

**المتغيرات المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد السعودي الجديد
(دراسة قياسية خلال الفترة 1980-2020)**

**Factors affecting foreign direct investment flows in the new Saudi
economy
Standard research during the period (1980-2020)**

أ.م.د. محمد أبو دمام

باحث قسم الاقتصاد، كلية الاقتصاد والإدارة

adumam@stu.kau.edu.sa

د. لمياء سعود الششه

أستاذ قسم إدارة الأعمال، كلية الاقتصاد والإدارة

lshisha@kau.edu.sa

الملخص

تشهد المملكة العربية السعودية في وقتنا الحالي تطور سريع في كافة القطاعات مما يستدعي ضرورة الحصول على مصادر تمويل داخلية وخارجية، بحيث تتجه إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتسريع عملية التنمية وتحقيق أهداف التنمية. وتهدف الدراسة إلى تحليل وقياس الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير مستقل، بالإضافة إلى معدل الصادرات والواردات ومعدل التضخم والناتج المحلي الإجمالي والائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص كمتغيرات تابعة. وتتبع أهمية البحث من أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر والمتمثلة بمساهمته في دفع عجلة التنمية الاقتصادية وإيجاد وظائف جديدة والحد من البطالة. كما أن رؤية الدولة في وقتنا الحالي تتجه نحو الاستثمار الأجنبي المباشر لإيجاد مصادر بديلة غير النفط. ويتخذ منهج الدراسة أسلوب الوصف والتحليل القياسي للبيانات السنوية للمتغيرات خلال الفترة (1980-2020)، وذلك بمساعدة البرامج الإحصائية المناسبة. ويفترض البحث وجود علاقة ذات دلالة إحصائية معنوية للمتغير المستقل مع معدل الصادرات والواردات ومعدل التضخم والناتج المحلي والائتمان المحلي. وتوصلت الباحثة من نتائج تقدير نموذج ARDL أن الأخطاء أو الانحرافات في الأجل القصير تتأكل بنسبة 1.56% كل 0.65 عام تقريبا حتى تصل للوضع التوازني في الأجل الطويل. كما يتبين أن نتائج تقدير النموذج في الأجل الطويل تتفق مع بعض فرضيات الدراسة، حيث أن كلا من الناتج المحلي الإجمالي ومعدل الصادرات علاقتهما سلبية ومعنوية مع الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل، وأيضا معدل الائتمان المحلي علاقته معنوية وطردية مع الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل. بعكس معدل التضخم ومعدل الواردات فعلاقتهما غير معنوية ولهما تأثير طردي على الاستثمار الأجنبي المباشر أي أنها تعارض مع فرضيات الدراسة. وقد أوصت الباحثة بضرورة تكثيف جهود الدولة في تسهيل ممارسة الأعمال وفي تحفيز الاستثمار من خلال استقطاب الدول الأكثر تصديرا للاستثمارات، تطوير مؤشرات أداء الأعمال المعيقة للاستثمار وبدء المشاريع، سن التنظيمات والقوانين اللازمة، وتوفير قواعد بيانات دقيقة وموثوقة.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، الناتج المحلي الإجمالي، الائتمان المحلي، معدل التضخم، معدل الصادرات والواردات.

ABSTRACT

The Kingdom of Saudi Arabia is currently witnessing rapid development in all sectors, which necessitates the need to obtain internal and external sources of financing, so that it tends to attract foreign direct investment to accelerate the development process and achieve development goals. The study aims to analyse and measure FDI as an independent variable, as well as the rate of exports and imports, the rate of inflation, GDP and domestic credit provided to the private sector as dependent variables. The importance of the research stems from the importance of foreign direct investment, which is represented by its contribution to advancing economic development, creating new jobs and reducing unemployment. The country's vision nowadays is also moving towards foreign direct investment to find alternative sources other than oil. The study methodology adopts the method of description and standard analysis of annual data of variables during the period (1980-2020), with the help of appropriate statistical programs. The research assumes a statistically significant relationship of the independent variable with the rate of exports and imports, the rate of inflation, GDP and domestic credit. From the results of the ARDL model's estimate, the researcher concluded that short-term errors or deviations wear out by 1.56% approximately every 0.65 years until they reach equilibrium in the long term. It also turns out that the results of estimating the model in the long term are consistent with some of the study's hypotheses, as both GDP and the export rate have a negative and significant relationship with FDI in the long term, and also the domestic credit rate has a significant and direct relationship with FDI in the long run. Unlike the inflation rate and the import rate, their relationship is insignificant and has a direct impact on foreign direct investment, i.e. it contradicts the hypotheses of the study. The researcher recommended the need to intensify the efforts of the state in facilitating the practice of business and in stimulating investment by attracting the most exporting countries for investments, developing business performance indicators that hinder investment and starting projects, enacting the necessary regulations and laws, and providing accurate and reliable databases.

Keywords: *FDI, GDP, domestic credit, inflation rate, export and import rate.*

1- تمهيد:

شهدت المملكة العربية السعودية في العقود الثلاثة الأخيرة تطورات اقتصادية كبيرة، ساهمت في نمو اقتصاد الدولة وزيادة رفاهية المجتمع. كما يشهد الاقتصاد السعودي في وقتنا الحاضر العديد من الإصلاحات الاقتصادية السريعة تماشيًا مع رؤية 2030 وتغيرات في البنية التحتية هدفها تحويل بعض القطاعات الحكومية إلى قطاعات خاصة، مما يخفف الثقل على القطاع العام ويتيح فرصة للقطاع الخاص كي يساهم بشكل أكبر في تنمية الاقتصاد السعودي، بالإضافة إلى تنويع مصادر دخل الدولة والتقليل من نسبة الاعتماد على النفط كمصدر رئيسي.

ونظرًا لأهمية الاستثمار الأجنبي المباشر في مشاريع التنمية الاقتصادية فقد حرصت المملكة على جذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية إليها، حيث بدأت في وضع الخطط التنموية وتبني السياسات اللازمة لإعداد نظام الاستثمار لديها، وذلك من خلال استخدام الاتفاقيات طويلة الأجل عن طريق إلزام الشركات الأجنبية التي تحصل على عقود الاستثمار أن تستثمر بنسبة 25-30% من قيمة العقد داخل المملكة. كذلك تم انشاء العديد من المجالس والهيئات التي تُعنى بالاقتصاد والبتترول، كالمجلس الاقتصادي الأعلى، والمجلس الأعلى للبتترول والمعادن، وهيئة السياحة والهيئة العامة للاستثمار، وذلك لتحقيق أهداف التنمية الاقتصادية (الزهراني، 2004).

ومن هذا المنطلق اعتمد البحث المنهج الوصفي والتحليلي لقياس مدى تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر ببعض العوامل الاقتصادية المتغيرة في الاقتصاد السعودي. وتم تقسيم البحث إلى ستة أقسام، حيث اشتمل القسم الأول على هذه المقدمة التمهيدية والتي تتناول مشكلة البحث وأهدافه وأهميته. ويختص القسم الثاني بالمنهجية البحثية المتبعة، بينما يختص القسم الثالث بالإطار النظري والأدبي ليعرض مفاهيم الموضوع المدروس ونظرياته وأهم الدراسات السابقة. ويختص القسم الرابع بالإطار التطبيقي، حيث تم فيه صياغة النموذج القياسي مع وصف متغيراته وذكر نتائج تقديره. ويلخص القسم الخامس أهم استنتاجات الباحثة من واقع الأدبيات ونتائج تحليل النموذج القياسي، وأخيرًا وفي القسم السادس يتم تقديم التوصيات المقترحة.

1-1 مشكلة البحث:

حجبت الثروة النفطية الرؤية المستقبلية للمملكة حول أهمية الاستثمار الأجنبي، فكانت متحفظة حيال دخول رؤوس أموال الشركات الأجنبية للدولة. ونتيجة للأزمات الاقتصادية وعدم استقرار إيرادات الدولة نتيجة تغيرات أسعار النفط، اتضحت الحاجة إلى رفع مستوى الاستثمارات، فعمدت الدولة إلى جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتفعيل عملية التنمية بشكل أكبر والتسريع من تحقيقها (الدخيل، 2012).

