

فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران / شماره ۲۰ / پاییز ۱۳۸۳ / صفحات ۸۱-۱۱۳

بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی

دکتر پرویز داوودی*

اکبر شاهمرادی**

تاریخ پذیرش: ۱۳۸۳/۵/۵

تاریخ ارسال: ۱۳۸۲/۱۱/۷

چکیده

این مقاله به بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۴۷ کشور جهان طی دوره ۱۹۹۰-۲۰۰۲ می‌پردازد. تحلیل مذکور در چارچوب یک الگوی "اثر ثابت" انجام شده است تا تفاوت‌های خاص هر یک از کشورها تفکیک شود. الگوی برآورد شده که به صورت "فرم تبدیلی" است، از یک سیستم معادلات همزمان استخراج شده است. پیش از برآورد الگو، مقوله سکون متغیرها در داده‌های مقطعی-سری زمانی مورد بحث قرار گرفته و آزمون ریشه واحد بر روی آنها انجام شده است. نتایج حاصل نشان می‌دهد که توجه به زیرساخت‌های قانونی، تشویق و تقویت سرمایه‌گذاری داخلی بخش خصوصی، توجه به کارایی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در زیرساخت‌ها و تحقیق و توسعه، توجه به کارایی، بهره‌وری و سطح مهارت نیروی کار و اقداماتی در جهت افزایش ثبات سیاسی کشور شاید بتواند به جذب بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور ایران منجر شود.

واژه‌های کلیدی: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، عوامل مکانی، داده‌های تلفیقی، الگوی اثر ثابت، سکون، ریشه واحد.

* عضو هیئت علمی دانشکده علوم سیاسی و اقتصادی دانشگاه شهید بهشتی

e-mail: P-Davoodi@sbu.ir

** کارشناس ارشد علوم اقتصادی

e-mail: aashahmoradea@yahoo.com

۱. مقدمه

انباشت سرمایه به لحاظ نظری یکی از پیش‌نیازهای اساسی فرایند رشد اقتصادی به شمار می‌رود که می‌تواند از منابع مالی داخلی (پس‌اندازها) و خارجی تأمین مالی شود. منابع مالی خارجی نه تنها مکملی برای پس‌انداز داخلی بوده و در واقع، شکاف پس‌انداز - سرمایه‌گذاری^۱ را پر می‌کند، بلکه راه‌حلی برای مقابله با شکاف منابع ارزی^۲ است. در کشورهای در حال توسعه، منابع مالی خارجی شامل کمک‌های دو جانبه کشورهای توسعه یافته، جریان‌های مالی نشأت گرفته از منابع متعدد، نظیر بانک جهانی و بانک‌های منطقه‌ای، سرمایه‌گذاری غیر مستقیم خارجی^۳ (FPI) و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI)^۴ است. فارغ از پیامدهای دو مورد اول که در واقع، بحران بدهی‌ها^۵ و مشکلات مربوط به خدمات بدهی^۶ را دربرداشته و اغلب از سوی دولت‌ها و مؤسساتی نظیر صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی صورت می‌گیرد، دو مورد اخیر بیشتر به وسیله بخش خصوصی و در قالب شرکت‌های چند ملیتی^۷ (MNCs) صورت گرفته و از آن به عنوان جریان خصوصی سرمایه^۸ یاد می‌شود (Barclay, 2000 & Thirlwall, 1999, 2000 Chan, 1995). سرمایه‌گذاری پورتفوی خارجی که در مقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مطرح می‌شود، شامل سرمایه‌گذاری‌هایی است که به وسیله اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی به صورت خرید اوراق بهادار یک مؤسسه و شرکت مالی صورت می‌گیرد و طی این فرایند، بدون اینکه شخص کنترل بر سرمایه خود داشته باشد، آن را در اختیار کشور میزبان قرار می‌دهد. بازدهی قطعی، نقدینگی بالا و کوتاه بودن دوره سرمایه‌گذاری، جذابیت‌های خاص سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی برای سرمایه‌گذار است. اگر چه تجربه کشورهای جنوب شرقی آسیا و امریکای جنوبی نشان می‌دهد که فراریت بالای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی، نمی‌تواند از نقطه نظر تأمین منابع مالی خارجی، آن را به تکیه‌گاهی مطمئن برای کشور میزبان تبدیل کند و در واقع، کشورها ناگزیرند در گزینه‌های تأمین منابع مالی خارجی خود، وزن کمتری را به این نوع سرمایه‌گذاری اختصاص دهند. اما در مقابل، به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که طی ۱۹۸۰-۲۰۰۰ ورود آن به کشورهای در حال توسعه تقریباً ۳۰ برابر شده و از رقمی معادل ۸۲۶۳ میلیون دلار به ۲۴۰۱۶۷ میلیون دلار رسیده است، در مقایسه با کل جریان‌های مالی نشأت گرفته از مؤسسات بین‌المللی غیرخصوصی که در این دوره صرفاً با ۲ برابر افزایش، از رقمی معادل ۴۲۵۹۱

1. Investment-Saving Gap.
2. Foreign Exchange Gap.
3. Foreign Portfolio Investment.
4. Foreign Direct Investment.
5. Debt Crisis.
6. Debt – Services Problems.
7. Multinational Corporations.
8. Capital Private Flows.

میلیون دلار به ۷۹۱۶۵ میلیون دلار رسیده است، نیاز به تأمل بیشتری دارد (UNCTAD, 2001).

در این مقاله، عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در چارچوب یک الگوی تلفیقی همزمان^۱ تقریباً در ۴۷ کشور جهان مورد بحث قرار گرفته و در پرتو بازشناسی عوامل مؤثر و از منظر مقایسه نتایج حاصل در ۴۷ کشور مورد بررسی، نقش متغیرهایی نظیر کیفیت بوروکراسی، سطح فساد، سطح سرمایه انسانی و دسترسی به نیروی کار ماهر که در واقع، به تعبیری برخی از شاخص‌های توسعه‌ای را نشان می‌دهد، در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به طور اخص مشخص خواهد شد تا شاید بتواند به ایده‌ای سیاستی در مورد اقتصاد ایران منتهی گردد. در این مقاله به این سؤال اساسی پاسخ داده خواهد شد که چه عواملی موجب شده است که در سال‌های اخیر سهم کشورهای در حال توسعه (همچنین ایران) از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دنیا پایین باشد؟ پاسخ به این سؤال نیاز به شناخت و بررسی متغیرهای سیاستی مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای مختلف خواهد داشت. این بحث موضوع قسمت چهارم و پنجم مقاله حاضر است. با این توجه، این مقاله در ۶ قسمت طراحی شده است، در قسمت بعدی تعاریف و مفاهیم مقتضی ارائه می‌شود. قسمت سوم، به بررسی روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای جهان با تأکید بر کشورهای در حال توسعه اختصاص دارد. از آنجا که بخش عمده سرمایه‌گذاری خارجی در دنیا به وسیله شرکت‌های چند ملیتی صورت می‌پذیرد، لذا در بخش چهارم، به عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری متقابل از نقطه نظر شرکت‌های چند ملیتی پرداخته خواهد شد. در بخش پنجم، عوامل مکانی کشورهای منتخب در مقایسه با دیگر کشورهای جهان مورد بحث قرار گرفته است. در بخش ششم ابتدا، نحوه تدوین الگوی نظری تحقیق مورد بحث قرار گرفته و پس از اشاره به چگونگی انجام آزمون‌های سکون و روش برآورد مقتضی، نتایج حاصل ارائه شده و در پایان نیز، به نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادها سیاستی برای کشور ایران پرداخته خواهد شد.

۲. مفاهیم و تعاریف

در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذار به واسطه مشارکت داشتن در فرایند تصمیم‌گیری بنگاه به دنبال منافع است که در واقع، امکان کسب آنها در سرمایه‌گذاری پورتفوی خارجی وجود ندارد. تعاریف متعددی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارائه شده است. صندوق بین‌المللی پول سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به این صورت تعریف می‌کند: "سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذاری است که به هدف کسب منافع پایدار در کشوری به جز موطن فرد سرمایه‌گذار انجام می‌شود و هدف

1. Simultaneous Panel.

سرمایه‌گذار از این سرمایه‌گذاری آن است که در مدیریت بنگاه مربوط نقش مؤثر داشته باشد. به اعتقاد UNCTAD، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از: "سرمایه‌گذاری که مستلزم یک ارتباط بلندمدت است و نشان دهنده منافع پایدار و کنترل واحد اقتصادی مقیم کشور (سرمایه‌گذار مستقیم خارجی یا بنگاه مادر) بر واحد اقتصادی مقیم کشور دیگر (سرمایه‌گذاری انجام شده در کشور میزبان به صورت شعبه فرعی بنگاه مادر) است. به نظر می‌رسد که وجه تمایز سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از سرمایه‌گذاری‌های دیگر خارجی، لزوم نفوذ قابل توجه سرمایه‌گذار خارجی در مدیریت بنگاه باشد. فارغ از معیار تمایز بین دوره بلند مدت و کوتاه‌مدت، باید خاطر نشان کرد که - از نقطه نظر تعریف دوره‌های زمانی مالی - بلندمدت بودن سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از ویژگی‌های تبعی آن است. چرا که جستجوی منافع پایدار و متعاقب آن، نفوذ و قدرت اعمال نظر در مدیریت به طور تلویحی در یک فرایند سرمایه‌گذاری بلندمدت محتمل است، ولی بلندمدت بودن وجه تمایز سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با سایر سرمایه‌گذاری‌ها نیست چون که تمامی سرمایه‌گذاری‌های غیرمستقیم خارجی، لزوماً کوتاه مدت نیستند. در نهایت، شاید بتوان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به صورت زیر تعریف کرد: "سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نوعی سرمایه‌گذاری است که در کشوری به جز کشور منشأ سرمایه انجام می‌شود و هدف از آن کسب منافع پایدار در یک بنگاه است که حاکی از آن است که سرمایه‌گذار حتماً به دنبال کنترل کردن مدیریت بنگاه مربوط خواهد بود." معیار مشخصی در مورد حدود و ثغور منافع بلندمدت و متعاقب آن، تفکیک سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از انواع دیگر سرمایه‌گذاری‌های خارجی وجود ندارد، اما در صورتی که سرمایه‌گذار خارجی حداقل مالکیت ۱۰ درصد سهم بنگاه را داشته باشد، به طور قراردادی به آن سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اطلاق می‌شود (UNCTAD, 2001). به عنوان مثال، وزارت بازرگانی امریکا نیز براساس چنین رویه‌ای عمل کرده و اقدام به تمییز و ثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌کند (Moosa, 2002). از جانب دیگر، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی الزاماً مبین انتقال دارایی‌های مالی سرمایه‌گذار به کشور میزبان نیست، چرا که کل پروژه سرمایه‌گذاری می‌تواند با منابع مالی کشور میزبان تأمین مالی گردد.

ماهیت حقوقی سرمایه‌گذاری خارجی از موضوعات بسیار مهم و تأثیرگذار در جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است و صحبت از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و شرایط جذب آن بدون توجه به حلقه مفقوده فوق کافی نخواهد بود. از آنجا که تقریباً تمامی جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دنیا به وسیله شرکت‌های چند ملیتی صورت می‌گیرد، لذا، صحبت کردن در مورد جذب و تشویق سرمایه‌گذاری خارجی عمدتاً می‌تواند براساس شناخت ماهیت پیچیده شرکت‌های چند ملیتی صورت پذیرد. در حال حاضر اجماع چندانی در مورد دلایل و چگونگی (how و why) فعالیت این شرکت‌ها وجود ندارد (Sen, 1996 pp.41-87). شاید بتوان یکی از علل اصلی به وجود آمدن این شرکت‌ها را یک سری هدف‌ها نظیر کاستن هزینه‌های عملیاتی که عمدتاً به وسیله مجموعه‌ای از نوآوری‌های

سازمانی^۱ صورت گرفته است، قلمداد کرد. این امر به آن معنی نیست که تشکیل شرکت‌های چند ملیتی را می‌توان به طور کامل براساس این عامل تبیین کرد. چرا که به نظر می‌رسد عوامل دیگری نظیر دستیابی به سود انحصاری و فن‌آوری برتر نیز در این امر دخیل هستند. با این وجود، عوامل مذکور حداکثر می‌توانند سهم شرکت‌ها از کل بازار و اندازه هر یک از آنها را توضیح دهند، اما در مورد اینکه چرا یک شرکت به جای خرید کالاهای واسطه‌ای، بخشی از آنها را در سازمان داخلی خود تولید می‌کند، هیچ تبیینی ارائه نمی‌کنند، از طرف دیگر، هیچ تبیینی نیز در مورد سازمان داخلی^۲ شرکت‌ها ارائه نمی‌نمایند، کروگمن و اوبسفلد^۳ نیز این امر را تأیید می‌کنند، به اعتقاد آنها، تئوری‌های اقتصادی مربوط به سازمان‌های صنعتی هنوز دوران طفولیت خود را طی می‌کند. از این‌رو، جهت تبیین دقیق‌تر عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی، باید رفتار شرکت‌های چند ملیتی در قالب بسط دقیق رفتار سازمانی آنها تحلیل و بررسی شود. در واقع، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی گسترش سازمان داخلی شرکت‌های چند ملیتی را نشان می‌دهد. براساس مباحث نظری موجود، رفتار شرکت‌های چند ملیتی و متعاقب آن، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را می‌توان در سه محور اصلی بررسی کرد: مزیت‌های مکانی^۴، مزیت‌های درونی کردن^۵ و مزیت‌های خاص بنگاه^۶ (نظیر فن‌آوری). در قسمت چهارم به این امر خواهیم پرداخت.

