

**محددات الاستثمار الأجنبي المباشر: دراسة مقارنة على الدول النامية**  
**عمرو محمد محمود سليمان**  
**مدرس بقسم الاقتصاد والتجارة الخارجية بكلية التجارة جامعة حلوان**

**الملخص:**

تم الاعتماد على بيانات مجمعة خلال الفترة من ٢٠٠٢ - ٢٠١٢ للدول متوسطة منخفضة الدخل المتاح عنها بيانات وفقاً لتصنيف البنك الدولي، لدراسة محدثات الاستثمار الأجنبي المباشر، ومن جهة أخرى تحاول هذه الورقة البحثية اختبار مدى معنوية محدثات الاستثمار الأجنبي المباشر وهي حجم السوق، والانفتاح الاقتصادي، والبنية الأساسية، وكذلك الحال بالنسبة للمخاطر السياسية والاقتصادية، معدل التضخم، ومعدل الصرف.

ومن خلال النموذج المقدر فقد تم التوصل إلى معنوية كل من معدل نمو الناتج وعدد السكان بإعتبارهما المحدد الرئيسي لحجم السوق الداخلي، وهو ما يعنى ضمناً أن ارتفاع معدلات نمو الناتج -حجم السوق- شرطاً ضرورياً لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، نظراً لأن هذا الاستثمار يركز على اقتصاديات الحجم، كما توصلت الدراسة إلى معنوية كل من الانفتاح الاقتصادي، والبنية الأساسية، مع عدم معنوية كل من معدل التضخم ومعدل الصرف. فالانفتاح الاقتصادي معبراً عنه بمعدل نمو مجموع الصادرات والواردات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي له تأثير معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تبلغ استجابة الاستثمار الأجنبي المباشر حوالي ٠,٧٥، فالانفتاح يعد دلالة على حجم التجارة والتبادل السلعي من الآلات ومعدات وسلع وسيطة وسلع نهائية للتصدير، كما يسهل إلى حد كبير نقل التكنولوجيا.



## Abstract:

This paper explore factors that affect foreign direct investment in developing countries by using panel data for 59 countries Using annual time series data for the period 2002 - 2012.

The results indicates that a higher return on investment and better infrastructure have a positive impact on FDI and the increasing for openness is a key player for FDI.

There is evidence that growth rate of GDP exerts a small positive impact on inward FDI. From a policy point of view, the results suggest that increases in the level of financial development, infrastructure development, and trade openness promote FDI. On the other hand, higher statutory corporate tax rate and appreciation of the real exchange rate appear to discourage FDI inflows. Interestingly, the results also seem to suggest that higher macroeconomic uncertainty induces more FDI inflows.



## المقدمة:

شهد الاستثمار الأجنبي المباشر تطورات متعددة ومتلاحقة إلى أن أصبح يلعب دوراً محورياً في تنمية بعض الدول النامية، وزيادة معدلات النمو في عديد من الدول المتقدمة، ومن ثم تتنافس الدول على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يعد مصدراً لرأس المال الذى يتسم بالندرة في الدول النامية، كما أنه في بعض الأحيان يعد المصدر الوحيد للحصول على تكنولوجيا الإنتاج، ولذا يكون من الضروري دراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر لمحاولة الوصول إلى أهم محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر لما لهذا الاستثمار من آثار على اقتصاديات هذه الدول، وذلك لوضع سياسات واضحة لتشجيع وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

ويعود تاريخ الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية إلى القرن التاسع عشر، ففي فترة استعمار الدول النامية تدفقت الاستثمارات الأجنبية في قطاع الزراعة والخدمات العامة والتعدين، إلا أنها تذبذبت بين ارتفاع وانخفاض خلال الفترات المتعاقبة وحتى الآن. وجدير بالذكر أن الدول متوسطة الدخل لم تستطع الحصول على نصيب متزايد من الاستثمار الأجنبي المباشر، فإذا تم استثناء الصين والبرازيل فإن باقى الدول تجذب نصيب متواضع من الاستثمار، وعلاوة على ذلك فإن نصيب كل من الصين والبرازيل والمكسيك يجاوز نصيب باقى الدول من الاستثمار الأجنبي المباشر.

ومن هنا تتضح أهمية وحتمية البحث عن محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، مع التركيز على السياسات التى ينبغى أن ترافقها وخاصة فيما يتعلق بتشجيع وتسهيل الاستثمارات، وتحسين المواصفات الاقتصادية للدول المضيفة من خلال تحسين كل من هيكل السوق والسياسة الضريبية والحوافز الاستثمارية وسياسات دعم وتعزيز الاستثمار مع تحسين الأطر القانونية والبيئة الاقتصادية والسياسية للدول المضيفة، وثم فإن تحديد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر هى البداية الصحيحة لرسم السياسات الجاذبة له، بحيث يمكن الحصول على نصيب



متزايد من الاستثمار الأجنبي المباشر؛ بما يساهم في زيادة معدلات النمو في الدول النامية التي تعاني من معدلات متواضعة للنمو.

ويمكن تقسيم الاستثمار الأجنبي المباشر إلى استثمار باحث عن الموارد الطبيعية، واستثمار باحث عن الأسواق، واستثمار آخر باحث عن الكفاءة، أما التقسيم الآخر للاستثمار الأجنبي المباشر يصنفه إلى استثمار أفقى HFDI يسعى إلى الاستثمار بهدف إحلال الإنتاج المحلى محل الصادرات للتغلب على القيود التجارية، واستثمار رأسى VFDI يجرىء الإنتاج بهدف الوصول إلى أدنى تكلفة أو أعلى كفاءة [Elizabeth Asiedu, 2002, P. 109]. إلا أنه يمكن تقسيم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى محددات على المستوى الجزئى، وأخرى على المستوى الكلى، كما يمكن تقسيمها إلى محددات اقتصادية وسياسية وأخرى اجتماعية فى الدولة المضيفة لهذا الاستثمار، وبالنظر إلى المحددات الجزئية فتتمثل فى معدل العائد على الاستثمار، المخاطر على مستوى المشروع أو الصناعة، حجم المبيعات للدلالة على حجم السوق، وتكلفة العمل، أما أهم المحددات على المستوى الكلى فهى حجم السوق، الاستقرار السياسى، تكلفة العمل، الانفتاح الاقتصادى، الاستقرار الاقتصادى، جاذبية الموقع الجغرافى، البنية الأساسية. من هنا يمكن دراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الجزئى (المشروعات) أو الكلى (الاقتصاد)، وسيتم التركيز على المستوى الكلى مع إشارة لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر على المستوى الجزئى.

### الخلفية التاريخية:

إن الاهتمام المتزايد بأسباب ونتائج الاستثمار الأجنبي المباشر أدى إلى ظهور عديد من النظريات وتطورها فى محاولة لتفسير أسباب انتقال الاستثمار، كما حاولت هذه النظريات الوقوف على الأسباب التى تجعل بعض الدول أكثر نجاحاً فى جذب هذه الشركات مقارنة بالدول الأخرى، ومن ثم فقد انقسمت هذه



النظريات إلى نظريات تحاول تفسير أسباب خروج الاستثمار من الدولة الأم إلى دولة مضيقة، والبعض الآخر قد ركز على تفسير جاذبية بعض الدول للاستثمار الأجنبي المباشر، وقد حاولت هذه النظريات البحث عن أهم محددات الاستثمار الأجنبي المباشر.

