

تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در

ایران

دکتر ابوالفضل شاه‌آبادی*

عبداله محمودی**

چکیده

«سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی»^۱ عامل مهمی در رشد و توسعه اقتصادی، رفع شکاف پس‌انداز—سرمایه‌گذاری، انتقال تکنولوژی، دانش فنی و شیوه‌های نوین مدیریتی محسوب می‌شود. این تحقیق عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران را طی دوره ۱۳۳۸—۱۳۸۲ بررسی می‌نماید.

براساس مطالعات، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابع عواملی از قبیل نرخ بازگشت سرمایه، بازبودن اقتصاد، زیرساختها، رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری داخلی، منابع طبیعی، سرمایه انسانی،

* استادیار دانشگاه بوعلی سینا.

** همکار علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد مهاباد.

۱ - Foreign direct investment.

تورم، نرخ ارز، بدهی خارجی، وضع مالی دولت، مالیات، اندازه بازار، حقوق سیاسی و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی می‌باشد. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد: الف. منابع طبیعی موجود، سرمایه انسانی و زیرساختها به صورت مستقیم و معنی‌دار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران مؤثرند؛ ب. متغیر حقوق سیاسی و متغیر موهومی انقلاب اسلامی نیز به صورت معکوس و معنی‌دار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران تأثیر داشته‌اند و ج. عامل باز بودن اقتصاد تأثیر مثبت و بی‌معنی و عامل نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی نیز تأثیر منفی و بی‌معنی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران دارد.

واژگان کلیدی:

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، حقوق سیاسی، سرمایه‌گذاری داخلی، منابع طبیعی، سرمایه انسانی و زیرساختها.

طبقه‌بندی JEL :

F۲۱

مقدمه

انباشت سرمایه به عنوان یکی از پیش‌نیازهای اساسی فرآیند رشد اقتصادی از منابع داخلی یا خارجی قابل تأمین است. منابع مالی خارجی به عنوان مکملی برای پس‌انداز داخلی افزون بر پر کردن شکاف پس‌انداز- سرمایه‌گذاری، راه‌حلی برای مقابله با شکاف منابع ارزی نیز می‌باشد. در کشورهای در حال توسعه، منابع مالی خارجی شامل کمک‌های بلاعوض کشورهای توسعه‌یافته، جریان مالی ناشی از منابع متعدد نظیر بانک جهانی، بانکهای منطقه‌ای، سرمایه‌گذاری غیرمستقیم و مستقیم خارجی است. سرمایه‌گذاری مستقیم و غیرمستقیم خارجی بیشتر به وسیله بخش خصوصی و در قالب شرکتهای چندملیتی صورت می‌گیرد و از آن به عنوان جریان خصوصی سرمایه یاد می‌شود.

فواید سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شامل جذب سرمایه، تکنولوژی، دانش روز، بالابردن توانایی مدیریت، افزایش اشتغال، بهبود تراز پرداختها و افزایش قدرت رقابت است. البته باید خاطرنشان کرد که ضعف مدیریت و سیاستهای ناصحیح در زمینه جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند پیامدهای منفی از قبیل ایجاد ساختار بازار انحصاری در بلندمدت، انهدام صنایع با مقیاس تولید کوچک و نیز تشدید بیکاری را به همراه داشته باشد.

با توجه به نقش مهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، کشورها برای جذب این نوع سرمایه تلاش می‌کنند. در واقع بازار جهانی جذب این سرمایه‌ها، بسیار رقابتی است. این رقابت به‌ویژه میان کشورهای در حال توسعه با توجه به لزوم دستیابی سریع به

توسعه و کمبود منابع مالی بیشتر است. این‌گونه کشورها دنبال جذب انواع سرمایه هستند و بدین منظور تمهیدات گوناگونی برای جذب این نوع سرمایه‌ها به‌کار می‌برند. کشور ایران نیز در دو قرن اخیر با کمبود سرمایه‌گذاری و تولید مواجه بوده است؛ بنابراین دستیابی به نرخ رشد اقتصادی قابل قبول همواره در صدر اهداف برنامه‌های توسعه کشور قرار داشته است. لازمه رشد اقتصادی و تولید بیشتر، سرمایه‌گذاری افزون‌تر است. مقایسه روند تاریخی نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی در ایران با کشورهای مختلف نشان می‌دهد این نسبت در ایران هیچ‌گاه به اندازه قابل قبول نرسیده است.

در این مقاله به‌منظور کاهش شکاف پس‌انداز- سرمایه‌گذاری، عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از جمله نقش متغیرهایی همچون نرخ بازگشت سرمایه، باز بودن اقتصاد، سرمایه انسانی، نرخ رشد حقیقی اقتصاد، نرخ مالیات، نرخ تورم، زیربنای اقتصادی، منابع طبیعی در دسترس، حقوق سیاسی، بدهی خارجی، نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی و اندازه بازار بررسی می‌شود. به‌عبارت دیگر به این سؤال پاسخ می‌دهیم که چرا سهم ایران در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بسیار ناچیز است؟ برای پاسخ به این سؤال باید متغیرهای مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران بررسی و شناسایی شود. بنابراین در ادامه پس از ارائه مبانی نظری و مطالعات تجربی، مدل ارائه می‌شود و با استفاده از شیوه‌های رایج اقتصادسنجی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی طی دوره زمانی ۱۳۳۸-۱۳۸۲ برآورد و در نهایت جمع‌بندی و ملاحظات ارائه می‌شود.

۱. مبانی نظری و مطالعات تجربی

تئوری‌های اقتصاددانان در خصوص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و عوامل مؤثر بر آن به دو شکل می‌باشد، نخست: بررسی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌عنوان بخشی از سرمایه‌گذاری، همچنان‌که تئوری‌های اقتصاد کلاسیک، سرمایه‌گذاری را یکی از عوامل رشد اقتصادی می‌دانند. اما تئوری‌های جدید اقتصادی افزون بر

محفوظ نگهداشتن نقش تاریخی برای سرمایه‌گذاری، دانش، تکنولوژی و شیوه‌های جدید مدیریتی را نیز که بخشی از آن را از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌توان به دست آورد، در رشد اقتصادی مؤثر می‌دانند. جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افزون بر رفع کمبود سرمایه در کشور میزبان، با داشتن دو عامل جدید رشد، اهمیت زیادی در تئوری‌های اخیر دارد (فراوسن و ...^۱، ۲۰۰۴، ص ۳).

بعضی از اقتصاددانان نیز سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به‌عنوان بخشی از تجارت بین‌الملل مورد کنکاش قرار داده‌اند. در این رویکرد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابع مقررات بین‌المللی است و طبق تئوری OLI که به تئوری تولید بین‌الملل Dunning شناخته می‌شود، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابع موقعیتهای مکانی می‌باشد (فراوسن و ...، ۲۰۰۴، ص ۲۰).

چنانچه سرمایه‌گذاری به‌منظور دسترسی به بازار کشور میزبان و تولید برای همان بازار باشد، دارای جهت بازاری و اگر به‌منظور تولید با هزینه کمتر جهت صدور به بازارهای هدف باشد، دارای جهت صادراتی است. براساس مدل جاذبه تعدیل شده Chunlai که خواستگاه آن همان تئوری OLI مزیت‌های مکانی Dunning است، عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابع موقعیتهای مکانی - مزیت‌های مبدأ، مقصد و عوامل ارتباطی - می‌باشد. شایان ذکر است که در گذشته نظرات و عقاید متفاوتی در خصوص پیامدهای ورود سرمایه مستقیم خارجی به کشور میزبان وجود داشته است و برخی کشورها، به‌دلیل در خطر افتادن استقلال اقتصادی، تعدیلات سیاسی مورد نیاز و تبعات فرهنگی، در جذب این سرمایه با عدم اطمینان و شک مواجه بوده‌اند؛ اما امروزه اکثر کشورهای جهان معتقدند که جذب سرمایه خارجی با رفع کمبود سرمایه، دانش، تکنولوژی و تکنیک‌های جدید مدیریتی را نیز به‌همراه می‌آورد. بنابراین بیشتر کشورهای جهان حتی کشورهای پیشرفته، برای مناسب نمودن بستر ورود سرمایه خارجی سعی در شناسایی عوامل مؤثر بر آن و انطباق آن با وضعیت خود هستند. براین اساس شناسایی عوامل مؤثر بر جریان

^۱ - Frawsen and Josefsson.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مهم است و شاید تنها راه برخورداری از مزیت‌های این جریان بین‌المللی سرمایه می‌باشد (فراوسن و ... ۲۰۰۴، ص ۱۱).

مطالعات متعددی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سطح کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه را بررسی نموده‌اند. روش بررسی تعداد قابل توجهی از این مطالعات مشابه هم می‌باشد که در ادامه به‌طور مختصر به برخی از این مطالعات اشاره می‌کنیم:

«چانلای^۱» (۱۹۹۷) مطالعه‌ای با عنوان «تعیین‌کننده‌های مکانی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه» انجام داده است. این مطالعه در طی دوره ۸ ساله ۱۹۸۷ - ۱۹۹۴ در مورد ۳۱ کشور در حال توسعه، عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را بررسی و برای توضیح جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از مدل جاذبه تعدیل شده استفاده می‌نماید. نتایج تحقیق نشان می‌دهد عوامل اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی، دستمزد کارآی بخش صنعت^۲ (MEW)، دوردستی (که با فاصله نسبی از مرکز اقتصاد جهانی برآورد می‌شود)، ذخیره سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و باز بودن اقتصاد بر میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌صورت معنی‌داری مؤثرند.

