

تخمین تابع عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران

کامبیز هژبر کیانی*

کیومرث سبزی**

سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از مسائل عمده اقتصادی مطرح بوده و برای ایجاد و تداوم رشد اقتصادی تشکیل سرمایه در هر کشوری؛ به ویژه در کشورهای در حال توسعه از اهمیت خاصی برخوردار است. در جامعه جهانی تنها کشورهایی حرفی برای گفتن خواهند داشت که توان فنی و تولیدی بالایی داشته باشند و برای این امر، سرمایه قابل ملاحظه‌ای مورد نیاز است. از این رو استفاده از منابع مالی خارجی به عنوان مکمل منابع داخلی، ضروری به نظر می‌رسد. تأمین مالی از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی علاوه بر رفع کمبود سرمایه، ابزاری

*. دکتر کامبیز هژبر کیانی؛ عضو هیأت علمی دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی.

E. mail: khkiani@yahoo.com

** کیومرث سبزی؛ کارشناس ارشد اقتصاد.

E. mail: ksabzi2005@yahoo.com

مناسب برای دستیابی به تکنولوژی مدرن و استفاده از ماشین آلات و تجهیزات با فناوری جدید است. ولی باید توجه داشت که جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، منوط به شناسایی عوامل مؤثر بر آن و ایجاد تغییرات مناسب در آنها است.

در مقاله حاضر سعی شده، در قالب یک الگوی اقتصادسنجی، با استفاده از روش «خود بازگشتی با وقفه‌های توزیعی»^۱ عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران مورد مطالعه قرار گیرد. نتایج مطالعه نشان می‌دهد که اولاً: رابطه تعادلی بلند مدت برای سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران وجود ندارد و فقط رابطه‌ای کوتاه مدت برقرار می‌باشد؛ ثانیاً: سرمایه گذاری مستقیم خارجی با سرمایه گذاری مستقیم خارجی با وقفه، تولید ناخالص داخلی، نرخ ارز واقعی و سرمایه انسانی رابطه مستقیم و با سایر متغیرهای مورد بررسی؛ مانند نرخ تورم، مالیات بر شرکتها و نرخ تعرفه، رابطه‌ای معکوس دارد.

کلید واژه‌ها:

ایران، سرمایه گذاری مستقیم خارجی، تابع عرضه، رشد اقتصادی، اقتصاد، نرخ ارز واقعی، تولید ناخالص داخلی، مالیات، الگوی ARDL

^۱. Auto- Regressive Distributed Lag (ARDL)

مقدمه

یکی از مهمترین اهداف اقتصاد کلان، رشد و توسعه اقتصادی است. بر همین اساس، دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی هدفی است که تمامی دولت‌ها و برنامه‌ریزان اقتصادی در جهان بر آن تأکید دارند. از طرفی در تمامی نظریات و الگوهای رشد، سرمایه به عنوان موتور محرکه و عامل قوی رشد و توسعه اقتصادی در نظر گرفته شده است. به بیان ساده‌تر، ضرورت تحقق اهداف کلان اقتصادی؛ یعنی رشد، فراهم آوردن سرمایه کافی به منظور تأمین مالی، مورد نیاز طرح‌های زیربنایی می‌باشد.

از این‌رو استفاده از منابع مالی خارجی به عنوان مکمل منابع داخلی و همچنین ابزاری جهت هموار نمودن سرمایه‌گذاریهای داخلی و گسترش و تقویت ظرفیت‌ها و نیروهای مولد، امری اجتناب‌ناپذیر و ضروری به نظر می‌رسد. در همین ارتباط، اگرچه در دهه ۱۹۷۰ به دلیل افزایش نقش دولت و بخش عمومی در روند توسعه کشورها، عمده منابع مالی خارجی کشورها از طریق استقراض تأمین می‌گردید؛ اما تأثیر نامطلوب استقراض در اواخر دهه ۱۹۷۰؛ به خصوص اوایل دهه ۱۹۸۰ و در پی آشکار شدن و بروز بحران بدهیها در جهان در سال (۱۹۸۲) و تبعات منفی سیاسی - اقتصادی فزاینده آن باعث شد که تأمین مالی از طریق استقراض در بیشتر کشورها منسوخ و به کنار گذاشته شود. از طرف دیگر، به دلیل برتری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از نظر تأمین سرمایه و تکنولوژی - به عنوان دو نیاز اساسی کشورها - از دهه ۱۹۸۰ تمایل به جلب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بین کشورها تشدید شد.

در ایران نیز با توجه به عدم کارایی سرمایه، به دلیل عدم استفاده از تکنولوژی روز، استفاده از ماشین‌آلات کهنه و قدیمی در جریان تولید و همچنین نرخ رشد جمعیت حدود چهار درصدی اواسط دهه ۱۳۶۰، و بازسازی ویرانی‌های ناشی از هشت سال جنگ از یک طرف، و همسویی و همپایی با روند شتابنده رشد اقتصادی در جنوب شرق آسیا از طرف دیگر، نیاز به انجام سرمایه‌گذاری، به مراتب بیش از سایر کشورها احساس می‌گردد.

از این‌رو ضرورت تأمین سرمایه جهت تحقق اهداف کلان اقتصادی از یک طرف و تأمین نابرابری میان منابع پس‌انداز شده و نیازهای سرمایه‌ای در اقتصاد ایران و تبعات منفی

سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی از طرف دیگر، تأمین مالی از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که علاوه بر رفع کمبود سرمایه، ابزاری مناسب برای دستیابی به تکنولوژی مدرن و استفاده از ماشین‌آلات و تجهیزات با فناوری جدید است، اجتناب ناپذیر به نظر می‌رسد. اما باید توجه داشت که سرمایه جهان‌وطن است و مرز و محدودیت نمی‌شناسد و به بشریت، انسان‌دوستی و غیره اهمیتی نمی‌دهد و تنها به سود می‌اندیشد، سود را با مخاطره سرمایه‌گذاری می‌سنجد و آنگاه در مورد این که به کجا سرازیر شود، تصمیم می‌گیرد. بنابراین هدف مقاله حاضر این است که عوامل مؤثر در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران مشخص شود و رابطه آنها با عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تعیین گردد.

تعریف «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی FDI»^۱

قبل از پرداختن به هر چیزی ارائه تعریفی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ضروری به نظر می‌رسد. در ابتدا به تعریف سرمایه‌گذاری خارجی و سپس سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌پردازیم. اغلب به هر گونه سرمایه‌گذاری در کشورهای خارجی توسط شرکتهای خصوصی و افراد حقیقی منهای کمک‌های دولتی سرمایه‌گذاری خارجی می‌گویند. در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذار به واسطه مشارکت داشتن در فرآیند تصمیم‌گیری بنگاه به دنبال منافی است که در واقع، امکان کسب آنها در سرمایه‌گذاری پورتنفوی خارجی^۲ 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 با هدف کسب منافع پایدار در کشوری به جز موطن فرد

^۱. Foreign Direct Investment

^۲. Foreign Portfolio Investment: شامل سرمایه‌گذاری‌هایی است که توسط اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی به صورت خرید اوراق بهادار یک مؤسسه و شرکت مالی صورت می‌گیرد و طی این فرآیند، بدون این که شخص کنترلی بر سرمایه خود داشته باشد، آن را در اختیار کشور میزبان قرار می‌دهد.

سرمایه‌گذار انجام می‌شود و هدف سرمایه‌گذار از این سرمایه‌گذاری آن است که در مدیریت بنگاه مربوط نقش مؤثر داشته باشد».

به اعتقاد کنفرانس تحقیقات و توسعه سازمان ملل (انکتاد)^۱، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از: «سرمایه‌گذاری که مستلزم یک ارتباط بلندمدت است و نشان‌دهنده 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 بلندمدت و کوتاه‌مدت، باید خاطر نشان کرد که از نقطه نظر تعریف، دوره‌های زمانی مالی، بلند مدت 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 فرآیند سرمایه‌گذاری بلند مدت محتمل است؛ ولی بلندمدت بودن، وجه تمایز سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با سایر سرمایه‌گذاریها نیست؛ چرا که تمامی سرمایه‌گذاریهای غیر مستقیم خارجی، لزوماً کوتاه‌مدت 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 انجام می‌شود و هدف از آن نیز 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^۲. برای مثال؛ وزارت بازرگانی آمریکا نیز بر اساس چنین رویه‌ای عمل کرده و

^۱. United Nations Conference on Trade and Development

^۲. UNCTAD, 2001

اقدام به تمیز و ثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌کند^۱. از جانب دیگر، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی الزاماً مبین انتقال داراییهای مالی سرمایه‌گذار به کشور میزبان نیست، چرا که کل طرح سرمایه‌گذاری می‌تواند با منابع مالی کشور میزبان تأمین مالی شود.

روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان

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. در نیمه اول دهه ۱۹۸۰ که مصادف با پیا مدهای شوک نفتی دوم در سال ۱۹۷۹ و همچنین، بحران بدهیها بود، جریان ورودی 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. 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

^۱ I. Moosa, "Foreign Direct Investment, Theory, Evidence and Practice". (London, Palgrave, 2002), p.89-118.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای در حال توسعه نیز به ترتیب، نرخ‌های رشدی معادل ۸۰ و ۲۰ درصد برای پنج 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 آفریقایی		کشورهای در حال توسعه آسیایی	
	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد	مقدار	درصد
۱۹۸۰	۴۶۴۵۱	-/۸۴۹	۸۲۶۳	۰/۱۵۱	۳۹۹	-/۰۰۷	۳۹۵	-/۰۰۷
۱۹۸۱	۴۵۹۲۸	-/۶۶۳	۲۳۲۵۱	۰/۳۳۷	۱۸۵۷	-/۰۲۷	۱۳۳۰۴	-/۱۹۲
۱۹۸۲	۳۰۹۴۰	-/۵۴۰	۲۶۳۵۰	۰/۴۶۰	۱۴۳۵	-/۰۲۵	۱۷۰۰۷	-/۲۹۷
۱۹۸۳	۳۲۵۶۸	-/۶۵۳	۱۷۲۷۳	۰/۳۴۶	۱۲۲۳	-/۰۳۵	۱۰۵۱۹	-/۲۱۱
۱۹۸۴	۴۱۳۶۲	-/۶۹۳	۱۸۳۲۴	۰/۳۰۷	۱۴۳۲	-/۰۲۴	۱۱۲۹۷	-/۱۸۹
۱۹۸۵	۴۱۶۷۹	-/۷۳۷	۱۴۸۸۹	۰/۲۶۳	۲۸۶۱	-/۰۵۱	۵۱۹۱	-/۰۹۲
۱۹۸۶	۷۱۴۳۳	-/۸۰۸	۱۶۹۷۰	۰/۱۹۲	۱۷۸۴	-/۰۲۰	۸۹۸۵	-/۱۰۲
۱۹۸۷	۱۱۶۸۴۱	-/۸۲۴	۲۴۸۸۳	۰/۱۷۶	۲۵۵۹	-/۰۱۸	۱۳۳۹۵	-/۰۹۵
۱۹۸۸	۱۲۳۹۲۱	-/۸۱۴	۳۰۶۴۸	۰/۱۸۶	۲۸۱۳	-/۰۱۷	۱۸۲۷۹	-/۱۱۱
۱۹۸۹	۱۶۶۰۵۱	-/۸۴۷	۲۹۶۱۱	۰/۱۵۳	۴۸۷۴	-/۰۲۵	۱۷۳۵۷	-/۰۸۹
۱۹۹۰	۱۶۴۴۸۰	-/۸۱۳	۳۷۲۴۹	۰/۱۸۷	۲۵۱۰	-/۰۱۲	۲۴۲۳۰	-/۱۲۰
۱۹۹۱	۱۰۹۰۸۸	-/۷۰۱	۴۳۹۷۱	۰/۲۹۹	۳۰۱۲	-/۰۱۹	۲۴۲۷۳	-/۱۵۶
۱۹۹۲	۱۰۵۴۰۱	-/۶۳۶	۵۸۶۶۴	۰/۳۴۸	۳۶۷۷	-/۰۲۲	۳۳۰۶۳	-/۱۹۴
۱۹۹۳	۱۲۲۶۸۳	-/۵۹۸	۸۲۴۲۴	۰/۳۷۲	۳۹۹۲	-/۰۱۸	۵۸۵۷۳	-/۲۶۴
۱۹۹۴	۱۴۵۰۴۱	-/۵۶۵	۱۰۵۵۴۵	۰/۴۱۱	۵۶۴۸	-/۰۲۲	۶۸۴۵۶	-/۲۶۷
۱۹۹۵	۲۰۳۴۶۲	-/۶۱۵	۱۱۳۳۳۸	۰/۳۴۲	۴۶۹۴	-/۰۱۴	۷۵۲۹۳	-/۲۲۷
۱۹۹۶	۲۱۹۶۸۸	-/۵۷۱	۱۵۲۴۹۳	۰/۳۹۶	۵۶۲۲	-/۰۱۵	۹۴۳۵۱	-/۲۴۵
۱۹۹۷	۲۷۱۳۷۸	-/۵۶۸	۱۸۷۳۵۲	۰/۳۹۲	۷۱۵۳	-/۰۱۵	۱۰۷۲۰۵	-/۲۲۴
۱۹۹۸	۴۸۳۱۶۵	-/۶۹۸	۱۸۸۳۷۱	۰/۳۷۲	۷۷۱۳	-/۰۱۱	۹۵۵۹۹	-/۱۳۸
۱۹۹۹	۸۲۹۸۱۸	-/۷۷۲	۲۲۲۰۱۰	۰/۲۰۷	۸۹۷۱	-/۰۰۸	۹۹۷۲۸	-/۰۹۳
۲۰۰۰	۱۰۰۵۱۷۸	-/۷۹۱	۲۴۰۱۶۷	۰/۱۸۹	۸۱۹۸	-/۰۰۶	۱۴۳۴۷۹	-/۱۱۳

