



جامعة الموصل
كلية الإدارة والاقتصاد

أثر بعض مؤشرات خطر الدولة على الاستثمار الأجنبي المباشر، دراسة مقارنة لعينة من الدول النفطية والدول غير النفطية

لينا خالد محمد الخفاف

رسالة ماجستير
في العلوم المالية والمصرفية

إلى
مجلس كلية الإدارة و الاقتصاد في جامعة الموصل
وهي جزء من متطلبات نيل شهادة الماجستير
في العلوم المالية والمصرفية

بإشراف
الأستاذ المساعد الدكتور
نمير أمير الصائغ

المستخلص

تعد دراسة الخطر في التعاملات الاقتصادية والمالية من أهم الدراسات سابقا وفي وقتنا الحالي أيضا ، تهدف دراستنا هذه إلى التعرف على الأنواع الحديثة من المخاطر ، وعلى وجه الخصوص، تلك المخاطر التي تكون مركبة أو معقدة، التي تنتج عن تداخل أكثر من متغير، كما تهدف إلى قياس العلاقة واختبارها بين خطر الدولة (Country Risk) بمؤشرات -أو الخطر القطري كما يسميه بعض الباحثين والكتاب- وبين بعض المؤشرات الاقتصادية والمالية. ويمثل خطر الدولة النافذة التي يطل من خلالها اقتصاد الدولة على الدول الأخرى التي تدخل معها في تعاملات اقتصادية ومالية، إذ لا بد من وجود الخطر في أي تعامل اقتصادي أو مالي، فكيف إذا كان هذا التعامل عابرا للحدود ومتخطيا لنظام الدولة إلى نظام مختلف بقوانين وظروف اقتصادية وسياسية مختلفة. إن أهمية دراسة الخطر تمثلت بالعديد من الدراسات والأبحاث على مر السنين التي ما تزال قائمة، وقد تم تناول الخطر فيها من عدة زوايا مختلفة وذلك حسب تخصص الدراسة، وهناك الخطر في الإدارة المالية، والخطر في التمويل الدولي، والخطر وعلاقته بالأسواق المالية، والخطر في المؤسسات المالية وأهمها المصارف، وغيرها، ومن المخاطر ما هي تقليدية، ومنها المتطرفة التي تكون بعيدة الاحتمال، بحيث تتجاوز مدد حدوثها العشر سنوات، إذن فهذه المخاطر تقع خارج حدود نماذج اختبارات المخاطر التقليدية ومقاساتها، ومن الأمثلة عليها الكساد الاقتصادي، والأزمات المصرفية، والتضخم المفرط، والوباء القاتل، وغيرها .

ومن الأسباب التي تجعل الدولة تتجه للتعامل مع دول أخرى هي حينما يوفر اقتصاد تلك الدول مناخا استثماريا أفضل لهذه الدولة، ويقدم خدمات بجودة أعلى، أو تسهيلات مختلفة، كذلك عندما تكون الأسعار مناسبة أكثر، أو حتى عندما تتوفر في تلك الدولة أيدي عاملة في حال تطلب المشروع الاستثماري للدولة المعنية أيدي عاملة بحجم وكلف لا تتناسب مع وضع اقتصادها، لذلك تسعى الدولة إلى نقل استثمارها إلى خارج حدودها بحثا عن عائد أكبر لمشروعها الاستثماري، أو بحثا عن كلف أقل، أو عن وضع اقتصادي واجتماعي وسياسي أنسب لمشروعها الاستثماري.

وقد اعتمدنا في هذه الدراسة على البيانات الطولية (Panel Data)، وهي عبارة عن مشاهدات مقطعية مقاسه في مدد زمنية معينة، بهدف زيادة الدقة في التنبؤ من خلال زيادة عدد المشاهدات عن طريق ربط عدد المشاهدات المقطعية بعدد المدد الزمنية، وتكون البيانات الطولية على شكلين، البيانات الطولية الموزونة أو المتجانسة (Balanced panel data)، والبيانات الطولية غير الموزونة أو غير المتجانسة (Unbalanced data)، وفي تصميم النموذج الرئيس للدراسة استخدام نموذج البيانات الطولية الموزونة لكون البيانات متساوية في كلا

المتغيرات المستقلة والمعتمدة، وكانت من النوع الطويل التي يطلق عليها اصطلاحاً Long panel)، لكون عدد السنوات أكبر من عدد الدول (الوحدات).

