

فصلنامه پژوهشهای اقتصادی - سال دوازدهم - شماره اول - بهار ۱۳۹۱ - صفحات ۱۷۰-۱۴۱

عوامل اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی با تاکید بر شاخص‌های حکمرانی در دوره زمانی ۲۰۰۷-۱۹۹۶

پروین حیدری^۱

زهره افشاری^۲

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۰/۷/۲۴

تاریخ دریافت: ۱۳۹۰/۲/۵

چکیده

مطالعه حاضر به معرفی عوامل اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بین مجموعه‌ای از ۸۳ کشور جهان، کشورهای عضو سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه و منتخب کشورهای منطقه مناطی دوره زمانی ۲۰۰۷-۱۹۹۶ می‌پردازد. در این تحلیل از روش داده‌های تابلویی به منظور بررسی آثار متغیرهای شاخص حکمرانی، شاخص توسعه انسانی، شاخص پایداری محیطی، شاخص ICOR، تولید ناخالص داخلی و شاخص آزادی اقتصادی، بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی استفاده شده است. نتایج به دست آمده نشان می‌دهد که متغیر تولید ناخالص داخلی به عنوان جایگزین^۳ شاخص اندازه بازار، شاخص حکمرانی و پایداری محیطی در مدل جهانی و مدل کشورهای OECD به لحاظ آماری معنی‌دار بوده و به ترتیب بیشترین تاثیر را در افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته‌اند. در حالی که در منطقه MENA متغیرهای اندازه بازار، بازدهی سرمایه‌گذاری و شاخص آزادی اقتصادی تاثیر معنی‌داری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را نشان می‌دهند.

طبقه بندی JEL: D 73 , F 21

واژگان کلیدی: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، شاخص حکمرانی، شاخص آزادی اقتصادی، شاخص پایداری محیطی، منطقه منا.

۱. این مقاله از رساله دکتری پروین حیدری شیخ طبعی به راهنمایی دکتر زهرا افشاری و مشاورت آقایان دکتر ناصر خیابانی و دکتر حسین راغفر، استخراج شده است
P_hdrsh@yahoo.com
۲. استاد اقتصاد، عضو هیأت علمی دانشگاه الزهرا :
zafshari@alzahra.ac.ir
3. Proxy

۱. مقدمه

دستیابی به توسعه پایدار، نیازمند سرمایه‌گذاری برای بهره‌جویی از مزیت‌های نسبی و توانایی‌های بالقوه اقتصادی است. کارشناسان، این نوع سرمایه‌گذاری را راهی برای از میان برداشتن تفاوت میان مقادیر موجود و لازم برای رسیدن به هدف‌ها و نیازهای توسعه ملی دانسته و سرمایه‌گذاری خارجی را راهی برای پر کردن این فاصله‌ها می‌دانند. سرمایه‌گذاری خارجی در مورد تامین ارز، نه تنها می‌تواند در کوتاه مدت کسری حساب جاری تراز پرداخت‌ها را کاهش دهد بلکه اگر سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت با امکانات نسبی لازم صورت گرفته باشند، قادر به تولید و صادرات کالا و از میان برداشتن کسری آنها خواهد بود. افزایش سرمایه‌گذاری خارجی سبب گسترش برنامه‌های آموزشی و یادگیری از طریق انجام کار می‌شود و کشورهای هدف به کمک این سرمایه‌گذاری‌ها می‌آموزند که چگونه باید با بازارها، بانک‌ها و منابع تامین مالی خارجی رفتار کنند.

چنانچه امنیت سرمایه‌گذاری و بستر قانونی لازم در کشور‌های در حال توسعه و اقتصادهای آنان فراهم شود، سرمایه‌گذاران بین‌المللی میل و رغبت بیشتری برای حضور در این گونه بازارها پیدا خواهند کرد و قدرت جذب سرمایه‌ها توسط آنان بیش از پیش به وجود می‌آید. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نه تنها می‌تواند منبع تشکیل سرمایه باشد بلکه مهمتر از آن، می‌تواند به خوبی به عنوان وسیله انتقال تکنولوژی تولید، مهارت‌ها، امکانات نوآوری و قراردادهای مدیریتی و سازمانی میان طرفین و همچون وسیله‌ای جهت دستیابی به شبکه بازاریابی بین‌المللی عمل کند (Demello, 1999)

شرکت‌های فراملیتی آثار مثبتی بر تخصیص منابع داشته‌اند. سرمایه‌گذاری خارجی می‌تواند باعث ایجاد سرمایه و هدایت آن به سمت واحدهای فعال و مولد شده و سبب افزایش تولید و کنترل تورم گردد. یکی از فواید سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تأثیر توسعه‌ای آن بر منحنی امکانات تولید است و موجب انتقال آن به سمت خارج می‌شود (Satya, 2000). سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی سبب می‌شود تا سرمایه بیشتری جهت بهره‌گیری در تولید فراهم گردد.

ابوالقاسم مهدوی (Mahdavi, 1383) معتقد است که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در زمینه‌های بیشتری نسبت به سرمایه‌گذاری در سبب دارایی، قدرت اثرگذاری بر رشد اقتصادی را دارد. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از طریق انتقال تکنولوژی مناسب و آموزش نیروی انسانی، افزایش بهره‌وری و افزایش سرمایه‌گذاری داخلی می‌تواند زمینه‌های رشد اقتصادی را در کشورهای کمتر توسعه یافته پدید آورد. از آنجا که سرمایه‌گذاری‌های خارجی آثار متعددی بر اشتغال و توسعه نیروی انسانی دارند، باید طرح‌های پیشنهادی این شرکت‌ها توسط دولت با شکلی دقیق‌تر بررسی شوند. در واقع، اگر در یک کشور در حال توسعه، بیکاری عمده‌ت‌علت ساختاری داشته باشد و هیچ منبع سرمایه‌گذاری نیز موجود نباشد، در این صورت سرمایه‌گذاری‌های

خارجی به افزایش اشتغال نیز منجر خواهند شد. یکی از اثرات مهم سرمایه‌گذاری خارجی ایجاد پیوند و ارتباط بین این کشورها و اقتصاد بین‌المللی است. (Moosa, 2002).

این روابط در اکثر موارد، در مجموع نتایج مثبتی در بردارند و از طریق سرمایه‌گذاری خارجی، تجارت و انتقال تکنولوژی برقرار می‌شوند. با توجه به ویژگی اثرگذاری سرمایه‌گذاری خارجی در برخی پارامترهای کلان اقتصادی مانند تولید ناخالص داخلی، حجم سرمایه‌گذاری، میزان پس انداز، نرخ رشد تراز پرداخت‌ها، حجم بازرگانی خارجی و نرخ ارز، استنباط می‌شود که چرا سیاست‌های کشور میزبان برای سازمان‌های بین‌المللی جهت استقرار فعالیت‌هایشان در یک کشور، به عنوان مهمترین مسأله مطرح می‌شود. با توجه به نقش مهمی که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سرعت بخشیدن به اصلاحات و رشد اقتصادی ایفا می‌کند، کشورهای در حال توسعه شدیداً علاقه مند به جذب آن بوده و به همین دلیل گام‌هایی را در جهت بهبود عواملی که از دید سرمایه‌گذاران در انتخاب محل سرمایه‌گذاری مؤثر بوده، برداشته‌اند. علائق کشور ما نیز به رشد و توسعه اقتصادی به وضوح در سند چشم‌انداز کشور و سیاست‌های کلی برنامه چهارم توسعه متجلی است.

این مقاله سعی دارد با کمک روش داده‌های تلفیقی و با استفاده از نرم افزار Eviews6 به معرفی برخی عوامل مؤثر در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بپردازد و با شناسایی مؤثرترین آنها، به مقایسه نتایج حاصل از تخمین ۳ مدل جهانی، کشورهای عضو سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه و کشورهای منطقه منا و جنوب آسیا به این نتیجه می‌رسد که شاخص حکمرانی و پایداری محیطی در میان متغیرهای توضیحی مدل نقش قابل توجهی در دو مدل جهانی و کشورهای عضو سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه ایفا می‌کند، درحالی که در منطقه منا متغیرهای اندازه بازار، بازدهی سرمایه‌گذاری و شاخص آزادی اقتصادی تاثیر معنی‌داری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته‌اند.

اهداف تحقیق حاضر عبارتند از: ۱- ارزیابی تاثیر شاخصهای نسبتاً جدید به کار رفته در مدل جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و مقایسه تاثیر شاخص‌های حکمرانی به طور اخص با اثر سایر متغیرهای به کار رفته در مدل مانند تولید ناخالص داخلی، شاخص پایداری محیطی،... ۲- مقایسه میزان تاثیر هر یک از شاخصهای به کار رفته بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کل کشورهای مورد مطالعه و گروه کشورهای عضو سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه و منطقه منا. ساختار مقاله شامل شش قسمت به شرح ذیل است: قسمت اول: مقدمه، قسمت دوم: عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، قسمت سوم: الگوهای نظری مرتبط با علل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، قسمت چهارم: تحقیقات انجام یافته، قسمت

پنجم: وضعیت شاخص‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب، قسمت ششم: ضمن معرفی مدل و متغیرهای آن، نتایج به دست آمده و برخی پیشنهادات را در برمی‌گیرد.

۲. عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

در تعریف مبنای سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه (DECD, 1996) یک بنگاه سرمایه‌گذاری مستقیم، بنگاه ثبتي یا غير ثبتي است که در آن، سرمایه‌گذار مستقیم یا مالک حداقل ۱۰ درصد سهم عادی آن بنگاه است یا اینکه حداقل ۱۰ درصد از حق رأی آن بنگاه را دارد. از دیدگاه کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل (UNCTAD, 2002)، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذاری است که مستلزم یک ارتباط بلندمدت بوده و منعکس‌کننده منافع پایدار و کنترل واحد اقتصادی مقیم یک کشور (سرمایه‌گذار مستقیم خارجی یا بنگاه مادر) در شرکتی واقع در خارج موطن سرمایه‌گذار باشد.

آنکتاد (UNCTAD, 1998) عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان را به ۳ گروه طبقه‌بندی می‌کند: ۱- چارچوب سیاستی برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شامل ثبات اقتصادی، سیاسی و اجتماعی، قوانین ورود و انجام عملیات تولیدی، استانداردهای رفتار با شعب خارجی، سیاست‌های مربوط به وظایف و ساختار بازارها، موافقتنامه‌های بین‌المللی در مورد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سیاست خصوصی‌سازی، سیاست‌های تجاری (تعرفه‌ها و موانع غیرتعرفه‌ای) و سیاست مالیاتی. ۲- عوامل تعیین‌کننده اقتصادی که با توجه به انگیزه شرکت‌های چندملیتی به سه نوع تقسیم می‌شوند: الف) در جستجوی بازار (اندازه بازار و درآمد سرانه، رشد بازار، دسترسی به بازارهای منطقه‌ای و جهانی، ترجیحات مصرف‌کننده ویژه هر کشور، ساختار بازارها)، ب) جستجوی منابع و دارایی (مواد اولیه، نیروی کار غیر ماهر ارزان، نیروی کار ماهر، تکنولوژی، ابداع و دیگر دارایی‌های ایجادشده (مثلاً نام تجاری)، زیرساخت‌های فیزیکی (بنادر، راه‌ها، برق، ارتباطات راه دور)، ج) جستجوی کارآیی (هزینه منابع و دارایی‌های فهرست شده در بندب، تعدیل شده بر حسب بهره‌وری نیروی کار، هزینه دیگر نهادها مانند هزینه‌های حمل و نقل و ارتباطات و هزینه سایر کالاهای واسطه‌ای، عضویت در موافقتنامه‌های یکپارچگی منطقه‌ای که با شبکه همکاری منطقه‌ای ارتباط داشته باشد). ۳- تسهیلات کسب و کار شامل: تشویق سرمایه‌گذاری (شامل ایجاد تصویر خوب، فعالیت‌های مولد سرمایه‌گذاری و خدمات تسهیل سرمایه‌گذاری)، انگیزه‌های سرمایه‌گذاری، هزینه‌های بوروکراسی (مربوط به فساد و کارآیی اداری و غیره)، تسهیلات اجتماعی (مدارس دو زبانه، کیفیت زندگی)، خدمات بعد از سرمایه‌گذاری.

