jordan**
٢٩
٤. **تحليل و تقييم أثر جاذبية الاستثمار و حماية المستثمر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر و على بيئة الأعمال في الدول العربية**
٤٠
٥. **دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية في الدول العربية، منهج بيانات البائل**
٥٣



المجلة العالمية للاقتصاد والأعمال

تصدر عن رفاذ للدراسات والابحاث - الاردن

Global Journal of economic and Business (GJEB)

ISSN 2519-9293 (Online)

ISSN 2519-9285 (Print)



for Studies and Research

Bulding Ali altal-Floor 1,
Abdalqader al Tal Street –21166 Irbid – Jordan
Tel: +96227279055 Mobile: +962-797-621651
Email: editorgjeb@refaad.com info@refaad.com
<http://www.refaad.com/views/GJEB/home.aspx>

Modelling Volatility of the Market Returns of Jordanian Banks: Empirical Evidence Using GARCH framework

Hamed Ahmad Almahadin¹, Gulcay Tuna²

^{1,2}Department of Banking and Finance, Faculty of Business & Economics
Eastern Mediterranean University, TRNC (North Cyprus)

¹hamedmah83@yahoo.com

Abstract

This paper investigates the intrinsic nature of volatility in three of the core indices and the Jordanian traditional banks individually that are traded in Amman stock exchange (ASE). Daily stock market returns are used during the period beginning on 3rd January 2010 until 31st December 2015. For this end, Generalized Autoregressive Heteroscedasticity (GARCH) and its extension GARCH-M models have been applied. The results show that majority of the return series of the Jordanian commercial banks have negative skewness, relatively high kurtosis and provide evidence for departure from normal distribution. The estimated models found evidence for existence of volatility clustering which is well captured within the GARCH framework. The results obtained from the GARCH-M model are strongly consistent with the positive relationship between risk and return. The findings also suggest that stocks of the banking sector provide a larger risk premium for investors compared with the whole market and the financial sector, since the estimated risk premium parameter was the highest one for the banking sector index relatively.

Keywords: Amman stock exchange indices, stock returns, volatility, GARCH, volatility clustering.

1. Introduction

Over the last decades, the world has witnessed substantive and radical environmental changes. These accelerated changes have massive consequences on the financial markets especially in emerging economies which affect the business and financial settings. The financial markets characterized by high sensitivity, in general, and the banking sector in particular are considered to be one of the most affected sectors among others (Wided, 2014).

Consequently, analyzing and modelling volatility of the financial time series have been become popular in the last three decades as a response to the environmental changes which led to higher volatility in the asset returns during periods of increased uncertainty. Volatility implies time-varying dispersion of the returns around the mean value reflecting a measure of risk when volatility increases during times of stress in the market. (Emenic and Ani, 2014; Poon and Granger, 2003). The attempts to modelling market asset returns is one of the key issues for market participants, since the fluctuations in returns might lead to gigantic losses (Gujarati, 2003).

The analysis of intrinsic nature and modelling volatility of assets returns became popular after the proposed Autoregressive Conditional Heteroscedasticity (ARCH) model by Engle (1982) and its extension Generalized ARCH (GARCH) model which was developed by Bollerslev (1986). The purpose of constructing these models is to capture stylized features of high frequency data and contribute to our understanding of the behaviour of the market return volatility and provide valuable information for the portfolio managers, investors and market regulators alike.

Numerous of stylized facts of the asset returns have been documented in the literature. Exhibit of volatility clustering is one of the core features of asset return series where volatility clustering implies that large variations in returns tends to be followed by large variations and low variations of returns tends to be followed by low variations. This finding is documented by (Mandelbrot 1963; Fama 1965; Black 1976; Nelson 1991; Bollerslev et al 1992; Engle & Paton 2001; Kalu 2010 and Elsheikh & Suliman 2011).

A pondering in structure of financial models concerning the relationship between risk and return will show a lot of evidence relating the returns with associated risk. Theoretical relationship between risk and return has been explained in many studies. For instead, William Sharp (1963) proposed single index model as a model to explain dependency of rate of asset return on the variance of the common factor and the firm-specific variances. The capital asset pricing model (CAPM) was developed by Sharp (1964) also explained that the returns of an asset depend on the degree of associated risk. Stephen Ross (1976) developed the arbitrage pricing theory (APT) in attempts to describe the risk factors affecting the rate of returns. In this aspect, Generalized Autoregressive Heteroscedasticity in mean model (GARCH-M) developed in (1987) by Engle, Lilien and Robins, which related the conditional mean to its conditional variance; this model allows the variance (or standard deviation) to inter in the conditional mean equation of the return.

As documented in the literature, there are numerous studies that attempt to understand the nature of volatility in the financial markets that lead to various consequences depending on the questions of the study. The present study attempts to give answers to couple of questions, that there are volatility clustering in the returns series of the Jordanian commercial banks and whether the theoretical relationship between risk and return is working or not. Yet, majority of such work have focused on financial markets in the developed countries whereas studies on emerging markets are relatively scarce. Particularly, there is no work on the Jordan financial market namely, Amman stock exchange (ASE), in our best knowledge, especially, related with the banking sector in Jordan.

Therefore, Jordanian regulators, investors, and academics seek to understand the behavior of volatility in this sector in order to design new remedies in maintaining a stable financial sector. In this respect, the purpose of this study is modelling daily stock market return volatility of Jordanian commercial banks

in addition to the three of the main indices in Amman stock exchange, by using Univariate GARCH framework for the period starting in 3rd January 2010 and ending in 31st December 2015. The objective of the study is to shed light on the distributional features of Jordanian bank returns and also investigate the risk, return relationship by employing GARCH and GARCH-M models.

2. Econometric Methodology

In the finance literature, risk of an investment in an asset is associated with its variance or volatility (Markowitz 1952; Tobin 1958). Therefore, it is of great concern in decision making for investors and portfolio managers alike (Poon and Granger, 2003). Finance practitioners typically use standard deviation or the variance of returns as a measure of historical volatility. However, estimation of return variations that do not change over time is not realistic, whereas, in contrary, we observe volatility to change over time, said to be time-dependent. Thus, in the present study, as proposed in recent financial literature, conditional variance has been used as a measure of the market return volatility (Tsay, 2010):

$$\sigma_t^2 = \text{Var}(r_t | \Omega_{t-1}) \quad (1)$$

where σ_t^2 is the conditional variance of the market returns series, r_t is the market returns at time t conditional on all available information set at time $t-1$, denoted as Ω_{t-1} .

In the literature, it is well documented that serial correlations in the second moments of the data are well captured by the general autoregressive conditional heteroscedasticity (GARCH) family of models. Therefore, we employ two specifications for the univariate GARCH type of models, specifically, the GARCH model of Bollerslev (1986) and GARCH in mean or GARCH-M model developed by Engle, Lilien, and Robins (1987). In presenting these models, there are two divergent equations, first, the conditional mean equation and second, the conditional variance equation. The following subsections will briefly overview the literature on volatility analysis and the models employed in the study.

2.1 ARCH model and testing ARCH effects

In classical econometric models, one important assumption is that error variance is assumed to be constant, or homoscedastic, $\sigma^2 = \text{var}(u^2)$. However, in real life this assumption seems not realistic as one observes changes in variance over time, thus heteroscedastic, $\sigma_t^2 = \text{var}(u^2)$. Asset returns also exhibit high volatility during some periods and low volatility over some other time periods. The Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (ARCH) model is first introduced by Engle (1982) that is able to model the time-varying volatility behavior of asset returns. The basic idea of Engle's model is that when modelling asset return behavior, the returns may not be serially correlated themselves, but may be correlated through their second moments, this feature captured by the conditional variance equation. Also, the model is superior in taking account of some important features of financial time series such as excess kurtosis, thick tails and volatility clustering and allows one to examine the impact of past market shocks on returns volatility at current time. According to the ARCH model, volatility can be modelled by admitting the conditional variance of the error term, σ_t^2 , to rely upon past values of squared errors representing market shocks as shown in following conditional variance equation of q lags:

$$\sigma_t^2 = \alpha_0 + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \alpha_2 \varepsilon_{t-2}^2 + \dots + \alpha_q \varepsilon_{t-q}^2 + \varepsilon_t \quad (2)$$

The model presented by equation (2) is known as an ARCH (q) model, where error conditional variance also denoted as, h_t , depends upon q lags of squared errors. In order to test for existence of ARCH effect, the ARCH-LM test is employed, proposed by Engle (1982). Simply, the test may be conducted in four steps, first by obtaining the residual series, ε , from the conditional mean equation which might be modelled as any variant of autoregressive moving average ARMA (p, q) process¹. Obtaining of the conditional mean equation will be as the following:

$$r_t = \phi_1 r_{t-1} + \phi_2 r_{t-1} + \dots + \phi_p r_{t-1} + \theta_1 \varepsilon_{t-1} + \theta_2 \varepsilon_{t-1} + \dots + \theta_q \varepsilon_{t-1} + \varepsilon_t \quad (3)$$

The second step involves saving and squaring the residuals obtained from the estimation of the conditional mean equation. Then regress the predicted squared residuals on own lags and obtain the coefficient of determination from this regression represented in equation (4) below;

$$\varepsilon_t^2 = \delta_0 + \delta_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \delta_2 \varepsilon_{t-2}^2 + \dots + \delta_i \varepsilon_{t-i}^2 + v_t \quad (4)$$

In the next step, in order to verify the existence of any ARCH effect, we compute the test statistic prescribed as TR^2 (the number of observations, T , multiplied by the coefficient of determination) which is distributed as a chi-square with degrees of freedom equal to the number of lag length, $\chi^2_{(m)}$. The final step is testing of the null hypothesis against the alternative one, as the following:

$$\begin{aligned} H_0: \delta_1 = 0 \text{ and } \delta_2 = 0 \text{ and } \dots \text{ and } \delta_i = 0 \\ H_1: \delta_1 \neq 0 \text{ or } \delta_2 \neq 0 \text{ or } \dots \text{ or } \delta_i \neq 0 \end{aligned} \quad (5)$$

The null hypothesis refers to no ARCH effect in the residual series. Testing for ARCH effect is imperative before estimating any variant of volatility model to make sure that this type of models is appropriate for the data.² Findings of this examination for our returns series are presented in the last column of Table 1; the results indicate that all indices series exhibit ARCH effect except ABCO, CABK, BOJX, AHLI and SGBJ. The existence of the ARCH effect in the return series lays reasonable ground to estimate GARCH models.

2.2 GARCH model

The generalized conditional autoregressive heteroscedasticity (GARCH) model proposed by Bollerslev (1986) allows the conditional variance to be estimated by past own lags and squared values of errors. The model assumes that there is a linear relationship between current value of conditional variance as a dependent variable and its past values and squared values of errors as independent variables. The GARCH model superior than the ARCH model because it does not require many lags to capture the behavior in the data generating process also it can easily be estimated, that is successful in predicting conditional variances.

¹ According to ARMA (p, q) model the present value of returns depends upon its own past values and combination of present and past error terms.

² The null hypothesis of ARCH-LM test is no ARCH effect in the returns series. Rejection H0 implies that those residuals variances are heteroscedastic.

In this paper, in order to examine volatility in our return series we used GARCH (1,1) specification for the conditional variance equation. The model have two formulas, conditional mean and conditional variance, these two formulas are estimated concurrently. The GARCH (1,1) specifications are expressed as:

$$r_t = \mu(\theta) + \varepsilon_t \quad (6)$$

$$\begin{aligned} \varepsilon_t &\sim (0, \sigma_t^2) \\ h_t &= \omega + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \beta_1 h_{t-1} \end{aligned} \quad (7)$$

where r_t is the return on asset at time t , $\mu(\theta)$ is the conditional mean equation with a residual term, ε_t defined as $\varepsilon_t = \sigma_t(\theta)z_t$ where z_t is *iid* standardized residuals with zero mean and unit variance. The dynamics of the conditional mean equation can be described by any ARMA type of model. In the conditional variance equation, h_t , ω is a constant term. α_1 is the ARCH term which measures the impact of market shocks on volatility at time t , while β_1 is the GARCH parameter which measures the effect of prior period's volatility on current volatility. A few of restrictions are wanted to make sure that h_t is positive during all t periods. Bollerslev (1986) argue that $\omega > 0$, $\alpha_1 \geq 0$ and $\beta_1 \geq 0$ that will be adequate for the conditional variance to be nonnegative. Also, for weak stationarity of the model it is required that $\alpha + \beta < 1$. The estimated results of GARCH (1,1) model for Jordanian data set are presented in the rest of this article at the empirical findings part.

2.3 GARCH-M model

One of the main considerable issues in the financial theory is the relationship between risks and returns. The financial and investment theories emphasize that investors should be compensated or rewarded for suffering any additional unit of risk in order to make investment in that asset. In other words, this positive relationship between risk and asset returns is consistent with the spirit of financial and investment theories. In order to incorporate this concept into the model, Engle, Lilien and Robins (1987) proposed a model which called GARCH in mean (GARCH-M) model. According to this model, the rate of return of an asset is determined by its risk. The GARCH-M is the extended of the GARCH framework, this formulation allows the conditional variance of returns (or standard deviation) to step inside the conditional mean equation as:

$$r_t = \mu + \lambda h_{t-1} + \varepsilon_t \quad (8)$$

$$\begin{aligned} \varepsilon_t &\sim N(0, \sigma^2 t) \\ h_t &= \omega + \alpha_1 \varepsilon_{t-1}^2 + \beta_1 h_{t-1} \end{aligned} \quad (9)$$

where λ is the risk premium coefficient; it should have positive sign and be statistically significant at conventional levels. Consequently, the rate of return will increase in response to increasing levels of risk which will lead to an increase in the conditional variance at current period. In order to find risk premium coefficients for the returns data set of this study, we applied GARCH-M (1,1) specification for general index (G-index) of Amman stock exchange ASE, financial sector index (F-index) and banks sector index (B-index).

Our findings are totally consistent with the financial and investment theories. The findings are reported in empirical evidence section in the rest of this paper.

3. Empirical findings

This study employed GARCH (1,1) and its extension GARCH-M model on the data set of market return series for the Jordanian daily financial data. In the first part of this section we present the descriptive statistics for the data and the unit root test results. The second part will summarize the estimation results of the models.

3.1 Data and Descriptive Statistics

The sample includes thirteen conventional bank stocks traded on the Amman stock exchange (ASE) as well as the general index (G-Index), financial sector index (F-Index) and banking sector index (B-Index).³

The time period of the study covers 3rd January 2010 till 31st December 2015 inclusive, resulting in 1488 observations excluding holidays. Daily closing index values have been used which are gathered from the website of ASE. The continuously compounded daily returns (r_t) are calculated as the first difference of logarithm returns for each series individually as follows:

$$r_t = \ln[(P_t / P_{t-1})]100 \quad (10)$$

where r_t is the continuously compounded daily returns. P_t and P_{t-1} are the closing index prices of each series at the present day and previous day, respectively. In equation (10), the first differences of nature logarithm of return series are expressed in percentages.

In order to present the distributional properties of the daily returns series (r_t) of the Jordanian commercial banks and financial market indices during the period considered, various descriptive statistics indicators (minimum, maximum, mean, standard deviation, skewness, excess kurtosis and Jarque-Bera) and ARCH-LM test statistics are presented in Table 1. As it can be observed from Table 1, seven banks have negative average returns and the remaining six banks have positive average returns. Among the sector indices, only the banking sector index (B-index) has positive average return. Columns six and seven presents the skewness and kurtosis, respectively, most series are negatively skewed and have relatively high value of excess kurtosis.⁴ The Jarque-Bera (J-B) test statistic is used as a test for normality. These statistics clearly indicate deviation from normality at conventional significance levels.⁵ ARCH-LM test results at lag (10) confirm the presence of volatility clustering for most of the series except ABCO, CABK, AHLI and SGBJ.⁶

The daily logarithmic returns series used in the study are presented in Figure 1. The visual inspection of the series indicates that the returns series clearly exhibit volatility clustering (or sometimes called volatility pooling).

³ The banks' names are listed in the appendix.

⁴ Skewness values show asymmetry and kurtosis indicate flatness and peakedness, in the return series.

⁵ Under the null hypothesis for the Jarque-Bera test, the return series is normally distributed.

⁶ The reason of did not exist ARCH effect in these series of returns since it has many zeros during the period of study. The price was constant for the long period..

Table 1. Descriptive Statistics of the Returns Series and Test for ARCH Effect

Index Symbol	Min	Max	Mean	SD	Skewness	E-Kurtosis	Jarque-Bera(P-value)	ARCH-LM(p-VALUE)
ARBK	-9.32810	7.23210	-0.04344	1.34690	0.28728	5.64640	1997.2[0.0000]	62.973 [0.0000]
JOKB	-7.52230	7.15470	0.00388	1.32130	0.11317	3.99610	993.23[0.0000]	38.339 [0.0000]
THBK	-5.15870	4.25600	0.01874	0.58745	-0.97403	19.10600	22868[0.0000]	31.636 [0.0000]
AJIB	-18.53100	14.15600	0.02483	1.65930	-0.73978	17.36600	18834[0.0000]	19.062 [0.0000]
UBSI	-13.68600	6.85980	-0.01464	1.70780	-0.30394	4.30460	1171.7[0.0000]	17.536 [0.0000]
ABCO	-10.62900	6.89930	0.00117	1.26660	-0.87205	9.40250	5669.9[0.0000]	0.65879 [0.5176]
INVB	-7.66330	6.95260	-0.00622	1.74110	-0.00291	2.64220	432.83[0.0000]	35.625 [0.0000]
EXFB	-10.31800	7.21960	-0.02725	1.69720	-0.06793	3.55590	785.11[0.0000]	17.865 [0.0000]
CABK	-22.62600	7.21030	0.00214	1.64270	-3.19760	48.83500	150400[0.0000]	0.54205 [0.5817]
BOJX	-30.39000	5.44880	0.01215	1.32800	-8.09300	185.28000	2144600[0.0000]	0.010337 [0.9897]
AHLI	-12.15200	6.79510	-0.01314	1.37520	-0.60921	8.43670	4505.1[0.0000]	1.6808 [0.1361]
JCBK	-9.63920	6.83190	-0.02187	1.77600	-0.16086	2.88240	521.53[0.0000]	53.492 [0.0000]
SGBJ	-16.86200	7.21030	-0.02000	1.72760	-0.89808	11.16600	7929.8[0.0000]	2.6832 [0.0687]
Bindex	-2.74570	2.79780	0.00989	0.51960	0.21809	3.20140	647.25[0.0000]	60.569 [0.0000]
Findex	-2.29670	2.34540	-0.00343	0.51401	0.00664	2.22310	306.43[0.0000]	62.708 [0.0000]
Gindex	-2.64570	2.08540	-0.01218	0.51822	-0.04128	1.98480	244.67[0.0000]	22.457 [0.0000]

Note: P-values are displayed as [.]

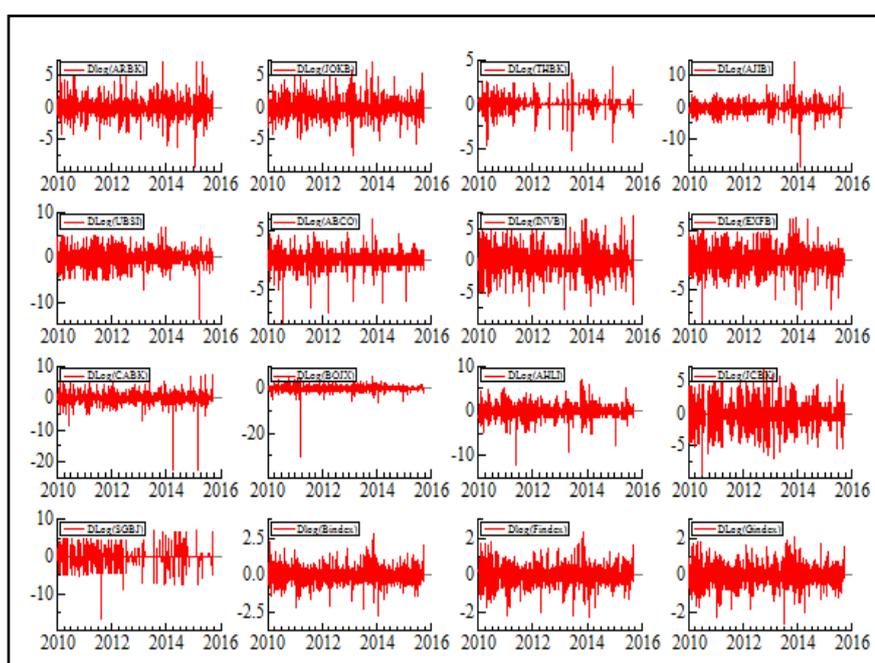


Figure 2. Logarithmic Daily Returns of the Jordanian Commercial Banks and General Index, Financial Index and Banking Index Series (1.Jan.2010 - 31.Dec.2015)

3.2 Unit Root Tests

Table 2 gives ADF, PP⁷ and KPSS⁸ unit root test results for the returns series of the sample data. The purpose of employing the unit root tests is to detect whether the series are weakly stationary or not. In particular, it is important to determine whether the series are I(0) or I(1). In order to determine the order of integration of the data Augmented Dickey-Fuller (ADF) test (Dickey and Fuller, 1981) Phillips–Perron (PP) (Phillips and Perron, 1988) and Kwiatkowski Phillips, Schmidt, and Shin's (1992) (KPSS) unit root tests have been applied. According to these tests results logarithmic price indices are found to be nonstationary except in some cases which confirmed stationarity but only

⁷ The null hypotheses of ADF and PP tests, return series has a unit root [$r_t \sim I(1)$].

⁸ The null hypotheses of KPSS test, return series is stationary [$r_t \sim I(0)$].

marginally. However, when applying the same test for the first difference of the logarithm return series, the findings show strong evidence of stationarity at 1% level of significance in most cases. And therefore, we conclude that the returns series are stationary.

Table 2. ADF, PP and KPSS Unit Root Tests Output for the Returns Series

Tests	Log(ARBK)	Log(JOKB)	Log(THBK)	Log(AJIB)	Log(UBSI)	Log(INVB)	Log(EXFB)	Log(JCBK)	Log(Bindex)	Log(Findex)	Log(Gindex)
t_T (ADF)	-2.812968	-1.642342	-2.563404	-2.955853	-2.750108	-2.779991	-0.906081	-1.226404	-1.511772	-1.674966	-2.002208
t_m (ADF)	-2.247422	-1.663451	-1.315604	-1.678242	-2.328002	-2.221597	-0.87064	-1.736257	-0.897668	-1.546471	-2.463163
t (ADF)	-1.295791	0.018601	2.258611	-0.1153	-0.926824	-1.01889	-1.160863	(-1.802306)***	0.680849	-0.240585	-0.817448
t_T (PP)	-2.480592	-1.701967	(-3.625003)**	-2.828077	-2.664983	-2.614648	-1.111972	-1.246636	-1.489649	-1.608417	-1.944582
t_m (PP)	-2.150926	-1.726307	-1.303022	-1.56112	-2.328002	-2.02756	-1.081829	-1.737456	-0.835918	-1.370179	-2.430028
t (PP)	-1.583993	-0.021357	2.251057	-0.021422	-0.908692	-0.921769	-1.200189	(-1.829974)***	0.672165	-0.254248	-0.844286
t_T (KPSS)	(0.547672)*	(0.555426)*	(0.24725)*	(0.329348)*	(0.662868)*	(0.510189)*	(0.434639)*	(1.064514)*	(0.682038)*	(0.916000)*	(0.923156)*
t_m (KPSS)	(2.90711)*	(0.565092)*	(4.289799)*	(3.318381)*	(1.842032)*	(2.414121)*	(0.415271)***	(2.735838)*	(2.085276)*	(0.972248)*	(1.460349)*
Tests	Dlog(ARBK)	Dlog(JOKB)	Dlog(THBK)	Dlog(AJIB)	Dlog(UBSI)	Dlog(INVB)	Dlog(EXFB)	Dlog(JCBK)	Dlog(Bindex)	Dlog(Findex)	Dlog(Gindex)
t_T (ADF)	(-34.99328)*	(-46.22132)*	(-23.07871)*	(-40.8043)*	(-40.3704)*	(-44.26213)*	(-23.2824)*	(-22.04319)*	(-34.44167)*	(-32.38130)*	(-33.69012)*
t_m (ADF)	(-34.99496)*	(-46.2284)*	(-23.07675)*	(-40.81733)*	(-40.38368)*	(-44.27627)*	(-23.27187)*	(-22.0052)*	(-34.44298)*	(-32.33396)*	(-33.63936)*
t (ADF)	(-34.97475)*	(-46.2432)*	(-22.92735)*	(-40.8206)*	(-40.39282)*	(-44.29069)*	(-23.25845)*	(-21.99778)*	(-34.44215)*	(-32.34354)*	(-33.63426)*
t_T (PP)	(-35.12295)*	(-46.23956)*	(-56.97044)*	(-40.87356)*	(-40.46947)*	(-46.16809)*	(-44.57822)*	(-48.49493)*	(-34.38511)*	(-32.34675)*	(-33.60225)*
t_m (PP)	(-35.10881)*	(-46.24326)*	(-56.84863)*	(-40.88678)*	(-40.48318)*	(-46.17759)*	(-44.58027)*	(-47.85497)*	(-34.39038)*	(-32.32805)*	(-33.56486)*
t (PP)	(-35.01811)*	(-46.25788)*	(-55.05135)*	(-40.88419)*	(-40.49205)*	(-46.18731)*	(-44.53564)*	(-47.67654)*	(-34.38258)*	(-32.33849)*	(-33.5709)*
t_T (KPSS)	0.061874	0.068991	0.037518	0.036115	0.038331	0.057911	(0.1721)**	0.067778	0.105768	0.097356	0.055495
t_m (KPSS)	0.125346	0.114331	0.063479	0.041795	0.038792	0.068527	0.19611	0.317719	0.172341	(0.402826)***	0.32021

Notes:

τ_T represents the most general model with a drift and trend; τ_μ is the model with a drift and without trend; τ is the most restricted model without a drift and trend.

