

## Kualiti Institusi, Makroekonomi dan Pelaburan Langsung Asing (PLA): Kajian Data Panel di Negara MENA

*(The Quality of Institutions, Macroeconomics, and Foreign Direct Investment (FDI):  
A Panel Study of MENA Countries)*

ZULKEFLY ABDUL KARIM\*, CHUA CHY REN & MARYANI YAACOP

### ABSTRAK

*Kertas ini mengkaji pengaruh pemboleh ubah institusi dan makroekonomi terhadap pelaburan langsung asing (PLA) di negara MENA (Middle East and North Africa) dengan menggunakan kaedah penganggaran data panel 'Pooled Mean Group' (PMG). Fokus utama kajian adalah untuk menguji pengaruh beberapa komponen pemboleh ubah institusi iaitu kestabilan kerajaan, profil pelaburan, konflik dalaman, rasuah dan kualiti birokrasi terhadap aliran masuk PLA ke negara MENA. Hasil kajian mendapati faktor institusi memainkan peranan yang penting dalam mempengaruhi aliran masuk PLA ke negara MENA. Subkomponen pemboleh ubah institusi iaitu kestabilan kerajaan, profil pelaburan, konflik dalaman dan kualiti birokrasi adalah signifikan dan berhubung positif dengan aliran masuk PLA ke negara MENA dalam jangka masa panjang. Walau bagaimanapun, rasuah berhubung secara negatif dengan PLA dalam jangka masa panjang. Selain itu, pembolehubah makroekonomi seperti pertumbuhan KDNK dan keterbukaan ekonomi juga memberi kesan yang positif kepada kemasukan PLA ke negara MENA. Sebaliknya, dalam jangka pendek, semua subkomponen pemboleh ubah institusi dan pemboleh ubah makroekonomi tidak signifikan dalam mempengaruhi aliran PLA ke negara MENA. Oleh itu, dalam usaha menarik pelaburan asing, pembuat dasar di negara MENA perlu menyediakan persekitaran pelaburan yang mesra kepada pelabur dan meningkatkan kualiti institusi domestik.*

*Kata kunci: Pelaburan Langsung Asing (PLA); institusi; makroekonomi; PMG*

### ABSTRACT

*This paper investigates the role of institutional and macroeconomic variables upon the inflow of foreign direct investment (FDI) in selected MENA (Middle East and North Africa) by using Pooled Mean Group (PMG) panel data estimation. The focal point is to examine the influence of several institution variables namely the government stability, investment profile, internal conflict, corruption, and bureaucracy quality upon the inflow of FDI to MENA country. The empirical findings revealed that the important role of institutional factors in influencing the inflow of FDI to MENA countries. Subcomponents of institutional variables namely government stability, investment profile, internal conflict, and bureaucracy quality are significance and have positive effects in influencing the inflow of FDI to MENA countries in the long-run. However, corruption has a negative effect upon the inflow of FDI in the long run. In addition, macroeconomic variables such as GDP growth and economic openness have a positive effect on the inflows of FDI. Whereas, in the short-run, all institutions variables are not statistically significance in influencing the inflow of FDI. Thus, in order to attract the foreign investors, the policy maker in MENA countries should implement a FDI-friendly policies by providing and maintaining the quality of domestic institutions.*

*Keywords: Foreign Direct Investment (FDI); institutions; macroeconomics; PMG*

### PENGENALAN

Pelaburan langsung asing (PLA) memainkan peranan yang penting dalam menggalakkan pertumbuhan ekonomi dalam jangka masa panjang kepada negara membangun dan kurang membangun melalui peningkatan pembentukan stok modal domestik. PLA juga dianggap sebagai penyumbang kepada pembangunan ekonomi di sesebuah negara daripada segi pemindahan kemahiran dan teknologi baru, penubuhan industri besar-besaran dan peningkatan dalam pertumbuhan produktiviti. Maka, kebanyakan negara di dunia telah sedaya upaya menarik

firma multinational (MNC) untuk melabur di negara mereka dengan melaksanakan suatu dasar ekonomi yang mesra kepada pelabur asing.

Negara MENA juga tidak terkecuali dalam usaha menarik minat firma MNC tersebut. Pada tahun 1980an, banyak negara MENA telah memberi tumpuan kepada dasar yang lebih terbuka untuk menarik kemasukan PLA. Misalnya, pembaharuan liberalisasi yang merangkumi perubahan struktur cukai kepada pelabur asing seperti memansuhkan duti kastam, menghapuskan halangan kepunyaan asing, melaksanakan penswastaan dan program

reformasi pasaran modal yang bertujuan untuk memikat firma MNC melabur di negara MENA (Eid dan Paua 2003). Walaupun berlaku perubahan struktur ekonomi dan dasar galakan PLA pada tahun 1990-an, MENA masih kurang berdaya saing untuk menarik PLA yang berpunca daripada beberapa faktor iaitu kekurangan pembaharuan ekonomi dan kekurangan infrastruktur fizikal (Sekkat dan Varoudakis 2003)

Selain itu, berbanding dengan negara lain, rantau MENA hanya dapat menarik sebahagian kecil PLA daripada jumlah PLA dunia (UNCTAD 2003). Kekurangan aliran masuk PLA ke negara MENA berbanding negara lain seperti negara Asia dan Amerika Latin dapat dijelaskan dalam kajian Zhang (2001) dan Caetano dan Galego (2009). Dalam hujah mereka terdapat beberapa ciri dalam negara MENA yang menjadi halangan kepada aliran masuk PLA seperti kekurangan demokrasi dan ketelusan, kekurangan pembangunan infrastruktur fizikal seterusnya kadar pulangan yang rendah dalam pelaburan modal manusia dan modal fizikal.

Pengaruh PLA ke atas pertumbuhan ekonomi memang tidak dapat dinafikan, maka ini telah mendorong ramai penyelidik untuk mengkaji faktor utama yang menentukan firma MNC membuat keputusan pelaburan mereka. Antara faktor terpenting yang menentukan aliran masuk PLA adalah saiz pasaran domestik, keterbukaan perdagangan, kos buruh, ketegaran dalam pertumbuhan ekonomi serta cukai dan tarif yang rendah (Ang 2008). Walau bagaimanapun, kebanyakan kajian terdahulu tidak mengambil kira peranan institusi terhadap aliran PLA. Namun begitu, sejak akhir 1990-an, kajian empirikal terhadap PLA telah diperbaharui dengan memberi tumpuan kepada kualiti institusi sebagai salah satu faktor utama dalam menjelaskan aliran masuk PLA. Sebagai contoh, Quere et al. (2007) telah menyatakan tiga sebab utama yang menjelaskan kepentingan kualiti institusi di sesebuah negara dalam menarik PLA. Pertama, institusi yang berkualiti dapat meningkatkan produktiviti, tadbir urus yang baik dan kecekapan infrastruktur fizikal yang diperlukan oleh pelabur. Kedua, kualiti institusi yang rendah akan membawa kos tambahan kepada pelabur asing (contohnya, dalam kes rasuah). Ketiga, ialah kos tenggelam (*sunk cost*) iaitu pelabur asing akan terdedah kepada sebarang bentuk ketidakpastian termasuk masalah yang berpunca daripada ketidakcekapan pihak kerajaan seperti dasar kerajaan yang selalu berubah-ubah dan penguatkuasaan hak harta dan sistem undang-undang yang lemah. Dapatan kajian tersebut juga telah merumuskan tahap institusi yang berkualiti tinggi dapat menarik lebih banyak pelaburan asing yang mana seterusnya mampu mempercepatkan proses pertumbuhan ekonomi.

