

## تأثیر بهره‌وری نیروی کار، امنیت سرمایه‌گذاری، نرخ ارز و شرایط تجاری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران در شرایط ثبات و بی‌ثباتی

دکتر کامبیز هژبر کیانی<sup>۱</sup>

محمدرضا ناهیدی<sup>۲</sup>

### چکیده

در چند دهه گذشته جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی یکی از راه‌های تامین مالی کشورها برای افزایش سطح سرمایه‌گذاری در داخل بوده است. در این راستا شرایط اقتصادی کشورهای میزبان برای افزایش سطح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از اهمیت بالایی برخوردار بوده است. از این رو در این مطالعه بررسی تاثیر برخی از متغیرهای کلان اقتصادی بر FDI در ایران مورد بررسی قرار می‌گیرد. دوره زمانی انتخابی ۱۳۵۲ تا ۱۳۸۵ و تکنیک اقتصادسنجی مورد استفاده در این مقاله، روش خود توضیح‌برداری با وقفه‌های گسترده (ARDL) برای شرایط ثبات و روش واریانس ناهمسانی شرطی خود رگرسیون تعمیم‌یافته (GARCH) برای شرایط بی‌ثباتی بعد از آزمون آرچ LM و تاثیر وجود ناهمسانی در مدل می‌باشد. نتایج تخمین مدل بیانگر این است که در شرایط ثبات براساس سه خروجی در کوتاه مدت و بلندمدت افزایش نرخ ارز تاثیر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته، همچنین افزایش بهره‌وری نیروی کار، امنیت سرمایه‌گذاری دوره  $t-1$ ، امنیت سرمایه‌گذاری در دوره  $t$  و درجه باز بودن اقتصاد تاثیر مثبت بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است. نتایج برآورد مدل پویا نیز وجود رابطه بلندمدت بین متغیرهای ذکر شده و خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تایید می‌کند. مدل تصحیح خطا (ECM) نیز حاکی از آن است که تعدیل به سمت مقدار تعادلی یا بلندمدت خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی حدود ۱/۵ سال طول می‌کشد. نتایج تخمین مدل تحت شرایط بی‌ثباتی نیز به لحاظ نوع اثرگذاری متغیرهای توضیحی روی متغیر وابسته به مانند مدل کوتاه مدت

<sup>۱</sup> - عضو هیات علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران (Khkiani@yahoo.com)

<sup>۲</sup> - دانش‌آموخته دکترای تخصصی دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران و عضو هیات علمی

دانشگاه آزاد اسلامی واحد تبریز (nahidi@iaut.ac.ir)

و بلندمدت باثبات بوده با ضرائب متفاوت اثرگذار، همچنین نشان‌دهنده اثر ملیت شوک ایجاد شده در شرایط بی‌ثباتی روی کاهش خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است.

### واژه‌های کلیدی:

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، نرخ ارز، بهره‌وری نیروی کار، درجه باز بودن اقتصاد، امنیت سرمایه‌گذاری، خود توضیح‌برداری با وقفه‌های گسترده، واریانس ناهمسانی شرطی خود رگرسیون تعمیم یافته.

### مقدمه

امروزه جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی<sup>۱</sup> به عنوان یکی از مهمترین متغیرهای اقتصادی در اغلب کشورهای جهان مورد توجه است. تا جائیکه بدست گرفتن ابتکار عمل در این زمینه می‌تواند بخش عمده‌ای از اهداف اقتصادی کشورها را تحقق بخشد. در این میان عواملی در کشورهای میزبان و پذیرنده سرمایه‌های خارجی وجود دارند که می‌توانند روی جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثرگذار باشند. که از این متغیرها، متغیرهای اقتصادی می‌توانند مورد توجه قرار گیرند، آگاهی از چگونگی اثرگذاری این متغیرهای اقتصادی می‌تواند روی تصمیم‌گیری اقتصادی کشور در جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی مفید واقع گردد.

همچنین ناکافی بودن منابع داخلی برای تراکم سرمایه و یا نیاز به فن‌آوری و دانش فنی بالا در کشورهایی که به دنبال جلب سرمایه‌های مستقیم خارجی هستند، رویکرد جدی به این مسئله را ایجاد می‌کند. از طرف دیگر کشورهای با منابع داخلی کم قدرت، توان گسترش صادرات<sup>۲</sup> و کسب سهم از بازارهای جدید را نداشته و نیاز به منابع یا ثبات، برای تامین خواسته‌های خود را دارند که در این میان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از راهکارهای اقتصادی است.

<sup>۱</sup> - Foreign Direct Investment

<sup>۲</sup> - Expert widening

در این میان کشور ایران نیز جدا از چنین تعامل بین‌المللی نبوده و کافی نبودن سرمایه‌گذاری‌های داخلی صورت گرفته در قیاس با نیازهای موجود اقتصاد ایران، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران یکی از راه‌های مفید و موثر به نظر می‌رسد. بنابراین بررسی تاثیر برخی از متغیرهای اقتصادی در شرایط ثبات و بی‌ثباتی روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ایران مفید خواهد بود. لذا این بررسی در طی سال‌های ۱۳۵۲ تا ۱۳۸۵ در این مقاله صورت می‌گیرد در این راستا فرضیه‌های زیر مطرح می‌گردد.

(الف) بهره‌وری نیروی کار روی خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شرایط بلندمدت ثبات و شرایط بی‌ثباتی تاثیر دارد.

(ب) امنیت سرمایه‌گذاری روی خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شرایط بلندمدت ثبات و شرایط بی‌ثباتی تاثیر دارد.

(ج) نرخ بازار روی خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شرایط بلندمدت ثبات و شرایط بی‌ثباتی تاثیر دارد.

(د) درجه باز بودن اقتصاد روی خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شرایط بلندمدت ثبات و شرایط بی‌ثباتی تاثیر دارد.

(ه) خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تحت تأثیر بی‌ثباتی حاصل از شوک‌ها است. این مقاله در ۴ بخش تنظیم شده است. پس از مقدمه (ضرورت و اهمیت، بیان مساله، فرضیه، مبانی نظری، پیشینه و روند) در بخش ۲ ابزار و روش و انتخاب مدل بررسی می‌گردد در بخش ۳ جامعه مورد مطالعه ذکر شده و در بخش ۴ بحث و نتیجه‌گیری ارائه خواهد شد.

استفاده از سرمایه‌گذاران خارجی روشی برای جذب سرمایه‌های خارجی است. طبق گزارش بانک جهانی، حدود ۱/۷ کل سرمایه در کشورهای در حال توسعه در دهه‌های اخیر را سرمایه‌گذاری‌های خارجی تشکیل می‌دهد. معمولاً چنین عنوان می‌شود

که جذب سرمایه‌های خارجی به دلیل انتقال تکنولوژی، انتقال مدیریت و کادر متخصص فنی مورد نیاز دارای اولویت می‌باشد (روزبهان، ۱۳۸۱، ۱۰۰).

منافع مستقیمی که از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند حاصل گردد به سه بخش نیروی کار داخلی، مصرف‌کننده داخلی و دولت تعلق می‌گیرد. برای بخش نیروی کار از طریق افزایش دستمزدهای واقعی، برای بخش مصرف‌کننده دائمی از طریق کاهش قیمت‌های داخلی و برای بخش دولت به شکل افزایش درآمدهای مالیاتی. همچنین منافع غیرمستقیم سرمایه‌گذاری‌های خارجی به صورت صرفه‌جویی‌های خارجی<sup>۱</sup> است. که بر اثر توسعه فعالیت‌های خارجی بوجود می‌آید.

عبارت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) حاوی دو مفهوم یا فعالیت متفاوت از هم می‌باشد و از منظر نظریه‌ها و شاخه‌های مختلف علم اقتصاد توضیح داده شده است. اصطلاح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شامل دو مجموعه متفاوت ولی به هم وابسته از عناوین و فعالیت‌هایی است که توسط تئوری‌ها و شاخه‌های گوناگون اقتصاد توضیح داده شده‌اند. نخستین دیدگاه، دیدگاه‌های مالی بین‌المللی<sup>۲</sup> یا دیدگاه کلان<sup>۳</sup> و دیدگاه دوم دیدگاه سازمان صنعتی<sup>۴</sup> یا دیدگاه خرد<sup>۵</sup> می‌باشد.

نگرش دیدگاه کلان به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به منزله جریان سرمایه میان مرزهای ملی از کشور موطن به سوی کشور میزبان است و به وسیله آمارهای تراز پرداخت‌ها اندازه‌گیری می‌شود. این جریان‌ها سبب افزایش موجودی سرمایه در کشورهای میزبان شده و توسط یک مالک در کشور موطن کنترل می‌شود.

دیدگاه خرد به جای توسعه به اندازه جریان‌ها و ارزش موجودی سرمایه‌گذاری و یا موقعیت سرمایه‌گذاری، درصدد توضیح انگیزه سرمایه‌گذاری

<sup>1</sup> - External Economic

<sup>2</sup> - International Finance

<sup>3</sup> - Macro view

<sup>4</sup> - Industrial organization

<sup>5</sup> - Micro view

در فعالیت‌های خارجی کنترل شده است. همچنین پیامدهای ممکن را برای سرمایه‌گذار و کشور موطن و میزبان در فعالیت‌های شرکت چند ملیتی یا امور وابسته به این گونه سرمایه‌گذاری‌ها را می‌آزماید. این پیامدها ناشی از تجارت، اشتغال، تولید و جریان موجودی سرمایه‌های فکری آنهاست که جریان و موجودی سرمایه در محاسبات تراز پرداخت‌ها وارد نشده‌اند. گرچه برخی از واسطه‌های سرمایه فکری بخشی از اعتبار کنونی آنها را تشکیل می‌دهد. این انگیزه و پیامدها به طور ذاتی با کنترل بنگاه‌های سرمایه‌گذار بر شعبه‌هایشان و توانایی شرکت‌های چند ملیتی در هماهنگ کردن فعالیت‌های شرکت‌های مادر و سایر شعبه‌هایشان مرتبط می‌باشد. در رابطه با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دو نوع داده کلی وجود دارد. نخستین نوع، داده‌های مالی حاصل از حسابداری تراز پرداخت‌ها<sup>۱</sup> است. تراز پرداخت‌ها، جریان‌های داخلی و خارجی از سرمایه‌گذاری مستقیم و موجودی جامعه را ثبت می‌کند.

موجودی‌های مذکور، ارزش موجودی‌های حاصل از سرمایه‌گذاری مستقیم در خارج از هر کشور توسط ساکنین آن کشور و ارزش موجودی‌ها در هر کشور که مالکیت آنها را اشخاص قیم کشورهای دیگر در اختیار دارند را نشان می‌دهد. دومین نوع داده‌ها درباره عملکرد شعبه‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای میزبان<sup>۲</sup> و نیز عملکرد بنگاه‌های مادر آنها در کشور مبدا است. عملکردهای مذکور می‌تواند مواردی مانند فروش، تولید، اشتغال، دستمزد، دارایی‌ها، هزینه‌های مربوط به املاک کارخانه و تجهیزات و هزینه‌های تحقیق و توسعه را در برگیرد. داده‌های مالی حاصل از تراز پرداخت‌ها هیچ‌یک از این ویژگی‌ها را آشکار نمی‌کند.

<sup>۱</sup> - Balance of payments accounting

<sup>۲</sup> - Host countries

در مدل‌های رشد نئو کلاسیک، سولو (۱۹۵۷)، بیان می‌دارد که FDI از طریق انتقال سرمایه به کشور میزبان بطور مستقیم سطح تولید را تحت تاثیر قرار می‌دهد. در این مدل‌ها تراکم عوامل تولید به دلیل وجود بازدهی نزولی نمی‌تواند باعث ایجاد رشد اقتصادی در بلندمدت گردد. در مدل‌های رشد نئو کلاسیک تنها عامل ایجاد رشد مستمر و پایدار عوامل برونزا مانند رشد جمعیت و پیشرفت تکنولوژی می‌باشند.

در نظریه بنیادی شدن سرمایه‌ها توسط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌ها را در قالب ایجاد دانش در اقتصاد و انباشت سرمایه‌های انسانی مورد بررسی قرار می‌دهد، تراکم سرمایه انسانی، بهره‌وری نیروی کار را افزایش داده و نیروی کار موثر حاصل از این انباشت بر روی جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی اثر می‌گذارد (Blomstrom & Kokko, 2003, 521).

آلیبر (۱۹۹۹) معتقد است که هر چه پول یک کشور قدرتمند باشد (در مقابل دلار)، احتمال اینکه بنگاه‌های آن کشور درگیر FDI شوند و احتمال اینکه بنگاه‌های خارجی در داخل آن کشور سرمایه‌گذاری کنند کمتر است. جریان درآمدی وقتی که متعلق به بیگانه‌هایی با پول قوی باشد، با نرخی بالاتر توسط بازار تامین سرمایه می‌شود، در نتیجه این بنگاه‌ها تمایل دارند منبع FDI باشند نه پذیرنده FDI.