برخی از مهمترین عوامل اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که در این مقاله به کاررفته اند عبارتند از:

۱- اندازه بازار: که در آن دسته از سرمایه‌گذاری‌های خارجی که با انگیزه فروش در بازارهای داخلی صورت می‌گیرد و هدف آن صادرات محصولات تولیدی نیست، نقش مهمی ایفا می‌کند. بخصوص در مواقعی که کشور میزبان اجازه استفاده از صرفه‌های ناشی از مقیاس را نیز به سرمایه‌گذاران اعطا نماید. به هر میزان بازار کشوری گسترده‌تر باشد و یا هنوز اشباع نشده باشد، جریان سرمایه به آن کشور تقویت می‌شود.

بر مبنای مدل تئوریک چاکرابارتی (۲۰۰۳)، افزایش در اندازه بازار، منجر به افزایش در مقدار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از طریق افزایش تقاضا می‌گردد. در این مقاله، از تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت به عنوان شاخص اندازه بازار استفاده گردیده است.

۲- عوامل سیاسی: منظور از آن، مواردی همچون ثبات اجتماعی، ثبات سیاسی، ساختار سیاسی جامعه، نوع حکومت، قدرت دولت و نحوه تصمیم‌گیری‌های سیاسی در کشور می‌باشد. جردن (۲۰۰۵) در رساله دکتری خود تحت عنوان «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تاثیر همسایگان» این گونه نتیجه‌گیری می‌کند که اگر وضعیت آزادی‌های داخلی و حقوق سیاسی کشورهای همسایه کشورهای پیشرفته بدتر شود، جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان بیشتر می‌شود، درحالی که اگر کشور میزبان از نمونه کشورهای آفریقایی باشد، بدتر شدن وضعیت آزادی‌های داخلی و حقوق سیاسی در کشورهای همسایه، سبب کاهش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان خواهد شد. کشوری که درگیر ناآرامی‌های سیاسی یا اجتماعی است که دارایی سرمایه‌گذاران را تهدید می‌کند، هر اندازه هم که از نظر اقتصادی جذاب باشد باز هم در جذب منابع خارجی موفق نخواهد بود.

در حقیقت سرمایه‌گذاری خارجی در محیطی شکل می‌گیرد که فضای مورد نیاز آن وجود داشته باشد. این محیط شامل متغیرهایی نظیر ثبات سیاسی، ثبات نهادهای قانونگذاری، ثبات قوانین، ثبات اجتماعی، کیفیت بوروکراسی، فساد دستگاه اداری، مصادره و تصرف اموال خارجی‌ان، حق مالکیت معنوی و... می‌شود. هزینه‌های معاملاتی و نااطمینانی و ریسک سیاسی، اقتصادی و حقوقی از عوامل تعیین‌کننده^۱ است. تقریباً در تمامی تئوری‌های موجود در مورد FDI که پس از دهه ۱۹۶۰ میلادی ارائه شده، بر جنبه‌هایی از نااطمینانی و ریسک ناشی از نواقص بازار، هزینه‌های معاملاتی و اطلاعات ناقص اشاره شده است.

سازمان توسعه و همکاری‌های اقتصادی (OECD, 2001) معتقد است که عملکرد اقتصادی یک کشور در طول زمان به وسیله محیط سیاسی، نهادی و قانونی آن تعیین می‌شود. پوپرسون

(۱۹۹۸) و فابریسیوس (۱۹۹۸) مجموع عوامل سطح ثبات سیاسی، فساد سیستم اداری، کیفیت بوروکراسی، کیفیت سیستم قانونی را به عنوان «امنیت اقتصادی» معرفی کرده‌اند که نشان دهنده وضع کلی شاخص‌های نهادی در هر کشور است. فابریسیوس امنیت اقتصادی را این گونه تعریف می‌کند: چارچوب نهادی که احساس اعتماد را به پس اندازکنندگان و سرمایه‌گذاران القا می‌کند و امنیت فیزیکی افراد و امنیت قانونی معاملات را تضمین می‌نماید.

در مقاله حاضر، شاخص ترکیبی حکمرانی نشانگر مجموعه این عوامل است.

میدری (۱۳۸۵) نیز معتقد است که پایبندی دولت به اجرای اصول حکمرانی خوب می‌تواند مسیر توسعه را برای یک کشور هموارتر کند. مساله حکمرانی و کیفیت آن به دو دلیل حائز اهمیت است: اول، اینکه حکمرانی در پی تشخیص رابطه علیتی بین توسعه اقتصادی و خصوصیات عملکردی خاص هرکدام از کشورهای در حال توسعه مانند تضمین حقوق مالکیت، چگونگی عملکرد دیوان سالاری، کیفیت قوانین و مقررات، ثبات در سیاستگذاری‌ها و قابلیت پیش بینی تصمیم‌گیری‌های دولت است. دوم، آنکه حکمرانی در پی شناسایی رابطه علیتی بین ویژگی‌های زیر ساختی و انگیزه‌های دولتها بخصوص مسئولیت پذیری، شفافیت، مردم سالاری یا حق اظهار نظر و پاسخگویی یا چگونگی عملکرد دولت‌ها و یا توسعه اقتصادی می‌باشد. لذا حکمرانی بر انگیزه و توانایی دولت برای تامین رفاه عمومی تاکید دارد.

نتایج مطالعات بانک جهانی نشان می‌دهد که موقعیت جمهوری اسلامی ایران از لحاظ شاخص‌های حکمرانی در وضعیت نامطلوبی قرار دارد.

جدول ۱. تحول شاخصهای حکمرانی در ایران

| ۱۳۸۶ | ۱۳۸۵ | ۱۳۸۴ | ۱۳۸۳ | ۱۳۸۱ | ۱۳۷۹ | ۱۳۷۷ | ۱۳۷۵ | شاخصهای حکمرانی |
|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|
| -۱/۵۲ | -۱/۵۲ | -۱/۲۴ | -۱/۲۷ | -۱/۱۱ | -۰/۹۵ | -۰/۸۷ | -۱/۳۵ | حق اظهار نظر |
| -۱/۳۳ | -۱/۳۳ | -۱/۱۵ | -۱/۰۸ | -۰/۸۲ | -۰/۴۳ | -۰/۴۵ | -۰/۶۹ | ثبات سیاسی |
| -۰/۷۸ | -۰/۷۲ | -۰/۷۷ | -۰/۵۸ | -۰/۵۴ | -۰/۳۵ | -۰/۵۴ | -۰/۷۵ | اثر بخشی دولت |
| -۱/۶۱ | -۱/۵۵ | -۱/۴۶ | -۱/۲۶ | -۱/۲۸ | -۱/۵۴ | -۱/۵۴ | -۱/۷۲ | کیفیت مقررات |
| -۰/۸۴ | -۰/۸۱ | -۰/۷۶ | -۰/۵۳ | -۰/۵۵ | -۰/۳۸ | -۰/۴۴ | -۰/۹۸ | رعایت قانون |
| -۰/۵۶ | -۰/۵۳ | -۰/۵۴ | -۰/۵۲ | -۰/۳۰ | -۰/۵۱ | -۰/۴۷ | -۰/۹۱ | کنترل فساد |

<http://www.worldbank.org/wbi/governance/datasets.htm#dataset>

۳- سرمایه انسانی: عملکرد متقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه انسانی در رشد حائز اهمیت است. نلسون و فلیس (۱۹۹۶) و بن حبیب و اسپگل (۱۹۹۴)، معتقدند که ذخیره سرمایه انسانی قابلیت جذب کشورهای درحال توسعه را محدود می‌کند و مدل بررسی تجربی تکمیلی بین

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه انسانی در فرایند رشد بهره‌وری را پیشنهاد کرده‌اند. نتایج به دست آمده حاکی از آن است که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در انتقال تکنولوژی و انتشار رشد به مراتب نقش بسیار مهمتری از سرمایه‌گذاری داخلی دارد. در این مقاله از شاخص توسعه انسانی به عنوان متغیر جایگزین سرمایه انسانی به کاررفته است.

۴- سیاست‌های اقتصادی: هرگاه مجموعه سیاست‌های پولی (که تعیین‌کننده عوامل مؤثر بر نرخ تورم در کشور هستند)، سیاست مالی (که نشان دهنده وضعیت کسری بودجه دولت و درآمدهای مالیاتی کشور میزبان است)، سیاست ارزی (که نشان‌دهنده وضعیت سیستم ارزی است)، سیاست بازرگانی (که میزان آزادی بازرگانی خارجی را نشان می‌دهد) و سیاست‌های ناظر بر مقررات که شامل اطلاعات رسمی و قابل دسترس، تعیین جهت‌گیری حکومت و جامعه به سمت سرمایه‌های خارجی و محدودیت‌های انتقال سرمایه است، در راستای ایجاد فضای باز و باثبات اقتصادی باشد، میزان ریسک سرمایه‌گذاری کاهش خواهد یافت و به تبع آن، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به آن کشور افزایش می‌یابد. شاخص آزادی اقتصادی در این مقاله (به عنوان جایگزین سیاست‌های اقتصادی) از آن جهت به مثابه یک عامل تعیین‌کننده در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به شمار می‌رود که عملاً بدون اجازه ورود به یک کشور، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی امکان پذیر نخواهد بود.

۳. الگوهای نظری مرتبط با علل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

دسته اول: نظریه‌های مبتنی بر فرض بازار رقابت کامل

در این نظریه‌ها عمدتاً فرض می‌شود که نقص یا ناکاملی در بازار وجود ندارد؛ لذا بنگاه‌ها نخواهند توانست با ایجاد یک شبکه انحصاری، قدرت خود را در بازار افزایش دهند. همچنین جایگزین کردن بازار داخلی به جای بازار خارجی یا بالعکس، سودآوری این گونه بنگاه‌ها را افزایش نخواهد داد. در این قسمت، به برخی از انواع این نظریه‌ها اشاره می‌کنیم.

۱- نظریه نرخ بازدهی متفاوت سرمایه^۱: در این نظریه این گونه استدلال می‌شود که جریان سرمایه از کشورهای با بازدهی کمتر به سمت کشورهای با بازدهی بیشتر، انتقال می‌یابد و از این رو به تبع آن، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز از کشوری که دارای بازدهی نهایی مورد انتظار کمتری است، به کشور دیگری با بازدهی نهایی بالاتر حرکت می‌کند؛ زیرا بنگاه‌ها برای سرمایه‌گذاری، بازدهی مورد انتظار را با هزینه نهایی سرمایه برابر می‌کنند (Agrawal, 1981).

فرض این نظریه، یکسان بودن هزینه نهایی هر دو نوع سرمایه‌گذاری (در داخل و خارج) می‌باشد (Lizonda, 1990).

