

العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري: دراسة تطبيقية في الاقتصاد السعودي للفترة: (1970-2019م)

¹ عابد عابد العبدلي ² أحمد بن محمد الربيعي

كلية العلوم الاقتصادية والمالية الإسلامية، جامعة ام القرى • المملكة العربية السعودية

¹ aaabdali@uqu.edu.sa

² s43980350@st.uqu.edu.sa

الملخص:

هدفت الدراسة إلى بيان العلاقة بين صافي تدفقات الاستثمارات الوافدة (الاستثمار الأجنبي المباشر) (FDI) بميزان الحساب الجاري (CA) في الاقتصاد السعودي؛ للفترة: 1970-2019م، وإمكانية تفسير التقلبات في ميزان الحساب الجاري مع التقلبات في صافي التدفقات الاستثمارية الوافدة (الاستثمار الأجنبي المباشر). واعتمدت الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي في الإطار النظري؛ وعلى المنهج الاستقرائي في الجانب التطبيقي؛ عبر تقدير نموذجين قياسييين؛ وفق منهجية نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة المتباطئة Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL)، باستخدام الأدوات الإحصائية، والقياسية التقنية الحديثة. وتوصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر يتمركز في القطاع الصناعي ويؤثر فيه. وإن دوره في الاقتصاد المحلي لا يزال متدنياً. كما توصلت إلى استدامة فائض ميزان الحساب الجاري، رغم العجز المتتالي في حساب الدخل الثانوي، وإلى وجود علاقة تكاملية طويلة الأجل، وقصيرة الأجل؛ ثنائية الاتجاه؛ بين المتغيرين، ويتحقق بينهما توازن في الأجل الطويل؛ عبر سرعة تعديل اختلالات الأجل القصير، وإن كل منهما؛ يؤثر في الآخر، تأثيراً موجباً، ذا دلالة معنوية إحصائية، وإن الاستثمار الأجنبي المباشر أكثر تأثيراً. وأوصت الدراسة بعدة توصيات، أهمها: اتخاذ السياسات اللازمة من قبل المشرع في المملكة العربية السعودية، لتوجيه الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الأقل تنمية مثل قطاع الزراعة والغابات والصيد، وتشجيع توظيف الأرباح المعاد استثمارها عبر السياسات التحفيزية. ومنع تموضعه في قطاع واحد، مثل القطاع الصناعي؛ عبر السياسات غير التحفيزية، ما ينعكس على استدامة فائض ميزان الحساب الجاري.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، ميزان الحساب الجاري، ARDL، الاقتصاد السعودي.

The relationship between foreign direct investment and the current account balance: an applied study in the Saudi economy for the period: (1970-2019)

¹ **Abed Abed Al-Abdali** ² **Ahmed Mohammed al-Rubae**

Department of Economics, College of Islamic Economics & Finance, Umm Al-Qura University • Kingdom of Saudi Arabia

¹ aaabdali@uqu.edu.sa

² s43980350@st.uqu.edu.sa

Abstract:

The study aimed to demonstrate the relationship between foreign direct investment (FDI) net inflows and the current account balance (CA) in the Saudi economy for the period 1970-2019. The study relied on the descriptive and analytical approach in the theoretical framework. Using the Autoregressive Distributed Lag Model (ARDL) technique, the study concluded that FDI is concentrated in the industrial sector and affects it. Its role in the local economy is still low. It also reached the sustainability of the current account surplus, despite successive deficits in the secondary income account, and the existence of a long-term and short-term complementary relationship. Bidirectional association between them is achieved in the long-term. The study recommended several recommendations, the most important of which are: Taking the necessary policies by the legislator in the Kingdom of Saudi Arabia to direct FDI in less developed sectors such as agriculture, forestry and fishing, and encouraging the employment of reinvested profits through incentive policies.

Keywords: Foreign direct investment, Current account balance, ARDL, Saudi economy.

1. مقدمة

تبحث الدول النامية عن استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية وزيادة الاحتياطيات من العملات الأجنبية، إذ تعتبر روافد تمويلية هامة وبديلة للاقتراض أو المعونات الاقتصادية، فتجد نفسها أمام خيارات محدودة لتحقيق أهدافها في تمويل خطط التنمية، لذا يعد الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد من الأدوات الحيوية في استقطاب رؤوس الأموال الأجنبية، لأنه يؤثر في ميزان مدفوعات البلد المضيف؛ عبر حساب رأس المال طويل الأجل أولاً، كما يظهر في اتجاه حقن التسرب من الادخار، مثله مثل الصادرات بشتى صورها، إذ تمثل أدوات للحقن في الاقتصاد، فالصادرات تمثل جانب الحقن في الميزان التجاري، والأخير أهم حسابات ميزان الحساب الجاري، وكلاهما (ميزان الحساب الجاري، وميزان رأس المال) يصب في ميزان المدفوعات، الذي عادةً ما يتكون من ثلاثة حسابات رئيسية؛ الأول: ميزان الحساب الجاري. والثاني: ميزان رأس المال. والثالث: حساب السهو والخطأ. ويعتبر ميزان المدفوعات هيكل المعاملات الاقتصادية ومرآة الاقتصاد الوطني، مما يجعل الدول النامية تتسابق فيما بينها لاستقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، وما يجلبه من تدفقات استثمارية، لأنه المغذي الرئيسي لميزان رأس المال، ويصل إلى ميزان الحساب الجاري عند معالجة، وتسوية ميزان المدفوعات. وميزان الحساب الجاري يُعبّر عن الفرق بين صادرات السلع والخدمات، وكذلك تدفقات التحويلات الخاصة بدون مقابل (ولكن قبل التحويلات الرسمية)، وواردات السلع والخدمات، وجميع التحويلات بدون مقابل إلى بقية أنحاء العالم. إذ يعرض نفقات، وإيرادات السلع، والخدمات، والدخل الأولي، والدخل الثانوي، نتيجة التعامل بين المقيمين وغير المقيمين. (الهيئة العامة للإحصاء، 2018). ويتكون إجمالاً من الحسابات الفرعية الآتية: (1) الميزان التجاري للسلع: صادرات وواردات السلع، (2) الميزان التجاري للخدمات: صادرات وواردات الخدمات، (3) حساب دخل الاستثمار، ويشمل عوائد الاستثمارات الوطنية بالخارج، والاستثمارات الأجنبية بالداخل (السعيد، 2016). ويعبر عنه بحساب الدخل الأولي في ميزان المدفوعات السعودي، (4) حساب التحويلات من جانب واحد ويشمل: الهبات، والتبرعات، الإعانات والتعويضات، وتحويلات المهاجرين والعاملين في الخارج إلى ذويهم، وقد تكون تحويلات حكومية، أو تحويلات خاصة، (السعيد، 2016). ويعبر عنه بحساب الدخل الثانوي في ميزان المدفوعات السعودي. لذا يتفاعل الاستثمار الأجنبي المباشر مع ميزان الحساب الجاري؛ في جانب الميزان التجاري للسلع والخدمات. وفي عوائد الاستثمارات للبلد الأم؛ في حساب الدخل الأولي. وفي الهبات، والتبرعات، والإعانات، والتعويضات، وتحويلات العاملين إلى البلد أو البلدان الأم؛ في حساب الدخل الثانوي.

وبالتالي فإن دراسة إمكانية تفسير الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد مع ميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي أصبح ضرورياً في ظل المعطيات السابقة.

أولاً: مشكلة الدراسة

من المقدمة العامة التي انتهت بموضوع خاص؛ يمكن طرح التساؤل الآتي:

ما طبيعة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر (FDI) وميزان الحساب الجاري (CA) في الاقتصاد السعودي؟

ثانياً: أهمية الدراسة

1. يندرج الموضوع ضمن إطار رؤية المملكة العربية السعودية 2030م (رؤية المملكة العربية السعودية، 2030م).

2. ارتباط الموضوع بفهم واقع الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي وتفسير العلاقة بينهما.

3. ارتباط الموضوع باقتصاد المملكة العربية السعودية، والمساهمة في تطوير السياسات المعنية بالتعامل مع الاستثمار الأجنبي المباشر، وميزان الحساب الجاري.

ثالثاً: فروض الدراسة

بناءً على ما تم عرضه في مشكلة الدراسة الرئيسية؛ فإن هذه الدراسة تسعى إلى اختبار الفروض الآتية؛ عند مستوى دلالة إحصائية $5\% \leq \alpha$:

أ- لا توجد علاقة تتجه من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ميزان الحساب الجاري.

ب- لا توجد علاقة تتجه من ميزان الحساب الجاري إلى الاستثمار الأجنبي المباشر.

ج- لا توجد علاقة ثنائية الاتجاه بين الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري.

رابعاً: أهداف الدراسة

بناءً على ما تم عرضه في مشكلة الدراسة؛ فإن هدف الدراسة يتمحور حول بيان العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي خلال الفترة: 1970-2019م.

خامساً: الدراسات السابقة

1) دراسة (Aimon, Kurniadi, & Sentosa, 2020) عن "محددات وسببية رصيد الحساب الجاري والاستثمار الأجنبي المباشر: البلدان ذات الدخل المتوسط المنخفض في الآسيان" والتي تناولت المحددات والسببية بين رصيد الحساب الجاري والاستثمار الأجنبي المباشر في رابطة دول جنوب شرق آسيا (ASEAN) بالبلدان ذات الدخل المتوسط الأدنى، عبر استخدام سلاسل زمنية للفترة: 2000-2017م، والمقطع العرضي لستة دول، وهي: إندونيسيا، الفلبين، وفيتنام، ولاو، وميانمار، وكمبوديا، والتي تم تحليلها باستخدام نهج نموذج المعادلة المتزامنة. وتوصلت إلى ثلاث نتائج. أولاً: يتأثر ميزان الحساب الجاري إيجابياً بالتنمية المالية والإنفاق الحكومي والنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي وسعر الصرف الحقيقي، بينما يتأثر سلباً بالاستثمار الأجنبي المباشر. ثانياً: يتأثر الاستثمار الأجنبي المباشر بشكل إيجابي بالنتائج المحلي الإجمالي الحقيقي، وسعر الصرف الحقيقي، والانفتاح الاقتصادي، وميزان الحساب الجاري، بينما يتأثر سلباً بالتضخم. ثالثاً: هناك علاقة سببية بين رصيد الحساب الجاري والاستثمار الأجنبي المباشر، حيث يؤثر المتغيرين بشكل كبير على بعضهما البعض. وأوصت الدراسة بتدخل البلدان ذات الدخل المتوسط الأدنى في الآسيان في متغيرات سياسة الاقتصاد الكلي، بحيث يمكن تخفيض ظروف العجز لميزان الحساب الجاري والاستثمار الأجنبي المباشر.