### أولاً: المحددات على المستوى الجزئي

تفسر المحددات على المستوى الجزئي أسباب اتجاه بعض الشركات إلى الاستثمار خارج الدولة الأم، مدفوعة برغبتها في التوسع الخارجي لتحقيق أقصى ربح ممكن، وقد قسم [Jamuna P. Agarwal, 1980] وتبعه في هذا التقسيم [J. Sau'l Lizondo, 1991] المحددات التي يمكنها تفسير تحركات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى اختلاف معدل العائد على الاستثمار، التنوع. فتدفقات رأس المال تتحرك من الدول ذات العائد المنخفض إلى الدول ذات العائد المرتفع، إلى أن يتساوى معدل العائد الحقيقي في الدولتين؛ بفرض حياد المخاطر بين الدول بحيث يصبح معدل العائد هو المحدد الرئيسي لتحركات الاستثمار بحثاً عن أعلى ربحية، وتتوقف حركة رأس المال بين الدول عند تساوى الإنتاجية الحدية لرأس المال [Abul F. M. Shamsuddn (1994), p.43]

وقد حاولت بعض الدراسات اختبار مدى صحة هذا المحدد كما عرضه [Alexander, 2002; ]، ومنها دراسة [Jamuna P. Agarwal, 1980]، ومنها دراسة [Kan Young, 1988] التي وجدت أن معدل العائد بعد الضريبة له تأثير معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن دراسة [N. R. Vasudeva Murthy, 1989] أوضحت أنه على الرغم من أن معدل العائد بعد الضريبة له تأثير معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر إلا أن نتائج Kan Young مبالغ فيها وتحتاج إلى تدقيق. ومن الجدير بالذكر أن هذا المحدد يصعب اختباره وتندر الدراسات التي حاولت دراسة مدى صحته نظراً للصعوبات الإحصائية التي تواجه حساب معدل العائد على الاستثمار الأجنبي المباشر والتي من بينها اختلاف معدل العائد



من شركة إلى أخرى كنتيجة لاختلاف معدل التضخم ومعدل الصرف في الدول المضيفة، كما أن تدفقات رأس المال تتحرك من الدولة ذات معدل العائد المنخفض إلى الدول ذات معدل العائد المرتفع وليس العكس.

أما المحدد الثاني فيتعلق بالتنوع Diversification فيما يعرف بنظرية المحفظة التي اهتمت بشرح أسباب انتقال رأس المال من دولة إلى أخرى، بحيث تصبح المخاطرة أحد متغيرات اتخاذ قرار الاستثمار الأجنبي المباشر، فالتنوع أحد سُبل تجنب أو تخفيض المخاطر التي يمكن أن يتعرض لها المستثمرين، وهو ما يعنى أن الاختيار بين المشروعات المختلفة لا يتوقف فقط على معدل العائد المتوقع وإنما أيضا على المخاطر في كل مشروع، وبالتالي يكون هناك علاقة تناسبية -علاقة مقيضة- بين معدل العائد والمخاطر، فكلما زادت المخاطر فإن ذلك يتطلب زيادة العائد على الاستثمار للإقبال على هذا النوع من الاستثمار، وعلى الرغم من أهمية هذه النظرية إلا أنه من الصعب اختبارها لعدد من الأسباب والتي من أهمها صعوبة الحصول على بيانات عن المخاطر والعائد على هذه الاستثمارات. [رضا عبد السلام (٢٠٠٢)، ص.٤٨].

كما تعتبر مخاطر الصناعة والمخاطر التي تتعلق بالمشروع أحد المحددات الجزئية، ويقصد بها المخاطر التي تحول دون قيام المشروع، وهذه المخاطر تتمثل في مخاطر طبيعة المنتج ومخاطر سوق المدخلات ومخاطر سوق المنتج والمخاطر التكنولوجية وأخيراً المخاطر التنظيمية. أما مخاطر المنشأة فتتضمن مخاطر العمال، مخاطر عرض المدخلات، مخاطر الإنتاج، والمخاطر المالية والمخاطر السلوكية [ Colin white and Miao Fan (2004), pp 122-137].

وبالنسبة للمحدد الثالث فيتعلق بحجم السوق الذى يمكن التعبير عنه وقياسه باستخدام حجم مبيعات هذه الشركات فى الدولة المضيفة، وهو ما أوضحه [Jorgenson 1963] عند دراسته للعلاقة بين حجم الاستثمارات والمبيعات اعتماداً على النماذج النيوكلاسيكية للاستثمار المحلى، وقد تم تأكيد معنويته



الإحصائية من خلال دراسة [Roger, Gaston, Sturm, 2004] التي توصلت إلى أن حجم السوق معنوي ومهم في بعض الصناعات كالخشب والأثاث، والمواد الكيماوية والبتترول والمطاط والبلاستيك وكذلك الصناعات المعدنية الأساسية، ولكنه غير معنوي في البعض الآخر كالمأكولات والمشروبات والتبغ والمنسوجات والملابس الجاهزة والمنتجات المعدنية والآلات والمعدات والالكترونيات ومعدات النقل وذلك خلال الفترة من ١٩٨٤ - ١٩٩٨.

وعلى الجانب الآخر تعتبر تكلفة العمل أحد محددات الاستثمار المباشر التي تلعب دورها في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أثبتت عديد من الدراسات أن انخفاض تكلفة العمل أحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر، بيد أن انخفاض تكاليف العمالة غالباً ما تعكس متوسط إنتاجية منخفضة أو ندرة العمالة الماهرة، وهو ما يجذب بعض أنواع الاستثمار الأجنبي التي تبحث عن المناطق حيث اليد العاملة الأقل تكلفة، بصرف النظر عن المهارات أو الإنتاجية فبعض المشروعات تنفذ في الخارج بهدف خفض تكاليف الإنتاج [Aurora, Carlos and Isabel, 2004, pp. 87-89].

فدراسة [Demekas, Horváth, Ribakova, and Yi Wu, 2005] قد أثبتت أن الاستثمار الأجنبي المباشر يبحث عن العمالة الماهرة وخاصة في الصناعات كثيفة المعرفة، أما تكلفة العمل فهي غير معنوية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر أما دراسة [James Riedel, 1975] فقد توصلت إلى أن انخفاض تكلفة الأجور أحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في تايوان في صناعات المنتجات المعدنية ومنتجات البلاستيك، والمنسوجات والملابس إلا أنها غير معنوية في صناعة الالكترونيات وذلك خلال الفترة من ١٩٥٢ - ١٩٧٢، بينما وجدت دراسة [Roger Farrell, Noel Gaston, and Jan-Egbert Sturm, 2004] أن تكلفة العمل النسبية معنوية التأثير في الصناعات الالكترونية وغيرها من المعدات الإلكترونية وعلاقتها عكسية بجذب الاستثمار؛ بيد أن



دراستي [Andreas Johnson, 2006; Leitão, Faustino, 2010] فقد أوضحنا أن هناك علاقة عكسية بين تكلفة العمل والاستثمار الأجنبي المباشر. غير أن بعض الدراسات والتي من بينها دراسة [Dimitri G. Demekas, Balázs] لم تستطيع إثبات العلاقة بين تكلفة عنصر العمل معبراً عنها بالأجور في القطاع الصناعي كنسبة من متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي وذلك بالتطبيق على ١٥ دولة من دول منظمة التعاون والتنمية الاقتصادية خلال الفترة من ٢٠٠٠-٢٠٠٢.

### ثانياً: المحددات على المستوى الكلي

تتمثل المحددات على المستوى الكلي في محددات السياسة الاقتصادية والسياسية والاجتماعية على المستوى الكلي والتي تتمثل في المتغيرات الكلية التي تعتبر من عوامل الجذب للاستثمار الأجنبي المباشر، هذه المحددات الكلية يمكن لصانع السياسة الاقتصادية استخدامها كأداة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر. وتتمثل هذه المحددات فيما يلي:-

أ- حجم السوق وهو أحد أهم المتغيرات التي أثبتت معظم الدراسات التطبيقية أهميته في الدول النامية والمتقدمة على حد سواء، وقد اعتمدت الدراسات التطبيقية على الناتج المحلي الإجمالي للدلالة على حجم السوق على الرغم من عدم وجود ما يؤكد امكانية استخدامه للدلالة على حجم السوق [Dale W. Jorgenson (1963), pp. 247-259]. وقد اختلفت الدراسات التي اختبرت حجم السوق كأحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بين دراسات تستخدم معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، وأخرى تستخدم متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي الأسمى أو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي، في حين أن البعض الآخر قد استخدم نسبة الناتج المحلي الإجمالي في الدولة المضيفة إلى الدولة الأم. وجدير بالذكر أن معظم الدراسات التي تناولت حجم السوق بالدراسة قد وجدت أن له تأثير معنوي موجب على الاستثمار الأجنبي المباشر ومن





هذه الدراسات [Elizabeth Asiedu, 2002] التي تناولت ٧١ دولة أفريقية بالدراسة من بينها مصر، ودراسة [James B. Ang, 2008] بالتطبيق على ماليزيا خلال الفترة من ١٩٦٠ - ٢٠٠٥، ودراسة [Monica Singhanian and Akshay Gupta, 2011] بالتطبيق على الهند خلال الفترة من ١٩٩١ - ٢٠٠٨، وجميعها استخدمت معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي كمؤشر تقريبي لحجم السوق.

