

محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في أقطار عربية مختارة^(*)

د. مفيد ذنون يونس^(١)

دينا أحمد عمر^(٢)

الملخص

تهتم الأقطار العربية في جذب الاستثمارات الأجنبية بعددًا أحد مصادر سد الفجوة في الموارد المالية والموارد المحلية من خلال تهيئة المناخ الاستثماري الملائم بتحديث الأطر التنظيمية والتشريعية المتحركة بالاستثمار فضلا عن توفير متطلبات تسهيل أعمال الشركات المستثمرة. يهدف البحث إلى محاولة قياس العوامل المحددة للاستثمار الأجنبي المباشر وتحليلها في عدد من الأقطار العربية ، فقد اعتمدت دراستنا على الأسلوب الكمي في تقدير هذه العوامل والتي هي (حجم السوق ، ومعدل نمو الناتج القومي الاجمالي ، وميزان الحساب الجاري، والتضخم، والانفاق الحكومي، والادخار) . وقد تبين أن حجم السوق من اهم العوامل المؤثرة في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

Abstract

Arabic countries focus on attracting foreign investments, as they are one of the sources to fill the gap in financial and local resources. This is done through providing the appropriate investment conditions by updating organizational and legislative frames governing investment and facilitating the investing companies activities. The study aims at measuring and analyzing factors limiting direct foreign investment in some Arabic countries. Quantitative method is used in the study to identify these factors including size of the market, average of gross national growth product, inflation, governmental expenditure and saving. It is concluded that the market size is the most important factor in attracting direct foreign investment.

* بحث مستل من أطروحة الماجستير الموسومة " محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في أقطار عربية".

(١) أستاذ مساعد، كلية الإدارة والاقتصاد - جامعة الموصل.

(٢) مدرس مساعد، ماجستير اقتصاد.

المقدمة

تواجه الأقطار العربية صعوبات كبيرة في الحصول على رؤوس أموال محلية وبمقادير كافية لتحقيق المستوى المطلوب من الاستثمار لمواردها الطبيعية والبشرية ، فاعلم هذه الأقطار تتسم بانخفاض في متوسط نصيب الفرد فيها من الناتج القومي الاجمالي وانخفاض معدلات نمو ناتجها القومي بالمقارنة مع الأقطار المتقدمة ، ذلك أدى إلى تدني مستويات الاستثمار فيها ومن ثم تضاعفت معدلات نمو رؤوس الاموال وتراكمت وتراجعت معدلات نمو الدخل والانتاج وبالتالي وقعت في حلقة الفقر المفرغة التي سببت قصورا في نمو الادخارات المحلية ونتيجة لذلك فقد استعانت معظم الأقطار العربية برأس المال الاجنبي بعده وسيلة لدعم مواردها المحلية وتحقيق معدلات نمو اقتصادية ملائمة وتمويل العجز في موازين مدفوعاتها .

- هدف البحث : يستهدف البحث تحليل العوامل التي تحدد الاستثمار الاجنبي المباشر في اطار الأقطار العربية .
- فرضية البحث : ينطلق البحث من فرضية مفادها وجود مجموعة من المحددات التي تؤثر بشكل معنوي وإيجابي أو غير معنوي وسلبى على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأقطار العربية
- منهج البحث : اعتمد البحث على اسلوب الربط بين اتجاهين الاول (وصفي) يستند إلى الدراسات النظرية التي درست الموضوع نفسه ، والثاني (كمي) يستند إلى طرائق الاقتصاد القياسي واساليبه ومن ثم تفسير نتائج الاسلوب الكمي لتقييم الجانب التجريبي من الدراسة .
- البيانات: لقد تم استخدام بيانات السلسلة الزمنية للفترة ١٩٨٠ - ٢٠٠٠ وقد تم الحصول على البيانات من المنشورات الاحصائية المختلفة التي يصدرها البنك الدولي، هذا فضلا عن الكثير من المصادر العربية والاجنبية المتمثلة بالكتب وكذلك الدراسات والابحاث المنشورة في الانترنت والدوريات .

نظريات محددات الاستثمار الاجنبي المباشر :

اولا . النظريات المستندة إلى الاسواق الكاملة وتشمل :

- نظرية تباين معدلات العائد :

تفترض هذه النظرية انتقال رأس المال على وفق منهج (العوائد التفاضلية) من الأقطار ذات الوفرة في رأس المال ، حيث تكون معدلات العائد واطئة بسبب انخفاض الانتاجية الحدية لرأس المال إلى الأقطار ذات الندرة حيث معدلات العوائد العالية ، فالاستثمار الاجنبي المباشر يعمل كطريقة لوصول الفجوة الوقتية بين الطلب على رأس المال وعرضه (Yanakamaura and Oyama, 1998, 3-4) . وهذه الفرضية ناشئة من فكرة أن الشركات عندما تقيم قراراتها الخاصة بالاستثمار فانها تعادل الفوائد الحدية المتوقعة بكلفة رأس المال الحدية فإذا كانت العوائد الحدية المتوقعة في الخارج أعلى مما هي في داخل القطر وعلى افتراض أن كلفة رأس المال الحدية هي نفسها بخصوص نوعي الاستثمار المحلي والخارجي فان هناك حافزا للاستثمار في خارج القطر بدلا من داخله (العكدي، ٢٠٠٠ ، ٢٩) لكن الاختبارات التجريبية لهذه الفرضية فشلت في تقديم أدلة تعزز هذه الفرضية .

وعلى الرغم من أن هذه النظرية يمكن أن تقدم تفسيراً واضحاً مقنعاً في امكانية الشركة من تحقيق العائد الأكبر والمرتبط برغباتها في الاستفادة من التباينات في ظروف العمل والانتاج بين الأقطار مثل التفاوت في مستوى الاجور والمواد الاولية والضرائب ولكنها فشلت في تفسير اوجه تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر بشكل مقنع للأسباب الآتية :

١. ان الفارق الايجابي للعائد المتحقق في الخارج لا يكفي لتفسير دوافع الاستثمار الاجنبي المباشر ، اذ تبقى ادنى من علاوة المخاطر ، فضلا عن أن هذه النظرية تتناقض مع واقع الجزء الأكبر من الاستثمارات الذي يتحرك افقياً بين الأقطار المتقدمة التي تتقارب فيها مستويات الانتاجية الحدية لرأس المال ، لذا فان حركة رأس المال لا تتم بين الأقطار الغنية والأقطار الفقيرة على وفق ما تفترضه النظرية (Battner, 2002, 5) .

٢. لا تميز النظرية بين الاستثمار الاجنبي المباشر (Foreign Direct Investment) والاستثمار الاجنبي في حوافظ الاوراق المالية (Foreign Portfolio Investment) فالاقرب إلى التصور هو أن تنقل رؤوس الاموال من أقطار الفائض إلى أقطار العجز بهيئة الـ (FPI) بدلا من تحمل مخاطر الـ (FDI) في بيئة غير مجربة ، فضلا عن أن الاستثمار الاجنبي لا يتضمن انتقالا لرأس المال فقط بل يرتبط ايضا بانتقال موارد اخرى (التكنولوجيا ، المهارات الفنية والتنظيمية والتسويقية وغيرها) وعليه فان العوائد على

هذه الموارد ايضا وليس فقط العائد على رأس المال المباشر هو العامل الحاسم للاستثمار الاجنبي المباشر (السامرائي ، ١٩٩٩ ، ٣٢) .

ثانيا . النظريات المستندة إلى عدم كمال الاسواق وتشمل :

١. نظرية الميزة الاحتكارية :

تقوم هذه النظرية على فرضية اساسية مفادها غياب المنافسة الكاملة عن الاسواق نظرا لما تملكه الشركات متعددة الجنسية من مزايا احتكارية تكنولوجية و انتاجية وتسويقية وادارته وتمويلية ... الخ مقابل ضعف الشركات الوطنية في الأقطار المضيفة ، وهذه المزايا تمكنها من القيام بالاستثمار الاجنبي المباشر و بربحية اكبر من الشركات المحلية المنافسة وتجعلها قادرة على الحصول على ربح احتكاري (عبد الحسن والسامرائي ، ١٩٩٨ ، ٨) .

ويعرض وليام (William, 2001, 33) في بحثه مسحا للدراسات التجريبية منها دراسة وننج وهامير وكراهام وكرجمان ، فقد ركز وننج على دراسة الخصائص الداخلية لعمليات الشركات متعددة الجنسية الاميريكية العاملة في بريطانيا مقارنة بالشركات البريطانية المنافسة لها ووجد انها اكثر انتاجية من منافستها المحلية وقد نسب وننج هذه الحقيقة لقدرات الاولى على نقل التكنولوجيا والاصول غير الملموسة الأخرى مثل (المهارات التسويقية والادارية) من الشركة الام إلى بريطانيا وتكيفها مع البيئة البريطانية وبمرور الوقت استطاعت الشركات البريطانية منافستها والحقا بها وهذا ما قاد وننج إلى استنتاج ان التأثير الكامل للاستثمار الاجنبي المباشر الاميريكي أدى إلى زيادة في مستويات الانتاجية البريطانية في كل الشركات الصناعية وقد حقق فوائد صافية للاقتصاد البريطاني .

