

مدى استجابة تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر لعدد من ادوات السياسة المالية -دراسة تطبيقية لعينة من الدول النامية للمدة (1990-2019)*

ييمان مأمون نورالدين* و خليل غازي حسن**

* قسم العلوم المالية والمصرفية ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة دهوك، قليم كردستان العراق-العراق

** قسم الاقتصاد ، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة دهوك، قليم كردستان العراق-العراق

(تاريخ استلام البحث: 21 كانون الاول، 2022، تاريخ القبول بالنشر: 25 كانون الثاني، 2023)

الخلاصة:

ركز البحث على أهمية الاستثمار الأجنبي المباشر كونه أكثر وسائل التمويل جاذبية وأقلها خطورة ، يمكن تفسيره في بعض المقاييس والآليات من خلال أدوات السياسة المالية و تتجلى أهمية البحث من خلال استخدام أدوات السياسة المالية في الموازنة العامة للدولة ومساهمتها في توفير المناخ المناسب لجذب الاستثمارات ، حيث تكمن مشكلة البحث في أن هذه الدول لا تملك الأساليب والرقابة والإمكانيات اللازمة لبناء وإدارة السياسات المالية التي تجذب الاستثمارات الأجنبية . وبالتالي يهدف هذه البحث إلى تشجيع الاستثمارات الأجنبية التي تتدفق إلى الأسواق المحلية وتقييم قدرة البلدان المختارة على التحكم في الأدوات المتاحة للسياسة المالية لجذب تلك الاستثمارات. اما فرضية البحث تنص على أن السياسات المالية ليس لها تأثير معنوي على الاستثمار الأجنبي المباشر. ولتحقيق أهداف البحث سيتم استخدام أسلوب تحليلي مقارنة للسياسات المالية المعتمدة والمعتمدة في الدول المعنية ، وكذلك التقييم والتحليل لتقدير الدور الذي تلعبه تلك الدول في تشجيع الأنشطة الاستثمارية بعد استخدام الأدوات الإحصائية مثل تلك المستخدمة في تقييم العلاقات البسيطة والمتعددة ، قد يكون من الممكن إعداد مؤشرات خاصة للبيانات المقدمة من مصادر مختلفة مثل البنك الدولي وصندوق النقد الدولي وقد وجد أن هناك تأثيراً معنوياً وحقيقياً لهذه الأدوات الثلاث المختارة للسياسة المالية على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في البلدان النامية. كما لوحظ أن الفروق المستقلة لمؤشر الكفاءة كان غير مستقر ، وبالتالي صعوبة الاعتماد على قيم ومؤشرات المعاملات المقدرة في تكوين انطباع واحد عن شكل العلاقة بين أدوات السياسة المالية وصافي التدفقات المباشرة. العمل على زيادة مصادر الإيرادات العامة وكفاءة أجهزة المؤسسات الخاصة بجمع و جباية تلك الموارد و ذلك لتغطية النفقات العامة المتزايدة وكذلك زيادة نسبة الإعانات من النفقات العامة الموجهة لدعم القطاعات الاقتصادية.

الكلمات الدالة: أدوات السياسة المالية، الاستثمار الأجنبي المباشر، الدول النامية.

* بحث مستل من رسالة ماجستير بعنوان أثر بعض متغيرات السياسة المالية على

الاستثمار الأجنبي المباشر في بلدان نامية متقدمة

الصعوبات تعقيداً التي تواجه البلدان النامية هو استخدام أدوات السياسة المالية في توجيه حركة النشاط الاقتصادي في الاتجاه الذي يخدم إنتعاش الاقتصاد وابعاده عن الركود، فقد ثبت للمعنيين إن استخدام تلك الأدوات سواء ما يتعلق منها بجانب

بعد البحث في السياسات المالية أحد أكثر المواضيع المطروحة في المناقشات الجارية حول العوامل المشجعة للنشاط الاستثماري في مختلف الاقتصادات العالمية النامية منها والمتقدمة، أحد أكثر

المبحث الأول

منهجية البحث

مشكلة البحث: تفتقر البلدان النامية و في ظل نمو حاجتها المضطرة للمشروعات الاستثمارية بمهدف رفع معدلات نموها الاقتصادي وبالتالي مستوياتها التنموية الى الموارد المالية اللازمة لتمويلها سواء المحلية منها او الاجنبية المتمثلة بالاستثمار الاجنبي المباشر الذي يعاني من انخفاض مستوياته في هذه البلدان وهذا ما يقودنا الى التساؤلات الآتية:

- 1- هل للسياسات المالية في البلدان النامية دوراً إيجابياً في التأثير على صافي التدفقات الاستثمارية الأجنبية المباشرة؟
- 2- هل تملك أدوات السياسة المالية القدرة على جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة؟

أهمية البحث: يمكن اظهار أهمية البحث من خلال النقاط الآتية:

- 1- إن لاستخدام أدوات السياسة المالية عبر الموازنة العامة للدولة أهمية قصوى، إذ تمثل هذه الموازنة الحاضنة الاساسية لعناصر وأدوات السياسة المالية.

- 2- تساهم السياسات المالية في تهيئة المناخ الملائم لجذب الاستثمارات بصفة عامة والاجنبية منها بشكل خاص.

- 3- الاستثمارات الأجنبية أصبحت أحد أكثر وسائل تمويل المشروعات جاذبية وخاصة بعد مشاكل وأزمات المديونية.

هدف البحث: يهدف البحث إلى تقدير و تقييم أثر بعض متغيرات السياسة المالية في تشجيع صافي الاستثمارات الأجنبية المتدفقة إلى الأسواق المحلية في بلدان نامية مختارة، و تقييم دورها في تهيئة الأجواء الملائمة لجذب تلك الاستثمارات.

فرضية البحث: يستند البحث إلى فرضية رئيسة مفادها: لا توجد تأثير معنوي للسياسات المالية على التدفقات الإستثمارية الأجنبية المباشرة إلى البلدان النامية.

النفقات أو الإيرادات يؤدي دوراً فعالاً في تحقيق الأهداف المرجوة من السياسات الاقتصادية. ولما كان اللجوء إلى المصادر الخارجية سواء أكانت مؤسسات دولية كالبنك وصندوق النقد الدوليين او المصارف الخاصة، فهو يتضمن مخاطر كبيرة وتكاليف متزايدة، فإن الاستثمارات بشقيها الأجنبية والمحلية أصبحت أكثر الوسائل جاذبية وأقلها مخاطرة في توفير التمويل اللازم

للمشروعات الاقتصادية والتنموية، وأصبحت الحل الأمثل لسد تلك الفجوة، فغالبا ما تترتب على اللجوء إلى مصادر التمويل الأخرى (الاقتراض مثلا) آثار غير مرغوبة على الاقتصاد الوطني.

الا أن الاستثمارات قد لا يتوفر لها المناخ الملائم للعمل في بعض تلك البلدان، لذا فان تهيئة مثل هذا المناخ يعد شرطاً ضرورياً لنجاح السياسات الاستثمارية وتشجيع المستثمرين، ولعل الاجراءات المالية التي تتخذها السلطات المعنية تعد أحد أهم مكونات ذلك المناخ الاستثماري بفعل ما توفره من ارضية ملائمة لزيادة فرص الربحية والعائد المادي للمشروعات الاستثمارية.

ومن هنا تأتي أهمية الدراسات والأبحاث المعنية بتشجيع الاستثمار ودور السياسة في تحقيق ذلك وخاصة إن هذه الأخيرة تترجم بمجموعة من الاجراءات وآليات العمل من خلال ادواتها المتمثلة: بالضرائب، القروض العامة، التمويل بالعجز والانفاق العام. وتعد السياسة المالية وادواتها جزءاً من السياسة الاقتصادية العامة، لأن تغير إيرادات الدولة ونفقاتها له تأثيره المباشر على التوازن الاقتصادي العام وخاصة على النشاط او القرار الاستثماري، أي أن متغيرات السياسة المالية تؤثر على المتغيرات الاقتصادية والعكس صحيح. فقد تم تقسيم البحث الى ثلاثة مباحث: يتناول الأول منهجية البحث و تحديد مشكلة و فرضية البحث بالإضافة الى أهمية وهدف وحدود البحث، اما المبحث الثاني فقد خصص للآطار النظري للسياسات المالية وادواتها وايضاً للاستثمارات الأجنبية المباشرة، والمبحث الثالث مخصص لتقدير وتقييم أثر السياسة المالية على الاستثمار الاجنبي المباشر.

الموارد المالية اللازمة لتغطية نفقاتها العامة. ويطلق على هذه الموارد المالية بالإيرادات العامة للدولة، من أهم أنواع الإيرادات العامة: إيرادات أملاك الدولة (الدومين) والضرائب والرسوم (العلي والكداوي، 1989: 9).

د- تعد الضرائب المصدر الرئيسي للإيرادات العامة، أي أنها تحتل مكان الصدارة بين مصادر الإيرادات العامة لأهمية الدور الذي تلعبه في تحقيق أهداف السياسة المالية، وما يترتب عليها من آثار اقتصادية واجتماعية (التهامي، 2005: 159)، يمكن القول بأن السياسة الضريبية لما تلعبه من دور مهم تُعد من أهم أدوات السياسة الاقتصادية وأكثرها عمقا في تأثيرها) وتعرف بأنها فريضة مالية نقدية تستأديها الدولة جبراً من الأفراد بدون مقابل، بهدف تمويل نفقاتها العامة وتحقيق الأهداف النابعة من مضمون فلسفتها السياسية (العلي والكداوي، 1989: 37). حيث يتم فرض الضرائب على الثروة في النظم المالية المعاصرة باختيار طريقتين لتتبع الثروة، وهما الطريقة المباشرة والطريقة غير المباشرة (صورية، 2005: 24).

2- النفقات العامة:

هـ- النفقة العامة عبارة عن مبلغ من النقد تستخدمه الدولة أو إحدى المؤسسات العامة التي تنشئها من أموالها بقصد إشباع حاجة عامة. ويستخلص من هذا التعريف أن عناصر النفقة العامة ثلاثة: استعمال مبلغ نقدي، وهذه النقود تكون داخلة في الذمة المالية للدولة، وأن يكون الغرض من استعمالها سد حاجة عامة (العمرى، 1986: 19).

و- إن تطور الدولة ومهامها أدى إلى تنوع النفقات العامة وتقسّم النفقات العامة من حيث طبيعتها إلى النفقات الحقيقية والنفقات التحويلية، فالنفقات الحقيقية تعني استخدام الدولة لجزء من القوة الشرائية، للحصول على السلع والخدمات المختلفة، لإقامة المشاريع التي تشبع حاجات عامة، وتؤدي النفقات الحقيقية إلى زيادة مباشرة في الناتج الوطني. أما النفقات التحويلية فهي مجرد

أ- **حدود البحث:** يغطي البحث المدة (1990-2019) و مجموعة من البلدان النامية، و تم اختيارها بناء على معايير عدة منها، توفر البيانات ومعدلات الدخل الفردي فيها.