۲- نظریه تنوع در ترکیب داراییها^۱: این نظریه توسط هاف بائر (۱۹۷۵) و آگراوال (Agrawal, 1980) ارائه شد. علت ارائه این نظریه، وجود نواقصی در فرض نظریه مبتنی بر تفاوت در نرخ بازدهی است. این نظریه، معتقد است که یک بنگاه برای انتخاب پروژه‌های سرمایه‌گذاری، علاوه بر توجه بر نرخ بازدهی مورد انتظار، مخاطره و ریسک را نیز مدنظر دارد و سعی در کاهش آنها می‌نماید. از آنجا که همبستگی فعالیت‌ها در کشورهای مختلف کامل نیست، یک بنگاه با انجام سرمایه‌گذاری‌های مختلف در بیش از یک کشور، ریسک کلی را که با آن مواجه است را کاهش می‌دهد. بنابراین، علت انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را می‌توان مطابق با این نظریه، متنوع ساختن دارایی‌های بین‌المللی در سطح یک شرکت دانست.

۳- نظریه تولید و اندازه بازار^۲: در این نظریه، شرکت فراملیتی با فروش بیشتر در یک کشور خارجی، به انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تمایل پیدا کرده و به طور مداوم حجم سرمایه خود را با فروش بیشتر در کشور میزبان افزایش می‌دهد. معمولاً برای توصیف اندازه بازار، از تولید ناخالص داخلی کشور میزبان استفاده می‌شود (سید نورانی، ۱۳۷۴)، که می‌تواند نشان دهنده فروش بالقوه و در نتیجه ملاک تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران خارجی باشد؛ ارتباط تولید با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را می‌توان از الگوهای نئوکلاسیک در مورد نظریه‌های سرمایه‌گذاری داخلی به دست آورد. در این الگوها اندازه بازار کشور میزبان عموماً به جای اینکه از یک الگوی نظری به دست آید، قطعی انگاشته می‌شود. به رغم نبود یک چنین پشتوانه روشن نظری، الگوی بازار بسیار متداول است. این فرضیه به روش‌های گوناگون، آزمون شده است. یکی از این رویکردها، در نظر گرفتن الگوهای سرمایه‌گذاری داخلی و برآورد آنها با استفاده از داده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به منظور دریافت این امر است که آیا تولید بنگاه‌های چند ملیتی در کشور میزبان، یک متغیر توضیحی است یا خیر (Agrawal, 1980).

دسته دوم: نظریه‌های مبتنی بر بازارهای ناقص

۱- سازمان صنعتی^۳: تحقیق هایمر (۱۹۷۶) نخستین تحلیلی است که نشان می‌دهد ساختار بازارها و ویژگی مشخص بنگاه‌ها باید در توضیح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش کلیدی ایفا

-
1. Portfolio Diversification
 2. Output and Market Size
 3. Industrial Organization

کنند. در نظریات مبتنی بر فرض رقابت ناقص، علت انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دو نقص اساسی نسبت داده می‌شود: الف) نواقص ساختاری، ب) نواقص هزینه معاملات (Dunning, 1988). نواقص ساختاری به شرکت‌های چند ملیتی اجازه افزایش قدرت در بازار را می‌دهد و به این ترتیب، بنگاه از مزیت‌هایی نظیر صرفه جویی‌های ناشی از مقیاس، دانش برتر، شبکه‌های گسترده توزیع، تنوع بخشی در محصول تولیدی و مزایای اعتباری، بهره‌مند می‌شود. نوع دوم نواقص مربوط به هزینه‌های معاملاتی، جایگزین شدن بازارهای داخلی به جای بازارهای خارجی را برای شرکت‌های چند ملیتی سودآورتر می‌نماید.

نظریه سازمان صنعتی تاکید خود را بر نواقص ساختاری متمرکز می‌کند؛ درحالی که نظریه درونی کردن، توجه خود را بر هزینه‌های معاملاتی معطوف می‌سازد. بر طبق نظریه سازمان صنعتی، هنگامی که یک بنگاه تابعه خارجی اقدام به رقابت با بنگاه‌های داخلی کشور میزبان می‌کند، با عدم مزیت‌هایی نظیر مشکلات اداره عملیاتی که در مکان‌های دور از دسترس گسترش یافته، فرهنگ‌ها، آداب و رسوم و زبان متفاوت، نظام‌های قانونی و استانداردهای فنی مختلف و ترجیحات گوناگون، مواجه می‌شود که اگر با وجود این عدم مزیت‌ها، همچنان بنگاه مزبور بخواهد به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مبادرت ورزد باید از مزایای دیگری برخوردار شده و یا اقدام به ایجاد آنها نماید. این قبیل مزایا عبارتند از: مزایای برخورداری از مهارت‌های بازاریابی و مدیریت برتر و شایسته، منابع ارزان تر مالی، دسترسی راحت تر به بازارها و صرفه جویی‌های ناشی از مقیاس.

هایمر وجود انحصار را محرک سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌داند و اختلاف بین قیمت عوامل تولید را مؤثر نمی‌شمارد. به عبارت دیگر، سرمایه‌گذار با بهره‌گیری از قدرت انحصاری با تکنولوژی بالا و با استفاده از نامهای معروف، در مناطق دیگر سرمایه‌گذاری انجام می‌دهد. نظریه هایمر تحت عنوان سازمان‌دهی صنعتی بعدها از سوی کاوس (۱۹۷۴) گسترش یافت. براساس این نظریه، هرگاه بنگاهی یک شعبه در کشور دیگر افتتاح نماید، با برخی از عدم مزیت‌ها در مقایسه با سایر بنگاه‌های کشور میزبان روبه‌رو خواهد شد که ناشی از زبان، فرهنگ، سیستم قضایی و سایر تفاوت‌های بین‌کشوری است. در رویارویی با چنین عدم مزیت‌هایی شرکت باید از برخی مزیت‌ها که دارایی‌های نامشهود^۱ اطلاق می‌شود، برخوردار باشد که به عنوان مثال می‌توان از نام معروف و خوب، مدیریت عالی، فن‌آوری پیشرفته و سایر مشخصات مربوط به بنگاه نام برد.

۲- نظریه درونی کردن^۲: این نظریه، انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به عنوان نتیجه جایگزینی نقل و انتقالات درونی به جای نقل و انتقالات بازار توسط بنگاه‌ها در نظر گرفته و توضیح

1. Intangible Assets

2. Internalization

می‌دهد. در مؤسسات مدرن تجاری، غیر از تولید کالاها و خدمات، فعالیت‌های دیگری مانند بازاریابی، تحقیق و توسعه و آموزش کارکنان نیز صورت می‌گیرد. تئوری درونی کردن، ارتباط نزدیکی با تئوری بنگاه دارد. سؤالاتی در خصوص اینکه چرا بنگاه‌های چندملیتی به وجود می‌آیند، برای اولین بار توسط کوز (۱۹۳۷) و سپس ویلیامسون (۱۹۷۵) مطرح گردید. آنها معتقدند که در صورت وجود هزینه‌های معاملاتی، بهتر است جهت سازمان‌دادن نقل و انتقالات، روشهای درون بنگاهی جایگزین بازار شود. براساس این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به واسطه تلاش بنگاه‌ها برای جایگزین کردن مبادلات بازاری با مبادلات داخلی صورت می‌گیرد (کروگمن، ۲۰۰۰).

آگراوال (Agrawal, 1980) فواید ناشی از درونی کردن را این‌گونه برمی‌شمارد: پرهیز از وقفه‌زمانی (زمان بری)، چانه زنی و عدم‌اطمینان خریدار، به حداقل رساندن مداخله دولت از طریق قیمت‌گذاری انتقالی و توانایی استفاده از قیمت‌های تبعیضی. فایده اصلی این نظریه از سوی کوز به این صورت عنوان شده که برخی از هزینه‌های بازاریابی از طریق ایجاد یک بنگاه جدید قابل صرفه جویی است. این امر به دلیل وجود اطلاعات ناقص در بازار کالاهای واسطه‌ای مانند سرمایه انسانی، دانش، بازاریابی و مهارت‌های مدیریتی است. هزینه‌های ناشی از درونی کردن را شامل هزینه‌های اداری، هزینه انتقال و مکاتبات و ارتباطات می‌داند. یکی از نقاط قوت فرضیه درونی سازی پاسخ به این سؤال است که چرا بنگاه‌ها سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به صادرات ترجیح می‌دهند (بارکلی، ۲۰۰۰).

۳- نظریه مکانی^۱: براساس این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلیل برخی از مزیت‌های بازاری و عدم تحرک برخی عوامل تولید از جمله نیروی کار و منابع طبیعی رخ می‌دهد. عدم مزیت‌های بازاری کشور مبدا و عدم تحرک عوامل تولید، موجب تفاوت عایدی و هزینه‌های تولید می‌شود که در واقع، می‌توان به آن ویژگی‌های مکانی اطلاق کرد. یک مورد از تفاوت‌های مکانی هزینه عوامل، مزیت دستمزدهای پایین است. لوکاس (Lucas, 1993) معتقد است که افزایش نرخ دستمزد در کشور میزبان به معنی افزایش هزینه‌های تولید و در نتیجه، کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. بنابراین ممکن است که با افزایش نرخ دستمزد، هزینه نسبی عوامل تغییر کند و شرکت سرمایه‌گذار از یک فناوری سرمایه‌بر استفاده نماید.

۴- نظریه ترکیبی^۲: نظریه ترکیبی به وسیله ادغام سه نظریه سازمان صنعتی، نظریه درونی کردن و نظریه مکانی، از سوی دانینگ (Dunning, 1988 & 1993) گسترش یافت. این نظریه درصدد است به سؤالات زیر پاسخ دهد: الف) اگر تقاضا برای کالای خاص در یک کشور خاص وجود دارد، چرا آن کالا به وسیله بنگاه‌های داخلی آن کشور تولید نمی‌شود و یا چرا بنگاه‌های خارجی آن را صادر نمی‌کنند؟ ب) اگر

1. Location Theory

2. Eclectic Theory

یک بنگاه درصد توسعه مقیاس خود باشد، چرا این کار را از طریق کانال‌های دیگری مانند صادرات کالا، توسعه فعالیت در یک شاخه جدید یا اعطای گواهینامه انجام نمی‌دهد؟ براساس این نظریه، برای اینکه بنگاه اقدام به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نماید، سه شرط باید تامین شود (Dunning, 1993): اول بنگاه باید از مزیت نسبی نسبت به سایر بنگاه‌های کشور میزبان در مالکیت دارایی‌های غیر مشهود برخوردار باشد، (مزیت مالکیتی^۱ نظیر مالکیت فناوری)؛ دوم، استفاده از این نوع مزایا با ترکیبی از عوامل تولید در کشور میزبان برای بنگاه بسیار باصرفه‌تر باشد؛ در غیر این صورت بازارهای خارجی توسط صادرات می‌تواند تسخیر شود (مزیت مکانی^۲)؛ سوم، استفاده از این مزایا برای بنگاه بسیار سودآورتر از فروش و یا اجاره آنها به دیگر بنگاه‌های مستقل باشد (مزیت درونی سازی^۳).

۴. تحقیقات انجام شده

اکثر مطالعات صورت گرفته در کشور در زمینه آثار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر کشور میزبان (عموماً تاثیر بر رشد اقتصادی) و تحقیقات اندکی نیز در زمینه عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی متمرکز بوده‌اند که با توجه به تاکید این تحقیق بر تاثیر مؤلفه‌های حکمرانی، به معرفی برخی تحقیقات مرتبط با موضوع اکتفا شده است.

