

محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية تحليل قياسي باستخدام نموذج QARDL للفترة (١٩٨٥-٢٠٢٤)

لينا إدريس محمد إمام

باحثة ماجستير في الاقتصاد، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية
aalmanea0009@stu.kau.edu.sa

هاله عصام العطاس

أستاذ مساعد، الاقتصاد، كلية الاقتصاد والإدارة، جامعة الملك عبد العزيز، المملكة العربية السعودية
heaalattas@kau.edu.sa

المستخلص

تهدف الدراسة إلى قياس أثر المحددات الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1985-2024)، باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة الكمي (QARDL) التي طورها Cho et al (2015) للكشف عن العلاقات غير الخطية وغير المتماثلة عبر كميات مختلفة من توزيع الاستثمار الأجنبي المباشر. واعتمدت الدراسة على بيانات سنوية لخمسة متغيرات مستقلة وهي: الانفتاح التجاري ومعدل نمو دخل الفرد ومؤشر رأس المال البشري والإيرادات النفطية ومعدل التضخم. وأظهرت النتائج وجود تكامل كمي مشترك بين المتغيرات ورفضت فرضية التماثل ما يؤكد على أن تأثير المحددات الاقتصادية يختلف باختلاف مستويات الاستثمار الأجنبي المباشر (منخفض، متوسط، مرتفع).

كما توصلت الدراسة إلى التأثير الإيجابي والمعنوي للانفتاح التجاري ومعدل نمو دخل الفرد ورأس المال البشري في الأجلين القصير والطويل عبر جميع الكميات مع تسجيل رأس المال البشري التأثير الإيجابي الأكبر، في حين جاء أثر الإيرادات النفطية سلبياً ومعنوياً بما يدعم فرضية لعنة الموارد. أما التضخم فأظهر علاقة سلبية في المستويات المرتفعة للاستثمار، مع تحول إيجابي محدود في مستويات الاستثمار المنخفضة. وكشفت اختبارات السببية الكمية غير التماثلية بوجود علاقات سببية معنوية تختلف باختلاف حجم الصدمة ومستوى الكمية. وتقدم هذه النتائج لصناع القرار الرؤى لإبراز المملكة كوجهة استثمارية في سياق مستهدفات رؤية المملكة 2030. وتوصي الدراسة بضرورة تسريع مسار التنويع الاقتصادي وتعزيز كفاءة رأس المال البشري وعدم الاعتماد الكبير على النفط.

الكلمات المفتاحية: الاستثمار الأجنبي المباشر، الانفتاح التجاري، الإيرادات النفطية، التضخم، رأس المال البشري، المملكة العربية السعودية، معدل نمو دخل الفرد، QARDL.

Determinants of Foreign Direct Investment in Saudi Arabia: An Empirical Analysis Using the QARDL Model for the period (1985-2024)

Lina Idris Mohamed Imam

Master's Researcher in Economics, College of Economics and Administration, King Abdulaziz University, Kingdom of Saudi Arabia
aalmanea0009@stu.kau.edu.sa

Halah Essam Alattas

Assistant Professor of Economics, College of Economics and Administration, King Abdulaziz University, Kingdom of Saudi Arabia
heaalattas@kau.edu.sa

Abstract

This study aims to examine the impact of macroeconomic determinants on foreign direct investment (FDI) inflows in Saudi Arabia over the period 1985–2024, employing the Quantile Autoregressive Distributed Lag (QARDL) methodology developed by Cho et al. (2015) to capture nonlinear and asymmetric relationships across different quantiles of the FDI distribution. The study relies on annual data for five independent variables: trade openness, per capita income, human capital index, oil revenues, and inflation rate. The results reveal the existence of quantile cointegration among the variables and reject the symmetry hypothesis, confirming that the impact of macroeconomic determinants varies across different levels of FDI inflows (low, medium, and high).

Furthermore, the findings indicate significant positive effects of trade openness, per capita income, and human capital in both the short and long run across all quantiles, with human capital recording the largest positive impact. Oil revenues, by contrast, exhibit a significant negative effect consistent with the resource curse hypothesis. Inflation displays a negative relationship at higher investment levels, with a limited positive shift observed at lower investment levels. Asymmetric quantile causality tests further reveal significant causal relationships that vary according to the magnitude of the shock and the quantile level. These findings offer policymakers actionable insights to position Saudi Arabia as a competitive investment destination in the context of Vision 2030 targets. The study recommends accelerating the economic diversification agenda, enhancing human capital efficiency, and reducing excessive dependence on oil revenues.

Keywords: Foreign Direct Investment, Human Capital, Inflation, Oil Revenues, Per Capita Income, QARDL, Saudi Arabia.

المقدمة

شهد الاقتصاد العالمي في السنوات الأخيرة تحولات كبيرة في أنماط تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث أظهرت بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTAD) أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر تراجعت بنسبة 2% في عام 2023 لتبلغ نحو 1.3 تريليون دولار، متأثرة بتباطؤ الاقتصاد العالمي وتصادع التوترات الجيوسياسية، مع تراجع ملحوظ في تدفقات الاستثمار نحو الاقتصادات النامية (United Nations Conference on Trade and Development, 2024). وهنا برزت المملكة العربية السعودية، كحالة فريدة تجمع بين وفرة الموارد الطبيعية، وتنامي الإصلاحات الاقتصادية، وتوجه استراتيجي نحو تنويع مصادر الدخل بعيداً عن النفط في إطار رؤية المملكة 2030 التي وضعت الاستثمار الأجنبي المباشر ضمن سياساتها التنموية. (Sultan & AlTunisi, 2025)

ولقد شهدت المملكة العربية السعودية خلال العقد الأخير تطورات نوعية في بيئة الاستثمار، حيث ارتفعت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر بأقل من 5 مليارات دولار قبل عام 2016 إلى نحو 19 مليار دولار في 2021، مدفوعة بإصلاحات تشريعية ومؤسسية واسعة النطاق، وتسهيلات غير مسبقة للمستثمرين الأجانب، وتطوير البنية التحتية الرقمية واللوجستية (Ministry of Investment, 2024). وفي المقابل أشارت تقارير صندوق النقد الدولي إلى أن تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المملكة شهدت بعض التباطؤ في عامي 2023 و2024، متأثرة بالظروف العالمية والإقليمية، رغم استمرار نمو الناتج المحلي غير النفطي بنسبة 4.5% في 2024، وتقدم المملكة في مؤشرات سهولة ممارسة الأعمال (International Monetary Fund IMF, 2025). مما يؤكد أن نجاح المملكة في جذب الاستثمارات الأجنبية يرتبط ارتباطاً وثيقاً بمدى تقدمها في تنفيذ سياسات التنويع الاقتصادي، وتحسين جودة المؤسسات، وتعزيز الاستقرار الكلي.

وفي ضوء هذه التحديات والفرص تبرز الحاجة إلى توظيف منهجيات تحليلية متقدمة قادرة على التقاط العلاقات غير الخطية والتوزيعية بين المتغيرات الاقتصادية، حيث أن النماذج التقليدية قد تعجز عن رصد التباينات في أثر المحددات عبر شرائح كمية مختلفة من الاستثمار الأجنبي المباشر، وتعد منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة الكمي (QARDL) من أحدث الأدوات الإحصائية التي تتيح دراسة الأثر غير المتماثل للمتغيرات عبر مستويات مختلفة من توزيع المتغير التابع، وهو ما أثبتته تطبيقات حديثة في الاقتصادات الناشئة (Hashmi, 2023; Tian et al., 2020) والتي أظهرت أن أثر المتغيرات الكلية قد يختلف بشكل جوهري بين فترات الانتعاش والانكماش، أو بين مستويات منخفضة ومرتفعة من تدفقات الاستثمار، ما يعزز من أهمية استخدام QARDL في السياق السعودي.

وبناء على ما سبق، تهدف الدراسة الحالية إلى تحليل أثر المتغيرات الكلية على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (١٩٨٤-٢٠٢٤)، معتمدة على منهجية QARDL للكشف عن العلاقات غير الخطية والتوزيعية وبالاستناد إلى أحدث البيانات والتقارير الدولية، وتكتسب هذه الدراسة أهميتها من كونها تواكب التحولات الهيكلية التي يشهدها الاقتصاد السعودي في ظل رؤية 2030، وتقدم دلالات عملية لصانعي القرار حول كيفية تعظيم الاستفادة من تدفقات الاستثمار الأجنبي لتحقيق التنمية المستدامة وتعزيز التنافسية الإقليمية والعالمية للمملكة.

حدود البحث

شهدت تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية تقلبات حادة خلال العقود الأربعة الماضية، متأثرة بتغيرات أسعار النفط والتحولات الهيكلية والإصلاحات الاقتصادية المتسارعة ضمن رؤية 2030. ورغم وفرة الأدبيات التي تناولت محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية ودول الخليج إلا أن معظمها اعتمد على نماذج خطية تقليدية، وغالباً ما تهمل الطبيعة غير الخطية وغير المتماثلة للعلاقة بين هذه المتغيرات وتدفقات الاستثمار الأجنبي، رغم أن الأدبيات الحديثة تؤكد أن تأثير هذه المتغيرات قد يختلف بشكل جوهري عبر الكميات المختلفة من الاستثمار الأجنبي المباشر خاصة في الاقتصادات الريعية المعرضة لصدمات أسعار النفط والتغيرات الهيكلية. (Al-Malki et al., 2024)

وعليه تتلخص مشكلة الدراسة في التساؤل الرئيسي التالي:

ما أثر المحددات الاقتصادية الكلية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1985-2024م؟

ويتفرع منه التساؤلات الفرعية التالية:

- هل يوجد أثر معنوي غير متماثل لرأس المال البشري على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية؟
- هل يوجد أثر معنوي غير متماثل للتضخم على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية؟
- هل يوجد أثر معنوي غير متماثل للانفتاح التجاري على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية؟
- هل يوجد أثر معنوي غير متماثل للإيرادات النفطية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية؟
- هل يوجد أثر معنوي غير متماثل لمعدل نمو دخل الفرد على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية؟

أهداف البحث

تسعى هذه الدراسة عبر هدفها الرئيسي إلى قياس أثر المحددات الاقتصادية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1985-2024) من خلال الكشف عن طبيعة العلاقة غير المتماثلة بين هذه المحددات والاستثمار الأجنبي المباشر عبر مختلف مستويات التوزيع الكمي (٠.٢٥، ٠.٥٠، ٠.٧٥) باستخدام منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة الكمية (QARDL) التي طورها (Cho et al (2015).

ويتفرع منه عدد من الأهداف الفرعية التالية:

- قياس أثر رأس المال البشري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية في الأجلين الطويل والقصير.
- قياس أثر التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية في الأجلين الطويل والقصير.
- قياس أثر الانفتاح التجاري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية في الأجلين الطويل والقصير.
- قياس أثر الإيرادات النفطية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية في الأجلين الطويل والقصير.
- قياس أثر معدل نمو دخل الفرد على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية في الأجلين الطويل والقصير.
- قياس مدى تباين أثر المحددات الاقتصادية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عبر الكميات المختلفة (٠.٢٥، ٠.٥٠، ٠.٧٥) والكشف عن مواطن التماثل وعدمه.

أهمية البحث

- الأهمية النظرية:

تسهم هذه الدراسة في تعميق الفهم النظري لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر من خلال اختبار مدى تطابق النظريات الاقتصادية في سياق الاقتصاد السعودي بوصفه نموذجاً للاقتصادات الريعانية الساعية إلى التنوع الهيكلي، كما تقوم بتقييم نموذج (OLI) وفرضية لعنة الموارد في بيئة تتسم بهيمنة الإيرادات النفطية، وتستند إلى نظرية النمو الداخلي في إبراز دور القدرات البشرية في تعظيم العائد التنموي للاستثمار الأجنبي المباشر.

وبالتالي تسد هذه الدراسة جزءاً من الفجوة المعرفية المتعلقة بديناميكيات الاستثمار في الاقتصادات الريعانية التي تخضع لإصلاحات هيكلية، حيث تتسم استجابة الاستثمار لعدد من المتغيرات الكلية بعدم التماثل.

- الأهمية المنهجية:

تتبع الأهمية المنهجية للدراسة من تطبيق نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة الكمية (QARDL)، والذي يتيح تحليل العلاقات طويلة وقصيرة الأجل عبر مختلف رتب التوزيع بما يتجاوز قيود النماذج الخطية في تمثيل

الاستجابات غير المتماثلة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. كما تتميز الدراسة أيضاً بفترة زمنية ممتدة تشمل صدمات نفطية ومالية وإصلاحات هيكلية، بالإضافة إلى استخدام اختبارات متقدمة لجذور الوحدة والسببية الكمية غير المتماثلة، الأمر الذي يعزز متانة النتائج ويدعم توظيف المنهج الكمي في دراسة الاقتصادات الريعانية.

• الأهمية التطبيقية:

تتجلى الأهمية التطبيقية في قدرتها على تقديم أدلة كمية دقيقة يمكن لصانعي السياسات الاقتصادية في المملكة العربية السعودية الاستناد إليها في تصميم استراتيجيات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، وذلك من خلال الكشف عن أن تأثير المتغيرات الاقتصادية يختلف باختلاف مستوى الاستثمار (منخفض، متوسط، مرتفع)، مما يستدعي تبني سياسات مرنة وغير موحدة تتناسب مع حالة الاقتصاد. إضافة إلى ذلك تعد النتائج أداة تنبؤية مفيدة للجهات المعنية (وزارة الاستثمار، صندوق الاستثمارات العامة، البنك المركزي) في بناء نماذج إنذار مبكر لتوقع تدفقات الاستثمار الأجنبي في ظل سيناريوهات اقتصادية مختلفة.

فرضيات البحث

يتمثل الفرض الرئيسي للدراسة في وجود أثر معنوي غير متماثل للمحددات الاقتصادية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (١٩٨٥-٢٠٢٤).

ويتفرع منه الفرضيات الفرعية التالية:

- يوجد أثر معنوي غير متماثل لرأس المال البشري على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية.
- يوجد أثر معنوي غير متماثل للتضخم على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية.
- يوجد أثر معنوي غير متماثل للانفتاح التجاري على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية.
- يوجد أثر معنوي غير متماثل للإيرادات النفطية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية.
- يوجد أثر معنوي غير متماثل معدل نمو دخل الفرد على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية.

منهج البحث

تعتمد الدراسة على المنهج الوصفي التحليلي في الجانب النظري، والذي يوضح مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر، وأبرز محدداته الاقتصادية، إلى جانب تحليل واقع واتجاه الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (١٩٨٥-٢٠٢٤).

كما يستخدم المنهج القياسي نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة الكمي (QARDL) الذي طوره Cho et al (2015)، وهو امتداد كمي لنموذج ARDL يحلل العلاقات قصيرة وطويلة الأجل عبر الكميات المختلفة للمتغير التابع عند (0.25-0.50-0.75)، مع قدرته على التعامل مع المتغيرات المتكاملة من رتب مختلفة I(0) و I(1) فقط. وتشتمل بيانات الدراسة: معدل التضخم والانفتاح التجاري ومعدل نمو دخل الفرد والإيرادات النفطية ومؤشر رأس المال البشري كمتغيرات مستقلة، ومعدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر كمتغير تابع، وتم الاعتماد على مصادر بيانات السلاسل الزمنية من قاعدة بيانات البنك الدولي (World Bank, 2024) وقاعدة Penn World Table (الإصدار 11.0). كما يتم استخدام اختبار جذر الوحدة الهيكلي Zivot-Andrews لمعرفة مدى استقرار السلاسل الزمنية، واختبارات التكامل الكمي المشترك، واختبارات عدم التماثل الكمي (Wald Test)، إضافة إلى اختبارات السببية الكمية غير المتماثلة بهدف التوصل إلى نتائج وتوصيات تدعم موضوع الدراسة، وتم استخدام برنامج STATA V.19.5 لتنفيذ جميع الاختبارات والتقديرات القياسية.