۳. روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

بررسی روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سه دهه پایانی قرن بیستم، حاکی از سهم قابل توجه آن در نقل و انتقالات بین‌المللی سرمایه است. در اوایل دهه ۱۹۷۰ روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رشد قابل توجهی را تجربه کرد، به طوری که در سال ۱۹۷۳ رشد جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی حتی به ۶۴ درصد نیز رسید. پس از شوک نفتی اول، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به شدت کاهش یافت و در سال ۱۹۷۴ رشد آن به ۷- درصد رسید. پس از آن بار دیگر روند افزایشی آن ادامه یافت و با بیش از ۲/۵ برابر افزایش، از ۲۴۰۹۴ میلیون دلار در سال ۱۹۷۴ به ۶۲۶۷۹ میلیون دلار در سال ۱۹۷۹ رسید (CD-Rom, V5.3 UNCTAD, 2001). در نیمه اول دهه ۱۹۸۰ که مصادف با پیامدهای شوک نفتی دوم در سال ۱۹۷۹ و همچنین، بحران بدهی‌ها بود، جریان ورودی

1. Organizational Innovations.
2. Internal Organization.
3. Krugman & Obstfeld (2000, PP. 169-173).
4. Location.
5. Internalization.
6. Ownership or Firm- Specific Advantages.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۸۲ به ترتیب، نرخ‌های رشد ۱۵- و ۳۱- درصد را تجربه کرد. به طور کلی، در این دوره جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از یک روند نزولی برخوردار بود و کل جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان، در سال ۱۹۸۵ نسبت به سال ۱۹۷۹ به میزان ۴۱۰۷ میلیون دلار کاهش یافت. سهم کشورهای توسعه یافته از کل جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در این دوره از ۸۵ درصد به ۷۳ درصد رسید و سهم این کشورها از جریان خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز حدود ۶ درصد کاهش یافت. در طی این دوره با وجود افزایش سهم کشورهای در حال توسعه از هر دو جریان ورودی و خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مقدار مطلق جریان‌های ورودی و خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای در حال توسعه نیز به ترتیب، نرخ‌های رشدی معادل ۸۰ و ۲۰۰ درصد برای ۵ سال ۱۹۸۰ تا ۱۹۸۵ را تجربه کرد.

جدول ۱- جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان (میلیون دلار)

سال (میلادی)	کشورهای توسعه یافته		کشورهای در حال توسعه		کشورهای در حال توسعه افریقای		کشورهای در حال توسعه آسیایی	
	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد
۱۹۸۰	۴۶۴۵۱	۰/۸۴۹	۸۲۶۳	۰/۱۵۱	۳۹۹	۰/۰۰۷	۳۹۵	۰/۰۰۷
۱۹۸۱	۴۵۹۲۸	۰/۶۶۳	۲۳۳۵۱	۰/۳۳۷	۱۸۵۷	۰/۰۲۷	۱۳۳۰۴	۰/۱۹۲
۱۹۸۲	۳۰۹۴۰	۰/۵۴۰	۲۶۳۵۰	۰/۴۶۰	۱۴۳۵	۰/۰۲۵	۱۷۰۰۷	۰/۲۹۷
۱۹۸۳	۳۲۵۶۸	۰/۶۵۳	۱۷۲۷۳	۰/۳۴۶	۱۲۲۳	۰/۰۲۵	۱۰۵۱۹	۰/۲۱۱
۱۹۸۴	۴۱۳۶۲	۰/۶۹۳	۱۸۳۲۴	۰/۳۰۷	۱۴۳۲	۰/۰۲۴	۱۱۲۹۷	۰/۱۸۹
۱۹۸۵	۴۱۶۷۹	۰/۷۳۷	۱۴۸۸۹	۰/۲۶۳	۲۸۶۱	۰/۰۵۱	۵۱۹۱	۰/۰۹۲
۱۹۸۶	۷۱۴۳۳	۰/۸۰۸	۱۶۹۷۰	۰/۱۹۲	۱۷۸۴	۰/۰۲۰	۸۹۸۵	۰/۱۰۲
۱۹۸۷	۱۱۶۸۴۱	۰/۸۲۴	۲۴۸۸۳	۰/۱۷۶	۲۵۵۹	۰/۰۱۸	۱۳۳۹۵	۰/۰۹۵
۱۹۸۸	۱۳۳۹۲۱	۰/۸۱۴	۳۰۶۴۸	۰/۱۸۶	۲۸۱۳	۰/۰۱۷	۱۸۲۷۹	۰/۱۱۱
۱۹۸۹	۱۶۶۰۵۱	۰/۸۴۷	۲۹۶۱۱	۰/۱۵۱	۴۸۷۴	۰/۰۲۵	۱۷۳۵۷	۰/۰۸۹
۱۹۹۰	۱۶۴۴۸۰	۰/۸۱۳	۳۷۲۴۹	۰/۱۸۴	۲۵۱۰	۰/۰۱۲	۲۴۲۳۰	۰/۱۲۰
۱۹۹۱	۱۰۹۰۸۸	۰/۷۰۱	۴۳۹۷۱	۰/۲۸۳	۳۰۱۲	۰/۰۱۹	۲۴۲۷۳	۰/۱۵۶
۱۹۹۲	۱۰۵۴۰۱	۰/۶۲۶	۵۸۶۶۴	۰/۳۴۸	۳۶۷۷	۰/۰۲۲	۳۳۰۶۳	۰/۱۹۶
۱۹۹۳	۱۳۲۶۸۳	۰/۵۹۸	۸۲۴۲۴	۰/۳۷۲	۳۹۹۲	۰/۰۱۸	۵۸۵۷۳	۰/۲۶۴
۱۹۹۴	۱۴۵۰۴۱	۰/۵۶۵	۱۰۵۵۴۵	۰/۴۱۱	۵۶۴۸	۰/۰۲۲	۶۸۴۵۶	۰/۲۶۷
۱۹۹۵	۲۰۳۴۶۲	۰/۶۱۵	۱۱۳۳۳۸	۰/۳۴۲	۴۶۹۴	۰/۰۱۴	۷۵۲۹۳	۰/۲۲۷
۱۹۹۶	۲۱۹۶۸۸	۰/۵۷۱	۱۵۲۴۹۳	۰/۳۹۶	۵۶۲۲	۰/۰۱۵	۹۴۳۵۱	۰/۲۴۵
۱۹۹۷	۲۷۱۳۷۸	۰/۵۶۸	۱۸۷۳۵۲	۰/۳۹۲	۷۱۵۳	۰/۰۱۵	۱۰۷۲۰۵	۰/۲۲۴
۱۹۹۸	۴۸۳۱۶۵	۰/۶۹۸	۱۸۸۳۷۱	۰/۲۷۲	۷۷۱۳	۰/۰۱۱	۹۵۵۹۹	۰/۱۳۸
۱۹۹۹	۸۲۹۸۱۸	۰/۷۷۲	۲۲۲۰۱۰	۰/۲۰۷	۸۹۷۱	۰/۰۰۸	۹۹۷۲۸	۰/۰۹۳
۲۰۰۰	۱۰۰۵۱۷۸	۰/۷۹۱	۲۴۰۱۶۷	۰/۱۸۹	۸۱۹۸	۰/۰۰۶	۱۴۳۴۷۹	۰/۱۱۳

- Beyond 20/21 Maps CD-Rom, v5.3, UNCTAD, 2001.

- 2002World Development Indicators CD -ROM, Win*STARS Version 4.

در نیمه دوم دهه ۱۹۸۰ روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان بار دیگر افزایش یافت و جریان ورودی آن در سال ۱۹۹۰ نسبت به سال ۱۹۸۵ با ۲۴ درصد رشد سالانه، تقریباً ۳ برابر شد. با وجود افزایش مذکور، سهم کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته در طی این دوره تقریباً ثابت بوده به طوری که سهم کشورهای در حال توسعه از جریان ورودی و خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تقریباً در سال‌های مختلف حدود ۶ الی ۹ درصد برای خروجی و ۲۰ الی ۳۰ درصد برای جریان ورودی بوده که بخش عمده آن متعلق به کشورهای آسیایی بوده است، به طوری که سهم آنها از جریان ورودی تقریباً از ۱۰ درصد به ۱۲ درصد افزایش یافته است، حال آنکه سهم کشورهای آفریقایی - علی‌رغم افزایش مقدار مطلق جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی- از ۲ درصد تقریباً به ۱ درصد رسیده است.

جدول ۲- جریان خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان (میلیون دلار)

سال (میلادی)	کشورهای توسعه یافته		کشورهای در حال توسعه		کشورهای در حال توسعه آفریقایی		کشورهای در حال توسعه آسیایی	
	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد
۱۹۸۰	۵۰۹۹۶	۰/۹۶۸	۱۶۸۲	۰/۰۳۲	۱۳۰	۰/۰۰۲	۱۰۴۴	۰/۰۲۰
۱۹۸۱	۵۱۵۲۳	۰/۹۶۷	۱۷۷۴	۰/۰۳۳	۸۱۹	۰/۰۱۵	۳۱۴	۰/۰۰۶
۱۹۸۲	۳۳۵۷۵	۰/۹۱۶	۳۰۷۱	۰/۰۸۴	۹۳۰	۰/۰۲۵	۱۰۶۷	۰/۰۲۹
۱۹۸۳	۳۶۸۴۸	۰/۹۲۸	۲۸۳۷	۰/۰۷۱	۱۵۶۶	۰/۰۳۹	۱۳۴۱	۰/۰۳۴
۱۹۸۴	۵۱۲۶۱	۰/۹۳۷	۳۴۳۵	۰/۰۶۳	۱۱۶۷	۰/۰۲۱	۱۸۸۸	۰/۰۳۵
۱۹۸۵	۵۳۳۰۴	۰/۹۱۰	۵۲۶۷	۰/۰۹۰	۱۳۶۹	۰/۰۲۳	۲۸۳۰	۰/۰۴۸
۱۹۸۶	۸۷۳۹۹	۰/۹۴۳	۵۲۴۲	۰/۰۵۷	۲۵۳	۰/۰۰۳	۳۸۰۸	۰/۰۴۱
۱۹۸۷	۱۳۳۲۳۷	۰/۹۵۰	۷۰۱۴	۰/۰۵۰	۱۳۵۳	۰/۰۱۰	۵۵۶۷	۰/۰۴۰
۱۹۸۸	۱۶۵۲۳۰	۰/۹۳۰	۱۲۴۹۹	۰/۰۷۰	۱۲۶۵	۰/۰۰۷	۱۰۶۱۴	۰/۰۶۰
۱۹۸۹	۲۱۳۳۹۴	۰/۹۳۱	۱۵۸۴۹	۰/۰۶۹	۸۹۳	۰/۰۰۴	۱۴۰۰۴	۰/۰۶۱
۱۹۹۰	۲۱۸۷۶۲	۰/۹۳۱	۱۶۰۸۶	۰/۰۶۸	۱۶۱۹	۰/۰۰۷	۱۱۴۹۷	۰/۰۴۹
۱۹۹۱	۱۸۲۷۹۷	۰/۹۴۲	۱۱۳۰۳	۰/۰۵۸	۱۲۳۵	۰/۰۰۶	۷۹۱۲	۰/۰۴۱
۱۹۹۲	۱۶۶۹۸۸	۰/۸۸۲	۲۲۳۳۰	۰/۱۱۸	۵۳۱	۰/۰۰۳	۱۹۱۷۰	۰/۱۰۱
۱۹۹۳	۱۹۷۰۷۱	۰/۸۳۴	۳۹۰۲۹	۰/۱۶۵	۳۶۹	۰/۰۰۲	۳۱۱۴۹	۰/۱۳۲
۱۹۹۴	۲۴۰۳۷۶	۰/۸۴۲	۴۴۹۵۱	۰/۱۵۷	۶۱۳	۰/۰۰۲	۳۸۲۷۶	۰/۱۳۴
۱۹۹۵	۳۰۵۸۴۷	۰/۸۶۱	۴۸۹۸۷	۰/۱۳۸	۵۰۹	۰/۰۰۱	۴۱۱۴۹	۰/۱۱۶
۱۹۹۶	۳۳۲۹۲۱	۰/۸۵۰	۵۷۵۸۴	۰/۱۴۷	۲۸	۰/۰۰۰	۵۱۹۲۴	۰/۱۳۳
۱۹۹۷	۳۹۶۸۶۸	۰/۸۵۲	۶۵۷۴۵	۰/۱۴۱	۱۷۰۴	۰/۰۰۴	۴۹۳۹۳	۰/۱۰۶
۱۹۹۸	۶۷۲۰۲۷	۰/۹۴۴	۳۷۷۵۰	۰/۰۵۳	۸۹۷	۰/۰۰۱	۲۸۶۱۷	۰/۰۴۰
۱۹۹۹	۹۴۵۶۸۷	۰/۹۴۰	۵۷۹۷۸	۰/۰۵۸	۶۳۲	۰/۰۰۱	۳۵۴۲۱	۰/۰۳۵
۲۰۰۰	۱۰۴۶۳۳۵	۰/۹۱۰	۹۹۵۴۶	۰/۰۸۷	۷۴۴	۰/۰۰۱	۸۵۲۰۴	۰/۰۷۴