Objektif utama kajian ini adalah untuk mengkaji pengaruh faktor kualiti institusi dan pembolehubah makroekonomi terhadap aliran masuk PLA ke negara MENA terpilih. Model penentu aliran masuk PLA ke negara MENA telah dianggar dengan menggunakan kaedah data panel dinamik berdasarkan penganggaran 'Pool Mean Group' (PMG). Kelebihan utama menggunakan kaedah

PMG kerana kaedah tersebut dapat menganggar hubungan jangka panjang dan jangka pendek antara pembolehubah penerang dengan pembolehubah bersandar (PLA).

Sumbangan utama kertas ini kepada literatur boleh dijelaskan daripada tiga aspek. Pertama, kajian ini melihat kepentingan faktor institusi dan pembolehubah makroekonomi (pertumbuhan ekonomi, keterbukaan ekonomi, kadar inflasi, dan kadar pertukaran asing) terhadap aliran masuk PLA ke negara MENA terpilih. Pengaruh faktor makroekonomi terhadap aliran PLA telahpun dikaji oleh Caetano dan Galego (2009) di negara Eropah dan MENA. Walau bagaimanapun, kajian tersebut tidak mengambilkira peranan pembolehubah makroekonomi yang lain seperti pertumbuhan KDNK, kadar inflasi dan kadar pertukaran asing yang juga penting dalam mempengaruhi keputusan pelaburan firma MNC. Selain itu, berbanding dengan kajian Caetano dan Caleiro (2009) dan Caetano dan Galego (2009) di negara Eropah dan MENA, kajian ini tersebut hanya memberi tumpuan kepada negara MENA sahaja dengan menggunakan data yang lebih terkini.

Kedua, berbanding dengan kajian Caetano dan Galego (2009) dan Sufian dan Sidiropoulos (2010) yang menggunakan kaedah data panel statik, kajian ini menggunakan kaedah ekonometrik yang lebih terkini iaitu data panel dinamik dengan menggunakan kaedah penganggaran *Pool Mean Group* (PMG) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (1999). Melalui kaedah ini, hubungan jangka panjang dan jangka masa pendek antara pembolehubah institusi dan pembolehubah makroekonomi dengan PLA dapat dikenalpasti dalam konteks negara MENA. Ketiga, kajian ini telah membuat penganggaran enam set model yang mengandungi sub-komponen institusi yang berbeza untuk melihat kepentingan relatif setiap sub-komponen tersebut terhadap aliran masuk PLA ke negara MENA.

Untuk memudahkan perbincangan, kertas ini dibahagikan kepada beberapa bahagian. Bahagian kedua membincangkan kajian lepas, manakala bahagian ketiga membincangkan metodologi kajian. Bahagian keempat pula menerangkan keputusan penganggaran model penentu aliran masuk PLA, manakala bahagian kelima merumuskan dan meringkaskan hasil kajian.

## KAJIAN LEPAS

Kajian empirikal mengenai pengaruh faktor institusi terhadap aliran PLA telah dikaji secara mendalam di beberapa buah negara dengan menggunakan pelbagai kaedah ekonometrik dan jangka masa yang berbeza. Kebanyakan kajian, misalnya Julian et al. (2008) dan Fan et al. (2008) telah menunjukkan kualiti institusi yang baik merupakan salah satu faktor penting dalam menarik pelaburan langsung asing. Kajian awal yang dilakukan oleh Wheeler dan Mody (1992), telah mengkaji pengaruh 13 faktor komponen risiko politik (termasuk birokrasi, ketidakstabilan politik, rasuah dan kualiti sistem undang-undang) terhadap kemasukan firma asing di Amerika

Syarikat. Walau bagaimanapun, hasil kajian mereka menunjukkan kualiti institusi tidak signifikan dalam mempengaruhi aliran PLA ke Amerika Syarikat.

Selain itu, terdapat beberapa kajian lepas yang mengkaji hubungan antara institusi dengan PLA di pelbagai buah negara dengan menggunakan data yang berbeza. Contohnya, Wei (1997, 2000) telah menggunakan data PLA agregat dan mendapati faktor rasuah telah memberikan kesan negatif kepada kemasukan PLA. Kajian lain yang mengaitkan rasuah dan PLA telah dilakukan oleh Okada dan Sovannroeun (2010), Larrain dan Tavares (2004), Aidt (2003) serta Smarzynska dan Wei (2000). Hal ini disebabkan rasuah telah meningkatkan kos permulaan perniagaan kerana tindakan pelabur yang merasuah pegawai tempatan untuk mendapat lesen dan permit. Mauro (1995) dalam kajiannya di negara yang kurang membangun juga mendapati rasuah berhubungan negatif dengan PLA. Namun begitu, Egger dan Winner (2005) menunjukkan hasil kajian yang sebaliknya iaitu rasuah berhubungan positif dengan PLA. Hal ini kerana kawalan pentadbiran dan birokrasi budi bicara telah digunakan oleh pegawai kerajaan untuk berkongsi keuntungan dengan pelabur asing.

Busse dan Hefeker (2007) pula mengkaji hubungan antara risiko politik, institusi dan pelaburan langsung asing di 83 buah negara membangun pada tahun 1984 hingga tahun 2003. Hasil kajian menunjukkan bahawa kestabilan kerajaan, konflik dalaman dan luaran, rasuah dan ketegangan etnik, undang-undang dan ketenteraman, tanggungjawab kerajaan demokratik dan kualiti birokrasi merupakan penentu penting kepada syarikat multinasional sebelum membuat keputusan melabur di negara membangun. Selain itu, Quere et al. (2007) juga menyatakan birokrasi, rasuah, ketersediaan maklumat, pembangunan sektor perbankan dan institusi undang-undang adalah faktor terpenting yang mempengaruhi aliran masuk PLA. Daude dan Stein (2007) juga mendapati bahawa ketidakpastian dalam undang-undang, peraturan-peraturan dan beban dasar-dasar yang berlebihan, ketidakstabilan kerajaan dan kekurangan komitmen akan memberikan kesan yang negatif kepada aliran PLA ke dalam negara.

Selain itu, Julian et al. (2008) telah menggunakan 288 set data syarikat multinasional Amerika Syarikat yang melabur di pelbagai daerah di China, dan hasil kajian mendapati syarikat multinasional Amerika Syarikat lebih berminat melabur di kawasan yang mempunyai perlindungan hak harta intelek yang lebih baik, tahap campur tangan kerajaan dalam operasi perniagaan yang kurang, dan tahap rasuah kerajaan yang lebih rendah serta penguatkuasaan kontrak yang lebih baik. Fan et al. (2008) pula mendapati bahawa kedaulatan undang-undang dan rekod kerajaan yang baik dapat menarik kemasukan PLA ke negara China. Di negara Itali, kajian Daniele dan Marani (2011) pula mendapati bahawa kualiti sistem institusi tempatan akan mempengaruhi keputusan pelabur asing dan mereka telah mencadangkan penambahbaikan syarat keselamatan (daripada segi sosioekonomi tempatan) dan

keberkesanan dasar-dasar kerajaan untuk menarik minat pelabur asing.