حدود البحث

لدراسة حدود زمنية ومكانية على النحو التالي:

- الحدود المكانية: المملكة العربية السعودية.
- الحدود الزمنية: ١٩٨٥-٢٠٢٤.

مصطلحات البحث

• معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر:

تم استخراج بيانات صافي تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من قاعدة بيانات البنك الدولي (البنك الدولي، ٢٠٢٤). ثم حساب معدل النمو السنوي لهذه التدفقات بقسمة الفرق بين قيمة الاستثمار في الفترة الحالية وقيمتها في الفترة السابقة على قيمة الفترة السابقة.

• التضخم:

هو عبارة عن مؤشر أسعار المستهلكين، إذ يقيس التغير السنوي في متوسط تكلفة السلع والخدمات التي يشتريها المستهلك في فترة زمنية محددة مما يعكس معدل التضخم (البنك الدولي، ٢٠٢٤).

• الانفتاح التجاري:

وهي مجموع الصادرات والواردات من السلع والخدمات يعبر عن هذا المؤشر كنسبة مئوية من الناتج المحلي الإجمالي (GDP) (البنك الدولي، ٢٠٢٤).

• الإيرادات النفطية:

وهي الفرق بين قيمة إنتاج الموارد النفطية بالأسعار العالمية وإجمالي تكلفة الإنتاج (البنك الدولي، ٢٠٢٤).

• معدل نمو دخل الفرد:

معدل التغير السنوي في نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي استخرج من بيانات نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي من قاعدة بيانات البنك الدولي (World Bank, 2024). وتم تحويله إلى معدل نمو سنوي بقسمة الفرق بين قيمته في الفترة الحالية وقيمتها في الفترة السابقة على قيمة الفترة السابقة.

• رأس المال البشري:

مؤشر رأس المال البشري للفرد في السعودية استناداً إلى سنوات الدراسة والعائد على التعليم (Penn World Table 11,0).

الأدبيات النظرية والدراسات السابقة

تمهيد:

يستعرض هذا الفصل الجانب النظري والتطبيقي للأدبيات حيث يتناول أولاً التأصيل النظري الذي يركز على الجوانب النظرية لمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر ومن ثم يتم التطرق إلى أهم الدراسات التطبيقية التي تناولت العلاقات التي تربط الاستثمار الأجنبي المباشر بمتغيرات البحث: الانفتاح التجاري والتضخم والإيرادات النفطية ومعدل نمو دخل الفرد ورأس المال البشري وأخيراً التعليق عليها مع ذكر ما يميز الدراسة الحالية عن غيرها.

أدبيات البحث:

يُعد الاستثمار الأجنبي المباشر من أبرز الموضوعات التي حظيت باهتمام واسع في الأدبيات الاقتصادية، نظراً لدوره المحوري في دعم النمو الاقتصادي وتعزيز تنافسية الاقتصادات النامية والغنية بالموارد، حيث ينظر إليه كأداة استراتيجية لنقل التكنولوجيا والمعرفة ورفع كفاءة الإنتاج، وقد تنوعت الأطر النظرية التي تناولت تفسير دوافع الشركات متعددة الجنسيات للاستثمار في الخارج، حيث برزت نظرية الميزة الاحتكارية Hymer (1960) كأول محاولة جادة لتجاوز التفسيرات التقليدية التي حصرت الاستثمار الأجنبي المباشر في فروق أسعار الفائدة أو العوائد. فقد افترض هايمر أن الشركات الأجنبية لا تقدم على الاستثمار في الخارج إلا إذا امتلكت مزايا نوعية مثل التكنولوجيا المتقدمة أو المهارات الإدارية أو العلامة التجارية، وهي مزايا تتيح لها تعويض تكاليف المنافسة في بيئة جديدة (Hymer, 1960).

وفي سياق تفسير دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر قدم Buckley & Casson (1976) نظرية الاستيعاب الداخلي، التي ركزت على دور تكاليف المعاملات وعدم كمال الأسواق في دفع الشركات إلى تفضيل الاستثمار المباشر على التصدير أو الترخيص، فكلما ارتفعت تكاليف المعاملات أو زادت مخاطر نقل المعرفة عبر السوق زادت احتمالية أن تلجأ الشركات إلى استغلال مزاياها داخلياً من خلال الاستثمار المباشر (Casson, 2014). وجاءت نظرية Heckscher-Ohlin (1933) لتفسر أنماط التجارة بناء على وفرة العوامل الإنتاجية، حيث تميل الدول إلى تصدير السلع التي تستخدم بشكل مكثف العوامل المتوفرة لديها بكثرة (Ohlin, 1933).

وتبرز النظرية الانتقائية (OLI) التي طورها Dunning (1977) كأساس نظري شامل لتفسير دوافع الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ تؤكد النظرية على أن قرار الشركات متعددة الجنسيات بالاستثمار في دولة معينة يتوقف على توافر ثلاثة أنواع من المزايا: مزايا الملكية (Ownership) التي تشمل الأصول النوعية للشركة مثل التكنولوجيا والعلامة التجارية والمهارات الإدارية، ومزايا الموقع (Location) التي تتعلق بخصائص الدولة المستضيفة كتوفر الموارد الطبيعية، وحجم السوق، والانفتاح التجاري، وجودة البنية التحتية والمؤسسات، وأخيراً مزايا الاستغلال الداخلي (Internalization) التي تدفع الشركة لاستغلال مزاياها داخلياً بدلاً من نقلها عبر التراخيص أو التصدير (Dunning, 2001).

وفيما يتعلق بتأثير وفرة الموارد الطبيعية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، طرحت فرضية لعنة الموارد فرضية أن الاعتماد المفرط على الموارد الطبيعية قد يؤدي إلى إعاقة التنويع الاقتصادي وضعف المؤسسات، ما يقلل من جاذبية الاقتصاد للاستثمار الأجنبي في القطاعات غير النفطية (Sachs & Warner, 1995).

ومع التطور النظري لدوافع الاستثمار الأجنبي المباشر ظهر نموذج رأس المال المعرفي ل Markusen (1997)، والذي ميز بين الاستثمار الأفقي (المدفوع بحجم السوق والتقارب في الدخل) والاستثمار الرأسي (المدفوع باختلاف وفرة العوامل)، وأكد النموذج على أن رأس المال البشري وحجم السوق المحلي يمثلان محددين رئيسيين لجذب الشركات متعددة الجنسيات (Markusen, 2002).

وهنا تبرز الأهمية النظرية للنمو الداخلي، والتي طورها Romer (1990) و Lucas (1988)، حيث تؤكد على أن تراكم رأس المال البشري والمعرفة يمثلان المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي المستدام، وبالتالي يؤدي الاستثمار في التعليم والبحث والتطوير إلى خلق مزيد من العوائد على المدى الطويل ويولد أثراً خارجياً إيجابية تعزز من إنتاجية الاقتصاد ككل. ويشير Romer إلى أن المعرفة ورأس المال البشري غير متناهيين في قابليتهما للاستخدام، ما يجعل الاستثمار فيهما عاملاً محورياً في استدامة النمو وجذب الاستثمارات الأجنبية، بينما يبرز لوكاس أهمية تراكم رأس المال البشري في رفع إنتاجية جميع القطاعات من خلال الآثار الخارجية التي يخلقها ارتفاع متوسط التعليم والمهارات في المجتمع (Romer, 1990; Lucas, 1988). بناء على ما سبق فإن الدول التي تستثمر في تطوير رأس مالها البشري تصبح أكثر قدرة على استيعاب التكنولوجيا الحديثة وتحقيق عوائد أعلى من تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

الإطار المفاهيمي للدراسة:



شكل (1): الإطار المفاهيمي للدراسة (المصدر: إعداد الباحثة استناداً إلى أدبيات الاستثمار الأجنبي المباشر)

بناء على الإطار النظري للدراسة تم اشتقاق الإطار المفاهيمي الذي يربط بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع حيث يمثل الاستثمار الأجنبي المباشر المتغير التابع استناداً إلى أهميته الاستراتيجية بوصفه أداة محورية لنقل التكنولوجيا ودعم التنوع الاقتصادي في ضوء أهداف رؤية 2030. أما فيما يخص رأس المال البشري فقد أدرج ضمن المتغيرات المستقلة استناداً إلى نظرية النمو الداخلي لكل من (1990) Romer و (1988) Lucas، والتي تؤكد أن تراكم المهارات والمعرفة يمثل المحرك الأساسي للنمو الاقتصادي المستدام. ويعبر الانفتاح التجاري عن درجة اندماج الاقتصاد في الأسواق العالمية، ويعتمد استخدامه في هذه الدراسة على نظرية (1933) Heckscher-Ohlin التي تفسر أنماط التجارة وفق وفرة عوامل الإنتاج، إلى جانب بعد مزايا الموقع في إطار نموذج OLI، وتحلل إيرادات النفط مكانة جوهرية في تحديد مسارات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد السعودي بوصفه اقتصاداً ريعياً حيث تتقاطع هذه العلاقة بشكل مباشر مع نظرية لعنة الموارد. ويبرز التضخم بوصفه مؤشراً جوهرياً للاستقرار الاقتصادي الكلي وجودة بيئة الأعمال إذ تتفق غالبية الدراسات التجريبية على أن ارتفاع معدلاته يضعف جاذبية الاستثمار الأجنبي في الأجل الطويل في حين قد تظهر آثار إيجابية مؤقتة في الأجل القصير مرتبطة بصدمات الانتعاش الاقتصادي (نزاري وبشر، 2023) وأخيراً يدرج مستوى الدخل (نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي) باعتباره مؤشراً لحجم السوق والطلب الكلي، مما يتسق مع بعد مزايا الموقع في نموذج OLI ومع نموذج Markusen (1997). ومن المتوقع أن تؤثر هذه المتغيرات على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية.

مفهوم الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصاد السعودي:

أولاً: المفهوم الاقتصادي للاستثمار:

يعتبر الاستثمار الركيزة المحورية لعجلة النمو الاقتصادي والقناة الأساسية لتراكم رأس المال المادي والبشري في الدول، ولقد تعددت مفاهيم الاستثمار الأجنبي المباشر حيث يعرفه صندوق النقد الدولي (IMF) بأنه استثمار دولي من قبل كيان مقيم في بيئة محلية معينة ليوصلها نحو العمليات التجارية لمنشأة تمارس نشاطها في اقتصاد آخر، مشروطاً برغبة المستثمر في خلق مصلحة اقتصادية وروابط إنتاجية (IMF, 1993). ووفقاً للأونكتاد يعرف الاستثمار الأجنبي المباشر بأنه: نوع من الاستثمار الدولي حيث يقوم مقيم في دولة ما بالمساهمة أو امتلاك مشروع في دولة أخرى بحيث لا تقل نسبة المساهمة 10% (حسين، 2014، ص 105). وأما المعهد العربي للتخطيط بالكويت (API) فعرفه بأنه قيام منشأة أو شركة بالاستثمار في مشاريع تقع خارج الوطن الأم، بهدف التأثير على عمليات تلك المشاريع (الخضر، ٢٠٠٤، ص ٥).

ثانياً: محددات الاستثمار الأجنبي المباشر:

يقصد بها العوامل والمقومات الهيكلية التي تعكس مزايا الدولة المضيفة، ويعتمد عليها قرار المستثمر الأجنبي وفيما يلي عرض لاهم تلك المحددات (طير، 2018):

● المحددات السياسية:

تلعب المحددات السياسية دوراً هاماً في جذب الاستثمارات وتعتبر ذات تأثير كبير في اختيار المستثمر لبلد دون آخر حيث تعتبر الدول المستقرة سياسياً وأمنياً بيئة جاذبة للاستثمار ولا يمكن تصور تدفق الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى دولة تغيب فيها النصوص القانونية والتنظيمية والأمنية.

● المحددات الاقتصادية:

تعتبر المحددات الاقتصادية من أهم المحددات التي تؤخذ بعين الاعتبار لما لها من تأثير كبير على اختيار المستثمر لدولة أخرى ففي ظل الاطمئنان على استقرار الدولة المضيفة سياسياً وقانونياً يتم النظر إلى مدى الجدوى الاقتصادية لمشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر ويتم الاعتماد في ذلك على مدى استقرار المتغيرات الاقتصادية. ومن أهم هذه المتغيرات حجم السوق والذي يعتبر نموه عامل مشجع ومحفز على استقطاب المزيد من الاستثمارات الأجنبية المباشرة إلى الدول المضيفة ويعبر عنه بعدة مؤشرات منها نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي. كما يعتبر معدل التضخم من المتغيرات الاقتصادية التي تعكس حالة عدم الاستقرار الاقتصادي في الدولة المضيفة بالإضافة إلى تأثيره على تكاليف الإنتاج التي تمثل أهمية كبيرة للشركات متعددة الجنسيات. بالإضافة إلى الانفتاح التجاري والذي يدل ارتفاعه إلى تحسين معايير استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وفي المقابل تصبح أهميته ضعيفة بالنسبة للشركات الأجنبية الباحثة عن سد فجوة الطلب المحلي واحتياجات السوق للدولة المضيفة وبالتالي يبقى معرفة مدى أهمية هذا المحدد

بدوافع الشركات الأجنبية من الاستثمار خارج دولتها الأم.

ومن المحددات الاقتصادية أيضاً سعر الصرف والذي يعد استقراره دليلاً على كفاءة الاستقرار النقدي ومؤشراً لاستقرار الاقتصاد الكلي، وهو ما يسهم في تعزيز ثقة المستثمرين الأجانب وتقليل درجات عدم اليقين في بيئة الأعمال.