بناءً على ذلك جاءت الدراسة بعينة بحثية شملت مجموعة من الدول التي بدورها قسمت على مجموعتين، الأولى مثلت عينة الدول النفطية وضمت الدول (إيران، نيجيريا و بوليفيا و انغولا و إكوادور)، أما المجموعة الثانية فقد مثلت عينة الدول غير النفطية؛ وضمت الدول: (تركيا والأردن والمغرب وماليزيا وإندونيسيا)، وقد تم جمع البيانات عن المتغيرات المختارة للدراسة التي هي عبارة عن مكونات الخطر القطري الرئيسة الثلاثة، السياسية (الاستقرار السياسي وغياب العنف أو الإرهاب، والقانون والنظام، والرقابة على الفساد)، والاقتصادية (التضخم والنمو في الناتج المحلي الإجمالي، ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي)، والمالية (الدين الأجنبي ونسبة الدين إلى الدخل، ونسبة الدين إلى الصادرات) لهذه الدول، وتم وصفها إحصائياً لفهم حركة هذه المتغيرات خلال مدة الدراسة (١٩٩٦-٢٠١٦) أي لمدة ٢١ سنة غير متتالية في سنواتها الأولى حيث تمثلت بالسنوات (١٩٩٦ و ١٩٩٨ و ٢٠٠٠ و ٢٠٠٢) ثم بعد ذلك أصبحت البيانات هي عن ١٥ سنة متتالية للمدة (٢٠٠٣-٢٠١٦)، وقد تم إخضاع هذه البيانات للاختبار القياسي عن طريق استخدام نموذج اقتصادي شامل لجميع المتغيرات البحثية لدراسة تأثير الخطر القطري على الاستثمار الأجنبي المباشر الذي عدّ المتغير المعتمد للدراسة، وبناءً على ذلك تمت صياغة النموذج الاقتصادي الآتي لإجراء الاختبار:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + e$$

إذ تمثل Y المتغير المعتمد الذي هو الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد % من الناتج، أما (X1 و X2 و X3) فتمثل المكونات الرئيسة للخطر القطري، التي هي المخاطر السياسية والاقتصادية، والمالية على التوالي، وعند الأخذ بكافة العناصر الفرعية كافة لهذه المكونات الثلاثة أصبح النموذج الاقتصادي للدراسة على وفق الآتي:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + e$$

وبعد إجراء الاختبار القياسي تم التوصل إلى مجموعة من الاستنتاجات كان من أهمها: إن التحليل الإحصائي لبيانات متغيرات الخطر القطري ذو أهمية كبيرة، إذ يعد هذا النوع من المخاطر بالغ التأثير في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، وقد أظهرت نتائج التحليل تبايناً بين الدول النفطية والدول غير النفطية من حيث العوامل التي لها التأثير الأكبر في جذب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، إلا أن العاملين (نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي ونسبة الدين إلى الصادرات) يشتركان في التأثير في كلا العينتين. ومن الاستنتاجات المهمة التي توصل إليها البحث ملاحظة التذبذب في الاستثمار الأجنبي المباشر الوافد لدول العينة خلال مدة الدراسة، مع ملاحظة أن العام ٢٠٠٢ هو الأبرز في هذا التذبذب، إذ شهدت معظم دول

العينة ارتفاعا في مستوى الاستثمار الأجنبي المباشر مثل إيران وإندونيسيا ونيجيريا، كما شهدت بعض دول العينة انخفاضا في مستواه تلك السنة كما في الأردن وماليزيا، فضلا عن ذلك؛ من الأهمية ضرورة متابعة الإصدارات الخاصة بالمخاطر القطرية مثل الدليل الدولي للمخاطر القطرية (International Country Risk Guide)، ودراسة الوضع الاقتصادي والسياسي والمالي للدولة التي هي الهدف لتوجيه الاستثمار إلى اقتصادها، وذلك من أجل التعرف أو توقع المسار المستقبلي للاستثمار في تلك الدولة، بمعنى توقع العوائد الممكنة، وكذلك توقع المخاطر، لتجنبها، وتقليلها، أو القضاء عليها.