وقد أكد هذه النتيجة الدراسات التالية [Mohsin Habib and leon Zurawicki, 2002; Abdullah Alam, Syed Zulfiqar Ali Shah, 2013; Nuno Carlos Leitão, Horácio C. Faustino, 2010] إلا أنها استخدمت متوسط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي للدلالة على حجم السوق، بالإضافة إلى بعض الدراسات التي استخدمت نسبة الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي في الدولة الأم إلى الناتج المحلي الإجمالي في الدول المضيفة كدراسة [Ludo Cuyvers, Reth Soeng, Joseph Plasman, Daniel Van Den Bulcke, 2011] وجميع هذه الدراسات أكدت على وجود تأثير طردى معنوي احصائياً لحجم السوق.

إلا أن بعض الدراسات التي تناولت حجم السوق كأحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر قد وجدته غير معنوي التأثير ومنها دراسة [Tim Rogmans, Haico Ebbers, 2013] التي تناولت دول منطقة الشرق الأوسط ومنها مصر خلال الفترة من ١٩٨٧ - ٢٠٠٨، ودراسة [Omer Ali Ibrahim, Hisham Mohamed Hassan, 2013] ودراسة [Kinoshita And Campos, 2003; Roger Farrell, Noel Gaston, and Jan-Egbert Sturm, 2004]، ومن الملاحظ أن الدراسات التطبيقية التي تناولت حجم السوق كأحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر قد شملت مصر في دراستين، إلا أن إحدى هاتين الدراستين قد أثبتت أن حجم السوق معنوي احصائياً وموجب التأثير والأخرى توصلت إلى نتيجة عكسية تقتضى عدم معنوية حجم السوق احصائياً.



وجدير بالذكر أن [Jamuna P. Agarwal, 1980] قد وضع مجموعة من القيود على النتائج التي يمكن التوصل إليها عند دراسة العلاقة بين حجم السوق والاستثمار الأجنبي المباشر وهي أن حجم السوق يمكنه أن يؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر الذي ينتج سلع للاستهلاك في الدول المضيفة، وليس الاستثمار الأجنبي المباشر الذي يهدف إلى التصدير، مع الأخذ في الاعتبار صعوبة التفرقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر الذي ينتج للدولة المضيفة أو للتصدير لأسباب احصائية، كما أن حساب الناتج المحلي الاجمالي يشوبه بعض الاخطاء خاصة في الدول النامية، بالإضافة إلى أن وجود ارتباط قوى بين الناتج المحلي الاجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر لا يوضح اتجاه العلاقة بينهما. كما أن اتخاذ قرار الاستثمار في دولة معينة أو التوسع في الاستثمارات القائمة هو دالة في متغيرات واعتبارات أخرى غير حجم السوق [Jamuna P. Agarwal (1980), pp. 739-773; Moosa, Imad A (2002), [p. 28

ب- أما عن محددات جاذبية الموقع الجغرافى أو (ما يعرف بفرضية الموقع/ مدى القرب من الأسواق الرئيسية ) يمكن دراسة أثر جاذبية الموقع الجغرافى على الاستثمار الأجنبي المباشر وفقاً لنوع الاستثمار حيث يمكن تقسيم الاستثمارات إلى استثمارات تركز على السوق فيما يعرف بالتوجه الأفقى، وأخرى تبحث عن الموارد الطبيعية فيما يعرف بالتوجه الرأسى، وأخيراً الاستثمار الذى يسعى إلى تحقيق الكفاءة [ Assia Hanson, Mataloni, and Slaughter, 2001; ] أشارت دراستى [Markusen and Maskus, 1999] أن زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى البلدان النامية كان نتيجة زيادة VFDI، وقد قامت دراسة [Amir Bakir, Torki Alfawwaz, 2009] باختبار أثر الموقع الجغرافى كأحد محددات الاستثمار الاجنبى المباشر إلا أنها رفضت هذه الفرضية موضحة أن الموقع الجغرافى غير معنى التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر.



ت- البنية الأساسية: تعتبر البنية الأساسية أحد المتغيرات التي تعمل على زيادة إنتاجية الاستثمار، ومن ثم فهي تحفز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ويمكن استخدام خطوط التليفون لكل ١٠٠٠ شخص كمؤشر لتطور البنية الأساسية مثال دراسة [ Steve Onyeiwu, Hemanta Shrestha, 2004 Elizabeth ], وعلى الرغم من عدم دقة هذا المؤشر خاصة بالنسبة للدول النامية إلا أنه المؤشر المتاح لأغلب الدول [ James B. Ang, 2008; Franklin R. Root and Ahmed A. Ahmed, 1979 ] استخدمت إجمالي الإنفاق الحكومي على قطاع النقل والاتصالات كمؤشر تقريبي لتطوير البنية الأساسية وهو المؤشر الأقرب والأدق، كما أنه يرتبط بجذب الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل أوضح مقارنة بمؤشر استخدام خطوط التليفون لكل ١٠٠٠ شخص.

وتشير بعض الدراسات [ Howard J. Shatz and Anthony J. Venables, 2000 ] أن نوع الاستثمار يحدد مدى أهمية البنية الأساسية كمحدد للاستثمار الأجنبي المباشر، فالاستثمارات التي تركز على حجم السوق [ توسيع القاعدة أو ما يعرف بالاستثمار الأجنبي المباشر الأفقي ]، تتجه إلى احلال الإنتاج المحلي محل التصدير إلى هذه الدولة، وهى بذلك تدخر تكلفة النقل والتعريفية الجمركية، وأخرى تبحث عن الموارد الطبيعية وهذه الاستثمارات تركز على تغطية التكاليف [ الرأسى ] وتعتبر تكلفة النقل والجمارك أحد بنود تكلفة الإنتاج، وأخيراً الاستثمار الذى يسعى إلى تحقيق الكفاءة [ Assia Hadjit & Edward Moxon- Browne (2006), p.348; Howard J. Shatz & Anthony J. Venables (2000), pp.6-10 ]، وبالتالي فإن الاستثمار الأجنبي المباشر بكافة أنواعه يهتم بتكلفة النقل والتعريفية الجمركية كأحد بنود التكلفة، ومن ثم يعتبر الإنفاق الحكومي على قطاع النقل والاتصالات أفضل مؤشر تقريبي للدلالة على البنية الأساسية الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر.

وقد اتفقت هذه الدراسات على وجود علاقة طردية بين تطوير البنية الأساسية وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، على الرغم من اختلاف



الفترة الزمنية محل الدراسة، وأسلوب القياس المستخدم، وطريقة التعبير عن تطوير البنية الأساسية. إلا أن دراسة [ Jacques Morisset, 2001] لم تستطع إثبات وجود هذه العلاقة معنوية احصائياً بين تطوير البنية الأساسية (خطوط التليفون لكل ١٠٠٠ شخص) والاستثمار الأجنبي المباشر.

ث- الانفتاح الاقتصادي يساهم الانفتاح الاقتصادي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، نظراً لأن هذا الانفتاح يضيف سهولة على تحركات رؤوس الأموال إلى الداخل والخارج، وتستخدم معظم الدراسات نسبة الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي للتعبير عن الانفتاح الاقتصادي، إلا أن بعض الدراسات قد استخدمت نسبة الصادرات إلى الناتج أو نسبة الواردات إلى الناتج للدلالة على الانفتاح الاقتصادي، ودير بالذكر أن معظم الدراسات التي أجريت حول الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية حددت وجود علاقة إيجابية بين الانفتاح الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر وهذه النتيجة تؤكد من صحة الحجج التي ترى أن تحرير التجارة يجذب الاستثمار الأجنبي المباشر [Chakrabarti, A. (2001), pp. 99-100; Steve Onyeiwu ] [and HemantaShrestha (2004), pp.21- 79

ج- وقد أكد هذه النتيجة الدراسات التالية [ Sebastian Edwards (1990); Ludo Cuyvers, R. Soeng, J. Plasmans, Daniel Van Den Mohsin Habib and leon Zurawicki, Bulcke, (2011); (2002); Khondoker Abdul Mottaleb Kaliappa Kalirajan, 2006; Jameel Khadaroo Boopen Seetanah, 2010] إلا أن بعض الدراسات التطبيقية التي تناولت اختبار العلاقة بين الانفتاح الاقتصادي والاستثمار الأجنبي المباشر قد توصلت إلى عدم وجود علاقة معنوية إحصائياً كدراسة [ Omer Ali Ibrahim, Hisham ] Monica Yuqing XING, 2005 Mohamed Hassan, 2013; [Singhania & Akshay Gupta, 2011] ودير بالذكر أن عدد محدود من الدراسات قد أثبتت وجود علاقة عكسية معنوية بين الانفتاح



الاقتصادى والاستثمار الأجنبي المباشر ومن أمثلتها دراسة [ Pan-long  
[Tsai, 1994

ويرجع هذا التفاوت فى نتائج الدراسات التطبيقية إلى اختلاف مؤشر التعبير عن الانفتاح الاقتصادى فبعض الدراسات تستخدم مجموع الصادرات والواردات كنسبة من الناتج المحلى الإجمالى، والبعض الآخر قد استخدم إجمالى الصادرات كنسبة من الناتج، كما أن هناك دراسات قد استخدمت إجمالى الواردات كنسبة من الناتج، أو نسبة الصادرات فى الدولة الأم إلى الصادرات فى الدولة المضيفة، مع اختلاف الدول محل الدراسة بين دول نامية وأخرى متقدمة لا يعتبر الانفتاح الاقتصادى أحد محددات جاذبيتها، كذلك اختلاف الفترة الزمنية وأسلوب القياس المستخدم.