For ADF, PP and KPSS: ***, ** and * denote rejection of the null hypothesis at the 1%, 5% and 10% levels respectively.

Tests for unit roots have been carried out in E-VIEWS 7.1.

3.3 Estimates of The GARCH models

Based on the test results in the above section, we proceed to estimate GARCH models for the series after excluding the five series, namely, ABCO, CABK, BOJX, AHLI and SGBJ from our sample. The estimations of the GARCH and GARCH-M models are presented in the following subsections.

3.3.1 GARCH (1,1) model

Estimates of the GARCH (1,1) model are presented only for the conditional variance equation to save space as observed in Table 3. Both the estimated ARCH parameter (α_1) and the GARCH parameter (β_1) shown in the third and fourth columns, respectively, are all highly significant at least at the 1% level of significance. These results indicate that today's conditional variance significantly is affected from the shocks to the market in the previous day (ε^2_{t-1}) and from yesterday's volatility (h_{t-1}). High values of these coefficients are also indicative of strong response of today's volatility to yesterday's market shocks and volatility. For the weak stationarity condition of the estimated model, the sum of both ARCH and GARCH coefficients have to be less than unity (i.e. $(\alpha_1 + \beta_1) < 1$) When sum of these coefficients are less than 1 but close to unity, it indicates that

their impact is persistent, i.e impact does not die out quickly. As shown clearly in the fifth column in Table 3 all of the return series have a reverting variance process except for ABCO, JOKB and THBK for which the estimates for $(\alpha_1 + \beta_1)$ are 1.085, 1.049 and 1.048 respectively.

This implies that the process is not weakly stationary as explained in Bollerslev (1986), Engle, Ng & Rothschild (1990). The other series have the summation of these parameters to be less than unity and indicate that impact is highly persistent. These results also certify the existence of volatility clustering in the return series which is an important matter for the investment decision makers; volatility clustering hint that low fluctuation periods mingle with high fluctuation periods. The diagnostics tests are applied to make sure that our estimation models have no remaining ARCH effects and the conditional mean and conditional variance innovations are not correlated. For this end, model diagnostic results are reported at the last three columns in Table 3 which are ARCH-LM, Q-statistic and Q2-statistic are at lag 10. The test results indicate that the estimated models do not suffer from misspecification.

3.3.2 GARCH-M (1,1) model

The GARCH-M model is estimated to check the positive relationship between risk and return for risk-averse investors. Consequently, the GARCH-M (1,1) specification has been estimated for core index returns

which are general index of the Amman stock exchange (G-Index), financial sector index (F-Index) and banking sector index (B-Index) for the sample period. The estimation results are presented in Table 4. Table 4 shows ω , α_1 , and β_1 at the second, third and fourth columns, respectively, all these parameters are nonnegative and significant, the sum of the estimated α_1 and β_1 coefficients are less than one for the all of the cases. The added parameter of this specification is λ which refers to the risk premium coefficient. As observed from column six, the estimated risk premium coefficient has a positive sign and is highly statistically significant in the all cases which implies that mean returns are affected by previous conditional variance. In this regard, our result not contradicts with spirit of the positive relation between risk and return, and the conditional variance can be used as a measure of return risk. Consequently, the results suggest that as the degree of risk (volatility) increases, the rate of return will increase by 19.64%, 24.84% and 45.45% for general market returns, financial sector returns and banking sector returns, respectively. The results clearly indicate that banking sector has the highest premium coefficient comparing with the other sectors since the banking sector is highly sensitive to uncertainty leading to high premium demanded from the risk-averse investors. In other words, we found enough evidence for existence of feedback from conditional variance to the conditional mean equation.

Table 3. Estimation results of GARCH (1,1) Model and Diagnostic Tests

<i>Index Symbol</i>	<i>GARCH(1,1) Coefficients</i>				<i>Model Diagnostic</i>		
	ω	α_1	β_1	$\alpha_1 + \beta_1$	<i>ARCH-LM(10)</i>	<i>Q-Statistic(10)</i>	<i>Qsqu-Statistic(10)</i>
ARBK	0.422294	0.544063	0.54182	1.085883	0.58947	17.1721	5.83604
<i>t-ratio</i>	{3.222}	{3.532}	{7.318}		[0.8237]	[0.0706412]	[0.6655918]
<i>p-value</i>	[0.0013]	[0.0004]	[0.0000]				
JOKB	0.123885	0.189803	0.859673	1.049476	1.1779	4.08036	11.9574
<i>t-ratio</i>	{1.96}	{4.615}	{13.87}		[0.3012]	[0.9060441]	[0.1019685]
<i>p-value</i>	[0.0502]	[0.0000]	[0.0000]				
THBK	0.0001907	0.365153	0.68286	1.048013	0.32203	15.1922	3.1613
<i>t-ratio</i>	{2.625}	{3.842}	{16.71}		[0.9756]	[0.0555146]	[0.9238311]
<i>p-value</i>	[0.0088]	[0.0001]	[0.0000]				
AJIB	0.310925	0.159868	0.718513	0.878381	0.58542	11.5399	2.93219
<i>t-ratio</i>	{1.332}	{2.428}	{4.650}		[0.7112]	[0.1729453]	[0.4021992]
<i>p-value</i>	[0.1829]	[0.0153]	[0.0000]				
UBSI	0.163999	0.138249	0.815667	0.953916	0.35666	10.4959	3.4792
<i>t-ratio</i>	{1.545}	{2.862}	{0.070571}		[0.9646]	[0.3118474]	[0.9007981]
<i>p-value</i>	[0.1225]	[0.0043]	[0.0000]				
INVB	0.273364	0.128597	0.783348	0.911945	0.80627	12.8448	7.90933
<i>t-ratio</i>	{1.648}	{3.479}	{9.255}		[0.6227]	[0.1173033]	[0.4423766]
<i>p-value</i>	[0.0995]	[0.0005]	[0.0000]				
EXFB	0.83078	0.125107	0.57531	0.700417	0.96228	9.6054	9.38222
<i>t-ratio</i>	{1.465}	{2.464}	{2.336}		[0.4747]	[0.2938209]	[0.3110853]
<i>p-value</i>	[0.1431]	[0.0138]	[0.0196]				
JCBK	0.376555	0.178842	0.705055	0.883897	0.35704	9.17746	3.88792
<i>t-ratio</i>	{2.195}	{4.374}	{8.71}		[0.9645]	[0.3275479]	[0.8670912]
<i>p-value</i>	[0.0283]	[0.0000]	[0.0000]				
B-index	0.060916	0.198561	0.588614	0.787175	0.55771	8.80702	5.32665
<i>t-ratio</i>	{2.018}	{3.098}	{3.695}		[0.8491]	[0.4552755]	[0.7221603]
<i>p-value</i>	[0.0438]	[0.002]	[0.0002]				
F-index	0.021467	0.162021	0.765586	0.927607	0.96625	11.1307	8.77222
<i>t-ratio</i>	{2.286}	{3.061}	{9.905}		[0.4711]	[0.2668556]	[0.3618741]
<i>p-value</i>	[0.0224]	[0.0022]	[0.0000]				
G-index	0.022222	0.170733	0.760517	0.93125	0.61212	6.48056	5.52415
<i>t-ratio</i>	{2.197}	{3.098}	{9.700}		[0.8046]	[0.6910233]	[0.7003632]
<i>p-value</i>	[0.0282]	[0.002]	[0.0000]				

Notes: 1. t-ratio reported {.}. 2. P-values reported [.]. 3. ARCH-LM, Q-Statistic and Qsqu-Statistic until lag 25 have been calculated, the results confirm that estimation models has no remaining ARCH effect and residuals of conditional mean and variance are uncorrelated.

As in GARCH model reported in the previous section, the diagnostic test results are reported at the last three columns in Table 4. All of the test results indicate the adequacy of the estimated models.

Table 4. Estimation results of GARCH-M (1,1) Model and Diagnostic Tests

<i>GARCH-M(1,1) Coefficients</i>						<i>Model Diagnostic</i>		
<i>Index Symbol</i>	ω	α_1	β_1	$\alpha_1+\beta_1$	λ	<i>ARCH-LM(10)</i>	<i>Q-Statistic(10)</i>	<i>Qsqu-Statistic(10)</i>
<i>G-index</i>	0.031825	0.188986	0.701841	0.890827	0.196405	0.45004	8.75289	4.24153
<i>t-ratio</i>	{1.999}	{2.822}	{6.352}		{3.819}	[0.9217]	[0.4603900]	[0.8347004]
<i>p-value</i>	[0.0458]	[0.0048]	[0.0000]		[0.0001]			
<i>F-index</i>	0.032074	0.187749	0.693894	0.881643	0.248426	0.72443	13.0035	6.75461
<i>t-ratio</i>	{2.884}	{3.774}	{8.776}		{5.54}	[0.7020]	[0.1624474]	[0.5633250]
<i>p-value</i>	[0.004]	[0.0002]	[0.0000]		[0.0000]			
<i>B-index</i>	0.08266	0.211217	0.476414	0.687631	0.454513	0.41754	15.5761	4.25147
<i>t-ratio</i>	{4.033}	{5.771}	{5.328}		{3.756}	[0.9388]	[0.1124265]	[0.8337524]
<i>p-value</i>	[0.0001]	[0.0000]	[0.0000]		[0.0002]			

Notes: 1. t-ratio reported {.}. 2. P-values reported [.]. 3. ARCH-LM, Q-Statistic and Qsqu-Statistic until lag 25 have been calculated, the results confirm that estimation models has no remaining ARCH effect and residuals of conditional mean and variance are uncorrelated.

4. Conclusions

This study applied the GARCH framework on the set of the market return series of the conventional Jordanian banks. This attempt to model the volatility that is one of the key issues in the financial life, volatility terminology indicates to uncertainty in the assets returns over time. The descriptive statistics display that the return series considered in this paper have positive skewness and relatively high kurtosis which are against the evidence of normality. The Jarque-Bera (J-B) test has been used to check the normality of the series. The results of the tests indicate that the return series considered depart from normal distribution. The ARCH-LM test has been used to examine the heteroscedasticity of residuals; the results gave evidence for existence of ARCH effects in the residuals in most of the returns series taken into account in the study. The GARCH (1,1) models have been estimated for all the series used in the model. All the estimated parameters are positive and highly statistically significant. The obtained results found enough evidence for dependency of current volatility to the previous conditional variance and previous squared error; current volatility can be explained through past values of the conditional variance and market shocks. The findings confirm the existence of volatility clustering in the returns series; which means high volatility of returns followed by high volatility and low volatility of returns followed by low volatility. In order to examine the availability of risk premium for investors' in Amman stock exchange, the GARCH-M has been estimated for the three key indices investigated which are G-Index, F-index and B-Index.

Consequently, the results provide evidence with positive sign and significant coefficient of the risk premium that the conditional mean can be determined by conditional variance that is also consistent with the financial theory. The results of the article confirm high sensitivity of the banking sector as compared with the others, since the risk premium parameter of the model estimated for the banking sector was the highest one. The diagnostic tests are applied confirm that the models do not suffer from misspecification.

References

- [1] Ben Moussa. W. (2014) “Bank Stock Volatility and Contagion: An Empirical Investigation with Application of Multivariate GARCH Models”, *Journal of Economic Development*, Volume 39, Number 2.
- [2] Bollerslev, T. (1986) “Generalized Autoregressive Conditional Heteroskedasticity”, *Journal of Econometrics*. 31: 307-327.
- [3] Brooks, C. “Introductory Econometrics, For Finance”, Cambridge University Press, Second Edition, 2008.
- [4] Dickey, D. & Fuller, W. A., (1981) “Likelihood ratio statistics for autoregressive time series with a unit root”, *Econometrica*, 49, pp. 1057-72.
- [5] Elsheikh, A. & Suliman, S. (2011) “Modeling Stock Market Volatility Using GARCH Models: Evidence from Sudan”, *International Journal Of Business And Social Science* Vol. 2 No. 23.
- [6] Engle, R. (1982) “Autoregressive Conditional Heteroskedasticity with Estimates of the Variance of United Kingdom Inflation”, *Econometrica*, 50(4),pp. 987-1007.
- [7] Engle, R.F., & Paton A. J. (2001) “What Good is a Volatility Model?” [On-line] Available: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1296430, (Assessed on 13 march 2016).
- [8] Engle, R., Lilien, D., & Robins, R. (1987) “Estimating Time Varying Risk Premia in the Term Structure: The ARCH-M Model”, *Econometrica*, 55,pp. 391–407.
- [9] Engle, R., Victor K. Ng & Rothschild, M. (1990) “Asset pricing with a factor-arch covariance structure: Empirical estimates for treasury bills” *Journal of Econometrics*, vol. 45, issue 1-2, pages 213-237.
- [10] Engle, R. “Risk and Volatility: Econometric Models and Financial Practice”, Nobel Lecture, December 8, 2003, New York University, Department Of Finance (Salomon Centre), 44 West Fourth Street, New York, Ny 10012-1126, Usa.
- [11] Emenike K.O. & Ani W.U. (2014) “Volatility of the Banking Sector Stock Returns in Nigeria”, *Ruhuna Journal of Management and Finance*, Vol. 1,issue 1, ISSN 2235-9222.
- [12] Gujarati, D.N.” *Basic Econometrics*”, Delhi: McGraw Hill Inc. Fourth Edition, 2003.
- [13] Kalu, O. (2010) “Modelling Stock Returns Volatility in Nigeria Using GARCH Models” *Munich Personal RePEc Archive*, MPRA Paper No. 22723.
- [14] Kwiatkowski, D., Phillips, P. Schmidt. P. & Shin, Y. (1992) “Testing the null hypothesis of stationarity against the alternative of a unit root: how sure are we that the economic time series have a unit root?”, *Journal of Econometrics*, 54:159–78.
- [15] Mandelbrot, B. (1963) “The Variation of Certain Speculative Prices”, *Journal of Business*, 36, 394–419.

- [16] Markowitz, H. (1952) "Portfolio Selection", The Journal of Finance, Vol. 7, No. 1, pp. 77-91.
- [17] Poon, S. & Granger, C. W. J. (2003) "Forecasting Volatility in Financial Markets" A Review, Journal of Economic Literature Vol. XLI (June), pp. 478-539.
- [18] Phillips, P. C. B., Perron, P. (1988) "Testing for a unit root in time series regression", Biometrika, 75, 335-46.
- [19] Ross, S. A. (1976) "The Arbitrage Theory of Capital Asset Pricing.", Journal of Economic Theory. 13:3, pp. 341-60.
- [20] Sharpe, W. F. (1963) "A simplified model for portfolio analysis" Management Science 9(2), 277-293.
- [21] Sharpe, W. F. (1964) "Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk." Journal of Finance. 19:3, pp. 425- 42.
- [22] Tsay, R."Analysis of Financial Time Series". New York, United States of America, John Wiley & Sons, Inc. third Edition (2010).
- [23] Tobins, J. (1958) "Liquidity Performance as Behavior Towards Risk" The Review of Economic Studies, 25, 65-86.
- [24] <http://www.exchange.jo/en/node/543>

Appendix A. List of Names of Sample Series:

#	Code	Symbol	Bank Name
1	113023	ARBK	ARAB BANK
2	111002	JOKB	JORDAN KUWAIT BANK
3	111004	THBK	THE HOUSING BANK FOR TRADE AND FINANCE
4	111005	AJIB	ARAB JORDAN INVESTEMENT BANK
5	111007	UBSI	UNION BANK
6	111009	ABCO	ARAB BANKING CORPORATION /(JORDAN)
7	111014	INVB	INVEST BANK
8	111017	EXFB	CAPITAL BANK OF JORDAN
9	111021	CABK	CAIRO AMMAN BANK
10	111022	BOJX	BANK OF JORDAN
11	111033	AHLI	JORDAN AHLI BANK
12	111003	JCBK	JORDAN COMMERCIAL BANK
13	111020	SGBJ	SOCIETE GENERALE DE BANQUE - JORDANIE
14	G-index	GENERAL MARKET INDEX
15	F-index	FINANCIAL SECTOR INDEX
16	B-index	BANKS SECTOR INDEX

The Availability of the Elements of the Application of the Principles of Corporate Governance Issued by the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) in Libyan Banks

Emad M. Abu Agila

University of Zawia, Libya
baemad66@hotmail.com

Abstract

This study aimed to identify the reality of Libyan banks and the availability of the elements of the application of the principles of corporate governance pop the Organization for Development and Economic Cooperation (OECD) inside. The study sample consisted in the number of (8) results from banks , the most important that the ingredients are available applying the principles of corporate governance issued by the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) in Libyan banks . The study also recommended a set of recommendations was the most important , the need to establish a center for corporate governance concerned with spreading culture to the application of the principles of corporate governance issued by the economic and Development cooperation (OECD). In addition to the development of written evidence of the special corporate governance in banks is derived from those principles in parallel and integration with existing systems , such as the statute and rules of procedure and environmental factors and subjective characteristic of the bank .

تحليل وتقييم أثر جاذبية الاستثمار وحماية المستثمر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وعلى بيئة الأعمال في الدول

عماد محمد أبو عجيبة

جامعة الزاوية-ليبيا

baemad66@hotmail.com

المخلص

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على واقع المصارف الليبية و مدى توفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية المنبثقة عن منظمة التنمية والتعاون الاقتصادي (OECD) بداخلها. حيث تمثلت عينة الدراسة في عدد (٨) مصارف بمختلف تخصصاتها (حكومية، خاصة، تخصصية). وقد خلصت الدراسة إلى مجموعة من النتائج أهمها، أنه تتوفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية. كما أوصت الدراسة بمجموعة من التوصيات كان من أهمها، ضرورة العمل على إنشاء مركز للحوكمة يهتم بنشر ثقافة تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD). بالإضافة إلى إستحداث دليل مكتوب للحوكمة المؤسسية خاص بالمصارف مستمد من تلك المبادئ بالتوازي والتكامل مع الأنظمة الموجودة حاليا، مثل النظام الأساسي والنظام الداخلي والعوامل البيئية والذاتية المميزة للمصرف.

المقدمة

لقد أصبحت قواعد وأسس الحوكمة المؤسسية لمختلف المؤسسات من أهم المواضيع المطروحة على صعيد إقتصاديات دول العالم، وبانت تشكل عنصراً هاماً لتعزيز النجاح والإصلاح الاقتصادي والتنظيمي في ظل العولمة وانفتاح إقتصاديات الدول على بعضها البعض والمنافسة الشديدة، وفي ظل الشروط والمتطلبات التي تضعها المنظمات والمؤسسات الدولية لقبول العضوية أو التعامل مع دول العالم المختلفة ومؤسسات وأسواق هذه الدول .

حيث تتمثل الحوكمة المؤسسية في مجموعة العلاقات التي تجمع بين الإدارة التنفيذية للشركة ومجلس من المساهمين (Stakeholders) وأصحاب المصالح الآخرين (Stockholders) ، إذ تعد الآلية التي يتم من خلالها تحديد إستراتيجية الشركة وأهدافها ومن ثم الوسائل المناسبة لتحقيق تلك الأهداف (مطر، نور 2007).

ومن أحدث الإصدارات الخاصة بالحوكمة المؤسسية هو ما صدر عن هيئة الأوراق المالية في نيويورك (SEC) . إذ شكل هذا الإصدار مرجعيه شاملة يحوى شروط ومتطلبات تطبيق الحوكمة المؤسسية . وقد كان هذا الإصدار ثمرة للتشريع المسمى (Sarbanes& Oxley Act,2002)، والذي وضع نتيجة التحقيقات التي أعقبت انهيار الشركات الأمريكية العملاقة . فقد أكد هذا التشريع على أهمية مراعاة الحوكمة المؤسسية من حيث إنتهاج آليات دوريه وسريعة لتوفير الإفصاح والشفافية في التقارير المالية ، بالإضافة إلى الإلزام بتشكيل لجان مراجعة من أعضاء مستقلين تكفل عنصر الإستقلالية لمراجع الحسابات الخارجي.

ولعل من أحدث المبادرات التي تمت على المستوى الإقليمي في اتجاه ترسيخ نظم الحوكمة المؤسسية للشركات هو تأسيس (معهد الحوكمة) في دولة الإمارات العربية المتحدة، حيث قام بتأسيس هذا المعهد "مركز دبي المالي العالمي" وذلك بجهد مشترك مع منظمة التنمية والتعاون

الاقتصادي ، وإتحاد المصارف العربية وكلية دبي للإدارة الحكومية وبدعم من حكومة دولة الإمارات، وقد وضع المعهد على رأس أهدافه تعزيز الإصلاحات وإرساء مبادئ الإفصاح والشفافية في قطاع الشركات وذلك بقصد مساعدة دول المنطقة على تطوير وتطبيق استراتيجيات حوكمة الشركات وبشكل يتكامل مع المعايير العالمية للحوكمة.

ويمكننا في هذا الصدد الإشارة إلى أن أهمية الحوكمة المؤسسية في المصرف توفر أساساً للتطوير والأداء المؤسسي المستقبلي بهدف دعم الثقة في أنشطته كمتلقٍ لأموال المودعين والمساهمين، ولتمكينه من المساهمة بنجاح في تطوير الجهاز المصرفي بصفة عامة، الأمر الذي يساهم في رفع كفاءة الاقتصاد الوطني.

مشكلة الدراسة

يعزو العديد من الباحثين فشل العديد من المشروعات التجارية إلى ضعف نظم الحوكمة المؤسسية المطبقة فيها، ويستشهدون على ذلك بالنتائج التي كشفت عنها التحقيقات التي أجريت حول أسباب انهيار بعض الشركات العملاقة في دول شرق آسيا أولاً، ثم في الولايات المتحدة الأمريكية ودول أوروبا فيما بعد، ومع أن ضعف نظم الحوكمة المؤسسية في الشركات المساهمة العامة (بما فيها المصارف) ، يكاد يكون ظاهرة عالمية عامة تعم الدول المتقدمة والدول النامية على حد سواء، إلا أن المشكلة التي تعاني منها الدول النامية في هذا المجال أكثر عمقا وخطورة نظراً لأثارها الإقتصادية والاجتماعية الجسيمة التي تلحق بصغار المساهمين والفئات الأخرى من أصحاب المصالح. ونظراً لما يعانيه القطاع المصرفي في ليبيا من ضعف وقصور في النواحي الفنية والإدارية والتنظيمية (بناء على الدراسات المحلية التي أجريت على القطاع)، الأمر الذي إنعكس على إنخفاض مستوى الأداء لذلك القطاع وإفلاس بعض المصارف وخاصة التابعة للقطاع الأهلي.

لذا وباعتبارها جزءاً من منظومة الدول النامية ، تصلح ليبيا لأن تكون نموذجاً لإستكشاف مدى توفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف العاملة فيها، ومن ثم البحث عن الأسباب والمعوقات التي تحول دون تطبيق تلك المبادئ (إن وجدت) .

وعليه فإنه يمكن تلخيص مشكلة الدراسة بالسؤال الرئيس التالي:

"ما مدى توفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية " .

وينقرع عن هذا السؤال الرئيس التساؤلات التالية:

١. ما مدى تمتع أعضاء مجلس الإدارة بالكفاءة والأهلية والإستقلالية والنزاهة.
٢. ما مدى وضوح تحديد هيكل عمليات المصرف ودور مجلس الإدارة.
٣. ما مدى إحتفاظ المصرف بأنظمة مراجعة مستقلة ونزيهة وفعالة تحقق الامتثال.
٤. ما مدى إلتزام المصرف بمبادئ الإفصاح والشفافية عن جميع المعلومات والبيانات.
٥. ما مدى إلتزام المصرف بضمان وجود نظام فعال لإدارة المخاطر .
٦. ما مدى إلتزام المصرف بتبني نظام تعويضات ومكافآت يتصف بالشفافية والعدالة.
٧. ما مدى إلتزام المصرف بإجراءات تكفل تحديد دور المساهمين وضمان حقوقهم.
٨. ما مدى إلتزام المصرف بإجراءات لتحديد أدوار وضمان حقوق الأطراف الأخرى ذات العلاقة.
٩. ما مدى تبني المصرف وتشجيعه للمعايير الأخلاقية والسلوكية العليا.

متغيرات الدراسة:

➤ المتغير التابع:

" ما مدى توفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية "

➤ المتغيرات المستقلة:

وتشمل المبادئ التسعة للحوكمة المؤسسية التالية:

١. يتمتع أعضاء مجلس الإدارة بالكفاءة والأهلية والإستقلالية والنزاهة.
٢. وضوح عملية تحديد هيكل المصرف ودور مجلس الإدارة.
٣. إحتفاظ المصرف بأنظمة مراجعة مستقلة ونزيهة وفعالة تحقق الامتثال.
٤. الإلتزام بمبدأي الإفصاح والشفافية عن جميع المعلومات والبيانات.
٥. إلتزام المصرف بضمان وجود نظام فعال لإدارة المخاطر.
٦. تبني المصرف لنظام تعويضات ومكافآت يتصف بالشفافية والعدالة.
٧. إجراءات المصرف لتحديد دور المساهمين وضمان حقوقهم.
٨. إجراءات المصرف لتحديد أدوار وضمان حقوق الأطراف الأخرى ذات العلاقة.
٩. تبني المصرف وتشجيعه للمعايير الأخلاقية والسلوكية العليا.