Abstract

The risk in the economical and financial transmissions is one of the previous studies and until now. The study sheds lights on the modern risks specially the compound and complex risks which resulted from the mixture of variables. The study aims at measuring and testing the relation between country risk, as it is called by researchers and writers, and the financial and economical signs. The country risk represents the gate of the country's economy with other countries financially and economically. There must be risk in any financially and economical dealings, since the dealing goes out borders leaving the country's system behind to a new system characterized with different economical and political system. Due to the risk's importance, it has been tackled by many studies from different view points. Thus, we have the risk in financial management, risk in international finance, risk and its relation with financial markets, risk in the financial organizations specially the banks.

Some of the risks are classical where as others are unexpected extremist risks like economical stagnation, bank crises, severe inflation, killing epidemic...etc. The reasons behind the country's dealing with other countries is that some countries have good investment, good services, suitable prices, working hands. As a result the government sends its investments to outside to get a good income or it looks for low prices or even a suitable social, economical and political ground to its investment.

The study depends on panel data. Data panels are visual notices in specific periods of time to get accuracy in guessing through increasing visual notices by connecting them with the periods of time. The panel data are of two types: Balanced panel data and unbalanced panel data, The study uses the sample of Balanced panel data, because the data are equal in the dependent and in depended which are termed long

panel because the number of years is larger than countries number (units).

The study covers two groups of countries. The first group contains the oil countries like (Iran, Nigeria, Bolivia, Angola and Ecuador), the second group contains (Turkey, Jordan, Morocco, Malaysia and Indonesia). The data of the study's variables have been collected. The elements of the country's risk are, political (political settlement, no violence or terrorism, law and system and monitoring the corruption, economical (inflation, growth of the local come and individual's share from the local out come, Financial (foreign dept, debt's proportion to income, dept's proportions to exports for these countries. They have been tackled statistically to specify the variables in this study's period (1996–2016) for 21 years anomaly. It starts from the year 1996,1998,2000,2002. then the variables changed to fifteen years (2002,2016). These data have been tackled statistically by using an economical sample for all the variables to know the effect of country's risk on the direct foreign investment which was considered as the study's variable. The economical sample of the test is:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Y represents the direct foreign investment, (X3, X2, X1) represent the political, economical and financial risks frequently. Due to these three variables, the economical samples of the study is:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + \beta_6 X_6 + \beta_7 X_7 + \beta_8 X_8 + \beta_9 X_9 + e$$

The study deduces that the statistical analysis for the country's risk data is of great importance. This kind of risk is effective in getting the direct foreign investment. The study shows that there is a difference between the oil and non oil countries as to the foreign investments. But, the individual's share from the local out come and the debt's proportion have effect on the two samples. The study, also, deduces that there is instability in direct foreign investment. This instability was very clear in

2002. most countries have witnessed a high level in direct foreign investment like Iran, Indonesia and Nigeria. Some countries show a low level of direct foreign invest like Jordan and Malaysia. We must know the books of country's risk like international country risk guide and must study the country's economy, finance and policy in order to know or to expect the country's investment direction. This leads to expect the incomes and to know how to avoid the risks in order to end them.

**University of Mosul
College of Administration
& Economics**



**The Impact of some of Country Risk Indicators
of Foreign Direct Investment, A Comparative
Study of A sample of Oil and Non–Oil
Countries and Some Economic Indicators for
A group of Arabic Countries**

Lina Khalid Mohammed Al–Khafaf

**M.A. / Dissertation
Finance & Banking Sciences**

**Supervised By
Ass.Prof
Dr. Namir Amir Al–Saegh**

1440 A.H.

2019 A.D.