

## تخمین تابع عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی (OIC)\*

دکتر رضا نجارزاده\*\* دکتر مجید صباغ کرمانی\*\*\* وحید شقاقی شهری\*\*\*\*

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) / کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی (OIC) // اندازه  
بازار / سیاست مالی / سیاست پولی / سیاست بازرگانی

### چکیده

در گذشته‌ای نه چندان دور، سرمایه‌گذاری خارجی نموداری از سلطه کشورهای توسعه یافته تلقی می‌شد، ولی امروزه کمتر دولتی است که برای جلب سرمایه‌های خارجی برنامه‌های عریض و طویلی نداشته باشد. در واقع پس از سپری شدن نگرش مبتنی بر رد سرمایه‌گذاری خارجی در بین اکثر کشورهای در حال توسعه، امروز شاهد مقبولیت بیش از اندازه سرمایه‌گذاری خارجی در این کشورها هستیم. افزایش نقش سرمایه‌گذاری خارجی در مدیریت اقتصاد کلان کشورهای سرمایه‌دار و نیز کشورهای در حال توسعه باعث شد که بررسی مجدد این نوع سرمایه‌گذاری‌ها مورد توجه مخصوص اقتصاددانان قرار بگیرد. با ورود اقتصاددانان به این حوزه، گسترش چشم‌گیری در مطالعات مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت گرفت و دیدگاه‌ها و نظریات متعددی مطرح گردید.

در این مقاله سعی شده است تا برپایه مطالعات نظری و تجربی انجام

\* این مقاله، بخشی از طرح تحقیقاتی انجام شده در مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی می‌باشد.

\*\* عضو هیأت علمی دانشگاه تربیت مدرس.

\*\*\* دانشیار گروه اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس.

\*\*\*\* کارشناس ارشد اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس.

گرفته و در قالب یک الگوی اقتصادسنجی، با استفاده از داده‌های ترکیبی مقطعی - سری زمانی (پانل دیتا) عوامل مؤثر بر جذب FDI در ۳۱ کشور اسلامی طی دوره ۵ ساله (۲۰۰۰-۱۹۹۵) مورد بررسی قرار بگیرد. نتایج بدست آمده نشان می‌دهد گسترش اندازه بازار، اجرای سیاست‌های مناسب بازرگانی نظیر کاهش تعرفه‌ها و آزادسازی بازرگانی خارجی، کاهش بی‌ثباتی و ناپایداری اقتصادی از طریق کاهش نرخ تورم، کاهش کسری بودجه و نیز بدهی‌های خارجی دولت اثرات مثبتی بر جذب FDI کشورهای اسلامی دارد.

Archive of SID

## مقدمه

امروزه بسیاری از کشورهای جهان به علت ناکافی بودن منابع داخلی برای سرمایه‌گذاری، تمایل زیادی به جذب سرمایه‌های خارجی پیدا کرده‌اند. از سوی دیگر، سرمایه‌گذاران خارجی بویژه شرکت‌های فراملیتی، جهت ارتقای سطح رقابت پذیری و کسب سود بیشتر به سرمایه‌گذاری در مناطق مستعد و مزیت‌دار متمایل شده‌اند. همچنین در طی دو دهه گذشته با ارتقای سطح تکنولوژی، امکان انتقال سرمایه به میزان قابل توجهی افزایش یافته است. نتیجه طبیعی عوامل فوق، رشد سریع سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای مختلف اعم از توسعه یافته و در حال توسعه است.

بنا به اهمیت بحث سرمایه‌گذاری خارجی و علل جذب آن در کشورها، در این مقاله سعی می‌گردد تا بر اساس مطالعات تجربی و نظری مرتبط در این زمینه، تابع عرضه FDI برای کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی تخمین زده شود. بدین منظور مقاله حاضر به شکل زیر سازماندهی شده است. بعد از مقدمه و در بخش اول، روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای اسلامی بررسی می‌گردد، سپس شرایط کلی جذب FDI بیان شده و در ادامه به معرفی ادبیات نظری مرتبط با تابع عرضه FDI پرداخته و با استفاده از این ادبیات نظری، تابع عرضه FDI که در اکثر مطالعات تجربی از آن استفاده شده است استخراج می‌گردد. سپس مروری اجمالی بر ادبیات تجربی تابع عرضه FDI داشته و بر مبنای مبانی نظری و شواهد و مطالعات تجربی، تابع عرضه FDI برای کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی برآورد می‌شود. در پایان نیز نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی ارائه می‌گردد.

۱. روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای OIC<sup>۱</sup>

قبل از این که به بررسی روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای اسلامی پرداخته شود، لازم است جایگاه سازمان کنفرانس اسلامی در جهان مشخص گردد. سازمان کنفرانس اسلامی جمعیتی حدود یک ۱/۳ میلیارد نفر را در وسعتی بیش از ۳۲

1. Organization Islamic Conference IMF and SESRICIC Publications (2001).

میلیون کیلومتر مربع در برمی گیرد. از نظر تعداد کشورهای عضو OIC با ۵۷ عضو، یکی از گسترده ترین سازمان های همکاری بین المللی در خارج از سازمان های وابسته به (سازمان ملل متحد به شمار می رود).<sup>۱</sup> براساس اطلاعات سازمان تجارت جهانی (۲۰۰۰)، از ۵۷ عضو سازمان، ۴۱ کشور در سازمان تجارت جهانی عضویت دارند. همچنین ۸ کشور اسلامی نیز در حال الحاق به WTO هستند و تنها ۸ کشور تاکنون عضو سازمان تجارت جهانی نشده اند که ایران یکی از این کشورهاست.<sup>۲</sup> کشورهای OIC در کل به چهار گروه تقسیم می شوند که عبارتند از کشورهای اسلامی با درآمد متوسط (OIC - MICS)<sup>۳</sup> کشورهای اسلامی صادرکننده نفت (OIC - OECS)<sup>۴</sup>، کشورهای اسلامی در حال گذر (OIC - TCCS)<sup>۵</sup> و گروه چهارم، کشورهای اسلامی با حداقل درجه توسعه یافتگی (OIC - LDCS)<sup>۶</sup>. در جداول (۱) تا (۴)، برخی از شاخص های اصلی کشورهای OIC به تفکیک چهار گروه ارائه شده است. با توجه به جدول شماره (۱)، مشاهده می شود که کشورهای OIC در طی دوره ۹۲-۱۹۸۳ و سال ۱۹۹۶ به ترتیب از رشد اقتصادی ۳/۷ درصد و ۵/۵ درصد برخوردار بوده اند که این رشد در سالهای ۱۹۹۷ تا ۱۹۹۹ بشدت کاهش یافته و از ۴/۷ درصد به ۱/۴- درصد رسیده است، ولی در سال ۲۰۰۰ دوباره رشد اقتصادی ۴/۷ درصدی را تجربه کرده اند. مقایسه رشد اقتصادی کشورهای عضو OIC با جهان و کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته نشان دهنده این واقعیت است که روند رشد اقتصادی در کشورهای عضو OIC برخلاف روند جهانی سطح پایدار و یکنواختی نداشته و تغییرات قابل ملاحظه ای داشته است. در مورد ساختار تولیدی کشورهای عضو OIC به عنوان یک مجموعه اقتصادی نیز می توان گفت که کشاورزی ۱۶/۷ درصد، صنایع ۳۸/۴ درصد و خدمات ۴۴/۲ درصد از کل تولید ناخالص آن را تشکیل می دهد (جدول ۲). این نسبت ها نشان دهنده تشابه ساختار تولید کشورهای اسلامی به ساختار تولید کشورهای با درآمد

1. IMF and SESRICIC Publications (2001).

2. WTO (2000a), Annual Report (2000), WTO Publications, Geneva (2000).

3. OIC Middle Income Countries.

4. OIC Oil-Exporting Countries.

5. OIC Countries in Transition.

6. Least Developed Countries.

پایین و متوسط جهان است<sup>۱</sup>. همچنین توزیع جریانات سرمایه‌گذاری خارجی بین گروه‌های اشاره شده نشان می‌دهد که طی دو دهه اخیر، در مجموع بیش از ۹۰ درصد کل FDI ورودی به کشورهای عضو OIC در دو گروه کشورهای اسلامی با سطح درآمدی متوسط و کشورهای اسلامی صادرکننده نفت متمرکز شده و تنها ۱۰ درصد FDI ورودی سهم دو گروه دیگر است (جدول ۳). در بخش تجارت خارجی نیز کشورهای عضو OIC همچون کشورهای در حال توسعه در طی سالهای اخیر (۲۰۰۰-۱۹۹۵) با کسری حساب جاری مواجه بوده‌اند، البته این کسری در مقایسه با کشورهای در حال توسعه پایین تر بوده است، در حالی که کشورهای توسعه یافته در طی دوره مذکور به غیر از سال ۱۹۹۹ با کسری حساب جاری مواجه نبوده‌اند (جدول ۴).

جدول ۱- نرخ رشد تولید ناخالص داخلی واقعی (درصد)

	1983-92	1996	1997	1998	1999	2000
OIC-LDC	3.3	5.3	5.8	5.1	4.9	5.0
OIC-MIC	5.2	7.2	5.1	-2.6	1.0	5.5
OIC-OEC	2.0	3.4	4.3	3.5	-6.2	3.3
OIC-TC	-0.2	1.2	1.4	2.1	4.6	8.0
OIC countries	3.7	5.5	4.7	0.3	-1.4	4.7
World (*)	3.4	4.0	4.2	2.8	3.5	4.8
Developed countries (*)	3.3	2.9	3.5	2.7	3.4	4.1
Developing countries (*)	4.7	6.5	5.8	3.5	3.8	5.8

مأخذ: World Economic Outlook (2001)

جدول ۲- ساختار تولید (ارزش افزوده هر بخش به درصدی از تولید ناخالص داخلی) متوسط دوره ۹۹-

۱۹۹۵

	Agriculture	Industry:	Of which Manufacture	Services
OIC-LDC	30.3	22.0	11.6	50.0
OIC-MIC	17.9	34.0	21.6	46.9
OIC-OEC	12.5	47.5	9.0	39.8
OIC-TC	23.7	30.1	13.8	46.1
OIC countries	16.7	38.4	15.9	44.2

مأخذ: IMF and SESRTCIC Publications (2001)

۱. ازوجی و دیگران (۱۳۷۹).