چوردن (۲۰۰۵) در رساله دکتری خود با عنوان «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تاثیر همسایگان»، این گونه نتیجه‌گیری می‌کند که اگر وضعیت آزادی‌های داخلی و حقوق سیاسی کشورهای همسایه کشورهای پیشرفته بدتر شود، جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان بیشتر می‌شود؛ در حالی که اگر کشور میزبان از نمونه کشورهای آفریقایی باشد، بدتر شدن وضعیت آزادی‌های داخلی و حقوق سیاسی در کشورهای همسایه، سبب کاهش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان خواهد شد.

آندرا دسویسا (۲۰۰۳) در مطالعه‌ای تحت عنوان «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، دموکراسی و توسعه» با تاکید بر نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و دموکراسی در توسعه اقتصادی، آثار دموکراسی را بر رشد اقتصادی مورد آزمون قرار داده است. وی به این نتیجه می‌رسد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند یک نقش حمایتی برای دموکراسی بازی کند و رشد اقتصادی به مراتب بالاتری را نسبت به سرمایه داخلی به همراه داشته باشد.

-
1. Ownership Advantage
 2. Location Advantage
 3. Internalization Advantage

سالایی مارتین (۲۰۰۲) در مقاله خود تحت عنوان «رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری در کشورهای عربی» به بررسی علت رشد کند اقتصادی این کشورها در دوره ۲۰۰۰-۱۹۷۴ می‌پردازد. وی سه عامل را با توجه به ارقام بسیار بالای سرمایه‌گذاری در این کشورها (متوسط نرخ سرمایه‌گذاری ۲۴/۶ درصد) مؤثر میدانند: الف) چالش‌های پیاپی سیاسی، اجتماعی و نظامی در منطقه؛ ب) دخالت‌های بی‌رویه دولت، حمایت‌ها و قوانین اضافی محیط کسب و کار که باعث غیررقابتی و هزینه‌بر شدن سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌شود؛ ج) سرمایه‌انسانی ناکافی.

وی (Wei, 2000) در زمینه بررسی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوجانبه در اوایل دهه ۱۹۹۰ از ۱۴ کشور منبع به ۴۱ کشور میزبان، معتقد است کاهش فساد بر سرمایه‌گذاری خارجی در یک کشور فاسد همان تاثیری را دارد که نرخ مالیات نهایی شرکت‌ها ۲۰ درصد کاهش یابد. بسیاری از کشورهایی که مبتلا به فساد هستند برای اغوای شرکت‌های چندملیتی، انگیزه‌های مالیاتی قابل توجهی فراهم می‌آورند؛ در حالی که با کنترل فساد، حداقل همان مقدار سرمایه‌گذاری خارجی را جذب می‌کنند که با ایجاد این قبیل انگیزه‌های مالیاتی می‌توانند جذب کنند. او با استفاده از روش تخمین داده‌های مقطعی نشان می‌دهد که فساد و نرخهای مالیات تاثیر منفی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای عضو OECD دارد.

اشنایدر و هنری (۱۹۸۵) آثار مخاطرات سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را با استفاده از ۴ الگو با در نظر گرفتن فقط متغیر سیاسی، فقط متغیر اقتصادی، شاخص ترکیبی از دو متغیر سیاسی و اقتصادی و هر دو گروه متغیرهای سیاسی و اقتصادی بررسی نموده‌اند. نتایج بررسی آنها نشان می‌دهد که بهبود رابطه سیاسی بین کشورها، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را افزایش می‌دهد.

درگاهی (۱۳۸۵) در مقاله «عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: درس‌هایی از اقتصاد ایران» به این نتیجه می‌رسد که اگرچه متغیر سرمایه‌انسانی در مورد کشورهای در حال توسعه به تنهایی در توضیح جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معنادار نیست، اما اثر متقابل آن با متغیر انباشت سرمایه فیزیکی معنادار است. به عبارتی، شرایط مساعد برای سرمایه‌گذاری در تعامل با سرمایه‌انسانی، می‌تواند شرایط جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را فراهم نماید.

داوودی و شاهمرادی (۱۳۸۳) در مقاله «بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی» نتیجه می‌گیرند که توجه به زیرساخت‌های قانونی، کارآیی سرمایه‌گذاری، توجه به سطح مهارت نیروی کار و افزایش ثبات سیاسی کشور، شاید منجر به جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شود.

۵. وضعیت شاخصهای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب

براساس گزارش ۲۰۰۸ آنکتاد، در سال ۲۰۰۷ عربستان با جذب ۲۴ میلیارد دلار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رتبه اول منطقه قرار داشته است. ترکیه با جذب ۲۲ میلیارد دلار، امارات با ۱۳ میلیارد دلار در رتبه‌های دوم و سوم و ایران با ۷۵۴ میلیون دلار در رتبه دهم جای گرفته‌اند. این رقم برای سایر کشورها عبارت است: از لبنان ۲/۸۵ میلیارد دلار، عمان ۲/۳۷ میلیارد دلار، فلسطین ۲۱ میلیون دلار، قطر ۱/۱۳ میلیارد دلار، سوریه ۸۸۵ میلیون دلار و یمن ۴۶۴ میلیون دلار.

جدول ۲. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی طی سالهای ۲۰۰۷ - ۱۹۹۰
(بر حسب میلیون دلار و درصد)

| به عنوان درصدی از تشکیل سرمایه ثابت (میانگین سالانه) | | | | ۲۰۰۷ | ۲۰۰۶ | ۲۰۰۵ | ۲۰۰۴ | ۱۹۹۰-۲۰۰۰ (میانگین) | |
|---|------|------|-----------|---------|---------|--------|--------|------------------------|------------------|
| ۲۰۰۷ | ۲۰۰۶ | ۲۰۰۵ | ۱۹۹۰-۲۰۰۰ | | | | | | FDI flows |
| | | | | | | | | | ج.ا.ایران |
| ۰/۹ | ۰/۵ | ۱/۸ | - | ۷۵۴ | ۳۱۷ | ۹۱۸ | ۳۰۶ | ۳ | ورودی |
| ۰/۴ | ۰/۶ | ۰/۹ | - | ۳۰۲ | ۲۸۶ | ۴۵۲ | ۶۸ | ۵۷ | خروجی |
| | | | | | | | | | پاکستان |
| ۱۷/۴ | ۱۶/۸ | ۱۱/۵ | ۳/۵ | ۵۳۳۳ | ۴۲۷۳ | ۲۲۰۱ | ۱۱۱۸ | ۴۶۳ | ورودی |
| ۰/۳ | ۰/۴ | ۰/۲ | - | ۹۸ | ۱۰۹ | ۴۴ | ۵۶ | ۵ | خروجی |
| | | | | | | | | | ترکیه |
| ۱۵/۶ | ۱۶/۹ | ۹/۹ | ۱/۹ | ۲۲۰۲۹ | ۱۹۹۸۹ | ۱۰۰۳۱ | ۲۷۸۵ | ۷۹۱ | ورودی |
| ۱/۵ | ۰/۸ | ۱/۰ | ۰/۶ | ۲۱۰۶ | ۹۲۴ | ۱۰۶۴ | ۷۸۰ | ۲۲۷ | خروجی |
| | | | | | | | | | غرب آسیا |
| ۵/۷ | ۶/۲ | ۳/۵ | ۱/۷ | ۳۰۶۲۰ | ۲۵۷۸۰ | ۱۲۱۳۶ | ۸۰۹۳ | ۲۵۶۳ | ورودی |
| ۳/۶ | ۳/۲ | ۱/۰ | - | ۱۴۱۶۵ | ۱۳۳۶۹ | ۳۵۱۵ | ۲۳۱۴ | ۱۷۶ | خروجی |
| | | | | | | | | | آسیا و اقیانوسیه |
| ۱۰/۶ | ۱۱/۰ | ۱۰/۰ | ۷/۹ | ۳۲۰۴۹۸ | ۲۷۴۲۹۱ | ۳۱۰۵۷۳ | ۱۷۱۱۷۸ | ۷۶۷۵۴ | ورودی |
| ۶/۵ | ۵/۷ | ۳/۸ | ۳/۹ | ۱۹۴۷۵۴ | ۱۴۱۱۴۷ | ۷۹۵۳۱ | ۸۹۹۳۱ | ۳۷۵۲۸ | خروجی |
| | | | | | | | | | در حال توسعه |
| ۱۲/۶ | ۱۲/۵ | ۱۱/۴ | ۹/۲ | ۴۹۹۷۴۷ | ۴۱۲۹۹۰ | ۳۱۶۴۴۴ | ۲۸۳۶۴۱ | ۱۳۰۷۵۵ | ورودی |
| ۶/۴ | ۶/۵ | ۴/۳ | ۳/۸ | ۲۵۳۱۴۵ | ۲۱۲۲۵۸ | ۱۱۷۵۷۹ | ۱۳۰۰۰۸ | ۵۲۹۲۸ | خروجی |
| | | | | | | | | | جهان |
| ۱۴/۸ | ۱۲/۹ | ۹/۷ | ۷/۷ | ۱۸۳۳۲۲۴ | ۱۴۱۱۰۱۸ | ۹۵۸۶۹ | ۷۱۷۶۹۵ | ۴۹۳۶۰۵ | ورودی |
| ۱۶/۲ | ۱۲/۲ | ۹/۰ | ۷/۹ | ۱۹۹۶۵۱۴ | ۱۳۳۳۱۵۰ | ۸۸۰۸۰۸ | ۹۳۰۱۵۱ | ۴۹۲۵۳۵ | خروجی |

Source: UNCTAD, World Investment Report, 2008

کشورهای منطقه خاور میانه همچنین در سال ۲۰۰۷ در حدود ۴۴ میلیارد دلار در کشورهای دیگر سرمایه‌گذاری انجام داده‌اند. این رقم نسبت به سال قبل از آن ۱۹۱ درصد رشد داشته است. مهمترین

هدف سرمایه‌گذاری در منطقه خاورمیانه، در زمینه نفت و گاز بوده است. کویت بزرگترین کشور سرمایه‌گذار در این منطقه شناخته شده است. این کشور در سال ۲۰۰۷ بالغ بر ۱۴ میلیارد دلار در کشورهای دیگر سرمایه‌گذاری مستقیم انجام داده است. عربستان با ۱۳ میلیارد دلار و امارات با ۶ میلیارد دلار به ترتیب در رتبه های دوم و سوم قرار گرفته‌اند. همچنین «شاخص عملکرد سرمایه‌گذاری مستقیم در دیگر کشورها» که نشان دهنده عملکرد هر کشور در مورد سرمایه‌گذاری در کشورهای دیگر می‌باشد، نشانگر می‌دهد که در سال ۲۰۰۶، رتبه ایران ۷۶ اعلام شده و بر اساس آمار مذکور، حجم کل سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی در جهان از ۹۴۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۵ به ۳/۱ تریلیون دلار در سال ۲۰۰۶ رسید که سهم ایران ۹۰۱ میلیون دلار بوده‌است. این در حالی است که در سال ۲۰۰۵، میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران فقط ۳۶۰ میلیون دلار اعلام شده بود.

گفتنی است حجم کل سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی در ایران از سال ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۶، حدود ۵/۴ میلیارد دلار بود که ایران در بین ۱۴ کشور خاورمیانه از نظر حجم جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی در جایگاه نهم قرار دارد.