فرضيات الدراسة:

تتطلق الفرضيات الموضوعية لهذه الدراسة من الأهداف المذكورة أعلاه وهي كالتالي:

الفرضية الرئيسية:

"لا تتوفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية".
وتتفرع هذه الفرضية إلى الفرضيات التسع التالية:

١. لا يتمتع أعضاء مجلس الإدارة بالكفاءة والأهلية والإستقلالية والنزاهة.
٢. لا يوجد تحديد واضح لهيكل المصرف ودور مجلس الإدارة.
٣. لا يحتفظ المصرف بأنظمة مراجعة مستقلة ونزيهة وفعالة تحقق مبدأ الامتثال.
٤. لا يلتزم المصرف بمبدأي الإفصاح والشفافية عن جميع المعلومات والبيانات.
٥. لا يلتزم المصرف بضمان وجود نظام فعال لإدارة المخاطر.
٦. لا يتبنى المصرف نظام تعويضات ومكافآت يتصف بالشفافية والعدالة.
٧. لا توجد لدى المصرف إجراءات لتحديد دور المساهمين وضمان حقوقهم.
٨. لا توجد لدى المصرف إجراءات لتحديد أدوار وضمان حقوق الأطراف الأخرى ذات العلاقة.
٩. لا يتبنى المصرف المعايير الأخلاقية والسلوكية العليا ويشجعها.

أهمية الدراسة:

تستمد هذه الدراسة أهميتها من كونها تتعلق بأحد القطاعات الهامة، وهو القطاع المصرفي، وذلك نظرًا لما يشكله هذا القطاع من مساهمة فعالة في الإقتصاد الوطني الليبي من ناحية. ومحاولة التعرف على الواقع البيئي لذلك القطاع، والتأكد من مدى ملاءمته لتطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية (سابقة الذكر) من ناحية أخرى، وخاصة بعد التطورات الراهنة والمتعلقة بما يشهده ذلك القطاع من تحول إلى الخصخصة ودخول شركاء أجنبية من خارج البلاد. بالإضافة إلى أن تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية في المؤسسات المصرفية الليبية خاصة والمؤسسات المساهمة عامة سيمثل رافدًا هامًا لتعزيز تنافسية ونمو الإقتصاد الوطني الليبي، وأن تطبيق هذه المبادئ سيزيد من شفافية وموثوقية البيانات المالية المنشورة لتلك المؤسسات.

أهداف الدراسة:

تسعى الدراسة إلى تحقيق الأهداف التالية:

1. الوقوف الفعلي على واقع قطاع المؤسسات المصرفية الليبية، وما قد يعانيه من مشاكل ومعوقات، قد تحول دون تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية (سالفه الذكر).
2. معرفة مدى ملاءمة الواقع العملي لتلك المؤسسات لتبني مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية" (OECD)".

الإطار النظري

لقد أدت الفضائح المحاسبية في الشركات الكبيرة مثل انرون(Enron)، وهلث ساوث (Health South)، وتايكو (Tyco)، وورلدكوم(WorldCom) إلى زعزعة الثقة لدى المستثمرين، وكان غالباً ما يعزى سبب الفشل في مثل هذه الشركات إلى ضعف الرقابة الداخلية لدى الشركة. وبسبب تلك الفضائح فقد تم إتخاذ العديد من الإجراءات والقوانين للحد من وقوع مثل هذه الفضائح مرة أخرى، وكان من ضمنها قانون سيرينس- أوكسلي (Sarbanes-Oxley Act) الذي فرض على الشركات التي يتم تداول أسهمها في الولايات المتحدة الأمريكية؛ تطبيق مجموعة من قواعد الحوكمة المؤسسية. وفي العام 2003 تبنى سوق نيويورك مجموعة إضافية من قواعد الحوكمة المؤسسية وأوجب على جميع الشركات المدرجة أسهمها للتداول في السوق المالي تطبيقها (Agrawal & Chadha, 2004).

وفي هذا المجال فقد أشار (الجعدي، ٢٠٠٧) إلى أن مفهوم الحوكمة المؤسسية يرتبط بالعلومة والأزمات الاقتصادية والمالية وفرض هذا المصطلح نفسه بسرعة حتى أصبح مثار إهتمام الدوائر الأكاديمية والسياسية العالمية، وقد أدى هذا المصطلح إلى تغيير إستراتيجية الاستثمار المتعارف عليها والقائمة على إرتفاع العائد كلما ارتفعت المخاطرة، إلى إستراتيجية جديدة عرفت باسم التوجه إلى الجودة، وغالباً ما ارتبطت الإستراتيجية الأولى بأزمات الأسواق الناشئة إلا أنها ارتبطت في الآونة الأخيرة بأزمات الأسواق المتقدمة، مما أدى إلى ظهور مفهوم الحوكمة المؤسسية بشكل واضح.

مفهوم الحوكمة المؤسسية

تعرف الحوكمة المؤسسية بأنها: الآلية التي تقدم ضماناً لممولى المنشأة بأنهم سيحصلون على عوائد من استثماراتهم في هذه المنشأة (Vishny & Shleifer, 1997)، وينظر إليها كذلك على أنها احد حقول الاقتصاد الذي يعنى في البحث عن الطرق التي تحقق الكفاءة الإدارية أو تضمنها، كما أنها تعنى بالتحفيز على الكفاءة الإدارية من خلال استخدام آليات معينة للحوافز (Mathiesen, 2002). ويعتبر تعريف منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية Organization for Economic Co-Operation and Development (OECD) من أشمل التعريفات التي تناولت مفهوم الحوكمة المؤسسية فقد عرفت على أنها: النظام الذي تستخدمه المنشأة في عملية الإشراف والرقابة على عملياتها، كما أنها تمثل النظام الذي يتم من خلاله توزيع الحقوق والمسؤوليات على مختلف الأطراف في المنشأة بما في ذلك مجلس الإدارة والمديرين وحمله الأسهم وأصحاب المصالح الأخرى، كما أنها تحدد القواعد والإجراءات الخاصة باتخاذ القرارات التي تتعلق بالمنشأة. ومن خلال ما سبق يتم التزود بالآلية التي يتم من خلالها تحديد أهداف الشركة والوسائل التي تستخدم في تحقيق الأهداف والرقابة على عليها. (OECD Principles of Corporate Governance, 2004).

أهمية الحوكمة المؤسسية

يعتبر نظام الحوكمة المؤسسية الجيد من الأمور الهامة التي تساعد على حماية مصالح المساهمين من خلال مجموعة من الإجراءات مثل ضمان ممارساتهم لحقوقهم كاملة داخل الهيئات العامة بما في ذلك حق انتخاب أعضاء مجلس الإدارة، والشفافية في المعلومات وتوفيرها في

الوقت المناسب، وإحتفاظ المنشأة بسجل واضح للمساهمين، وأسلوب مضمون لتسجيل الملكية، كما أن نظام الحوكمة المؤسسية هام للمساهمين، سواء أكانوا في موقع المسؤولية المباشرة بالإدارة أم خارجها (البشير، ٢٠٠٣).

ويساعد نظام الحوكمة المؤسسية الجيد كذلك على حماية مصالح كل الأطراف المهتمة بالتعامل مع الشركة، وينظم العلاقات القائمة بين إدارة الشركة التنفيذية ومجلس إدارتها ولجنة التدقيق فيها، ما يعمل على خفض مخاطر الشركة وعلى رفع قيمة أسهمها في السوق، كما أن نظام الحوكمة المؤسسية الجيد يحسن من نوعية وكفاءة القيادة في الشركة ويحسن من جودة إنتاجها (الهيني، ٢٠٠٤). كما تساعد الحوكمة المؤسسية الجيدة على تحسين الكفاءة في استخدام أصول المنشأة، والعمل على تخفيض تكلفة رأس المال، وتساعد في تحقيق رغبات المجتمع وتطلعاته (Cattrysse, 2005).

ومن الأهمية بمكان الإشارة إلى أن الحوكمة المؤسسية الجيدة تساعد الشركات والاقتصاد بشكل عام على جذب الاستثمارات، ودعم الأداء الاقتصادي، والقدرة على المنافسة في المدى الطويل، من خلال تأكيدها على الشفافية في معاملات الشركة وفي إجراءات المراجعة والمحاسبة المالية والمشتريات. وتساهم في تحسين إدارة الشركة من خلال مساعدة مديري ومجلس إدارة الشركة على تطوير إستراتيجية سليمة للشركة، وضمان إتخاذ القرارات على أسس سليمة، وتحديد المكافآت بشكل سليم، وتتيح الحوكمة المؤسسية للشركة تبني معايير تتسم بالشفافية في التعامل مع المستثمرين والمقرضين. ومن الممكن أن يساعد النظام الجيد للحوكمة على منع حدوث الأزمات المصرفية (دليل تأسيس حوكمة الشركات، ص٦). هذا وتؤثر الحوكمة المؤسسية الجيدة في التطور والنمو، من خلال مساهمتها في زيادة مصادر الحصول على التمويل الخارجي، وتعظيم قيمة الشركة مما يؤدي إلى زيادة الاستثمارات، وتعظيم النمو الاقتصادي على المستوى الوطني وتخفيض البطالة. وتساهم الحوكمة المؤسسية كذلك في تحسين الأداء التشغيلي من خلال توزيع الموارد وإدارتها، بأفضل الطرق الإدارية الممكنة مما يؤدي إلى تعظيم الثروة وتحسين العلاقات مع أصحاب المصالح في المنشأة، وتقلل الحوكمة المؤسسية الجيدة من مخاطر تعرض الشركات للآزمات (Claessens, 2003).

الدراسات السابقة

أولاً: الدراسات باللغة العربية

▪ دراسة الجعيدي (٢٠٠٧)، بعنوان "مستوى الحوكمة المؤسسية وأثره في أداء الشركات"

هدفت هذه الدراسة إلى تكييف وتطبيق نموذج (Credit Lyonnais Securities Asia-CLSA) لقياس مستوى الحوكمة المؤسسية في الأردن ومن ثم قياس العلاقة ما بين مستوى الحوكمة المؤسسية والأداء المؤسسي المناظر (الأداء المالي، والأداء التشغيلي، وأداء الأسهم، والأداء السوقي). ومن أجل قياس مستوى الحوكمة المؤسسية، تم توزيع مائة وخمسة وأربعين استبانة على عينة الدراسة المتمثلة في جميع المؤسسات من قطاعي الصناعة والخدمات، وتم استرداد مائة وعشر استبيانات، وتم استبعاد أربع منها لعدم صلاحيتها للتحليل. أما البيانات المالية لأغراض قياس الأداء المؤسسي فقد تم احتسابها من خلال البيانات المالية المنشورة للمؤسسات عينة الدراسة للعام ٢٠٠٥. ومن أجل اختبار الفرضيات تم استخدام ستة نماذج للانحدار الخطي البسيط، وتبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية ما بين مستوى الحوكمة المؤسسية و بين مستوى الأداء المالي والتشغيلي المناظر كلا على حدة، ولم يتبين وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين مستوى الحوكمة المؤسسية والأداء السوقي، وأداء الأسهم كلا على حدة، وفي الوقت الذي كانت العلاقة فيه ذات دلالة إحصائية لقطاع الصناعة باستثناء النموذج السادس حيث لم تكن العلاقة ذات دلالة إحصائية، فإنها لم تكن ذات دلالة إحصائية في قطاع الخدمات في معظم النماذج باستثناء النموذج الأول حيث كانت العلاقة ذات دلالة إحصائية. وكانت العلاقة ذات دلالة إحصائية لفئة الحوكمة المؤسسية المرتفعة، ولكنها لم تكن كذلك في الفئة المتوسطة باستثناء النموذج الأول فقد كانت العلاقة ذات دلالة إحصائية.

▪ **دراسة خليفة رجب (٢٠٠٩)، بعنوان "دراسة وتقييم واقع ممارسة حوكمة المصارف في ليبيا"**
 هدفت هذه الدراسة إلى إختبار مدى قدرة الجهاز المصرفي في ليبيا على تطبيق قواعد الإدارة الرشيدة، حيث إشمطت عينة الدراسة على كل من (مصرف الجمهورية، ومصرف الصحارى، والمصرف التجاري)، وقد خلصت الدراسة إلى جملة من النتائج أهمها، قصور إدراك المديرين والموظفون لمفهوم الحوكمة ومعاييرها الدولية في المصارف التجارية الليبية، وكذلك قصور التطبيق الجيد والسليم لمبادئ الحوكمة في تلك المصارف. كما أوصت الدراسة ببناء على تلك النتائج، بالحد مما يسمى بالعلاقات الإجتماعية داخل المصارف، وزيادة تفعيل مكتب الإمتثال في المصارف، لكي يتم بالفعل تطبيق مبادئ ومعايير الحوكمة.

▪ **دراسة أبوعمشة (٢٠١١)، بعنوان: إدارة المخاطر في ظل التحكم المؤسسي للمصارف الكويتية.** حيث هدفت هذه الدراسة إلى إختبار دور إدارة المخاطر في ظل الحوكمة المؤسسية في (٩) مصارف كويتية. وشملت العينة عدد (١٣٤) من المدققين الداخليين والخارجيين، وأعضاء مجلس الإدارة، وأعضاء لجان التدقيق في تلك المصارف. وقد توصلت تلك الدراسة إلى أن وجود الحوكمة المؤسسية يعجج أمراً ضرورياً لإيجاد نظام رقابي يساهم في تحسين أداء المنظمات من خلال عملية تحسين إدارة المخاطر، وتحديد الصلاحيات والمهام بين مختلف الأطراف المشاركة في الحد من هذه المخاطر. كما إستنتجت أيضاً، أنه من الدعائم الأساسية للتحكم المؤسسي، وجود جهاز تدقيق داخلي كفؤ ولجنة تدقيق يساهمان في حماية حقوق المساهمين، والحفاظ على الأموال، وتوفير المعلومات الموثوق بها.

▪ **دراسة (الساعدي، ٢٠١٤)، بعنوان: استراتيجية لتحسين الحوكمة المؤسسية في المصارف الليبية:** هدفت هذه الدراسة إلى توضيح مدى قدرة المصارف على تطبيق الحوكمة المؤسسية، لما لها من قدرة في التقليل من المخاطر التي تتعرض لها المصارف، وزيادة تطوير أداء الإدارة المصرفية. كذلك ما مدى نجاح الحوكمة من خلال التركيز على المتطلبات القانونية، ومعايير المحاسبة الدولية، ومهنة التدقيق الداخلي. حيث توصلت إلى أن هناك علاقة كبيرة جداً بين تطبيق المتطلبات القانونية والمعايير المحاسبية والتدقيق الداخلي، وبين نجاح الحوكمة المصرفية، كما أن هناك إجماعاً لدى موظفي المصارف بتطبيق الحوكمة، لما لها من أثر كبير في تحسين سير العمل المصرفي.

ثانياً: الدراسات باللغة الأجنبية

▪ **دراسة (Al-shammari et al, 2010) بعنوان: "Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Kuwait"**
 بمعنى الحوكمة المؤسسية والإفصاح الطوعي في الشركات المدرجة في سوق الكويت للأوراق المالية. حيث هدفت هذه الدراسة إلى تحري العلاقة بين أربع خصائص لحوكمة الشركات (نسبة المديرين غير التنفيذيين من مجلس الإدارة، ونسبة المديرين ممن تربطهم صلة قرابة إلى إجمالى أعضاء مجلس الإدارة، وإزدواجية أدوار المديرين بين الإدارة التنفيذية ورئاسة مجلس الإدارة، ولجنة التدقيق). لعينة مكونة من (١٧٠) شركة موزعة على كافة القطاعات داخل السوق المالي الكويتي. وتوصلت الدراسة إلى بعض النتائج كان من أهمها، أن نسبة الإفصاح الطوعي في الشركات الكويتية هي ١٩%. بالإضافة إلى أن وجود لجنة تدقيق يساهم في تحسين الإفصاح الطوعي داخل الشركات الكويتية. أما باقي الخصائص فلم يكن لها دور في ذلك الإفصاح.

▪ **دراسة (Hamdan et al., 2012) بعنوان: "The Impact of Audit Committee Characteristics on Accounting Conservatism: Additional evidence from Jordan."**
 بمعنى: أثر خصائص لجنة التدقيق على التحفظ المحاسبي (دليل من الأردن)، حيث هدفت هذه الدراسة إلى إستكشاف أثر خصائص لجنة التدقيق (حجم لجنة التدقيق، الإستقلالية، النشاط، الخبرة المالية، النسبة المئوية للأسهم العادية المملوكة من قبل لجنة التدقيق) في تحسين مستوى التحفظ المحاسبي لعينة مكونة من (٥٠) شركة صناعية أردنية مدرجة في سوق عمان للأوراق المالية خلال الفترة من ٢٠٠٤-٢٠٠٩ م. ولتحقيق ذلك الهدف فقد تم إستخدام طريقتين لقياس التحفظ المحاسبي هما: مدخل القيمة الدفترية إلى القيمة السوقية، ونسبة مجموع المستحقات إلى مجمل الأرباح، وذلك بإستخدام أسلوب الإنحدار المشترك. وقد كانت أهم النتائج لتلك الدراسة هي عدم وجود علاقة ذات دلالة إحصائية بين خصائص لجنة التدقيق، والتحفظ المحاسبي، بإستثناء خاصية الخبرة المالية لأعضاء لجنة التدقيق، حيث كانت هذه العلاقة موجبة.

■ الجانب العملي

أولاً: نموذج الدراسة بناء على ما تم عرضه من خلال مشكلة الدراسة وأهدافها، يمكننا عرض نموذج الدراسة وفقاً للمخطط التالي:

المتغيرات المستقلة

المتغير التابع



ثانياً: مجتمع وعينة الدراسة

أ. مجتمع الدراسة:

يتكون مجتمع الدراسة من كافة المصارف العاملة في ليبيا.

ب. عينة الدراسة

تمثلت عينة الدراسة في رؤساء وأعضاء مجالس الإدارة والمديرين العامين ومديري الإدارات ومساعدتهم ببعض المصارف الليبية، (مصرف الجمهورية، المصرف التجاري الوطني، مصرف الوحدة، مصرف الإجماع العربي، مصرف التجارة والتنمية، مصرف الإيداع والإستثمار العقاري، مصرف التنمية). وقد تم اختيار (٥٦) مفردة من عينة الدراسة عشوائياً، وزعت عليها استمارة الإستبانة، استلمت منها (٤٥) استمارة، وحذفت عدد (٣) إستمارات وذلك لعدم كفايتها في التحليل. وبذلك تكون نسبة الاستمارات الداخلة في التحليل من الاستمارات المستلمة (٩٣,٣٣%).

إختبار الفرضيات

تم إستخدام اختبار (T-test) المزدوج لمقارنة المتوسطات الحسابية الفعلية لكل متغير من المتغيرات المستقلة ، والمتمثلة بعناصر تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية، مع الوسط الحسابي الفرضي (٣) ، والذي يمثل الحد الأدنى للدرجة الجيدة لمقومات الحوكمة المؤسسية، وذلك لتحديد ما إذا كان الفرق بين الوسط الحسابي لكل عنصر ، وبين الحد الأدنى للدرجة الجيدة ذا دلالة إحصائية ، وذلك عند مستوى ثقة إحصائية ($\alpha < 0,05$). ويوضح الجدول رقم (١) نتائج اختبار (T-test) المزدوج للمتوسطات الحسابية للمتغيرات.

الجدول رقم (١)

يبين إختبار (T-test) المزدوج للمتوسطات الحسابية لعناصر تطبيق مقومات مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية.

ت	المتغيرات المستقلة	الوسط الحسابي	درجة الحرية	قيمة (T)	مستوى معنوية (T)
١.	١٠. يتمتع أعضاء مجلس الإدارة بالكفاءة والأهلية والاستقلالية والنزاهة.	4.29	٤١	33.776	٠,٠٠٠
٢.	يوجد تحديد واضح لهيكل المصرف ودور مجلس الإدارة.	3.88	٤١	18.452	٠,٠٠٠
٣.	يحفظ المصرف بأنظمة مراجعة مستقلة ونزيهة وفعالة تحقق مبدأ الامتثال.	3.98	٤١	26.077	٠,٠٠٠
٤.	يلتزم المصرف بمبادئ الإفصاح والشفافية عن جميع المعلومات والبيانات.	4.24	٤١	24.423	٠,٠٠٠
٥.	يلتزم المصرف بضمان وجود نظام فعال لإدارة المخاطر.	3.81	٤١	17.331	٠,٠٠٠
٦.	يتبنى المصرف نظام تعويضات ومكافآت يتصف بالشفافية والعدالة.	3.57	٤١	11.785	٠,٠٠٠
٧.	توجد لدى المصرف إجراءات لتحديد دور المساهمين وضمان حقوقهم.	3.69	٤١	14.089	٠,٠٠٣
٨.	توجد لدى المصرف إجراءات لتحديد أدوار وضمان حقوق	3.93	٤١	15.081	٠,٠٠٠

				الأطراف الأخرى ذات العلاقة.
٠,٠٠١	9.450	٤١	3.57	٩. يتبنى المصرف المعايير الأخلاقية والسلوكية العليا ويشجعها.
٠,٠٠٠	22.052	٤١	3.88	توافر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية.

من الجدول رقم (١) نستنتج ما يلي :

أولاً: الفرضية الرئيسية

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا تتوفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية". فقد تم إستخدام الإختبار التائي للعينة الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" فأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر توفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية والبالغ (3.88) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر تلك المقومات، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (22.05)، وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، أي أنها ذات دلالة إحصائية، مما يعني أنه تتوفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية.

١. الفرضية الفرعية الأولى

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا يتمتع أعضاء مجلس الإدارة بالكفاءة والأهلية والاستقلالية والنزاهة". فقد تم إستخدام الإختبار التائي للعينة الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" فأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر تمتع أعضاء مجلس الإدارة بالكفاءة والأهلية والاستقلالية والنزاهة، والبالغ (4.29) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (33.776) وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، أي أنها ذات دلالة إحصائية، مما يعني أنه يتمتع أعضاء مجلس الإدارة بالكفاءة والأهلية والاستقلالية والنزاهة.

٢. الفرضية الفرعية الثانية

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا يوجد تحديد واضح لهيكل المصرف ودور مجلس الإدارة". فقد تم إستخدام الإختبار التائي للعينة الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" فأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر وجود تحديد واضح لهيكل المصرف ودور مجلس الإدارة والبالغ (3.88) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (18.452) وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، أي أنها ذات دلالة إحصائية، مما يعني أنه يوجد تحديد واضح لهيكل المصرف ودور مجلس الإدارة.

٣. الفرضية الفرعية الثالثة

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا يحتفظ المصرف بأنظمة مراجعة مستقلة ونزيهة وفعالة تحقق مبدأ الامتثال". فقد تم إستخدام الإختبار التائي للعينة الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" فأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر إحتفاظ المصرف بأنظمة مراجعة مستقلة ونزيهة وفعالة تحقق مبدأ الامتثال، والبالغ (3.98) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (26.077) وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، و ذات دلالة إحصائية. مما يعني أنه يحتفظ المصرف بأنظمة مراجعة مستقلة ونزيهة وفعالة تحقق مبدأ الامتثال.

٤. الفرضية الفرعية الرابعة

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا يلتزم المصرف بمبدأي الإفصاح والشفافية عن جميع المعلومات والبيانات". فقد تم إستخدام الإختبار التائي للعينه الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" فأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر إلتزام المصرف بمبدأي الإفصاح والشفافية عن جميع المعلومات والبيانات، والبالغ (4.24) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (24.423) وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، وهي ذات دلالة إحصائية، مما يعني أنه يلتزم المصرف بمبدأي الإفصاح والشفافية عن جميع المعلومات والبيانات.

٥. الفرضية الفرعية الخامسة

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا يلتزم المصرف بضمان وجود نظام فعال لإدارة المخاطر". فقد تم إستخدام الإختبار التائي للعينه الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" فأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر إلتزام المصرف بضمان وجود نظام فعال لإدارة المخاطر والبالغ (3.81) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (17.331) وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، وذات دلالة إحصائية. مما يعني أنه يلتزم المصرف بضمان وجود نظام فعال لإدارة المخاطر.

٦. الفرضية الفرعية السادسة

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا يتبنى المصرف نظام تعويضات ومكافآت يتصف بالشفافية والعدالة". فقد تم استخدام الإختبار التائي للعينه الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" فأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه تبني المصرف نظام تعويضات ومكافآت يتصف بالشفافية والعدالة، والبالغ (3.57) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (11.785) وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، وذات دلالة إحصائية، مما يعني أنه يتبنى المصرف نظام تعويضات ومكافآت يتصف بالشفافية والعدالة.

٧. الفرضية الفرعية السابعة

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا توجد لدى المصرف إجراءات لتحديد دور المساهمين وضمان حقوقهم". فقد تم استخدام الإختبار التائي للعينه الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" وأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر وجود إجراءات لدى المصرف لتحديد دور المساهمين وضمان حقوقهم، والبالغ (3.69) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (14.089) وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، وذات دلالة إحصائية. مما يعني أنه لدى المصرف إجراءات لتحديد دور المساهمين وضمان حقوقهم.

٨. الفرضية الفرعية الثامنة

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا توجد لدى المصرف إجراءات لتحديد أدوار وضمان حقوق الأطراف الأخرى ذات العلاقة". فقد تم إستخدام الإختبار التائي للعينه الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" وأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر وجود إجراءات لدى المصرف لتحديد أدوار وضمان حقوق الأطراف الأخرى ذات العلاقة، والبالغ (3.93) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (15.081) وقيمة p.value (٠,٠٠٠) وهي أقل من ٠,٠٥ ، وذات دلالة إحصائية. مما يعني أنه توجد لدى المصرف إجراءات لتحديد أدوار وضمان حقوق الأطراف الأخرى ذات العلاقة.