ونظرًا لمرور المملكة العربية السعودية في وقتنا الحالي بمرحلة تطور في كافة القطاعات تماشيًا مع رؤية السعودية 2030، الأمر الذي يستدعي ضرورة الحصول على مصادر تمويل من الداخل والخارج، وهذا يعد من أكبر التحديات التي تواجه

الاقتصاد السعودي، بالإضافة إلى التحديات التي تفرضها طبيعة المرحلة الحالية عالميا من تداعيات النظام العالمي الجديد وتوجه العديد من دول العالم إلى تكوين كتلتا اقتصادية وإقليمية إضافة إلى التحديات السياسية المحيطة بالمملكة والتي لا تقل خطورة عن هذه التحديات الاقتصادية. وعليه اتجهت الدولة إلى مواجهة كل هذه التحديات، حيث أطلقت الحكومة السعودية برامج رؤيتها لعام 2030 وبرنامج التحول الوطني 2020 وهو أحد برامج رؤية 2030 بهدف رفع كفاءة الإنفاق الحكومي وتحقيق التوازن المالي وتقليل الاعتماد على النفط من خلال تحديد أهداف استراتيجية تسعى جميع الجهات الحكومية في المشاركة لتحقيقها من عام 2016 إلى 2020، والجدير بالذكر أن الدولة قامت مؤخرا بتمديد الفترة الزمنية لتحقيق التوازن المالي إلى عام 2023 (وزارة المالية، 2018).

وقد لوحظ في الآونة الأخيرة، أن الدولة تسعى نحو جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة لتفعيل عملية التنمية بشكل أكبر للتمكن من تحقيقها، وعليه فإن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر سجلت أرقاما قياسية على مستوى المملكة، حيث تضاعفت أربع مرات تقريبا من مقدار 1.42 مليار دولار في عام 2017 حتى وصلت 5.5 مليار دولار في عام 2020. وهذا يعتبر مؤشر لنجاح جهود التنويع الاقتصادي المتزامنة مع رؤية 2030، بالرغم من الظروف الاستثنائية التي نعيشها في الوقت الحالي خلال جائحة كورونا (البنك الدولي). وبالتالي تكمن مشكلة الدراسة في تردد بعض المستثمرين الأجانب عند الرغبة في الاستثمار بالاقتصاد السعودي خلال الفترة الحالية في ظل التحديات السابق ذكرها، ومدى أهمية إزالة تلك المخاوف والقلق لدى المستثمرين عبر القراءة النظرية المبسطة والمقارنة التحليلية للبيانات والمعلومات الإحصائية لبعض المتغيرات المؤثرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد السعودي الجديد، والمتأمل من الرؤية الطموحة 2030 في إيجاد بيئة جاذبة للاستثمارات الأجنبية.

1-2 أهداف الدراسة:

تهدف الدراسة بشكل رئيسي إلى تحليل وقياس المتغيرات المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع ومعدل التضخم والناتج المحلي الإجمالي ومعدل الصادرات والواردات، بالإضافة إلى الانتماء المحلي وذلك باعتبارها متغيرات مستقلة في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1980-2020م. وبذلك، تسعى الباحثة إلى توضيح مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر، وأنواعه، وأهميته الاقتصادية. هذا إلى جانب استعراض الأدبيات والدراسات السابقة، وتبسيط الضوء على أهم المحفزات وعوامل الجذب للاستثمارات الأجنبية المباشرة، مع التعرف على أبرز الإنجازات والفرص والتحديات والمعوقات التي تواجه الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية. وأخيرا، ولتحقيق الهدف الأساس من الدراسة، تسعى الباحثة إلى تقدير نموذج قياسي يساعد في تحديد العلاقة بين المتغيرات، للوصول إلى نتائج واقعية تمكن من وضع مقترحات وتوصيات بشأنها.

1-3 أهمية الدراسة:

تتبع أهمية البحث من أهمية الاستثمار الاجنبي المباشر والمتمثلة بمساهمته في دفع عجلة التنمية الاقتصادية، وإيجاد وظائف جديدة والحد من البطالة، بالإضافة إلى نقل التكنولوجيا والخبرات والمعارف الإدارية والعلمية إلى المملكة العربية السعودية. كما أن توجهات الدولة في الوقت الحالي تركز على تحقيق هدف رفع نسبة الاستثمار الاجنبي المباشر من 3.8% من إجمالي الناتج المحلي وإلى المعدل العالمي والبالغ 5.7%، في سبيل تعزيز النمو الاقتصادي وتنويع القاعدة الاقتصادية للبلاد (رؤية السعودية 2030). كما يستمد البحث أهميته من خلال تناوله لفترة زمنية حديثة مقارنة بالدراسات السابقة لنفس المجال، وإضافته لبعض المتغيرات التي لم تتناولها الدراسات المحلية على مستوى المملكة.

2- منهجية الدراسة:

تعتمد منهجية هذه الدراسة على الأسلوب الوصفي التحليلي في وصف الظاهرة، وذلك من خلال شرح المفاهيم المتعلقة بالاستثمار وأهميته والمجالات الخاصة بالاستثمار الأجنبي المباشر. كما يتخذ منهج البحث أسلوب التحليل القياسي للبيانات السنوية للمتغيرات خلال الفترة (1980-2020)، وذلك باستخدام النماذج القياسية الحديثة المعتمدة على منهجية نموذج الانحدار الذاتي للفجوات ذات الابطاءات الزمنية الموزعة Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL)، بالاعتماد على البرنامج الاحصائي (Eviews9).

1-2 فرضيات الدراسة:

بناءً على التساؤل الرئيسي لمشكلة الدراسة وفي إطار تحقيق أهداف هذه الدراسة، تسعى الباحثة إلى تحديد أهم المتغيرات المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية كمتغير تابع، والناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم ونسبة الائتمان المحلي القدم للقطاع الخاص، بالإضافة إلى معدل الصادرات والواردات وذلك باعتبارها متغيرات مستقلة. ومن خلال استخدام البرنامج الاحصائي (Eviews9) لتقدير النموذج القياسي، فإن الباحثة تختبر مدى صحة الفرضيات التالية:

- توجد علاقة ذات معنوية احصائية بين الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر.
- توجد علاقة ذات معنوية احصائية بين معدل التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر.
- توجد علاقة ذات معنوية احصائية بين معدل الائتمان المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر.
- توجد علاقة ذات معنوية احصائية بين معدل الصادرات والاستثمار الأجنبي المباشر.
- توجد علاقة ذات معنوية احصائية بين معدل الواردات والاستثمار الأجنبي المباشر.

2-2 مصادر بيانات الدراسة:

تم الاعتماد في عملية تجميع بيانات الدراسة، على الإحصاءات الرسمية والصادرة عما يلي:

- الهيئة العامة للإحصاء .General Authority for Statistics
- البنك المركزي السعودي (ساما) Saudi Central Bank
- البيانات المفتوحة للبنك الدولي World Bank Open Data

هذا بالإضافة للمصادر الأخرى من كتب علمية موثقة ودراسات سابقة وتقارير سنوية ومجلات محكمة.

2-3 حدود الدراسة:

- حدود موضوعية: تتمثل في البحث عن المتغيرات المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر.
- حدود زمنية: خلال الفترة الزمنية (1980-2020).
- حدود مكانية: يطبق هذا البحث على نطاق المملكة العربية السعودية.

3- الأدبيات والدراسات السابقة:

نال الاستثمار الأجنبي المباشر اهتمام الكثير من الاقتصاديين والمفسرين، ممن حاولوا ايجاد محددات ظهوره والعوامل الأساسية التي تؤثر في تكوينه من جهة المستثمر الأجنبي، خصوصا الشركات متعددة الجنسية. وتتعدد تفسيرات المفكرين نتيجة لاعتمادها على أسس اقتصادية عديدة وفترات زمنية مختلفة. ومن خلال هذا الجزء، نستعرض أهم النظريات التي تناولت تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر، ثم نقوم بتناول أهم الدراسات السابقة التي تؤيد موضوع البحث.

1-3 مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر، أنواعه، وأهميته:

يعرف صندوق النقد الدولي International Monetary Fund الاستثمار الأجنبي المباشر Direct Foreign Investment بأنه استثمار دولي من قبل كيان مقيم في اقتصاد ما، في العمليات التجارية للكيان المقيم في اقتصاد مختلف، بهدف إنشاء مصلحة دائمة (World Bank, 2017). ويعرف الاستثمار الأجنبي المباشر -وفقا للأونكتاد- بأنه "نوع من الاستثمار الدولي، وفي ظله يقوم مقيم في دولة ما بالمساهمة في أو امتلاك مشروع في دولة أخرى، على أن تكون نسبة الملكية في الأسهم، أو القوة التصويتية (10%) أو أكثر من أجل أن تكون له القدرة على اتخاذ القرارات" (حسين، 2014: 105). وتختلف أنواع

الاستثمار وفقا لطبيعته وتأثيراته، فهو إما استثمار أجنبي مباشر أفقي يتحقق بقيام الشركة الأجنبية بدخول السوق المحلي لتنتج نفس منتجاتها في موطنها، وإما عمودي يتحقق باستثمار الشركة الأجنبية في سلع وسيطة لمنتجها النهائي الأساسي. كما قد يكون الاستثمار الأجنبي المباشر في مشروعات جديدة، أو مشروعات قائمة عن طريق الاستحواذ والاقتناء (الصيعري، 2016).