هيكل البحث: لتحقيق أهداف البحث واثبات فرضيته فقد تم استخدام المنهج التحليلي المقارن للسياسات المالية المتبعة في البلدان المعنية، وتقدير و تقييم الدور الذي تؤديه في تشجيع النشاطات الاستثمارية بعد أن يتم استخدام الأدوات الإحصائية، كتقدير علاقات الانحدار البسيط، ل يتم إعداد مؤشرات خاصة بها من البيانات التي توفرها المصادر المختلفة كالبنك وصندوق النقد الدوليين، فضلا عن المؤسسات الإحصائية التابعة لمنظمة الأمم المتحدة، والمؤسسات المعنية في الدول المختارة. تم اختيار الدول النامية للأسباب الآتية:

- 1- توفر البيانات عن هذه الدول
- 2- تعتبر الدول النامية دول جاذبة للاستثمارات الأجنبية المباشرة لارتفاع معدل العائد فيها.
- 3- فاعلية بعض أدوات السياسة المالية في البلدان النامية.

المبحث الثاني

الإطار النظري للسياسة المالية والاستثمار الأجنبي المباشر

أولاً: مفهوم السياسة المالية وأدواتها:

ب- إن مفهوم السياسة المالية يتعلق أساساً بالإجراءات والقرارات التي تستخدمها السلطات المالية لتجديد النشاط المالي للدولة، وأيضاً الأدوات التي تمكنها من التدخل في النشاط الاقتصادي، وتحديد إمكانية تأثيرها على جميع المتغيرات الاقتصادية (التهامي، 2005: 159)، وتصنف هذه الأدوات في ثلاثة أصناف وهي الإيرادات العامة، النفقات العامة، ودين عام.

1- الإيرادات العامة:

ج- يتطلب قيام الدولة بوظائفها المحددة بفلسفتها السياسية والاجتماعية حصولها على تمويل لإنفاقها العام، أي الحصول على

الوطني ، وذلك من خلال إستخدام أدوات السياسة المالية، ويتم هذا التأثير بطريقتين: مباشرة حيث تتمثل في الإنفاق الحكومي، والذي يُعد أحد مكونات الإنفاق الكلي أو الطلب الكلي في الاقتصاد، أما الطريقة غير المباشرة فتتمثل في استخدام الضرائب، ذلك من أجل تحقيق العديد من الأهداف التي يتمثل أهمها بالمحافظة على استقرار المستوى العام للأسعار وكذلك استغلال جميع الموارد الاقتصادية المتوفرة وهذا يعني أن الحكومة هي التي تقرر حجم تلك التغيرات أي لا تحدث تلقائياً. تتمحور الأهداف الرئيسية للمالية العامة أساساً حول تعزيز النمو الاقتصادي ، وتشجيع استخدام الموارد بكفاءة وفعالية، والمساهمة في إحداث التغييرات الهيكلية المطلوبة في الإقتصاد وتدعيم القواعد الإنتاجية وإزالة المعوقات التي تحول دون تفعيل عمل الأدوات الإقتصادية، مع مراعاة الفئات الاجتماعية الضعيفة. وبالتالي يتمثل التحدي الذي يواجهها في ضمان مستوى من الإنفاق العام يتسق مع الاستقرار الإقتصادي الكلي، ثم تجرى بعد ذلك هيكلة الإنفاق كجزء من الإجراءات التنفيذية للسياسة المالية، لذلك فإن هيكلة الإنفاق العام لا حجمه هو المهم في هذا المجال (Bradley,1997: 237) .

و بالتالي فان الحكم على كفاءة السياسة المالية يستند على مدى ما تحقّق من هذه المبادئ وكذلك السياسات المزمع تنفيذها، ومدى قدرتها على التعامل مع الواقع الإقتصادي. وهنا تجدر الإشارة إلى أن السياسات المالية العامة تهدف أساساً علاج مشكلات الدورة الإقتصادية في الدول الصناعية، بينما في الدول النامية استهدفت الارتقاء بمستوى المعيشة وتحقيق الأهداف التنموية.

ط- إلا أن التغيرات أو الخيارات المختلفة التي يتم تبنيها من قبل السلطات المالية في الحكومة، ستكون ذات تأثير مختلف، فمنها ما ينتج عنها إنكماش في الأداء الإقتصادي و أخرى ستعمل على توسع النشاط الإقتصادي و إنقاذه من حالة الإنكماش و الركود.

أعتمادات تنفقها الدولة دون أن يكون لها مقابل، ويقصد بها إعادة توزيع الدخل القومي، مثل الإعانات الاجتماعية وما تقرره قوانين الضمان الاجتماعي، والإعانات الاقتصادية لغرض التأثير على ثمن بيع المواد الضرورية للمعيشة. تعرف الإعانات على أنها تيار من الإنفاق تقرر الدولة دفعه الى فئات اجتماعية معينة أو هيئات عامة و خاصة دون أن يقابله تياراً من السلع و الخدمات (نايف، 1983: 42).

3- القروض أو الدين العام

إن السياسة الاقتراضية هي العنصر الثالث من عناصر السياسة المالية وهي وثيقة الصلة بالسياسة الانفاقية والسياسة الضريبية في الدولة. فعندما تفوق حجم النفقات العامة عن إيرادات الضرائب، سينجم عنها عجز في الموازنة. وتعد العجز في الموازنة من العوامل المهمة لعقد القرض العام، ولا يجب الاعتقاد بأن التمويل بالعجز يتم دائماً عن طريق القرض العام، وقد تلجأ الدولة إلى القرض العام دون أن يكون هناك عجز في الموازنة، أو يمول العجز بوسيلة أخرى غير القرض العام، مثل الإصدار النقدي على سبيل المثال، وبذلك يكون القرض العام أحد البدائل التي يتم اللجوء إليها من أجل تغطية النفقات العامة.

ز- يحدث في كثير من الأحيان أن تحتاج الدولة إلى إنفاق مبالغ كبيرة على أحد اوجه الإنفاق العام، فلا تسمح الإيرادات الدورية (خاصة الضرائب) بتغطيتها، وتلجأ الدولة في مثل هذه الأحوال إلى إقتراض المبالغ التي تحتاجها، وبذلك تحصل على الموارد المالية اللازمة لتغطية النفقات المطلوبة دون الحاجة إلى الاستقطاع من الإيرادات العامة، وتُعرف هذه العملية بالقرض العام الذي يُعد مورداً من موارد الدولة الائتمانية، وإن كان لا يتصف بالدورية والانتظام (الهيقي و الخشالي، 2005: 123).

ثانياً: الآثار الاقتصادية للسياسة المالية:

ح- بهدف مواجهة الاختلالات والمشاكل الاقتصادية التي يتعرض لها إقتصاداً ما تؤدي الحكومة دوراً حيوياً وهاماً في استقرار الإقتصاد

أظهرت احدي الدراسات آثار كبيرة لبعض الأدوات المالية في البلد المضيف على موقع الاستثمار المباشر داخل الاتحاد الأوروبي، كما تبين وجود تأثير إيجابي كبير للإنفاق الاستثماري الحكومي على الإقتصاد المضيف. (Florence & Nigel: 2002)

ل- هناك ايضاً دراسة تبحث عن آثار السياسة المالية على الاستثمار، في مجموعة من دول منظمة التعاون الإقتصادي، وقد وجد تأثير سلبي كبير للإنفاق العام، وبوجه خاص في الإنفاق المخصص للأجور على الأرباح وعلى الاستثمار في الأعمال التجارية. وهذه النتيجة تتفق مع النماذج النظرية المختلفة للوظائف الحكومية التي تخلق ضغط الأجور للقطاع الخاص. أنواعاً مختلفة من الضرائب لها أيضاً آثارٌ سلبية على الأرباح، ولكن المثير للاهتمام، إن آثار الإنفاق الحكومي على الاستثمار تكون أكبر من آثار تلك الضرائب. فهذه النتائج تشرح ما يسمى بالآثار التوسعية للتغيرات في الإجراءات المالية. (alberto & others , 2022)

م- اما الشكاكي قام بدراسة عن وصف متغيرات الإستثمار الأجنبي المباشر و تشخيصها، بما تتضمنه من عوامل جذب و معوقات تعرقل العملية الإستثمارية في الإقليم. استنتج البحث وجود مجموعة من المعوقات التي لعبت دورها في عدم تشجيع الإستثمار الأجنبي المباشر تمثلت ب(ارتفاع العبء الضريبي، تعقد الادارة الضريبية، ارتفاع تكلفة تأسيس المشروعات، طول إجراءات التصدير و الاستيراد) و غيرها من المعوقات على المستوى الكلي لعينة البحث. (الشكاكي:2008)

ن- وفيما يتعلق باحكام الضريبة فقد، تم مقارنة الأحكام الضريبة العامة وحوافز الاستثمار في دراسة في الفلبين مع ست من اقتصاديات دول شرق أسويوية. وقد تم احتساب معدلات الضريبة الفعالة ، والإعفاءات الضريبية كانت أكثر جاذبية للشركات التي تتميز ب (ربحية عالية و خلق وفره، و الاستثمار في الأصول قصيرة الأجل). و بذلك فإنّ الإصلاحات الضريبية المقترحة من شأنها

و بناءً على الاختلاف في طبيعة الإجراءات، و بالتالي طبيعة الآثار المترتبة عليها، هو ما يطلق عليه بالسياسات المالية و تسمى إحداها بالسياسة المالية التوسعية و الأخرى بالسياسة المالية الإنكماشية. (العركوب، 1997: 26)

ثالثاً: مفهوم وقنوات الاستثمار الأجنبي المباشر

يعرف بأنه توظيف لأموال أجنبية(غير وطنية)، في موجودات رأسمالية ثابتة في بلد معين، وإنه استثمار ينطوي على علاقة طويلة الأمد، تعكس منفعة المستثمر في بلد آخر، يكون له الحق في إدارة موجوداته، والرقابة عليها من بلده الأجنبي
ي- أو من بلد الإقامة، أيًا كان هذا المستثمر فرداً أم شركة أم مؤسسة، على أن تكون نسبة الملكية من الأسهم أو القوة التصويتية 10% أو أكثر. (UNCTAD, 2003:267)

اما اهم قنوات الاستثمار الأجنبي المباشر فيقصد بها الأسباب وراء خروج الاستثمارات من الدولة الام عادة هناك سببين لذلك:
أ- البحث عن السوق: يعمل المستثمرون بالبحث عن الأسواق الجديدة، لأن هذه الإستثمارات الأجنبية المباشرة عادة ما تكون موجهة بشكل رئيسي نحو السوق المحلية للبلد المضيف، و هي تعمل على إنتاج ما يسمى بالتكامل الأفقي (الترباط الأفقي)
ب- البحث عن الكفاءة: المستثمرون يبحثون عن العوامل غير المكلفة - العمالة و المصادر الطبيعية- إن هذا النوع من الإستثمارات الأجنبية المباشرة لها توجهات التصدير بشكل أساسي وانها تنظر إلى الدولة المظيفة مجرد قاعدة للتصدير فهي تعمل على إنتاج ما يسمى بالتكامل العمودي (الترباط العمودي). (Maria & Anuta , 2008:726)

رابعاً: العلاقة الجدلية بين أدوات السياسة المالية و الاستثمار الأجنبي المباشر

تكتسب العلاقة الجدلية بين أدوات السياسة المالية أهمية إستثنائية كونها تسمح بالتعرف على الجهود العلمية المبذولة في الحقول المماثلة للدراسة الحالية للاستفادة منها.