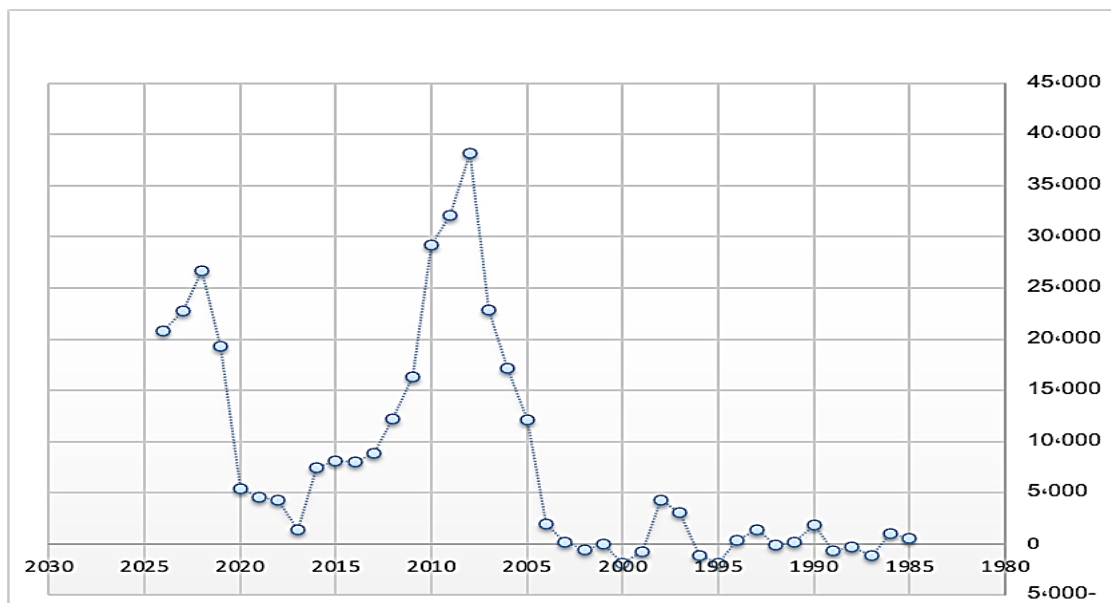
• وفرة الموارد الطبيعية والبنية البشرية والتحتية:

يُعد توفر الموارد الطبيعية والمواد الأولية القابلة للاستغلال محفزاً استراتيجياً جاذباً للشركات متعددة الجنسيات، لما له من أثر في خفض التكاليف التشغيلية وتعزيز القدرة التنافسية في الأسواق الدولية، بالإضافة إلى أن الاستثمار في رأس المال البشري عبر الإنفاق المستدام على قطاعات التعليم والتدريب ركيزة أساسية لرفع الكفاءة الإنتاجية، كونه العنصر المسؤول عن تعظيم إنتاجية باقي عناصر الإنتاج وتطوير المزايا التنافسية للدولة، مما يجعل من تكامل المقومات الطبيعية والمهارات البشرية المؤهلة قبلة استراتيجية لاستقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة وتوطئتها.

ثالثاً: تحليل اتجاهات تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر في السعودية (١٩٨٥-٢٠٢٤):

شهدت المملكة العربية السعودية تحولات جذرية في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ سجلت تدفقات سالبة في بعض السنوات حتى عام 2004 في ظل القيود التشريعية وهيمنة القطاع النفطي على الاقتصاد، غير أن إصلاح قانون الاستثمار الأجنبي الذي أتاح للأجانب الاستثمار في معظم القطاعات شكل نقطة تحول تدريجية، حيث بلغت الاستثمارات الأجنبية حوالي 12.09 مليار دولار في 2005 حتى وصلت إلى الذروة التاريخية 38.51 مليار دولار عام ٢٠٠٨ مدفوعة بانضمام المملكة إلى منظمة التجارة العالمية في ديسمبر 2005، واحتلت المملكة المرتبة الأولى عربياً والعشرين عالمياً في الدول الواردة للاستثمار الأجنبي المباشر لها. وفي عام ٢٠٠٩ تراجعت التدفقات إلى ٣٢.١ مليون دولار بسبب الأزمة المالية العالمية ثم تواصل تراجعها لتصل إلى 29.2 مليون دولار في 2010، ثم إلى 8.14 مليون دولار في 2015.

ومع إطلاق رؤية المملكة 2030 في 2016، بدأت مرحلة جديدة من الإصلاحات، شملت تحديث نظام الاستثمار الأجنبي، وتوسيع القطاعات المتاحة، وتسهيل الإجراءات، مما أدى لزيادة ثقة المستثمرين الأجانب وانعكس ذلك على التدفقات إذ وصلت إلى 19.28 مليون دولار عام 2021 ثم إلى ١٥،٧ مليون دولار في 2024، مع زيادة مساهمة القطاعات غير النفطية وتحسن بيئة الأعمال، واستهداف زيادة رصيد الاستثمار الأجنبي إلى 1.3 تريليون ريال بحلول 2030.



شكل (٢): تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية (١٩٨٥-٢٠٢٤) (المصدر: إعداد الباحثة بالاعتماد على بيانات مؤتمر الأمم المتحدة للتجارة والتنمية (UNCTADstat))

الدراسات السابقة

تناولت العديد من الدراسات مجال الاستثمار الأجنبي المباشر ومحدداته، وفيما يلي نتطرق إلى بعض الدراسات التي تناولت علاقة متغيرات الدراسة وهي: الانفتاح التجاري والتضخم وإيرادات النفطية ورأس المال البشري ومستوى الدخل بالاستثمار الأجنبي المباشر ومن ثم التعقيب عليها.

➤ الانفتاح التجاري والاستثمار الأجنبي المباشر:

تتفق مجموعة من الدراسات على أن الانفتاح التجاري يمثل محركاً جوهرياً لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، منها دراسة (Mudiyansele & Epuran, 2022) و (Hao, 2023) و (Elimam (2017 بالإضافة إلى دراسة Benabdenmour et al (2024)، وهدفت هذه الدراسات مجتمعة إلى قياس أثر الانفتاح التجاري على جاذبية الاستثمار، واعتمدت على منهجيات قياسية مختلفة، حيث استخدمت دراسة (Mudiyansele & Epuran (2022 نموذج (PMG-ARDL) واختبار سببية Dumitrescu-Hurlin لعينة شملت 11 اقتصاداً آسيوي ناشئ خلال الفترة (1996-2019) وأظهرت النتائج بأن الانفتاح التجاري موجب ومعنوي في الأجل الطويل لكنه غير معنوي في الأجل القصير، وانتقدت الدراسة إغفالها متغيرات مثل الضرائب ورأس المال البشري والموارد الطبيعية وسعر الصرف والفساد وحكم القانون وجودة التنظيم. وأوصت بإدراج متغيرات مؤسسية وبحوث قطعية لاحقة. وعلى نطاق أوسع جاءت دراسة Benabdenmour et al (2024) والتي غطت 124 دولة نامية ومتقدمة خلال الفترة (1996-2021) واستخدمت الاستثمار الأجنبي المباشر كنسبة من الناتج المحلي الإجمالي والانفتاح التجاري والدخل والإنفاق الحكومي والتضخم وتكوين رأس المال الثابت واشتركاك الهاتف المحمول والاستقرار السياسي، واعتمدت على نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (Panel ARDL)، ووجدت أن الانفتاح التجاري موجب ومعنوي في الأجل الطويل في الدول المتقدمة والنامية وأن هذا الأثر يكون أكثر فاعلية في الدول النامية، حيث بلغت قوة تأثير الانفتاح التجاري فيها ما يعادل 8 إلى 13 ضعفاً مقارنة بالدول المتقدمة، وأن أثره في الدول النامية يتجاوز أثر جودة البنية التحتية بنحو 6.6 إلى 10 مرات. بينما جاء الأثر غير معنوي في الأجل القصير لجميع العينات. وكشفت أيضاً عن وجود علاقة سببية ثنائية الاتجاه بين الانفتاح التجاري والاستثمار الأجنبي المباشر في العينة الكلية والدول المتقدمة، بينما انعدمت هذه العلاقة السببية في حالة الدول النامية. وأوصت الدراسة بتقليل الحواجز التجارية وتحسين الشفافية والحد من البيروقراطية، وتطوير المؤسسات وتحسين البنية التحتية وخاصة الاتصالات والتكنولوجيا. كما أكدت دراسة Hao (2023) في الصين وجود علاقة توازنه طويلة المدى تدعم الأثر الإيجابي، ولكنه غير معنوي، إذ اختبرت العلاقة الديناميكية بين الانفتاح التجاري والاستثمار الأجنبي المباشر وتكوين رأس المال والنمو الصناعي في الصين خلال (1990 إلى 2021). واستخدمت نموذج ARDL، وأظهرت النتائج أن الاستثمار الأجنبي المباشر كان موجباً ومعنوياً للنمو الصناعي وأن أثر الانفتاح التجاري على الاستثمار الأجنبي كان موجباً لكنه غير معنوي في الأجل الطويل بينما ظهر أثر قصير الأجل. وعلى خلاف المناهج السابقة اعتمدت دراسة Elimam (2017) على منهجية المراجعة البحثية الوصفية لتحليل المتغيرات الاقتصادية المؤثرة، هدفت الدراسة إلى فحص ومناقشة محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية باعتبارها دولة مضيئة من خلال تقييم الأدبيات السابقة ومقارنة نتائجها، وأظهرت النتائج أن الانفتاح التجاري وتطور البنية التحتية وحجم السوق تمثل العوامل الأكثر تأثيراً ومعنوية في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

وفي المقابل رصدت دراسات أخرى العلاقة السلبية ومنها دراسة (Fiona & Laulita 2023)، ودراسة Alshathri et al (2024) والتي هدفت جميعها إلى تحليل المحددات الكلية للاستثمار الأجنبي المباشر، ففي مقارنة للدول الآسيوية اختبرت دراسة Fiona & Laulita (2023) أثر كلاً من التضخم وسعر الفائدة وسعر الصرف ومؤشر الفساد والانفتاح التجاري على الاستثمار الأجنبي المباشر في ست دول آسيوية خلال الفترة (2002-2021) واعتمدت منهجية (Panel) وأظهرت النتائج أن تأثير سعر الصرف إيجابي ومعنوي حيث يميل المستثمرون لضخ المزيد من الأموال عندما تضعف العملة المحلية للحصول على أصول وخدمات بقيمة أعلى مقابل عمالاتهم الأجنبية بينما جاء التأثير السلبي والمعنوي لكل من مؤشر السيطرة على الفساد والانفتاح التجاري وذلك لأن الاستثمار الأجنبي المباشر قد يعمل كبديل لأنشطة الاستيراد والتصدير عندما يفضل المستثمرون تأسيس مشاريع محلية بسبب الصعوبات التي قد تواجههم في التجارة العابرة للحدود. وعلى الصعيد المحلي تعمق دراسة Alshathri et al (2024) النقاش في الحالة السعودية حيث استخدمت بيانات فصلية تمتد من 2012: Q1 إلى 2023: Q3، وهدفت الدراسة إلى الشمولية في تقييم تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، ورصد

مدى توافق هذه المحددات مع أهداف رؤية 2030. واعتمد البحث على نموذج (ARDL) واستند إلى نموذج OLI الانتقائي (Dunning, 1980) ونظرية دورة حياة المنتج (Vernon, 1966) وأثبتت النتائج بأن إصلاحات رؤية 2030 أسهمت في تعزيز قدرة المملكة في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، وكشفت أيضاً عن أن إمكانات السوق (GDP) تعد المحرك الأقوى للاستثمار الأجنبي المباشر على المدى البعيد. وأن التضخم يؤثر إيجابياً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المدى البعيد، وهو ما يعكس قدرة الاقتصاد السعودي على ضخ الاستثمار حتى في ظروف تضخمية معتدلة، بالإضافة إلى الانفتاح التجاري والذي جاء إيجابياً ومعنوياً في المدى القصير، وسلبياً معنوياً في المدى البعيد، بما يؤكد أن جاذبية الانفتاح التجاري تتوقف على التوجه الاستثماري. وتظهر النتائج أن الإصلاحات التي أطلقتها رؤية 2030 قامت بدور بالغ الأثر في رفع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر من 8 مليارات دولار إلى 33 مليار دولار عام 2022.

➤ التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر:

يُعد التضخم من أبرز المحددات الكلية للاستثمار الأجنبي المباشر ومؤشراً على الاستقرار الاقتصادي الكلي، غير أن نتائج الدراسات التجريبية تبين في تحديد طبيعة واتجاه هذه العلاقة، ففي إطار التركيز على التضخم تحديداً في اقتصاد نفطي نامي، تأتي دراسة نزارى وبشر (2023) أ والتي هدفت إلى تفسير أثر التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر باعتبارها دولة نفطية للفترة 1970-2021 باستخدام نموذج ARDL لاختبار الحدود. وكشفت النتائج عن علاقة سالبة في الأجل الطويل بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر، بما يؤكد أن ارتفاع معدلات التضخم المستمر يضر بجاذبية البيئة الاستثمارية على المدى البعيد، في حين أظهرت النتائج أثراً موجباً في الأجل القصير لما أسسته الدراسة الصدمات الإيجابية للتضخم المرتبطة بدورات الانتعاش الاقتصادي، وذلك مع غياب علاقة سببية واضحة بين المتغيرين في الاتجاهين. وأوصت الدراسة بضرورة إدارة التضخم والحفاظ على مستوياته ضمن نطاق معتدل يسمح بالتعافي الاقتصادي دون الإضرار بجاذبية الاستثمار الأجنبي، مع تعزيز الاستقرار النقدي وتحسين مناخ الأعمال. وفي فترة زمنية مقاربة لنفس الدولة جاءت دراسة عباس وبوقفطان (2021) لتحلل واقع الاستثمار الأجنبي المباشر في الجزائر خلال الفترة (1970-2018)، باستخدام نموذج الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL)، واستخدم الإنفاق الحكومي ومعدل التضخم والدخل كمتغيرات مستقلة وأظهرت النتائج وجود أثر سلبي ومعنوي لكل من الإنفاق الحكومي ومعدل التضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يعكس دور الاختلالات المالية وعدم استقرار الأسعار في التأثير على المستثمرين الأجانب وفي المقابل كشفت النتائج عن عدم وجود أثر معنوي لنصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي على الاستثمار الأجنبي المباشر خلال الفترة المدروسة، وهو ما يختلف عن العديد من الأدبيات التي وجدت أثراً موجباً لهذا المتغير، ويشير إلى أن حجم السوق ومستوى الدخل ليسا كافيين لجذب الاستثمار الأجنبي في غياب إصلاحات مؤسسية وبيئة أعمال ملائمة والتي لها دور في تجاوز أثر الاضطرابات السعريّة. وفي سياق متصل أسهمت دراسة Ditta et al (2025) في قياس العلاقة بين جملة من المتغيرات المالية والنقدية والاستثمار الأجنبي المباشر في الدول الست الأعضاء في مجلس التعاون الخليجي خلال الفترة (2005-2023) واعتمدت الدراسة منهجية بانل والمربعات الصغرى المعممة المقدرّة (EGLS)، ضمت المتغيرات المستقلة: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، والإنفاق الحكومي، ومعدل التضخم، وأسعار الفائدة، وسعر الصرف، والإيرادات الضريبية، وكشفت النتائج أن التضخم أظهر معامل سالباً والذي يتفق مع التوقع النظري القائل بأن ارتفاع الأسعار يقلل من جاذبية بيئة الاستثمار، غير أن هذا الأثر جاء غير معنوي وأوصت الدراسة بضرورة تعزيز كفاءة القطاع العام وإطار الحوكمة، ومواءمة الحوافز المالية مع متطلبات إصلاح الضرائب الدولية وفق معايير منظمة التعاون الاقتصادي والتنمية.

وجاءت دراسة Alshamsi et al (2015) والتي هدفت إلى تحليل مدى تأثير التضخم في قرارات المستثمر الأجنبي في الإمارات العربية المتحدة خلال الفترة (1980-2013)، واعتمدت منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) واستخدمت معدل التضخم ونصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي كمتغيرين مستقلين. وخلصت الدراسة إلى أن التضخم لا يحدث أثراً ذا دلالة إحصائية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجلين الطويل والقصير، في حين جاء نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي موجباً ومعنوياً. وفُسرت النتيجة بأن التضخم في الاقتصادات الخليجية لم يتجاوز العتبة التي يصبح عندها مثبطاً للاستثمار. واتفقت في النتيجة دراسة Osman et al (2024) والتي خللت محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية، للفترة (1980-2022) واستخدمت نموذج ARDL.