والاستثمار سواء كان ماديا أو بشريا، فهو يعتبر مصدرا هاما للدخل، محفزا للنمو الاقتصادي. ووفقاً للأونكتاد (2012)، تتكون التدفقات الرأسمالية الخاصة من الاستثمار الأجنبي المباشر، والاستثمار الأجنبي في الحوافز المالية (FPI)، والاستثمارات الأخرى مثل التدفقات والقروض المصرفية الدولية. وقد أدت الزيادة في تدفقات رؤوس الأموال الدولية إلى عولمة مالية أسرع من العولمة التجارية (Makoni, 2015). وعليه يكتسب الاستثمار الأجنبي المباشر أهمية خاصة كونه المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي، خاصة وأنه يمثل نصف تدفقات رأس المال الخاص في العالم، وهو أيضا يعد مصدرا ثابتا نسبيا من مصادر رأس المال إذا ما قورن بتدفقات المحافظ الاستثمارية، والأداة الرئيسية لنقل التقنية من الدول المتقدمة إلى الدول النامية في كثير من الأحيان (الدخيل، 2012). كما ويتميز الاستثمار الأجنبي المباشر بأهميته في توليد فرص العمل والإسهام في رفع مستوى المهارات والمساعدة في الاستثمار في رأس المال البشري من خلال التدريب. كما يتحقق من خلال الاستثمار العديد من الوفورات الاقتصادية التي يمكن من خلالها دفع حركة التصنيع في الدولة الجاذبة لهذا النوع من الاستثمارات، حيث تعمل الاستثمارات الأجنبية على بناء المنشآت والمرافق الصناعية اللازمة، وتساهم في توفير مختلف مستلزمات الإنتاج. هذا بالإضافة إلى ما قد يتطلبه الأمر من تدريب للأيدي العاملة الوطنية وتوظيفها، وإدخال أساليب الإنتاج الحديثة، مما يرفع مستوى التنافسية بين المستثمرين الأجانب والمحليين (عبد، 2005).

إلى جانب ما سبق، فإن الزيادة التي يحدثها الاستثمار الأجنبي المباشر في إجمالي استثمارات الدولة، تؤدي بالتالي إلى زيادة إجمالي الناتج المحلي، الأمر الذي يؤدي إلى زيادة الطلب على العمالة، وإيجاد فرص عمل جديدة، مما يساعد في الحد من مشكلة البطالة. ومن جانب آخر، يساهم الاستثمار الأجنبي في تحسين وضع ميزان مدفوعات الدولة المضيفة للاستثمار، وذلك من خلال ما يدخل للدولة من النقد الأجنبي، وبالتالي يؤثر إيجابيا على إيرادات الدولة وتحسين ميزانيتها العامة (محمد، 2005).

3-2 التفسير النظري للاستثمار الأجنبي المباشر:

يعود تاريخ نظرية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى النظرية الكلاسيكية والعمل الذي قام به سميث في وقت مبكر (1776) وريكاردو (1817)، والذي ارتبط بالتخصص الدولي للإنتاج. أوضح سميث نظريته في الميزة المطلقة Absolute Advantage أن التجارة بين الشعوب إذا تمكنت دولة من إنتاج سلع باستخدام كمية معينة من رأس المال والعمالة أكثر من أقرب دولة منافسة لها. غير أن سميث لم يفسر كيفية نشأة التجارة بين دولتين (Makoni, 2015). وعليه اعتبرت نظرية ريكاردو Ricardo في الميزة لنسبية Comparative advantage هي المحاولة الأولى لتفسير الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث اهتم

بتحركات عناصر الإنتاج الدولية، بينما فشل في تفسير الحصة المتزايدة من الاستثمار الأجنبي وتبرير حركة عناصر الإنتاج دوليا (Denisia,2010).

ونتيجة للانتقادات التي وجهت للنظرية الكلاسيكية، وأخذا في الاعتبار بالنماذج النظرية المبكرة في مجال الاستثمار الأجنبي، جاءت نظرية هيكشر وأولين Heckscher-Olin كأولى نظريات التجارة الكلاسيكية الجديدة أو النماذج المفسرة لشرح الاستثمار الأجنبي. فسرت النظرية الاستثمار الأجنبي المباشر كجزء من التجارة الخارجية (الاستيراد والتصدير) معتمدة على نموذج توازن $2 \times 2 \times 2$ ، أي دولتين وعنصري إنتاج وسلعتين، مع افتراض سوق تنافسية مثالية للسلع وأسواق العمل ورأس المال، وكذلك عدم وجود تكاليف للنقل (Barauskaite,2012). وكذلك تبعه ماكدوغال MacDougall في نموذج الذي افترض وجود التوظيف الكامل والمنافسة الكاملة في الأسواق، ثبات الغلة مع الحجم، ومنتج واحد وعاملين انتاج. ورغم الانتقادات التي وجهت للفكر الكلاسيكي الجديد، إلا أنه كان مهما في إظهار لتأثير جاذبية الاستثمار الأجنبي وفي توقع عوائد رأس المال ومخاطر العملة وعبوب وتشوهات الأسواق (المرجع السابق).

استمرت الدراسات والمحاولات لتفسير أسباب التبادل الدولي، فكان من أشهرها نظرية دورة الإنتاج Production Cycle لريموند فارنون Raymond Vernon، التي شرحت أنواع معينة من الاستثمار الأجنبي المباشر من قبل الشركات الأمريكية في أوروبا العربية بعد الحرب العالمية الثانية- في الصناعات التحويلية، نتيجة امتلاكها الميزة التكنولوجية. أما نظرية معدل الصرف وعدم كمال أسواق رأس المال Imperfect Capital Markets، فقد حللت مخاطر الصرف الأجنبي من منظور التجارة الدولية. وقد وضح كوشمان (1985) Cushman أن الزيادة الحقيقية في سعر الصرف قد حفزت الاستثمار الأجنبي المباشر الأمريكي، وأن ارتفاع قيمة الدولار أدت إلى انخفاض هذا الاستثمار بنسبة 25%. وقد انتقدت النظرية لكونها لا يمكن أن تفسر الاستثمار الأجنبي المباشر المتزامن بين الدول ذات العملات المختلفة (Denisia,2010).

وجاءت نظرية التدويل الداخلي Internalization Theory بأن الشركات متعددة الجنسيات تعمل على تدويل الموارد الخاصة بها بهدف توزيعها على الأشكال المختلفة للأسواق والمنتجات لتقليل التكاليف. وقد حاولت النظرية تفسير نمو الشركات متعددة الجنسيات ودوافعها لتحقيق الاستثمار الأجنبي، وذلك من خلال مساهمات العديد من الاقتصاديين ومنهم بوكلي Buckley وكاسون Casson وهايمر Hymer وغيرهم.

أما النظرية الانتقائية التي طورها دونغ Dunning، فتعد النظرية الأكثر شهرة -الحائزة على جائزة نوبل العالمية- في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر، وهي عبارة عن مزيج من العديد من النظريات السابق ذكرها. وفقا لنظرية، فإن إشراك الشركة في الاستثمار الأجنبي المباشر، يستوجب عليها في الوقت الوفاء بثلاثة شروط: أن تمتلك الشركة مزايا ملكية صافية على الشركات الأخرى التي تخدم أسواقا معينة؛ إن مزايا الملكية هي شركات خاصة وحصرية لتلك الشركة، في شكل أصول ملموسة وغير ملموسة مثل العلامات التجارية وبراءات الاختراع والمعلومات والتكنولوجيا، مما يؤدي إلى تخفيض تكلفة الإنتاج للشركة ويمكن

من التنافس مع الشركات في بلد أجنبي؛ أن يكون من المريح للشركة استغلال مزايا الملكية من خلال الإنتاج، بالتعاون مع عوامل المدخلات الإضافية مثل الموارد الطبيعية ورأس المال البشري خارج بلدها الأصلي (Denisia,2010).