ح- تكلفة عنصر العمل: توضح معظم الدراسات التطبيقية أن هناك علاقة عكسية بين تكلفة عنصر العمل والاستثمار الأجنبي المباشر، وخاصة فى الصناعات كثيفة العمل، وتعتبر تكلفة العمل ونتاجيته أحد عوامل الجذب خاصة بالنسبة للشركات التى تسعى إلى الإنتاج الموجهه نحو التصدير لتكوين سلسلة توريد لجميع أنحاء العالم، وهناك عدة معايير لقياس تكلفة العمل منها تكلفة وحدة العمل بالعملة الأجنبية وذلك لتفادى مشكلة ارتباط انخفاض تكلفة العمل بالإنتاجية المنخفضة، وكذلك الحال بالنسبة لقيمة العملة [David W. Loree and Stephen E. ] Overvaluation Guisinger (1995), pp. 281-299; Alan Bevan , Saul Estrin, Klaus Meyer (2004), pp. 43-64 ; Alan A. Bevan and Saul Estrin (2000), pp. 7-8] وقد أوضحت دراسة [Woodward and Rolfe, (1993)] أن هناك علاقة عكسية معنوية بين معدل الأجور واحتمالية اختيار الدولة المضيفة عندما يكون هدف الشركة التوجه بالصادرات وذلك بالتطبيق على دول الكاريبي

خ- المخاطر السياسية يمكن تعريف المخاطر فى سياق الاستثمار الأجنبي المباشر بأنها عدم القدرة على التنبؤ بالبيئة الخارجية، كما يمكن تعريف المخاطر على أنها حالة عدم اليقين بشأن الظروف الاقتصادية والسياسية والسياسات الحكومية، وتنتشأ المخاطر السياسية من حالة عدم اليقين بشأن



استمرار الظروف السياسية الحالية والسياسات الحكومية في البلد المضيف. بينما عرف [ Peter D. Bennett & Robert T. Green (1977), p. 183 ] المخاطر السياسية على أنها نوع وعدد السلوكيات العدوانية ذات الصلة سياسياً التي تحدث داخل دولة ما على مدى فترة زمنية محددة، ويمكن التمييز بين أربعة أنواع رئيسية من المخاطر السياسية التي يتم تقييمها من قبل المستثمرين: منها عدم الاستقرار العام، ومخاطر نزع الملكية ومخاطر العمليات ومخاطر النقل، ويمكن تقسيم المخاطر السياسية إلى مجموعة من الأسباب الداخلية هي تشرزم الطبقة السياسية؛ التشرزم اللغوي والعرقى والديني؛ والمخاطر السياسية القسرية (الاعتماد على قوة معادية)، الصراع المجتمعي المظاهرات والعنف في الشوارع [ Tim Rogmans and Haico Ebbers (2013), pp.245- 258; Harinder Singh, Kwang W. Jun (1995), p.9 ]

وتشير عديد من الدراسات أن الاستثمار الأجنبي المباشر يميل إلى التدفق للدول التي تتميز بالحرية المدنية والسياسية، وقد حاولت دراسة [ Harms, P. and Ursprung, H., 2002 ] اختبار فرضية أن القمع السياسي يعزز من الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن الدراسة قد أثبتت عدم صحة الفرضية بل على العكس؛ فقد تم التوصل إلى نتيجة عكسية مفادها أن الشركات المتعددة الجنسيات تنجذب إلى الدول التي تحترم الحرية المدنية والسياسية، ومن ثم يجب على الدول معالجة الأوضاع السياسية غير المستقرة من أجل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فارتفاع المخاطر وعدم الاستقرار المؤسسي يؤدي إلى ردة الاستثمارات الأجنبية، فإذا كانت المخاطر مرتفعة، تطلب ذلك عائداً أعلى للمشروعات كتعويض عن المخاطر، وبالتالي تكون بعض المشروعات جذابة في دول معينة دون الأخرى، حيث أن الدول ذات المخاطر المرتفعة مع ثبات العوامل الأخرى، تتلقى استثمار أجنبي مباشر أقل نسبياً. وجدير بالذكر أن الأونه الأخيرة قد أفرزت عديد من المؤشرات للدلالة على المخاطر كمخاطر الائتمان Standard and Poor's والشفافية الدولية Transparency International، المؤشر الدولي لمخاطر



الدول (International Country Risk Guide (ICRG)، كما ينشر البنك الدولي مجموعة من مؤشرات الحوكمة التي تستخدم كمؤشر للمخاطر السياسية. ويعتبر مؤشر ICRG أحد المؤشرات المستخدمة للتعبير المخاطر السياسية والمالية والاقتصادية، وقد تم إنشاء مؤشر منفصل لكل فئة من الفئات الفرعية [Tim Rogmans and Haico Ebbers (2013), pp.245- 250]

أما بالنسبة للنتائج التطبيقية فهي لا تدعم دائما هذه الفرضية، حيث وجدت دراسة [Peter D. Bennett and Robert T. Green, 1972] أن الاستثمارات الأمريكية المباشرة لا تتأثر بعدم الاستقرار السياسي في الدول المضيفة، اعتماداً على مؤشر المخاطر السياسية (PRI) Political Risk Index. وقد اتفقت هذه النتيجة مع ما توصلت إليه دراسة [Carsten Hefeker, 2007 Matthias Busse, ] التي حاولت اختبار معنوية المخاطر السياسية باعتبارها أحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر مستخدمة مؤشر المخاطر السياسية لـ ICRG خلال الفترة من ١٩٨٤ - ٢٠٠٣، لعينة من ٨٣ دولة نامية، إلا أن هذه الدراسة قد تميزت باستخدامها للمؤشرات الفرعية المكونة لمؤشر المخاطر السياسية بحيث يمكنها الوصول إلى أهم المتغيرات التي تؤثر على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول النامية، وقد بينت النتائج أن استقرار الحكومة، الصراع الداخلي الخارجي، والفساد والتوترات العرقية، والقانون والنظام، والمساءلة الديمقراطية من الحكومة، ونوعية البيروقراطية هي محددات مهمة ومعنوية التأثير على تدفقات الاستثمار الأجنبي للدول النامية.

كذلك توصلت دراسة [Gour G. Goswami and Samai Haider, 2014] التي حاولت دراسة أثر المخاطر السياسية على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الأعضاء في OECD، والدول غير الأعضاء في OECD خلال الفترة من ١٩٨٤ - ٢٠٠٩، ولم تختلف النتيجة التي توصلت إليها هذه الدراسة عن الدراسات الأخرى حيث وجدت أن العامل الرئيسي لضعف تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر هو الصراع الثقافي



وموقف البلد الشريك تجاه البلد المضيف بغض النظر عن ما إذا كانت الدولة عضو في OECD أم لا.

وجدير بالذكر أن أهم ما يميز هذه الدراسات أنها لم تكتفى باستخدام المؤشر العام للمخاطر السياسية وإنما تم الإعتماد على المؤشرات الفرعية المكونة لهذا المتغير، للوقوف على أهم المتغيرات التي تتسبب في ردة الاستثمار الأجنبي المباشر، وهل يمكن اعتبار هذه المحددات الفرعية من المتغيرات المعنوية إحصائياً في التأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر.

د- الاستقرار الاقتصادي: يهتم الاستثمار الأجنبي المباشر بالاستقرار الاقتصادي كأحد المحددات التي تجذبه أو تردعه، ويمكن استخدام التغير في الأسعار للتعبير عن استقرار البيئة الاقتصادية في أى دولة، فانخفاض معدلات التضخم يعتبر مؤشر لقياس الاستقرار الاقتصادي.