بر اساس گزارش ۲۰۰۸ آنکتاد، در سال ۲۰۰۷ بعد از ۴ سال رشد درخشان، جریان جهانی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با ۳۰ درصد افزایش به ۱/۸۳۳ میلیارد دلار بالغ گردید و رکورد سال ۲۰۰۰ میلادی به ارزش ۱/۴۱۱ میلیارد دلار را پشت سر گذاشت. علی‌رغم بحران‌های مالی و اعتباری که نیمه دوم سال ۲۰۰۷ آغاز شد، تمام سه گروه اصلی کشورها (کشورهای توسعه یافته، کشورهای در حال توسعه، اقتصادهای در حال گذار جنوب شرقی اروپا و ایالات استقلال یافته CIS) شاهد ادامه رشد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده‌اند. جریان ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه به ۱/۲۴۸ میلیارد دلار رسید.

ایالات متحده موقعیت خود را به عنوان بزرگترین کشور سرمایه‌گذار حفظ کرده است و به دنبال آن کشورهای انگلستان، فرانسه، کانادا و هلند قرار گرفته‌اند. اتحادیه اروپا به عنوان بزرگترین منطقه میزبان تقریباً دو - سوم از کل جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای توسعه یافته را به خود اختصاص داده‌اند. در کشورهای در حال توسعه، این جریان به بالاترین سطح خود (۵۰۰ میلیارد دلار) رسید که رشدی معادل ۲۱ درصد را نسبت به سال ۲۰۰۶ نشان می‌دهد. کشورهای کمتر توسعه یافته (LDCs) ۱۳ میلیارد دلار از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در سال ۲۰۰۷ به خود اختصاص داده‌اند. کشورهای در حال توسعه نیز به بهره‌مندی از امتیاز منبعی برای سرمایه مستقیم خارجی بودن ادامه داده و با افزایش جریان خروجی سرمایه‌گذاری به سطح رکورد جدید ۲۵۳ میلیارد دلار، با استفاده از گسترش TNC های آسیایی، دست یافتند. جریان ورودی FDI به جنوب شرقی اروپا و CIS، به میزان ۵۰ درصد افزایش داشت و به ۸۶ میلیارد دلار

در سال ۲۰۰۷ رسید. این منطقه برای هفتمین سال پیاپی شاهد رشد FDI بوده است. جریان خروجی از این منطقه نیز به طور مشابه افزایش یافته است و به ۵۱ میلیارد دلار یعنی بیش از دو برابر سطح سال ۲۰۰۶ بالغ گردیده است.

در میان کشورهای در حال توسعه و کشورهای با اقتصاد در حال گذار، سه کشور چین، هنگ‌کنگ و فدرال روسیه بزرگترین سرمایه‌گذاران بودند. بر اساس گزارش آنکتاد در سال ۲۰۰۸، ۱۴/۸ درصد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص جهانی و ۱۲/۶ درصد تشکیل سرمایه ثابت ناخالص کشورهای در حال توسعه از طریق سرمایه‌گذاری خارجی تامین شده است. این رقم برای جمهوری اسلامی ایران ۰/۹ درصد برآورد شده است. این شاخص در مقایسه با کشورهای همسایه ایران، مانند عربستان (۳۲/۱ درصد)، امارات متحده عربی (۳۱ درصد)، ترکیه (۱۵/۶ درصد) و پاکستان (۱۷/۴ درصد)، بسیار ناچیز است.

طبق گزارش ۲۰۰۸ آنکتاد، در سال ۲۰۰۷ نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی برای کل جهان ۲۷/۹ درصد، برای کشورهای در حال توسعه ۲۹/۸ درصد، برای غرب آسیا (بحرین، عراق، اردن، کویت، لبنان، عمان، قطر، یمن، امارات متحده، عربستان، ترکیه و سوریه) ۲۱/۵ درصد، برای جنوب آسیا (افغانستان، بنگلادش، بوتان، هند، ایران، پاکستان، سری لانکا، مالدیو و نپال) ۶/۵ درصد، برای آسیا و اقیانوسیه ۲۸/۶ درصد و برای جمهوری اسلامی ایران ۱/۸ درصد بوده است. اگرچه جریان ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان طی سالهای اخیر به شدت افزایش یافته است، اما این رقم طبق گزارش ۲۰۰۸ آنکتاد، برای ایران در سال ۲۰۰۷، ۷۵۴ میلیون دلار برآورد شده است که در مقایسه با کل جهان (بیش از یک میلیارد و ۸۳۳ میلیون دلار) و کشورهای در حال توسعه (نزدیک به ۵۰۰ میلیون دلار) بسیار ناچیز است.

جدول ۳. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان درصدی از تولید ناخالص داخلی طی

سالهای ۲۰۰۷-۱۹۹۰ (برحسب درصد)

| ۲۰۰۷ | ۲۰۰۰ | ۱۹۹۰ | |
|------|------|------|----------------------------|
| ۱/۸ | ۲/۴ | ۲/۳ | ج. ا. ایران: ورودی |
| ۰/۵ | ۰/۶ | - | ج. ا. ایران: خروجی |
| ۲۹/۸ | ۲۵/۲ | ۱۳/۶ | کشورهای در حال توسعه ورودی |
| ۱۶/۵ | ۱۲/۹ | ۴/۰ | کشورهای در حال توسعه خروجی |
| ۲۷/۹ | ۱۸/۱ | ۹/۱ | جهان ورودی |
| ۲۸/۹ | ۱۹/۴ | ۸/۵ | جهان خروجی |

Source: World Investment Report, 2008

بر همین اساس در دوره ۲۰۰۷ - ۲۰۰۵، ایران از نظر توانایی بالقوه جذب سرمایه خارجی در میان ۱۴۱ کشور جهان، در رتبه ۶۱ با امتیاز ۰/۲۱۱ قرار دارد و به لحاظ عملکرد جذب سرمایه خارجی در دوره ۲۰۰۶-۲۰۰۴ رتبه ۱۳۳ و امتیاز ۰/۰۹۸ را در میان کشورهای جهان دارا است. جمهوری اسلامی ایران به لحاظ دسترسی به مواد اولیه، انرژی، محصولات کشاورزی و مصالح ساختمانی و صنعتی دارای شرایط مناسبی است و لذا امکان جذب سرمایه در کشور وجود دارد ولی از این توانایی بالقوه به خوبی استفاده نشده است. شاخص عملکرد خروجی سرمایه‌گذاری از کشور در دوره ۲۰۰۶ - ۲۰۰۴، برای ایران ۰/۰۶۸ بوده که رتبه ۷۶ را برای کشور به دنبال داشته است. این شاخص برای ترکیه ۰/۱۲۴ با رتبه ۶۸، عربستان سعودی با شاخص ۰/۱۳۴ با رتبه ۶۴ و امارات متحده عربی با شاخص ۰/۹۳۸ و رتبه ۲۵ در بین ۱۲۸ کشور اعلام شده است.

بررسی‌ها در خصوص سرمایه‌گذاری خارجی مصوب نشان می‌دهد^۱ که بخش قابل توجهی از سرمایه‌گذاری خارجی مصوب، محقق نشده است. بر اساس آمار سازمان سرمایه‌گذاری خارجی، در سال ۱۳۸۶ تعداد طرح‌های تصویب شده، ۱۰۵ طرح در مجموع به ارزش ۱۲۰۸۹۸۹۲ هزار دلار اعلام شده است. در میان کشورهای جهان لوکزامبورگ در شاخص عملکرد جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رتبه نخست را کسب نموده و هنگ کنگ، ایسلند و سنگاپور در رده‌های بعدی قرار داشته‌اند. آمریکا، فرانسه و اسپانیا نیز سه کشور برتر سرمایه‌گذار بوده‌اند.

۶- معرفی متغیرهای مدل

GDP^2 : تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت. داده‌های مربوط به GDP از پایگاه اطلاعاتی WDI^3 در سالهای مربوطه استخراج شده است.

GI^4 : شاخص حکمرانی. بانک جهانی، حکمرانی را شیوه اعمال قدرت در مدیریت منابع اقتصادی و اجتماعی یک کشور تعریف می‌کند. حکمرانی خوب یک مفهوم چند مؤلفه‌ای است که هر مؤلفه‌ای آن ابعاد متفاوتی دارد. حکمرانی خوب در مؤلفه‌های زیر تجسم پیدا می‌کند: الف) سیاستگذاری شفاف، علنی و قابل پیش‌بینی؛ ب) نظام اداری مبتنی بر ویژگی‌های حرفه‌ای؛

۱. سازمان سرمایه‌گذاری و کمکهای اقتصادی و فنی ایران، "آمار سرمایه‌گذاری‌های خارجی تحت پوشش قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی"، وزارت امور اقتصادی و دارایی، ۱۳۸۷.

2. Gross Domestic Product
3. World Development Indicator
4. Governance index

ج) پاسخگویی حکومت در قبال اقدامات خود؛ د) جامعه مدنی قدرتمند که در امور عمومی مشارکت دارند (وینود، ۲۰۰۰).

اولین جزء اصلی از مجموعه شاخص های حکمرانی به وسیله کافمن، کرای، زوییدو- لوباتن در سال ۱۹۹۹ برای بانک جهانی تخمین زده شده است. هریک از وزن‌ها بر اساس تحقیقات این سه محقق بانک جهانی (۲۰۰۹) استخراج گردیده و دامنه هریک از مؤلفه‌های شاخص حکمرانی از ۲/۵- تا ۲/۵+ است. داده های این شاخص ترکیبی از سایت بانک جهانی^۱ جمع آوری شده و برای محاسبه GI از میانگین وزنی شش مؤلفه زیر استفاده شده است.

VA^۲: حق اظهار نظر و پاسخگویی شامل معیار آزادی های مدنی و سیاسی و آزادی مطبوعات می‌باشد.

PS^۳: خشونت و عدم اطمینان سیاسی شامل معیار خشونت سیاسی، تروریسم و تبعیض قومی و نژادی؛ به این معنا که حکمرانی خوب نیازمند غلبه بر کاهش بی ثباتی سیاسی و خشونت است.

GE^۴: اثربخشی و کارآیی دولت که شامل معیار کارآیی دولت است.

RQ^۵: کیفیت مقررات شامل درجه مقررات و آزادی بازار، از جمله تعرفه ها و محدودیت های وارداتی، صادراتی و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است.

RL^۶: حاکمیت قانون معیاری است شامل هزینه های جرم و جنایت، اجرای قرارداد و حقوق با توجه به این اصل است که قانون، بالاتر از اراده هر فردی قرار می گیرد.

CO^۷: کنترل فساد که حکمرانی خوب مستلزم کاهش و مهار جدی فساد است.

به منظور تعیین اوزان هریک از مؤلفه ها، روش فرایند تحلیل سلسله مراتبی^۸ به کارگرفته شده است. فرایند تحلیل سلسله مراتبی یکی از جامع ترین سیستم های طراحی شده برای تصمیم گیری با معیارهای چندگانه است. فرایند تحلیل سلسله مراتبی، مقیاسی برای اندازه گیری معیارهای کیفی تهیه کرده و روشی برای تخمین و برآورد اولویت ها فراهم می‌کند که منجر به برآورد رتبه نهایی هر گزینه می‌شود^۹.

1. www.worldbank.org/wbi/governance

2. Voice and Accountability

3. Political Stability and Violence

4. Government Effectiveness

5. Regularity Quality

6. Rule of Law

7. Control of Corruption

8. Analytical Hierarchy Process: AHP

۹. جهت آشنایی با روش تحلیل سلسله مراتبی به ضمیمه (۱) مراجعه فرمائید.