دیدگاه سبد سهام متنوع<sup>۱</sup> آلفارو (۲۰۰۳) معتقد است که کشورهای فراملیتی در سرمایه‌گذاری خارجی خود، شرایط ریسک را نیز در نظر می‌گیرند و به منظور کاهش ریسک سبد دارائی‌های خود را توزیع می‌کنند. به عبارتی با توجه به امنیت سرمایه‌گذاری کشور میزبان اقدام به توزیع سبد دارائی‌های خود کرده و تاثیر مستقیمی را از شرایط امنیت سرمایه‌گذاری در تعداد سبدهای متنوع می‌پذیرند.

<sup>۱</sup> - Portfolio Diversification

دیدگاه بین‌المللی تعرفه و تجارت<sup>۱</sup> سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در کشوری که دارای نرخ‌های تعرفه بالایی است، هزینه‌بر می‌داند و کشور سرمایه‌گذار به منظور اجتناب از هزینه‌های بالای سرمایه‌گذاری به دنبال آن کشور میزبانی خواهد بود که موانع تعرفه‌ای قدرت عمل بالایی ندارند. به عبارتی وجود درجه بالای اقتصاد باز به معنی محدودیت‌های گمرکی کمتر بوده و تاثیر مثبتی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خواهد داشت (Dehejia, 2002, 30).

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و انتقال سرمایه تابع عوامل و انگیزه‌های متعددی است که کشور سرمایه‌گذار و کشور میزبان را ترغیب به انتقال سرمایه می‌کند. که برخی از این عوامل توضیح داده می‌شود.

استالن<sup>۲</sup> (۲۰۰۶) دیدگاه تفاوت نرخ‌های بهره داخلی و خارجی را علتی در جهت انتقال سرمایه بررسی کرده و میزان تفاوت این دو نرخ بهره رابطه مستقیمی را با انگیزه ورود سرمایه نشان داده است.

بازدهی موردانتظار نیز بصورت نرخ برگشت سرمایه (ROR) نیز یکی دیگر از عوامل موثر در جذب FDI است، نرخ بازگشت سرمایه خارجی<sup>۳</sup> (ERR) در مقابل نرخ بازگشت سرمایه (ROR) که تحت نرخ بازگشت سرمایه داخلی نیز عنوان می‌شود ظاهر می‌گردد. ERR می‌تواند بزرگتر، مساوی و یا کوچکتر از ROR باشد (اسکونزاد، ۱۳۷۲، ۱۲).

پس کشور سرمایه‌گذار اگر متوجه شود که ERR از ROR داخل کشور خودش بیشتر است، اقدام به انتقال سرمایه خواهد کرد.

افزایش مستمر قیمت‌ها، باعث افت ارزش دارائی‌های داخلی شده و بنگاه‌ها، ترکیب بهینه سبد دارائی‌های خود را به طرف دارائی‌های خارجی تغییر می‌دهند،

<sup>1</sup> - International trade & tariff

<sup>2</sup> - Estalen

<sup>3</sup> - External Rate of Return

این تغییر ترکیب بهینه سبد دارائی‌ها بر اثر تورم باعث کاهش ورود سرمایه به داخل شده و خالص جریان خروجی سرمایه را افزایش می‌دهد (Alaya, 2004, 20). از طرف دیگر وجود بی‌ثباتی قیمت‌ها و افزایش مستمر آن، نشان از بی‌ثباتی و ناتوانی سیاست‌های اقتصادی اعمال شده در اقتصاد داخل است که باعث عدم اعتماد در محیط اقتصادی می‌گردد و انگیزه انتقال سرمایه به این کشور را کاهش می‌دهد (Goodspeed, 2010, 22).

رژیم ارزی مشخص و مستمر حاکم بر اقتصاد نیز وضعیت ارزیابی‌های اقتصادی طرح‌های سرمایه‌گذاری را بطور واقعی صورت داده و انتظارات به واقعیت نزدیکتر می‌شود و شرایط مساعد انتقال سرمایه را مهیا می‌سازد. طبق بررسی‌های صورت گرفته، یکی از عواملی که باعث صدور سرمایه به شکل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان شده است، مالیات‌های سنگینی است که در کشورهای توسعه یافته صنعتی وضع گردیده است، این در حالی است که برخی از کشورها که نیاز به سرمایه‌های خارجی دارند به منظور تشویق برای FDI، از وضع مالیات به درآمدهای حاصل از بنگاه‌های سرمایه‌گذار کشورهای دیگر، صرف نظر می‌کنند و یا تخفیفات مالیاتی منظور می‌کنند (Dehejia & Weichenrider, 2001, 226).

نسبت بازپرداخت اصل و فرع شاخصی است که رفتار سرمایه‌گذاری را تحت تاثیر قرار می‌دهد. در مباحث مالی هر چقدر نسبت اصل سرمایه‌گذاری به سودهای حاصل از آن (فرع سرمایه‌گذاری) بیشتر باشد، به مفهوم بازدهی کمتر سرمایه‌گذاری نسبت به هزینه‌های اولیه سرمایه‌گذاری بوده و پروژه سرمایه‌گذاری تحت چنین شرایطی موجب ایجاد بدهی می‌گردد. به عبارتی بالاتر بودن این نسبت به مفهوم کمتر در دسترس بودن منابع داخلی برای سرمایه‌گذاری است و امکانات سرمایه‌گذاری در آن شرایط کمتر است و جریان ورودی سرمایه‌های خارجی را کاهش خواهد داد.



شرایط باثبات سیاسی یکی از موارد مهم برای ایجاد محیط مناسب برای جذب FDI است. بی‌ثباتی سیاسی و خطرات موجود در این زمینه، ورود FDI را بطور چشمگیری کاهش می‌دهد.

هنز<sup>۱</sup> در سال ۲۰۰۰ اثر بی‌ثباتی سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در سه کشور صنعتی ایالات متحده آمریکا، انگلستان و کانادا بررسی کرده و با استفاده از مدل ساده تک معادله‌ای، مدل تعدیل جزئی ناقص، مدل با وقفه توزیعی آلمون، مدل معادلات همزمان و هم‌حجمی به این نتیجه رسیدند که بی‌ثباتی سیاسی با درجات مختلفی از اطمینان در جریان ورودی FDI به این کشورها تأثیرگذار بوده است. نوع نگرش دولت کشور میزبان در رابطه با ورود سرمایه‌های خارجی بر رکن سیاسی کشور، تأثیر می‌گذارد.

اکثر کشورهای در حال توسعه با دیدی استثمار‌گرایانه به سرمایه‌های خارجی می‌نگرند و معتقدند که سرمایه‌گذاران خارجی قصد استثمار منابع آنها را دارند. یکی از دلایل موفقیت کشورهای آسیای جنوب شرقی نسبت به کشورهای آمریکای لاتین در جذب سرمایه‌های خارجی، ثبات سیاسی و اصلاحات ساختاری در کشورهای چین، سنگاپور و تایلند است (کمیجانی، عباسی، ۱۳۸۵، ۸۱).

منظور از عوامل جغرافیایی، موقعیت جغرافیایی و ژئوپولیتیکی کشور است. موقعیت جغرافیایی یک کشور نقش مهمی در تحولات اقتصادی آن دارد. ویکتور گوژن<sup>۲</sup> در مورد موقعیت جغرافیایی و تأثیر آن می‌گوید: «نقشه یک کشور (شکل ظاهری) اطلاعات مربوط به آب و هوا، بادهای، گیاهان و حیوانات یک کشور را در اختیار من قرار دهید، در این صورت به شما خواهم گفت که این کشور چه نقشی را در تاریخ نه بطور اتفاقی بلکه به سبیل ضرورت و نه در یک دوره معین، بلکه در تمام ادوار بازی خواهد کرد.»

<sup>۱</sup>- Heinz

<sup>۲</sup>- V. Gozen

در این مورد می‌توان از کشورهای واقع در منطقه آسیای جنوبی به عنوان مثال نام برد. موقعیت جغرافیایی این کشورها (واقع شدن در منطقه حاره، سهولت دسترسی به جزایر گذرگاه تجاری بین حوزه اقیانوس اطلس و اقیانوس آرام) موجب شده تا این منطقه در طول دو هزار سال به صورت مراکز تجاری بین‌المللی عمل کند. همین عامل در جذب سرمایه‌های خارجی و رشد و توسعه اقتصادی کشورهای این منطقه در دو دهه اخیر نقش عمده‌ای را ایفا کرده است.

مطالعات مختلفی در رابطه با عوامل تاثیرگذار بر جریان FDI و همچنین تجربیات برخی از کشورها در رابطه با جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت گرفته است.

گاستاناگا و پاشاموا و نووجنت<sup>۱</sup> سال ۱۹۹۸ در یک مطالعه مشترک بصورت مدل اقتصادسنجی تابلویی نشان دادند که متغیر نرخ مالیات بر شرکت‌ها، درجه انحراف نرخ ارز، شاخص آزادی تحرک سرمایه، نرخ‌های تعرفه، شرایط انعقاد قراردادها، ریسک ملی و نظام ارزی روی FDI تاثیر دارد. در این مطالعه رابطه منفی نرخ‌های تعرفه روی کالاهای وارداتی و حجم فعالیت‌های تجاری (درجه باز بودن اقتصاد)، مالیات بر شرکت‌ها، ریسک ملی و FDI معنی‌دار گردید. همچنین رابطه مثبت درجه انحراف نرخ ارز، شاخص آزادی تحرک سرمایه، شرایط انعقاد قراردادها و نظام ارزی شناور روی FDI معنی‌دار گردید. فتحی<sup>۲</sup> در مطالعه‌ای نشان داد که رابطه بین FDI و TFP در ۹ شاخه تولیدات تونس بین سالهای ۲۰۰۲-۱۹۹۰ به صورت داده‌های تابلویی مثبت و معنی‌دار است، همچنین نشان داده شد که درجه باز بودن اقتصاد نیز روی FDI تاثیر مثبت و معنی‌داری دارد.

<sup>۱</sup> - Gastanaga & Pahameva & Novgent

<sup>۲</sup> - Fethi

دریفلد و تیلور<sup>۱</sup> سال ۲۰۰۰ در مطالعه‌ای به بررسی بین اثرات FDI بر روی بازار نیروی کار در انگلستان پرداخته و ضمن تأیید فرضیه وجود رابطه بین FDI و نیروی کار به این نتیجه رسیدند که ورود FDI به کشور میزبان باعث افزایش تقاضا برای نیروی کار ماهر گردیده و باعث افزایش دستمزد نیروی کار ماهر می‌شود، همچنین باعث انتقال تکنولوژی شده و ارتباط مثبت و معنی‌دار چگونگی تقسیم نیروی کار ماهر و بهره‌وری نیروی کار و جذب FDI را نیز تأیید کرد.

دویت و جرج و متاگنا<sup>۲</sup> سال ۲۰۰۳ در مطالعه‌ای مشترک به بررسی تأثیر اعمال سیاست‌های حمایتی از اشتغال روی FDI در کشورهای OECD پرداختند، این مطالعه در دوره ۱۹۹۸-۱۹۸۹ به صورت مدل اقتصادسنجی که FDI به عنوان متغیر وابسته تابعی از شاخص سیاست‌های حمایتی از اشتغال بررسی شد و نتایج نشان‌دهنده رابطه منفی و معنی‌دار سیاست‌های حمایتی از اشتغال با FDI می‌باشد.

ریگر و پافرمایر<sup>۳</sup> در سال ۲۰۰۲ در مطالعه‌ای به بررسی FDI و سطح تولید و بهره‌وری نیروی کار در تکنیک تولید CES برای دوره‌های ۱۹۸۱-۱۹۹۴ به صورت داده‌های تابلوئی در هفت شاخه تولید صنعتی کشور اتریش پرداختند. در این مطالعه فرضیه ارتباط جذب FDI با تولید صنایع مورد بررسی بطور مثبت تأیید گردید. همچنین فرضیه اثر بهره‌وری نیروی کار به صورت مثبت روی جذب FDI بطور معنی‌دار تأیید شد. این مطالعه رابطه دو سویه علت و معلولی بهره‌وری نیروی کار و جذب FDI را نیز تأیید کرد.

آگیومیرجیا نکیس و آستریو و پاپاتوما<sup>۴</sup> در سال ۲۰۰۶ در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین اثرات برخی متغیرهای اقتصادی روی FDI در جمعیت کشور OECD، بین سال‌های ۱۹۹۷-۱۹۷۵ پرداختند، متغیرهای توضیحی اثرگذار روی FDI

<sup>۱</sup>- Driffid & Taylor

<sup>۲</sup>- G. Dewit & H. Gorg & C. Mentagna

<sup>۳</sup>- Egger & pfaffermayer

<sup>۴</sup>- Agiomergianakis & Asterieu & Papatoma

عبارت بودند از سرمایه‌گذاری انسانی به صورت ایجاد نیروی کار موثر، درجه آزادی تجاری، سیاست‌های دولتی، توسعه اقتصادی و اندازه بازار در کشورهای میزبان. فرضیه‌های تحقیق که ارتباط هر کدام از متغیرهای فوق را با FDI ارائه می‌دادند بطور معنی‌داری تأیید شده و اثر مثبت و معنی‌دار سرمایه‌گذاری انسانی و ایجاد نیروی کار بهره‌وری روی FDI نشان داده شد.

