

مجلة البحوث المالية والاقتصادية

مجلة علمية إلكترونية محكمة متخصصة في المجالات المحاسبية والمالية والإدارية والاقتصادية تصدر
عن قسم المحاسبة بكلية الاقتصاد بجامعة بنغازي

بيئة الاستثمار ودورها في جذب وتحفيز الاستثمار في ليبيا

(دراسة قياسية)

د. علي سعيد الشريف¹

د. مريم محمد الكوافي²

الملخص:

تهدف هذه الدراسة الى تحليل وقياس اهم العوامل المؤثرة على تحفيز الاستثمار الخاص بشقية المحلي و الاجنبي في ليبيا. وتم استخدام الأسلوب الكمي من خلال منهج الانحدار الذاتي للابطات الموزعة ARDL خلال الفترة 1980 – 2010 م، وذلك لقياس أهم محددات الاستثمار الخاص المحلي ومحددات الاستثمار الأجنبي المباشر وقد توصلت النتائج إلى وجود علاقة تكامل مشترك بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المستقلة في النموذجين محل دراسة، حيث بينت قيمة F المحسوبة لكل منهم أنها أكبر من الحد الأعلى وذلك باستخدام اختبار (Bound test). وقد توصلت النتائج إلى وجود علاقة طردية بين الإنفاق الحكومي والاستثمار الخاص المحلي مما يعني تكاملية العلاقة، وجود علاقة عكسية بين معدل التضخم والاستثمار الخاص المحلي، وهذا ما ينفق مع النظرية الاقتصادية، أما فيما يتعلق بالاستثمار الأجنبي المباشر، فبينت النتائج وجود علاقة طردية مع الناتج المحلي الإجمالي، وكذلك وجود علاقة طردية مع درجة الانفتاح الاقتصادي، كما أن معامل تصحيح الخطأ في كل من النموذجين، كان معنوياً وإشارته سالبة. وهذا يعني أن المتغيرات تتجه إلى قيمتها التوازنية في الأجل الطويل، وبينت اختبارات البواقي خلوها من مشكلة الارتباط الذاتي وعدم التجانس وموزعة توزيعاً طبيعياً.

الكلمات المفتاحية: بيئة الاستثمار – الاستثمار الخاص المحلي – الاستثمار الأجنبي المباشر.

اقتبس هذه المقالة:

علي الشريف، مريم الكوافي (2021)، بيئة الاستثمار ودورها في جذب وتحفيز الاستثمار في ليبيا، مجلة البحوث المالية والاقتصادية، مقالة رقم 2، الإصدار السادس، جامعة بنغازي، قسم المحاسبة، ص 27-44.

The Investment Environment and its Role in Attracting and Stimulating investment in Libya

Abstract:

This Study aims to know the most important determinants of local private investment and foreign direct investment in Libya during the period (1980 – 2010) using ARDL and Bound test approach. The study concluded that there is a con – integration relationship between the defendant and independent variables in the two models used in the study. The results found that there is positive relationship between the government spending and local private investment, which is means the complementarity of the relationship, and the existence of an inverse relationship between the rate of inflation and domestic private investment and this is what is spent with economic theory. As for foreign direct investment, the results showed a positive relationship with the gross domestic product, as well as the existence of a positive relationship with the degree of economic openness. And the error correction factor in each of the two models was significant and its sign was negative.

Key words: Investment environment – Local investment – foreign direct investment.

1 أستاذ مشارك – كلية الاقتصاد – قسم الاقتصاد - جامعة بنغازي. Email: al disgareef7500@gmail.com

2 محاضر – كلية الاقتصاد – قسم الاقتصاد - جامعة بنغازي. Email: marianm.alkawfi88@gmail.com

1. مقدمة:

ان توافر بيئة محفزة وجاذبة للاستثمارات المحلية و الأجنبية، من شأنها تعزيز متانة الاقتصاد القومي. لذا فان البيئة الاستثمارية تحتاج الرعاية و القيام بالإصلاحات التي تلبي رغبات المستثمرين على مدار الزمن وتذليل العوائق والتحديات التي تواجه الاستثمار، لتحفيز المستثمر المحلي وتشجيع المستثمر الاجنبي لضخ الاموال بشكل مستمر.

ومن امثلة العوائق التي تعاني منها بيئة الاستثمار في معظم الدول العربية هو البيروقراطية التي تتعامل بها بعض الجهات الحكومية، وضعف الخدمات المساندة والبنية التحتية للخدمات اللوجستية وارتفاع التكاليف، وعدم توافر المعلومات والبيانات اللازمة عن الاقتصاد ، وضعف المنشآت التسويقية.

ويعتبر الاستثمار هو المحرك الرئيسي لعجلة التنمية الاقتصادية، وتولي العديد من دول العالم اهتماما بتوجيه قسما كبير من مواردها نحو الاستثمار لغرض تحقيق مستويات مرتفعة من التقدم والرفاه الاقتصادي. لذا فيجب على متخذي القرار في الدول النامية عموما والعربية على وجه الخصوص العمل على ايجاد البيئة الاستثمارية التي تشجع المستثمر المحلي وتجذب رؤوس الاموال الاجنبية.

وتهدف هذه الورقة الي دراسة بيئة الاستثمار في ليبيا خلال عدة مراحل تختلف من حيث ظروف الاستقرار السياسي والاقتصادي من جهة ومحددات الاستثمار. ومن ضمن العوامل المحددة للاستثمار والتي كانت قيد الدراسة : المستوى العام للأسعار حيث يعد معدل التضخم في الاسعار من ضمن العوامل الهامة في التأثير على المستثمر عموما والمستثمر المحلي على وجه الخصوص، كذلك هو الحال فيما يخص سعر الصرف الاجنبي وتأثير التذبذبات في سعر الصرف على التدفقات الرأسمالية والاستثمار المحلي والاجنبي على حد سواء. هذا بالإضافة الي الانفاق الحكومي الاستثماري ، الناتج المحلي و درجة الانفتاح الاقتصادي.

2. بيئة الاستثمار:

يعتبر الاستثمار من الادوات الرئيسية لتحقيق اهداف التنمية الاقتصادية والاجتماعية من اهم العوامل المؤثرة في تحقيق معدلات النمو الاقتصادي وخلق فرص العمل و يعد الاستثمار في مفهومه العام إضافة الى رصيد الدولة الرأس المالي من خلال عملية انتاج السلع الرأس مألّية او الاستثمارية مثل شراء الآلات والمعدات الجديدة والمباني والمصانع والتي لا تستخدم في الاستهلاك الجاري وانما يتوقع ان تضيف الى المخزون السلعي والدخل في المستقبل. ولا شك ان التطورات المحلية في العقد الماضي بالدول العربية كان لها كبير الاثر في رسم معالم بيئة الاستثمار في المنطقة، هذا ناهيك عن مدى توافر البيئة القانونية في بعض الدول العربية والتي تعتبر من العوامل الهامة والمؤثرة على تدفق الاستثمارات،(صندوق النقد العربية، 2017).

وينقسم الاستثمار لعدة انواع منها: مثل انواع الاستثمار حسب ادارة المشروعات الاستثمارية مباشر وغير مباشر. وانواع الاستثمار حسب الجهة المالكة الي استثمار عام وتكون ملكيته للأجهزة او المؤسسات التابعة للدولة او القطاع العام، والاستثمار الخاص والذي تقوم به جهة خاصة سواء اكان فردا او عبر مؤسسة او شركة خاصة متعددة الجنسية. وينقسم ايضا الاستثمار الي محلي واجنبي حسب مصدر تدفق الاموال الاستثمارية ويعرف الاستثمار الأجنبي، هو الاستثمار الدولي الذي يسعى البلد الأجنبي لتوظيفه خارج دولته وعلى هيئة مشاريع سواء بالمشاركة مع مستثمر محلي أو بمفرده. مستفيدا من الاجواء المناسبة المتوفرة في بلد المستضيف وتنتشر هذه الظاهرة في دول التي تفتقر الى الخبرة والادارة والسوق وخاصة في الدول النامية.

عموما تشير الدراسات الي تراجع تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر على الصعيد العالمي خلال عام 2014 بنسبة بلغت حوالي 16.7% لتصل إلى 1.23 تريليون دولار أمريكي مقارنة بارتفاع بلغ حوالي 4.6% في عام 2013 ، ويعزى ذلك كما جاء في التقرير إلى تراجع أداء الاقتصاد العالمي وارتفاع المستثمرين في السياسات والتطورات المحلية في العديد من الدول. إضافة إلى ذلك تم تصفية بعض الاستثمارات الكبيرة بدل من إضافة استثمارات جديدة.