- Beyond 20/21 Maps CD-Rom, v5.3, UNCTAD, 2001.

- 2002World Development Indicators CD -ROM, Win*STARS Version 4.

مقارن با جنگ اول خلیج فارس در سال‌های ۱۹۹۱-۱۹۹۲ جریان خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز در دنیا کاهش یافت و از رقمی معادل ۲۳۴۸۸۶ میلیون دلار در سال ۱۹۹۰ تا ۱۸۹۳۹۳ میلیون دلار در سال ۱۹۹۲ کاهش پیدا کرد. در طی سال‌های ۱۹۹۰-۱۹۹۴ سهم کشورهای توسعه یافته از جریان خروجی و ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش یافته و در مقابل، سهم کشورهای در حال توسعه افزایش پیدا کرد. در این دوره، برخلاف کشورهای توسعه یافته که جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آنها از رشد منفی برخوردار بود، هر دو جریان ورودی و خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای در حال توسعه با افزایشی قابل توجه تقریباً ۲/۸ برابر شد. در دوره ۱۹۹۴-۲۰۰۰ که بحران جنوب شرقی آسیا نیز در این دوره اتفاق افتاد، جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دنیا تقریباً ۴ برابر شد و از ۲۵۰۵۸۶ به ۱۲۴۵۳۴۵ میلیون دلار رسید. در این دوره جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال‌های ۱۹۹۸ و ۱۹۹۹ که مصادف با پایان بحران مالی کشورهای آسیایی است، به ترتیب، نرخ‌های رشدی معادل ۵۳ و ۴۱ درصد را تجربه کرد. در طی این سال‌ها، علی‌رغم افزایش جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه - بیش از دو برابر - و توسعه یافته، سهم کشورهای توسعه یافته از جریان‌های ورودی و خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ترتیب، ۲۲ و ۷ درصد افزایش یافت. در این دوره اگر چه مقدار مطلق جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای افریقایی و آسیایی در حال توسعه تقریباً ۲ برابر شده است، لیکن سهم هر دو از کل جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش یافته است.

۴. مباحث نظری: عوامل مؤثر بر مزیت مکانی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و

پیامدهای آن

در این قسمت ابتدا، به بیان مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته شده و عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که در مطالعات تجربی به آنها اشاره شده است، مورد بررسی قرار می‌گیرد. مباحث مطرح شده در این قسمت و قسمت بعد در جهت تبیین عواملی است که موجب پایین ماندن سهم کشورهای در حال توسعه از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال‌های اخیر در سطح ۱۹ درصد است. همان‌طور که عنوان شد، گسترش سازمان درونی MNES به وسیله سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی انجام می‌شود. این امر به ۳ شکل افقی، عمودی و توأم صورت می‌گیرد. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افقی با گسترش افقی شرکت‌های چند ملیتی همراه است و در این حالت، کالاهای مشابهی که در داخل کشور تولید می‌شود، در کشور میزبان نیز تولید می‌گردد. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمودی به منظور دسترسی MNES به مواد خام و اولیه و یا نزدیک شدن به بازارهای هدف صورت می‌پذیرد. گسترش سازمانی درونی توأم نیز به صورت همزمان مشتمل بر گسترش عمودی و افقی است (Moosa, 2002, PP.4-5). از نقطه نظر کشور میزبان نیز می‌توان فعالیت شرکت‌های

چند ملیتی را تقسیم‌بندی کرد که شامل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: به منظور جانشین کردن واردات با جهت‌گیری صادراتی و با برنامه‌ریزی دولتی شد. مورد اخیر اغلب با تشویق‌های دولت جهت از بین بردن کسری تراز پرداخت‌ها صورت می‌گیرد.

نظریه‌های مختلفی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را از دیدگاه شرکت‌های چند ملیتی مورد بحث قرار می‌دهند. این نظریه‌ها را می‌توان به نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای کامل و نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای ناقص دسته‌بندی کرد. در نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای کامل، عواملی مثل شکست بازار، عدم اطمینان، کمبود اطلاعات و چسبندگی‌های مختلف وجود ندارد و تمامی عوامل موجود در بازار همگن هستند. در مقابل، نظریه‌های مبتنی بر بازارهای ناقص با نقض کردن فروض فوق شکل می‌گیرند.

در نظریه‌های مبتنی بر بازارهای کامل سه فرضیه مطرح می‌شود؛ فرضیه تفاوت نرخ‌های بازده، تنوع، تولید و اندازه بازار. فرضیه تفاوت نرخ‌های بازده، یکی از اولین نظریه‌های مرتبط در زمینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده است. این فرضیه ادعا می‌کند که تفاوت بازدهی سرمایه میان کشورها موجب گردش سرمایه در سطح بین‌المللی می‌شود که در واقع، پیامد آن یکسان شدن نرخ‌های بازدهی در نقاط مختلف جهان خواهد بود. در این نظریه، فرض ریسک خنثی موجب شده که سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی جانشین کامل همدیگر باشند (Moosa, 2002). اخیراً، (یونگ، ۱۹۹۹) فرضیه تفاوت نرخ‌های بازدهی را با وارد کردن سرمایه انسانی، تعدیل کرده است. وی مشاهده کرد که سرمایه‌ها از کشور چین به سمت کشورهای به نسبت ثروتمندتر حرکت می‌کنند در حالی که کشورهای فقیر عموماً دارای نرخ‌های بازدهی بالاتر هستند. یونگ از مدل خود نتیجه می‌گیرد که تنها دلیل این امر، عدم در نظر گرفتن سرمایه انسانی بالاتر در کشورهای غنی‌تر در محاسبات مربوط به نرخ بازدهی کشورها است (Moosa, 2002, p.25). همان‌طور که مشخص است، حتی در صورت تأیید نظریه‌ها و فرضیه‌های فوق، نمی‌توان از آنها در تفکیک سرمایه‌گذاری مستقیم و غیر مستقیم بهره جست. در همین راستا، فرضیه اندازه بازار که صرفاً درصد تبیین است، مطرح می‌شود. بر اساس این فرضیه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رابطه مستقیمی با اندازه بازار در کشور میزبان دارد که اغلب به وسیله میزان فروش شرکت چند ملیتی در آن کشور یا تولید ناخالص داخلی آن کشور اندازه‌گیری می‌شود. این امر به ویژه برای آن گروه از سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی که جانشین واردات می‌گردند، توجیه دارد. به لحاظ نظری تأثیر اندازه بازار بر سرمایه‌گذاری خارجی را می‌توان همانند مدل‌های نئوکلاسیکی سرمایه‌گذاری و یا اصل شتاب سرمایه‌گذاری دانست. در عالم واقع، شکست بازار، عدم اطمینان، کمبود اطلاعات، چسبندگی‌های مختلف و غیرهمگن بودن بنگاه‌ها و عوامل تولید، از مشخصه‌های ذاتی پدیده‌های اقتصادی است. در صورتی که چنین حالاتی متصور باشد، تمامی تحلیل‌های فوق باید در چارچوب نظریه بازارهای ناقص صورت پذیرد.

یکی از اولین کسانی که در چارچوب بازارهای ناقص به تبیین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخت، هیمر (Hymer) بود که به منظور تفکیک سرمایه‌گذاری مستقیم و غیرمستقیم خارجی، لزوم "کنترل" سرمایه از سوی سرمایه‌گذار را خاطر نشان کرد و نظریه‌های پیشین را به دلیل فروش بسیار ساده آنها زیر سؤال برد. به اعتقاد وی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بازارهای ناقص تحقق پیدا می‌کند و از این‌رو، وی با اتخاذ رویکرد سازمان‌دهی صنعتی، به تبیین رفتار شرکت‌های چند ملیتی پرداخت (Barclay, 2000). فرضیه هیمر تحت عنوان سازمان‌دهی صنعتی بعدها از سوی کاوس گسترش یافت (Caves, 1982). براساس این فرضیه هرگاه بنگاهی یک شعبه در کشور دیگر افتتاح کند، با برخی عدم مزیت‌ها در مقایسه با سایر بنگاه‌های کشور میزبان روبه‌رو می‌شود که ناشی از زبان، فرهنگ، سیستم قضایی و سایر تفاوت‌های بین‌کشوری است. در رویارویی با چنین عدم مزیت‌هایی شرکت باید از برخی مزیت‌ها که به آن دارایی‌های نامشهود^۱ اطلاق می‌شود، برخوردار باشد که به عنوان مثال می‌توان از نام معروف و خوب، مدیریت عالی، فن‌آوری پیشرفته و سایر مشخصات مربوط به بنگاه نام برد. این مزیت‌ها باید قابل انتقال به شعبه افتتاح شده باشند تا بتوانند در مقام مقایسه با سایر شرکت‌های داخلی، عدم مزیت‌های موجود را خنثی کنند. یکی از ایرادهای دیدگاه فوق این است که قادر نیست توضیح دهد چرا این بنگاه‌ها از مزیت‌های ذکر شده در کشور خود استفاده نکرده و اقدام به صادرات نمی‌کنند، افزون بر این، اگرچه این نظریه بیانگر این موضوع است که چرا شرکت‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری خارجی می‌کنند، اما نمی‌تواند بیان کند که چه کشوری به عنوان مقصد پذیرفته می‌شود. از این‌رو، نظریه درونی کردن از سوی افرادی نظیر کاسن (Casson, 1979)، بوکلی و کاسن (Buckley and Casson, 1976) و رگمن (Buckley (1987); and Rugman (1980, 1981, 1985)) مطرح شد (Barclay, 2000). براساس این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به واسطه تلاش‌های بنگاه‌ها برای جایگزین کردن مبادلات بازاری با مبادلات داخلی صورت می‌گیرد (Krugman, 2000). در واقع فایده اصلی این نظریه از سوی کواس (Coase) به این صورت عنوان شده که برخی از هزینه‌های بازاریابی از طریق ایجاد یک بنگاه جدید قابل صرفه جویی است. این امر به خاطر وجود اطلاعات ناقص در بازار کالاهای واسطه‌ای مانند سرمایه انسانی، دانش، بازاریابی و مهارت‌های مدیریتی است. به طور کلی مزیت درونی‌سازی، پرهیز از وقفه زمانی (زمان‌بری)، چانه‌زنی و عدم اطمینان است. درونی‌سازی بازارها در میان محدودیت‌های بین‌المللی منجر به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌گردد تا جایی که فایده نهایی با هزینه نهایی مساوی شود. یکی از نقاط قوت فرضیه درونی‌سازی در این است که توضیح می‌دهد چرا بنگاه‌ها سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به صادرات ترجیح می‌دهند (Barclay, 2000). در اینجا جای این سؤال باقی است که شرکت‌های چند ملیتی براساس چه معیاری کشور میزبان را انتخاب می‌کنند؟ در پاسخ به این سؤال فرضیه مزیت مکانی مطرح می‌شود.