«بانگا^۳» (۲۰۰۳) مقاله‌ای با عنوان «اثر سیاست‌های دولت و موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه» انجام داده است. در این مطالعه نیز همچون چانلای جهت دستیابی به اطلاعاتی در خصوص اینکه موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری و سیاست‌های دولت چگونه بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیرگذارند، با استفاده از اطلاعات ۱۰ کشور در حال توسعه معادله مشابهی برآورد شده است. یافته‌ها بیانگر آنست که اندازه بازار، هزینه نیروی کار، نسبت ثبت‌نام‌شدگان دوره متوسطه، بدهی خارجی و مصرف برق عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد و تمام ضرایب

۱ - Chen Chunlai.

۲ - Manufacture Efficiency Wage.

۳ - Rashmi Banga.

تخمینی معنی‌دار هستند. همچنین نتایج مطالعه نشان می‌دهد موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری با کشورهای توسعه‌یافته دارای تأثیر مثبت و معنی‌دار و موافقتنامه‌های منطقه‌ای نیز اثرات متفاوتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

«آسیودا»^۱ (۲۰۰۲) مقاله‌ای با عنوان «تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه؛ آیا آفریقا متفاوت است؟» انجام داده است. این مقاله با استفاده از روش تحلیل رگرسیون، تعیین‌کننده‌های مکانی مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را توضیح و تفسیر می‌کند. محقق با استفاده از داده‌های مقطعی ۷۱ کشور در حال توسعه (که ۳۲ کشور مورد مطالعه در منطقه صحرای آفریقا هستند)، طی دوره زمانی ۱۹۷۰-۹۹ وجود یا عدم وجود تفاوت بین این منطقه با دیگر کشورهای در حال توسعه در جذب سرمایه خارجی را بررسی می‌نماید. در این مطالعه متغیر بازبودن اقتصاد، زیرساختها (تعداد خطهای تلفن در هزار نفر جمعیت) و نرخ بازگشت سرمایه (که با معکوس تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی اندازه‌گیری می‌شود) به‌عنوان عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در نظر گرفته شده‌اند و نتایج تحقیق نشان می‌دهد ضرایب این متغیرها معنی‌دارند در ضمن متغیر مجازی SSA نیز معنی‌دار و ارتباط منفی با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.

«کامپ»^۲ (۲۰۰۲) مطالعه‌ای با عنوان «تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه؛ آیا جهانی‌سازی روشهای بازی را تغییر داده است؟» انجام داده است. این مطالعه با استفاده از اطلاعات ۲۷ کشور طی دوره ۱۹۸۷-۲۰۰۰ عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را بررسی نموده است. برای بررسی وجود اختلاف در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بین زمانهای متفاوت، این دوره به سه مقطع تفکیک شده است. در کلیه دوره‌ها، تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌ندرت تغییر می‌کنند. در این مطالعه

۱ - Elisabeth Asiedu.

۲ - Nunnen Kamp.

آموزش و بازبودن اقتصاد از عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است که تابع متغیر بازار (GDP، GDP سرانه)، جمعیت و رشد حقیقی تولید ناخالص داخلی می‌باشند، به عبارت دیگر متغیرهای بازار، جمعیت و رشد حقیقی اقتصاد دارای نقش تعیین‌کننده‌تری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشند.

«اونیو»^۱ (۲۰۰۲) مطالعه‌ای با عنوان «تحلیل جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه؛ آیا منطقه منا^۲ از جاهای دیگر متفاوت است؟» انجام داده و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای کمتر توسعه‌یافته^۳ را بررسی نموده است. این مطالعه با استفاده از اطلاعات ۵۱ کشور در حال توسعه طی دوره زمانی ۱۹۷۵-۹۹ نقش عوامل اقتصادی و ساختاری را بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بررسی می‌نماید. براساس نتایج این تحقیق عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در قالب جدول زیر بیان شده است.

جدول ۱: عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه و منطقه منا

متغیر	تأثیر در منطقه منا	تأثیر در کشورهای کمتر توسعه یافته واقع نشده در منا
نرخ بازگشت سرمایه	بی‌معنی	مثبت و در سطح ۱٪ معنی‌دار
تجارت آزاد	مثبت و در سطح ۱۰٪ معنی‌دار	مثبت و در سطح ۱۰٪ معنی‌دار
زیرساختها	بی‌معنی	مثبت و در سطح ۵٪ معنی‌دار
فساد و بوروکراسی	منفی و در سطح ۱٪ معنی‌دار	مثبت و در سطح ۱۰٪ معنی‌دار

^۱ - Steve Onyeiwu.

^۲ - Mena؛ منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا (Middle east & north of Africa).

^۳ - Less developed countries(LDCs).

عوامل نهادی اقتصاد	بی معنی	منفی و در سطح ۱۰٪ معنی دار
حقوق سیاسی	بی معنی	بی معنی
دسترسی به منابع طبیعی	بی معنی	بی معنی

بنابراین می‌توان گفت: در منطقه منا دو عامل «تجارت آزاد» و «فساد و خط قرمز بوروکراسی» نقش اصلی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. راه‌حل رفع این موانع، نخست: اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی جهت کاهش حجم دولت و در نتیجه کاهش فساد و دوم: حذف موانع و حمایت‌های تجاری و حرکت به سوی آزادسازی تجاری است. بنابراین در منطقه منا خصوصی‌سازی و آزادسازی تجاری دو خط‌مشی اساسی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی محسوب می‌شود.

«فراوسن و...»^۱ (۲۰۰۴) تحقیقی با عنوان «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و کشورهای در حال توسعه؛ چگونه شرکتهای بین‌المللی جذب می‌شوند؟» به منظور شناسایی عوامل مکانی تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه با استفاده از داده‌های ۶۲ کشور طی دوره زمانی ۱۹۸۲-۲۰۰۰ انجام داده است. در این مطالعه به سه دسته از عوامل مکانی شامل عوامل مبدأ (طرف عرضه)، عوامل مقصد (طرف تقاضا) و عوامل ترکیبی اشاره شده است که در میان آنها عوامل مبدأ بدین علت که برای همه کشورهای مقصد مشابه هستند، ثابت فرض و عوامل ترکیبی نیز میانگین وزنی فاصله کشور میزبان از همه کشورهای مبدأ می‌باشد؛ و به صورت متغیر دوردستی در مدل ارائه شده است. محقق به منظور بررسی تأثیر ۱۰ متغیر توضیحی (اندازه بازار، رشد اقتصادی، بهره‌وری، آموزش، سرمایه‌گذاری داخلی، زیربنایها و ارتباطات، جریان سابق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، ذخیره سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان، بازبودن و دوری از مرکز جهانی اقتصاد و یک متغیر مجازی منطقه‌ای بر متغیر وابسته سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

۱ - Frawsen Gari & Henrik Josefsson.

با استفاده از مدل جاذبه تعدیل شده چانلای با روش حداقل مربعات معمولی و با در نظر گرفتن بعد زمانی و مکانی به این نتیجه رسیده است که جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جریان وابسته‌ای است و متغیرهای آموزش، سرمایه‌گذاری داخلی و دوردستی، عوامل معنی‌دار تعیین‌کننده بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی محسوب نمی‌شوند. نتایج کلی نشان می‌دهد که متغیرهای جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سالهای قبل، ذخیره سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، رشد اقتصادی، زیرساختها و بهره‌وری نقش تعیین‌کننده‌ای بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند و تمام ضرایب متغیرهای بالا معنی‌دار است. این تحقیق در خصوص رابطه علت و معلولی بین رشد اقتصادی و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اظهار نظر نکرده است ولی تأکید می‌کند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جریان وابسته‌ای است. همچنین بیان می‌دارد گرچه در گذشته فاصله کشور میزبان از کشورهای مبدأ، عامل مهم تأثیرگذار بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده است؛ اما اکنون با پیشرفت ارتباطات و تکنولوژی، این عامل اهمیت خود را از دست داده است. در پایان اشاره دارد که نباید جهان در حال توسعه را به‌عنوان یک گروه در نظر گرفت، زیرا آمریکای لاتین در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از مناطق دیگر در حال توسعه موفق‌تر عمل کرده است.

«عبدالرحمان»^۱ (۲۰۰۲) مقاله‌ای با عنوان «تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در عربستان سعودی» انجام داده است. هدف مطالعه شناسایی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور عربستان سعودی طی دوره زمانی ۱۹۸۰-۲۰۰۰ می‌باشد و تأثیر دو سری متغیر توضیحی حقیقی تولید ناخالص داخلی، رشد اقتصاد، صادرات، واردات، نرخ دستمزد، نرخ بازگشت سرمایه و سرمایه‌گذاری داخلی و متغیر موهومی را بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بررسی می‌کند. متغیر موهومی، برداری از مؤلفه‌های ریسک که اساساً سیاسی - اجتماعی هستند و شامل ثبات حکومت و اندازه رضایت عمومی از آن، سرمایه‌گذاری دولتی (بیانگر

معیاری از سنجش ریسک عملیاتی، مالیات، اعطای تابعیت و هزینه نیروی انسانی)، فساد و قانون و مقررات است، می‌باشد. نتایج تخمین نشان می‌دهد که تعیین‌کننده‌های جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در عربستان عوامل اقتصادی، سیاسی و اجتماعی هستند و سطح فعالیت‌های اقتصادی همراه با متغیرهای مرتبط با ساختار بازگشت سرمایه، درجه بازبودن اقتصاد و محیط اقتصادی نیز به‌عنوان عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تلقی می‌شوند. سطح تولید ناخالص داخلی به‌صورت مثبت و معنی‌دار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر است و صادرات و واردات عملکرد معکوس و معنی‌داری بر آن دارد. همچنین سرمایه‌گذاری داخلی نیز اثر منفی و معنی‌دار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد و آثار ریسک‌های سیاسی - اجتماعی اساساً معنی‌دار است و با افزایش ریسک جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش یافته است. همچنین مطالعات انجام شده درخصوص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در داخل کشور عبارتند از:

«نजारزاده و...» (۱۳۸۳) مقاله‌ای با عنوان «رتبه‌بندی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی براساس عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی» انجام داده‌اند. نتایج حاصل از رتبه‌بندی نشان می‌دهد که کشور مالزی (به‌دلیل رشد اقتصادی بالا و نیز اجرای برنامه‌های آزادسازی تجاری طی سالهای گذشته، نرخهای تعرفه پایین و سیاست آزادسازی ورود و خروج سرمایه‌ها در این کشور و...) بهترین وضعیت را از لحاظ جذب سرمایه‌گذاری خارجی داراست و کشور جمهوری اسلامی ایران در بین ۴۳ کشور مورد مطالعه عضو سازمان کنفرانس اسلامی در رتبه سی و پنجم قرار دارد.