فونتج<sup>۱</sup> در سال ۱۹۹۹ در مطالعه‌ای اهمیت نرخ ارز را در تعیین کشورهای میزبان برای شرکت‌های چند ملیتی نشان داد. این مطالعه برای شش کشور آسیای جنوب شرقی (اندونزی، سنگاپور، فیلیپین، تایوان، کره جنوبی و مالزی) به صورت داده‌ها تابلوئی برای دوره زمانی ۱۹۹۷-۱۹۷۷ می‌باشد. نتایج نشان‌دهنده رابطه منفی و معنی‌دار نرخ ارز در این کشورها روی جذب FDI بوده است.

الو<sup>۲</sup> در سال ۲۰۰۷ در مطالعه‌ای برای ۸۶ کشور عضو VNCTAD برای دوره ۲۰۰۱-۱۹۸۰ به بررسی رابطه امنیت سرمایه‌گذاری و FDI تحت شرایط بی‌ثباتی و ریسک پرداخته و رابطه مثبت و معنی‌داری را بین این دو متغیر تأیید کرده‌اند.

سیدنورانی در سال ۱۳۷۴ در مطالعه‌ای رابطه معنی‌دار منفی نرخ تورم با FDI و رابطه مثبت و معنی‌دار نرخ ارز با FDI را تأیید می‌کند. این مطالعه برای دوره زمانی ۱۳۵۴-۱۳۴۲ می‌باشد.

علیجانی در سال ۱۳۸۶ در مطالعه‌ای رابطه مثبت و معنی‌دار صادرات ایران با جریان ورودی FDI را برای دوره زمانی ۱۳۸۲-۱۳۵۷ تأیید می‌کند.

پارسامنش در سال ۱۳۷۸ برای دوره زمانی ۱۳۷۵-۱۳۴۲، تاثیر مثبت و معنی‌دار FDI را روی صادرات، اشتغال و سرمایه‌گذاری را نشان داد.

<sup>۱</sup> - fontge

<sup>۲</sup> - ELO

عدالت فام در سال ۱۳۸۵ در مطالعه‌ای اثر مثبت و معنی‌دار درجه باز بودن اقتصاد، اثر منفی و معنی‌دار نرخ ارز با FDI را تأیید می‌کند. این مطالعه برای دوره زمانی ۱۳۵۴-۱۳۴۲ می‌باشد.

در این بخش، روند تحولات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه مرور شده، تجربیات تعدادی از کشورهای در حال توسعه، جهت ارائه راهکارهایی برای کشور ایران بررسی می‌گردد، سپس به روند تحولات این نوع سرمایه‌ها در ایران در دوره قبل و بعد از انقلاب پرداخته خواهد شد.

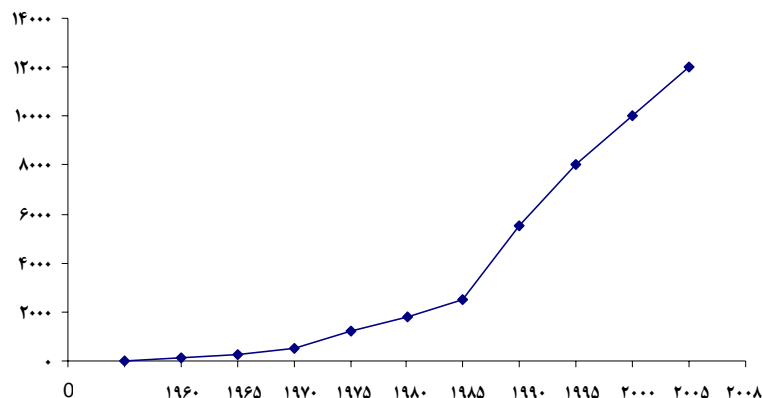
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از اواخر قرن نوزدهم میلادی نقش مهمی را در اقتصاد جهانی ایفا کرده است. قبل از سال ۱۹۱۴ میلادی، بخش اعظم سرمایه‌گذاری بصورت بهره‌ ثابت و سرمایه‌گذاری در پورتفوی بود و بریتانیا مهمترین کشور اعتبار دهنده در دنیا به شمار می‌رفت، حجم و جهت جریان‌ات سرمایه‌گذاری در این دوره نیز به شدت تحت تأثیر نرخ‌های بالا و قابل دریافت در خارج بود. روند تغییرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان، تأثیرات عمده‌ای را بر اقتصاد جهانی و کشورهای مادر و میزبان گذاشته است.

این فصل در نظر دارد، روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران و جهان را مورد مطالعه قرار دهد، فصل سوم در دو بخش کلی گردآوری شده است، که بخش اول به روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان و توزیع جغرافیایی جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و همچنین سهم کشورهای در حال توسعه از جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و چگونگی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه پرداخته و بخش دوم به بررسی روند تاریخی FDI در ایران می‌پردازد. که این روند در دوران قبل از انقلاب که شامل سال‌های قبل از ۱۳۱۰ و سال‌های ۱۳۵۷-۱۳۱۰ بوده و دوران بعد از انقلاب که در

قلب برنامه‌های پنج ساله توسعه اقتصادی و اجتماعی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بررسی شده است.

در طول سالهای ۱۹۸۰ تا ۱۹۹۷ میلادی، جریان خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان، به طور میانگین رشدی معادل ۱۳ درصد در سال داشته است که می‌توان آن را با نرخ رشد ۷ درصدی صادرات جهانی کالاها و خدمات و رشد ۸ درصدی تولید ناخالص داخلی به قیمت‌های جاری در طول سالهای ۱۹۸۰ تا ۱۹۹۶ میلادی مقایسه نمود. در سال ۱۹۹۸ ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برای هفتمین سال پیاپی افزایش یافت، خروج سرمایه نیز برای سومین سال پیاپی رشد داشته، به حدود ۴۳۰ تا ۴۴۰ میلیارد دلار رسید. البته در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باید ورود سرمایه در جهان با خروج سرمایه برابر باشد. ولی در عمل بدلیل تفاوت در روش‌شناسی و همچنین تصمیم دولت‌ها بر اعلام یا اعلام نشدن این اقلام، این برابری برقرار نیست) (علیجانی، ۱۳۸۶، ۳۴).

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بطور جدی از اوایل دهه ۱۹۸۰ رشد خود را آغاز کرده و این روند جای خود را به کاهش مقررات مربوط به FDI و آزادسازی اقتصادی داد و کشورها بویژه کشورهای در حال توسعه تلاش زیادی برای جذب FDI به عمل آورند، همچنین FDI به عنوان عامل مهمی در ایجاد همگرایی بین کشورها مطرح گردید. وقوع بحران‌های بدهی در سال ۱۹۷۷ و ۱۹۸۲ نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را برای تامین مالی پروژه‌ها در اقتصاد کشورها را بااهمیت ساخت چرا که FDI منبع پایدارتری نسبت به سایر روش‌های جذب سرمایه برای کشورها بود (Shujiro, 1997, 2). در طول سالهای ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۴ میلادی، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با شتاب بی‌سابقه‌ای در حال افزایش بوده است (نمودار ۴-۱) (UNCTAD, 2008).



نمودار (۴-۱) - روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان  
منبع: UNCTAD, World Investment Report. 2008

سهم کشورهای در حال توسعه در کل جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از ۲۲ درصد در سال ۱۹۸۰ به ۴۲ درصد در سال ۲۰۰۴ رسید، و سهم آنها از کل جریان خروج سرمایه، از ۳ درصد در سال ۱۹۸۰ به ۱۱ درصد در سال ۲۰۰۴ افزایش یافته است. هر چند که شرکت‌های تاسیس شده در کشورهای صنعتی هنوز منبع اصلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هستند، FDI در کشورهای در حال توسعه نیز از اواسط دهه ۱۹۸۰ پیش از دو برابر شده است. کشورهای صنعتی به عنوان یک گروه، اغلب بیشترین قسمت از این سرمایه‌گذاری‌ها را جذب کرده‌اند، ولی با افزایش جذب سرمایه‌گذاری خارجی از سوی کشورهای در حال توسعه، سهم کشورهای صنعتی در حال تحلیل رفتن است (Ibid).

در میان کشورها، بیشترین حجم ورودی FDI به کشور آمریکا تعلق داشت (البته قبل از حادثه ۱۱ سپتامبر)، طی چند سال گذشته شاهد افزایش سهم این کشور بوده‌ایم، ولی از سال ۲۰۰۰ به بعد سهم این کشور اُفت داشته، خصوصاً در سال ۲۰۰۱ و بعد از وقوع حوادث ۱۱ سپتامبر (عدالت فام، ۱۳۸۵، ۸۴).

توزیع جهانی ورود سرمایه بین کشورهای در حال توسعه نیز تا حدودی ناهمسان است، به عنوان مثال در سال ۲۰۰۴، کشورهای آسیایی ۴۱/۴۴ درصد، کشورهای آفریقائی ۰/۶ درصد و آمریکای لاتین و دریای کارائیب ۶ درصد از ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به خود اختصاص داده‌اند (UNCTAD, 2005). چگونگی توزیع جغرافیایی FDI در مناطق مختلف جهان براساس جدول (۴-۱) تنظیم شده است. این جدول چگونگی سهم FDI کل مناطق دنیا را از سرمایه گذاری مستقیم خارجی نشان می‌دهد.

جدول (۴-۱) - سهم FDI ورودی از کل سرمایه گذاری مستقیم خارجی دنیا براساس توزیع جغرافیایی

منطقه	۱۹۷۵-۸۰	۱۹۹۰-۹۲	۱۹۹۵	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	۲۰۰۰	۲۰۰۲	۲۰۰۴	۲۰۰۶	۲۰۰۷
کشورهای توسعه یافته	۶۶/۶	۶۸/۶	۶۳/۴	۵۸/۸	۵۸/۹	۷۱/۵	۷۷/۲	۷۹/۳	۸۱/۹	۸۲	۸۲/۳
ژاپن	-۰/۵	-۰/۷	-۰/۷	-۰/۱	-۰/۷	-۰/۵	۱/۸	۰/۶۴	۰/۶۴	۱/۹	۱/۹
اروپای غربی	۳۳/۱	۳۲/۴	۳۷	۳۲/۱	۲۹/۱	۳۶/۹	۴۲/۵	۱۰	۲۵/۲	۱۸/۱	۲۲/۲
اتحادیه اروپا	۴۱	۳۸/۸	۳۵/۱	۳۰/۴	۳۷/۲	۳۵/۷	۳۳/۵	۳۸/۵	۱۹/۸	۱۷/۲	۲۱/۸
ایالات متحده آمریکا	۳۷/۲	۲۱	۱۷/۹	۲۱/۳	۳۲/۵	۳۰	۲۸	۲۲/۲	۲۸	۲۶/۱	۲۹
کشورهای در حال توسعه	۳۴/۱۴	۲۹/۶	۳۲/۴	۳۷/۷	۳۷/۷	۲۵/۸	۲۰/۶	۱۸/۸۹	۱۸/۱	۳۲/۲	۳۱/۸
آفریقا	۲/۵	۱/۵	۱/۳	۱/۶	۱/۶	۱/۶	۱/۲	-۰/۸	-۰/۶	۱/۲	۱/۲
آمریکای لاتین و حوزه کارائیب	۱۲/۵	۸/۴	۱۰	۱۲/۹	۱۴/۷	۱۱/۱	۱/۳	۷	۶	۴/۸	۵/۲
آسیا	۷/۷	۱۹/۴	۲۰/۷	۲۲/۹	۲۰/۶	۱۳/۲	۹/۸	۱۱/۳	۱۳/۴	۱۴/۸	۱۶/۲
جنوب و جنوب شرقی آسیا	۶/۱	۱۸/۱	۲۰/۴	۲۲/۱	۱۸/۹	۱۲/۴	۸/۹	۱۰/۸	۲۰/۸۴	۲۱/۳	۲۱/۶۲
غرب و مرکز آسیا	۱/۶	۱/۳	-۰/۵	-۰/۸	-۰/۸	۱/۲	۲/۲	۷	۷/۲	۷/۲	۸/۱

Source: UNCTAD. World Investment Report (1995, 1998, 1999, 2003, 2006, 2008)



جدول (۱-۴) که نشان‌دهنده توزیع FDI در مناطق مختلف جهان است. این جدول سهم FDI ورودی هر یک از مناطق دنیا از کل FDI دنیا را نشان می‌دهد. با توجه به جدول می‌تواند کشورها را در دو گروه کشورهای در حال توسعه و کشورهای توسعه‌یافته تشریح کرد.

روند موجود در جدول (۱-۴)، نشان‌دهنده جذب روبه افزایش FDI در این کشورها بوده است، بطور کلی سهم این کشورها از ۳۴ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۰ به ۲۴۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۰ و ۳۲۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ رسیده است. برای بررسی، این کشورها در ۵ منطقه، آسیا، آسیای غربی، آفریقا، آمریکای لاتین و حوزه کارائیب و اروپای شرقی و مرکزی، طبقه‌بندی می‌شوند. لازم به ذکر است که FDI های جابه‌جا شده به صورت ادغام و اکتساب‌های بین‌المللی (M&A)<sup>۱</sup> بوده است.