2) دراسة (Sokhanvar, 2019) عن "هل يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى تسريع نمو السياحة والنمو الاقتصادي داخل أوروبا؟" والتي تناولت الآثار المباشرة وغير المباشرة للاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي لسبع دول من الاتحاد الأوروبي مع حصص ملحوظة من عائدات السياحة والاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصاداتها. إذ يشير المستوى المرتفع لخصص الناتج المحلي الإجمالي من عائدات السياحة والاستثمار

الأجنبي المباشر في هذه البلدان إلى أن صانعي السياسات يعتبرون عائدات السياحة والاستثمار الأجنبي المباشر من العوامل الحاسمة في تسريع النمو الاقتصادي. من خلال استخدام الاستجابات الاندفاعية التي تعمل كمكمل لاختبار Block Exogeneity Wald. بينما توصلت الدراسة إلى أن الاستثمار الأجنبي المباشر له تأثير سلبي على النمو الاقتصادي لخمسة من هذه البلدان ولا يحفز بشكل مفاجئ صناعة السياحة.

3) دراسة (الحمداني و محمد، 2018م) عن "الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره في الحساب الجاري: العراق أنموذجاً"، وتناولت الدراسة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر في ميزان الحساب الجاري؛ عبر افتراض تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر المعنوي في ميزان الحساب الجاري، وذلك باستخدام منهجية جوهانسون في تحليل التكامل المشترك لتقدير العلاقة طويلة الأجل، واستخدام تقنية نموذج تصحيح الخطأ لقياس العلاقة الحركية قصيرة الأجل وبالاعتماد على سببية جرانجر؛ لتحديد اتجاه السببية بين متغيرات الدراسة في الاقتصاد العراقي للمدة (1990-2011م)، وبحثت الدراسة أثر الاستثمار الأجنبي على الميزان التجاري أولاً، ثم على ميزان الدخل ثانياً، ثم على ميزان التحويلات ثالثاً، وبعد تقدير النماذج واختبارها للتحليل القياسي توصلت إلى نتائج أبرزها: نتائج تقدير العلاقات التي تربط بين متغيرات الاستثمار الأجنبي وميزان الحساب الجاري سواء منها طويلة الأجل أو قصيرة الأجل جاءت معاكسة لفرضية البحث، وجود علاقات سلبية طويلة الأجل بين ميزان الحساب الجاري، وكل من سعر الصرف، ومعدل التضخم، وأظهرت نتائج نموذج تصحيح الخطأ وجود علاقة إيجابية في الأجل القصير بين ميزان الحساب الجاري المتباطئ لمدة، والاستثمار الأجنبي المباشر، ومعدل التضخم. ووجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين ميزان الحساب الجاري ومعدل التضخم وسعر الصرف. وعلاقة سببية تتجه من ميزان الحساب الجاري باتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر ويتباطؤ قدره 2. وأوصت الدراسة بالعمل على تهيئة المناخ الاستثماري المناسب لتحفيز الاستثمار الخاص المحلي والأجنبي لاستقطاب رؤوس الأموال، وتطوير الأطر التشريعية والتنظيمية والرقابية والارتقاء بها.

4) دراسة (العبدلي، 2015م) عن "هل يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى نمو اقتصادي في الدول الإسلامية، دراسة تطبيقية خلال الفترة 1970-2013"، وهدفت الدراسة إلى معرفة أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في الدول الإسلامية، واختبار اتجاه العلاقة السببية بينهما، كما استعرضت الموقف الشرعي حيالها، وكشفت عن جواز الفقهاء لتلك الاستثمارات، وما تقتضيه من إقامة غير المسلمين عدا أرض الحجاز، وكذلك جواز عمل المسلم لديهم أو مشاركتهم بما لا يخالف أحكام الشرع أو فيه اذلال للمسلم، وكشفت عن تخلف الدول الإسلامية من حيث إمكاناتها للاستثمارات الأجنبية، وكذلك أدائها الفعلي في جذب هذه الاستثمارات عن الدول النامية الأخرى. ولتحقيق أهداف الدراسة؛ تم التقدير، واختبار اتجاه العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والنمو الاقتصادي؛ لعينة مكونة من عشرين دولة إسلامية؛ وفقاً لمستويات الدخل، خلال الفترة: (1970-2013م). وأوضحت نتائج التقدير الأولي ضعف أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على النمو الاقتصادي في هذه الدول، إذ تراوح في المجموعات بين (0.03-0.006%)، وتوقع أثر الاستثمار المحلي على النمو الاقتصادي بنسب تراوحت بين (0.30-0.006%)، مما يشير إلى فشل الاستثمارات الأجنبية في تحفيز النمو الاقتصادي في هذه الدول بالقدر الكافي، واستخدمت الدراسة تقدير اتجاه العلاقة السببية في الأجلين القصير والبعيد لكل مجموعة من مجموعات الدول (منخفضة الدخل - متوسطة الدخل - مرتفعة الدخل - الدول ككل) وذلك بعد فحص جذر الوحدة للوحة البيانات (Panel data unit root)، والتكامل المشترك باستخدام الاختبار المطور للتكامل المشترك للبيانات اللوحية عبر اختبار Pedroni، ثم اشتقاق نموذج تصحيح الخطأ من التكامل المشترك،

ثم تحديد العلاقة السببية في الأجل الطويل والقصير. وأوصت الدراسة بأن هنالك ضرورة ملحة لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية الى الدول الإسلامية، وأهمية تطوير وتنمية قطاعات اقتصادية جاذبة للاستثمار الأجنبي غير القطاعات التقليدية، كالطاقة والموارد الطبيعية، والتركيز على قطاعات ذات كثافة معرفية وتقنية عالية مثل تقنية المعلومات، والخدمات المالية وتكنولوجيا الاعمال، وأنظمة المعلومات الإدارية، والصناعات الدقيقة، وضرورة الاهتمام بتطوير راس المال البشري المواكب للتطور المصاحب للاستثمار الاجنبي، ودعم مشروعات القطاع الخاص وخصخصة المشروعات العامة، وتعزيز الاستثمارات البينية للدول الإسلامية.

(5) دراسة (RANA, 2014) عن " العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والميزان التجاري لبينغلاديش"، حيث تناولت الورقة العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر والميزان التجاري للفترة من 1972م إلى 2011م، وتناولت العلاقة السببية بينهما باستخدام نموذج جرانجر ثم اختبار والد، وتوصلت النتائج إلى أن الاستثمارات الأجنبية المباشرة مرتبطة بالميزان التجاري، وأن العلاقة السببية بينهما أحادية الجانب، من الاستثمار الأجنبي إلى الميزان التجاري، وتم الوصول إلى وجود علاقة طويلة الأجل بين المتغيرين باتجاه واحد من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الميزان التجاري.

(6) دراسة (Pacheco-López, 2005) عن "الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات والواردات في المكسيك"، وتناولت الاستثمار الأجنبي المباشر وعلاقاته مع الصادرات والواردات في المكسيك، ووجهت انتقادات للأساليب الاقتصادية المساعدة لفسح المجال واسعاً للاستثمار الأجنبي المباشر، معتبراً بأن الشركات متعددة الجنسيات عززت مكانتها، ولم تسهم في نقص الاستيراد، مما تسبب في القضاء على الشركات المحلية وتهجيرها، وقد استخدمت الدراسة العلاقة السببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات أولاً، ثم الاستثمار الأجنبي المباشر والواردات ثانياً، من خلال سببية جرانجر. واستخلص وجود علاقة سببية بين الاستثمار الأجنبي المباشر والصادرات، أي أن زيادة الاستثمار الأجنبي المباشر تؤدي إلى زيادة الصادرات، ووجود علاقة مع الاستيراد طردية، لأن متطلبات الشركات متعددة الجنسيات من المواد الأولية المستوردة يتزايد ثم يتحول إلى صادرات المكسيك.

أوجه الاختلاف بين هذه الدراسة والدراسات السابقة

من تحليل الدراسات السابقة يتضح أنها درست الاستثمار الأجنبي المباشر بعمق، كما تناولته بالتحليل والقياس، كذلك ناقش بعضها الأثر والعلاقة النمو الاقتصادي أو الميزان التجاري، في أماكن مختلفة وأقطار متنوعة، حسب ظروفها ومعطياتها، وبعضها من الدراسات القليلة التي بحثت العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري، لذا فإن الدراسة الحالية تختلف عن الدراسات السابقة لمعطيات، منها: التركيز على الاقتصاد السعودي، والتركيز على بيان العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري باستخدام الأساليب الإحصائية الحديثة، من خلال ربط الإطار النظري بالإطار التطبيقي. فيما تتميز هذه الدراسة بأنها حديثة حيث تتناول بيانات زمنية من 1970 إلى 2019م.

سادساً: خطة الدراسة

نتناول في المبحث الأول: السياق النظري للاستثمار الأجنبي المباشر، وفيه تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر عند الاقتصاديين، وسياق تاريخ وأصول نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر. وفي المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري في اقتصاد المملكة العربية السعودية، وفيه واقع الاستثمار

الأجنبي المباشر في اقتصاد المملكة العربية السعودية، وواقع ميزان الحساب الجاري في اقتصاد المملكة العربية السعودية. ثم المبحث الثالث: علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالميزان الجاري في الاقتصاد السعودي (1970-2019م). وأخيراً الخاتمة: وتشمل النتائج، ومناقشتها، والاستنتاج، ثم التوصيات.

سابعاً: العينة ومصادر البيانات: وهي كالتالي

أ- عينة، ومجتمع، وحدود الدراسة

جدول (1): عينة ومجتمع وحدود الدراسة

النوع	النتيجة
عينة الدراسة	بيانات سلاسل زمنية للاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري.
مجتمع الدراسة	اقتصاد المملكة العربية السعودية.
الحدود المكانية	المملكة العربية السعودية.
الحدود الزمانية	من عام 1970 إلى عام 2019م.

المصدر: من إعداد الباحث.

ب- مصادر بيانات الدراسة

اعتمدت الدراسة على المصادر الثانوية؛ المتمثلة في البيانات الصادرة من (البنك المركزي السعودي، 2020م)؛ لميزان الحساب الجاري. وقاعدة بيانات (البنك الدولي، 2020م) للاستثمار الأجنبي المباشر، وتجلت في سلاسل بيانات سنوية لكل من الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري خلال الفترة (1970-2019م).

المبحث الأول: السياق النظري للاستثمار الأجنبي المباشر

المطلب الأول: تعريف الاستثمار الأجنبي المباشر عند الاقتصاديين

معظم تعريفات الاقتصاديين ركزت على الشركات متعددة الجنسيات كممثل للاستثمار الأجنبي المباشر، وحددت شروطاً استندت إليها؛ لتصميم هذه التعريفات، ومنها: (1) انتقال رأس المال من البلد الأم إلى البلد المضيف، و(2) التملك الكامل، أو المشترك، و(3) حق الإدارة أو الحق في المشاركة في القرار.

وعُدَّت هذه الشروط بمنزلة المعايير التي تنطلق منها، بينما تركت للهيئات أو المنظمات الدولية أو الجهات الأخرى مهمة تحديد نسب التملك أو الأحقية في اتخاذ القرار؛ وهو ما يجعلها أكثر شمولاً. حيث عرّفه (Richard & Jeffrey, 2003) بأنه: يمثل حركة رأس المال مرفقاً بالسيطرة على المشروع وإدارته. يمر الجزء الأكبر من الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال شركات متعددة الجنسيات، التي تعرف بأنها الشركات التي تدير وحدات الإنتاج في أكثر من بلد واحد. وعرّفه (المهدي، 2004م) بأنه: ينطوي على تملك شركة وطنية لأصول شركة أجنبية في الخارج، مع تمتعها بالسيطرة على عمليات الإنتاج والتسويق والإدارة. ومن ثمّ تعتبر السيطرة على عمليات الإدارة عاملاً محدداً لطبيعة الاستثمار الأجنبي المباشر.