«حسین‌زاده بحرینی» (۱۳۸۳) مقاله‌ای با عنوان «عوامل مؤثر بر امنیت سرمایه‌گذاری در ایران» انجام داده است و از آنجا که امنیت سرمایه‌گذاری یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر سرمایه‌گذاری است؛ بنابراین مقاله درباره میزان امنیت در یک اقتصاد و ترکیب عوامل ناامن‌کننده فضای سرمایه‌گذاری در آن به دو شیوه به مطالعه می‌پردازد. در شیوه نخست که متضمن رویکرد عینی به مقوله امنیت است،

استحکام یا ضعف نهادهای امنیت‌ساز در کشور مورد توجه قرار می‌گیرند و شیوه دوم که متضمن رویکرد ذهنی به مقوله امنیت در یک کشور و عوامل امنیت‌زدا و میزان تأثیر هر یک از آن عوامل بر ناامنی محیط کسب و کار است، از متقاضیان واقعی امنیت یعنی سرمایه‌گذاران بالفعل یا بالقوه استعلام می‌شود. حال منطبق رویکرد این مقاله این است که برای اقدام به سرمایه‌گذاری در یک کشور یا صنعت خاص، «احساس امنیت» از جانب افرادی که متقاضی سرمایه‌گذاری هستند، موضوعیت دارد و در این مقاله عوامل ایجادکننده ناامنی در محیط سرمایه‌گذاری در ایران براساس تصویر ارائه شده توسط سازمانهای بین‌المللی برآوردکننده ریسک (که به‌طور عمده به شیوه دوم متکی هستند) بررسی می‌شود.

«داوودی و...» (۱۳۸۳) نیز مقاله‌ای با عنوان «بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی» انجام داده‌اند. هدف این مطالعه بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۴۷ کشور جهان طی دوره ۱۹۹۰ - ۲۰۰۲ است. نتایج مطالعه نشان می‌دهد که توجه به زیرساختهای قانونی، تشویق و تقویت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، توجه به کارآیی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری انجام شده در زیرساختها و تحقیق و توسعه، توجه به کارآیی، بهره‌وری و سطح مهارت نیروی کار و اقداماتی در جهت افزایش ثبات سیاسی کشور شاید بتواند به جذب بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران منجر شود.

گرچه مطالعات دیگری نیز درخصوص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی توسط «نورانی» (۱۳۷۴) با عنوان «تجزیه و تحلیل اقتصادی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر اقتصاد ایران»، «سیف» با عنوان نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در گسترش صادرات غیرنفتی، «اکبریان و...» انجام شده است؛ اما تاکنون هیچ‌یک از مطالعات انجام شده در قالب مدل‌های اقتصادسنجی عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران را بررسی ننموده‌اند و این مقاله سعی دارد در قالب مدل‌های اقتصادسنجی به بررسی عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران

۲. ارائه مدل

نخستین مرحله در مدل تجربی، تشخیص عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نحوه اندازه‌گیری متغیرهای توضیحی می‌باشد. اقتصاددانان به‌منظور بررسی عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از یک رویکرد عملی استفاده می‌کنند. در ادامه به شرح مختصر این عوامل و چگونگی اندازه‌گیری آنها می‌پردازیم:

۲-۱. نرخ بازگشت سرمایه^۱: مطلوبیت سرمایه‌گذاری‌ها برای سرمایه‌گذاران خارجی در سود آنها می‌باشد (آنکتاد، ۱۹۹۹، ص ۱۷). بنابراین تصمیم به سرمایه‌گذاری به مقدار ریسک و بازده سرمایه در آن اقتصاد بستگی دارد. تئوری پورتفو تأیید می‌کند که سرمایه در اقتصادی با خطرات کم و نرخهای بالای بازده جریان می‌یابد. نرخ ریسک تنظیم شده با بازده سرمایه‌گذاری در یک اقتصاد دارای ریسک، بایستی به‌صورت منطقی جهت جذب سرمایه خارجی بالا باشد. این متغیر به‌وسیله بهره‌وری (تولید نهایی) سرمایه اندازه‌گیری می‌شود و انتظار می‌رود با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رابطه مثبت داشته باشد.

۲-۲. بازبودن اقتصاد^۲: باز بودن اقتصاد دو اثر متضاد دارد، نخست: باعث توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با جهت صادراتی می‌شود و دوم: اثر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با جهت بازاری دارد. درجه کم بازبودن اقتصاد باعث جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با جهت بازاری خواهد شد؛ زیرا شرکتها می‌خواهند از تعرفه‌ها و هزینه‌های انتقال اجتناب کنند و سرمایه‌گذاری‌ها را با استفاده از منابع تولید ارزان کشور مقصد به‌منظور صادرات انجام دهند و این سرمایه‌گذاری در صورتی انجام می‌شود که تعرفه‌ها کاهش یابند. هدف از این شکل سرمایه‌گذاری،

^۱ - Rate Return to Investment.

^۲ - Open Economy.

بازار داخلی نیست؛ بلکه صادرات کالاهای تولیدی هدف اصلی تلقی می‌شود. چون این دسته از تمایلات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برای رسیدن به بازارهای دیگر، با استفاده از تولیدات محلی کم هزینه صورت می‌گیرد - بدون اینکه لزوماً سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با جهت بازاری حذف شود- که بازبودن اقتصاد باعث جذب آن می‌شود. درجه بالای بازبودن دلالت بر ارتباطات اقتصادی بیشتر با کشورهای دیگر و نهادهای تجاری درون شرکتی (یا درون صنعتی) دارد.

مطالعات، رابطه مثبت بین بازبودن اقتصاد و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تأیید می‌کند (موریست^۱، ۲۰۰۰). ارتباط بین بازبودن اقتصاد و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بسیار پیچیده است و نیاز به توضیح دقیق دارد. پیچیدگی و تفاوت مشخصی بین دو دسته بازبودن - تجارت آزاد و جریان آزاد سرمایه - وجود دارد. در تجارت آزاد از صادرات و واردات کالاها و خدمات سخن به میان می‌آید و جریان آزاد سرمایه به نبود کنترل روی حرکت سرمایه اشاره دارد. تجارت آزاد، باعث جذب سرمایه مستقیم خارجی با جهت صادراتی می‌شود؛ درحالی‌که موانع تجاری، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی متمایل به جهش تعرفه را جذب می‌کند که سود اولیه آن در مزیت اکتسابی بازار داخلی می‌باشد. در این مطالعه مجموع صادرات و واردات به‌عنوان درصدی از تولید ناخالص داخلی برای اندازه‌گیری درجه تجارت آزاد استفاده می‌شود. سرمایه‌گذاران خارجی در اقتصاد با تعرفه‌های بالا فعالیت نمی‌کنند. در نتیجه فرض بازبودن بیشتر اقتصاد باعث جریانهای بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود.

۲-۳. حقوق سیاسی^۲: اقتصاددانان ارتباط بین حقوق سیاسی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را ثابت کرده‌اند. با فرض ثابت بودن سایر شرایط، اقتصادهای پایدار (از نظر سیاسی و دموکراسی) بیشتر از کشورهای مستبد و بدون ثبات می‌توانند

۱ - Morisset.

۲ - Political Rights .

سرمایه خارجی جذب کنند (اشنایدر و...^۱، ۱۹۸۵). رژیمهای دموکراتیک آزادی‌های مدنی، دستورات قانونی و حقوق مالکیت را که محیط مناسبی برای جریان سرمایه خارجی فراهم می‌کند، به رسمیت می‌شناسند. «نوگوی^۲» (۲۰۰۱) معتقد است بسیاری از کشورهای در حال توسعه به علت ریسک بالا و بی‌ثباتی سیاسی و ساختاری غیرقابل پیش‌بینی، سرمایه خارجی اندکی جذب کرده‌اند. در این مقاله برای اندازه‌گیری حقوق سیاسی از آمار و اطلاعات موسسه Freedom House برای شاخص حقوق سیاسی استفاده شده است. نکته قابل توجه آنست که Freedom House سازمانی غیردولتی است که در سال ۱۹۴۱ با هدف تشویق ارزشهای مردم‌سالارانه در کشورها پایه‌گذاری شده است. این مؤسسه از سال ۱۹۷۲ گزارشی سالیانه در خصوص وضعیت آزادی در کشورها ارائه می‌دهد و در ارزیابی این مؤسسه دو مقوله «حقوق سیاسی» و «آزادی‌های مدنی» مورد توجه قرار می‌گیرد. اختصاص مقادیر عددی به این شاخصها به این صورت است که Freedom house به هر کشور در مورد هر یک از این دو شاخص نمره‌ای در محدوده ۱ تا ۷ اختصاص می‌دهد. نمره یک نشان‌دهنده بهترین وضعیت و نمره هفت نشان‌دهنده بدترین وضعیت است (حسین‌زاده بحرینی، ۱۳۸۳). انتظار می‌رود متغیر حقوق سیاسی همبستگی منفی با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته باشد.