Dalam konteks negara MENA, Meon dan Sekkat (2004) telah mendapati tahap rasuah yang rendah dan tahap birokrasi yang tinggi menyumbang kepada kemasukan PLA ke negara tersebut. Seterusnya, kajian Caetano dan Galego (2009) telah menggunakan data panel di 17 buah negara MENA dan 25 buah negara Eropah untuk melihat pengaruh pemboleh ubah institusi terhadap aliran masuk PLA. Hasil kajian jelas menunjukkan kebebasan pelaburan mempunyai hubungan yang positif dan signifikan dengan PLA di kedua-dua rantau tersebut, manakala saiz kerajaan mempunyai hubungan yang negatif dan menjejaskan kemasukan PLA. Selain itu, hasil kajian juga mendapati pemboleh ubah makroekonomi (KDNK dan keterbukaan ekonomi) adalah signifikan dan berhubungan positif dengan kemasukan PLA di negara MENA dan Eropah. Kobeissi (2005) pula menyatakan sistem pentadbiran, sistem undang-undang dan kebebasan ekonomi adalah faktor yang penting dalam mempengaruhi aliran masuk PLA di rantau MENA. Daniele dan Marani (2007) telah mendapati bahawa *voice and accountability*, keberkesanan kerajaan, *regulator burden*, kedaulatan undang-undang dan kawalan rasuah sebagai penentu utama PLA ke negara MENA. Mereka mencadangkan bahawa pembaharuan institusi dan undang-undang merupakan langkah penting untuk meningkatkan daya tarikan kemasukan PLA ke negara MENA. Kajian yang terkini oleh Sufian dan Sidiropoulos (2010) pula mendapati bahawa penentu utama kepada aliran masuk PLA di negara-negara MENA adalah saiz ekonomi negara, saiz kerajaan, sumber asli dan pemboleh ubah institusi. Selain itu, kajian Chan dan Gemayel (2004) dengan menggunakan data panel di 19 buah negara MENA dan 14 buah negara Eropah pada tempoh 1990-1999, telah mendapati faktor ketidakstabilan makroekonomi mempunyai kesan yang kuat terhadap PLA berbanding dengan faktor risiko. Justeru, ketidakstabilan makroekonomi dan risiko di negara MENA perlulah diberi perhatian yang serius oleh pihak kerajaan untuk meningkatkan daya tarikan PLA di rantau MENA.

Berdasarkan latar belakang kajian lepas, kajian ini memberikan sumbangan kepada bukti empirikal yang baharu mengenai peranan faktor institusi terhadap aliran masuk PLA di negara MENA. Secara khusus, kajian ini mengkaji peranan subkomponen pembolehubah institusi iaitu kestabilan kerajaan, profil pelaburan, konflik dalaman, rasuah, dan kualiti birokrasi dengan menggunakan teknik ekonometrik yang terkini iaitu kaedah data panel *Pooled Mean Group* (PMG) yang dicadangkan oleh Pesaran et al. (1999). Selain itu, berbanding dengan kajian terdahulu seperti Kobeissi (2005), Daniele dan Marani (2007) dan Sufian dan Sidiropoulos (2010) yang hanya memberi tumpuan kepada peranan institusi sahaja, kajian ini juga mengambilkira kepentingan pemboleh ubah makroekonomi yang lain seperti KDNK, keterbukaan ekonomi, kadar inflasi dan kadar pertukaran dalam penganggaran model penentu PLA di negara MENA.

## METODOLOGI KAJIAN

### SUMBER DATA

Kajian ini menggunakan data panel dengan menggabungkan data keratan rentas yang merangkumi 14 buah negara MENA terpilih dan data siri masa dari tahun 1984 hingga tahun 2009 (25 tahun). Data aliran PLA diperolehi daripada pangkalan data IFS (*International Financial Statistics*), manakala, sumber data bagi pemboleh ubah institusi iaitu kestabilan kerajaan, profil pelaburan, konflik dalaman, rasuah dan kualiti birokrasi pula diperoleh daripada ICRG (*International Country Risk Guide*). ICRG menyediakan 22 pemboleh ubah dalam tiga kategori utama risiko, iaitu politik, kewangan, dan risiko ekonomi. Walau bagaimanapun, kajian ini hanya memberikan fokus kepada faktor risiko politik sahaja dalam menerangkan penentu aliran masuk PLA ke negara MENA.

Selain daripada faktor institusi, beberapa pemboleh ubah makroekonomi juga diambilkira dalam model penentu aliran masuk PLA. Data pertumbuhan KDNK, keterbukaan ekonomi dan kadar inflasi diperolehi daripada pangkalan data Bank Dunia (*World Bank Database*), manakala data bagi pemboleh ubah kadar pertukaran asing pula diperolehi daripada UNCTAD (*United Nations Conference on Trade and Development*).

*Definisi dan keterangan pemboleh ubah* Pemboleh ubah bersandar dalam kajian ini ialah pelaburan langsung asing (PLA) bersih iaitu perbezaan di antara aliran masuk PLA dengan aliran keluar PLA dalam US\$ dolar. Pemboleh ubah PLA bersih telah ditukar dalam bentuk formula berikut kerana terdapat nilai PLA bersih yang negatif pada sampel data (Buss dan Hefeker 2007).

$$y = \ln(x + \sqrt{x^2 + 1})$$

Pemboleh ubah bebas terdiri daripada lima pemboleh ubah institusi yang dianggar secara berasingan iaitu kestabilan kerajaan, profil pelaburan, konflik dalaman, rasuah dan kualiti birokrasi serta empat pemboleh ubah makroekonomi iaitu pertumbuhan KDNK, keterbukaan, kadar inflasi dan kadar pertukaran.

Pemboleh ubah institusi diukur dengan menggunakan mata risiko (risk points). Skala bagi setiap pemboleh ubah institusi boleh dikategorikan sama ada daripada 0-12 mata, 0-6 mata atau 0-4 mata. Nilai mata yang tertinggi menunjukkan bahawa risiko politik yang terendah yang menunjukkan kualiti atau tahap institusi yang lebih baik. Definisi dan penjelasan yang lebih lanjut mengenai pemboleh ubah institusi adalah seperti berikut:

#### 1. Kestabilan Kerajaan - 12 mata

Komponen ini adalah satu penilaian terhadap keupayaan kerajaan untuk menjalankan program yang disyorkan, dan keupayaan untuk mengekalkan kerajaan. Penarafan risiko yang digunakan adalah menjumlahkan tiga sub-komponen utama iaitu

perpaduan kerajaan, kekuatan perundangan dan sokongan rakyat. Skor bagi sub-komponen tersebut adalah antara maksimum 4 mata dan skor minimum 0 mata. Skor 4 mata menunjukkan risiko ketidakstabilan kerajaan yang sangat rendah dan skor 0 mata untuk risiko ketidakstabilan sangat tinggi.