وشملت المتغيرات المستقلة: مستوى الدخل، وإجمالي الاحتياطيات الأجنبية، وإجمالي تكوين رأس المال، والانتماء المحلي للقطاع الخاص، وسعر الصرف، ومعدل التضخم، والانفتاح التجاري، وأظهرت نتائج الأجل الطويل عن علاقة تكامل مشترك موجبة ومعنوية بين الاستثمار الأجنبي المباشر وكلاً من مستوى الدخل والانتماء الخاص، في حين جاءت علاقة التكامل سالبة ومعنوية مع تكوين رأس المال الإجمالي وسعر الصرف والانفتاح التجاري. أما التضخم، فقد أظهر علاقة تكامل مشترك غير معنوية مع الاستثمار الأجنبي المباشر في الأجل الطويل. وفي الأجل القصير ظل التضخم غير ذي دلالة إحصائية. وأوصت الدراسة بتطبيق تدابير تحفيز النمو الاقتصادي ورفع نصيب الفرد من الدخل، وتطوير القطاع المالي.

➤ الموارد النفطية والاستثمار الأجنبي المباشر:

تتصدر إيرادات النفط قائمة المتغيرات الاقتصادية التي تشكل بنية الاقتصادات الريعية وتؤثر بصورة مباشرة أو غير مباشرة على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر وما يتولد عنه من حالات الثقة الاستثمارية أو حالة عدم اليقين، وتأكيداً لهذا الطرح جاءت دراسة Elheddad (2016) لتقدم عمقاً أكاديمياً حيث هدفت الدراسة إلى اختبار ما يعرف بـ "فرضية لعنة الموارد الطبيعية" لدى دول مجلس التعاون خلال الفترة (1980-2013) واعتمدت منهج بانل. وتضمنت المتغيرات المستقلة: إيرادات النفط والانفتاح التجاري وحجم القوى العاملة ومؤشر عدم الاستقرار السياسي ومستوى الفساد. وكشفت النتائج عن علاقة سالبة ومعنوية بين إيرادات النفط والاستثمار الأجنبي المباشر، إذ تنخفض تدفقاته بنسبة تتراوح بين 0.15% و 0.92% مقابل كل زيادة بنسبة 1% في إيرادات النفط، وهو ما يعني أن الموارد النفطية تحدث أثر مزاحمة يثبط تدفقات رأس المال الأجنبي إلى القطاعات غير النفطية، ويمثل الانفتاح التجاري وحجم القوى العاملة عاملي جذب رئيسيين للاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة وأوصى الباحث بضرورة توجيه الإيرادات النفطية نحو تنمية القطاعات غير النفطية وتعزيز الحوكمة المؤسسية وتعزيز الاستقرار السياسي، بما يحول الوفرة النفطية من عبء مثبط للاستثمار إلى رافعة نحو تنويع حقيقي للاقتصاد. وللوقوف على المتغيرات التي تتشابك مع إيرادات النفط في تحديد مسارات الاستثمار الأجنبي المباشر، وجاءت دراسة Razmi & Behname (2012) لتشمل 8 دول إسلامية (تركيا، اليمن، عمان، ماليزيا، مصر، باكستان، الجزائر، وإيران)، إلى جانب 4 دول مصدرة للنفط (إيران، قطر، المملكة العربية السعودية، والكويت) للفترة (1985-2009). بهدف تحليل مدى استجابة قرارات الاستثمار الأجنبي المباشر للمؤشرات الاقتصادية الكلية واعتمدت نموذج بانل، واشتملت المتغيرات المستقلة والضابطة على: حجم السوق ومعدل التضخم ومؤشر الانفتاح التجاري ومعدل النمو السكاني بالإضافة إلى البنية التحتية الاقتصادية ومتغير استخراج النفط. وتوصلت النتائج إلى أن معدل النمو الاقتصادي جاء أثره موجباً ومعنوياً في تعزيز واستقطاب تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر نتيجة لارتفاع القوة الشرائية والطلب الفعال في الدول المضيفة. وفي المقابل، ظهر أثر سلبي ومعنوي لكل من معدل التضخم ومؤشر الانفتاح التجاري على تدفقات الاستثمار الأجنبي، حيث تعكس الضغوط التضخمية حالة من عدم الاستقرار النقدي التي تنفر المستثمرين، بينما تشير معنوية الانفتاح العكسية إلى أن التجارة والاستثمار الأجنبي يمثلان علاقة إحلالية (Substitute) وليست تكاملية في الدول محل الدراسة. وفيما يتعلق بنموذج الدول النفطية، كشفت النتائج عن وجود أثر سلبي ومعنوي لمتغير استخراج النفط على استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر وهو ما يعزى إلى حساسية رأس المال الوافد للمخاطر الاقتصادية المرتفعة وتذبذب الموازنات العامة في الدول الريعية نتيجة لصدمات وتقلبات أسعار الطاقة العالمية.

وعلى الصعيد المحلي سعت دراسة Mahmood & Alkhateeb (2018) إلى تحليل تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الواردة إلى المملكة خلال الفترة (1970-2015)، واعتمدت على منهجية الانحدار الذاتي للفجوات الزمنية الموزعة (ARDL) استخدمت إيرادات النفط وتطور السوق المالي ومعدل نمو الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار المحلي كمتغيرات مستقلة. وأثبتت النتائج في الأجلين الطويل والقصير أن إيرادات النفط أحدثت أثراً موجباً ومعنوياً على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، إذ أثبت المعامل المقدر للأجل الطويل دلالاته الإحصائية، مما يعني أن ارتفاع عائدات النفط يعزز ثقة المستثمرين الأجانب ويرفع من جاذبية الاقتصاد السعودي كوجهة استثمارية. وفي المقابل جاء الاستثمار المحلي بعلاقة سالبة ومعنوية مع الاستثمار الأجنبي المباشر، مما يشير إلى علاقة إحلال لا تكامل بين الاستثمارين. وأوصت الدراسة الحكومة بالتحريك التدريجي للسوق المالية من خلال حوافز ضريبية وتيسير إجراءات الترخيص، مع تبني سياسة تنويع اقتصادي شاملة تقلص الاعتماد الأحادي على القطاع النفطي وتحفز الاستثمار الأجنبي عبر قطاعات

بديلة وأكثر استدامة بينما اختلفت النتيجة التي توصلت لها دراسة Haque (2021) للفترة (1984–2016) والتي أكدت وجود أثر سلبي للإيرادات النفطية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الكلية في الأجل الطويل وبالتالي ثبوت فرضية لعنة الموارد نتيجة الاعتماد الكبير على الربيع النفطي التقليدي. وفي المقابل، سجلت جودة المؤسسات والانفتاح التجاري أثراً طردياً معنوياً في دعم المزايا المكانية للمملكة، مع عدم ثبوت أي أثر لمزامنة الاستثمار الأجنبي للاستثمارات المحلية.

➤ رأس المال البشري والاستثمار الأجنبي المباشر:

انطلاقاً من الأهمية المتزايدة لدور رأس المال البشري في استقطاب الاستثمار الأجنبي المباشر، جاءت دراسة Abbas & Mosallamy (2016) والتي هدفت إلى تحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر مع التركيز على دور رأس المال البشري لدول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا. واعتمدت الدراسة على بيانات بانل للفترة (2006–2013) وشملت المتغيرات المستقلة معدل الالتحاق بالتعليم الثانوي، حجم السوق، البنية التحتية، الاستقرار السياسي، والانفتاح التجاري. وأظهرت النتائج أن رأس المال البشري يعد محدداً إيجابياً ومعنوياً للاستثمار الأجنبي المباشر في المنطقة مع اختلاف قوة التأثير بين الدول، كما برزت أهمية البنية التحتية والاستقرار السياسي. وأوصت الدراسة بضرورة تعزيز التعليم والمهارات إلى جانب تحسين جودة المؤسسات ومناخ الاستثمار لجذب المزيد من الاستثمارات الأجنبية. ويتفق هذا الطرح مع ما توصلت له دراسة Sadeghi et al (2018) في اختبار العلاقة السببية بين رأس المال البشري وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، شملت 26 دولة من الدول الأعضاء في منظمة التعاون الإسلامي للفترة (1970–2014)، واعتمدت الدراسة على منهجية سببية جرينجر لبيانات بانل. وأظهرت النتائج رفض فرضية عدم وجود علاقة سببية من رأس المال البشري إلى الاستثمار الأجنبي المباشر لأكثر من نصف دول العينة، لاسيما الدول الأفريقية منها، مما يؤكد أن كفاءة المورد البشري تشكل دافعاً ومحركاً لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر. وكشفت المؤشرات التطبيقية للبحث أن حجم وقوة هذا الأثر السببي يتفاوت بشكل جوهري من دولة إلى أخرى بناء على الخصوصية الهيكلية لكل اقتصاد، مما يبرز أهمية تبني سياسات مرنة تهدف إلى ترقية مستويات التعليم والتأهيل لضمان تعظيم المزايا التنافسية للاقتصاد المضيف. وينهج أكثر تفصيلاً جاءت دراسة Tsaurai (2025) لتختبر ما إذا كان تطوير رأس المال البشري يعزز تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصادات ذات الدخل المتوسط الأعلى، بما في ذلك دول الشرق الأوسط وشمال أفريقيا، إضافة إلى دراسة أثر التفاعل بين رأس المال البشري والمساعدات الخارجية على جذب الاستثمار الأجنبي. واعتمدت منهج بيانات بانل للفترة (2011–2021) باستخدام طريقتي المربعات الصغرى ذات المرحلتين (SLS2) وطريقة GMM للنظام، وشملت مؤشر رأس المال البشري، المساعدات الخارجية، نمو الناتج المحلي، الانفتاح التجاري، والتضخم كمتغيرات مستقلة. وتوصلت الدراسة إلى أن رأس المال البشري له أثر إيجابي ومعنوي على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، كما أن التفاعل بين المساعدات الخارجية ورأس المال البشري يعزز من جذب الاستثمار الأجنبي. وأوصت الدراسة بضرورة استثمار دول المنطقة في تطوير رأس المال البشري وتعزيز المهارات والتعليم كأدوات استراتيجية لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

وفي السياق الإفريقي هدفت دراسة Su & Najeen (2022) إلى استكشاف العلاقة بين التدفقات المالية الأجنبية (بما في ذلك الاستثمار الأجنبي المباشر)، رأس المال البشري، والنمو الاقتصادي في ٣٨ دولة إفريقية. واعتمدت منهج بيانات بانل للفترة 2002–2017 وشملت المتغيرات مؤشر رأس المال البشري، تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، المساعدات الإنمائية، والتحويلات المالية، مع متغيرات ضابطة اقتصادية ومؤسسية. ومن أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة أن رأس المال البشري لم يكن أثره معنوياً دائماً في جذب الاستثمارات، مما يشير إلى عدم كفايته لنقل وتوطين المعرفة والتكنولوجيا المصاحبة لتدفقات الاستثمارات الأجنبية. وأوصت الدراسة بضرورة صياغة سياسات تعزز الكفاءة الاستيعابية عبر التركيز على الاستثمار في رأس المال البشري الماهر ذي المعرفة والقدرة التكنولوجية العالية. وفي منهجية مختلفة قدمت دراسة Islam Beloucif & (2024) مراجعة منهجية شاملة للأدبيات التطبيقية المتعلقة بمحددات الاستثمار الأجنبي المباشر، وتوصلت إلى أن حجم السوق والانفتاح التجاري وجودة البنية التحتية ورأس المال البشري، والاستقرار السياسي والمؤسسي تعد من أكثر العوامل اتساقاً في تفسير تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر عبر الدول، في حين ظلت تأثيرات بعض العوامل الأخرى مثل عمق الأسواق المالية وسهولة الوصول إلى الائتمان أقل وضوحاً وتحتاج إلى مزيد من الدراسة.

➤ الدخل والاستثمار الأجنبي المباشر:

أكدت العديد من الأدبيات التجريبية أن مستوى الدخل يعد محدداً رئيسياً لجاذبية الاستثمار الأجنبي المباشر فقد جاءت دراسة Alalmi (2024) والتي بحثت في العوامل المحددة لتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى المملكة العربية السعودية خلال الفترة 2005–2021. واتبعت الدراسة منهج الانحدار الخطي المتعدد، وتضمنت مجموعة من المتغيرات الكلية منها: حجم السوق، معدل النمو، معدل التضخم، مستوى الدخل، أداء الصادرات، درجة الانفتاح التجاري، مستوى الفساد، والإنفاق الحكومي. وكشفت النتائج عن أن حجم السوق، ومعدل التضخم، والانفتاح التجاري أثرت إيجاباً وبشكل معنوي في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر، فيما جاء أثر الدخل سالباً ومعنوياً، وهو ما يخالف الواقع بأن العلاقة طردية بين مستوى الدخل وجاذبية الاستثمار الأجنبي. وفسرت الدراسة هذا الاتجاه السالب بأن ارتفاع نصيب الفرد من الناتج قد يعكس في بعض المراحل ارتفاعاً في تكاليف الإنتاج والأجور، بما يؤدي إلى تقليص جاذبية بيئة الاستثمار من منظور بعض أنواع الاستثمارات كثيفة العمل. وأوصت الدراسة بضرورة الموازنة بين رفع مستويات الدخل وتحسين إنتاجية العمل وبيئة الأعمال، بحيث لا يتحول ارتفاع الأجور والتكاليف إلى عامل طارد للاستثمار الأجنبي المباشر، مع تعزيز الانفتاح التجاري وتحسين جودة المؤسسات لموازنة هذا الأثر.

أما دراسة Aldhawyan (2025) فقد ركزت على محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة خلال حقبة ما بعد جائحة كوفيد-19، مع تضمين نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي متغيراً تفسيرياً رئيسياً ضمن نموذج الانحدار المستخدم. اعتمدت الدراسة منهجاً مختلطاً يجمع التحليل الوصفي والانحدار المتعدد للفترة (2017–2023). وشملت المتغيرات المستقلة: معدل نمو الناتج المحلي الإجمالي، ومعدل التضخم، واستقرار سعر الصرف، والانفتاح التجاري، والإنفاق الحكومي، ومعدل البطالة، إضافة إلى مستوى الدخل. وخلصت النتائج إلى أن حجم السوق، والانفتاح التجاري، ومستوى الدخل تعد من أكثر العوامل تأثيراً في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث ارتبط نصيب الفرد من الناتج المحلي الإجمالي بعلاقة موجبة ومعنوية مع تدفقات الاستثمار الأجنبي، مما يعكس دور تحسن مستويات الدخل والطلب الكلي في رفع ثقة المستثمرين الأجانب خلال فترة التعافي بعد الجائحة. كما أظهرت النتائج أن التضخم والبطالة لهما تأثير أكثر تعقيداً، وأن انتعاش الاستثمار الأجنبي بعد عام 2020 يعود بدرجة كبيرة إلى الإصلاحات الهيكلية وزيادة الثقة في بيئة الأعمال السعودية. وأوصت الدراسة بتعزيز الاستقرار التنظيمي والشفافية، وتحسين البنية التحتية، والاستثمار في رأس المال البشري، بما يدعم استمرار نمو نصيب الفرد من الناتج في إطار هيكل يظل جاذباً للاستثمار الأجنبي المباشر.