۴-۲. زیربناها^۳: زیربناهای یک کشور برای محیط اقتصادی آن اهمیت اساسی دارد. زیرساختهای مناسب، باعث حرکت اقتصاد بدون انحرافات مهم به سمت رشد می‌شود. زیرساختها به‌طور معمول تنها به‌شکل فیزیکی مثل جاده‌ها، بنادر و... نیستند؛ بلکه کارکرد خوب نهادهای کشور را نیز شامل می‌شود. سرمایه‌گذاران خارجی اقتصادهایی را ترجیح می‌دهند که دارای شبکه توسعه‌یافته‌ای از جاده‌ها، فرودگاه‌ها، عرضه آب، عرضه بدون وقفه انرژی، تلفن و اینترنت باشد. زیرساختهای ضعیف، هزینه فعالیتهای اقتصادی را افزایش و نرخ بازده سرمایه را کاهش می‌دهد.

^۱ - Shneider and Frey.

^۲ - Ngowi.

^۳ - Infrastructure.

به‌عنوان مثال با فرض ثبات سایر شرایط، هزینه‌های تولید در کشورهایی با زیرساخت‌های قوی کمتر است و انتظار می‌رود این اقتصادها سرمایه خارجی بیشتری جذب کنند (موریست، ۲۰۰۰). شاخص اندازه‌گیری INFR نسبت سرمایه‌گذاری حقیقی بخش دولتی به کل تولید ناخالص داخلی حقیقی است و انتظار می‌رود که به‌صورت مثبت بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر باشد. توجه کاربرد این جانشین به این صورت است که کشورهای دارای زیربناهای مناسب‌تر بهتر می‌توانند سرمایه خارجی را جذب نمایند.

۴-۵. منابع طبیعی^۱: این موضوع که کشورهای دارای منابع طبیعی همچون عربستان سعودی، الجزایر و مصر از جذب‌کنندگان جریان سرمایه مستقیم خارجی محسوب می‌شوند، اتفاقی نیست. «جنکیز و...»^۲ (۲۰۰۲) مشاهده کردند سرمایه‌گذاران برای اطمینان بیشتر، شرکت‌های تابعه خود را در خارج از کشور و در جاهای دارای ثبات بیشتر یا دارای عرضه غنی‌تر نهاده‌ها، به‌ویژه منابع انرژی و مواد خام یا عوامل تولید، مستقر می‌کنند. همچنین «موریست»^۳ (۲۰۰۲) نشان داد که منابع طبیعی در دسترس عامل بسیار معنی‌دار جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای درحال توسعه می‌باشد. در این مقاله منابع طبیعی در دسترس با نسبت صادرات نفت و گاز به کل صادرات اندازه‌گیری شده است و به‌نظر می‌رسد که علامت آن مهم باشد. درحالی‌که جریان سرمایه خارجی به کشورهای دارای منابع و مواهب طبیعی گرایش دارد، این موضوع نیز قابل تصور است که شرکت‌های خارجی فرصت‌های استخراج منابع طبیعی را به جهت پایین بودن صادرات مواد سوختی تشخیص می‌دهند.

۴-۶. فساد و خط قرمز بوروکراسی^۳: حتی با وجود محیط اقتصادی مساعد، فساد و بوروکراسی می‌توانند موانعی برای سرمایه‌گذاران خارجی در یک کشور به‌وجود

۱ - Natural.

۲ - Jenkins , Thomas.

۳ - Corruption and Bureaucratic Red Tape.

آوردند (ریولین^۱، ۲۰۰۱، ص ۱۹۱). فساد ضمن افزایش هزینه فعالیت تجاری، فرآیند گرفتن مجوزهای تجاری لازم برای عملیات در اقتصاد میزبان را افزایش می‌دهد. با توجه به اینکه در اکثر کشورهای درحال توسعه شاخصهای سری زمانی فساد وجود ندارد، «مؤسسه ملی شفافیت^۲» در سال ۱۹۹۵ در حالی شروع به جمع‌آوری آمارها نمود که شاخصهای مؤسسه نظارت بانک جهانی تنها برای دوره ۱۹۹۶ - ۲۰۰۲ موجود بود. در این مقاله همچون تحقیقات سایر کشورهای جهان، به علت عدم وجود داده‌های سری زمانی برای دوره ۱۳۳۸-۱۳۸۲ از مخارج دولتی که به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی می‌باشد، به عنوان جانشین فساد یا بوروکراسی استفاده شده است. منطق استفاده از این جانشین این است که نخست: اندازه بزرگ دولت، فرصتهای سوء استفاده از سرمایه توسط مأموران دولتی را فراهم نمود؛ دوم: دولت بزرگ باعث ایجاد پدیده جانشینی جبری سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داخلی و خارجی در بخشهای حساس اقتصاد خواهد شد و سوم: دولت بزرگ ساختار پیچیده و مشکلی را ایجاد می‌کند که محیط مناسبی برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نخواهد بود. بنابراین انتظار می‌رود که متغیر CBRT به صورت منفی با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی همبستگی داشته باشد.

۷-۲. سرمایه انسانی^۳: آموزش به عنوان انعکاسی از مهارت نیروی انسانی عامل مهمی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی محسوب می‌شود. جمعیت آموزش‌دیده توانایی زیادی برای انجام کارهای خیلی پیچیده دارد و به آسانی خود را با وظایف جدید وفق می‌دهد. همچنین آموزش، توانایی کشور را در جذب تکنولوژی جدید افزایش می‌دهد. افزون بر این آموزش به عنوان یک عامل سبب تغییر ساختاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شرکتهای بین‌المللی از تولیدات کاربر به تولیدات تکنولوژی بر می‌شود. به عبارت دیگر وجود نیروی کار آموزش‌دیده و خبره در سازمانهای تجاری مدرن عامل مهم و مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

^۱ - Rivlin.

^۲ - Transparency International institute.

^۳ - Human Capital.

می‌باشد (ریولین، ۲۰۰۱). برای مثال جمهوری ایرلند به‌علت وجود نیروی کار آموزش‌دیده از جذب‌کنندگان مهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده است. در این مطالعه سرمایه انسانی به‌وسیله نسبت شاغلان با تحصیلات عالی به کل شاغلان اندازه‌گیری می‌شود که طبق تئوری باید این شاخص ارتباط مثبت با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته باشد.

۸-۲. پایه‌های کلان اقتصاد

- **تورم**^۱: افزایش مداوم قیمت‌ها منجر به کاهش ارزش دارائی‌های داخلی می‌شود، در نتیجه سرمایه‌داران و شهروندان ترجیح می‌دهند که برای حفظ ارزش واقعی دارائی‌های خود، ترکیب بهینه آنها را به نفع دارائی‌های خارجی تغییر دهند (خروج سرمایه). از سوی دیگر افزایش قیمت‌ها به کاهش سود خالص سرمایه‌گذاری و ارزش دارائی‌ها می‌انجامد و ورود سرمایه به کشور را کاهش می‌دهد. تورم منجر به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری و کاهش متوسط سررسید وام‌های تجاری و اختلال در اطلاعات منتقل شده به‌وسیله قیمت‌ها می‌شود. تورم نشانه بی‌ثباتی و عدم کنترل سیاست‌های کلان است و با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباط منفی دارد.

- **نرخ ارز**^۲: نرخ ارز عامل مؤثر دیگری در فرآیند انتقال سرمایه است. ثبات نرخ ارز، اطمینان در محیط اقتصادی داخل را افزایش می‌دهد و تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در حال و آینده را منطقی‌تر می‌نماید. دگرگونی و نوسانهای گسترده نرخ ارز، تغییر وسیع ارزش دارائی‌ها را در پی دارد و قیمت‌گذاری و تجزیه و تحلیل هزینه - فایده طرحها را دشوار می‌کند. تنوع نرخ ارز نیز زمینه سوء استفاده‌های مالی را فراهم می‌آورد و بی‌ثباتی اقتصادی را ژرف‌تر می‌نماید.

- **بدهی خارجی**^۳: به‌نظر می‌رسد با افزایش بدهی خارجی، میزان نشستی اقتصاد افزایش می‌یابد و در نتیجه تقاضا برای کالاهای تولید داخل و واردات کاهش می‌یابد. همچنین بدهی خارجی باعث افزایش نسبت بازپرداخت وام‌های خارجی به کل

۱ - Inflation.

۲ - Exchange Rate.

۳ - Foreign Debt.

درآمدهای صادراتی و باعث کاهش رشد اقتصادی و نرخ سرمایه‌گذاری می‌شود. از آنجا که سرمایه‌گذار خارجی به دنبال حداکثر نمودن سود با کمترین ریسک می‌باشد، انتظار می‌رود با افزایش بدهی خارجی کشور، انگیزه سرمایه‌گذاران خارجی به سرمایه‌گذاری کاهش یابد. بنابراین شاخص بدهی خارجی که بیانگر نسبت بدهی خارجی به تولید ناخالص داخلی است بر ورود سرمایه به داخل کشور اثر منفی دارد و پیش‌بینی می‌شود افزایش بدهی‌های خارجی اثر معکوسی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته باشد.

- **نرخ مالیات**^۱: سرمایه‌گذاران در نقل و انتقال سرمایه، مالیات و قوانین مالیاتی را نیز در نظر می‌گیرند. زیرا سرمایه‌گذاران به درآمدهای خالص (پس از کسر مالیات) توجه دارند. اگر مالیات در کشوری سنگین باشد، حتی اگر نرخ سود بالا باشد، باز ممکن است از ورود سرمایه کاسته شود. از مهم‌ترین دلایل صدور سرمایه به کشورهای درحال توسعه، فرار از مالیات موجود در کشورهای صنعتی و بهره‌مندی از معافیت‌های مالیاتی کشورهای درحال توسعه است. بنابراین سیاست‌های مالیاتی می‌تواند از عوامل جذب سرمایه باشد. انتظار می‌رود افزایش نرخ مالیات که در مطالعات تجربی با نسبت مالیات بر تولید ناخالص داخلی اندازه‌گیری شده است، باعث کاهش جذب سرمایه مستقیم خارجی به داخل کشور شود.