مأخذ:

-Beyond 20/21 Maps CD-Rom, V5.3, UNCTAD, 2001.

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

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 سه برابر شد. با وجود افزایش مذکور، سهم کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته، طی این دوره، تقریباً ثابت بوده است؛ به طوری که سهم کشورهای در حال توسعه از جریان ورودی و خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تقریباً در سالهای مختلف حدود شش الی نه درصد برای خروجی و بیست الی سی 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 ده درصد به دوازده درصد افزایش یافته است. حال آنکه سهم کشورهای آفریقایی؛ علیرغم افزایش مقدار مطلق جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی؛ از دو درصد تقریباً به یک درصد رسیده است.

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. طی سالهای ۱۹۹۰-۱۹۹۴ سهم کشورهای توسعه‌یافته از جریان خروجی و ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش یافته و در مقابل، سهم کشورهای در حال توسعه نیز افزایش پیدا کرد. در این دوره، بر خلاف کشورهای توسعه‌یافته- که جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آنها از رشد منفی برخوردار بود- هر دو جریان ورودی و خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه با افزایشی قابل توجه روبرو شده و تقریباً ۲/۸ برابر شده است. در دوره ۲۰۰۰-۱۹۹۴؛ یعنی فاصله سالهای وقوع بحران در جنوب شرقی آسیا، جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دنیا تقریباً چهار 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. طی این سالها، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه به بیش از دو برابر افزایش یافت و سهم کشورهای توسعه‌یافته از جریان ورودی و خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افزایشی

حدود ۲۲ و ۷ درصد داشت. در این دوره اگر چه مقدار مطلق جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای آفریقایی و آسیایی در حال توسعه تقریباً دو برابر شده است؛ لیکن سهم هر دو از کل جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش یافته است.^۱

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	-/۹۶۸	۱۶۸۲	-/۰۲۲	۱۳۰	-/۰۰۲	۱۰۴۴	-/۰۲۰
۱۹۸۱	۵۱۵۲۳	-/۹۶۷	۱۷۷۴	-/۰۲۳	۸۱۹	-/۰۱۵	۳۱۴	-/۰۰۶
۱۹۸۲	۳۳۵۷۵	-/۹۱۶	۳۰۷۱	-/۰۸۴	۹۳۰	-/۰۲۵	۱۰۶۷	-/۰۲۹
۱۹۸۳	۳۶۸۴۸	-/۹۲۸	۲۸۳۷	-/۰۷۱	۱۵۶۶	-/۰۳۹	۱۳۴۱	-/۰۳۴
۱۹۸۴	۵۱۲۶۱	-/۹۳۷	۳۴۳۵	-/۰۶۳	۱۱۶۷	-/۰۲۱	۱۸۸۸	-/۰۳۵
۱۹۸۵	۵۳۳۰۴	/۹۱۰	۵۲۶۷	-/۰۹۰	۱۳۶۹	-/۰۲۳	۲۸۳۰	-/۰۴۸
۱۹۸۶	۸۷۳۹۹	-/۹۴۳	۵۲۴۲	-/۰۵۷	۲۵۳	-/۰۰۳	۳۸۰۸	-/۰۴۱
۱۹۸۷	۱۲۳۲۳۷	-/۹۵۰	۷۰۱۴	-/۰۵۰	۱۳۵۳	-/۰۱۰	۵۵۶۷	-/۰۴۰
۱۹۸۸	۱۶۵۲۳۰	-/۹۳۰	۱۲۴۹۹	-/۰۷۰	۱۲۶۵	-/۰۰۷	۱۰۶۱۴	-/۰۶۰
۱۹۸۹	۲۱۳۳۹۴	-/۹۳۱	۱۵۸۴۹	-/۰۶۹	۸۹۳	-/۰۰۴	۱۴۰۰۴	-/۰۶۱
۱۹۹۰	۲۱۸۷۶۲	-/۹۳۱	۱۶۰۸۶	-/۰۶۸	۱۶۱۹	-/۰۰۷	۱۱۴۹۷	-/۰۴۹
۱۹۹۱	۱۸۲۷۹۷	-/۹۴۲	۱۱۳۰۳	-/۰۵۸	۱۲۳۵	-/۰۰۶	۷۹۱۲	-/۰۴۱
۱۹۹۲	۱۶۶۹۸۸	-/۸۸۲	۲۲۳۳۰	-/۱۱۸	۵۳۱	-/۰۰۳	۱۹۱۷۰	-/۱۰۱
۱۹۹۳	۱۹۷۰۷۱	-/۸۳۴	۳۹۰۳۹	-/۱۶۵	۳۶۹	-/۰۰۲	۳۱۱۴۹	-/۱۳۲
۱۹۹۴	۲۴۰۳۷۶	-/۸۴۲	۴۴۹۵۱	-/۱۵۷	۶۱۳	-/۰۰۲	۳۸۲۷۶	-/۱۳۴
۱۹۹۵	۳۰۵۸۴۷	-/۸۶۱	۴۸۹۸۷	-/۱۳۸	۵۰۹	-/۰۰۱	۴۱۱۴۹	-/۱۱۶
۱۹۹۶	۳۳۳۹۲۱	-/۸۵۰	۵۷۵۸۴	-/۱۴۷	۲۸	-/۰۰۰	۵۱۹۲۴	-/۱۳۳
۱۹۹۷	۳۹۶۸۶۸	-/۸۵۲	۶۵۷۴۵	-/۱۴۱	۱۷۰۴	-/۰۰۴	۴۹۳۹۳	-/۱۰۶
۱۹۹۸	۶۷۲۰۲۷	-/۹۴۴	۳۷۷۰۰	-/۰۵۳	۸۹۷	-/۰۰۱	۲۸۶۱۷	-/۰۴۰
۱۹۹۹	۹۴۵۶۸۷	-/۹۴۰	۵۷۹۷۸	-/۰۵۸	۶۳۲	-/۰۰۱	۳۵۴۲۱	-/۰۳۵
۲۰۰۰	۱۰۴۶۳۳۵	-/۹۱۰	۹۹۵۴۶	-/۰۸۷	۷۴۴	-/۰۰۱	۸۵۲۰۴	-/۰۷۴

مأخذ:

-Beyond 20/21 Maps CD-Rom, V5.3, UNCTAD, 2001.

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

^۱ پرویز داوودی و اکبر شاه‌مرادی، «بازشناسی عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد ایران و

۶۶ کشور جهان در چهارچوب یک الگوی تلفیقی»، فصلنامه پژوهشهای اقتصادی ایران، شماره ۲۰، ۱۳۸۳، صص ۸۸-۸۵.

سرمایه‌گذاری خارجی در ایران

سرمایه‌گذاری خارجی در ایران در چهار دوره قابل طرح و بررسی است^۱:

۱. سرمایه‌گذاری خارجی در ایران از آغاز تا سال ۱۳۳۵ (۱۹۵۶ میلادی)

تا قبل از ۱۳۱۰ (ه.ش) مقررات خاصی برای انجام سرمایه‌گذاری خارجی در ایران وجود نداشت، و از ویژگی‌های این دوره اعطای امتیازات انحصاری به اتباع دولتهای بیگانه برای چپاول ثروت‌های ملی کشور بوده است. در این دوره دولتهای قدرتمند روس و انگلیس، با استفاده از ضعف مدیریت در ایران و به کار گرفتن قدرت نظامی و سایر اهرم‌های لازم، با بستن قراردادهای یک طرفه سود حاصل از سرمایه‌گذاری در امکانات و مالکیت‌های عمومی را نصیب خود نموده‌اند.

۲. سرمایه‌گذاری خصوصی خارجی از سالهای ۱۳۳۵ تا ۱۳۵۷

«قانون جلب و حمایت سرمایه‌های خارجی» مصوب ۱۳۳۴ و آیین‌نامه اجرای آن مصوب ۱۳۳۵ نقطه عطفی در تاریخ سرمایه‌گذاری خصوصی خارجی در ایران به وجود آورد. این قانون حاوی تضمین سرمایه‌گذاری خارجی و اعطای تسهیلات خاص برای این سرمایه‌گذاران بود. با تصویب قانون مذکور و اتخاذ تدابیری مناسب از جمله ایجاد امنیت سرمایه‌گذاری، حجم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران با رشدی معادل ۴۴ درصد در سال از ۳ میلیون ریال در سال (۱۳۳۶) به ۶۲۳۵ میلیون ریال در سال (۱۳۵۷) افزایش یافت. (جدول ۳)

۳. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران در دوره بعد از انقلاب (۱۳۵۸-۷۲)

این دوره مصادف با پیروزی انقلاب اسلامی و تصویب اصل ۸۵ قانون اساسی جمهوری اسلامی ایران است، که به موجب این اصل و صرفنظر از تفاسیر متفاوت آن، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در صنایع استراتژیک از جمله نفت منع شده است. این مهم، به همراه کاهش درجه امنیت اقتصادی به دلیل شرایط جنگی در کشور و سلب مالکیت از شرکتهای خارجی، وجود برخی موانع قانونی برای فعالیت سرمایه‌گذاری خارجی و عدم اتخاذ

۱. بهروز هادی زنور، سرمایه‌گذاری خارجی در ایران، (تهران، نشر و پژوهش فرزانه روز، ۱۳۷۹)، صص ۱۸۹-۱۲۱.