ونظرا لأهمية الاستثمار الاجنبي نورد بعض الآثار الإيجابية الناجمة عن تدفقات الاستثمار الأجنبي الي الدول المضيفة على النحو التالي:

- 1- تخفيض مستوى البطالة محليا بتوفير فرص العمل المناسبة في السوق المحلية.
- 2- معالجة ظاهرة العجز في الميزان التجاري بإنتاج السلع بديله عن الاستيراد أو السلع الموجهة للتصدير
- 3- التشغيل الافضل للمواد الأولية المتوفرة في البلد المستضيف سواء للاستهلاك المحلي أو تصديرها.
- 4- الاستفادة من التقدم العلمي والفني ومن الاساليب الإدارية المتطورة المستخدمة في الشركات الأجنبية.
- 5- تطوير وتوسيع السوق المحلية التجارية و استحداث أسواق جديدة تسهم في تنشيط الحركة الاقتصادية في البلد المستضيف.
- 6- سد فجوة التمويل بين الاستثمار والادخار المحلي.

3. العوامل المؤثرة في الاستثمار:

1. المستوى العام للأسعار:

يشير مفهوم التضخم بشكل عام الى الارتفاع المستمر في المستوى العام لأسعار جميع السلع لفترة زمنية طويلة مما يؤدي الى انخفاض القوة الشرائية للنقود.

وتكمن خطورة تأثير التضخم على الاستثمار في انه كلما زادت معدلات التضخم كلما زادت ظروف عدم التأكد مما ويخلق بيئة غير مستقرة للقيام بالأعمال الاستثمارية ، حيث ان التضخم يؤدي الي انخفاض القيمة الحقيقية للدخل والارباح والقيمة الحقيقية لرأس المال مما يؤثر سلبا على حجم الاستثمارات.

2. سعر الصرف الاجنبي:

يعتبر النقد الأجنبي عامل مهم من عوامل الاستقرار الاقتصادي، فتوفر النقد الأجنبي يساعد على دعم الاستثمار في المشروعات المحلية الخاصة ، ويؤثر ايضا في قيمة أرباح الشركات الأجنبية المحولة للخارج، ويعتمد على ما توفره الحكومة من نقد أجنبي للقطاع الخاص و العام لاستيراد السلع الرأسمالية والوسيلة اللازمة في عملية الإنتاج، ونظرا لأهمية واردات هذه السلع الوسيطة والرأسمالية في ليبيا، فإن سعر الصرف الأجنبي اصبح من المؤشرات الهامة للطلب الاستثماري. (Addison, and Heshmati (2003).

3. الانفاق الحكومي الاستثماري:

إن تخفيض الإنفاق الحكومي عموما من شأنه ان يخفض من التزام بين القطاع العام والقطاع الخاص ويزيد حجم الاستثمار. إلا انه يمكن القول بان انفاق الحكومة على البنية التحتية واتباع بعض السياسات المالية التي من شأنها تشجيع الاستثمار مثل تخفيض معدل ضريبة الارباح على الشركات ذات الكفاءة الاقتصادية وزيادتها الضرائب على الأنشطة الغير إنتاجية بالاقتصاد التي لا تعكس اثار ايجابية على الاقتصاد القومي. مثل ذلك يؤدي زيادة الاستثمار.

4. الناتج المحلي او الدخل القومي:

إضافة الي كون الناتج المحلي الإجمالي من أهم المؤشرات الاقتصادية الدالة على تطور الاقتصاد الوطني، فانه كذلك يعتبر من العوامل التي تؤثر الي حد كبير في الاستثمار حيث توجد علاقة طردية بين الدخل والاستثمار فكلما زاد الدخل القومي في اقتصاد ما زاد الادخار لذلك البلد مما يؤدي الي زيادة الاستثمارات.

5. درجة الانفتاح الاقتصادي:

يعكس هذا المؤشر الإمكانات الكبيرة التي يمتلكها اقتصاد ما ومدى نشاطه وتعامله مع بقية دول العالم. ويقاس بعدة معايير من اهمها نسبة مجموع الصادرات والواردات الي الناتج المحلي الاجمالي، وهي محل اهتمام من المستثمر الاجنبي لقياس القدرات الكامنة التي يمتلكها بلد ما في علاقاته مع العالم الخارجي وانفتاحه على السوق العالمي مما يعزز فرص نجاح المشاريع الاستثمارية الممكن القيام بها في هذا البلد. لذا تلعب مظاهر العولمة ومستوى الانفتاح الاقتصادي دورا هاما في زيادة معدلات الاستثمار وخاصة الاجنبية في تدفق تلك الاستثمارات.

6. توفر البنية التحتية:

سبق ان اشرنا الي ان توافر البنية التحتية ضروري للقيام بالأنشطة الاستثمارية وخاصة الانتاجية منها وتعد من اهم العناصر المؤثرة على الاستثمار والمقصود بالبنية التحتية الطرق والمواصلات والاتصالات والانترنت والموانئ والكهرباء وشبكات الماء والنظام المالي و المصرفي المتطور والشامل و أسواق المال الناضجة والكفوة والتطبيقات الحكومية الالكترونية وكذلك التجارة الالكترونية , وفي وجهة نظرنا ان ليبيا - بلد الدراسة- تفتقد بشكل جدي الى هذا الجانب.

7. معدل اسعار الفائدة:

بشكل عام يؤثر سعر الفائدة على النشاط الاقتصادي بصورة عامة وعلى الاستثمار بصورة خاصة من حيث كلفة الاستثمارات او عوائدها. ويرتبط الاستثمار عكسيا بسعر الفائدة ، فكلما زادت سعر الفائدة زادت كلفة الاستثمار ومن ثم انخفاض حجم الاستثمار. ويشير معدل الفائدة الى سعر راس المال او التمويل وهو ثمن تأجيل الاستهلاك اي التعويض عن الاستهلاك بشكل اموال اضافية. إلا انه تجدر الاشارة هنا الي ان المستثمر المحلي وعلى وجه الخصوص في الدول ذات الطابع الإسلامي حيث يلعب الوازع الديني دورا هاما في قرار الاستثمار، نجده غير مرتبط بالتغيرات في اسعار الفائدة حين اختياره لوجه امواله المستثمرة بل على العكس نجده يفضل الابتعاد عن المشاريع المتضمنة لسعر الفائدة الربوية.

8. عرض النقود:

إن السياسة المتبعة من قبل المصارف المركزية تعد ذات اهمية في التأثير على حجم الاستثمار وذلك من خلال تأثيراتها على حجم الائتمان الممنوح للأفراد والمؤسسات الاستثمارية وأيضاً على سعر الفائدة كذلك استقلالية المصرف المركزي وتأثيرها على المعروض النقدي وما يترتب عليه من اثار على استقرار الاسعار من شأنه ان يؤثر على البيئة الاستثمارية. الا ان سعر الفائدة كما سبق وان اشرنا لا يعد اداة فاعلة للسياسة النقدية في الدول الاسلامية، حيث نجد ان حجم الائتمان ونسبة الاحتياطي يعدان اكثر تأثيرا في عرض النقود.

وبالإضافة الي ما سبق ذكره من عوامل هامة تؤثر على الاستثمار، يوجد عاملان مهمان هما الاستقرار السياسي والاقتصادي واللذان يؤديان الي استقرار القوانين وتحسين بيئة الاستثمار. حيث ان غياب الاستقرار السياسي او الاقتصادي من شأنه ان يزيد مخاطر الاستثمار ويؤثر سلبا على قرار المستثمر المحلي والاجنبي على حد سواء.

4. واقع الاستثمار في ليبيا:

خلال العقود الماضية كان الاتجاه السائد في ليبيا هو توسيع دور القطاع العام في كافة النشاطات وتقليص دور القطاع الخاص لحد الاختناق والشلل، حيث كان المؤسسات الاستثمارية شبه معدومة. ولكن بعد أن عجز القطاع العام عن تحقيق التنمية الاقتصادية بمفرده وخاصة عندما بدأت العوائد النفطية بالانحسار منذ فترة الثمانينيات، وتنامي عجز الميزانية، بدأت سياسة اقتصادية خجولة للسماح للقطاع الخاص بالتوسع في النشاط الاقتصادي(قانون رقم 8) حيث تم السماح له بممارسة بعض مجالات التجارة الخارجية والداخلية، وإنشاء شركات مساهمة وكذلك بتمليك بعض منشآت القطاع العام في الصناعة إلى العاملين منها، أو القطاع الخاص وكان من ضمن الإصلاحات لدعم دور القطاع الخاص(سهام علي، 2014).