التعليق على الدراسات السابقة

تعكس الدراسات السابقة تبايناً ملحوظاً في نتائج العلاقة بين محددات الاقتصاد الكلي وتدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. فبينما تؤكد أغلب الدراسات على الدور الإيجابي طويل الأجل للانفتاح التجاري في جذب الاستثمار، تشير دراسات أخرى إلى وجود علاقة عكسية أو غير معنوية، خاصة في الأجل القصير أو في الاقتصادات الريعية، بما يعكس اختلاف طبيعة هيكل الاقتصاد وتوجهات الاستثمار. وبالمثل أظهرت نتائج التضخم عدم اتساق واضح، حيث تراوحت آثاره بين السلبية والمعنوية في الأجل الطويل، والإيجابية المؤقتة أو غير المعنوية في الأجل القصير وهو ما يرتبط بدرجة الاستقرار الاقتصادي، كما كشفت الأدبيات المتعلقة بالموارد النفطية عن ازدواجية التأثير بين تعزيز الثقة الاستثمارية من جهة، وخلق أثر مزاحمة يضعف تنوع الاستثمار من جهة أخرى. وفيما يخص رأس المال البشري والدخل فقد ثبتت أهميتهما كمحددات أساسية مع وجود اختلافات في قوة واتجاه التأثير تبعاً لمستوى التطور الاقتصادي وجودة المؤسسات.

وعلى الرغم من تعدد الدراسات تبرز الفجوة البحثية التي تسعى الدراسة الحالية لتغطيتها في ندرة الدراسات التي تجمع بين هذه المحددات ضمن إطار تحليلي موحد يراعي الخصوصية للاقتصاد السعودي خاصة في ظل التحولات الاقتصادية المرتبطة برؤية 2030، وكذلك الاعتماد الكبير على نماذج خطية تفترض تماثل الأثر في حين أن نتائج الدراسات أثبتت بوجود استجابات غير متماثلة للصدمات الاقتصادية، ومن ثم يأتي هذا البحث لسد هذه الفجوة عبر توظيف نموذج QARDL وتحليل الفترة 1985–2024 في ضوء رؤية 2030.

المنهجية القياسية للبحث

تمهيد:

تهدف الدراسة الحالية إلى قياس أثر المحددات الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية خلال الفترة (1985-2024) ويعرض هذا الجزء إجراءات التحليل ونتائج الدراسة، مع تزويد النتائج بالجدول ومناقشتها وتفسيرها، قبل التوصل إلى إجابات حول تساؤلات الدراسة بناءً على النتائج التي تم الحصول عليها من التحليل. وتم التحليل باستخدام برمجية التحليل القياسي المتطورة (STATA-19.5).

متغيرات الدراسة:

تتمثل بيانات الدراسة في سلسلة زمنية سنوية تمتد من 1985 إلى 2024 لمجموعة من المؤشرات في المملكة العربية السعودية، ويوضح الجدول (1) متغيرات الدراسة وصفة كل متغير ومؤشر قياسه.

جدول (1): متغيرات الدراسة

الرمز	الصفة	مؤشر القياس
fdi	تابع	معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر
inf	مستقل	معدل التضخم
trd	مستقل	الانفتاح التجاري
income	مستقل	معدل نمو دخل الفرد
oilrev	مستقل	نسبة الإيرادات النفطية من إجمالي الناتج المحلي
Hci	مستقل	مؤشر رأس المال البشري

الإحصاء الوصفي:

تم تحليل الإحصاءات الوصفية لجميع المتغيرات المستخدمة في الدراسة. وتوضح النتائج في الجدول التالي الاتجاهات العامة والتقلبات عبر فترة الدراسة (١٩٨٤-٢٠٢٤) لهذه المتغيرات. ويلخص الجدول (2) الإحصاءات الوصفية:

جدول (2): نتائج الإحصاءات الوصفية (المصدر: مخرجات برنامج Stata V.19)

Variable	Mean	Std. Dev.	Min	Max
fdi	-112.528	739.631	-3226.952	1648.658
inf	1.610	2.594	-3.203	9.870
trd	68.904	11.887	47.533	96.103
income	-0.643	4.589	-12.385	9.177
oilrev	32.941	9.751	15.979	54.086
hci	2.387	0.346	1.836	3.017

وبناءً على النتائج الواردة في الجدول السابق:

تظهر النتائج في الجدول السابق أن متوسط معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر خلال فترة الدراسة بلغ حوالي (-112.53). ويشير المتوسط السلبي إلى أن الفترة شهدت تقلبات كبيرة، وأنه توجد عدة سنوات جاء فيها النمو سلبياً أو انكماشاً في تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر. مما يعكس التغيرات الكبيرة من سنة لأخرى، خاصة عند وجود قيم سالبة في التدفقات نفسها. وهو ما يؤكد الانحراف المعياري المرتفع (739.63) الذي يعكس تشتتاً ضخماً وعدم استقرار في هذا المتغير. وقد بلغت أدنى قيمة (-3226.952)، في حين بلغت أعلى قيمة (1648.658).

وسجل معدل التضخم في المملكة متوسطاً عاماً معتدلاً ومستقراً بلغ حوالي (1.61)، وهو ما يتسق مع طبيعة السياسة النقدية التاريخية للمملكة المرتبطة بربط الريال بالدولار. ويشير الانحراف المعياري (2.59) إلى تشتت محدود حول المتوسط، بالرغم من وجود تقلبات بين حد أدنى انكماش بلغ (-3.20) وحد أعلى بلغ (9.87) والذي يتزامن عادة مع الطفرات الاقتصادية أو فترات إصلاحات أسعار الطاقة وضريبة القيمة المضافة.

وبعكس مؤشر الانفتاح التجاري اندماجاً اقتصادياً كبيراً للمملكة في الاقتصاد العالمي، حيث بلغ المتوسط العام (68.9). ويظهر

الانحراف المعياري (11.89) تجانساً نسبياً في درجة الانفتاح عبر زمن الدراسة. وتراوح المؤشر بين حد أدنى (47.53) وحد أعلى قارب (96.10)، مما يبرز الأهمية الهيكلية للتجارة الخارجية في الاقتصاد السعودي.

أما المتوسط العام لمعدل نمو نصيب الفرد من الدخل فقد بلغ (-0.64)، وهو متوسط يقترب من الصفر الإيجابي والسلبى، مما يشير إلى أن نمو دخل الفرد كان يمر بدورات اقتصادية متناوبة بين الانتعاش والركود تبعاً لدورات أسواق النفط. ويوضح الانحراف المعياري (4.59) وجود تقلبات دورية ملموسة، حيث سجل المتغير انكماشاً في حده الأدنى عند (-12.38)، بينما قفز في حده الأعلى ليصل إلى نمو إيجابي قوي بمعدل (9.18).

ويظهر الدور الريادي للإيرادات النفطية في الاقتصاد، حيث بلغ المتوسط العام لحصتها من إجمالي الناتج المحلي (32.94). وبلغ الانحراف المعياري (9.75)، مما يعكس تأثير المالية العامة والناتج بتقلبات أسعار النفط العالمية. وتراوحت النسبة بين حد أدنى بلغ (15.98) نتيجة انهيار أسعار النفط أو لجهود التنويع الأخيرة وحد أعلى بلغ (54.09) في ذروة الطفرات النفطية.

وتتميز مؤشر رأس المال البشري بمسار صعودي وتراكمي مستقر حيث بلغ متوسطة العام (2.39). وانحراف معياري منخفض (0.35)، مما يشير إحصائياً إلى طبيعته الحتمية والتراكمية التي لا تشهد تقلبات عنيفة كالمغيرات المالية والنقدية. وقد تدرج المؤشر من حد أدنى تاريخي عند (1.84) في بداية السلسلة الزمنية ليصل إلى ذروته عند (3.02) في نهاية الفترة، مما يعكس حجم الاستثمارات الحكومية المستمرة في قطاعات التعليم والتأهيل والتدريب بالمملكة.

الارتباط:

تم حساب مصفوفة الارتباط بين متغيرات الدراسة لفحص قوة واتجاه العلاقات الثنائية بين المتغيرات. ويوضح الجدول (3) مصفوفة الارتباط.

جدول (3): نتائج مصفوفة الارتباط (المصدر: مخرجات برنامج Stata V.19)

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) fdi	1.000					
(2) inf	0.179	1.000				
	(0.270)					
(3) trd	-0.087	0.492	1.000			
	(0.595)	(0.001)				
(4) income	0.390	0.394	0.157	1.000		
	(0.013)	(0.012)	(0.333)			
(5) oilrev	-0.105	0.429	0.873	0.321	1.000	
	(0.520)	(0.006)	(0.000)	(0.044)		
(6) hci	0.309	0.354	-0.218	0.365	-0.097	1.000
	(0.053)	(0.025)	(0.178)	(0.020)	(0.550)	

وتبين النتائج في الجدول السابق أن معدل نمو دخل الفرد يمتلك أقوى ارتباط طردي موجب ومعنوي مع الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث بلغت قيمة المعامل (0.39) وبمعنوية (0.013) ما يدل على أن تحسن مستوى دخل الفرد يعد جاذباً رئيسياً للاستثمارات الأجنبية.

كما ارتبط مؤشر رأس المال البشري طردياً بالاستثمار الأجنبي المباشر بمعامل قدره (0.31) وبمعنوية هامشية بلغت (0.053)، مما يدل مبدئياً على أن ترقية قدرات رأس المال البشري تمهد البيئة لجذب التدفقات الاستثمارية.

وأظهرت (معدل التضخم، الانفتاح التجاري، والإيرادات النفطية) ارتباطات خطية موجبة ضعيفة وغير معنوية مع الاستثمار الأجنبي.

وتشير النتائج إلى عدم وجود تعدد خطي بين المتغيرات المستقلة باستثناء حالة واحدة تمثلت في وجود ارتباط طردي عالي المعنوية بين حجم الانفتاح التجاري ونسبة الإيرادات النفطية حيث بلغ المعامل (0.873) وبمعنوية ($p > 0.001$) ما يشير إلى وجود مشكلة تعدد خطي بين هذين المتغيرين. وبما أنه سيتم التقدير بنموذج أردل الكمي (QARDL) كما سيتبين لاحقاً، فلن تؤثر هذه المشكلة على جودة التقدير.

اختبار عدم الاستقرارية (جذر الوحدة):

يشير عدم استقرارية السلاسل الزمنية إلى تغير الخصائص الإحصائية الأساسية للسلسلة مثل (المتوسط والتباين والتغاير) بمرور الزمن. ويؤدي عدم الاستقرارية إلى نتائج تحليلية مضللة، ما يؤدي إلى عدم بناء نماذج تنبؤية موثوقة. ولمعالجة هذه المشكلة، يتم تحويل السلسلة غير المستقرة إلى سلسلة مستقرة عن طريق أخذ الفروقات (Differencing)، فإذا أصبحت مستقرة بعد الفرق الأول، توصف السلسلة بأنها متكاملة من الدرجة الأولى $I(1)$ ، ما يمهّد الطريق لتحليل العلاقات الاقتصادية بين المتغيرات.

وقد تم إجراء اختبار (Zivot-Andrews) لجذر الوحدة الهيكلي، حيث يتم فحص سكون وثبات السلاسل الزمنية مع أخذ نقطة الانكسار الهيكلي (Structural Break) في الحسبان. وتنص الفرضية الصفرية لهذا الاختبار على وجود جذر الوحدة. ويوضح الجدول (4) نتائج هذا الاختبار.

جدول (4): نتائج اختبار جذر الوحدة (المصدر: مخرجات برنامج Stata V.19)

Variable	المستوى		الفرق الأول	
	قاطع واتجاه	قاطع واتجاه	قاطع واتجاه	قاطع واتجاه
Fdi	-7.474 [2007] (< 0.01)	-7.727 [2007] (< 0.01)	-9.905 [2004] (< 0.01)	-9.752 [2004] (< 0.01)
Inf	-4.357 [2006] (> 0.10)	-4.661 [2007] (> 0.10)	-9.808 [2009] (< 0.01)	-9.720 [2009] (< 0.01)
Trd	-3.010 [2015] (> 0.10)	-3.633 [2004] (> 0.10)	-5.978 [2009] (< 0.01)	-5.890 [2009] (< 0.01)
income	-5.700 [1990] (< 0.01)	-6.440 [1993] (< 0.01)	-6.945 [1992] (< 0.01)	-7.027 [1996] (< 0.01)
Oilrev	-4.865 [2015] (< 0.05)	-4.621 [2015] (> 0.10)	-7.038 [2009] (< 0.01)	-7.087 [2014] (< 0.01)
Hci	-5.356 [2018] (< 0.01)	-4.458 [2009] (> 0.10)	-6.404 [2018] (< 0.01)	-6.881 [2018] (< 0.01)

Legend: * $p < 0.1$; ** $p < 0.05$; *** $p < 0.01$

تشير نتائج اختبار جذر الوحدة الهيكلي في الجدول (4) إلى توليفة هجينة من السلاسل الزمنية المستقرة حيث تبين أن متغيري معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر (fdi) ومعدل نمو دخل الفرد (income) ساكنان عند المستوى، في حين اتسمت بقية المتغيرات (معدل التضخم، الانفتاح التجاري، نسبة الإيرادات النفطية، ومؤشر رأس المال البشري) بعدم السكون عند مستوياتها الأولية لتستقر وتتكاثر عقب أخذ الفروق الأولى عند مستويات دلالة إحصائية قوية ($p < 0.01$)، مع رصد نقاط انكسار هيكلية مفصلية تزامنت مع صدمات وتحولات اقتصادية وتكاملية بارزة في البيئة السعودية (مثل الأعوام 2007، 2009، و2018)؛ ويعد هذا التباين في رتب التكامل بين $I(0)$ و $I(1)$ ، مع خلو السلاسل تماماً من أي متغيرات ذات رتبة تكاملية ثانية ($I(2)$)، دليلاً منهجياً قاطعاً يؤكد دقة وصلاحيّة استخدام نموذج فجوات الإبطاء الموزعة الذاتية غير الخطي الكمي (QARDL) كأداة تحليلية ملائمة لالتقاط ديناميكيات الأجلين الطويل والقصير في هذا البحث.

تقدير نموذج الدراسة:

أظهرت نتائج اختبار (Zivot-Andrews) في الجدول (4) أن السلاسل الزمنية لمتغيرات الدراسة تتوزع بين $I(0)$ و $I(1)$ ، دون وجود أي متغير من الدرجة الثانية $I(2)$ ، وهو ما ينسجم مع المتطلبات المنهجية لتطبيق نموذج أردل الكمي (Quantile ARDL) الذي طوره (Cho, Kim., & Shin) عام 2015. ويتميز هذا النموذج بأنه يساعد على التقدير في الأجل الطويل والقصير باستخدام مجموعة من الكميات وستأخذ معادلة نموذج الدراسة الصيغة التالية:

$$\Delta f_{dit} = \rho(\tau)(f_{dit} - 1 - \beta_1(\tau)inft - \beta_2(\tau)trdt - \beta_3(\tau)incomet - \beta_4(\tau)oilrevt - \beta_5(\tau)hct) \\ + \phi_1(\tau)\Delta f_{dit} - 1 + \phi_2(\tau)\Delta f_{dit} - 2 + \gamma_1(\tau)\Delta inft + \gamma_2(\tau)\Delta trdt \\ + \gamma_3(\tau)\Delta incomet + \gamma_4(\tau)\Delta oilrevt + \gamma_5(\tau)\Delta hct + \varepsilon(\tau)$$

حيث:

β : المعلمات في الأجل الطويل.

ρ : معامل تصحيح الخطأ.

ϕ : معلمات المتغير الديناميكي.

ε : حد الخطأ.

γ : المعلمات في الأجل القصير.

T : الكوانتيل.

وقد تم التقدير وفق الخطوات التالية:

➤ اختبارات التماثل:

يشير مفهوم التماثل (Symmetry) وعدم التماثل (Asymmetry) في الأدبيات الاقتصادية القياسية إلى طبيعة استجابة المتغير التابع للصدمات الهيكلية المتأنية من المتغيرات التفسيرية حيث يعني التماثل خطية العلاقة وتطابق أثر التغيرات الإيجابية والسلبية للمتغير المستقل من حيث الحجم والسرعة مع تعاكس الاتجاه، في حين يعكس عدم التماثل واقع السلوك الاقتصادي غير الخطي، إذ تختلف استجابة المتغير التابع تبعاً لطبيعة الصدمة (Fang et al., 2025).

