

## محددات الاستثمار الأجنبي المباشر

(دراسة قياسية باستخدام منهجية ARDL على ماليزيا خلال الفترة 1980-2015)

د. جلولي نسيمه

أستاذة محاضرة - ب-

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

جامعة مستغانم - الجزائر -

الملخص :

نهدف من خلال هذه الدراسة إلى التحقيق في ما إذا كان الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي يعدان من أهم محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ماليزيا خلال الفترة 1980-2015 ، و باستخدام منهجية الانحدار الذاتي لفجوات الزمنية الموزعة ARDL ، أوضحت نتائج الدراسة، أن الانفتاح التجاري يؤثر إيجابيا على تدفقات FDI بماليزيا على المدى القصير وعلى المدى الطويل، بينما النمو الاقتصادي فيؤثر على FDI سلبيا على المدى القصير، وإيجابيا على المدى الطويل.

الكلمات الدالة : الاستثمار الأجنبي المباشر، الانفتاح التجاري، النمو الاقتصادي، منهجية ARDL، ماليزيا.

## Résumé :

This study aims to investigate the relationship in both short and long-run between Foreign Direct Investment (FDI) , Trade Openness (TO), and economic growth in Malaysia over the period of 1980-2015, using AutoRegressive Distributed Lags approach (ARDL), the approach carried out show that the TO has a positive impact and statistically significant in both short and long run. It show, however, that the economic growth has a negative impact and statistically significant in the short run, and positive impact and statistically significant in the long run.

**Keywords :** Foreign Direct Investment, Trade Openness, economic growth, ARDL approach, Malaysia.

## مقدمة:

تعددت مصادر النمو الاقتصادي، وتعددت البحوث الأكاديمية بخصوص ذلك، فبالإضافة إلى الاستثمار المادي والاستثمار في الرأسمال البشري مروراً بالانفتاح التجاري، والتطور المالي بالإضافة إلى الإنفاق على البحث و التطوير، برزت دراسات أخرى تهدف إلى البحث في جدوى الاستثمارات الأجنبية المباشرة ، الذي حظي هو الآخر اهتمام العديد من الباحثين كأحد محددات النمو الاقتصادي ، حيث اهتم به كل من (Caves,1974)، (Findlay,1978)، (Blomstrom,et.,al,1983)، (Blomstrom,et.,al,1994)، (Balasubramanyam,et.,al,1996)، (Borensztein,et,al.,1998)، (De Mello,1999)، (Alfaro,et.,al,2003)، (Li&Liu,2005) وآخرون.

وانطلاقاً من التأثير الإيجابي لـ FDI على النمو الاقتصادي، تتنافس الدول على استقطاب هذا النوع من الاستثمار الدولي سواء الدول المتقدمة، أو الدول النامية، و تبحث عن أهم محددات التي تكون عاملاً إيجابياً في جذب مثل هذه الاستثمارات، و تعددت البحوث في هذا الشأن كذلك، فهناك من ركز على التطور في الأنظمة المالية، وهناك من ركز على التطور في رأس المال البشري، وآخرون ركزوا على الانفتاح التجاري، كذلك هناك من ركز على التطور في البنية التحتية، وآخرون على النمو الاقتصادي، وهناك من ركز على سعر الصرف، معدل التضخم، والتطور المؤسسي.

من أجل ذلك أخذنا ماليزيا كدراسة حالة للبحث في إمكانية أن يكون الانفتاح التجاري والنمو الاقتصادي من بين محددات تدفقات FDI إلى ماليزيا ، حيث قسمنا هذه الدراسة بناء على منهجية IMRAD إلى جانب الأدبيات النظرية التي بحثت في دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر ، وجانب الأدبيات التطبيقية التي درست العلاقة ما بين الانفتاح التجاري، النمو الاقتصادي، والاستثمار الأجنبي المباشر، بالإضافة إلى جانب الطريقة و الأدوات التي اعتمدنا عليها في تحليل تأثير الانفتاح التجاري و النمو الاقتصادي على تدفقات FDI، ثم جانب النتائج والمناقشة. و تم صياغة إشكالية الدراسة بالشكل التالي:

هل يعد كل من الانفتاح التجاري و النمو الاقتصادي من بين محددات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الوارد إلى ماليزيا؟

## أولاً: الأدبيات النظرية:

نظرياً، تعددت النظريات التي تشرح دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر ( محددات الاستثمار الأجنبي المباشر)، و هذه النظريات هي امتداد لتطور النظريات النيوكلاسيكية حول التجارة الخارجية ، حيث تعتبر نظرية (Hecksher-Ohlin,1933) بداية للنظريات التي حاولت تفسير تطور حركة رؤوس الأموال نتيجة الاختلاف بين الدول في هبات موارد الإنتاج ، وبنيت هذه النظرية على نظرية Ricardo التي تشير إلى نظرية الميزة النسبية<sup>1</sup>، كما جاءت نظرية (Hymer-Kindleberger,1960-1969)