^۱HDI: شاخص توسعه انسانی که سالانه به وسیله برنامه توسعه ملل متحد (UNDP) منتشر می‌شود. دامنه این شاخص بین صفر تا یک است. شاخص توسعه انسانی در برگیرنده سه جزء زیر است:

(الف) GDP سرانه یا استاندارد شایسته زندگی که بر حسب برابری قدرت خرید دلار آمریکا محاسبه می‌شود. (ب) EDUC یا تحصیلات، که به وسیله نرخ باسوادی بزرگسالان (با وزن دو - سوم) و نسبت ترکیبی ثبت نام ناخالص در دوره ابتدایی، راهنمایی و متوسطه (با وزن یک - سوم) محاسبه می‌شود.

(ج) LIFE یا امید به زندگی در بدو تولد.

^۲ESI: شاخص پایداری محیطی به عنوان جایگزین شاخص زیرساخت‌های فیزیکی در نظر گرفته شده است. این شاخص قابلیت حفظ محیط زیست در کشورها را طی دهه‌های آینده بررسی می‌کند. شاخص پایداری محیطی، ابزاری قوی برای ارزیابی میزان سرمایه‌گذاری دولتها در افق بلندمدت برای بهینه‌سازی الگوهای مصرف، حفاظت از سرمایه‌های طبیعی، بهبود وضعیت بهداشتی و سلامتی شهروندان؛ چارچوب آن بر اساس تعیین ۲۱ عامل^۳ برای هر کشور شکل گرفته است. این عوامل عبارتند از: کیفیت هوا (با ۴ متغیر)، تنوع زیستی (با ۵ متغیر)، زمین (با ۲ متغیر)، کیفیت آب (با ۴ متغیر)، کمیت آب (با ۲ متغیر)، کاهش آلودگی هوا (با ۵ متغیر)، کاهش فشار اکوسیستم (با ۲ متغیر)، کاهش رشد جمعیت (با ۲ متغیر)، کاهش فشار بر مصرف و کاهش زائادات (با ۳ متغیر)، کاهش فشارهای آبی (با ۴ متغیر)، مدیریت منابع طبیعی (با ۵ متغیر)، سلامت محیط زیست (با ۳ متغیر)، پایداری نیازهای اولیه بشری (با ۲ متغیر)، کاهش آسیب‌پذیری از بلایای طبیعی (با ۲ متغیر)، حاکمیت زیست محیطی (با ۱۲ متغیر)، کارایی اکوسیستمی (با ۲ متغیر)، علم و فناوری (با ۵ متغیر)، شرکت در مجامع عمومی بین‌المللی (با ۳ متغیر)، نشرگازهای گلخانه‌ای (با ۲ متغیر) و کاهش فشارهای زیست محیطی فرامرزی (با ۲ متغیر). این شاخص از سال ۲۰۰۰ ارائه می‌گردد^۴. دامنه این شاخص بین صفر تا ۱۰۰ است.

^۵EFI: آزادی اقتصادی: یکی از مهمترین مراجع برای شناسایی وضعیت اقتصادی کشورها، مؤسسه هریتیج است که سالانه شاخص آزادی اقتصادی را محاسبه می‌کند. این شاخص شامل ۱۰ مقوله زیر است: آزادی تجاری (شروع یک فعالیت تجاری به طور متوسط چند روز طول می‌کشد:

1. Human Development Index
2. Environmental Sustainability Index
3. Indicator
4. Available at: <http://sedac>
5. Economic Freedom Index

بوروکراسی اداری). آزادی معاملات (تعرفه گمرکی)، آزادی مالیاتی (سهم درآمدهای مالیاتی از کل GDP)، اندازه دخالت دولت (نسبت مخارج دولت به GDP)، آزادی پولی (عدم ثبات قیمت‌ها، کنترل دولت بر برخی قیمت‌ها، یارانه‌ها)، آزادی سرمایه‌گذاری (برخورد قانون در خصوص مالکیت شرکت‌های خارجی در پروژه‌های عملیاتی)، آزادی مالی (سیاست‌های مالی، سیستم بانکداری)، حق مالکیت (چگونگی سیستم حمایتی در صورت بروز اختلاف در قراردادهای)، سلامت اقتصادی (فساد اقتصادی)، آزادی نیروی کار (قوانین بازار کار).

^۱ ICOR: یکی از شاخص‌های اقتصادی که می‌تواند راهنمای تصمیم‌گیری در سرمایه‌گذاری باشد، شاخص نسبت سرمایه‌گذاری به تغییرات تولید ناخالص داخلی است که بیان‌کننده میزان سرمایه‌گذاری مورد نیاز برای ایجاد یک واحد GDP می‌باشد. اطلاعات مربوط به داده‌های این شاخص از طریق پایگاه‌های اطلاع‌رسانی WDI و IFS طی سال‌های مختلف جمع‌آوری شده است. ^۲ FDI: از آمار مربوط به جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی^۳ به عنوان متغیر وابسته استفاده می‌شود. آمارمربوط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از پایگاه اطلاعاتی آنکتاد جمع‌آوری شده است.

۶. تخمین مدل و نتیجه‌گیری

الف) ابتدا آزمون اثرات فردی را انجام می‌دهیم. در مدل‌های مربوط به داده‌های تابلویی به صورت زیر:

$$Y_{it} = a_i + \vec{X}_{it} \vec{\beta} + \varepsilon_{it}$$

اثرات فردی یا اختلاف بین ویژگی‌های مقطعی در عرض از مبدأ (a_i) نشان داده می‌شوند، لذا در صورت عدم وجود اختلاف در ویژگی‌های مقطعی، مدل فوق با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی قابل برآورد است، اما در صورت وجود اثرات فردی، می‌باید از روش داده‌های تابلویی برای برآورد مدل استفاده کرد، از این رو، به منظور تعیین وجود عرض از مبدأ جداگانه برای هر یک از افراد از آماره‌ی F به صورت زیر استفاده می‌شود:

1. Incremental Capital-Output Ratio

۲. با توجه به اینکه ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، یک جریان طولانی مدت است، این امکان وجود دارد که اگر از آمار ذخیره سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی استفاده نماییم، تغییرات نسبتاً بزرگ و جدید در رفتار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را نتوانیم به وضوح تشخیص دهیم. به علاوه، داده‌های مربوط به ذخیره سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در تمام کشورها به یک روش و شیوه جمع‌آوری نمی‌شود (آنکتاد، ۱۹۹۸) و ممکن است منجر به خطای در اندازه‌گیری گردند.

3. FDI Inflows (inward, outward)

$$\left\{ \begin{array}{l} H_0 : a_0 = a_1 = \dots = a_k = a \\ H_0 : a_i \neq a_j \end{array} \right\}$$

$$F_{(N-1, N, T-N-K)} = \frac{(SSR_R - SSR_{UR}) / (N-1)}{SSR_{UR} / (N \cdot T - N - K)}$$

و یا:

$$F_{(N-1, N, T-N-K)} = \frac{(SSR_{pool} - SSR_{Fixed}) / (N-1)}{SSR_{Fixed} / (N \cdot T - (N+K))}$$

در رابطه فوق، N تعداد افراد، K تعداد متغیرهای توضیحی، T دوره زمانی، SSR_R و SSR_{UR} ، به ترتیب مجموع جملات خطا^۱ در تخمین مدل بر اساس روش حداقل مربعات معمولی روش داده های تابلویی می باشند. با مقایسه F محاسبه شده با F جدول، تخمین مدل از طریق روش حداقل مربعات معمولی و روش داده های تابلویی انجام می شود.

ب) اگر جواب آماره F در ناحیه رد قرار گرفت، نمی توان از روش رگرسیون ترکیبی PR استفاده کرد و باید از روش اثرات ثابت^۲ یا اثرات تصادفی^۴ استفاده شود. سپس در این مرحله با استفاده از آزمون هاسمن تعیین می کنیم که کدامیک از روش های FE و RE را باید به کار ببریم.

ج) آزمون هاسمن^۵: در این مرحله باید از دو روش یک روش انتخاب شود. اگر اختلاف بین مقاطع (افراد) را به صورت تفاوت در عرض از مبدأ نشان دهیم یعنی فرض کنیم Z ها برای افراد با یکدیگر متفاوت هستند ولی طی زمان برای هر فرد به صورت عدد ثابت هستند، از روش FE استفاده کرده ایم. برای استفاده از روش دیگر برآورد، باید توجه داشت که در این حالت واریانس های مربوط به مقاطع مختلف با هم یکسان نبوده و مدل ما دچار واریانس ناهمسانی می باشد که باید به جای روش OLS از روش GLS استفاده گردد. فرضیه صفر آزمون هاسمن به این معنی است که ارتباطی بین جزء اخلاص مربوط به عرض از مبدأها و متغیرهای توضیحی وجود ندارد (ازهمدیگر مستقل هستند) در حالی که فرضیه مقابل به این معنی است که بین جزء اخلاص مورد نظر و متغیرهای توضیحی، همبستگی وجود دارد؛ زیرا در صورت وجود همبستگی بین جزء اخلاص و متغیرهای توضیحی با مشکل ناسازگاری مواجه می شویم، بنابراین بهتر است که در صورت پذیرفته شدن H_1 (رد شدن H_0) از روش اثرات ثابت استفاده نماییم. تحت فرضیه H_0 ، هم اثرات ثابت و

1. Sum Squared Residuals
2. Pooled Regression
3. Fixed Effects
4. Random Effects
5. Hausman Test

هم، اثرات تصادفی هر دو سازگار هستند ولی روش اثرات ثابت ناکارا است؛ یعنی در صورت پذیرفته شدن H_0 باید از روش اثرات تصادفی استفاده نماییم، در صورتی که تحت H_1 روش اثرات ثابت سازگار و روش اثرات تصادفی ناسازگار است و باید از اثرات ثابت استفاده کنیم.

۱-۶. نتایج حاصل از تخمین مدل

الگوی زیر برای ۸۳ کشور نمونه (Global) تخمین زده شده است

$$\ln FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln GDP_{it-1} + \beta_2 GI + \beta_3 HDI + \beta_4 ESI + \beta_5 EFI + \beta_6 ICOR + \varepsilon_{it}$$

ابتدا آزمون اثرات فردی (جدول ۳) انجام شده و با مقایسه مقدار F به دست آمده از آزمون ($F = ۳/۵۵۶$) با F جدول می‌توان فرضیه H_0 مبنی بر یکسان بودن عرض از مبدأها و لزوم استفاده از روش داده‌های ترکیبی را در مقابل فرضیه مخالف مبنی بر نابرابری عرض از مبدأها و لزوم استفاده از روش داده‌های تابلویی را رد کرد. بنابراین بین دو روش داده‌های ترکیبی و داده‌های تابلویی باید داده‌های تابلویی را انتخاب نمود. در مرحله بعد، باید مدل را به روش اثرات ثابت یا اثرات تصادفی تخمین زد. بر اساس آزمون هاسمن رای به انتخاب روش تخمین اثرات ثابت یا درون گروهی داده می‌شود؛ زیرا مقدار آماره این آزمون بر اساس برآورد حاصل از مدل از مقدار کای - دو جدول بزرگتر بوده و بنابراین فرضیه H_1 مبنی بر عدم استقلال اثر واحدهای مقطعی از متغیرهای توضیحی و لزوم به کارگیری روش ثابت را نمی‌توان رد کرد. در نتیجه، مدل داده‌های تابلویی از نوع اثرات ثابت مورد قبول می‌باشد. جهت انجام آزمون F و هاسمن از نرم افزار Eviews6 استفاده شده است.