ويتسع هذا المفهوم في إطار النماذج الكمية (QARDL) ليتجاوز التمييز بين اتجاه الصدمة إلى رصد عدم التماثل عبر مختلف المقاطع الكمية للتوزيع الشرطي للمتغير التابع، مما يتيح تتبع التباين في مرونة الاستجابة بين فترات الركود (الكميات المنخفضة) وفترات الطفرة (الكميات المرتفعة)، وهو ما يبرز قصور النماذج الخطية التقليدية في تفسير الظواهر الاقتصادية المعقدة.

يُعد اختبار والد للتماثل (Wald Test for Symmetry) أداة إحصائية قياسية ومحورية في إطار نموذج (QARDL). يهدف هذا الاختبار بشكل رئيسي إلى فحص فرضية العدم التي تفترض وجود علاقة متماثلة (Symmetry) بين المتغيرات المستقلة والمتغير التابع عبر مختلف المقاطع الكمية (Quantiles)، بينما تقول فرضيته البديلة بعدم تماثل هذه العلاقة، وتكمن الأهمية الأكاديمية والتطبيقية لهذا الاختبار في قدرته على كشف عدم التماثل الهيكلي (Asymmetry)، مما يسمح للباحثين بفهم كيف يمكن للاستجابات السياسية أو الصدمات الاقتصادية أن تختلف ليس فقط بناءً على طبيعة الصدمة (موجبة أم سالبة)، بل وأيضاً بناءً على حالة المتغير التابع (سواء كان في مستويات منخفضة، متوسطة، أو مرتفعة)، وهو ما يمنح النموذج مرونة فائقة وتوفراً تحليلياً مقارنة بالنماذج الخطية التقليدية (Cho & Shin, 2015).

ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار التماثل الكلي:

جدول (5): اختبار التماثل الكلي

القرار الإحصائي	prob	Wald stat	
معلمات الأجل الطويل (β)	0.000	2.97E+06	عدم التماثل
معلمات الأجل القصير (γ)	0.000	2.13E+07	عدم التماثل
معامل تصحيح الخطأ (ρ)	0.000	31870.638	عدم التماثل

وتشير اختبارات (Wald) الخاصة بتماثل المعلمات عبر الكميات إلى رفض فرضية العدم لجميع المعلمات في الأجلين الطويل والقصير، حيث كانت القيم الاحتمالية أقل من 1%، مما يدل على وجود عدم تماثل معنوي في تأثير المتغيرات

المستقلة على الاستثمار الأجنبي المباشر عبر الكميات المختلفة.

وتبين هذه النتائج أن تأثير المتغيرات الاقتصادية على الاستثمار الأجنبي المباشر ليس ثابتاً عبر جميع مستويات الاستثمار، بل يختلف بين الفترات منخفضة الاستثمار والفترات مرتفعة الاستثمار. وهذا يعني أن العلاقة بين المتغيرات المستقلة والاستثمار الأجنبي تتسم بعدم التماثل، وهو ما يبرر استخدام نموذج (QARDL) بدلاً من النماذج الخطية التقليدية. ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار التماثل لكل متغير.

جدول (6): اختبار التماثل للمتغيرات

Variable	الأجل	مؤشر التماثل	Prob	القرار
inf	الطويل	2.744	0.0000	عدم التماثل
	القصير	2.741	0.0000	عدم التماثل
trd	الطويل	1.201	0.0000	عدم التماثل
	القصير	1.226	0.0000	عدم التماثل
income	الطويل	1.325	0.0000	عدم التماثل
	القصير	1.321	0.0000	عدم التماثل
oilrev	الطويل	2.971	0.0000	عدم التماثل
	القصير	3.02	0.0000	عدم التماثل
hci	الطويل	1.204	0.0000	عدم التماثل
	القصير	1.231	0.0000	عدم التماثل

وتشير نتائج اختبار (Wald) في الجدول السابق إلى رفض فرضية التماثل لجميع المتغيرات في الأجلين الطويل والقصير عند مستوى معنوية 1%، مما يؤكد وجود علاقات غير خطية وغير متماثلة بين الاستثمار الأجنبي المباشر وكل من: التضخم والانفتاح التجاري والدخل وإيرادات النفط ورأس المال البشري، وهو ما يعزز ملاءمة نموذج (QARDL) لتحليل هذه العلاقات.

➤ مناقشة نتائج التقدير:

يوضح الجدول نتائج نموذج أردل الكمي لقياس أثر المتغيرات المستقلة (معدل التضخم، الانفتاح التجاري، معدل نمو دخل الفرد، نسبة الإيرادات النفطية، مؤشر رأس المال البشري) على المتغير التابع (معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر) في الأجلين الطويل والقصير عبر الكميات (0.25، 0.50، 0.75)، في المملكة العربية السعودية خلال السنوات (1985-2024).

جدول (7): نتائج التقدير

الكمية الحالة	0.25 استثمار أجنبي منخفض	0.5 استثمار أجنبي متوسط	0.75 استثمار أجنبي مرتفع
المعاملات طويلة الأجل			
Inf	58.8808***	-33.7626***	-12.3379***
Trd	8.4888***	11.6628***	22.5002***
Income	46.8107***	20.1360***	21.3843***
Oilrev	-25.7445***	-9.1978***	-36.5228***
Hci	433.8706***	296.8265***	654.2703***
المعاملات قصيرة الأجل			
11.fdi	0.0754***	-0.0391***	-0.0887***
12.fdi	0.0533***	0.0155***	0.0526***
Inf	60.1802***	-34.5573***	-12.7832***
Trd	8.6761***	11.9373***	23.3122***
Income	47.8438***	20.6100***	22.1560***
Oilrev	-26.3126***	-9.4143***	-37.8409***
Hci	443.4453***	303.8136***	677.8832***
Ecm	-1.0221***	-1.0235***	-1.0361***

Legend: * p<.1; ** p<.05; *** p<.01

ويمكن تفسير ومناقشة النتائج الواردة في الجدول السابق على النحو التالي:

- معامل تصحيح الخطأ:

أظهرت النتائج في الجدول السابق أن قيم معامل تصحيح الخطأ سالبة ومعنوية عند 1% في جميع الكميات (0.25، 0.50، 0.75) حيث بلغت (-1.0221، -1.0235، -1.0361) على التوالي، وهذا يعني وجود سرعة عالية في تصحيح الاختلالات قصيرة الأجل والعودة إلى التوازن طويل الأجل بعد حدوث أي صدمة اقتصادية. كما يدل ذلك على استقرار النموذج ووجود علاقة توازنه قوية بين الاستثمار الأجنبي والمتغيرات المستقلة.

- الأجل الطويل:

تظهر النتائج في الجدول السابق وجود تأثير معنوي عند 1% في الأجل الطويل لكل المتغيرات المستقلة على معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر عبر جميع الكميات (0.25، 0.50، 0.75)، كما يلي:

➤ **معدل التضخم (inf):** أظهرت النتائج أن أثر التضخم غير متماثل عبر الكميات إذ كان موجباً عند الكمية الدنيا (0.25)، بينما تحول إلى أثر سالب عند الكميتين الوسطى والعليا. ويعني ذلك أن ارتفاع التضخم قد يرتبط بزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي في الفترات الضعيفة أو منخفضة الاستثمار، ربما نتيجة ارتفاع العوائد الاسمية، لكنه في الكمية (0.50) و(0.75) يصبح عاملاً طارداً للاستثمار بسبب زيادة عدم الاستقرار الاقتصادي وارتفاع تكاليف التشغيل. كما أن اختبارات عدم التماثل أكدت اختلاف تأثير التضخم بين الكميات المختلفة بصورة معنوية. تعكس نتيجة المعامل الموجب في حالات الاستثمار المنخفض ما يعرف بـ "أثر التضخم المعتدل كمحرك للطلب"، إذ أثبتت الأدبيات أن التضخم في اقتصادات النفط لا يعكس دائماً عدم الاستقرار بل قد يعكس ارتفاع الطلب المحلي الذي يجذب الاستثمارات الباحثة عن الأسواق وفق نموذج Dunning الانتقائي (OLI). أما المعامل السلبي عند الكميات المتوسطة والعليا فتتوافق مع الأدبيات التقليدية التي أثبتت أن التضخم يضعف FDI من خلال تآكل القوة الشرائية وزيادة حالة عدم اليقين الاقتصادي. وقد أثبتت دراسة نزارى وبشر (2023) أن العلاقة بين التضخم والاستثمار الأجنبي المباشر سالبة في الأجل الطويل وهو ما ينسجم مع نتائج الكميتين (0.50) و(0.75). غير أن الأثر الموجب عند الكمية الدنيا يمثل إسهاماً معرفياً أصيلاً يكشف عن تباين سلوك التضخم بحسب مستوى الاستثمار، وهو ما تعجز الدراسات التقليدية المعتمدة على المتوسطات عن رصده.

بناءً على هذه النتائج تعد الفرضية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل للتضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية مدعومة في الأجل الطويل مع تمييز جوهري في اتجاه الأثر، إذ يتحول من موجب عند مستويات الاستثمار المنخفضة إلى سالب عند المستويات المتوسطة والمرتفعة.

➤ **الانفتاح التجاري (trd):** تبين النتائج أن الانفتاح التجاري يؤثر إيجابياً وبشكل متصاعد على الاستثمار الأجنبي المباشر عبر جميع الكميات، حيث ارتفع معامل التأثير من 8.49 عند الكمية (0.25) إلى 22.50 عند (0.75). وتشير هذه النتيجة إلى أن زيادة اندماج الاقتصاد السعودي في التجارة العالمية وتحسين بيئة التبادل التجاري يساهمان في جذب المستثمرين الأجانب، خاصة في فترات ارتفاع تدفقات الاستثمار. وهذا ما أشار إليه نموذج Dunning الانتقائي (OLI)، بأن البيئة التجارية المنفتحة تخفض تكاليف دخول المستثمرين الأجانب وترفع أرباحهم، لا سيما في حالات الاستثمار المرتفع حيث يصل المعامل إلى 22.50. وتتوافق هذه النتيجة مع نتائج دراسة Benabdenmour et al (2024) والتي أثبتت أن الأثر الإيجابي للانفتاح التجاري على FDI أكبر في الدول النامية بـ 8-13 مرة مقارنة بالدول المتقدمة. وتفسر الزيادة بأن الاستثمارات الكبيرة في بيئة تنافسية عالية تعتمد بصورة أكبر على مزايا الانفتاح التجاري وانخفاض الحواجز الجمركية.

وبناءً على ما سبق فإن الفرضية الفرعية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل للانفتاح التجاري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية مدعومة في الأجل الطويل وعبر الكميات المختلفة، مع قوة تأثير أكبر عند المستويات المرتفعة من الاستثمار الأجنبي المباشر وهو ما يرسخ دور سياسات تحرير التجارة بوصفها أداة استراتيجية لاستقطاب الاستثمار الأجنبي في إطار رؤية 2030.

➤ **معدل نمو دخل الفرد (income):** جاء تأثير معدل نمو دخل الفرد موجباً ومعنوياً عبر الكميات الثلاث: 46.81 عند الكمية (0.25)، و20.14 عند (0.50)، و21.38 عند (0.75)، مع تراجع ملحوظ في الحجم من الكمية الدنيا إلى الكميات الأعلى. تتسجم هذه النتيجة مع فرضية حجم السوق والمشتقة من نموذج (OLI)، والقائلة بأن ارتفاع دخل الفرد يرفع القدرة الاستيعابية للسوق المحلية ويشجع الاستثمارات الباحثة عن الأسواق الواسعة. ويعزز التأثير الأكبر في الكمية الدنيا (46.81) فرضية أن المستثمرين الأجانب يولون أهمية قصوى لمؤشرات الدخل حين تكون بيئة الاستثمار منخفضة، أي أنهم يبحثون عن ضمانات أساسية في السوق قبل الدخول. وهذا ما أكدته دراسة Aldhawayn (2025) ودراسة Razmi & Behname (2012).

وبناء على ما سبق، تعد الفرضية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل لمعدل نمو دخل الفرد على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية مدعومة في الأجل الطويل، مع ملاحظة أن قوة هذا الأثر تتراجع عند الكميات الأعلى، مما يعكس حساسية المستثمرين لمؤشرات الدخل في بيانات الاستثمار ذات المستويات المنخفضة والمتوسطة أكثر من المرتفعة.

➤ **الإيرادات النفطية (oilrev):** أظهرت النتائج وجود أثر سلبي ومعنوي للإيرادات النفطية على الاستثمار الأجنبي المباشر في الكميات الثلاث: -25.74 عند الكمية (0.25)، و-9.20 عند الكمية (0.50)، و-36.52 عند الكمية (0.75)، وجميعها جاءت معنوية عند مستوى 1%. تعد هذه النتيجة مهمة من الناحية النظرية، حيث تتسجم مع فرضية لعنة الموارد والتي تفيد بأن وفرة الإيرادات النفطية تقلص من دور الحكومة على إقامة بيئة جاذبة للاستثمار الأجنبي، وقد أثبتت دراسة Elheddad (2016) على دول GCC أن الزيادة بمقدار 1% في الإيرادات النفطية تُخفض FDI بين 0.15% و0.92%. وتجدر الإشارة إلى أن المعامل الأكبر السلبي (-36.52) عند الكمية (0.75) يشير إلى أن بيانات الاستثمار المرتفع يقل الاعتماد فيها على الموارد النفطية وهو ما أكدته دراسة Haque (2021).

وعليه فإن الفرضية التي تنص على وجود أثر معنوي غير متماثل للإيرادات النفطية على الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية مدعومة وفق نتائج النموذج في الأجل الطويل. حيث يظهر هذا الأثر سالباً ومعنوياً عبر الكميات المختلفة، ويبلغ ذروته عند الكمية المرتفعة (0.75)، بما يتفق مع مضمون فرضية لعنة الموارد وسلوك الاقتصادات الريعية في الأجل الطويل.

➤ **مؤشر رأس المال البشري (hci):** سجل مؤشر رأس المال البشري أعلى المعاملات تأثيراً عبر الكميات الثلاث في الأجل الطويل: 433.87 عند الكمية (0.25)، و296.83 عند الكمية (0.50)، و654.27 عند الكمية (0.75)، وجميعها معنوية عند 1%. تؤكد هذه النتيجة أن رأس المال البشري يمثل المحرك الرئيسي للاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية على الأمد الطويل، لا سيما في مستويات التدفق المرتفعة، وتتفق هذه النتيجة مع نظرية النمو الداخلي والتي تجعل التراكم المعرفي وتطوير رأس المال البشري متغيراً داخلياً مهماً لتوليد العوائد المتزايدة وجذب الاستثمارات الأجنبية. فالمستثمر الأجنبي في بيانات الأعمال الحديثة لا يبحث عن الموارد التقليدية فحسب، بل ينجذب نحو الأسواق التي تتوفر فيها كفاءات بشرية فنية ومؤهلة تضمن له خفض التكاليف التشغيلية وتوطين التكنولوجيا المتقدمة. ويوضح نموذج QARDL أنه كلما كان الاستثمار الأجنبي عند الفئة الكمية المرتفعة، كلما زاد اعتماد الشركات متعددة الجنسيات على جودة رأس المال البشري كميزة تنافسية مكانية مستدامة، وهو ما يترجم بدقة مستهدفات رؤية المملكة 2030 في التحول نحو اقتصاد معرفي قائم على الابتكار. تتفق هذه النتيجة مع دراسة Abbas & El Mosallamy (2016) التي أثبتت أن رأس المال البشري يمثل محدداً هيكلياً مهماً لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر في الاقتصادات النامية، وكذلك مع دراسة Tsaurai (2025) التي أكدت أن الاستثمار في التعليم الفني وتطوير المهارات يعزز القدرة على استيعاب التكنولوجيا الوافدة وتوطينها.