وكذلك اوضح هايمر بان وجود الشركات المتعددة الجنسية قائم على عدم اكتمال السوق وهي النواقص الهيكلية التي تظهر إذا كانت هناك موانع لدخول السوق امام المنتجين الجدد أو عندما ترتفع تكاليف النقل أو حين لا يمكن الاستفادة من مزايا الحجم استفادة كاملة وتساعد هذه النواقص الشركات متعددة الجنسية الأكثر كفاءة من منافستها المحلية على اكتساب قوة السوق وذلك لتمتعها بمزايا المعرفة أو احتكار التكنولوجيا ، وفورات الحجم وتنوع الناتج والمزايا التمويلية التي تمكنها من الاستخدام المكثف لرأس المال .

وعلى الرغم من تفسير هذه النظرية لمزايا الشركات متعددة الجنسية إلا أنها لم توضح سبب قيام الشركات بالاستثمار الاجنبي المباشر دون الصيغ الأخرى كمنح التراخيص (السامرائي ، ١٩٩٨ ، ٩) .

٢. نظرية إضفاء الطابع الداخلي :

تؤكد هذه النظرية على ان الاستثمار الاجنبي المباشر ما هو الا نتيجة لاحتلال الشركات تعاملاتها داخليا تحت مظلة شركة واحدة منفردة هي الشركات المتعددة الجنسية بدلا من تعاملاتها في السوق الدولي غير الكامل (العكيدي ، ٢٠٠٠ ، ٣٢) .

والحقيقة ان ميل أية شركة لتدويل نشاطها يتوقف على مدى استحواذها على موارد لا يمكن لمنافسيها الحصول عليها وعلى المقارنة التي تجريها بين المنافع التي تحصل عليها من الاستعمال الداخلي لهذه الموارد وبين الفوائد أو المخاطر التي قد تنتج عن التنازل عن الموارد لشركة أخرى (Blattner, 2002, 4-5) . ولعل السبب الذي يدفع الشركات لكي تستثمر في الخارج بدلا من البقاء في القطر الام والإنتاج لغرض التصدير أو منح تراخيص التكنولوجيا للشركات الأخرى يكمن في :

- أولا ان استثمار الشركات المتعددة الجنسية للتكنولوجيا المتطورة وانظمة البحث والتطوير والاسماء التجارية والمهارات الادارية على نحو مربح على وفق اقتصاديات الحجم في الدول المختلفة يعد اكثر ربحية من الانتاج في الداخل والتصدير من القطر الام وهذا يتم من خلال تأسيس مواقع انتاج في عدد من الأقطار وتستخدم التجارة وسيلة لاشباع الطلب على منتجات معينة ومن خلال الاستثمار الاجنبي الافقي والعمودي(*) . (UNCTAD, 1998, 66) .

(*) يتم الاستثمار الاجنبي المباشر الافقي عندما تدخل الشركات إلى الاقطار الاجنبية لانتاج المنتجات نفسها التي تقوم بانتاجها في اقطارها ، لذا فإنها تمثل تنوعا جغرافيا في خط الانتاج للشركة . اما الاستثمار الاجنبي العمودي فيتم عندما تدخل الشركة الى القطر المضيف لانتاج بضائع وسيطة لتستخدم المدخلات في عملية الانتاج المحلية الخاصة بها وهو ما يسمى بالمشاركة العمودية بالاتجاه الخلفي التي ترتبط بشكل خاص بالصناعات التحويلية أو الجزئية في قطاع البترول . اما عندما تقوم الشركة باستثمار أو انتاج أو تسويق منتجاتها في مراحل لاحقة تكون اقرب إلى المشتري النهائي تسمى بالمشاركة العمودية بالاتجاه الامامي) مثل نشاطات التصدير ، انشاء فرع مبيعات أو تصدير جيد.

- ثانيا تعتقد الشركات متعددة الجنسية ان علاقات التعاون داخل الشركة في مجال ادارة انشطتها يكون اكثر كفاءة من المعاملات الخارجية بين الشركات منفردة والتي تتضمن كلف معاملات اعلى وتمثل هذه النظرية منطلق وجود الشركات متعددة الجنسية إذ إن وجود نواقص السوق يزيد من كلف المعاملات وهذا بدوره يشجع على اصفاء الطابع الداخلي على هذه الكلف داخل الشركة المنفردة (العكيدي ، ٢٠٠٠ ، ٣٦) .

واجهت الدراسات التجريبية لهذه النظرية صعوبات متعلقة بقياس عامل الكلف في الاسواق الداخلية والخارجية ، ومع ذلك بينت الادلة التجريبية ان كلف المعاملات عالية ولاسيما في الصناعات التحويلية المتكاملة عموديا والصناعات التي تتطلب اتصالات كثيفة (Rugaman, 1999, 9) .

٣. نظرية الموقع:

ركزت نظرية الموقع اهتمامها على اختيار القطر المضيف للاستثمار الاجنبي المباشر من جانب الشركات المتعددة الجنسية التي تركز على المحددات المكانية التي تؤثر في قرار الاستثمار الاجنبي المباشر ومن هذه المحددات المناخ الاستثماري ، والاجراءات الحمائية ، والعوامل المرتبطة بالتكاليف والعوائد التسويقية (Nabende and Reslater, 2000, 30) .

وقد اقترح الاقتصادي وننج عام ١٩٣٠ تقسيما ثلاثيا للاستثمار الاجنبي المباشر وهو:

أ. الاستثمار الاجنبي المباشر الباحث عن الاسواق :

يتأثر هذا النوع من الاستثمار الاجنبي المباشر بحجم الاسواق ونموها في الأقطار المضيفة (التي يتوقف بشكل رئيسي على اداء الاقتصاد الكلي ، ولا سيما مستوى الدخل الوطني ونموه ونصيب الفرد من الدخل الحقيقي) ان حجم السوق يستند إلى حجم الناتج المحلي الاجمالي ويعد حجم السوق محددات تقليديا مهما لهذا النوع من الاستثمار ، إذ تستطيع الاسواق الكبيرة ان تستوعب عددا كبيرا من الشركات وان تتيح لكل منها جني وفورات الحجم (UNCTAD, 1998, 350) .

ب. الاستثمار الاجنبي الباحث عن الموارد والاصول :

تتمثل محددات هذا النوع من الاستثمار الاجنبي المباشر في وفرة المواد الخام وملاءمة البنية الاساسية المادية والبشرية ، بما يشمل العمالة قليلة التكلفة ولا سيما التي

تتمتع بدرجة عالية من الكفاءة والمهارة والمرونة والامكانيات التكنولوجية وقدرة الابداع (ابو قحف ، ٢٠٠١ ، ٢٠٤) .

ج. الاستثمار الأجنبي المباشر الباحث عن الكفاءة :

يمول هذه الشكل من الاستثمار الاجنبي المباشر من الارباح المعاد استثمارها ويتم التعهد به من قبل الشركات متعددة الجنسية التي يتم تدويل عملياتها اصلا ، وهو يوجه لتحقيق وفورات الحجم من خلال التكامل العمودي والافقي بقصد ترشيد الارباح وتعظيمها وتدنية التكاليف وذلك بالاستغلال الكامل للمزايا النسبية للأقطار المضيفة واهم محدداته هي الكلف المنخفضة نسبة الى الانتاجية (UNCTAD, 1998, 107) .

تتميز هذه النظرية باشارتها إلى العوامل الدافعة للاستثمارات الاجنبية التي ترجع إلى القطر الام مثل الضمانات والحوافز التي تقدمها الحكومات الام لتشجيع شركاتها الوطنية المحلية لاقامة مشروعات استثمارية خارج حدودها (ابو قحف ، ٢٠٠١ ، ٤٠٧) .

٤. نظرية النهج الانتقائي :

طور الاقتصادي وننج هذا النهج عام ١٩٧٧ بدمجه ثلاث نظريات نظرية الميزة الاحتكارية ونظرية الموقع ونظرية اصفاء الطابع الداخلي ، ويرى أن الشركات التي ترغب في تدويل انتاجها عليها ان تحقق ثلاثة شروط (Nnadozi, 2000, 8) :

أ. امتلاكها المزايا المرتبطة بالملكية التي تمنح الشركة قوة احتكارية لا تمتلكها الشركات المحلية المنافسة في القطر المضيف ولا في الاسواق العالمية مثل امتلاكها الاصول التكنولوجية ، المهارات الادارية والتنظيمية والتسويقية وخاصة البحث والتطوير .

ب. المزايا المرتبطة بالموقع والخاصة بالقطر المضيف التي تجعله موقعا اكثر جذبا للاستثمار الاجنبي المباشر ، فقد تختار الشركة موقعا بدلا من الآخر للأسباب الآتية :

١. الاستفادة من الاختلافات في عامل الكلف (نفقات النقل والمواصلات ، اسعار الطاقة والمواد الأولية ، الموارد شبه المصنفة) .

٢. التوزيع الجيد للموارد والاسواق .

٣. الاستفادة من الهياكل الاساسية المتوافرة (المواصلات والتسهيلات التجارية) .

٤. السياسات المتحررة للأقطار المضيفة .

٥. الحجم الكبير للأسواق الخارجية .

ج. مزايا اضعاف الطابع الداخلي تتحقق عندما تصبح المعاملات داخل شبكة الشركة أكثر كفاءة لخدمة السوق ، وللحصول على الربح الاحتكاري من المعاملات خارج الشركة المتمثلة بالتراخيص والترتيبات الأخرى (Nabende and Resleter, 2000, 5) . وبموجب هذا النهج ، يمكن تفسير الاستثمار الاجنبي المباشر استنادا إلى العوامل الثلاثة والتي لا يمكن ان تكون موزعة بشكل متساو ومنظم بين الشركات والاقطار ومن المحتمل تفسيرها مع الوقت (Nnadozie, 2000, 10) .