3-3 الدراسات السابقة:

تناولت العديد من الدراسات الأجنبية مجال الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته، وتتشابه نتائجها في اعتبار أن الناتج المحلي الإجمالي محدد أساسي للمستثمر الأجنبي، حتى يتمكن من اتخاذ القرار المناسب في الدخول إلى السوق من عدمه (صقر، 1999). حيث قام (Torrisi 1985)، بدراسة قياسية لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر في كولومبيا، خلال الفترة (1958-1980) واستخدم الناتج المحلي الإجمالي للدلالة على حجم السوق. ونتج عنها وجود علاقة طردية بين الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر، في حين أن بعض الدراسات قد أشارت إلى وجود علاقة عكسية. ووفقا لدراسة (Nunnenkamp 1997) التي أجراها على دول أمريكا اللاتينية، وجد أن العولمة في التصنيع وتكامل الأسواق والمواد أصبح جزء مهم من الاقتصاد العالمي، مما أدى إلى انخفاض أهمية الناتج المحلي الإجمالي كأحد المحددات التقليدية للاستثمار الأجنبي المباشر.

وفي دراسة أجراها (Hong 1997) على كوريا، حلل أثر الاستثمار الأجنبي المباشر والقروض التجارية على عوامل الإنتاج خلال الفترة (1970-1990)، ونتج عنها أن هناك تأثير إيجابي ومعنوي للاستثمار الأجنبي المباشر مقارنة بالقروض التجارية. كما بينت الدراسة أن قطاع الأعمال الخاص في الدولة انتفع بشكل كبير من الاستثمار الأجنبي المباشر، خصوصا في مجال الصناعات كثيفة رأس المال كالبتترول والآلات والإلكترونيات، والذي أدى إلى تحسن كبير في وضع الميزان التجاري، وبالتالي ميزان المدفوعات.

وضح (Hamoday 2011) دور الاستثمار الأجنبي المباشر في التنمية الاقتصادية في الصين خلال فترة الإصلاح الاقتصادي، وذلك من خلال تحليل مختلف البيانات المتوفرة وحساب بعض المؤشرات الاقتصادية التي تؤثر على هذا الدور. ونتج عنها ارتباط الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل إيجابي مع النمو الاقتصادي للصين، نقل التكنولوجيا ورفع الإنتاجية، بالإضافة إلى أثره الإيجابي على أداء الصادرات الصناعية للصين. والتي تتفق مع الدراسات التي أظهرت أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في عملية تنمية الاقتصاد الصيني.

قامت دراسة (Samantha 2018)، بدراسة الأسس النظرية للعلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والتجارة الخارجية في سيرلانكا، وذلك عن طريق إجراء اختبارات عملية لبيانات السلاسل الزمنية السنوية التي تغطي الفترة (1980-2016)، لشرح العلاقات السببية بين تدفق الاستثمار الأجنبي والواردات وهل تلك العلاقة بديلة أم مكملة. وقد بينت نتائج الدراسة وجود علاقة إيجابية قصيرة الأمد بين الاستثمار الأجنبي المباشر والتجارة الخارجية، وكذلك على المدى الطويل.

وعلى الصعيد الإقليمي، قامت دراسة (Jing 2004) بتوضيح العلاقة بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الداخلة للأردن ومحدداتها والتي تتمثل في معدل الصرف الحقيقي، مؤشر الانفتاح الاقتصادي، الناتج المحلي الاسمي عند سعر السوق. قام الباحث أيضا باختبار العلاقة بين نصيب الأردن بالنسبة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر العالمية والمحددات السابقة. وتوصلت الدراسة إلى أن معدل الصرف الفعال الحقيقي في الأردن يرتبط بعلاقة إيجابية مع نصيب الاستثمار الأجنبي المباشر للدولة بالنسبة لقيمتها في العالم، وارتبط الناتج المحلي الاسمي عند سعر السوق بعلاقة إيجابية مع الاستثمار الأجنبي المباشر، وفي المقابل نتج عنه علاقة سلبية مع نصيب الأردن من الاستثمار الأجنبي المباشر بالنسبة لنصيبه في العالم. بينما ارتبط مؤشر الانفتاح الاقتصادي بعلاقة إيجابية مع تدفق الاستثمار الأجنبي الداخل للأردن. وكذلك قامت دراسة الكلوب (2017)، بتحديد العوامل التي تؤثر في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الأردن. وأظهرت النتائج وجود علاقة إيجابية بين الإنفاق الحكومي ومعدل التضخم وسعر برميل النفط مع تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للدولة.

وهدفت دراسة (El Wassai 2009)، إلى التعرف على محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى دولة الإمارات العربية المتحدة، ومعرفة وجهات نظر ممثلي 101 من الشركات متعددة الجنسية حول أهم الاعتبارات التي أدت اتخاذ قرار الاستثمار في دولة الإمارات. وتوضح النتائج أن مجموعة من العوامل مثل الرغبة بدخول أسواق جديدة، والوجود بقرب الأسواق، وتقليل تكاليف الإنتاج، لها صلة بتفضيل الاستثمار الأجنبي المباشر عن البدائل الأخرى. وتتبع أهمية الدراسة من حقيقة أن النتائج التي توصلت إليها لا ينبغي حصرها على دولة الامارات فقط، بل تمتد إلى الدول ذات الظروف المشابهة، وخاصة دول مجلس التعاون الخليجي. حيث قام الشبيبي (2008)، بدراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي ممثلة بالناتج المحلي الإجمالي ومتوسط نصيب الفرد، ونتج عنها وجود علاقة طردية تشجع جذب الاستثمارات الأجنبية. كما قام كلا من عذاري (2009)، وإلياس والمزروعي (2012)، على دراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الأردن والامارات العربية المتحدة، بالاعتماد على الأسلوب الوصفي والقياسي، ونتج عنها وجود علاقة طردية قوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي.

ولم تخلو الأدبيات المحلية من الدراسات التي تهتم بالاستثمار، حيث ازداد اهتمام الباحثين بهذا المجال بشكل أكبر مؤخرا، نظرا لتوجه المملكة العربية السعودية الحالي نحو جذب الاستثمار الأجنبي إليها. كانت دراسة عبد الرحمن (2004)، من الدراسات التي ركزت على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد السعودي، حيث قام الباحث بتقصي أداء الاستثمارات الأجنبية المخططة والفعلية، مركزا على الدور الذي تقوم به متغيرات أساسية مثل حجم السوق، والانفتاح التجاري، ومعدلات الأجور، والمخاطر في استقطاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر للمملكة. وتفيد نتائج الدراسة بمعنوية العلاقة بين الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر وتأثيرها الموجب عليه، وفي المقابل تفيد الصادرات ومتغيرات المخاطر السياسية والاجتماعية نتائج غير معنوية ذات تأثير سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة.

أما دراسة الزهراني (2004) ، فتتناول دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في النمو الاقتصادي بالمملكة. حيث اعتمدت دراسته التحليل الوصفي والقياسي للاستثمار الأجنبي المباشر. ومن أهم نتائج التحليل الوصفي ازدياد حجم الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة اكتشاف النفط، وتمركز المشروعات المرخصة بموجب نظام استثمار رأس المال الأجنبي في القطاع الصناعي والخدمي. وتبين من نتائج التحليل القياسي والذي استخدم فيه اختبارات السكون للمتغيرات، واختبار التكامل المشترك، وتقدير نموذج تصحيح الخطأ، أن جميع متغيرات الدراسة مستقرة، وتوجد علاقة طويلة المدى بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي، كما أن الاستثمار الأجنبي المباشر يساهم في النمو الاقتصادي في المدى القصير ولكن بشكل ضعيف؛ وذلك لحدثة تجربة المملكة في هذا المجال.

توالت بعد ذلك دراسات حديثة للاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة والتي تتفق في أهدافها التنموية لتطوير سياسات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة، ومن بينها دراسة (2008) Ai Gamdi، التي استخدمت طريقة التحليل النقدي لقوانين الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة، وتم التوصل من خلالها إلى أن الأنظمة القانونية والاقتصادية للمملكة ليست متطورة بالشكل الكافي مثل أنظمة الدول المتقدمة، كما يحتاج المستثمر الأجنبي المزيد من المعلومات لأجل التعرف على ثقافة الدولة المضيفة وتحديد جدوى دخولها للسوق من عدمه. هذا بينما قام Baljon (2010) بدراسة نمو الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة، إلى جانب العوامل التي تلعب دوراً رئيسياً في جذب الاستثمارات الأجنبية للدولة. وتوصلت نتائج دراسته إلى أن هناك نمو كبير في الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة، بالتالي نمو اقتصادها. كما بين أن للدولة عوامل مختلفة ساعدت في جذب المستثمرين الأجانب إليها، منها سياسات التجارة المرنة والبنية التحتية الجيدة. كما أن هناك بعض نقاط الضعف في المملكة مثل النمو السكاني السريع والبطالة، مما يعيق حركة تطوير الدولة. وحتى تتغلب على نقاط ضعفها أوصى الباحث أن تقوم الدولة بتحقيق النمو الاقتصادي بشكل تدريجي. أما دراسة (2016) Aloqaibi، فقد أظهرت أن الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة لا يزال يمتلك مساحة هائلة للقيام بأعمال مختلفة واستثمارات في بعض الدول النامية، وأن هناك مؤشرات لفرص واعدة لتعزيز ربحية الأعمال.