ولدراسة وإختبار هذه الفرضية والتي تنص علي أنه " لا يتبنى المصرف المعايير الأخلاقية والسلوكية العليا ويشجعها". فقد تم إستخدام الإختبار التائي للعينة الأحادية One Sample Test بين المتوسط الحسابي والمتوسط النظري "الفرضي" وأظهرت نتيجة التحليل الواردة بالجدول رقم (٧) فيما يخص هذه الفرضية، إرتفاع متوسط العينة الحاصل عليه عنصر تبني المصرف للمعايير الأخلاقية والسلوكية العليا وتشجيعها، والبالغ (3.57) درجة مقارنة بمعيار المتوسط المقبول (٣,٠٠) درجة والذي يمثل الحد الأدنى لمدى توفر ذلك العنصر، وقد أسفرت نتائج التحليل الإحصائي بإستخدام إختبار t عن قيمة t المحسوبة (9.450) وقيمة p .value (٠,٠٠٠) وهى أقل من ٠,٠٥ ، وذات دلالة إحصائية. مما يعنى أنه يتبنى المصرف المعايير الأخلاقية والسلوكية العليا ويشجعها.

النتائج و التوصيات

أولاً: النتائج

من خلال تحليل البيانات الواردة في الإستبانة باستخدام حزمة الأساليب الإحصائية، تم التوصل إلى أنه: "تتوفر مقومات تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الإقتصادي والتنمية (OECD) داخل المصارف الليبية"، وذلك إستناداً إلى ما يلي:

١. تمتع أعضاء مجلس الإدارة بالكفاءة والأهلية والإستقلالية والنزاهة.
٢. وجود تحديد واضح لهيكل المصرف ودور مجلس الإدارة.
٣. إحتفاظ المصرف بأنظمة مراجعة مستقلة ونزيهة وفعالة تحقق مبدأ الامتثال.
٤. إلتزام المصرف بمبدأي الإفصاح والشفافية عن جميع المعلومات والبيانات.
٥. إلتزام المصرف بضمان وجود نظام فعال لإدارة المخاطر.
٦. تبني المصرف لنظام تعويضات ومكافآت يتصف بالشفافية والعدالة.
٧. وجود إجراءات لدى المصرف لتحديد دور المساهمين وضمان حقوقهم.
٨. وجود إجراءات لدى المصرف لتحديد أدوار وضمان حقوق الأطراف الأخرى ذات العلاقة.
٩. تبني المصرف للمعايير الأخلاقية والسلوكية العليا وتشجيعها.

ثانياً: التوصيات

من خلال النتائج التي تم التوصل إليها ، يوصي الباحث بالآتي :-

١. إنشاء مركز للحوكمة يهتم بنشر ثقافة تطبيق مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD)، ومن ثم التنسيق مع الهيئات والمنظمات ذات العلاقة (سوق المال الليبي، نقابة المحاسبين والمراجعين الليبيين، ديوان المحاسبة، وزارة التخطيط) من أجل إلزام كافة المؤسسات الليبية بتبني وتطبيق تلك المبادئ. بما يعزز تحسين أداء المؤسسات، والرفع من قدرتها التنافسية .
٢. إستحداث دليل مكتوب للحوكمة المؤسسية خاص بالمصارف مستمد من مبادئ الحوكمة المؤسسية الصادرة عن منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية (OECD) بالتوازي والتكامل مع الأنظمة الموجودة حالياً، مثل النظام الأساسي والنظام الداخلي والعوامل البيئية والذاتية المميزة للمصرف.
٣. ربط الصلة بين المؤسسات العلمية و المؤسسات المالية في ليبيا، وذلك بإقامة الندوات والمحاضرات المتخصصة التي تتناول موضوع الحوكمة المؤسسية من حيث (الأهمية، والأهداف، والمقومات، والمزايا).

المراجع

أولاً: المراجع باللغة العربية

١. أبوعمشة، محمد، ٢٠١١، إدارة المخاطر في ظل التحكم المؤسسي للمصارف الكويتية"، دراسات الخليج والجزيرة العربية، السنة (٣٧)، العدد (١٤١)، (٢٠١١)، ص ٢٥٧-٣٢٢.
٢. البشير، محمد، ٢٠٠٣، " التحكم المؤسسي ومدقق الحسابات"، المؤتمر العلمي المهني الخامس لجمعية مدقي الحسابات الأردنيين، عمان.
٣. الجعدي، عمر عيد مسلم، ٢٠٠٧، "مستوى الحوكمة المؤسسية وأثره في أداء الشركات دراسة تطبيقية لنموذج (Credit Lyonnais Securities Asia) على الشركات المدرجة في بورصة عمان"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، الأكاديمية العربية للعلوم المالية والمصرفية، عمان.
٤. الساعدي/ عمر مفتاح، ٢٠١٤، " استراتيجية لتحسين الحوكمة المؤسسية في المصارف الليبية"، مجلة الدراسات الإجتماعية، العدد (٢٠)، ص ١٦٣-١٨٨.
٥. الهنيدي، إيمان احمد، ٢٠٠٤، "تطوير نظام للحوكمة المؤسسية في الشركات المساهمة العامة الأردنية لتعزيز إستقلالية مدقق الحسابات القانوني"، أطروحة دكتوراه غير منشورة، جامعة عمان العربية للدراسات العليا، عمان.
٦. محمد ، خليفة رجب، ٢٠٠٩، "دراسة وتقييم واقع ممارسة حوكمة المصارف في ليبيا"، رسالة ماجستير غير منشورة، جامعة الفاتح، طرابلس-ليبيا.
٧. محمد مطر، عبد الناصر نور (٢٠٠٧) " مدى التزام الشركات المساهمة العامة الأردنية بمبادئ الحوكمة المؤسسية" ، دراسة تحليلية مقارنة بين القطاعين المصرفي والصناعي.

- [1] Agrawal, Anup, & Chadha, Sahiba., 2004, " **Corporate Governance and Accounting Scandels**", **Working Paper**, www.ssrn.com.
- [2] Al-shammari, B, Al-sultan,W, 2010, "**Corporate Governance and Voluntary Disclosure in Kuwait**, International Journal of Disclosure and Governance, vol.7, No.3, pp. 262-280.
- [3] Al-Twajjry et. Al, (2002), Audit Committees in the Saudi Arabian Corporate Sector.
- [4] Cattrysse, Jan., 2005, " Reflection on Corporate Governance and the Role of the Internal Auditor" , www.ssrn.com.
- [5] Claessens, Stijn., 2003, "Corporate Governance and Development", The international bank for Reconstruction and Development / The World bank.
- [6] Hamdan et al., 2012, "The Impact of Audit Committee Characteristics on Accounting Conservatism: Additional evidence from Jordan" , **J. King Saud Univ.**, Vol. 24, Admin. Sci. (1), pp. 1-15, Riyadh (2012/1433H.)
- [7] Mathiesen, Herik., 2002, " **Managerial Ownership and Financial Performance**" Ph.D. dissertation , Copenhagen Business School. Department of International Economics and Management.
- [8] Organization for Economic Co-Operation and Development, 2004, " OECD Principles of Corporate Governance". www.oecd.org.
- [9] Vishny, Robert W. and Shleifer, A., 1997, " A Survey of Corporate Governance", **Journal of Finance**, 52(2), pp. 737-783.

Impact Evaluation of Foreign Assistance and Donors efforts on the Development Performance: Case of Jordan

Sana' Nayef Elhennawi

Al Bayt University, Economics of Finance and Business Department
hennawisanna@hotmail.com

Abstract

Foreign aid is essential to enhance economies at poor countries. Regarding to the United Nations approved article that richer countries should assist poor countries by 0.7% of the rich Gross National Product. But still many of these countries did not offer this percentage, where this is restated in 2015 in the Millennium Development Goals Global Assembly. Trillions of US dollars are spent and offered as foreign aid but a little of economic growth has taken place. Political conditions and its reforms are essential to address the growth of Economic Rate of Return (ERR) on foreign aid investment. It appears a positive relationship between foreign aid and economic growth regarding to literature if there is good political environment. Evaluation and empirical studies address that institutional and individual capacity building is not sufficient for conducting evaluations or for accepting of managing foreign aid projects and programmes. Awareness and enforcing institutional and individual capacity building will help a lot to get better impact of these aids on development intervention especially if there is distinguish government support in decision making and facilitating issues.

Key words: foreign aid, evaluation and impact assessment, development interventions, projects and programmes, theory of change, evaluation management and communication with stakeholders

1. Introduction:

Foreign aid has its impact on development which can be addressed and assessed by evaluation and impact studies. These aids targets developing countries for development performance enhancement and raising citizens' well-being purposes. This means effectiveness of foreign aid. This paper focused on effectiveness and its related environment conditions. Foreign aid effectiveness can be assessed through evaluation and impact assessment studies using evaluation criteria that include relevance, efficiency, effectiveness, sustainability and impact. Professional evaluation staff is essential in this matter which developing countries face challenges at this point.

2. Literature Evaluation and Impact assessment

is one of the essential processes of the development interventions; mainly, development projects, programmes and policies that are funded by foreign aid. Mostly, foreign aid programmes are not evaluated in terms of its impact. Over decades, evaluation and impact assessment varied in methodologies, approaches, processes and targeted outcomes and impact. It responds to fiscal and available resources for depth purposes. These evaluations variously highlight management needs, building institutional learning, accounting for resources, informing policy makers, and building local oversight and project design capacity(Lawson, 2013). Effective evaluation deals with several challenges such as the extent of clear aid objectives, funding and personnel constraints, funding accountability, methodologies, timelines(Lawson, 2013). Foreign aid is one of policy tools that rich countries help poor ones, in order to improve citizens' well-being and facilitate economic and institutional development. Empirical piece of evidence of foreign aid benefits are mixed and debated. Foreign aid is often determined regarding to the donors' objectives rather than the recipients' needs. Piece of evidence concerning aggregate impact of foreign aid is hindered by problems of measurement and identification, which is partly due to the nature of aid. Recent studies discuss using nature and randomized experiments to test definition of aid concerning disaggregated outcomes(Qian, 2014). In 1970 resolution, the United Nations (UNs) General Assembly specified 0.7% of rich countries Gross National Product (GNP) should aim poor countries in the form of official development aid (ODA). At least 3.5 trillion dollars were given as foreign aid during 1960 till 2013, only seven countries committed to 0.7%. In 2015 this commitment restated in the Millennium Development Goals (MDGs). 16 of the OECD Development Assistance Committee (DAC) member countries have agreed to this. In 2004, UNs identified the core inputs to development such as teachers, health centres, roads, wells, medicine. This assistance aims to break down poverty cycle in the poor countries. Over these years and trillions of foreign aids and still some of poor countries poor such as Africans, this prompted towards research to evaluate the impact of foreign aid. The research raises more debate discussions, for example, World Bank (WB) meta- study of evaluations implied that even billions of dollars are spent as foreign aid there is still very little to know about the impact of these aids in the poor countries. Although aid has not met the UNs ambitions, but large amount of these aids exceed the 50% of the recipient's GDP like Liberia. Since 2010 foreign aid has accounted in average approximately 64% of GDP (Qian, 2014).

2.1 Quality of foreign aid

Wane said addressing the determinants of quality of foreign aid is crucial. Donors have that impact on foreign aid quality. Quality is an inner relationship between the donor agency and the recipient government. Well-designed project -high quality aid- and hence effectiveness is accepted by high accountability government. Poor accountability could be related to unable to assess the worth of the projects. Donors' agencies impact on its internal staff to design projects depends on the recipients' countries type. The more country capability to receive better aid packages because of its capacity to select projects targeted development. Quality of foreign aid is discussed largely recently regarding to the volume of these donation aids and the needed to assess its impact. Early, quality of foreign aid measured through four dimensions: its volume, its terms and conditions, the extent to which it is tied and the geographical allocation. Recently, quality measures involved in the priority of the recipient countries that are most need, i.e. the poorest that can get the highest impact can occur. Research finds out no impact on average, foreign aid has not spur growth or increase quality of life to those recipients. Aid works if targets appropriate candidate countries that have good economic policies and can translate these donations to economic growth and poverty reduction.

This will reflect aid effectiveness. Researchers established index of “economic” selectivity that can address the impact of foreign aid. It depends on the political regime of the recipient country. Policies are important to generate improved development indicators. Thus, this country with its mature policies, institutions capacities is candidate for foreign aid and gains better economic rate of return (ERR) of projects (investments). On the other hand, the lower ERR can be seen in the distorted economies. Finally, quality of foreign aid measurement put all the emphasis on who gets the aid?and are thus driven by the downstream actors characteristics?(Wane, 2016). Debate about aid effectiveness goes for decades ago. Some argued that the extent of effectiveness due to the poor countries, others admitted failure of foreign aid. In some cases, it supported poverty reduction and even might prevent worse scenarios of performance. Regarding to literature, few research found out the positive relationship between aid and growth under certain circumstances, where others didn't. Effectiveness is considered as the economic growth where some countries have received large amount of aid and have recorded high rates of growth, while others have recorded slow or negative relationship. At the same time some received a little and have done well while others haven't. This varies among countries due to its economic conditions, mainly; economic policies (Radelet, 2006). Foreign aid can helps poor economies to spur growth through (1) financing investments, since poor countries cannot generate sufficient savings to finance investments to initiate growth, (2) Increase worker productivity through investments in health and education, (3) Transferring technology and knowledge from richer countries to poor ones by paying for capital goods imports (Radelet, 2006).

2.2 Foreign aid definition:

“The standard definition of foreign aid comes from the Development Assistance Committee (DAC) of the Organization for Economic Cooperation and Development (OECD), which defines foreign aid (or the equivalent term, foreign assistance) as financial flows, technical assistance, and commodities that are (1) designed to promote economic development and welfare as their main objective (thus excluding aid for military or other non-development purposes); and (2) are provided as either grants or subsidized loans”(Radelet, 2006).

Most foreign aid is designed to meet one or more of the four economic and development objectives, mainly; concerning economics and development stimulation and performance improvement¹ (Radelet, 2006).

3.Evaluation and impact assessment

Swedish Agency for Development Evaluation (SADEV) is one of many bodies and agencies that involved in development evaluations and impact assessment processes, management and utilization. Most of these agencies and bodies are independent and directly related to the board- top management. One of these bodies as a Jordanian practice, specifically, government practice of institutionalizing evaluation and impact assessment. Most of these agencies, bodies and associations' mandate focus on development evaluation. This concentrate in addressing the efficiency (output), effectiveness (outcomes) and impact (results) of the development interventions, in addition to the relevance and sustainability of development interventions (Veiderpass&Andersson, 2007). The question whether or foreign aid enhance economic growth and efficiency use of resources is still under debate among researcher, evaluators and policy makers. For instance, SADEV study discussed this question, where it mentioned for the little piece of evidence concerning significant positive effects of foreign aid on poor countries growth on the long run. Foreign aid works better on economic growth if the political environment is better. This study addressed the aid effectiveness to the production theory context. First step, the study addresses how to use resources in terms of production theory inputs. Second step, addressing the correlation between efficiency of country and resource inflow in the form of aid (Veiderpass&Andersson, 2007). Foreign aid enhances changes that create better conditions for poor people to improve their income and living. Over decades, it has seen successes and failures of development assistance. Better policies and aid resources allocation more effective reducing poverty. On the other hand there are still huge challenges in health and education, mainly; in SubSaharan Africa, where it witnesses declining standards of living, malaria epidemics, weak institutions that needs effective policies. Social and economic complexity change targeted impact of aid cannot be separated easily. Developing countries bear of development burdens and receive the credits of

development successes. Aid sustained only if the recipients committed to development and development process changes. Any successful project is funded by foreign aid in early stages, is probably become self-sustaining later on and serving others elsewhere, because of these reasons and others positive impact of ODA can be larger. In this context, cause and effect and attributing outcomes of ODA to particular actions is often difficult, and any attempting to claim successes of foreign aid can devalue the practice of partnership(Goldin, Rogers & Stern, 2016).

1 These objectives are:(1) to stimulate economic growth through building infrastructure, supporting productive sectors such as agriculture, or bringing new ideas and technologies, (2) to strengthen education, health, environmental, or political systems, (3) to support subsistence consumption of food and other commodities, especially during relief operations or humanitarian crises, or (4) to help stabilize an economy following economic shocks.

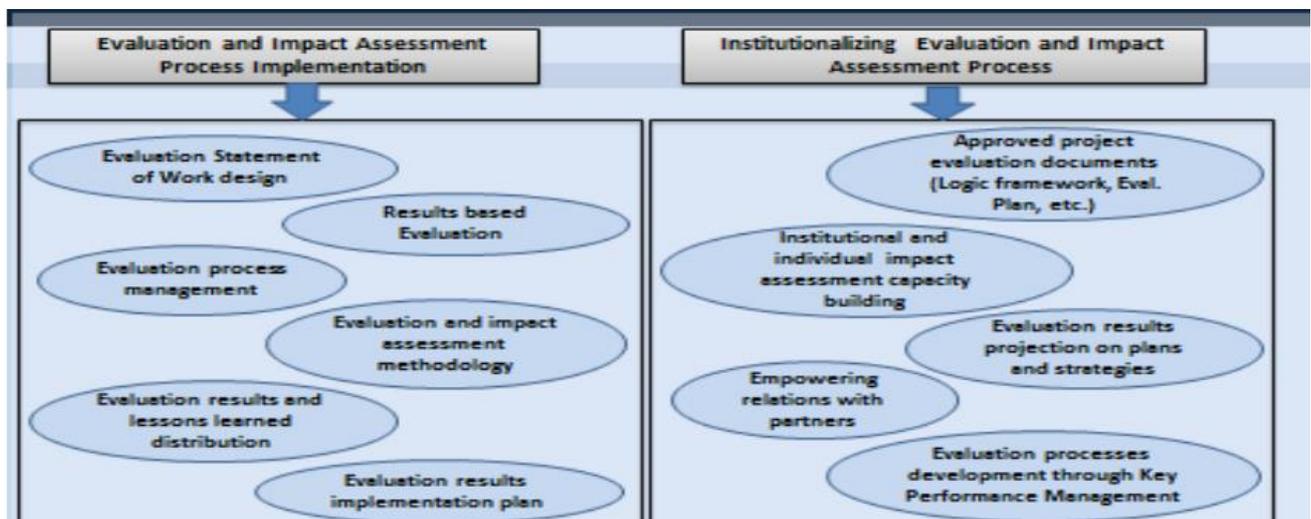
3.1 Understanding

The role of evaluation Independent evaluation of development programmes provides information about what works, what does not and why. Improving development effectiveness of foreign aid is good learning practices which contribute in holding the donors and partner country governments accountable for results. Encouraging good practice, this practice includes questions, how should evaluator plan an evaluation, consult with stakeholders and follow up on findings and recommendations? These questions are addressed in the evaluation framework, evaluation plan and theory of change of the development interventions under evaluation advocated by Paris Declaration(OECD, 2016).

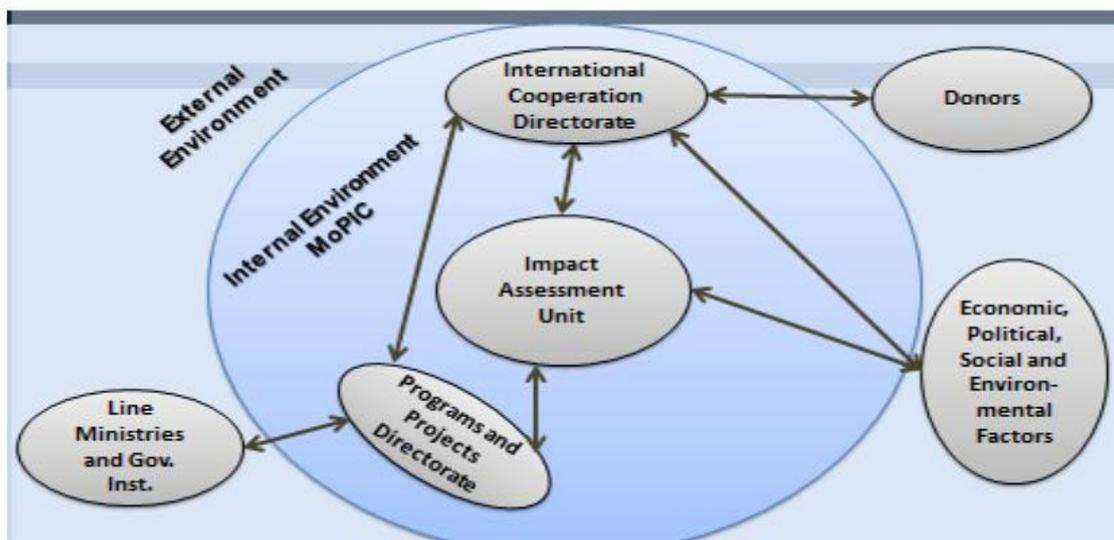
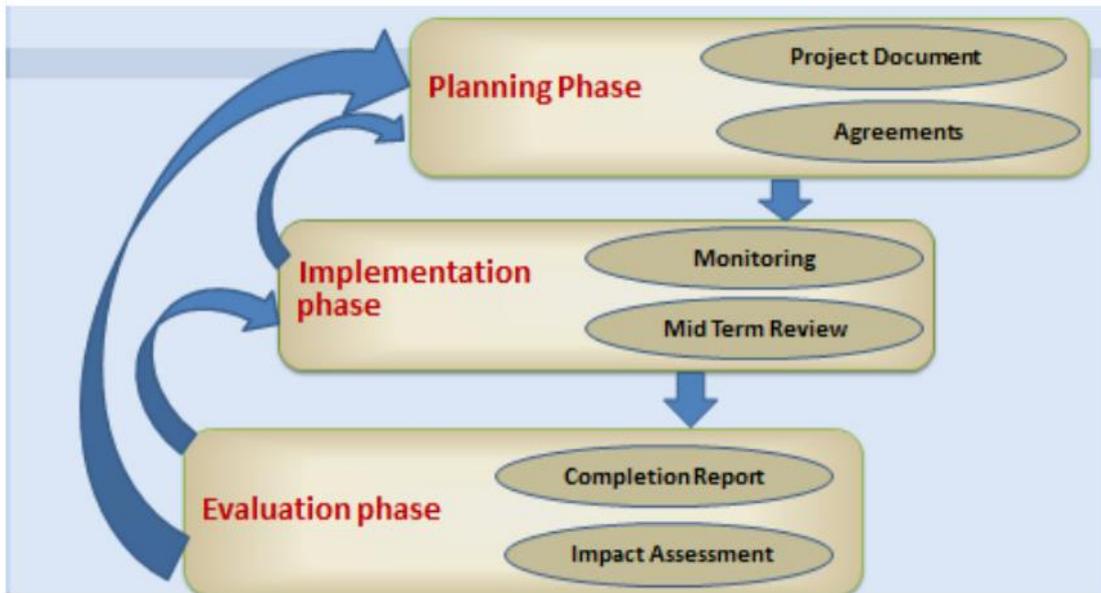
3.2 Supporting collaboration

Coordinated and collaborative, evaluations doesn't only concern of depth or broader level and scope of analysis, but also streamline fragmented efforts. Joint evaluations are essential in the matter of coordination towards ownership advocated by the Paris Declaration. On the other hand building capacities among developing countries to perform and collaborate in evaluations is crucial matter also (OECD, 2016). The figures below (1, 2 &) are done to institutionalize evaluation and impact assessment processes practices at Jordanian government, since 2010 that foreign aid is essential resource of funding development projects and programmes in Jordan.

Figure(1): Evaluation and Impact Assessment Framework.



Figure(2): Evaluation and Impact Assessment Methodology.



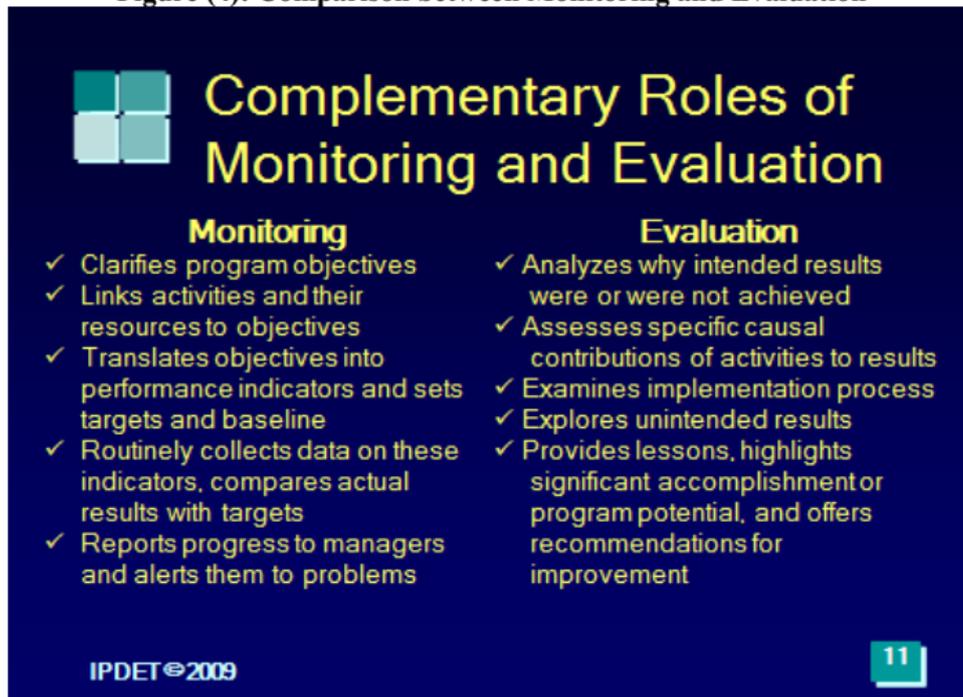
Figure(3): Evaluation Practicing through stakeholders- case of Ministry of Planning and International Cooperation (MoPIC).