٥. نظرية احتكار القلة :

تذهب هذه النظرية إلى ان دوافع الاستثمار الاجنبي المباشر تكمن في طبيعة احتكار القلة التي يصعب فيها نمو أية شركة على اساس المضاربة السعرية ، فالشركات تعزز فرصة نموها عن طريق الاستيلاء على اسواق خارجية للانتاج فيها ، وهذا يحقق لها فرصة توسيع وزيادة ربحيتها بما يعزز ويقوي مركزها في اقتصادها المحلي (Degrades, 2002, 13) . وترى بعض الدراسات ان الاستثمار الاجنبي المباشر ضمن هذا المفهوم يسلك سلوكا هجوميا يرتبط بضغط السوق الاحتكاري يؤدي إلى نقل الطابع الاحتكاري إلى السوق العالمي نفسه (Nabende and Resleter, 2000, 3) . وعلى الرغم من ان هذه النظرية تسهل قيام الشركات الصغيرة والعاملة في سوق تنافسية بالاستثمارات في الخارج الا انها اهملت جانب المنافسة القطرية في سوق احتكار القلة على وفق نموذج القيادة السعرية التي يكون فيها الاستثمار الاجنبي المباشر داخل الصناعة نفسها ناجحا عن المنافسة بين الشركات في اطار احتكار القلة (العكيدى ، ٢٠٠٠ ، ٤٣) .

ثالثا . النهج الاقتصادي الكلي :

وتتضمن :

١. نظرية دورة حياة المنتج :

تقوم هذه النظرية على مفهوم مفاده ان كل سلعة من السلع التي تنتجها الشركات تمر بمراحل حياتية من لحظة وصولها إلى السوق التجاري وحتى زوالها منه (الظهور، النمو، النضوج، الانحدار ثم الزوال) يحتفظ القطر المنتج للسلعة بميزة تنافسية فريدة تتوفر عندها

فقط وعندما تبدأ بتصدير السلعة إلى الخارج تفقد ميزتها المطلقة من خلال التبادل التجاري وقد تصبح هي ذاتها مستوردة لهذه السلعة بصورة أو أخرى (عباس ، ٢٠٠٣ ، ١١٥) .

وبصفة عامة تواجه نظرية دورة حياة المنتج ثلاث مراحل اساسية هي :

أ. المرحلة الاولى (ابتكار المنتج) : في هذه المرحلة يبتكر منتجا جديدا يتم انتاجه وتنميته محليا وتسويقه في القطر نفسه لإشباع الطلب المحلي ، إذ تتمتع الشركة المبتكرة بميزة احتكارية ، والفائض يوجه للتصدير إلى الاسواق الخارجية عند نشوء طلب منها (Rugaman, 1999, 45) .

ب. المرحلة الثانية : تبدأ عندما يظهر المنتجون المنافسون أولا في الاسواق المحلية من جراء ظهور منتجين جدد للمنتوج نفسه ، وثانيا في الدول المتقدمة المستوردة لذلك المنتج من جراء فرض البلد المصدر لقيود ورسوم جمركية على المنتج وفي هذه الحالة يصبح الفن الانتاجي للمرحلة الاولى اكثر شيوعا وبالتالي اقل تكلفة بالنسبة للمنافسين ، مما يرغم المبتكر على اتخاذ قرار باقامة وحدات انتاج عبر الاستثمار الاجنبي المباشر في الأقطار المتقدمة المستوردة ، إذ تنخفض التكاليف وتصل الإيرادات إلى اعلى المستويات (عباس ، ٢٠٠٣ ، ١٥٨) .

ج. المرحلة الثالثة (مرحلة تقادم المنتج) تبدأ هذه المرحلة عندما يصبح المنتج قديما ولم تعد وسيلة انتاجه الفنية مملوكة للمبتكر حصرا ، وتفقد الشركة الاصلية تحكمها بسلعتها وتبدأ مبيعاتها بالانخفاض ففي هذه الحالة يصبح عامل التكلفة مهما وتتحول المزايا النسبية لاقطار تنخفض فيها التكاليف (كثيفة العمل ومنخفضة الاجور) عندئذ تقرر الشركة المبتكرة القيام بالاستثمار الاجنبي المباشر في الأقطار النامية من اجل اعادة التصدير إلى القطر الام (Blattner, 2002, 6) .

وعلى الرغم من اهمية هذه النظرية الا ان قوتها التفسيرية تضاءلت نتيجة للتغيرات الحاصلة في المناخ الدولي كنمو الشركات المنتسبة داخل الشركات المتعددة الجنسية واندماجها وتكاملها، فضلا عن ان دورة حياة المنتج قد قصرت بسبب سرعة التقادم التكنولوجي (السامرائي ، ١٩٩٩ ، ٢٩) .

٢. نظرية منطقة العملة :

ان دوافع الاستثمار الاجنبي المباشر بموجب هذه النظرية يرتبط بالقوة النسبية للعملات المختلفة ، فكلما كانت عملة بلد معين اقوى زاد احتمال ان تقوم شركاته بالاستثمار

في الخارج وقل احتمال ان تستثمر الشركات الاجنبية فيه ، مستندا في حجته إلى العلاقات الخاصة بالسوق الرأسمالية ومخاطر سعر الصرف وتفضيل السوق للاحتفاظ بالاصول على شكل عملات مختلفة (Ngowi, 2000, 6).

ان الافتراض الاساسي لهذه النظرية هو وجود تحيز معين في سوق رأس المال وينشأ هذا التحيز لان تيار الدخل الموجود في بلد ذي عملة ضعيفة يرتبط بمخاطر صرف العملات بينما تكون شركات البلد ذي العملة القوية اكثر كفاءة في وقاية نفسها من مخاطر الصرف أو تقدم استثمارات متنوعة في حوافظ الاوراق المالية بكلفة اقل ، لذا اختيار الدخل من بلد ذي عملة قوية يواجه مخاطر صرف اقل (Hara and Razafimanefa, 2003, 3-4).

وعلى الرغم من الاسناد التجريبي لهذه النظرية فانها لم تعلق الاستثمار المتداخل بين أقطار تقع في منطقة العملة نفسها وتركز الاستثمار الاجنبي المباشر في انواع معينة من الصناعات (السامرائي ، ١٩٩٩ ، ٣١).

٣. نظرية القفز على التعريف الجمركية :

يعني بها الضريبة الجمركية على الواردات مع فرض حصص ، فإن قيام القطر المضيف بمنح الشركات الاجنبية المستثمرة تخفيضات جمركية وحماية حقيقية من الواردات لحماية السوق المحلية ، فإن ذلك سيؤدي إلى نجاح القطر المضيف في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر (الريان ، ١٩٩٧ ، ٤٢-٤٣) . وعلى الرغم مما تقدم فإن هذه النظرية تفسر اسباب ودوافع الشركات متعددة الجنسية للقيام بالاستثمار الاجنبي المباشر الا ان الواقع التطبيقي يدحضها (Ngowi, 2000, 25).

محددات الاستثمار الاجنبي المباشر :

١. حجم السوق :

لا يشجع حجم السوق الصغير على الاستثمار الا إذا كان قريبا من المواد الخام أو من اسواق أخرى كبيرة ، وعادة ما يعبر عن حجم السوق ، بتغيير الناتج المحلي الاجمالي (Sun, 2002, 16) . وتشير الدراسات التجريبية لهارا ورازمهليف (Hara and Razafimahefa, 2003, 4) والبيكويرك ولويزا وسيرفن

(Albuquerque, Loayza and Servén, 2003, 8) عن العلاقة الايجابية بين الناتج المحلي الاجمالي والاستثمار الاجنبي المباشر .

٢. النمو الاقتصادي :

ان نمو الناتج المحلي السريع في القطر المضيف يحفز من تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر لان نمو الناتج المحلي يخلق مستوى عاليا من متطلبات رأس المال ويحدث فجوة في موارد القطر المضيف وبالتالي فإن القطر المضيف سيطلب استثمارا من خلال عرضه شروطاً تفضيلية للاستثمار الاجنبي المباشر (United Nations, 2001, 1-2) وتشير الدراسات التجريبية لكامبوس وكونشيوتا (Campos and Kinoshita, 2002, 10) ودراسة تان وشان وصن (Shan, Lian and Sun, 1997, 8) ودراسة جو (Gao, 2002, 13) عن التأثير الايجابي للنمو الاقتصادي على الاستثمار الاجنبي المباشر.

٣. التضخم :

ان معدلات التضخم العالية تعكس حالة لاستقرارية في السياسة الاقتصادية على مستوى الاقتصاد ككل وحالة للاستقرارية تخلق بيئة استثمارية غير مؤكدة وبذلك فإن التضخم لا يشجع الاستثمار الاجنبي المباشر الجديد لان الكلف النسبية للانتاج في الاقتصاد وستزداد ومن الدراسات التجريبية التي اكدت التأثير السلبي للتضخم على الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة هارا ورازمهياف (Hara and Razafimahef, 2003, 4-5) ودراسة هارمس وايرسبرنج (Harms and Ursprung, 2002, 7) ودراسة ريجيل (Reichel, 1995, 39).