ص- النفقات العامة (Public Expenditures) و وتم قياسه عن طريق نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي
ق- الإيرادات العامة (Public Revenue): تم اختيار مقياس نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي
ر- الإعانات (Subsidies): وهي أيضاً مقاسة بنسبة إجمالي الإعانات الحكومية المنفقة لأغراض متعددة منها، اجتماعية وأخرى تستهدف دعم النشاط الانتاجي أو الاستثماري إلى الناتج المحلي الإجمالي.
وبناءً على ذلك فإن ثلاثة نماذج إنحدار سيتم تقديرها وهي:

$$FDI = \alpha + \beta EXP \dots\dots(1)$$

$$FDI = \alpha + \beta REV \dots\dots(2)$$

$$FDI = \alpha + \beta SUB \dots\dots(3)$$

حيث يشير:

FDI إلى صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الإقتصاد المعني

EXP. إلى نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي

REV. إلى نسبة الإيرادات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي

SUB. إلى نسبة الإعانات الحكومية إلى الناتج المحلي الإجمالي.

α ، β إلى معلمات النماذج، حيث تشير α إلى ثابت المعادلات و β إلى المرونات.

ثانياً: وصف عينة البحث: بداية يستوجب الإشارة إلى ان اختيار الدول النامية جاء بناء على الأهمية الخاصة للاستثمار الأجنبي المباشر فيها حيث وقع الاختيار على (31) أن العامل الحاسم في اختيار العينة النهائية كان توفر البيانات المغطية للمدة (1990-2019) (أولاً، وثانياً أن تشترك تلك الدول في توفر البيانات المشتركة للمتغيرات الخاصة بالاستثمار والسياسات المالية، و بعد الأخذ بنظر الاعتبار كل هذه المعايير، فإن الدول الأحدى والثلاثون وهي (سنغافورة، فنزويلا، ماليزيا، بوتسوانا، سورينام، كولومبيا، ناميبيا، جامايكا، جزر المالديف، الاردن، تونس،

أن نحل محل الإعفاءات الضريبية، عن طريق تخفيض معدل الضريبة على دخل الشركات أو على الإيرادات الإجمالية. وتشير النتائج إلى أن هذا من شأنه أن يؤدي إلى تقوية حوافز الاستثمار (Dennis B., & others: 2008)

س- اما دراسة طبيعة تطور العلاقة بين ضريبة الأرباح والاستثمار، فهذه دراسة لمحاولة توضيح التطورات الخاصة لكلا المتغيرين وبيان العلاقة بينهما، تم التوصل الى وجود ارتباط موجب و مباشر وقوي بين المتغيرين، وأن الإستثمارات وضريبة الأرباح هما المتغيران الكليان اللذان أثرا بقوة على مسار النشاط الإقتصادي في رومانيا خلال السنوات الخمس عشرة الماضية. (Marius & Dumitru:2010).

ع- وأخيراً تم عرض أثر السياسة المالية على الاستثمار والنمو الإقتصادي في اندونيسيا. وقد وجدت علاقات ذات دلالة إحصائية بين متغيرات السياسة المالية والاستثمار، وعلاقة سلبية بين الإيرادات الحكومية والنفقات الإستثمارية. كما تبين أن نفقات التنمية الحكومية تزيد الاستثمارات والنمو الاقتصادي (Yuniarto :2010)-

كما يتبين من الدراسات السابقة للحقول المماثلة للدراسة الحالية بان الموضوع ذات أهمية كبيرة وان متغيرات الدراسة ذات علاقة في اغلب الدراسات وتكملة للدراسات السابقة نقوم بدراسة هذين المتغيرين في دول العينة.

المبحث الثالث

تقدير وتقييم أثر السياسة المالية على الاستثمار الاجنبي

المباشر

أولاً: توصيف متغيرات البحث:

ف- صافي تدفقات الإستثمار الأجنبي المباشر (FDI) بوصفه متغيراً معتمداً.

1- أدوات السياسة المالية باعتبارها متغيرات مستقلة وتمثل بالاتي:

1- تطور النفقات العامة: فيما تُعد النفقات العامة أحد جانبي الموازنة العامة للدولة، فإنَّ التغيرات التي تجري فيها بفعل قرار حكومي مبني على سياسات إقتصادية واجتماعية محددة، تعكس الاتجاه الذي ترغب الحكومة دفع عجلة النشاط الإقتصادي نحوه، وهو أحد أهم أدوات السياسة الإقتصادية للدولة الفاعلية في سعي الحكومات للتأثير على النشاط الإقتصادي. و للوقوف على طبيعة تلك التغيرات في دول العينة فانه يمكن الاستعانة بالجدول (1) .

ويتضح من الجدول (1) ان حصة النفقات العامة من الناتج المحلي الإجمالي لكافة دول العينة وللمدة المشار إليها، تعد منخفضة، مقارنةً بتلك المعدلات المتحققة في البلدان المتقدمة والتي سبق الإشارة إليها. ففي حين كانت هذه النسبة تقترب احياناً من الـ(100.0%) في الدول المتقدمة، فإنَّ اعلى نسبة مبيّنة في الجدول هي (64.1%) في عام 2008 في جزر المالديف، والتي شهدت بدورها انخفاضاً في العام 2010 ليصل إلى(58.7%).

السلفادور، فيجي، سوازيلاند، سوريا، المغرب، سريلانكا، منغوليا، الفلبين، بوليفيا، جيبوتي، الهند، كينيا، غانا، بنين، بوركينا فاسو، تنزانيا، غينيا بيساو، غويانا، مدغشقر و موزمبيق) قد تم اختيارها كعينة موحدة للدراسة.

ثالثاً: واقع مؤشرات الاستثمار الأجنبي المباشر، و السياسة المالية في دول العينة: قبل الانتقال إلى مرحلة تقدير و تقييم علاقات الإنحدار بين التدفقات الإستثمارية الصافية، و متغيرات السياسة المالية المختارة لدول العينة، سيتم عرض وتحليل البيانات الخاصة بها، وذلك للتعرف على واقع و تطور النشاط الاستثماري الأجنبي المباشر، و ما يلازمها من تغيرات في النفقات و الايرادات العامة و الإعانات الحكومية، و بدايةً لابدأ من الإشارة إلى أنَّ جميع البيانات قد تمَّ الحصول عليها من نشرات صندوق النقد و البنك الدولي، و اللذان يُعدان أكثر المؤسسات الدولية موثوقة في جمع وإعداد البيانات الخاصة بالمؤشرات التنموية و المالية

الجدول (1):-نسبة النفقات العامة إلى الناتج المحلي الإجمالي للدول المبينة ازائها خلال المدة (1990-2019)

البلدان	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
بنين	18.1	20.2	19.125	21.15	23.255	21.223	24.754	23.769	22.9	19.1	23.31	24.1	18.92	20.757	23.543	21.789	19.54
بوليفيا	22.8	25.8	29.8	33.775	31.866	34.769	35.148	33.607	30.336	35.99	32.897	33.23	29.99	28.887	31.872	28.908	23.341
بوتسوانا	37.8	35.3	37.093	32.053	29.844	36.623	44.116	41.205	39.332	40.72	40.773	41.902	42.77	39.209	43.987	43.026	44.077
بوركتينا فاسو	9.4	21.9	22.3	22.738	25.634	21.244	24.1	24.785	22.5	23.30	24.092	25.256	21.810	24.255	21.223	23.754	23.769
كولومبيا	17.4	22.1	26.288	25.85	28.219	26.529	29.25	28.221	20.475	24.177	25.992	27.117	28.986	27.254	26.08	27.624	27.610
جيبوتي	-	39.2	32.597	36.84	37.749	40.605	41.82	35.83	38.041	40.977	38.337	37.135	38.041	40.977	38.337	37.135	40.056
سافادور	-	15.8	17.999	18.515	18.337	18.649	20.956	21.435	18.84	19.806	19.363	17.7	16.425	16.89	14.788	21.890	20.109
فيجي	-	25.5	27.943	27.37	27.026	25.407	28.93	27.485	27.2	25.847	27.254	26.08	27.624	27.971	25.003	27.158	28.015
غانا	16.0	31.5	29.697	31.675	38.055	42.386	37.608	40.797	35.608	33.254	33.177	29.329	38.107	40.282	40.027	37.718	39.091
غني	26.0	17.7	16.425	16.89	14.788	17.458	24.067	22.373	18.551	18.888	21.556	17.942	17.277	17.105	23.111	22.990	24.900
الهند	26.1	23.2	25.974	24.809	25.003	27.158	28.534	27.884	28.3	26.897	27.367	25.876	26.831	23.177	24.992	27.117	28.549
جامايكا	-	21.2	26.464	29.195	30.292	32.685	36.358	32.735	36.041	32.52	33.685	37.718	34.777	28.293	33.53	36.132	34.299
الأردن	44.2	36.1	33.814	38.846	35.608	33.254	33.177	29.329	32.52	30.47	31.118	30.116	33.901	29.919	30.444	33.198	33.871
كينيا	22.9	23.1	20.475	24.177	25.992	27.117	28.986	30.519	30.47	29.251	29.652	30.123	30.411	29.110	25.772	26.641	27.886
مدغشقر	17.4	18.0	18.481	21.427	18.673	18.624	15.281	11.985	17.975	16.045	18.696	19.231	15.155	14.152	17.009	18.171	14.223
ماليزيا	36.2	26.6	25.772	26.641	27.886	28.84	32.52	30.47	28.378	27.293	29.912	30.965	30.416	31.758	30.129	29.992	30.129
مالديف	42.8	40.2	37.288	60.185	61.687	64.1	63.358	58.724	60.210	59.220	62.480	63.543	61.871	60.552	64.005	63.229	65.992
منغوليا	55.8	27.4	36.041	27.508	38.041	40.977	38.337	37.135	32.15	30.575	34.254	36.332	37.812	39.271	40.213	40.471	40.222
مغرب	28.6	27.2	25.847	28.378	26.293	29.912	28.965	27.971	28.367	27.47	29.634	28.036	29.284	29.331	27.227	28.914	29.518
موزمبيق	21.0	25.1	23.659	22.895	28.148	27.882	32.934	33.764	30.209	32.369	32.091	33.299	32.516	32.112	30.112	31.221	33.201
ناميبيا	27.0	32.1	29.575	27.254	26.08	27.624	30.41	31.758	31.539	30.218	31.221	29.190	30.303	30.330	32.123	31.219	31.234
فلبين	20.0	19.7	19.925	17.942	17.277	17.105	18.551	18.888	17.732	19.425	18.89	20.788	17.458	21.981	19.456	20.118	18.834
سنغافورة	17.9	16.0	18.69	14.51	14.076	18.84	19.806	19.363	17.615	18.981	19.761	20.114	19.519	18.514	19.143	20.198	20.344
سريلانكا	30.0	29.5	25.819	23.866	23.517	22.584	24.91	23.223	20.475	24.177	25.992	25.634	21.244	24.121	24.785	22.009	23.777
سورينام	32.6	28.8	37.718	30.002	28.368	25.566	34.503	32.44	35.539	33.818	34.02	33.53	36.132	34.299	34.875	36.883	35.333
سوازيلاند	18.3	21.9	27.262	34.777	31.296	38.107	43.282	40.027	41.335	39.001	40.299	42.887	42.990	40.117	41.772	40.365	43.776
سوريا	28.3	29.8	27.367	28.47	26.634	22.147	27.296	25.777	26.575	27.254	26.08	27.624	27.026	25.407	26.93	24.332	26.871
تنزانيا	-	19.7	16.557	25.876	26.831	31.369	30.209	32.068	33.503	32.44	35.539	33.818	32.934	33.764	30.209	31.651	32.761
تونس	-	30.7	29.036	29.284	29.441	30.539	30.818	31.02	32.053	29.844	29.623	30.006	28.318	31.876	32.990	31.222	31.921
فنزويلا	31.9	32.9	28.293	33.53	36.132	34.299	33.025	39.005	38.002	38.368	36.566	35.503	37.44	33.539	33.818	34.02	35.482