وبعد استعراض أهم الدراسات السابقة في مجال الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترات زمنية مختلفة أجريت على اقتصادات متنوعة، نلاحظ أن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر عليه عدة عوامل أهمها ما تناولته فرضيات الدراسة، الناتج المحلي الإجمالي ومعدل التضخم، ولرغبة الباحثة بدراسة عوامل جديدة قد تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة، قامت بإضافة مؤشر الائتمان المحلي المقدم للقطاع الخاص ومعدل الصادرات والواردات.

4- النموذج القياسي للدراسة:

بناءً على فرضيات البحث ولمعرفة مدى تأثير المتغيرات المستقلة على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية، استخدمت الباحثة الصيغة الخطية كما يلي:

$$FDI = \alpha_0 + \alpha_1 GDP + \alpha_2 INF + \alpha_3 DOM + \alpha_4 EX + \alpha_5 IM + \mu$$

حيث إن:

FDI: معدل نمو صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الخارجة.

GDP: معدل النمو السنوي للناتج المحلي الإجمالي.

DOM: معدل الائتمان المحلي المقدم إلى القطاع الخاص.

EX: معدل الصادرات.

INF: معدل التضخم.

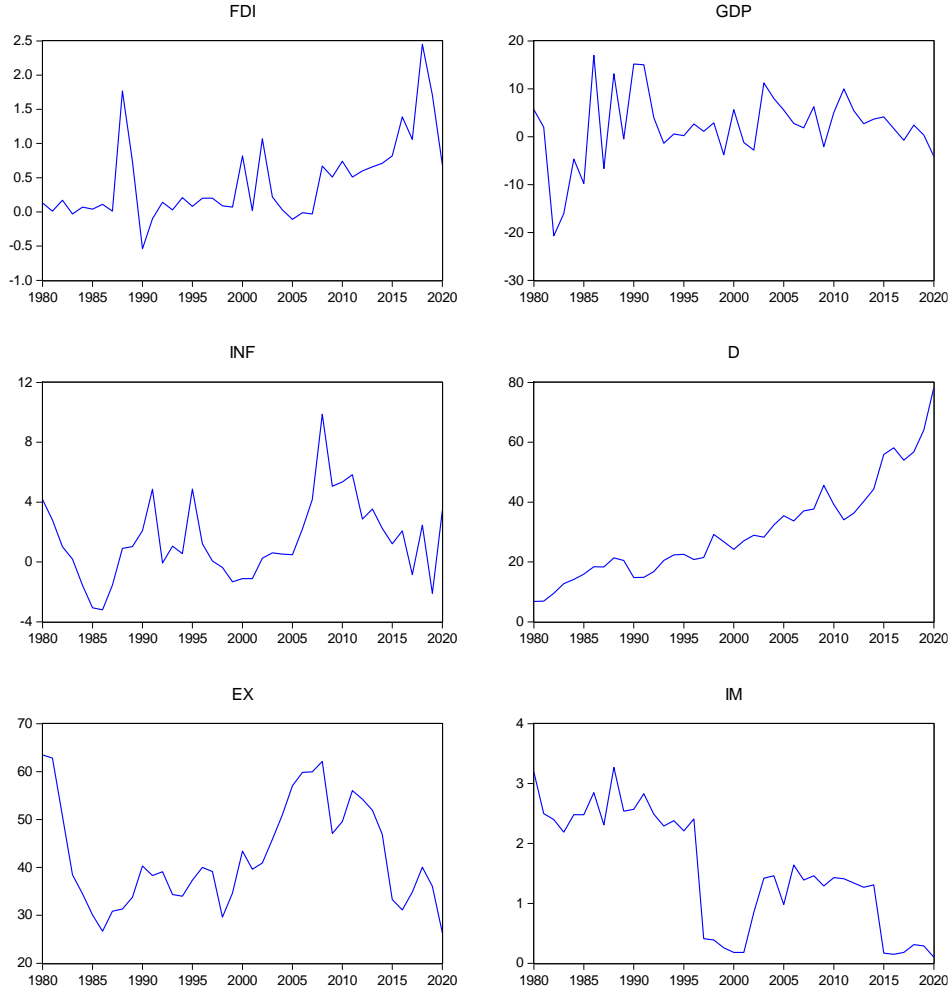
IM: معدل الواردات.

α_0 : الحد الثابت.

$\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4, \alpha_5$: معاملات المتغيرات المستقلة.

μ : الخطأ العشوائي.

ويوضح الشكل التالي السلاسل الزمنية خلال الفترة 1980-2020م لمتغيرات الدراسة:



شكل رقم (1): البيانات الاولية لمتغيرات الدراسة خلال الفترة 1980-2020م

المصدر: من إعداد الباحثه باستخدام البرنامج الاحصائي (Eviews9).

1-4 تقدير النموذج القياسي:

يعتمد تقدير النموذج القياسي لهذه الدراسة على التكامل المشترك باستخدام منهجية ARDL، وقبل دراسة النماذج القياسية لابد من اختبار استقرار السلاسل الزمنية عن طريق اختبار جذر الوحدة Unit Root Test وذلك لتجنب الوقوع في التقديرات الزائفة، حيث ان استقرار السلسلة الزمنية شرط اساسي للحصول على نتائج صحيحة. ولتحديد ذلك سوف نستخدم اختبار ديكي فولر الموسع او المطور (ADF)، واختبار Phillips Perron-PP.

جدول (1): نتائج اختبار (PP) & (ADF).

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)							
<u>At Level</u>		FDI	GDP	INF	DOM	EX	IM
With Con...	t-Statistic	-3.4849	-5.1979	-3.2697	3.5575	-2.2852	-1.6397
	Prob.	0.0136	0.0001	0.0232	1.0000	0.1815	0.4535
		**	***	**	n0	n0	n0
With Con...	t-Statistic	-4.5031	-5.2926	-3.6099	0.2214	-2.3040	-2.7267
	Prob.	0.0046	0.0005	0.0416	0.9974	0.4222	0.2320
		***	***	**	n0	n0	n0
Without C...	t-Statistic	-2.4919	-5.0819	-2.7893	5.8150	-1.4548	-1.7725
	Prob.	0.0140	0.0000	0.0065	1.0000	0.1341	0.0726
		**	***	***	n0	n0	*
<u>At First Difference</u>							
		d(FDI)	d(GDP)	d(INF)	d(DOM)	d(EX)	d(IM)
With Con...	t-Statistic	-15.4561	-16.6868	-8.7762	-4.1971	-4.4982	-7.8527
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0021	0.0009	0.0000
		***	***	***	***	***	***
With Con...	t-Statistic	-16.1123	-18.1564	-8.7094	-4.1387	-4.4182	-7.7407
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0120	0.0059	0.0000
		***	***	***	**	***	***
Without C...	t-Statistic	-13.5605	-17.1588	-8.9029	-3.6538	-4.4455	-7.7864
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0006	0.0000	0.0000
		***	***	***	***	***	***

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)							
<u>At Level</u>		FDI	GDP	INF	DOM	EX	IM
With Con...	t-Statistic	-3.5355	-5.1115	-3.2467	1.4586	-2.1024	-1.7411
	Prob.	0.0120	0.0001	0.0245	0.9989	0.2449	0.4035
		**	***	**	n0	n0	n0
With Con...	t-Statistic	-4.5031	-5.2066	-3.5937	-0.3606	-2.1529	-2.6627
	Prob.	0.0046	0.0007	0.0431	0.9858	0.5018	0.2567
		***	***	**	n0	n0	n0
Without C...	t-Statistic	-2.6349	-4.9355	-1.9566	3.1485	-1.4548	-1.7725
	Prob.	0.0097	0.0000	0.0492	0.9993	0.1341	0.0726
		***	***	**	n0	n0	*
<u>At First Difference</u>							
		d(FDI)	d(GDP)	d(INF)	d(DOM)	d(EX)	d(IM)
With Con...	t-Statistic	-8.4369	-6.4442	-8.8193	-4.4032	-4.5499	-7.8527
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0012	0.0008	0.0000
		***	***	***	***	***	***
With Con...	t-Statistic	-8.3037	-6.4650	-8.7094	-4.7723	-4.3660	-7.7407
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0024	0.0069	0.0000
		***	***	***	***	***	***
Without C...	t-Statistic	-8.5331	-6.5302	-8.9473	-3.7148	-4.5088	-7.7884
	Prob.	0.0000	0.0000	0.0000	0.0005	0.0000	0.0000
		***	***	***	***	***	***

Notes: (*)Significant at the 10%; (**)Significant at the 5%; (***) Significant at the 1%. and (no) Not Significant
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews9).