دراسة [ Ludo Cuyvers, Reth Soeng, Joseph Plasmans, ] [Daniel Van Den Bulcke, 2011] التي استخدمت عينة من 17 دولة خلال الفترة من 1995-2005، وقد وجدت الدراسة أن معدل التضخم غير معنوي التأثير على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد تم استخدام الفرق بين معدل التضخم في الدولة المضيفة والدولة الأم للتعبير عن الاستقرار الاقتصادي. أما دراسة [ Erdal Demirhan, ] [Mahmut Masca, 2008] فقد استخدمت التغير في الرقم القياسي لأسعار المستهلكين كمقياس لمعدل التضخم كمؤشر تقريبي للاستقرار الاقتصادي، وقد اختبرت الدراسة صحة الفرضية القائلة بأن هناك علاقة عكسية بين معدل التضخم وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وقد أثبتت الدراسة صحة الفرضية بما يعنى أن انخفاض معدل التضخم من شأنه أن يجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

د- معدل الصرف: تشير عديد الدراسات التطبيقية الى أن عدم استقرار معدل الصرف الأجنبي يؤثر سلباً على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حيث أن تلك التغيرات تعكس مخاطر الاقتصاد الكلى [Alaba, O., 2003] كما أنها توجه هذه الاستثمارات للإنتاج للقطاع المحلى يعنى أن عوائدها ستكون بالعملة المحلية وبالتالي فإن أى انخفاض فى قيمة العملة المحلية يعنى تخفيض هامش الربح مقوماً بالعملة الأجنبية [Ogunleye, Eric





[Kehinde 2008]، ويكون لهذا التأثير تمييزاً قطاعياً حيث يكون القطاع الصناعي المعتمد على المدخلات المستوردة هو الأكثر تأثيراً [Kozo . Kiyota et al, 2002]

### البيانات:

تم الاعتماد على البنك الدولي في الحصول على بيانات محددات الاستثمار الأجنبي المباشر محل الدراسة ، وقد تم اختيار الدول النامية متوسطة الدخل المتاح عنها بيانات خلال الفترة من ٢٠٠٢ - ٢٠١٢ وعددها ٥٦ دولة، وقد تم دراسة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وهي حجم السوق وقد تم التعبير عنه بالنتائج المحلى الإجمالى بالدولار الأمريكى، عدد السكان كمؤشر فرعي للتعبير عن حجم السوق، والاستقرار الاقتصادى معبراً عنه بمعدل التضخم، كما تم استخدام لوغاريتم مقلوب متوسط نصيب الفرد الحقيقى كمؤشر على معدل العائد على الاستثمار [Elizabeth Asiedu (2002), PP. 112] كذلك سوف يتم دراسة المخاطر السياسية كأحد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر بالاعتماد على مؤشر Political Risk Services (PRS) لقياس المخاطر السياسية لكل دولة من الدول محل الدراسة، كذلك تم دراسة الانفتاح الاقتصادى معبراً عنه بصافي الصادرات السلعية والخدمية كنسبة من الناتج المحلى الاجمالى، وأخيراً البنية الأساسية التى تم التعبير عنها بعدد خطوط التليفون لكل ١٠٠ شخص، وقد تم استبعاد تكلفة العمل نظراً لعدم توافر بيانات حول تكلفة العمل فى معظم الدول النامية متوسطة منخفضة الدخل التى يركز البحث على دراستها.

أما الاستثمار الأجنبي المباشر فقد تم الاعتماد على بيانات البنك الدولي للحصول على صافي التدفقات الوافدة للاستثمار الأجنبي المباشر (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكى) خلال الفترة محل الدراسة. وقد اقتصرت الدراسة الدول المتوسطة منخفضة الدخل وفقاً لتصنيف البنك الدولي المتاح عنها بيانات خلال فترة الدراسة لكافة المتغيرات سالفة الذكر.



## جدول (١)

ملخص لأهم مؤشرات المتغيرات محل الدراسة للعينة المختارة

Variables	Mean	Median	Minimum	Maximum	Std. Dev.
FDI	4.00E+09	1.14E+09	-2.09E+10	7.61E+10	8.53E+09
INFRA	11.06929	9.627635	0.208122	46.85800	9.076047
PRS	0.718966	0.725379	0.405303	0.912879	0.099381
GDP	1.46E+11	4.13E+10	1.14E+09	2.48E+12	2.92E+11
POP	57635261	15488228	1225527.	1.24E+09	1.60E+08
XM	0.805369	0.622070	0.004830	43.08180	1.914629
INF	10.89173	6.908309	-32.81441	418.2330	21.52554

وفقاً لتحليل المتغيرات محل الدراسة يتضح أن الفترة من ١٩٨٠-١٩٩٩ تذبذب الاستثمار الأجنبي المباشر بين حد أدنى مقداره -٧,٤٤ مليون دولار وحد أقصى بلغ ٣٣٩٠ مليون دولار وذلك في متوسط الدول محل الدراسة، وقد وصل الاستثمار الأجنبي المباشر أقصاه في عام ٢٠١١ بمتوسط بلغ ١١٩٠٠ مليون دولار، ويتتبع تطور الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة من ١٩٨٠-٢٠١٢ يتضح أن الدول متوسطة الدخل محل الدراسة قد استحوذت على نصيب متواضع من إجمالي الاستثمار الأجنبي المباشر الموجه للدول المتوسطة الدخل باستثناء الصين والبرازيل [World Bank, Data Bank].



فخلال الفترة من ١٩٨٥-١٩٨٠ تبادلت ماليزيا، والبرازيل، والمكسيك المراكز الثلاث الأولى، إلا أنه منذ ١٩٨٤ بدأت الصين في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر حيث بدأت تظهر في المراكز الأولى، وظلت تحتل المركز الأول بداية من عام ١٩٨٥ إلى ٢٠١٢ بفارق ملحوظ مقارنة بالدول متوسطة الدخل محل الدراسة، وشاركها في المراكز الأولى المكسيك والبرازيل خلال متوسط الفترة، إلا أن الفترة من ٢٠٠٩-٢٠١٢ قد أظهرت تراجعاً للمكسيك وظهور واضح للهند وقدرة متزايدة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر. وجدير بالذكر أن تايلاندا، ماليزيا، مصر، الأرجنتين، تركيا، هنغاريا قد ظهرت في بعض السنوات في المراكز الأولى [World Bank, Data Bank].

### النموذج:

تم الاعتماد على نموذج انحدار متعدد يعتمد على بيانات مجمعة Panel Data تجمع بين بيانات السلاسل الزمنية والبيانات المقطعية، اعتماداً على بيانات الفترة من ٢٠٠٢-٢٠١٢ بالتطبيق على ٥٦ دولة، ويتوقع من خلال النموذج أن يكون هناك علاقة طردية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وكل من الانفتاح الاقتصادي، والنتائج المحلي الإجمالي، وتطوير البنية الأساسية، كما يتوقع أن يكون له علاقة عكسية مع كل من معدل التضخم الذي يعبر عن الاستقرار الاقتصادي، والمخاطر السياسية.

### • الشكل الرياضي للنموذج

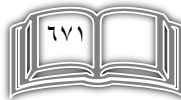
يمكن التعبير عن النموذج القياسي في صورته الرياضية كما هو موضح في المعادلات التالية.

$$y_{it} = \alpha + \mu_i + \beta x_{it} + u_{it}$$

$$y_{it} = \alpha + \mu_i + \epsilon y_{it-1} + \beta x_{it} + u_{it}$$

$$u_i \sim iid(0, \sigma_m^2)$$

$$i = 1, 2, \dots, 51, \quad t = 2002, \dots, 2012$$



حيث أن

$y_{it}$ : الاستثمار الأجنبي المباشر في الدولة  $i$  في السنة  $t$

$x_{it}$ : المتغيرات المفسرة للمتغير التابع في الدولة  $i$  في السنة  $t$

$N$ : عدد الدول  $\mu_i$ : الأثر الخاص بالدول محل الدراسة

$\alpha, \epsilon, \beta$ : المعلمات  $u_{it}$ : حد الخطأ العشوائي

#### • اختبارات استقرارية المتغيرات

قبل تقدير معادلة الانحدار السابقة يجب التأكد من استقرار المتغيرات الاقتصادية، وقد تم الاستعانة باختبارات كل من Levin, Lin & Chu, Breitung t-stat, Im, Pesaran and Shin W-stat, ADF - Fisher Chi-square, PP - Fisher Chi-square بحيث يكون الفرض العدمي لهذه الاختبارات هو أن البيانات غير مستقرة، أما الفرض البديل فيتمثل في أن البيانات مستقرة، ويمكن الاهتمام بضرورة التأكد من استقرارية المتغيرات في تجنب الوصول إلى نتائج مضللة فيما يعرف بالانحدار الزائف Spurious Regression، وبذلك يصبح شرط الاستقرار ضرورياً للوصول إلى نتائج سليمة ومنطقية، وقد أوضحت النتائج أن المتغيرات جميعاً مستقرة عند  $I(0)$ ، وذلك وفقاً لاختبارى Levin, Lin & Chu, PP - Fisher Chi-square كما هو موضح بالجدول (٢) وبذلك يمكن رفض الفرض العدمي وقبول الفرض البديل القائل بأن المتغيرات محل الدراسة هي متغيرات مستقرة، ومن ثم يكون النموذج الأمثل هو الانحدار المتعدد.