#### 2. Profil Pelaburan - 12 mata

Komponen ini adalah satu penilaian terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi risiko kepada pelaburan yang tidak dilindungi oleh komponen risiko lain, iaitu komponen politik, ekonomi dan risiko kewangan. Penarafan risiko yang digunakan adalah dengan menjumlahkan tiga komponen utama, masing-masing dengan skor maksimum 4 mata dan skor minimum 0 mata. Skor 4 mata menunjukkan risiko yang sangat rendah dan skor 0 mata untuk risiko yang sangat tinggi. Komponen utama adalah kebolehan memperbaharui kontrak atau *expropriation* dan penghantaran balik keuntungan dan kelewatan pembayaran.

#### 3. Konflik Dalaman - 12 mata

Komponen ini adalah satu penilaian terhadap keganasan politik di sesebuah negara dan kesan sebenar atau yang berpotensi dalam pentadbiran. Penarafan tertinggi diberikan kepada negara-negara yang tidak ada pihak pembangkang yang bersenjata atau tiada tekanan sivil terhadap kerajaan dan kerajaan tidak sewenang-wenangnya menggunakan pendekatan secara keganasan sama ada secara langsung atau tidak langsung terhadap rakyatnya sendiri. Kedudukan terendah diberikan kepada negara yang terlibat dalam perang sivil secara berterusan. Penarafan risiko yang digunakan adalah menjumlahkan tiga komponen utama, masing-masing dengan skor maksimum empat mata dan skor minimum 0 mata. Skor 4 mata menunjukkan tahap risiko yang terendah, manakala skor 0 mata pula menunjukkan tahap risiko yang sangat tinggi. Komponen utama adalah ancaman perang saudara atau rampasan kuasa, keganasan politik dan gangguan sivil.

#### 4. Rasuah - 6 mata

Rasuah adalah satu ancaman kepada pelaburan asing atas beberapa sebab. Pertama, rasuah tersebut akan mengganggu persekitaran ekonomi dan kewangan. Kedua, rasuah juga akan mengurangkan kecekapan kerajaan dan perniagaan dengan membolehkan pihak birokrat memegang sesuatu jawatan yang bukan berdasarkan kelayakan dan keupayaan. Ketiga, rasuah juga secara langsung boleh menyebabkan wujud ketidakstabilan dalam proses politik. Rasuah yang teruk ini berpotensi menjadi risiko yang lebih besar kepada perniagaan asing yang menyebabkan perasaan ketidakpuasan hati, tidakrealistik dan tidakcekapan untuk mengawal ekonomi dalam negara, dan menggalakkan perkembangan pasaran

gelap. Risiko yang paling besar adalah apabila rasuah tersebut menjadi keterlaluan dan skandal utama didedahkan secara tiba-tiba untuk mencetuskan tindak balas yang popular, mengakibatkan kejatuhan atau penggulingan sesebuah kerajaan, menyusun semula institusi politik negara, atau yang paling teruk akan menyebabkan perpecahan dalam undang-undang dan ketenteraman, dan menjadikan negara tidak terkawal.

#### 5. Kualiti Birokrasi - 4 mata

Komponen ini adalah satu penilaian terhadap kualiti birokrasi. Kekuatan institusi dan kualiti birokrasi adalah sebagai penyerap kejutan untuk mengurangkan penyemakan dasar apabila berlaku perubahan kerajaan. Oleh itu, mata yang tinggi diberikan kepada negara-negara yang birokrasinya mempunyai kekuatan dan kepakaran untuk mentadbir tanpa mempunyai perubahan yang drastik dalam dasar atau gangguan dalam perkhidmatan kerajaan. Bagi negara-negara yang berisiko rendah, birokrasinya lebih kepada kuasa autonomi berbanding tekanan politik dan mewujudkan mekanisme untuk penrekrutan dan latihan. Negara-negara yang mendapat mata yang rendah adalah negara yang mempunyai tahap kualiti birokrasi yang rendah kerana perubahan dalam sesebuah kerajaan akan menjadi kejutan terhadap penggubalan dasar dan fungsi pentadbiran harian.

Selain daripada faktor institusi, kajian ini juga mengambil kira pemboleh ubah makroekonomi yang lain seperti pertumbuhan ekonomi, keterbukaan ekonomi, kadar inflasi, dan kadar pertukaran asing dalam penganggaran model penentu PLA ke negara MENA. Pertumbuhan ekonomi negara dan keterbukaan ekonomi dijangka mempunyai hubungan yang positif dengan kemasukan PLA. Misalnya, pertumbuhan ekonomi yang baik dan stabil akan meningkatkan daya tarikan kemasukan PLA dan meningkatkan keyakinan kepada pelabur asing untuk melabur kerana boleh mendapat pulangan pelaburan yang tinggi dan stabil. Sebaliknya, keterbukaan ekonomi memudahkan urusan pelabur untuk membuat pelaburan kerana sektor perdagangan antarabangsa yang bersifat terbuka akan memudahkan sebarang urusan eksport dan import terhadap barangan dan perkhidmatan. Kadar inflasi dan kadar pertukaran asing dijangka mempunyai hubungan yang negatif dengan kemasukan PLA ke negara MENA. Kadar inflasi yang tinggi akan menyebabkan ketidakstabilan ekonomi yang mana akan mengurangkan prospek pelaburan dalam jangka masa panjang (Romer 1990). Kadar pertukaran asing yang tinggi (turun nilai mata wang domestik) pula akan menghalang kemasukan PLA kerana kejatuhan nilai mata wang negara domestik akan mengurangkan nilai penghantaran balik keuntungan dalam bentuk mata wang negara asal pelabur tersebut (Goldberg dan Kolstad 1995).

#### MODEL PENGANGGARAN

Kajian ini mengaplikasikan kaedah penganggaran data panel dinamik dengan menggunakan pendekatan *Pooled Mean Group* (PMG) yang diperkenalkan oleh Pesaran et al. (1999). Dengan mengandaikan *autoregressive distributed lag* (ARDL) dalam bentuk  $(p, q_1, \dots, q_k)$ , maka model panel dinamik PMG dapat dinyatakan seperti berikut:

$$\Delta y_{it} = \phi_i(y_{i,t-1} - \beta_i x_{i,t-1}) + \sum_{j=1}^{p-1} \lambda_{ij} y_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} \gamma_{ij} x_{i,t-j} + \mu_i + \mu_{it} \quad (1)$$

Dengan  $y_{it}$  ialah pemboleh ubah bersandar iaitu PLA bersih,  $x_{it}$  adalah merupakan vektor  $k \times 1$  pemboleh ubah penerang (pemboleh ubah institusi dan pemboleh ubah makroekonomi),  $\mu_i$  mewakili kesan kumpulan spesifik (kesan tetap),  $\phi_i$  adalah pekali pemboleh ubah bersandar,  $\beta_i$  adalah vektor pekali  $k \times 1$  pemboleh ubah penerang (pemboleh ubah institusi dan pemboleh ubah makroekonomi),  $\lambda_{ij}$  adalah pekali pemboleh ubah bersandar pada *lagged first-differences*, dan  $\gamma_{ij}$  ialah pekali vektor  $k \times 1$  pemboleh ubah penerang pada *lagged first-differences*, dan  $i$  ialah negara dan  $t$  ialah tahun. Andaian utama model ARDL tersebut adalah  $u_{it}$  adalah *independently distributed* yang mana sisihan piawainya adalah  $\delta^2 > 0$ . Seterusnya diandaikan bahawa  $\phi_i \neq 0$  untuk semua  $i$ , oleh itu wujud hubungan jangka panjang antara  $y_{it}$  dan  $x_{it}$ . Hubungan jangka panjang boleh ditulis seperti berikut:

$$y_{it} = \theta'_{ij} x_{ij} + \eta_{ij} \quad i = 1, 2, \dots, N; t = 1, 2, \dots, T \quad (2)$$