- **اندازه بازار**^۲: بازار بزرگ در یک کشور به امکانات بیشتر در مقیاس حقیقی اقتصاد آن کشور اشاره دارد. به‌رحال در یک اقتصاد باز، هر شرکتی می‌تواند با بازارهای خارجی به تجارت بپردازد. در این زمینه این اندازه بازار است که به‌عنوان یک عامل تعیین‌کننده جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باید تحلیل شود. چرا اندازه بازار در یک اقتصاد باز عامل مهمی تلقی می‌شود؟ همان‌طور که گفتیم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بخش‌های غیرتجاری کالاها و خدمات با رویکرد بازاری، برای حفظ یا ایجاد یک بازار برای تولیدات شرکت می‌باشد و سرمایه‌گذاری

۱ - Tax Rate.

۲ - Market Size.

شرکت برای اجتناب از تعرفه‌های صادرات است. در جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با رویکرد صادراتی در یک بازار بزرگ احتمال پیامدهای خارجی مثبت افزایش می‌یابد، تأثیرات سرریز وجود دارد و سرانجام در بازار بزرگ نسبت به بازار کوچک مشخصات فعالیت‌های اقتصادی بیشتری نمایان است.

این موضوع فرصت‌های بیشتری را برای جذب انواع جریان سرمایه خارجی به‌وجود می‌آورد. در تحقیقات، این شاخص با تولید ناخالص داخلی سرانه اندازه‌گیری شده است و به‌نظر می‌رسد بین اندازه بازار و مقدار جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رابطه مثبت وجود دارد.

- **رشد اقتصادی**^۱: توسعه بالفعل اقتصادی به‌طور معمول به‌وسیله نرخ رشد اقتصادی مشخص می‌شود. فرض بر این است که بین رشد اقتصادی و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباط مثبت وجود دارد.

- **سرمایه‌گذاری داخلی**^۲: اگر فرض کنیم نرخ سرمایه‌گذاری کشور میزبان بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر است فرض غیرمنطقی‌ای ننموده‌ایم. نرخ سرمایه‌گذاری داخلی بازتابی از گرایش مردم برای کسب و کار و اعتماد آنها به آینده اقتصاد می‌باشد. این متغیر همچنین اطلاعاتی از محیط سرمایه‌گذاری در کشور ارائه می‌دهد. بنابراین سرمایه‌گذاری داخلی به‌عنوان یک متغیر مستقل که توضیحی از تغییرپذیری سطح جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد، استفاده می‌شود. از این‌رو، انتظار داریم وقتی سرمایه‌گذاری داخلی در سطح بالایی قرار دارد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز بالا باشد.

با توجه به مبانی نظری و مطالعات تجربی، مدل «چانلای» به‌لحاظ اینکه به‌طور انحصاری بر کشورهای درحال توسعه، تمرکز یافته و افزون بر آن متغیرهای کشور مبدأ را ثابت فرض نموده است، به‌نظر می‌تواند قضاوت خوبی درخصوص تعیین‌کننده‌های جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران داشته باشد و بنابراین

متغیرهای نرخ بازگشت سرمایه، آزادی اقتصادی، حقوق سیاسی، زیربناها، منابع طبیعی موجود، فساد و خط قرمز بوروکراسی، سرمایه انسانی، اندازه بازار، رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری داخلی و پایه‌های کلان اقتصادی (نرخ تورم، نرخ ارز واقعی، نرخ مالیات، نسبت بدهی خارجی به تولید ناخالص داخلی) به‌عنوان عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در نظر گرفته می‌شود. به‌علت سنخیت نداشتن برخی از متغیرهای مطالعه چنانچه، با توجه به شرایط ایران بعضی از متغیرها حذف و متغیرهای دیگری که با شرایط اقتصاد ایران بیشتر مطابقت دارد وارد مدل شده است. بعد از شناسایی تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، گام بعدی تشخیص اندازه تأثیر آنها روی جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران می‌باشد. تحقیقات بیانگر این است که عوامل بالا، بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیرگذار هستند و هرکدام از این عوامل با توجه به موقعیت سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشورها می‌توانند بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر باشند. این تحقیق با استفاده از آمارهای سری زمانی در ایران تأثیر هرکدام از این عوامل را بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی طی دوره ۱۳۳۸-۱۳۸۲ بررسی می‌کند. با توجه به پیروزی انقلاب شکوهمند اسلامی در سال ۱۳۵۷ و تحولات به‌وجود آمده، این سال را به‌عنوان نقطه عطف تحولات در نظر گرفته و برای ورود تأثیر این تحولات، متغیر موهومی DR که به‌نظر ارتباط آن با جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور منفی باشد وارد مدل می‌نماییم بنابراین:

$$FDI = f(RRI, OPEN, POLR, INFR, INFL, INV, NAT, CBRT, HCA, FDB, TAX, GGDP, MZ, ER, DR)$$

که در این تابع $FDI = \frac{FDI}{GDP}$ نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی حقیقی به تولید ناخالص داخلی حقیقی، RRI نرخ بازگشت سرمایه، OPEN بازبودن اقتصاد، POLR حقوق سیاسی، INFR زیربناها، INFL تورم، INV سرمایه‌گذاری، NAT منابع طبیعی، CBRT فساد و خط قرمز بوروکراسی، HCA سرمایه انسانی، FDB بدهی

خارجی، TAX نرخ مالیات، GGDP رشد اقتصادی، MZ اندازه بازار، ER نرخ ارز و DR متغیر موهومی می باشد. انتظار می رود تأثیر این متغیرها به صورت ذیل باشد:

$$\frac{\partial FDI}{\partial RRI} > 0, \frac{\partial FDI}{\partial OPEN} > 0, \frac{\partial FDI}{\partial POLR} < 0, \frac{\partial FDI}{\partial INFR} > 0, \frac{\partial FDI}{\partial INFL} < 0,$$

$$\frac{\partial FDI}{\partial INV} > 0, \frac{\partial FDI}{\partial NAT} > 0, \frac{\partial FDI}{\partial CBRT} < 0$$

$$\frac{\partial FDI}{\partial HCA} > 0, \frac{\partial FDI}{\partial FDB} < 0, \frac{\partial FDI}{\partial TAX} < 0, \frac{\partial FDI}{\partial GGDP} > 0, \frac{\partial FDI}{\partial MZ} > 0,$$

$$\frac{\partial FDI}{\partial ER} < 0 \text{ و } \frac{\partial FDI}{\partial DR} < 0$$

براین اساس مدل کلی $FDI = \sum_{i=1}^n \beta_i X_i + \varepsilon_i$ می باشد که X_i بردار متغیرهای توضیحی بالا، β_i ضریب متغیرهای توضیحی و ε بردار جمله خطا می باشد.

۳. نتایج تخمین و تفسیر معادله

برای جلوگیری از برآورد رگرسیون جعلی باید پایایی متغیرهای معادله سرمایه گذاری مستقیم خارجی ارزیابی گردد و برای این منظور باید مشخص شود که برای رسیدن هر جمله به حالت ثابت چند بار باید از آن تفاضل گیری نمود. جهت بررسی پایایی هریک از متغیرها از آزمون «دیکی فولر تعمیم یافته» استفاده می کنیم که در آن تعداد وقفه ها به وسیله معنی داری جملات معادله سرمایه گذاری مستقیم خارجی تعیین می شود. نتیجه آزمون ریشه واحد در جداول ۲ و ۳ به ترتیب در سطح و تفاضل مرتبه اول آورده شده است. نتایج نشان می دهد متغیرهای FDI و OPEN در سطح ساکن و همواره مقادیر محاسبه شده دیکی-فولر تعمیم یافته از مقادیر بحرانی مکینون بزرگتر می باشد. همچنین ناپایایی متغیرهای CBRT, HCA, INFR, NAT نیز در تفاضل نخست رفع و بنابراین کل متغیرهای توضیحی و وابسته در سطح یا در تفاضل نخست پایا و

مقدار محاسبه شده دیکی فولر تعمیم یافته آنها بیشتر از مقدار بحرانی مکینون می شود. همچنین با استفاده از روش «یوهانسن» بین متغیرها رابطه بلندمدت وجود دارد. علامت ضرایب با متغیرهای تعریفی مطابقت دارد و متغیرهای OPEN , INFR , NAT , و HCA ضریب مثبت و متغیرهای POLR, CBRT و DR ضریب منفی و مطابق با تئوری دارند.