1. Intangible Assets.

براساس این فرضیه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلیل برخی از مزیت‌های بازاری و عدم تحرک بعضی از عوامل تولید از جمله؛ نیروی کار و منابع طبیعی رخ می‌دهد. عدم مزیت‌های بازاری کشور مبدأ و عدم تحرک عوامل تولید، موجب تفاوت عایدی و هزینه‌های تولید می‌شود که در واقع، می‌توان به آن ویژگی‌های مکانی اطلاق کرد. یک مورد از تفاوت‌های مکانی هزینه عوامل، مزیت دستمزدهای پایین است. بنابراین، نسبت دستمزد در کشور میزبان نسبت به کشور مقصد عامل مهمی در رفتار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. البته، دستمزد بالا در یک کشور می‌تواند حاکی از کیفیت بالاتر نیروی کار در آن کشور باشد که در این صورت، رابطه مثبت میان دستمزد پایین و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معنی‌دار نیست. لوکاس معتقد است که افزایش نرخ دستمزد در کشور میزبان به معنی افزایش هزینه‌های تولید و در نتیجه، کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. در این حالت این امکان وجود دارد که با افزایش نرخ دستمزد، هزینه نسبی عوامل تغییر کند و شرکت سرمایه‌گذار از یک فن‌آوری سرمایه بر استفاده کند (Lucas, 1993).

۴-۱. نظریه ترکیبی

نظریه ترکیبی با ادغام سه فرضیه سازمان‌های صنعتی، درونی کردن و فرضیه مکانی از سوی دانینگ گسترش یافت (Dunning, 1988). این نظریه درصدد است که به سؤالات زیر پاسخ دهد: اولاً، اگر تقاضا برای کالای خاص در یک کشور خاص وجود دارد چرا آن کالا به وسیله بنگاه‌های داخلی آن کشور تولید نمی‌شود و یا چرا بنگاه‌های خارجی آن را صادر نمی‌کنند؟ ثانیاً، فرض کنید که یک بنگاه در صد توسعه مقیاس خود باشد، چرا این کار را از طریق کانال‌های دیگری مانند صادرات کالا، توسعه فعالیت در یک شاخه جدید، اعطای گواهینامه (Licence) انجام نمی‌دهد؟ بر اساس این نظریه برای اینکه بنگاه اقدام به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نماید، سه شرط باید تأمین شود: اولاً، باید از مزیت نسبی نسبت به سایر بنگاه‌های کشور میزبان در مالکیت دارایی‌های غیر مشهود برخوردار باشد، این مزیت‌ها، مزیت مالکیتی^۱ نظیر مالکیت فن‌آوری نامیده می‌شوند. ثانیاً، استفاده از این مزیت برای بنگاه، باصرفه‌تر از فروش و یا اعطای آن باشد. این مورد، مزیت درونی‌سازی^۲ است. ثالثاً، استفاده از این مزیت‌ها با ترکیبی از عوامل تولید در کشور میزبان برای بنگاه بسیار باصرفه‌تر باشد. اگر چنین شرایطی وجود نداشته باشد، در این صورت، صادرات صورت خواهد گرفت، این مورد مزیت مکانی^۳ است. به منظور درک عمیق‌تر این نظریه فرض کنید در یک کشور خاص تقاضای یک کالای خاص وجود دارد و

1. Ownership Advantage.
2. Internalization Advantage.
3. Locational Advantage.

در ضمن، بنگاه‌های میزبان از مزیت مالکیتی برخوردارند. در این صورت، هر چه رخ دهد بستگی به مزیت‌های درونی‌سازی و مکانی دارد. در چنین شرایطی حالت‌های مختلفی می‌تواند روی دهد:

(۱) اگر مزیت درونی‌سازی وجود نداشته باشد، از آنجا که تمامی بنگاه‌ها دارای مزیت مالکیتی هستند، حتی اگر مزیت مکانی نیز وجود داشته باشد، چون این مزیت شامل حال بنگاه‌های کشور میزبان نیز می‌شود، لذا در این صورت، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رخ نخواهد داد.

(۲) اگر مزیت درونی‌سازی وجود داشته باشد و مزیت مکانی وجود نداشته باشد، به دلیل وجود رقابتی بالقوه در کشور میزبان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت نمی‌گیرد.

(۳) اگر مزیت درونی‌سازی و مزیت مکانی وجود نداشته باشد، بنگاه در داخل گسترش یافته و صادر خواهد کرد و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت نمی‌گیرد.

(۴) اگر مزیت درونی‌سازی و مزیت مکانی وجود داشته باشد، در این صورت، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رخ خواهد داد.

نظریات فوق هسته اصلی تبیین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تشکیل می‌دهند. با این حال، در ارتباط با آن فرضیات دیگری نیز مطرح شده که با اندکی تأمل می‌توان آنها را در قالب مباحث فوق جای داد.

۵. مقایسه تطبیقی عوامل مکانی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

به دلیل ماهیت مقایسه‌ای و نسبی عوامل مکانی مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تحلیل این عوامل الزاماً باید به طور نسبی صورت گیرد. در اینجا باید به این نکته نیز توجه کرد که عوامل مکانی صرفاً یک دسته از عوامل مؤثر بر فرایند تصمیم‌گیری شرکت‌های چند ملیتی را شامل می‌شود، اما همان‌طور که دانینگ (Dunning, 1988) اشاره می‌کند، مزیت‌های خاص بنگاه و مزیت‌های درونی کردن که مختص شرکت‌های چند ملیتی است نیز بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر است که مطالعات تجربی عمدتاً از بررسی آن ناتوان هستند. حال، به بررسی مقایسه‌ای عوامل مکانی مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی در چند کشور منتخب پرداخته می‌شود. مقایسه شهودی این عوامل صرفاً مشکلات موجود را به تصویر می‌کشد و در واقع، نقاط ضعف را روشن می‌کند و سیاست‌گذاران را در شناخت کاستی‌های موجود یاری می‌دهد. چگونگی غلبه بر این مشکلات موضوع دیگری است که می‌تواند در جای خود مورد بحث قرار گیرد. این کشورها شامل ۱۰ کشور در حال توسعه، ۲ کشور توسعه یافته (ژاپن و آمریکا) و ۳ کشور از منطقه جنوب شرق آسیا شامل چین، کره و تایلند است که به ترتیب درآمد سرانه انتخاب شده‌اند. به این منظور، از سهم تولید ناخالص داخلی کشورها از تولید ناخالص داخلی جهان، متوسط دستمزد ماهانه و مجموعه‌ای از شاخص‌های ارائه شده به وسیله "واحد اطلاعات اقتصادی" استفاده شده است (جدول ۳).

اندازه بازار) مقایسه سهم تولید ناخالص داخلی کشورها از کل تولید ناخالص داخلی جهان که به عنوان شاخصی از اندازه بازار در نظر گرفته شده است، نشان می‌دهد که بیش از ۲۸ درصد از سهم تولید ناخالص داخلی دنیا در اختیار دو کشور امریکا و ژاپن قرار دارد. در این میان سه کشور آسیایی چین، کره و تایلند که حدود ۱۴ درصد تولید ناخالص داخلی دنیا را تولید می‌کنند، شاید برای سرمایه‌گذاری خارجی جذاب‌تر از کشورهای منتخب دیگر باشند. کشور ایران نیز که سهمی معادل ۱ درصد را در اختیار دارد، از این لحاظ وضعیت مناسبی دارد. مطالعات تجربی که از سوی لیو و گراهام در مورد رابطه میان تجارت و سرمایه‌گذاری مستقیم برای تایوان و کره جنوبی انجام شده است نشان می‌دهد که افزون بر هزینه حمل و نقل، درآمد سرانه و اندازه بازار نیز از متغیرهای مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هستند (Liu & Graham, 1998).

محیط اقتصاد کلان) بررسی شاخص رتبه‌بندی محیط اقتصاد کلان که حاکی از مدیریت صحیح اقتصاد کلان در کشورهای مختلف است، نشان می‌دهد که کشورهای منتخب در مقایسه با رتبه ژاپن و امریکا که به ترتیب، برابر ۶/۷ و ۸/۷ است، اغلب در وضعیت مطلوبی به سر می‌برند. حتی دو کشور مالزی و عربستان سعودی رتبه‌ای برابر ۹/۳ و ۸/۴ را دارا هستند. ایران نیز رتبه‌ای همسان با کشور ژاپن را دارا است. با این وجود، مقایسه شاخص رتبه‌بندی اقتصاد کلان در کشور ایران با کشورهای شرق آسیا نشان می‌دهد که از نقطه نظر محیط اقتصاد کلان، کشورهای شرق آسیا از مزیت بیشتری برخوردار هستند.

کیفیت زیرساخت‌ها) شاخص رتبه‌بندی سطح زیرساخت‌های کشورهای مختلف نشان می‌دهد که کشورهای در حال توسعه نسبت به کشورهای توسعه یافته از وضعیت خوبی برخوردار نیستند و از این‌رو، کشورهای پیشرفته جذابیت بیشتری برای ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خواهند داشت. کشور ایران با رتبه‌ای معادل ۳/۷ جایگاه مناسبی را در بین کشورهای منتخب ندارد. این امر سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها را ضروری می‌سازد.

بهره‌وری نیروی کار و سطح دستمزد) مقایسه شاخص دسترسی به نیروی کار ماهر که یکی از عوامل مکانی مهم در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است، حاکی از وضعیت نه چندان مطلوب کشورهای در حال توسعه به طور اعم و کشور ایران به طور اخص است. در واقع، چون شرکت‌های چند ملیتی غیر مالی، اغلب در فعالیتهایی با فن‌آوری بالا سرمایه‌گذاری می‌کنند، بنابراین، پایین بودن این شاخص، از دو جهت می‌تواند حائز اهمیت باشد: اول، از نقطه نظر اثر منفی آن بر مزیت نسبی مکانی کشورهای در حال توسعه و دوم، در صورت جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عدم توان بالقوه این کشورها در جذب فن‌آوری بالای شرکت‌های سرمایه‌گذار. مقایسه نرخ دستمزد نیز نشان می‌دهد که متوسط پرداختی ماهانه به نیروی کار در کشورهای در حال توسعه منتخب به طور قابل توجهی کمتر از کشورهای توسعه یافته است. از این لحاظ، شاید کشورهای مذکور از نقطه نظر شرکت‌های چند ملیتی از مزیت نیروی کار ارزان برخوردار باشند. اما، چون شرکت‌های چند ملیتی با توجه به ماهیت فعالیت

خود - سرمایه‌بر و تکنولوژیک - عمدتاً در جستجوی نیروی کار ماهر ارزان هستند، بنابراین، کشورهای شرق آسیا در مقایسه با کشورهای دیگر از مزیت مکانی برخوردار خواهند بود.

ریسک کشوری و سیاسی به منظور مقایسه ریسک سیاسی کشورها، از شاخص‌های محیط سیاسی و ثبات سیاسی استفاده شده است. ریسک سیاسی و کشوری یکی دیگر از عوامل اصلی مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تلقی می‌شود. ریسک سیاسی به خاطر بروز برخی از ناطمینانی‌ها در ساختارهای قانون‌گذاری و سیاستی بروز می‌نماید (Kale, 1992). فری و اشنایدر، نشان داده‌اند که حجم سرمایه‌گذاری خارجی به هر دو عامل سیاسی و اقتصادی مرتبط است. آنها برای تبیین فرضیه فوق از مدلی بهره می‌گیرند که علاوه بر متغیرهای سیاسی و اقتصادی، رتبه اعتباری کشورها را نیز در نظر می‌گیرد. نتیجه کار آنها در ارتباط با ۵۴ کشور در حال توسعه نشان داد که هر دو گروه عوامل سیاسی و اقتصادی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثرند (Schneider & Frey, 1985). مقایسه شاخص‌های محیط سیاسی و ثبات سیاسی نشان می‌دهد که کشورهای در حال توسعه و کشورهای شرق آسیا عمدتاً از ریسک بالایی برخوردار هستند. افزون بر محیط سیاسی موجود در کشورهای مختلف، عزم عمومی دولت جهت تشویق و حمایت از جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از دیگر متغیرهایی است که می‌تواند در جذب آن مؤثر باشد.