Evaluation needs to address essential steps to be conducted, one focus on management, implement and utilize good evidence and results of evaluation. Evaluation is methodology to address what works? and what is not? and so what? These questions are developed in a theory of change of that development intervention. This change is the programmes and projects' results. In terms of institutional evaluation processes all international agencies practicing evaluations at all the programmes and projects level, that is; planning phase, implementing and using. There are developed norms and facilitateAs a platform for evaluation learning and co-ordination, the Evaluation Network develops shared norms and standards and facilitates our members' efforts towards joint work by encouraging them to share and co-ordinate their plans for future evaluations(OECD, 2016). 4. Monitoring and Evaluation: Concepts and Process Most of the 30 OECD countries have mature

M&E systems which earliest adopters had. These systems are democratic political systems, strong empirical traditions, civil servants trained in social science and efficient administrative systems and institutions. Developing countries attributes includes similar and different challenges, weak political will slows progress, difficulties in inter- ministerial cooperation and coordination can impede progress, new evaluation systems need: political will in the government, highly placed champions willing to assume political risks, credible institutions(IPDET, 2009). Development interventions are managed based on results, which is called Result Based Management (RBM). Developing countries facing growing pressures concerning improving performance of their public sectors and reforming involvement by tracking results of government or organizational actions over time. On the other hand If results are not measured success or failures cannot addressed. If success cannot be seen it cannot be rewarded. If success cannot be rewarded it is probably rewarding failure. If success cannot be seen it cannot be learn from it. If failure cannot be recognized it cannot be corrected (IPDET, 2009). RBM Monitoring and &Evaluation M&E provides crucial information about public sector performance, a view over time on the status of a project, program, or policy, promotes credibility and public confidence by reporting on the results of programs, helps formulate and justify budget requests, identifies potentially promising programs or practices by studying pilots, focuses attention on achieving outcomes important to the organization and its stakeholders, provides timely, frequent information to staff, helps establish key goals and outcomes. permits managers to identify and take action to correct weaknesses, supports a development agenda that is shifting towards greater accountability for aid lending(IPDET, 2009).. Result-based monitoring (monitoring) is a continuous process of collecting and analyzing information on key indicators, and comparing actual results to expected results. Monitoring tracks movement of indicators towards the achievement of specific, predetermined targets where evaluation: takes a broader view, considering progress toward stated goals, the logic of the initiative, and its consequences. It is important to note that both are needed to better manage policies, programs, and projects(IPDET, 2009). Theory of change is a representation of how a project, program or policy initiative is expected to lead to the outcomes and impacts. It also identifies the underlying assumptions being made with respect to how the change will occur. The components of the theory of change are: Inputs, financial, human, and material resources, Activities, tasks undertaken in matter of input under processing, Outputs, products and services are the processes results, Outcomes, behavioral changes which reflects effectiveness and

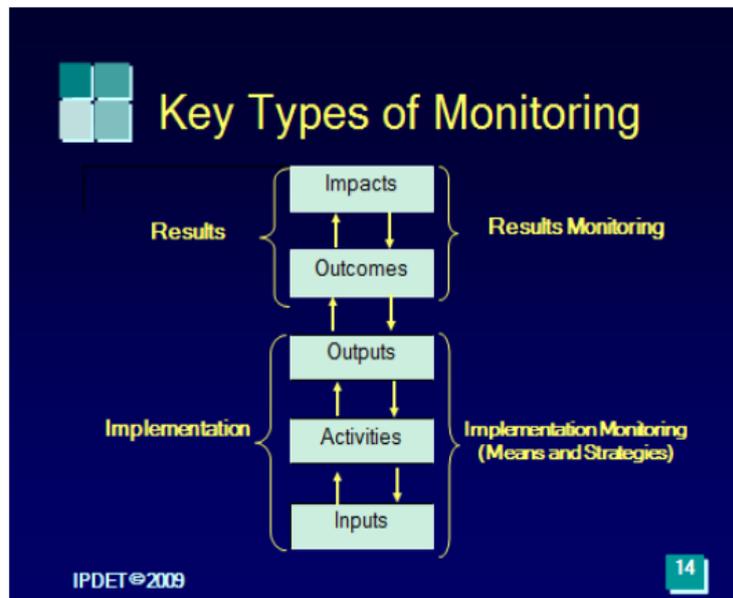
Impacts, long term widespread improvement in society(IPDET, 2009).

Figure (4): Comparison between Monitoring and Evaluation



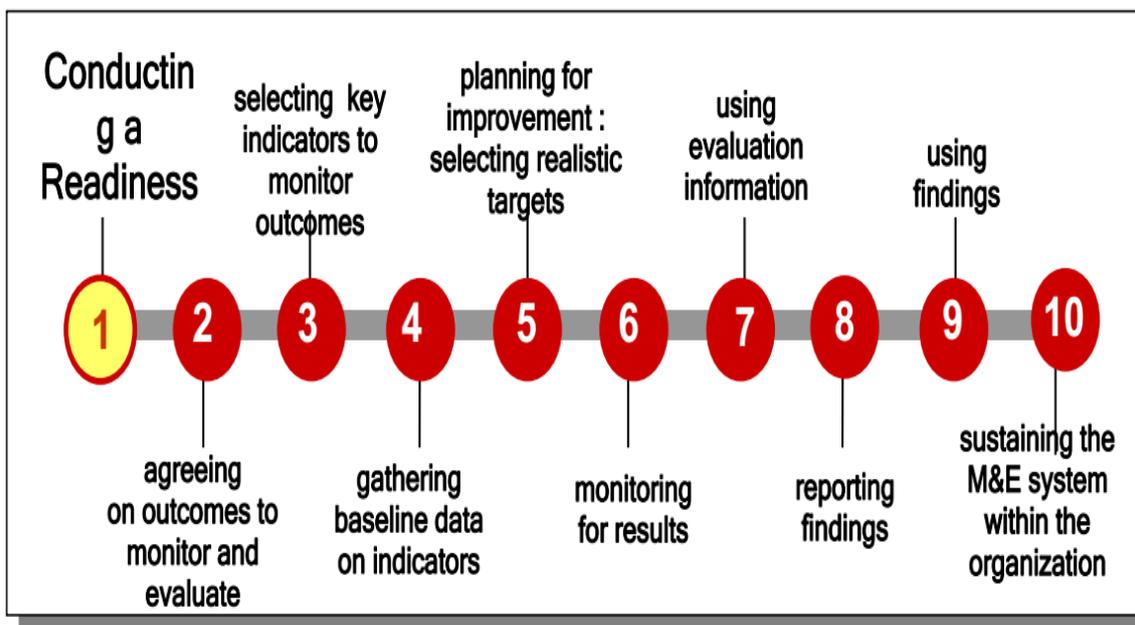
Source: International Program for Development Evaluation Training (IPDET). (2009). Retrieved from <http://www.ipdet.org/>

Figure(5): Key types of monitoring



Source: International Program for Development Evaluation Training (IPDET). (2009). Retrieved from <http://www.ipdet.org/>

Figure(6): Ten Steps to Building a Results-Based M&E System



Source: International Program for Development Evaluation Training (IPDET). (2009). Retrieved from <http://www.ipdet.org/>

5. Evaluation and Impact Assessment Practice:

Case of Jordan Since 2010 of institutionalizing evaluations and impact assessment practices at Jordanian government, many evaluations are achieved. The evaluation commissioners were decision makers in order to enhancing decision making processes and implementation. Evaluations covered programmes, projects and institutions using the evaluation approaches, methodologies and concepts. Main items are involved in evaluation high communications with all the stakeholders, preparing evaluation plan and approved by those stakeholders, establishing evaluation questions that covered all levels of evaluation standards and criteria, that is; relevance, efficiency, administration, effectiveness, sustainability and impact. Those evaluations are highly considered the beneficiaries of development interventions, the context of what is under evaluation and adopting efficient communications are noted. These factors help to address recommendations straight to the point regarding the project objectives, to design a plan to implement the recommendations and learned lessons that are came up of these evaluations and efficient sharing and communications channels. Even these evaluations are conducted there are still a lot to do to fill gaps that help effectiveness and raising economic growth of the development interventions. Professional personnel are still few to do this professional works, where the developed countries are too experienced in this matter. It is matter the systems of gathering and analyzing data of the monitoring process need a lot work and investments in human capital and software. This is challenge to get effectiveness (project outcomes) and its impact results. The less the quality of collected and analyzed data (Monitoring side) the less

the quality of evaluation will be. It is also matter that utilizing evaluation results and recommendations is essential. The more data quality the more result utilization by decision makers and takers. Although Jordan has strong relationships and collaboration and cooperation with donors and funded agency, but there are still lot to learn. In general, these agencies designed an evaluation framework at the planning phase of the project using several evaluation approaches. But, capacities

institutional, systems, culture need to work on more. Evaluation driven Decision is crucial to create demand on evaluation. This demand will be followed be supply of evaluation services in order to address if these programmes, projects and policies work enough. On the other hand, culture is important to look at evaluation as improving and not auditing.

Please note that,

“Evaluation is to improve not to approve”

**We should always ask ourselves,
Are we evaluating the right things? Or
Are we evaluating things right?**

6. Methodology

This paper used descriptive approach by reviewing reports and conducting studies concerning foreign aid, best practices and challenges. These studies expressed practical experiences of reports and imperial experience. Case of Jordan depended on the evaluation studies that were conducted by the researcher. These evaluations used interviews, field visits to several areas in Jordan. It used a random sample of projects and programmes that are funded by foreign aid in Jordan. Evaluations depended on the evaluation criteria of relevance, efficiency, effectiveness, impact and sustainability in proposing the evaluation report.

7. Findings & Conclusions

7.1 There is serious situation of foreign aid effectiveness in the developing countries, mainly; in Jordan. These needs well project design, and qualifies staff to approve good project packages. This goes in line with study of Wane and Radelet concerning quality of foreign aid.

7.2 Developing countries suffer of lack of Monitoring and evaluation systems that collected quality data and analyzing it to support rational decisions. This goes in line with the reference “International Program for Development Evaluation Training” (IPDET).

7.3 Culture is something to deal with, since there is lack of culture concerning foreign aid management and reporting. This goes in line with Wane and Qian who addressed the needed mature foreign aid measurements.

7.4 Most Jordanian evaluation experience addressed that managing project and evaluation processes are not enough sufficient concerning foreign aid efforts. This goes in line with evaluations that are conducted by the researcher and dealt with Jordanian projects.

7.5 Although international agencies evaluate their projects, but this evaluation consider their interests, that are in the project design. These interests are shown in the evaluation questions. This means sometimes skip the beneficiaries’ interest. This goes in line with the OECD reference and the researcher experience and practices with international agencies.

7.6 Although as the case of Jordan has national. Government plans (to express the planning phase) but the implementation, follow up and evaluation phases are poor in developing countries. This is in the absence of well- designed systems for these purposes.

8. Recommendations:

8.1 Enhancing personnel qualifications in building well project packages that are related to the country priority.

8.2 Foreign aid management is essential to focus on by building capacities and getting follow- up of the staff performance to generalize good experiences and best practices.

8.3 Building systems for collecting and analyzing quality data using local qualified expertise.

8.4 Environment is essential especially legislatives and regulations to get government support in the matter of building or accepting well project packages, evaluation processes and building system.

8.5 Awareness focus groups and workshops are needed to share knowledge and to be so close to the beneficiaries. Since they know the most what they need and are interests in. This goes in line with the OECD reference and IPDET concept of evaluation.

9. Learned Lessons:

9.1 Developing countries, Jordan also should have the privilege to learn on job -by practice- with international agencies experience in conducting evaluation processes and building well-designed projects.

9.2 Awareness of the international agreement and declarations is supported to developing countries to rely on in designing, evaluating and utilizing the collected data.

9.3 Jordan have comparative advantage of those ICT qualified personnel that can help in building up systems as an indication of mature implemented process.

9.4 Jordan's society members are very close to each other and have high education levels, these probably ease implementing a new idea or approach.

An Analysis and Evaluation of the Investment Attraction and Investor Protection on the Direct Foreign Investment Flow and Business Environment in the Arab Countries

Badache Boubakeur

University M'Hamed Bouguerra de Boumerdes, Algeria

تحليل وتقييم أثر جاذبية الاستثمار وحماية المستثمر على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر وعلى بيئة الأعمال في الدول العربية

بوبكر بداش

كلية العلوم الاقتصادية، التجارية وعلوم التسيير ، جامعة أمحمد بوقرة – بومرداس – الجزائر

Badachebob@yahoo.fr

المخلص

يتفق الكثيرون على أن الاستثمار الأجنبي المباشر على الرغم مما قد يحمله من آثار سلبية إلا أنه يلعب دورا هاما في تحقيق التنمية الاقتصادية وذلك بفضل خصائصه الإيجابية التي تتمثل أساسا في نقل رؤوس الأموال والمهارات وأحدث تقنيات الإنتاج وغير ذلك من العوامل التي تساهم في خلق حركية وديناميكية لدى الدول المستضيفة . ومن هذا المنطلق قامت الدول العربية بمجموعة هامة من الإصلاحات الاقتصادية التي تعبر عن مدى مواكبتها لمرحلة الانفتاح الاقتصادي في زمن العولمة بهدف إظهار مدى استعدادها لاستضافة الاستثمار الأجنبي المباشر وذلك عن طريق إحداث العديد من التغييرات التي من شأنها أن تحفز أكثر المستثمرين الأجانب. ومما سبق جاءت هذه الورقة البحثية بهدف تسليط الضوء على واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية في ظل الإصلاحات المعتمدة وكذا يهدف الكشف عن أهمية ودور حماية المستثمر كمؤشر لقياس الأداء في بيئة الأعمال وقياس جاذبية الاستثمار في الدول العربية .وقد تم التركيز على تحليل مجموعة من البيانات التي ساعدتنا على تصور سليم لواقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية وكان الغرض من ذلك هو معرفة مقدرتها على الجذب ومستويات الإصلاح التي وصلت إليها تماشيا مع متطلبات مناخ الاستثمار وبيئة الأعمال التي ينشدها المستثمرون الأجانب. وقد ساعدتنا عملية المزاجية بين مؤشر حماية المستثمر ومؤشر قياس جاذبية الاستثمار باستعمال مؤشر "ضمان" لسنة ٢٠١٥ الصادر عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات من الوصول إلى تحليل مناخ الاستثمار وأداء بيئة الأعمال، حيث

أظهرت النتائج أن الدول العربية كمجموعة ضمن المجموعات الاقتصادية السبعة لم تحصل إلا على مراتب متوسطة (٤/٧) وهو أمر مكننا من الوقوف على مجموعة من العوامل التي تبقى عائقا أمام انخفاض مقدره الدول العربية على صناعة بيئة استثمارية تحفز أكثر المستثمر الأجنبي ويرتقي تصنيفها إلى مراتب أعلى وذلك على الرغم من الإصلاحات العديدة في بيئة الأعمال بشكل عام وحماية المستثمر بشكل خاص .
ومما تقدم، شملت الورقة البحثية على المحاور الأساسية التالية: أولاً: قراءة في واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، ثانياً: تحليل جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، ثالثاً: تحليل أثر حماية المستثمر على الأداء في بيئة الأعمال للدول العربية، رابعاً: نتائج وتوصيات.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر، مناخ الاستثمار ، بيئة الأعمال، مؤشر " ضمان " لقياس جاذبية الاستثمار ، مؤشر حماية المستثمر .

المقدمة

تعرض الاقتصاد العالمي لأزمة مالية حادة أدت إلى تذبذب العديد من المعطيات من بينها تراجع معدلات النمو وتراجع تدفق الاستثمارات الأجنبية، ولما كان يعتقد الكثيرون أن الدول العربية كانت بمعزل عن تداعيات الأزمة، أظهرت البيانات خطأ هذا الاعتقاد على الأقل على مستوى تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية حيث تم تسجيل نسبة تراجع تزيد على ٥٥ % في سنة ٢٠١٥ مقارنة مع عام ٢٠٠٨.

لقد تم تسجيل هذا التراجع على الرغم من مؤهلات الاستثمار وعوامل الجذب العديدة وسلطة الإصلاحات المتنوعة التي قامت بها الدول العربية، ولما كان هذا الواقع ملموساً تبادر إلى الأذهان التساؤل بخصوص مجموعة العوامل التي أدت إلى هذا التراجع والتساؤل أيضاً عن حقيقة بيئة الاستثمار وعن مستويات الأداء في بيئة الأعمال العربية.

انطلاقاً مما سبق، ركزت إشكالية هذا البحث على التساؤل التالي :

ما هو واقع جاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية وما مدى مساهمة حماية المستثمر في تحسين مستويات الجاذبية عموماً ومستويات الأداء في بيئة الأعمال بشكل خاص؟

وقصد الإجابة على هذا التساؤل، تم بناء الفرضيات التالية:

- تعبر مقدره الدول على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر عن صحة السياسات الاقتصادية المنتهجة وعن الاندماج الجيد في الاقتصاد العالمي.

- يعتمد تحسين مستوى جاذبية الاستثمار على ضرورة الاهتمام بتطوير أداء العديد من المتطلبات الأساسية منها على وجه التحديد تحسين مستوى الأداء في بيئة الأعمال

- يتوقف تطوير الأداء في بيئة الأعمال على ضرورة العمل على حماية المستثمر وقد يعتبر عدم الاهتمام بذلك من المعوقات الأساسية التي تقف أمام تحسين جاذبية الاستثمار في الدول العربية وبالتالي الحصول على بيئة استثمار يكسوها الكثير من الغموض.

وتكمن أهمية الورقة البحثية في أنها تمكننا من:

- تسليط الضوء على واقع الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في الدول العربية ومقارنته بالمجموعات الاقتصادية الأخرى والوقوف على العوامل المتسببة في تراجعها.

- تحليل طبيعة مناخ الاستثمار وقدرات الجذب في الدول العربية

- تحديد مدى استجابة الدول العربية للمعايير المرتبطة بتحفيز نشاط الاستثمار الأجنبي المباشر في ظل التغيرات التي عرفها الاقتصاد الدولي وذلك من خلال قياس قوة جاذبية الاستثمار في الدول العربية ومقارنتها مع العالم.

- التمكن من متابعة تطور مؤشرات الأداء في بيئة الأعمال عموماً وحماية المستثمر بشكل خاص ومقارنتها بمستويات الأداء مع الدول المتقدمة.

- الوقوف على مجموعة العوامل التي تمكن من تحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى الدول العربية.

وبغرض الإجابة على إشكالية البحث واختبار الفرضيات السابقة، تم الاعتماد على مجموعة من الأدوات، منها البيانات التي يقدمها كل من البنك الدولي ومنظمة دول التعاون الاقتصادي والتنمية "UNCTAD" بغرض تتبع تدفق الاستثمار الأجنبي الوارد، والمؤشرات الأساسية والفرعية لمؤسسة ضمان لسنة ٢٠١٥، حيث تم التركيز على مؤشر قياس جاذبية الاستثمار باعتباره مؤشرا أساسيا وذلك من شأنه أن يساعد على تقييم المناخ العام للاستثمار في الدول العربية، كما تم الاعتماد على مؤشر قياس الأداء في بيئة الأعمال ومؤشر قياس حماية المستثمر باعتبارها مؤشرات فرعية، والهدف من ذلك هو الوصول إلى تحليل وتقييم وضع مجموعات الدول العربية بخصوص مقدرتها على جذب الاستثمار وتصنيف أدائها في بيئة الأعمال العالمية وبالتالي معرفة مدى مطابقة الوضع مع جهود الإصلاح.

أولاً: قراءة في واقع الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في الدول العربية

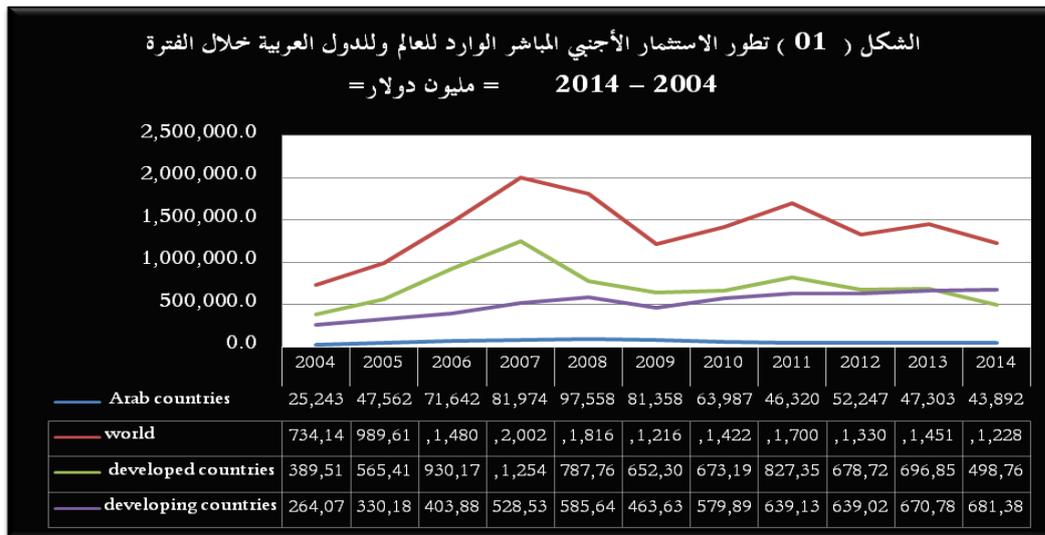
ينتج عن الاستثمار الأجنبي المباشر القيام بتحويل كمية من الموارد المالية والتكنولوجية فضلا عن الخبرة الفنية في العديد من المجالات إلى الدول المضيفة على خلاف الاستثمار في الأوراق المالية الذي لا ينتج عنه إلا تملك الأفراد أو الهيئات والشركات على بعض الأوراق المالية دون ممارسة أي نوع من الرقابة أو المشاركة في تنظيم وإدارة المشروع الاستثماري، ويعتبر هذا النوع من الاستثمارات، استثمارا قصير الأجل بالمقارنة مع قرينه الآخر.

وتعرف منظمة التعاون الاقتصادي الأوروبي "O.C.D.E." الاستثمار الأجنبي المباشر على أنه عبارة عن ذلك الاستثمار القائم على نظرة تحقيق علاقات اقتصادية دائمة مع المؤسسات، لاسيما ذلك الاستثمار الذي يعطي إمكانية تحقيق التأثير الحقيقي على تسيير المؤسسات وذلك عن طريق إنشاء أو توسيع مؤسسة أو فرع أو عن طريق المساهمة في مؤسسة كانت موجودة من قبل أو في مؤسسة جديدة أو عن طريق الإقراض طويل الأجل.

ويتمثل الاستثمار الأجنبي المباشر في تلك المشاريع التي يقيمها ويملكها ويديرها المستثمر الأجنبي إما بسبب ملكيته الكاملة للمشروع أو اشتراكه في رأس مال المشروع بنصيب يبرر له حق الإدارة. وهي تعتبر الوسيلة التمويلية الوحيدة التي تسعى اليوم إلى اجتذابها الدول النامية، وهذا بغية تشجيع الاستثمارات الأجنبية المباشرة والهيئات المتخصصة التي أقامت تلك الدول لتهيئة المناخ المناسب والتغلب على المعوقات الإدارية والإجرائية التي قد تواجه المستثمر الأجنبي، وذلك لاجتذاب أكبر حجم ممكن من تدفق رؤوس الأموال الأجنبية. () ويمكن القول أن هناك الكثير من العوامل المؤثرة على قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول المضيفة، خاصة النامية منها، وبمعنى آخر، يمكن القول أن قرارات الشركات العالمية متعددة الجنسية المتعلقة بالاستثمار في بلد دون الآخر هو دالة لكثير من العوامل، بعضها يرجع إلى الدولة المضيفة (مثل مناخ الاستثمار السياسي، الاقتصادي، الاجتماعي والثقافي... الخ)، أما البعض الآخر فيرجع إلى المستثمر الأجنبي ذاته، أي إلى الخصائص التي تتميز بها الشركات العالمية متعددة الجنسيات، من حيث الحجم وتوافر الموارد المالية والبشرية والفنية... الخ، فضلا عن وجود بعض العوامل الأخرى التي ترجع إلى الحكومات الأم وطبيعة الأسواق، سواء في الدول التي تنتمي إليها هذه الشركات أو في الدول المضيفة لها.