يتضح من نتائج (ADF) و (PP) ان السلاسل الزمنية (معدل الائتمان المحلي، معدل الصادرات، معدل الواردات) هي سلاسل غير مستقرة ولكنها ساكنة الفروق حيث انه بعد اخذ الفرق الاول للسلاسل الزمنية نجد ان P-value أقل من 0.05 وبذلك نقول ان هذه السلاسل متكاملة من الرتبة الاولى I(1). اما بالنسبة للسلاسل الزمنية (الاستثمار الاجنبي، الناتج المحلي الاجمالي، معدل التضخم) نجد انها تستقر عند المستوى وبالتالي يقال ان السلسلة متكاملة من الرتبة صفر I(0). كذلك بعد الحصول على البواقي واختبار استقرارها تبين ان سلسلة البواقي مستقرة كما هو موضح في الجدول (1).

جدول (2): نتائج اختبار جذر الوحدة على سلسلة البواقي

	t-Statistic	Prob.
Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test on ET	-5.307773	0.0000

2-4 التكامل المشترك باستخدام منهجية ARDL

تعد منهجية نموذج ARDL للتكامل المشترك من النماذج القياسية شائعة الاستخدام في الآونة الأخيرة، والتي قام بتطويرها Pesaran et al (2000)، حيث دمج فيها نماذج الانحدار الذاتي Autoregressive model مع نماذج فترات الابطاء الموزعة Distributed Lag Model في نموذج واحد، وتكون السلاسل الزمنية دالة في ابطاء قيمها وقيم المتغيرات المستقلة الحالية وابطائها بمدة واحدة أو أكثر. وبهذا ظهر نموذج الانحدار الذاتي للإبطاءات الموزعة (ARDL) كأفضل بديل لاختبارات التكامل المشترك السابقة والتي تشترط أن تكون المتغيرات متكاملة من نفس الرتبة. وللتأكد من وجود علاقة تكامل مشترك على المدى البعيد بين المتغيرات، وبما أن جميع المتغيرات تستقر عند المستوى وعند الفرق الاول، ولا يوجد سلاسل زمنية تستقر عند الفرق الثاني، سيتم استخدام منهجية ARDL وفق النموذج التالي:

$$\begin{aligned} \Delta Y_t = & \alpha_0 + \beta_1 Y_{t-1} + \beta_2 X1_{t-1} + \beta_3 X2_{t-1} + \beta_4 X3_{t-1} + \beta_5 X4_{t-1} + \beta_6 X5_{t-1} \\ & + \sum_{i=1}^{p=1} \lambda_1 \Delta Y_{t-i} + \sum_{i=0}^{i=q} \lambda_2 \Delta X1_{t-i} + \sum_{i=0}^{i=q} \lambda_3 \Delta X2_{t-i} + \sum_{i=0}^{i=q} \lambda_4 \Delta X3_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^{i=q} \lambda_5 \Delta X4_{t-i} + \sum_{i=0}^{i=q} \lambda_6 \Delta X5_{t-i} + \mu_t \end{aligned}$$

حيث تعبر (α) عن الحد الثابت، وتمثل (β_i) معاملات العلاقة في المدى البعيد، فيما تعبر (λ_i) عن معاملات الاجل القصير، و (μ_i) حد الخطأ العشوائي.

ولدراسة أهم المتغيرات المؤثرة على الاستثمار الاجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية تم التوصل الى تقدير النموذج في المدى الطويل والقصير كالتالي:

جدول (3): نتائج تقدير علاقة التكامل المشترك في المدى الطويل

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
GDP	-0.023062	0.010266	-2.246377	0.0338
INF	0.018466	0.024670	0.748498	0.4611
DOM	0.039664	0.005715	6.940504	0.0000
EX	-0.025190	0.006416	-3.926203	0.0006
IM	0.100478	0.072434	1.387153	0.1776
C	0.261134	0.368488	0.708664	0.4851

يتضح من نتائج الجدول السابق أنه لا يوجد أثر معنوي لمتغيرات النموذج على الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل وقد يكون ذلك بسبب أن شركات المستثمرين الأجانب في المملكة العربية السعودية تعتمد على استراتيجية التصنيع لإحلال محل الواردات مما يؤدي إلى توجيه الإنتاج لإشباع الطلب المحلي أي لا يوجد استراتيجية التصنيع بهدف التصدير. حيث تتوافق هذه النتيجة مع دراسة (عبد ربه، 2020). وتشير النتائج كذلك إلى أن المتغيرات المستقلة الممثلة بمعدل نمو الناتج المحلي السنوي ومعدل نمو الصادرات تتناسب عكسيا مع المتغير التابع وهي ذات تأثير معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل. في حين أن معدل التضخم ومعدل نمو الواردات فهي تتناسب طرديا مع المتغير التابع ولكنها غير معنوية أي أنها لا تؤثر على الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى الطويل. وفيما يتعلق بالمتغير المستقل الممثل بمعدل الائتمان المحلي فعلاقته طردية مع المتغير التابع وهو ذو تأثير معنوي.

جدول (4): نتائج تقدير علاقة التكامل المشترك في المدى القصير

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI(-1))	0.492221	0.170511	2.886744	0.0079
D(GDP)	-0.003849	0.012288	-0.313223	0.7567
D(INF)	0.028928	0.038153	0.758218	0.4554
D(DOM)	0.026466	0.028269	0.936229	0.3581
D(DOM(-1))	-0.006977	0.028658	-0.243445	0.8096
D(DOM(-2))	-0.063447	0.023474	-2.702861	0.0122
D(EX)	0.009498	0.021350	0.444855	0.6603
D(IM)	0.157408	0.116094	1.355870	0.1873
CointEq(-1)	-1.566598	0.237874	-6.585833	0.0000

تشير النتائج في الجدول اعلاه الى ان معامل تصحيح الخطأ سالب الإشارة ومعنوي عند 5 % وذلك يعني ان هناك علاقة طويلة المدى بين متغيرات النموذج، وان الانحرافات قصيرة المدى عن العلاقة التوازنية طويلة الاجل يتم تصحيحها بمعدل 1.56% في الفترة الزمنية الواحدة (سنة)، ويمكن تقدير هذه المدة لتصحيح الخطأ، حيث أنها ستصل الى حالة السكون خلال تقريباً 0.64 (المدة تحسب وفقاً للقانون $1 \div \text{معامل تصحيح الخطأ}$). وبذلك يتم الانتهاء من المرحلة الثانية من خطوات بناء نموذج ARDL، ونبدأ باختبارات ما بعد تقدير النموذج والتي تتحقق من كفاءة وملائمة النموذج المقدر ككل.

3-4 اختبار BOUND TEST:

لاختبار وجود علاقة تكامل مشترك على المدى البعيد بين المتغيرات في نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة ARDL عن طريق اختبار bound test والذي يعتمد على الفروض التالية:

H0: لا يوجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات على المدى البعيد $F_s < I_0$ Bound

H1: يوجد علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات على المدى البعيد $F_s > I_1$ Bound

جدول (5): نتائج اختبار bound test

Test Statistic	Value	k
F-statistic	6.984014	5

Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	2.26	3.35
5%	2.62	3.79
2.5%	2.96	4.18
1%	3.41	4.68

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي (Eviews9).

تظهر النتائج ان قيمة Fs أكبر من قيمة I1 Bound ووفقا لذلك يتم رفض الفرض الصفري او العدمي وقبول الفرض البديل والذي يقضي بوجود علاقة تكامل مشترك في المدى البعيد بين متغيرات الدراسة.

4-4 اختبار الارتباط الذاتي LM (Lagrange multiplier):

جدول (6): نتائج اختبار الارتباط الذاتي

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:			
F-statistic	0.044464	Prob. F(1,24)	0.8348
Obs*R-squared	0.070271	Prob. Chi-Square(1)	0.7909

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الاحصائي (Eviews9).