٤. سعر الصرف :

سعر الصرف الحقيقي هو سعر البضائع الاجنبية بالعملة المحلية (وهذا ما يساوي اسعار الصرف الاسمية مضروبة بسعر البضائع الاجنبية) والتي يتم تقسيمها على سعر البضائع المحلية بالعملة الوطنية . وهذا ما يشير إلى ان مستوى التنافسية في البضائع المحلية مقارنة بالبضائع الاجنبية فعندما ترتفع اسعار الصرف الحقيقية فإن العملة المحلية تنخفض قيمتها وتصبح المنتجات المحلية أرخص نسبيا في الاسواق الخارجية وهذا يؤدي إلى زيادة الطلب عليها وبالتالي ارتفاع قيمة الصادرات التي اصبحت أرخص نسبيا في الاسواق الاجنبية وتخفيض وارداتها التي اصبحت اغلى في الاسواق المحلية وهذا بدوره يحفز تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر وبالعكس (باشا ، ١٩٨٩ ، ٣٨٦) . ومن الدراسات

التجريبية التي اكدت ان استقرار اسعار الصرف يؤثر بشكل ايجابي على تدفق رأس المال الاجنبي دراسة الصادق (2, 2001, Al -Sadik) ودراسة نهايينة وهاجتون (13, 2002, Nhubibnh and Haughton).

٥. مستوى الاجور :

إن الأقطار التي تعرض اجورا منخفضة نسبيا تستفيد من جذب الاستثمار الاجنبي المباشر (9, 2000, Hasselman) وهذا يعني وجود علاقة عكسية بين الاستثمار الاجنبي المباشر والاجر المنخفض ، فكلما كان الاجر منخفضا فانه يشجع في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر إلى القطر المضيف وبالعكس ووضحت الدراسات التجريبية لأكبر (5-8, 2001, Akeer) ودراسة سكيات وجالغ (5, 2001, Sekkat and Galgau) ان معدل الاجر له تأثير ايجابي في جذب الاستثمار الاجنبي المباشر ودراسة جيرا وجو ولي (18, 2000, Gera, Gu and Lee) التي اوضحت ان معدل الاجر له تأثير سلبي على تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر .

٦. البنية التحتية :

وتشمل الطاقة ، الطرق ، التعليم ، الصحة ، فالبنية التحتية المتطورة جيدة وقوة العمل المدربة بشكل كفاء تعد عناصر رئيسية في جذب المستثمرين الاجنبي (19, 2002, Sun) وتشير الدراسات التجريبية ومنها دراسة نجوي (6-7, 2000, Ngowi) ودراسة صن (17, 2002, Sun) ودراسة كلايرمان وشاير وفراسير (12, 2001, Globerman, Shapiro and Fraser) ان البنية التحتية بضمن ذلك رأس المال البشري والبيئي محددات ايجابية على تدفق الاستثمار الاجنبي الداخل والخارج .

٧. الانتاجية :

إن الأقطار المضيفة التي يتكون فيها انتاجية العمل اكبر تكون جذابة للاستثمار الاجنبي المباشر . وتقاس الانتاجية على انها الناتج القومي الاجمالي لكل عامل (9, 2000, Hasselmann) . وتشير الدراسات التجريبية لنارلا وويكلين (17, 2001, Narula and Wakelin) ودراسة فيكاور وايتو (2002, Fuka and Ito) 98 ان الانتاجية محدد ايجابي لجذب الاستثمار الاجنبي المباشر .

٨. سياسة تحرير التجارة وانفتاح الاقتصاد :

أي كلما كان الاقتصاد منفتحاً على التجارة الخارجية ويستخدم سياسة تحرير التجارة التي تتضمن تخفيض القيود والتعريفات على البضائع والسلع التجارية فإنه سيشجع تدفق الاستثمار (United Nations, 2001, a, 1998) ومن الدراسات التجريبية التي تبين أن سياسة تحرير التجارة وانفتاح الاقتصاد محدان إيجابيان لجذب الاستثمار دراسة عبد الرحمن (AL-Rahman, 2002, 23) ودراسة اديسون وهشميني (Addison and Heshmati, 2000, 11) ودراسة سانتس وميركري وكلايسو (Santis, Mercuri and Claudio, 2001, 12) .

٩. سعر الفائدة :

هناك رأيان لتأثير سعر الفائدة على الاستثمار يتمثل الأول بالعلاقة بين سعر الفائدة والطلب الاستثماري ، فالمفهوم العام للنظرية الاقتصادية يفترض أن العلاقة عكسية بين سعر الفائدة الحقيقي والطلب الاستثماري ، إذ يوجد لكل مستوى من الطلب الاستثماري قيمة محددة للكفاية الحدية للاستثمار تتفق وهذا المستوى (باشا ، ١٩٨٩ ، ١٩٧) . أما الرأي الثاني فيفترض أن العلاقة طردية بين سعر الفائدة الحقيقي والاستثمار الأجنبي المباشر فكلما ازدادت فجوة معدل الفائدة (الاقراض - معدلات الإيداع) وبوجود مستوى معلوم من المخاطرة ازداد تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر . ومن الدراسات التجريبية التي أكدت تلك العلاقة دراسة نيبينزي ورسليتر (Nebende and Reslater, 2000, 29) ودراسة كيلر وجونيك (Keller and Junanickel, 2002, 19) .

١٠. خدمة الدين :

أن الاستثمارات الأجنبية تترك أعباء ثقيلة على اقتصاديات الاقطار النامية إذ أن معظم هذه البلدان هي مقترضة من صندوق النقد والبنك الدوليين ، ويتطلب منها تسديد جزء من ديونها (أقساط وفوائد) في اوقات محددة وتجد نفسها في معظم الاوقات عاجزة عن تسديد هذه الفوائد فتلجأ إلى إعادة جدولة ديونها وهذا بدوره يولد أعباء ثقيلة على موازين مدفوعاتها وبالتالي يقيد تحركات رأس المال الأجنبية وهذا يعني وجود علاقة عكسية بين زيادة الديون في القطر المضيف والاستثمار الأجنبي المباشر (Ann, Adji and Willett, 1998, 19) . ومن الدراسات التجريبية التي أكدت تلك العلاقة هي دراسة ننادوزي

(Nnadozie, 2000, 7) ودراسة جونج (Chong, 2003, 17) ودراسة هانيت (Hainaut, 1998, 8) .

١١. الحجم النسبي للصادرات :

تعد الصادرات من محددات تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر وبشكل اساسي في قطاع التصنيع أو الخدمات لان الاستثمار الاجنبي المباشر يتجه إلى القطاع الذي يكون فيه العائد الحدي اعلى مقارنة بين القطاعات الأخرى وموجبة بين حجم الصادرات وتدفق الاستثمار الاجنبي المباشر الداخل وان الصادرات تسبق الاستثمار الاجنبي المباشر في الاقطار التي تتمتع بمعدل عال من الاستثمار الاجنبي المباشر الداخل (UNCTAD/DTCT, 1996, 96-98) . ومن الدراسات التجريبية التي تؤكد ان الصادرات تؤثر بشكل ايجابي على تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر دراسة لجريما وجرين وواتيلن (Grima, Green and Watelin, 1999, 14) ودراسة اندرسون وهانيات (Anderson and Hainaut, 1998, 23) .

١٢. الانفاق الحكومي :

ان الانفاق الحكومي المفرط الذي يعيق النمو الاقتصادي يؤدي إلى زيادة عجز الموازنة الحكومية ، وسيؤدي إلى زيادة الضرائب مستقبلا وهذا بدوره يخفض مداخل الافراد وبالتالي يخفض الطلب على السلع والخدمات فينخفض الادخار وبالتالي ينخفض الاستثمار ويقل تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر نتيجة لانخفاض معدل النمو (ساملسون ، نوردهاوس ، ماندل ، ٢٠٠١ ، ٢٠٠) . كما ان الانفاق الحكومي الكبير اشارة إلى رغبة الحكومة في تطوير البنية التحتية والتي تدعم نشاطات المؤسسات الخاصة والتي يعتمد تأثيرها المهيمن على انواع الانفاق الحكومي وقدرتها على التحكم وادارة الاقتصاد وبالتالي حدوث عجز في الميزانية وهذا له تأثير سلبي على الاستثمار الاجنبي . ومن الدراسات التجريبية التي اكدت العلاقة العكسية بين الانفاق الحكومي والاستثمار الاجنبي دراسة مونتفورت (Montfort, 2002, 14) ودراسة ابونا (Obwna, 2000, 17) التي اكدت على وجود علاقة ارتباط موجبة بين الاستثمار الاجنبي المباشر والانفاق الحكومي .

١٣. الاستقرار السياسي :

ان حوادث الانقلابات السياسية ، الاغتيالات ، اعمال الشغب والنزاعات المسلحة المتكررة في الحكومات كل هذه الامور مجتمعة تؤدي إلى ممارسة تأثير سلبي على قرارات

الاستثمار للشركات الأجنبية ، فكلما كان المناخ السياسي للقطر أكثر استقرار كان ذلك في صالح الشركات المستثمرة في ذلك القطر (Sun, 2002, 12) . ومن الدراسات التجريبية التي أكدت ان عدم الاستقرار السياسي له تأثير سلبي على الاستثمار الأجنبي المباشر هي دراسة تجا (Tcha, 2000, 4) ودراسة جينكينز وThomas (Jenkins and Thomas, 2001, 8) .