جدول ۳- جریان ورودی FDI به زیرگروههای کشورهای اسلامی (میلیون دلار)

	Annual average		1990	1992	1994	1996	1998
	1982-87	92-1987					
OIC-LDCs	57 (1.8)	297 (4.4)	-73 (-1.0)	850 (7.0)	200 (1.4)	420 (2.2)	1065 (6.5)
OIC-MICs	2470 (80.1)	5402 (80.2)	5355 (70.2)	9802 (81.2)	10129 (73.4)	14508 (76.3)	7380 (45.0)
OIC-OECs	555 (18.0)	1020 (15.1)	2346 (30.8)	1253 (10.4)	2547 (18.4)	2049 (10.8)	5374 (32.8)
OIC-TCCs	0 (0)	17 (0.3)	0 (0)	160 (1.3)	933 (6.8)	2044 (10.7)	2585 (15.8)

Source: UNCTAD: World Investment Report, various years. United Nations. New York, and Geneva and SESRTCIC Publication.

جدول ۴- وضعیت تراز حساب جاری کشورهای اسلامی (میلیارد دلار)

	1995	1996	1997	1998	1999
Current account balance (billion US \$)					
OIC countries	-34.3	-7.8	-4.6	-17.1	16.6
Developed countries (*)	59.0	42.3	95.1	34.8	-133.1
Developing countries (*)	-96.6	-74.5	-60.5	-92.2	-18.5

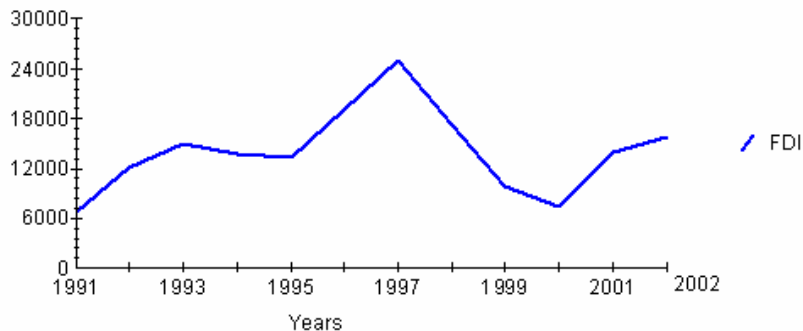
Source: (\*) IMF, World Economic Outlook, May 2001, p. 165. SESRTCIC (2001)  
(-) Deficit current account balance. (+) Surplus current account balance.

بعد از مروری اجمالی بر جایگاه کشورهای عضو OIC نوبت به بررسی روند FDI ورودی در کشورهای عضو OIC می‌رسد. کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی (OIC) به عنوان زیرمجموعه اصلی از کشورهای در حال توسعه قلمداد می‌گردند، ولی سهم ناچیزی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ورودی به کشورهای در حال توسعه را به خود اختصاص داده‌اند. آمارها حاکی از این است که طی دوره (۱۹۸۲-۲۰۰۲)، کشورهای OIC بطور متوسط ۱۲ درصد FDI ورودی به کشورهای در حال توسعه را جذب کرده‌اند که در این بین، کشورهایی نظیر مالزی، ترکیه و مراکش از نظر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در مقایسه با دیگر کشورهای اسلامی وضعیت بهتری داشته‌اند، این در حالی است که کشورهای عراق، یمن، لیبی و گابون کمترین حجم FDI ورودی را در طی دوره زمانی مذکور داشتند.

همچنین مطابق آمارهای منتشره آنکتاد، سهم جریان ورودی FDI در کشورهای OIC نسبت به کل جهان از دوره ۸۷-۱۹۸۲ تا سال ۱۹۹۶ همواره افزایش داشته است، بطوریکه

این نسبت از ۴/۶ درصد در طی دوره ۸۷-۱۹۸۲ به ۵/۵ درصد در سال ۱۹۹۶ رسید. در حالی که این سهم نسبت به کشورهای در حال توسعه طی دوره مورد بررسی کاهش یافته است که دلیل آن نیز، افزایش ورود سرمایه به دیگر کشورهای در حال توسعه بویژه کشورهای جنوب شرقی آسیا بوده است. خصوصی‌سازی مستمر، رشد اقتصادی پایدار، و همگرایی فزاینده این کشورها با برنامه‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های فراملیتی از جمله دلایلی است که رشد جریان‌های ورودی FDI را در این کشورها و بالاخص در کشورهای ASEAN<sup>۱</sup> (مالزی، فیلیپین، سنگاپور، اندونزی و تایلند) دربرداشته است (جدول ۵).<sup>۲</sup> همچنین آمارهای منتشره آنکتاد نشان از این دارد که همواره بیش از ۵۰ درصد جریان ورودی FDI در کشورهای OIC مربوط به شش کشور اسلامی جنوب و جنوب شرق آسیاست. در ضمن، نتایج بررسی شاخص نسبت جریان ورودی FDI به تولید ناخالص داخلی کشورهای OIC در طی چهار دوره پنج ساله از سال ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۰، دال بر رشد متوالی این شاخص است، بطوری که از حدود ۸ درصد طی دوره ۸۵-۱۹۹۸ به حدود ۲۰ درصد در دوره ۲۰۰۰-۱۹۹۵ افزایش یافته است (نمودار ۲).

نمودار ۱- روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ورودی به کشورهای OIC (میلیون دلار)



امروزه دور جدیدی در اقتصاد طی زمان از طریق معادله

1. Association of South East Asian Nations (ASEAN).  
2. Paul M. Dickie and Xiaoqni Fan (2000).

جدول ۵ - سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ورودی به کشورهای OIC (میلیون دلار)

۲۰۰۲	۲۰۰۱	۲۰۰۰	۱۹۹۸	۱۹۹۶	۱۹۹۴	۱۹۸۷-۹۲	۱۹۸۲-۸۷	
۱۵۷۷۷	۱۳۹۶۱	۷۳۴۶	۱۷۱۷۷	۱۹۰۲۱	۱۳۸۰۹	۶۷۳۸	۳۰۸۵	OIC
۲/۴	۱/۷	۰/۵	۲/۵	۵/۵	۵/۴	۳/۹	۴/۶	OIC بصورت درصدی از جهان
۳/۴	۲/۴	۰/۷	۳/۶	۹	۹/۴	۴/۹	۵/۸	کشورهای توسعه یافته
۹/۷	۶/۷	۳/۰	۹/۰	۱۴	۱۷/۵	۱۹/۱	۲۰/۹	کشورهای در حال توسعه

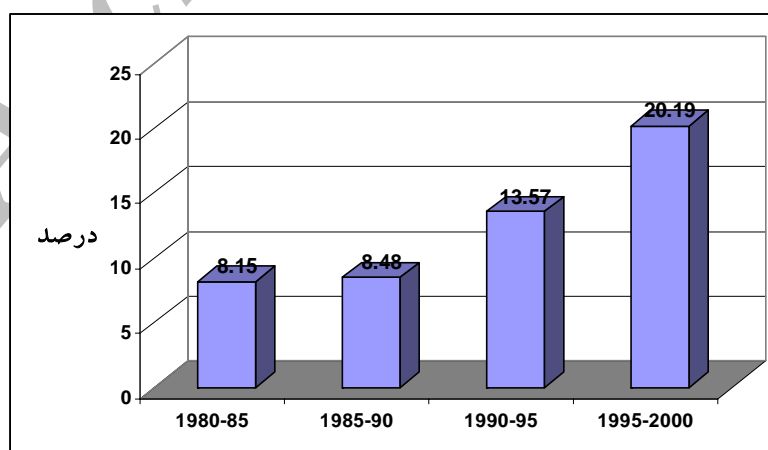
مأخذ: World Investment Report و محاسبات تحقیق

جدول ۶ - جریان ورودی FDI به عنوان درصدی از تولید ناخالص داخلی در کشورهای OIC

۲۰۰۲	۲۰۰۱	۲۰۰۰	۱۹۹۵	۱۹۹۰	۱۹۸۵	۱۹۸۰	مناطق
۲۲/۱۳	۲۰/۸۲	۲۰/۱۹	۱۳/۵۷	۸/۴۸	۸/۱۵	۵/۱۴	کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی (OIC)
۲۲/۳	۲۱/۲	۱۹/۶	۱۰/۳	۹/۳	۸/۴	۶/۷	جهان
۱۸/۷	۱۷/۹	۱۶/۵	۸/۹	۸/۲	۶/۲	۴/۹	کشورهای توسعه یافته
۳۶	۳۳/۴	۳۱/۱	۱۶/۶	۱۴/۸	۱۶/۴	۱۲/۶	کشورهای در حال توسعه
۳۳/۳	۳۲/۷	۳۲/۱	۱۹/۱	۱۷/۹	۲۰/۹	۱۷/۹	آسیا
۳۰/۶	۲۸/۵	۲۵/۹	۱۵/۶	۱۰/۸	۹/۹	۸/۲	آفریقا

مأخذ: World Investment Report (2003)

نمودار ۲ - رشد متوسط FDI ورودی (به تولید ناخالص داخلی) در کشورهای OIC





## ۲. شرایط جذب FDI

از مهمترین عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی کشورها بویژه کشورهای در حال توسعه فراهم آوردن سرمایه به منظور تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری است. با توجه به عملکرد خوب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در برخی از کشورهای در حال توسعه (بویژه کشورهای آسیای جنوب شرقی)، بسیاری از این کشورها به استفاده هر چه بیشتر از FDI تمایل پیدا کرده‌اند. حال با توجه به رقابتی که در میان کشورها برای جلب مقادیر بیشتر FDI بوجود آمده است، سؤال اصلی آن است که شرایط و یا ویژگی‌هایی که یک کشور جهت جلب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باید داشته باشد چیست؟

در پاسخ به سؤال فوق، می‌توان گفت که جریان ورود FDI بستگی به امکانات و توان تکنولوژیکی کشور میزبان دارد، به عبارت دیگر هرچه کشوری از امکانات گسترده‌تری برای کاهش هزینه‌های تولید برخوردار باشد و سطح تکنولوژی بالاتری داشته باشد جریان ورود FDI به آن کشور بیشتر خواهد بود.