International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2021

المصدر:الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على البيانات المنشورة في:

2- تطور الإيرادات العامة: تعد الإيرادات العامة للدولة الوجه الآخر للموازنة العامة للدولة، والتي تشير إلى كافة الموارد التي تستطيع الدولة جبايتها، أو جمعها من المصادر المختلفة، كالضرائب و الرسوم و إيرادات الأملاك العامة، والقروض والمنح وغيرها، وذلك بهدف انفاقها على الأوجه المختلفة الاستهلاكية منها و الإستثمارية، و وفقاً لأهدافٍ تحددها الدولة مسبقاً. و لعل الجدول (2) التالي يوضح نسبة هذه الإيرادات إلى الناتج المحلي الإجمالي والتغيرات التي شهدتها خلال المدة المؤشرة إزائها. إن الاستنتاج الأولي من الجدول (2) هو أن نسبة الإيرادات العامة من الناتج المحلي الإجمالي بصورة عامة، أقل من تلك النسب للنفقات العامة المبينة في الجدول (1) السابق. وهذا يعني أن غالبية هذه الدول وإن لم تكن كلها تعمل بموازنة العجز. أي تنفق أكثر من إيراداتها. يُضاف إلى ذلك أن هذه النسب المنخفضة نسبياً للإيرادات العامة تؤكد ما ذكرناه بخصوص الكفاءة و القدرة على جباية و جمع الإيرادات العامة في الدول النامية، فضلاً عن محدودية مواردها و وعائها الضريبي أو حتى حجم الأملاك العامة. ولعلّ أهم ما يمكن قوله بخصوص تطور هذه الإيرادات، إنه لم يتم مشاهدة أية نسبة تصل إلى الـ (60.0%). وإنّ دولاً قليلةً بقيت تحقق إيرادات تزيد عن الـ (30.0%) طيلة المدة المبينة في الجدول:

و بصورة عامة فإنّ ست دول فقط وهي (منغوليا، الاردن، جزر المالديف، ماليزيا، سورينام و فنزويلا) كانت تنفق نسبةً تزيد عن الـ (30.0%) من الناتج المحلي الإجمالي. وفي حين أن عدد الدول المثيلة لم تزد، فإنّ السنوات اللاحقة شهدت ازدياداً في عدد الدول هذه، بحيث أصبحت في عام (8 و 16) دولة في السنوات بعد 2005، ونرى اعلى نسبة في دول عينة البحث كانت في جزر الماليف حيث بلغت (65.992%) في سنة 2019 و في حين أن ست دول وهي (الأردن، سوريا، سريلانكا، منغوليا، مدغشقر و غينيا) شهدت إنخفاضاً في نسبة إنفاقها العام إلى ناتجها المحلي الإجمالي، فإنّ الخمساً وعشرين دولةً المتبقية زادت من هذه النسبة وإن لم يكن ذلك بمعدلات متقاربة، وهناك بعض الزيادات الهامشية و لم يلحظ أي تغيرات كبيرة في اية دولة. إن هذه النسب يمكن أن تعود إلى أسبابٍ كثيرةٍ، منها ما يتعلق بحجم الإيرادات التي تكون هذه الدول قادرة على جمعها، أو قد تعود إلى حجم الوعاء الضريبي، أو كفاءة الأجهزة المكلفة بالتخمين و التجميع، أو قد تعود إلى مستوى النشاط الإقتصادي الذي قد يتميز بضعف قدراته الانتاجية، و ربما تكون كل هذه الاسباب مجتمعة. و لذا يمكن القول بأنّ ما ينطبق من خصائص على إقتصاديات الدول النامية تنعكس على الموارد المتاحة لها، و بالتالي تشكل قيدياً على قدراتها الإنفاقية.

الجدول (2):-الايادات العامة كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي للدول المبينة ازاها خلال المدة (1990-2019)

البلدان	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
بينين	14.9	17.6	17.8	18.872	23.583	21.164	21.589	21.216	22.461	23.144	23.255	21.176	20.652	21.374	18.29	22.466	22.613
بوليفيا	18.4	24.0	25.1	31.075	32.761	32.749	31.259	30.777	30.32	30.188	28.783	30.906	33.291	31.123	31.117	32.106	32.304
بوتسوانا	47.8	37.5	44.7	38.001	35.444	33.504	32.6	33.303	37.082	35.172	38.858	36.958	35.355	34.221	38.522	39.133	36.802
بوركينافاسو	12.2	18.9	18.9	17.239	20.005	17.099	19.441	20.202	20.668	19.996	19.679	18.213	19.052	18.517	18.622	20.432	21.618
كولومبيا	17.0	21.1	23.4	25.695	27.186	26.601	26.701	24.751	24.887	25.654	27.315	26.596	25.052	27.517	26.886	25.432	26.618
جيبوتي	-	30.7	30.8	37.082	35.172	41.858	36.958	35.355	38.001	36.444	36.504	38.622	36.303	40.221	38.522	35.103	36.804
سافادور	-	14.6	14.9	15.504	16.456	16.029	15.401	16.493	17.091	15.242	15.092	16.132	16.82	17.076	16.668	15.996	16.679
فيجي	-	25.1	24.8	24.052	25.517	25.6	24.432	23.618	26.374	26.29	26.466	25.613	23.654	25.31	25.596	26.988	25.901
غانا	11.3	20.5	19.8	27.069	28.848	27.81	27.73	29.984	27.111	29.922	29.334	28.362	27.594	30.526	27.566	32.952	28.367
غينيا	20.2	13.3	13.2	15.242	15.099	16.132	16.82	17.076	16.642	15.434	15.028	18.255	14.982	15.755	15.827	17.61	16.997
الهند	17.2	16.9	16.6	18.379	20.98	19.714	18.907	18.709	19.624	18.921	18.9	17.239	20.005	17.099	19.441	20.202	20.668
جامايكا	-	22.8	25.1	25.652	26.374	26.29	26.466	25.613	25.719	26.958	24.021	23.6	24.217	27.822	27.108	26.371	24.621
الأردن	36.7	34.4	30.0	33.291	31.123	29.117	25.106	23.304	31.098	35.77	29.032	32.743	30.625	33.273	31.648	28.871	32.172
كينيا	18.8	23.1	20.1	22.461	23.148	23.583	23.679	23.583	21.123	22.589	21.233	22.461	23.144	23.252	21.176	20.234	21.112
مدغشقر	16.4	11.4	15.3	16.668	15.996	16.679	12.213	11.101	13.809	16.445	16.566	15.411	14.982	15.750	15.289	14.615	14.009
ماليزيا	33.8	27.8	21.3	23.654	25.31	25.596	26.988	25.901	25.996	24.332	25.912	26.023	24.017	22.671	21.381	26.868	26.448
مالديف	26.4	32.9	32.2	47.706	55.829	45.963	34.051	36.283	35.726	40.876	41.652	42.987	45.876	48.901	50.443	57.132	55.876
منغوليا	44.0	22.3	30.0	30.143	40.884	36.054	32.91	34.912	35.876	36.754	34.432	30.039	33.291	31.123	38.117	35.106	33.304
مغرب	26.9	24.0	23.6	24.217	27.822	31.108	26.371	24.621	25.651	27.632	30.5	25.822	27.594	30.526	27.536	32.965	28.322
موزمبيق	16.5	21.8	21.9	20.12	25.2	25.4	27.362	28.328	26.098	24.901	17.343	20.817	22.285	26.824	24.634	27.417	28.291
ناميبيا	27.6	29.9	28.5	26.285	30.32	30.188	28.783	24.906	25.098	26.098	27.522	26.602	26.473	27.432	30.916	29.334	31.366
فلبين	16.4	18.5	15.4	14.982	15.755	15.827	14.61	14.997	15.009	15.786	16.111	16.421	11.467	15.329	14.719	15.996	16.679
سنغافورة	29.4	32.4	28.7	20.213	24.113	24.064	18.983	21.776	22.871	22.098	17.322	15.817	20.285	25.824	24.634	23.417	24.291
سريلانكا	22.4	21.0	16.6	16.823	16.642	15.434	15.028	15.255	17.221	16.922	16.611	15.379	15.98	14.714	16.907	16.709	17.624
سورينام	27.6	30.5	25.8	27.594	30.526	27.536	32.95	28.388	31.987	30.765	27.521	26.688	26.473	27.43	29.916	29.309	28.221
سوازيلاند	24.1	21.8	25.9	32.221	38.522	39.103	36.804	27.442	28.098	30.654	32.165	37.098	38.109	36.987	35.987	34.155	34.556
سوريا	24.3	25.9	26.0	24.017	22.671	19.381	21.868	21.448	20.119	22.998	19.511	21.811	21.922	20.12	25.219	25.488	27.362
تنزانيا	-	17.3	15.817	20.285	26.824	24.634	23.417	25.291	24.998	23.776	17.222	16.917	16.666	18.379	20.98	23.714	25.907
تونس	-	27.5	26.688	26.473	27.43	29.916	29.334	28.366	27.622	29.988	28.510	26.285	30.32	27.611	29.945	28.598	26.285
فنزويلا	35.77	27.0	32.743	37.625	33.273	31.648	24.871	35.17	35.652	33.810	34.987	32.011	29.119	30.123	31.390	37.287	37.187

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على البيانات المنشورة في:

International Monetary Fund, World Economic Outlook Database, October 2021

*الفراغات المبينة في الجدول تعني عدم توفر البيانات

وتجدر الإشارة هنا أنه تم اختبار نوعين رئيسيين من المعادلات بناءً على طبيعة البيانات المعدة لذلك، وهي نماذج تستخدم بيانات المقاطع العرضية، و نماذج تستخدم بيانات السلاسل الزمنية و للمدة 1990-2019.