كذلك بهدف تفسير دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر، وتعرف بنظرية احتكار القلعة<sup>(\*)</sup>، وتعتمد بالأساس على مبدأ عدم كمال السوق، حيث تؤكد على أنه في ظل المنافسة الكاملة لن يكون هناك وجود للاستثمار الأجنبي المباشر، ويشير عدم كمال السوق حسب هذه النظرية إلى عدم كمال سوق السلع، عدم كمال عوامل الإنتاج، بالإضافة إلى وفورات الحجم، وبناء على نظرية HK فإن المستثمر الأجنبي يستهدف احتكار سوق البلد المضيف من خلال ما يملك من مزايا تنافسية لا تتوفر لدى شركات البلد المضيف و إنما هي حكر عليه، وتشمل هذه المزايا التفوق التكنولوجي، العلامات التجارية، ومهارات التسويق والتنظيم<sup>2</sup>، و من بين نظريات FDI كذلك نجد نظرية دورة حياة المنتج<sup>(\*)</sup> المقترحة من طرف Vernon(1966)، حيث فسرت هذه النظرية كل من التجارة الخارجية و الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>3</sup>، وتعتمد على أعمال Posner(1961) بخصوص نظرية الفجوة التكنولوجية، وأعمال Kutznets(1953) بخصوص دورة حياة المنتج، فحسب Vernon يمر المنتج بثلاث مراحل، تشير المرحلة الأولى إلى مرحلة ابتكار المنتج، و المرحلة الثانية إلى نضج المنتج، بينما في المرحلة الثالثة فيصبح المنتج معياري (نمطي)، واعتمد Vernon في عرض هذه النظرية على سلوك الشركات الأمريكية، حيث أشار إلى أنه في مرحلة ابتكار المنتج تكون الشركات المنتجة في وضعية الاحتكار نظرا لامتلاكها مزايا (تكنولوجيا) لا تتوفر لدى الشركات الأخرى تسمح لها بالتحكم في الأسعار، وعند وصول المنتج إلى مرحلة النضج تندفع الشركة إلى التوسع نحو الأسواق الدولية من خلال تصدير المنتج إلى الدول الأوروبية، لكن أثناء هذه المرحلة ستواجه الشركات الأمريكية إمكانية تقليد منتجاتها من طرف الشركات الأوروبية من خلال اكتشافها للتكنولوجية المستخدمة في صناعة المنتج وتصبح الشركات قادرة على إنتاج هذه المنتجات، عندئذ يصبح المنتج نمطي و غير مميز، وتزداد المنافسة بينهما بخصوص تكاليف الإنتاج، خاصة أن الولايات المتحدة الأمريكية يتميز سوق العمل بها بارتفاع الأجور، مما يدفع بهذه الشركات إلى البحث عن دول تتميز بانخفاض تكاليف الإنتاج بهدف الاستثمار المباشر<sup>4</sup>، وأوضح Buckley-Casson (1976) من خلال نظرية التدويل<sup>(\*)</sup> ( التدويل الداخلي أو تدويل الأسواق الوسيطة) إلى أن الشركات متعددة الجنسيات تقوم بتدويل مواردها لتوزيعها على مختلف أشكال المنتجات والأسواق المستهدفة بهدف تدنية التكاليف، حيث تسعى هذه الشركات إلى إنتاج أفضل بأقل التكاليف باعتماد تقييم التكاليف الخاصة بكل جانب من جوانب الإنتاج و الاستفادة من التعاون بين فروعها من خلال تبادل المعارف، وبالتالي فإن هذه النظرية تؤكد على أهمية الميزة النسبية<sup>5</sup>، إذ تركز على مبدأ تقسيم العمل دوليا بين فروع الشركة من خلال إنتاج منتجات وسيطة، حيث مخرجات فرع معين يكون بمثابة مدخلات فرع آخر<sup>6</sup>،

(\*)monopolistic or oligopolistic power.

(\*)product cycle theory.

(\*)Internalization theory.

ومن بين النظريات كذلك التي حاولت تفسير دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر نجد نظرية (Dunning 1977) من خلال نموذج OLI أو النظرية الانتقائية (\*)، حيث تعتمد هذه النظرية على ثلاث عوامل مجتمعة تحفز الاستثمار الأجنبي المباشر وهي الملكية (\*)، التموقع (\*)، والتدويل (\*). يشير العامل الأول إلى امتلاك المستثمر الأجنبي لميزات غير مادية (غير ملموسة) و تشير إلى مختلف الكفاءات و الميزات الخاصة بالمستثمر تسمح له بتحقيق أرباح بأقل التكاليف مقارنة بباقي المنافسين، مما يتطلب، أن تكون هذه المزايا حكرا عليه، و تشمل هذه المزايا، امتيازات الدخول إلى الأسواق، امتلاك براءات الاختراع والعلامات التجارية، امتلاك التكنولوجيا و المعرفة الواسعة تسمح له بتبني جميع أنشطة الابتكار بالإضافة إلى امتيازات دخول أسواق رأس المال، بينما عامل التموقع أو كما يوصف بعامل التوطن فيشير إلى مختلف المحددات الاقتصادية، الاجتماعية، والسياسية التي تتميز بها الدول المضيفة عن غيرها من الدول، أما عامل التدويل فيشير إلى اختيارات المستثمر الأجنبي تدويل نشاطه الإنتاجي في الدول المضيفة بدلا من منح الترخيص.<sup>7</sup>

### ثانيا: الأدبيات التطبيقية:

درست (Lui et.al 2001) العلاقة ما بين الانفتاح التجاري (الواردات و الصادرات) و تدفقات الاستثمار الأجنبي الوافد إلى الصين من 19 دولة مستثمرة خلال الفترة 1984-1998، و بناء على نتائج تحليل السببية معتمدين على نموذج VAR، فمن بين النتائج المتوصل إليها في هذه الدراسة، أن هناك علاقة سببية في اتجاه واحد تتجه من الواردات إلى الاستثمار الأجنبي المباشر<sup>8</sup>. كما استنتج (Aizenman et.al 2006) باستخدام تحليل الانحدار و تحليل السببية قوة العلاقة ما بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة (المخزون، صافي التدفقات الواردة والخارجة) و الانفتاح التجاري بالدول النامية مقارنة بالدول الصناعية، وأشار إلى أن التدفقات الواردة إلى الدول النامية هي استثمارات عمودية<sup>9</sup>.