تظهر النتائج أنه يمكننا قبول الفرض الصفري القائل بعدم وجود ارتباط ذاتي تسلسلي لبواقي معادلة الانحدار، ورفض الفرض البديل، حيث نجد أن قيمة P_v هي أكبر من 0.05

5-4 اختبار ثبات التباين Autoregressive Conditional Heteroscedasticity:

يتم اختبار فرضية عدم تباين حد الخطأ بالاعتماد على الفرضيات التالية:

H_0 : لا يوجد مشكلة عدم ثبات التباين $P_v > 0.05$

H_1 : يوجد عدم ثبات التباين $P_v < 0.05$

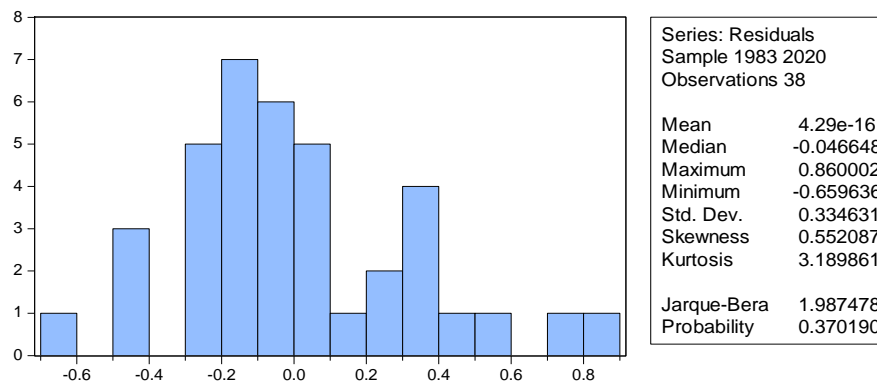
جدول (7): نتائج اختبار ثبات التباين

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey			
F-statistic	1.286851	Prob. F(12,25)	0.2857
Obs*R-squared	14.50969	Prob. Chi-Square(12)	0.2694
Scaled explained SS	6.876343	Prob. Chi-Square(12)	0.8657

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews9).

وعليه نجد ان النتائج تبين انه بالإمكان قبول فرضية عدم القائلة بثبات تباين حد الخطأ العشوائي في النموذج المقدر.

6-4 اختبار التوزيع الطبيعي Jarque-Bera:



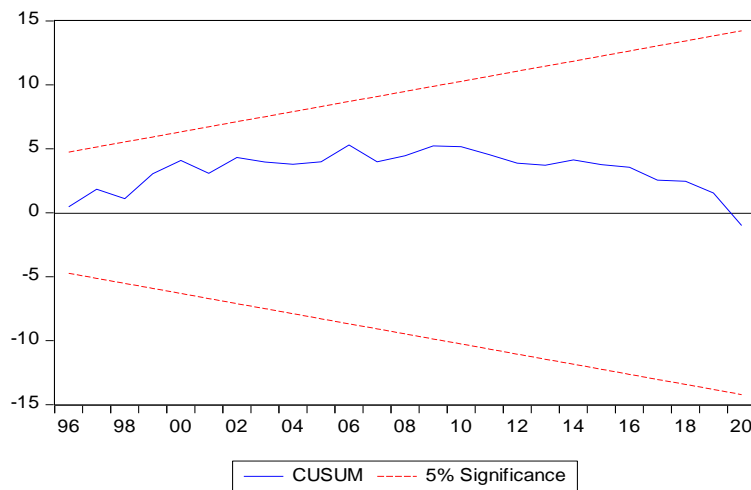
شكل رقم (2): نتائج اختبار التوزيع الطبيعي

المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews9).

تظهر النتائج اننا نقبل الفرض العدمي ان بواقي معادلة الانحدار موزعة توزيعا طبيعيا حيث مستوى الدلالة 0.37 وبالتالي النموذج لا يعاني من مشكلة التوزيع غير الطبيعي.

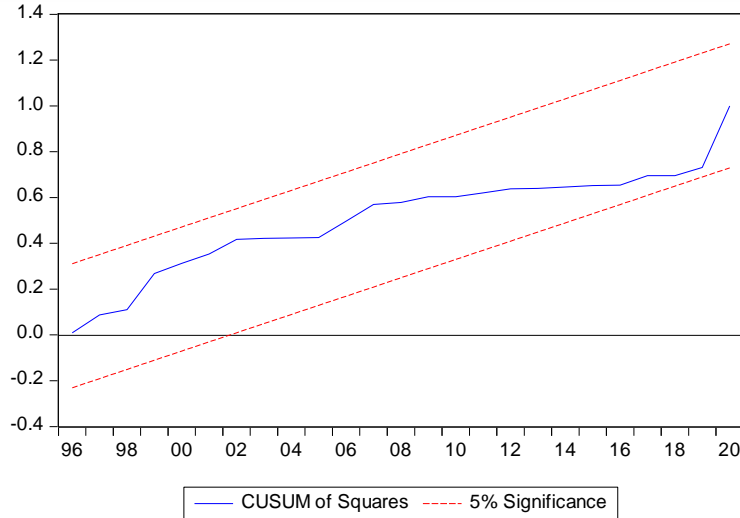
7-4 اختبار الاستقرار CUSUM:

يستخدم اختبار المجموع التراكمي للبواقي الراجعة CUSUM TEST للتأكد من عدم وجود تغيرات هيكلية في بيانات الدراسة المستخدمة، ويتحقق الاستقرار الهيكلي للمعاملات المقدرية بصيغة تصحيح الخطأ لنموذج ARDL عندما ينحصر الشكل البياني لاختبار CUSUM داخل الحدود البيانية الحرجة عند مستوى 5%، في حين تكون هذه المعلمات لا تنسم بالاستقرارية في حالة خروج الخط البياني خارج الحدود الحرجة عند مستوى المعنوية نفسه.



شكل رقم (3): بيانات إحصاء اختبار CUSUM
المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews9).

يظهر أن الشكل البياني لإحصاء اختبار (CUSUM) يقع داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%، مما يعني أن المعاملات المقدرية لنموذج تصحيح الخطأ المستخدم مستقرة هيكلية خلال فترة الدراسة، وتم إجراء الاختبار الثاني للاستقرارية CUSUM of Squares Test وهو أيضا يعطي نفس النتيجة والشكل التالي يبين ذلك.



شكل رقم (4): بيانات إحصاء اختبار CUSUM of Squares Test
المصدر: من إعداد الباحثة باستخدام البرنامج الإحصائي (Eviews9).

5- الخلاصة والنتائج:

تعتمد أغلب اقتصاديات الدول في وقتنا الحاضر على استقطاب رؤوس الأموال من الخارج، أي ما يعرف بالاستثمار الأجنبي المباشر وهو عبارة عن إنشاء مشروعات جديدة في الدول المضيفة، ويعتبر أحد المحركات الأساسية للنمو الاقتصادي في الدول. لهذا تسعى المملكة العربية السعودية نحو توفير بيئة مناسبة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال إعادة بناء الأنظمة وسن القوانين الداعمة له، وتقديم التسهيلات في الإجراءات الحكومية والمعلومات والحوافز التشجيعية والاستشارات القانونية للمستثمر الأجنبي. مما يجذب المستثمرين ويزيد من ثقتهم، ويجعل العجلة الاقتصادية تتطور وتنتقل لتحقيق رؤيتها المستقبلية. ومن هذا المنطلق جاءت أهمية الدراسة في المتغيرات المؤثرة على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية، والتي تهدف إلى تحديد أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر للوصول إلى أثره على الاقتصاد السعودي الجديد وبناء على الفرضيات ومنهجية الدراسة والتحليل القياسي للبيانات الفعلية المرفقة باستخدام البرنامج الإحصائي (E-views9)، توصلت الدراسة إلى النتائج التالية:

- ستكون جميع متغيرات الدراسة في اختبار PP عند أخذ الفرق الأول عند مستويات المعنوية المختلفة، وهذه النتيجة تتفق مع اختبار ADF مما يعني عدم وجود مشكلة جذر الوحدة وهناك تكامل مشترك في السلسلة الزمنية للمتغيرات (معدل الائتمان المحلي، معدل الصادرات، معدل الواردات) عند الرتبة $I(1)$. أما بالنسبة للسلاسل الزمنية (الاستثمار الاجنبي، الناتج المحلي الاجمالي، معدل التضخم) نجد أنها تستقر عند المستوى وبالتالي فإن السلسلة متكاملة من الرتبة صفر $I(0)$ ، كما تبين النتائج أن سلسلة البواقي مستقرة.

- يتضح من نتائج تقدير نموذج ARDL أن معامل تصحيح الخطأ $CointEq(-1)$ في المدى القصير سالب ومعنوي، وأن الأخطاء أو الانحرافات في الأجل القصير تتأكل بنسبة 1.56% كل 0.65 عام تقريبا حتى تصل للوضع التوازني في الأجل الطويل.