وبناء على ما تقدم تعد الفرضية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل لرأس المال البشري على الاستثمار الأجنبي المباشر مدعومة في الأجل الطويل، لا سيما عند الكمية 0.75 بما يعزز الدور المحوري لرأس المال البشري بوصفه محدداً استراتيجياً لجذب الاستثمار الأجنبي.

- ديناميكيات الأجل القصير:

تظهر النتائج في الجدول السابق وجود تأثير معنوي عند 1% في الأجل القصير لكل المتغيرات المستقلة على معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر عبر جميع الكميات (0.25، 0.50، 0.75)، كما يلي:

➤ **معدل التضخم (inf):** جاءت المعاملات في الأجل القصير على نفس إشارات الأجل الطويل تقريباً: 60.18 و-34.56 و-12.78 عبر الكميات الثلاث، مع حجم أكبر نسبياً عند الكمية (0.25).

ويشير ذلك إلى أن ارتفاع التضخم قد يؤدي مؤقتاً إلى زيادة الاستثمار الأجنبي في فترات انخفاض الاستثمار، لكنه يصبح عاملاً مثبطاً للاستثمار عند ارتفاع مستوى الاستثمار الأجنبي، بسبب تأثيره السلبي على الاستقرار الاقتصادي وثقة المستثمرين. ويشير هذا التوافق بين المديين إلى أن صدمات التضخم لا تحدث انحرافات هيكلية فجائية أو أنية في مناخ الأعمال، بل تتخربط في علاقة ديناميكية منتظمة ومستقرة مع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.

وبناء على ما سبق، يمكن القول إن الفرضية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل للتضخم على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية تعد فرضية مدعومة وفق نتائج نموذج QARDL في الأجل القصير. إذ يتحول الأثر من موجب في بيانات الاستثمار المنخفضة إلى سالب في بيانات الاستثمار المرتفعة، بما يجسد عدم التماثل الكمي.

➤ **الانفتاح التجاري (trd):** حقق الانفتاح التجاري في الأجل القصير نفس إشارات الأجل الطويل عبر الكميات الثلاث: 8.68، 11.94، 23.31، لكنها ترتفع بصورة لافتة في الكمية (0.75) مقارنة بالأجل الطويل مما يشير إلى أن الانفتاح التجاري يسهم سريعاً في تعزيز تدفقات الاستثمار الأجنبي من خلال تسهيل حركة السلع والخدمات وتقليل القيود التجارية، خاصة خلال فترات النشاط الاستثماري المرتفع.

وبناء على ذلك، يمكن القول إن الفرضية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل للانفتاح التجاري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية تعد فرضية مدعومة في الأجل القصير لاسيما عند الكمية العليا (0.75) حيث يكون النشاط الاستثماري أكثر كثافة.

➤ **معدل نمو دخل الفرد (income):** جاء أثر معدل نمو دخل الفرد على أثره الموجب في الأجل القصير: 47.84، 20.61، 22.16، مع ظهور الأثر الأكبر في الكمية (0.25) مما يدل على تحسن النشاط وارتفاع دخل الفرد والذي يؤدي إلى جذب للاستثمار الأجنبي بصورة شبه فورية، خاصة في بيانات الاستثمار المنخفض حيث يعد نمو الدخل مؤشراً محورياً لاتخاذ قرار الدخول.

وبناء عليه فإن الفرضية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل لمعدل نمو دخل الفرد على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر فرضية مدعومة في الأجل القصير، وبدرجة أوضح عند الكمية المنخفضة للاستثمار الأجنبي المباشر. مما يؤكد أن نمو الدخل يمثل مؤشراً محورياً وسريع الأثر يستجيب له المستثمر الأجنبي في بيانات الاستثمار الضعيفة أسرع من غيرها.

➤ **الإيرادات النفطية (oilrev):** توسع الإيرادات النفطية من أثرها السلبي في الأجل القصير: -26.31، -9.41، -37.84، متجاوزة بذلك حجم معاملات الأجل الطويل في بعض الحالات. مما يدل على أن تحولات أسعار النفط تؤدي إلى انكماش فوري في تدفقات FDI قبل أن يتكيف الاقتصاد مع التوازن الجديد وهو ما يفسر بشكل جزئي تقلبات FDI السعودي في أعقاب صدمات النفط خلال عامي 1998 و2014.

وبناء على ذلك، يمكن القول بأن الفرضية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل للإيرادات النفطية على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية فرضية مدعومة وفق نتائج نموذج QARDL في الأجل القصير. مع ملاحظة أن حدة الأثر السلبي تتصاعد في الأجل القصير مقارنة بالطويل، بما يعكس الهشاشة الأنية للاقتصاد الريعي أمام صدمات أسعار النفط.

➤ **مؤشر رأس المال البشري (hci):** ظهر مؤشر رأس المال البشري الأكثر تأثيراً في الأجل القصير:

443.45، 303.81، 677.88، متجاوزاً حجم معاملات الأجل الطويل لدى جميع الكميات وتوضح هذه النتيجة أن توفر الكفاءات البشرية والمهارات والتعليم يسهم بشكل مباشر وسريع في جذب الاستثمارات الأجنبية، خاصة في القطاعات ذات القيمة المضافة العالية. إذ يدل على أن تحسن مؤشر رأس المال البشري يولد استجابة سريعة لدى المستثمرين الأجانب. ويرتبط ذلك ببرامج رؤية 2030 في المملكة، لا سيما الاستثمار في التعليم الفني والتحول نحو اقتصاد المعرفة.

وبناء على ما سبق، يمكن القول إن الفرضية القائلة بوجود أثر معنوي غير متماثل لرأس المال البشري على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية تعد فرضية مدعومة وفق نتائج نموذج QARDL في الأجل القصير. مع ملاحظة أن الأثر قصير الأجل يتجاوز نظيره الطويل عبر جميع الكميات، بما يؤكد أن رأس المال البشري ليس محدداً استراتيجياً بعيد المدى فحسب بل عاملاً سريع التأثير في القرارات الاستثمارية الأجنبية.

التكامل المشترك الكمي:

وفقاً لمنهجية (Cho et al., 2015)، يتحدد وجود تكامل مشترك كمي إذا تم رفض الفرضية الصفرية القائلة بثبات معاملات الأجل الطويل والقصير عبر الكميات المختلفة. ويوضح الجدول التالي نتائج اختبار التكامل المشترك الكمي.

جدول (٨): اختبار التكامل المشترك الكمي (المصدر: مخرجات برنامج Stata V.19)

الأجل القصير		الأجل الطويل		Variable
prob	W(gamma)	prob	W(beta)	
0.0000	2.00E+07	0.0000	6.40E+05	inf
0.0000	2.10E+06	0.0000	83560.95	trd
0.0000	8.90E+06	0.0000	1.70E+05	income
0.0000	1.60E+07	0.0000	2.60E+05	oilrev
0.0000	4.10E+06	0.0000	2.10E+05	hci
0.0000	2.10E+07	0.0000	3.00E+06	Joint(all)

ويظهر من الجدول السابق أن قيمة اختبار (Wald) لمعاملات المدى الطويل (W(beta)) ومعاملات المدى القصير (W(gamma)) جاءت بمعنوية فائقة عند مستوى أقل من 1% لجميع المتغيرات المستقلة (التضخم، الانفتاح التجاري، دخل الفرد، الإيرادات النفطية، رأس المال البشري). وقد جاءت قيمة اختبار والد المشترك لكل المتغيرات (Joint-all) بمعنوية في الأجلين الطويل والقصير وبقيمتين إحصائيتين مرتفعتين.

وبناء على هذه المؤشرات، يرفض النموذج فرضية الثبات، وتأتي النتيجة القاطعة بأن التكامل المشترك الكمي موجود بالفعل لجميع المتغيرات بشكل فردي وجماعي.

وهذا يعني أن هذه المتغيرات تؤثر على الاستثمار الأجنبي بطريقة غير متجانسة، وأن الاقتصاد السعودي لا يستجيب بنفس الدرجة للصدمات الاقتصادية في جميع مستويات الاستثمار، وأن سياسات جذب الاستثمار قد تكون أكثر فعالية في بعض الفترات أو المستويات مقارنة بغيرها.

اختبار السببية غير التماثلية:

يلخص الجدول التالي نتائج اختبار السببية الكمية غير التماثلية المعدل بحدود فورييه، ويجمع هذا الاختبار بين إطار السببية غير التماثلية وتقدير الانحدار الذاتي المتجه الكمي وذلك كما ورد في دراسة (Fang, Wang, Shieh & Chung) عام 2025.

جدول (٩): اختبار السببية غير التماثلية

Quantile						اتجاه الصدمة	المتغير المستقل
0.75		0.5		0.25			
prob	Wald	prob	Wald	Prob	Wald		
0.0000	6.95E+05	0.0000	1.71E+06	0.0000	1.16E+06	إيجابي	inf
0.0000	1.22E+05	0.0000	1.38E+06	0.0000	1.13E+06	سلبي	
0.0000	8.82E+05	0.0000	7.43E+05	0.0000	1.86E+06	إيجابي	trd
0.0000	9.22E+05	0.0000	2.64E+05	0.0000	9.56E+05	سلبي	
0.0000	3.43E+06	0.0000	1.85E+05	0.0000	5.94E+05	إيجابي	income
0.0000	4.63E+05	0.0000	3.36E+05	0.0000	2.65E+06	سلبي	
0.0000	4.88E+05	0.0000	4.10E+05	0.0000	1.01E+06	إيجابي	oilrev
0.0000	2.16E+05	0.0000	7.72E+05	0.0000	5.32E+06	سلبي	
1.0000	0.0000	0.0000	1.61E+04	0.0000	1.38E+05	إيجابي	hci
1.0000	0.0000	1.0000	0.0000	1.0000	0.0000	سلبي	

وتظهر نتائج اختبار السببية التماثلية في الجدول السابق وجود علاقات سببية معنوية بين معظم المتغيرات المستقلة والاستثمار الأجنبي المباشر عبر مختلف الكميات، سواء في ظل الصدمات الموجبة أو السالبة، مما يعكس الطبيعة غير الخطية وغير التماثلية للعلاقات الاقتصادية محل الدراسة. وقد تبين أن كلاً من: التضخم والانفتاح التجاري ودخل الفرد والإيرادات النفطية تؤثر بصورة معنوية في الاستثمار الأجنبي المباشر، وهو ما يدل على حساسية تدفقات الاستثمار للتقلبات الاقتصادية والمالية. كما تشير النتائج إلى أن أثر الصدمات يختلف باختلاف مستويات التوزيع الشرطي الأمر الذي يؤكد أهمية استخدام منهجية السببية الكمية التماثلية بدلاً من الاختبارات التقليدية التي تفترض ثبات العلاقة عبر جميع الحالات. وفي المقابل، أظهرت نتائج رأس المال البشري ضعفاً نسبياً في بعض الكميات، بما يشير إلى تباين تأثيره وفق طبيعة الصدمات الاقتصادية.

الاستنتاجات

1. توصلت الدراسة إلى وجود علاقة تكامل مشترك كمي بين معدل نمو الاستثمار الأجنبي المباشر والمتغيرات الاقتصادية المفسرة في المملكة العربية السعودية خلال الفترة 1985-2024، مما يدل على وجود علاقة توازنه طويلة الأجل بين المتغيرات.
2. أظهرت نتائج اختبار السببية التماثلية أن العلاقات بين المتغيرات الاقتصادية والاستثمار الأجنبي المباشر تتسم بعدم التماثل، حيث تختلف قوة واتجاه السببية تبعاً لنوع الصدمات ومستويات الكميات المختلفة. وتشير هذه النتائج إلى أن استجابة الاستثمار الأجنبي للمتغيرات الاقتصادية ليست موحدة عبر الزمن، بل تعتمد على حالة الاقتصاد وطبيعة الصدمة الاقتصادية، مما يؤكد أهمية استخدام النماذج غير الخطية والكمية في تحليل العلاقات السببية الاقتصادية.
3. تبين أن الانفتاح التجاري يمثل أحد أهم العوامل الداعمة لجذب الاستثمار الأجنبي المباشر، حيث حافظ على تأثير إيجابي ومعنوي في الأجلين الطويل والقصير عبر جميع الكميات.
4. أثبت معدل نمو دخل الفرد وجود أثر إيجابي ومعنوي على الاستثمار الأجنبي، مما يعكس أهمية النمو الاقتصادي وتحسن القدرة الشرائية في تعزيز جاذبية الاقتصاد السعودي للمستثمرين الأجانب.
5. أظهرت النتائج أن رأس المال البشري يُعد أكثر المتغيرات تأثيراً في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر، ما يشير إلى أهمية تطوير التعليم والمهارات والكفاءات البشرية في دعم البيئة الاستثمارية.
6. كشفت الدراسة عن وجود تأثير سلبي ومعنوي للإيرادات النفطية على الاستثمار الأجنبي المباشر، بما يعكس أن الاعتماد المرتفع على القطاع النفطي قد يحد من تنوع الاقتصاد ويؤثر سلباً على جاذبية الاستثمار طويل الأجل.
7. أوضحت النتائج أن التضخم يؤثر بصورة غير مستقرة وغير تماثلية؛ إذ كان تأثيره موجباً في بعض الكميات وسالباً في أخرى، مما يدل على حساسية الاستثمار الأجنبي لمستويات الاستقرار النقدي والاقتصادي.