من بين أهم استنتاجات لإحدى الدراسات عن محددات الاستثمار الخاص في ليبيا ان اهم العوامل المؤثرة في الاستثمار بليبيا هو الناتج المحلي الإجمالي للسنوات السابقة، المستوى العام للأسعار، والاستثمار العام، والناتج المحلي الإجمالي الحالي(المرجع السابق، 2014).

حسب دراسة صادرة عن المؤسسة العربية لضمان الاستثمار حول مناخ الاستثمار في الدول العربية تم تصنيف ليبيا ضمن الدول التي تملك امكانيات كبيرة لجذب الاستثمارات الاجنبية الا انها لم تكن بالمستوى الذي يناسب امكانياتها حيث ظلت هذه الاستثمارات متواضعة مقارنة بالإمكانات الموجودة (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار، 2007). إلا ان هذا التصنيف يعتمد ايضا على درجة المخاطر والتي كانت آنذاك فيها ليبيا تتدرج

ضمن الدول ذات المخاطر المنخفضة وهو الحال الذي تغير بشكل كبير بعد التغيرات في العقد الماضي وما اعقب احداث 2011 من عدم استقرار امني وسياسي واقتصادي.

فلم تشهد ليبيا غير تأسيس مشروعين اثنين خلال العام 2018، بلغت تكلفتها الاستثمارية مليارا و23 مليون دولار، وهو رقم ضئيل بالقياس لفرص الاستثمار الممكنة، لولا ما تشهده البلاد من انقسام سياسي ومؤسسي. ومع ذلك فإن ليبيا تسبق دولا عربية مستقرة كتونس والأردن والكويت. (المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات، 2015م).

ووفق مؤشرات المتعلقة بالأداء مجموعات الدول العربية من حيث القدرة على استقطاب التدفقات الاستثمارية الخارجية، وذلك بالتركيز على جاذبيتها لتلك التدفقات وفق مجموعة من المعايير فان ليبيا كانت حسب تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار لعام 2015م (المرجع السابق، 2015) في الصدارة ضمن الدول ذات تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر الصادر من الدول العربية حيث حلت سادسا كبلد مستقبل في المرتبة السادسة بقيمة 22.9 مليار دولار وبحصة 6.2%.

وحسب نفس المصدر فان ليبيا تمكنت من جذب ما قيمته 50 مليون دولار استثمار اجنبي مباشر بلغ عدد المشروعات الاستثمار الأجنبي المباشر في ليبيا 162 مشروعا يتم تنفيذها من قبل 149 شركة عربية والأجنبية، وتشير التقديرات إلى أن التكلفة الاستثمارية الإجمالية لتلك المشروعات تبلغ نحو 37.5 مليار دولار وتوظف نحو 32.7 ألف عامل، وقد حلت الدول المستثمرة حسب الترتيب المذكور بالجدول رقم (1).

جدول (1) حجم الاستثمارات المتدفقة الى ليبيا

ترتيب حسب حجم الاستثمارات	البلد المستثمر في ليبيا
1	البحرين
2	اندونيسيا
3	هولندا
4	بريطانيا
5	الامارات
6	ايطاليا
7	النرويج
8	استراليا
9	سنغافورة

المصدر: تقرير المؤسسة العربية لضمان الاستثمار لعام 2015م

الاستثمارات الخارجية البينية بالدول العربية وكبلد مانح حلت ليبيا في المرتبة السابعة بقيمة 940 مليون دولار وبحصة 2.8 %، وفي تقرير حديث حول جاذبية الاستثمار في الدول العربية للعام 2019 أن ليبيا جاءت في المرتبة التاسعة عربيا بالنسبة للمشاريع الاستثمارية الأجنبية الجديدة الواردة إلى الدول العربية.

أما فيما يخص المتغيرات ذات التأثير على التدفقات الرأسمالية والاستثمار عموما في ليبيا، فانه يلاحظ فيما يخص سعر الصرف الاجنبي للدينار الليبي مقابل الدولار الامريكي فانه ظل مستقرا لفترة ليست باليسيرة نظرا لاتباع سياسة سعر الصرف الثابت فكان 1.36 في عام 2005م، ثم 1.27 في عام 2014 الا ان هذه الاسعار الرسمية تختلف كثيرا عن سعر الدولار في السوق الموازية مما يعكس تدهورا في قيمة العملة الليبية بسبب ارتفاع الاسعار وارتفاع قيمة الصرف الاجنبي في السوق الموازية خصوصا اثناء الحرب الامنية التي

شهدتها البلاد. الي بدأت سياسة ما يعرف بمنحة أرياب الأسر حيث يحق لكل فرد اسرة شراء 500 دولار بسعر المصرف والذي استغله تجار العملة في التحكم بالأسعار وجني الأرباح من فروقات السعر للمصرف الاجنبي بين الرسمي والموازي الي ان وصل حاليا الي حوالي 6.20 دينار ليبي مقابل الدولار. وفي واقع الامر هذا يعد مريكا للمستثمر المحلي في ليبيا ويسيء لبيئة الاستثمار عموما.

أما بالنسبة الي المستوى العام للأسعار ومعدلات التضخم فانه يعزى في الغالب لارتباط معدل التضخم بالسياسة النقدية وارتفاع عرض النقود بسبب التمويل التضخمي للدين المحلي كما كان عليه الحال في الثمانينيات من القرن الماضي حيث بلغ المعدل السنوي للتضخم 7.2% ثم اصبح 2.2%. إلا انه يمكننا القول بان ضيق القاعدة الانتاجية من جهة واعتماد ليبيا على الاستيراد لتلبية الطلب المحلي للسلع الضرورية يعد عاملا مهما في زيادة معدلات التضخم. من الواضح-كما هو مبين بالجدول (2)- ان الفترة من 2000 الي 2018 قد ساد معظمها هبوطا نسبيا في الاسعار عدا فترة عدم الاستقرار والحرب الاهلية في عامي 2011 و 2014 حيث شهدا تصاعدا في معدل التضخم، وهذا ما يؤكد اهمية الاستقرار والامن لتحسين الاداء الاقتصادي.

جدول (2) التغير النسبي في المحفض الضمني للناتج المحلي الإجمالي الليبي خلال الفترة 2000-2018 م

السنة	التغير النسبي في معدل التضخم %	السنة	التغير النسبي في معدل التضخم %
2000		2010	-1.559
2001	-0.461	2011	0.289
2002	2.795	2012	-0.508
2003	-0.473	2013	-1.743
2004	0.575	2014	1.595
2005	0.264	2015	0.121
2006	-0.669	2016	-0.868
2007	0.165	2017	-6.637
2008	0.981	2018	0.097
2009	-2.159	2010	-1.559

من إعداد الباحث بالاعتماد على بيانات مصرف ليبيا المركزي.

لذا في ظل احتدام التنافس على استقطاب الاستثمارات الأجنبية المباشرة، يجب على صناع القرار الاقتصادي في ليبيا الاهتمام بالجانب التنافسي لليبيا وتوفير الاستقرار في الاسعار والصرف الاجنبي وتحقيق التنمية المستدامة، وتنمية موارد البلاد وامكانياتها الاقتصادية وتطوير دورها لتحسين بيئة الاستثمار تماشيا مع التطورات العالمية وبذل المزيد من الجهود الرامية لزيادة جاذبية الاستثمارات الأجنبية.

5: دراسات سابقة:

عند استعراض بعض الدراسات السابقة والتي تناولت المؤثرات الاقتصادية في بيئة الاستثمار نجد تعدد الدراسات فمنها ما اهتم بأهم العوامل المؤثرة في جذب الاستثمارات الأجنبية الى البلد المضيف ومنها ما اقتصر تحليله على تلك العوامل المؤدية الي تحفيز الاستثمار المحلي.

فتضمنت بعض الدراسات الإشارة الي حتمية تحرك رؤوس الأموال بين الدول في طور دورة حياة الإنتاج للمؤسسات الإنتاجية والتبادل بين الدول والانفتاح وحرية حركة رؤوس الأموال (Vernon 1996). بالإضافة أيضا الي دراسات اعتمدت على نظرية (Eclectic theory) والمقترحة في أعمال (Dunning 1993/2000) والتي يشار فيها الي الشروط التي تحدد إذا ما كانت المؤسسات الاقتصادية مصدر أو مضيف للاستثمارات الأجنبية المباشرة FDI.