خطمشی و سیاستهای اجرایی مناسب و برنامه‌ای مدون، وجود اختلاف نظر بین مسئولین و تصمیم‌گیرندگان - مبنی بر جذب یا عدم جذب سرمایه‌گذاری که در واقع یک نوع ریسک سیاسی از سوی سرمایه‌گذاران محسوب می‌شود - موجب گردید تا ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به شدت کاهش یابد. به طوری که حجم سرمایه وارده به کشور از ۶۲۳۵ میلیون ریال در سال ۱۳۵۷ به ۴۰۰ میلیون ریال در سال ۱۳۵۸ و در سال بعد (۱۳۵۹) این رقم به صفر کاهش یافت. شایان ذکر است صرفنظر از ۱۲ میلیارد ریال سرمایه - که از طرف کشور ژاپن در سال ۱۳۶۰ به ایران وارد شده است - مجموع سرمایه وارد شده طی دوره ۷۲-۱۳۵۷ بالغ بر ۱۵/۸ میلیون ریال می‌باشد، که این رقم حتی از ارزش خارج شده بابت سود، اصل سرمایه و خدمات در سال ۱۳۶۲ (که برابر با ۱۹/۵۴ میلیون ریال است) به میزان ۳/۷۴ میلیون ریال کمتر می‌باشد.

۴. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران از سال ۱۳۷۲ به بعد

شروع این دوره، نقطه عطف سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بعد از انقلاب است. نیاز به سرمایه برای بازسازی مناطق آسیب دیده ناشی از جنگ، منع استقرار از خارج و کمبود پس‌انداز برای سرمایه‌گذاری موجب گردید، که در اوایل ۱۳۷۰، دولت ایران به دنبال راهکارهای مناسب جهت جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باشد. در این راستا دولت علاوه بر تصویب قوانین در سال ۱۳۷۲، تلاشهای فراوان دیگری را برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی به انجام رسانید؛ تلاشهایی نظیر: تجدید نظر در نرخ ارز و برقراری نرخ ارز شناور، تجدید نظر در سیاستهای قیمتگذاری کالاهای صنعتی و آزاد سازی قیمتها، خصوصی‌سازی صنایع دولتی، ایجاد مناطق آزاد و تشویق سرمایه‌گذاری خارجی. در نتیجه این اقدامات پس از سیزده سال، اولین مورد (هر چند اندک) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سال ۱۳۷۳ انجام گرفت و در مجموع نیز سرمایه وارده طی این دوره (۸۱-۱۳۷۲)، ۲۹۵/۵ میلیون دلار بوده است.

لازم به ذکر است که این سیاستها با موفقیت کامل همراه نشد؛ که در نتیجه بعدها ما شاهد بازگشت به سیستم ارزی کنترل شده، فروکش کردن جنبش خصوصی سازی و کنترل مجدد قیمتها بوده‌ایم.

جدول ۳. روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سالهای ۸۱-۱۳۳۵

(میلیون ریال)

سال	سرمایه وارده	سال	سرمایه وارده	سال	سرمایه وارده	سال	سرمایه وارده
۱۳۳۵	۸۷	۱۳۴۷	۸۶۷	۱۳۵۹	۰	۱۳۷۱	۰
۱۳۳۶	۳	۱۳۴۸	۲۷۱۳	۱۳۶۰	۱۲۰۲۰	۱۳۷۲	۸
۱۳۳۷	۲۶	۱۳۴۹	۱۳۵۶	۱۳۶۱	۰	۱۳۷۳	۵۶
۱۳۳۸	۱۰۶	۱۳۵۰	۷۹۳	۱۳۶۲	۲۸۰	۱۳۷۴	۲۸۴
۱۳۳۹	۳۷	۱۳۵۱	۱۲۶۲	۱۳۶۳	۲۵	۱۳۷۵	۵۹۴۲۹
۱۳۴۰	۶۶	۱۳۵۲	۳۶۲۰	۱۳۶۴	۰	۱۳۷۶	۲۵۲۶۷۶
۱۳۴۱	۲۵۲	۱۳۵۳	۴۸۳۵	۱۳۶۵	۰	۱۳۷۷	۱۵۲۶۴۵
۱۳۴۲	۲۱۷	۱۳۵۴	۳۰۱۷	۱۳۶۶	۳۵	۱۳۷۸	۱۳۱۶۰۲
۱۳۴۳	۱۴۰	۱۳۵۵	۵۹۸۱	۱۳۶۷	۹۰۰	۱۳۷۹	۲۳۸۲۷۱
۱۳۴۴	۲۹۲	۱۳۵۶	۵۴۹۲	۱۳۶۸	۱۰۸	۱۳۸۰	۴۶۶۸۹۲
۱۳۴۵	۳۷۴	۱۳۵۷	۶۲۳۵	۱۳۶۹	۴۲	۱۳۸۱	۸۲۵۹۵۷
۱۳۴۶	۴۵۳	۱۳۵۸	۲۶۵	۱۳۷۰	۴۰		

مأخذ: سازمان سرمایه‌گذاری و کمکهای اقتصادی و فنی ایران.

مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

نظر به اهمیت ویژه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رشد و توسعه اقتصادی کشورها در جهان معاصر، تحقیقات و مطالعات فراوانی در این زمینه صورت پذیرفته است و محققان بسیاری به بررسی و تحلیل عوامل مؤثر در ایجاد آن پرداخته‌اند. از طرفی رشد سریع جریانهای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان باعث شده است که مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اهمیت بیشتری یابد. دلیل دیگر اهمیت این موضوع، امکان انتقال منابع تولید (سرمایه، دانش فنی و مدیریت) به کشورهای در حال توسعه از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد.

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 ناقص دسته‌بندی کرد. در نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای کامل؛ عواملی مانند شکست بازار، عدم اطمینان، کمبود اطلاعات و چسبندگیهای مختلف وجود ندارد و تمامی عوامل موجود در بازار همگن هستند. در مقابل، نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای ناقص، با نقض کردن فروض فوق شکل می‌گیرند.

در نظریه مبتنی بر بازارهای کامل دو نظریه مطرح می‌شود: نظریه تفاوت نرخهای بازدهی و اندازه بازار.

۱. نظریه «نرخهای بازدهی متفاوت»^۱

در انتقال سرمایه، اصلی‌ترین عاملی که باید بدان توجه داشت بازدهی انتظاری است. بر اساس این نظریه همانگونه که در داخل یک کشور، سرمایه‌گذاری در فعالیت سود آورتر صورت می‌گیرد، اگر در کشور میزبان^۲ بازده انتظاری بالاتر از کشور میهمان^۳ باشد، سرمایه از کشور میهمان خارج و به کشور میزبان روی خواهد آورد.

۲. نظریه «فروش، تولید و سهم بازار»^۴

بر طبق این نظریه - که بر اساس مکتب نئوکلاسیک پایه‌گذاری شده است - یک شرکت فراملیتی^۵ با فروش بیشتر در یک کشور خارجی، نسبت به سرمایه‌گذاری تمایل پیدا می‌کند و به طور مداوم حجم سرمایه خود را با فروش بیشتر در کشور میزبان افزایش می‌دهد. برخی از نظریه‌پردازان میزان فروش در کشور میزبان را به عنوان عامل تعیین کننده سرمایه‌گذاری خارجی ملاک قرار می‌دهند؛ به عبارت دیگر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یک شرکت فراملیتی، تابعی از حجم فروش، حجم تولید و سهم بازار در یک کشور میزبان است.

¹. Differential Rates Of Return

². Host Country

³. Home Country

⁴. Sales, Out put and Market Share

⁵. Transnational Corporation(TNC)

در عالم واقع، شکست بازار، عدم اطمینان، کمبود اطلاعات، چسبندگیهای مختلف و غیر همگن بودن بنگاهها و عوامل تولید، از مشخصه‌های ذاتی پدیده‌های اقتصادی است. در صورتی که چنین حالاتی متصور باشد، تمامی تحلیل‌های بالا باید در چارچوب نظریه بازارهای ناقص صورت پذیرد.

۳. نظریه «سازمان صنعتی»^۱

یکی از اولین کسانی که در چارچوب بازارهای ناقص به تبیین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخت، «هایمر»^۲ بود. هایمر می‌گوید: شرکتی که اقدام به FDI می‌کند اغلب از موقعیت انحصار برخوردار است. این شرکت یا در شرکت‌های موجود خارجی سرمایه‌گذاری می‌کند که آنها را تحت کنترل و نظارت خود آورد تا از این طریق رقابت را از میان بردارد و رانتهای خود را حفظ کند، یا آنکه شعبه‌ای در بازار جدید دایر می‌کند تا امکان ورود شرکت‌های رقیب را به تولید کالای مورد نظر از میان بردارد. استراتژی اخیر که «سرمایه‌گذاری تدافعی» نامیده می‌شود، می‌تواند بخشی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را توجیه کند. یکی از ایرادهای دیدگاه فوق این است که قادر نیست توضیح دهد چرا این بنگاهها از مزایای ذکر شده در کشور خود استفاده نکرده و اقدام به صادرات نمی‌کنند، افزون بر این؛ اگر چه 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 این رو نظریه درونی کردن از سوی افرادی نظیر «باکلی و کاسن»^۳، و «رگمن»^۴ مطرح شد.

^۱. Industrial Organization

^۲. S.H. Hymer, *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, (Cambridge, MA: MIT Press, 1960 & 1976), pp.203-223.

^۳. P.J. Buckley and M.C.Casson, *The Future of the Multinational Enterprise*, (London, Macmillan, 1976), pp.132-156.

^۴. A. Rugman, *Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets*, (New York, Columbia University Press, 1981), pp.78-109.

۴. نظریه «درونی کردن»^۱

بر اساس این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به واسطه تلاشهای بنگاهها برای جایگزین کردن مبادلات بازاری به مبادلات داخلی صورت می‌گیرد. در واقع فایده اصلی این نظریه از سوی «کواس»^۲ به این صورت عنوان شده که برخی از هزینه‌های بازاریابی از طریق ایجاد یک بنگاه جدید قابل صرفه‌جویی 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)، چانه زنی 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.^۳ در اینجا جای این پرسش باقی است که شرکتهای چندملیتی بر اساس چه معیاری کشور میزبان را انتخاب می‌کنند؟ در پاسخ به این سؤال نظریه مزیت مکانی مطرح می‌شود.

۵. نظریه «مکان»

بر اساس این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلیل برخی از مزیت‌های بازاری و عدم تحرک بعضی از عوامل تولید مانند 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.

¹. Internalization

². R.H. Coase, "The Nature of the Firm", *The Economica*, Vol.4, (1973), pp.495-512.

³. L.A. Barclay, "Foreign Direct Investment in Emerging Economies: Corporate Strategy and Investment Behavior in the Caribbean", London and Newyork, (2000).

۶. نظریه «روش ترکیبی»^۱

دانیگ^۲ با ادغام سه گروه نظریات شامل نظریه سازمان صنعتی، نظریه درونی کردن و نظریه مکان؛ نظریه ترکیبی را ارائه نموده است که غالباً از آن با نام پارادایم مزیت‌های برخاسته از مالکیت، مکان و بین‌المللی شدن (OLI) یاد می‌شود.

در پارادایم مورد نظر O, L و I به سه گروه شرایط اشاره دارند. همین شرایط است که تعیین می‌کند آیا یک شرکت، صنعت یا بنگاه منبع FDI خواهد بود یا میزبان آن و یا هیچ کدام. این سه گروه شرایط به شرح زیر هستند:

۱. مزیت‌های حاصل از مالکیت^۳؛ ۲. ملاحظات مکانی^۴؛ و ۳. منافع حاصل از بین‌المللی شدن^۵.

مزیت‌های حاصل از مالکیت؛ خاص یک شرکت است. این مزیت‌ها می‌تواند در زمینه تکنولوژی، مدیریت، مهارت‌های بازاریابی و غیره باشد.

ملاحظات مکانی شامل هزینه‌های حمل و نقل مواد و محصولات، محدودیت‌های واردات، سهولت عملیات شرکت در کشور دیگر، سودآوری تلفیق مزیت‌های برخاسته از مالکیت و عوامل تولید در کشور میزبان، سیاست‌های مالیاتی در کشور مادر و میزبان، و ثبات سیاسی در کشور میزبان است.

منافع حاصل از بین‌المللی شدن به آن دسته از عوامل مربوط می‌شود که مبادلات درون شرکتی را از مبادلات بیرونی سودآورتر سازد. این ملاحظات ناشی از اجتناب از نواقص بازار مانند عدم قطعیت، صرفه‌های حاصل از مقیاس، مسائل کنترل، نامطلوب بودن ارائه اطلاعات کامل به خریدار احتمالی دانش فنی و غیره است.