در بررسی جریان ورودی FDI برای کشورها، پتانسیل جذب FDI نیز باید مورد توجه قرار گیرد، و اینکه سطوح تحقق‌یافته جذب FDI نسبت به سطوح بالقوه، چگونه است. برای این منظور ماتریس زیر که به ماتریس جریان ورودی تحقق‌یافته و بالقوه FDI موسوم است، برای کشورها و در سال ۲۰۰۶، مفید می‌باشد.

این ماتریس بیانگر این مطلب است که کشورها، تحت شرایط بالقوه بالا و پایین برای جذب FDI، چه موقعی در جذب تحقق‌یافته FDI دارند (UNCTAD, 2008).

<sup>۱</sup>- Mergers and Agguisition

## ماتریس جریان بالقوه و تحقق یافته ورودی FDI، ۲۰۰۶

سطح بالای جریان ورودی FDI تحقق یافته	سطح پایین جریان ورودی FDI تحقق یافته	سطح بالای جریان ورودی FDI بالقوه
الجزایر- ارژانتین- ایران- استرالیا- بلاروس- برزیل- کانادا- چین- دانمارک- فنلاند- فرانسه- آلمان- یونان- ایرلند جنوبی- ایتالیا- ژاپن- کویت- لیبی- مکزیک- نروژ- پرغال- قطر- کره جنوبی- روسیه- اسلونی- اسپانیا- سوئیس- تایوان- آمریکا- ونزوئلا	آذربایجان- بحرین- بلژیک- برونی- دارالسلام- بلغارستان- شیلی- کرواسی- قبرس- جمهوری چک- جمهوری دومین- استونی- هنگ کنگ- مجارستان- ایسلند- اسرائیل- اردن- قزاقستان- لیتوانی- لتونی- کوزامبورگ- مالت- مغولستان- هلند- نیوزلند- عمان- پاناما- لهستان- رومانی- عربستان- سنگاپور- اسلواکی- سوئد- تایلند- ترنیداد و توباگو- تونس- اکراین- امارات- انگلستان	آلبانی- ارمنستان- بوسنی- کلمبیا- کنگو- کاستاریکا- مصر- اتیوپی- گامبیا- گرجستان- گویان هندو راس- جامائیکا- قرقیزستان- لبنان- مولداوی- نامیبیا- نیکاراگوئه- نیجریه- پرو- سرالئون- سودان- تاجیکستان- مقدونیه- توگو- اوگاندا- تانزانیا- اروگوئه- ویتنام- زامبیا
آنگولا- بنگلادش- بولیوی- بورکینافاسو- کامرون- کنگوی شمالی- اکوادور- السالوادور- گابن- غنا- گواتمادور- هائیتی- هند- اندونزی- کینیا- ماداکاسگار- مالادی- مالی- مراکش- موزامبیک- میانمار- نپال- نیجر- پاکستان- پاراگوئه- فیلیپین- رواندا- سنگال- آفریقای جنوبی- سریلانکا- سورینام- سوریه- ترکیه- ازبکستان- یمن- زیمبابوه		

مأخذ: UNCTAD, based on annen table A.1.10-2008

همچنین پیش بینی UNCTAD برای سالهای ۲۰۱۰-۲۰۰۸ در جذب بالای

FDI بصورت زیر است:

چین - هند - آمریکا - روسیه - برزیل - ویتنام - آلمان - اندونزی - استرالیا -

کانادا - مکزیک - انگلستان

سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه دارای سابقه ای طولانی است. با هر گونه تغییری در فضای سرمایه گذاری شامل سیاست دولت ها در قبال سرمایه گذاری مستقیم خارجی و در مفهوم وسیع تر تغییر چارچوب سیاست های اقتصادی، این نوع سرمایه گذاری ها در طول زمان با نوساناتی مواجه بوده است. بنابراین روند سرمایه گذاری مستقیم خارجی منعکس کننده تغییرات در سیاست های کشورهای در حال توسعه بوده است. برخی از استراتژی های توسعه

اقتصادی در کشورهای در حال توسعه که اثرات تعیین‌کننده بر تصمیمات سرمایه‌گذاران خارجی داشته است عبارتند از:

سیاست‌های جایگزین واردات در دهه‌های ۱۹۵۰ و ۱۹۶۰، سیاست‌های توسعه منابع طبیعی در دهه ۱۹۷۰، برنامه‌های تعدیل ساختار و گذر به اقتصاد بازار در دهه ۱۹۸۰ و بالاخره سیاست‌های معطوف به افزایش نقش بخش خصوصی در دهه ۱۹۹۰، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه عمدتاً به سوی بخش صنایع و تولید کالاهای ساخته شده سرازیر گشته است. هر چند که طی سالهای اخیر، چین بزرگترین کشور، میزبان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده است و کشورهای اروپای شرقی نیز به عنوان مکان جدید و بااهمیت این نوع از سرمایه‌گذاری‌ها ظهور نموده است، اینکه طی دهه‌های اخیر، حتی فقیرترین کشورها هم در جریان ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی قرار گرفته‌اند (حاجیلی، ۱۳۷۹، ۸۷-۵۲).

برای مدت زمان طولانی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، انحصاراً فقط از سوی کشورهای صنعتی عمده انجام می‌شود، اما اخیراً منابع تامین شده از سوی کشورهای در حال توسعه نیز افزایش یافته است و بسیاری از کشورهای در حال توسعه نیز در مناطق جغرافیایی خود اقدام به تامین منابع لازم جهت انجام این نوع از سرمایه‌گذاری‌ها نموده‌اند (علیجانی، ۱۳۸۶، ۳۶).

روندهای اخیر جهانی شدن الگوهای مصرف و تولید، موجبات افزایش سریع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در سطح جهان فراهم آورده است افزایش سریع جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه نیز در پی همین تحولات صورت پذیرفته است، به طوری که میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در فاصله سالهای ۱۹۹۰ تا ۱۹۹۵، پنج برابر شده است و در سال ۱۹۹۶ بالغ بر ۱۰۰ میلیارد دلار گشته است. این افزایش عمدتاً به سوی ۱۲ کشور بزرگ در حال توسعه سرازیر بوده است (جدول ۴-۲)، بطوریکه چین به تنهایی در خلال سالهای ۱۹۹۰ تا

۱۹۹۶ (به قیمت سال ۱۹۹۶)، ۱۶۷ میلیارد دلار بابت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کسب نموده است (حاجیلی، ۱۳۷۹، ۸۷-۵۲).

لازم به ذکر است که سیاست‌های عمومی نقش مهمی را در این افزایش داشته‌اند، به عنوان نمونه کشور هند دومین کشور بزرگ پس از چین (از نقطه نظر جمعیت)، فقط ۰/۲ از تولید ناخالص داخلی خود را از طریق جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بدست آورد، در حالیکه این رقم برای کشور چین معادل ۵/۴ درصد بوده است. با توجه به اینکه هر دو کشور، کشورهای پرجمعیت با درآمد پایین هستند، لذا سطح درآمدها و یا میزان جمعیت هیچکدام توجیه مناسبی برای توضیح روندهای فوق نیستند. تا قبل از سال ۱۹۸۲، نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی برای هند بالاتر از چین بوده است. آنچه که موجب این تغییر ناگهانی در وضعیت چین شده است، تغییر سیاست‌های آن در قبال سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده است. پس از سالها اعمال مقررات سنگین بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، چین تصمیم به ایجاد رابطه‌ای نوین با دنیای جدید و ادغام با اقتصاد جهانی گرفت. این تصمیم‌گیری منجر به تغییرات مهمی در چارچوب سیاستی آنها گشت. این همان نکته‌ای بود که سرمایه‌گذاران خارجی نیز به آن پاسخ سریع دادند. البته از سال ۱۹۹۲، هند نیز با تغییراتی در زمینه حرکت بسوی آزادسازی اقتصادی، به ایجاد زمینه‌های مناسب برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اقدام نمود. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی امروزه فقط در اقتصادهایی که دارای بازارهای وسیع داخلی هستند و یا از منافع اقتصادی بالایی برخوردارند، انجام نمی‌شود؛ بلکه همه کشورها با موقعیت‌های اقتصادی گوناگون و درجات گوناگونی از توسعه اقتصادی در سراسر جهان به جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌پردازد که گاهی ارزش آن به بیش از ۵ درصد تولید ناخالص داخلی آنها بالغ می‌گردد. از جمله این کشورها می‌توان به جمهوری چک و مالزی اشاره نمود، نقطه مشترک تمامی این کشورها فراهم

نمودن چارچوب‌های مناسب سیاستی است که موجبات جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را فراهم می‌نماید (همان منبع).

پس به طور کلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به منبع مهمی برای تامین مالی خصوصی خارجی برای کشورهای در حال توسعه تبدیل شده است. این نوع سرمایه‌گذاری از دیگر انواع ورود سرمایه خصوصی خارجی متمایز است و در این روش در بلندمدت برای سرمایه‌گذاران، انگیزه زیادی برای کسب سود از طریق فعالیت‌های تولیدی که مستقیماً کنترل می‌شوند، وجود دارد. در حالیکه وام‌های بانکی خارجی و استقراض و سرمایه‌گذاری‌های غیرمستقیم در فعالیت‌هایی که مستلزم کنترل سرمایه‌گذار یا بانک است، سرمایه‌گذاری نمی‌شوند، بلکه اغلب به سود کوتاه‌مدت که متأثر از عواملی نظیر نرخ بهره است توجه دارند. با مقایسه این مورد در کشورهای آسیایی متأثر از بحران مالی می‌توان به تفاوت‌های موجود بین وام‌های بانکی و پرتفوی سرمایه‌گذاری با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پی برد. در کشورهای بحران‌زده جنوب شرقی آسیا، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم در ۵ کشوری که بیشترین صدمه را از بحران مالی دیده‌اند، همواره مثبت باقی ماند و فقط زمانی که وام‌های بانکی و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت در این کشورها شدیداً دچار کاهش گردید، جریان سرمایه‌گذاری اندکی کاهش یافت (علیجانی، ۱۳۸۶، ۳۸).

جدول شماره (۲-۴) - دوازده کشور اول در حال توسعه دریافت کننده سرمایه گذاری مستقیم خارجی

رتبه	۱۹۷۰-۱۹۷۹	۱۹۸۰-۱۹۸۹	۱۹۹۰-۱۹۹۶	۲۰۰۶-۲۰۰۷
۱	برزیل	مکزیک	چین	چین
۲	مکزیک	برزیل	مکزیک	بلغارستان
۳	نیجریه	چین	مالزی	مالت
۴	مالزی	مالزی	برزیل	اردن
۵	اندونزی	مصر	اندونزی	سنگاپور
۶	یونان	آرژانتین	تایلند	استونی
۷	آفریقای جنوبی	یونان	آرژانتین	گرجستان
۸	ایران	تایلند	مجارستان	لبنان
۹	مصر	کلمبیا	لهستان	گویان
۱۰	اکوادور	نیجریه	کلمبیا	بحرین
۱۱	تایلند	اندونزی	شیلی	گامبیا
۱۲	الجزایر	شیلی	جمهوری چک	پاناما

ماخذ:

World Bank online Resources: Debtor Reporting & UNCTAD reports 2008-11-system ([www.worldbank.org](http://www.worldbank.org))

تاریخ سرمایه گذاری در ایران را در سه دوره می توان مورد بررسی قرار داد، که می توان دوره قبل از انقلاب، دوره پس از تصویب قانون جلب و حمایت سرمایه های خارجی و دوران پس از انقلاب را نام برد، که مورد بررسی قرار می گیرند.

### دوران قبل از انقلاب

#### الف - سالهای قبل از ۱۳۱۰

این دوران همراه با دادن امتیازات انحصاری به اتباع و دولت های خارجی بود. کشورهای روس و انگلیس از اولین کشورهایی بودند که با اخذ امتیاز و انحصارات گوناگون، بهره برداری از امکانات و منابع طبیعی داخلی را بدست گرفتند و از این طریق امور تجاری - صنعت و بانکداری ایران را تحت کنترل خود در آوردند. امتیاز

ایجاد شرکت نفت انگلیس و ایران، تاسیس بانک شاهنشاهی، بانک استقراض روس، شرکت بیمه حمل و نقل، شیلات شمال، قرارداد رویترو و داریسی و امتیاز تنباکو نمونه‌هایی از سرمایه‌گذاری این دو کشور در اقتصاد ایران بود. این قراردادها و چند قرارداد دیگر در آن زمان سابقه ذهنی ناخوشایندی از سرمایه‌گذاری خارجی ایجاد کرد و موجبات قیام علیه قرارداد تالبوت و نهضت ملی شدن نفت را بوجود آورد. اکثر سرمایه‌گذاری‌های این دوره در صنعت نفت بود. مانند سرمایه‌گذاری بریتانیا در پالایشگاه نفت آبادان (رایضی، ۱۳۸۲، ۳۹).