نماذج المقاطع العرضية: لقد تم اختيار نماذج تختبر بيانات المقاطع العرضية لدول العينة، و ذلك بهدف تقدير نماذج تتضمن بيانات عن كافة الدول المختارة خلال سنة محددة، و لأجله فقد تم اختيار خمس سنوات مختارة لتغطي المدة المشار إليها أعلاه هي (1990، 1995، 2000، 2005، 2009، 2014، 2019) على التوالي. و لعل ما يميز هذه النماذج هو قدرتها على إعطاء معلومات تُعبر عن المتغيرات و طبيعة العلاقة بينها، من خلال قياس تغير سلوك تلك المتغيرات بين الدول. وبعد إجراء التقديرات وذلك باستخدام نماذج الإنحدار الخطي البسيط وإستخدام برنامج الحاسوب الآلي الجاهز المعروف ببرنامج ال (spss). فقد تم الحصول على التقديرات المطلوبة لقيم معلمات معادلات الإنحدار. بعد إجراء الاختبارات الاحصائية، و مقارنة تلك التقديرات بالتوقعات النظرية المسبقة لقيمها و إشاراتها كما يبين في الجدول (3) فإنه تم اختيار المعادلات وكما يلي:

و في ضوء ما ذكر بخصوص المعلومات الواردة في الجدول (1-2) أعلاه فإن الإستهنتاج الأساسي الذي يمكن التنبؤ به، هو أن التغيرات الواردة في أدوات السياسة المالية لم تظهر أية إشارة على تغيرات هامة في نسب مساهمتها في الناتج المحلي الإجمالي، وهذا يمكن ان يعطي إشارات واضحة على عدم مرونة السياسات المالية للدول النامية، أو أن هذه الحكومات قد لا تنظر إليها كأدوات هامة يمكن لها المساهمة في تغير الكثير من الأوضاع الإقتصادية، أو قد تهيء أجواءً أفضل لإستقبال الإستثمارات الأجنبية و على الاخص المباشرة منها، أو قد يعود ذلك أصلاً إلى قلة الموارد المالية، و بالتالي تقلص الخيارات البديلة، وأحياناً قد تنعدم النية في إستخدام هذه السياسات لأغراض تفيد الإقتصاد الوطني.

رابعاً:تقدير وتقييم نماذج الإنحدار

بعد أن تم توصيف معادلة الإنحدار و الشكل الرياضي لها، و كذلك تحديد المتغيرات الداخلة فيها سواءً المستقلة منها أو المتغير المعتمد، فإنه تم تقدير كل الصيغ المتاحة، وأختيار المعادلات التي تعطي أفضل التقديرات لمعلماتها. أما المفاضلة بين النماذج المقدرة فقد أُجريت وفقاً لمدى إجتياز قيم المعلمات (α و β) للاختبارات الاحصائية والاختبارات النظرية حول إشارة وحجم تلك المعلمات.

الجدول رقم (3): نماذج تطبيق اثر بعض متغيرات السياسة المالية في تدفقات الاستثمار الاجنبي المباشر

السنوات	A	t*	B	t*	R ²
1990 (REV)	17904680	0.995	1.1	26.761	0.11
1990 (EXP)	17520933	0.900	1.1	26.761	0.01
1990 (SUBS)	283230	0.230	1.09	1.830	0.007
1995 (REV)	1536999	2.048	-0.300	-1.892	0.30
1995 (EXP)	18668843	2.141	-0.3117	-2.006	0.10056
1995 (SUBS)	8.01	2.995	0.96	23.803	0.00167
2000 (REV)	83084832	0.9	1.034	21.3	0.013
2000 (EXP)	6.87	3.976	1.1	5.564	0.011
2000 (SUBS)	13.042824	5.889	-0.354464	-2.274	0.12564
2005 (REV)	9.74	5.621	0.85	7.830	0.02562
2005 (EXP)	4.554	2.101	0.276	1.724	0.076
2005 (SUBS)	9.025	16.677	-0.236	-1.457	0.056
2009 (REV)	11.604	10.786	-0.430	-2.859	0.185
2009 (EXP)	9.169	20.507	-0.237	-1.464	0.056
2009 (SUBS)	8.238	38.777	0.335	2.136	0.112
2014 (REV)	184.4342	31.143	0.421	3.723	0.281
2014 (EXP)	32.601	18.342	-0.546	-2.173	0.229
2014 (SUBS)	4.560	1.634	0.124	1.341	0.133
2019 (REV)	234.106	41.213	0.821	13.013	0.356
2019 (EXP)	416.068	31.682	-0.671	-12.201	0.291
2019 (SUBS)	7.912	2.034	0.351	3.044	0.1981

المصدر: الجدول من إعداد الباحثان بالاعتماد على البيانات المستخرجة من برنامج (spss)

أ- تقديرات النموذج الخاص بسنة 1990:

- معادلة الإيرادات العامة: بعد إجراء الاختبارات، فقد تبين أن النموذج الخطي قد أعطى أفضل التقديرات للمعلومات المقدرة حول العلاقة بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإيرادات العامة و كما يلي:

$$FDI = (17904680) + 1.1 REV$$

يتبين من النموذج أعلاه أن العلاقة طردية بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة و الإيرادات الحكومية، وذلك بسبب الإشارة الموجبة لمعلمة الإيرادات ($\beta=1.1$) وهذه العلاقة معنوية، إذ تشير التقديرات إلى أن قيمة (t) المقدرة أكبر من القيمة الجدولية المقابلة لها. والعلاقة ضعيفة لان قيمة (R²) ضعيفة وقدرت ب(0.1134).

و بناءً على النتائج في أعلاه فإن قيمة (α) تشير أن الإيرادات العامة ليست المتغير الوحيد الذي يُحدد حجم النفقات الإستثمارية الصافية إلى بلدان العينة، إذ ستكون هنالك إستثمارات أجنبية صافية بمقدار (17904680) دولار امريكي حتى وان كانت قيمة الإيرادات العامة صفراً. ولعل قيمة معامل التحديد المنخفضة جداً دليل آخر على ضعف العلاقة بين المتغيرين المذكورين، وهذا ما يدل على توافق قيم المعلومات المقدرة و الاختبارات الاحصائية. إلا أن اجتياز المعلمتين لاختبار (t) يدل على وجود علاقة حقيقية بين المتغيرين. و من ناحية أخرى فإن حجم إشارة معامل الإيرادات العامة الموجبة تشير إلى أن زيادة الإيرادات العامة ستترافق مع زيادة في الإيرادات العامة وإن الزيادة في الاخيرة ستكون أكبر.

الجدولية المقابلة لها والعلاقة ضعيفة نسبياً، فقيمة (R2) تشير إلى ان التغيرات في الإيرادات العامة تفسر فقط (30.0%) من التغيرات في صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

أما بالنسبة للعلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والإنفاق العام فقد تبين أيضاً ان النموذج الخطي يعطي أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = (18668843) + (-0.3117114 \text{ EXP})$$

ولعل ما ذكر بخصوص الإيرادات العامة ينطبق أيضاً على العلاقة المقدرة بين النفقات العامة و صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، عدا أن معامل التحديد يُوشر إرتباطاً أقل وإنَّ التغيرات في النفقات العامة لا تساهم سوى ب(10.0%) من التغيرات في صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة.

أما بالنسبة للعلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والإعانات، فقد تبين بأنَّ النموذج اللوغاريتمي يعطي أفضل التقديرات وكما يلي:

$$\text{LOG FDI} = (8.01) + 0.96 \text{ LOG SUBS}$$

تشير المعلمات المقدرة إلى التأثير الإيجابي والمعنوي للإعانات الحكومية على صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إلا أن قيمة معامل التحديد تشير إلى نسبة غير جديرة بالاهتمام من القوة التفسيرية للمعادلة. فالإعانات لا تساهم الا بنسبة تقترب من (0.02%) و هذه أقرب إلى الصفر من وجود دور للإعانات في جذب الاستثمارات المذكورة.

ج- تقديرات النماذج الخاص بسنة 2000:

بالنسبة لمعادلة الإيرادات العامة فإنه بعد إجراء الاختبارات، فقد تبين ان النموذج النصف لوغاريتمي من جهة المتغير المعتمد وهو الاستثمار الأجنبي المباشر قد أعطى أفضل التقديرات بين المتغيرين و كما يلي:

$$FDI = (83084832) + 1.034 \text{ REV}$$

أما بالنسبة للعلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والإنفاق الحكومي، فقد تبين ان النموذج الخطي يعطي أيضاً أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = (17520933) + 1.1 \text{ EXP}$$

العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة و الإنفاق الحكومي طردية وذلك لما يحمله الإنفاق الحكومي من إشارة موجبة وأيضاً علاقة معنوية بسبب قيمة (t[∧])، وبما أن قيمة (R2) صغيرة اذاً العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والإنفاق الحكومي ضعيفة، وان الاستثمارات الأجنبية المباشرة ستبلغ قيمة (17520933) حتى وإن كان الإنفاق الحكومي صفراً.

أما بالنسبة للعلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والإعانات فقد تبين بأنَّ النموذج اللوغاريتمي يعطي أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = (283230) + 1.09 \text{ LOG SUBS}$$

العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة و الإعانات الحكومية طردية، وذلك بسبب الإشارة الموجبة للإعانات الحكومية وأيضاً العلاقة معنوية بسبب قيمة (t[∧]) الأكبر من القيمة الجدولية، وبما أن قيمة (R2) صغيرة اذاً العلاقة بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة و الإعانات الحكومية ضعيفة، و ستكون هنالك إستثمارات أجنبية مباشرة موجبة حتى وان كانت الإعانات صفراً.