نکته اساسی در نظریه ترکیبی آن است که برای تحقق FDI وجود همزمان هر سه گروه الزامی است.

¹. An Eclectic Approach

². J.H. Dunning, "The Eclectic Paradigm of International Production: Restatement and Some Possible Extension", *Journal of Business Studies*, Vol. 19, (1988), pp.1-31.

³. Ownership Advantages

⁴. Locational Considerations

⁵. Internationalisation Gains

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.

مروری بر مطالعات انجام شده

جهت تعیین متغیرهای مؤثر در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و درنهایت، تصریح مدل مناسب، به بررسی مطالعات انجام شده در این زمینه می‌پردازیم: «اردال و تاتوگلو»^۱ با ارائه مدلی مناسب به بررسی تجربی عوامل مکانی مؤثر بر جذب FDI به ترکیه برای دوره ۱۹۸۰-۱۹۹۸ می‌پردازند و چنین نتیجه می‌گیرند که اندازه بازار داخلی، زیربنای اقتصادی، جذابیت بازار کشور میزبان و باز بودن اقتصاد؛ اثر مثبت و بی‌ثباتی نرخ ارز و بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی نیز، تأثیر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

«بویور»^۲ با بکار بردن یک مدل اقتصادی، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در مراکش را از سال ۱۹۶۰-۲۰۰۰ بررسی می‌کند.

ایشان در مطالعه خود عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به دو دسته متغیرهای ساختاری شامل: اندازه بازار، هزینه واحد نیروی کار، سرمایه انسانی، پویایی اقتصاد و بی‌ثباتی اقتصاد کلان و متغیرهای بیرونی مانند عملکرد تجارت و رقابت (که به وسیله نرخ ارز تقریب زده می‌شود) تقسیم می‌کند.

بویور با رگرس کردن ورود FDI بر متغیرهای ساختاری و بیرونی نتیجه را بدین صورت بیان می‌کند: اندازه بازار، سرمایه انسانی، زیرساختهای اقتصادی و باز بودن اقتصاد اثر مثبت بر ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند ولی هزینه نیروی کار، تورم و نرخ ارز واقعی تأثیری منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

^۱. F. Erdal and E. Tatoglu, "Locational Determinants of foreign Direct Investment In An Emerging Market Economy : Eridence From Turkey", *Multinational Business Review*, Vol 10, No.1, (2002), p.192-196.

^۲. J. Bouoiyour, "The Determining Factors of Foreign Direct Investment in Morocco". University de Pau et des Pays de Padour, (2003).

«کر و پیتر»^۱ نیز با ارائه مدلی، عوامل تعیین کننده ورود FDI به چین را در دوره ۱۹۸۰-۱۹۹۸ بررسی می‌کنند و چنین نتیجه می‌گیرند که دستمزد، نرخ ارز و مالیاتها اثر منفی و باز بودن اقتصاد اثر مثبت بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

«باجیو و سیمون»^۲ با ارائه مدل سرمایه‌گذاری خارجی برای شرکتهای چند ملیتی، تابعی برای عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان معرفی می‌نمایند و با استفاده از روش هم‌جمعی و داده‌های دوره ۸۹-۱۹۶۴ در اسپانیا، رابطه بلندمدتی بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و چند متغیر کلان مانند تولید ناخالص حقیقی، نرخ تورم، سطح محدودیت تجاری، سطح نرخ ارز، نرخ بهره، شاخص دستمزد و موجودی سرمایه خارجی دوره قبل را مورد بررسی قرار می‌دهند و چنین نتیجه می‌گیرند که عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تولید ناخالص داخلی رابطه مستقیم و با متغیرهای نرخ تورم، نرخ ارز، نرخ بهره، شاخص دستمزد و سطح محدودیت تجاری رابطه ای معکوس دارد.

«داوودی و شاهمرادی»^۳ به بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۴۷ کشور جهان طی دوره ۲۰۰۲-۱۹۹۰ می‌پردازند. تحلیل مذکور در چارچوب یک الگوی «اثر ثابت» انجام شده است تا تفاوت های خاص در هر یک از کشورها تفکیک شود. نتایج حاصل نشان می‌دهد که توجه به زیر ساخت های قانونی، تشویق و تقویت سرمایه‌گذاری داخلی بخش خصوصی، توجه به کارایی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری های 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 سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور ایران منجر شود.

۱. I.A. Kerr and V.M. Peter, "The Determinants of Foreign Direct Investment in China". University of Western, Australia (2001).

۲. R. Bajio and S. Simon, "An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment 1964-89", *Southern & Economic Journal*, Vol.1, No.2, (1994), pp.48-72.

۳. پرویز داوودی و اکبر شاهمرادی. «بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چهارچوب یک الگوی تلفیقی»، *فصلنامه پژوهشهای اقتصادی ایران*، شماره ۲۰، (۱۳۸۳)،

بررسی مطالعات انجام شده در سطح بین‌الملل نشان می‌دهد که حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تحت تأثیر متغیرهایی مانند ناپایداری سیاسی، میزان سودآوری، درآمد ملی، اندازه بازار، نرخ بهره رسمی، نرخ تورم، نرخ ارز، سطح محدودیتهای تجاری، موجودی سرمایه خارجی، ذخایر و منابع موجود در کشور میزبان و سیاستهای تشویقی دولت می‌باشد. در خصوص نتایج مطالعات انجام شده در سطح داخلی، با وجود پراکندگی زمینه‌های مطالعه، اغلب، نتایج نزدیک به هم بوده و عواملی نظیر تولید ناخالص داخلی، امنیت اقتصادی و اجتماعی، دستمزد، نقص قوانین و مقررات، نرخ ارز، مالیات، تورم، موجودی سرمایه، فقدان زیربنای اقتصادی از جمله عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران معرفی می‌شوند.

شرحی بر مدل و متغیرهای آن

در این قسمت به بیان مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که «باجیو و سیمون» آن را ارائه کرده‌اند می‌پردازیم:¹

فرض کنید که تولیدکننده چند ملیتی با توجه به تابع هزینه بنگاه در مورد انتخاب سطح تولید در کشور خارجی تصمیم می‌گیرد. اگر تابع هزینه بنگاه از دو جزء تشکیل شده باشد می‌توان نوشت:

$$TC = C_d Q_d + C_f Q_f \quad (1)$$

که در آن TC هزینه کل بنگاه، C_d هزینه هر واحد تولید در داخل، C_f هزینه هر واحد تولید در خارج، Q_d سطح تولید در داخل و Q_f سطح تولید در خارج است. رابطه (1) با قید اینکه مجموع تولیدات در داخل و خارج برابر تقاضای کل (D) است، می‌بایستی حداقل شود. قید را می‌توان چنین در نظر گرفت.

¹. R. Bajio and S. Simon, *Op.Cit*, p.48-72.

$$\bar{D} = Q_d + Q_f \quad (2)$$

برای حداقل سازی هزینه تابع لاگرانژ را تشکیل می دهیم:

$$L = C_d Q_d + C_f Q_f + \lambda(\bar{D} - Q_d - Q_f) \quad (3)$$

از تابع (3) نسبت به Q_d و Q_f و λ مشتق می گیریم:

$$\frac{\partial L}{\partial Q_d} = C'_d Q_d + C_d - \lambda = 0 \quad (4)$$

$$\frac{\partial L}{\partial Q_f} = C'_f Q_f + C_f - \lambda = 0 \quad (5)$$

$$\frac{\partial L}{\partial \lambda} = (\bar{D} - Q_d - Q_f) = 0 \quad (6)$$

که در آن $C'_d = \frac{\partial C_d}{\partial Q_d}$ و $C'_f = \frac{\partial C_f}{\partial Q_f}$ است.

از رابطه (4) و (5) نتیجه گرفته می شود که:

$$C'_d Q_d + C_d = C'_f Q_f + C_f \quad (7)$$

را با جایگذاری رابطه (7) در رابطه (6) به صورت زیر به دست می آوریم:

$$Q_f = \gamma_1 \bar{D} + \gamma_2 (C_d - C_f) \quad (8)$$

که در آن $\gamma_1 = \frac{C'_d}{(C'_d + C'_f)}$ و $\gamma_2 = \frac{1}{(C'_d + C'_f)}$ هر دو مثبت فرض می شوند.

به عبارت دیگر محصول تولید شده در خارج با تقاضای کل رابطه مثبت و با هزینه نهایی در کشور میزبان رابطه منفی دارد. از طرف دیگر اگر فرض کنیم عوامل تولید در خارج جانشین یکدیگر باشند و تابع تولید در خارج به صورت تابع تولید کاب داگلاس فرض شود، تولیدکننده هزینه در خارج را با قید تابع تولید در خارج حداقل می‌نماید. یعنی:

$$C_f = W_f L_f + q_f K_f \quad (9)$$

که در آن W_f نرخ دستمزد حقیقی و q_f نرخ هزینه سرمایه حقیقی می‌باشد و تابع تولید به صورت زیر است:

$$Q_f = L_f^\alpha K_f^\beta \quad (10)$$

برای حل مسئله بهینه‌یابی بنگاه، تابع لاگرانژ را به صورت زیر تشکیل می‌دهیم:

$$L = W_f L_f + q_f K_f + \lambda(Q_f - L_f^\alpha K_f^\beta) \quad (11)$$

از رابطه (۱۱) نسبت به L_f و K_f و λ مشتق می‌گیریم تا شرایط اولیه حداقل کردن هزینه تولید در خارج (C_f) بدست آید:

$$\frac{\partial L}{\partial L_f} = W_f - \lambda \alpha \left(\frac{Q_f}{L_f} \right) = 0 \quad (12)$$

$$\frac{\partial L}{\partial K_f} = q_f - \lambda \beta \left(\frac{Q_f}{K_f} \right) = 0 \quad (13)$$

$$\frac{\partial L}{\partial \lambda} = Q_f - L_f^\alpha K_f^\beta = 0 \quad (14)$$

از رابطه (۱۲) و (۱۳) رابطه زیر بدست می‌آید:

$$\frac{(W_f L_f)}{(\alpha Q_f)} = \frac{(q_f K_f)}{(\beta Q_f)} \quad (15)$$

L_f را از رابطه (۱۴) در رابطه (۱۵) قرار داده و آن را برای K_f حل می‌نماییم:

$$K_f = \left[\left(\frac{\beta}{\alpha} \right) \left(\frac{W_f}{q_f} \right) \right]^{\frac{\alpha}{\alpha+\beta}} Q_f^{\frac{1}{\alpha+\beta}} \quad (16)$$

با جایگذاری Q_f (سطح تولید بهینه در خارج) از رابطه (۸) در رابطه (۱۶) موجودی سرمایه مطلوب در خارج برای بنگاه معلوم می‌شود.

$$K_f = \left[\left(\frac{\beta}{\alpha} \right) \left(\frac{W_f}{q_f} \right) \right]^{\frac{\alpha}{\alpha+\beta}} \left[(\gamma_1 \bar{D} + \gamma_2 (C_d - C_f)) \right]^{\frac{1}{\alpha+\beta}} \quad (17)$$

با توجه با رابطه (۱۷) ملاحظه می‌شود که موجودی سرمایه مطلوب در خارج K^* یا (K_f) با تقاضای کل، رابطه‌ای مثبت دارد و با هزینه نهایی تولید در کشور میزبان (C_f) نیز رابطه‌ای منفی دارد.

البته در صورتی که فرض جانشینی بین نهاده‌ها در نظر گرفته شود، افزایش دستمزدها در کشور میزبان منجر به افزایش موجودی سرمایه K_f می‌گردد.

پس به طور کلی می‌توان تابع موجودی سرمایه مطلوب خارجی در کشور میزبان را به صورت زیر نوشت:

$$K^* = \phi [AD, RUC] \quad (18)$$

+
- (?)