در واقع علت اصلی ورود حجم بالایی از FDI به کشورهای توسعه یافته وجود شرایط فوق‌الذکر در این کشورها می‌باشد.<sup>۱</sup> در خصوص ورود FDI به کشورهای در حال توسعه نیز سرمایه‌گذاران خارجی در صنایع و فعالیت‌هایی در کشورهای در حال توسعه سرمایه‌گذاری می‌نمایند که آن کشورها به لحاظ تکنولوژی و بازار توان جذب آنها را داشته باشند.<sup>۲</sup> در این بخش از مقاله با توجه به اهمیتی که FDI برای کشورهای در حال توسعه دارد به بررسی شرایط عمومی جذب FDI پرداخته می‌شود. شرایط عمومی جذب FDI در چهار گروه به شرح زیر قابل تقسیم است:<sup>۳</sup>

### ۲-۱. عوامل سیاستگذاری اقتصادی مؤثر بر جریان FDI

هرگاه سیاستگذاری‌های اقتصادی در کشور میزبان، در راستای ایجاد فضای باز و

۱. بهکیش (۱۳۸۰).

۲. منبع پیشین، ص ۲۹۷.

۳. منبع پیشین.

با ثبات اقتصادی باشد، میزان ریسک سرمایه‌گذاری کاهش خواهد یافت و به تبع آن جریان FDI به آن کشور افزایش می‌یابد. سیاست‌های اقتصادی مؤثر بر جریان FDI را می‌توان در موارد زیر خلاصه کرد:

#### ۲-۱-۱. سیاست پولی

این سیاست‌ها تعیین‌کننده عوامل مؤثر بر نرخ تورم در کشور می‌باشند. در واقع هر چه سطح تورم در کشور میزبان پایین‌تر باشد میزان کاهش در ارزش دارایی‌ها و سود خالص سرمایه‌گذاری کمتر خواهد بود و در نتیجه ریسک سرمایه‌گذاری تقلیل یافته و به تبع آن جریان FDI افزایش می‌یابد.

#### ۲-۱-۲. سیاست مالی

نشان‌دهنده وضعیت کسری بودجه دولت و درآمدهای مالیاتی است. در صورت وجود کسری بودجه و تأمین آن از طریق استقراض از بانک مرکزی، شاهد بروز تورم در کشور میزبان خواهیم بود و همانطور که عنوان شد این امر اثر منفی بر جریان FDI دارد. به علاوه وجود مالیات مضاعف بر درآمد شرکت‌های سرمایه‌گذار نیز اثر منفی بر جریان FDI خواهد داشت. طبیعی است که سرمایه‌گذار مایل نیست در دو کشور مالیات پردازد. هم چنین بالا بودن مالیات بر درآمد و سود فعالیت‌های تولیدی و خدماتی منجر به کاهش درآمد آنان پس از کسر مالیات شده و با کاهش سطح بازدهی، ورود FDI را به کشور کاهش خواهد داد.

#### ۲-۱-۳. سیاست ارزی

مجموعه سیاست‌های ارزی نشان‌دهنده وضعیت سیستم ارزی می‌باشد. در صورتی که نرخ ارز ثابت داشته باشد اطمینان بیشتری در فضای اقتصادی کشور ایجاد می‌شود و به تبع آن تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاران خارجی ساده‌تر می‌شود. هم چنین وجود یک سیستم چند نرخ ارز موجب تلاش سرمایه‌گذاران جهت دریافت ارز ارزان و کسب رانت به جای ارتقای سطح کارایی و بهره‌وری می‌شود که اثر منفی بر FDI دارد.

**۲-۱-۴. سیاست بازرگانی**

میزان آزادی بازرگانی خارجی را نشان می‌دهد. هر چقدر معافیت‌های گمرکی برای نهاده‌های واسطه‌ای و سرمایه‌ای مورد نیاز سرمایه‌گذاران خارجی بیشتر باشد، جریان FDI به کشور بیشتر خواهد بود.

**۲-۱-۵. سیاست‌های ناظر بر مقررات**

شامل اطلاعات رسمی و قابل دسترس، تعیین جهت‌گیری حکومت و جامعه به سمت سرمایه‌های خارجی و محدودیت‌های انتقال سرمایه است. هر چقدر اطلاعات شفاف‌تر و دسترسی به آن سهل‌تر باشد اعتماد سرمایه‌گذاران خارجی به ارزیابی‌هایشان بیشتر شده و این امر جریان FDI را به کشور تسهیل می‌کند. هم‌چنین نگرش مردم و قوانین و مقررات حاکم بر جریان سرمایه، نقش بسزایی در جذب FDI دارد.

**۲-۲. عوامل ساختار اقتصادی مؤثر بر جریان FDI**

هر چقدر ساختار و زیرساخت‌های اقتصادی یک کشور قوی‌تر باشد سرمایه‌گذاران خارجی تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری مستقیم در آن کشور دارند. عمده‌ترین عوامل ساختاری اقتصاد که بطور مستقیم بر جذب FDI مؤثر است عبارتند از:

**۲-۲-۱. ثبات تراز تجاری**

ثبات تراز تجاری به مفهوم پایداری نظام تجارت خارجی بوده و در نتیجه اعتماد سرمایه‌گذاران خارجی را به سرمایه‌گذاری جلب می‌نماید.

**۲-۲-۲. گستردگی (اندازه) بازار**

هر چقدر بازار کشوری گسترده‌تر باشد و هنوز اشباع نشده باشد جریان FDI به آن کشور تقویت می‌شود.

**۲-۲-۳. بدهی خارجی**

با کاهش بار بدهی خارجی کشور، امکان تأمین مالی از طریق جریان ورود سرمایه به آن کشور افزایش می‌یابد.

**۲-۲-۴. ساختار تأمین مالی**

هر چه (وضعیت) نظام بانکی کشور قوی تر باشد و تسهیلات سهل تر و بیشتری به مشتریان خود ارائه دهد و دارای سیستمی فاقد فساد و نظام بوروکراتیک باشد، زمینه‌های لازم را برای سرمایه‌گذاران خارجی بیشتر فراهم می‌آورد.

**۲-۲-۵. تأسیسات زیربنایی**

وجود زیرساخت‌های اقتصادی گسترده‌تر نظیر راه‌ها، بنادر، سیستم‌های ارتباطی، و... عوامل مؤثر در جذب FDI به کشور می‌باشند.

**۲-۲-۶. نیروی کار ماهر و توسعه منابع انسانی**

با پیچیده‌تر شدن فرآیند تولید کالاها و خدمات در جهان، وجود نیروی کار غیرماهر دیگر مزیت به شمار نمی‌رود. لذا کشورهایی در جذب FDI موفق‌تر هستند که از نیروی کار آموزش دیده برخوردار باشند.

**۲-۲-۷. وجود شبکه اطلاع‌رسانی گسترده**

در صورت وجود یک شبکه اطلاع‌رسانی قوی که اطلاعات به روز و دقیق را در خصوص نیروی کار، ساخت‌ها، امتیازات و... در اختیار سرمایه‌گذاران قرار دهد، انگیزه ورود FDI به کشور تقویت می‌شود.

**۲-۳. عوامل تشویقی و حمایتی مؤثر بر FDI**

برخی از کشورها جهت جلب سرمایه‌گذاران خارجی اقدام به اعطای امتیازاتی می‌نمایند. مسلم است که هر چه میزان امتیازها بیشتر باشد سرمایه‌گذاران با تمایل بیشتری اقدام به سرمایه‌گذاری می‌نمایند. در این ارتباط می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

**۲-۳-۱. معافیت مالیاتی در مورد تولیدات شرکت‌های سرمایه‌گذار خارجی****۲-۳-۲. اعطای پوشش‌های بیمه‌ای به سرمایه‌گذاران****۲-۳-۳. اعطای معافیت‌های گمرکی در مورد واردات نهاده‌های مورد نیاز شرکت‌های سرمایه‌گذار خارجی**

۲-۳-۴. اعطای یارانه در امر آموزش نیروی کار محلی

۲-۳-۵. ایجاد مناطق آزاد برای سرمایه‌گذاری

۲-۳-۶. اعطای تسهیلات زیربنایی و خدمات عمومی ارزان‌تر نظیر آب و برق

۲-۳-۷. تضمین برگشت سود و اصل سرمایه و جلوگیری از مصادره و ملی کردن آنها

#### ۲-۴. عوامل جغرافیایی و سیاسی مؤثر بر FDI

منظور از عوامل جغرافیایی، موقعیت جغرافیایی و ژئوپلیتیکی کشور می‌باشد. برخی از عوامل ژئوپلیتیکی عبارتند از: وضعیت آب و هوا، جمعیت، موقعیت مکانی، و نحوه ارتباط با آب‌های بین‌المللی. هر چقدر عوامل فوق از موقعیت بهتری برخوردار باشند تمایل سرمایه‌گذاران خارجی به سرمایه‌گذاری مستقیم افزایش پیدا خواهد کرد.

منظور از عوامل سیاسی مواردی نظیر ثبات اجتماعی، ثبات سیاسی، ساختار سیاسی جامعه، نوع حکومت، قدرت دولت، و نحوه تصمیم‌گیری‌های سیاسی در کشور می‌باشد. مسلم است برای اینکه کشوری بتواند سرمایه‌های مستقیم خارجی را جذب نماید در درجه اول باید از یک ثبات سیاسی برخوردار باشد.

#### ۳. دیدگاه‌های نظری عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

در بخش قبلی اشاره‌ای گذرا به عوامل مؤثر بر جذب FDI شد. حال به منظور برآورد تابع عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برای کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی (OIC) لازم است الگوهای نظری مرتبط با موضوع بیان شده و مدلی برای تصریح تابع عرضه FDI معرفی گردد.

طی سالیان متمادی، الگوهای (دیدگاه‌های) نظری متعددی در تبیین علل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شکل گرفتند. هر کدام از الگوهای مزبور با برگزیدن مبنای فلسفی خاصی برای خود، گام را فراتر نهاده و درصدد برآمدند تا زوایای بیشتری از واقعیت‌های موجود را (در مورد علل FDI) شناخته و تجزیه و تحلیل نمایند. البته با گذشت زمان و طرح شرایط جدیدتر، الگوهای نظری پیچیده‌تر و کامل‌تر شدند و توانستند مبنای

نظری مناسب‌تری برای سیاست‌گذاران اقتصادی در جذب هر چه بیشتر این سرمایه‌گذاری‌ها فراهم نمایند.