وأيضاً هناك بعض الدراسات الحديثة التي تناولت محددات الاستثمار في الدول النامية مثل الدراسة الخاصة بالاستثمار الأجنبي في غانا 2019. استخدمت الدراسة Johansen's approach ونموذج VAR لرصد محددات الاستثمار الأجنبي وتوصلت الي وجود علاقة عكسية بين كل من التضخم وسعر الصرف الأجنبي وسعر الفائدة وبين الاستثمار الأجنبي المباشر في غانا، في حين ان الناتج المحلي الإجمالي والبنية التحتية ومدى توافر الكهرباء ووسائل الاتصالات الهاتفية لها اثر إيجابي على الاستثمار الأجنبي. كذلك توصل (Morisset, 2000) لاستنتاج أهمية النمو الاقتصادي وحرية التجارة كوقود لتحفيز المستثمرين الأجانب.

وفي نفس سياق دراسة المؤثرات المتعلقة برؤوس الأموال الأجنبية قدمت دراسة استخدمت بيانات دول نامية وغير نامية خلال الفترة 2004 -2013 بينت النتائج ان الناتج القومي الحقيقي والتضخم المحلي وأسعار الفائدة بالإضافة الي سعر الصرف الأجنبي والاستقلالية كلها عوامل مؤثرة في بيئة الاستثمار الأجنبي Saini and Singhanian (2017). في حين أشار (Ul. Haque et al. 1997) الي أهمية زيادة الطلب على النقود وارتفاع الإنتاجية ببلد ما من شأنه تحفيز تدفق الاستثمار الأجنبي لذلك البلد. بينما عول Calvo et al (1993) و Chuhan et al (1996) على أهمية السياسات المالية والنقدية المناسبة واستقرار السياسات الاقتصادية في تهيئة مناخ ملائم لتشجيع الاستثمار وفتح افاق لفرص استثمارية متعددة.

بينت الدراسة التي قام بها Kandiero و Chitiga (2014) على 38 دولة افريقية وجود ارتباط سلبي بين تدفقات الاستثمار الأجنبي ورفع القيمة الحقيقية لسعر الصرف الأجنبي في تلك الدول.

استنتجت دراسة قام بها كلا من Singhanian and Gupta (2011) خلال الفترة 1995-1997 في الهند حول تأثير السياسات الاقتصادية والمتغيرات مثل معدل التضخم وعرض النقود والتجارة الدولية. بينت هذه الدراسة بان التغيرات الخاصة بسياسات FDI من شأنها التأثير على تدفقات رؤس المال الأجنبي المباشر كذلك الدراسة التي أجريت بواسطة Kaur و Sharma (2013) وأيضاً Reenu and Sharma (2015م) بينت أن معدل التضخم وسعر الصرف الإنتاج المحلي من أهم المؤثرات في تدفق رؤوس الأموال الأجنبية الي الهند بالإضافة الي درجة الانفتاح الاقتصادي.

وفي دراسة أخرى توصل كلا من Kyereboah-Coleman الي إن التذبذب في أسعار الصرف له اثر سلبي على تدفقات الاستثمار الأجنبي FDI في غانا حيث بينت الدراسة ان سعر الصرف يلعب دورا هاما في التأثير على تدفق رأس المال الأجنبي. كما توصل Agyire-Tettey (2008) لنتائج مشابهة حيث بينت دراسته أهمية استقرار السوق المالي النظام المصرفي في التأثير على تدفقات رؤوس الأموال الأجنبية. وفي دراسة أخرى تمت دراسة العلاقة بين عدم الاستقرار الاقتصادي والسياسي وبين تدفقات رأس المال الأجنبي المباشر في الدول الافريقية. Lemi and Asefa (2003). في حين توصلت دراسة أخرى بان مدى نضج ونمو الأسواق بالإضافة الي الحرية الاقتصادية والانفتاح الاقتصادي وحجم السوق بالإضافة الي سياسة سعر الصرف الفعالة من شأنها ان تؤثر على FDI في المدى البعيد Bende- Nabende (2002) وتوصلت دراسة مشابهة الي نفس النتائج فيما يخص أهمية درجة الانفتاح ومدى توافر البنية التحتية في التشجيع على تدفق الاستثمار الأجنبي للبلد المضيف (Asiedu 2002).

وتوصلت دراسة أجريت على زمبابوي الي أهمية إتباع سياسات اقتصادية مناسبة تعمل على تعزيز الاستقرار الاقتصادي والسياسي ومحاربة الفساد من اجل جذب الاستثمارات الأجنبية للبلاد (Muzurura, Joe) (2016م).

وهناك بعض الدراسات التي توصلت الي أن الاستثمار الأجنبي المباشر من شأنه أن يحدث تزامنا للاستثمار المحلي ومن أمثال هذه الدراسات كلا من Borensztein and Udomkerdmongkol (1998) Morrissey (2008) حيث بينت دراستهم إن الاستثمار الأجنبي المباشر يحدث تزامنا للاستثمار المحلي إلا إن هذا التزامن اقل في الدول اللاتينية مقارنة بالدول الآسيوية.

على خلاف ذلك بينت دراسة (Wood 2015) بان الاستثمار الأجنبي المباشر من شأنه تشجيع الاستثمار المحلي حيث يؤدي الي توسيع الوعاء الادخاري. وأيضا توصل (Caves 1966) لاستنتاج الأثر الإيجابي للاستثمار الأجنبي على السوق المحلي من خلال نقل التقنيات الحديثة والمهارات التنظيمية والكفاءة الاقتصادية الي البلد المضيف.

في حين أن الادخار المحلي والانفتاح الاقتصادي والنمو بالنواتج المحلي كان من أهم العوامل المحفزة للاستثمار المحلي في حين أن سعر الفائدة والدين العام من العوامل ذات الأثر السلبي على الاستثمار المحلي في الدول النامية، على غرار ما توصلت إليه الدراسة التي تناولت المؤثرات على الاستثمار المحلي في باكستان (Chaudhry et al 2016). وأيضا توصلت دراسة شملت 97 دولة نامية في الفترة (1973-2002) مستخدمة Granger Causality و GMM لنتائج مشابهة من حيث أهمية الانفتاح الاقتصادي وحجم المدخرات المحلية والنمو الاقتصادي في توسيع نطاق الاستثمارات المحلية (Mohammed & Islam, 2008) و (Alkhatib et al., 2011).

6- منهجية التحليل القياسي:

تقوم منهجية هذه الورقة على تحليل سلوك السلاسل الزمنية للمتغيرات الاقتصادية المتعلقة بأهم العوامل المحددة للاستثمار الخاص (محلي - أجنبي) وذلك باستخدام عدد اثنان من النماذج الاقتصادية يبين النموذج الأول قياس تأثير بعض المتغيرات في تحفيز لاستثمار الخاص المحلي في ليبيا ، بينما يبين النموذج الثاني قياس أهم المتغيرات الاقتصادية التي تعمل على جذب وزيادة تدفقات الاستثمار الأجنبي المباشر إلى الاقتصاد الليبي، ولكي لا يتم الوقوع في مشكلة الانحدار الزائف، تم اللجوء، إلى إجراء اختبارات قياسية ملائمة ، تتمثل في اختبار جذر الوحدة (Unit root test) لقياس مدى سكون السلاسل الزمنية، اختبار التكامل المشترك (Co - integration test) علما بأن نتائج هذين الاختبارين تحدد الطريقة المثلى لإجراء اختبار الانحدار (Regression) والحصول على تقديرات لمتغيرات النموذج القياسي في محاولة للحصول على نتائج حقيقية.

أ .. اختبار جذور الوحدة (Unit root test): يعد اختبار جذور الوحدة من أولى الخطوات التي ينبغي القيام بها لتأكد من أن السلاسل الزمنية للمتغيرات مستقرة أو لا، وقد استخدم اختباري ADF و PP لقياس استقرار متغيرات الدراسة وذلك من خلال القيم الاحتمالية لهذه الاختبارات، بحيث يمكن أن تكون السلاسل مستقرة أي تكامل من الدرجة (I(0) أو ساكنة عند الفرق الأول (First difference) أي تكامل من الدرجة (I(1).

ب .. اختبار التكامل المشترك (Co - integration test) : اختبار التكامل المشترك أساس في أي نموذج اقتصادي مبني على بيانات سلاسل زمنية غير مستقرة، وفي حال عدم وجود تكامل مشترك بين المتغيرات ينتج لدينا انحدار زائف، وعند يكون النموذج بلا معني . من أهم اختبارات التكامل المشترك هو مقارنة الانحدار الذاتي للإبطاء الموزع (ARDL) لاختبار الحدود والتي تم تقديمها من قبل (Pesaran,2001) للتعرف على أوجه القصور التي تعاني منها الطرق المقترحة من (Johansen,1991) و (Engle and Granger,1987) ، وتتميز هذه المقاربة بأنها يمكن تطبيقها في العينات الصغيرة وكذلك يمكن تطبيقها بغض النظر عما إذا كانت السلاسل الزمنية مستقرة من الدرجة (I(0) أو من الدرجة (I(1) أو أنها مزيجا بين الاثنين ، لكن الشرط الوحيد هو ألا يكون هناك سلاسل زمنية متكامل من درجة أعلى من (1) (Shabaz et al, 2013).