١٤. الادخار المحلي :

هناك رأيان حول تأثير الادخار المحلي على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر :
أولا . ان الأقطار النامية التي تعاني من نقص في مدخراتها تستعين برأس المال الأجنبي لسد هذه الفجوة ، إذ ان ارتفاع المدخرات يؤدي إلى زيادة معدلات نمو الناتج القومي الإجمالي وبالتالي زيادة في الاستثمارات الأجنبية (Ram, 1980, 24) . ومن الدراسات التجريبية التي تؤكد العلاقة الطردية بين الادخار المحلي والاستثمار الأجنبي المباشر دراسة بابنك (Papanek, 1972, 141) ودراسة الامم المتحدة (United Nations, 2001, 2) .

ثانيا . ان اعتماد بعض الأقطار المتزايد على الاستثمارات الأجنبية لتمويل التنمية ، جعلها تتلأ في تعبئة المدخرات المحلية مما أدى إلى ارتفاع حجم الانفاق الاستهلاكي وانخفاض حجم الادخارات الامر الذي أدى إلى ظهور العلاقة العكسية بين الادخار المحلي والاستثمار الأجنبي . ومن الدراسات التجريبية التي أكدت تلك العلاقة هي دراسة سنغ (Singh, 1972, 141) .

١٥. ميزان الحساب الجاري :

ان حالات العجز في ميزان المدفوعات لها تأثير سلبي في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر ، فحالات العجز الطويلة الامد من المحتمل ان تؤدي إلى زيادة الضرائب المستقبلية وهذا بدوره يؤدي إلى تخفيض مداخيل الافراد وبالتالي يخفض الطلب على السلع والخدمات فينخفض الادخار وبالتالي ينخفض الاستثمار المحلي ويؤدي إلى انخفاض تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر . ومن الدراسات التجريبية التي تؤكد بان العجز في ميزان الحساب الجاري له تأثير سلبي في تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر دراسة تجا (Tcha, 2000, 41-43) .

قياس دالة الاستثمار الاجنبي المباشر في الأقطار العربية وتحليلها :

توصيف النموذج القياسي :

اولا . العلاقة بين الاستثمار الاجنبي المباشر والنمو الاقتصادي :

ان العلاقة بين الاستثمار الاجنبي المباشر والنمو الاقتصادي علاقة سببية متعكسة، فالاستثمار الاجنبي المباشر يمكن ان يعزز من نمو الناتج القومي الاجمالي من خلال دمج مدخلات جديدة وتقنيات اجنبية في دالة الانتاج للاقتصاد المضيف . ويمكن عدّ الاستثمار الاجنبي المباشر عاملاً مساعداً للاستثمار المحلي والتقدم التقني غير انه يمكن ان تمضي السببية بالاتجاه المعاكس ، إذ ان نمو الناتج القومي السريع يمكن ان يحفز من تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر لان نمو الناتج سوف يخلق عادة مستوى عالياً من متطلبات رأس المال ويحدث فجوة في موارد القطر المضيف وبالتالي فإن القطر المضيف سيطلب استثمار من خلال عرض شروط تفضيلية للاستثمار الاجنبي المباشر (Shan, Tain and Sun, 2000, 13) . ومن الدراسات التجريبية التي تؤكد العلاقة السببية بين الاستثمار الاجنبي المباشر ونمو الناتج القومي الاجمالي دراسة شان وتان ودراسة جودهاري وفامروتس (Chowdhury and Mavrotas, 2003, 7) ودراسة عبد الرحمن (Al Rahman, 2002, 20) .

وبناء على المناقشة السابقة عن العلاقة السببية بين الاستثمار الاجنبي المباشر ومعدل نمو الناتج القومي الاجمالي فقد استخدمنا نموذج المعادلات الآتية وهذا النموذج مبني على اساس النظرية الاقتصادية لمحددات الاستثمار الاجنبي المباشر . ومن الدراسات التجريبية السابقة ومنها بحث الاستاذ ابونا عن محددات الاستثمار الاجنبي المباشر في أوغندا (Obwina, 2000, 8) لغرض قياس دالة الاستثمار وقد اخذ النموذج الصيغة الآتية:

$$yg = FDI + E / y + S / y$$

$$FDI = GDP + \hat{y}g + TB / y + INF / y + GE / y + S / y$$

حيث ان :

yg = معدل نمو الناتج القومي

FDI = الاستثمار الاجنبي المباشر

E/y = نسبة الصادرات الى الناتج القومي الاجمالي

S/y = نسبة الادخار الى الناتج القومي

GDP = الناتج القومي الاجمالي

$\bar{y}g$ = معدل نمو الناتج القومي الاجمالي المقدر

INF/y = نسبة التضخم الى الناتج القومي الإجمالي

TB/y = نسبة ميزان الحساب الجاري الى الناتج القومي الاجمالي

GE/y = نسبة الانفاق الحكومي الى الناتج القومي الاجمالي

S/y = نسبة الادخار الى الناتج القومي الاجمالي

والنموذج المقترح اعلاه تم اختبار التشخيص له (*) (Identification) وقد وجد ان النموذج مشخص تشخيصا علويا وبناء عليه سنعمد طريقة المربعات الصغرى (Two Stage Least Square) لغرض حل نموذج المعادلات الانية الخاصة ببحثنا كونها تعطي افضل التقديرات الخطية غير المتحيزة (Koutsoyiannis, 1977, 384 - 385).
ويبين الجدول المرفق في الملحق (١) نتائج تقدير معادلة معدل نمو الناتج القومي الاجمالي وبطريقة المربعات الصغرى الاعتيادية (O.L.S) ومعادلة الاستثمار الاجنبي المباشر بطريقة المربعات الصغرى ذات المرحلتين (2S.L..S).

ونلاحظ من الملحق (١) ان المعادلة الاولى هي معادلة معدل نمو الناتج القومي الاجمالي ويلاحظ التأثير الموجب للاستثمار الاجنبي المباشر على معدل النمو في هذه المعادلة ظهر في عمان عند مستوى معنوية ٠.٠٥ وهذا يتفق مع منطوق النظرية الاقتصادية القائلة بان تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر تؤدي الى زيادة في معدل نمو الناتج القومي الاجمالي وهذا يتفق مع دراسة موداتس (Moudatsoa, 2001, 4). الا ان ذلك لا يعني بان للاستثمار الاجنبي المباشر نتائج ايجابية في رفع كفاءة الاداء الاقتصادي في هذه الأقطار لان تأثيرها ظل وحيد الجانب وابقى العلاقة بين الأقطار العربية والمتقدمة هي علاقة مركز واطراف وذلك لان طبيعة الاقتصادات العربية هي اقتصادات مزدوجة (dualistic economy) تتسم بوجود قطاع تصديري حديث وقطاع زراعي تقليدي ، لذا تصبح عملية التفاعل بين هذين القطاعين ضمن هذا الاقتصاد عملية معقدة جدا واثرت الاستثمار الاجنبي في

(*) يقصد بالتشخيص اختبار كل معادلة من معادلات النموذج من حيث صياغتها بشكل نهائي وبدون اهمال أي متغير اساسي او ثانوي فيها ، ثم بيان الاسلوب الملائم لتقدير معالم النموذج تحت البحث (كاظم ، ١٩٨٨ ، ٣٣).

هذه القطاعات تمثل في قطاع التصدير للمواد الأولية والاستخراجية الى الاسواق العالمية على حساب تخلف القطاعات الاخرى . الا ان التأثير كان موجبا وغير معنوي في الاردن وموريتانيا والسودان والبحرين والجزائر . كما ظهر تأثير الاستثمار الاجنبي على معدل نمو الناتج القومي الاجمالي سالبا معنويا في السعودية عند مستوى معنوية ٠.٠٥ وهذا يعود بسبب تزايد القيود المفروضة على التجارة الخارجية فضلا عن استمرار العجز في موازين مدفوعاتها كسبب داخلي ، فضلا عن توجيه اجزاء كبيرة من الاستثمارات الاجنبية لتمويل مشروعات البنية التحتية ، كما ان توسع الانفاق الحكومي على الاغراض العسكرية ادى الى تآكل المدخرات ثم انخفاض المعدل الاستثمار المحلي . كما ظهر تأثير الاستثمار الاجنبي المباشر في معدل نمو الناتج القومي الاجمالي غير معنوي في الاردن وموريتانيا والسودان والمغرب وتونس والبحرين والجزائر ومصر والكويت .

أما بالنسبة للمعادلة الثانية معادلة محددات الاستثمار الاجنبي المباشر بتطبيق طريقة (2.S.L.S) للمدة ١٩٨٠ - ٢٠٠٠ الى ان تأثير الناتج القومي الاجمالي كان معنويا وموجبا على الاستثمار الاجنبي المباشر عند مستوى معنوية 0.05 في الأردن وتونس والكويت والبحرين والسودان وهذا يتفق مع منطوق النظرية الاقتصادية أي كلما كان حجم الناتج القومي الإجمالي متمثلا بحجم السوق كبيراً كان هناك جذب اكبر للاستثمار الاجنبي المباشر وهذا يتفق مع دراسة هارا ورازمهيلىف (2, 2003, Hara and Razafimhefa) ودراسة البكويرك ولويزا وسيرفن (8, 2003, Albuquerque, Loayza and Servén) . الا ان ذلك التأثير كان موجبا على الرغم من عدم معنويته في موريتانيا والمغرب والجزائر . كما ظهر سالبا معنويا في عمان ، كما ظهر التأثير غير معنوي في المغرب والسعودية والجزائر ومصر وموريتانيا .