Dengan  $\theta'_{ij} = \frac{-\beta'_i}{\phi_i}$  adalah vektor pekali  $k \times 1$  yang merupakan koefisien jangka panjang, dan  $\eta_{ij}$  adalah pegun dengan kebarangkalian *non-zero mean* (merangkumi kesan tetap). Persamaan (1) boleh ditulis semula dalam sistem VECM (*Vector Error Correction Model*) seperti berikut:

$$\Delta y_{it} = \phi_i \eta_{i,t-1} + \sum_{j=1}^{p-1} \lambda_{ij} \Delta y_{i,t-j} + \sum_{j=0}^{q-1} \gamma_{ij} \Delta x_{i,t-j} + \mu_i + \mu_{it} \quad (3)$$

Dengan  $\eta_{i,t-1}$  adalah pemboleh ubah pembedahan ralat yang dijana daripada persamaan jangka panjang dalam persamaan (2),  $\phi_i$  adalah pekali pembedahan ralat untuk melaraskan keseimbangan pada jangka masa panjang. Jika  $\phi_i = 0$ , maka tidak wujud hubungan jangka panjang antara pemboleh ubah penerang dengan pemboleh ubah bersandar.

#### KEPUTUSAN KAJIAN

Jadual 1 meringkaskan keputusan penganggaran ujian data panel dinamik dengan menggunakan model *Pooled Mean Group* (PMG). Terdapat 6 set model penganggaran yang menerangkan pengaruh sub-komponen pemboleh ubah institusi dan pemboleh ubah makroekonomi

terhadap pemboleh ubah PLA. Semua model penganggaran mempunyai nilai optimum *Autoregressive Distributed Lag* (ARDL) yang berbeza yang ditentukan oleh kriteria maklumat Akaike (*Akaike Information Criteria*) yang terendah. Model penganggaran pertama adalah gabungan pemboleh ubah jumlah indeks institusi dan pemboleh ubah makroekonomi dengan pemboleh ubah PLA, manakala model penganggaran 2-6 pula melihat pengaruh sub-komponen pemboleh ubah institusi terhadap pemboleh ubah PLA. Penganggaran model tersebut dibuat secara berasingan supaya dapat membezakan dan mengenalpasti sub-komponen institusi yang relevan dalam menerangkan gelagat firma MNC untuk membuat keputusan pelaburan di negara MENA.

Merujuk kepada Jadual 1, dapatan kajian menunjukkan pemboleh ubah institusi iaitu indeks keseluruhan dan sub-komponen signifikan mempengaruhi aliran masuk PLA pada aras keertian 1%. Terdapat lima pemboleh ubah institusi yang memberi kesan positif kepada kemasukan PLA di negara MENA iaitu jumlah indeks institusi (SUMINS), kestabilan kerajaan (GOVERSTBY), profil pelaburan (INVESPROT), konflik dalaman (INTERCONF) dan kualiti birokrasi (BUEAQUA) dalam jangka masa panjang. Secara spesifik, didapati 1 peratus penambahbaikan dalam jumlah indeks institusi (SUMINS) telah menyebabkan aliran masuk PLA ke negara MENA telah meningkat sebanyak 0.20 peratus. Ini menjelaskan firma MNC mengambilkira tahap kualiti institusi di negara MENA dalam membuat keputusan pelaburan mereka. Hasil kajian yang lebih spesifik mengikut sub-komponen pembolehubah institusi diterangkan dalam model penganggaran ke-2-6. Model penganggaran ke-2 yang menggunakan ARDL (2,1,0,0,1) menunjukkan bahawa 1 peratus penambahbaikan dalam kestabilan kerajaan (GOVERSTBY) telah meningkatkan PLA sebanyak 0.20 peratus. Model penganggaran ke-3 ARDL (1,1,0,0,1) pula menunjukkan bahawa 1 peratus peningkatan dalam kualiti profil pelaburan (INVESPROT) telah meningkatkan kemasukan PLA ke negara MENA sebanyak 0.34 peratus. Selain itu, model penganggaran ke-4 ARDL (2,1,2,1,0) menunjukkan bahawa 1 peratus pengurangan dalam konflik dalaman di negara MENA telah memberi kesan yang positif kepada peningkatan PLA sebanyak 0.11 peratus. Seterusnya, model penganggaran ke-5 ARDL (2,1,0,0,2) menunjukkan bahawa kualiti birokrasi berhubungan positif dengan PLA iaitu 1 peratus peningkatan dalam kualiti birokrasi telah meningkatkan kemasukan PLA di negara MENA sebanyak 2.88 peratus. Semua hasil kajian tersebut adalah selari dengan kajian Busse dan Hefeker (2007) yang menunjukkan bahawa kestabilan kerajaan, konflik dalaman dan luaran, rasuah dan ketegangan etnik, undang-undang dan ketenteraman, peranan kerajaan demokratik dan kualiti birokrasi merupakan penentu penting kepada syarikat multinasional sebelum membuat keputusan melabur di negara membangun.

Walau bagaimanapun, dapatan hasil kajian menunjukkan pemboleh ubah rasuah berhubungan secara negatif dan signifikan dalam mempengaruhi

kemasukan PLA di negara MENA. Model penganggaran ke-6 yang menggunakan ARDL (2,1,2,0,0) menunjukkan pengurangan 1 peratus dalam kualiti rasuah (peningkatan dalam indeks rasuah) menyebabkan peningkatan sebanyak 1.38 peratus dalam kemasukan PLA di negara MENA. Keadaan ini menunjukkan semakin tinggi kadar rasuah di negara MENA semakin banyak kemasukan PLA ke negara tersebut. Keputusan kajian ini juga menyokong dapatan kajian Egger dan Winner (2005) di 73 buah negara membangun dan negara kurang membangun yang mana semakin tinggi gejala rasuah maka semakin tinggi kadar kemasukan PLA terutama di negara yang ekonomi berpendapatan rendah. Hal ini kerana kawalan pentadbiran dan birokrasi budi bicara telah digunakan oleh pegawai-pegawai kerajaan untuk berkongsi keuntungan dengan pelabur asing dan rasuah ini dianggap sebagai pertolongan tangan (*helping hand*) di peringkat firma pada jangka masa panjang.

Berdasarkan Jadual 1, pengaruh semua pemboleh ubah makroekonomi signifikan mempengaruhi pemboleh ubah PLA sekurang-kurangnya pada aras keertian 10 peratus. Pemboleh ubah makroekonomi iaitu pertumbuhan KDNK (GDP), dan keterbukaan ekonomi (OPEN) memberi kesan yang positif kepada kemasukan PLA ke negara MENA. Hasil kajian ini adalah selari dengan kajian Ang (2008), Masuku dan Dlamini (2009), Hasan (2004), Ndambendia (2010) dan Busari (2006) yang menunjukkan pertumbuhan KDNK (GDP) yang stabil dan negara yang mengamalkan keterbukaan ekonomi (OPEN) dapat menggalakkan kemasukan PLA dari negara yang maju. Selain itu, kadar inflasi (INF) memberi kesan yang positif kepada kemasukan PLA, kerana pelabur asing boleh mendapatkan keuntungan yang lebih besar melalui harga jualan domestik yang lebih tinggi. Selain itu, pemboleh ubah makroekonomi iaitu kadar pertukaran asing (EXR) memberi kesan negatif kepada aliran masuk PLA kerana kadar pertukaran asing yang tinggi (turun nilai mata wang domestik) akan mengurangkan kadar pulangan pelaburan dalam bentuk mata wang negara asal pelabur. Penemuan kajian ini juga selari dengan kajian Russ (2007), Blonigen (2005) dan Busari (2006).