که K^* با سطح تقاضای کل AD رابطه‌ای مثبت و با هزینه‌های واحد (هزینه واحد سرمایه و هزینه واحد برای کار) رابطه‌ای منفی دارد؛ مگر اینکه جانشینی قوی بین کار و سرمایه وجود داشته باشد.^۱

از طرف دیگر سطح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در هر دوره به تصمیمات تعدیل موجودی سرمایه مطلوب انباشت شده و موجودی سرمایه مطلوب با وقفه بستگی دارد و می‌توان نوشت:

$$FDI_t = \sum_{i=0}^n A_i (K_{t-i}^* - K_{t-i-1}^*) + \delta K_{t-1}^* \quad (18)$$

که در آن $\sum_{i=0}^n A_i = 1$ است.

با استفاده از تبدیل کویک می‌توان رابطه (۱۹) را به صورت مناسبی برای تخمین نوشت با فرض اینکه تأخیرات با نرخ هندسی ثابت کاهش یابند. یعنی:

$$A_i = \lambda(1-\lambda)^i \quad (20)$$

بطوریکه :

$$\begin{aligned} FDI_t &= \lambda(K_t^* - K_{t-1}^*) + \delta K_{t-1}^* \\ FDI_t &= \lambda K_t^* + (\delta - \lambda) K_{t-1}^* \end{aligned} \quad (21)$$

بنابراین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) تابعی از K^* که در رابطه (۱۸) نشان داده شده و موجودی سرمایه خارجی در دوره قبل K_{t-1} است و با استفاده از رابطه (۱۸) و (۲۱) می‌توان نوشت :

^۱ اگر در پروسه حداقل کردن هزینه تولید در خارج C_f متغیر TRF را به عنوان محدودیت تجاری در کشور میزبان در نظر بگیریم، رابطه (۱۸) به صورت $K^* = \phi[AD, RUC, TRF]$ در می‌آید. و محدودیتهای تجاری از قبیل مالیات بر واردات در کشور میزبان رابطه‌ای منفی با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خواهد داشت.

$$FDI_t = \phi[AD, RUC, K_{t-1}, TRF] \quad (22)$$

$\begin{matrix} + & & - & & + & & - \\ + & & - & & + & & - \\ & & (?) & & & & \end{matrix}$

از رابطه (۲۲) در کارهای تجربی می‌توان استفاده نمود. در ادامه جهت انطباق مدل با شرایط اقتصادی ایران متغیرهایی به شرح زیر به مدل اضافه می‌شود:

مالیات

مالیات بازدهی خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تحت تأثیر قرار می‌دهد، از این رو می‌توان نتیجه گرفت سیاستهای مالیاتی برانگیزه‌های مبادرت به سرمایه‌گذاری خارجی و همچنین بر روشی که سرمایه‌گذاری خارجی تأمین مالی می‌شود اثر می‌گذارد. بررسی نظری جامعی از آثار مالیات بر جریانهای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به وسیله «یان»^۱ انجام گرفت. یان برای بحث درباره آثار تغییرات در سیاست مالیاتی بر روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از نوعی الگوی بهینه ساز نتیجه می‌گیرد:

افزایش در نرخ داخلی مالیات بر شرکتها، افزایش در جریان خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در پی خواهد داشت؛ اما اهمیت این اثر بر حسب اینکه منبع نهایی وجوه برای شرکتها تابع سود تقسیم نشده، انتقالات از بنگاه مادر، یا وجوه خارجی باشد، و اینکه پرداخت مالیات بر درآمد برگشت نشده را می‌توان به تعویق انداخت یا خیر، تفاوت می‌کند.

«دیوروکس و گریفیت»^۲، با استفاده از اطلاعات ریز ایالات متحده آمریکا به این نتیجه رسیده‌اند که میانگین نرخ مؤثر مالیاتی نقش مهمی را در انتخاب جایگاه محصول شرکت ایفا می‌کند؛ مشروط بر آنکه تولید در خارج انجام شود.

¹. J. Jun, "Tax Policy and International Direct Investment", *NBER Working Paper Series*, WP, No.3048, (1989).

². D. Devereux and R. Griffith, "Taxes and The Location of Production Evidence from a Panel of us Multinationals", *Journal of Public Economics*, Vol. 68, (1998), pp.335-67.

نرخ ارز

در عقاید سنتی فرض بر این بود که سطح نرخ ارز تأثیری بر FDI ندارد. به طوری که تصمیم به تعیین محل سرمایه‌گذاری، ارتباطی با سطح نرخ ارز ندارد. لیکن اخیراً این نظر مورد تعرض قرار گرفته است.

بویور (۲۰۰۳) در مطالعه خود که به بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد مراکش می‌پردازد در مورد اثر نرخ ارز چنین مطرح می‌کند:

«اثر این متغیر بر روی ورود FDI مبهم است و بستگی به انگیزه سرمایه‌گذاران دارد. در حقیقت اثر نرخ ارز، به اینکه تولیدات سرمایه‌گذاران خارجی مجدداً صادر می‌شود بستگی دارد (در این مورد FDI و تجارت مکمل هم هستند و از این رو افزایش قدرت پول داخلی جریان FDI را به واسطه رقابت کمتر کاهش می‌دهد و یا اینکه، برای مصرف بازارهای داخلی به کار می‌رود). در این صورت FDI و تجارت جانشین هم هستند و یک افزایش در قدرت پول داخلی جریان FDI را به دلیل قدرت خرید بالاتر افزایش می‌دهد.»

بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی

محیط سیاسی و اقتصادی با ثبات، عامل اساسی برای ورود سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی در هر کشور به شمار می‌آید. در یک محیط سیاسی بی‌ثبات سرمایه‌گذار از این می‌ترسد که تغییرات وسیع و غیر قابل انتظار حتی در چارچوبهای قانونی، تغییر قابل توجهی در پیامد اقتصادی یک سرمایه‌گذاری ایجاد کند. از این رو سرمایه‌گذاران ترجیح می‌دهند در این شرایط از مبادلات پیچیده بلند مدت رسمی و چند جانبه- که از خصوصیات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد- اجتناب نمایند و در فعالیتهای اقتصادی اغلب به داد و ستد محصولات در مقیاس کوچک و محلی محدود اقدام نمایند. به عبارت دیگر با افزایش ریسک سیاسی و اقتصادی، شرکتها در موقعیت «منتظر باش و ببین» قرار می‌گیرند و سرمایه‌گذارهای پیش‌بینی شده خود را تا زمانی که درک مطلوبتری از توسعه شرایط اقتصادی به دست آورند متوقف می‌سازند.

«ازگال»^۱ در بررسی خود نتیجه می‌گیرد تغییرات سیاسی در داخل کشور میزبان به طور معنی‌داری با تصمیمات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رابطه دارد.

«نیک»^۲ در بررسی نقش مخاطرات سیاسی و اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چنین نتیجه می‌گیرد؛ زمانی که کشور میزبان یک کشور در حال توسعه باشد، بنگاه‌های چندملیتی به دو متغیر درون‌کشوری و بین‌کشوری واکنش نشان می‌دهند. اما وقتی که کشور میزبان یک کشور صنعتی باشد؛ آنها تنها به متغیرهای بین‌کشوری واکنش نشان می‌دهند.

در همین ارتباط «رحیمی بروجردی»^۳ در بررسی خود با عنوان «بررسی نظری و تجربی پیرامون تأثیر متغیرهای درونزا و برونزا بر فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری خارجی در ایران» نتیجه می‌گیرد که ورود سرمایه‌های خارجی نیاز به عوامل زیادی دارد که مهمترین آنها را می‌توان «امنیت سرمایه» نامید.

در مطالعه دیگری که توسط «کازرونی»^۴ با عنوان «آثار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و موانع بازدارنده آن در ایران» انجام گرفت، چنین نتیجه گرفته می‌شود که عدم امنیت سرمایه‌گذاری و مشکلات برون‌سازمانی از جمله موانع مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران است.

برای بررسی اثر بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کارهای تجربی بیشتر از متغیر جانشین^۵ نرخ تورم استفاده می‌شود.

1. B.D. Oseghale, "Political Instability Interstate Conflict Adverse Changes in host Government Policies and FDI", Temple University, (1989).

2. D. Nigh, "The Effect of Political Events of United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time – series Cross – Sectional Analysis", *Journal of International Business Studies*, Vol. 16, (1985), pp. 1-17.

۳. علیرضا رحیمی بروجردی، «بررسی نظری و تجربی پیرامون تأثیر متغیرهای درونزا و برونزا بر فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری خارجی در ایران»، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، (۱۳۷۷).

۴. علیرضا کازرونی، «آثار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و موانع بازدارنده آن در ایران»، مجموعه مقالات دهمین کنفرانس سالانه سیاست‌های پولی و ارزی، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، (۱۳۷۹).

5. Proxy

سرمایه انسانی

FDI فقط یک منبع تأمین سرمایه و ایجاد اشتغال نیست؛ بلکه می‌تواند برای دولت‌های کشورهای در حال توسعه، وسیله‌ای برای کسب مهارت‌ها، تکنولوژی، سازماندهی و مهارت‌های مدیریتی و دستیابی به بازارهای بین‌المللی باشد. اما سرمایه‌های خارجی جذب محل‌هایی می‌شوند که اغلب ترکیب مناسبی از مزیت‌های محلی را دارا باشند. از طرفی، اگر چه ورود نهایی FDI در سال‌های اخیر در حال افزایش بوده است، اما قسمت عمده جریان، تنها در تعداد محدودی از کشورها افزایش یافته است.

این فرضیه که سرمایه انسانی در کشورهای میزبان عاملی مؤثر در جذب سرمایه خارجی است؛ در دهه نود اهمیت یافت؛ برای مثال؛ «لوکاس»^۱ حدس می‌زند که فقدان نیروی انسانی ماهر در کشورهای کمتر توسعه یافته، سبب عدم تشویق سرمایه‌گذاری خارجی می‌شود.

«مارکوزن و زانگ»^۲ مدلی را بیان می‌کنند که دسترسی به نیروی کار ماهر در کشور میزبان یک نیاز واقعی شرکت‌های فراملیتی است و بر میزان ورود FDI تأثیر می‌گذارد. «دانینگ» (۱۹۹۸) عقیده دارد که سطح تحصیلات و مهارت نیروی کار می‌تواند هم بر میزان ورود FDI و هم بر فعالیت‌های زیر نظر فراملیتی‌ها در یک کشور تأثیر بگذارد. بنابراین با توجه به هزینه نیروی کار به عنوان مزیت ویژه کشورهای در حال توسعه، وجود دانش در گروه نیروی کار برای شرکت‌های فراملیتی نسبت به هزینه‌های کم نیروی کار جذابیت بیشتری یافته است و ورود بالای FDI به کشورهای توسعه یافته نیز این نکته را تقریباً بیان می‌کند. بنابراین مدل با اضافه کردن این متغیرها به صورت زیر خواهد بود:

$$FDI_t = \phi [AD, RUC, K_{t-1}, TRF, TAX, INF, ER, HC]$$

¹. Jr.R.E. Lucas, "Why Doesn't Capital Flow From Rich to Poor Countries", *American Economic Review*, Vol. 80, (1990), pp.92-96.

². K. Zhang and J.Markusen, "Vertical Multinationals and host -Country Characteristics", *Journal of Development Economics*, Vol. 59, (1999), pp. 233- 252.

پس عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارتند از:
 AD (تقاضای کل یا تولید ناخالص داخلی حقیقی به قیمت ثابت در کشور میزبان)،
 RUC (هزینه‌های واحد در تولید کشور میزبان)، K_{t-1} (موجودی سرمایه خارجی یک دوره
 قبل در کشور میزبان)، TRF (نرخ تعرفه در کشور میزبان)، TAX (مالیات بر شرکتها در
 کشور میزبان)، INF (نرخ تورم در کشور میزبان)، ER (نرخ ارز حقیقی در کشور میزبان) و
 HC (سرمایه انسانی در کشور میزبان).