جدول ۲: آزمون ریشه واحد متغیرهای معادله سرمایه گذاری مستقیم خارجی

متغیر	روند	عرض از مبدأ	تعداد وقفه	ADF محاسبه شده	مقدار بحرانی مکینون		
					٪۱	٪۵	٪۱۰
FDI	T	C	۰	-۶	-۴/۱۷	-۳/۵۱	-۳/۱۸
CBRT	—	C	۱	-۱/۶۷	-۳/۵۸	-۲/۹۲	-۲/۶
HCA	T	C	۰	-۱/۱۲	-۴/۱۷	-۳/۵۱	-۳/۱۸
INFR	—	C	۰	-۲/۶۸	-۳/۵۸	-۲/۹۲	-۲/۶
NAT	T	C	۰	-۳/۰۷	-۴/۱۷	-۳/۵۱	-۳/۱۸
OPEN	T	C	۰	-۵/۵۶	-۴/۱۷	-۳/۵۱	-۳/۱۸
POLR	T	C	۱	-۴/۰۴	-۴/۱۸	-۳/۵۱	-۳/۱۸

جدول ۳: آزمون ریشه واحد متغیرهای معادله سرمایه گذاری خارجی تفاضل نخست

متغیر	روند	عرض از مبدأ	تعداد وقفه	ADF محاسبه شده	مقدار بحرانی مکینون		
					٪۱	٪۵	٪۱۰
FDI	—	—	۰	-۵/۴۶	-۲/۶۱	-۱/۹۴	-۱/۶۱
CBRT	—	—	۰	-۸	-۲/۶۱	-۱/۹۴	-۱/۶۱
HCA	T	C	۰	-۷/۲۷	-۲/۶۱	-۱/۹۴	-۱/۶۱

INFR	—	—	۰	-۱۰	-۲/۶۱	-۱/۹۴	-۱/۶۱
NAT	—	—	۰	-۷	-۲/۶۱	-۱/۹۴	-۱/۶۱
OPEN	—	—	۰	-۱۰/۸۴	-۲/۶۱	-۱/۹۴	-۱/۶۱
POLR	—	—	۰	-۶/۴۸	-۲/۶۱	-۱/۹۴	-۱/۶۱

در ادامه نتایج تخمین حداقل مربعات معمولی معادله سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تفسیر می‌نماییم:

$$FDI = 0.003OPE + 0.19INFR + 0.036NAT + 0.15HCA -$$

$$0.68POLR - 0.05CBRT - 1.14DR$$

$$(۰/۶) \quad (۱/۹۹) \quad (۲/۳) \quad (۱/۸) \quad (-۲/۷) \quad (-۱) \quad (-۱/۷)$$

$$D.W = ۱/۶۳ \quad R^2 = ۰/۸۳ \quad F = 21$$

نتایج تخمین بیانگر تأثیر مثبت و معنی‌دار متغیرهای زیرساختهای اقتصادی، سرمایه انسانی و منابع طبیعی موجود در کشور می‌باشد. همچنین متغیر حقوق سیاسی و متغیر موهومی انقلاب اسلامی به صورت معنی‌دار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر منفی داشته است. ضریب مثبت و معنی‌دار متغیر زیرساختهای اقتصادی (۰/۱۹) بیانگر تأثیر مستقیم این متغیر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. به عبارت دیگر افزایش در سرمایه‌گذاری بخش دولتی (عمرانی) باعث افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی حقیقی خواهد شد و این امر بیانگر آنست که گسترش زیرساختها شامل بنادر، جاده‌ها و فرودگاه‌ها، زیرساختهای ارتباطی (پست، تلفن، اینترنت و...) و حمل و نقل، عرضه آب، انرژی و مواد طبیعی اولیه، مکانهای عمومی، تفریحی و... باعث کاهش هزینه فعالیتهای

اقتصادی بخش خصوصی، افزایش نرخ بازده سرمایه و در نتیجه ایجاد انگیزه سرمایه‌گذاران خارجی به منظور افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم در کشور خواهد شد. وجود منابع طبیعی فراوان و در دسترس، عرضه غنی‌تر داده‌ها به‌ویژه منابع انرژی و مواد خام طبیعی یا عوامل تولید یکی دیگر از عوامل مهم تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران می‌باشد. ضریب مثبت و معنی‌دار این متغیر نشان از تأثیر مستقیم منابع طبیعی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است و افزایش منابع طبیعی در دسترس (نسبت کل صادرات حقیقی نفت و گاز بر کل صادرات) باعث افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی حقیقی خواهد شد. منابع غنی طبیعی باعث جذب سرمایه مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری در صنایع بالا و پایین دستی این منابع خواهد شد. افزون بر این سرمایه‌گذاری در صنایع وابسته به منابع غنی طبیعی به‌عنوان صنعت پیش‌تاز در بعضی از کشورها، راه‌یابی این‌گونه کشورها را به دنیای آزاد برای بازاریابی و جذب منابع مالی سرمایه‌ای در دیگر صنایع، هموار و نقش مهمی در این خصوص ایفا می‌کند.

سرمایه انسانی (نسبت شاغلان دارای تحصیلات عالی به کل شاغلان) نیز به‌صورت مستقیم و معنی‌دار در جذب سرمایه مستقیم خارجی مؤثر است. افزایش سرمایه انسانی در کشور باعث افزایش کارآیی و بهره‌وری تولید، افزایش توانایی انجام کارهای پیچیده و همچنین افزایش انعطاف در مسؤلیت‌پذیری نیروی انسانی و انعطاف نیرو در تصدی مشاغل جدید همسو با تحولات تکنولوژیکی در داخل صنعت می‌شود به عبارت دیگر ضریب این متغیر بیانگر این است که افزایش در سرمایه انسانی باعث افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی حقیقی خواهد شد.

متغیر «شاخص حقوق سیاسی» در ایران اثر منفی و معنی‌دار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. به عبارت دیگر افزایش شاخص حقوق سیاسی (از عدد یک به معنی بهترین وضع به عدد هفت به معنی بدترین حالت) موجب کاهش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود. یعنی افزایش در این

شاخص باعث کاهش در نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی حقیقی در ایران خواهد شد.

متغیر «وقوع انقلاب اسلامی» در ایران به صورت معکوس و معنی‌دار (در سطح ۵ درصد) بر متغیر وابسته جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران مؤثر بوده است. سالهای انقلاب اسلامی به دلایل مستتر در آن همچون پدیده جنگ تحمیلی هشت ساله عراق علیه ایران، تحریم اقتصادی و بهانه‌جویی‌های کشورهای غربی و بحرانی تلقی نمودن اوضاع سیاسی - اجتماعی ایران، اتخاذ سیاستهای کنترلی در اقتصاد ایران و... باعث کاهش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران شده است.

متغیرهای «بازبودن اقتصاد» و «فساد و خط قرمز بوروکراسی» اگرچه دارای علائم ضرایب موافق با تئوری هستند؛ ولی تأثیر معنی‌داری بر جذب سرمایه مستقیم خارجی در ایران نداشته‌اند. سایر عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اگرچه تأثیراتشان در کشورهای دیگر به اثبات رسیده است؛ اما در این تحقیق، تأثیر معنی‌داری بر جذب سرمایه مستقیم خارجی نداشته‌اند. در ضمن مقدار ضریب تعیین (۰/۸۳) بیانگر این است که متغیرهای موجود در مدل توضیح‌دهنده ۸۳ درصد عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران بوده است.

می‌توان مطابق جدول زیر نتایج این مطالعه را با مطالعات انجام شده مقایسه نمود:

جدول ۴: مروری بر نتایج تحقیقات انجام شده

متغیرهای بی‌معنی	متغیرهای معنی‌دار	مطالعه	
	دستمزد کارای بخش صنعت، ذخیره سرمایه FDI، بازبودن اقتصاد، اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی، دوردستی اقتصاد	Chunlai	
	بازبودن اقتصاد، نرخ بازگشت سرمایه، زیرساختها	Elisabeth Asiedu	
	جمعیت، رشد تولید ناخالص داخلی، بازبودن اقتصاد	Nunnen Kamp	
	اندازه بازار، سرمایه انسانی، زیرساختها، بدهی خارجی، دستمزد	Rashmi Banga	
نرخ بازگشت سرمایه، زیرساختها، حقوق سیاسی، منابع طبیعی در دسترس، عوامل نهادی اقتصادی	فساد و خط قرمز بوروکراسی، بازبودن اقتصاد	MENA	Steve Onyeiwu
حقوق سیاسی، منابع طبیعی در دسترس	فساد و خط قرمز بوروکراسی، بازبودن اقتصاد، نرخ بازگشت سرمایه، زیرساختها و عوامل نهادی اقتصادی	LDCs-MENA	
	بهره‌وری و ذخیره FDI، رشد تولید ناخالص داخلی، زیرساختها	Frawsen. G	
	ریسک سیاسی - اجتماعی، بازبودن اقتصاد، نرخ بازگشت سرمایه، سرمایه‌گذاری داخلی	A-M.M. Abdel - Rahman	
نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی، بازبودن اقتصاد	زیرساختها، منابع طبیعی در دسترس، سرمایه انسانی، حقوق سیاسی، جنگ تحمیلی	IRAN	

۴. مدل تصحیح خطای برداری

پس از تعیین رابطه‌های همگرایی متغیرها، به منظور تبیین رفتار کوتاه‌مدت متغیرهای مورد نظر از مدل تصحیح خطای برداری و در برآورد ضرایب از روش حداقل مربعات معمولی استفاده شده است. در این قسمت، متغیر جدید EC_t به متغیرهای قبلی مدل اضافه می‌شود که در حقیقت، جمله پسماند رابطه همگرایی با یک وقفه زمانی می‌باشد و تفاوت بین ضرایب بلندمدت و کوتاه‌مدت را می‌توان در مقدار این ضرایب دانست. یعنی ضرایب در کوتاه‌مدت کوچک‌تر و در نتیجه، میزان تأثیرگذاری سیاستها در بلندمدت چشم‌گیر خواهند بود. از طرفی قابل ذکر است که متغیرها در این قسمت به صورت $I(0)$ و تفاضل مرتبه اول هستند. نتایج نشان می‌دهد که تخمین معادلات تصحیح خطا با متغیرهای درون‌زای مدل اصلی هماهنگی دارد. به نظر می‌رسد که این معادلات از لحاظ منطقی تا حدود زیادی مناسب باشند. توجه شود که مقدار آماره R^2 تعدیل‌شده مربوط به واریانس تفاضلهای متغیرهای درون‌زا می‌باشد. در جدول ۵ مشاهده می‌شود که معادله تصحیح خطای برداری برای نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی، شاخصهای نسبت هزینه‌های عمرانی به تولید ناخالص داخلی، نسبت صادرات نفت و گاز به کل صادرات کشور، نسبت شاغلان تحصیل‌کرده دانشگاهی به کل شاغلان، شاخص ثبات سیاسی، شاخص نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی و متغیر موهومی انقلاب اسلامی به ترتیب ۶۸، ۴۲، ۲۸، ۷۲، ۵۸ و ۴۶ درصد واریانس کل (۲۷ درصد) را توضیح می‌دهد. در معادله نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی ملاحظه می‌شود که این متغیر نسبت به عدم تعادل در متغیر شاخص بازبودن، نسبت صادرات نفت و گاز به کل صادرات و شاخص ثبات سیاسی تعدیل می‌شود که سرعت تعدیل آنها به ترتیب برابر با ۰/۶۱، ۰/۱۷ و ۰/۰۸ می‌باشد. متغیر نسبت هزینه‌های عمرانی به تولید ناخالص داخلی، نسبت شاغلان تحصیل‌کرده دانشگاهی به کل شاغلان، نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی و متغیر موهومی انقلاب نسبت به عدم تعادل در نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی تعدیل نمی‌شود.