Jadual 2 pula menjelaskan keputusan model PMG dalam jangka masa pendek. Dapatan kajian menunjukkan terma pembetulan ralat (ECT) adalah signifikan dan sentiasa bernilai negatif, yang menunjukkan kelajuan PLA untuk menuju kepada keseimbangan pada jangka masa panjang. Selain itu, semua pemboleh ubah institusi dan pemboleh ubah makroekonomi tidak signifikan dalam mempengaruhi aliran masuk PLA di negara MENA dalam jangka pendek. Oleh yang demikian, dapat disimpulkan bahawa pelabur asing lebih menekankan kepentingan faktor institusi dan faktor makroekonomi dalam jangka masa panjang. Ini kerana pulangan daripada PLA memerlukan jangka masa panjang untuk mendapatkan faedah atau keuntungan. Maka, keputusan firma MNC untuk melabur ke negara MENA perlulah mengambilkira prospek pelaburan dalam jangka panjang dengan memberikan tumpuan kepada kualiti institusi dan

JADUAL 1. Keputusan Penganggaran Ujian Data Panel Dinamik *Pooled Mean Group* (PMG) bagi Jangka Masa Panjang

Pembolehubah bersandar: Pelaburan Langsung Asing(PLA)	Model 1 : ARDL (1,1,1,0,1)	Model 2 : ARDL (2,1,0,0,1)	Model 3 : ARDL (1,1,0,0,1)	Model 4 : ARDL (2,1,2,1,0)	Model 5 : ARDL (2,1,0,0,2)	Model 6 : ARDL (2,1,2,0,0)
<i>SUMINS</i>	0.2002 (0.4011)***	-	-	-	-	-
<i>GOVERSTBY</i>	-	0.2013 (0.0772)***	-	-	-	-
<i>INVENSPROT</i>	-	-	0.3430 (0.0911)***	-	-	-
<i>INTERCONFIT</i>	-	-	-	0.1056 (0.0423)***	-	-
<i>BUEAQUA</i>	-	-	-	-	2.8776 (0.5814)***	-
<i>CORRRPT</i>	-	-	-	-	-	-1.3750 (0.1756)***
<i>GDP</i>	0.3820 (0.0982)***	0.2971 (0.0572)***	0.2988 (0.0800)***	0.4346 (0.0375)***	0.1450 (0.0644)**	0.1655 (0.0671)***
<i>OPEN</i>	-3.2570 (1.6893)*	2.9704 (0.9982)***	3.9487 (0.8574)***	4.3907 (0.6475)***	1.4639 (1.3614)	2.7866 (1.2052)**
<i>INF</i>	0.3103 (0.0624) ***	0.0060 (0.0089)	-0.0004 (0.0178)	-0.2787 (0.0201)***	0.2184 (0.0360)***	0.0506 (0.0250)**
<i>EXR</i>	-3.1590 (1.0479)***	-1.3693 (0.9427)*	-0.9177 (0.8223)	0.8312 (0.6122)	-4.9103 (0.9861)***	-2.6641 (0.7959)***

*Nota:* Pemboleh ubah bersandar ialah *log* Pelaburan Langsung Asing (PLA). Angka dalam kurungan merupakan sisihan piawai. Pemboleh ubah bebas ialah jumlah indeks institusi (SUMINS), kestabilan kerajaan (GOVERSTBY), profile pelaburan (INVENSPROT), konflik dalaman (INTERCONFIT), kualiti birokrasi (BUEAQUA), rasuah (CORRRPT), pertumbuhan KDNK (GDP), keterbukaan ekonomi (OPEN), kadar inflasi (INF), kadar pertukaran (EXR). Pilihan lag order dipilih guna AIC (*Akaike Information Criteria*).\*\*\* signifikan pada aras keertian 1%, \*\*signifikan pada aras keertian 5%, dan \* signifikan pada aras keertian 10%.

JADUAL 2. Keputusan Penganggaran Ujian Data Panel Dinamik *Pooled Mean Group* (PMG) bagi Jangka Masa Pendek

Pembolehubah bersandar: Pelaburan Langsung Asing (PLA)	Model 1 :	Model 2 :	Model 3 :	Model 4 :	Model 5 :	Model 6 :
	ARDL (1,1,1,0,1)	ARDL (2,1,0,0,1)	ARDL (1,1,0,0,1)	ARDL (2,1,2,1,0)	ARDL (2,1,0,0,2)	ARDL (2,1,2,0,0)
<i>ECT</i>	-0.3625 (0.0924)***	-0.4018 (0.0615)***	-0.3665 (0.0750)***	-0.4291 (0.1161)***	-0.3282 (0.0787)***	-0.4244 (0.0839)***
$\Delta$ SUMINS	-0.0509 (0.1154)	-	-	-	-	-
$\Delta$ SUMINS <sub>t-1</sub>	-0.1464 (0.1033)	-	-	-	-	-
$\Delta$ GOVERSTBY	-	-0.3633 (0.1545)	-	-	-	-
$\Delta$ GOVERSTBY <sub>t-1</sub>	-	-0.3465 (0.2263)	-	-	-	-
$\Delta$ GOVERSTBY <sub>t-2</sub>	-	-0.0960 (0.1578)	-	-	-	-
$\Delta$ INVESTPROT	-	-	-0.0963 (0.1515)	-	-	-
$\Delta$ INVESTPROT <sub>t-1</sub>	-	-	0.1322 (0.1425)	-	-	-
$\Delta$ INTERCONF	-	-	-	-0.0033 (0.2941)	-	-
$\Delta$ INTERCONF <sub>t-1</sub>	-	-	-	-0.0064 (0.1860)	-	-
$\Delta$ INTERCONF <sub>t-2</sub>	-	-	-	-0.1203 (0.1132)	-	-
$\Delta$ BUEAQUA	-	-	-	-	-1.8093 (0.7423)	-
$\Delta$ BUEAQUA <sub>t-1</sub>	-	-	-	-	0.4266 (0.6222)	2.6251 (1.2610)
$\Delta$ BUEAQUA <sub>t-2</sub>	-	-	-	-	-	-0.2087 (0.8670)
$\Delta$ CORRRPT	-	-	-	-	-	-0.0437 (0.7944)
$\Delta$ CORRRPT <sub>t-1</sub>	-	-	-	-	-	-
$\Delta$ CORRRPT <sub>t-2</sub>	-	-	-	-	-1.4651 (0.3561)	-
$\Delta$ GDP	-0.0630 (0.0530)	-0.0418 (0.0621)	-0.0567 (0.0632)	-0.1313 (0.0587)	0.0028 (0.0663)	-0.0906 (0.0461)
$\Delta$ GDP <sub>t-1</sub>	-0.0611 (0.0295)	-0.0545 (0.0341)	-0.0407 (0.0408)	-0.0989 (0.0340)	-0.0303 (0.0403)	-0.0993 (0.0652)
$\Delta$ OPEN	-0.4344 (2.2963)	-0.9418 (0.9183)	-1.3073 (1.7771)	-1.6956 (1.5479)	-1.3230 (2.1861)	0.0314 (0.9435)
$\Delta$ OPEN <sub>t-1</sub>	2.1042 (1.8921)	-	-	0.7192 (2.1080)	-	1.8742 (1.7482)
$\Delta$ OPEN <sub>t-2</sub>	-	-	-	1.6203 (1.9210)	-	0.2899 (1.0211)
$\Delta$ INF	0.1254 (0.1910)	0.1438 (0.1140)	0.1536 (0.1476)	0.1600 (0.0783)	0.2425 (0.2604)	0.1000 (0.1614)
$\Delta$ INF <sub>t-1</sub>	-	-	60.8890 (101.4716)	0.05830 (0.1100)	-	-
$\Delta$ EXR	64.6034 (51.7153)	-89.4824 (90.8141)	3.3174 (8.4791)	09.7824 (21.9969)	-79.3900 (83.0319)	38.5573 (26.7981)
$\Delta$ EXR <sub>t-1</sub>	-25.9493 (32.2724)	74.1840 (66.8444)	-	-	-125.2587 (112.5793)	-
$\Delta$ EXR <sub>t-2</sub>	-	-	-	-	-6.6112 (13.2837)	-