کیفیت بوروکراسی مقایسه شاخص کیفیت بوروکراسی برای کشورهای منتخب باز هم شرایط بهتری را برای کشورهای توسعه یافته و کشورهای جنوب شرقی آسیا نسبت به کشورهای در حال توسعه منتخب نشان می‌دهد، اگر چه مالزی همچون شاخص‌های پیشین یک استثنا تلقی شده و شرایطی برابر با کشورهای پیشرفته را دارا است. شاخص فساد نیز همین نتیجه را دربردارد. عربستان سعودی و مالزی کمترین میزان فساد میان کشورهای در حال توسعه منتخب را به خود اختصاص داده‌اند.

حق مالیکت معنوی سطح حمایت از حقوق ثبت، علائم تجاری، کپی‌رایت و به طور کلی، حمایت از حقوق معنوی یکی دیگر از عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است که این امر در مطالعات تجربی نیز تأیید شده است. دنیای رقابتی جدید بیش از موجودی منابع طبیعی متکی به توسعه فن‌آوری‌های جدید است. به این ترتیب، نگاه‌های جدید بر پایه نوسازی مداوم محصولات، سیستم‌ها، کارخانجات و افراد، ایجاد شده و ادامه حیات می‌دهند. در این شرایط بدیهی است که بدون برخورداری از حمایت‌های دولت در زمینه حقوق معنوی، انگیزه برخی از فعالیت‌ها کاهش یابد. مطالعات تجربی نشان می‌دهد که حمایت از حقوق معنوی تأثیر مستقیم و معنی‌داری بر جریان ورود سرمایه‌گذاری خارجی دارد، لیکن این تأثیر در کشورهای در حال توسعه بیش از توسعه یافته است. از این‌رو، به عقیده پژوهشگران حمایت بیشتر از مالکیت معنوی در کشورهایی که محیط اقتصادی آنها برای سرمایه‌گذاری مطلوبیت کمتری داشته و زیرساخت‌های صنعتی و تکنولوژیکی محدود دارند، تأثیر مثبتی بر روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خواهد داشت (Seyoum, 1996). بررسی شاخص

حمایت از حقوق معنوی نشان می‌دهد که به غیر از کشور مالزی، کشورهای دیگر در به رسمیت‌شناختن حقوق معنوی با استانداردهای جهانی فاصله قابل توجهی دارند.

آزادسازی حساب سرمایه آزادی ورود و خروج سرمایه یکی از عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی است. شاخص آزادسازی حساب سرمایه نشان می‌دهد که در میان کشورهای منتخب، تنها دو کشور مالزی و اندونزی که در زمره کشورهای جنوب شرقی آسیا هستند، از انعطاف بیشتری در آزادی ورود و خروج سرمایه برخوردارند و رتبه آنها ۴ (از ۵) است. اما سایر کشورها از این نظر از مزیت مکانی برخوردار نیستند.

تعرفه و مالیات‌ها موانع تعرفه‌ای، غیرتعرفه‌ای و مالیات‌ها یکی دیگر از متغیرهای مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری است. این موانع اثر دوگانه‌ای بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. اگر استراتژی توسعه کشور میزبان جانشینی واردات باشد، آن‌گاه بالا بودن تعرفه‌ها می‌تواند منجر به افزایش جریان ورودی سرمایه‌گذاری خارجی شود. حال آنکه اگر استراتژی توسعه صادرات مد نظر سیاست‌گذار باشد، آن‌گاه به دلیل انتظار می‌رود که شرکای تجاری نیز هم سو با کشور میزبان تعرفه‌های خود را تنظیم کنند، در این صورت، تعرفه‌های بالای میزبان بر واردات می‌تواند موجب کاهش ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شود. البته، در صورتی که هیچ یک از طرف‌های تجاری کشور میزبان بازار صادراتی شرکت چند ملیتی را تشکیل ندهد، تعرفه‌های بالا، ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را کاهش نخواهد داد. مطالعه‌ای که از سوی اسلمرد (Slemrod, 1991) به منظور بررسی اهمیت مالیات بر رفتار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در مکزیک صورت گرفته است، نشان می‌دهد که اگر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به مالیات و موانع تعرفه‌ای حساسیت نداشته باشد، می‌تواند به عنوان پایه مالیاتی برای دولت تلقی گردد. نتیجه کار پژوهشگران حاکی از آن است که در مکزیک سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به شدت نسبت به تفاوت مالیات‌ها در کشور مبدأ و مقصد حساس است. به عنوان مثال، اگر نرخ مالیات در مکزیک بیش از امریکا باشد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به شدت کاهش می‌یابد. البته، اگر نرخ مالیات بسیار کمتر از امریکا باشد، منجر به خروج بخشی از سرمایه از مکزیک می‌شود، چرا که با توجه به وضع مالی شرکت فراملیتی، آنها تمایل خواهند داشت که در مکزیک به تولید پرداخته و عایدی حاصل را به امریکا منتقل کنند. همچنین، ان‌کووی (Ncowi) به بررسی تأثیر تشویق‌های مالیاتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در تانزانیا پرداخته است (Ncowi, 2000). به اعتقاد وی، اگر چه تشویق‌های مالیاتی ممکن است به افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منجر شود، اما دولت را از بخشی از درآمدهای آتی محروم خواهد کرد. به این لحاظ لازم است که حتی الامکان تشویق‌های مالیاتی به طور مناسب برقرار شوند، یعنی طوری وضع گردد که ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ناشی از آن منجر به افزایش رشد و در نتیجه، درآمدهای مالیاتی گردد. در کشورهای منتخب براساس اطلاعات موجود امکان مقایسه ساختار مالیاتی وجود ندارد، اما موانع تعرفه‌ای و غیرتعرفه‌ای به گونه‌ای است که علی‌رغم اینکه این شاخص در برخی از کشورها نظیر

مالزی، عربستان و ترکیه و به ویژه، اندونزی در حد قابل رقابت با کشورهایی همچون ژاپن و امریکا است، بقیه کشورهای عضو از این نظر، مزیت مکانی ندارند.

امکانات تأمین مالی داخلی براساس فرضیه تأمین مالی داخلی^۱ ادعا می‌شود که کسب سود به وسیله یکی از شعبه‌های شرکت مادر در کشور میزبان انگیزه اصلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. به نظر می‌رسد که هر چه هزینه اخذ وام در کشور میزبان پایین‌تر باشد، این امر در جذب سرمایه‌گذاری خارجی مؤثرتر خواهد بود. جهت بررسی این امر، از شاخص تفاوت نرخ بهره پرداختی و دریافتی بانک‌ها^۲ استفاده شده است.

۶. تصریح و تخمین الگوی سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای مختلف

در واقع، هر مدل صرفاً تجریدی از واقعیت است که بسته به هدف آن، می‌تواند فروض ساده تر و یا ساختاری انتزاعی تر نیز به خود بگیرد. در اینجا نیز به منظور تعیین عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای مختلف جهان و در پرتو مباحث مطرح شده در زمینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ابتدا، یک الگوی نسبتاً ساده کلان برای کشورهای مختلف در نظر گرفته شده است. اما از آنجا که از یک سو، شاید تصریح یک الگوی واحد برای تمامی کشورها به هیچ عنوان منطقی به نظر نرسد و از سوی دیگر، تصریح الگوهای بسیار برای تک تک کشورهای مورد مطالعه نیز تا حدودی هدف از انجام این مطالعه را نقض کند، از این رو همانطور که عنوان خواهد شد، با استفاده از تشکیل یک الگوی تلفیقی (Panel) این امکان فراهم شده است که تفاوت‌های فاحش کشورهای مختلف با یکدیگر در اثر ثابت (Fixed Effect) الگوی هر یک از کشورها نمایان شود. در هر حال، می‌توان فرم ساختاری الگوی کشور i ام را به صورت زیر ارائه کرد:^۳

$$C_{it} = \alpha_{i1} + \alpha_{i2}GNP_{it} + \alpha_{i3}C_{it-1} + \varepsilon_{it}^C \quad (۱)$$

$$I_{it} = \beta_{i1} + \beta_{i2}GNP_{it-1} + \beta_{i3}r_{it} + \beta_{i4}GNP_{it} + \varepsilon_{it}^I \quad (۲)$$

$$FDI_{it} = \gamma_{i1} + \gamma_{i2}GNP_{it-1} + \gamma_{i3}Z_{it} + \varepsilon_{it}^F \quad (۳)$$

$$M_{it}^C = \mu_{i1} + \mu_{i2}I_{it-1} + \mu_{i3}FDI_{it-1} + \mu_{i4}ExchRev_{it} + \varepsilon_{it}^{M^C} \quad (۴)$$

$$M_{it}^R = \varphi_{i1} + \varphi_{i2}I_{it-1} + \varphi_{i3}FDI_{it-1} + \varphi_{i4}ExchRev_{it} + \varepsilon_{it}^{M^R} \quad (۵)$$

1. The Internal Financing.
2. Interest Rate Spread.

۳. نگاه کنید به (Moosa (2002).

$$M_{it}^o = \phi_{i1} + \phi_{i2} GNP_{it} + \phi_{i3} C_{it-1} + \varepsilon_{it}^{M^o} \quad (6)$$

$$GNP_{it} = I_{it} + FDI_{it} + G_{it} + C_{it} + X_{it} - M_{it} \quad (7)$$

$$M_{it} = M_{it}^o + M_{it}^c + M_{it}^R \quad (8)$$

به طوری که، C_{it} ، مصرف، I_{it} ، سرمایه‌گذاری داخلی، GNP_{it} ، تولید ناخالص داخلی، r_{it} ، نرخ بهره، FDI_{it} ، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، G_{it} ، مخارج دولت، Z_{it} ، بردار متغیرهای مکانی، M_{it}^c ، واردات کالاهای سرمایه‌ای، M_{it}^R ، واردات مواد اولیه و خام، M_{it}^o ، واردات کالاهای مصرفی، M_{it} ، کل واردات و $ExchRev_{it}$ ، درآمدهای ارزی هستند. i و t نیز به ترتیب، مبین کشور i ام و دوره t ام هستند. رابطه (۱) مبتنی بر نظریه‌های مصرف کینز و فریدمن است. رابطه (۲) نیز برگرفته از نظریه اصل شتاب است. معادله‌های (۴)، (۵) و (۶) نیز عوامل مؤثر بر واردات کالاهای سرمایه‌ای، مواد اولیه و خام و کالاهای مصرفی را مشخص می‌کند. روابط (۷) و (۸) نیز مبین اتحادهای سیستم فوق هستند. به منظور برآورد الگو، چون اریب همزمانی^۱ در الگوی کلان فوق به وضوح مشاهده می‌شود، با جای‌گذاری روابط (۱) و (۲) در رابطه (۷) و با استفاده از اتحاد (۸)، فرم تبدیلی^۳ متناظر با ۵ رابطه باقیمانده به صورت زیر خواهد بود:

$$H_{it} = A_i H_{it-1} + B_i X_{it} \quad (9)$$

در رابطه (۹)، H_t و X_t به ترتیب، بردارهای ستونی به ابعاد ۵ و n بوده و به ترتیب، نشان دهنده بردار متغیرهای درون‌زا و بردار متغیرهای برون‌زا هستند. A_i و B_i نیز به ترتیب، ماتریس ضرایب بردار متغیرهای برون‌زا و مقادیر با وقفه بردار متغیرهای درون‌زا را نشان می‌دهند. به عنوان مثال؛ رابطه فرم تبدیلی معادله FDI_{it} را می‌توان به این نحو استخراج کرد. در مرحله اول، ابتدا روابط (۱) و (۲) در رابطه (۷) جایگزین شده و پس از مرتب کردن آن رابطه زیر به دست می‌آید:

$$GNP_{it} = p_{0i} + p_{i1} GNP_{it-1} + p_{i2} r_{it} + p_{i3} C_{it-1} + p_{i4} G_{it} + p_{i5} X_{it} + p_{i6} I_{it} + p_{i7} FDI_{it-1} + p_{i8} ExchRev_{it} + p_{i9} FDI_{it} + u_{it}^{GNP} \quad (10)$$

که به عنوان مثال؛ $\pi_{i1} = \beta_{i2}(1 - \beta_{i4} - \alpha_{i3} + \phi_{i2})$.