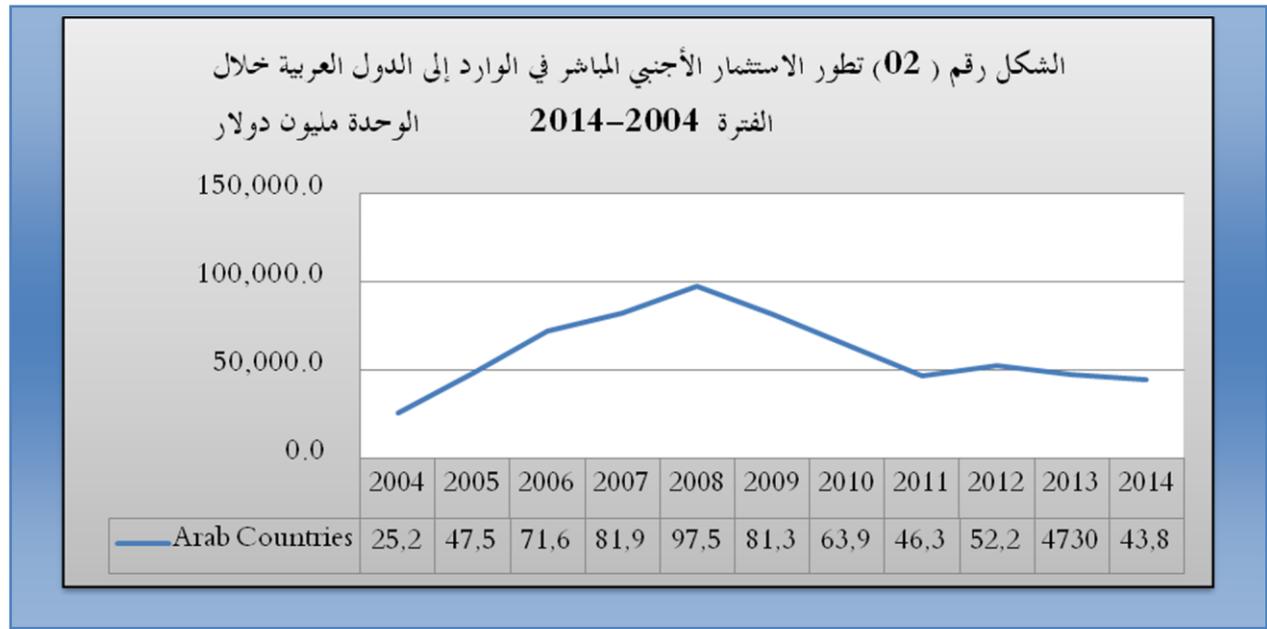
وقد أفرز الانتشار الواسع لظاهرة العولمة انفتاح الكثير من الاقتصاديات - ومنها الدول العربية - التي كانت منغلقة على الاستثمار الأجنبي المباشر مما جعلها تتبنى العديد من الإصلاحات التي استهدفت استقطاب المستثمرين الأجانب مع ما يحملونه من عوامل الإنتاج كراس المال والتكنولوجيا والتقنية... الخ.

وفعلا، فقد ارتفع تدفق الاستثمار الأجنبي الوارد للعالم في الظروف العادية بشكل ملفت خلال الفترة ٢٠٠٤ إلى ٢٠١٤ ما عدا الفترة التي أعقبت أحداث الحادي عشر من سبتمبر والفترة التي أعقبت أزمة المال العالمية سنة ٢٠٠٨ أين تم تسجيل انخفاض غير عادي . ومن الملاحظ أيضا أنه تم تسجيل تراجع في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر ومرد ذلك إلى الانهيار المستمر في أسعار البترول ولم تعد الدول المنتجة والمصدرة للبترول تملك الحوافز والضمانات السابقة التي كانت تمنحها للمستثمر الأجنبي مما يفسر نسبة التراجع المقدرة بـ ١٤,٥ % في بداية سنة ٢٠١٥ مقارنة مع سنة ٢٠١٣ ويمكن ملاحظة ذلك في الشكل التالي:



المصدر: من تجميع الباحث اعتمادا على unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx

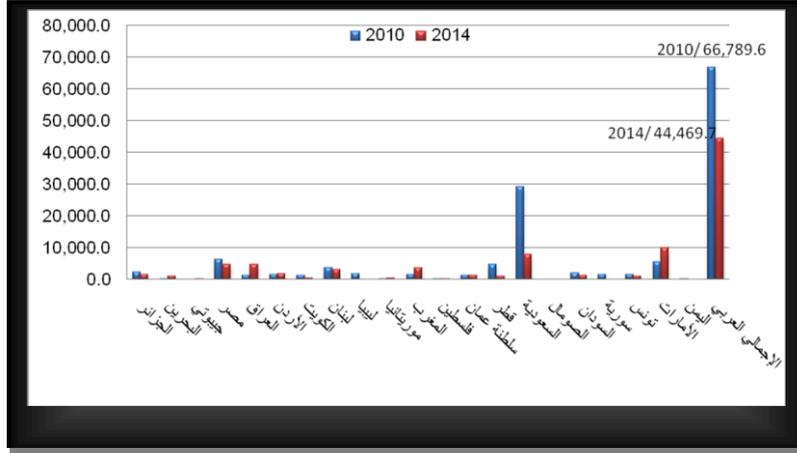
وعملت الدول العربية مثل العديد من غيرها على إرساء مجموعة هامة من الإصلاحات الاقتصادية والتشريعية كاستجابة للتحويلات التي حدثت على الاقتصاد العالمي خاصة في زمن العولمة، وتكيفت وتعاملت مع الاستثمارات الأجنبية المباشرة للتعبير عن انفتاحها الاقتصادي بل وتنافست في استقطابه وجذبه وهو ما يبدو جليا إذا ما تم الرجوع إلى تطور الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد في الدول العربية خلال السنوات العشرة الأخيرة وما قبلها. أنظر إلى الشكل الموالي



المصدر: من تجميع الباحث بناء على www.unctad.org UNCTAD, Investment Annual Report 2015

وتشير بيانات الشكل السابق إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر شهد ولا يزال يشهد العديد من التقلبات، فبعد أن أخذ المنحنى شكلا تصاعديا خلال الفترة ٢٠٠٤ إلى ٢٠٠٨ وحتى فيما قبلها حيث أفرز ذلك زيادة بما لا تقل عن ٢٨٦,٥ %، إلا أنه بعد عام ٢٠٠٩ تبدلت المعطيات وأخذ المنحنى في التنازل معبرا عن انخفاض في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر كرد فعل بسبب المشكلات التي عرفتها المنطقة العربية نتاج ثورات ما يسمى بالربيع العربي، إلا أن الأمر لم يتوقف عند هذا السبب، فهناك الانهيار المستمر لأسعار البترول في السنتين الأخيرتين والذي ساهم بدوره في انخفاض قدرة الدول العربية على جذب الاستثمارات الأجنبية خاصة إذا علمنا أن الدول العربية المنتجة والمصدرة للبترول هي أكثر الدول جذبا للاستثمار كالمملكة العربية السعودية والإمارات العربية المتحدة وقطر.

الشكل رقم (٠٣) تطور نصيب الدول العربية من إجمالي تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إليها في عام ٢٠١٤ مقارنة مع عام ٢٠١٠



المصدر: unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx

وتعتبر دولة الإمارات العربية المتحدة أكثر الدول العربية من حيث تدفق الاستثمارات الأجنبية بما يتجاوز ١٠ مليار دولار عام ٢٠١٤ على الرغم من التراجع المسجل مقارنة مع عام ٢٠١٣، ومع ذلك فهي تتفوق على المملكة العربية السعودية صاحبة الريادة سابقاً، كما تجدر الإشارة إلى أنه على الرغم من أن أغلبية الدول العربية سجلت تراجعاً في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أن خمسة منها سجلت تحسناً مقارنة مع عام ٢٠١٣ لتكون مصدراً لأخذ العبرة واختيار المسار الصحيح للإصلاحات. ويوضح الجدول التالي الدول العربية التي حققت تحسناً بخصوص تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في عام ٢٠١٤ مقارنة مع عام ٢٠١٣:

تدفق الاستثمار الأجنبي الوارد لبعض الدول العربية عام ٢٠١٤ مقارنة مع عام ٢٠١٣

الوحدة: مليون دولار

الدول	2013	2014
لبنان	2879.8	3070.1
مصر	4192.2	4783.2
المغرب	3298.1	3582.3
المملكة الأردنية	1760.4	1747.5
قطر	840.4	1040.4

المصدر: unctadstat.unctad.org/TableViewer/tableView.aspx : جميع الباحث بالاعتماد على

ثانياً: تحليل مناخ الاستثمار في الدول العربية من خلال تحليل مؤشر جاذبية الاستثمار

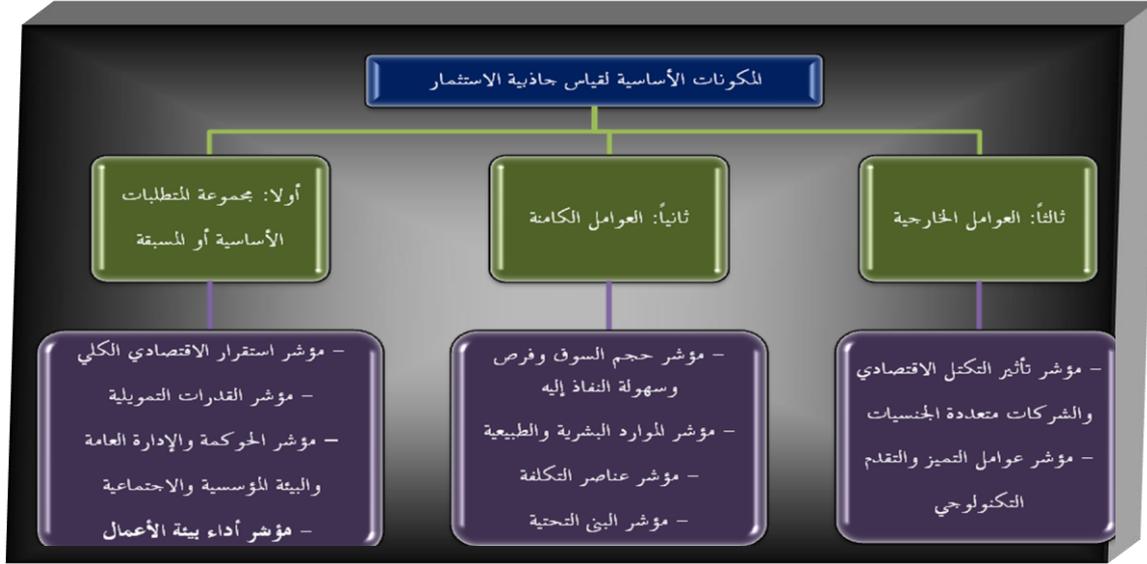
يرتكز مناخ الاستثمار على مدى توفر مجموعة من العوامل التي من شأنها أن تساعد وتحفز المستثمر وتخلق فيه الشعور بالارتياح والتفاؤل من نتائج استثماراته، وتشتمل هذه العوامل على كل الجوانب المرتبطة بالاستثمار إما بشكل مباشر أو بشكل غير مباشر من قبيل العوامل الاقتصادية والقانونية وحتى السياسية والاجتماعية.

وقد تم تحليل هذه الجوانب من أجل معرفة مدى مقدرة الدول المستضيفة، ومن بينها الدول العربية، على تهيئة الظروف الملائمة لنشاط المستثمر الأجنبي، ولمعرفة ذلك تم قياس الجهود المبذولة عن طريق حساب مؤشر جاذبية الاستثمار.

ومن الدراسات المقنعة في هذا الاتجاه دراسة المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات التي تعتمد على مؤشر

ضمان لقياس جاذبية الاستثمار حيث يمكن تلخيص العناصر الأساسية التي تساعد على قياسه من خلال المخطط التالي :

الشكل رقم - ٠٤ - المكونات الأساسية لمؤشر ضمان لقياس جاذبية الاستثمار

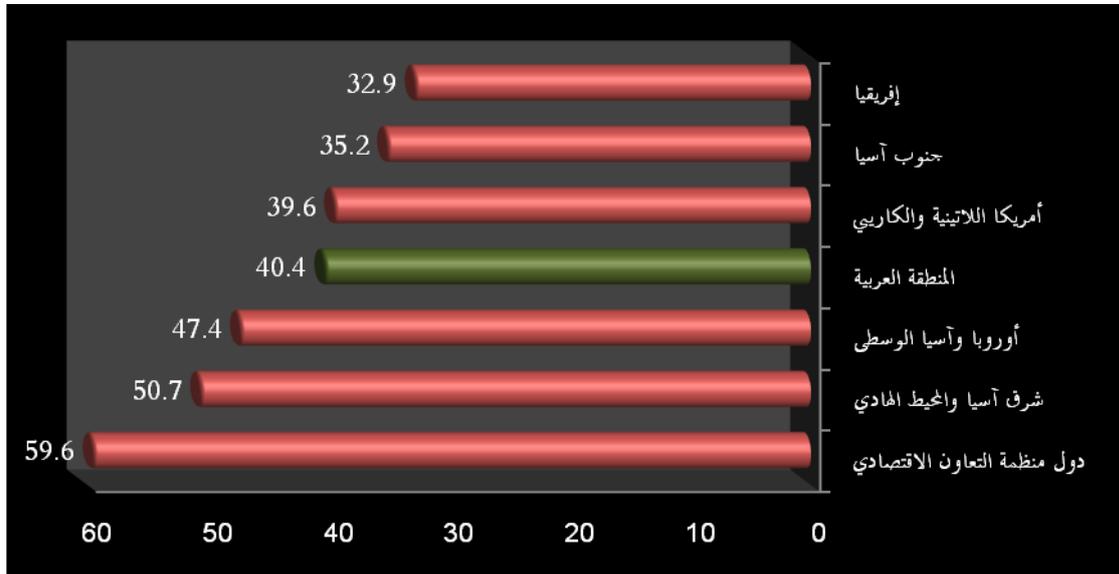


المصدر: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مؤشر ضمان لقياس جاذبية الاستثمار، التقرير السنوي لمناخ الاستثمار لعام ٢٠١٥، الكويت، ص. ١٤. تجد هذا أيضاً في التقارير السنوية: ٢٠١٢، ٢٠١٣ و ٢٠١٤. وبالرجوع إلى قياس مؤشر جاذبية الاستثمار لعام ٢٠١٥ بالاستناد إلى المكونات سالفة الذكر، تمت ملاحظة وتسجيل تباين في النتائج بين مختلف مناطق العالم، حيث ركز المؤشر على توزيعها على سبعة مجموعات اقتصادية هي:

- مجموعة الدول العربية
- مجموعة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية
- مجموعة دول شرق آسيا والمحيط الهادي
- مجموعة دول أوروبا وآسيا الوسطى
- مجموعة دول أمريكا اللاتينية والكاريبي
- مجموعة دول آسيا
- مجموعة دول أفريقيا

وفيما يلي النتائج التي توصل إليها مؤشر قياس جاذبية الاستثمار حسب المجموعات الاقتصادية في عام ٢٠١٥

الشكل رقم - ٠٥ - مؤشر جاذبية الاستثمار حسب المجموعات الاقتصادية عام ٢٠١٥

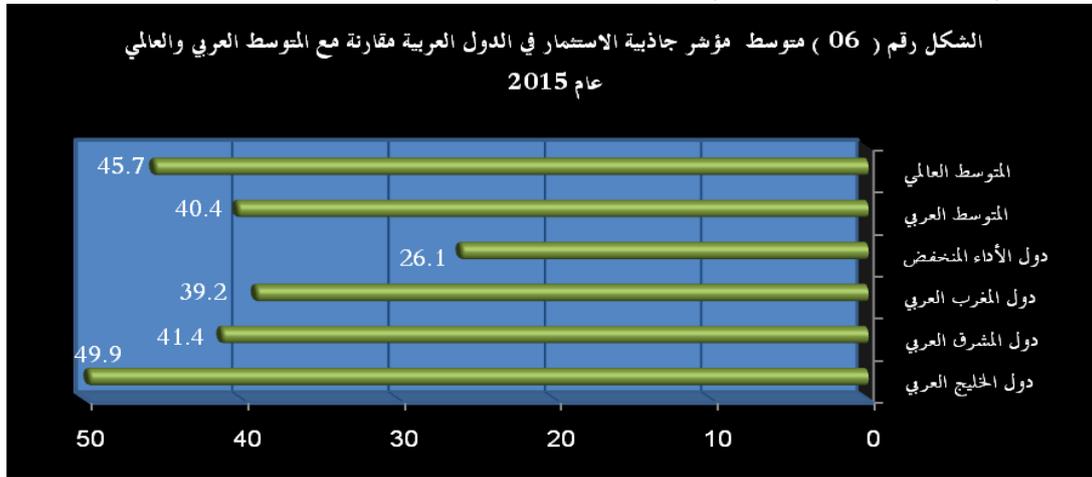


المصدر: من تجميع الباحث بناء على: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، التقرير السنوي حول مناخ الاستثمار في الدول العربية لعام ٢٠١٥، الكويت، ص. ٣٥. راجع الموقع الإلكتروني للمؤسسة www.dhaman.org

فمن الملاحظ إذا أن مجموعة الدول العربية سجلت نتائج متواضعة مقارنة مع المجموعات الاقتصادية الأخرى، حيث سجلت مؤشر جاذبية متوسط قيمته ٤٠,٤ نقطة أقل من المتوسط العالمي الذي بلغت قيمته ٤٥,٧ نقطة مكنها من الحصول على المرتبة الرابعة متوسطة الترتيب العام ضمن المجموعات الاقتصادية السبعة المذكورة سابقا، في حين أن المرتبة الأولى كانت من نصيب مجموعة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية بمؤشر جاذبية متوسط قيمته ٦٠ نقطة تقريبا وهو أعلى من المسجل في عام ٢٠١٤، و أعلى من مؤشر الدول العربية بفارق قارب العشرين نقطة وهو فارق ليس بضئيل، وبالمقارنة مع أسفل الترتيب، نجد أن مجموعة الدول العربية متأخرة، بحيث لا يفصلها عن المجموعة المرتبة آخرا وهي أفريقيا إلا سبعة نقاط تقريبا، فهي إذا ليست أفضل إلا من مجموعة دول أفريقيا، مجموعة دول آسيا ومجموعة دول أمريكا اللاتينية والكاريبي، هذه الأخيرة التي لا يفصلها عنها إلا أقل من نقطة واحدة.

وبالتركيز على مؤشر جاذبية الاستثمار في الدول العربية، توصلت الدراسة إلى وجود تباين واضح بين مختلف الدول العربية التي تم توزيعها هي الأخرى إلى أربعة مجموعات هي: مجموعة دول الخليج العربي، مجموعة دول المشرق العربي، مجموعة دول المغرب العربي ومجموعة دول الأداء المنخفض

وفيما يلي الشكل الذي يوضح التباين في نتائج قياس مؤشر الجاذبية للدول العربية:



المصدر: من تجميع الباحث بناء على المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، نفس المرجع السابق، ص. ٣٦.

وبالعودة إلى الشكل السابق، يبدو جليا أن مجموعة دول الخليج العربي أفضل بكثير من باقي المجموعات العربية بمؤشر جاذبية قوي قيمته قارب ٥٠ نقطة وهي بذلك تثبت صحة مناخ الاستثمار بها إذ يتجاوز مؤشرها متوسط المؤشر العالمي بأكثر من ٤ نقاط وأكثر من المتوسط العربي بـ ٩ نقاط تقريبا ولا يبعد عن مؤشر مجموعة دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلا بـ ١٠ نقاط، وبهذا المؤشر أيضا، هي قريبة من دول شرق آسيا والهادي وأفضل من دول أوروبا وآسيا الوسطى.

أما في آخر الترتيب فنجد مجموعة الدول العربية ذات الأداء الضعيف التي لم يتجاوز مؤشر جاذبية الاستثمار بها ٢٦,١ نقطة وهي بذلك بعيدة جدا عن المتوسط العالمي بـ ٢٠ نقطة تقريبا وبعيدة عن المتوسط العربي بحوالي ١٤ نقطة.

وأما مؤشري مجموعتي دول المشرق العربي والمغرب العربي فهما متقاربان إلا أنهما أقل من المتوسط العالمي ويعكسان بشكل كبير المؤشر المتوسط العربي.

ثالثاً: تحليل أثر حماية المستثمر على الأداء في بيئة الأعمال للدول العربية

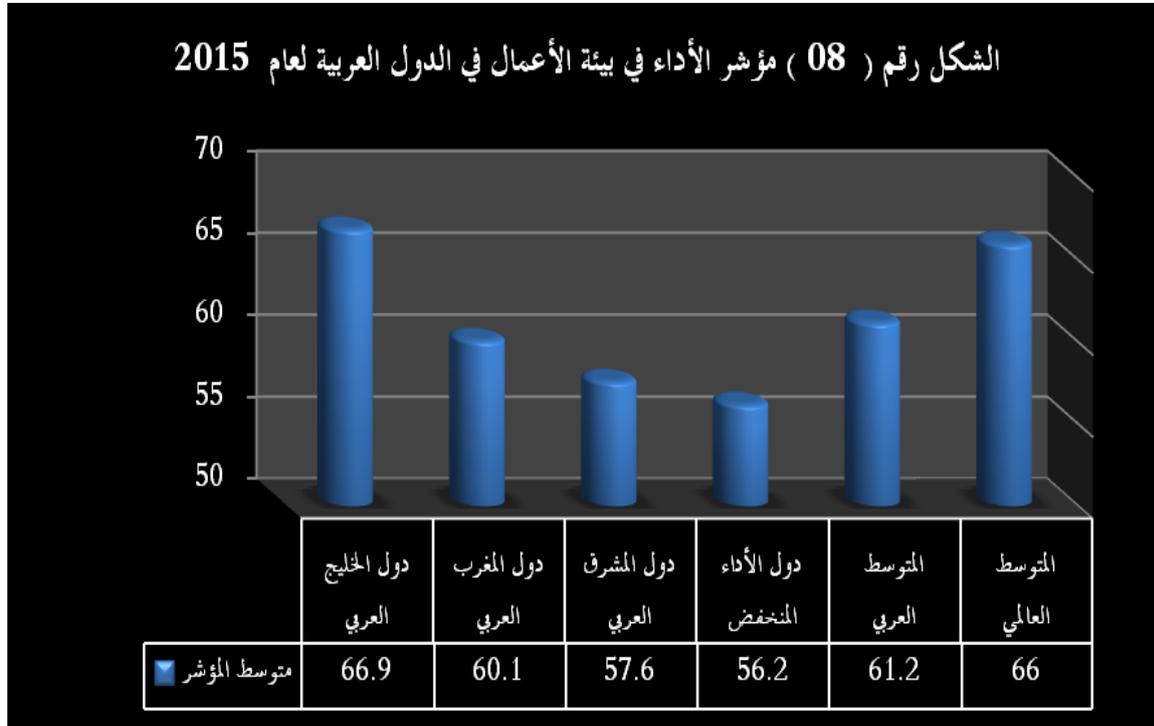
تعد بيئة الأعمال من العوامل الأساسية التي من خلالها يتم تقييم مقدرة أي دولة على جذب الاستثمارات خاصة الأجنبية منها. ويرتكز أداء بيئة الأعمال على مجموعة من المتطلبات الأساسية التي تدخل ضمن عملية قياس مؤشر أداء بيئة الأعمال التي يقوم بها البنك الدولي ويعد على أساسها ترتيباً عالمياً للدول من أجل تصنيفها ومعرفة بيئات الأعمال ذات الأداء القوي والضعيفة منها. و يوضح المخطط التالي المتطلبات الأساسية لتقييم أداء بيئة الأعمال:

الشكل رقم (٠٧) المتطلبات الأساسية لقياس مؤشر الأداء في بيئة الأعمال



المصدر: من تجميع الباحث بالاعتماد على المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، نفس المرجع السابق. وبالاسترشاد بهذه الدراسة، فقد تم الحصول على رؤية واضحة بخصوص الأداء في بيئة الأعمال باعتبارها مؤشراً فرعياً لقياس مؤشر جاذبية الاستثمار في مجموعة الدول العربية بشكل عام، وفي كل منطقة من الوطن العربي، ومقارنتها أيضاً بمتوسط المؤشر العالمي للأداء. وبناء على ذلك، يمكن عرض النتائج في الشكل البياني التالي :

الشكل رقم (08) مؤشر الأداء في بيئة الأعمال في الدول العربية لعام 2015



المصدر: من تجميع الباحث بالاعتماد على المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، نفس المرجع السابق ص. ٣٥.

من خلال بيانات الشكل السابق نجد أن دول الخليج العربي تتميز ببيئة أعمال ذات أداء عالي المستوى إذ يزيد المؤشر عن المتوسط العالمي ويمكن مقارنته حتى بأداء بعض الدول المتقدمة، كما تم تسجيل تأخر أداء بيئة الأعمال في باقي المناطق العربية إذ يقل المؤشر عن المتوسط العالمي .

وعلى العموم، تعتبر بيئة الأداء في الدول العربية ذات أداء منخفض حيث يقل متوسط الأداء فيها عن المتوسط العالمي بخمسة نقاط تقريبا مما يعكس سبب تأخر مؤشر جاذبية الاستثمار وبالتالي ضعف تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة. بالإضافة إلى مختلف المتطلبات التي تتدرج ضمن عملية قياس مؤشر الأداء في بيئة الأعمال، تعتبر حماية المستثمر من أهم العوامل التي يعنى بها لتقييم الأداء حيث يشمل المؤشر على العديد من العناصر التي تعتبر ركائز أساسية لمناخ الاستثمار المحفز للمستثمر، ذلك أن هذا الأخير يبحث دائما عن بيئة الاستثمار التي تمنحه حماية عالية المستوى بالنسبة لحقوقه وبالتالي تمنحه الشعور بالارتياح والاطمئنان على استثماراته .