ب- تقديرات النموذج الخاص بسنة 1995:

معادلة الإيرادات العامة: بعد إجراء الاختبارات فقد تبين ان النموذج الخطي قد أعطى أفضل التقديرات لعلاقة الإنحدار بين الاستثمارات الأجنبية المباشرة والإيرادات العامة و كما يلي:

$$FDI = (1536999) + (-0.300793 \text{ REV})$$

كما تبين من النموذج ان الإيرادات العامة تؤثر سلباً على صافي تدفقات الاستثمارات الأجنبية المباشرة وإنَّ العلاقة المقدرة معنوية، اذ تشير التقديرات إلى أن قيمة (t) أكبر من القيمة

- بعد إجراء الاختبارات للنماذج التي حدّدت الإيرادات العامة كمتغير مستقل، فقد تبين أنّ النموذج اللوغاريتمي قد أعطى أفضل التقديرات و كما يلي:

$$FDI = (9.74) + 0.85 \text{LOG REV}$$

و كما في أغلب النماذج المقدرة أعلاه فان العلاقة المعنوية بين المتغيرات الداخلة في النماذج لا تعوض انخفاض قيمة معامل التحديد منخفضة نسبياً والتي تقلل من القيمة و القوة التفسيرية للإيرادات العامة في التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة ولكنها مع ذلك أكبر متبقية النماذج المقدرة أعلاه.

- أما بالنسبة للعلاقة بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإنفاق الحكومي فقد تبين أن النموذج اللوغاريتمي يعطي أيضاً أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = (4.554) + (0.276 \text{LOG EXP})$$

ان قيم المعلمات المقدرة هذه و الاختبارات الاحصائية لها تدل على معنوية العلاقة ولكن أيضاً إلى ضعف القوة التفسيرية للمتغير المستقل وهو الإنفاق الحكومي في توضيح التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة، فرغم ايجابية ومعنوية العلاقة فان النتائج تفيد بان متغيرات اخرى قد تفسر بنسب أكبر العلاقة بين المتغيرين المعتمد والمستقل.

- اما بالنسبة للعلاقة بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإعانات فقد تبين بأن النموذج النصف لوغاريتمي يعطي أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = 9.025 + -0.236 \text{LOG SUBS0}$$

إن ما قيل حول نتائج المعادلة السابقة ينطبق أيضاً على هذه الحالة عدا أن العلاقة عكسية بين المتغيرات الداخلة في النموذج.

تقديرات النماذج الخاص بسنة 2009:

يتبين من النموذج ان العلاقة طردية بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة و الإيرادات الحكومية وذلك بسبب الإشارة الموجبة لمعلمة الإيرادات وهذه العلاقة معنوية اذ تشير التقديرات إلى أن قيمة (t) المقدرة أكبر من القيمة الجدولية المقابلة لها والعلاقة ضعيفة، لأن قيمة (R2) تقترب من الصفر.

- أما بالنسبة للعلاقة بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإنفاق الحكومي، فقد تبين ان النموذج اللوغاريتمي يعطي أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = 6.87 + 1.1 \text{LOG EXP}$$

على الرغم من معنوية العلاقة بين الإنفاق العام و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة فإن قيمة معامل التحديد منخفضة جداً وهذه إشارة إلى أن الإنفاق العام لا يُعد عاملاً حاسماً أو حتى مهماً في جذب صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة.

- و فيما يخص العلاقة المقدرة بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإعانات، فقد تبين بأن النموذج اللوغاريتمي يعطي أيضاً أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = (13.042824) + (-0.354464 \text{SUBS})$$

تدل التقديرات أعلاه على الأثر المعنوي العكسي للإعانات على صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة، أما قيمة (R2) فتشير إلى انخفاض القوة التفسيرية للإعانات، فهي لاتساهم سوى بما يقارب الـ (13.0%) من التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة.

تقديرات النماذج الخاصة بسنة 2005:

تشير التقديرات أعلاه إلى العلاقة المعنوية العكسية بين المتغيرين المعتمد والمستقل، وان الاخير يمكن أن يفسر ما يقارب الـ(28%) من التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة.

بعد إختبار النماذج المقدره لأثر الإنفاق الحكومي على صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة، تمكن النموذج النصف لوجاريتمي من أجتياز كافة الاختبارات واعطى أفضل التقديرات للمعلومات وكما يلي:

$$FDI = (32.601) + (-0.546 EXP)$$

وهنا أيضاً تظهر العلاقة العكسية المعنوية بين الإنفاق الحكومي و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة . وإنّ تلك النفقات قادرة على تفسير التغيرات بنسبة (29%) من التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة.

إنّ تقديرات العلاقة بين صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإعانات، تشير بأنّ النموذج النصف لوجاريتمي يعطي هذه التقديرات وكما يلي:

$$FDI = (4.560) + (0.124 SUBS)$$

نستدل من التقديرات أعلاه إلى وجود علاقة معنوية وموجبة بين متغيري النموذج، وإنّ المستقل منه لا يستطيع تفسير سوى ما نسبته(13%) من التغيرات في المتغير المعتمد.

د- تقديرات النماذج الخاصة بسنة 2019:

بعد إجراء الاختبارات للنماذج التي حدّدت الإيرادات العامة كمتغير مستقل، فقد تبين أنّ النموذج اللوجاريتمي قد أعطى أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = (234.106) + (0.821 LOG REV)$$

بالنسبة لمعادلة الإيرادات العامة فان النموذج اللوجاريتمي أعطى أفضل التقديرات للعلاقة بين صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإيرادات وكما يلي:

$$FDI = (11.604) + (-0.430 REV)$$

تشير التقديرات أعلاه إلى العلاقة المعنوية العكسية بين المتغيرين المعتمد والمستقل، وان الاخير يمكن أن يفسر ما يقارب الـ(19.0%) من التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة.

بعد إختبار النماذج المقدره لأثر الإنفاق الحكومي على صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة، تمكن النموذج النصف لوجاريتمي من أجتياز كافة الاختبارات واعطى أفضل التقديرات للمعلومات وكما يلي:

$$FDI = (9.169) + (-0.237 EXP)$$

وهنا أيضاً تظهر العلاقة العكسية المعنوية بين الإنفاق الحكومي و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة . وإنّ تلك النفقات غير قادرة على تفسير التغيرات الا نسبة هامشية جداً من التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة.

إنّ تقديرات العلاقة بين صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإعانات، تشير بأنّ النموذج النصف لوجاريتمي يعطي أفضل التقديرات وكما يلي:

$$FDI = (8.238) + (0.335 SUBS)$$

د- تقديرات النماذج الخاص بسنة 2014:

بالنسبة لمعادلة الإيرادات العامة فان النموذج اللوجاريتمي أعطى أفضل التقديرات للعلاقة بين صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإيرادات وكما يلي:

$$FDI = (184.4342) + (-0.421 REV)$$

أ- النموذج المقدر للعلاقة بين الإيرادات العامة و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة: وقد تبين أن النموذج الخطي هو الأفضل من حيث إجتيازه للاختبارات المختلفة الإحصائية منها، وما يتعلق منها بالتوقعات النظرية المسبقة. وكانت النتائج كالآتي:

$$\begin{aligned} \text{FDI} &= -463281165239 + 0.88\text{REV} \\ t^{\wedge} &= (-6.588) \quad (7.816) \\ R^2 &= 0.772 \\ \text{S.F} &= 0.000 \\ \text{S.E.OF ESTIMATED} &= 31000000000.0 \end{aligned}$$

يتضح من النموذج معنوية العلاقة بين الإيرادات العامة، و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة، وإنها علاقة طردية، بمعنى أن التغيرات في الإيرادات العامة تؤثر على تلك الاستثمارات، كما أن قيمة معامل التحديد تشير أيضاً إلى ان (77.2%) من التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة تعود إلى التغيرات في الإيرادات العامة.

ب- النموذج المقدر للعلاقة بين النفقات العامة و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة: لقد تبين من الاختبارات ان النموذج النصف اللوغاريتمي يعطي أفضل التقديرات من بين الصيغ الأخرى التي تم تقديرها وكما مبين أدناه:

$$\begin{aligned} \text{FDI} &= -4369085449956 + 0.71 \text{ LOG EXP} \\ t^{\wedge} &= (-4.181) \quad (4.261) \\ R^2 &= 0.51 \\ \text{S.F} &= 0.0005 \\ \text{S.E.OF ESTIMATED} &= 45891416967.6 \end{aligned}$$

تشير قيم معاملات النموذج اللوغاريتمي أعلاه إلى وجود أثر معنوي موجب للإنفاق العام على صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة في المدة 1990-2019، كما تشير قيم معلمة ثابت المعادلة (α) إلى انه في غياب الإنفاق العام فإن الدول النامية عينة البحث ستشهد تدفقاً عكسياً للتدفقات الإستثمارية الأجنبية المباشرة.

نستدل من التقديرات أعلاه إلى وجود علاقة معنوية وموجبة بين متغيري النموذج، وإنَّ المستقل منه يستطيع تفسير ما نسبته (35%) من التغيرات في المتغير المعتمد.

- أما بالنسبة للعلاقة بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإنفاق الحكومي فقد تبين أن النموذج اللوغاريتمي يعطي أيضاً أفضل التقديرات وكما يلي:

$$\text{FDI} = (416.968) + (-0.671 \text{ LOG EXP})$$

وهنا أيضاً تظهر العلاقة العكسية المعنوية بين الإنفاق الحكومي و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة . وإنَّ تلك النفقات قادرة على تفسير التغيرات بنسبة (54%) من التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة.

- اما بالنسبة للعلاقة بين الإستثمارات الأجنبية المباشرة والإعانات فقد تبين بأن النموذج النصف لوغاريتمي يعطي هذه التقديرات وكما يلي:

$$\text{FDI} = 7.912 + (-0.351 \text{ LOG SUBS0})$$

إن ما قيل حول نتائج المعادلة السابقة ينطبق أيضاً على هذه الحالة حيث أن العلاقة عكسية بين المتغيرات الداخلة في النموذج.

1- نماذج السلاسل الزمنية: لقد تم توصيف نماذج تعد مجموع ما استقبلته دول العينة إجمالاً من صافي تدفقات إستثمارية أجنبية مباشرة، وخلال الفترة الزمنية (1990-2019) كمتغير معتمد، وكذلك بنفس الطريق للمتغيرات المستقلة، بحيث تم جمع عمود بيانات هذه الدول في كل سنة لتشكيل بذلك سلسلة زمنية بكافة متغيرات البحث.

وبناءً عليه فقد تم اختبار نماذج متعددة لكل حالة، وبعد إجراء الاختبارات المختلفة السابقة الذكر فقد تم اختيار ثلاثة نماذج وهي كما يلي:

معنوي لكافة أدوات السياسة المالية الثلاث المختارة على صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلدان النامية. وهذا ما يشير أيضاً إلى أنّ للسياسات المالية هذه تأثيراً حقيقياً على صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلدان النامية.