### ب- سالهای ۱۳۵۷-۱۳۱۰

همزمان با تصویب قانون ثبت شرکت‌ها (۱۳۱۰) و قانون تجارت (۱۳۱۱). نوع دیگری از سرمایه‌گذاری‌های خارجی یعنی سرمایه‌های خارجی خصوصی در کشور آغاز شد. پس از ملی شدن صنعت نفت در سال ۱۳۲۹، شرکت‌های خارجی به دلیل ترس از ملی شدن دارایی‌هایشان تا سال ۱۳۳۴ از ثبت شرکت‌ها امتناع ورزیدند. در اواخر سال ۱۳۳۴ به منظور جذب سرمایه‌های خارجی، قانون جلب و حمایت از سرمایه‌های خارجی به تصویب رسید و ثبت شرکت‌ها با سهامداران خارجی رونق گرفت (علیجانی، ۱۳۸۶، ۳۹).

افزایش حجم سرمایه‌های خارجی تا سال ۱۳۵۱ ادامه داشت، بطوریکه میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در فاصله سالهای ۱۳۴۲ تا ۱۳۵۱ بیش از سه برابر شده و از ۲۸ میلیون دلار به ۹۱ میلیون دلار رسید و افزایش حجم سرمایه‌های خارجی تا سال ۱۳۵۱ ادامه داشت، بطوریکه میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در فاصله سالهای ۱۳۴۲ تا ۱۳۵۱ بیش از سه برابر شده و از ۲۸ میلیون دلار به ۹۱ میلیون دلار رسید.

در دوره ۱۳۵۱ تا ۱۳۵۴ بدنبال شوک نفتی، حجم سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی شدیداً افزایش یافت و از ۹۱ میلیون دلار در سال ۱۳۵۱ به ۵۶۱ میلیون دلار

در سال ۱۳۵۲ و ۳۲۲ میلیون دلار در سال ۱۳۵۳ و ۱۲۱ میلیون دلار در سال ۱۳۵۴ رسید (جدول ۳-۴) (همان منبع، ۴۰).

جدول شماره (۳-۴) و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی قبل از انقلاب (میلیون دلار)

سال	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	سال	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
۱۳۴۲	۲۸	۱۳۴۹	۲۵
۱۳۴۳	۳۰	۱۳۵۰	۶۵
۱۳۴۴	۳۳	۱۳۵۱	۹۱
۱۳۴۵	۳۵	۱۳۵۲	۵۶۱
۱۳۴۶	۳۵	۱۳۵۳	۳۲۲
۱۳۴۷	۷۶	۱۳۵۴	۱۲۱
۱۳۴۸	۹۴		

مأخذ: IMF, IFS, year Book, 1993

### دوره پس از تصویب قانون جلب و حمایت سرمایه‌های خارجی

به منظور کنترل و نظارت بر نحوه عملکرد سرمایه‌گذاری‌های خارجی، در آذر ماه سال ۱۳۳۴، قانونی تحت عنوان قانون جلب و حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی از تصویب گذشت که به موجب آن، برگشت اصل و منافع حاصل از سرمایه‌گذاری خارجی از سوی دولت تضمین گردید: از لحاظ اینکه ورود سرمایه‌های خارجی از مجاری مختلف، مهار سرمایه‌گذاری خارجی را از دست دولت خارج کرده بود و موجب عدم شناخت لازم از نحوه فعالیت و حجم این سرمایه‌ها شده بود، سرمایه‌های خارجی هدف‌های مشخص را حداقل برای بخشی از این سرمایه‌گذاری‌ها ترسیم کرد. لیکن قانون مذکور، علیرغم جنبه‌های مثبت آن



به دلیل وجود نقایص و نقاط ضعف آن، عملاً نتوانست به نحو مطلوب، رسیدن به اهداف موردنظر را میسر سازد (رحیمی بروجردی، ۱۳۷۵، ۷۲).

به دنبال سرکوب نهضت ملی و کودتای ۲۸ مرداد ۱۳۳۲، قرارداد کنسرسیوم نفتی میان ایران و نمایندگان شرکت‌های چند ملیتی نفتی منعقد گردید. در این قرارداد ۴۰ درصد سهام کنسرسیوم آمریکایی به ۴۰ درصد به شرکت‌های انگلیسی- هلندی و بقیه به شرکت‌های فرانسوی واگذار گردید. دوره ۱۳۵۷-۱۳۳۲ بدنبال تحکیم روابط دیکتاتوری و ایجاد ثبات سیاسی لازم، سرمایه‌گذاری خارجی افزایش یافت و کشور آمریکا نیز وارد صحنه گردید. با گذشت زمان سرمایه‌های خارجی تحت پوشش قانون جلب و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی (۱۳۳۴) افزایش یافت و در دوره رونق نفتی به حداکثر رسید (۱۳۵۷-۱۳۵۲) (عدالت فام، ۱۳۸۵، ۱۰۷).

از سال اول برنامه پنجم عمرانی (۱۳۵۲)، رژیم سابق تا آخر برنامه پنجم (۱۳۵۶)، ژاپن پیوسته بالاترین سهم را از نظر حجم سرمایه‌گذاری در ایران داشته است. بطوریکه سهم ژاپن بین ۴۰ تا ۶۴ درصد طی این سالها در نوسان بوده است، در سالهای ۱۳۵۳ تا ۱۳۵۶ کشور آمریکا، فرانسه و آلمان غربی، مقام‌های دوم و تا چهارم را از نظر میزان سهم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران داشته‌اند (رحیمی بروجردی، ۱۳۷۵، ۹۱).

از سالهای ۱۳۳۴ که قانون جلب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران به تصویب رسید تا سال ۱۳۵۷ (پیروزی انقلاب اسلامی) بیش از ۲۵۵ شرکت به صورت سرمایه‌گذاری مشترک خارجی با ۳۷۰ میلیون دلار سرمایه به ثبت رسیده است و در مجموع ۵۰ میلیارد ریال سرمایه و وام خارجی وارد کشور گردیده است. از آنجا که حدود ۵۰ درصد این رقم در دهه ۷۰ میلادی جذب شده بود، لذا از لحاظ

جذب سرمایه خارجی - ایران در ردیف ۱۰ کشور اول در حال توسعه قرار گرفت. نکته قابل توجه اینکه، ۹۰ درصد سرمایه‌های جذب شده قبل از سال ۱۹۷۰ به بخش صنعت نفت اختصاص داشت که در دهه ۷۰ وضع بطور کلی تغییر کرده و ۹۵ درصد سرمایه، جذب سایر منابع از جمله پتروشیمی و ماشین‌سازی گردید (عدالت‌فام، ۱۳۸۵، ۱۰۸).

طرح‌های بزرگ، تنها ۶ درصد از کل طرح‌ها را شامل شده‌اند که جدول (۴-۴) این موضوع را نشان می‌دهد.

همچنین تا قبل از پیروزی انقلاب اسلامی، حدوداً ۳۶۷ شرکت خارجی در ایران فعالیت داشتند که حدوداً ۱۸ درصد این شرکت‌ها آمریکایی، ۱۴ درصد آلمانی، ۱۲ درصد انگلیسی بودند (حاجیلی، ۱۳۷۹، ۷۲).

جدول (۴-۴) - موارد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر حسب میزان سرمایه (۵۷-۱۳۳۵)

میزان سرمایه	درصد	تعداد
کمتر از یک میلیون دلار	۲۹/۳	۳۴
بین ۱ تا ۵ میلیون دلار	۱۸/۱	۲۰
بین ۵ تا ۱۰ میلیون دلار	۱۶/۴	۱۹
بین ۱۰ تا ۲۰ میلیون دلار	۹/۵	۱۱
بین ۲۰ تا ۱۰۰ میلیون دلار	۲۰/۲	۴
بین ۱۰۰ تا ۵۰۰ میلیون دلار	۶	۷

### دوران پس از انقلاب

وقوع انقلاب ایران همزمان با افزایش ناگهانی جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سطح جهان بود (نمودار ۴-۱) ناآرامی‌های داخلی ناشی از جریان‌ات انقلاب، مشخص نبودن حدود مالکیت بخش خصوصی، محدودیت‌ها و قوانین

مربوط به انتقال ارز از کشور، قوانین محدود تجاری و امثال آن از جمله دلایل عمده کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوران بعد از انقلاب بوده است. بطوریکه سرمایه‌گذاری خارجی انجام شده در ایران در سال‌های بعد از پیروزی انقلاب و دوران جنگ متوقف بوده است و در سال‌های بعد از پایان جنگ تحمیلی و دوران برنامه پنج ساله اول توسعه اقتصادی و اجتماعی (۱۳۷۲-۱۳۶۸) از میزان بسیار پائین برخوردار بوده است (علیجانی، ۱۳۸۶، ۴۰).

از سال ۱۳۵۸ به بعد به علت تغییرات بنیادی ناشی از پیروزی انقلاب، حجم سرمایه‌گذاری خارجی که در سال ۱۳۵۷ قریب به ۶۳۷۵ میلیون ریال بود، در سال ۱۳۵۸ به بعد ۴۳۲ میلیون ریال تنزل کرد و در سال ۱۳۶۰ با افزایش قابل توجهی به حدود ۲۰۰۰ میلیون ریال رسید، و در سال‌های بعد هیچ‌گونه سرمایه‌گذاری صورت نگرفته است (رحیمی بروجردی، ۱۳۷۵، ۱۰۲).

بعد از پیروزی انقلاب و فرار سرمایه‌داران به خارج از کشور، خارج کردن مقادیر قابل توجهی سرمایه از کشور، بدهی صاحبان صنایع به سیستم بانکی، اختلال واردات و صادرات، مناسبات تشنج کارفرمایان و کارگران در محیط‌های صنعتی، بحران صنعتی زده همه ابعاد اجتماعی، سیاسی و اقتصادی آن در پیش‌روی دولت قرار داده بود. در چنین شرایطی دولت چاره‌ای جز ملی کردن صنایع و بانک‌ها نداشت؛ بنابراین با تدوین قانون اسلامی جمهوری اسلامی ایران و دولتی کردن اکثر فعالیت‌های اقتصادی، محدودیت عمده‌ای جهت جلب سرمایه خارجی ایجاد گردید (عدالت فام، ۱۳۸۵، ۱۱۱).

براساس آمار موجود از شروع انقلاب تا سال ۱۳۶۶ ورود سرمایه به داخل کشور فقط در موارد خاص و حدود ۱۶۰ میلیون دلار بوده است (همان منبع). برای بررسی جزئی‌تر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوران پس از انقلاب، این مورد بصورت برنامه‌های توسعه اقتصادی، اجتماعی در ایران مرور می‌گردد.

### برنامه اول توسعه اقتصادی و اجتماعی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (۱۳۶۸-۱۳۷۲)

با یک نگاه به برنامه اول توسعه اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی و سیاسی کشور می‌توان متوجه شد که در هیچ جایی از برنامه مذکور بطور واضح صحبتی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به میان نیامده است و تنها ارقامی بصورت اعتباری، مالی و بیع متقابل که در زمره فعالیت‌های بازرگانی و نه سرمایه‌گذاری خارجی، منظور شده است که امکان جذب آن نیز فراهم نگردید (عدالت فام، ۱۳۸۵، ۱۱۲). در این دوره ایجاد تبصره ۲۹ برنامه اول توسعه، اولین قدم در راه جذب سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی بود.

تبصره ۲۹ قانون برنامه اول، در ۹ بند (الف تا ی)، پیش‌بینی کرده است که اکثر استفاده از انواع سرمایه‌گذاری براساس نیاز دستگاه دولتی و در ارتباط با وظایف آنها است. علاوه بر آن، طرح‌های ملی و عمرانی را نیز شامل می‌گردد. بندی «ی» این تبصره اجازه معاملات متقابل تا سقف ۱۰ میلیارد دلار را به دولت، به منظور تامین مالی موردنیاز بخش صنعت و معدن در امور مربوط به توسعه صادرات و سرمایه‌گذاری‌های ذریبط، داده است (قانون برنامه اول توسعه). سرمایه‌گذاری‌های خارجی صورت گرفته در طی این برنامه از سال ۱۳۵۸ الی ۱۳۷۲ در جدول (۴-۵) نشان داده شده است.

### برنامه دوم توسعه اقتصادی و اجتماعی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (۱۳۷۴-۱۳۷۸)

بند «ه» از تبصره ۲۲ قانون برنامه دوم توسعه، پذیرش سرمایه‌گذاری خارجی و تصویب قانون چگونگی اداره مناطق آزاد تجاری-صنعتی، جذب سرمایه‌گذاری خارجی پس از یک دوره توقف طولانی مورد توجه قرار گرفت؛ بند «ه» تبصره ۲۲ قانون برنامه دوم توسعه به شرح زیر است:

در چارچوب خط مشی‌ها و ضوابط این قانون، سرمایه‌گذار خارجی می‌تواند با مشارکت طرف ایرانی، اقدام به سرمایه‌گذاری در بخش‌های اقتصادی نماید. دولت موظف است لوایح مربوط به سرمایه‌گذاری خارجی و ضوابط را ظرف مدت سه ماه پس از تصویب این قانون تنظیم و به مجلس شورای اسلامی تقدیم کند (قانون برنامه دوم توسعه).