ويعتمد قياس مؤشر حماية المستثمر على قياس ثمانية من المتطلبات الفرعية التي يمكن اختصارها من خلال الشكل البياني التالي:

الشكل رقم (٠٩) المكونات الرئيسية لقياس مؤشر حماية المستثمر



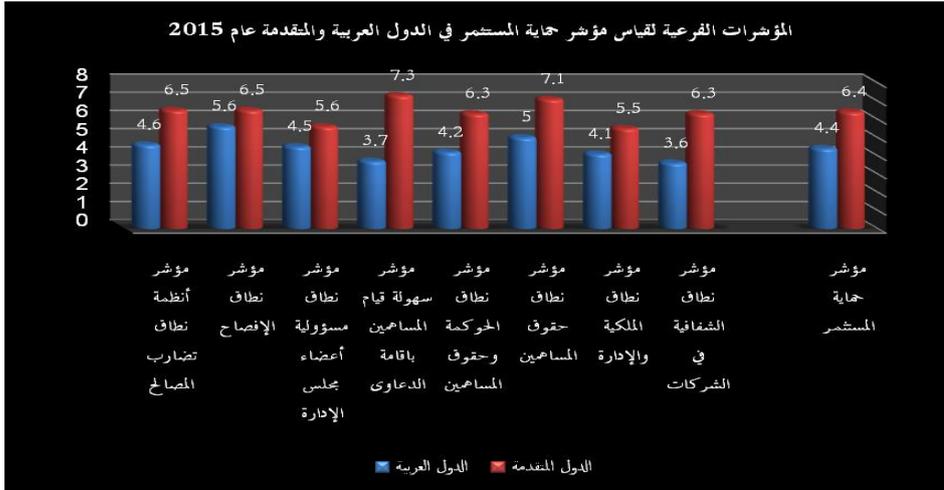
المصدر: من تجميع الباحث اعتمادا على: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وإنتمان الصادرات، مؤشر حماية المستثمر ٢٠١٥، سلسلة بيئة أداء الأعمال في الدول العربية، الكويت، ٢٠١٥ .

وقد أظهرت نتائج قياس مؤشر حماية المستثمر لعام ٢٠١٦ أن الدول العربية تحتل متوسط الترتيب العالمي بمؤشر متوسط قدره ٤,٤ في سلم يتكون من عشرة درجات [١٠-٠]، وتبعد عن المؤشر المتوسط المسجل من طرف دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلا ب ٢ نقطة، وهذا يظهر أنه على الرغم من قيام بعض الدول العربية بخطوات جادة في اتجاه حماية المستثمر كخطوة أساسية لتحفيزه وتحسين مناخ الاستثمار وبيئة أداء الأعمال عموما. إلا أن متوسط المؤشر العربي يبقى متأخرا نوعا ما وقد تراجع عن ذلك المسجل في سنة ٢٠١٢ .

أما عن المقارنة بين الدول العربية، فإن دولة الإمارات العربية المتحدة هي أفضل من تمنح الحماية للمستثمر ، إذ توجد في الصدارة بمؤشر قيمته ٦ ولا يبعد عن الذي تم تسجيله من قبل دول منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية إلا بـ ٠,٤ نقطة. وتعتبر ليبيا أقل الدول العربية حماية للمستثمر باعتبار تسجيلها لأضعف مؤشر بواقع ١,٧.

وفيما يلي المؤشرات الفرعية لقياس مؤشر حماية المستثمر وملخص لنتائج سنة ٢٠١٥ ومقارنة مع الدول المتقدمة:

الشكل رقم (١٠)



المصدر: من تجميع الباحث استنادا إلى: المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وأئتمان الصادرات، نفس المرجع السابق.

تظهر بيانات الشكل السابق وجود تباين واختلاف كبيرين للمؤشرات الفرعية بين الدول العربية والدول المتقدمة مما يعكس الفارق المعتبر في مؤشر حماية المستثمر وبالتالي ضعف الأداء على مستوى حماية المستثمر باعتبار أن المؤشر يقل عن ٥ في سلم يتكون من عشرة نقاط، مما يدل على أن أداء بيئة الأعمال في الدول العربية لا يزال متأخرا وبالتالي فإن الإصلاحات المعتمدة من أجل تحسين مناخ الاستثمار وجعله أكثر جاذبية لم توتي بثمارها بعد باستثناء مجموعة دول الخليج التي سجلت مؤشرات جيدة على مستوى حماية المستثمر كما على مستوى أداء بيئة الأعمال مما انعكس بشكل إيجابي على تحسن جاذبية الاستثمار خاصة الأجنبي.

نتائج وتوصيات البحث :

- توصلت الورقة البحثية إلى تشخيص الوضع العام لمناخ الاستثمار في الدول العربية وذلك من خلال استعراض واقع الاستثمار الأجنبي وقياس جاذبية مناخ الاستثمار استنادا إلى تقييم أداء بيئة الأعمال باعتبارها من المتطلبات الرئيسة لهذه العملية وبالاستناد أيضا إلى قياس مؤشر حماية المستثمر باعتباره أيضا من المتطلبات الفرعية في قياس مؤشر أداء بيئة الأعمال .
- ومن خلال قياس كل من جاذبية الاستثمار ودرجة أداء بيئة الأعمال في ظل الحماية التي تمنحها الدول العربية للمستثمر خاصة الأجنبي منه، تم اختصار النتائج كما يلي:
- بالعودة إلى واقع الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد ووضعه في الدول العربية، وبالنظر إلى مؤهلات الاستثمار التي تتوفر عليها، فإن تدفق الاستثمار يعرف تراجعاً حاداً حيث أظهرت الإحصائيات نسبة تراجع مقدارها ٥٥% في سنة ٢٠١٥ مقارنة مع عام ٢٠٠٨ وبنسبة ٣١% مقارنة مع عام ٢٠١٠.
 - عرفت بعض الدول العربية تحسناً في تدفق الاستثمار الأجنبي الوارد كالإمارات المتحدة ومصر والأردن كما عرفت دول أخرى تراجعاً كبيراً كالمملكة السعودية والجزائر.
 - بالعودة إلى تحليل جاذبية الاستثمار لسنة ٢٠١٥ وذلك باستخدام مؤشر " ضمان " توصل البحث إلى أن مجموعة الدول العربية متأخرة حيث احتلت المرتبة الرابعة في ترتيب لسبعة مجموعات اقتصادية بمؤشر عام يقل عن المتوسط العالمي ويقل بكثير عن المؤشر المتوسط لمجموعة الدول المتقدمة.
 - بناء على نتائج مؤشر جاذبية الاستثمار، تحصلت مجموعة دول الخليج على مؤشر أعلى من المتوسط العالمي مما يعني أن مناخ الاستثمار فيها أفضل من باقي الدول العربية.
 - بناء على نتائج قياس مؤشر أداء بيئة الأعمال لسنة ٢٠١٥، تحصلت الدول العربية على أداء أقل من المتوسط العالمي، مع استثناء دول الخليج التي توجت بإصلاحاتها ببيئة أعمال ذات أداء قوي، حتى أنه ينافس أداء الدول المتقدمة.
 - وبالرجوع إلى نتائج مؤشر حماية المستثمر باعتباره مكوناً أساسياً لمؤشر بيئة الأعمال، وجدنا أن مجموعة الدول العربية تقدم حماية أقل من المتوسط، مع استثناء أيضاً لدول الخليج التي تمنح حماية أفضل للمستثمر خاصة الأجنبي.
 - بالرجوع إلى كل النتائج السابقة، وجدنا أن أفضل مجموعة دول الخليج بشأن جاذبية الاستثمار مرده إلى الإصلاحات الجادة التي قامت بها بخصوص أداء بيئة الأعمال والتي ارتكزت بدورها على تامين حماية المستثمر.

وبالنظر إلى النتائج المتوصل إليها، وبهدف التحسين من جاذبية مناخ الاستثمار والتحسين من أداء بيئة الأعمال والالذان من شأنهما أن يزيدا من تدفق الاستثمارات الأجنبية الواردة، فإن الدول العربية مطالبة بالعديد والكثير من جهود الإصلاح الحقيقي والعميق والذي يشمل كل المستويات: الاقتصادية والسياسية والاجتماعية، وعليه، جاءت توصيات البحث كما يلي:

- إرساء قواعد الأمن والاستقرار السياسي
- محاربة العنف بكل أشكاله مع مراعاة معطيات الأمن الدولي
- تعزيز أداء الإدارة الحكومية عن طريق تعزيز الشفافية وتطوير قواعد البيانات وتعزيز جودتها والانتظام في إصدارها وفق المعايير الدولية
- محاربة الفساد والحفاظ على استقلالية رجال الأعمال
- دعم وتشجيع الاستثمارات البينية العربية.
- تطبيق السياسات المشجعة على نقل المهارات الفنية والإدارية المتقدمة لتسيير الاستثمارات.
- العمل على تحسين سياسات الاقتصاد الكلي في اتجاه تقليص الفجوة بين الاستثمارات الأجنبية والمحلية وجعلها أكثر تآزرا وتناغما .
- التركيز على كفاءات الإنتاج بمزيد من الاهتمام لعلاقتها بمسألة الاستقرار الاقتصادي وتحفيز المستثمر .

المراجع

أولاً: المراجع العربية:

- [١] عبد السلام أبو قحف، نظريات التدويل وجدوى الاستثمارات الأجنبية، مؤسسة شباب الجامعة، الإسكندرية، ٢٠٠١
- [٢] عبد السلام أبو قحف، اقتصاديات الأعمال، المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، ١٩٩٣
- [٣] فارس فضيل، هل يشكل الاستثمار الأجنبي المباشر مظهاً للعولمة الاقتصادية، وإلى أي مدى تبرز أهميته للاقتصاديات النامية؟، في: مجلة علوم الاقتصاد والتسيير والتجارة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة الجزائر، العدد ١٠ الصادر سنة ٢٠٠٤
- [٤] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مؤشر ضمان لقياس جاذبية الاستثمار، التقرير السنوي لمناخ الاستثمار لعام ٢٠١٥، الكويت، ٢٠١٥
- [٥] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، مؤشر حماية المستثمر ٢٠١٥، سلسلة بيئة أداء الأعمال في الدول العربية، الكويت، ٢٠١٥
- [٦] المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، الاقتصاد العربي مؤشرات الأداء 2000-2017 في: ضمان الاستثمار، السنة الثالثة والثلاثون العدد الفصلي الرابع (أكتوبر - ديسمبر 2015)، الكويت، 2015.

ثانياً المراجع الأجنبية:

- [1] Philippe Huggon, Economie politique internationale et mondialisation,(Paris, ed.economica, 1997)
- [2] UNCTAD, Investment Annual Report 2015.
- [3] www.unctad.org
- [4] www.dhaman.org

The Role FDI on Economic Development in the Arab Countries Panel Data Approach

Bader Shahda Said hamdan

Assistant Professor of Economics, University College of Applied Sciences
Gaza- Palestine
bader1975@hotmail.co.uk , bsshامدان@hotmail.com

Abstract

The study aimed at estimating the role of FDI on economic development in the Arab countries during the period 1995- 2013. The study used a panel data approach in 17 countries: (Jordan, United Arab Emirates, Bahrain, Tunisia, Algeria, Saudi Arabia, Sudan, Oman, Qatar, Kuwait, Lebanon, Egypt, Djibouti, Mauritania, Morocco, Yemen and Palestine), by applying three models: Pooled Regression Model (PRM), Fixed Effects Model (FEM), Random Effects Model (REM), and the preference among the previous models was determined using two tests: Lagrange Multiplier test (LM) to choose between the pooled regression model and the model effects model, and Hausman test to choose between the fixed effects model and the random effects model. The study found the most important results, including: the FDI has a negative effect on economic development in the Arab countries during the period 1995 to 2013. The study also found that imports and exports and gross capital formation have a positive effect on economic development in the Arab countries during the period 1995- 2013. The study recommended to reduce the wholly foreign-owned projects ownership of, and encourage the establishment of joint projects that help local investors to impose control over the foreign investor.

Keywords: Panel Data Approach, Imports, FDI.

دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية في الدول العربية، منهج بيانات البائل

بدر شحدة سعيد حمدان

أستاذ الاقتصاد المساعد الكلية الجامعية للعلوم التطبيقية – غزة – فلسطين
bader1975@hotmail.co.uk , bsshamdan@hotmail.com

الملخص

هدفت هذه الدراسة إلي معرفة دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية في الدول العربية: (الأردن، الإمارات العربية المتحدة، البحرين، الكويت، قطر، عمان، اليمن، السعودية، المغرب، الجزائر، تونس، لبنان، فلسطين، جيبوتي، موروتانيا، ومصر) خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، باستخدام منهج بيانات البائل panel data approach، بواسطة تطبيق ثلاثة نماذج: نموذج الانحدار المجمع Pooled Regression Model، ونموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects Model (FEM)، ونموذج الآثار العشوائية Random Effects Model (REM)، وللتفضيل بين النماذج السابقة تم استخدام اختبارين: اختبار Lagrange Multiplier (LM) للاختبار بين نموذج الانحدار المجمع ونموذج التأثيرات الثابتة، واختبار Haussman (١٩٨٧) للاختبار بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية. وتوصلت الدراسة لأهم النتائج نذكر منها: وجود أثر سلبي للاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، كما وجدت الدراسة أن الصادرات والواردات وإجمالي تكوين رأس المال لها تأثير إيجابي على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، كما أوصت الدراسة على تقليل المشاريع المملوكة بالكامل ملكية أجنبية، وتشجيع إقامة المشاريع المشتركة التي تساعد المستثمر المحلي على فرض الرقابة على المستثمر الأجنبي.

الكلمات المفتاحية: البائل داتا، الواردات، الاستثمار الأجنبي المباشر.

المقدمة

نظراً للدور الذي يلعبه الاستثمار الأجنبي المباشر في عجلة التنمية الاقتصادية في الدول النامية، أصبح من أولويات الدول النامية تهيئة المناخ المناسب لجذب أكبر قدر ممكن من الاستثمارات الأجنبية المباشرة، لما لها من مردودات إيجابية على عمليات التنمية الاقتصادية من خلال القدرات التكنولوجية والتقنيات الحديثة، والمساهمة في تراكم رأس المال، ورفع كفاءة رأس المال البشري، وتحسين المهارات والخبرات، لذلك حظي الأدب الاقتصادي بالعديد من الدراسات التي اهتمت بتحليل العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI) Foreign Direct Investment والنمو الاقتصادي، وشكلت كل من النماذج الكلاسيكية الحديثة للنمو (Solow, Swan 1956) (Neoclassical Models of Growth)،

ونماذج النمو الداخلي (Endogenous Growth Models)، ونماذج النمو الحديثة New Growth Models ، (Romer 1986, Ioucas 1988) الأساس النظري لمعظم هذه الدراسات.

ونظراً للأهمية السابقة لدراسة أثر الاستثمار الأجنبي على التنمية الاقتصادية، فإن الهدف الرئيسي لهذه الدراسة هو قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، من خلال استخدام بيانات البانل داتا، بواسطة برنامج الاقتصاد القياسي (EViews8) ، من أجل الحصول على قيم مقدر ذات كفاءة واتساق لمعاملات النموذج القياسي المستخدم في الدراسة.

وقد تم تقسيم هذه الدراسة إلى ستة أجزاء: الجزء الأول المقدمة، الجزء الثاني الإطار النظري للعلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتنمية الاقتصادية، الجزء الثالث الدراسات التجريبية لأثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو والتنمية الاقتصادية، والجزء الرابع يعرض منهجية الدراسة والنموذج القياسي المستخدم في الدراسة، والجزء الخامس يناقش التحليل الاقتصادي للنتائج التجريبية، أما الجزء الأخير فيعرض ويحلل الملخص والخلاصة وأهم النتائج والتوصيات.

أهمية الدراسة:

- ١- تتناول هذه الدراسة أحد الموضوعات الهامة والمتمثلة في قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٣).
- ٢- تعتبر معرفة مدى مساهمة الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية غاية الأهمية لمتخذي القرار ورسمي السياسة الاقتصادية في الدول العربية.

مشكلة الدراسة:

انطلاقاً من تزايد الاهتمام بظاهرة الاستثمار الأجنبي المباشر، وازدياد المنافسة بين الدول المتقدمة والنامية على حدٍ سواء، لجذب المزيد من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن دور الاستثمارات في تحفيز التنمية الاقتصادية خاصة في الدول العربية لا زال دون المستوى المطلوب، ومحل شك لدى كثير من الباحثين والاقتصاديين ومتخذي القرار، وعليه يمكننا صياغة إشكالية الدراسة في السؤال التالي:

ما هو دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٣)؟
أهداف الدراسة: تتلخص أهداف الدراسة في الآتي:

- ١- التعرف على واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٣).
- ٢- قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٣).

فرضيات الدراسة:

يمكن صياغة فرضيات الدراسة على النحو التالي لتحقيق أهداف الدراسة:

- ١- يؤثر الاستثمار الأجنبي المباشر تأثيراً إيجابياً على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.
- ١- يتوقع أن يكون للمصادر تأثيراً إيجابياً على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.
- ٢- تؤثر الواردات إيجابياً على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.

الطرق المستخدمة في الدراسة:

- ١- صياغة نموذج قياسي بهدف قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.

٢- استخدام بعض طرق التقدير الإحصائي وبعض الإختبارات الإحصائية والقياسية للوصول إلى النتائج التي تحقق هدف الدراسة.

١. الإطار النظري لعلاقة الاستثمار الأجنبي المباشر مع النمو الاقتصادي:

هناك العديد من تعريفات الاستثمار الأجنبي المباشر، ولكن الدراسة ستتطرق لتعريف صندوق النقد الدولي، حيث عرفه بأنه: الاستثمار في مشروعات داخل بلد ما، يسيطر عليه مقيمون في بلد آخر بنسبة تتراوح ما بين ١٠% إلى ١٠٠%، بالإضافة إلى قيامه بالمشاركة في إدارة المشروع مع المستثمر الوطني في حالة الاستثمار المشترك أو سيطرته التامة على الإدارة والتنظيم في حالة ملكيته المطلقة لمشروع الاستثمار، فضلاً عن قيام المستثمر الأجنبي بتحويل كمية من الموارد المالية، والتكنولوجية والخبرة الفنية في جميع المجالات إلى الدول المضيفة. (حمدان، ٢٠١٢:ص٦٩). أما من حيث العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والنمو الاقتصادي هناك العديد من النظريات الاقتصادية في هذا الجانب، ولكن الدراسة سوف تستعرض أهم النظريات وهي النظرية التقليدية، والنظرية الحديثة.

١,٢. النظرية التقليدية:

تفترض النظرية التقليدية أن الاستثمار الأجنبي المباشر له العديد من المزايا والمنافع التي تعود في معظمها إلى الشركات المستثمرة، وتعتمد هذه النظرية على العديد من المبررات نلخصها في التالي: ميل الشركات إلى تحويل القدر الأكبر من أرباحها إلى دولتها الأم بدلاً من إعادة استثمارها في الدولة المضيفة، بالإضافة إلى أن الشركات المستثمرة تنقل تقنية وتكنولوجيا لا تتواءم مستوياتها مع متطلبات التنمية الاقتصادية والاجتماعية في الدول المضيفة، بالإضافة إلى صغر حجم الأموال المتدفقة إلى الدولة المضيفة (عوض الله، صفوت، ٢٠١٥:ص١٧٧).

٢,٢. النظرية الحديثة:

تعتمد هذه النظرية على افتراض أن طرفي الاستثمار تربطهما علاقة المصلحة المشتركة، ولكن حجم الاستفادة والعوائد التي يحصل عليها كل طرف يتوقف على سياسات وإستراتيجيات وممارسات كل طرف من الطرفين الخاصة بالاستثمار. وترى هذه النظرية أن الإستثمارات الأجنبية المباشرة في الدولة المضيفة تساعد على تحقيق العديد من المزايا: إيجاد أسواق تُنمي العلاقات الاقتصادية مع الدول الأخرى، والمساهمة في إنشاء علاقات اقتصادية بين قطاعات الإنتاج والخدمات داخل الدولة المعنية، مما يساهم في وجود تكامل اقتصادي. كما تساهم الاستثمارات الأجنبية المباشرة في نقل رؤوس الأموال الأجنبية، ونقل التقنية الحديثة في مجالات الإنتاج والتسويق والإدارة، بالإضافة إلى تدريب القوى العاملة المحلية (لاقو، جينا، ٢٠١٠: ص ٢٩).

٣. الدراسات التجريبية السابقة:

يضم الأدب الاقتصادي التجريبي العديد من الدراسات التي تناولت موضوع قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية الاقتصادية في الدول النامية والمتقدمة، وسوف يتم في هذا الجزء من الدراسة عرض أهم هذه الدراسات:

٣,١ دراسة (طعمة، حسن، ٢٠١٥) بعنوان: "أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الأردن - دراسة قياسية تحليلية للفترة ١٩٩٦ - ٢٠٠٨" هدفت الدراسة إلى التعرف على مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر وأشكاله، وقياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الأردن، ومدى مساهمتها في تحفيز الاقتصاد الأردني خلال الفترة (١٩٩٦-٢٠٠٨)، وتوصلت الدراسة إلى بعض النتائج التالية: وجود أثر ذو دلالة إحصائية للاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الأردن، وكانت السببية بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والنتائج المحلي الإجمالي ثنائية الاتجاه، الأمر الذي ينعكس إيجابياً على التنمية الاقتصادية في الأردن.

٣,٢ دراسة (Saqib& other, 2013)، بعنوان: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في باكستان. هدفت الدراسة إلى قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في باكستان خلال الفترة (١٩٨١-٢٠١٠)، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية: أن الأداء الاقتصادي يتأثر سلباً عن طريق الاستثمار الأجنبي المباشر، وأن الديون، والتجارة التضخم تؤثر سلباً على الناتج المحلي الإجمالي في باكستان خلال الفترة (١٩٨١-٢٠١٠).

٣,٣ دراسة (النفيعي، محمد، ٢٠١٢) ، بعنوان: دور الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد السعودي خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠١٠). هدفت الدراسة إلى قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على المتغيرات الاقتصادية الكلية في الإقتصاد السعودي ، وبيان مدى انعكاسها وأثر ذلك في نمو الناتج المحلي الاجمالي، ونمو الصادرات السعودية غير النفطية، وتطور انتاجية العامل خلال

الفترة (١٩٩٠-٢٠١٠)، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية: وجود أثر سلبي للاستثمارات الأجنبية المباشرة على الناتج المحلي الاجمالي والصادرات الغير نفطية في الاقتصاد السعودي، ووجود علاقة ارتباط عكسي بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة وانتاجية العامل، مما يدل على أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة لا تستغل في تشغيل الناتج الحقيقي الذي يؤدي إلى نمو الاقتصاد السعودي.

٣,٤ دراسة (محمد، نورية، ٢٠١٢) ، بعنوان: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر FDI في مستقبل الاستثمار المحلي العربي، دراسة تحليلية قياسية لبعض دول الخليج العربي للمدة (١٩٩٢-٢٠١٠). هدفت الدراسة إلى تحليل دور الاستثمار الأجنبي، وأثره في الاستثمار المحلي خلال الفترة (١٩٩٢-٢٠١٠)، وقد توصلت الدراسة للنتائج التالية: أن الاستثمار الأجنبي المباشر له أثراً إيجابياً في الاستثمار المحلي كمؤشر للنمو الاقتصادي في السعودية، بينما كان تأثيره سلبياً في دولة الإمارات. وكان تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابياً على الصادرات في كل من الامارات والمملكة السعودية، بينما أحدث أثراً ضعيفاً على الواردات في السعودية، وأثراً سلبياً على الواردات في الإمارات.

٣,٥ دراسة (محمد، باسم، العبادي، عيبر، ٢٠١١)، بعنوان: أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الأردن. ركزت الدراسة على فرضية النمو الذي يقوده الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن، من خلال قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الأردن خلال الفترة (١٩٩٠-٢٠٠٩)، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية: تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر لا تمارس تأثير مستقل على النمو الاقتصادي في الأردن، وأن الدين وتحرير التجارة لها تأثير إيجابي على معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي في الأردن.

٣,٦ دراسة (العبد، بيوض، ٢٠١١) ، بعنوان: تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغربية، دراسة مقارنة: تونس، الجزائر، المغرب. هدفت الدراسة إلى تقييم آثار الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي، والتنمية المستدامة في الدول المغاربية، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية: أن الاستثمار الأجنبي المباشر يلعب دوراً هاماً في مساندة ودعم النمو الاقتصادي للدول المضيفة لما يوفره من خبرات إدارية، ونقل تكنولوجيا حديثة، كما توصلت الدراسة إلى انخفاض نصيب الدول المغاربية من إجمالي الاستثمار الأجنبي مقارنة بالدول النامية ذات المستوى التنموي القريب منها مثل مصر، ونيجيريا، وجنوب أفريقيا.

٣,٧ دراسة (قويدري، كريمة، ٢٠١٠) ، بعنوان: الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر. هدفت الدراسة إلى إيضاح أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر ودوره الهام في تعزيز النمو الاقتصادي في الجزائر، وقياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الجزائر خلال الفترة (١٩٩١-٢٠٠٨)، وتوصلت الدراسة للنتائج التالية: وجود أثر إيجابي للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي خلال الفترة (١٩٩١-٢٠٠٨)، ووجود أثر إيجابي للاستثمار المحلي والواردات على الناتج المحلي الاجمالي في الجزائر خلال نفس الفترة.

٣,٨ دراسة (Ayanwale, Adeoiu, 2007)، بعنوان: الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي أدلة من نيجيريا. هدفت الدراسة إلى دراسة العلاقة التجريبية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، ودراسة أثر محددات الاستثمار الأجنبي في نيجيريا خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٢)، وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية: أن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر هي حجم السوق والبنية التحتية، والسياسات الاقتصادية الكلية المستقرة، كما وجدت الدراسة أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم بشكل إيجابي في التنمية الاقتصادية في نيجيريا.

٣,٩ دراسة (الشوربيجي، مجدي، ٢٠٠٥)، بعنوان: أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. هدفت الدراسة إلى قياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي لعدد

عشر دول من الشرق الأوسط وشمال أفريقيا خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠٠٣)، وتوصلت الدراسة للنتائج التالية: وجود أثر موجب ومعنوي للاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في الدول المكونة للعينة محل الدراسة خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠٠٣).