بطور کلی الگوهای نظری مرتبط با علل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را می‌توان به سه گروه اصلی تقسیم نمود: دسته اول و دوم، نظریه‌های با فرض بازارهای کامل و نظریه‌های مبتنی بر بازارهای ناقص، الگوهایی هستند که بر پایه نواقص بازار و تمایل سرمایه‌گذاران چندملیتی برای گسترش توان بازاری آنها شکل گرفته‌اند. دسته سوم، نظریه سازمان صنعتی، الگوهای نظری مبتنی بر چارچوب اقتصاد خرد می‌باشند و براساس این فرض که جنبه‌های ویژه بنگاه عامل مهم تعیین‌کننده FDI می‌باشد، پایه‌ریزی شده‌اند. بنابراین، در این بخش از مقاله قصد بر این است که نگاهی اجمالی به ابعاد نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (یعنی علل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و عوامل مؤثر بر آن) داشته باشیم.

### ۳-۱. نظریه‌های با فرض بازارهای کامل

نظریه با فرض بازارهای کامل (و نظریه‌های مبتنی بر بازارهای ناقص)، الگویی است که بر پایه نواقص بازار و تمایل سرمایه‌گذاران چندملیتی برای گسترش توان بازاری آنها شکل گرفته است. این نظریه کلی در قالب دو نظریه "نرخ‌های بازدهی متفاوت" و "متنوع ساختن مجموعه دارایی‌ها" بیان می‌گردد.

#### ۳-۱-۱. نظریه نرخ‌های بازدهی متفاوت<sup>۱</sup>

در این رویکرد استدلال می‌شود که FDI نتیجه جریان سرمایه از کشورهای با بازدهی اندک به کشورهای با بازدهی بالاست، چرا که بنگاه‌ها برای سرمایه‌گذاری، بازدهی مورد انتظار را با هزینه نهایی سرمایه برابر می‌کنند.<sup>۲</sup> اما بررسی‌های تجربی نتوانسته‌اند شواهد محکمی در این زمینه ارائه نمایند و نتایج ضعیف آن نشان می‌دهد که این نظریه بیانگر خوبی از عوامل تعیین‌کننده جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نمی‌باشد. بطور مثال، این نظریه که با افزایش جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی آمریکا به اروپا

1. Differential Rates of Return.

2. Agrawal J.P. (1981).

در اواخر دهه ۱۹۵۰ میلادی رواج یافته بود، در دهه ۱۹۶۰ به این دلیل که نرخ بازدهی در اروپا کمتر از آمریکا شد نتوانست جوابگوی علل تداوم این جریان باشد.<sup>۱</sup>

#### الف. نظریه کوچیما<sup>۲</sup>

در چارچوب نظریه نرخ بازدهی متفاوت می‌توان به فرضیه کوچیما اشاره کرد. کوچیما (۱۹۸۵) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به دو نوع تقسیم می‌نماید: (۱) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با سمت‌گیری تجاری<sup>۳</sup>، (۲) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ضد سمت‌گیری تجاری<sup>۴</sup>.

اگر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منجر به افزایش تقاضا و عرضه صادرات گردد، دارای سمت‌گیری تجاری است و این نوع سرمایه‌گذاری در صنایعی است که در کشور مبدأ دارای عدم مزیت نسبی است و این امر تجارت بین دو کشور مبدأ و میزبان را شتاب می‌بخشد و منجر به بازسازی صنعتی هر دو کشور می‌گردد و در نتیجه باعث رفاه می‌شود (نظیر کشور ژاپن).

اگر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منجر به افزایش واردات و صادرات نگردد، سرمایه‌گذاری دارای سمت‌گیری ضد تجاری است، زیرا این سرمایه‌گذاری خارجی در کشور میزبان در صنایعی است که کشور مبدأ در آن مزیت نسبی دارد. بنابراین تجارت بین‌الملل کاهش می‌یابد و صنعت در جهتی مخالف تئوری مزیت نسبی در تجارت بازسازی می‌گردد و نهایتاً منجر به کاهش رفاه هر دو کشور مبدأ و میزبان می‌شود (مانند کشور آمریکا).

#### ۲-۱-۳. ایجاد تنوع در مجموعه دارایی‌ها<sup>۵</sup>

از آنجا که تئوری بازدهی مورد انتظار، توضیح کافی و کاملی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارائه نمود، نظریه‌های جدیدتری که بر نقش ریسک نیز متمرکز شده

۱. ملکی (۱۳۸۲).

2. Kojima Hypothesis (1985).  
3. Trade- Oriented.  
4. Anti-Trade-Oriented.  
5. Portfolio (Asset) Diversification.

بودند، مطرح شدند. طبق این نظریه هر بنگاهی برای انتخاب پروژه‌های موجود، معمولاً نرخ‌های بازدهی و ریسک مورد انتظار را مدنظر قرار می‌دهد.<sup>۱</sup> هاف بائر نشان داد که نتایج آزمون‌های تجربی از این نظریه حمایت نمی‌کنند. اما این نظریه از نظریه نرخ‌های بازدهی متفاوت قوی‌تر است زیرا با در نظر گرفتن عامل ریسک، جریان ورود و خروج سرمایه در یک کشور را مدنظر قرار می‌دهد. انتقاد بنیادی (اصلی) بر این نظریه این می‌باشد که با وجود بازار سرمایه کامل، دلیلی وجود ندارد که بنگاه‌ها صرفاً برای کاهش مخاطره سهامدارانشان فعالیت‌های متنوعی داشته باشند.<sup>۲</sup>

### الف. نظریه نقدینگی<sup>۳</sup>

در چارچوب نظریه تنوع دارایی‌ها می‌توان به فرضیه نقدینگی اشاره کرد. بر طبق این نظریه رابطه مثبتی بین جریان‌های نقدی داخلی و مخارج سرمایه‌گذاری شرکت‌های تابعه (چند ملیتی) وجود دارد (زیرا هزینه وجوه داخلی کمتر از وجوه خارجی است)، البته ممکن است شرکت‌های بین‌المللی کوچک و بزرگ رفتار متفاوتی داشته باشند.

### ب. نظریه مخاطرات ارزی و قلمرو پول رایج

این نظریه به روابط بازار سرمایه، مخاطرات نرخ ارز و ترجیح بازار در نگهداری دارایی‌ها به پول‌های برگزیده بستگی دارد. هرچه قدرت نسبی پول کشوری بیشتر باشد، شرکت‌های آن کشور احتمال این که سرمایه‌گذاری خارجی کنند بیشتر است و همچنین احتمال این که شرکت‌های خارجی در داخل کشور با پول قوی سرمایه‌گذاری کنند، کمتر است.

نظریه مناطق (قلمرو) پولی<sup>۴</sup> نیز زمانی مصداق پیدا می‌کند که شرایط بازار کامل باشد و اگر بازار سرمایه شرایط رقابت کامل را نداشته باشد، موضوع تنوع بخشی مطلوب می‌شود و سرمایه‌گذاران منفرد خواهان تولید می‌شوند و شرکت‌های چندملیتی قادر به عرضه این

1. Hufbauer.G.C. (1975).

۲. ابوالفضل شاه آبادی (۱۳۷۹).

3. Liquidity.

4. Currency Area.



تولیدات هستند. اگراوال (۱۹۸۱)<sup>۱</sup> با بررسی این نظریه در آمریکا، انگلستان و چند کشور دیگر نشان داد که ارزش بالای پول با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم به خارج و ارزش پایین با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم به داخل همراه است.

انتقاد عمده بر این نظریه این است که در تحلیل سرمایه‌گذاری در مناطق با قدرت پول یکسان و توزیع آن در صنایع مختلف ناتوان است.

در اینجا (نظریه تنوع دارایی‌ها) علاوه بر نظریات فوق، نظریه‌های دیگری نیز مانند نظریه پویایی FDI با توجه به اثرات بیرونی اطلاعات و سایر تئوری‌ها و نظریات وجود دارند که هر یک با رویکردهای خاصی به مسئله پرداخته‌اند.

### ۳-۲. نظریه های مبتنی بر بازارهای ناقص

#### الف. چرخه محصول<sup>۲</sup>

تئوری چرخه محصول رایموند ورنون (۱۹۷۹) یکی از اولین و در عین حال بهترین نظریه‌ها در زمینه نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شکل‌گیری استراتژی‌های شرکت‌های چند ملیتی می‌باشد. ورنون مطرح می‌کند که چرا سرمایه به سرعت از کشورهای صنعتی (با درآمد بالا) به سمت کشورهای کمتر توسعه یافته جریان نمی‌یابد، وی همچنین رابطه بین شرکت‌های مادر و شرکت‌های تابعه خارجی و نیز نقش سرمایه‌گذاری خارجی را در ایجاد استراتژی رقابت بین‌المللی شرکت‌های چند ملیتی بطور آشکاری توضیح می‌دهد.

در این نظریه فرض می‌شود محصولات تولیدی یک بنگاه از یک چرخه حیاتی پیروی می‌کند که در آن ابتدا نوآوری ظاهر و نهایتاً به کالای کاملاً استاندارد تبدیل می‌شود تا این که محصول به مرحله بلوغ برسد. در این هنگام بنگاه‌ها در برابر تهدید از دست دادن بازارها واکنش نشان داده که در نتیجه، منجر به پدید آمدن FDI می‌گردد.<sup>۳</sup>

1. Agrarwal, J.P. (1981).

2. Product Cycle.

3. Vernon. R. (1979).

### ب. واکنش انحصار چند جانبه

نایکر بوکر<sup>۱</sup> (۱۹۷۳) برای اولین بار نظریه «واکنش انحصار چندجانبه» را مطرح کرد تا نشان دهد چرا بنگاه‌ها در ایجاد و جذب بازارهای خارجی به رقابت و هم‌چشمی با یکدیگر می‌پردازند. وی مدل اولیه خود را بر پایه سه جزء انحصار چندجانبه، نااطمینانی و ریسک‌گریزی بنا نمود و معتقد بود که در فضای انحصار چندجانبه، جذب FDI توسط یک بنگاه باعث می‌شود که سایر بنگاه‌های اصلی در آن صنعت به منظور حفظ سهمشان در بازار واکنش نشان دهند. در این نظریه از شاخص تمرکز ورود استفاده شده بود که نشانگر دامنه ورود شرکت‌های تابعه است.

بوکر پس از مطالعات متعدد به دو نتیجه مهم دست یافت، اولاً با ایجاد انحصار چندجانبه (بدلیل بحث هم‌چشمی) مقدار ریسک‌گریزی کاهش می‌یابد و این باعث افزایش مقدار سرمایه‌گذاری (خارجی) می‌گردد، ثانیاً اگر بنگاه‌ها فرصت‌های بیشتری برای سرمایه‌گذاری داشته باشند، یا در صورتی که جایگاه نسبی آنها منوط به ملاحظات فن‌شناختی باشد، واکنش آنها شدت کمتری خواهد داشت.