*Nota:* Pemboleh ubah bersandar ialah *log* Pelaburan Langsung Asing (PLA). Angka dalam kurungan merupakan sisihan piawai. Pemboleh ubah bebas ialah jumlah indeks institusi (SUMINS), kestabilan kerajaan (GOVERSTBY), profile pelaburan (INVESTPROT), konflik dalam (INTERCONF), kualiti birokrasi (BUEAQUA), rasuah (CORRRPT), pertumbuhan KDNK (GDP), keterbukaan ekonomi (OPEN), kadar inflasi (INF), kadar pertukaran (EXR). Pilihan lag order dipilih guna AIC (Akaike Information Criteria).\*\*\* signifikan pada aras keertian 1%, \*\* signifikan pada aras keertian 5%, dan \* signifikan pada aras keertian 10%.



kestabilan makroekonomi dalam jangka panjang di negara tersebut.

#### RUMUSAN KAJIAN

Kajian mengenai faktor yang mempengaruhi aliran masuk PLA telahpun dikaji dengan mendalam sama ada di negara maju atau di negara sedang membangun. Walau bagaimanapun, kajian yang mengaitkan faktor institusi terhadap PLA belum lagi dikaji dengan mendalam terutama dalam konteks negara sedang membangun. Justeru, kajian ini memberikan sumbangan yang bermakna kepada literatur dengan memberikan tumpuan kepada pengaruh faktor institusi dan pembolehubah makroekonomi terhadap aliran PLA ke negara MENA terpilih.

Penemuan baru kajian ini dapatlah diringkaskan kepada beberapa aspek. Pertama, dalam jangka masa pendek menunjukkan semua pemboleh ubah institusi tidak signifikan dalam mempengaruhi aliran PLA ke negara MENA. Sebaliknya, dalam jangka panjang terdapat lima pemboleh ubah institusi yang memberi kesan positif terhadap kemasukan PLA di negara MENA iaitu jumlah indeks institusi (SUMINS), kestabilan kerajaan (GOVERSTBY), profil pelaburan (INVEPROT), konflik dalaman (INTERCONFT) dan kualiti birokrasi (BUEAQUA). Hasil kajian tersebut adalah selari dengan kajian Busse dan Hefeker (2007) yang menjelaskan bahawa kestabilan kerajaan, konflik dalaman dan luaran, rasuah dan ketegangan etnik, undang-undang dan ketenteraman, peranan kerajaan demokratik dan kualiti birokrasi merupakan penentu penting kepada syarikat multinasional sebelum membuat keputusan melabur di negara membangun. Selain itu, dalam jangka masa panjang, pemboleh ubah makroekonomi iaitu pertumbuhan KDNK (GDP), inflasi dan keterbukaan ekonomi (OPEN) memberi impak yang positif terhadap kemasukan PLA ke negara MENA. Sebaliknya, kadar pertukaran asing (EXR) memberikan impak yang negatif kepada aliran masuk PLA.

Dapatan kajian ini telah memberikan beberapa implikasi penting kepada dasar galakan PLA, khususnya dalam usaha menarik firma MNC untuk melabur di negara MENA. Pertama, kualiti institusi memainkan peranan yang penting untuk menarik pelabur asing menanam modal di negara MENA. Justeru, kerajaan di negara MENA perlulah melaksanakan reformasi institusi dari segi politik dengan cara mewujudkan kerajaan yang stabil dan kuat dari segi perundangan, menyediakan profil pelaburan yang selamat iaitu dapat melindungi hak pelabur asing, mengurangkan konflik dalaman seperti tidak ada pembangkang bersenjata dalam menunjukkan protes ke atas kerajaan, dan meningkatkan kualiti birokrasi dengan mentadbir negara tanpa mempunyai perubahan yang drastik dalam dasar atau gangguan dalam perkhidmatan kerajaan. Kedua, kestabilan ekonomi di negara MENA juga merupakan pelengkap kepada kualiti institusi untuk menarik kemasukan firma multinasional. Maka, penggubal dasar di negara MENA

perlulah melaksanakan dasar galakan PLA yang mesra pelabur dengan menyediakan insentif pelaburan yang menarik dan dinamik, di samping memastikan persekitaran makroekonomi yang stabil dalam jangka panjang. Hal ini penting untuk meningkatkan keyakinan kepada bakal pelabur dan pelabur yang sedia ada untuk mengembangkan perniagaan mereka.

Ketiga, oleh kerana pembolehubah rasuah berhubungan secara negatif dan signifikan dengan PLA ke negara MENA pada jangka panjang, ini menjelaskan bahawa kos untuk melaksanakan urusan perniagaan (*cost of doing business*) adalah tinggi di negara tersebut. Mengikut laporan The International Bank for Reconstruction and Development, The World Bank 2012, kos untuk melaksanakan perniagaan (*cost of doing business*) di MENA secara relatifnya adalah sangat tinggi berbanding dengan rantau lain. Kos untuk melaksanakan perniagaan terdiri daripada kos untuk memulakan perniagaan, mendapatkan kebenaran, mendapatkan bekalan elektrik, pendaftaran hartanah, mendapatkan kredit, perlindungan pelabur, pembayaran cukai, urus niaga merentasi sempadan, penguatkuasaan kontrak, dan penyelesaian masalah kecairan. Maka, kos yang tinggi tersebut cenderung menyebabkan pelabur asing memberikan rasuah kepada pihak birokrat untuk mempercepatkan lagi proses kelulusan pelaburan mereka. Maka, untuk mempercepatkan urusan pelaburan dan mengurangkan kos melaksanakan perniagaan, pelabur asing cenderung memberikan rasuah kepada pihak birokrat. Tambahan lagi, tahap birokrasi yang tinggi di MENA juga meningkatkan kos permulaan perniagaan kepada pelabur asing. Maka, tidak hairanlah pelabur asing terpaksa merasuah golongan birokrat sebagai habuan pertolongan tangan (*helping hand*) di peringkat firma. Justeru, penggubal dasar pelaburan di negara MENA seharusnya memandang serius isu rasuah tersebut. Kegiatan rasuah perlulah dibendung kerana berpotensi menyebabkan herotan pasaran yang mana membenarkan beberapa buah syarikat asing untuk membolot keuntungan pasaran. Ini sudah pasti akan menjejaskan kecekapan pasaran kerana tidak memberikan peluang yang sama kepada pelabur asing pesaing lain.