المطلب الثاني: سياق تاريخ وأصول نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر

إن الاستثمار الأجنبي المباشر له قصة واقعية قبل أن يتم التطوير فيه وفي آثاره وعواقبه الاقتصادية والثقافية والسياسية والبيئية والصحية، وخاصة؛ قبيل مسار العولمة، وبعد العولمة، وقبيل ظهور وباء كورونا العالمي. كما أن تضارب المصالح بين الاقتصادات يمر بمراحل عديدة، فمثلاً: اتجه الاستثمار الأمريكي المباشر إلى الصين للاستفادة من توفر اليد العاملة والعقول العاملة في الصين حتى يقوم بإنتاج سلع ذات محتوى تقني وتكنولوجي معين. وقد قامت العديد من الشركات الأوروبية المنافسة بنفس المسار باستثمارها المباشر في الصين؛ والحصيلة أن العقول الصينية استوعبت تلك التقنيات وأدرجت أسلوب الإنتاج التكنولوجي، وأصبحت وكأنها تتنافس الإنتاج الغربي التكنولوجي حتى في تكنولوجيا الجيل الحديث الرقمية، كما أصبحت من أهم الدول في استقبال وجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، التدفقات الوافدة (inflows)، ومن أهم الدول في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، التدفقات الخارجة (outflows). أما النظرية الاقتصادية فتسعى إلى تفسير الظواهر الاقتصادية والمالية التي تبرز من وراء سلوك هذا النوع من الاستثمار. وتعود أفكار وتفسيرات الاستثمار المباشر إلى فترة زمنية قديمة، ويمكن سرد سياق لتاريخ وأصول نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر وفق الآتي (Makoni, 2015) :

- تعود نظرية الاستثمار الأجنبي المباشر إلى العمل المبكر لآدم سميث (Smith, 1776) ، في نظريته للميزة المطلقة وكانت مرتبطة بالتخصص الدولي للإنتاج، ولم تفسر الاستثمار الأجنبي المباشر.

- ومن ثم ظهر عمل ريكاردو (Ricardo, 1817) ، لشرح الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام نظرية الميزة النسبية، حيث كان مهتماً بتحركات العوامل الدولية لأنه يرى أن العمل ورأس المال متحركان محلياً؛ ولكن ليس عبر الحدود، وهي أيضاً لم تفسر الاستثمار الأجنبي المباشر العابر للحدود.

- يعتبر هيمر (Hymer, 1976) ، من خلال نشر أطروحته (1960) من أوائل الباحثين الذين وضعوا الأساس في نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر، من خلال نظرية المزايا الخاصة بالشركات، والتي تنطلق من عدم كمال السوق.

- كذلك مونديل (Mundell, 1957)، قدم نموذج من قطاعين لتدفقات رأس المال الدولية، حيث اعتبر تدفقات رأس المال بديلاً للتجارة الدولية، مما أدى إلى معادلة أسعار عوامل العمل بين البلدان. ويعتبر عمله امتداداً لنظرية ريكاردو النسبية، لكنه لم يفسر الاستثمار الأجنبي المباشر وتم اعتباره مفسراً للاستثمار الأجنبي غير المباشر.

- لمعالجة أوجه القصور في نموذج مونديل قام كوجيما وأوزاوا (Kojima & Ozawa, 1984)، بإنشاء نموذجهما في السياق الياباني، وقدماً حجة مفادها أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحدث إذا كان لدى بلد ما عيب نسبي في إنتاج منتج معين، في حين أن التجارة الدولية تعتمد على الميزة النسبية.

- يمكن تفسير ظهور واتجاه استثمارات ما بعد الحرب العالمية الثانية (التحول من التصدير إلى الاستثمار الأجنبي المباشر) التي قامت بها الشركات الأمريكية إلى بلدان أوروبا الغربية بين عامي 1950 و 1970 باستخدام نظرية دورة حياة المنتج (PLC) لفيرنون (Vernon, 1966). ووفقاً لنظريته، تمر الشركات بأربع دورات إنتاجية: الابتكار والنمو والنضج والتدهور. والمبادئ الأساسية لهذه النظرية هي الابتكار التكنولوجي وتوسع الأسواق. في المرحلة الأولى، يتم ابتكار منتجات جديدة، تنتجها وتبيعها في الأسواق الداخلية. وإذا نجح المنتج، فإن الإنتاج يزداد، ويتم اختراق أسواق جديدة. وهو ما حصل في أوروبا عندما قلدت المنتجات الأمريكية، واضطر الشركات الأمريكية إلى

انشاء بنية تحتية للإنتاج في الأسواق المحلية من اجل الحفاظ على حصصها السوقية (Denisia, 2010). وهي فسرت جزء من عملية صنع القرار، ولم تقسّر جوانب أخرى من الاستثمار الأجنبي المباشر.

- في أوائل الثمانينات، قدم مجموعة من الباحثين مثل كاسون (Casson, 1979)، غروس (Grosse, 1985)، وروجمان (Rugman, 1980)، رؤيتهم الخاصة عن نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر. وأبرزوا جهداً متضافراً لإدماج رأس المال، والموقع، والتنظيم الصناعي، ونمو الشركة، وفشل السوق، والمساواة في النقد الأجنبي وحافطة الاستثمار، ونظرية دورة حياة المنتجات، في نظرية واحدة كاملة لمحاولة تفسير دوافع وأنماط الاستثمار الأجنبي المباشر، إلا أن معظم الفضل يعود لنموذج دينينغ الانتقائي ونظريته عن الانتاج الدولي (Boddewyn, 1983).

- يعتبر نموذج دينينغ الانتقائي الذي تم عرضه للمرة الأولى في عام 1977م، ثم تطور بعد ذلك (Dunning, 1980)، من أشهر نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر، ويذكر فيه أن الاستثمار الأجنبي المباشر يحدث في ظل سيناريوهات مختلفة من مزايا الملكية والموقع والاستيعاب الداخلي.

- تستند نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ثلاث نظريات تكاملية - نظرية سوق رأس المال الدولية، ونظرية الثبات، ونظرية التجارة الدولية.

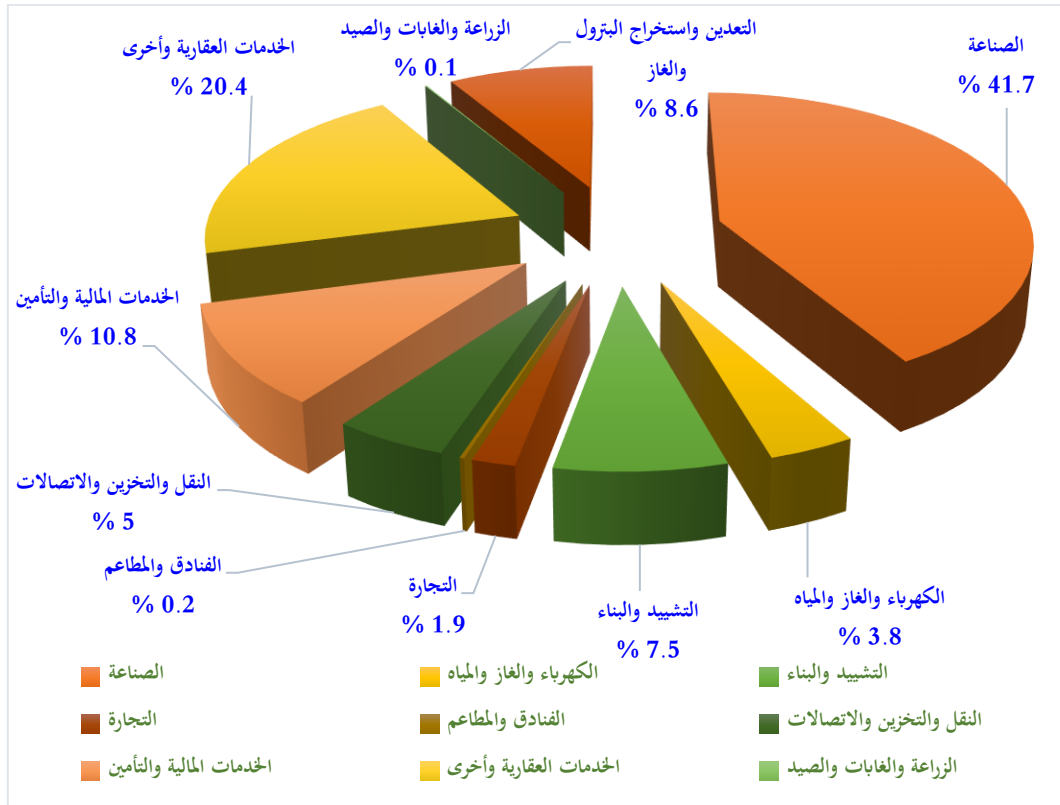
- تختلف نظريات الاستثمار الأجنبي المباشر باختلاف البعد الذي تنطلق منه، سواءً كان من جانب الاقتصاد الكلي، أو من الجزئي، وبالتالي لا توجد نظرية شاملة للاستثمار الأجنبي المباشر.

المبحث الثاني: الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب في اقتصاد المملكة العربية السعودية

المطلب الأول: واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في اقتصاد المملكة العربية السعودية.

لا يزال دور الاستثمارات الأجنبية المباشرة في الاقتصاد السعودي متدنياً، وهو دون المعدل العالمي. ونسبتها 3.8 % من إجمالي الناتج المحلي الإجمالي، في حين أن المعدل العالمي 5.7 % (رؤية المملكة العربية السعودية، 2030م). وتتنوع الاستثمارات الأجنبية المباشرة في اقتصاد المملكة العربية السعودية، حيث تشمل معظم القطاعات الاقتصادية، فقد استحوذ قطاع الصناعة -الشكل الآتي- على الحصة الأكبر من الرصيد التراكمي لهذه الاستثمارات، والتي بلغت في حينه زهاء 428.5 مليار ريال؛ بواقع (41.7 %) من إجمالي الرصيد التراكمي؛ ما يعني إن معظم الاستثمارات الأجنبية المباشرة تركز على القطاع الصناعي، رغم تواجدها في شتى القطاعات الاقتصادية بنسب متفاوتة.

الشكل (1): التوزيع النسبي لرصيد الاستثمار الأجنبي المباشر حسب القطاعات الاقتصادية 2008م



المصدر: من إعداد الباحث. بالاعتماد على: (وزارة الاقتصاد والتخطيط، خطة التنمية التاسعة، 2010).

يملك القطاع الصناعي في الاقتصاد السعودي الحصة الأكبر من تدفقات الاستثمار المباشر الوافد؛ إذ يعمل تحت إطار الاستثمار الأجنبي المباشر (ملكية كاملة، مشتركة)؛ 1260 مصنعاً بنهاية العام 2019م، بعدد عمال يفوق 200 ألف عامل، وبرأس مال اقترب من نصف ترليون ريال سعودي.