از انتقادات وارده بر این نظریه عدم تبیین سرمایه‌گذاری اولیه که به سرمایه‌گذاری خارجی منجر می‌شود، می‌باشد. در ضمن در این نظریه به این مطلب که سرمایه‌گذاری خارجی یکی از چندین روش ارائه خدمات به بازارهای خارجی است، نه فقط یک روش منحصر بفرد، توجهی نمی‌گردد.<sup>۲</sup>

### ج. نظریه (تئوری) درونی کردن<sup>۳</sup>

پایه اصلی این تئوری مسائل و مشکلاتی است که بر سر راه عملکرد بازار وجود دارد. یعنی تکمیل معامله از طریق بازار (در درون خود) هزینه‌های مبادله‌ای دارد که به دلیل بی‌اطمینانی مستتر در درون این نوع مبادله‌ها، باعث افزوده شدن بر هزینه‌های تولیدی شده و سودآوری را در اقتصاد جهانی کاهش می‌دهد. دو دسته عمده از این عوامل، یکی مشکلات ناشی از عملکرد بازار است و دیگری هم‌اختلالاتی است که از مداخلات دولت

1. Knicker Bocker.F.T. (1973).

۲. ملکی (۱۳۸۲).

3. Internalization School.

پیدا می‌شود. برای اجتناب از پرداخت این هزینه‌ها و برای بهبود کارایی، بهتر است که بنگاه‌های فراملیتی این مبادلات را درونی نمایند و در سلسله مراتب تشکیلاتی خود به این مبادلات سامان دهند. با وجود ایجاد مشکل قیمت‌های انتقالی بین واحدهای مختلف تردیدی نیست که در این نظریه مشکل هزینه‌های ناشی از عملکرد نامطلوب سرراه مصرف‌کنندگان و تولیدکنندگان، و بی‌اطمینانی مصرف‌کنندگان رفع می‌شود. استفاده از واحدهای تولیدی خارجی [سرمایه‌گذاری خارجی] به یک بنگاه فراملیتی این امکان را فراهم می‌سازد که فعالیت‌های اقتصادی خود را سامان داده و از مزایای اقتصاد مقیاس بهره‌مند شود. عمده انتقادی که از این نگرش می‌شود این است که به دیگر انگیزه‌های سرمایه‌گذاری خارجی توجه کافی مبذول نمی‌دارد. در عین حال باید گفته شود که این نگرش به واقع شکل مدرن شده همان نگرش (تئوری) مبتنی بر فشار و کشش<sup>۱</sup> است که می‌کوشد نقل و انتقال سرمایه را با بررسی تفاوت‌های موجود بین قیمت‌ها و هزینه‌ها توضیح دهد. در کل می‌توان گفت طبق این نظریه که اساساً به نظریه‌های بنگاه در اقتصاد خرد مربوط می‌شود، وجود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پیامد جایگزین شدن نقل و انتقالات درونی شرکت به جای نقل و انتقالات بازار توسط شرکت‌ها می‌باشد. این امر اغلب در مورد کالاهای واسطه‌ای مشاهده می‌شود. مؤسسات نوین غیر از تولید معمول کالاها و خدمات به فعالیت‌های متعددی می‌پردازند. تمامی این فعالیت‌ها نیز (مانند بازاریابی، تحقیق و توسعه و...) در وابستگی و ارتباط متقابل با یکدیگر است.<sup>۲</sup>

### ۳-۳. نظریه سازمان صنعتی<sup>۳</sup>

هایمر<sup>۴</sup> (۱۹۷۶) محرک سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را وجود انحصار می‌داند و اختلاف بین قیمت عوامل تولید را مؤثر نمی‌داند. به عبارت دیگر سرمایه‌گذار با بهره‌گیری از قدرت انحصاری، با تکنولوژی بالا و با استفاده از نام‌های معروف در مناطق دیگر سرمایه‌گذاری خارجی انجام می‌دهد. نظریه سازمان صنعتی توسط کراهام و کراکمان

- 
1. Push & Pull Theories.
  2. Lizando.S. (1990).
  3. Industrial Organization.
  4. Hymer (1976).

(۱۹۸۹) برای بیان رشد FDI در ایالات متحده آمریکا به کار رفته است. زیرا که بیست سال پیش بنگاه‌های آمریکایی بر مبنای تکنولوژی و مهارت‌های مدیریتی مزایای مهمی نسبت به بنگاه‌های کشورهای دیگر داشتند، بنگاه‌های آمریکایی در تولید خارجی برتر از رقبای خود بودند و در نتیجه سرمایه‌گذاری خارجی زیادی در ایالات متحده آمریکا وجود نداشت. پس از آن برتری تکنولوژی و مدیریتی آمریکا تنزل پیدا کرد و بنگاه‌های خارجی در بازار آمریکایی توانستند با بنگاه‌های آمریکایی رقابت کنند. بر این مبنای نظریه سازمان صنعتی برای توجیه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مطرح شد. با این حال اشکالاتی نیز بر این نظریه وارد است: اولاً، نتایج برخی از مطالعات نشان داد که نظریه سازمان صنعتی تأیید نمی‌شود (کارلوس سانتیاگو<sup>۱</sup>). ثانیاً، نظریه سازمان صنعتی در مقاله گراهام و کراکمان نظریه کاملی برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نمی‌باشد. زیرا یک مؤسسه خارجی می‌تواند با واردات کالا به بازار داخلی یا فروش حق امتیاز یا فروش مهارت‌های ویژه‌اش به مؤسسه داخلی بر مؤسسات داخلی مزیت داشته و برای این که مؤسسه خارجی با مؤسسات داخلی رقابت کند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ضرورت ندارد.

#### الف. نظریه روش ترکیبی (التقاطی)<sup>۲</sup>

دایننگ<sup>۳</sup> ضمن مطالعاتی در سالهای ۱۹۷۷ و ۱۹۷۹، با ادغام سه گروه نظریات شامل نظریه سازمان صنعتی، نظریه درونی کردن و نظریه امکان، «نظریه ترکیبی» را ارائه نمود. به نظر وی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی توسط یک شرکت هنگامی انجام می‌گیرد که سه شرط زیر تحقق یابند:

اولاً) شرکت نسبت به سایرین دارای مزایای مالکیتی باشد.

ثانیاً) استفاده شرکت از این مزایا نسبت به فروش یا اجاره آنها به دیگران سودآور باشد.

ثالثاً) این مزایا به همراه برخی امکانات که در خارج وجود دارند، سودآورتر باشد، زیرا در غیر این صورت صادرات به بازارهای خارجی نسبت به

1. Santiago, C. (1987).

2. Eclectic Approach.

3. Dunning, J. (1979).

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارجحیت خواهد داشت.

بنابراین برای اینکه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت پذیرد، بنگاه باید دارای مزایای مالکیتی و بین‌المللی کردن تولید باشد و همچنین مزایای انتخاب مکان تولید در کشور میزبان باید بیش از کشور میهمان (مبدأ) باشد.

#### ب. نظریه تولید و اندازه بازار<sup>۱</sup>

بر طبق این نظریه که بر اساس مکتب نئوکلاسیک پایه‌گذاری شده است، حجم فروش (تولید) شرکت چندملیتی در کشور میزبان می‌تواند عامل اصلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باشد یا اینکه اندازه بازار با توجه به تولید ناخالص ملی (داخلی) کشور میزبان می‌تواند به عنوان شاخص فروش بالقوه ملاک سرمایه‌گذاران خارجی باشد. البته اشکالاتی هم به این نظریه وارد است، منجمله اینکه بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که برای تولید کالا برای مصرف داخلی کشور میزبان و سرمایه‌گذاری مستقیم که برای صادرات است، فرقی قائل نشده است. زیرا اندازه بازار کشور میزبان بر سرمایه‌گذاری نوع اول اثر دارد ولی سرمایه‌گذاری نوع دوم را نمی‌تواند توجیه نماید.<sup>۲</sup>

#### ۴. مروری بر مطالعات تجربی تابع عرضه FDI

باجیو و سیمون<sup>۳</sup> (۱۹۹۴) تابع عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را با استفاده از رابطه‌ای برای اسپانیا طی دوره ۸۸-۱۹۶۴ تخمین زده‌اند. مدل بکار گرفته شده توسط محققان بصورت زیر می‌باشد:

$$LFDI = f(LGDP, LINF, LULC, LPROT, LREER, DEC, LK_{t-1})$$

که در آن:

FDI: (عرضه) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اسپانیا،

ULC: شاخص دستمزد در کشور میزبان،

1. Output & Market Size.

2. Agrarwal, J.P. (1981).

3. Bajio & Simon (1994).

GDP: تولید ناخالص داخلی به قیمت بازار در کشور میزبان،

INF: نرخ تورم در اسپانیا،

PROT: متوسط تعرفه سالانه بر واردات اسپانیا،

$K_{t-1}$ : موجودی سرمایه خارجی یک دوره قبل،

REER: نرخ ارز حقیقی پول اسپانیا در مقابل پول یکی از کشورهای صنعتی،

DEC: متغیر مجازی که مقدار ۱ برای سالهای ۸۹-۱۹۸۶ و مقدار صفر برای دیگر

سالهای اسپانیا (الحاق اسپانیا در اتحادیه اروپا)

نتایج نشان می‌دهد که برای دوره مزبور، عرضه FDI تابعی از تولید ناخالص داخلی حقیقی (GDP)، نرخ تورم (INF)، سطح محدودیت‌های تجاری (T)، و موجودی سرمایه خارجی با تأخیر در اسپانیا می‌باشد.

نورانی (۱۳۷۴) در رساله خود به شناسایی عوامل مؤثر بر عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران و بررسی آثار اینگونه سرمایه‌گذاری‌ها بر متغیرهای کلان اقتصاد ایران می‌پردازد. در این مقاله بعد از معرفی نظریات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، با استفاده از نظریات مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مدل زیر برای عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معرفی شده و با روش تحلیل رگرسیون برای دوره (۵۴-۱۳۴۲) تابع عرضه این نوع سرمایه‌گذاری‌ها در ایران تخمین زده شده است.

$$FDI = f(GDP, W, i, FDI(-1), E, INF)$$

$$.....+.....-...-...+.....-...-...$$

(علامت‌های زیر هر کدام از متغیرها، علایم انتظاری به دست آمده از تئوری‌ها

می‌باشند.)