ج .. اختبار تشخيص البواقي وتتمثل في اختبار (Q) للتأكد من أن البواقي لا تعاني من ارتباط ذاتي ، وكذلك اختبار التوزيع الطبيعي وعدم التجانس.

د .. اختبارات استقرار النموذج: وذلك للتحقق من جودة النتائج من خلال أن النموذج لا يعاني من عدم الاستقرار الهيكلي، من خلال اختبار المجموع التراكمي للبواقي المعاد (Cusum).

7-توصيف النموذج والقياس:

أ .. توصيف النموذج: سوف يتم اعتماد معادلتين القياس التاليين حيث تبين الأولى تأثير كل من عرض النقود والإنفاق الحكومي ومعدل التضخم على الاستثمار الخاص المحلي وتأخذ المعادلة الشكل التالي:

$$LDI = \beta_0 + \beta_1 LMS + \beta_2 LG + \beta_3 INF$$

حيث أن:

LDI هي لوغاريتم الاستثمار الخاص المحلي. Inf يمثل معدل التضخم.
 Lms تمثل لوغاريتم عرض النقود. $\beta_0 \beta_1 \beta_2 \beta_3$ وتمثل معاملات النموذج.
 LG تمثل لوغاريتم الإنفاق الحكومي.

أما المعادلة الثانية تبين تأثير كل من الناتج المحلي الإجمالي والانفتاح الاقتصادي على الاستثمار الأجنبي المباشر وتأخذ المعادلة الصيغة التالية:

$$LPLFDI = \beta_0 + \beta_1 LGDP + \beta_2 LOP + U$$

حيث أن:

LFDI يمثل لوغاريتم الاستثمار الأجنبي المباشر. $\alpha, \alpha_1, \alpha_2$: تمثل معاملات النموذج.
 $LGDP$ يمثل لوغاريتم الناتج المحلي الإجمالي الحقيقي.
 LOP يمثل لوغاريتم معدل الانفتاح الاقتصادي.

ب .. القياس:

1 اختبار جذر الوحدة استقرار المتغيرات في النموذج:

عند إجراء اختبار الاستقرار باستخدام جذر الوحدة (Unit roots) والاعتماد على اختباري (PP) و (ADF) على المعادلتين السابقتين يبين النتائج الموضحة بالجدولين (3، 4) أن كل المتغيرات تقريباً تعاني من عدم الاستقرار، بينما تكون مستقرة عند الفرق الأول وذلك من خلال القيم الاحتمالية (Prob).

جدول رقم (3)

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)

<u>At Level</u>		LDI	LMS	LG	INF1
With Co...	t-Statistic	-1.7277	2.4973	-0.3043	-1.9570
	Prob.	0.4076	1.0000	0.9129	0.3031
		n0	n0	n0	n0
With Co...	t-Statistic	-4.0904	-1.1793	-0.6233	-2.1478
	Prob.	0.0161	0.8962	0.9700	0.4992
		**	n0	n0	n0
Without ...	t-Statistic	1.1856	2.9746	0.4629	-1.6585
	Prob.	0.9357	0.9987	0.8086	0.0911
		n0	n0	n0	*
<u>At First Difference</u>		d(LDI)	d(LMS)	d(LG)	d(INF1)
With Co...	t-Statistic	-19.2969	-3.8505	-3.2305	-4.3574
	Prob.	0.0001	0.0068	0.0283	0.0020
		***	***	**	***
With Co...	t-Statistic	-13.6963	-4.6182	-5.9635	-4.2781
	Prob.	0.0000	0.0051	0.0002	0.0111
		***	***	***	**
Without ...	t-Statistic	-9.2763	-2.9017	-3.3098	-4.4225
	Prob.	0.0000	0.0053	0.0018	0.0001
		***	***	***	***

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)

<u>At Level</u>		LDI	LMS	LG	INF1
With Co...	t-Statistic	-0.6590	2.5915	0.3446	-3.1482
	Prob.	0.8413 n0	1.0000 n0	0.9768 n0	0.0352 **
With Co...	t-Statistic	-2.4664	-1.9256	-0.7352	-3.5471
	Prob.	0.3407 n0	0.6102 n0	0.9608 n0	0.0550 *
Without ...	t-Statistic	0.8307	3.8954	0.7633	-1.5834
	Prob.	0.8852 n0	0.9999 n0	0.8734 n0	0.1052 n0
<u>At First Difference</u>		d(LDI)	d(LMS)	d(LG)	d(INF1)
With Co...	t-Statistic	-4.8084	-3.8528	-3.3041	-4.3423
	Prob.	0.0006 ***	0.0068 ***	0.0240 **	0.0020 ***
With Co...	t-Statistic	-4.7474	-4.6360	-4.7054	-4.2618
	Prob.	0.0038 ***	0.0049 ***	0.0041 ***	0.0115 **
Without ...	t-Statistic	-4.7410	-0.8683	-3.3073	-4.4079
	Prob.	0.0000 ***	0.3303 n0	0.0018 ***	0.0001 ***

Notes: (*) Significant at the 10%; (**) Significant at the 5%; (***) Significa...
*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:

Dr. Imadeddin AlMosabbah

College of Business and Economics

Qassim University-KSA

جدول رقم (4)

UNIT ROOT TEST TABLE (PP)

<u>At Level</u>		LFDI	LGDP	LOP
With Co...	t-Statistic	-4.5500	-0.7503	-0.7635
	Prob.	0.0011 ***	0.8181 n0	0.8145 n0
With Co...	t-Statistic	-5.0265	-1.6741	-4.1834
	Prob.	0.0017 ***	0.7368 n0	0.0134 **
Without ...	t-Statistic	0.5795	0.3256	-1.7151
	Prob.	0.8359 n0	0.7728 n0	0.0815 *
<u>At First Difference</u>		d(LFDI)	d(LGDP)	d(LOP)
With Co...	t-Statistic	-9.2722	-3.2552	-10.0930
	Prob.	0.0000 ***	0.0271 **	0.0000 ***
With Co...	t-Statistic	-7.9679	-4.0229	-22.4147
	Prob.	0.0000 ***	0.0196 **	0.0000 ***
Without ...	t-Statistic	-8.3875	-3.2451	-7.7585
	Prob.	0.0000 ***	0.0022 ***	0.0000 ***

UNIT ROOT TEST TABLE (ADF)

<u>At Level</u>		LFDI	LGDP	LOP
With Co...	t-Statistic	-4.8369	-1.6069	0.5634
	Prob.	0.0005 ***	0.4655 n0	0.9859 n0
With Co...	t-Statistic	-5.2120	-1.6890	-4.2193
	Prob.	0.0011 ***	0.7303 n0	0.0123 **
Without ...	t-Statistic	0.5699	0.5796	-1.4263
	Prob.	0.8338 n0	0.8357 n0	0.1401 n0
<u>At First Difference</u>		d(LFDI)	d(LGDP)	d(LOP)
With Co...	t-Statistic	-6.8660	-3.2672	-8.4392
	Prob.	0.0000 ***	0.0264 **	0.0000 ***
With Co...	t-Statistic	-4.5990	-4.0229	-8.6425
	Prob.	0.0053 ***	0.0196 **	0.0000 ***
Without ...	t-Statistic	-6.9778	-1.7717	-7.7585
	Prob.	0.0000 ***	0.0728 *	0.0000 ***

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

This Result is The Out-Put of Program Has Developed By:

Dr. Imadeddin AlMosabbah

College of Business and Economics

Qassim University-KSA

2 اختبار التكامل المشترك باستخدام مقاربة ARDL و Bound test

أ. اختبار الحدود ومقاربة ARDL: من خلال إجراء التكامل المشترك باستخدام الحدود Bound test بالنسبة لنموذجين نجد أن النتائج الموضحة بالجدولين (3 و 4).

نلاحظ أن بعد مقارنة القيمة المحسوبة لإحصائه F القيمة المناظرة من قبل (Pesarana) عند k_2, k_3 القيمة المحسوبة وتساوى 32.66 في الجدول (5,6) هي أكبر من الحد الأعلى للنموذج الأولى التي تساوى 4.66 عند مستوى معنوية 1%، بينما القيمة المحسوبة للنموذج الثاني 19.94 وهي أكبر من الحد الأعلى الذي يساوى 5 عند مستوى معنوية 1%، وهذا ما يثبت رفض فرضية العدم وقبول الفرض البديل بوجود علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل بين المتغيرات التابعة والمتغيرات المفسرة في النموذجين.