همچنین بند «و» این تبصره به دولت اجازه می‌دهد که جهت اجرای طرح‌های زیربنایی و توسعه‌ای و همچنین افزایش ظرفیت تولیدی، صادراتی کشور، نسبت به اخذ تسهیلات مالی یا اعتباری از موسسات مالی خارجی و بین‌المللی و همچنین معاملات بیع متقابل مابین طرف‌های ذیربط را از طریق سیستم بانکی کشور تسهیل نماید. همچنین طی قسمت اول بند «م» تبصره ۲، این قانون، دولت موظف گردید در هنگام عقد قرارداد با شرکت‌های خارجی و جذب سرمایه‌گذاری خارجی به نحوی اقدام کند که سرمایه‌گذاران ملزم به انتقال دانش فنی و آموزش نیروی انسانی باشند، همچنین در قسمت دوم همان بند، بازپرداخت هزینه‌های سرمایه‌گذاری خارجی طرح‌های تولیدی وزارتخانه‌های صنایع و معادن و نفت از محل درآمد حاصل از صادرات کالاهای تولیدی آن‌ها مدنظر گرفته شده است. (همان منبع، ۱۱۴).

Archive of SID

جدول (۴-۵) - میزان سرمایه گذاری خارجی انجام شده در ایران از طریق قانون جلب و حمایت سرمایه گذاری خارجی بر حسب کشور طی سالهای ۱۳۶۲ - ۱۳۸۸

میلیون دلار	جمع کل	برمودا	استرالیا	پاناما	تروژ	یونان	لوزمبورگ	ژاپن	کوبا	سوئد	هند	بزرگ	سوئیس	هلند	پاکستان	ایتالیا	انگستان	دانمارک	آمریکا	آلمان	فرا نسه	سال
	۸۷/۱																				۱۳۳۵	
	۳/۱																		۱/۳	۱/۸		۱۳۳۶
	۲۵/۶																	۵/۹	۱/۸۵	۱/۲		۱۳۳۷
	۱۰۶/۴																		۱۲/۵			۱۳۳۸
	۳۷/۴																		۱۷/۶	۷/۵		۱۳۳۹
	۵۶/۷																		۱/۵	۱۱/۵	۷/۵	۱۳۴۰
	۲۵/۲																		۱۶/۸	۶/۴	۳/۱	۱۳۴۱
	۲۱/۷										۳/۷	۱۶/۳	۳/۸	۴/۶					۱۱/۳	۵/۱۲	۱۵/۸	۱۳۴۲
	۱۴۰									۲/۱			۳۳/۸	۳۲/۶					۳۴/۸			۱۳۴۳
	۲۹/۲							۱/۱	۱۵/۱	۲/۵		۸/۸	۷/۳	۱۱/۲/۸					۳۳/۸	۳۳/۸	۳۳/۸	۱۳۴۴
	۳۷/۵								۱۰/۷/۹			۵/۱/۸	۵/۴/۳	۱۲/۲					۸/۴	۱۵/۹/۶	۳۴/۵	۱۳۴۵
	۴۵/۴								۴۲/۱۱۰	۱/۶		۸/۴	۶/۱/۸						۶	۶۰/۷/۷	۱۲	۱۳۴۶
	۸۶/۷								۱/۸	۳/۰۱	۳/۸	۴۴/۸	۷/۱/۸	۱۰					۶/۱	۳۵/۱/۴	۱۶/۷	۱۳۴۷
	۳۷/۱۲								۰/۴	۰/۱		۶	۳/۶	۱۵					۳۴۰۹	۵۶/۷	۵۶/۷	۱۳۴۸
	۱۲۵/۶								۲۰			۴۵/۱	۱۶/۵	۸	۲/۸/۱				۵۱/۲/۴	۱۷/۳	۳۳/۶	۱۳۴۹
	۷۹/۲								۱۲			۱۸/۲	۱۶/۹						۳۳/۹	۱۵/۶	۶/۲	۱۳۵۰
	۱۲۶/۲								۱۶/۷	۰/۸	۴/۵/۶	۴/۵/۶	۳/۷	۷/۵/۵					۲/۸	۳۵/۵	۱۲/۵	۱۳۵۱
	۳۶۲۰								۱۴/۵/۶			۳/۷	۳/۷	۱۶/۷					۱۱/۵	۶۶/۳	۳۳/۵	۱۳۵۲
	۲۸۲/۵								۴	۳/۴			۱۲/۹	۵/۲/۳					۳۳/۳	۸۶/۶	۱۹/۳	۱۳۵۳
	۳۰۱/۸	۴/۷							۳/۸/۵	۱۰			۱۳/۳	۷/۸					۶۰	۴۶/۷/۷	۸/۳	۱۳۵۴
	۵۹/۱	۱۴/۵							۸/۳۴				۲۰/۵	۲۰/۵					۴۶/۷/۷	۸/۳	۱۰۰۰	۱۳۵۵
	۵۴۹/۲	۴۲							۱۹۶۰				۱۰۰۰	۲۰/۲/۲					۳۳/۸	۱۳/۸/۶	۵۶/۶	۱۳۵۶
	۶۲۳/۶								۳۸۱۱				۵۵	۲۰/۹/۵					۳۳/۳		۲۸/۳	۱۳۵۷

۱۳۵۱: مآخذ: سازمان سرمایه گذاری و کمک های فنی و اقتصادی، وزارت امور اقتصاد و دارایی



سرمایه گذاری مستقیم خارجی صورت گرفته در این دوره به شرح جدول (۷-۴) می باشد.

جدول شماره (۷-۴) - سرمایه گذاری مستقیم خارجی (میلیون دلار)

سال	سرمایه گذاری خارجی مصوب	سرمایه گذاری خارجی وارده
۱۳۷۲	۲۰/۳۰	-
۱۳۷۳	۱۸۷/۸۱	۰/۲۸۴
۱۳۷۴	۱۱۹/۲۰	۸/۷۵۳
۱۳۷۵	۶۷/۸	۲۰/۴۸
۱۳۷۶	۱۹۹/۹۷	۴۳/۰۰۲
۱۳۷۷	۱۲۸۱/۲۷	۳۷/۵۸۶
جمع	۱۸۷۵/۵۴	۱۱۰/۱۰۵

مأخذ: وزارت امور اقتصادی و دارائی، سازمان سرمایه گذاری و کمک های فنی و اقتصادی

### برنامه سوم توسعه اقتصادی و اجتماعی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی (۱۳۷۹-۱۳۸۳)

روند موجود برای جذب سرمایه گذاری خارجی موجود در برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی، در برنامه سوم نیز ادامه داشته و به دولت اجازه داده می شود نسبت به اخذ یا تضمین تسهیلات مالی خارجی اقدام کند. بند «ب» ماده ۸۵ قانون سوم توسعه به این مورد می پردازد که عبارت است از:

بند «ب» ماده ۸۵ قانون سوم توسعه: به دولت اجازه داده می شود با رعایت شرایط زیر نسبت به اخذ یا تضمین تسهیلات مالی خارجی در قالب لوایح سنواتی اقدام نماید:

۱- زمان بندی بازپرداخت بدهی ها و تعهدات اعم از میان مدت و کوتاه مدت خارجی باید به گونه ای تنظیم گردد که بازپرداخت های سالانه این بدهی ها و تعهدات بدون در نظر گرفتن تعهدات ناشی از بیع متقابل - پس از سال پایانی برنامه، از سی درصد درآمدهای ارزی دولت در سال آخر برنامه سوم تجاوز



نکند. در استفاده از تسهیلات خارجی، اولویت با تسهیلات بلندمدت خواهد بود.

۲- دولت موظف است میزان تعهدات و بدهی‌های خارجی کشور در طول برنامه سوم را به گونه‌ای تنظیم نماید تا ارزش حال خالص بدهی‌ها و تعهدات کشور در سال آخر برنامه سوم بیش از ۲۵ میلیارد دلار نباشد (قانون برنامه سوم توسعه).

جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در طی این برنامه (۲۰۰۳-۱۹۹۸) (۱۳۸۳-۱۳۷۷)، به شرح جدول (۴-۸) می‌باشد.

جدول شماره (۴-۸) - مجموعه سرمایه‌گذاری خارجی وارده (هزار دلار)

سال	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
۱۳۷۷	۳۷۵۸۶
۱۳۸۶	۱۵۶۱۱
۱۳۷۹	۱۹۳۵۶۵
۱۳۸۰	۱۰۸۴۴۶۵
۱۳۸۱	۳۶۶۰۰۴۹
۱۳۸۲	۲۶۹۶۳۱۹
۱۳۸۳	۲۸۶۴۸۵

برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (۱۳۸۴-۱۳۸۸)

در طی این برنامه مجموع سرمایه‌گذاری وارده بصورت جدول (۴-۹) است.

جدول (۴-۹) - مجموعه سرمایه‌گذاری وارده (هزار دلار)

۱۳۸۸	۱۳۸۷	۱۳۸۶	۱۳۸۵	۱۳۸۴	
۲۷۴۶۷۹۰	۱۷۲۲۹۱۰	۲۷۷۵۴۰۰	۲۴۵۲۰۰۰	۳۱۸۲۷۰۰	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

با توجه به جدول (۴-۹) در طول برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی، بیشترین مقدار سرمایه وارده خارجی سال ۱۳۸۴ است که در سالهای ۱۳۸۵، ۱۳۸۶، ۱۳۸۷ و ۱۳۸۸ به ترتیب با کاهش ۷۳۰۷۰۰، ۴۰۷۳۰۰، ۱۴۵۹۷۹۰ و ۴۳۵۹۱۰ هزار

دلاری همراه بوده است، که بیشترین کاهش در طول برنامه مربوط به سال ۱۳۸۷ بوده است.

### ابزار و روش و نوع داده‌ها و انتخاب مدل

در این بخش از مطالعه به بررسی تجربی اثر متغیرهای بهره‌وری نیروی کار، امنیت سرمایه‌گذاری، نرخ ارز و شرایط تجاری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران در شرایط ثبات و بی‌ثباتی با استفاده از اطلاعات سالانه ۱۳۵۲ تا ۱۳۸۵ پرداخته می‌شود. تجربه و تحلیل‌های اقتصادسنجی با استفاده از نرم‌افزارهای Microfit 4.0 و Eviews 6.0 انجام و از روش اقتصادسنجی خود رگرسیونی با وقفه‌های توزیعی (ARDL) برای شرایط ثباتی و واریانس ناهمسانی شرایط خود رگرسیونی تعمیم یافته (GARCH) برای شرایط بی‌ثباتی استفاده شده است.

مدل مورد بررسی تلفیقی از مدل فروت-استاین<sup>۱</sup> و مدل سازمان ملل به فرم عمومی زیر است.

$$NFDI_t = \alpha_0 + \alpha_1 LOPN_t + \alpha_2 LLPR_t + \alpha_3 LSIV_t + \alpha_4 LEXR_t + U_t$$

که در این مدل:

$NFDI_t$ : خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره  $t$  که به صورت تفاوت جریان ورودی سرمایه‌های خارجی و جریان خروجی سرمایه‌های خارجی تعریف شده است.

$LOPN_t$ : لگاریتم درجه باز بودن اقتصاد در دوره  $t$  که شرایط تجاری را نشان

می‌دهد و برابر است با نسبت مجموع صادرات و واردات تقسیم بر GDP

$LLPR_t$ : لگاریتم بهره‌وری نیروی کار در دوره  $t$

<sup>۱</sup> - Froot- Stein

$LSIV_t$ : لگاریتم امنیت سرمایه‌گذاری در دوره  $t$

$LEXR_t$ : لگاریتم نرخ ارز بازار در دوره  $t$  و  $V_t$  جمله اختلال می‌باشد.

از آنجا که در دوره مورد بررسی جریان ورودی FDI در برخی از سال‌ها در عمل صفر است و یا جریان خروجی FDI در برخی سال‌ها بیشتر از جریان ورودی FDI است، بنابراین خالص جریان FDI، (عدد منفی و یا صفر است و از مشاهدات به دلیل استفاده از مدل لگاریتم- لگاریتم از بین می‌رود، بنابراین مدل را به صورت خطی لگاریتمی تبدیل کرده‌ایم.

همانطوری که در جدول (۵-۱) نشان داده شده است براساس آزمون دیکی فولر تعمیم یافته متغیرها جمع بسته از مرتبه اول (۱) I هستند.

جدول (۵-۱)- نتایج آزمون پایایی

متغیرها	سطح ADF	تفاضل اول ADF
NFDI	-۰/۶۰۶۰۷ <sup>ns</sup>	-۴/۰۸۸۱ <sup>*</sup>
LOPN	-۳/۰۹۳۷ <sup>ns</sup>	-۴/۴۳۴۰ <sup>*</sup>
LLPR	-۳/۵۲۱۵ <sup>ns</sup>	-۵/۰۸۲۳ <sup>*</sup>
LSIV	-۲/۶۳۳۳ <sup>ns</sup>	-۳/۹۸۸۳ <sup>*</sup>
LEXR	-۱/۳۲۶۶ <sup>ns</sup>	-۵/۵۴۸۹ <sup>*</sup>

ماخذ: یافته‌های تحقیق، ns: ناپایا، \*: پایا در سطح ۵٪<sup>۲</sup>

تجزیه و تحلیل از روش ARDL، شامل سه خروجی مدل پویا، بلندمدت و تصحیح خطاست.