جدول (٢) نتائج اختباري Levin, Lin & Chu, PP – Fisher

اختبار جذر الوحدة Panel unit root test				
	Levin, Lin & Chu		PP - Fisher	
FDI	Statistic	-6.175	Statistic	182.714
	Prob.	0.000	Prob.	0.000
GDP \$	Statistic	-7.922	Statistic	325.388
	Prob.	0.000	Prob.	0.000
Inflation	Statistic	-4.737	Statistic	419.325
	Prob.	0.000	Prob.	0.000
Infrastructure	Statistic	-4.622	Statistic	241.121
	Prob.	0.000	Prob.	0.000
Openness	Statistic	-8.402	Statistic	265.511
	Prob.	0.000	Prob.	0.000
Per Capita	Statistic	-10.8172	Statistic	270.340
	Prob.	0.000	Prob.	0.000
PRS	Statistic	-7.30129	Statistic	232.107
	Prob.	0.000	Prob.	0.000
Population	Statistic	-2.53007	Statistic	151.934
	Prob.	0.0457	Prob.	0.000

• النموذج المقدر

تم تقدير معاملات النموذج لتحديد محددات الاستثمار الأجنبي المباشر المعنوية في عينة الدراسة، وقد تم إجراء مقارنة بين Fixed Model &



Random Model باستخدام اختبار Hausman Test لتحديد أى النموذجين أكثر دلالة لتقدير العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته. وفيما يلي جدول (٣) الذى يوضح نتائج اختبار Hausman

### جدول (٣) نتائج اختبار Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	55.862112	6	0.0000

يتضح من نتائج اختبار Hausman أن المعنوية الإحصائية للاختبار أقل من 0.05 وهو ما يعنى عدم القدرة على رفض الفرض العدمى، وقبول الفرض البديل، ومن ثم يصبح النموذج الأنسب لهذه البيانات هو Fixed Model.

أما الجدول رقم (٤) فيوضح النموذج النهائي المعبر عن علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع والمتغيرات المستقلة المؤثرة باعتبارها أهم محددهات وفقاً لما ورد فى الدراسات السابقة التى تم تحليلها فى الخلفية التاريخية.

### جدول (٤)

#### النموذج المقدر المقدر Fixed Model

Variables	Coefficient	t-Statistic	Prob.
Infra	-0.097165	-2.254607	0.0245
Inf	0.052535	1.413486	0.1580
Exch	0.393708	1.336704	0.1818



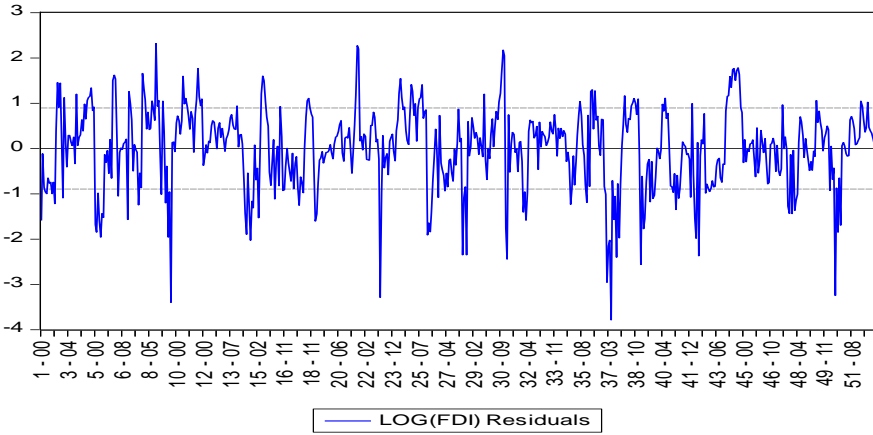
GDP	1.090649	22.13711	0.0000
POP	0.148812	-2.904542	0.0038
XM	0.721352	10.37130	0.0000
PRS	0.529142	1.759579	0.0790
C	-2.710604	-4.098135	0.0000
Adj. R-sq.	0.730623		
F-statistic	253.5275		
Prob(F-stat.)	0.000000		

\* تم التعبير عن جميع المتغيرات في صورتها اللوغاريتمية

تم التوصل إلى النتائج النهائية للدراسة كما هو موضح في الجدول (٤)، ومن ثم يمكن الاعتماد على هذا النموذج في تفسير العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع والمتغيرات المستقلة وهي (حجم السوق، معدل العائد على الاستثمار، البنية الأساسية، الانفتاح الاقتصادي، الاستقرار السياسي، الاستقرار الاقتصادي). كما أوضح القياس أن هذا المتغير لم تثبت معنويته في أى نموذج من النماذج المختارة ولذلك فقد تم استبعاده. بعد التأكد من أن النموذج لا يعاني من مشكلة ارتباط ذاتي كما هو موضح في الشكل البياني رقم (١)



## شكل بياني (١) البواقي Residuals



يوضح الشكل البياني (١) أن قيم البواقي تتذبذب حول الصفر وهو ما يعنى أن النموذج لا يعانى من مشكلة الارتباط الذاتى للأخطاء، كما أن اختبارى Levin, Lin & Chu t, PP - Fisher Chi-square للاستقرارية فى الجدول (٥) قد أوضحا أن الأخطاء مستقرة وهو ما يعنى أن النموذج الموضح فى الجدول (٤) لا يعانى من مشكلة الارتباط الذاتى.

## جدول (٥) اختبار الاستقرار للبواقي

Panel unit root test: Summary				
Series: RESID				
Method	Statistic	Prob.**	Cross-sections	Obs



Null: Unit root (assumes common unit root process)				
Levin, Lin & Chu t*	-5.80600	0.0000	45	439
Null: Unit root (assumes individual unit root process)				
PP - Fisher Chi-square	161.814	0.0000	45	494

\*\* Probabilities for Fisher tests are computed using an asymptotic Chi-square distribution. All other tests assume asymptotic normality.

كما يمكن اختبار وجود مشكلة الإزدواج الخطى من خلال مصفوفة الارتباط التي أوضحت بما لا يدع مجال للشك بأن المتغيرات المستقلة غير مرتبطة ببعضها البعض وهو ما يوضحه الجدول (٦)، كما توضح مصفوفة الارتباط مدى قوة العلاقة بين المتغير التابع (الاستثمار الأجنبي المباشر) والمتغيرات المستقلة (محددات الاستثمار الأجنبي المباشر).

### جدول (٦)

#### مصفوفة الارتباط بين المتغيرات

Correlation t-Statistic							
Variables	FDI	INFRA	INF	ICRG	GDP	POP	XM
FDI	1.000000	-----					
INFRA	0.269043	1.000000					
	7.241404	-----					
INF	-	0.042189	1.000000				
	0.042547						



	-	1.094642	----				
	1.103934						
ICRG	-	0.215545	-0.055166	1.000000			
	0.137280						
	-	5.722071	-1.432256	----			
	3.592708						
GDP	0.7110280	1.95545	-0.040922	-	1.000000		
				0.215406			
	26.212885	1.168899	-1.061712	-	----		
				5.718190			
POP	0.370496	-	-0.030488	-	0.515028	1.000000	
		0.107333		0.310092			
	10.34022	-	-0.790700	-	18.69964	----	
		2.798543		8.455279			
XM	0.0604370	0.058162	0.009477	0.014638	-	-	1.000000
					0.080387	0.030202	
	1.569579	1.510287	0.245677	0.379496	-	-	----
					2.090623	0.783288	

### • تفسير النموذج

يتضح من النموذج المقدر أن كل من معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي المعبر عن حجم السوق، ونمو عدد السكان كمؤشر فرعي لحجم السوق كلاهما معنوي احصائياً وموجب التأثير وهو ما يعنى أن زيادة معدل نمو كل من الناتج المحلي الإجمالي وعدد السكان يعتبر من المتغيرات الجاذبة للاستثمار الأجنبي المباشر، كدلاله على حجم السوق. كما اتضح من النموذج التغير النسبي فى البنية الأساسية معبراً عنها بعدد خطوط الهاتف لكل ١٠٠ شخص له تأثير معنوي موجب على الاستثمار الأجنبي المباشر، بحيث يترتب على زيادة البنية الأساسية



بنسبة ١% إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة ٠,٠٩٧% وذلك عند درجة ثقة ٩٥%، وعلى الرغم من تواضع نسبة التغير في الاستثمار الأجنبي المباشر في الفترة t، ويمكن أن تتزايد هذه النسبة بعد فترات من الإبطاء، إلا أن تأكيد ذلك يحتاج إلى مزيد من البحث.