كما أظهرت التقديرات الواردة في الملحق (١) ان تأثير معدل نمو الناتج القومي الاجمالي معنويا موجبا على الاستثمار الاجنبي المباشر عند مستوى معنوية ٠.٠٥ في عمان والبحرين ، اذ تعد هذه من الأقطار النفطية التي شهدت استقرارية في تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر وهي الأقطار ذات الدخل العالي (ارتفاع الدخل من الصادرات النفطية) ، كما ظهر تأثير معدل النمو المقدر في الاستثمار الاجنبي المباشر موجبا على الرغم من عدم معنويته في الاردن ، وموريتانيا وتونس ، والكويت وهذا يعني ان هناك دورا كبيرا ومؤثرا لمعدل نمو الناتج القومي الاجمالي على جذب تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر في بعض

الأقطار العربية وهذا يعني ان هناك دورا كبيرا ومؤثرا لمعدل نمو الناتج القومي الاجمالي في جذب تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر في بعض الأقطار العربية . وهذا موضح في دراسة شان وتان وصن (Shan, Tian and Sun, 1997, 3) ودراسة كامبوس وكونشييتا (Campos and Kinoshita, 2002, 10) . كما ان معدل النمو المقدر ظهر له تأثير معنوي سالب على الاستثمار الاجنبي المباشر في المغرب ومصر والسعودية عند مستوى معنوية ٠.٠٥ وهذا يعود بسبب تدهور معدلات التبادل التجاري نتيجة لانخفاض في اسعار السلع الاولية (النفط) في السعودية ، فضلاً الى القيود المفروضة على التجارة الخارجية في المغرب ومصر . كما ظهر التأثير غير معنوي في الاردن وموريتانيا والسودان وتونس والجزائر والكويت .

كما اظهرت التقديرات الواردة في الملحق (١) ان ميزان الحساب الجاري ظهر معنوي سالب عند مستوى معنوية ٠.٠٥ في تونس والسعودية وهذا بسبب اتجاه اسعار الاستيرادات أي الارتفاع بمعدلات متزايدة وهذا يعني زيادة مدفوعات هذه الأقطار من النقد الاجنبي للحصول على هذه الاستيرادات ادى الى تراكم الديون الخارجية التي اثقلت كاهل اقتصادياتها وزادت من عجز موازين مدفوعاتها ، فضلاً الى أن هذه الأقطار تعتمد على قطاع التصدير ، كما ان انخفاض اسعار النفط خلال تلك الفترة ادت الى حالات لاتوازن داخلية ادت الى عجز الميزانية . كما ظهر ميزان الحساب الجاري موجباً معنوياً في الكويت وهذا يعني انها حققت فائضاً في موازين مدفوعاتها كما اظهرت التقديرات ان التأثير ظهر غير معنوي في موريتانيا ، وعمان والجزائر ومصر والمغرب والاردن والسودان والبحرين والكويت . كما تشير التقديرات الواردة في الملحق (١) ان معدل التضخم ظهر سالباً معنوياً عند مستوى معنوية ٠.٠٥ في السودان والبحرين وهذا يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية أي كلما ارتفع معدل التضخم ادى الى انخفاض تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر . وعلى الرغم من عدم معنويته فقد ظهرت الاشارة سالبة في كل من الكويت ومصر والمغرب وموريتانيا ، كما ظهر معدل التضخم غير معنوي في الاردن وموريتانيا والمغرب وعمان والسعودية والجزائر ومصر والكويت . وهذا يتفق مع دراسة تجا (Tcha, 2000, 41-43) عن العلاقة العكسية بين معدل التضخم والاستثمار الاجنبي المباشر .

كما اظهرت التقديرات الواردة في الملحق (١) نسبة الانفاق الحكومي الى الناتج القومي الاجمالي معنوية وسالبة عند مستوى معنوية ٠.٠٥ في كل من تونس والبحرين وهذا

يتفق مع منطق النظرية الاقتصادية التي تفيد بان زيادة الانفاق الحكومي تؤدي الى تخفيض تدفق الاستثمار الاجنبي المباشر وهذا يعود الى انحصار العوائد النفطية . الا ان ذلك التأثير كان غير معنوي سالب في المغرب ومصر وهذا يتفق مع دراسة مونتفورت (Montfort, 002, 4) . كما ظهر نسبة الانفاق الحكومي الى الناتج القومي الاجمالي معنوية وموجبة في عمان والسعودية وهذا يتفق مع دراسة ابونا (Obwna, 2002, 14) أي كلما ازداد الانفاق الحكومي في هذه الأقطار لا يعني بالفرض انها غير قادرة على سد حاجة متطلبات القطر من الإنفاق على البنى التحتية . كما ظهرت التقديرات غير معنوية في المغرب ومصر والاردن وموريتانيا والسودان والجزائر .

ومن ملاحظة الملحق (١) تبين ان نسبة الادخار الى الناتج القومي الاجمالي ظهرت ذات تأثيرات معنوية موجبة على الاستثمار الاجنبي المباشر عند مستوى معنوية ٠.٠٥ في كل من البحرين والمغرب والسعودية ومصر وهذا يمكن ان يرجع الى ضخامة البرامج التنموية التي تبنتها هذه الأقطار والتي لا يتناسب تمويلها مع ما متوفر من مدخرات مما ادى الى زيادة الحاجة الى الاستثمار الاجنبي المباشر للوصول الى معدل النمو المستهدف بسبب ضعف اجهزتها الانتاجية وانخفاض كفاءة استثماراتها وتدني كفاءة التشغيل فيها وزيادة حجم السكان وانخفاض معدلات التراكم الرأسمالي والادخار نتيجة لانخفاض مستوى الدخل وعدم مغالية سياستها المالية والنقدية . وهذا يتفق مع دراسة بابنك (Papanek, 1972, 141) ودراسة الامم المتحدة (United Nations, 2001, b, 2) كما اظهرت التقديرات ان لنسبة الادخارات تأثيرا معنوياً سالباً على الاستثمار الاجنبي المباشر في الاردن وعمان عند مستوى معنوية ٥٪ وهذا يتفق مع دراسة سنغ (Singh, 1992, 312) وهذا يعود بسبب عدم كفاءة السياسة المالية والنقدية وعدم استثمار المؤسسات الادخارية وتخلف النظام الضريبي في هذه الدول والتمويل التضخمي وتغير أسعار الفائدة.

– الاستنتاجات :

١. أن التمويل الخارجي أصبح حقيقة قائمة لمعظم الأقطار النامية ومنها العربية بعد أن أثبتت عجزها عن توفير المقادير الكافية من النقد الأجنبي عن طريق صادراتها وهذا القيد يهيمن على عملية التنمية الاقتصادية في هذه الأقطار ألا أنها لم تتمكن من تحقيق الاستغلال الأمثل لهذه الموارد وذلك لضعف هياكلها الارتكازية ونقص في كفاءتها الإدارية والفنية والضييق النسبي في أسواقها المحلية ، ذلك أدى الى ارتفاع تكاليف الانتاج والاستثمار فيها وبقاء جزء كبير من مواردها الانتاجية معطلاً أو غير مستغل استغلال امثل .
٢. بينت النتائج أن حجم السوق يمارس تأثيراً معنوياً وموجباً في اغلب الأقطار العربية في الاستثمار الأجنبي المباشر وخاصة بالنسبة للأقطار النفطية .
٣. أظهرت النتائج أن كل من معدل النمو المقدر ونسبة الأنفاق الحكومي الى الناتج القومي الاجمالي ونسبة التضخم الى الناتج القومي الاجمالي غير معنوي التأثير في اغلب الأقطار العربية .
٤. تبين من النتائج أن نسبة الادخار المحلي الى الناتج القومي الاجمالي يمارس تأثيراً معنوياً وموجباً في اغلب الأقطار العربية.
٥. تبين أن نسبة ميزان الحساب الجاري الى الناتج القومي الاجمالي ذات تأثير معنوي سالب في اغلب الأقطار العربية .

– التوصيات :

١. ضرورة وضع ضوابط تلزم الشركات الأجنبية في المساهمة بنقل التكنولوجيا وتدريب الأفراد في القطر المضيف.
٢. عدم السماح للمستثمر الأجنبي بالسيطرة على القطاعات الاستراتيجية كالطاقة النووية والبتروك كونه ترتبط بالأمن القومي (في الأقطار النامية ومنها العربية).
٣. ضرورة توجيه تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نحو إقامة مشاريع استثمارية غير تقليدية ولا تؤثر سلبياً " على المشاريع القائمة في القطر المضيف.
٤. زيادة الادخار من خلال ترشيد وتنمية الوعي الادخاري يعد عاملاً " مهماً " من العوامل المشجعة لتدفق الاستثمار الأجنبي المباشر .
٥. تقليل العجز في ميزان الحساب الجاري من خلال الحد من الاستيرادات والنفقات غير الضرورية.