شایان توجه است که در مدل باجیو و سیمون متغیر نرخ بهره به عنوان یکی از
 متغیرهای اثرگذار بر سرمایه‌گذاری خارجی در نظر گرفته شده است، ولی از آنجایی که در
 اقتصاد ایران چنین متغیری موجود نیست و در صورت لزوم نیز، از نرخ سود سپرده‌های بلند
 مدت به عنوان جایگزین این متغیر استفاده می‌شود و همچنین به دلیل عدم اثر پذیری
 سرمایه‌گذاری خارجی از نرخ سود سپرده‌های بلند مدت داخل کشور میزبان، در برآورد مدل
 از این متغیر چشم‌پوشی می‌شود.

K_{t-1} : موجودی سرمایه خارجی یک دوره قبل در کشور میزبان بوده و نشان‌دهنده
 اطلاعاتی از کیفیت شرایط داد و ستد در کشورهای میزبان است. این اطلاعات چشم‌اندازی از
 مناطق ویژه مورد علاقه برای سرمایه‌گذاران را به شکل بالقوه ارائه می‌نماید و رابطه آن با
 FDI می‌تواند مثبت یا منفی باشد. با توجه به اینکه جمع آوری آمار و اطلاعات موجودی
 سرمایه خارجی دوره قبل امکانپذیر نیست، لذا در این مطالعه از متغیر موجودی سرمایه
 داخلی استفاده خواهیم کرد. دلیل دیگر وارد کردن این متغیر، کمبود پس‌انداز و در نتیجه؛
 عدم کفایت موجودی سرمایه مناسب داخلی جهت تأمین سرمایه‌گذاری در هر کشور است که
 انگیزه‌ای برای ورود سرمایه خارجی به کشور محسوب می‌شود.

پس مدل نهایی برای نشان دادن عوامل مؤثر بر FDI به شکل زیر است:

$$FDI_t = \phi[GDP, W, K, TRF, TAX, INF, ER, HC, D_{57}]$$

که در آن:

FDI سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، GDP تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت، W شاخص اسمی دستمزد، K موجودی سرمایه داخلی، TRF نرخ تعرفه، TAX مالیات بر شرکتها، INF نرخ تورم، ER نرخ ارز واقعی، HC سرمایه انسانی، D57 متغیر مجازی که در سالهای ۶۷-۱۳۵۷ به دلیل مسئله انقلاب و جنگ، کمیّت یک و در بقیه سالها کمیّت صفر اختیار می‌کند.

داده‌های آماری

اطلاعات آماری استفاده شده در این مطالعه شامل یک سری زمانی طی سالهای ۸۱-۱۳۴۵ است. در تخمین مدل سرمایه‌گذاری خارجی، از سرمایه ارزی وارده به عنوان شاخصی که نشان‌دهنده متغیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده استفاده شده، که آمار آن از سازمان سرمایه‌گذاری و کمکهای اقتصادی و فنی ایران جمع‌آوری شده است.

آمار مربوط به تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال (۱۳۷۶)، شاخص اسمی حقوق و دستمزد کارگران در بخش صنعتی بر مبنای سال پایه (۱۳۷۶)، نرخ ارز واقعی محاسبه شده بر اساس نرخ ارز بازار و مالیات بر شرکتهای دولتی از منابع بانک مرکزی استخراج شده است.

آمار مربوط به موجودی سرمایه داخلی از دفتر اقتصاد کلان سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی جمع‌آوری شده است.^۱

نرخ تعرفه مورد استفاده در این مطالعه براساس نسبت کل مالیاتهای وصولی از واردات شامل حقوق گمرکی، سود بازرگانی، حق ثبت سفارش کالا و سایر مالیاتهای موضوعه بر واردات به واردات کالاهای ترخیصی از گمرک محاسبه شده است. آمار مربوط به این امر از بانک مرکزی و سالنامه‌های تجارت خارجی حاصل شده است.

^۱ علیرضا امینی و حاجی محمد نشاط، «برآورد سری زمانی موجودی سرمایه در اقتصاد ایران طی دوره ۸۱-۱۳۳۸»، مجله برنامه و بودجه، سال دهم، شماره اول، (فروردین و اردیبهشت ۱۳۸۴)، صص ۸۶-۵۳.

در مورد متغیر سرمایه انسانی، در این مطالعه از متوسط سالهای تحصیلی شاغلان استفاده شده است که مقادیر آن از نتایج تخمین‌های به عمل آمده نفیسی^۱ برگرفته شده است.

بررسی تجربی تابع عرضه سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران

استفاده از روشهای سنتی در اقتصاد سنجی برای کارهای تجربی، مبتنی بر فرض پایایی^۲ متغیرها است. بررسی‌های انجام شده در این زمینه نشان می‌دهد که در مورد بسیاری از سری‌های زمانی کلان اقتصادی این فرض نادرست بوده و اغلب این متغیرها ناپایا^۳ هستند. بنابراین، طبق نظریه هم جمع بستگی^۴ در اقتصاد سنجی نوین، ضروری است تا نسبت به پایایی یا ناپایایی آنها اطمینان حاصل کرد.

برای این منظور، از «آزمون ریشه واحد دیکی- فولر تعمیم یافته»^۵ و «آزمون ریشه واحد پرون»^۶ استفاده می‌کنیم. ارائه نتایج آزمون دیکی- فولر تعمیم یافته در سطح و تفاضل اول سری زمانی الگو، در جدول‌های شماره (۴) و (۵) ارائه شده است. بر اساس آزمون انجام شده نتیجه می‌گیریم که فرض صفر وجود ریشه واحد برای همه متغیرها و در تمامی سطوح بحرانی رد نمی‌شود و کلیه متغیرهای مدل در سطح داده‌ها ناپایا هستند. لیکن تکرار آزمون در مورد تفاضل اول متغیرها نشان می‌دهد که کلیه این متغیرها به غیر از لگاریتم مالیات بر شرکت‌های دولتی، لگاریتم موجودی سرمایه داخلی و لگاریتم نرخ ارز واقعی پس از یک بار تفاضل‌گیری، پایا می‌شوند. بنابراین طبق آزمون مذکور، همه متغیرهای موجود در مدل عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به غیر از LK، LTAX و LER جمع بسته^۷ از درجه یک I(1) می‌باشند.

۱. شهاب نفیسی، «رابطه سرمایه انسانی و رشد اقتصادی با تاکید بر نقش توزیع تحصیلات نیروی کار، مورد ایران سال‌های ۷۹-۱۳۴۵»، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، مؤسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، (۱۳۸۱).

۲. Stationarity

۳. Nonstationary

۴. Cointegration

۵. Augmented Dickey-Fuller Unit Root Test(ADF)

۶. Perron Unit Root Test

۷. Integrated

جدول ۴. بررسی پایایی متغیرهای الگو در حالت سطح

بر اساس آزمون دیکی-فولر تعمیم یافته

متغیر	LFDI (۳و۳)	LGD P (۱و۱)	LW (۰و۱)	LTA X (۳و۳)	LHC (۰و۰)	LER (۳و۳)	LK (۱و۱)	TRF (۳و۳)		INF (۳و۳)	
								آماره	بحرانی	آماره	بحرانی
حالت	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	
	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	
با عرض از مبدأ و بدون روند	-۱/۳۴	-۲/۹۵	-۱/۵۸	-۲/۹۵	-۲/۹۵	-۲/۹۵	-۱/۹۶	-۲/۹۵	-۲/۷۹	-۲/۹۵	
	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	
با عرض از مبدأ و روند	-۱/۳۲	-۳/۵۵	-۳/۰۳	-۳/۵۵	-۲/۴۳	-۳/۵۵	-۱/۹۸	-۳/۵۵	-۲/۷۴	-۳/۵۵	
	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	

مأخذ: یافته های تحقیق

* اعداد داخل پرانتز، معرف حداکثر تعداد وقفه های هر یک از متغیرها برای رفع خودهمبستگی از چپ به راست است.

جدول ۵. بررسی پایایی متغیرهای الگو به صورت تفاضل اول

بر اساس آزمون دیکی-فولر تعمیم یافته

متغیر	DLFDI (۳و۳)	DLGD P (۰و۰)	DLW (۰و۰)	DLTAX (۳و۳)	DLHC (۰و۰)	DLER (۳و۳)	DLK (۰و۰)	DTRF (۳و۳)		DINF (۳و۳)	
								آماره	بحرانی	آماره	بحرانی
حالت	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	
	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	
با عرض از مبدأ و بدون روند	-۳/۳۶	-۲/۹۵	-۳/۲۴	-۲/۹۵	-۲/۹۵	-۲/۹۵	-۱/۵۴	-۲/۹۵	-۳/۹۲	-۲/۹۵	
	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	
با عرض از مبدأ و روند	-۳/۶۴	-۳/۵۵	-۳/۱۵	-۳/۵۵	-۲/۷۳	-۳/۵۵	-۱/۹۲	-۳/۵۵	-۳/۸۹	-۴/۱۴	
	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	آماره	بحرانی	

مأخذ: یافته های تحقیق

* اعداد داخل پرانتز، معرف حداکثر تعداد وقفه های هر یک از متغیرها برای رفع خودهمبستگی از چپ به راست است.

با توجه به انتقاد پرون از روش آزمون ریشه واحد دیکی-فولر هنگام وجود شکست ساختاری در روند متغیرهای سری زمانی، بررسی وجود شکست ساختاری در روند متغیرها و آزمون ریشه واحد در این شرایط ضروری است. اما بایستی توجه داشت که برای انجام آزمون پرون فقط باید یک شکست در طول دوره مطالعه وجود داشته باشد؛ در حالی که ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ایران بیش از یک شکست دارد. بنابراین برای بررسی پایایی به همان آزمون دیکی-فولر تعمیم یافته اکتفا می‌کنیم.

حال با توجه به ناپایایی داده‌ها، استفاده از روش سنتی OLS مقدور نیست و برای برآورد مدل از روش ARDL استفاده می‌شود؛ زیرا که در این روش توجه به درجه جمع بستگی متغیرها مهم نیست و همچنین با تعیین وقفه‌های مناسب برای متغیرها می‌توان مدل مناسب و منحصر به فرد را بدون پیشداوری و استفاده از نظریه‌های اقتصادی انتخاب کرد.^۱

الگوی پویای خود بازگشتی با وقفه‌های توزیعی (ARDL)

برای برآورد چنین الگویی، ابتدا باید رابطه را با روش حداقل مربعات معمولی (OLS) برای همه ترکیبات ممکن بر اساس وقفه‌های متفاوت متغیرها برآورد کرد. حداکثر تعداد وقفه‌های متغیرها را پژوهشگر با توجه به تعداد مشاهدات، تعیین کرده؛ سپس در مرحله بعد، از بین رگرسیون‌های برآورد شده، یکی را بر اساس چهار ضابطه «آکائیک»^۲، «شوارتز-بیزین»^۳، «حنان-کوئین»^۴ و R^2 انتخاب می‌کند. در مرحله آخر، ضرایب مربوط به الگوی بلند مدت، بر اساس الگوی ARDL انتخابی ارائه می‌شود. در این الگو افزون بر روابط بلند مدت، الگوی تصحیح خطا (ECM)^۵ کوتاه مدت نیز ارائه می‌شود.^۶

^۱. در حالی که در روش جوهانسن-جوسیلیوس (Johansen and Juselius, 1990) اولاً؛ باید تمامی متغیرهای مدل جمع بسته از درجه یک باشند و ثانیاً؛ به دلیل تعدد بردارهای هم جمع بستگی، انتخاب باید بر اساس پیش‌داوری و با استفاده از نظریه‌ها انجام شود.