که در آن:

FDI: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان،

GDP: تولید ناخالص داخلی به قیمت بازار در کشور میزبان،

W: شاخص دستمزد در کشور میزبان،

i: نرخ بهره در کشور میزبان به عنوان تقریبی از هزینه به کارگیری سرمایه،

(1-FDI): سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یک دوره قبل به عنوان تقریبی از موجودی سرمایه خارجی یک دوره قبل،  
 E: نرخ ارز در کشور میزبان در مقابل پول یکی از کشورهای صنعتی پیشرفته،  
 INF: نرخ تورم کشور میزبان.  
 نتایج (تخمین) نشان می‌دهند که عوامل مؤثر در عرضه این نوع سرمایه‌گذاری‌ها در ایران عبارتند از: تولید ناخالص داخلی (رابطه مثبت)، شاخص دستمزد (رابطه مثبت)، نرخ ارز (رابطه منفی)، موجودی سرمایه مستقیم خارجی دوره قبل (رابطه معکوس) و نرخ تورم در ایران (رابطه منفی).  
 ساختار مدل‌های ارائه شده شبیه کارهای دیگری است که توسط پارسامنش (۱۳۷۸)، خاتمی (۱۳۷۶)، Ray, Stevens and Lipsy, Peter, Vasanti Monsingh & Ian A Kerr انجام شده است.

## ۵. تصریح و تخمین تابع عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای اسلامی (OIC)

### ۵-۱. معرفی الگو و داده‌های آماری

براساس مطالب عنوان شده در بخش‌های قبلی، می‌توان تصریح تابع عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به صورت زیر در نظر گرفت:

$$FDI_{it} = f(GDP_{it}, ER_{it}, INF_{it}, DEBT_{it}, Tariff_{it}, CD_{it}, Open_{it}, EXP_{it})$$

که در آن،

FDI: میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ورودی<sup>۱</sup> به کشور  $i$  در سال  $t$ ،

GDP: تولید ناخالص داخلی کشور  $i$  در سال  $t$ ،

1. Inward FDI inflows.

این متغیر به عنوان مناسب ترین شاخص برای نشان دادن اندازه و مقیاس بازار (اندازه یک اقتصاد) می باشد و انتظار بر این است که اقتصاد با مقیاس بزرگتر، شرایط بهتری را برای سرمایه گذاران خارجی فراهم کند. (نیلی، ۱۳۸۲-توماس، ۱۹۹۹).

INF نرخ تورم و ER نرخ ارز، نرخ تورم و نرخ ارز حقیقی از جمله شاخص های نشان دهنده ثبات و پایداری اقتصادی کشورها می باشند و انتظار بر این است افزایش این متغیرها اثر منفی بر جریان ورودی FDI کشورهای عضو OIC داشته باشد.

DEBT نسبت بدهی خارجی دولت به تولید ناخالص داخلی، افزایش بدهی های خارجی به منزله وابستگی بیشتر به سایر کشورها بوده و باعث کاهش انگیزه سرمایه گذاران خارجی می شود.

Open شاخص باز بودن تجاری (مجموع صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی)، مشارکت اقتصادهای ملی در عرصه اقتصاد جهانی از طریق شاخص باز بودن قابل بررسی است. این شاخص که حجم کل تجارت (مجموع صادرات و واردات) را نسبت به تولید ناخالص داخلی اندازه می گیرد، مبین درجه و محدوده گشایش اقتصاد میزبان در برابر ورود سرمایه ها، کالاها و خدمات و همچنین تاحدودی ورود نیروی کار (به شکل مهاجرت و یا دیگر انواع آن) است. بدیهی است هراندازه اقتصاد میزبان در برابر ورود و خروج کالاها و خدمات و سرمایه ها آزادتر باشد، انگیزه سرمایه گذاری مستقیم خارجی افزایش می یابد.

EXP مخارج و هزینه های دولت، افزایش بی رویه هزینه های دولت باعث افزایش کسری بودجه خواهد شد. در صورت وجود کسری بودجه و تأمین آن از طریق استقراض از بانک مرکزی، شاهد بروز تورم در کشور میزبان خواهیم بود و همانطور که عنوان شد این امر اثر منفی بر جریان FDI دارد.

CD کسری حساب جاری (درصدی از GDP)، ثبات تراز تجاری به مفهوم پایداری نظام تجارت خارجی بوده و در نتیجه اعتماد سرمایه گذاران خارجی را به سرمایه گذاری

1. Tomas. Matha (1999).



جلب می نماید. لذا انتظار بر این است که با افزایش کسری حساب جاری (بدتر شدن وضعیت تراز تجاری) از میزان ورود سرمایه‌های خارجی کاسته شود.

Tariff متوسط نرخ تعرفه، موانع تعرفه‌ای یکی دیگر از متغیرهای مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری است. این عامل اثر دوگانه‌ای بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. اگر استراتژی توسعه کشور میزبان جانشینی واردات باشد، آنگاه بالا بودن تعرفه‌ها می‌تواند منجر به افزایش جریان ورودی FDI گردد. حال آنکه اگر استراتژی توسعه صادرات مدنظر سیاستگذار باشد، آنگاه بدلیل آنکه انتظار می‌رود که شرکای تجاری نیز همسو با کشور میزبان تعرفه‌های خود را تنظیم کنند، در این صورت، تعرفه‌های بالای میزبان بر واردات می‌تواند موجب کاهش ورود FDI شود.<sup>۱</sup>

آمارها و اطلاعات شاخص‌ها و متغیرهای موردنیاز جهت برآورد الگو از مؤسسه‌های آنکتاد، بانک جهانی، WDI، IFS<sup>۲</sup> و سایت آماری کشورهای اسلامی<sup>۳</sup> گرفته شده است و به خاطر پایداری و سازگاری در ارائه آمارها سعی شده تا اطلاعات شاخص‌ها و متغیرها برای دوره زمانی (۱۹۹۵-۲۰۰۰) در نظر گرفته شود و چون برای برخی از کشورهای اسلامی در این مقطع زمانی آماری در این منابع گزارش نشده بود، لذا در تخمین الگو لحاظ نشدند و در نهایت بعد از فیلتر کردن اعضا، ۳۱ کشور اسلامی انتخاب شد. در ضمن، طبق ادبیات تجربی و نظری، علاوه بر متغیرهای فوق، عوامل دیگری نیز بر جذب FDI اثرگذار می‌باشند، ولی به دلیل نبود آمار و اطلاعات کافی برای آنها، تنها به شاخص‌هایی که در دسترس بوده و یا محاسبه آنها ساده‌تر می‌باشد بسنده شد.

## ۵-۲. برآورد الگو

داده‌های مقطعی که در تحلیل تابع عرضه FDI مورد مطالعه قرار می‌گیرد، اطلاعات مربوط به جریان ورودی سرمایه‌گذاری خارجی به کشورهای اسلامی می‌باشد، ولی داده‌های سری زمانی، میزان ورودی سرمایه‌گذاری خارجی را به هر یک از کشورهای

۱. ان کووی (۲۰۰۰).

۲. International Financial Statistics (IFS); World Development Indicators (WDI).

۳. SESRTCIC Publications (www.sesrtcic.com).

اسلامی طی دوره زمانی نشان می‌دهد. مزیت panel Data از دیدگاه (Greene ۱۹۹۷)، می‌تواند انعطاف‌پذیری بیشتر در مدلسازی رفتارهای مختلف تابع عرضه FDI باشد. چارچوب اساسی در داده‌های ادغام شده به صورت زیر است:

$$y_{it} = \alpha_i + \beta' X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

که بدون لحاظ عرض از مبدأ این رگرسیون، K رگرسیون نسبت به  $X_{it}$  دارد. اثر انفرادی (تکی) در عرض از مبدأ خلاصه می‌شود که در طول زمان ثابت فرض می‌شود. اگر  $\alpha_i$  ها در بین تمام کشورهای اسلامی یکسان باشد، روش حداقل مربعات معمولی (OLS) تخمین‌های سازگار و کارایی نسبت  $\alpha$  ها و  $\beta$  ها فراهم می‌سازد. در غیر این صورت، مدل رگرسیون فوق به صورت دو رویکرد زیر قابل برآورد است:

#### (۱) رویکرد اثرات ثابت<sup>۱</sup>

در این رویکرد  $\alpha_i$  جمله ثابتی است که ویژه گروه خاصی (کشور i ام) است.

#### (۲) رویکرد اثرات تصادفی<sup>۲</sup>

فرض می‌شود که  $\alpha_i$  جمله اختلالی شبیه  $\varepsilon_{it}$  است.

با این توضیح مختصر به برآورد تابع عرضه FDI پرداخته می‌شود. قبل از تخمین مدل، لازم بود تا نوع روش تخمین پانل دیتا تعیین شود. بنابراین، ابتدا برای تعیین وجود (یا عدم وجود) عرض از مبدأ جداگانه برای هر یک از جفت کشورها از آماره F استفاده شد. نتیجه دال بر رد فرضیه صفر (یعنی حداقل مربعات معمولی) بود. سپس، برای آزمون اینکه مدل با بهره‌گیری از روش اثرات ثابت یا اثرات تصادفی برآورد گردد، از آزمون هاسمن (۱۹۸۰)<sup>۳</sup> استفاده شد. مقدار احتمال فرضیه صفر در سطح ۵ درصد در حدود ۰/۰۰۱۱۲۴ بدست آمد که حاکی از رد فرضیه صفر مبنی بر استفاده از روش اثر تصادفی است. لذا روش اثرات ثابت برای تخمین تابع عرضه FDI تأیید گردید (پیوست ۱). حال براساس

---

1. Fixed Effects.  
2. Random Effects.  
3. Hausman Test.

آماره F و آزمون هاسمن که دال بر استفاده از روش اثرات ثابت در تخمین مدل بودند، نتایج برآورد بصورت زیر گزارش می‌شود:

جدول شماره ۷- تخمین تابع عرضه FDI در کشورهای عضو OIC

(متغیر وابسته: جریان ورودی FDI)

متغیرهای توضیحی	ضرایب	آماره t
Open	۰/۱۰۲	۱/۴۹
GDP	۱/۱۰۸	۲/۸۲
INF	-۰/۰۰۷۱	-۱/۷۳
CD	-۰/۰۱۴	-۱/۱۲
Tariff	-۰/۳۱۲	۲/۴۱
DEBT	-۰/۰۰۹۵	-۱/۷۹
R2= ۰/۸۶	D.W = ۱/۶۸	

همانطور که عنوان شد ابتدا بر مبنای معیارهای اساسی پذیرش رگرسیون، مناسب‌ترین روش برای برآورد الگو تعیین شد و سپس با استفاده از داده‌های ترکیبی مقطعی - سری زمانی، عوامل اثرگذار بر جذب FDI در کشورهای عضو OIC تحت الگوی ایستای معرفی شده بالا مورد برازش قرار گرفت. لازم است به این نکته اشاره شود که چون همخطی مشکل همیشگی مطالعات اقتصادی است و از طبیعت و ماهیت متغیرهای اقتصادی بویژه متغیرهای کلان سرچشمه می‌گیرد، لذا در تخمین الگو به ناچار و به منظور افزایش معنی‌داری عوامل اثرگذار بر متغیر وابسته، کلیه پارامترهای معرفی شده، در تابع عرضه FDI لحاظ نشدند. در ضمن، متغیرهای تابع عرضه FDI بصورت لگاریتمی می‌باشند، لذا ضرایب برآورد شده نشان‌دهنده کشش‌های متغیر (وابسته) جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به هر یک از پارامترهای ملحوظ در مدل می‌باشد.