وعند إجراء التقديرات وإجراء الانحدار باستخدام منهج الانحدار الذاتي للفجوات الموزعة والمتباطئة (ARDL) بينت نتائج النموذج الأول والموضحة بالجدول (5) أن المتغيرات التفسيرية كانت ذات دلالة إحصائية عند مستوى معنوية 5%، كما وضحت أن هناك علاقة موجبة بين الاستثمار الخاص المحلي وعرض النقود بحيث أن أي زيادة في عرض النقود تعني زيادة في الدخل وهذا يعني زيادة الطلب على النقود لغرض المعاملات كما يؤثر إيجابيا في الطلب الكلي على السلع والخدمات وهذا يحفز الاستثمار المحلي على الإنتاج.

وكذلك بينت النتائج وجود علاقة طردية بين الإنفاق الحكومي والذي يمثل (الإنفاق الاستثماري العام) والاستثمار الخاص المحلي وهذا يعني أن هناك علاقة تكاملية بين الاستثمار الخاص المحلي والاستثمار الحكومي، حيث تقوم الحكومة بالاستثمارات التي لا يجذب إليها الاستثمار الخاص مثل البنية التحتية وغيرها.

كما بين النتائج وجود علاقة عكسية بين الاستثمار الخاص المحلي ومعدل التضخم وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث يؤثر التضخم على التكاليف الإنتاج مما يجعل الاستثمار يحجم عن القيام بأي نشاط إنتاجي أو يقلل النشاط الاستثماري للاستثمار المحلي كذلك يخفض التضخم القوة الشرائية للنقود وبالتالي تأثيره السلبي على الطلب ومن ثم الاستثمار المحلي.

أما نتائج النموذج التالي والموضحة بالجدول رقم (6) قد بين أن الناتج المحلي الإجمالي يرتبط ارتباطاً إيجابياً بالاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنه لم يكن ذي دلالة عند مستوى معنوية 5%، في حين كان معنوياً عند مستوى 10% ومن المعلوم أن هذا المؤشر يدل على حجم السوق، ويعتبر السوق الليبي سوق صغير نسبياً بسبب انخفاض عدد السكان نسبة إلى الدول أخرى.

بينما نجد أن العلاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ومعدل الانفتاح الاقتصادي موجب وذات دلالة احصائية عند مستوى معنوية 5%، وهذا يوضح أن الاقتصاد الليبي لديه درجة انفتاح كبيرة جداً. قد تصل إلى 100% مما يكون عاملاً مهماً في جذب الاستثمار الأجنبي المباشر مع ملاحظة أن كل النتائج السابقة تبين أن هناك علاقة تكامل مشترك في المدى الطويل.

جدول (5)

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LMS	0.351204	0.126148	2.784069	0.0387
LG	0.172106	0.037967	4.533030	0.0062
INF1	-5.642615	0.936768	-6.023494	0.0018
C	1.397148	1.036301	1.348207	0.2354
EC = LDI - (0.3512*LMS + 0.1721*LG -5.6426*INF1 + 1.3971)				
F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	32.66020	10%	2.37	3.2
k	3	5%	2.79	3.67
		2.5%	3.15	4.08
		1%	3.65	4.66
Finite Sample: n=30				
Actual Sample Size	25	10%	2.676	3.586
		5%	3.272	4.306
		1%	4.614	5.966

جدول 6

Levels Equation Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LGDP	0.463716	0.241223	1.922353	0.0670
LOP	1.155772	0.311465	3.710759	0.0012
C	3.530187	2.526830	1.397081	0.1757
EC = LFDI - (0.4637*LGDP + 1.1558*LOP + 3.5302)				
F-Bounds Test Null Hypothesis: No levels relationship				
Test Statistic	Value	Signif.	I(0)	I(1)
Asymptotic: n=1000				
F-statistic	19.94623	10%	2.63	3.35
k	2	5%	3.1	3.87
		2.5%	3.55	4.38
		1%	4.13	5
Finite Sample: n=35				
Actual Sample Size	29	10%	2.845	3.623
		5%	3.478	4.335
		1%	4.948	6.028
Finite Sample: n=30				
		10%	2.915	3.695

3- تقدير العلاقة في المدى القصير: بينت نتائج تقدير العلاقة في المدى القصير بالنسبة للنموذج الأول والموضحة بالجدول (7) أن النموذج يفسر ما نسبته 99% من التغيرات التي تحدث للاستثمار الخاص المحلي، كما أن معامل تصحيح الخطأ كان معنوياً عند مستوى معنوية 1% وإشارته سالبة، مما يشير إلى أن المتغيرات تتجه إلى قيمتها التوازنية في الأجل الطويل.

أما بالنسبة للنموذج الثاني نجد أن النتائج الواردة بالجدول رقم (6) تبين أن قيمه معامل التحديد المعدل R^{-2} بلغت 85 ، وهذا يعني أن المتغيرات المستقلة تفسر 85% من التغيرات التي تحدث للمتغير التابع. كما أن معامل تصحيح الخطأ كان معنوياً عند مستوى 1% ويحمل إشارة سالبة مما يعني تصحيح الانحرافات التي تحدث في المدى القصير، وإن المتغيرات تتجه إلى قيمتها التوازنية في المدى الطويل.

جدول رقم (7)

ARDL Error Correction Regression

Dependent Variable: D(LDI)

Selected Model: ARDL(4, 4, 4, 4)

Case 2: Restricted Constant and No Trend

Date: 04/09/20 Time: 21:58

Sample: 1980 2010

Included observations: 25

ECM Regression				
Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LDI(-1))	0.742803	0.100422	7.396781	0.0007
D(LDI(-2))	0.412479	0.069976	5.894589	0.0020
D(LDI(-3))	-0.154030	0.034430	-4.473667	0.0066
D(LMS)	2.926966	0.190027	15.40292	0.0000
D(LMS(-1))	1.294642	0.331321	3.907511	0.0113
D(LMS(-2))	2.882571	0.225813	12.76530	0.0001
D(LMS(-3))	0.998581	0.195553	5.106459	0.0037
D(LG)	-0.007910	0.111504	-0.070936	0.9462
D(LG(-1))	1.594818	0.138738	11.49517	0.0001
D(LG(-2))	0.081974	0.181904	0.450642	0.6711
D(LG(-3))	1.525543	0.129345	11.79433	0.0001
D(INF1)	-3.185433	0.826218	-3.855441	0.0119
D(INF1(-1))	7.523579	1.263625	5.953967	0.0019
D(INF1(-2))	9.087273	0.683494	13.29532	0.0000
D(INF1(-3))	3.470278	1.123767	3.088077	0.0272
CointEq(-1)*	-2.267138	0.132235	-17.14473	0.0000
R-squared	0.996511	Mean dependent var	0.088326	
Adjusted R-squared	0.990696	S.D. dependent var	0.683710	
S.E. of regression	0.065949	Akaike info criterion	-2.341522	
Sum squared resid	0.039143	Schwarz criterion	-1.561441	
Log likelihood	45.26902	Hannan-Quinn criter.	-2.125161	
Durbin-Watson stat	2.011397			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

جدول 8

ARDL Error Correction Regression
Dependent Variable: D(LFDI)
Selected Model: ARDL(1, 1, 1)
Case 2: Restricted Constant and No Trend
Date: 04/08/20 Time: 14:14
Sample: 1980 2010
Included observations: 29

ECM Regression Case 2: Restricted Constant and No Trend				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
D(LGDP)	-1.307161	0.297062	-4.400301	0.0002
D(LOP)	1.176233	0.240806	4.884557	0.0001
CointEq(-1)*	-0.606338	0.063846	-9.496929	0.0000
R-squared	0.865287	Mean dependent var	0.184461	
Adjusted R-squared	0.854924	S.D. dependent var	0.795551	
S.E. of regression	0.303016	Akaike info criterion	0.547634	
Sum squared resid	2.387285	Schwarz criterion	0.689079	
Log likelihood	-4.940700	Hannan-Quinn criter.	0.591933	
Durbin-Watson stat	1.880118			

* p-value incompatible with t-Bounds distribution.