^۲. Akaike Information Criterition(AIC)

^۳. Schwartz Bayessian Criterition(SBC)

^۴. Hannan- Quinn Criterition(HQC)

^۵. Error Correction Model(ECM)

^۶. محمد نوفرستی، ریشه‌واحد و هم‌جمع در اقتصادسنجی، (تهران، مؤسسه خدمات فرهنگی رسا، ۱۳۷۸)، صص ۱۰۰-۹۲.

نرم افزار مربوط (مایکروفیت) از میان رگرسیون‌های مختلف و حداکثر یک وقفه، و براساس ضابطه شوارتز-بیزین، رگرسیونی را انتخاب کرد که برای متغیرهای L.TAX، TRF، LHC و LER یک وقفه و برای LGDP، LW و INF وقفه‌ای در نظر نگرفته بود.^۱ (جدول ۶)

پیش از بحث درباره رابطه تعادلی بلند مدت عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، ضروری است که آزمون ریشه واحد فرض صفر عدم وجود هم جمع بستگی انجام شود؛ زیرا لازمه اینکه الگوی پویای برآورد شده در روش ARDL به سمت تعادل بلند مدت گرایش پیدا کند، آن است که مجموع ضرایب متغیر وابسته کمتر از یک باشد. اکنون با استفاده از جدول شماره (۶) فرض صفر وجود هم جمع بستگی بین متغیرهای الگوی عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را آزمون می‌کنیم:

$$H_0 : \sum_{i=1}^p \alpha_i - 1 \geq 0$$

$$H_1 : \sum_{i=1}^p \alpha_i - 1 < 0$$

کمیت آماره t مورد نیاز برای انجام آزمون یاد شده به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$t = \frac{\sum_{i=1}^p \hat{\alpha}_i - 1}{\sum_{i=1}^p S_{\hat{\alpha}_i}} = \frac{0.3058 - 1}{0.1785} = -3.88$$

^۱. با توجه به اینکه ضریب متغیر K (موجودی سرمایه داخلی) در مدل بی‌معنی بود و همچنین به دلیل اینکه فروض کلاسیک را نیز رد می‌کرد؛ در نتیجه از مدل حذف گردید و به جای آن متغیر $FDI(-1)$ به طور خودکار با استفاده از روش ARDL در مدل ظاهر شده است. (همچنانکه باجیو و سیمون نیز در مطالعه خود از $FDI(-1)$ به جای موجودی سرمایه خارجی دوره قبل استفاده کرده‌اند).

از آنجا که کمیّت محاسبه شده از کمیّت بحرانی ارائه شده توسط «بنرجی- دولادو و مستر»^۱ در سطح اطمینان ۹۵ درصد کمتر است، بنابراین فرضیه H_0 پذیرفته می‌شود. پس نتیجه می‌گیریم که رابطه تعادلی بلند مدت بین متغیرهای مدل عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برای ایران وجود ندارد؛ که البته با توجه به بروز انقلاب، جنگ و بی‌ثباتی‌های اقتصادی و سیاسی و همچنین تحریم‌های اقتصادی پی‌درپی، نتیجه‌ای دور از ذهن نیست. در انتهای جدول شماره (۶) آزمون تشخیص فرض‌های کلاسیک در معادله عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارائه شده است. بر اساس نتایج این قسمت از جدول، جمله اختلال به لحاظ خود همبستگی، فرم تبعی، نرمال بودن توزیع و برابری واریانس همه شرایط کلاسیک را دارد. بنابراین می‌توان گفت که رابطه تعادلی به دست آمده، از هر نظر قابل اطمینان است.

^۱ -Banerjee-Dolado-Mester

جدول ۶. نتایج برآورد مدل عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
با استفاده از روش ARDL

Autoregressive Distributed Lag Estimates
ARDL(1,0,0,1,1,1,1,0) selected based on Schwarz Bayesian Criterion

Dependent variable is LFDI
35 observations used for estimation from 1346 to 1381

Regressor	Coefficient	Standard Error	T-Ratio[Prob]
LFDI(-1)	.30581	.17853	1/7129 [./101]
LGDP	7/6916	4/4057	1/7458 [./097]
LW	2/3188	1/7390	1/3334 [./197]
LTAX	3/4513	1/3108	2/6329 [./016]
LTAX(-1)	-4/5555	1/4924	-3/0526 [./006]
TRF	-.16174	.055436	-2/9176 [./008]
TRF(-1)	-.085550	.054715	-1/5636 [./133]
LER	-2/7475	1/6260	-1/6898 [./106]
LER(-1)	6/0460	1/7776	3/4013 [./003]
LHC	7/8252	3/9226	1/9949 [./059]
LHC(-1)	7/8509	2/7327	2/8729 [./009]
INF	-.14683	.062486	-2/3498 [./029]
C	-73/4813	54/4602	-1/3493 [./192]
D57	-3/0173	1/6860	-1/7896 [./088]

R-Squared	R-Bar-Squared	F-stat. F(13, 21)	S.D. of Dependent Variable
.84536	.74963	8/8306[./000]	4/4391
S.E. of Regression	2/2212	Equation Log-likelihood	-68/6554
Mean of Dependent Variable	6/0317	Schwarz Bayesian Criterion	-93/5428
Residual Sum of Squares	103/6100	Durbin's h-statistic	*NONE*
Akaike Info. Criterion	-82/6554		
DW-statistic	2/1046		

Diagnostic Tests

* Test Statistic	* LM Version	* F Version
* A:Serial Correlation	* CHSQ(1)= .44056[./507]	* F(1, 20)= .25496[./619]
* B:Functional Form	* CHSQ(1)= 8/1176[./004]	* F(1, 20)= 6/0393[./023]
* C:Normality	* CHSQ(2)= .31351[./855]	* Not applicable
* D:Heteroscedasticity	* CHSQ(1)= 1/5608[./212]	* F(1, 33)= 1/5404[./223]

A:Lagrange multiplier test of residual serial correlation
B:Ramsey's RESET test using the square of the fitted values
C:Based on a test of skewness and kurtosis of residuals
D:Based on the regression of squared residuals on squared fitted value

نتیجه تخمین مدل به صورت جدول زیر ارائه می‌شود:

جدول ۷. تخمین مدل عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از روش ARDL (متغیر وابسته LFDI)

متغیر	ضریب	آماره (t)
عرض از مبدأ	-۷۳/۴۸	-۱/۳۴
LFDI(-۱)	۰/۳۰	۱/۷۱
LGDP	۷/۶۹	۱/۷۴
LW	۲/۳۱	۱/۳۳
LTAX	۳/۴۵	۲/۶۳
LTAX(-۱)	-۴/۵۵	-۳/۰۵
TRF	-۰/۱۶	-۲/۹۱
TRF(-۱)	-۰/۰۸	-۱/۵۶
LER	-۲/۷۴	-۱/۶۸
LER(-۱)	۶/۰۴	۳/۴۰
LHC	۷/۸۲	۱/۹۹
LHC(-۱)	۷/۸۵	۲/۸۷
INF	-۰/۱۴	-۲/۳۴
D_{57}	-۳/۰۱	-۱/۷۸
R^2		۰/۸۴
S.E		۲/۲۲
DW		۲/۱۰

مأخذ: یافته‌های تحقیق

ضریب لگاریتم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با وقفه $(LFDI(-1))$ مثبت است و بیان می‌کند که به ازای یک درصد افزایش در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره t ، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره $t+1$ ، به اندازه $0/3$ درصد افزایش می‌یابد، که این متغیر در حقیقت نشان دهنده وضعیت زیرساختها در کشور است.

همانطور که انتظار می‌رفت ضریب لگاریتم تولید ناخالص داخلی $(LGDP)$ مثبت بوده و در سطح $0/90$ معنی‌دار است. این ضریب بیان می‌کند که به ازای یک درصد افزایش در اندازه بازار، عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی $7/69$ درصد افزایش می‌یابد.

ضریب شاخص دستمزد (LW) مثبت است؛ ولی از نظر آماری بی‌معنی می‌باشد. لذا دستمزد در ایران بر روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثری ندارد.

ضریب لگاریتم مالیات $(LTAX)$ مثبت است و به ازای یک درصد افزایش در مالیات، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در همان دوره $3/45$ درصد افزایش می‌یابد. این موضوع می‌تواند ناشی از عدم آگاهی سرمایه‌گذاران باشد؛ ولی ضریب مالیات با وقفه $(LTAX(-1))$ منفی است و بیان می‌کند که با افزایش یک درصد در مالیات، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره بعد، به اندازه $4/55$ درصد کاهش می‌یابد. بنابراین در مجموع اثر افزایش یک درصد مالیات بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منفی است.

ضریب نرخ تعرفه (TRF) منفی است. با توجه به مدل باجیو و سیمون، تعرفه به عنوان هزینه تولید برای سرمایه‌گذار خارجی محسوب می‌شود و افزایش آن سبب بالا رفتن هزینه های مواد اولیه و کالاهای واسطه‌ای وارداتی می‌گردد و در نتیجه، قدرت رقابتی آنها کاهش می‌یابد و انگیزه سرمایه‌گذار خارجی برای انجام سرمایه‌گذاری از بین می‌رود. نتیجه حاصل از مدل نیز مؤید همین امر؛ یعنی اثر منفی تعرفه بر سرمایه‌گذاری خارجی می‌باشد و ضریب آن بیان می‌کند که با افزایش یک درصد در نرخ تعرفه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به اندازه $0/16$ درصد کاهش می‌یابد.

ضریب نرخ تعرفه با وقفه $(TRF(-1))$ در ایران منفی است، ولی از نظر آماری بی‌معنی می‌باشد. لذا نرخ تعرفه یک دوره قبل بر روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثری ندارد.

ضریب لگاریتم نرخ ارز واقعی (LER) منفی است؛ ولی از نظر آماری بی‌معنی می‌باشد و این نشان می‌دهد نرخ ارز در همان دوره، اثری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نداشته است؛ اما ضریب لگاریتم نرخ ارز واقعی با وقفه ($LER(-1)$) مثبت بوده و بیان می‌کند که به ازای یک درصد افزایش در نرخ ارز واقعی، ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره بعد ۶/۰۴ درصد افزایش می‌یابد و این ناشی از آن است که با افزایش نرخ ارز؛ یعنی ریال در برابر هر یک دلار آمریکا، قدرت خرید سرمایه‌گذار خارجی افزایش می‌یابد و در نتیجه؛ سبب افزایش رقابت و افزایش سرمایه‌گذاری خارجی را در بردارد.

ضریب لگاریتم سرمایه انسانی (LHC) و با وقفه آن ($LHC(-1)$) بیانگر آن است که سرمایه انسانی اثر مثبت بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد و با افزایش یک درصد در سرمایه انسانی در همان دوره، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ۷/۸۲ درصد و در دوره بعد نیز ۷/۸۵ درصد افزایش می‌یابد که این خود نشان دهنده اهمیت سرمایه انسانی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است.

ضریب نرخ تورم (INF) منفی است و این نشان می‌دهد که بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی اثر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.

متغیر مجازی D_{57} دارای ضریب منفی است که نشان دهنده اثر منفی انقلاب و جنگ بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد.

نتیجه‌گیری

سرمایه‌گذاری در تمامی نظریات و الگوهای رشد اقتصادی به عنوان موتور محرکه رشد و توسعه اقتصادی در نظر گرفته شده است و بر همین اساس نیز اتخاذ تدابیری برای جذب سرمایه کافی به منظور تأمین منابع مالی طرحهای اقتصادی از جمله مهمترین دغدغه‌های تصمیم‌گیرندگان اقتصادی در هر جامعه است، این مهم و کمبود منابع پس‌انداز شده نسبت به نیازهای سرمایه‌ای در اغلب کشورها؛ به ویژه کشورهای در حال توسعه از جمله ایران جذب سرمایه‌های خارجی را اجتناب‌ناپذیر نموده است.