جدول ۴. خلاصه نتایج آزمون اثرات فردی (F) و هاسمن برای مدل جهانی

| | مدل GLOBAL | | | |
|-------|--------------|---------------|-------|-------------------|
| | SSR_{pool} | SSR_{fixed} | F | Chi-Sq. Statistic |
| مقدار | ۱۸۹/۱۹۵ | ۶۲/۳۹۰ | ۳/۵۵۶ | ۱۶/۳۷۵ |
| prob | — | — | ۰/۰۰ | ۰/۰۱ |

ماخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج تخمین مدل برای کل کشورهای مورد بررسی در جدول (۴)، گویای آن است که شاخص حکمرانی و شاخص پایداری محیطی، در تمام چهار مدل مورد بررسی، به لحاظ آماری معنی دار بوده و از علامت‌های سازگار با تئوری برخوردارند.

جدول ۵. تخمین مدل گروه جهانی کشورهای طی سالهای ۲۰۰۷-۱۹۹۶

| متغیر | مقدار ضرایب مدل اول | مقدار ضرایب مدل دوم (حذف) (GDP(-1) | مقدار ضرایب مدل سوم (حذف) (HDI) | مقدار ضرایب مدل چهارم (حذف) (EFI) |
|----------------|------------------------|--|---------------------------------------|---|
| GDP(-1) | ۱/۰۱۴ (۰/۲) | | ۲/۲۱۸ (۰/۰۰) | ۱/۰۱۱ (۰/۲) |
| GI | ۱/۴۷۸ (۰/۰۱۵) | ۱/۵۲۱ (۰/۰۱) | ۱/۰۶۳ (۰/۰۳) | ۱/۴۶۶ (۰/۰۱) |
| HDI | ۹/۸۸۱ (۰/۱۴۳) | ۱۵/۸۱۷ (۰/۰۰۰۲) | | ۹/۸۶۰ (۰/۱۴) |
| ESI | ۰/۰۱۳ (۰/۰۰۳) | ۰/۰۱۳ (۰/۰۰۳) | ۰/۰۱۷ (۰/۰۰۰۶) | ۰/۰۱۳ (۰/۰۰۳) |
| EFI | ۰/۰۰۰ (۰/۹۵) | ۰/۰۰۰ (۰/۹۶) | ۰/۰۰۱ (۰/۸۹) | |
| ICOR | ۰/۰۰۱ (۰/۰۰۲) | ۰/۰۰۰ (۰/۰۰۳) | ۰/۰۰۱ (۰/۰۰۰۶) | ۰/۰۰۱ (۰/۰۰۱) |
| R ² | ۰/۹۱ | ۰/۹۱ | ۰/۹۱ | ۰/۹۱ |
| \bar{R}^2 | ۰/۸۶ | ۰/۸۶ | ۰/۸۸ | ۰/۸۶ |

ماخذ: یافته‌های تحقیق

علامت مثبت ضرایب بیانگر این امر است که بهبود شاخص حکمرانی و بهبود شاخص پایداری محیطی موجب افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شوند. در مدل اول که شامل تمام متغیرهای توضیحی مدل اصل است، ضرایب مربوط به دو متغیر حکمرانی و پایداری محیطی به ترتیب برابر ۱/۴۷۸ و ۰/۰۱۳ می‌باشند که ضریب مربوط به متغیر شاخص حکمرانی نسبت به سایر ضرایب بزرگتر بوده و این متغیر نقش به‌سزایی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ایفا می‌کند.

ضرایب مربوط به سه متغیر تولید ناخالص داخلی واقعی، شاخص توسعه انسانی به لحاظ آماری در مدل اول (شامل تمام متغیرهای توضیحی مدل) معنی دار نمی‌باشند. در مرحله بعدی از طریق حذف یکی از متغیرهای مستقل و بررسی تاثیر سایر متغیرهای توضیحی بر روی متغیر وابسته، مدل مجدداً برآورد گردید. جدول فوق مراحل مختلف برآورد مدل را نشان می‌دهند. در ستون سوم نتایج در صورت حذف متغیر تولید ناخالص داخلی واقعی دوره قبل است که در آن شاخص

حکمرانی، شاخص پایداری محیطی و شاخص توسعه انسانی به لحاظ آماری معنی دار بوده و از علامت‌های سازگار با تئوری برخوردارند. ستون چهارم نتایج را در صورت حذف متغیر شاخص توسعه انسانی نشان می‌دهد که در این حالت نیز متغیرهای شاخص حکمرانی، شاخص پایداری محیطی و تولید ناخالص داخلی واقعی به لحاظ آماری معنی دار بوده و از علامت‌های سازگار با تئوری برخوردارند.

در هر دو مدل، حذف متغیرها، شاخص آزادی اقتصادی دارای ضریب معنی دار نمی‌باشد و لذا در ستون آخر بعد از حذف این متغیر مدل دوباره تخمین زده شده است. ضریب مربوط به شاخص نسبت سرمایه‌گذاری به تغییرات تولید ناخالص داخلی، علامت مورد انتظار با تئوری را ندارد. در مجموع می‌توان نتیجه گرفت که مدل نهایی جهت ارائه تحلیل عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی قرار می‌گیرد، تخمین سوم با حذف متغیر شاخص توسعه انسانی است که در آن، تولید ناخالص داخلی دوره قبل به عنوان جایگزینی از اندازه بازار و شاخص‌های حکمرانی و پایداری محیطی همگی نتایج منطبق با تئوری را دارا می‌باشند.

مدل دوم شامل کشورهای OECD است. نتایج تخمین مدل برای ۳۰ کشور عضو سازمان توسعه و همکاری‌های اقتصادی شامل کشورهای: اتریش، بلژیک، دانمارک، فنلاند، فرانسه، آلمان، مجارستان، ایسلند، ایرلند، ایتالیا، لوکزامبورگ، هلند، نیوزلند، نروژ، پرتغال، اسپانیا، سوئد، سوئیس، بریتانیا، ایالات متحده آمریکا، ژاپن، مکزیک، ترکیه، کانادا، استرالیا، لهستان، کره جنوبی، جمهوری چک، جمهوری اسلوواکی، یونان در جدول (۶) ارائه شده است. پس از انجام آزمون هاسمن (جدول ۶)، رویکرد اثر تصادفی در نظر گرفته شده است.

جدول ۶. خلاصه نتایج آزمون اثرات فردی (F) و هاسمن

| | مدل OECD | | | |
|-------|---------------------|----------------------|-------|-------------------|
| | SSR _{pool} | SSR _{fixed} | F | Chi-Sq. Statistic |
| مقدار | ۱۶۸/۱۴۱ | ۴۴/۸۲۱ | ۷/۴۴۱ | ۱۱/۳۳۸ |
| prob | — | — | ۰/۰۰ | ۰/۰۷ |

ماخذ: یافته‌های تحقیق

جدول (۷) تخمین چهار مدل را برای گروه کشورهای OECD نشان می‌دهد. در مدل چهارم که در ستون آخر جدول آمده است، متغیرهای تولید ناخالص داخلی واقعی، شاخص حکمرانی و شاخص پایداری

محیطی، به لحاظ آماری معنی‌دار بوده و به ترتیب، بیشترین تاثیر را بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در گروه کشورهای عضو سازمان همکاری اقتصادی و توسعه داشته‌اند.

جدول ۷. تخمین برای کشورهای OECD طی سالهای ۲۰۰۷-۱۹۹۶

| متغیر | مقدار ضرایب مدل اول | مقدار ضرایب مدل دوم (حذف) (GDP(-1) | مقدار ضرایب مدل سوم (حذف) (HDI) | مقدار ضرایب مدل چهارم (حذف) (EFI) |
|----------------|------------------------|--|---------------------------------------|---|
| GDP(-1) | ۰/۷۷ (۰/۰۰) | | ۰/۷۳۷ (۰/۰۰) | ۰/۷۶۵ (۰/۰۰) |
| GI | ۰/۵۵ (۰/۱۳) | -۰/۱۳۱ (۰/۸) | ۰/۴۱۴ (۰/۱۹) | ۰/۵۰۲ (۰/۰۹) |
| HDI | -۳/۶۰۳ (۰/۳۶) | ۱۱/۷۰۷ (۰/۰۰۳) | | -۳/۵۳۶ (۰/۳۷) |
| ESI | ۰/۰۲۳ (۰/۰۰۰۸) | ۰/۰۱۵ (۰/۰۰۸) | ۰/۰۲۱ (۰/۰۰۱) | ۰/۰۲۳ (۰/۰۰۱) |
| EFI | -۰/۰۰۶ (۰/۷۴) | -۰/۰۱۵ (۰/۵۷) | -۰/۰۰۹ (۰/۶۴) | |
| ICOR | ۰/۰۰۱ (۰/۰۰۶) | ۰/۰۰۱ (۰/۰۰۸) | ۰/۰۰۱ (۰/۰۰۶) | ۰/۰۰۱ (۰/۰۰۴) |
| R ² | ۰/۴۳ | ۰/۱۴ | ۰/۴۰ | ۰/۴۳ |
| \bar{R}^2 | ۰/۳۹ | ۰/۰۹ | ۰/۳۷ | ۰/۴۰ |

ماخذ: یافته‌های تحقیق

مدل سوم برای کشورهای منتخب منطقه منا و جنوب آسیا^۱ است. منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا معروف به «منا» از نظر منابع طبیعی و نیروی کار شامل سه گروه کشورها می‌باشد: الف) کشورهای بی‌منابع طبیعی، اما دارای نیروی کار فراوان هستند (جیبوتی، مصر، اردن، لبنان، مراکش و تونس). ب) کشورهای بی‌منابع طبیعی، غنی و دارای نیروی کار فراوان هستند (الجزایر، ایران، عراق، سوریه و یمن). ج) کشورهای بی‌منابع طبیعی، غنی اما فاقد نیروی کار هستند (بحرین، کویت، لیبی، عمان، قطر، عربستان سعودی و امارات). کشورهای «منا» از نظر توسعه و کارایی نیز شامل سه گروه زیر می‌شوند: الف) کشورهای بی‌منابع طبیعی که توسعه آنها به

قیمت مواد هیدروکربنی آنها بستگی مستقیم دارد. ب) کشورهایی که به جامعه غیر نفتی تعلق داشته و به تولیدات مواد غذایی وابسته هستند. ج) کشورهایی که تحت تاثیر نوسانات بازار مالی جهانی مخصوصا بحران اقتصادی امریکا بوده‌اند.

کشورهایی که دارای منابع غنی زیرزمینی و واردکننده نیروی کار بوده‌اند، رشد توسعه اقتصادی نسبتا خوبی را تجربه کرده‌اند. رشد سریع بهای نفت در بازار جهانی در سال ۲۰۰۷ میلادی که از مرز ۱۰۰ دلار در هر بشکه نیز فراتر رفت، یکی از عوامل اصلی رشد در کشورهای منا محسوب می‌گردد. میزان سرمایه‌گذاری در کشورهای منا در سال ۲۰۰۷ میلادی بالغ بر مبلغ ۴۵ میلیارد دلار بوده که نسبت به سال ۲۰۰۶ میلادی (مبلغ ۵۲ میلیارد دلار) کاهش داشته است. سه کشور مصر، عربستان و امارات، بیشترین سرمایه‌گذاری منا (یعنی بیش از نیمی از سرمایه‌گذاری منطقه) را به خود اختصاص داده‌اند. ناگفته نماند که جذب سرمایه‌گذاری در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس نسبت به کشورهای دیگر عضو به میزان ۱۰ درصد بیشتر بوده است. جذابیت سرمایه‌گذاری در بخش املاک و انرژی در اکثر کشورهای منا موجب افزایش تورم شده و قیمت مسکن را به شدت بالا برده است. به نظر می‌رسد که این سرمایه‌گذاری‌ها بتواند در کاهش بیکاری موثر باشند. روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منا موجب بهبود و فضای کسب و کار در این کشورها شده است. اقتصاد لیبرال، خصوصی سازی و پروژه‌های سرمایه‌ای به این فضا کمک ویژه‌ای نموده‌اند. مصر، لبنان، سوریه و تونس توجه خود را به بخشهای مخابرات، املاک، توریسم، بانک و مؤسسات مالی معطوف کرده‌اند.