جدول (2): مصانع الاستثمار الأجنبي المباشر (ملكية كاملة، ملكية مشتركة) المنتجة

نوع الاستثمار	عدد المصانع	عدد العمالة	رأس المال (بالمليون)
أجنبي	622	56788	435694
مشترك	638	143618	3931057
المجموع	1260	200406	436.675.1

المصدر: (المركز الوطني للمعلومات الصناعية، 2019م).

كما يوجد 144 مصنعاً تحت الإنشاء، بعدد عمال يقترب من 10 آلاف عامل، وبرأس مال يقترب من 25 مليار ريال سعودي، وفي ظل التسهيلات والترخيص الجديدة، تتزايد المصانع تحت الإنشاء يوماً بعد يوم، بسبب التحول الرقمي.

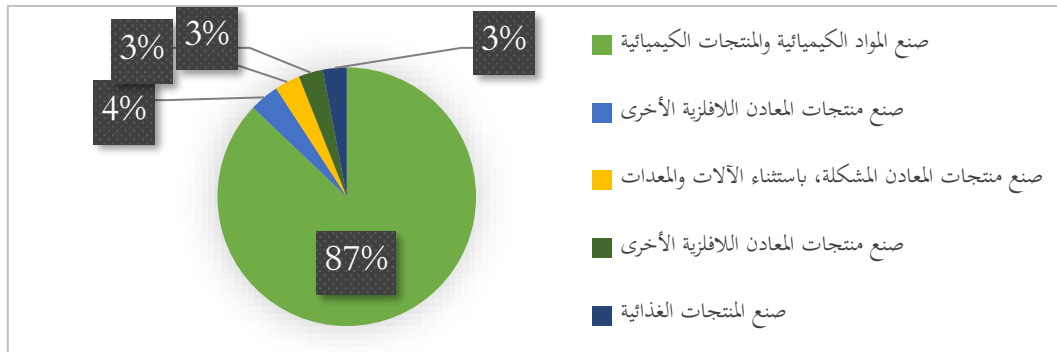
جدول (3): عدد مصانع الاستثمار الأجنبي المباشر (ملكية كاملة، ملكية مشتركة) تحت الإنشاء

نوع الاستثمار	عدد المصانع	عدد العمالة	رأس المال (بالمليون)
أجنبي	71	3910	9147
مشترك	73	5352	239018
المجموع	144	9262	24.816.5

المصدر: (المركز الوطني للمعلومات الصناعية، 2019م).

وتتواجد الاستثمارات المباشرة الوافدة في مختلف الأنشطة الصناعية، مثل: صنع المنتجات الغذائية - صنع المنسوجات - صنع الملابس - صنع المنتجات الجلدي والمنتجات ذات الصلة - صنع الخشب ومنتجات الخشب والفلين، باستثناء الأثاث؛ صنع أصناف من القش ومواد الضفر - صنع الورق ومنتجات الورق - الطباعة واستنساخ وسائط الاعلام المسجلة - صنع فحم الكوك والمنتجات النفطية المكررة - صنع المواد الكيميائية والمنتجات الكيميائية - صنع المنتجات الصيدلانية الأساسية والمستحضرات الصيدلانية - صنع منتجات المطاط واللدائن - صنع منتجات المعادن اللافلزية الأخرى - صنع الفلزات القاعدية - صنع منتجات المعادن المشكلة، باستثناء الآلات والمعدات - صنع الحواسيب والمنتجات الالكترونية والبصرية - ...

الشكل (2): أهم الأنشطة الصناعية التي يتواجد فيها الاستثمار الاجنبي المباشر باعتبار القيمة الرأسمالية بنهاية العام 2019م.



المصدر: من إعداد الباحث. بالاعتماد على: (المركز الوطني للمعلومات الصناعية، 2019م).

المطلب الثاني: واقع ميزان الحساب الجاري في اقتصاد المملكة العربية السعودية

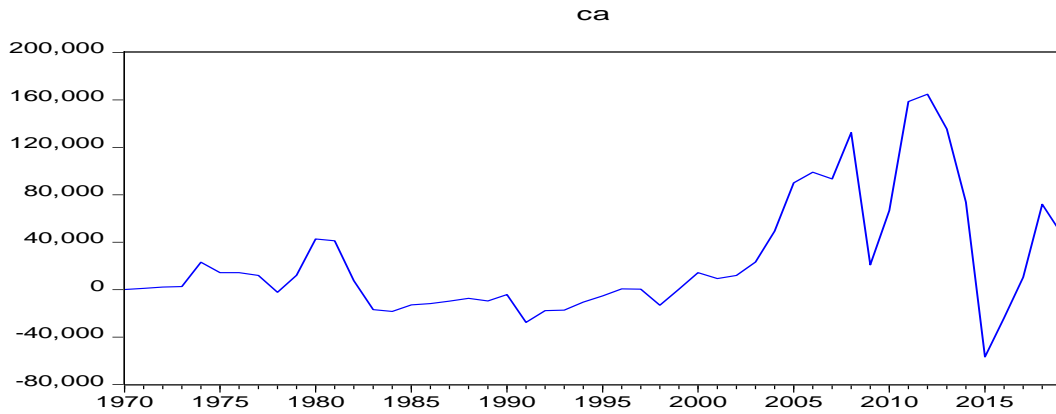
تعرض ميزان الحساب الجاري السعودي لأقوى تراجع منذ العام 1970م؛ في العام 2015م، وذلك عندما حقق عجزاً مقداره 56.7 مليار دولار؛ بعد أن حقق الفائض الأعلى عام 2012م؛ بمقدار 164.7 مليار دولار. وقد أسهم الإصلاح الاقتصادي والمالي؛ بعودته لمستوياته الطبيعية، ويعتبر ميزان الحساب الجاري السعودي مستداماً على نحو إيجابي؛ في صورته الإجمالية، لكنه بصورة تلقائية؛ يتأثر بالتغيرات التي تحصل في حساباته الرئيسية، وقد حقق فائضاً؛ بمقدار 38.23 مليار دولار في العام 2019م، وينظر إليه؛ كما يأتي:

(أولاً) حساب السلع والخدمات: ينقسم حساب السلع والخدمات؛ إلى حساب السلع، وحساب الخدمات، وهو يقيد صافي المعاملات التي تمثل مخرجات الإنتاج؛ كما تم تعريفه سابقاً، وقد سجل في العام 2010م فائضاً؛ بمقدار 66.9 مليار دولار، أما أقسامه فهي:

أ- حساب السلع: يقيد هذا الحساب في جانبه؛ الدائن، والمدين، عمليات صادرات السلع، وواردتها، وتشمل: (البضائع العامة، والذهب غير النقدي)، وقد حقق حساب السلع في العام 2019م فائضاً بمقدار 121.3 مليار دولار.

ب- حساب الخدمات: يقيد حساب الخدمات في جانبه؛ الدائن، والمدين، عمليات صادرات الخدمات، ووارداتها، وتشمل: (النقل، الركاب، الشحن، السفر، خدمات التشييد، خدمات التأمين ومعاشات التقاعد، وخدمات مالية، وخدمات الاتصالات، والسلع والخدمات غير المدرجة في موضع آخر، وأخرى)، وقد حقق حساب الخدمات في العام 2019م عجزاً بمقدار 54.4 مليار دولار.

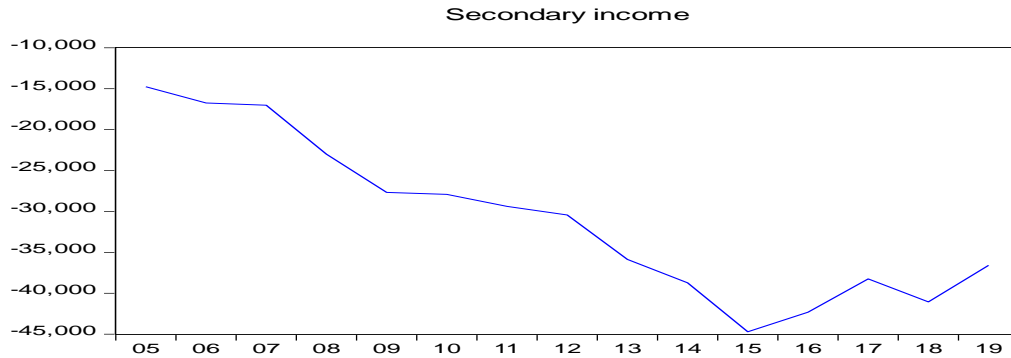
الشكل (3): ميزان الحساب الجاري السعودي للفترة (1970- 2019م)



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: (البنك المركزي السعودي، 2020م).

ثانياً) حساب الدخل الأولي: يقيد حساب الدخل الأولي في جانبه؛ الدائن، والمدين، العائد المستحق مقابل المساهمة في عملية الإنتاج، أو توفير الأصول المالية، وتأجير الموارد الطبيعية، كما تم تعريفه سابقاً، ويشمل: (تعويضات العاملين، دخل الاستثمار)، ويشمل دخل الاستثمار: (الاستثمار المباشر، استثمارات الحافظة، استثمارات أخرى)، وتشمل استثمارات الحافظة: (دخل الاستثمار من حقوق الملكية واسهم صناديق الاستثمار، الفائدة)، وقد حقق حساب الدخل الأولي في العام 2019م فائضاً بمقدار 7.9 مليار دولار.

الشكل (4): تطور حساب الدخل الثانوي للفترة: 2005 - 2019م



المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: (البنك المركزي السعودي، 2020م).

(ثالثاً) حساب الدخل الثانوي: يقيد حساب الدخل الثانوي في جانبه؛ الدائن، والمدين، التحويلات رية أو العينية، ويشمل: (الحكومة العامة، الشركات المالية والشركات غير المالية والاسر المعيشية، والمؤسسات الغير هادفة للربح، ومنها التحويلات الشخصية مثل تحويلات العاملين، والتحويلات الأخرى)، وقد حقق حساب الدخل الثانوي في العام 2019م عجزاً بمقدار 36.5 مليار دولار، حيث يعاني من عجز دائم منذ العام 2015م، وقد زاد العجز بصورة متتالية حتى العام 2015م بمقدار 44.7 مليار دولار، لكنه بعد ذلك بدأ بتقليص العجز، ويوضح الشكل الآتي؛ تطور حساب الدخل الثانوي منذ العام 2005م.

ومما سبق؛ يمكن اعتبار ميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي مستداماً، ويحقق فائضاً مستقراً، ويتأثر بالمعاملات الجارية في حساباته الرئيسية: (حساب السلع والخدمات، وحساب الدخل الأولي، وحساب الدخل الثانوي)، وإن حساب الدخل الثانوي يشهد عجزاً متتالياً، رغم تحسنه المحدود في الأعوام الأخيرة، ما يؤثر بصورة مباشرة على نتائج الميزان، وإنه يؤثر في الاستثمار الأجنبي المباشر، ويتأثر به، ويمثل الجدول الآتي؛ ملخص ميزان الحساب الجاري عام 2019م.