8. أظهرت معاملات تصحيح الخطأ أن النموذج يتمتع بسرعة عالية في العودة إلى حالة التوازن بعد الصدمات الاقتصادية قصيرة الأجل، وهو ما يؤكد استقرار العلاقة طويلة الأجل بين المتغيرات. وباختبار فرضيات الدراسة تم التوصل إلى النتائج الموضحة في الجدول التالي:

جدول (١٠): ملخص نتائج اختبار فرضيات الدراسة في ضوء نتائج نموذج QARDL

الفرضية	الأجل الطويل	الأجل القصير	القرار	النتيجة
يوجد أثر معنوي غير متماثل لرأس المال البشري على الاستثمار الأجنبي المباشر	موجب ومرتفع: 296.83، 433.87 654.27 (معنوي عند 1%)	موجب وأعلى: 303.81، 443.45 677.88 (يتجاوز معاملات الأجل الطويل)	مدعومة	يعتبر أقوى محدد للاستثمار الأجنبي المباشر عبر الكميات الثلاث ويتضاعف أثره عند الكميات المرتفعة مما يدل على أن الاستثمارات عالية القيمة تبحث عن كفاءات بشرية متخصصة، بما يتوافق مع مستهدفات رؤية 2030 نحو اقتصاد المعرفة
يوجد أثر معنوي غير متماثل للتضخم على الاستثمار الأجنبي المباشر	موجب عند 58.88=0.25 سالب عند 0.50 و 0.75 34.56\12.78= (معنوي عند 1%)	نفس الإشارات مع حجم أكبر عند 60\18=0.25	مدعومة	يحفز التضخم الاستثمار عند مستوياته المنخفضة ويصبح طارداً عند المستويات المرتفعة بسبب عدم الاستقرار الاقتصادي
يوجد أثر معنوي غير متماثل للانفتاح التجاري على الاستثمار الأجنبي المباشر	موجب ومتضاعف: 8.49، 22.50، 11.66 (معنوي عند 1%)	موجب ومتضاعف: 23.31، 11.94، 8.68 مع ارتفاع ملحوظ عند 0.75	مدعومة	الانفتاح التجاري يخفض تكاليف دخول المستثمرين ويرفع عوائدهم ويزداد الأثر بارتفاع مستوى الاستثمار
يوجد أثر معنوي غير متماثل للإيرادات النفطية على الاستثمار الأجنبي المباشر	سالب: -25.74، -36.52، -9.20 (معنوي عند 1%)	سالب وأكبر حجماً: -9.41، -26.31، -37.84	مدعومة	وفرة الإيرادات النفطية تضعف الحوافز الحكومية لإقامة بيئة تنافسية جاذبة للاستثمار الأجنبي في القطاعات غير النفطية ويبلغ الأثر السلبي ذروته عند الكميات المرتفعة
يوجد أثر معنوي غير متماثل لمعدل نمو دخل الفرد على الاستثمار الأجنبي المباشر	موجب مترجع: 46.81، 21.38، 20.14 (معنوي عند 1%)	موجب مترجع: 20.61، 47.84 مع أثر أكبر 22.16 عند 0.25	مدعومة	ارتفاع دخل الفرد يعزز جاذبية السوق المحلية والأثر الأكبر عند الكمية الدنيا يفسر بأن المستثمر الأجنبي يبحث عن ضمان سوقي أساسي قبل الدخول في بيئات الاستثمار المنخفضة.

التوصيات

1. تعزيز سياسات الانفتاح التجاري من خلال تسهيل الإجراءات التجارية، وتوسيع الاتفاقيات الاقتصادية الدولية، وتحسين بيئة الأعمال بما يسهم في زيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
2. التركيز على تنمية رأس المال البشري عبر تطوير جودة التعليم والتدريب المهني والتقني، وربط مخرجات التعليم باحتياجات سوق العمل، باعتبار ذلك من أهم محددات جذب الاستثمار الأجنبي.
3. تبني سياسات اقتصادية تهدف إلى تنويع مصادر الدخل وتقليل الاعتماد على الإيرادات النفطية، بما يعزز استقرار الاقتصاد ويزيد جاذبيته للمستثمرين الأجانب.
4. المحافظة على استقرار معدلات التضخم من خلال سياسات نقدية ومالية فعالة، نظراً لتأثير التضخم غير المستقر على تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر.
5. دعم النمو الاقتصادي ورفع مستويات دخل الفرد من خلال تحفيز القطاعات الإنتاجية غير النفطية، لما لذلك من دور في تحسين البيئة الاستثمارية وزيادة ثقة المستثمرين.
6. تصميم سياسات استثمارية مرنة تراعي اختلاف تأثير المتغيرات الاقتصادية عبر مستويات الاستثمار المختلفة، بدلاً من الاعتماد على سياسات موحدة لجميع الظروف الاقتصادية.

7. تعزيز التحول نحو الاقتصاد المعرفي والاقتصاد الرقمي بما يتوافق مع مستهدفات رؤية السعودية 2030، بهدف جذب الاستثمارات الأجنبية النوعية ذات القيمة المضافة العالية.

المقترحات

1. إجراء دراسات لمحددات أخرى للاستثمار الأجنبي المباشر في المملكة العربية السعودية، مثل جودة المؤسسات، ومؤشرات الحوكمة، والبيئة التنظيمية، والضرائب، ومستوى الرقمنة.
2. إجراء دراسة مقارنة بين المملكة العربية السعودية ودول مجلس التعاون لدول الخليج العربية لتحليل محددات الاستثمار الأجنبي المباشر باستخدام نماذج بائل الكمية.
3. تحليل الاستثمار الأجنبي المباشر قطاعيًا، من خلال دراسة تأثير المتغيرات الاقتصادية على قطاعات محددة مثل الصناعة، التكنولوجيا، السياحة، والطاقة المتجددة.
4. تعزيز التعاون البحثي بين الجامعات السعودية والجهات الرسمية المسؤولة عن الاستثمار والتخطيط الاقتصادي، عبر مشاريع بحثية مشتركة حول محددات FDI، وتقييم أثر السياسات، وبناء نماذج تنبؤ، بما يضمن تحويل نتائج الدراسات الأكاديمية إلى مدخلات عملية في تصميم السياسات.

قائمة المراجع

- حسين، معاوية أحمد. (2014). الاستثمار الأجنبي المباشر وأثره على النمو والتكامل الاقتصادي بمجلس التعاون لدول الخليج العربية. مجلة جامعة الملك عبدالعزيز، 28(2)، 103-150.
- خضر، حسان. (2004). الاستثمار الأجنبي المباشر. جسر التنمية، مج3، ع33، 3-27. مسترجع من <http://search.mandumah.com/Record/72921>
- طير، ع. ا. (2018). محددات جذب الاستثمار الأجنبي المباشر وجدواه في الجزائر: دراسة مقارنة مع بعض تجارب الدول العربية (1995-2015) [أطروحة دكتوراه غير منشورة]. جامعة قاصدي مرباح - ورقلة. مسترجع من قاعدة بيانات دار المنظومة: <http://search.mandumah.com/Record/1350867>
- عباس غ، & بوقفطان س. (2021). قياس أثر بعض المتغيرات الاقتصادية الكمية على تدفق الاستثمار الأجنبي المباشر للجزائر للفترة 1970-2018. مجلة آفاق للبحوث والدراسات، 4(2)، 143-157. <https://asjp.cerist.dz/en/article/161046>
- Abbas, S., & Mosallamy, D. E. (2016). Determinants of FDI Flows to Developing Countries: An Empirical Study on the MENA Region. Journal of Finance and Economics, 4(1), 30-38. . <https://pubs.sciepub.com/jfe/4/1/4/index.html>.
- Al-Malki, A., Abid, M., Sekrafi, H., & Hamed Ahmed Alnor, N. (2024). Does globalization matter for environmental sustainability? New evidence from the QARDL approach. Cogent Economics & Finance, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2306767>.
- Alalmai, S. (2024). Impact of determinants on foreign direct investment in Saudi Arabia: A multiple linear regression analysis. *International Journal of Advanced and Applied Sciences*, *11*(2), 50–56. <http://www.science-gate.com/IJAAS.html>.
- Aldhawayn, S. (2025). Foreign direct investment in Saudi Arabia's post-pandemic ERA: Determinants and impact. *Edelweiss Applied Science and Technology*, *9*(5), 2484–2503. <https://doi.org/10.55214/25768484.0915.7488>.

- Alfalih, A. A., & Hadj, T. B. (2020). Foreign direct investment determinants in an oil abundant host country: Short and long -run approach for Saudi Arabia. *Resources Policy*, 66, 101616. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2019.101616>.
- Alshamsi, K. H., Bin Hussin, M. R., & Azam, M. (2015). The impact of inflation and GDP per capita on foreign direct investment: The case of United Arab Emirates. *Investment Management and Financial Innovations*, 12(3-1), 132–141. https://businessperspectives.org/images/pdf/applications/publishing/templates/article/assets/6875/imfi_en_2015_03cont_Alshamsi.pdf.
- Alshathri, F. I., Almutairi, E. A., & Alshamry, F. M. (2024). *Exploring FDI determinants in Saudi Arabia post-adoption of new calculation methodology* (SAMA Working Paper No. WP/2024/6). Saudi Central Bank (SAMA), Economic Research and Reports Department.
- نازاري ر.، & لطفي ب. (2023). تأثير التضخم على الاستثمار الأجنبي المباشر في دولة نفطية: باستخدام الانحدار الذاتي ذو الفجوات الموزعة المتباطئة لاختبار الحدود. مجلة الدراسات المالية والمحاسبية والإدارية، 10(1)، 497-518. <https://asjp.cerist.dz/en/article/226945>.
- Benabdenmour, A., Msekni, S., & Lafi, M. (2024). Long-run effects of trade openness on foreign direct investment: Evidence from developed and developing countries. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 14*(6), 77–87. <https://doi.org/10.32479/ijefi.17017>.
- Casson, M. (2014). Coase and international business: The origin and development of internalisation theory. University of Reading. <https://centaur.reading.ac.uk/38244/3/Coase%20and%20International%20Business%203.pdf>
- Cho, J. S., Kim, T., & Shin, Y. (2015). Quantile cointegration in the autoregressive distributed-lag modeling framework. *Journal of Econometrics*, 188(2), 281-300.
- Ditta, K., Ali, A., & Audi, M. (2025). Macroeconomic determinants of foreign direct investment in the GCC: A panel data approach (MPRA Paper No. 127491). Munich Personal RePEC Archive. <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/127491/>
- Dunning, J. H. (2001). The eclectic (OLI) paradigm of international production: past, present and future. *International journal of the economics of business*, 8(2), 173-190. https://dipiufabc.wordpress.com/wp-content/uploads/2015/06/dunning_the-oli-paradigm.pdf
- Elheddad, M. (2016). Natural resources and FDI in GCC countries. *The Journal of Business, Economics and Finance*, 5(3), 12–25. <https://thejournalofbusiness.org/index.php/site/article/download/977/616>
- Elimam, H. (2017). Determinants of foreign direct investment in Saudi Arabia: A review. *International Journal of Economics and Finance*, 9*(7), 222–231. <https://doi.org/10.5539/ijef.v9n7p222>
- Fang, H., Wang, C. H., Shieh, J. C., & Chung, C. P. (2025). The asymmetric Granger

- causality between banking-sector and stock-market development and economic growth in quantiles considering Fourier. Applied Economics, 1-17. <https://www.impactio.com/publication-attachments/2073/1995286242.pdf>
- Fiona, F., & Laulita, N. B. (2023). THE EFFECT OF INFLATION, INTEREST RATE, EXCHANGE RATE, CORRUPTION PERCEPTION INDEX, AND TRADE OPENNESS ON FOREIGN DIRECT INVESTMENT IN 6 ASEAN COUNTRIES. *Journal of Business Studies and Management Review*, 7(1), 58–65. <https://doi.org/10.22437/jbsmr.v7i1.28265>
 - Hao, Y. (2023). The dynamic relationship between trade openness, foreign direct investment, capital formation, and industrial economic growth in China: new evidence from ARDL bounds testing approach. **Humanities and Social Sciences Communications**, 10(1), Article 160. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01660-8>
 - Haque, M. I. (2021). Do oil rents deter foreign direct investment? The case of Saudi Arabia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1), 212–218. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10359>
 - Hashmi, S. M., & Chang, B. H. (2023). Asymmetric effect of macroeconomic variables on the emerging stock indices: A quantile ARDL approach. *International Journal of Finance & Economics*, 28(1), 1006–1024. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2461>
 - Hatemi-J, A., & Uddin, G. S. (2012). Is the causal nexus of energy utilization and economic growth asymmetric in the US? *Economic Systems*, 36(3), 461-469. <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0939362512000325> https://jinseocho.github.io/home/JSCHO_05_25_15_QARDL.pdf
 - Hymer, S. H. (1960). The international operations of national firms: A study of direct foreign investment (Doctoral dissertation, Massachusetts Institute of Technology). MIT Digital Product. <https://dspace.mit.edu/entities/publication/7575f2cb-01d6-429f-ae90-d3a460dd3eaf>
 - International Monetary Fund. (1993). Glossary of foreign direct investment terms. International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/np/sta/di/glossary.pdf>
 - Islam, M. S., & Beloucif, A. (2024). Determinants of Foreign Direct Investment: A Systematic Review of the Empirical Studies. *Foreign Trade Review*, 59(2), 309-337. <https://journals.sagepub.com/doi/epub/10.1177/00157325231158846>
 - Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3–42. <https://people.bu.edu/chamley/HSFref/Lucas-citiesJME88.pdf>
 - Mahmood, H., & Alkhateeb, T. T. Y. (2018). Foreign direct investment, domestic investment and oil price nexus in Saudi Arabia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 8(4), 147–151. <https://www.econjournals.com/index.php/ijeep/article/view/6473>
 - Markusen, J. R. (2002). Multinational firms and the theory of international trade. MIT Press. https://www.researchgate.net/publication/5182404_Multinational_Firms_and_the_The

ory_of_International_Trade

- Ministry of Investment Saudi Arabia. (2024). Saudi Arabia Foreign Direct Investment Report January 2024. <https://misa.gov.sa/app/uploads/2024/04/saudi-arabia-foreign-direct-investment-report-january-2024.pdf>
- Mudiyansele, M. M. R., & Epuran, G. (2022). The impact of trade openness on FDI inflows in Asian emerging economies. *Proceedings of the International Conference on Business Excellence*, *16*(1), 228–238. <https://doi.org/10.2478/picbe-2022-0022>
- Ohlin, B. (1933). Interregional and international trade (Harvard Economic Studies, Vol. XXXIX). Harvard University Press. <https://ia902909.us.archive.org/17/items/in.ernet.dli.2015.112870/2015.112870.Interregional-And-International-Trade-Volxxxix.pdf>
- Osman, A. M., Abulaila, M. D., Faramawi, F. A. A., Hendaoui, A. A., Mahmoud, M. A., Aloudat, A. A., ... Elgebaly, H. G. (2024). Determinants of foreign direct investment in Saudi Arabia: An empirical analysis for the period (1980–2022). *Evolutionary Studies in Imaginative Culture*, 1648–1664. <https://doi.org/10.70082/esiculture.vi.2033>
- Razmi, M. J., & Behname, M. (2012). FDI determinants and oil effects on foreign direct investment: evidence from Islamic countries. *Advances in Management and Applied Economics*, 2(4), 261.
- Romer, P. M. (1990). Endogenous technological change. *Journal of Political Economy*, 98(5), S71–S102. https://www.nber.org/system/files/working_papers/w3210/w3210.pdf
- Sachs, J. D., & Warner, A. M. (1995). Natural resource abundance and economic growth. NBER Working Paper No. 5398. <https://www.nber.org/papers/w5398>
- Sadeghi, P., Shahrestani, H., Kiani, K. H., & Torabi, T. (2018). The impact of human capital on FDI with new evidence from bootstrap panel Granger causality analysis. *Iranian Economic Review*, 22(1), 215–233. https://www.researchgate.net/publication/369506123_The_Impact_of_Human_Capital_on_FDI_with_New_Evidence_from_Bootstrap_Panel_Granger_Causality_Analysis
- Su, T. D., & Nguyen, C. P. (2021). Foreign financial flows, human capital and economic growth in African developing countries. *International Journal of Finance & Economics*, 26(3), 4355–4371. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2310>
- Sultan, B., & Altunisi, M. (2025). Sustaining Foreign Direct Investment in Saudi Arabia: An Analysis of Investment Protection Frameworks and Their Impact on Economic Growth Within Vision 2030. *Sustainability*, 17(19), 8845. <https://doi.org/10.3390/su17198845>
- Tian, Y., Wang, L., Tang, M., Zang, Y., & Tian, M. (2020). Likelihood-based quantile autoregressive distributed lag models and its applications. *Journal of Applied Statistics*, 47(1), 117–131. <https://doi.org/10.1080/02664763.2019.1633285>

-
- United Nations Conference on Trade and Development. (2024). World Investment Report 2024: Investment facilitation and digital government. <https://unctad.org/publication/world-investment-report-2024>