من خلال تجربة الصين والهند، وأثناء الفترة 1976-2011، استنتج (Sharma et.al 2013) وجود علاقة سببية في اتجاه واحد تتجه من الاستثمار الأجنبي المباشر FDI إلى الصادرات ومن FDI إلى الواردات بالصين، وعلاقة سببية في اتجاه متبادل ما بين FDI و الصادرات، وما بين FDI و الواردات<sup>10</sup>. كما توصل (Naseer 2013) وجود علاقة تكامل مشترك لـ Johansen ما بين FDI، الانفتاح التجاري، النمو الاقتصادي، ومعدل سعر الصرف الحقيقي بباكستان خلال الفترة 1980-2012، وبعد إجراء سببية Granger، كشفت النتائج أن هناك علاقة سببية في اتجاه واحد تتجه من الصادرات إلى النمو الاقتصادي، والأخرى تتجه من النمو الاقتصادي إلى FDI<sup>11</sup>. ومجموعة الدول الصناعية السبع، استخدم (Simionescu 2014) سببية Granger على بيانات البانل خلال الفترة 2002-2013، وأشار إلى وجود

(\*)The Eclectic Paradigm.

(\*)Ownership.

(\*)Location.

(\*)Internalization.

علاقة سببية على المدى الطويل في اتجاه واحد، تتجه من الانفتاح التجاري إلى FDI، و أخرى على المدى القصير وفي اتجاه متبادل ما بينهما<sup>12</sup>.

باستخدام منهجية التكامل المشترك لجohansen و سببية Granger من طرف (Keho 2015) لتحليل العلاقة ما بين FDI، الصادرات والنمو الاقتصادي بـ12 دولة من دول أفريقيا جنوب الصحراء الكبرى، خلال الفترة 1970-2013، أوضحت نتائج المدى الطويل أنه توجد علاقة سببية في اتجاه واحد تتجه من النمو الاقتصادي إلى FDI، وأخرى تتجه من الصادرات إلى FDI في كل من البنين، بوركينا فاسو، الغابون والسينغال، وعلاقة سببية في اتجاه متبادل ما بين FDI و النمو الاقتصادي في كل من الكامرون، الكوديفوار، وجنوب إفريقيا، وعلاقة سببية في اتجاه متبادل ما بين FDI والصادرات بكينيا، بالإضافة إلى وجود علاقة سببية في اتجاه متبادل ما بين FDI، الصادرات والنمو الاقتصادي بكونغو الديمقراطية، بينما نتائج المدى القصير، فأشارت النتائج إلى وجود علاقة سببية في اتجاه متبادل ما بين FDI والنمو الاقتصادي بغانا، وأخرى ما بين FDI والصادرات بالبنين<sup>13</sup>.

بخصوص ماليزيا، ومن خلال دراسة أعدها (Har et.al 2008)، يهدف فيها إلى دراسة العلاقة ما بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر و النمو الاقتصادي بماليزيا خلال الفترة 1970-2005، أظهرت نتائج هذه الدراسة إلى وجود علاقة معنوية إحصائية ما بين النمو الاقتصادي الماليزي و تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إلى ماليزيا<sup>14</sup>. و باستخدام طريقة 2SLS خلال الفترة 1960-2005، توصل (Ang 2008) إلى أن المستثمرون الأجانب ينجذبون نحو الاستثمار بماليزيا بسبب المعادلات المرتفعة من النمو الاقتصادي و التحرير التجاري الذي يتميز به الاقتصاد الماليزي<sup>15</sup>. وفي دراسة أخرى أعدت من طرف (Samsu et.al 2008) خلال الفترة 1970-2003، وباستخدام منهجية التكامل المشترك لـ Johansen-Juseluis و سببية Granger بالاعتماد على نموذج VECM، كشفت النتائج على وجود علاقة تكامل المشترك ما بين تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة (FDI) و الصادرات بماليزيا، وأشارت نتائج تحليل السببية إلى وجود علاقة سببية على المدى الطويل تتجه من FDI إلى الصادرات<sup>16</sup>. و باعتماد نفس منهجية القياس للدراسة السابقة، لكن خلال الفترة 1970-2009، توصل (Lean et.al 2011) إلى وجود علاقة تكامل مشترك ما بين الاستثمار الأجنبي المباشر، الاستثمار المحلي، والنمو الاقتصادي، كما أوضحت نتائج تحليل السببية وجود علاقة على المدى القصير في اتجاه واحد تتجه من FDI إلى النمو الاقتصادي، إضافة إلى ذلك أكد الباحثون على أن معدلات مرتفعة من النمو الاقتصادي تشجع أكثر تدفقات FDI<sup>17</sup>.

كذلك أشار (Haseb et.al 2014) إلى أن تدفقات FDI تتأثر بمعدل نمو الصادرات بناء على نتائج دراستهم للعلاقة ما بين الاستثمار الأجنبي المباشر، النمو الاقتصادي و الصادرات خلال الفترة 1971-2013 باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة<sup>18</sup>. و باعتماد تقنية Johansen-Juseluis و سببية Granger VECM من طرف (Etale et.al 2016) لدراسة العلاقة ما بين الاستثمار الأجنبي المباشر، الصادرات و النمو

الاقتصادي بماليزيا خلال الفترة 1980-2013، أوضحت نتائج هذه الدراسة أنه توجد علاقة على المدى الطويل ومعنوية إحصائيا في اتجاه متبادل ما بين التدفقات و النمو الاقتصادي، و توجد علاقة على المدى الطويل ومعنوية إحصائيا لكن في اتجاه واحدة ، تنجده من الصادرات إلى تدفقات FDI<sup>19</sup>. و بحث (Nasir 2016) في تأثير حجم السوق (الناتج المحلي الإجمالي) و الانفتاح التجاري ، بالإضافة إلى سعر الصرف على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى ماليزيا، خلال الفترة 1981-2010، باستخدام تحليل الانحدار بناء على تقديرات OLS ، و أشارت النتائج إلى إيجابية تأثير كل من حجم السوق و الانفتاح التجاري ، بينما أشارت إلى سلبية تأثير سعر الصرف، مما يؤكد أن النمو الاقتصادي و الانفتاح التجاري يعدان من أهم محددات جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة بماليزيا<sup>20</sup>.