نتایج برآورد تابع عرضه در حالت ایستا و با استفاده از رویکرد اثرات ثابت و بکارگیری روش حداقل مربعات معمولی (پولینگ) نشان می‌دهد که مطابق انتظار تئوریک، متغیرهای تولید ناخالص داخلی و درجه بازبودن تجاری اثر مثبت و عواملی چون

تورم، کسری حساب جاری، بدهی‌های خارجی دولت (درصدی از تولید ناخالص داخلی) و نرخ‌های تعرفه اثر منفی بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. همچنین متغیر نرخ ارز معنی‌دار گزارش نشده و در جهت تصریح صحیح مدل کنار گذاشته شد. براساس نتایج، کشش متغیر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به پارامترهای بازبودن تجاری، تولید ناخالص داخلی، تورم کسری حساب جاری، نرخ‌های تعرفه و بدهی‌های خارجی دولت به ترتیب در حدود ۰/۱ درصد، ۱/۱۰۸ درصد، ۰/۰۰۷- درصد، ۰/۰۱۴- درصد، ۰/۳۱۲- درصد و ۰/۰۰۹۵- درصد می‌باشد که از لحاظ آماری معنی‌دار و علائم آنها مطابق انتظار می‌باشد. این نتایج گویای این واقعیت است که جذب سرمایه‌های خارجی در بین کشورهای اسلامی با متغیرهای تولید ناخالص داخلی (پارامتر نشان‌دهنده اندازه بازار) و درجه بازبودن تجاری رابطه مستقیم و با نرخ تورم (شاخص بی‌ثباتی اقتصادی)، کسری حساب جاری (شاخص بی‌ثباتی نظام تجارت خارجی)، بدهی‌های خارجی و نرخ‌های تعرفه رابطه عکس دارد. بدین ترتیب می‌توان گفت که از جمله مهمترین عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌های خارجی، اندازه و حجم بازار و نیز اجرای سیاست‌های آزادی بازرگانی است. همچنین مطابق نتایج، کاهش میزان تورم و جلوگیری از نوسانات شدید این متغیر از جمله سیاست‌های پولی کارا و مؤثر جهت جذب هرچه بیشتر سرمایه‌های خارجی در بین کشورهای اسلامی قلمداد می‌شود. کاهش بار مالی و بدهی‌های خارجی این کشورها نیز در جهت افزایش جریانبات ورود سرمایه‌های خارجی مطابق نتایج بدست آمده تأیید می‌شود (ضریب منفی متغیر بدهی خارجی، ۰/۰۰۹۵-). درضمن، نتایج گواه بر ارتباط سیاست‌های بخش تجارت خارجی با جذب سرمایه‌های خارجی است، بطوری که ارتباط معنی‌داری بین تراز حساب جاری با FDI ورودی برقرار است. گسترش سیاست‌های آزادسازی تجاری (بازرگانی) و کاهش نرخ‌های تعرفه نیز در بین کشورهای اسلامی در جهت تقویت FDI ورودی به این کشورها اثر مثبتی بدنبال خواهد داشت (ضریب منفی متغیر نرخ تعرفه، ۰/۳۱۲-).

### جمع‌بندی و ملاحظات

از مهمترین عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی کشورها به ویژه کشورهای درحال توسعه فراهم آوردن سرمایه به منظور تأمین مالی طرح‌های سرمایه‌گذاری است. با توجه به عملکرد خوب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در برخی از کشورهای درحال توسعه (به ویژه کشورهای آسیای جنوب شرقی)، بسیاری از کشورها به استفاده هر چه بیشتر از FDI تمایل پیدا کرده‌اند. لذا با توجه به اهمیت این مقوله در سالهای اخیر لازم بنظر می‌رسد که به علل مؤثر بر جذب FDI توجه کرده و بتوان شرایط مناسبی را برای جذب هرچه بیشتر این سرمایه‌ها به کشورهای اسلامی فراهم نمود.

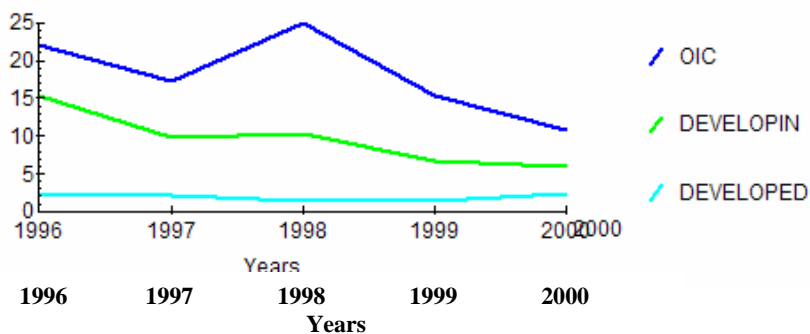
همانطوریکه در بخش‌های قبلی اشاره شد، بطور کلی شرایط عمومی جذب FDI در چهار گروه عوامل سیاست‌گذاری اقتصادی، ساختار اقتصادی، عوامل تشویقی و حمایتی، و عوامل جغرافیایی و سیاسی مؤثر بر FDI تقسیم می‌شوند. همچنین به مهمترین پارامترهای مؤثر بر جذب FDI در هر گروه نیز اشاره شد. با مشخص شدن عوامل و پارامترهای تأثیرگذار بر جذب سرمایه‌های خارجی و به منظور برآورد تابع عرضه FDI در کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی (OIC)، مبانی نظری و نیز مطالعات تجربی در خصوص عوامل مؤثر بر جذب FDI مطرح شده و در ادامه نیز الگویی برای برآورد تابع عرضه FDI معرفی گردید. پس از تعیین مدل، با استفاده از داده‌های ترکیبی مقطعی - سری زمانی پنج ساله ۳۱ کشور اسلامی و با بهره‌گیری از روش اثرات ثابت تابع عرضه FDI برآورد شد و نتایج زیر بدست آمد:

- تولید ناخالص داخلی به عنوان شاخص نشان دهنده اندازه بازار، طی دوره مورد بررسی اثر مثبت بر جریان FDI کشورهای اسلامی می‌گذارد.
- همانطوریکه انتظار می‌رفت افزایش نرخ تورم به عنوان شاخص ناپایداری اقتصاد ملی اثر منفی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای اسلامی می‌گذارد.

- بدهی‌های خارجی دولت (درصدی از GDP) به عنوان شاخص نشان‌دهنده وابستگی کشورها به منابع مالی خارجی با ضریب منفی علامت مطابق انتظار تئوری دارد.
  - نتایج برآورد برای کشورهای اسلامی (منتخب) در طی دوره مورد بررسی نشان از رابطه مثبت بین سیاست‌های آزادسازی بازرگانی با جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.
  - همچنین مطابق نتایج، ارتباط مثبت بین بهبود وضعیت تراز تجاری کشورهای عضو OIC با جذب FDI تأیید گردید.
- از اینرو می‌توان بر مبنای یافته‌های تحقیق و نیز تجزیه و تحلیل آمار مربوط به وضعیت کلان اقتصادی کشورهای عضو OIC، توصیه‌های سیاستی زیر را در جهت جذب سرمایه‌های خارجی برای این کشورها ارائه کرد:
- مقایسه رشد اقتصادی کشورهای عضو OIC با جهان و نیز کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته نشان‌دهنده این واقعیت است که روند رشد اقتصادی در کشورهای عضو OIC برخلاف روند جهانی سطح پایدار و یکنواختی نداشته و تغییرات قابل ملاحظه‌ای داشته است. تغییرات شدید رشد تولید ناخالص داخلی کشورهای عضو OIC که به منزله بی‌ثباتی اقتصادی این کشورها قلمداد می‌گردد، یکی از مهمترین عوامل بازدارنده در جذب سرمایه‌های خارجی به حساب می‌آید. آمارهای منتشره آنکتاد نشان می‌دهد که همواره بیش از ۵۰ درصد جریان ورودی FDI در کشورهای OIC مربوط به شش کشور اسلامی جنوب و جنوب شرق آسیاست که توانسته‌اند در کنار اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی، رشد اقتصادی پایداری را تجربه کنند و پیامد چنین سیاست‌هایی نیز جذب هرچه بیشتر سرمایه‌های خارجی در بین کشورهای عضو OIC است. در بخش تجارت خارجی نیز اکثر کشورهای عضو OIC همچون کشورهای در حال توسعه در اغلب سالها با کسری‌های حساب جاری مواجه بوده‌اند و پیامد چنین کسری‌هایی نیز افزایش کسری‌های مالی (بودجه) در این کشورها بوده است. لذا استقراض از بانک مرکزی در جهت رفع کسری بودجه باعث افزایش تورم در این کشورها شده که اثر منفی بر جذب FDI داشته است.

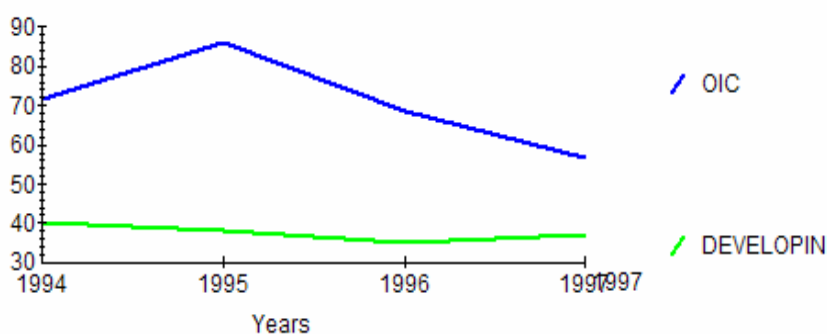
مقایسه روند تورم در کشورهای عضو OIC با کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته در طی دوره ۱۹۹۲-۲۰۰۰ گواه این مدعاست (نمودار ۳).