جدول (4): ملخص ميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي 2019م

الحساب	دائن	مدين	إجمالي
السلع	261,617	140,281	121,336
الخدمات	24,243	78,660	-54,417
الدخل الأولي	20,621	12,721	7,899
الدخل الثانوي	0	36,589	-36,589
ميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي 2019م			38,230

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على: (البنك المركزي السعودي، 2020م).

المبحث الثالث: علاقة الاستثمار الأجنبي المباشر بالميزان الجاري في الاقتصاد السعودي (1970-2019م)

تعتمد هذه الدراسة منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية المتباطئة (ARDL) التي ابتكرها العالم البريطاني من أصل إيراني Pesaran وآخرون في (Pesaran & Shin, 1998) و (Pesaran, Shin, & Smith, 2001)، وللوصول إلى النموذج القياسي المقدر؛ يتم توصيف النموذج من خلال بيان متغيرات الدراسة، والنموذج رياضياً. وفي الدراسة الحالية تم تقدير نموذجين قياسييين؛ وفق المنهجية المعتمدة، ويتمثلان في الشكل التالي للمعادلات (1) و (2).

(1) متغيرات الدراسة: إن النموذج الديناميكي المقدر لاختبار العلاقة التكاملية في الأجل الطويل والأجل القصير؛ بين الاستثمار الأجنبي المباشر، وميزان الحساب الجاري، في الاقتصاد السعودي، خلال الفترة (1970-2019م)؛ يمكن تمثيله بالصيغ التالية:

$$CA_t = f(FDI_t)$$

$$FDI_t = f(CA_t)$$

$$t = 1970, \dots, 2019$$

إذ إن:

FDI_t : (الاستثمار الأجنبي المباشر)، معبر عنها بصافي التدفقات الاستثمارية الأجنبية الوافدة، (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي)، قاعدة بيانات البنك الدولي.

CA_t : (ميزان الحساب الجاري)، معبر عنها برصيد الحساب الجاري، (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي)، البنك المركزي السعودي، الطبعة السادسة.

(2) **النموذج الرياضي:** يمكن استنتاج النموذجين الديناميين (1) و (2) لقياس العلاقة التكاملية واتجاهها بين الاستثمار الأجنبي المباشر، وميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي؛ وفق منهجية (ARDL):

$$\Delta CA_t = c + B_1 CA_{t-1} + B_2 FDI_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \lambda_{1i} * \Delta (CA_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q_1-1} \lambda_{2i} * \Delta (FDI_{t-i}) + \mu_t \dots \dots (1)$$

$$\Delta FDI_t = c + B_1 FDI_{t-1} + B_2 CA_{t-1} + \sum_{i=1}^{p-1} \lambda_{1i} * \Delta (FDI_{t-i}) + \sum_{i=0}^{q-1} \lambda_{2i} * \Delta (CA_{t-i}) + \mu_t \dots \dots (2)$$

إذ إن:

Δ	الفرق الأول	$t - 1$	المتغير مُبَطَّأً لمدة سنة واحدة.
c	الحد الثابت	i	اتجاه الزمن.
CA_t	ميزان الحساب الجاري الحالي.	p, q	فترات الإبطاء للمتغيرات.
FDI_t	الاستثمار الأجنبي المباشر الحالي.	B_1, B_2	معلمت علاقة الأجل الطويل.
μ_t	حد الخطأ العشوائي الحالي.	$\lambda_{1i}, \lambda_{2i}$	معلمت علاقة الأجل القصير.

اختبار جذر الوحدة: للتأكد من ثبات السلاسل الزمنية، ورتب استقرارها، ورغم وجود العديد من الاختبارات التي تشخص مدى سكون السلاسل الزمنية؛ إلا ان المحظور وفق المنهجية المعتمدة في هذه الدراسة (ARDL)؛ عدم تواجد أي من السلاسل في الرتبة الثانية (I_2)، وسيتم استخدام منهجية (ADF) و (PP) لتحديد رتب الاستقرار؛ وفق الجدول أدناه:

جدول (5): نتائج اختبارات جذر الوحدة

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)				UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)			
At Level		CA	FDI	At Level		CA	FDI
With Constant	t- Statistic	-2.550	-2.039	With Constant	t- Statistic	-2.613	-2.372
	Prob.	0.1103	0.2697		Prob.	0.0971	0.1548
	decision	n0	n0		decision	*	n0
With Constant & Trend	t- Statistic	-2.821	-2.209	With Constant & Trend	t- Statistic	-3.540	-2.646
	Prob.	0.1970	0.4740		Prob.	0.0462	0.2626
	decision	n0	n0		decision	**	n0
Without Constant & Trend	t- Statistic	-2.185	-1.736	Without Constant & Trend	t- Statistic	-2.264	-2.000
	Prob.	0.0291	0.0782		Prob.	0.0241	0.0446
	decision	**	*		decision	**	**

المصدر: من إعداد الباحث بالاعتماد على برنامج (E-views10)؛ إذ إن:

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

من الجدول أعلاه؛ تشير نتائج اختبارات جذر الوحدة (ADF, PP)؛ إنه يمكن قبول الفرض البديل لمتغيرات الدراسة؛ القائل بعدم وجود جذر وحدة، إذ؛ فرض العدم: (Null Hypothesis: CA, FDI has a unit root)؛ بينما أظهرت النتائج؛ ثبات المتغيرات عند المستوى (I₀)، ويوضح الجدول أدناه؛ القرار النهائي:

جدول (6): قرار اختبارات جذر الوحدة

الرتبة	القرار النهائي	القرار المتغير
I(0)	مستقر في المستوى At Level	FDI المتغير
I(0)	مستقر في المستوى At Level	CA المتغير

المصدر: من إعداد الباحث؛ بناءً على نتائج اختبارات جذر الوحدة.

وبناءً عليه؛ وحسب الملحقات من (1) إلى (14)؛ تم التوصل للنتائج.

أولاً: نتائج النموذجين (1) و(2)

أ: نتائج النموذج (1) - الأجل الطويل: توصلت الدراسة إلى: إن الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري؛ هي متغيرات متكاملة معاً (وجود علاقة تكامل مشترك)، ويتحقق بينهما علاقة توازن في الأجل الطويل؛ عند مستوى معنوية (1%). وإلى: علاقة سببية؛ تتجه من الاستثمار الأجنبي المباشر، المتغير المفسر؛ إلى ميزان الحساب الجاري، المتغير التابع؛ في الأجل الطويل. وإلى: علاقة ذات دلالة معنوية إحصائية، تتجه من: الاستثمار الأجنبي المباشر، المتغير المفسر؛ إلى ميزان الحساب الجاري، المتغير التابع؛ في الأجل الطويل. وإلى: علاقة طردية؛ بين الاستثمار الأجنبي المباشر، وميزان الحساب الجاري، أي إنه؛ عندما يرتفع الاستثمار الأجنبي المباشر بوحدة واحدة (ولتكن مليون دولار بالأسعار الجارية)؛ سيؤدي إلى ارتفاع ميزان الحساب الجاري بـ 3.8 وحدة (ولتكن 3.8 مليون دولار بالأسعار الجارية)؛ في وحدة الزمن، ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية المؤيدة للاستثمار الأجنبي المباشر؛ التي تفيد بأن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر في ميزان الحساب الجاري، عبر ميزان مدفوعات البلد المضيف. كما تختلف هذه النتيجة مع دراسة (Aimon, Kurniadi, & Sentosa, 2020)، في جانب التأثير السلبي لميزان الحساب الجاري على الاستثمار الأجنبي المباشر، ووصلت إلى نتيجة معاكسة.

ب: نتائج النموذج (1) - الأجل القصير: توصلت الدراسة إلى: علاقة تكامل مشترك؛ بين متغيرات الدراسة، في الأجل القصير. وإلى: علاقة سببية؛ ذات دلالة معنوية إحصائية، تتجه من: الفرق الأول لميزان الحساب الجاري مبطاً سنة واحدة، إلى نفسه؛ في الأجل القصير. وإلى: علاقة سببية؛ ذات دلالة معنوية إحصائية، تتجه من: الفرق الأول للاستثمار الأجنبي المباشر، والفرق الأول للاستثمار الأجنبي المباشر مبطاً لسنة واحدة، إلى ميزان الحساب الجاري؛ في الأجل القصير. وإلى: علاقة تأثير موجب؛ ذات دلالة معنوية إحصائية، يتجه من: الاستثمار الأجنبي المباشر، المتغير المفسر؛ إلى ميزان الحساب الجاري، المتغير التابع؛ في الأجل القصير. وإلى: معلمة معامل تصحيح الخطأ - سالبة، ومعنوية-؛ ما يؤكد علاقة الأجل الطويل؛ وسرعة تعديل اختلالات الأجل القصير للعودة إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل. أي: معلمة معامل تصحيح الخطأ $(\text{CoIntEq}(-1) = 77.6\%)$ -مستوفية للشروط؛ سالبة، ومعنوية-؛ أي إن؛ (77.6%) من أخطاء الأجل القصير، يمكن تصحيحها في وحدة الزمن؛ للعودة إلى العلاقة التوازنية في الأجل الطويل، إذ؛ اختلال الأجل القصير يمكن تصحيحه خلال عام، وثلاثة أشهر؛ تقريباً $(1.28 = \frac{1}{77.6\%})$ ؛ ما يدل إن عملية التعديل تتم بصورة سريعة نسبياً. وهي نتيجة معاكسة لما توصلت إليه دراسة (الحمداني و محمد، 2018م) في جانب اتجاه العلاقة من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ميزان الحساب الجاري في الأجل القصير.

ج: نتائج النموذج (2) - الأجل الطويل: توصلت الدراسة إلى: إن ميزان الحساب الجاري والاستثمار الأجنبي المباشر؛ هي متغيرات متكاملة معاً (وجود علاقة تكامل مشترك)، ويتحقق بينهما علاقة توازن في الأجل الطويل؛ عند مستوى معنوية (1%). وإلى: علاقة سببية؛ تتجه من ميزان الحساب الجاري، المتغير المفسر؛ إلى الاستثمار الأجنبي المباشر، المتغير التابع؛ في الأجل الطويل. وإلى: علاقة أثر؛ ذات دلالة معنوية إحصائية، يتجه من: ميزان الحساب الجاري، المتغير المفسر؛ إلى الاستثمار الأجنبي المباشر، المتغير التابع؛ في الأجل الطويل. وإلى: علاقة طردية؛ بين ميزان الحساب الجاري، والاستثمار الأجنبي المباشر، أي إنه؛ عندما يرتفع ميزان الحساب الجاري بوحدة واحدة (ولتكن مليون دولار بالأسعار الجارية)؛ سيؤدي إلى ارتفاع الاستثمار الأجنبي المباشر بـ 0.17 وحدة

(ولتكن 0.17 مليون دولار بالأسعار الجارية)؛ في واحدة الزمن، ما يتوافق مع النظرية الاقتصادية؛ التي تقيد بأن من أدوات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر؛ تحسن أداء ميزان المدفوعات وميزان الحساب الجاري؛ في البلد المضيف. وهذه النتيجة تتوافق مع ما توصلت إليه دراسة (Aimon, Kurniadi, & Sentosa, 2020)، في جانب وجود أثر إيجابي يمتد من ميزان الحساب الجاري إلى الاستثمار الأجنبي المباشر، ومع دراسة (الحمداي و محمد، 2018م) في وجود علاقة سببية تتجه من ميزان الحساب الجاري باتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر.