كما أن الانفتاح الاقتصادي معبراً عنه بمعدل نمو مجموع الصادرات والواردات كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي له تأثير معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث تبلغ استجابة الاستثمار الأجنبي المباشر حوالي 0.72، كما يؤكد النموذج معنوية الاستقرار السياسي ودوره في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ويوضح أن عدم الاستقرار السياسي يؤثر سلباً على الاستثمار الأجنبي المباشر، فزيادة الاستقرار السياسي بنسبة ١% يؤدي إلى زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر بنسبة ٠,٥٢٩%، وهو ما يدل على أهمية الاستقرار السياسي وأثره على جذب الاستثمار الأجنبي، أما كل من معدل الصرف ومعدل التضخم هي متغيرات مغير معنوية في عينة الدراسة. وجدير بالذكر أن هذا النموذج يفسر ٧٣% من التباين في الاستثمار الأجنبي المباشر.

وينبغي الإشارة إلى أنه تم استبعاد معدل الصرف من النموذج لعدم معنويته وتسببه في مشاكل قياسية تؤثر على نتائج النموذج ذلك أن بيانات معدل الصرف بيانات مجمعة وتخص أسعار الصرف الاسمية بالدول محل الدراسة وهو ما يصعب معه استخدام المعدلات الحقيقية لأسعار الصرف.

#### • النتائج والتوصيات:

##### أولاً: النتائج

توصلت الدراسة إلى عدة نتائج تتمثل في معنوية معدل النمو السكاني ونمو الناتج المحلي الإجمالي كأحد المحددات التي تلعب دوراً جاذباً للاستثمار الأجنبي المباشر، باعتبارها المحدد الرئيسي لحجم السوق الداخلي وهو ما يعنى



ضمنياً أن ارتفاع معدلات نمو الناتج -حجم السوق- يمثل شرطاً ضرورياً لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، نظراً لأن هذا الاستثمار يركز على اقتصاديات الحجم. ومن ثم فإنخفاض النمو السكاني قد يعد أحد الأسباب التي تثبط من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وهو ما يتوافق مع ما توصلت إليه دراسة [Paulo Elicha Tembe, Kangning Xu, 2012]، كما أثبتت الدراسة معنوية البنية الأساسية، وهو ما أشارت إليه أغلب الدراسات التطبيقية التي توصلت إلى نفس النتيجة التي تؤكد على أن ضعف البنية الأساسية يعد أحد العوامل الطاردة للاستثمار الأجنبي المباشر، هذا بالإضافة إلى معنوية الانفتاح الاقتصادي في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، فهذا الانفتاح يعد دلالة على حجم التجارة والتبادل السلعي من آلات ومعدات و سلع وسيطة و سلع نهائية للتصدير، كما يسهل إلى حد كبير نقل التكنولوجيا، كما وجدت الدراسة أن كل من سعر الصرف الأجنبي ومعدل التضخم هي متغيرات غير مؤثرة - غير معنوية احصائياً- على الاستثمار الأجنبي المباشر.

### ثانياً: التوصيات

يتحتم على صناع القرار ومصممي السياسات الكلية بالدول النامية لجذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية لدولهم وتعظيم الاستفادة من تلك الاستثمارات من خلال دمجها ضمن منظومة شاملة لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية المستدامة بتلك الدول، حيث ان الجهود المتناثرة والشعارات الرنانة لا تصلح وحدها لخلق بيئة مستقرة مستدامة لجذب الاستثمارات الأجنبية، بيد أن خلق رؤية استراتيجية متكاملة لجذب الاستثمارات الأجنبية يجب أن يستند إلى المرتكزات التالية:

١- بيئة سياسية وتشريعية جاذبة تستند إلى استقرار سياسى وأمنى ومكافحة للفساد وتدعيم للأطر المؤسسية واعلاءً للقيم وسيادة القانون، والقضاء على البيروقراطية وتدعيم الميكنة واستخدام التكنولوجيا.



٢- سياسات اقتصادية كلية تستند إلى رؤية استراتيجية واضحة ومعلنة، يتم تنفيذها من خلال برامج وآليات متكاملة ومؤشرات أداء تراعى متطلبات التنمية المستدامة.

٣- تعزيز وتنويع أطر التكامل والتعاون الاقتصادي الدولي: حيث أن الاندماج في تكتلات اقتصادية لا يعد فقط عاملاً هاماً لتوسيع حجم السوق المحلي وعاملاً لتحفيز النمو من خلال التجارة البينية فحسب، ولكن هذا التكامل بأشكاله المختلفة خاصة المستند إلى الجوار الجغرافي يعنى مزيداً من الانفتاح الاقتصادي الذي أثبتت الدراسة معنويته وأهميته جنباً إلى جنب مع عامل النمو الاقتصادي وعدد السكان في جذب مزيد من الاستثمارات الأجنبية .

٤- استثمارات ضخمة في البنية الأساسية وتدعيم كفاءتها باعتبارها أحد الشروط الضرورية واجبة التوافر، ويفضل أن يكون ذلك من خلال المشاركة بين القطاعين العام والخاص المحلي والأجنبي حيث يمثل هذا حلاً لمشاكل التمويل والإدارة وعاملاً جاذباً للاستثمارات الأجنبية في هذا القطاع نفسه المحفز لباقي قطاعات الاقتصاد القومي.

٥- التركيز على هدف النمو المستدام كأحد أهم أهداف التنمية الاقتصادية في تلك الدول والمستند إلى تحقيق معدلات نمو مرتفعة مع مراعاة قضايا التفاوت في توزيع الدخل وتحقيق العدالة الاجتماعية.



## المراجع

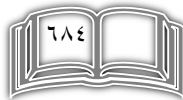
1. رضا عبد السلام (٢٠٠٢)، " محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في عصر العولمة : دراسة مقارنة لتجارب كل من شرق وجنوب شرق آسيا وأمريكا اللاتينية مع التطبيق على مصر"، كلية الحقوق، جامعة المنصورة، قسم الاقتصاد والمالية العامة، المنصورة، ص.٤٨.
2. Assia Hadjit & Edward Moxon-Browne (2006), "Determinants of foreign direct investment in Bulgaria", Journal of Southern Europe and the Balkans, p.348.
3. Abdullah Alam and Syed Zulfiqar Ali Shah (2013), "Determinants of foreign direct investment in OECD member countries", Journal of Economic Studies Vol. 40, No. 4, pp. 515-527,2013.
4. Abul F. M. Shamsuddn (1994), "Economic Determinants of Foreign Direct Investment in Less Developed Countries", The Pakistan Development Review, 33:1, Spring 1994.
5. Alaba, O. (2003) "Exchange Rate Uncertainty and Foreign Direct Investment in Nigeria" A Paper Presented at the WIDER Conference on Sharing Global Prosperity, Helsinki, Finland, 6- 7, September.
6. Alan A. Bevan and Saul Estrin (2000), " The Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies", William Davidson Institute, Working Paper 342
7. Alan Bevan , Saul Estrin, Klaus Meyer (2004), " Foreign investment location and institutional development in transition economies", International Business Review Vol.13.