### ثالثا: الطريقة و الأدوات:

#### 1-البيانات:

من أجل دراسة ما إذا كان الانفتاح التجاري و معدل النمو الاقتصادي يعتبران من محددات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الواردة إلى ماليزيا، تم التحقق من ذلك خلال الفترة 1980-2015، واعتمادا على المتغيرات الموضحة في الجدول رقم (01)، حيث تم تحويل الصادرات و الواردات من العملة المحلية إلى الدولار الأمريكي، و يشير الملحق رقم (01) إلى تطور كل من مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر، الناتج المحلي الإجمالي بالأسعار الثابتة (2005) ، الصادرات و الواردات خلال فترة الدراسة .

#### الجدول رقم (01): المتغيرات ومصادر جمع البيانات

اسم المتغير	طريقة القياس	مصادر جمع البيانات
FDI	نسبة مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج المحلي الخام	WORLD BANK
RGDP	معدل النمو الاقتصادي الحقيقي	WORLD BANK
TRADE	نسبة مجموع الصادرات والواردات من السلع و الخدمات إلى الناتج المحلي الخام	Malaysia's Merchandise External Trade Statistics Database
/	سعر الصرف	Federal Reserve Economic Data

## 2- المنهجية:

استخدمت العديد من الدراسات كل من تقنية (Engle & Granger (1987)، وتقنية (Johansen(1988,1991)، وتقنية (Johansen-Juselius(1990)، في تقدير علاقة التكامل المشترك ما بين المتغيرات. لكن، تطبيق هذه التقنيات تتطلب أن تكون المتغيرات لها نفس درجة الإستقرارية، كما تضعف تقديراتها في حالات العينات الصغيرة، وبالنظر إلى محدودية هذه التقنيات، تم تطوير منهجية أخرى من طرف كل من (Pesaran, Shin & Smith(1996)، (Pesaran & Shin(1999)، (Pesaran(2001)، تأخذ في الاعتبار النقص سالف الذكر، وعرفت هذه المنهجية بمنهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة(\*) (Ilyas, et., al, 2010, 214) (Bekht, et., al, 2013, 511). حيث يمكن تطبيق هذه المنهجية في حالة ما إذا كانت كل المتغيرات مستقرة عند المستوى  $I(0)$ ، أو كلها مستقرة عند الفرق الأول  $I(1)$ ، أو بعضها مستقر عند المستوى و البعض الآخر مستقر عند الفرق الأول، وحسب (Quatta(2005)، لا يمكن تطبيق هذه المنهجية إذا وجدت متغيرات مستقرة عند الفرق الثاني، وذلك بسبب افتراضات المنهجية التي وضعت فقط في حالة وجود متغيرات مستقرة عند المستوى  $I(0)$ ، والأخرى عند الفرق الأول  $I(1)$ ، لذلك، من الضروري إجراء اختبارات الاستقرارية للتأكد من عدم وجود متغيرات مستقرة عند الفرق الثاني (Boutabba, 2014, 36-37).

تتميز منهجية ARDL عن باقي التقنيات، في أنه يمكن تطبيقها حتى في حالة وجود ارتباط ما بين المتغيرات المفسرة والأخطاء العشوائية، لكن تفترض هذه المنهجية وجود معادلة واحدة فقط تعبر عن العلاقة ما بين المتغير التابع والمتغيرات المفسرة له وليس نظام من المعادلات، عكس باقي التقنيات، كما تسمح هذه المنهجية باختلاف فترات الإبطاء (الفجوات) ما بين المتغيرات (Emeka, et., al, 2016, 78-79).

ولقد قام كل من (Pesaran et al.(2001) و (Narayan(2005) على إنفراد باقتراح مجموعتين من القيم الحرجة عند مستوى معنوية معين، المجموعة الأولى من القيم تفترض أن كل المتغيرات مستقرة عند المستوى، بينما المجموعة الثانية تفترض أن كل المتغيرات مستقرة عند الفرق الأول، حيث يتم حساب إحصائية فيشر لاتخاذ القرار بشأن فرضية العدم التي تشير إلى أنه لا توجد علاقة على المدى الطويل، حيث إذا كانت الإحصائية المحسوبة أكبر من القيمة العظمى (القيم عند  $I(1)$ ) يتم رفض الفرض العدم، أما إذا كانت أقل من القيم الدنيا (القيم عند  $I(0)$ ) يتم قبول الفرض العدم، بينما إذا وقعت القيمة المحسوبة ما بين القيم العظمى  $I(1)$  والقيم الدنيا  $I(0)$ ، ففي هذه الحالة وحسب (Krelers et al.(1992) و (Banerjee et al.(1998)، يتم اتخاذ القرار بناءً على نتائج معامل تصحيح الخطأ ECT(\*)، وتجدر بنا الإشارة أن القيم المقترحة من طرف (Narayan(2005) تتعلق بالعينات التي يتراوح حجمها ما بين 30 مشاهدة و 80 مشاهدة (Ozturk, et., al, 2011, 2886-2887).

(\*)ARDL: AutoRegressive Distributed Lags approach.