2- حصول تغيرات هامة و جديدة بالملاحظة في حجوم تلك المعلمات، إذ قُدرت قيم المرونات للمتغيرات الثلاث بما يقارب الـ(1.1) في نماذج (1990-2019)، فإنها سجلت قيمة لا تزيد عن الـ(0.4) لنماذج بقية السنوات. وهذا ما قد يدل على تغير البيئة الإستثمارية أو الظروف الموضوعية التي تعمل فيها السياسات المالية والتي قد تقلل من أو تزيد من فاعلية تلك السياسات. فبينما تشير قيمة معامل متغير مستقل معين و في نموذج سنة معينة إلى (1.1+) وهذه تشير أن تغيراً في حجم الإيرادات العامة بنسبة (10.0%) سيعمل على زيادة صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلدان النامية بنسبة أكبر اي (11.0%) تماماً. وهذا يعني العلاقة بين المتغيرين مرنة، أما قيمة المرونة المنخفضة نسبياً (أقل من 0.4) فتشير إلى انخفاض درجة الإستجابة النسبية لصافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى التغير في السياسات المالية في البلدان النامية موضوع البحث، وهاتان حالتان متناقضتان من الناحية النظرية إلا أن طول الأمد الزمنية المختارة و ما قد تتضمنها من تغيرات مؤثرة في النشاط الإقتصادي و حتى التغيرات السياسية والاجتماعية التي قد تشهدها هذه الدول أو تتأثر بمصادر خارجية لتلك التغيرات، قد يكون لها الأثر في ظهور هذه النتائج.

3- لقد تم ملاحظة عدم ثبات إشارة معاملات المتغيرات المستقلة، فقد لوحظت إشارات سالبة لها في نماذج (الإيرادات العامة للعامين 1995 و 2009، الإعانات الحكومية لعامي 2000 و 2005، وأخيراً في نموذج اللانفاق العام لعام 2009 و 2019 أما بقية النماذج فقد كانت إشارة معامل المتغير المستقل فيها موجبة. وهذا بطبيعة الحال لا يمكن أن يعطي أنطباعاً محدداً عن العلاقة الحقيقية بين هذه المتغيرات و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية

فضلاً عن ذلك فإن قيمة معامل التحديد تفيد بان التغيرات في الإنفاق العام تفسر 50.1% من التغيرات في صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلدان النامية هذه.

ت- النموذج المقدر للعلاقة بين التغير في الإعانات الحكومية و صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة: لقد تبين أنّ النموذج الخطي هو الأفضل من حيث اجتيازه للاختبارات المختلفة، الاحصائية منها، وما يتعلق منها بالتوقعات النظرية المسبقة. وكانت النتائج كالآتي:

$$\begin{aligned} \text{FDI} &= -2200886255789 + 0.75 \text{ SUBS} \\ t^{\wedge} &= (-4.603) \quad (4.779) \\ R^2 &= 0.56 \\ S.F &= 0.0002 \\ S.E.OF \text{ ESTIMATED} &: 43180527022.0 \end{aligned}$$

توضح النتائج هنا أيضاً أنّ الإعانات الحكومية تمتلك تأثيراً معنوياً و موجباً على صافي تدفقات الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى البلدان النامية، وإنها تفسر ما يقدر بـ(56.0%) من التغيرات فيها.

2- **تقييم النماذج المقدر:** لقد تم فيما سبق اختيار نماذج أو معادلات الإنحدار التي سيتم اعتمادها في التحليل. وفيما اجتازت كافة المعادلات المؤشرة أعلاه الاختبارات الاحصائية و النظرية، فإن حجم و إشارة معلمتها ستعد الأساس لمقارنة و تحليل طبيعة العلاقة الحقيقية و المقدره بين المتغيرات الداخلة فيها. وسيتم هنا أيضاً الفصل بين نماذج المقاطع العرضية، ونماذج السلاسل الزمنية و كما يلي:

أ- تقييم تقديرات نماذج المقاطع العرضية:

و بناءً على التقديرات هذه و ما تم ذكره بخصوص نتائج الاختبارات وقيم تلك الاختبارات الاحصائية، فإنّ بالإمكان القول بما يلي:

1- إنّ الحصول في كل حالة على نماذج تجتاز معلمتها و خاصة معامل المتغير المستقل والتي تشير إلى المرونة يتضمن وجود أثر

المباشرة إلى البلدان النامية المعنية بالبحث. كما أنّ هذا قد يشير أيضاً إلى تأثير تلك الاستثمارات بعوامل أخرى تتعلق بمكونات المناخ الاستثماري السائد في هذه البلدان تتداخل مع أثر السياسات المالية فتغير من اتجاه تأثيرها.

4- إنّ من بين النتائج الجديرة بالانتباه هي القيم المقدرة لمربع معامل الارتباط أو ما يطلق عليه بمعامل التحديد، فالقيم المنخفضة المقدرة لها جداً وفي أغلب النماذج، وكذلك بعض القيم المنخفضة نسبياً في عدد قليل من الحالات تفيد بضعف العلاقة السببية بين المتغيرات المستقلة كافة وفي كافة السنوات و التغيرات في صافي تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى هذه البلدان. فعلى الرغم من معنوية العلاقة بين تلك المتغيرات وفقاً لاختباري (F و t) فإنّ قيم معامل التحديد تشير بأن القوة التفسيرية لجميع النماذج المقدرة للمقاطع العرضية ضعيفة أو ضعيفة نسبياً. وهذا ما يتضمن أن أي نموذج يتم توصيفه لتقدير التغيرات في صافي تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى هذه البلدان يستوجب أن يتضمن متغيرات أخرى إضافية لزيادة القوة التفسيرية لها.

5- و أخيراً فإنه يستدل من النتائج المشار أعلاه و متضمناتها إلى صعوبة الاعتماد على قيم المعاملات المقدرة في تكوين انطباع موحد على شكل علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد، إلا إذا ماتم إعتبار نماذج كل عام حالة منفردة تعبر عن ظروف و خصائص متباينة للدول النامية، و هذه تتضمن بدورها مناخاً استثمارياً ومستوى أداء إقتصادي منعزل عن الآخر.

ب- **تقييم تقديرات نماذج السلاسل الزمنية:** لعل نتائج التقديرات و قيم الاختبارات المختلفة توحى بانطباع مختلف في هذه النماذج مقارنة بنماذج المقاطع العرضية، وبناءً على ما تم ذكره حول صحة العلاقات المقدرة لهذه النماذج فإنّها تتضمن بعض الاستنتاجات الأساسية ولعل أهمها ما يلي:

الاستنتاجات و المقترحات:

أولاً: الاستنتاجات :

1- ان الاستقرار السياسي و الامني يعد مطلباً مهماً و حيويًا فالمؤثرات السياسية تؤدي دوراً مهماً في رسم البيئة الاستثمارية.

المباشرة إلى البلدان النامية المعنية بالبحث. كما أنّ هذا قد يشير أيضاً إلى تأثير تلك الاستثمارات بعوامل أخرى تتعلق بمكونات المناخ الاستثماري السائد في هذه البلدان تتداخل مع أثر السياسات المالية فتغير من اتجاه تأثيرها.

4- إنّ من بين النتائج الجديرة بالانتباه هي القيم المقدرة لمربع معامل الارتباط أو ما يطلق عليه بمعامل التحديد، فالقيم المنخفضة المقدرة لها جداً وفي أغلب النماذج، وكذلك بعض القيم المنخفضة نسبياً في عدد قليل من الحالات تفيد بضعف العلاقة السببية بين المتغيرات المستقلة كافة وفي كافة السنوات و التغيرات في صافي تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى هذه البلدان. فعلى الرغم من معنوية العلاقة بين تلك المتغيرات وفقاً لاختباري (F و t) فإنّ قيم معامل التحديد تشير بأن القوة التفسيرية لجميع النماذج المقدرة للمقاطع العرضية ضعيفة أو ضعيفة نسبياً. وهذا ما يتضمن أن أي نموذج يتم توصيفه لتقدير التغيرات في صافي تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى هذه البلدان يستوجب أن يتضمن متغيرات أخرى إضافية لزيادة القوة التفسيرية لها.

5- و أخيراً فإنه يستدل من النتائج المشار أعلاه و متضمناتها إلى صعوبة الاعتماد على قيم المعاملات المقدرة في تكوين انطباع موحد على شكل علاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد، إلا إذا ماتم إعتبار نماذج كل عام حالة منفردة تعبر عن ظروف و خصائص متباينة للدول النامية، و هذه تتضمن بدورها مناخاً استثمارياً ومستوى أداء إقتصادي منعزل عن الآخر.

ب- **تقييم تقديرات نماذج السلاسل الزمنية:** لعل نتائج التقديرات و قيم الاختبارات المختلفة توحى بانطباع مختلف في هذه النماذج مقارنة بنماذج المقاطع العرضية، وبناءً على ما تم ذكره حول صحة العلاقات المقدرة لهذه النماذج فإنّها تتضمن بعض الاستنتاجات الأساسية ولعل أهمها ما يلي:

1- لقد تبين الأثر المعنوي الموجب للمتغيرات الثلاث، و هي الإيرادات العامة، الإعانات والنفقات العامة على صافي تدفقات

وبناءً عليه فإنه بالإمكان القول أن النتائج المقدرة تقودنا إلى رفض فرضيتنا و القبول بالفرضية البديلة ، وهي ان السياسات المالية ذات تأثير معنوي على التدفقات الإستثمارية الأجنبية المباشرة إلى البلدان النامية المختارة كعينة للدراسة مع وجود إختلافات جوهريّة في حجم التأثير بين نماذج المقاطع العرضية ونمذج السلاسل الزمنية.

ثانياً: المقترحات

بناءً على الإستنتاجات السابقة فإنه يمكن تقديم المقترحات الآتية :

- 1- العمل على تحقيق الامن والاستقرار السياسي فبدون ذلك لا يمكن لأي مستثمر ان يتقدم للاستثمار داخل الدولة المضيفة.
- 2- ضرورة الاهتمام بالدراسات الخاصة بالسياسات الإقتصادية للدولة و خاصة السياسات المالية، بسبب تنامي دور الدولة في النشاط الإقتصادي و حاجة الدول النامية إلى ذلك.
- 3- ضرورة العمل على زيادة مصادر الإيرادات العامة في دول العينة و كفاءة أجهزة المؤسسات الخاصة بجمع و جباية تلك الموارد و ذلك لتغطية النفقات العامة المتزايدة المنفقة في هذه الدول.
- 4- ضرورة الإهتمام بالمؤسسات القائمة على إعداد و تنفيذ السياسات المالية في دول العينة و ذلك لتنفيذ دورها في تحسين المناخ الاستثماري الجاذب للإستثمارات الأجنبية المباشرة.
- 5- عند إعداد السياسات المالية من الضروري الاخذ بنظر الاعتبار العوامل الأخرى للمناخ الاستثماري و محددات الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 6- من الضروري زيادة نسبة الإعانات في دول العينة من النفقات العامة الموجهة لدعم القطاعات الإقتصادية حسب الأولوية.
- 7- من الضروري استخدام أدوات السياسة المالية بالشكل الذي يجعلها عامل جذب للاستثمارات الأجنبية المباشرة.