جدول ٥: معادله تصحيح و خطا

۵. بررسی اثر تکانه‌ها و تجزیه واریانس خطای پیش‌بینی

در این قسمت با استفاده از تجزیه واریانس و توابع عکس‌العمل آنی، تحلیل‌های پویای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی انجام می‌گیرد. در ابتدا، این سؤال پاسخ داده می‌شود که تکانه‌های وارد شده از سوی متغیرهای مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی طی چه مدت و چگونه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثر می‌گذارند (نمودار ۱ پیوست). همچنین، در بخش دیگر به این سؤال پاسخ داده می‌شود که هر یک از متغیرهای توضیحی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چه سهمی از آنرا توجیه می‌کنند؟ برای جواب به این سؤال از تجزیه واریانس سهم هر تکانه در پیش‌بینی یک متغیر استفاده می‌شود (جدول ۱ پیوست).

در بین تکانه‌های یک انحراف‌معیار وارد شده از جانب متغیرها بر نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی، تکانه متغیر وابسته بیشترین اثر را بر نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی می‌گذارد. اثر تکانه نسبت منابع طبیعی به تولید ناخالص داخلی، سرمایه انسانی و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی بر نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی تقریباً یکسان است. اما تکانه‌ای که از جانب متغیر حقوق سیاسی، زیرساختها، بازبودن و متغیر موهومی انقلاب اسلامی بر نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی وارد می‌شود، نسبت به تکانه وارد شده از سوی نسبت منابع طبیعی به تولید ناخالص داخلی، سرمایه انسانی و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی اثر کمتری بر نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به

تولید ناخالص داخلی دارد (نمودار ۱).

تجزیه واریانس خطای پیش‌بینی نیز نشان می‌دهد که سهم زیادی از واریانس خطای $D\left(\frac{FDI}{GDP}\right)$ (تفاضل نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی) به‌وسیله خود متغیر، تفاضل منابع طبیعی $D(NAT)$ ، تفاضل نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی $D(CBRT)$ و تفاضل سرمایه انسانی $D(HCA)$ توجیه می‌شود و تفاضل متغیر حقوق سیاسی $D(POLR)$ ، تفاضل شاخص بازبودن $D(OPEN)$ و تفاضل متغیر موهومی انقلاب اسلامی $D(DR)$ سهم کمتری در توجیه این تغییرات دارند (جدول ۱ پیوست).

۶. جمع‌بندی و ملاحظات

نظر به اینکه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش مهمی در توسعه و رشد اقتصادی، رفع شکاف پس‌انداز - سرمایه‌گذاری، انتقال تکنولوژی، دانش فنی و تکنیک‌های جدید مدیریتی ایفا می‌کند، بنابراین در میان کشورهای جهان رقابت شدیدی برای جذب آن وجود دارد و هر کشور با توجه به موقعیت اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی و سیاسی خود تلاش می‌کند راه‌های جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را شناسایی و موانع و مشکلات آن را برطرف نماید. یکی از راه‌های جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شناسایی عوامل تعیین‌کننده آن می‌باشد. عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی متعدد هستند و می‌توان گفت جذب آن به کل عوامل اقتصادی و در مجموع به کل سیستم و ساختارهای اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی وابسته می‌باشد. اما در هر کشور تعدادی از این عوامل نقش اصلی را در جذب آن بر عهده دارند و تعیین‌کننده اصلی تلقی می‌شوند. این تحقیق عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران را براساس مطالعات انجام شده برای کشورها و مناطق توسعه‌یافته و در حال توسعه، شناسایی می‌نماید و پس از بررسی تأثیر آنها بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره ۱۳۳۸-۱۳۸۲ با استفاده از روش‌های

اقتصادسنجی نتایج زیر را به دست آورده است:

الف. ضریب مثبت و معنی دار متغیر زیرساختهای اقتصادی (۰/۱۹) بیانگر تأثیر مستقیم این متغیر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. به عبارت دیگر افزایش در سرمایه‌گذاری بخش دولتی در زمینه زیرساختهای اقتصادی موجب کاهش هزینه‌های تولید و در نتیجه افزایش جذب سرمایه مستقیم خارجی (نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی حقیقی) در اقتصاد ایران می‌شود.

ب. وجود منابع طبیعی فراوان یکی دیگر از عوامل مهم تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران می‌باشد. ضریب مثبت و معنی دار این متغیر بیانگر تأثیر مستقیم منابع طبیعی بر جذب سرمایه مستقیم خارجی است. به عبارت دیگر افزایش در نسبت صادرات نفت و گاز به کل صادرات که شاخص وجود منابع طبیعی در کشور است (افزایش در بهره‌برداری از منابع طبیعی) موجب افزایش نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی می‌شود. یعنی شاید بتوان گفت افزایش صادرات نفت و گاز موجب افزایش سطح درآمد سرانه و در نتیجه افزایش تقاضا برای کالاهای تولید داخل و خارج می‌شود و به دلیل گسترش بازار، تمایل سرمایه‌گذاران خارجی را به سرمایه‌گذاری در کشور افزایش می‌دهد و از طرف دیگر افزایش درآمد نفت و گاز موجب افزایش درآمدهای دولت و در نتیجه افزایش سرمایه‌گذاری‌های عمرانی و زیرساختهای جامعه و در نتیجه کاهش هزینه‌های تولید سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی می‌شود.

ج. سرمایه انسانی در ایران به صورت مستقیم و معنی دار بر جذب سرمایه مستقیم خارجی مؤثر است. ضریب مثبت و معنی دار این متغیر بیانگر اینست که افزایش سرمایه انسانی موجب کاهش هزینه تولید و افزایش سودآوری سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی و در نتیجه افزایش نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی حقیقی می‌شود.

د. متغیر شاخص حقوق سیاسی در ایران اثر منفی و معنی دار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. به عبارت دیگر افزایش این شاخص باعث کاهش در نسبت

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی حقیقی می‌شود و از آنجا که این شاخص مؤثرترین عامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد، بایستی در راستای بهبود شاخص حقوق سیاسی و افزایش هرچه بیشتر ثبات سیاسی کشور اقدام نمود.

هـ. متغیر موهومی انقلاب اسلامی در ایران به‌صورت معکوس و معنی‌دار بر متغیر وابسته مؤثر است. در سالهای انقلاب اسلامی جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران کاهش یافته است که این امر ممکن است ناشی از اتخاذ سیاستهای کنترلی و دستوری در اقتصاد و دوری از اقتصاد آزاد و تخریب قیمت نسبی عوامل، جنگ تحمیلی، تحریم اقتصادی و بهانه‌جویی‌های کشورهای غربی و... باشد. و. متغیرهای بازبودن اقتصاد و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی اگرچه دارای علائم ضرایب تخمینی موافق با تئوری هستند؛ اما تأثیر معنی‌داری بر جذب سرمایه مستقیم خارجی در ایران ندارند.

در این مقاله برای بررسی سازوکارهای کوتاه‌مدت و پیش‌بینی اثر تکانه‌های وارد شده از جانب متغیرها بر نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی، از روش توابع عکس‌العمل آنی و تجزیه واریانس استفاده شده است. نتایج توابع عکس‌العمل آنی (اثر تکانه‌ها) نشان داد که نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی، اثر تکانه‌های یک انحراف معیار از سوی متغیرهای توضیحی بر نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی پس از دوره مشخص مستهلک شده و به سمت صفر میل می‌کند. به عبارت دیگر پایدار بودن الگو محسوس است.

همچنین اثر تکانه‌ها نشان می‌دهد که رشد نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی بیشتر متأثر از خود متغیر وابسته، منابع طبیعی، سرمایه انسانی و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی است. نتایج حاصل از تجزیه واریانس نیز نشان می‌دهد که متغیر وابسته، منابع طبیعی، سرمایه انسانی و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی بیشترین سهم را در رشد نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم

خارجی به تولید ناخالص داخلی داشته است.

منابع و مأخذ

۱. اکبریان، رضا (۱۳۸۳)، «سرمایه‌گذاری خارجی و نقش آن در توسعه اقتصادی»، مجله اطلاعات سیاسی - اقتصادی، شماره ۲۰۵ - ۲۰۶، ص ۱۵۰-۱۶۱.
۲. برادران شرکا، حمیدرضا؛ نفری، اکبر (۱۳۷۵)، «مختصری پیرامون امکانات جذب سرمایه‌گذاری از کشورهای حوزه اقیانوس هند»، پژوهشنامه بازرگانی، سال اول، شماره اول، ص ۷۱-۱۲۸.
۳. حسین‌زاده بحرینی، محمد حسین (۱۳۸۳)، «عوامل مؤثر بر امنیت سرمایه‌گذاری در ایران»، دوفصلنامه جستارهای اقتصادی، شماره دوم، ص ۱۰۹-۱۵۶.
۴. داودی، پرویز؛ شاهمرادی، اکبر (۱۳۸۳)، «بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی»، فصلنامه پژوهشهای اقتصادی ایران، شماره ۲۰، ص ۱۱۴.
۵. سرلک، احمد (۱۳۸۳)، «سرمایه‌گذاری خارجی و تحلیل آن در بیش از پنجاه سال برنامه‌ریزی عمرانی در ایران»، مجله اطلاعات سیاسی - اقتصادی، شماره ۲۰۵ - ۲۰۶، ص ۱۶۲-۱۷۳.