#### RUJUKAN

- Ang, J.B. 2008. Determinants of foreign direct investment in Malaysia. *Journal of Policy Modeling*. 30: 185-189.
- Aidt, T.S. 2003. Economic analysis of corruption: a survey. *Economic Journal* 113: F632-F652.
- Blonigen, B.A. 2005. A review of the empirical literature on PLA determinants. *Atlantic Economic Journal* 33: 383-403.
- Busari, D.T. 2006. Macroeconomic stability or good institutions of governance what is Africa getting wrong? African Econometric Society Conference.
- Busse, M. & Hefeker, C. 2007. Political risk and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy* 23: 397-415.
- Caetano, J. & Caleiro, A. 2009. Economic freedom and foreign direct investment: How different are the MENA countries from EU. *i-Business* 1: 65-74

- Caetano, J. & Galego, A. 2009. PLA in the European Union and the MENA Countries: Institutional and economic determinants. CEFAGE-UE Working Paper 2009/09.
- Chan, K.K. & Gemayel, E.R. 2004. Risk instability and the pattern of foreign direct investment in the Middle East and North Africa Region. IMF Working Paper. WP/04139.
- Daniele, U. & Marani, V. 2007. Do institutions matter for PLA? A comparative analysis for the MENA countries. MPRA Paper. 2426.
- Daniele, V. & Marani, U. 2011. Organized crime, the quality of local institutions and PLA in Italy: A panel data analysis. *European Journal of Political Economy* 27: 132-142.
- Daude, C. & Stein, E. 2007. The quality of institutions and foreign direct investment. *Journal of Economic and Politics* 19: 317-344.
- Eid, F. & Paua, F. 2003. Foreign Direct Investment in the Arab World: The Changing Investment Landscape. World Economic Forum, Arab Competitiveness Report 2002-2003. 108-119.
- Egger, P. & Winner, H. 2005. Evidence on corruption as an incentive for foreign direct investment. *European Journal of Political Economy* 21: 932-952.
- Fan, J.P.H., Mock, R. & Xu, L.C. 2008. Institutions and foreign direct investment: China versus the rest of the world. *World Development* 4: 852-865.
- Goldberg, L.S. & Kolstad, C.D. 1995. Foreign direct investment, exchange rate variability, and demand uncertainty. *International Economic Review* 36: 855-873.
- Hasan, Zubair. 2004. Determinants of PLA flow to developing economies: evidence from Malaysia. MPRA Paper 2882.
- Julan, D., Yi, L. & Zhigang, T. 2008. Economic institutions and PLA location choice: Evidence from US multinationals in China. *Journal of Comparative Economics* 36: 412-429
- Kobeissi, N. 2005. Impact of governance, legal system and economic freedom on foreign investment in the MENA region. *Journal of Comparative International Management* 8: 20-41.
- Larrain, B.F. & Tavares, J. 2004. Does foreign direct investment decrease corruption? *Cuadernos De Economia* 41: 217-230.
- Masuku, M.B. & Dlamini, T.S. 2009. Determinants of foreign direct investment inflow in Swaziland. *Journal of Development and Agriculture Economic*. 1(5): 177-184.
- Mauro, P. 1995. Corruption and growth. *Quarterly Journal of Economics* 110(3): 681-712.
- Meon, P. G. & Sekkat, S. 2004. Does the quality of the institutions limit the MENA's Integration in the World Economy? *The World Economy* 27: 1475-1498.
- Ndambendia, H. 2010. Foreign aid, foreign direct investment and economic growth in Sub-Saharan Africa: Evidence from Pool Mean Group Estimator (PMG). *International Journal of Economics and Finance* 2: 39-45.
- Okada, K. & Sovannroem, S. 2010. How does corruption influence the effect of foreign direct investment on economic growth?. MPRA paper n.27572. [http://mpra.ub.uni-muenche.de/27572/1/MPRA\\_paper\\_27572.pdf](http://mpra.ub.uni-muenche.de/27572/1/MPRA_paper_27572.pdf)
- Pesaran, Mohammad H., Yongcheol Shin & Ron P. Smith. 1999. Pooled Mean Group Estimation and Dynamic Heterogeneous Panel. *Journal of the American Statistical Association* 94(446): 621-634
- Quere, B.A., Coupet, M. & Mayer, T. 2007. Institutional Determinants of Foreign Direct Investment. *The World Economy*: 764-782.
- Russ, K.N. 2007. The endogeneity of the exchange rate as a determinants of PLA: A model of entry and multinational firms. *Journal of International Economics* 71: 344-372.
- Romer, P. M. 1990. Endogenous technological change. *Journal of Political Economy* 98: S71-S102
- Sekkat, K. & Varoudakis, M.A. 2003. Trade and Foreign Exchange Liberalization, Investment Climate and PLA in the MENA Countries, Forum Euro-Mediterranean dan Institutus Economics, Etude FEMISE FEM 21-15.
- Smarzynska, B.K. & Wei, S.J. 2000. Corruption and composition of foreign direct investment: firm-level evidence. NBER Working Paper 7969.
- United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD). 2003. *World Investment Report, PLA Policies for Development: National and International Perspectives*. Geneva: United Nations.
- Sufian, Eltayeb Mohamed & Sidiropoulos, M. S. 2010. Another look at the determinants of foreign direct investment in MENA countries: An empirical investigation. *Journal of Economic Development* 35: 75-95.
- Wei, S.J. 1997. Why is corruption so much more taxing than tax? Arbitrariness kills. NBER Working Paper 6255.
- Wei, S.J. 2000. How taxing is corruption on international investors? *Review of Economic and Statistics* 82: 1-11.
- Wheeler, D. & Mody, A. 1992. International investment location decision: The case of U.S. firm. *Journal of International Economics* 33: 57-76.
- Zhang, K.H. 2001. Does Foreign Direct Investment Promotes Economic Growth? Evidence from East Asia and Latin America. *Contemporary Economic Policy* 19: 175-185.

Zulkefly Abdul Karim\*  
 Chua Chy Ren  
 Pusat Pengajian Ekonomi  
 Fakulti Ekonomi dan Pengurusan  
 Universiti Kebangsaan Malaysia  
 Bangi, Selangor

Maryani Yaacop  
 Sekolah Menengah Kebangsaan Khir Johari  
 43700 Beranang  
 Selangor

\*Corresponding author; email: mz@ukm.my

## LAMPIRAN

Negara-negara MENA yang dipilih

1. Algeria
2. Bahrain
3. Egypt
4. Iran
5. Iraq
6. Israel
7. Jordan
8. Kuwait
9. Lebanon
10. Libya
11. Morocco
12. Oman
13. Syria
14. Tunisia