ابتدا معادله پویا و یا معادله کوتاه مدت برای مدل تخمین زده خواهد شد. سپس ضرایب بلندمدت متغیرها برآورد می‌گردد. این کار به این منظور صورت می‌گیرد

<sup>۱</sup>- Non- Stationary

<sup>۲</sup>- Stationary

که اثرات بلندمدت متغیرهای مدل بر NFDI معلوم گردد. دو قدم بعدی، مدل تصحیح خطای (ECM) مرتبط با رابطه تعادلی بلندمدت را از روش ARDL برآورد می‌کنیم.

از آنجائی که مدل مورد استفاده در این تحقیق ARDL است، نیازی به هم مرتبه بودن متغیرها نیست و می‌توان مدل را در صورتی که متغیرها دارای مرتبه انباشتگی مختلفی هستند، تخمین زد، هر چند که در این مطالعه تمامی متغیرها جمع بسته از مرتبه اول  $I(1)$  هستند.

در مرحله بعد می‌باید از چهار معیار که شامل ضریب تعیین تعدیل شده آکائیک، شوارتز-بنرین و حنان کوئینه هستند، یکی انتخاب شود که معیار انتخابی برای تخمین مدل، معیار شوارتز-بنرین (SBC) است. از این معیار به این دلیل استفاده شده است که امکان تخمین ضرایب را با کمترین وقفه فراهم می‌سازد. مدل پویا به شکل زیر تخمین زده شده است:

مدل (۱)

متغیرها	ضرائب	آماره t
NFDI(-1)	0.2962	1.8275
LOPN	0.0470	1.8756
LOPN(-1)	0.0552	2.2442
LLPR	2.2728	3.1267
LSIV(-1)	0.1034	4.2538
LEXR	-0.7253	-1.8046
T	0.1276	1.7746
$R^2=0.67$		$F=7.1041$
$\bar{R}^2 = 0.57$		
DW=2.086		

ماخذ: یافته‌های تحقیق

مدل (۱) این مدل، مدل پویای شرایط باثبات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده و شامل مفاهیم ضرایبی زیر است:

- اگر خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره  $t-1$ ، یک واحد رشد کند، روی خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوره  $t$ ،  $0/29$  واحد تأثیر مثبت خواهد گذاشت.

- اگر درجه باز بودن اقتصاد در دوره  $t$ ، یک واحد رشد کند، خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره  $t$ ،  $0/04$  واحد بطور مستقیم متأثر خواهد شد.

- اگر درجه باز بودن اقتصاد در دوره  $t-1$ ، یک واحد رشد کند، روی خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوره  $t$ ،  $0/05$  واحد تأثیر مثبت خواهد گذاشت.

- اگر بهره‌وری نیروی کار در دوره  $t$ ، یک واحد رشد کند، خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره  $t$ ،  $2/27$  واحد بطور مستقیم متأثر خواهد شد.

- اگر امنیت سرمایه‌گذاری در دوره  $t-1$  یک واحد رشد کند، روی خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره  $t$ ،  $0/1$  واحد تأثیر مثبت خواهد گذاشت.

- اگر نرخ ارز بازار در دوره  $t$ ، یک واحد رشد کند، خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره  $t$ ،  $0/72$  واحد بطور معکوس متأثر خواهد شد.

پس از تخمین معادله پویا باید با انجام آزمون‌های از وجود رابطه بلندمدت اطمینان حاصل کرد. برای انجام آزمون موردنظر، باید عدد یک از مجموع ضرایب با وقفه متغیر وابسته کم شده و بر مجموع انحراف معیار ضرایب مذکور تقسیم

شود. اگر قدرمطلق  $t$  بدست آمده از مقادیر بحرانی ارائه شده توسط بنرجی<sup>۱</sup>، دولادو<sup>۲</sup> و مستر<sup>۳</sup> (۱۹۹۲) بزرگتر باشد، فرضیه صفر را رد کرده و وجود رابطه بلندمدت را می‌پذیریم. با انجام این آزمون،  $t$  محاسباتی برابر با  $-۴/۳۴$  بدست می‌آید که چون از نظر قدرمطلق از  $t$  متناظر با مقدار بحرانی بنرجی، دولادو و مستر یعنی  $-۴$  بیشتر است فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود رابطه بلندمدت رد و وجود همگرایی بین متغیرهای مدل پذیرفته می‌شود. نتایج برآورد مدل بلندمدت به شرح زیر است.

مدل (۲)

متغیرها	ضرائب	آماره $t$
LOPN	0.1453	2.3574
LLRR	3.2296	4.7177
LSIV	0.0961	1.8811
LEXR	-1.0308	-2.0585
T	0.1813	1.9494

ماخذ: یافته‌های تحقیق

مدل حاصل رابطه بلندمدت را نشان می‌دهد که تمامی متغیرها به جز نرخ ارز بازار دارای تاثیر مثبت بر خالص جریان FDI به شکل معنی‌دار هستند.

پس از مشخص شدن این مطلب که یک رابطه بلندمدت بین متغیر وابسته و متغیرهای مستقل مدل وجود دارد، دانستن این مسئله ضرورت دارد که پس از وارد شدن شوک به هر یک از متغیرهای توضیحی مدل که باعث عدم تعادل NFDI می‌گردد، چه مدت زمانی طول می‌کشد تا متغیر NFDI به مقدار تعادلی خود در بلندمدت باز گردد. از این رو مدل ECM برای پاسخ به این سؤال به صورت زیر برآورد می‌شود.

<sup>1</sup> - Banerjee

<sup>2</sup> - Dolado

<sup>3</sup> - Master

## (مدل ۳)

$$\text{NFDI} = 0.04d \text{LOPN} + 2.27 d\text{LLRPR} - 0.72d\text{LEXR} - 0.03d\text{LSIV} + 0.12 dT - 0.7 \text{ecm}(-1)$$

(1.87)                      (3.12)                      (-1.8)                      (-1.42)                      (1.77)                      (-4.34)

$$R^2 = 0.75 \quad \bar{R}^2 = 0.67 \quad DW = 2.086$$

در این مدل تمامی ضرایب متغیرهای توضیحی قابل انتظار و اثر معنی‌دار روی متغیر وابسته هستند، علامت (-۱) ECM نیز مطابق انتظار بوده، برابر ۰/۷- است. یعنی حدود ۷۰ درصد از نوسانات متغیر خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، از مقدار تعادلی خود پس از گذشتن تقریباً ۱/۴۲ سال از بین می‌رود، به عبارتی حدود ۱/۴۲ سال طول می‌کشد تا NFDI دوباره به روند تعادلی خود بازگردد.

برای بررسی شرایط بی‌ثباتی مدل موردنظر و مدل‌سازی تحت شرایط واریانس ناهمسان شرطی پس از آزمون آرچ (ARCH Lm test)<sup>۱</sup> و تأیید وجود ناهمسانی واریانس در مدل، الگوی GARCH استفاده شده است. و مدل زیر تخمین زده است.

## (مدل ۴)

$$\text{NFDI}_t = 0.67 \text{LOPN}_t + 3.28 \text{LLPR}_t - 0.27 \text{LEXR}_t + 0.78 \text{LSIV}_t + \varepsilon_t$$

(2.35)                      (9.70)                      (-3.39)                      (3.25)

$$h_t = 1.9 - 0.14\varepsilon_{t-1}^2 - 0.35h_{t-1}$$

$$R^2 = 0.3$$

در مدل براساس آماره Q لیانگ-باکس، عدم همبستگی پیاپی را نشان داده و مدل را مدل مناسبی می‌داند. (نمودار ۱ پیوست)

این مدل، الگوی ناهمسانی واریانس شرطی تعمیم یافته در پسماند مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده و چگونگی تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری

<sup>۱</sup>- ARCH Lagrange Multi Plier Test

مستقیم خارجی را در شرایط بی ثباتی از متغیرهای توضیحی مدل نشان می دهد. در معادله میانگین این مدل - رشد یک واحدی در درجه باز بودن اقتصاد، بهره‌وری نیروی کار، نرخ ارز بازار و امنیت سرمایه گذاری به ترتیب خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی را ۰/۶۷ واحد، ۳/۲۸ واحد، ۰/۲۷ واحد و ۰/۷۸ واحد تغییر می دهد که تنها متغیر نرخ ارز بازار اثر معکوس روی خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارد و سایر متغیرها اثر مستقیم روی خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی می گذارند.

### جامعه مورد مطالعه

جامعه مورد مطالعه تحقیق حاضر کشور ایران است که داده های سری زمانی در دوره ۱۳۵۲ تا ۱۳۸۵ مورد مطالعه قرار گرفته است.

### نتایج و بحث

۱- طبق مدل پویای حاصل، در دوره مورد نظر در اقتصاد ایران، یک اثر ۰/۲۹ واحدی مثبت بین خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی یک دوره قبل با خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی دوره فعلی مشخص شده است.

۲- طبق مدل بلند مدت حاصل، در دوره مورد نظر در ایران، کشش های حاصل در مدل بشرح زیر است:

$$E_{NFDI_t, OPN_t} = 29/52, E_{NFDI_t, LPR_t} = 1/38, E_{NFDI_t, SIV_t} = 46/38$$

$$E_{NFDI_t, EXR_t} = -4/32$$

۳- با توجه به مدل تصحیح خطا، ecm موجود ۰/۷۰ است، یعنی سرمایه گذاری مستقیم خارجی براساس متغیرهای اثرگذار پس از ۱/۴۲ سال به تعادل بلند مدت می رسد. (مدل ۳)

همچنین نتایج حاصل از الگوهای بررسی شده تحت شرایط بی ثباتی برای

مدل سرمایه گذاری مستقیم خارجی بشرح زیر است:



۴- در تمامی مدل‌های ناهمسانی واریانس شرطی، کشش خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به بهره‌وری نیروی کار با کشش است.  
 ۵- با توجه به الگوی GARCH با افزایش واریانس پسماند در دوره  $t$ ، مقدار خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش می‌یابد.  
 بنابراین با توجه به نتایج بدست آمده برای بهبود روند جریان سرمایه‌های خارجی موارد زیر پیشنهاد می‌گردد:

۱- سیاست‌های اقتصادی افزایش جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی به شکل مداوم و مستمر بوده، به عبارتی این سیاست‌ها در هر دوره‌ای در راستای هم باشند و نه در موازات همدیگر، چرا که اثر مثبت در دوره انتقالی FDI به دوره بعد خود دیده می‌شود.

۲- برای افزایش جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی، سیاست‌های مربوط به افزایش بهره‌وری نیروی کار بیشترین اثر را خواهد داشت، بنابراین این اقدام سیاستی علاوه بر اثرات مثبت اقتصادی برای سرمایه‌گذاری داخلی، شامل اثرات مثبت در جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی خواهد بود

۳- سیاست‌های اتخاذ شده در راستای افزایش جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی می‌تواند به ترتیب اثرگذاری شامل سیاست‌های افزایش تجارت بین‌الملل و تعامل اقتصادی سطح بالا در سطح بین‌المللی، ایجاد شرایط مساعد امنیت سرمایه‌گذاری با رویکرد افزایش سطح سرمایه‌گذاری خصوصی باشد.  
 ۴- با توجه به رابطه معکوس نرخ ارز در کشور میزبان با جذب سرمایه‌های خارجی، اگر سیاست‌های اتخاذ شده شامل افزایش قدرت ریال کشور باشد، بایستی سیاست‌های پیشنهاد شده در بندهای ۲ و ۳ به نحوی باشد که اثر سیاست مزبور در کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تعدیل گردد.  
 بنابراین پیشنهاد می‌گردد که در شرایط آماده کردن زمینه برای جذب

سرمایه‌های مستقیم خارجی سیاست‌های طرف عرضه برای افزایش بهره‌وری نیروی کار و سیاست‌های طرف تقاضا برای افزایش تجارت بین‌المللی و امنیت سرمایه‌گذاری در اولویت باشند.

۵- اگر سیاست‌های اقتصادی مربوط به جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی بطور مداوم و مستمر بوده و در هر دوره دستخوش تغییرات غیرضروری نگردد، شرایط اقتصاد ایران قدرت تعدیل سریع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بلندمدت را دارد.

۶- با توجه به اثر شوک‌های منفی در کاهش جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی، سیاست‌های اقتصادی می‌تواند در راستای با ثبات کردن متغیرهای اثرگذار مثبت روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی طراحی گردد.