المراجع باللغة العربية:

2- إن غالبية دول العينة تنفق أكثر من مواردها المالية المتمثلة بالإيرادات العامة، يضاف إلى ذلك أن النسب المنخفضة نسبياً للإيرادات العامة تعود إلى انخفاض الكفاءة و القدرة على جباية و جمع الإيرادات العامة في هذه الدول، فضلاً عن محدودية مواردها و وعائها الضريبي وشحة المصادر الأخرى للإيرادات العامة.

3- إن حصة النفقات العامة من الناتج المحلي الإجمالي للدول المتقدمة هي أكبر من بقية الدول، وازدادت حصتها بنسبة أكبر منها للدول النامية خلال المدة (1990-2019)

4- إن القيم المنخفضة جداً المقدرة لمعامل التحديد، و في أغلب النماذج، وكذلك بعض القيم المنخفضة نسبياً في عدد قليل من الحالات تفيد بضعف العلاقة السببية بين المتغيرات المستقلة كافة و في كافة السنوات و التغيرات في صافي تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى هذه البلدان. فعلى الرغم من معنوية العلاقة بين تلك المتغيرات وفقاً لاختباري (F و t) فان قيم معامل التحديد تشير بان القوة التفسيرية لجميع النماذج المقدرة للمقاطع العرضية ضعيفة او ضعيفة نسبياً. وهذا يعني أن أي نموذج يتم توصيفه لتقدير التغيرات في صافي تدفق الإستثمارات الأجنبية المباشرة إلى هذه البلدان يستوجب أن يتضمن متغيرات أخرى اضافية لزيادة القوة التفسيرية لها.

5- صعوبة الاعتماد على قيم المعاملات المقدرة في تكوين انطباع موحد على شكل العلاقة بين المتغيرات المستقلة والمتغير المعتمد، الا اذا ماتم اعتبار نماذج كل عام حالة منفردة تعبر عن ظروف و خصائص متباينة للدول النامية و هذه تتضمن بدورها مناخاً استثمارياً و مستوى اداءٍ إقتصاديٍ منعزل أو مختلف عن الأخر.

6- وجود علاقة سببية حقيقية بين المتغيرات الثلاثة وهي الإيرادات العامة، الإعانات و النفقات العامة على صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى بلدان العينة المختارة .

7- ان عدم استخدام أدوات السياسة المالية الثلاثة تؤدي الى خروج تدفقات للاستثمارات الأجنبية المباشرة من دول العينة.

- Dennis B., Alexander K., and Reza B.(2008), Investment Incentives and Effective Tax Rates in the Philippines: A Comparison With Neighboring Countries", Fiscal Affairs Department and Asia and Pacific Department,2008 International Monetary Fund WP/08GC,IMF Working Paper,Authorized for distribution by Steven Symansky, Isaias Coelho, and II Houn LeeSeptember
http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1266540
- Dumitru C. O., Marius C. A,(2010), Analysis on the relationship between the profit tax & investments in the context of a globalised world, case study-Romania”CES working.
- Florence H., & Nigel P.,(2002), Fiscal Incentives, European Integration and the Location of Foreign Direct Investment , National Institute of Economic and Social Research
<http://ideas.repec.org/a/jes/wpaper/y2010v2p39-52.html>
<http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/1467-9957.00306>
- <http://www.springerlink.com/content/c11w6686u4v315r4/>
- International Monetary Fund, (2021), World Economic Outlook Database, October
<https://www.imf.org/en/Data>
- Maria B., Anuta B.,(2008), FDI Determinants: Case of Romania”south east European issues, transtet stud rev.
- UNCTAD,(2003), World Investment Report, Foreign Direct Investment Policies for Development: National and International Perspectives, New York
https://unctad.org/system/files/officialdocument/wir2003overview_en.pdf
- Yuniarto H.,(2010), Fiscal Policy, Investment and Long-Run Economic Growth: Evidence from Indonesia" Asian Social Science,Vol. 6, No. 9;(www.ccsenet.org/ass)
- التهمامي، دراوسي مسعود، (2005) السياسة المالية ودورها في تحقيق التوازن الاقتصادي حالة الجزائر: 1990-2004 ، أطروحة دكتوراه (غير منشورة) مقدمة إلى كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير قسم العلوم الاقتصادية، جامعة الجزائر، الجزائر .
- الشكافي، ادريس رمضان حجي، (2008)، محددات الإستثمار الأجنبي المباشر(دراسة ميدانية في عينة من شركات الإستثمار المباشر 2005-2006)، مركز كردستان للدراسات الاستراتيجية، السليمانية، العراق
- صورية، بن عياد، (2005)، الجباية والتنمية الاقتصادية ، مذكرة لنيل شهادة الليسانس في علوم التسيير اختصاص مالية، وزارة التعليم العالي والبحث العلمي، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، الجزائر .
- العركوب، هاشم محمد عبدالله، (1997) ، عجز الموازنة العامة للدولة-دراسة في أسبابه وآثاره و معالجته لبلدان مختارة مع إشارة خاصة للعراق (1973-1993)، أطروحة دكتوراه، كلية الادارة و الإقتصاد، جامعة الموصل، موصل،العراق.
- العلي، عادل فليح وكداوي، طلال محمود، (1989)، أقتصاديات المالية العامة، الايرادات العامة والموازنة العامة للدولة-الكتاب الثاني-، مديرية دار الكتب للطباعة والنشر، موصل، العراق.
- العمرى، هشام محمد صفوت ، (1986)، أقتصاديات المالية العامة والسياسة المالية، مطبعة عصام، بغداد، العراق.
- نايف، عبد الجواد ، (1983)، أقتصاديات المالية العامة و السياسة المالية،الجامعة المستنصرية، بغداد، العراق.
- الهيبي، نوزاد عبدالرحمن والخشالي، منجد عبد اللطيف، (2005)، المدخل الحديث في أقتصاديات المالية العامة ، دار المناهج للنشر و التوزيع، عمان، الاردن.

المراجع باللغة الاجنبية:

- Fabio S., (2022), Fiscal &.p ., silvia A.Alberto A policy, profits, and investment, The American Economic Review, Vol.92,No.3
<http://www.nber.org/papers/w7207>
- Bradley R.S, (1997),The economy today, 7th Ed, McGraw-Hill, New York.

THE RANG OF THE RESPONSE OF FDI INFLOWS TO A NUMBER OF INSTRUMENTS FINANCIAL POLICY IT WAS APPLIED IN A SAMPLE OF DEVELOPING COUNTRIES DURING THE PERIOD (1990-2019)

PAYMAN MAMOON NOORULDEEN* and KHALIL GAZI HASAN **

*DEPT. OF BANKING AND FINANCIAL SCIENCES, COLLEGE OF ADMINISTRATION AND ECONOMICS, UNIVERSITY OF DUHOK, KURDISTAN REGION OF IRAQ-IRAQ

** DEPT. OF ECONOMICS, COLLEGE OF ADMINISTRATION AND ECONOMICS, UNIVERSITY OF DOHUK,
KURDISTAN REGION OF IRAQ - IRAQ

ABSTRACT :

The research focused on the importance of foreign direct investment as it is the most attractive and least dangerous means of financing. It can be explained in some criteria and mechanisms through financial policy tools. The importance of research is evident through the use of financial policy tools in the state's general budget and its contribution to providing the appropriate climate to attract investments, Where the research problem lies in that these countries do not have the methods, control and capabilities necessary to build and manage financial policies that attract foreign investments. Thus, this study aims to encourage foreign investments that flow into domestic markets and evaluate the ability of selected countries to control the financial policy tools available to attract those investments. The research hypothesis states that financial policies have no significant effect on foreign direct investment. To achieve the objectives of the research, a comparative analytical method will be used for the financial policies adopted and approved in the particular countries, as well as evaluation and analysis to estimate the role that those countries play in encouraging investment activities. Especially for data provided by various sources such as the World Bank and the International Monetary Fund, It was found that there is a significant and real effect of these three selected tools of fiscal policy on the net flows of foreign direct investment in developing countries. It was also noted that the independent differences of the efficiency index were unstable, and thus the difficulty of relying on the estimated values and indicators of transactions in forming a single impression of the shape of the relationship between financial policy tools and net direct flows. It is necessary to work on increasing the sources of public revenue and the efficiency of private institutions in collecting and collecting these resources to cover the increased public expenditures, as well as increasing the percentage of support from public expenditures directed to support the economy Sectors.

KEY WORDS: financial policy tools, foreign direct investment, Developing countries.

پوخته

تویژینهوهکه سهرنجی خسته سهر گرنگی وه بهرهینانی راستهوخوی بیانی وهک سهرنجراکیشترین و کهمترین مهترسیدارترین نامرازی پاره دان که دهتوانریت له ههنندیک ریوشوین و میکانیزمدا له ریگهی نامرازهکانی سیاسهتی داراییهوه روون پکریتهوه و گرنگی تویژینهوهکه له ریگهی بهکارهینانی نامرازهکانی سیاسهتی دارایی له بودجهی گشتی دهولت و بهشداریکردنی له دابینکردنی کهش و ههواى گونجاو بۆ راکیشانی سهرمایه بهم شینوهیه نهم تویژینهوهیه نامانجی نهوهیه که هاتی وه بهرهینانی بیانی بدات که ده رژیته ناو بازارهکانی ناوخو و توانای ولاتانی ههلبیژیردراو بۆ کۆنترۆلکردنی نامیره بهردهستهکانی سیاسهتی دارایی بۆ راکیشانی نهو وه بهرهینانانه ههلبسهنگینیت بۆ گهیشتن به نامانجهکانی تویژینهوهکه، شیوازیکی شیکاریی بهراوردی بۆ نهو سیاسهته داراییانهی که له ولاتانی دیاریکراودا پهیرهو دهکرین و ههلبهگیرین، بهکار دیت، ههروهه ههلبسهنگاندن و لیکولینهوه بۆ مهزهندهکردنی رۆلی نهو ولاتانه له هاندانی چالاکیهکانی وه بهرهینان. نیف دی نای له ولاتانی گهشهسههندودا ده رژیته. ههروهه تیبینی نهوه کرا که جیاوازییه سهربهخۆکانی نیندیکسی کارامهیی ناجیگیر بوون و بویه زهمهتی پشتبستهتن به بههاکان و نیشانهکانی مهزهندهکراوی بهستراوهیی له پیکهینانی یهک تیروانین له شینوهی پهیههندی نیوان نامرازهکانی سیاسهتی دارایی و نیشاوی راستهوخوی تۆر کاربکهن بۆ زیادکردنی سهرچاوهکانی داهااتی گشتی و کارامهیی نۆرگانهکانی دهزگا تایبهتهکان بۆ کۆکردنهوهو کۆکردنهوهی نهو سهرچاوانه بهمهپهستی داپوشینی زیادبونی خهرجیه گشتیهکان و ههروهه زیادکردنی ریزهی کۆمهکی لهخهریفه گشتیهکان که ناراستهی پشتیوانی لهکهرتهکانی نابوووری دهکریت.