د: نتائج النموذج (2) - الأجل القصير: توصلت الدراسة إلى: علاقة تكامل مشترك؛ بين متغيرات الدراسة، في الأجل القصير. وإلى: علاقة سببية؛ ذات دلالة معنوية إحصائية، تتجه من: الفرق الأول للاستثمار الأجنبي المباشر مبطاً لسنة واحدة، والفرق الأول للاستثمار الأجنبي المباشر مبطاً لسنتين، والفرق الأول للاستثمار الأجنبي المباشر مبطاً لثلاث سنوات، إلى نفسه؛ في الأجل القصير. وإلى: علاقة سببية؛ ذات دلالة معنوية إحصائية، تتجه من: الفرق الأول لميزان الحساب الجاري، والفرق الأول لميزان الحساب الجاري مبطاً لسنة واحدة؛ إلى الاستثمار الأجنبي المباشر؛ في الأجل القصير. وإلى: علاقة تأثير موجب؛ ذات دلالة معنوية إحصائية، يتجه من: ميزان الحساب الجاري، المتغير المفسر؛ إلى الاستثمار الأجنبي المباشر، المتغير التابع؛ في الأجل القصير. وإلى: معلمة معامل تصحيح الخطأ -سالبية، ومعنوية-؛ ما يؤكد علاقة الأجل الطويل؛ وسرعة تعديل اختلالات الأجل القصير للعودة إلى الوضع التوازني في الأجل الطويل. أي: معلمة معامل تصحيح الخطأ $(CointEq(-1) = 59.8\%)$ -مستوفية للشروط؛ سالبة، ومعنوية-؛ أي إن؛ (59.8%) من أخطاء الأجل القصير، يمكن تصحيحها في واحدة الزمن؛ للعودة إلى العلاقة التوازنية في الأجل الطويل، إذ؛ اختلال الأجل القصير يمكن تصحيحه خلال عام، وسبعة أشهر تقريباً $(\frac{1}{0.59} = 1.69)$ ؛ ما يدل إن عملية التعديل تتم بصورة سريعة نسبياً. وهو ما يتوافق مع دراسة (الحمداي و محمد، 2018م) في جانب وجود علاقة إيجابية في الأجل القصير بين ميزان الحساب الجاري المتباطئ لمدة، والاستثمار الأجنبي المباشر.

ثانياً: مناقشة النتائج

- 1- يتضح من النتائج أعلاه؛ رفض الفرض (أ) القائل بعدم وجود علاقة تمتد من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ميزان الحساب الجاري. وإن هناك علاقة تكاملية طويلة وقصيرة الأجل، تمتد من الاستثمار الأجنبي المباشر إلى ميزان الحساب الجاري، ويتحقق بينهما توازن في الأجل الطويل عبر سرعة تعديل اختلالات الأجل القصير، وإن الاستثمار الأجنبي المباشر يؤثر تأثيراً موجباً في ميزان الحساب الجاري.
- 2- يتضح من النتائج أعلاه؛ رفض الفرض (ب) القائل بعدم وجود علاقة تمتد من ميزان الحساب الجاري إلى الاستثمار الأجنبي المباشر. وإن هناك علاقة تكاملية طويلة وقصيرة الأجل، تمتد من ميزان الحساب الجاري إلى الاستثمار الأجنبي المباشر، ويتحقق بينهما توازن في الأجل الطويل عبر سرعة تعديل اختلالات الأجل القصير، وإن ميزان الحساب الجاري يؤثر تأثيراً موجباً في الاستثمار الأجنبي المباشر.
- 3- يتضح من النتائج أعلاه؛ رفض الفرض (ج) القائل بعدم وجود علاقة ثنائية الاتجاه بين الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري. وإن هناك علاقة تكاملية طويلة الأجل، وقصيرة الأجل؛ ثنائية الاتجاه؛ بين المتغيرين (الاستثمار الأجنبي المباشر) و (ميزان الحساب الجاري)؛ في الاقتصاد السعودي، خلال الفترة: (1970-2019م)، ويتحقق بينهما توازن في الأجل الطويل؛ عبر سرعة تعديل اختلالات الأجل القصير،

وإن كل منهما؛ يؤثر في الآخر، تأثيراً موجباً، ذا دلالة معنوية إحصائية، وإن تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان الحساب الجاري أكبر من تأثير ميزان الحساب الجاري على الاستثمار الأجنبي المباشر. ما يحقق هدف الدراسة، ومفاده: بيان العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي خلال الفترة 1970-2019م.

4- يتضح مما تقدم؛ إن طبيعة الاستثمارات الأجنبية المباشرة تتمحور حول ثلاثة مفاهيم، هي: انتقال رأس المال من البلد الأم إلى البلد المضيف، والتملك الكامل، أو المشترك، وحق الإدارة أو الحق في المشاركة في القرار. وأنه لا يوجد نظرية متفق عليها تمثل الاستثمار الأجنبي المباشر، لاختلاف المنظور بين الاقتصاد الجزئي والاقتصاد الكلي، وإن له إيجابيات، مثلما أن له سلبيات، وإن دور العوامل الأخرى واستراتيجية البلد المضيف هو العامل المحدد.

يتضح مما تقدم؛ إن التوزيع النسبي لرصيد الاستثمار الأجنبي المباشر حسب القطاعات الاقتصادية؛ يركز على القطاع الصناعي بنسبة تصل إلى 41.7 %، وإن له تأثير مباشر على القطاع برأس مال يصل إلى نصف ترليون ريال، وأنه يتواجد في مختلف الأنشطة الصناعية، وبكثافة عددية أكبر؛ في نشاط "صنع منتجات المعادن المشكلة، باستثناء الآلات والمعدات"، وبأكبر رأس مال في نشاط "صنع المواد الكيميائية والمنتجات الكيميائية" وأنشطة "صنع منتجات المعادن اللافلزية الأخرى، وصنع الفلزات القاعدية، وصنع منتجات المعادن المشكلة، صنع المواد الغذائية" بنسب مختلفة لا تضاهي أنشطة المنتجات الكيميائية، وإنه يمكن اعتبار ميزان الحساب الجاري في الاقتصاد السعودي مستداماً، ويحقق فائضاً مستقراً، ويتأثر بالمعاملات الجارية في حساباته الرئيسية: (حساب السلع والخدمات، وحساب الدخل الأولي، وحساب الدخل الثانوي)، وإن حساب الدخل الثانوي يشهد عجزاً متتالياً، ما يؤثر بصورة مباشرة على نتائجه.

ثالثاً: الاستنتاج

تتفق النتائج التي توصلت إليها الدراسة؛ بوجود تأثير إيجابي متبادل بين الاستثمار الأجنبي المباشر، وميزان الحساب الجاري؛ مع النظريات الاقتصادية التي تناولت أثر الاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان المدفوعات، وتتفق مع دراسة (Aimon, Kurniadi, & Sentosa, 2020)، في وجود علاقة سببية بين رصيد الحساب الجاري والاستثمار الأجنبي المباشر، وتأثير كل منهما على الآخر، وتخالفها في التأثير السلبي للاستثمار الأجنبي المباشر على ميزان الحساب الجاري، وتتفق مع دراسة (الحمداني و محمد، 2018م) في وجود علاقة سببية بين ميزان الحساب الجاري والاستثمار الأجنبي المباشر، ووجود علاقة إيجابية في الأجل القصير بينهما، وتختلف معها وجود علاقة تكاملية ثنائية الاتجاه في الأجلين الطويل والقصير. كما تتفق هذه الدراسة مع دراسة (Pacheco-López, 2005) في تأثير الاستثمار الأجنبي المباشر على الصادرات، ومع دراسة (RANA, 2014) في التأثير على الميزان التجاري؛ إذ إنه أكبر مكونات ميزان الحساب الجاري موضع الدراسة، ومع دراسة (العبدلي، 2015م) حول ضعف التدفقات الاستثمارية الوافدة، إذ إن الدراسة الحالية بينت أن الاستثمار الأجنبي المباشر نسبته 3.8 من الناتج المحلي الإجمالي، وهو أقل من المعدل العالمي 5.7.

ومما سبق؛ يمكن استنتاج:

- إنه يمكن تفسير التقلبات في ميزان الحساب الجاري؛ بالتقلبات في الاستثمار الأجنبي المباشر.
- إنه يمكن تفسير التقلبات في الاستثمار الأجنبي المباشر؛ بالتقلبات في ميزان الحساب الجاري.
- إنه يمكن اعتبار الاستثمار الأجنبي المباشر محددًا ضمن محددات ميزان الحساب الجاري.
- إنه يمكن اعتبار استدامة فائض ميزان الحساب الجاري عاملاً ضمن عوامل جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.
- إن الاستثمار الأجنبي المباشر الداخل إلى اقتصاد المملكة العربية السعودية؛ يؤثر بميزان الحساب الجاري إيجابياً.

رابعاً: التوصيات

- توصي الدراسة؛ باتخاذ السياسات اللازمة من قبل المشرع في المملكة العربية السعودية؛ لتوجيه الاستثمار الأجنبي المباشر في القطاعات الأقل تنمية مثل قطاع الزراعة والغابات والصيد، عبر السياسات التحفيزية.
- توصي الدراسة؛ بمنع تموضع الاستثمار الأجنبي المباشر في قطاع واحد في الاقتصاد السعودية، مثل القطاع الصناعي؛ عبر السياسات غير التحفيزية.
- توصي الدراسة المشرع السعودي؛ بإجراء سياسات تحفيزية إضافية للأرباح المعاد استثمارها؛ لتقليص هجرة الأرباح إلى البلد الأم.
- توصي الدراسة المشرع السعودي؛ بعمل استراتيجية وطنية؛ هدفها التركيز على اغتنام إيجابيات الاستثمار الأجنبي المباشر؛ وتأهيل المستثمر المحلي للقيام بهذا الدور مستقبلاً؛ لأنه ينعكس على تعزيز استدامة فائض ميزان الحساب الجاري، وتقليص العجز في حساباته.