با وجود اهمیت جذب سرمایه‌های خارجی، بررسی‌ها نشان می‌دهد که اگر چه طی سالهای اخیر روند جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مثبت بوده است، لیکن بطور کلی حجم سرمایه جذب شده در ایران پس از انقلاب اسلامی به شدت کاهش یافته است؛ بطوریکه صرفنظر از ۱۲ میلیارد ریال سرمایه- که از طرف کشور ژاپن در سال ۱۳۶۰ وارد شده است- مجموع سرمایه وارده به کشور طی سالهای ۷۲-۱۳۵۷ بالغ بر ۱۵/۸ میلیون ریال می‌باشد که حتی از ارز خارج شده بابت سود، اصل سرمایه و خدمات در سال (۱۳۶۲) که برابر با ۱۹/۵۴ میلیون ریال است، به میزان ۳/۷۴ میلیون ریال کمتر می‌باشد. این در حالی است که حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در جهان طی مدت مذکور بیش از پانزده برابر شده است.

شواهد به لحاظ بررسی تئوریه‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و بررسی تجربی کشورها نشان می‌دهد، حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صرفنظر از اثر مثبت یا منفی متغیرها، تحت تأثیر عواملی مانند ناپایداری سیاسی و اقتصادی، میزان سودآوری، درآمد ملی کشور میزبان، اندازه بازار، نرخ بهره رسمی، نرخ تورم، نرخ ارز، انتقال اطلاعات، سطح محدودیت تجاری، موجودی سرمایه خارجی، زمانهای لازم برای صدور مجوز، اراده کافی نزد مسئولین برای جذب سرمایه خارجی، ذخایر و منابع موجود در کشور میزبان و سیاستهای تشویقی دولت می‌باشد.

بررسی حاضر در زمینه اثر برخی از متغیرها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران نشان می‌دهد که شرایط عدم اطمینان و بی‌ثباتی در دوره مورد مطالعه، یکی از دلایل اصلی عدم موفقیت ایران در جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی بوده است. در این مورد شواهد و بررسی تجربی نشان می‌دهد که در اقتصادهایی که حاکمیت مطلقه قانون به رسمیت شناخته نمی‌شود، تلاش برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی با وجود اعطای امتیازات و تسهیلات بیشتر، همیشه با شکست و ناکامی مواجه بوده است. از این رو تلاش برای افزایش امنیت سرمایه‌گذاری از طریق ثبات در سیاستهای دولت و عدم تغییر مداوم قوانین مربوطه می‌تواند از طریق اولویتها برای تشویق سرمایه‌گذاری خارجی قلمداد گردد.

یکی دیگر از عواملی که می‌تواند تأثیر بسزایی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشور داشته باشد، تقویت سرمایه‌انسانی است. با وجود تسهیلات و تمهیدات روزافزون کشورهای در حال توسعه برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مشاهده می‌شود که ورود سرمایه‌های خارجی به کشورهای توسعه‌یافته بیشتر می‌باشد و یکی از دلایل این موضوع وجود نیروی انسانی ماهر و متخصص در این کشورها است. بنابراین ارائه امتیازات و تسهیلات برای جذب سرمایه خارجی، بدون تقویت سرمایه‌انسانی، کاری بیهوده خواهد بود.

زیربنای اقتصادی و زیرساخت‌های مناسب یک کشور از جمله عوامل مهم دیگری است که می‌تواند به ورود سرمایه خارجی به کشور میزبان کمک کند. عدم وجود زیرساخت‌های اقتصادی مانند آب، برق، ارتباطات و حمل و نقل و... فعالیت سرمایه‌گذار خارجی را در کشور میزبان با مشکلات متعدد تولید و توزیع همراه خواهد کرد. بنابراین در کشور میزبان باید قبل از ارائه تسهیلات سرمایه‌گذاری، وضعیت زیرساخت‌های آن در حد مناسب باشد.

افزایش نرخ ارز (ریال در برابر یک دلار آمریکا) سبب می‌شود که با یک سرمایه ثابت، قدرت خرید سرمایه‌گذار خارجی، و در نتیجه میزان رقابت آن افزایش یابد؛ البته در صورتی که قیمت عوامل تولید ثابت بماند. از طرف دیگر تغییرات زیاد نرخ ارز، اثر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد، زیرا سود سرمایه‌گذار خارجی باید به صورت ارز از کشور خارج شود. در این ارتباط اصلاح سیستم ارزی کشور و تثبیت آن می‌تواند نقش مؤثری در جذب سرمایه‌گذاری خارجی داشته باشد. در این مورد، اگر چه در سال (۱۳۸۱) اقدامات اساسی در این زمینه صورت پذیرفته و سیاست تک‌نرخ ارز اجرا گردید؛ لیکن بایستی توجه داشت با توجه به سوابق نه‌چندان مطلوب این متغیر، کمترین شوک می‌تواند آثار منفی قابل ملاحظه‌ای بر سرمایه‌گذاری خارجی بر جای بگذارد.

از جمله متغیرهای دیگر مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران مالیات بر شرکتها است. در این زمینه، اگر چه نتایج برخی از بررسیها نشان می‌دهد که سیاست مالیاتی کشور میزبان، اثر مهمی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ندارد، لیکن نتایج حاصل از برآورد

مدل در مطالعه حاضر نشان می‌دهد که مالیات بر شرکتها در ایران اثر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است.

علاوه بر متغیرهای فوق، نرخ تعرفه از جمله عوامل دیگری است که اثر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران داشته است.

بطور کلی با توجه به امکان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای مختلف جهان؛ به ویژه در سالهای اخیر - که اغلب کشورها اقدامات اساسی در راستای جلب بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی انجام می‌دهند - مطلوبیت تنها یک یا چند متغیر از انگیزه‌های اقتصادی مالی و فنی و یا عوامل حمایتی، سیاسی و جغرافیایی برای اقدام شرکتهای مذکور برای سرمایه‌گذاری در یک طرح خاص در یک کشور کافی نخواهد بود؛ بلکه ارزیابی تمام عوامل و به صورت یک مجموعه منجر به اتخاذ تصمیم انجام سرمایه‌گذاری یا عدم انجام سرمایه‌گذاری می‌گردد. با این وجود اتخاذ تدابیری در جهت اصلاح متغیرهای مذکور، تا حدودی می‌تواند تضمین‌کننده جلب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشور باشد.

پی‌نوشتها:

۱. امینی، علیرضا و نشاط، حاجی محمد. «برآورد سری زمانی موجودی سرمایه در اقتصاد ایران طی دوره ۸۱-۱۳۳۸». *برنامه و بودجه*، سال دهم، شماره اول، (۱۳۸۴).
۲. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. اداره بررسی‌های اقتصادی. تراز نامه بانک مرکزی سالهای مختلف.
۳. بختیاری، صادق و مؤید، فرزینا. «سرمایه‌گذاری خارجی و شرایط لازم برای جذب آن با نگاهی به تجارب چند کشور». *مجموعه مقالات دهمین کنفرانس سالانه سیاست‌های پولی و ارزی*، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، (۱۳۷۹).
۴. پارسامنش، مهرداد. «نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران». *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران، (۱۳۷۸).
۵. حاجیلی، معصومه. «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی». *نشریه علمی-تخصصی روند*، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، سال دهم، شماره ۲۸-۲۹، (بهار و تابستان ۱۳۷۹).
۶. داوودی، پرویز و شاهمرادی، اکبر. «بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چهارچوب یک الگوی تلفیقی». *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران*، سال ششم، شماره بیستم، (پائیز ۱۳۸۳).
۷. رحیمی بروجردی، علیرضا. «بررسی نظری و تجربی پیرامون تأثیر متغیرهای درونزا و برونزا بر فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری خارجی در ایران». مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، (۱۳۷۷).
۸. سید نورانی، محمدرضا. «تجزیه و تحلیل اقتصادی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران». رساله دکتری، دانشگاه تربیت مدرس، (۱۳۷۴).
۹. کازرونی، علیرضا. «آثار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و موانع باز دارنده آن در ایران». *مجموعه مقالات دهمین کنفرانس سالانه سیاست‌های پولی و ارزی*، مؤسسه تحقیقات پولی و بانکی، (۱۳۷۹).
۱۰. ملکی، مهران. «تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی با تأکید بر کشورهای صادر کننده نفت». *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*، دانشگاه تربیت مدرس، (۱۳۸۲).
۱۱. نظیفی، فاطمه. «اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی برخی از کشورهای در حال توسعه طی سالهای ۹۲-۱۹۷۳». *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی، (۱۳۷۴).
۱۲. نفیسی، شهاب. «رابطه سرمایه انسانی و رشد اقتصادی با تأکید بر نقش توزیع تحصیلات نیروی کار: مورد ایران؛ سالهای ۷۹-۱۳۴۵». *پایان‌نامه کارشناسی ارشد*، مؤسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، (۱۳۸۱).
۱۳. نوفرستی، محمد. *ریشه واحد و همگمی در اقتصاد سنجی*. تهران، نشر مؤسسه خدمات فرهنگی رسا، ۱۳۷۸.
۱۴. هادی زنور، بهروز. *سرمایه‌گذاری خارجی در ایران*. تهران، نشر و پژوهش فرزانه روز، ۱۳۷۹.

15. Agrawal, J. P. "Determinant of Direct Investment:A Survery"., Welt Wirtshchaftliches Archive, (1981).
16. Bajio, R. and Simon, S. "An Econometric Analysis of Foreign Direct Investment 1964-89"., *Southern & Economic Journal*, Vol.1 ,No.2, (1994).
17. Barclay, L.A. *Foreign Direct Investment in Emerging Economies: Corporate Strategy and Investment Behavior in the Caribbean*. London and Newyork, (2000).
18. Buckley, P. J. and Casson, M. C. *The Future of the Multinational Enterprise*. London: Macmillan, (1976).
19. Coase, R.H., "The Nature of the Firm" ., *The Economica*, Vol.4, (1973).
20. Devereux,D. and Griffith, R. "Taxes and The Location of Production Evidence from a Panel of us Multinationals"., *Journal of Public Economics*, Vol.68, (1998).
21. Dunning, J.H. "The Eclectic Paradigm of International Production: Restatement and Some Possible Extention"., *Journal of Business Studies*, Vol.19, (1988).
22. Erdal, F. and Tatoglu, E. "Locational Determinants of Foreign Direct Investment In An Emerging Market Economy: Eridence From Turkey"., *Multinational Business Review*, Vol.10, No.1, (2002).
23. Hymer, S.H. *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*. Cambridge MA: MIT Press, 1960 and 1976.
24. Johansen, S. and Juselius, K. "Maximum Likelihood Estimation and Inferences on Cointegration- With Applications to the Demand for Money"., Oxford Bulletin of Economics and Statistics, Vol 52, (1990).
25. Jun, J. "Tax Policy and International Direct Investment"., *NBER Working Paper Series*, WP, No.3048, (1989).
26. Kerr, I. A. and Peter, V. M. "The Determinants of Foreign Direct Investment in China"., University of Western Australia, (2001).
27. Kojima, K. "A Macro Economic Approach to Foreign Direct Investment"., *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol.14, (1973).
28. Kojima, K. "Japanese and American Direct Investment in AsiaAcomparativeAnalysis"., *Hitotsubashi Journal of Economics*, Vol.26, (1985).
29. Lucas,Jr.R.E. "Why Doesn't Capital Flow From Rich to Poor Countries", *American Economic Review*, Vol 80, (1990).
30. Nigh, D. "The Effect of Political Events of United States Direct Foreign Investment: A Pooled Time – series Croos – Sectional Analysis"., *Journal of International Business Studies*, Vol .16, (1985).

31. Noorbakhsh, F., Paloni, A. and Youssef, A. "Human Capital and FDI Inflows to Developing Countries: New Empirical Evidence"., *World Development*, Vol.29, (2001).
32. Rugman, A. *Inside the Multinationals: The Economics of Internal Markets*. Newyork: Columbia University Press, (1981).
33. Zhang, K. and Markusen, J. "Vertical Multinationals and Host-Country Characteristics"., *Journal of Development Economics*, Vol. 59, (1999).

Archive of SID