8. Alexander Lehmann (2002), "Foreign Direct Investment in Emerging Markets: Income, Repatriations and Financial Vulnerabilities", IMF Working Paper, Policy Development and Review Department, WP/02/47, March 2002.
9. Amir Bakir and Torki Alfawwaz (2009), "Determinants of Foreign Direct Investment in Jordan", International Management Review Vol. 5 No. 2, 2009.
10. Andreas Johnson (2006), " FDI inflows to the Transition Economies in Eastern Europe: Magnitude and Determinants", Electronic Working Paper Series, Paper No. 59, January 2006
11. Aurora Galego, Carlos Vieira and Isabel Vieira (2004), "The CEEC as FDI Attractors: A Menace to the EU Periphery?", Emerging Markets Finance & Trade, M.E. Sharpe, Inc., Vol. 40, No. 5 (Sep. - Oct., 2004)
12. Chakrabarti, A. (2001), "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions", KYKLOS Vol. 54.
13. Colin white and Miao Fan (2004), "Risk and Foreign Direct Investment ", Palgrave Macmillan
14. Dale W. Jorgenson (1963), "Capital Theory and Investment Behavior", The American Economic Review, Vol. 53, No. 2, Papers and Proceedings of the Seventy-Fifth Annual Meeting of the American Economic Association (May, 1963)
15. David W. Loree and Stephen E. Guisinger (1995), "Policy and Non Policy Determinates of U.S. Equity Foreign Direct Investment", Journal of International Business Studies, Vol. 26, No. 2, pp. 281-299, (2nd Qtr., 1995).



16. Dimitri G. Demekas, Balázs Horváth, Elina Ribakova, and Yi Wu (2005), "Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How Much) Can Policies Help?", IMF Working Paper, European Department, WP/05/110, June 2005.
17. Elizabeth Asiedu (2002), "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?", World Development, Vol. 30, No. 1
18. Erdal Demirhan, Mahmut Masca (2008), "Determinants of Foreign Direct Investment Flows to Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis ", Prague Economic Papers, 4, 2008.
19. Franklin R. Root and Ahmed A. Ahmed (1979), "Empirical Determinants of Manufacturing Direct Foreign Investment in Developing Countries", Economic Development and Cultural Change, The University of Chicago Press, Vol. 27, No. 4 (Jul., 1979)
20. Gordon H. Hanson, Raymond J. Mataloni, and Matthew J. Slaughter (2001), "Expansion Strategies of U.S. Multinational Firms", The Brookings Trade Forum 2001, , WP2001-01, Washington, D.C.
21. Gour G. Goswami and Samai Haider (2014), "Does political risk deter FDI inflow? An analytical approach using panel data and factor analysis", Journal of Economic Studies, Emerald Group Publishing Limited, Vol. 41 No. 2, 2014
22. Harinder Singh, Kwang W. Jun (1995), "Some New Evidence on Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", International Finance Division International Economics Department, The World Bank, POLICY RESEARCH WORKING PAPER 1531.





23. Harms, P. and Ursprung, H. (2002), "Do civil and political repression really boost foreign direct investments?", Economic Enquiry, Vol. 40 No. 4
24. Howard J. Shatz and Anthony J. Venables (2000), "The geography of international investment", Policy Research Working Paper 2338 ,Development Research Group, World Bank
25. J. Sau'l Lizondo (1990), "Foreign Direct Investment", International Monetary Fund, IMF Working Paper, WP/90/63, 1990.
26. Jacques Morisset (2001), " Foreign direct investment in Africa: policies also matter", OECD Global Forum on International Investment New Horizons and Policy Challenges for Foreign Direct Investment in the 21st Century, Mexico City, 26-27 November 2001.
27. Jameel Khadarooa, Boopen Seetanahb (2006), "Transport Infrastructure and FDI: Lessons from Sub Saharan African Economies"
28. James B. Ang (2008), "Determinates of Foreign Direct Investment in Malaysia", Journal of Policy Modeling , Vol. 30, PP. 185-189,28 June 2008.
29. James R. Markusen and Keith E. Maskus (2002), "Discriminating Among Alternative Theories of the Multinational Enterprise", Review of International Economics, 10(4), 694–707, 2002
30. James Riedel (1975), "The Nature and Determinants of Export-Oriented Direct Foreign Investment in a Developing Country: A Case Study of Taiwan", Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. 111, H. 3 Springer, (1975)



31. Jamuna P. Agarwal (1980), "Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey", Weltwirtschaftliches Archiv, Bd. 116, H. 4, Springer, (1980), pp. 739-773. Available on <http://www.jstor.org/stable/40438670> .
32. Kan H. Young (1988), "The effect of Taxes and Rates of Return on Foreign Direct Investment in The United States", National Tax Journal, Vol. 41, No. 1 (March, 1988)
33. Khondoker Abdul Mottaleb and Kaliappa Kalirajan (2010), "Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries: A Comparative Analysis", The Journal of Applied Economic Research 4 : 4 (2010): 369-404, SAGE Publications Los Angeles.
34. Kozo Kiyota et al, Exchange Rate, Exchange Rate Volatility and Foreign Direct Investment, August 2002.
35. Ludo Cuyvers, Reth Soeng, Joseph Plasmans and Daniel Van Den Bulcke (2011), "Determinants of foreign direct investment in Cambodia", Journal of Asian Economics Vol. 22 , PP. 222-234, 2011.
36. Matthias Busse, Carsten Hefeker (2007), "Political risk, institutions and foreign direct investment", European Journal of Political Economy 23 (2007) 397-415
37. Mohsin Habib and Leon Zurawicki (2002), "Corruption and Foreign Direct Investment", Journal of International Business Studies, Vol. 33, No. 2, pp. 291-307, (2nd Qtr., 2002).
38. Monica Singhania and Akshy Gupta (2011), "Determinants of foreign direct investment in India", Journal of International Trade Law and Policy, Vol. 10 No. 1, 2011



39. Moosa, Imad A (2002), "Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice", Palgrave Macmillan, New York, NY, USA
40. N. R. Vasudeva Murthy (1989), "The effect of Taxes and rates of Return on foreign Direct Investment In The United States: Some Econometric Comments", National Tax Journal, Vol. 42, No. 2 (June, 1989)
41. Nauro F. Campos and Yuko Kinoshita (2003), "Why Does FDI Go Where it Goes? New Evidence from the Transition Economies", IMF Working Paper, WP/03/228.
42. Nuno Carlos Leitão and Horácio C. Faustino (2010), "Determinants of Foreign Direct Investment in Portugal", Journal of Applied Business and Economics, Vol.11(3), 2010.
43. Ogunleye, Eric Kehinde (2008) Exchange Rate Volatility and Foreign Direct Investment Inflows in Selected Sub-Sahara African Countries, 1970-2005. PhD. Dissertation. University of Ibadan
44. Omer Ali Ibrahim and Hisham Mohamed Hassan (2013), "Determinants of foreign direct investment in Sudan: an econometric perspective" The Journal of North African Studies, 18:1, 1-15, DOI: 10.1080/13629387.2012.702013.
45. Pan- Long Tsai (1994), "Determinants of Foreign Direct Investment and Its Impact on Economic Growth", Journal of Economic Development, Vol. 19, No. 1, June 1994.
46. Paulo Eliche Tembe, Kangning Xu, (2012), "Attracting Foreign Direct Investment in Developing Countries: Determinants and Policies-A Comparative Study between Mozambique and China", International Journal of Financial Research Vol. 3, No. 4; 2012



47. Peter D. Bennett and Robert T. Green (1977), "Political Instability as a Determinant of Direct Foreign Investment in Marketing", Journal of Marketing Research, Vol. 9, No. 2 (May, 1972)
48. Roger Farrell, Noel Gaston and Jan-Egbert Sturm (2004), "Determinants of Japan's foreign direct investment: An industry and country panel study, 1984-1998", Journal of the Japanese and International. Economies Vol.18, PP 161-182, 2004.
49. Sebastian Edwards (1990), "Capital Flows, Foreign Direct Investment, and Debt-Equity Swaps in Developing Countries", National Bureau of Economic Research, Working paper No. 3497, October 1990.
50. Steve Onyeiwu and Hemanta Shrestha (2004), "Determinants of Foreign Direct Investment in Africa", Journal of Developing Societies 2004 20: 89, DOI: 10.1177/0169796X04048305
51. Tim Rogmans and Haico Ebbers (2013), "The determinants of foreign direct investment in the Middle East North Africa region", International Journal of Emerging Markets, Vol. 8, No. 3
52. Yuqing XING (2006), "Why is China so attractive for FDI? The role of exchange rates", China Economic Review Vol. 17, PP. 198-209, 2006.
53. Woodward and Rolfe, (1993), "The Location of Export oriented Foreign Direct Investment in the Caribbean Basin, Journal of International Business Studies, 24(1): 121-144