- تبين نتائج تقدير نموذج ARDL في الأجل الطويل تتفق مع بعض فرضيات الدراسة، حيث أن كلا من الناتج المحلي الاجمالي ومعدل الصادرات علاقتها سلبية ومعنوية مع الاستثمار الاجنبي المباشر في المدى الطويل، وأيضا معدل الائتمان المحلي علاقتها معنوية وطردية مع الاستثمار الاجنبي المباشر في المدى الطويل. بعكس معدل التضخم ومعدل الواردات فعلاقتها غير معنوية ولهما تأثير طردي على الاستثمار الاجنبي المباشر أي أنها تعارض مع فرضيات الدراسة.

- تم التأكد من وجود علاقة توازنه وتكامل مشترك في الأجل الطويل عبر اختبار الحدود Bound.

- تم التأكد من سلامة وملائمة النموذج من خلال الاختبارات التشخيصية للنموذج ككل بعد تقديره، حيث تبين أنه يتبع التوزيع الطبيعي وثبات التباين ولا توجد مشكلة ارتباط ذاتي LM.

- تم التأكد من وجود استقرار بين متغيرات الدراسة، وانسجام فيما بين نتائج النموذج المقدر في الأجلين القصير والطويل، حيث وقع الرسم البياني في اختبار الاستقرارية لهذا النموذج داخل حدود الثقة عند مستوى معنوية 5%.

وتتوقع الباحثة، أن النتائج قد تبدو مضللة خاصة عند استخدام السلاسل الزمنية، والذي يتطلب إجراء دراسات لاحقة في الموضوع باستخدام أساليب أخرى في القياس. ومن ناحية أخرى أن تأثير المتغيرات على الاستثمار الاجنبي لمباشر قد لا تكون بهذا الوضوح، لكون التوجهات نحو تشجيع الاستثمار الاجنبي لم تتضح إلا مؤخرا في المملكة.

وبناء على ما تقدم، فإن التغيرات التي شهدتها الاقتصاد السعودي مؤخرا والنقلة النوعية وتنوع الاقتصاد في ظل توجهات الرؤية الطموحة 2030، أنما يتطلب بذل الجهود وتسهيل ممارسات الأعمال بما يحفز الاستثمار الاجنبي المباشر ويفعل من دوره في الاقتصاد القومي.

6- التوصيات:

من خلال ما تم التوصل إليه من نتائج واستنتاجات، ووفقاً لتوجهات المملكة لرفع مساهمة نسبة الاستثمار الأجنبي المباشر إلى 5.7% (مقابل 3.8% وقت إعداد الدراسة)، توصي الباحثة بالآتي:

- ضرورة سن الأنظمة والقوانين للاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية بحيث تتسم بالشمولية والوضوح والدقة، ونشرها حتى يكون المستثمر الأجنبي على علم كافي، مما يسهل عليه عملية اتخاذ القرار.
- استهداف الدول الأكثر تصديراً للاستثمارات الأجنبية (الولايات المتحدة الأمريكية، اليابان، الصين، هونج كونج، وألمانيا وغيرها) للترويج عن الفرص الاستثمارية المتاحة والمجدية اقتصادياً في المملكة.
- زيادة الحوافز والمزايا للاستثمار الأجنبي المباشر من أجل تطوير القطاع الخاص وبالتالي يساهم في تنويع مصادر الدخل وتقليل الاعتماد على إيراداتها النفطية.
- ضرورة مراجعة أسباب تراجع المملكة في مؤشر سهولة ممارسة الأعمال (المركز 92 عالمياً في 2019)، وتحديد أهم نقاط الضعف والتمثلة في تسوية حالات الإعسار، التجارة عبر الحدود، الحصول على الائتمان، وبدء النشاط التجاري، ووضع الحلول الخاصة بها بما يحقق تطلعات رؤية المملكة في تحقيق المركز 20 عالمياً. الأمر الذي يعمل على زيادة محفزات الاستثمار الأجنبي المباشر وتطوير القطاع الخاص.
- ضرورة وجود قواعد بيانات شاملة ومتكاملة للمعلومات والاحصائيات، والتي تمكن من تقييم محددات الاستثمار الأجنبي على أسس صحيحة، ومساعدة المستثمر على إعداد دراسات الجدوى وتقييم المشروعات الممكنة من واقع بيانات دقيقة وأسس علمية موثوقة.
- تشجيع المزيد من الأبحاث والدراسات المتعمقة حول الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة، محدداته وأهم المحفزات والتحديات، مع تقديم الحلول الواقعية والتي تخدم وتساعد صناع القرار.

المراجع

- إلياس، نجمة والمزروع، علي، 2012. "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على الناتج المحلي الإجمالي، دراسة تطبيقية خلال المدة (1980-2009)"، مجلة تنمية الرافدين، 34 (109): 164-186.
- حسين، معاوية أحمد، 2014. "الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو والتكامل الاقتصادي بمجلس التعاون لدول الخليج العربية"، مجلة جامعة الملك عبد العزيز: الاقتصاد والإدارة، 28 (2): 103-150.
- الدخيل، عبد العزيز محمد، 2012. "التنمية الاقتصادية في المملكة العربية السعودية: قراءة نقدية"، دار الساقى، بيروت.
- الزهراي، بندر، 2004. "الاستثمارات الأجنبية المباشرة ودورها في النمو الاقتصادي في المملكة العربية السعودية"، رسالة ماجستير، جامعة الملك سعود، الرياض.
- الشبيبي، أحمد، 2008. "أثر الاستثمارات الأجنبية المباشرة على النمو الاقتصادي في دول مجلس التعاون الخليجي"، مجلة آفاق اقتصادية، 29 (114): 15-47.
- صقر، عمر، 1999. "العولمة والاستثمار الأجنبي المباشر: حالة دول شمال افريقيا"، المجلة العلمية للبحوث والدراسات التجارية، 13 (4): 14-62.
- الصيعري، صلاح والبكر، أحمد، 2016. "الاستثمار الأجنبي المباشر في دول مجلس التعاون الخليجي"، إدارة الأبحاث الاقتصادية، مؤسسة النقد العربي السعودي.
- عبد الرحمن، عبد المحمود، 2004. "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية"، المجلة العربية للعلوم الإدارية، 11 (2): 269-292.
- عبد، محمد، 2005. "الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الإسلامية في ضوء الاقتصاد الإسلامي"، دار النفائس، عمان.
- عذارى، عدنان، 2009. "أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد الأردني"، مجلة بحوث اقتصادية عربية، 16 (46): 155-176.
- الكلوب، بلال، 2017. "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأردن"، رسالة ماجستير، الجامعة الهاشمية، عمان.
- محمد، أميرة، 2005. "محددات الاستثمار الأجنبي المباشر وغير المباشر في البيئة الاقتصادية العربية"، الدار الجامعية، القاهرة.
- وزارة المالية، 2018. "برنامج تحقيق التوازن المالي"، روجع من: www.mof.gov.sa

- Barauskaite, Laura, 2012. “An Analysis of Foreign Direct Investments: Inflow and Determinants”, Master Thesis, University of Agder, Kristiansand.
- Denisia, Vintila, 2010. “Foreign Direct investment Theories: An Overview of Main FDI Theories”, European Journal of Interdisciplinary Studies, 2 (2): 104-110.
- El El Wassai, Kamal, 2009. “FDI Inflows to the UAE: Determinants and Policy Issues”, Journal of Social Sciences, 37 (3): 11-44.
- Hamoday, Binappas, 2011. “The Role of Foreign Direct Investment in Economic Development: A Case Study of China”, Master Thesis, Mohammed Khaddar University, Algeria.
- Hong, Kyttack, 1997. “Foreign Capital and Economic Growth in Korea: (1970-1990)”, Journal of Economic Development, 22 (1): 88.
- IMF (International Monetary Fund), 1993, “Glossary of foreign direct investment terms”, Washington, DC: International Monetary Fund.
- Jing, Huang, 2004. “The Determinants of Foreign Direct Investments in Jordan”, Master Thesis, Yarmouk University, Amman.
- Makoni, Patricia Inndelwa, 2015. “An Extensive Exploration of Theories of Foreign Direct Investment”, Risk Management & Control: Financial Markets & Institution, 5 (2): 77-83.
- Nunnenkamp, Peter, 1997. “Foreign Direct Investment in Latin America in the Era of Globalised Production”, Transnational Corporations, 6 (1): 51–81.
- Samantha, NPG, 2018. “The Effect of Foreign Direct Investment on Trade Empirical Evidence from Sri Lanka”, Global Journal of Economics and Business, 5 (1): 87-95.
- Torrise, C.R. (1985). “The Determinants of Direct Investment in a Small LDC.”, Journal of Economic Development, 10: 29-45.
- World Bank, 2017. “World Development Indicators”, online database, retrieved from: <https://data.worldbank.org/>