(\*)Error Correction Term

ويعطى نموذج ARDL رياضيا بالصيغة التالية:

$$y_t = \alpha + \sum_{i=1}^p \gamma_i y_{t-i} + \sum_{j=1}^k \sum_{i=1}^{q_j} X_{j,t-i}' \beta_{j,i} + \epsilon_t \dots (01)$$

$$\Delta y_t = - \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_i^* \Delta y_{t-1} + \sum_{j=1}^k \sum_{i=1}^{q_j-1} \Delta X_{j,t-i}' \beta_{j,i}^* - \rho y_{t-1} - \alpha - \sum_{j=1}^k X_{j,t-1}' \delta_j + \epsilon_t \dots (02)$$

$$\Delta y_t = - \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_i^* \Delta y_{t-1} + \sum_{j=1}^k \sum_{i=1}^{q_j-1} \Delta X_{j,t-i}' \beta_{j,i}^* - \hat{\phi} EC_{t-1} + \epsilon_t \dots (03)$$

حيث تشير المعادلة (01) إلى نموذج ARDL من رتبة  $(p, q_1, \dots, q_k)$ ، حيث تشير  $p$  إلى فترة إبطاء المتغير التابع، أما  $q_1, \dots, q_k$  فتشير إلى فترات إبطاء المتغيرات المستقلة، و يتم تحديد فترات الإبطاء بناء على معايير المعلوماتية مثل AIC(\*)، SBC(\*)، HQ(\*)، بينما يتم استخدام المعادلة (02) لاختبار bound حيث يهدف هذا الاختبار إلى الكشف عن وجود أو عدم وجود علاقة على المدى الطويل ما بين المتغيرات من خلال مقارنة F المحسوبة مع القيم الحرجة للاختبار كما سبق الذكر، في حين تشير العلاقة (03) إلى العلاقة على المدى القصير أو نموذج تصحيح الخطأ، كما يشير  $\hat{\phi}$  إلى سرعة التعديل، ويشترط أن يكون سالب ومعنوي إحصائياً.

رابعاً: النتائج والمناقشة:

## 1- النتائج:

قبل تطبيق منهجية ARDL للدراسة التكامل المشترك ما بين تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، النمو الاقتصادي، والانفتاح التجاري بماليزيا، سيتم إجراء اختبار الاستقرار لـ ADF و Breakpoints، للتأكد من عدم وجود متغيرات تستقر عند الدرجة الثانية، الجدول رقم (02) و الجدول رقم (03) يوضح نتائج كل من اختبار ADF و نتائج اختبار Breakpoints باستخدام برنامج EVIEWS، وحسب النتائج فإن نسبة مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الناتج الداخلي الخام و نسبة مجموع الصادرات والواردات إلى الناتج المحلي الإجمالي مستقرتين عند الفرق الأول أما معدل النمو الحقيقي مستقر عند المستوى، وبالتالي، لقد تم التأكد من غياب سلاسل مستقرة من الدرجة الثانية.

(\*)Akaike Information Criterion

(\*)Schwarz Bayesian Criterion

(\*)Hannan-Quinn



الجدول رقم (02): نتائج اختبار ADF للاستقرارية

	level			First difference		
	intercept	Trend&Inter	None	intercept	Trend&Inter	None
	t	t	t	t	t	t
FDI	-3.541**	-3.533	-0.281	-8.155*	-8.030*	-8.279*
RGDP	-5.528*	-5.471*	-0.936	-8.029*	-7.904*	-8.160*
TRADE	-1.347	-0.133	-0.324	-4.005**	-3.914**	-4.001*

(\*) , (\*\*): significant at 1%, 5% respectively

الجدول رقم (03): نتائج اختبار Breakpoints للاستقرارية

	level			First difference		
	intercept	Trend	Trend&Inter	intercept	Trend	Trend&Inter
	t	t	t	t	t	t
FDI	-4.432	-4.413**	-5.134**	-5.509*	-8.050*	-6.107*
RGDP	-6.251*	-5.449*	-7.617*	/	/	/
TRADE	-3.192	-4.194	-3.799	-4.869**	-4.718**	-6.070*

(\*) , (\*\*): significant at 1%, 5% respectively

لتقدير نموذج ARDL ، تم الاعتماد على برنامج EVIEWS ، وقد اخترنا أن تكون عدد فترات الإبطاء العظمى هي 4 ، وبناء على معيار AIC الذي يحدد فترة الإبطاء المثلى ، تم استخراج النموذج الموضح في الجدول رقم (04) ، الذي تم اختيار فيه فترة إبطاء واحدة لكل من المتغير التابع وهو مخزون الاستثمار الأجنبي المباشر، والمتغير المستقل الأول وهو الانفتاح التجاري، وثلاث فترات إبطاء للمتغير المستقل الثاني وهو معدل النمو الحقيقي للنتائج المحلي الخام.

الجدول رقم (04): نموذج  $ARDL(1,1,3)$ 

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
FDI(-1)	0.169971	0.098722	1.721714	0.0975
TRADE	2.966914	1.042561	2.845794	0.0087
TRADE(-1)	-2.398601	0.994718	-2.411338	0.0236
RGDP	0.330676	0.078793	4.196746	0.0003
RGDP(-1)	0.081131	0.052663	1.540554	0.1360
RGDP(-2)	0.178138	0.065296	2.728140	0.0115
RGDP(-3)	0.218740	0.054812	3.990701	0.0005
C	-4.269016	0.483869	-8.822669	0.0000
R-squared	0.788178	Mean dependent var	-3.359902	
Adjusted R-squared	0.728868	S.D. dependent var	0.626468	
S.E. of regression	0.326204	Akaike info criterion	0.804629	
Sum squared resid	2.660226	Schwarz criterion	1.167419	
Log likelihood	-5.276382	Hannan-Quinn criter.	0.926697	
F-statistic	13.28908	Durbin-Watson stat	2.118388	
Prob(F-statistic)	0.000001			

\*Note: p-values and any subsequent tests do not account for model selection.