نتائج تقدير معادلة الاستثمار الأجنبي المباشر بطريقة
(2. S . L . S) في دول العينة خلال المدة ١٩٨٠-٢٠٠٠

الأردن

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	٢.١٨ (١.٥٢)	٠.٠٠٢٥٩ (٠.٢٧)	٠.٢٠٣ - (-١.٠٦)	٠.١٤٤ (٠.٩٠)				٠.٦٩	١٠.٩	١.٤٣
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}_g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	- ١٢٧٧ (-١.٧٧)	١٧٥ (٣.٧٤)	١٦.٣ (٠.٨٤)	١.١٧ (٠.٢٣)	٧.٦٣ (١.٤٤)	٨.٢ (٠.٥٥)	- ١١.٢ (-١.٧٩)	٤.٠٦	٦٣.٥	٢.٠٠

موريتانيا

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	١.٤٠ (١.٢٨)	٠.٠٠٤٠ (٠.٤٩)	٠.١٩٦ (١.٩٤)	٠.٠٥٣٢ (١.٤٩)				٢.٤٤	٣٢.٨	٢.٣٧
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}_g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	٩٦٩	١٠.٧ (١.٢٥)	٢٤٤٣ (٠.٨٧)	-٣٨ (-٠.١٤)	- ٧٨٩ (-١.٠٣)	٢٣٧ (٠.٣٥)	- ١١٨٦ (-١.٧٠)	٢.٣٩	٥٤.٥	١.٣٧

السودان

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	- ٠.٤٧ (- ٠.١٩)	٠.٠٠٤٥ (٠.٣٢)	٠.٦٩٠ (١.٨٨)	- ٠.٠٣٢٣ (- ٠.٦٠)				١.٤٦	٢٠.٥	٢.٣٣
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}_g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	-٣٠٢ (- ١.٧٥)	٧٥.١ (٣.٥٦)	- ٧.٩ (-٠.٢٩)	٤.٧٨ (٠.٨٥)	- ١.٣٥ (-٢.٢٨)	٠.١٦٢ (٠.٢٨)	- ١.٥ (- ٠.١٢)	٢١.١٦	٩٠.١	٢.٢٤

المغرب

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	- ٦.٨ (-٠.٦٧)	-٠.٠٠٤١٦ (-١.٠٠)	٠.٦٨٧ (١.٠٢)	- ٠.٠١٨ (- ٠.٠٧)				٠.٦٤	١٠.٢	٣.٣٢
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}_g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	- ١٥٧٠ (-٩.٨٢)	١.٧٩ (٠.٨٨)	- ٢٤١ (-٣.٨١)	- ١.١٨ (- ٠.٣٧)	٠.٦٧ (-٠.٢٣)	١.٦٤ (-٠.٤٧)	١٥٩ (٢.٦٤)	٥.٣٢١	٩٩.٦	٣.٠٠

تونس

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	- ١٩.٣ (- ٤.٠٢)	- ٠.٠٠٦٧ (- ٠.١٢)	١.٠١ (٠.١٦)	٠.٠٤٦٩ (٠.٦٥)				٩.٠٢	٦١.٤	٢.٦٣
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}_g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	٢٩.٤ (١.٨٥)	٠.١٥٩ (٢.١٢)	٠.٧٣٦ (٠.٨٨)	- ٠.٣٣٢ (- ٣.٥٦)	٠.٢٦٩ (٣.٥٦)	- ٠.٤١٤ (- ٤.٣٤)	-٠.٩٤٥ (-١.١٢)	٨.٥٧	٧٨.٦	١.٨٩

محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في أقطار عربية مختارة

عمان

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
								٦.٥٣	٥٣.٦	١.٧٠
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	٣٧٨ (٢.٥٩)	- ١٩.٨ (- ٢.١٥)	١٨.٤ (٥.٨٢)	- ١.٤٩ (- ١.٥٨)	٠.٤٩٦ (١.٠٢)	٢.٦٠ (٢.٠٠)	- ١١.٢ (- ٢.٨٢)	١٩.٢٥	٨٩.٢	١.٧٦

السعودية

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	٢.٨٧ (١.٠٠)	- ٠.٠٠١٤٢ (- ٢.٩٨)	٠.١٠٤ (١.٢٨)	- ٠.٠٤٧١ (- ٠.٧٤)				٢.١٠	٣٥.٤	٢.٢٤
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	٤١ (٠.٠٢)	- ٨.٩ (- ٠.٨١)	- ٦٨٠ (- ٤.٠٧)	- ١٤.٨ (- ٢.٤٩)	٠.٥٦ (٠.١٠)	٣٨.٧ (٢.٦٤)	٨١.٠ (٦.٥٢)	٧.٩٦٢	٩٩.٧	٠.٩٦

البحرين

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	١٢.٤ (١.٩٠)	٠.٠٠٠٤ (٠.٠٢)	- ٠.٢٤٢ (- ١.٧٩)	- ٠.٠١١٥ (- ٠.١٣)				٢.١٣	٢٧.٣	٢.١٢
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	- ٣٥١٢٧ (- ٢.٥٧)	٤٨٨ (٢.٥٤)	٢٩٣٨ (٢.٨٢)	١٥.٣ (٠.٩٨)	- ٣١.٠ (- ١.٨١)	- ٦٥.٤ (- ١.٩٤)	٧٠.٣ (٢.٧٧)	٨.٠٣	٧٧.٥	٢.٨٥

الجزائر

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	- ٨.٩١ (٢.٨١)	٠.٠١٢٩ (١.٣٥)	٠.٢٧٩ (٣.٠٢)	٠.٤٧١ (٣.٤٤)				٨.٠٢	٧٥.٠	١.٩٧
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	- ٣١٩٩ (- ٠.٨٣)	٢.٩ (٠.١٧)	- ١١.٣ (- ٠.٧٠)	- ٢.٨ (- ٠.١٤)	٤.٧٨ (١.٠٦)	٥٩.٦ (١.٠٩)	- ٣.٤ (- ٠.٣٠)	١.٤٩	٦٤.٢	٢.٥٢

مصر

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	١.٥٤ (٠.٤٤)	٠.٠٠١٥٢ (١.١١)	٠.٣٦٧ (١.٣٨)	- ٠.٠٣١٦ (- ٠.٣٩)				٠.٩١ ١	١٣.٨	١.٦١
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	١٧٧٢ (٢.٤٨)	- ٣.٢٦ (- ٠.٦٢)	- ٦٠٠ (- ٥.٤٩)	- ١١.٨ (- ١.٦٤)	- ٠.٨٢ (- ٠.١٥)	- ٢.٤٩ (- ٠.٣١)	١٧٦ (٦.٧٧)	٢٨.٩٦	٩٢.٥	١.٩٥

الكويت

Yg	a0	FDI	DSR	EX				F	R2	D.W
	٣.٣٩ (٠.٤٦)	٠.٠٠٣٠٠ (٠.٤٤)	- ٠.١٣٣ (- ٠.٧٢)	١.١٣ (٣.٢٨)				٥.١٦	٤٧.٧	٢.٧١
FDI	a0	GDP	$\hat{Y}g$	TB	INF	GE	DSR	F	R2	D.W
	- ١٤٣٣ (- ٠.٩٦)	٩١.٨ (٢.٤١)	٠.٩ (٠.٠٧)	١.٢٧ (٣.٨٤)	- ١٠.٦ (- ٠.٨٧)	١.٦ (٠.١٢)	- ٠.٩ (- ٠.٠٥)	١.٥٤	٣٩.٧	٢.٢٨

أولا. المصادر باللغة العربية

أ. الرسائل والاطاريح الجامعية :

١. العكيدي ، رجاء عزيز بندر (٢٠٠٠) ، تقييم لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الدول النامية ، دراسة لعينة من بلدان نامية مختارة (١٩٨٠ - ١٩٩٧) ، أطروحة ماجستير ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد . .
٢. السامرائي ، هناء عبد الغفار حمود (١٩٩٩) ، العلاقة بين الاستثمار الأجنبي والتجارة الدولية أثره على البلدان النامية ، أطروحة دكتوراه ، كلية الإدارة والاقتصاد ، جامعة بغداد .

ب. البحوث والدوريات :

٣. عبد الحسن، صلاح و السامرائي ،هناء (١٩٩٨) ، حلقة نقاشية حول الاستثمارات الأجنبية، المسوغات والأخطار ، بيت الحكمة ، بغداد .

ج. الكتب :

٤. كاظم ،أموري هادي (١٩٨٨) ، طرق الاقتصاد القياسي ، الطبعة الأولى ، مطبعة التعليم والبحث العلمي ، بغداد . .
٥. باشا ،زكريا عبد الحميد (١٩٩٠) ، نقود وبنوك من وجهة نظر إسلامية ، الطبعة الأولى، الكويت .
٦. أبو قحف ،عبد السلام (٢٠٠١) ، اقتصاديات الأعمال والاستثمار الدولي ، الطبعة الأولى، مكتبة الإشعاع الفنية ، الإسكندرية .
٧. عباس ،علي (٢٠٠٣) ، إدارة الأعمال الدولية ، الإطار العام ، الطبعة الأولى ، دار الحامد للنشر والتوزيع ، بغداد .

ثانيا. المصادر باللغة الإنكليزية :

a. Statistical Information:

1. UNCTAD (1998), World Investment Report: Trend and Determinants, New York and Geneva.
2. United Nations (2000), The Role of Foreign Direct Investment in Economic Development in ESCWA Member Countries, New York.
3. United Nations (2001), a, Implication of Euro Currency for the ESCWA Region, New York.

4. World Bank (1996), DEC Notes, Research Finding, What Determinants Foreign Direct Investment? No. 16, Washington.
5. World Bank (2004), Data and Statistics, World Development Indicators, Washington. www.worldbank.org.