۶. سیف، احمد (۱۳۸۳)، «نقش سرمایه‌گذاری خارجی در گسترش صادرات غیرنفتی و انتقال فن‌آوری»، *مجله اطلاعات سیاسی - اقتصادی*، شماره ۲۰۵-۲۰۶، ص ۱۴۲-۱۴۹.
۷. شاه‌آبادی، ابوالفضل؛ ازوجی، علاءالدین (۱۳۷۹)، «نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در کشورهای سازمان کنفرانس اسلامی (OIC) در جهت گسترش همکاری‌های منطقه‌ای و بین‌المللی با تأکید بر جمهوری اسلامی ایران»، *مجموعه مقالات همایش گسترش همکاری‌های اقتصادی - بازرگانی بین کشورهای اسلامی*، مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، ص ۲۲۳-۲۵۰.
۸. قلی‌زاده، احد (۱۳۸۳)، «نقش FDI در گسترش صادرات غیرنفتی و انتقال فن‌آوری»، *مجله اطلاعات سیاسی - اقتصادی*، شماره ۲۰۵-۲۰۶، ص ۱۴۲-۱۴۹.
۹. نجار زاده، رضا؛ شقاقی شهری، وحید (۱۳۸۳)، «رتبه‌بندی کشورهای OIC براساس عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی»، *دوفصلنامه جستارهای اقتصادی*، شماره دوم، ص ۸۷-۱۰۸.
۱۰. نورانی، محمدرضا (۱۳۷۴)، *تجزیه و تحلیل اقتصادی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر اقتصاد ایران*، پایان‌نامه دوره دکتری، دانشگاه تربیت مدرس.
۱۱. نورانی، سید محمدرضا (۱۳۷۹)، «اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تقاضای کل اقتصاد (مطالعه موردی: اندونزی، تایلند، سنگاپور و مالزی)»، *مجله اطلاعات سیاسی - اقتصادی*، شماره ۱۵۱-۱۵۲، ص ۱۷۰-۱۸۷.
۱۲. Abdel-Rahman, A-M. M(۲۰۰۲), *The Determinants of FDI in the Kingdom of Saudi Arabia*, Department of Economics, King Saudi University.
۱۳. Agarwal, J. P. (۱۹۸۰), "Determinants of Foreign Direct Investment: A Survey", *Weltwirtschaftliches Archive*, Vol. ۱۱۶, PP: ۷۷۲-۷۹۳.
۱۴. Akhter, Saed H. (۱۹۹۳), "Foreign Direct Investment in Developing Countries: The Openness Hypothesis and Policy Implications", *the International Trade Journal*, Vol. ۷, PP: ۶۵۰-۷۲.

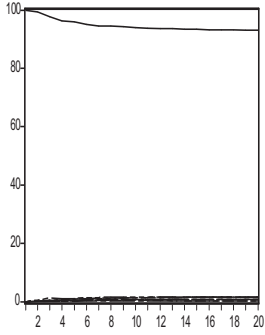
١٥. Akinkugbe, Oluyele.(٢٠٠٢), "Flow of FDI to Hitherto Neglected Developing Countries", United Nations University, WIDER (World Institute for Developing Economics Research), *Discussion Paper*, No. ٢٠٠٢/٠٢.
١٦. Anupam, B and Srinivasan K. (٢٠٠٢), "Foreign Direct Investment in Africa: some Case Studies", *IMF Working Paper*, WP/٠٢/٦١, Washington DC, IMF.
١٧. Asiedu, E. (٢٠٠٢), "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?", *World Development*, Vol. ٣٠(١), PP: ١٠٧-١١٩.
١٨. Billington, N.(١٩٩٩), "The Location of Foreign Direct Investment: An Empirical Analysis", *Applied Economics*, Vol. ٣١, PP: ٦٥-٧٦.
١٩. Chunlai,C,(١٩٩٧), "The location Determinants of FDI in Developing Countries", *CIES Discussion Paper Series*, PP: ٩٧-١١٢.
٢٠. Eid F. and Pall f. (٢٠٠٢), "Foreign Direct Investment in the Arab World: The Changing Investment Landscape", *Working Paper Series*, Beirut: School of Business, The American University.
٢١. Frawsen, Gari and Josefsson, Henrick(٢٠٠٤), *FDI & Developing Countries, How To Attract Trans- National Corporation?*, School of Economics and Management, LUND University, P: ٣.
٢٢. Jenkins C. and Thomas L. (٢٠٠٢). "FDI in southern Africa: Determinants, characteristics and Implications for Economic Growth and Poverty Alleviation", *Working Paper*, Oxford: Center for the study of African Economies, Oxford University.
٢٣. Morrisset P. (٢٠٠٠), "Foreign Direct Investment to Africa: Policies also matter", *Trans-national Corporation*, Vol. ٩(٢), PP: ١٠٧-١٢٥.
٢٤. Ngowi H. P. (٢٠٠١), "Can Africa Increase its Global Share of FDI?", *West African Review*, Vol.٢(٢): PP:١ - ٢٢.

٢٥. Onyeiwu, Steve(٢٠٠٢), "Analysis of FDI Flows to Developing Countries: Is the MENA Region Different? ", Allegheny College. Pennsylvania١٦٣٣٥,USA,(٢٠٠٢), E-mail: sonyeiwu@allegheny.edu
٢٦. Moosa, Imad A.(٢٠٠٢), *Foreign Direct Investment: Theory, Evidence and Practice*, New York: Palgrave.
٢٧. Nunnen Kamp, P.(٢٠٠٢), "Determinants of FDI in Developing Countries: has globalization changed the rules of the game? ", Kieler Arbeitspapiere, *Kiel Working Papers*, No. ١١٢٢, Kiel Institute for World Economics, Kiel.
٢٨. Rivlin P. (٢٠٠١). *Economic Policy and Performance in the Arab World*, London: Lynne Renner.
٢٩. Shi, Y. (٢٠٠١), "Foreign Direct Investment in China", *Journal of World Business*, Vol. ٣٦(٢), PP:١٨٤-٢٠٤.
٣٠. Wei, Y. and Liu(٢٠٠١), *Foreign Direct Investment in China, Determinants and Impacts*, Edward Elgar, U.K.

جدول ١: تجزيه واريانس D(FDI)

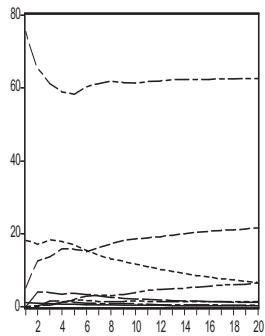
نمودار ۱: عکس‌العمل $D(FDI)$ نسبت به یک انحراف معیار تکانه

Variance Decomposition of FDI



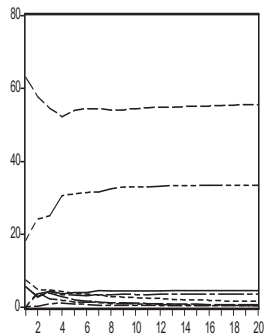
— FD — NAT — CBRT
 - - - OPE - - - HCA — DR
 - - - INFR — POLR

Variance Decomposition of NAT



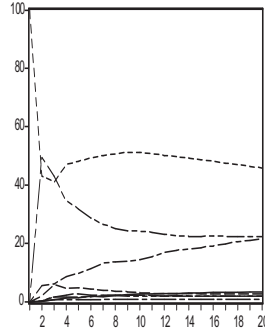
— FD — NAT — CBRT
 - - - OPE - - - HCA — DR
 - - - INFR — POLR

Variance Decomposition of CBRT



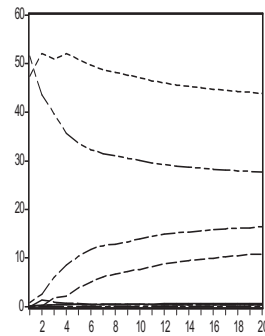
— FD — NAT — CBRT
 - - - OPE - - - HCA — DR
 - - - INFR — POLR

Variance Decomposition of OPE



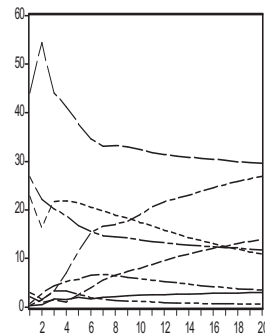
— FD — NAT — CBRT
 - - - OPE - - - HCA — DR
 - - - INFR — POLR

Variance Decomposition of HCA



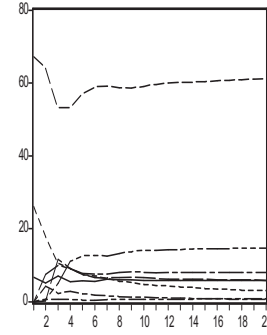
— FD — NAT — CBRT
 - - - OPE - - - HCA — DR
 - - - INFR — POLR

Variance Decomposition of DR



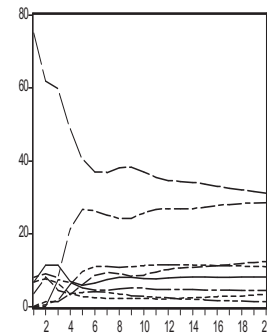
— FD — NAT — CBRT
 - - - OPE - - - HCA — DR
 - - - INFR — POLR

Variance Decomposition of INFR



— FD — NAT — CBRT
 - - - OPE - - - HCA — DR
 - - - INFR — POLR

Variance Decomposition of POLR



— FD — NAT — CBRT
 - - - OPE - - - HCA — DR
 - - - INFR — POLR