بينما يشير الجدول رقم (05) إلى اختبار Bound الذي يهدف إلى اختبار وجود أو عدم وجود علاقة على المدى الطويل بالاعتماد على إحصائية F (اختبار Wald) حيث كانت F المحسوبة والبالغة 13.64 أكبر من القيم العظمى الجدولية 4.14، 4.85، 6.36 عند مستوى معنوية 10 %، 5 %، 1 % على التوالي، وكانت فرضية العدم لهذا الاختبار تشير إلى أن معاملات كل من المتغير TRADE(-1) و المتغير RGDP(-1)، و المتغير FDI(-1) تساوي الصفر الواردة قيمها في الجدول رقم (06)، وبالنظر إلى قاعدة اتخاذ القرار فمن الضروري رفض الفرض العدم لان قيمة فيشر المحسوبة أكبر من القيم العظمى ، بمعنى أنه توجد علاقة على المدى الطويل بين مخزون تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل النمو الحقيقي والانفتاح التجاري عند مستوى معنوية 1%، و معادلة الاختبار هي موضحة بالجدول رقم (06) ، الذي يقدر العلاقة على المدى القصير وعلى المدى الطويل، وتشير نتائج التقدير أن التدفقات السابقة للاستثمار الأجنبي المباشر سلبية في المدى الطويل، أما الانفتاح التجاري فله تأثير على الاستثمار الأجنبي المباشر إيجابي في المدى القصير و في المدى الطويل، في حين يؤثر معدل النمو على الاستثمار الأجنبي المباشر سلبيا في المدى القصير وإيجابيا في المدى الطويل.

## الجدول رقم (05): نتائج اختبار Bound

Null Hypothesis: No long-run relationships exist

Test Statistic	Value	k
F-statistic	13.64942	2

Critical Value Bounds		
Significance	I0 Bound	I1 Bound
10%	3.17	4.14
5%	3.79	4.85
2.5%	4.41	5.52
1%	5.15	6.36

## الجدول رقم (06): معادلة الاختبار

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TRADE)	2.966914	0.884325	3.355005	0.0025
D(RGDP)	0.330676	0.059913	5.519292	0.0000
D(RGDP(-1))	-0.396877	0.091614	-4.332061	0.0002
D(RGDP(-2))	-0.218740	0.066348	-3.296851	0.0029
C	-4.269016	0.664604	-6.423394	0.0000
TRADE(-1)	0.568313	0.255712	2.222473	0.0355
RGDP(-1)	0.808684	0.151566	5.335538	0.0000
FDI(-1)	-0.830029	0.135771	-6.113472	0.0000

R-squared	0.810875	Mean dependent var	-0.009950
Adjusted R-squared	0.757920	S.D. dependent var	0.662994
S.E. of regression	0.326204	Akaike info criterion	0.804629
Sum squared resid	2.660226	Schwarz criterion	1.167419
Log likelihood	-5.276382	Hannan-Quinn criter.	0.926697
F-statistic	15.31249	Durbin-Watson stat	2.118388
Prob(F-statistic)	0.000000		

في حين أن الجدول رقم (07) فيوضح نموذج تصحيح الخطأ ، حيث يشير إلى معاملات العلاقة الديناميكية في المدى القصير ، وإلى معامل تصحيح الخطأ الذي يشير إلى سرعة تعديل العلاقة التوازنية ما بين المتغير التابع و المتغيرات المستقلة أي التعديل من الأجل القصير إلى الأجل الطويل، ويشترط أن يكون هذا المتغير سالب ومعنوي إحصائياً، وتحقق هذه الشروط

يؤكد وجود علاقة على المدى الطويل ما بين المتغير التابع و المتغير أو المتغيرات المستقلة ، ومن دراستنا بلغ معامل التعديل - 0,830 ، ويعني ذلك أن الفترة السابقة تعدل بنسبة 83 % سنويا من أجل أن تكون العلاقة في حالة مستقرة ، بينما يشير الجدول رقم (08) إلى معاملات العلاقة على المدى الطويل، حيث يتضح أن معامل الانفتاح التجاري معنوية إحصائيا عند مستوى معنوية 5%، بينما معامل النمو معنوي إحصائيا عند مستوى معنوية 1% ، و لهما تأثير إيجابي على المدى الطويل.

### الجدول رقم(07): نموذج تصحيح الخطأ

ARDL Cointegrating And Long Run Form  
Dependent Variable: FDI  
Selected Model: ARDL(1, 1, 3)  
Sample: 1980 2015  
Included observations: 33

Cointegrating Form				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(TRADE)	2.966914	1.042561	2.845794	0.0087
D(RGDP)	0.330676	0.078793	4.196746	0.0003
D(RGDP(-1))	-0.178138	0.065296	-2.728140	0.0115
D(RGDP(-2))	-0.218740	0.054812	-3.990701	0.0005
CointEq(-1)	-0.830029	0.098722	-8.407768	0.0000

Cointeq = FDI - (0.6847\*TRADE + 0.9743\*RGDP -5.1432 )

### الجدول رقم (08): معاملات العلاقة على المدى الطويل

Long Run Coefficients				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
TRADE	0.684690	0.304780	2.246505	0.0337
RGDP	0.974283	0.150259	6.484042	0.0000
C	-5.143211	0.293028	-17.551952	0.0000

وسنرد في آخر هذا المقال الملحق رقم (01)، والملحق رقم (02)، والملحق رقم (03)، حيث يشير كلا من الملحق (01) و الملحق (02) إلى اختبار Breusch-Godfrey للتأكد من عدم وجود مشكل عدم ثبات التباين بالنموذج، و بأن النموذج لا يعاني من مشاكل عدم الارتباط الذاتي، في حين يشير الملحق رقم (03)، إلى كل من اختبار

CUSUM (\*) و اختبار CUSUMSQ (\*) بهدف دراسة استقرار النموذج على المدى الطويل ، وكل ذلك للتأكد من صلاحية النموذج قياسيا، ويتضح من نتائج الاختبارات الأربعة أن النموذج جيد من ناحية القياس الاقتصادي.