4- اختبارات تشخيص البواقي:

أ. اختبار الارتباط الذاتي Q-test

من خلال النتائج الواردة في الجدولين 9، 10 تبين هذه النتائج قبول فرضية العدم التي تشير إلى عدم وجود ارتباط ذاتي وذلك من خلال الاحتمالية والتي تشير أن كل القيم أكبر من 5% وبالتالي نرفض الفرض البديل الذي يشير إلى وجود مشكلة الارتباط الذاتي.

جدول (9)

Date: 04/09/20 Time: 21:59
Sample: 1980 2010
Included observations: 25
Q-statistic probabilities adjusted for 4 dynamic regressors

Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1 -0.012	-0.012	0.0037	0.951
		2 -0.250	-0.250	1.8399	0.399
		3 -0.276	-0.302	4.1842	0.242
		4 -0.148	-0.282	4.8915	0.299
		5 -0.019	-0.281	4.9038	0.428
		6 0.236	-0.046	6.8766	0.332
		7 0.067	-0.158	7.0470	0.424
		8 -0.039	-0.146	7.1079	0.525
		9 -0.233	-0.365	9.3990	0.401
		10 0.081	-0.116	9.6930	0.468
		11 0.227	0.059	12.170	0.351
		12 -0.060	-0.233	12.354	0.418

*Probabilities may not be valid for this equation specification.

جدول 10

Date: 04/08/20 Time: 14:15
Sample: 1980 2010
Included observations: 29
Q-statistic probabilities adjusted for 1 dynamic regressor

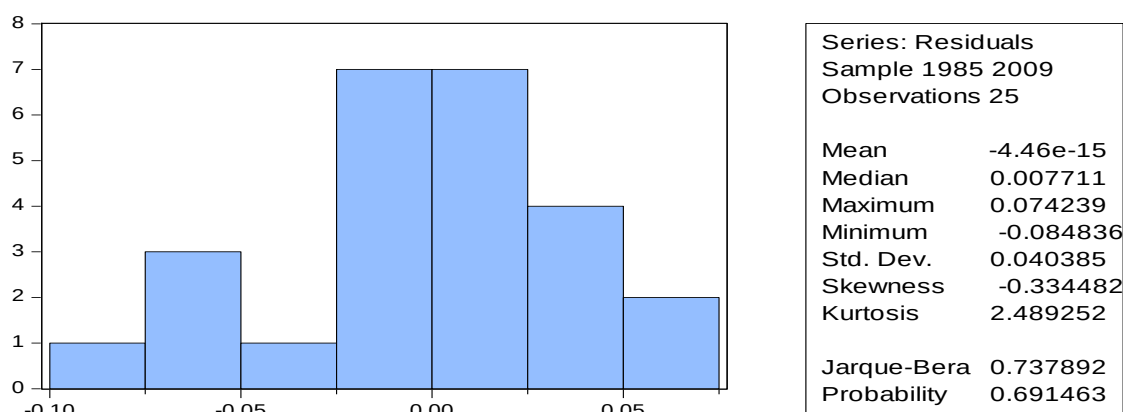
Autocorrelation	Partial Correlation	AC	PAC	Q-Stat	Prob*
		1 0.029	0.029	0.0278	0.867
		2 -0.182	-0.183	1.1296	0.568
		3 0.070	0.084	1.2967	0.730
		4 -0.152	-0.200	2.1226	0.713
		5 -0.322	-0.297	6.0103	0.305
		6 -0.104	-0.186	6.4297	0.377
		7 0.142	0.044	7.2563	0.403
		8 -0.032	-0.103	7.3011	0.505
		9 -0.065	-0.158	7.4886	0.586
		10 -0.000	-0.239	7.4886	0.679
		11 0.059	-0.071	7.6638	0.743
		12 0.124	0.113	8.4785	0.747

*Probabilities may not be valid for this equation specification.

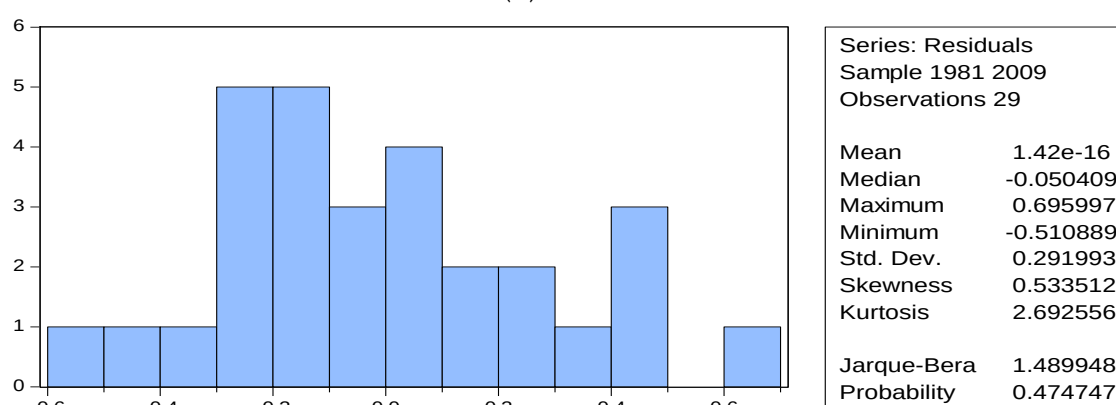
ب. اختبار التوزيع الطبيعي:

نلاحظ من خلال الشكل (1) والشكل (2) أن البواقي موزعة توزيعاً طبيعياً حول وسطها الحسابي مما يعني قبول فرض عدم القائل بوجود توزيع طبيعي ورفض الفرض البديل وذلك من خلال الاحتمالية Prob والتي بلغت قيمتها 47 و 67 على التوالي.

شكل (1)



شكل (2)



ج- اختبار عدم التجانس:

يتضح من نتائج الجدول رقم (9) والجدول رقم (10) أن القيمة الاحتمالية لاختبار F هي أكبر من 5% وهذا يؤكد على قبول فرض عدم القائل بأن البواقي متجانسة وبالتالي رفض البديل الذي ينص على عدم التجانس.

جدول (11)

Heteroskedasticity Test: Harvey

F-statistic	1.624313	Prob. F(19,5)	0.3106
Obs*R-squared	21.51441	Prob. Chi-Square(19)	0.3091
Scaled explained SS	11.25946	Prob. Chi-Square(19)	0.9148

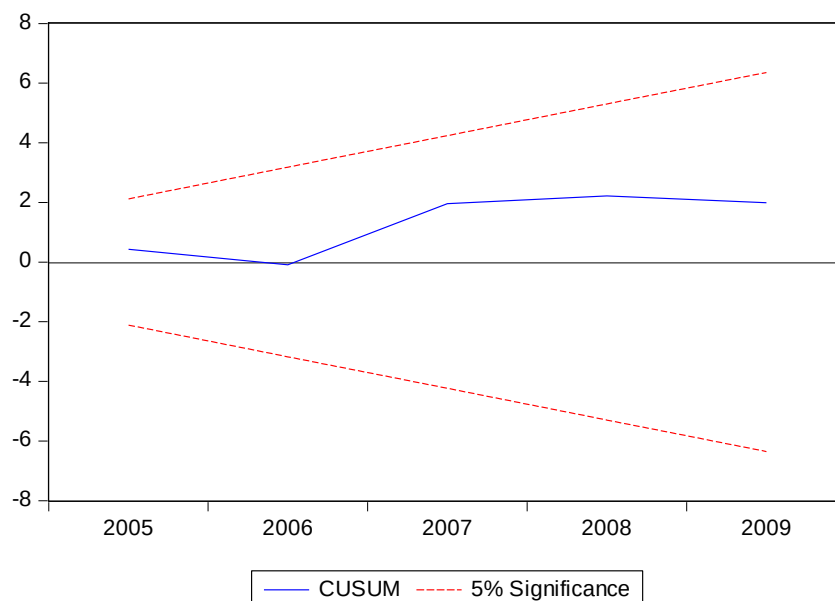
جدول (12)

Heteroskedasticity Test: Harvey10 جدول			
0.6488	Prob. F(5,23)	0.671925	F-statistic
0.5939	Prob. Chi-Square(5)	3.696148	Obs*R-squared
0.7369	Prob. Chi-Square(5)	2.760370	Scaled explained SS