ملحق (1) فترة الإبطاء المناسبة النموذج الأول يمين والنموذج الثاني يسار

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: CA FDI

Exogenous variables: C

Date: 10/10/20 Time: 10:54

Sample: 1970 2019

Included observations: 46

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1041.989	NA	1.77e+17	45.39083	45.47034	45.42062
1	-992.7264	92.10001	2.47e+16	43.42289	43.66140	43.51224
2	-976.4681	28.98222	1.45e+16	42.88992	43.28745*	43.03883
3	-971.2806	8.796055	1.39e+16	42.83829	43.39483	43.04677
4	-964.8470	10.34974*	1.25e+16*	42.73248*	43.44803	43.00053*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

VAR Lag Order Selection Criteria

Endogenous variables: FDI CA

Exogenous variables: C

Date: 10/11/20 Time: 08:13

Sample: 1970 2019

Included observations: 46

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-1041.989	NA	1.77e+17	45.39083	45.47034	45.42062
1	-992.7264	92.10001	2.47e+16	43.42289	43.66140	43.51224
2	-976.4681	28.98222	1.45e+16	42.88992	43.28745*	43.03883
3	-971.2806	8.796055	1.39e+16	42.83829	43.39483	43.04677
4	-964.8470	10.34974*	1.25e+16*	42.73248*	43.44803	43.00053*

* indicates lag order selected by the criterion

LR: sequential modified LR test statistic (each test at 5% level)

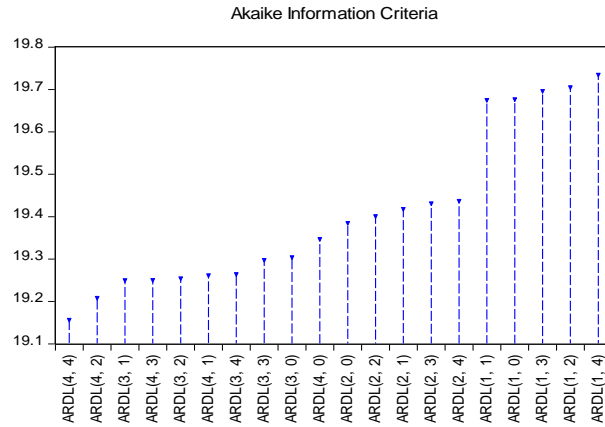
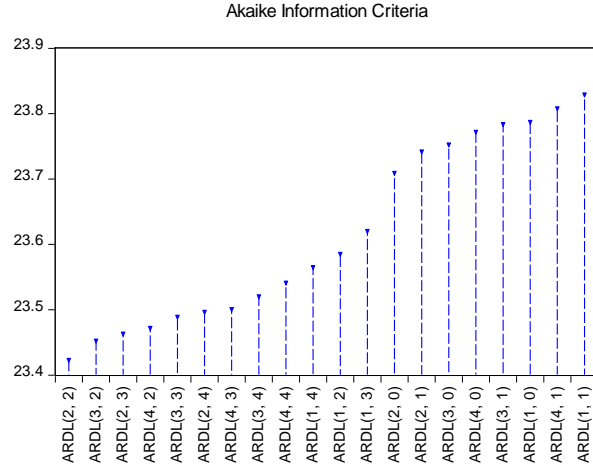
FPE: Final prediction error

AIC: Akaike information criterion

SC: Schwarz information criterion

HQ: Hannan-Quinn information criterion

ملحق (2) النموذج الملائم ARDL4.2 النموذج الأول يمين والثاني يسار



ملحق (3) تقدير النموذج الملائم ARDL4.2 النموذج الأول يمين والثاني يسار:

Dependent Variable: FDI
Method: ARDL
Date: 10/16/20 Time: 01:10
Sample (adjusted): 1974 2019
Included observations: 46 after adjustments
Maximum dependent lags: 4 (Automatic selection)
Model selection method: Akaike info criterion (AIC)
Dynamic regressors (2 lags, automatic): CA
Fixed regressors: C
Number of models evaluated: 12
Selected Model: ARDL(4, 2)

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
FDI(-1)	0.836753	0.159254	5.254192	0.0000
FDI(-2)	-0.012640	0.220169	-0.057413	0.9545
FDI(-3)	-0.114260	0.219392	-0.520803	0.6055
FDI(-4)	-0.308139	0.163425	-1.885501	0.0670
CA	0.037313	0.018019	2.070788	0.0452
CA(-1)	0.026949	0.023784	1.133037	0.2643
CA(-2)	0.037617	0.019164	1.962902	0.0570
C	822.8229	589.1076	1.396728	0.1706

R-squared	0.903451	Mean dependent var	5625.036
Adjusted R-squared	0.885665	S.D. dependent var	9809.973
S.E. of regression	3317.089	Akaike info criterion	19.20833
Sum squared resid	4.18E+08	Schwarz criterion	19.52636
Log likelihood	-433.7917	Hannan-Quinn criter.	19.32747
F-statistic	50.79727	Durbin-Watson stat	1.988334
Prob(F-statistic)	0.000000		

Dependent Variable: CA
Method: ARDL
Date: 10/10/20 Time: 11:01
Sample (adjusted): 1974 2019
Included observations: 46 after adjustments
Dependent lags: 4 (Fixed)
Dynamic regressors (2 lags, fixed): FDI
Fixed regressors: C

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.*
CA(-1)	0.716921	0.136307	5.259620	0.0000
CA(-2)	-0.351606	0.181897	-1.932997	0.0607
CA(-3)	0.002915	0.189151	0.015409	0.9878
CA(-4)	-0.144604	0.150434	-0.961248	0.3425
FDI	2.834384	1.129776	2.508801	0.0165
FDI(-1)	-4.722780	1.675698	-2.818396	0.0076
FDI(-2)	4.892041	1.168429	4.186854	0.0002
C	2924.877	4923.490	0.594066	0.5560

R-squared	0.746914	Mean dependent var	25555.65
Adjusted R-squared	0.700293	S.D. dependent var	51076.66
S.E. of regression	27962.18	Akaike info criterion	23.47186
Sum squared resid	2.97E+10	Schwarz criterion	23.78989
Log likelihood	-531.8529	Hannan-Quinn criter.	23.59100
F-statistic	16.02095	Durbin-Watson stat	1.994579
Prob(F-statistic)	0.000000		

ملحق (4) انحدار تصحيح الخطأ المشروط النموذج الأول يمين والثاني يسار:

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2924.877	4923.490	0.594066	0.5560
CA(-1)*	-0.776374	0.166299	-4.668545	0.0000
FDI(-1)	3.003645	0.743509	4.039821	0.0003
D(CA(-1))	0.493296	0.154449	3.193906	0.0028
D(CA(-2))	0.141690	0.152031	0.931980	0.3572
D(CA(-3))	0.144604	0.150434	0.961248	0.3425
D(FDI)	2.834384	1.129776	2.508801	0.0165
D(FDI(-1))	-4.892041	1.168429	-4.186854	0.0002

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

Conditional Error Correction Regression				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	822.8229	589.1076	1.396728	0.1706
FDI(-1)*	-0.598286	0.103861	-5.760447	0.0000
CA(-1)	0.101879	0.019769	5.153452	0.0000
D(FDI(-1))	0.435039	0.129946	3.347840	0.0018
D(FDI(-2))	0.422398	0.144370	2.925809	0.0058
D(FDI(-3))	0.308139	0.163425	1.885501	0.0670
D(CA)	0.037313	0.018019	2.070788	0.0452
D(CA(-1))	-0.037617	0.019164	-1.962902	0.0570

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

ملحق (5) معادلة المستويات النموذج الأول يمين والثاني يسار:

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
FDI	3.868810	0.601900	6.427663	0.0000
C	3767.353	6267.620	0.601082	0.5514

$$EC = CA - (3.8688 * FDI + 3767.3533)$$

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
CA	0.170285	0.019359	8.796280	0.0000
C	1375.299	943.4785	1.457690	0.1531

$$EC = FDI - (0.1703 * CA + 1375.2992)$$

ملحق (6) معادلة التكامل المشترك النموذج الأول أعلى والثاني أسفل:

$$D(CA) = 2924.87 - 0.77 * CA_{-1} + 3.003 * FDI_{-1} + 0.49 * D(CA_{-1}) + 0.14 * D(CA_{-2}) + 0.14 * D(CA_{-3}) + 2.83 * (CA - (3.86 * FDI_{-1} + 3767.35) - 4.89 * D(FDI_{-1}))$$

$$D(FDI) = 822.82 - 0.59 * FDI_{-1} + 0.10 * CA_{-1} + 0.43 * D(FDI_{-1}) + 0.42 * D(FDI_{-2}) + 0.30 * D(FDI_{-3}) + 0.03 * (FDI - (0.17 * CA_{-1} + 1375.29) - 0.03 * D(CA_{-1}))$$

ملحق (7) اختبار التكامل المشترك باستعمال منهج الحدود (Bounds Test) النموذج الأول يمين

والثاني يسار:

F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	7.412686	10%	3.02	3.51
k	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58
Actual Sample Size	46	Finite Sample: n=50		
		10%	3.177	3.653
		5%	3.86	4.44
		1%	5.503	6.24
F-Bounds Test		Null Hypothesis: No levels relationship		
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	11.27752	10%	3.02	3.51
k	1	5%	3.62	4.16
		2.5%	4.18	4.79
		1%	4.94	5.58
Actual Sample Size	46	Finite Sample: n=50		
		10%	3.177	3.653
		5%	3.86	4.44
		1%	5.503	6.24

ملحق (8) معادلة التكامل المشترك في الأجل الطويل، النموذج الأول أعلى، والثاني أسفل:

$$CA = 3767.353 + 3.8688 * FDI$$

$$FDI = 1375.299 + 0.170285 * CA$$

ملحق (9) نموذج تصحيح الخطأ ARDL-ECM (تقدير علاقة الأجل القصير)، النموذج الأول أعلى،
والثاني يسار:

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(CA)
Selected Model: ARDL(4, 2)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 10/10/20 Time: 11:28
Sample: 1970 2019
Included observations: 46

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(CA(-1))	0.493296	0.149989	3.288880	0.0022
D(CA(-2))	0.141690	0.146960	0.964140	0.3411
D(CA(-3))	0.144604	0.145881	0.991252	0.3278
D(FDI)	2.834384	1.055663	2.684932	0.0107
D(FDI(-1))	-4.892041	1.112217	-4.398458	0.0001
CointEq(-1)*	-0.776374	0.160467	-4.838231	0.0000
R-squared	0.507907	Mean dependent var		965.6374
Adjusted R-squared	0.446395	S.D. dependent var		36629.66
S.E. of regression	27254.16	Akaike info criterion		23.38491
Sum squared resid	2.97E+10	Schwarz criterion		23.62343
Log likelihood	-531.8529	Hannan-Quinn criter.		23.47426
Durbin-Watson stat	1.994579			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(FDI)
Selected Model: ARDL(4, 2)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 02/22/21 Time: 17:49
Sample: 1970 2019
Included observations: 46

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(FDI(-1))	0.435039	0.126446	3.440526	0.0014
D(FDI(-2))	0.422398	0.140390	3.008741	0.0046
D(FDI(-3))	0.308139	0.158274	1.946870	0.0590
D(CA)	0.037313	0.016383	2.277611	0.0285
D(CA(-1))	-0.037617	0.018018	-2.087735	0.0436
CointEq(-1)*	-0.598286	0.100254	-5.967683	0.0000
R-squared	0.557193	Mean dependent var		112.7807
Adjusted R-squared	0.501842	S.D. dependent var		4580.736
S.E. of regression	3233.098	Akaike info criterion		19.12138
Sum squared resid	4.18E+08	Schwarz criterion		19.35990
Log likelihood	-433.7917	Hannan-Quinn criter.		19.21073
Durbin-Watson stat	1.988334			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

ملحق (10) الاختبارات التشخيصية: Serial Correlation-LM Test:

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.018249	Prob. F(1,37)	0.8933
Obs*R-squared	0.022677	Prob. Chi-Square(1)	0.8803

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	0.188922	Prob. F(1,37)	0.6663
Obs*R-squared	0.233683	Prob. Chi-Square(1)	0.6288

ملحق (11) الاختبارات التشخيصية: عدم تجانس تباين حد الخطأ العشوائي:

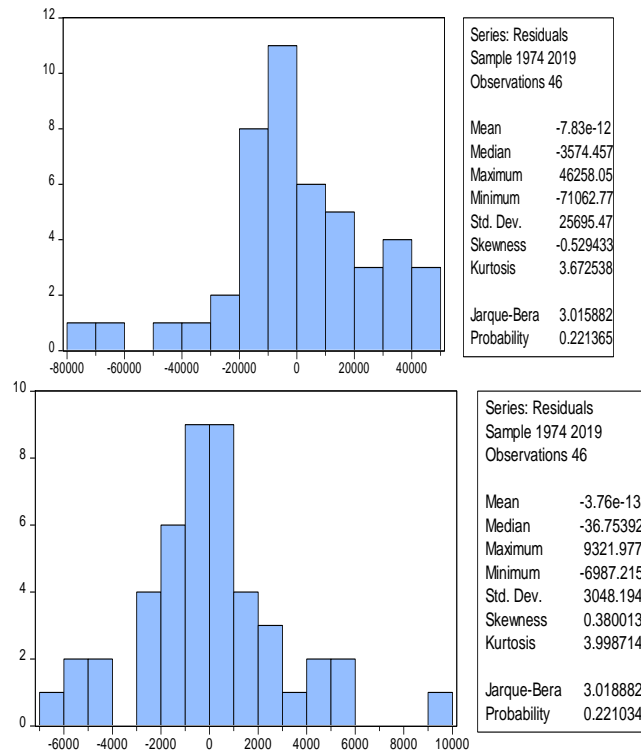
Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.055280	Prob. F(1,43)	0.8152
Obs*R-squared	0.057777	Prob. Chi-Square(1)	0.8100

Heteroskedasticity Test: ARCH

F-statistic	0.686862	Prob. F(1,43)	0.4118
Obs*R-squared	0.707507	Prob. Chi-Square(1)	0.4003

ملحق (12) الاختبارات التشخيصية: اختبار التوزيع الطبيعي للبقايا:



ملحق (13) اختبار موائمة الشكل الدالي:

Ramsey RESET Test

Equation: CF42

Specification: CA CA(-1) CA(-2) CA(-3) CA(-4) FDI FDI(-1) FDI(-2) C

Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	1.577561	37	0.1232
F-statistic	2.488700	(1, 37)	0.1232

Ramsey RESET Test

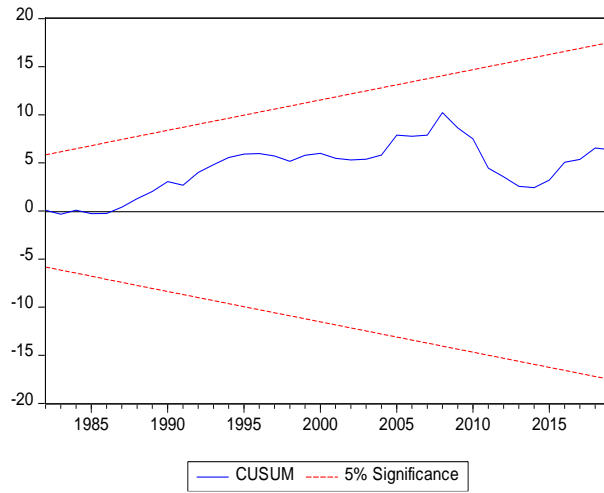
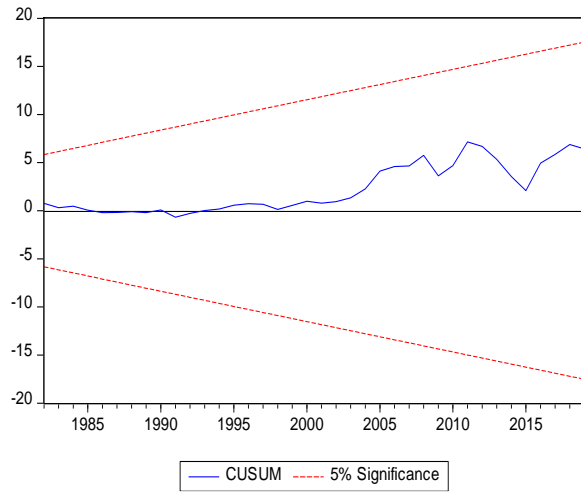
Equation: FC42

Specification: FDI FDI(-1) FDI(-2) FDI(-3) FDI(-4) CACA(-1) CA(-2) C

Omitted Variables: Squares of fitted values

	Value	df	Probability
t-statistic	3.289607	37	0.0022
F-statistic	10.82151	(1, 37)	0.0022

ملحق (14) اختبار ثبات النموذج (الاستقرار الهيكلي للمعالم المقدرة):



المراجع

المراجع العربية

- البنك الدولي. (2020م). الاستثمار الأجنبي المباشر، صافي التدفقات الوافدة (ميزان المدفوعات، بالأسعار الجارية للدولار الأمريكي). تم الاسترداد من <https://data.albankaldawli.org/share/widget?indicators=BX.KLT.DINV.CD>
- البنك المركزي السعودي. (2020م). ميزان الحساب الجاري- ميزان المدفوعات حسب الطبعة السادسة (مليون دولار أمريكي)، الإحصاءات السنوية 2019م، منشور بتاريخ 2020/7/6م. المملكة العربية السعودية.
- المركز الوطني للمعلومات الصناعية. (2019م). النشرة الإحصائية الصناعية للربع الرابع. وزارة الصناعة والثروة المعدنية. الرياض.
- الهيئة العامة للإحصاء. (2018). دليل التعريفات والمفاهيم والمصطلحات الإحصائية. الرياض.
- الحمداني، رافعة ابراهيم، و مروة رمضان محمد. (2018م). الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره في الحساب الجاري: العراق أنموذجاً. مجلة جامعة كركوك للعلوم الإدارية والاقتصادية، الصفحات 456 - 475.
- رؤية المملكة العربية السعودية. (2030م). وثيقة رؤية المملكة العربية السعودية. الرياض: حكومة المملكة العربية السعودية. تم الاسترداد من <https://www.vision2030.gov.sa>
- العبدلي، عابد بن عابد. (2015م). هل يؤدي الاستثمار الأجنبي المباشر إلى نمو اقتصادي في الدول الإسلامية؟ دراسة تطبيقية على الدول الإسلامية خلال الفترة: (1970 - 2013م). مجلة كلية التجارة للبحوث العلمية. تم الاسترداد من https://www.researchgate.net/publication/316493977_hl_ywdy_alastthmar_alajnby_aly_nmaw_qtsady_fy_alawl_alaslmyt_drast_ttbyqyt_ly_alawl_alaslmyt_khlal_alfrt_1970-2013
- المهدي، عادل. (2004م). عولمة النظام الاقتصادي العالمي ومنظمة التجارة العالمية، ط2. القاهرة: الدار المصرية اللبنانية.
- وزارة الاقتصاد والتخطيط، خطة التنمية التاسعة. (2010). خطة التنمية التاسعة، الفصل التاسع، 4/2/9. الرياض.
- السعيد، وصاف. (2016). دراسة أثر المتغيرات الاقتصادية الكلية في الحساب الجاري للعربية السعودية خلال الفترة: (1995 - 2014م). مجلة الاقتصاد والتنمية البشرية، الصفحات 232 - 248.

المراجع الأجنبية

- Aimon, H., Kurniadi, A. P., & Sentosa, S. U. (2020). Determinants and Causality of Current Account Balance and Foreign Direct Investment: Lower Middle Income Countries in ASEAN. *KnE Social Sciences*, Vol ? pp. 10-22. Retrieved from <https://doi.org/10.18502/kss.v4i7.6839>
- Boddewyn, J. J. (1983). Foreign direct divestment theory: is it the reverse of FDI theory? *Review of World Economics*, vol. 119, no. 2, pp. 345- 355.
- Casson, M. (1979). *Alternatives to the multinational enterprise*, Macmillan. UK: Palgrave Macmillan.
- Denisia, V. (2010). Foreign direct investment theories: An overview of the main FDI theories. *European Journal of Interdisciplinary Studies*, No. 3.
- Dunning, J. H. (1980). Toward an eclectic theory of international production", , pp. 1- 3. *The International Executive*, vol. 22, no. 3, pp. 1- 3.
- Grosse, R. (1985). An imperfect competition theory of the MNE", , pp. 57-80. *Journal of International Business Studies*, Vol ? pp. 57- 80.
- Hymer, S. H. (1976). *The international operations of national firms: A study of direct foreign investment*. Cambridge, MA: MIT press.
- Kojima, K., & Ozawa, T. (1984). Micro-and Macro- Economic Models of Direct Foreign Investment: Toward a Synthesis. *Hitotsubashi Journal of Economics*, vol. 25, no. 1, pp. 1- 20.
- Makoni, P. L. (2015). An extensive exploration of theories of foreign direct investment. *Risk Governance & Control: Financial Markets and Institutions*, vol. 5, no. 2. pp ?
- Mundell, R. A. (1957). International trade and factor mobility. *The American Economic Review*, Vol ? pp. 321- 325.
- Pacheco-López, P. (2005, August). Foreign Direct Investment, Exports and Imports in Mexico. *The World Economy*, pp. 1157- 1172. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=777827>
- Pesaran, M. H., & Shin, Y. (1998). An autoregressive distributed-lag modelling approach to cointegration analysis . *Econometric Society Monographs*, pp. 31:371–413.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, pp. 16(3):289– 326.
- RANA, R. H. (2014, November). The Causal Relationship between FDI and Trade Balance of Bangladesh. ., 2014, 5.6: 155. Available at the following link, pp. 155- 166. Retrieved from https://www.researchgate.net/profile/Rezwanul-Rana/publication/315568423_The_Causal_Relationship_between_FDI_and_T

rade_Balance_of_Bangladesh/links/58d47584aca2727e5e9aed5a/The-Causal-Relationship-between-FDI-and-Trade-Balance-of-Bangladesh.pdf

Ricardo, D. (1817). *On the Principles of Political Economy and Taxation*. London: John Murray.

Richard, E. C., & Jeffrey, A. F. (2003). *Commerce et paiements*. Bruxelles: De boeck.

Rugman, A. M. (1980). Internalization as a general theory of foreign direct investment: A re-appraisal of the literature. *Review of World Economics*, vol. 116, no. 2, pp. 365- 379. Retrieved from <https://doi.org/10.1007/BF02696864>

Smith, A. (1776). *An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*. London: George Routledge and Sons.

Sokhanvar, A. (2019). Does foreign direct investment accelerate tourism and economic growth within Europe? *Tourism Management Perspectives*, pp. 29, 86-96.

Vernon, R. (1966). International investment and international trade in the product cycle. *The quarterly journal of economics*, Vol pp. 190- 207. Retrieved from <http://doi.org/10.15057/7907>.