کشورهای منطقه منا در این تحقیق عبارتند از ۱۲ کشور: الجزایر، مصر، مراکش، تونس، ایران، اردن، لبنان، عمان، عربستان سعودی، سوریه، مالت و بحرین. کشورهای منطقه جنوب آسیا نیز شامل ۴ کشور: بنگلادش، هند، پاکستان و سری لانکا می‌باشد. نتایج حاصل از آزمون F و هاسمن در جدول (۸) خلاصه شده و مدل با استفاده از روش اثرات تصادفی برآورد گردیده و نتایج تخمین مدل کشورهای منطقه منا و جنوب آسیا در جدول (۸) آمده است.

جدول ۸. خلاصه نتایج آزمون اثرات فردی (F) و هاسمن

| مدل MENA+ South Asia | | | | |
|----------------------|---------------------|----------------------|--------|-------------------|
| | SSR _{pool} | SSR _{fixed} | F | Chi-Sq. Statistic |
| مقدار | ۶۷/۰۷۶ | ۲/۴۴۳ | ۲۶/۳۶۵ | ۹/۵۶۰ |
| prob | — | — | ۰/۰۰ | ۰/۱۴۴ |

ماخذ: یافته‌های تحقیق

جدول ۹. تخمین برای کشورهای منا و جنوب آسیا طی سالهای ۲۰۰۷-۱۹۹۶

| متغیر | مقدار ضرایب مدل اول | مقدار ضرایب مدل دوم (حذف) (GDP(-1) | مقدار ضرایب مدل سوم (حذف) (HDI) | مقدار ضرایب مدل چهارم (حذف) (EFI) |
|----------------|------------------------|--|---------------------------------------|---|
| GDP(-1) | ۰/۶۶۸ (۰/۰۲) | | ۰/۹۲۸ (۰/۰۰) | ۰/۵۹۲ (۰/۰۵) |
| GI | ۰/۲۹ (۰/۶۲) | ۰/۹۴ (۰/۱۵) | ۰/۳۲۷ (۰/۵۱) | ۰/۸۵۶ (۰/۱۶) |
| HDI | -۱/۳۰۲ (۰/۶۸) | -۴/۵۰۲ (۰/۱) | | ۰/۱۸۵ (۰/۹۶) |
| ESI | ۰/۰۰۵ (۰/۶۹) | ۰/۰۰۱ (۰/۹۲) | ۰/۰۱۹ (۰/۲۶) | -۰/۰۰۱ (۰/۹۴) |
| EFI | ۰/۰۷۸ (۰/۰۸) | ۰/۰۱۶ (۰/۷۳) | ۰/۰۵۳ (۰/۰۸) | |
| ICOR | -۰/۰۶۶ (۰/۱۸) | -۰/۱۰۲ (۰/۲۳) | -۰/۰۱۶ (۰/۰۰۰۲) | -۰/۱۰۵ (۰/۱۶) |
| R ² | ۰/۳۵ | ۰/۲۷ | ۰/۳۰ | ۰/۲۸ |
| \bar{R}^2 | ۰/۱۵ | ۰/۰۸ | ۰/۱۹ | ۰/۱۱ |

ماخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج بررسی مدل کشورهای منطقه منا و جنوب آسیا نشان می‌دهد که بهترین مدل در این گروه مربوط به مدل سوم و حذف شاخص توسعه انسانی است. متغیرهای توضیحی اندازه بازار، شاخص ICOR و شاخص آزادی اقتصادی به ترتیب بیشترین تاثیر را بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در منطقه منا داشته‌اند. این امر گویای این واقعیت است که با توجه به اینکه کشورهای این منطقه به لحاظ شاخصهای زیربنایی و سرمایه انسانی و شاخصهای حکمرانی تقریباً در یک محدوده قرار دارند، مهمترین عوامل در جذب سرمایه خارجی در این مناطق در دوره زمانی مورد نظر، اندازه بازار، بازدهی سرمایه‌گذاری و قوانین مربوط به آزادسازی اقتصادی است.

پایین بودن میزان R^2 در مدل مناسبت می‌تواند ناشی از نحوه جمع‌آوری اطلاعات آماری کشورهای این مناطق باشد که باعث شده است، تحلیل‌های آماری و اقتصادسنجی که در رابطه با تئوری‌های اقتصادی برای این مطالعه در نظر گرفته شده با مشکل اساسی روبه‌رو شود. اغلب تئوری‌های اقتصادی برفرض وجود بازار آزاد در رسیدن به تعادل شکل گرفته‌اند؛ در حالی که در کشورهای در حال توسعه به دلیل کنترل‌های شدید دولت در کلیه امور بازار، شاهد عدم تعادل در اقتصاد خواهیم بود. بنابراین، رسیدن به نتیجه مطلوب در مطالعات اقتصادی با مشکلات و محدودیت‌های زیادی مواجه است.

۲-۶. نتیجه‌گیری و پیشنهاد

بررسی‌ها در خصوص سرمایه‌گذاری خارجی مصوب نشان می‌دهد که بخش قابل توجهی از سرمایه‌گذاری خارجی مصوب، محقق نشده است. اگرچه در تئوری‌های رشد اقتصادی به مؤلفه‌هایی مانند میزان نمایندگی دولتمردان از جانب مردم، ثبات سیاسی، حدود حاکمیت نظم و قانون، خطر بی‌اعتنایی دولت به قراردادهای فساد در دستگاه‌های اداری، خطر مصادره دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری‌های خصوصی، برخورداری مردم از حق اظهارنظر و نظارت بر اعمال حاکمان، کارآمدی دولت و ... که همگی تحت عنوان شاخص‌های حکمرانی شناخته می‌شوند کمتر اشاره می‌شود اما همان‌گونه که نتایج حاصل از این بررسی نشان می‌دهد، این مؤلفه‌ها قادرند در کنار سایر عوامل، قدرت توضیح‌دهندگی تئوری‌های جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در بیان علل تفاوت عملکرد اقتصادی کشورها، افزایش دهند.

جمهوری اسلامی ایران به لحاظ دسترسی به مواد اولیه، انرژی، محصولات کشاورزی، مصالح ساختمانی و صنعتی، دارای شرایط مناسبی می‌باشد و لذا امکان جذب سرمایه در کشور وجود دارد ولی از این توانایی بالقوه به خوبی استفاده نشده است (UNCTAD, 2008). چنانچه امنیت سرمایه‌گذاری و بستر قانونی لازم در کشور فراهم شود، سرمایه‌گذاران بین‌المللی میل و رغبت بیشتری برای حضور در آن خواهند یافت. در میان ۶ مؤلفه تشکیل‌دهنده شاخص حکمرانی، بیشترین وزن به ترتیب مربوط به شاخص کنترل فساد (CO) با کمیت ۰/۲، پاسخگویی با کمیت ۰/۱۸، کیفیت مقررات تنظیمی، حاکمیت قانون و اثربخشی دولت با کمیت ۰/۱۷ و عدم خشونت و ثبات سیاسی با کمیت ۰/۱۱ بوده است.

شواهد به دست آمده از بسیاری کشورها نشان می‌دهد که فساد، سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی را به میزان زیادی کاهش می‌دهد (وینود، ۲۰۰۰). بهبود مؤلفه‌های مذکور می‌تواند ریسک سرمایه‌گذاری را کاهش داده و موجب افزایش سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی گردد. سرمایه‌گذاری

در زیرساخت‌ها نیز می‌تواند تاثیر مثبت در افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بگذارد. رابطه معنی‌داری بین شاخص توسعه انسانی به عنوان متغیر جایگزین سرمایه انسانی با میزان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در هیچیک از مدل‌های مورد بررسی به دست نیامده است. در حال حاضر که بحث خصوصی سازی و واگذاری بنگاه‌های مهم اقتصادی نیز در کشور به شکل جدی مطرح شده است، ضرورت ایجاد نهاد، یا سازمانی که به معرفی فرصت‌های سرمایه‌گذاری کشور اقدام نماید، احساس می‌گردد.

منابع

- Agrawal, J.P. (1980) Determinants of FDI: a survey; *Weltwirtschaftliches Archive*, Vol. 116, PP. 739 – 773.
- Agrawal, J.P. (1981) Determinants of FDI: a survey; *Weltwirtschaftliches Archive*, vol. 30, PP. 126-140.
- De mello, Jr. Luiz R. (1999) Foreign Direct Investment Led Growth: Evidence from Time Series and Panel Data; *Oxford Economic Paper*, Vol. 51: 133-154.
- Dunning, J. H. (1988) The Eclectic Paradigm of International Production: A Restatement and Some Possible Extensions; *Journal of International Business Studies*, Vol. 19, PP 1– 31.
- Ghods Pour, H. (1384) AHP; *Amirkabir University Publishing Center*, pages 18-12.
- Globerman, S., and Shapiro, D. (1999) "The Impact of Government Policies on Foreign Direct Investment", *Journal of International Business Studies* 30, 3, PP. 513- 532.
- Greene, William H. (2002) *Econometric Analysis*; Fifth Edition, New York University
- Kaufmann, Daniel, Kraay, Aart, Mastruzzi, Massimo (2009) *Governance Matters VIII, Aggregate and Individual Governance Indicators 1996–2008*", the World Bank, Development Research Group, Macroeconomics and Growth Team, Policy Research Working Paper 4978.
- Kherallahand, Mylene; Kirsten, Johann (2001) *The New Institutional Economics*; Washington: International Food Policy Research Institute, PP. 1-13.
- Lizonda, Saul (1990) *Foreign Direct Investment*; IMF, WP/90/63.
- Lucas, R. E. B (1993) *On the Determinants of Foreign Direct Investment: Evidence from East and South East Asia*; *World Development*, Vol. 21, PP. 391 - 406.
- Mahdavi, A. (1383) *Analyzing the role of foreign investment in economic growth*; *Journal of Economic Research*, Tehran University, 66.
- Management and Planning Organization (1385) *documents of national development at the Fourth Development Plan on Economic, Social and Cultural of Islamic Republic of Iran; especially the development documents (Farabakhshy)*, Volume I, First Edition.
- Moosa, Imad A. (2002) *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*; Palgrave Macmillan, USA.
- OECD (1996) *OECD Benchmark Definition of Foreign Direct Investment*; Third Edition, Paris.
- OECD (2001) *Well Being of Nations: The role of human and social Capital*; Paris.

- Satya P, Das (2000) An Indian Perspective on WTO Rules on Direct Foreign Investment; New Delhi: Indian Statistical Institute.
- Shirinbakhsh, Shamsollah and Hassan Khvnsary, Z. (1384) Application of the Eviews econometrics; Tehran, Institute of Economic Affairs.
- Tahir, Muhammad Rizwan (2003) Foreign Direct Investment Behavior; Finland: University of Wasansia.
- UNCTAD (1998) World Investment Report; New York and Geneva, United Nation, PP. 91 – 116.
- UNCTAD (2008) World Investment Report New York and Geneva, United Nation.
- UNCTAD(2002) Available at <http://www.unctad.org/templates>
- Wei, Shang Jin (2000) Sizing Up foreign Direct Investment in China and India; Stanford University, Center for Research on Economic Development, and Policy Reform, Working Paper No. 85:3.
- Wooldridge J. (2002) Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data; the MIT Press Cambridge, Massachusetts, London.