1. Simultaneity Bias.

۲. نگاه کنید به (Intriligator (1996).

3. Reduced Form

در نهایت، با قرار دادن رابطه (۱۰) در (۳) فرم تبدیلی معادله FDI_{it} به صورت زیر خواهد بود:

$$FDI_{it} = G_{i0} + G_{i1}GNP_{it-2} + G_{i2}I'_{it-1} + G_{i3}C_{it-2} + G_{i4}G_{it-1} + G_{i5}X_{it-1} + G_{i6}I_{it-2} + G_{i7}FDI_{t-1} + G_{i8}FDI_{it-2} + G_{i9}ExchRev_{it} + G_{i11}Z_{it} + u_{it}^{FDI} \quad (11)$$

که به عنوان مثال؛ $\Gamma_{i1} = \pi_{i1}/\gamma_{i2}$. از آنجا که در رابطه (۱۱) اریب همزمانی رفع شده است، لذا می‌توان آن را به عنوان یکی از معادلات فرم تبدیلی سیستم معادلات همزمان (۱) تا (۸) برآورد کرد. همان‌طور که عنوان شد، به منظور تمایز ویژگی‌های هر یک از کشورها در برآورد این معادله از روش اثر ثابت استفاده شده است.

۱-۶. شرحی بر داده‌های آماری و روش تخمین

آمار شاخص‌ها و متغیرهای مورد نیاز برای انجام تحلیل‌های قسمت قبل و همچنین، برآورد الگو از مؤسسه‌های UNCTAD و EIU گرفته شده است. در همین راستا ابتدا، ۶۷ شاخص رتبه‌ای و متغیر کمی برای ۷۸ کشور جهان در طی دوره ۱۹۹۰-۲۰۰۲ مد نظر قرار گرفت. اما به دلیل تضمین سازگاری داده‌ها، ناگزیر برخی از کشورها و متغیرها حذف و در نهایت، ۵۴ متغیر و شاخص برای ۴۸ کشور جهان در تحلیل‌های انجام شده لحاظ شدند. به عنوان مثال؛ هیچ متغیر مناسبی برای هزینه فرصت سرمایه‌گذاری و همچنین، درآمدهای ارزی کشورهای مختلف یافت نشد. تمامی متغیرها بر حسب دلار و سال پایه ۱۹۹۵ میلادی هستند. رویکرد اتخاذ شده در برآورد الگوی (۱۱) اثر ثابت است که حال به طور مختصر به آن اشاره می‌شود.

۱-۶-۱. تشکیل الگوها و داده‌های تلفیقی (مقطعی-سری زمانی)

ادغام داده‌های مقطعی در طول زمان، داده‌هایی را به وجود می‌آورد که از یک سو، حافظه تاریخی داده‌ها در آن مستتر است و از سوی دیگر، با تمایز قائل شدن بین مقاطع مختلف، منجر به کاهش هزینه تجمیع^۱ می‌شود که این عوامل می‌توانند در زمینه تحلیل سیاست‌های اقتصادی راهگشا باشد. بنا به تعریف، به الگوهایی نظیر (۱۱) که در آنها به ازای هر یک از مقاطع، مشاهداتی در طول دوره زمانی مشخص وجود دارند، الگوهای تلفیقی اطلاق می‌شود. این مدل، نمونه‌ای از یک الگوی تلفیقی خطی پویا^۲ است. در الگوهایی که به صورت تلفیقی تصریح نشده اند، ضرایب الگو باید به گونه‌ای تخمین زده

1. Aggregation.
2. Linear-Dynamic Panel Data Model.

شوند که جمله اختلال هر دوره زمانی، با متغیرهای توضیحی همان دوره زمانی غیر هم‌بسته باشند. در اینجا علاوه بر ساختار مقطعی- سری زمانی پژوهش، دلیل اصلی بهره‌گیری از مدل مبتنی بر داده‌های تلفیقی رفع مسئله مربوط به اثر غیر قابل مشاهده^۱ است، اثری که نمی‌توان به صراحت در مورد آن سخن گفت، اما وجود آن را نیز نمی‌توان کتمان کرد. در رابطه (۱۱) نمی‌توان ادعا کرد که جمله اختلال الگو با متغیرهای توضیحی همان دوره زمانی غیر هم‌بسته باشند. در صورتی که مشکل متغیرهای حذف شده وجود داشته باشد، می‌توان در چارچوب مدل‌های تلفیقی و به شرط برقراری فروضی معین، به تخمین‌های سازگاری از ضرایب الگو رسید. فرض کنید که y و $x = (x_1, x_2, \dots, x_K)$ متغیرهای تصادفی معلوم^۲ و c یک متغیر تصادفی غیر قابل مشاهده باشد. لذا، بردار $(y, x_1, x_2, \dots, x_K, c)$ جامعه آماری مورد نظر را تشکیل می‌دهد. به منظور پی بردن به اثرات جزئی^۳ هر یک از متغیرهای توضیحی معلوم (x_j) بر متغیر مورد بررسی، تابع رگرسیون جامعه به صورت زیر خواهد بود:

$$E(y | x_1, x_2, \dots, x_K, c)$$

در واقع، در به دست آوردن اثر هر یک از متغیرهای توضیحی بر y باید c ثابت نگه داشته شود. از یک سو، اگر متغیر c با هر یک از متغیرهای (x_j) غیر هم‌بسته باشد، آن‌گاه c عامل مؤثر دیگری است که غیر قابل مشاهده بوده و به طور سیستماتیک به متغیرهای توضیحی معلوم (که محقق درصد پی بردن به اثر آنها بر y است)، ربطی ندارد. از سوی دیگر، اگر به ازای برخی از مقادیر j ، $Cov(x_j, c) \neq 0$ ، در این صورت، قرار دادن متغیر، در زمره جمله اختلال سازگاری ضرایب برآورد شده را مخدوش می‌کند. بر اساس فروضی اضافی، می‌توان به طرق مختلف به رفع مسئله $Cov(x, c) \neq 0$ پرداخت. به عنوان مثال؛ در مقوله داده‌های مقطعی می‌توان از یک متغیر پراکسی برای c استفاده کرد و بر این اساس، معادله مورد نظر را به روش حداقل مربعات معمولی برآورد نمود؛ همچنین، می‌توان از یک سری متغیرهای ابزاری استفاده کرد تا همبستگی موجود بین برخی از عناصر بردار X با c را مرتفع سازد و برای تخمین ضرایب الگو نیز از روش متغیرهای ابزاری نظیر برآوردگر دو مرحله‌ای حداقل مربعات (2SLS) استفاده کرد. زمانی که تحلیل‌های جانبی در مورد روش‌های مبتنی بر داده‌های تلفیقی اعمال می‌شود، نظریه‌های جانبی تا وقتی قابل اتکا خواهند بود که بتوان آنها را به گونه‌ای تقریب زد که به آماره‌ها و برآوردگرهای متناهی تبدیل شوند. پیش از اینکه به صورت موشکافانه روش‌های تخمین آمارهای تلفیقی تحلیل گردد، ابتدا به ماهیت اثرات غیر قابل مشاهده و ویژگی‌های مشخص متغیرهای توضیحی مشاهده شده پرداخته می‌شود. حال، الگوی (۱۱) را که در واقع

1. Unobserved Effect.
2. Observed Random Variables.
3. Paritial Effects.

نمونه‌گیری از هر مقطع t به صورت تصادفی انجام شده است را می‌توان به صورت یک مدل اثرات غیر قابل مشاهده^۱ به صورت زیر ارائه کرد:

$$FDI_{it} = W_{it}\beta + c_i + u_{it}^{FDI} \quad t = 1, 2, \dots, T \quad (11')$$

به طوری که بردار 10×1 متغیرهای توضیحی است و به لحاظ مفهومی می‌تواند شامل سه نوع متغیر معلوم باشد. اول، متغیرهایی که در طول t تغییر می‌کنند ولی از کشوری به کشور دیگر ثابت هستند. دوم، متغیرهایی که از کشوری به کشور دیگر تغییر می‌کنند ولی در طول زمان ثابت هستند و سوم، متغیرهایی که هم در طول دوره زمانی و هم به ازای کشورهای مختلف تغییر می‌کنند. c_i نیز متغیر غیر قابل مشاهده‌ای است که از آن به عنوان جزء غیر قابل مشاهده^۲ و یا ناهمگونی غیر قابل مشاهده^۳ یاد می‌شود. اگر t مبین افراد باشد، در این صورت در برخی از موارد به c_i اثر فردی^۴ و یا ناهمگونی فردی^۵ نیز اطلاق می‌شود. به صورت مشابه، می‌توان همین اصطلاحات را در مورد خانوارها، واحدهای تولیدی، شهرها، کشورها و دیگر واحدهای مقطعی به کار برد. به جمله u_{it} نیز خطاها و یا جملات اختلال فردی^۶ گفته می‌شود، چرا که این جملات هم در طول t و هم در طول i تغییر می‌کنند. در رابطه با متغیر c_i نیز اغلب دو مقوله مطرح می‌شود. به آن معنی که آیا این متغیر دارای یک اثر ثابت^۷ است و یا اینکه اثر آن تصادفی^۸ است؟ به عبارت دیگر، آیا می‌توان به طور مقتضی متغیر c_i را یک متغیر تصادفی در نظر گرفت یا باید آن را به مثابه پارامتری که قرار است تخمین زده شود، مدنظر قرار داد؟ در رهیافت متداول در بررسی مدل‌های تلفیقی، اگر c_i به عنوان یک متغیر تصادفی در نظر گرفته شود، به آن یک «اثر تصادفی» گفته می‌شود. در مقابل، زمانی که c_i به عنوان پارامتری باشد که قرار است برای هر یک از مقاطع به صورت جداگانه تخمین زده شود، به آن یک «اثر ثابت» گفته می‌شود. واژه «اثر ثابت» به این معنی نیست که c_i به عنوان یک متغیر غیر تصادفی است، بلکه دارای این مفهوم ضمنی است که امکان همبستگی بین اثر غیر قابل مشاهده c_i و متغیرهای توضیحی معلوم

1. Unobserved Effect.
2. Unobserved Component.
3. Unobserved Heterogeneity.
4. Individual Effect.
5. Individual Heterogeneity.
6. Idiosyncratic Errors.
7. Fixed Effect.
8. Random Effect.

x_{it} وجود دارد. بنابراین، اگر C_i یک «اثر ثابت فردی» و یا «اثر ثابت کشور» نامیده شود، در پژوهش حاضر به معنی امکان وجود همبستگی C_i با هر یک از عناصر بردار W_{it} است.