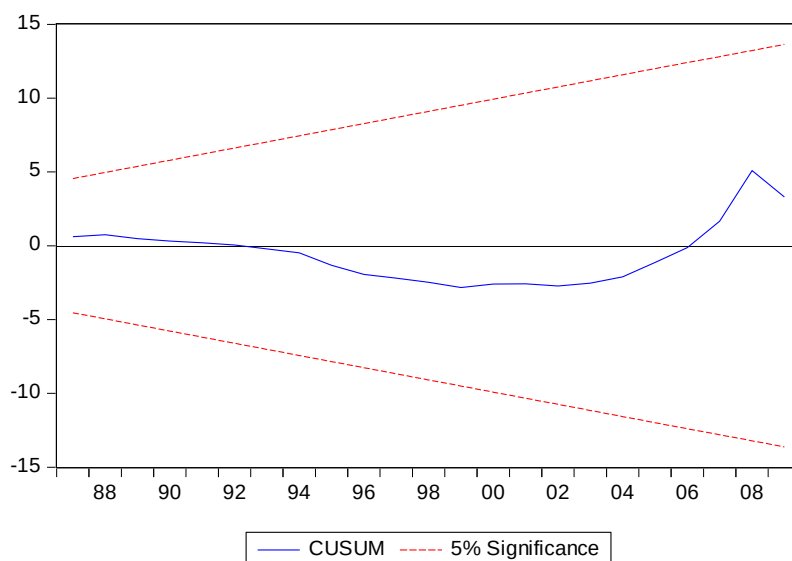
5- اختبار استقرار النموذج:

بينت نتائج اختبار المجموع التراكمي البواقي *Cusum* والموضحة بالشكلين 3 و 4 أن نماذج الدراسة مستقرة وذلك لوقوع الشكل البياني للإحصاء داخل الحدود الحرجة عند مستوى معنوية 5%.

شكل (3)



شكل (4)



8. نتائج الدراسة:

توصلت الدراسة إلى العديد من النتائج والتي تمثلت في الآتي:

1. وجود طردية في الأجل الطويل بين عرض النقود الاستثمار الخاص المحلي عند مستوي معنوية 5% وهذا يعني أن أي زيادة في عرض النقود تؤدي إلى زيادة الطلب على النقود لغرض المعاملات وبالتالي زيادة في الطلب الكلي مما يحفز الاستثمار الخاص المحلي.
2. وجود علاقة طردية في الأجل الطويل بين الانفاق الحكومي والذي يمثل الانفاق الاستثماري العام والاستثمار الخاص المحلي مما يعكس أن طبيعة العلاقة بينهما تكاملية.
3. وجود علاقة عكسية بين الاستثمار الخاص ومعدل التضخم وهذا يتفق مع النظرية الاقتصادية حيث يؤثر التضخم على التكاليف مما يقلل من تحفيز الاستثمار للولوج إلى النشاط الاقتصادي.

4. وجود علاقة في الأجل الطويل بين الناتج المحلي الإجمالي والاستثمار الأجنبي المباشر إلا أنها لم تكن ذات دلالة احصائية عند مستوى معنوية 5% في حين كانت معنوية عند مستوى معنوية 10%، ويعبر الناتج المحلي عن حجم السوق ، ومن المعروف صغر حجم السوق الليبي مقارنة بأسواق أخرى.

5. وجود علاقة بين الاستثمار الأجنبي المباشر ودرجة الانفتاح الاقتصادي عند مستوى معنوية 5%، وهذا يعني ارتفاع درجة الانفتاح على العالم بالنسبة للاقتصاد الليبي مما يكون حافزاً على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر.

6. بينت النتائج العلاقة في المدى القصير في كلا النموذجين أن معامل تصحيح الخطأ كان معنوي وسالب عند مستوى معنوية 1% ، وهذا يعني أن المتغيرات تتجه إلى قيمتها التوازنية في المدى الطويل.

9. التوصيات:

توصلت هذه الورقة إلى عدة توصيات بشأن بيئة الاستثمار وتحسين دورها لتحفيز الاستثمار الخاص المحلي والمساعدة على جذب الاستثمار الأجنبي المباشر ، وتمثلت هذه التوصيات في الآتي:

1. خلق قاعدة بيانات معينة شاملة تساعد المستثمرين المحليين والأجانب على معرفة كل ما يتعلق بظروف الاستثمار في الاقتصاد الليبي.

2. ضرورة تطوير سوق المال الليبي والجهاز المصرفي لما لهما من دور مهم في اتخاذ قرارات الاستثمار.

3. تفعيل قوانين مكافحة الفساد الإداري وتطويرها.

4. تحسين أوضاع البنية الأساسية باعتبارها عامل مهم في تحفيز الاستثمار.

5. المحافظة على استقرار الاسعار ومكافحة التضخم من خلال سياسات نقدية ومالية، مما يخلق بيئة اقتصادية مناسبة للاستثمار.

6. إنشاء مناطق حرة لما لها من دور في التأثير على قرارات الاستثمار.

المراجع:

1. محمد اسماعيل، جمال قاسم حسن ، محددات الاستثمار الأجنبي المباشر في الدول العربية، صندوق النقد العربي، 2017.
2. سهام يوسف علي. محددات الاستثمار الخاص في ليبيا. مجلة جامعة سبها (العلوم الإنسانية) المجلد الثالث عشر العدد الثاني. (2014).
3. عبد الحميد طاهر سليمان. مقومات ومعوقات الاستثمار المحلي والأجنبي في ليبيا، قسم الاقتصاد الزراعي - كلية الزراعة - جامعة عمر المختار. 201، 367-373: (3) Vol.5
4. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات. مناخ لاستثمار في الدول العربية 2015م.
5. صندوق النقد الدولي (IMF) International Monetary Fund.
6. صندوق النقد العربي.
7. مصرف ليبيا المركزي (النشرة الاقتصادية) اعداد مختلفة. مركز البحوث الاقتصادية (البيانات الاقتصادية في ليبيا عن الفترة (1962-2006) - 2010.
8. المؤسسة العربية لضمان الاستثمار وائتمان الصادرات (مناخ الاستثمار في الدول العربية) سنوات مختلفة.
9. UNCTAD (world economic report).transitional corporations "extractive industries and development" overview. New York and Geneva.
10. Addison, T. and Heshmati, A. (2003) "The New Global Determinants of FDI Flows to Developing Countries", World Institute for Development Economics Research WIDER, Discussion Paper, No. 2003/45.

11. Michael Asiamah, Daniel Ofori, Jacob Afull Analysis of the determinants of foreign direct investment in Ghana, Journal of Asian Business and Economic Studies. ISSN: 2515-964X. Publication date: 7 June 2019
12. Ewe-Ghee Lim. Determinants of and the Relation Between Foreign Direct Investment and Growth: A Summary of Recent Literature. IMF working Paper, 2001, WP/01/175
13. Chaudhry, Imran Sharif; Ayub, Muhammad; Akhtar, Muhammad Hanif. Factors Affecting Domestic Investment in Pakistan: An Empirical Analysis. Pakistan Journal of Social Sciences (PJSS) . 2016, Vol. 36 Issue 1, p541-550. 10p.
14. Wood, A, P. (2015). Understanding the Influences on Private Investment in Barbados during the 1966-1990 Period. International Journal of Business and Science. 4(14): 1-12
15. Lim, Ewe-Ghee, Determinants of, and the Relation between, Foreign Direct Investment and Growth A Summary of the Recent Literature (November 2001). IMF Working Paper No. 01/175, Available at SSRN: <https://ssrn.com/>
16. Muzurura, Joe (2016): Determinants of foreign direct investment (FDI) in Zimbabwe: What factors matter? Published in: Research in Business and Economics Journal , Vol. 11, No. 1 (12 December 2016); pp. 1-19.
17. Fernandez-Arias, E. (1996). The new wave of Capital Inflows: Push or Pull? Journal of Development Economics, 48, 389-418.
18. Vernon, R. (1966). International Investment and International Trade in the Product Cycle. Quarterly Journal of Economics, 80, 190-207.
19. Pigato, M. (2005). Foreign direct investment in Africa: Old tales and New Evidence. Africa Region Working Paper Series no. 8.
20. Mohammad Salahuddin and Md. Rabiul Islam. Factors Affecting Investment in Developing Countries: A Panel Data Study. Journal of Developing Areas. [Vol. 42, No. 1 \(Fall, 2008\)](#), pp. 21-37 (17 pages) <https://www.jstor.org/stable/40376191>
21. Hazem B. Al khatib, Jordan Gassan. S. Altaleb, Samer . M. Alokori. (2011). Economical Determinants of Domestic Investment. European Scientific Journal April edition vol. 8, No.7 ISSN: 1857 – 7881 (Print) e - ISSN 1857- 7431 1
22. Shahbaz and others (2013) ," The dynamic Links between energy consumption , Economic growth Financial development and trad in china fresh evidence from multivariate from work analysis ", energy Economics ,v0l 40.Nov
23. Engle , R. Fand Granger , C.W (1987), " Co – integration and Error correction Representation ", Econometrics.