B. Research:

1. Nabende ,A. Bende and Reslater ,J. (2000), “European Foreign Direct Investment Determinants in the Asian Manufacturing Sectors: A Comparative Case Study for Thailand”, [www. Business. Bham. Ac.uk/ business/papers/dsean](http://www.Business.Bham.Ac.uk/business/papers/dsean).
2. Abel – Rahman ,A.M.M. (2002), “The Determinants of Foreign Direct Investment in the Kingdom of Saudi Arabia”, [www. Erf.org /nletter/newsletter-winter02](http://www.Erf.org/nletter/newsletter-winter02).
3. Chong ,Al Berto and Izquirdo ,Alejandro (2003), “Cooperate Governance and Private Capital Flows to Latin America”, [www.iadb. org/res/index.cfm/fuseaction](http://www.iadb.org/res/index.cfm/fuseaction).
4. Moudatsou ,Argiro (2001), “Foreign Direct Investment and Economic Growth Evidence from (14) European Union Countries”, [www.iefs. uk/papers/moudatsou](http://www.iefs.uk/papers/moudatsou).
5. Jenkins ,Carolyn and Thomas ,Lynne (1999), “Foreign Direct Investment in South Africa: Determinants, Characteristics and Implications for Economic Growth and Poverty”, [www.se.acuk/depts/ crefa](http://www.se.acuk/depts/crefa).
6. Hasselman ,Chirs (2000), “The Domestic of Attracting Foreign Direct Investment Projecting Policy Signals and Assessing their Impact,” www.artsci.wustc.edu/plisci/papers/hasselmanna.
7. Coughlin ,Cletus C. and Segev ,Ern (1999), “The Federal Reserve bank of St. Louis Foreign DI in China: A Spialial Econometric Study,” <http://research.St.louis.org/WP/1999-001.pdf>.
8. Willem ,Dirk (2001),“Policies Towards Foreign Direct Investment in Developing Counties: Emerging Best – Practices and Outstanding Issues,” www.odi.org.uk.
9. Nndadozie ,Emmanuel (2000), “What Determinants Direct Investment in African Countries?” [www2.truman.edu/nennaazi/ nnadozie](http://www2.truman.edu/nennaazi/nnadozie).
10. Chowdnury ,Abdur and Mavrotas,George “FDI and Growth: What Causes What?” [http://www.wider.unu. edu/conference-2003-3/conferencehury-Mavrotas-1408.pdf](http://www.wider.unu.edu/conference-2003-3/conferencehury-Mavrotas-1408.pdf).

11. Ngowi ,Honest Propser (2000), "Can Africa Increase its Global Share of Foreign DI (FDI)?" www.westafricareview.com/war.
12. Akeer ,Ian (2001), "The Determinants of Foreign Direct Investment in China," www.econs.ecel.uwa.edu/economics/econs/ecom/confprogram.
13. Rugaman ,Isaac Townsend (1999), "Does Foreign Direct Investment Accelerate Economic Growth in Less Developed Countries?" www.stolaf-edu/people/life/tifvita.
14. Jordan Shan, Garry Gand Tian and Sun ,Fiona (1997), "Division Working Papers, China Economy." <http://ncdsnet.anu.edu.au/publications/online>.
15. Sekkat ,Khalid and Galgau ,Olivia (2001), "The Impact of the Single Market on Foreign Direct Investment in European Union," www.ecmod.net/conferences/ecomod2002/papers.htm.
16. Fukao ,Kyoj and Ito ,Keiko (2000), "Foreign Direct Investment and Service Trade the Cause of Japan," www.Ideas.Repec.org/p/hit/hituec/a394.htm.
17. Obwona ,Marios B. (2000), "Determinants of Foreign Direct Investment and their Impact on Economic Growth in Uganda," www.Web.idrc.ca/uploads/users.
18. Hara ,Masauki and Razafimaherfa ,Ivohasims F. (2003), "The Determinants of Foreign Direct Investment into Japan," www.eco.kobe-u.ac.jp/discussion/0301.
19. Tcha ,Moon Joong (2000), "A Note on Australia's Inward and Outward Direct Foreign Investment," www.balckwell-senergy.com/link/doi.
20. Holding ,Newton, A.S and Tomisik ,Vladimir (2002), "Foreign Direct Investment: Theoretical Approach." www.newtoncz/redsyz/analyzy/macroadnly.
21. Nhubinh ,Nguen and Haughton ,Jonathan (2002), "Trade Liberalization and Foreign Direct Investment in Vietnam," www.Blackwell-senergy.com/links/doi.
22. Andersen ,P.S. and Hainaut ,P. (1998), "Foreign Direct Investment and Employment in the Industrial Countries," www.bis.org/pobl/work61.htu.
23. Wakeline ,Pajneesh Narula, Kal Harine (2001), "Technological Competitiveness, Trade and Foreign Direct Investment," www.Ideas.repec.org/p/dgr/umamer/1995013.htm.

24. Mallampally ,Panama and Sauvant ,Karl P. (1999), "Foreign Direct Investment in Developing Countries, Finance and Development," www.imf.org/external/pubs/ft/fandd.
25. Mercuri ,Roberta De Santis, M. Cristina and Laudio ,Vicarelli C (2001), "Taxes and Location of FDI: An Empirical Analysis for the European Union Countries," www.business.mmu.ac.uk/research/met/papers/jpirttila.
26. Jungnickel ,Rolf and Keller ,Dietmar (2003), "German Foreign Direct Investment and in Legeration of Production in the EU," [www.tier.org. tw/apec/hotnws/traincamps-1998-dec/](http://www.tier.org.tw/apec/hotnws/traincamps-1998-dec/).
27. Rui Albuquerque, Norman Loayza and Servén ,Luis (2003), "World Market Integration through the Lens of the Foreign Direct Investors," www.ideas.repec.org/p/work/wbrwps/3060.htm.
28. Kamura ,Shin – Yana and Oyaman ,Tsuyoshi (1998), "The Determinants of FDI from Japan and the United States East Asian Countries and the Linkage between FDI and Trade," [www.boj.org.jp/en/ronbum/98/data/ cwp98eu](http://www.boj.org.jp/en/ronbum/98/data/cwp98eu).
29. Shapiro ,Steven Golberman, Daniel and Fraser ,Simon (2002), "Global FDI Flows: The Role of Governance Infrastructure," www.econpapers.hns.se/atrical/eeewdevel/v.3A30.
30. Gu ,Suvenara Gera, Wulong and Lee ,Frank C. (1999), "Foreign Direct Investment and Productivity Growth: The Canadian Host Country Experience," www.ideas.repec.org/p/fth/cagoio/3.0.htm.
31. Talerngsri ,Tom (2002), "Locational Characters and Industrial Patterns of Foreign Direct Investment LDI: A Case of Japanese Direct Investment in Thailand," [www. Nottingham. Ac. UK /economics/ leverhalm/ conferences/iea/Talerngsri](http://www.Nottingham.Ac.UK/economics/leverhalm/conferences/iea/Talerngsri).
32. GAO ,Ting (2002), "Foreign Direct Investment and Growth Under Economic Integration," www.missouri.edu/econtg.
33. Blattner ,Tobias Sebastian (2002), "Foreign Direct Investment in Transition Economies," www.fid.cer.uz/frontendindx.phd.
34. Addison ,Tony and Hesmati ,Almas (2000), "Democratization and New Communication as Determinants of Foreign Direct Investment Developing Countries," www.wider.unu.edu.
35. Sun ,Xiaolum (2002), "Foreign Direct Investment and Economic Development, What States Need to Do?" [www.unpan1.un.org/intradoc/ groups/ public/ document/UN](http://www.unpan1.un.org/intradoc/groups/public/document/UN).

36. Degrades ,Zur Erlangung (2002), “The Multinational Enterprise: Foreign Market Entry Transfer of Technology and Technology Spillovers,” www.edoc.ub.uni-munchnen.de/archive.

C. Journal:

1. Sadik ,Al T. and Bolbol ,Ali A. (2001), “Mobilizing International Capital for Arab Economic Development: with Special Reference to the Role and Determinants of Foreign Direct Investment,” Arab Economic, The Economic Journal, No. 16, vol. 10, published by Arab Society for Economic Research.
2. Reichel ,A. (1955), Development Aid, Saving and Growth, Vol.XIX, No3, pp.279-295.
3. Papanek ,G. (1972), Aid Foreign Private Investment Saving and Growth in Less Developed Countries, Journal of Political Economy, vol. 81, No. 1, 1973.
4. Montfort ,Karl (2002), easing the Way for Foreign Direct Investment, The Economic Journal, No. 26, London.
5. Nauro F. Campos, Yuko Kinoshita (2002), FID as Technology Transferred: Some Panel Evidence from the Transition Economies, The Economic Journal, vol. 70, No. 3, London.
6. Harms ,Philip and Urspring ,Henrich W. (2002), Do Civil and Political Repression Really Boost Foreign DI, Journal of Development Economics, vol. 70, No. 4.
7. UNCTAD/DTCI, UN, The Nature of Transnational Corporations, Journal of Transnational Corporations, vol. 1, No. 2, New York.
8. Yong Seok Ann, Slamet Seno Adj. and Thomas D. Willett (1998), International Economic Journal, vol. 12, No. 1, www.spe.cau.edu/studentsalumi/studpub.
9. Magnet Ram, Export with external capital inflow and economic growth in developing countries with special reference to south Asian countries, Indian economic journal, Vol.27, 1980.