## 2- مناقشة النتائج:

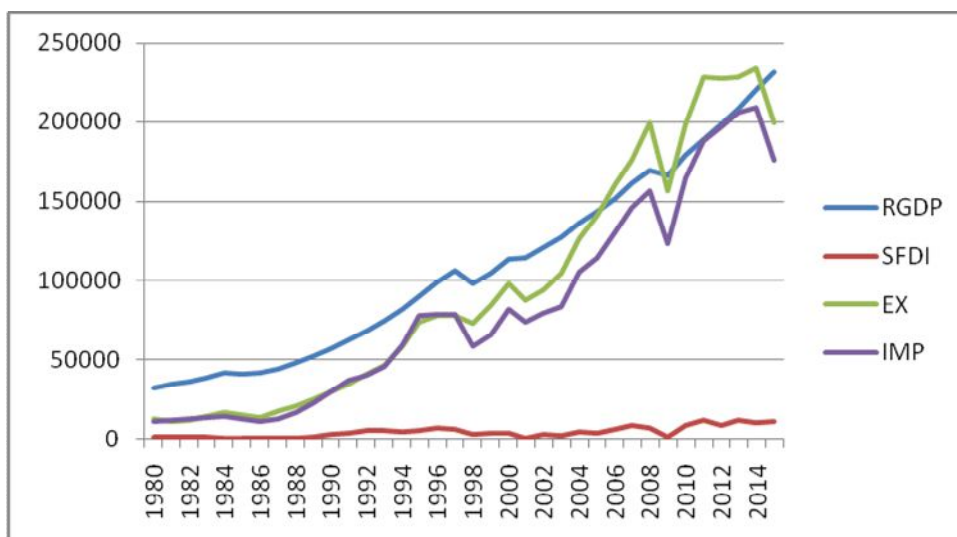
اختلفت الآراء و النتائج بخصوص العلاقة ما بين الاستثمار الأجنبي المباشر، النمو الاقتصادي، والانفتاح التجاري، فيوجد من أكد على العلاقة السببية المتبادلة بين الاستثمار الأجنبي المباشر و النمو الاقتصادي، وبين الاستثمار الأجنبي المباشر و الانفتاح التجاري ، وهناك من توصل إلى علاقة سببية في اتجاه واحد تتجه إما من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى باقي المتغيرات، أو من باقي المتغيرات إلى الاستثمار الأجنبي المباشر، وتجدر بنا الإشارة إلى أن التدفقات نوعان، الأولى عمودية تستهدف التجارة الخارجية و تفضل الاستثمار بالدول التي تتميز بانفتاح تجاري، والأخرى أفقية تستهدف السوق المحلي وتفضل أن تستثمر بالدول التي تتميز بارتفاع نموها الاقتصادي، ومن خلال دراستنا حالة ماليزيا باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة، تبين من النتائج أن كلا من الانفتاح التجاري و النمو الاقتصادي يؤثران معنويا على تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة الوافدة إليها، حيث للانفتاح التجاري تأثير إيجابي على تدفقات FDI على المدى القصير و على المدى الطويل، في حين تأثير النمو الاقتصادي على هذه التدفقات سلبي على المدى القصير و إيجابي على المدى الطويل، في حين اتضح أن التدفقات السابقة للاستثمار الأجنبي المباشر تؤثر سلبيا على التدفقات الحالية، وهذا قد يكون راجع إلى أن الاستثمارات السابقة قد تشكل تهديد للاستثمارات الحالية، بمعنى أن الشركات الأجنبية تتأثر بميلتها التي سبقتها في الاستثمار بماليزيا ، مما يشير أنها تتأثر بالمنافسة. ومن بين الدراسات التي توصلت إلى أن الانفتاح التجاري و النمو الاقتصادي يعدان من أهم محددات تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى ماليزيا نجد دراسة كل من (Ang(2008)، Lean(2011)، Hasseb et.al(2014)، Etale et.al(2016)، Nasir (2016).

(\*)Cumulative Sum of recursive residuals

(\*)Cumulative Sum squares of recursive residuals

الملاحق:

الملحق رقم (01) : تطور مخزون الاستثمار المباشر، الناتج المحلي الحقيقي، الصادرات و الواردات خلال الفترة 1980-2015