۶-۱-۲. سکون متغیرهای الگو

احتمال تغییر تابع توزیع متغیرها در طول زمان، لزوم بررسی سکون این تابع در تحلیل‌های مختلف را ضروری می‌سازد. چه بسا عدم توجه به این امر در الگوهای مختلف، ضرایبی را به دست دهد که در واقع، هم اثر تغییر تابع توزیع و هم اثر تغییر مقدار متغیر را در بر داشته باشد و به عبارت دیگر، روابط کاذبی را منجر گردد. در الگوهای مقطعی که زمان موضوعیتی ندارد، لزومی به بررسی سکون متغیرهای مورد بحث وجود ندارد. در مقابل، این امر در تحلیل‌های مبتنی بر سری‌های زمانی جایگاه ویژه‌ای داشته و ادبیات گسترده‌ای را شامل می‌شود. در سال‌های اخیر، بررسی سکون و همجمعی^۲ در الگوهای تلفیقی و ادبیات گسترده‌ای را در ادبیات اقتصادسنجی به خود اختصاص داده است که در همین راستا، می‌توان به مطالعات انجام شده از سوی هدری (Hadri, 2000)، پسران (Pesaran, Oct. 2003) و پسران (Pesaran, Sep. 2003) اشاره کرد. در حقیقت، از آنجا که یکی از ابعاد الگوهای تلفیقی، زمان است، لذا ضروری است که پیش از پرداختن به برآورد ضرایب الگوی (۱۱)، سکون متغیرهای لحاظ شده در آن بررسی شود. به طور مختصر چگونگی انجام آزمون سکون متغیرها ارائه می‌شود. همچون تمامی مطالعات تجربی، در اینجا نیز منظور از ساکن بودن متغیرها، سکون در مفهوم ضعیف^۳ آن است. به عنوان مثال، فرضیه صفر مبنی بر سکون متغیر FDI_{it} حول یک مقدار ثابت و یا حول یک روند زمانی در مقابل فرضیه وجود ریشه واحد در آمار تلفیقی FDI_{it} بررسی می‌شود. دو الگوی زیر را در نظر بگیرید:

$$FDI_{it} = \rho_{it} + \xi_{it} \quad (12)$$

$$FDI_{it} = \rho_{it} + \theta_i t + \xi_{it} \quad (13)$$

که $\rho_{it} = \rho_{it-1} + v_{it}$ یک گام تصادفی است. فرض بر آن است که ξ_{it} و v_{it} مستقل از یکدیگر بوده و به ازای جمیع مقادیر t و کشورهای مختلف به صورت $i.i.d$ و نرمال توزیع شده‌اند و داریم:

$$\begin{aligned} E(\xi_{it}) &= 0 & , & & E(v_{it}) &= 0 \\ E(\xi_{it}^2) &= \sigma_{\xi}^2 > 0 & , & & E(v_{it}^2) &= \sigma_v^2 \geq 0 \end{aligned}$$

1. Stationary.
2. Cointegration.
3. Weakly Stationary.

مدل (۱۳) شامل اثرات ثابت و یک روند است. فرض سکون عبارت از $\sigma_v^2 = 0$ است. چون بنا به فرض، ξ_{it} ها به صورت *i.i.d* توزیع شده‌اند، لذا، براساس فرضیه صفر متغیر FDI_{it} در چارچوب مدل (۱۲) حول یک عدد ثابت و در چارچوب مدل (۱۳) حول یک روند زمانی ساکن است. حال، با جای‌گذاری‌های متوالی می‌توان مدل (۱۳) را به صورت زیر نوشت:

$$FDI_{it} = \rho_{i0} + \theta_i t + \sum_{t=1}^T v_{it} + \xi_{it} = \rho_{i0} + \theta_i t + e_{it} \quad (14)$$

که: $\sum_{t=1}^T v_{it} + \xi_{it} = e_{it}$. لذا:

$$E(e_{it}e_{js}) = \begin{cases} t\sigma_v^2 + \sigma_\xi^2 & i = j, t = s, \\ \min(t, s)\sigma_v^2 & i = j, t \neq s, \\ 0 & i \neq j, t = s, \\ 0 & i \neq j, t \neq s, \end{cases} \quad (15)$$

باید خاطر نشان کرد که اگر واریانس v_{it} صفر باشد، آن‌گاه e_{it} برابر ξ_{it} شده و ρ_{it} به یک عدد ثابت تبدیل می‌شود که این امر نیز حاکی از ساکن بودن سری FDI_{it} است. در مقابل، اگر واریانس v_{it} مخالف صفر باشد، آن‌گاه e_{it} ساکن نبوده و در واقع، مبین آن است که ρ_{it} یک گام تصادفی است. از این رو، در آزمون ساکن بودن متغیرهای الگو فرضیه صفر و یک را می‌توان به صورت زیر نوشت:

$$H_0 = (\sigma_v^2 / \sigma_\xi^2) = 0 \quad , \quad H_1 = (\sigma_v^2 / \sigma_\xi^2) > 0 \quad (16)$$

به منظور انجام آزمون فوق، از آماره ضریب لاگرانژ (*LM*) استفاده می‌شود:

$$LM = \frac{\frac{1}{N} \sum_{i=1}^N \frac{1}{T^2} \sum_{t=1}^T (\sum_{j=1}^t \hat{\xi}_{ij})^2}{\frac{1}{NT} \sum_{i=1}^N \sum_{t=1}^T \hat{\xi}_{it}^2} \quad (17)$$

که در اینجا، $\hat{\xi}_{it}$ جمله اختلال حاصل از تخمین الگوهای (۱۲) و یا (۱۳) است. با توجه به آنکه در این پژوهش حدود ۳۰ متغیر ۵۰ کشور جهان در طول ۱۲ دوره بررسی شده است، لذا از آنجا که آزمون مذکور بر روی الگوهای تلفیقی هنوز در نرم افزارهای موجود تعبیه نشده است، تشکیل آماره (۱۷) مستلزم برآورد تقریباً ۱۷۰۰ الگو است. جهت تشکیل این آماره از نرم‌افزارهای *Excel* و *MATLAB* استفاده شده است. جدول زیر مقدار آماره آزمون ضریب لاگرانژ تحت فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود

۱. نگاه کنید به (Hadri (2000).

ریشه واحد در متغیرهای تلفیقی الگوی (۱۱) را نشان می‌دهد. براساس جدول ارائه شده از سوی هدری (Hadri, 2000)، مقدار بحرانی حاصل از شبیه سازی مونت کارلو به ازای $N=50$ و $T=15$ برابر $1/645$ است. از این‌رو، فرضیه صفر در مورد تمامی متغیرهای الگو صدق کرده و مبنی بر ساکن بودن آنها است.^۱

جدول ۴- نتیجه آزمون سکون متغیرهای الگو براساس آماره ضریب لاگرانژ

نام متغیر	مقدار آماره آزمون	نتیجه آزمون	نام متغیر	مقدار آماره آزمون	نتیجه آزمون
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	۱/۳۹۵	رد فرضیه صفر	شاخص ضمنی	۱/۲۳۴	رد فرضیه صفر
تحقیق و توسعه به مخارج دولت	۱/۰۵۷	رد فرضیه صفر	متوسط دستمزد ماهانه	۱/۳۵۹	رد فرضیه صفر
درصد اتلاف برق در سیستم انتقال و توزیع	۱/۳۳۴	رد فرضیه صفر	هزینه‌های دولت	۱/۳۶۶	رد فرضیه صفر
سرمایه‌گذاری خصوصی	۱/۲۶۲	رد فرضیه صفر	صادرات	۱/۳۸۴	رد فرضیه صفر
مصرف بخش خصوصی	۱/۴۱۶	رد فرضیه صفر	تولید ناخالص داخلی	۱/۴۱۴	رد فرضیه صفر

۳-۱-۶. نتایج حاصل از برآورد مدل

همچنان که پیش‌تر گفته شد، به منظور برآورد الگوی (۱۱)، پس از انجام آزمون هاسمن، رویکرد "اثر ثابت" در نظر گرفته شده^۲ و از روش قابل حصول حداقل مربعات تعمیم یافته (FGLS) استفاده شده است (Wooldridge, M.J., 2002). جهت انجام آزمون هاسمن از نرم افزار Stata و به منظور

۱. از آنجا که بخش عمده‌ای از متغیرهای مکانی الگو که در واقع، بخشی از بردار Z معادله (۱۱) را دربرمی‌گیرد، به صورت شاخص‌های رتبه‌ای است، از این‌رو، آزمون سکون صرفاً بر روی متغیرهای ذکر شده در جدول (۱۲) صورت گرفته است.

۲. به منظور انتخاب الگوی "اثر ثابت" در مقابل الگوی "اثر تصادفی" از آزمون هاسمن (Hausman) استفاده شده است. مقدار احتمال فرضیه صفر، در سطح آزمون ۵ درصد برابر با $0/012$ به دست آمده است که حاکی از رد فرضیه صفر مبنی بر استفاده از الگوی اثر تصادفی است. در اینجا باید خاطر نشان کرد که آزمون هاسمن تصریح الگوی "اثر تصادفی" را در مقابل الگوی "اثر ثابت" آزمون می‌نماید. براین اساس، الگو به دو صورت اثر ثابت و تصادفی برآورد می‌شود و سپس، ضرایب به دست آمده مقایسه می‌شوند. فرضیه صفر در آزمون هاسمن عبارت است از اینکه ضرایب برآورد شده به وسیله برآوردگر اثر تصادفی با ضرایب حاصل از برآوردگر اثر ثابت "یکسان" است. در پایان، باید خاطر نشان کرد که پژوهشگران می‌توانند این آزمون را با استفاده از نرم افزار Stata انجام دهند به طوری که پس از برآورد دو الگوی فوق (دستور xtreg) و ذخیره کردن ضرایب حاصل از تخمین (دستور estimates store random (& fixed)) می‌توانند با استفاده از آزمون هاسمن (دستور hausman fixed random) آزمون فوق را انجام دهند. در صورتی که احتمال به دست آمده از مقدار آماره مبتنی بر آزمون χ^2 کوچکتر باشد، آن‌گاه می‌توان از الگوی اثر ثابت استفاده کرد.

برآورد الگو از نرم افزار Eviews4 استفاده شده است. عدم وجود متغیری مناسب برای نشان دادن هزینه فرصت سرمایه‌گذاری (۲) و درآمدهای ارزی کشورهای مختلف (ExchRev)، ناگزیر منجر به عدم لحاظ کردن آن در الگو شد. از سوی دیگر، وجود همخطی شدید بین اکثر شاخص‌های رتبه‌ای ارائه شده در جدول (۳)، موجب شد که تنها متغیرها و شاخص‌های "متوسط دستمزد ماهانه"، "میزان ثبات سیاسی"، "تولید ناخالص داخلی" و "درصد ائتلاف در سیستم انتقال و توزیع برق" به عنوان عوامل مکانی (Location Factor) در نظر گرفته شده و در مجموع، الگو شامل ۹ متغیر توضیحی گردد. از سوی دیگر، به دلیل ماهیت نسبی و مقایسه‌ای عوامل مکانی، کشور ایالات متحده امریکا که بیشترین سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به خود اختصاص می‌دهد، به عنوان کشور پایه (Benchmark) انتخاب شده و سه متغیر "میزان ثبات سیاسی"، "درصد ائتلاف در سیستم انتقال و توزیع برق" و "متوسط دستمزد ماهانه" به صورت نسبی در مقایسه با کشور امریکا وارد الگو شده است. نتایج حاصل از برآورد الگوی کشورهای مختلف در جدول (۵) (به ترتیب برحسب درآمد سرانه آنها در سال ۲۰۰۲) آمده است.

۷. نتیجه‌گیری و پیشنهادهای سیاستی

به دلیل آنکه در این مقاله صرفاً اثر غایی متغیرهای مختلف بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مد نظر است، از این‌رو، نتایج براساس الگوی (۱۱) که در واقع، یک فرم تبدیلی است تحلیل می‌شود. هدف از انجام تحلیل‌های تطبیقی ذیل رسیدن به اجماعی در مورد اثر متغیرهای لحاظ شده در رابطه (۱۱) بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. در واقع، باید خاطر نشان کرد که عمدتاً هدف از طراحی الگوهای کلان کشف حقیقت نیست (Smith, 1998) و در واقع، صرفاً آزمون فرضیه‌هایی است که اغلب می‌توان پیش از طراحی و برآورد الگو در مورد صحت و سقم آن به صورت نظری و در پاره‌ای از موارد به صورت شهودی بحث کرد. به جرأت می‌توان گفت که تقریباً تمامی مدل‌سازی‌ها که اقدام به تدوین الگوهای کلان می‌کنند، درجه صحت و سقم و اعتبار مدل را براساس ذهنیت‌های قبلی خود می‌سنجند و در صورتی که استدلال محکمی برای عدم سازگاری نتایج الگو با ذهنیت‌های خود داشته باشند، رأی بر عدم اعتبار مدل و یا احیاناً تدوین‌کنندگان آن می‌دهند. این امر اگر چه در پاره‌ای از موارد معقول به نظر می‌رسد، اما در هر صورت بحث مفصل‌تری را می‌طلبد. در هر صورت، همان‌طور که در جدول شماره (۵) مشخص است، در کشورهای مختلف اثر سرمایه‌گذاری داخلی بخش خصوصی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بسته به درجه توسعه‌یافتگی کشورها متفاوت است. در بخش عمده‌ای از کشورهای توسعه‌یافته نظیر سوئیس، ژاپن، دانمارک، نروژ، بلژیک، فنلاند، کانادا و انگلستان سرمایه‌گذاری داخلی اثری مثبت بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. این امر می‌تواند به دو صورت تحقق پیدا کند، از یک سو، به وسیله علامت‌دهی مناسب برای سرمایه‌گذار خارجی و از سوی دیگر، با

سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها که در هر صورت می‌تواند منجر به افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شود. این امر در مورد برخی از کشورهای توسعه یافته نظیر آلمان، هلند و نیوزیلند صادق نیست. اما در کشورهای در حال توسعه داستان به گونه دیگری است. در اغلب این کشورها به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذار داخلی و خارجی به صورت جانشین یکدیگر عمل نموده‌اند. به گونه‌ای که توجه به سرمایه‌گذاری داخلی منجر به کاهش جذب سرمایه‌گذاری خارجی شده است. این امر در مورد کشورهای نظیر شیلی، برزیل، مکزیک، الجزایر، فیلیپین، مصر، هندوستان، اندونزی و نیجریه مصداق دارد. اگر چه در مورد کشورهایی نظیر ایران، چین، مالزی، کره و برخی از کشورهای در حال گذار سرمایه‌گذاری داخلی مکملی برای سرمایه‌گذاری خارجی است. متغیر دیگری که می‌تواند در جذب سرمایه‌گذاران بالقوه خارجی مؤثر واقع گردد، حجم سرمایه‌گذاران خارجی دوره‌های گذشته در کشور میزبان است. در واقع، بالا بودن حجم سرمایه‌گذاران در یک کشور - به فرض ثبات سایر شرایط - می‌تواند علامت مناسبی از مهیا بودن محیط و شاخص‌های مناسب جهت انجام سرمایه‌گذاری از سوی آنها باشد. به این منظور، از حجم سرمایه‌گذاری به عنوان یک متغیر پراکسی برای این امر استفاده شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، این امر در مورد عمده کشورهای جهان صادق است. ضریب مذکور برای کشور ایران ۰/۶۲ است که اگر چه مقدار آن در مقایسه با کشورهای توسعه یافته قابل توجه نیست، اما حاکی از آن است که در کشور ایران نیز فعالیت مناسب سرمایه‌گذاران خارجی در هر دوره می‌تواند حاکی از چشم اندازی مناسب برای سرمایه‌گذاران بالقوه و در نهایت، جذب آنها در دوره‌های آتی باشد. البته، جذب سرمایه‌گذاری‌های بالقوه بی‌شک شامل سرمایه‌گذاری‌های مجددی که سرمایه‌گذاران بالفعل مبادرت به انجام آن می‌نمایند نیز می‌گردد. یک متغیر مهم دیگر که به عنوان شاخصی برای سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، سرمایه انسانی و در نهایت، نیروی کار ماهر در نظر گرفته شده است، سهم تحقیق و توسعه کشورهای مختلف در کل مخارج دولت است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، این متغیر در اکثر کشورهای توسعه یافته دنیا اثر معنی‌دار و مثبتی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. اگر چه علامت این متغیر در مورد کشورهای نظیر بلژیک و فنلاند مورد انتظار نیست. علامت این متغیر در اغلب کشورهای در حال توسعه نظیر برزیل، ونزوئلا، ترکیه، کلمبیا، الجزایر، ایران، قزاقستان و هندوستان منفی است که این امر می‌تواند نشأت گرفته از عدم کارایی هزینه‌های مذکور و هدفمند نبودن آنها باشد. همان‌طور که در بخش‌های پیشین اشاره شد، مطالعات مختلف نشان می‌دهند دستمزد حقیقی دارای اثر مشخصی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیست. چرا که از یک سو، می‌تواند مبین هزینه نیروی کار و از سوی دیگر، می‌تواند سنج‌های از سطح مهارت و کارایی آن تلقی شده و اثر دوگانه‌ای را ایفا کند. در هر حال، نتایج حاصل نشان می‌دهند که افزایش متوسط دستمزد نیروی کار نسبت به مقدار مشابه آن در کشور آمریکا - به فرض ثبات سایر شرایط - منجر به کاهش حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اغلب کشورهای جهان می‌شود. علامت این متغیر در مورد کشور

ایران مورد انتظار نیست و رابطه ای مثبت بین آن و حجم سرمایه‌گذاری خارجی دیده می‌شود. همان‌طور که پیش‌تر نیز عنوان شد، متغیر "درصد اتلاف برق در سیستم انتقال و توزیع برق" به عنوان پراکسی "کارایی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در زیرساخت‌ها" که یکی از متغیرهای بسیار مهم در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است، در نظر گرفته شده است. البته شاید پراکسی‌های دیگری را نیز بتوان متصور شد، اما به دلیل اینکه پراکسی منتخب باید برای تمامی ۴۷ کشور مورد بحث وجود داشته باشد، لذا این متغیر انتخاب شده است. علامت این متغیر در مورد کشورهای توسعه یافته‌ای نظیر سوئیس و ایتالیا مورد انتظار نیست، اما در بقیه کشورهای مذکور دارای علامت مورد انتظار است. اثر این متغیر در اغلب کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای در حال گذار مورد انتظار است. به عنوان مثال؛ ضریب متغیر مذکور در مورد کشور ایران حاکی از آن است که افزایش کارایی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌های مذکور در زیرساخت‌ها به شدت می‌تواند در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر واقع شود. آخرین متغیری که به عنوان یکی از عوامل مکانی مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در نظر گرفته شده است، شاخص "ثبات سیاسی" است. افزایش ثبات سیاسی در کشورهای نظیر سوئیس، دانمارک، نروژ، بلژیک، اتریش، هلند، کانادا، انگلستان و مالزی، کره، تایلند، ایران و ... نشان می‌دهد که افزایش ثبات سیاسی نقش حائز اهمیتی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. این امر از نظر شهودی نیز توجیه پذیر است.

در مورد کشورهایی نظیر روسیه، ترکیه، برزیل، آرژانتین و ویتنام، عمده علامت متغیرها مورد انتظار نبوده است.

در نهایت، مقایسه تطبیقی نتایج به دست آمده در مورد اغلب کشورهای جهان نشان می‌دهد که کشورهای توسعه یافته، کشورهای تازه صنعتی شده دنیا و برخی از نمونه‌های موفق در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی حاکی از اثر گذاری همسوی برخی از متغیرهای مشخص است. در واقع، می‌توان گفت که جهت جذب بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، توجه به زیرساخت‌های قانونی، تشویق و تقویت سرمایه‌گذاری داخلی بخش خصوصی، توجه به کارایی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در زیرساخت‌ها و تحقیق و توسعه، توجه به کارایی، بهره‌وری و سطح مهارت نیروی کار، و اقداماتی در جهت افزایش ثبات سیاسی کشور شاید بتواند منجر به جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شود.

منابع

- Baltagi, B.H. (1999). *Econometrics*, 2nded, Springer.
- Berclay, L. A. (2000). *Foreign Direct Investment in Emerging Economies: Corporate Strategy and Investment Behavior in the Caribbean*. Routledge, London and New York.
- Borensztein, J. De Gregorio, Lee, J-W. (1998). How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth? *Journal of International Economics*, Vol 45 PP:115-185
- Caves, R. E. (1974). Multinational Firms, Competition and Productivity in Host Country Market. *Economica*. 41,PP. 176 193
- Cernat, L., Vranceanu, R. (2002). *Globalization and Development: New Evidence From Central and ---Eastern Europe*. Vol 44,PP :1?-119
- Chakraborty, C. and Basu, P., ? Foreign Direct Investment and Growth in India: a Cointegration Approach. *Applied Economics*, Vol.34 PP: 1064 1074
- Dunning, J.H. (1988). The Eclectic Paradigm of International Production: Restatement and Some Possible Extention. *Journal of Business Studies*, Vol 19PP. 1-31
- Economic Intelligence Unit. (EIU). (2000)
- Feenstra, R. C. and Hanson. H. (1997). Foreign Direct Investment and Relative Wages. *Journal of International Economics*. Vol.4PP : 374 393
- Forsans, N., and Reilly, K.T. (2001). Increasing the Size of the “Country”: Regional Economic Integration and Foreign Direct Investment in a Globalized World Economy. *Management International Review*, Vol4] PP: 224 275
- Gastanaga, V. M., Nugent, J., and Pashamova, B. (1998). Host Country Reforms and FDI Inflows Inflows. *World Development*, Vol7.
- Gray, J., (1998). *False Dawn: The Delusions of Global Capitalism*. GRANTA, London. PP: 22-54
- Green, W.H. (2000). *Econometric Analysis*. 3rd Edition, Prentice Hall.ed 3, McGraw Hill, 1980.
- Hadri, K. (2000). Testing for Stationarity in Heterogeneous Panel Data. *Econometrics Journal*, Vol 3,PP .148161 .
- Hejazi, W., Pouly, P. (2001). Foreign Direct Investment and Capital Formation. *International Aduonces in Economic Research*, Vol.7
- Intriligator, M.D., Bodkin, R.G, and Hsiao, C. (1996). *Econometric Models, Techniques, and Applications*. North – Holland

- Kale, N.K. (1992). The Political Economy of Foreign Direct Investment: a Framework for Analyzing Laws and Regulations in Developing Countries. *Law and Policy in International Business*, Spring, Vol 23 No 2-3, PP.619-671
- Krugman, P. and Obstfeld, M. (2000). *International Economics, Theory and Policy*. USA, McDonald.
- Liu, I. and Graham, H. (1998). *The Relation Between Trade and FDI: Results for Taiwan and South Korea*. WP.
- Luiz R. De Mello, Jr. (1997). Foreign Direct Investment in Developing Countries and Growth. *The Journal of Development Studies*. Vol 34, PP:1-34
- Lucas, R. (1993). On the Determinants of Direct Foreign Investment : Evidence from East and Southeast Asia. *World Development*, 21(3), PP. 394 406
- Moosa, I. (2002). *Foreign Direct Investment, Theory, Evidence and Practice*. London, Palgrave.
- Ngowi, H.P. (2000). Tax Incentives for Foreign Direct Investment: Types and Who Should/ Should not Qualify in Tanzania. *The Tanzent Journal*, 1(1), PP. 19 28
- Pesaran, M.H. (2003). *On the Panel Unit Root Tests Using Nonlinear Instrumental Variables*. University of Southern California and Cambridge University.
- Pesaran, M.H. (2003). *A Simple Panel Unit Root Test in the Presence of Cross Section Dependence*. University of Southern California and Cambridge University, 2003
- Saddig, A.S. and Diabi, A. (2001). Promoting Investment Flows in IDB Member Countries. *Occasioanl Paper*. No.6, Islamic Development Bank.
- Schneider, F., and Frey, B. (1985). Economic and Political Determinants of Foreign Direct Investment. *World Development Report*, Vol 13, PP: 164 175
- Sen, A. (1996). *Industrial Organization*, Delhi, Oxford University Press.
- Seyoum, B. (1996). The Impact of Intellectual Property Rights on Foreign Direct Investment. *The Columbia Journal of World Business*, Spring, PP: 50 59
- Shah, A., and J.Slemrod. (1991). Do Taxes Matter for Foreign Direct Investment? *The World Bank Economic Review*, Vol 5, No 3, PP: 473 491
- Shan, J. (2002). A VAR Approach to the Economics of FDI in China. *Applied Economics*. Vol 34.
- Shaw, T. M. (1995). *Foreign Direct Investment in a Changing Global Political Economy*. London, Macmillian.

- Smith, R. (1998). Emergent Policy-Making with Macroeconometric Models. *Economic Modelling*, Vol 15, PP: 429 442
- Stiglitz, J. E. (2002). *Globalization and Its Discontents*. Norton and Compony, London and New York.
- United Nations. (1998). Foreign Direct Investment in Selected Asian Countries, Policies, ..., *Development Paper*, No.19
- UNCTAD. (2001). Beyond 20/21 Maps CD-Rom, Vol.5.3
- Vernon, R. (1966). Internatrional Investment and International Trade in the Product Cycle. *Quarterly Journal of Economics*, Vol 90, PP: 190 207
- Wanda, T. and Harm, Z. (200۲). Foreign Direct Investment in China, Some lesson For Other Countries. *IMF, PDP/02/3*.
- Wooldridge, M.J. (2002). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data* MIT Press.
- World Bank.(200۲) *World Development Indicators*.CD-ROM, Win*STARS, Version 4.
- Xianing. L. et al. (1997). Country Characteristics and Foreign Direct Investment: A Panel Data Analysis. *Walwitschaftlich Archive*. Vol. 133, PP:313 329