٣,١٠ دراسة (الزهراني، بندر، ٢٠٠٤) بعنوان: الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية دراسة قياسية للفترة (١٩٧٠-٢٠٠٠). هدفت الدراسة إلى التعرف على ماهية الاستثمار الأجنبي المباشر وأنواعه، ودوافعه، وأثره على الدول المضيفة والآراء المؤيدة والمعارضة له من خلال أثره على اقتصاديات الدول المضيفة، بالإضافة إلى قياس أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في السعودية خلال الفترة (١٩٧٠-٢٠٠٠)، وتوصلت الدراسة إلى بعض النتائج التالية: وجود علاقة طويلة الأجل بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والنمو الاقتصادي في السعودية، وأن الاستثمار الأجنبي المباشر ساهم في النمو الاقتصادي بشكل ضعيف بسبب ضعف تدفقات الاستثمارات الأجنبية إلى السعودية، وحداثة تجربة حكومة السعودية في الاستثمار الأجنبي المباشر.

٤. منهجية الدراسة والنموذج القياسي المستخدم:

٤,١. النموذج المستخدم في الدراسة:

لقياس أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة (١٩٩٥-٢٠١٣)، استخدمت الدراسة النموذج التالي:

$$per\ capita\ GDP = C + \beta_1 FDI_t + \beta_2 IM_t + \beta_3 EX_t + \beta_4 GCF_t + \varepsilon_t \dots (1)$$

حيث إن:

$per\ capita\ GDP_t$: نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي معبراً عن التنمية الاقتصادية

FDI_t : الاستثمار الأجنبي المباشر

IM_t : واردات السلع والخدمات

EX_t : صادرات السلع والخدمات

GCF_t : إجمالي تكوين رأس المال

C : الحد الثابت، ε_t : الخطأ العشوائي

وبأخذ اللوغاريتم الطبيعي لطرفي المعادلة السابقة لتصبح المعادلة على النحو التالي (الفتلاوي، ٢٠١١: ص ٢٦٢):

$LOG\ per\ capita\ GDP_t$

$$= C + \beta_1 \log FDI_t + \beta_2 \log Im_t + \beta_3 \log EX_t + \beta_4 \log GCF_t + \varepsilon_t \dots (2)$$

2.4. عينة وبيانات الدراسة:

تتكون عينة الدراسة من سبعة عشر دولة عربية هي: (الأردن، الإمارات العربية المتحدة، البحرين، الكويت، قطر، عمان، اليمن، السعودية، المغرب، الجزائر، تونس، لبنان، فلسطين، جيبوتي، موريتانيا، ومصر)، وقد تم اختيار هذه الدول بناءً على معيار مدى توافر البيانات لمتغيرات الدراسة لكل سنوات الفترة من ١٩٩٥ إلى ٢٠١٣، حيث اعتمدت الدراسة على البيانات الصادرة عن بيانات البنك الدولي، وبيانات الأونكتاد، حيث تم جمع بيانات كل من (نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي، الواردات، الصادرات، إجمالي تكوين رأس المال) من خلال بيانات البنك الدولي، أما بيانات الاستثمار الأجنبي المباشر فقد تم الحصول عليها من بيانات الأونكتاد.

٤,٣. منهجية الدراسة:

اعتمدت الدراسة على منهج بيانات السلاسل الزمنية المقطعية Panel Data Method، وذلك من خلال استخدام ثلاثة نماذج هي: نموذج الانحدار المجمع Pooled Regression Model، ونموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effects Model، ونموذج الآثار العشوائية Model Random Effects، وللتفضيل بين النماذج السابقة تم استخدام اختبارين: اختبار Lagrange Multiplier (LM) للاختبار بين نموذج الانحدار المجمع ونموذج التأثيرات الثابتة، واختبار Hausman للاختبار بين نموذج التأثيرات الثابتة ونموذج التأثيرات العشوائية.

1.3.4. نموذج الانحدار المجمع (Pooled Regression Model):

يعمل نمذج الانحدار المجمع Pooled Regression Model (PRM) على إهمال البعد الزمني، وتكون فيه معاملات الانحدار المقدر ثابتة لجميع الفترات الزمنية، ويمكن إيضاح نموذج الانحدار المجمع (PRM)، على النحو التالي (Alexiou, 2001: p.6).

$$Y_{it} = \alpha_i + X\beta_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots (3)$$

حيث إن:

i : تمثل الدولة، t : تمثل الزمن، α : قيمة الحد الثابت، β_{it} : قيم المتغير المسقل للدول محل الدراسة في الفترة الزمنية t ، ε_{it} : الخطأ العشوائي.

ويفترض هذا النموذج تجانس تباين حدود الخطأ العشوائي بين الدول محل الدراسة، مع تغير مقدار صفر بين الدول، ويفترض أيضاً ثبات معاملات الحد الثابت، ومعاملات الميل لكل دولة عبر الزمن، وتستخدم طريقة المربعات الصغرى العادية (Ordinary Least Square (OLS) في تقدير النموذج

جدول (١)

نتائج تقدير معاملات نموذج الانحدار المجمع Pooled Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG (FDI)	-0.142061	0.048324	-2.939767	0.0035
LOG (IM)	0.079143	0.150916	0.524421	0.6004
LOG (EX)	1.232967	0.105274	11.71194	0.0000
LOG (GCF)	-0.683211	0.118789	5.751444	0.0000
C	7.772465	0.347468	22.36887	0.0000
R-Square = / 0.624244، a adjusted R-Square = 0.619518				

نلاحظ من جدول ١ أن جميع المتغيرات المستقلة ذات معنوية عند مستوى دلالة ١%، باستثناء الواردات حيث جاءت غير معنوية، ويوضح الجدول أيضاً أن الواردات، والصادرات تؤثر إيجابياً على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.

بينما كان تأثير إجمالي تكوين رأس المال، و الاستثمار الأجنبي سلبياً على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥ - ٢٠١٣.

2.3.4. نموذج التأثيرات الثابتة (Fixed Effect Model (FEM):

يأخذ نموذج التأثيرات الثابتة بعين الاعتبار الميل والمقطع من وحدة إلى أخرى لمشاهدات المقطع العرضي ضمن العينة المدروسة، ويمكن صياغة معادلة نموذج التأثيرات الثابتة على النحو التالي (Dinardo, Johnston, 1997:p.397):

$$Y_{it} = \alpha_1 \delta_{1it} + \alpha_2 \delta_{2it} + \dots + X_{it} \beta + \varepsilon_{it} \dots (4)$$

نلاحظ أن المعادلة السابقة لا تشمل على الحد الثابت العام (α)، وذلك لتجنب الازدواج الخطي التام بين هذا الحد وبين المتغيرات الصورية المكونة للعينة محل الدراسة، وبإضافة المتغيرات الصورية للمعادلة السابقة تصبح على النحو التالي: (Hsiao, 2003:p.96)

$$y_{it} = \sum_{j=1}^N \alpha_j d_{ij} + x_{it} \beta + \varepsilon_{it} \dots (5)$$

ويطلق على هذه المعادلة نموذج المربعات الصغرى المشتمل على متغيرات صورية Least Squares With Dummy Variable Model (LSDV)، حيث يتم تقديره باستخدام طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) Ordinary Least Squares، ويكون العدد الكلي لمعاملات الانحدار المقدر عبارة عن عدد معاملات انحدار المتغيرات الصورية المساوية لعدد الدول المكونة للعينة محل الدراسة، ومعامل الميل للمتغيرات المستقلة المستخدمة في النموذج. ويعود إدخال الآثار الثابتة للدول في النموذج إلى وجود بعض المتغيرات غير الملاحظة التي تؤثر على المتغير التابع، ولا تتغير عبر الزمن كحجم الدولة، أوضاع الصحة، ومن ثم فإن نموذج (LSDV) يعكس الفروق والاختلافات بين الدول المكونة لعينة الدراسة.

جدول (٢)

نتائج تقدير معاملات نموذج التأثيرات الثابتة Fixed Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG (FDI)	-0.045309	0.014884	-3.044111	0.0025
LOG (IM)	0.234568	0.053992	4.344460	0.0000
LOG (EX)	0.198023	0.041410	4.781964	0.0000
LOG (GCF)	0.201930	0.035065	5.758825	0.0000
C	7.340430	0.089361	82.14331	0.0000
R-Square = / 0.989651، a adjusted R-Square = 0.988966				

نلاحظ من جدول ٢ أن جميع المتغيرات المستقلة (الاستثمار الاجنبي المباشر، الواردات، الصادرات و إجمالي تكوين رأس المال) كانت ذات معنوية إحصائية عند مستوى دلالة ١%، وكان تأثير الاستثمار الاجنبي سلبي على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥ - ٢٠١٣، بينما كان تأثير كل من الواردات، الصادرات و إجمالي تكوين رأس المال إيجابياً على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال فترة الدراسة.

3.3.4. مضاعف لاجرانج (LM) Lagrange Multiplier

يأخذ نموذج مضاعف لاجرانج الشكل التالي (Greene, 2002:p.299):

$$LM = \frac{NT}{2(T-1)} \left[\frac{\sum_{i=1}^N (\sum_{t=1}^T \varepsilon_{it})^2}{\sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \varepsilon_{it}^2} \right]^2 \sim \chi^2 \dots \dots (6)$$

ويتم الحكم على نتيجة الاختبار من خلال القيمة الاحتمالية للاختبار (**P-value**)، فإذا كانت القيمة الاحتمالية أكبر من 0.05 يكون نموذج الانحدار المجمع هو الأكثر ملائمة للبيانات، بينما إذا كانت القيمة الاحتمالية أقل أو تساوي 0.05 ، فيكون نموذج التأثيرات الثابتة هو الأكثر ملائمة لبيانات الدراسة.

جدول (٣)

نتائج نموذج مضاعف لاجرانج LM Test

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	666.454287	(16,302)	0.0000
Cross-section Chi-square	1160.235748	16	0.0000

نلاحظ من جدول ٣ أن القيمة الاحتمالية لاختبار مضاعف لاجرانج أقل من 0.05، وهذا يدل على أن نموذج التأثيرات الثابتة أفضل من نموذج الانحدار المجمع.

4.3.4. نموذج التأثيرات العشوائية (REM) Random Effect Model :

يعتمد نموذج التأثيرات العشوائية على فكرة أن معامل الحد الثابت في النموذج تعامل كمتغير عشوائي بمعدل مقداره μ بمعنى أن:

$$\alpha_i = \mu + V_i$$

حيث إن:

V_i : حد الخطأ في مجموعة البيانات المقطعية للدولة

μ : المتغير العشوائي

ومن خلال التعويض عن الحد الثابت في النموذج التجميعي العام، نحصل على الشكل التالي للمعادلة:

$$y_{it} = \mu + V_i + x_{it}\beta + \varepsilon_{it} \dots (7)$$

نلاحظ من المعادلة السابقة أن النموذج يحتوي على مركبتين للخطأ العشوائي هما V_i ، ε_{it} لذلك يطلق على هذا النموذج نموذج مكونات الخطأ (Error Components Model)، ويتم استخدام طريقة المربعات الصغرى المجمعة ، لتقدير نموذج التأثيرات العشوائية (Generalized Least Squares) ، لأن طريقة المربعات الصغرى العادية (OLS) تعطي مقدرات غير كفؤة ولها أخطاء قياسية غير صحيحة (Baltagi, 2001: p.16).

جدول (٤)

نتائج معاملات نموذج التأثيرات العشوائية Random Effect Model

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG (FDI)	-0.046803	0.014837	-3.154538	0.0018
LOG (IM)	0.232169	0.053865	4.310240	0.0000
LOG (EX)	0.205939	0.041255	4.991873	0.0000
LOG (GCF)	0.198094	0.035009	5.658405	0.0000
C	7.347765	0.248697	29.54504	0.0000

Effects Specification	S.D.	Rho
Cross-section random	0.957180	0.9754
Idiosyncratic random	0.152121	0.0246
R-Square	0.865701	
A adjusted R-Square	0.864012	

نلاحظ من جدول ٤ أن جميع المتغيرات المستقلة (الاستثمار الأجنبي المباشر، الواردات، الصادرات وإجمالي تكوين رأس المال) كانت ذات دلالة معنوية عند مستوى معنوية ١%، وكان تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر سلبي على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، بينما كانت الواردات والصادرات وإجمالي تكوين رأس المال ايجابية التأثير على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.

5.3.4 اختبار Hausman:

قام (Hausman 1978) بإقتراح اختبار من أجل الاختيار بين نموذج التأثيرات الثابتة (FEM)، وبين نموذج التأثيرات العشوائية (REM)، ويمكن صياغة معادلة الاختبار على النحو التالي (Mengque Liu, 2010: p.8):

$$H = (\hat{\beta}^{RE} - \beta^{FE})[\text{Var}(\hat{\beta}^{RE}) - (\text{Var}\hat{\beta}^{FE})]^{-1}(\hat{\beta}^{RE} - \hat{\beta}^{FE}) \dots (8)$$

حيث إن:

$\text{Var}(\hat{\beta}^{RE})$: متجه التباين لمعاملات نموذج التأثيرات العشوائية

$\text{Var}(\hat{\beta}^{FE})$: التباين لمعاملات نموذج التأثيرات الثابتة

ويكون نموذج التأثيرات الثابتة أكثر ملائمة من نموذج التأثيرات العشوائية إذا كانت القيمة الاحتمالية للاختبار أقل من 0.05 أو تساوي 0.05، بينما إذا كانت أكبر من 0.05 فإن نموذج التأثيرات العشوائية سيكون هو الأكثر ملائمة للتقدير (Chmelarova, 2007: p.6)

جدول (٥)

نتائج اختبار Hausman

Test Summary		Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random		9.407666	4	0.0517
Cross-section random effects test comparisons:				
Variable	Fixed	Random	Var (Diff.)	Prob.
LOG (FDI)	-0.045309	-0.046803	0.000001	0.2068
LOG (IM)	0.234568	0.232169	0.000014	0.5183
LOG (EX٠٠٠)	0.198023	0.205939	0.000013	0.0273
LOG (CGF)	0.201930	0.198094	0.000004	0.0521

نلاحظ من جدول ٥ أن نموذج التأثيرات العشوائية أفضل من نموذج التأثيرات الثابتة ، لذلك اعتمدت الدراسة نتائج نموذج التأثيرات العشوائية في التحليل الاقتصادي.

٥. التحليل الاقتصادي للنتائج القياسية:

هدفت الدراسة إلى معرفة دور الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، من خلال استخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية panel data method، يلاحظ من جدول ٤ أن جميع معاملات النموذج كانت ذات معنوية وذات دلالة إحصائية عند مستوى دلالة ١%، كما بلغت قيمة معامل التحديد المعدل (R^2) للنموذج (0.86)، وهذه القيمة تشير إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته (٨٦%) من التغير الحاصل في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، كما بلغت مرونة الاستثمار الأجنبي المباشر للتنمية الاقتصادية (-0.04)، بمعنى أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر ١٠٠% ، ستؤدي إلى انخفاض التنمية الاقتصادية بمقدار 4% في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، وتتفق هذه النتائج مع ما توصلت إليه دراسة (Najia & et.al (2013)، حسن (٢٠٠٣)، النفيح (2012)، ومن ناحية أخرى فإن النتائج جاءت مخالفة للنظرية الاقتصادية، وربما تعود سلبية الاستثمار الأجنبي المباشر لحدائثة تجربة حكومات الدول العربية في الاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى توجه النسبة الأكبر من الاستثمارات إلى قطاع البناء والتشييد وقطاع الخدمات وهذا يحتاج لفترة زمنية طويلة من أجل بيان الأثر الإيجابي على التنمية الاقتصادية .

بلغت مرونة الصادرات للتنمية الاقتصادية (0.20)، بمعنى أن زيادة الصادرات ١٠٠% ، ستؤدي إلى زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (التنمية الاقتصادية) بمقدار 20% في الدول العربية خلال فترة الدراسة، وتتفق هذه النتائج مع ما توصلت إليه دراسة (مقران، بهلول، ٢٠١٠) ، دراسة (أبو عيدة، عمر، ٢٠١٣). وجاءت هذه النتائج متفقة مع النظرية الاقتصادية التي ترى وجود علاقة طردية بين الصادرات والتنمية الاقتصادية، حيث أن الزيادة والتوسع في حجم الصادرات ستزيد من التخصص في إنتاج السلع والبحث والتطوير والسعي وراء الحصول على التكنولوجيا الملائمة، الأمر الذي يؤدي إلى تحسين مستوى الانتاجية، وهذا كله ينعكس إيجابياً على التنمية الاقتصادية.

بلغت مرونة الواردات للتنمية الاقتصادية (0.23)، مما يعني أن زيادة الواردات ١٠٠%، ستؤدي إلى زيادة التنمية الاقتصادية بمقدار ٢٣% في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.

كما بلغت مرونة إجمالي تكوين رأس المال (0.20)، مما يعني أن زيادة إجمالي تكوين رأس المال بنسبة ١٠٠%، سيؤدي إلى زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (التنمية الاقتصادية) بمقدار ٢٠% في الدول العربية خلال فترة الدراسة.

٦. النتائج والتوصيات:

هدفت هذه الدراسة إلى معرفة دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، وذلك باستخدام بيانات السلاسل الزمنية المقطعية panel data method، وقد توصلت الدراسة للعديد من النتائج الهامة، وفيما يلي تلخيص لأهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة، كما نقدم التوصيات المقترحة في ضوء تلك النتائج:

أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة:

- ١- يعتبر نموذج التأثيرات العشوائية هو الأكثر ملائمة للدراسة، بناءً على نتائج اختبار Hausman.
- ٢- بلغ معامل التحديد المعدل (R^2) للنموذج (0.86) ، مما يعني إلى أن المتغيرات المستقلة تفسر ما نسبته ٨٦% من التغير الحاصل في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.

- ٣- بلغت مرونة الاستثمار الأجنبي المباشر للتنمية الاقتصادية (0.04 -)، مما يعني زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر ١٠٠% ، ستؤدي لإنخفاض نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (٤%) في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.
- ٤- بلغت مرونة الصادرات للتنمية الاقتصادية (0.20)، مما يعني زيادة الصادرات ١٠٠% ، ستؤدي إلى زيادة التنمية الاقتصادية (٢٠%) في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.
- ٥- بلغت مرونة الواردات للتنمية الاقتصادية (0.23)، مما يعني زيادة الواردات ١٠٠% ، ستؤدي إلى زيادة التنمية الاقتصادية (٢٣%) في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.
- ٦- بلغت مرونة إجمالي تكوين رأس المال للتنمية الاقتصادية (0.20)، مما يعني زيادة إجمالي تكوين رأس المال ١٠٠% ، ستؤدي إلى زيادة نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي (٢٠%) في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣.

التوصيات:

- ١- نظراً لسلبية الاستثمار الأجنبي المباشر على التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣، فإن ذلك يتطلب التالي:
- أ. تقليل المشاريع المملوكة بالكامل ملكية أجنبية ، وتشجيع إقامة المشاريع المشتركة التي تساعد المستثمر المحلي على فرض الرقابة على المستثمر الأجنبي.
- ب. تشجيع أصحاب رؤوس الأموال العربية المهاجرة على إعادة استثماراتهم في الخارج إلى الوطن، وتوفير فرص استثمارية لهم في الداخل من خلال تعزيز المناخ الاستثماري، وتقليل المخاطرة السياسية، وتطوير القطاع المالي.
- ج. دعم إنشاء مناطق التجارة الحرة لما تمتلكه من مزايا كبيرة تساعد في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، والعمل على توجيه الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى القطاعات الانتاجية.
- ٢- طالما أن إجمالي تكوين رأس المال لعب دور أساسي في التنمية الاقتصادية في الدول العربية خلال الفترة ١٩٩٥-٢٠١٣ فلا بد من الحث على تطويره ، لزيادة مساهمته في التنمية الاقتصادية.
- ٣- تصحيح الاختلالات الهيكلية في هياكل الانتاج في الدول العربية، من خلال اعتماد استراتيجية نمو متوازن بين القطاعات الاقتصادية عن طريق رفع مساهمة القطاعات الانتاجية في النشاط الاقتصادي.
- ٤- طالما أن الصادرات تلعب دور إيجابياً في التنمية الاقتصادية في الدول العربية، فعلى الدول العربية تبني سياسة تشجيع الصادرات، وذلك من خلال توجيه الموارد الاقتصادية لإقامة الصناعات الإنتاجية القادرة على الدخول إلى الأسواق الخارجية، وتحفيز المنتجين للاستفادة من الاتفاقيات التجارية الموقعة بين الدول العربية وعدد من دول العالم.

المراجع:

أولاً: المراجع العربية:

- ١- أبو عيدة، عمر، (٢٠١٣). أداء الصادرات الفلسطينية وأثرها على النمو الاقتصادي : دراسة قياسية للفترة ١٩٩٤-٢٠١١، مجلة العلوم الانسانية، العدد ١٥ ، المجلد ١٥، جامعة الأزهر بغزة.
- ٢- حمدان، بدر، (٢٠١٢). تحليل مصادر النمو في الاقتصاد الفلسطيني (١٩٩٥-٢٠١٠)، رسالة ماجستير، جامعة الأزهر، غزة، فلسطين.
- ٣- الزهراني، بندر، (٢٠٠٤). الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية دراسة قياسية للفترة ١٩٧٠-٢٠٠٠، رسالة ماجستير، جامعة الملك سعود، المملكة العربية السعودية.

- ٤- الشورجي، مجدي، (٢٠٠٥). أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، الملتقى العلمي الثاني ١٤-١٥ نوفمبر.
- ٥- طعمة، حسن، (٢٠١٥). أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على التنمية الاقتصادية في الأردن - دراسة قياسية تحليلية للفترة ١٩٩٦-٢٠٠٨، مجلة الزرقاء والدراسات للبحوث الانسانية، المجلد الخامس عشر، العدد الأول، الأردن.
- ٦- عوض الله، صفوت، (٢٠١٥). منظمة التجارة العالمية والاستثمار الأجنبي المباشر على تطور (TRIMs) دراسة للأثار المحتملة لاتفاق التريميزحركة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية من خلال الرابط التالي: slconf.uaeu.ac.ae/.../drsafwatawdalla.pdf.
- ٧- العيد، بيوض، (٢٠١١). تقييم أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو والتنمية المستدامة في الاقتصاديات المغربية، دراسة مقارنة: تونس، الجزائر، المغرب، رسالة ماجستير، جامعة فرحات عباس سطيف، الجزائر.
- ٨- الفتلاوي، كامل، والزيدي، حسن، (٢٠١١). القياس الاقتصادي النظرية والتحليل، الطبعة الأولى، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن.
- ٩- قويدري، كريمة، (٢٠١٠). الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي في الجزائر، رسالة ماجستير، جامعة أبي بكر بلقايد، الجزائر.
- ١٠- لاقو، جينا، (٢٠١٠). أثر المناخ الاستثماري في جذب المستثمرين الأجانب في السودان (٢٠٠٠-٢٠٠٥)، بحث ماجستير، معهد الدراسات والبحوث الانمائية، السودان
- ١١- محمد، نورية، (٢٠١٢). أثر الاستثمار الأجنبي المباشر FDI في مستقبل الاستثمار المحلي العربي، دراسة تحليلية قياسية لبعض دول الخليج العربي للفترة ١٩٩٢-٢٠١٠، أطروحة دكتوراه، جزر تركس وكايكوس، بريطانيا.
- ١٢- مقران، بهلول، (٢٠١٠). علاقة الصادرات بالنمو الاقتصادي خلال الفترة ١٩٧٠-٢٠٠٥، رسالة ماجستير، جامعة الجزائر ٣.
- ١٣- النفيعي، محمد، (٢٠١٢). دور الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد السعودي خلال الفترة ١٩٩٠-٢٠١٠، رسالة ماجستير، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية.

ثانياً: المراجع الأجنبية:

- [25] Alexiou, Constantinos (2001), Effective Demand and Unemployment the European Case: Evidence from Thirteen Countries, p6, accessed from www.epic.ac.uk/documents/ICAlexiou.pdf.
- [26] Ayanwale, Adeolu, (2007). FDI and Economic Growth: Evidence from Nigeria, AERC Research Paper 165 African Economic Research Consortium, Nairobi.
Mohammed, Basem & Abadi, Abeer, (2011). The Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth in Jordan, IJRRAS 8 (2), August 2011.
- [27] Baltagi, Badi (2001), Econometrics Analysis of Panel Data, Second Edition, British Library Cataloguing in Publication Data, England, ISBN 0-471-49937-4, p16
- [28] Chmelarova, Viera (2007), The Hausman Test and Some Alternatives with Heteroskedastic Data, Unpublished Ph.D. theses, State University, USA, p6.
- [29] Dinardo, John & Johnston, Jack (1997), Econometrics Methods, Fourth Edition, McGraw- Hill Companies, Inc, New York, ISBN 0-07-913121-2, p.397.
- [30] Green, William (2002), Econometric Analysis, Fifth Edition, Upper Saddle River, New Jersey, Prentice Hall, p299.

- [31] Hsiao, Cheng (2003), Analysis of Panel Data, Second Edition, United Kingdom the University Press, Cambridge, p96.
- [32] Mengque Liu (2010), The Hausman test in Dynamic Panel Model, Unpublished Master thesis in Statistics, Faculty of Statistics, Uppsala University, Sweden, p8.
- [33] Saqib, Najia, Maryam, Masnoon & Nabeel, Rafique (2013). Impact of Foreign Direct Investment on Economic Growth of Pakistan Advances in Management & Applied Economics, Vol.3, No.1, ISSN: 1792-7544.

ثالثاً: المواقع الإلكترونية:

<http://www.albankaldawli.org>

١- موقع البنك الدولي

<http://unctad.org/en/pages/home.aspx>

٢- موقع الأونكتاد