الملحق رقم (02): Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

Heteroskedasticity Test: Breusch-Pagan-Godfrey

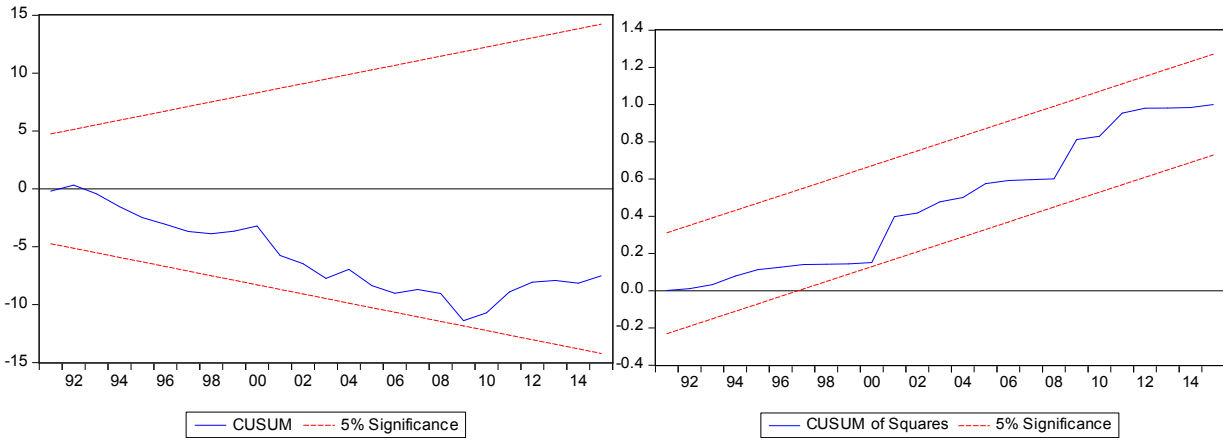
F-statistic	1.097469	Prob. F(7,25)	0.3948
Obs*R-squared	7.756965	Prob. Chi-Square(7)	0.3545
Scaled explained SS	3.901537	Prob. Chi-Square(7)	0.7910

الملحق رقم (03): Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.267051	Prob. F(2,23)	0.3006
Obs*R-squared	3.275047	Prob. Chi-Square(2)	0.1945

## الملحق رقم (04): CUSUM &amp; CUSUMSQ



## المراجع:

- <sup>1</sup> Kurtishi-Kastrati, S., (2013), "Impact of FDI on Economic Growth: An Overview of the main Theories of FDI and empirical research", *European Scientific Journal*, Vol.9, No.7, p:57.
- <sup>2</sup> Kusluvan, S. (1998), "A Review of Theories of Multinational Enterprises, D.E.U.I.I.B.F. Dergisi", Vol.13, No1, p:169.
- <sup>3</sup> Grosse, R., Behrman, J.N. (1992), "Theory in international business", *Transnational Corporation*, Vol.1, No.1, p:114.
- <sup>4</sup> Grazia, L.G. (2013), "The Theory of the transnational corporation at 50+", paper presented at the 17<sup>th</sup> annual conference of the European Society for the History of Economic Thought (ESHET) on Economic Theory and Business Practice: Their Relations Through the Ages, Kingston University, London 16-18 May, p:05.
- <sup>5</sup> Anderson, P. (2014), "Revisiting the Theories of Internationalization and Foreign market entry mode: A Critical Review", *International Journal of Business and Commerce*, Vol.4, No.1, p:50.
- <sup>6</sup> Nayak, D., Choudhury, R.N. (2014), "A selective review of foreign direct investment theories", ARTNeT Working paper series No.143, March 2014, Bangkok, ESCAP, p:07.
- <sup>7</sup> Denisia, V. (2010), "Foreign Direct Investment Theories: An overview of the main FDI Theories", *European Journal of Interdisciplinary Studies*, Vol.2, Issue.2, pp: 107, 108.
- <sup>8</sup> Liu, X., Wang, C., & Wei, Y. (2001). Causal links between foreign direct investment and trade in China. *China Economic Review*, 12(2), 190-202
- <sup>9</sup> Aizenman, J., & Noy, I. (2006). FDI and trade—Two-way linkages?. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 46(3), 317-337
- <sup>10</sup> Sharma, R., & Kaur, M. (2013). Causal links between foreign direct investments and Trade: A Comparative study of India and China. *Eurasian Journal of Business and economics*, 6(11), 75-91
- <sup>11</sup> Naseer, M. A. (2013). A causal relationship between trade, FDI, exchange rates and economic growth of Pakistan. *African Journal of Business Management*, 7(21), 2020-2025.
- <sup>12</sup> Simionescu, M. (2014). The Relationship between Trade and Foreign Direct Investment in G7 Countries a Panel Data Approach. *Journal of Economics and Development Studies*, 2(2), 447-454.
- <sup>13</sup> Keho, Y. (2015). Foreign Direct Investment, Exports and Economic Growth: Some African Evidence. *Journal of Applied Economics & Business Research*, 5(4), 209-219
- <sup>14</sup> Har, W. M., Teo, K. L., & Yee, K. M. (2008). FDI and economic growth relationship: An empirical study on Malaysia. *International business research*, 1(2), pp: 11-18.
- <sup>15</sup> Ang, J. B. (2008). Determinants of foreign direct investment in Malaysia. *Journal of policy modeling*, 30(1), 185-189
- <sup>16</sup> Samsu, S. H., Derus, A. M., Ooi, A. Y., & Ghazali, M. F. (2009). Causal links between foreign direct investment and exports: Evidence from Malaysia. *International Journal of Business and Management*, 3(12), 177-183.

<sup>17</sup> Lean, H. H., & Tan, B. W. (2011). Linkages between foreign direct investment, domestic investment and economic growth in Malaysia. *Journal of Economic Cooperation & Development*, 32(4), 75-96.

<sup>18</sup> Haseeb, M., Hartani, N. H., Bakar, A., Azam, M., & Hassan, S. (2014). Exports, foreign direct investment and economic growth: Empirical evidence from Malaysia (1971-2013). *American Journal of Applied Sciences*, 11(6), 1010-1015.

<sup>19</sup> Etale, E. L., & Etale, L. M. (2016). The Relationship between Exports, Foreign Direct Investment and Economic Growth in Malaysia. *International Journal of Business Management & Economic Research*, 7(2), 572-578

<sup>20</sup> Naseer, M. A. (2013). A causal relationship between trade, FDI, exchange rates and economic growth of Pakistan. *African Journal of Business Management*, 7(21), 2020-2025.