نمودار ۳- متوسط نرخ تورم (تغییرات سالانه شاخص قیمتی مصرف کننده)



در زمینه بدهی‌های خارجی نیز کشورهای عضو OIC در مقایسه با کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته وضعیت نامطلوب‌تری دارند، بطوریکه در طی سالهای اخیر متوسط بار بدهی خارجی کشورهای اسلامی (۴۴ کشور عضو) (درصدی از تولید ناخالص ملی) در حدود ۷۰ درصد بوده که رقم قابل ملاحظه‌ای است. نمودار (۴)، نسبت کل بدهی خارجی به تولید ناخالص ملی کشورهای عضو OIC را در مقایسه با کشورهای در حال توسعه به تصویر می‌کشد.

نمودار ۴- نسبت کل بدهی خارجی به تولید ناخالص ملی



1994                      1995                      1996                      1997  
Years

همچنین در جهت افزایش جذب FDI به سمت کشورهای اسلامی، افزایش مبادلات تجاری و اجرای سیاست‌های مناسب بازرگانی نظیر کاهش تعرفه‌ها و آزادسازی بازرگانی خارجی نیز می‌تواند تا حدودی راهگشا باشد. در کنار عوامل اقتصادی عنوان شده، مشکلات فرهنگی و اجتماعی این کشورها نیز مزید علت شده تا در جهت جذب سرمایه‌های خارجی بامشکل مواجه گردند. همچنان که عنوان شد این مشکلات حتی درالحاق برخی از اعضای کشورهای اسلامی در سازمان تجارت جهانی نیز آشکارا نمایان می‌شود. ناامنی‌های بوجود آمده در منطقه خاورمیانه و عدم ثبات سیاسی کشورهای عضو از دیگر مشکلات فراروی این کشورها قلمداد می‌شود.

با توجه به مطالب عنوان شده، در یک جمع‌بندی کلی می‌توان گفت که ایجاد ثبات اقتصادی و سیاسی، اجرای سیاست‌های صحیح پولی و مالی، اعمال سیاست‌های آزادسازی تجاری و کاهش کسری‌های تجاری می‌تواند در بهبود وضعیت کشورهای اسلامی در جهت جذب سرمایه‌های خارجی مؤثر واقع شود. البته ناگفته نماند که کشورهای عضو OIC در کنار آزادسازی اقتصادی و تجاری باید با درایت کامل به اجرای سیاست‌های صحیح پولی و مالی نیز توجه داشته باشند تا در این مسیر با مشکلات احتمالی مواجه نگردند.



## منابع

- به‌کیش، محمدمهدی (۱۳۸۰)؛ اقتصاد ایران در بستر جهانی شدن، نشر نی، تهران.
- سیدنورانی، محمدرضا (۱۳۷۴)؛ تجزیه و تحلیل اقتصادی تأثیر سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی بر اقتصاد ایران، پایان نامه دکتر، دانشگاه تربیت مدرس، تهران.
- شاه‌آبادی، ابوالفضل (۱۳۷۹)؛ نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای سازمان کنفرانس اسلامی.
- ملکی، مهران (۱۳۸۲)؛ بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی با تأکید بر کشورهای صادرکننده نفت، پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تربیت مدرس، تهران.
- نیلی، مسعود (۱۳۸۲)؛ استراتژی توسعه صنعتی کشور، خرداد.
- Agrawal, J.P. (1981); "Determinate of Direct Investment: A Survey", **Weltwirtschaftliches Archive**, 131(3), pp. 359-82.
- Baltagi, H (1995); **Econometric Analysis of Panel Data**, John Wiley & Sons, New York, pp. 3-6.
- Dunning.J., and A.M. Rugman (1985); "The Influence of Hymers Dissertation on the Theory of FDI", **American Economic Review**, 75(2), pp. 228-232.
- Knickerbocker .F.T. (1973); **Oligopolisite Reaction & Multinational Enterprise**, Harvard University Press, Cambridge, Mass.
- Kojima, K. (1985); "Japanese and American Direct Investment in Asia, A Comparative Analysis", **Hitotsubashi Journal of Economics**, June, Vol 26.
- Lizando.S. (1990); "Foreign Direct Investment", **IMF Working Paper**.
- Santiago.C. (1987); "The Impact of Foreign Direct Investment on Export Structure and Employment Generation", **World Development**, Vol. 15, No. 3.
- Shahrestani. H. (1984); **The Impact of U.S. Foreign Direct Investment on Canadian Economy**, Thesis (Ph.D.), University of Cincinnati.
- Vernon.R. (1979); "The Product Cycle Hypothesis in a New International Environment", **Oxford Bulletin of Economics and Statistics**, Vol. 41, No. 4.
- Hassan, M. Kabir. (1998); "An Empirical Investigation of Economic Cooperation among the OIC Member Countries", **Working Paper** 0212.
- WTO (2000a), Annual Report (2000), WTO Publications, Geneva (2000).
- UNKTAD (2003); **FDI Policies for Development: National and International Perspectives**, United Nation.

IMF, World Economic Outlook (2000), Washington, DC., USA, (May 2001).

Archive of SID

## پیوست ۱

## ۱. آزمون معنی‌دار بودن گروه

برای تعیین وجود (یا عدم وجود) عرض از مبدا جداگانه برای هر یک از جفت کشورها از آماره  $F$  بصورت زیر استفاده شد:

$$H_0 : \alpha_0 = \alpha_1 = \dots = \alpha_k = \alpha$$

$$H_1 : \alpha_i \neq \alpha_j$$

$$F(n-1, nt-n-k) = \frac{(RSS_{UR} - RSS_P)/(n-1)}{(1 - RSS_{UR})/(nt-n-k)}$$

در رابطه فوق،  $UR$ ، مشخص کننده مدل محدود نشده و علامت  $P$ ، نشان‌دهنده مدل پولینگ یا محدود شده با یک عبارت ثابت برای کلیه گروه‌ها می‌باشد.  $k$ ، تعداد متغیرهای توضیحی ملحوظ در مدل،  $n$  تعداد کشورها،  $N=nt$  تعداد کل مشاهدات و ( $t$  دوره زمانی مورد نظر) می‌باشد. آماره  $F$  مدل برای رگرسیون غیر مقید و مقید (به ترتیب اثرات ثابت و حداقل مربعات وزنی) به شرح ذیل می‌باشد:

$$F(30, 149) = 9/87$$

از آنجاییکه  $F$  با درجه آزادی ۳۰ و ۱۴۹ در سطح احتمال ۹۵ درصد تقریباً برابر ۱/۱۸ است و با توجه به اینکه  $F$  محاسبه شده بیشتر از  $F$  جدول می‌باشد، فرضیه  $H_0$  رد شده و اثرات گروه پذیرفته می‌شود و باید عرض از مبداهای مختلفی را در برآورد لحاظ نمود.

## ۲. آزمون دوم: انتخاب بین اثرات ثابت و یا تصادفی

برای آزمون اینکه مدل با بهره‌گیری از روش اثرات ثابت یا اثرات تصادفی برآورد گردد، از آزمون هاسمن (Hausman Test) بصورت زیر استفاده شد:

$$H \equiv n \hat{q}' (A \text{ var}(\hat{q}))^{-1} \hat{q}$$

که در آن:

$\hat{q}$ : تفاضل ضرایب برآورد شده برای متغیرهای توضیحی لحاظ شده در روش اثرات ثابت و تصادفی ( $\hat{q} = \hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE}$ )

$A \text{ var}(\hat{q})$ : واریانس مجانبی  $\hat{q}$  و  $n$  تعداد مشاهدات می‌باشد. آماره هاسمن دارای توزیع کای\_دو با درجه آزادی  $\beta$  می‌باشد.

مقدار احتمال فرضیه صفر در سطح ۵ درصد با استفاده از نرم افزار Eviews در حدود ۰/۰۰۱۱۲۴ بدست آمد که حاکی از رد فرضیه صفر مبنی بر استفاده از روش اثر تصادفی است. لذا روش اثرات ثابت برای تخمین تابع عرضه FDI تأیید گردید.

Dependent Variable: FDI?  
Method: Pooled Least Squares  
Date: 12/04/04 Time: 14:53  
Sample: 1995-2000  
Included observations: 6  
Number of cross-sections used: 31  
Total panel (unbalanced) observations: 161

Variable	Coefficient	Std. Error	T-Statistic	Prob.
OPEN?	0.102924	0.068768	1.496684	0.0920
GDP?	1.108548	0.392277	2.825935	0.0055
INF?	-0.007186	0.004152	-1.730772	0.0860
CA?	-0.014089	0.011786	-1.195400	0.2342
TARIFF?	-0.312559	0.129360	2.416185	0.0171
DEBT?	-0.009590	0.005352	-1.792054	0.0842
Fixed Effects				
DZA--C	-7.405652			
AZE--C	-5.821520			
BHR--C	-6.744602			
BGD--C	-7.714626			
BEN--C	-6.035858			
BFA--C	-6.660243			
CMR--C	-7.818722			
GAB--C	-5.799898			
GUY--C	-4.425384			
IDN--C	-7.185080			
IRN--C	-11.09270			
JOR--C	-7.719578			
KAZ--C	-5.749874			
KWT--C	-10.14930			
KGZ--C	-6.433924			
MYS--C	-6.308776			
MDV--C	-6.586587			
MAR--C	-7.094851			
NGA--C	-5.982029			
OMN--C	-9.349330			
PAK--C	-6.584424			
SAU--C	-8.740122			
SEN--C	-6.504944			
SL--C	-6.441219			
SR--C	-7.659381			
SYR--C	-8.854371			
TUN--C	-6.411466			
TUR--C	-8.659540			
UAE--C	-9.417455			
UZB--C	-7.574884			
YEM--C	-7.366738			
R-squared	0.868337	Mean dependent var	S.D.	5.024705
Adjusted R-squared	0.830112	dependent var	Sum squared	1.779949
S.E. of regression	0.733651	resid Durbin-Watson stat		66.74217
F-statistic	163.5591			1.688365
Prob (F-statistic)	0.000000			