Archive of SID

### منابع:

- اسکونژاد، محمد مهدی (۱۳۷۲)، «اقتصاد مهندسی»، انتشارات دانشگاه صنعتی امیرکبیر.
- اندرس، والتر (۱۳۸۶)، «اقتصادسنجی سری‌های زمانی با رویکرد کاربردی»، ترجمه دکتر مهدی صادقی، سعید شوال‌پور، انتشارات دانشگاه امام صادق (ع).
- برانسون، ویلیام (۱۳۸۴)، «نظریه و سیاست‌های اقتصاد کلان»، ترجمه عباس شاکری، نشر نی.
- پارسامنش، مهرداد (۱۳۷۸)، «نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد، دانشگاه تهران.
- پوریان، حیدر (۱۳۷۹)، «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران، رفتار، موانع و راهکارها»، موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی.
- ترابی، تقی، محمدزاده اصل، نازی (۱۳۸۹)، «جهانی شدن، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و انتقال تکنولوژی»، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات.
- تشکینی، احمد (۱۳۸۴)، «اقتصادسنجی کاربردی به کمک میکروفیت»، انتشارات دیباگران.
- حاجیلی، معصومه (۱۳۷۹)، «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی»، روند اقتصادی، سال دهم، شماره ۲۸ و ۲۹.
- حسین‌زاده بحرینی، محمدحسین (۱۳۸۲)، «عوامل موثر بر امنیت سرمایه‌گذاری در ایران»، دو فصلنامه جستارهای اقتصادی، شماره ۲.
- خلیلی عراقی، منصور، رمضان‌پور، اسماعیل، (۱۳۸۰)، «اهمیت محیط با ثبات اقتصاد کلان»، مجله تحقیقات اقتصادی، شماره ۵۸.
- راعی، رضا، تلنگی، احمد (۱۳۸۳)، «مدیریت سرمایه‌گذاری پیشرفته»، انتشارات سمت.
- ریاضی، افسانه (۱۳۸۲)، «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رشد اقتصادی ایران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تهران.
- رحیمی بروجردی، علیرضا (۱۳۷۰)، «اقتصاد بین‌الملل، مالیه بین‌الملل»، انتشارات دانشگاه آزاد اسلامی.

- رحیمی بروجردی، علیرضا (۱۳۷۵)، «بررسی نظری پیرامون تاثیر متغیرهای درونزا و برونزا بر فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری خارجی در ایران»، موسسه تحقیقات پولی و بانکی.
- روزبهان، محمود (۱۳۸۱)، «مبانی توسعه اقتصادی»، انتشارات تابان.
- سید نورانی، سید محمدرضا (۱۳۷۴)، «علل و آثار سرمایه‌گذاری خارجی بر برخی از متغیرهای اقتصاد ایران»، رساله دکتری، دانشگاه تربیت مدرس.
- شریف آزاده، محمدرضا، حسین‌زاده بحرینی، محمدحسین (مهر - آبان، ۱۳۸۳)، «تاثیرپذیری سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران از شاخص‌های امنیت اقتصادی»، فصلنامه مفید، شماره ۳۸.
- عدالت‌فام، معصومه (۱۳۸۵)، «تبیین عوامل اقتصادی موثر بر جذب سرمایه‌گذاریهای مستقیم خارجی در ایران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی تبریز.
- عکاش، احمد (۱۳۶۳)، «سرمایه‌های خارجی، آزادی اقتصادی، تجربه الجزایر»، ترجمه: مسعود محمدی، دفتر مطالعات سیاسی و بین‌المللی.
- علیجانی، رقیه (۱۳۸۶)، «بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و صادرات و رشد اقتصادی در ایران»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد، مدیریت و حسابداری، دانشگاه آزاد اسلامی تبریز.
- قانون و آیین‌نامه اجرای جلب و حمایت از سرمایه‌های خارجی، مصوب ۱۳۳۴، وزارت امور اقتصادی و دارایی.
- کمیجانی، عباسی (۱۳۸۵)، «تبیین نقش عوامل موثر بر جلب سرمایه مستقیم خارجی در ایران»، مجله تحقیقات اقتصادی دانشگاه تهران، شماره ۷۳.
- محتشم دولتشاهی، طهماسب (۱۳۸۵)، «اقتصاد بین‌الملل»، انتشارات پشتون.
- محمدرزاده اصل، نازی (۱۳۸۶)، «تاثیر الزامات نهادی سرمایه خارجی بر رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه با تاکید بر ایران»، رساله دکتری، دانشگاه علوم و تحقیقات تهران.

- میرمحمدی، محمد (۱۳۸۴)، «مقدمه‌ای بر امنیت اقتصادی»، فرهنگ و اندیشه، شماره ۱۵.
- نجارزاده، رضا و ملکی، مهران (۱۳۸۴)، «بررسی تاثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد با تاکید بر کشورهای صادرکننده نفت»، مجله پژوهش‌های اقتصادی ایرانی، سال هفتم، شماره ۲۳، ص ۱۶۳-۱۴۷.
- نظیفی، فاطمه (۱۳۷۴)، «اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی ۱۴ کشور در حال توسعه»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه علامه طباطبائی.
- نفری، اکبر، برادران شرکاء، حمیدرضا (۱۳۷۵)، «امکانات جذب سرمایه‌های حوزه اقیانوس هند»، پژوهشنامه بازرگانی، سال اول، شماره ۱.
- نوو، ریموند پی (۱۳۷۴)، «مدیریت مالی»، ترجمه علی جهانخانی، انتشارات سمت.
- هادی زنوز، بهروز (۱۳۷۹)، «سرمایه‌گذاری خارجی در ایران»، انتشارات دیدآور.
- یوسف‌پور، قربان (۱۳۸۰)، «انتقال تکنولوژی»، مجله اطلاعات سیاسی- اقتصادی، شماره ۶۶۶-۱۶۵.

- Agiomirgianakis, G. & Asteriou, D. & Papathoma, (2006), "The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study For The OECD countries", Department of Economics, City University Lodnon, No. 03/06.
- Aizenman, J., (1992), "Exchange Rate Flexibility, Volatility and Pattern of Domestic and Foreign Direct Investment", IMF, Wp/92/20.
- Alaya, M., (2004), "Do south countries of the Mediterranean Basin Really Benefit from foreign direct Investment?", C.E.F., University of Montesquieu- Bordeaux IV.
- Alfaro, L. & Chanda, A. & Özcan, Ş. & Sayek, S., (2003), "FDI Spillovers, Financial markets and Economic Development", IMF working paper WP/03/186.
- Alfaro, L. & Chanda, A. & Ozcan, S. & Sayek, S., (2006), "How Does Foreign Direct Investment Promote Economic Growth?"

Exploring the Effect of Financial Markets on Linkage", NEUDC, Macroeconomic Meeting and University of Oregon for useful comments and suggestions.

- Alfaro, L. & Chanda, H. & Özcan, Ş. & Sayek, S.,(2002), "FDI and Economic Growth: The Role of Local Financial Markets", The views expressed in this paper are those of the authors and not necessarily represent those of the IMF. April.
- Besancenot, D. & Vranceanu, R.,(2001), "Manager honesty and foreign investment in developing countries", Research in Economics (2002), 56.
- Blomstrom, M. & Kokke, A. & Zeng, M.,(2003), "Host country competition and Technology Transfer by multinationals", Welt wirtschattliches Archiv, Band 130.
- Borenztién, E.,(1989), "The Effect of External Debt on Investment", Finance and Development, Sep.
- Busse, M. & Groizard, J.,(2008), "FDI, Regulations and Growth", Hamburg Institute of International Economics (HWWA), Neuer Jungfernstige 21, 20347 Hamburg, Germany.
- Carison, M. & Hernandez, I.,(2002), "Determinant and Repercussion of the Composition of Capital Inflows", IMF, WP/02/ 86.
- Casson, M.,(1979), "Alternatives to Multinational Enterprise", London, Macmillan Press, XIII.
- Caves, R.,(1974), "Multinational Corporations, Competition and Productivity in Host country Markets", Economical Journal, Vol.41.
- Chan, B. & Schahidur, R.,(1997), "Effect of Inward Foreign Direct Investment on the Singapore Economy", East-Asia Economic Issues vol. III, W.W.ca. NBER.
- Chow, Y. & Zeng, J.,(2001), "Foreign capital in a Neoclassical Model of Growth", Applied Economics Letters, Vol. 8.

- Dehejia, H. & Weichenrieder, J.,(2001), "Tariff Jumping foreign Investment and Capital taxation", Journal of International Economics, Vol, 51.
- Diffiddl, N. & Taylor. K. (2000), "FDI and Labour Market of the Evidence and Policy." Globalization and Labour Market Papers, Vol.16. No 30.
- Economic Journal, July, (1994), No. 1, Vol 161, P; 104-120.
- Egger, P & Pfaffermayr. M., (2002), "A Note on Labour Productivity and Foreign Inward Direct Investment", Austrian Institute of Economic Research.
- Elo, K., (2007), "The Eeffect of Capital controls on Foreign Direct Investment Decisions under Country Risk with Intangible Assets", IMF Working Paper, Wp/07/79.
- Ermisch, K. & Heinz, A.,(2000), "The impact of political instability on FDI: an econometric study of direct investment from united kingdom and united states in Canada across industries and over time", IMF W/P, WP/21/132.
- Estalon, S., (2006), "Impact of Financial Markets, on FDI", Working Paper of Esti Pank, No. 28.
- Fethi, A., (2007), "Technological Progress, FDI and investment climate: The case of Tunisian industry", Werking Paper of EL manar Tunis University.
- Fontage, L., (1999), "Excheng Rate strategies in competition Attracting FDI", SSrn WP/99/60.
- Gastanaga, M. & Nougent J. & Pasharmova. B.,(1998), "House country Reform and FDI Inflows: How Much Difference do They Make?", World Development Report Vol 5. No 7, 199-1314.
- Gerda, D. & Holger. G & Catia. M., (2003), "Should I Stay or Should I Go? A Note on Employment Protection, Domestic

- Anchorage, and FDI". Discussion Paper No. 848 (IZA DP No. 848).
- Gersbach, H. & Schmutzler, A, (2006), "Foreign Direct Investment and R & D offshoring", Working Paper of ZURICH University, No. 0606.
  - Goldberg, L., (2004), "Financial- Sector Foreign Direct Investment and Host Countries: New and old Lessons", Federal Reserve Bank of New York staff Reports, Vol, No. 183.
  - Goodspeed, T. & Vazquez, J. & Zhang, L., (2006), "Are other Government Policies more Important than Taxation in Attracting FDI?" Georgia State University.
  - Harrison, E. & Macmillan, M.,(2003), "Does direct foreign Investment affect domestic credit constraints?", Journal of International Economics, Vol. 61.
  - Jenkins, R., (1991), "Transnational Corporations and Uneven Development", Routledge Publication, London.
  - Jun, J., (1989), "Tax Plie and International Direct Investment", Cambridge national of Economic Research WP/No. 3048.
  - Katuria, V. & Das, S.,(2005), "Impact of FDI on R & D Strategies Firms in the pas-1991 Era", IMF Confrence.
  - Lahiri, S. & Kayalica, M., June, (2006), "The Journal of International Trade & Economic Development" Publication details, including instructions for authors and subscription information: <http://www.informaworld.com>.
  - Laieyr, J., (2005), "Finanical Economics, International Trade and FDI", Working Paper of Lamo roon, No. 12.
  - Lalli, S., (2004), "FDI and Development: Policy and Research Issues in the Emerging context", Working paper of oxford University, No, 43.



- Lihong, Y., (2006), "Determinants of Export Intensity and FDI Presence case of manufacturing of Guangdong Province", the peoples Republic of china, Logistics and Management, Vol,2.No.3.
- Loungani, P. & Razin, A.,(2001), "How Beneficial is Foreign Direct Investment for Development Countries", Finance and Development Journal, Vol 38, Issue 2.
- Lyer, K. & Rambaldi, A. & Tang. K.,(2004), "Measuring Spillovers from Alternative Forms of Foreign Investment", School of Economics, University of Queensland, St Lucia, QLD 4072, Australia.
- Menil, G., (2005), "Why should the portfolios of mandatory, private pension funds be captive? (The foreign investment question)", Journal of Banking & Finance, Vol. 29.
- Polachek, S. & Seiglie, C. & Xiang, J.,(2005), "Globalization and International Conflict: can FDI Increase Peace?", Rutgers University Newark working Paper, No. 004.
- Ramos, A., (2001), "Foreign Direct Investment as catalyst for Human Capital Accumulation", Submitted in Fulfilment of the MALD Thesis Requirement, Fletcher school, Tufts University, Boston.
- Solow, R., (1957), "Technical change and the Aggregate Production Function", Review of Economics and Statistics, Vol. 39.
- Taylor, L., (1994), "Gap Models", Journal of Development Economics, Vol. 45.
- Unctad, (2001), "World Investment Report", Promoting Linkage United Nations. New York.
- Unctad, (2005), "The Impact of FDI on Development: Globalization of R & D by Transnational Corporations and Implications for Developing countries, New York.
- Unctad, (2008), World Investment, Report.

- 
- Urata, S., March, (1998), "Japanes Foreign Direct Investment in Asia, Its Impact on Export Expansion and Technology Acquisition of the Host Economies", Waseda University and Japan Center for Economic Research, pp. 14-164.
  - Urata, S., (1997), "Foreign Direct Investment (Rough Draft for Discussion).
  - Vahter, P. & Masso, J., (2005), "Home versus Host Country Effects of FDI: Searching for New Evidence of Productivity Spillovers", Working Papers of Festi Pank, No. 13.
  - Wen, M., (2004), "Relocation and agglomeration of Chinese industry". Journal of Development Economics, 73.
  - William, D., (1999), "Foreign Manufacturing Firms in UK: Effects on Employments, out put and Supplier Linkages", European Business Review, Vol 99.

Archive of SID