

عوامل مؤثر بر توسعه‌ی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: درس‌هایی برای اقتصاد ایران

حسن درگاهی (استادیار)
دانشکده‌ی علوم اقتصادی و سیاسی، دانشگاه شهید بهشتی

امروزه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی^۱ (FDI) یکی از بهترین روش‌های مطرح در زمینه‌ی تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری است. به‌کارگیری این نوع سرمایه‌گذاری به‌جز تأمین مالی، اهداف دیگری چون ارتقاء فن‌آوری، توسعه‌ی مهارت و مدیریت برای ارتقاء توان کیفی نیروی کار داخلی، توسعه‌ی بازارهای صادراتی، افزایش استاندارد تولیدات داخلی، و حرکت به سوی اقتصاد بازار را نیز دنبال می‌کند. در این راستا، وظیفه‌ی دولت کمک به ظهور و پویایی صنایع و کارآفرینان داخلی برای جلب مشارکت شرکای خارجی (به‌عنوان سرمایه‌گذار یا عرضه‌کننده‌ی فن‌آوری) است. در این مطالعه، نتایج حاصل از برآورد الگوهای مختلف برای توضیح جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) به کشورهای درحال توسعه، حاکی از اثر مثبت شاخص آزادی اقتصادی است. این متغیر ترکیبی شاخصی قوی برای توصیف FDI به‌شمار می‌آید. شاخص اندازه‌ی بازار نیز اثر مثبت دارد. متغیر سرمایه‌ی انسانی به‌تنهایی معنا ندارد ولی اثر متقابل آن با متغیر انباشت FDI معنادار است. این نکته‌ی مهم نشان می‌دهد که در کشورهای درحال توسعه شرایط مساعد برای سرمایه‌گذاری، در تعامل با سرمایه‌ی انسانی زمینه‌ساز جذب FDI است. اثر متغیر رشد اقتصادی مثبت است در حالی که افزایش ریسک‌های مالی، اقتصادی و سیاسی بر جریان ورودی FDI در کشورهای درحال توسعه اثر منفی دارد. همچنین اثر منفی بالا بودن دستمزدها به‌ازای یک واحد بهره‌وری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در الگوها مشهود است. در این نوشتار با نگاهی بر عملکرد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد جهانی، و با شناسایی الزامات و پیش‌شرط‌های اولیه برای جذب FDI، به ارائه‌ی راهکارهای لازم به‌منظور تقویت چارچوب سیاست‌گذاری، نهادی و قانونی جذب FDI در اقتصاد ایران خواهیم پرداخت.

مقدمه

اهمیت موضوع

تحقیق و توسعه، واردات محصولات با تکنولوژی بالا، و به‌کارگرفتن فن‌آوری خارجی و بومی‌کردن آنها از طریق استخدام سرمایه‌های انسانی یقیناً از راه‌های اشاعه‌ی فن‌آوری است. علاوه بر موارد فوق، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز به‌عنوان یکی از راه‌های مهم دسترسی به تکنولوژی پیشرفته برای کشورهای در حال توسعه مطرح است. وجود شرایط خاص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) تنها وجه تفاوت این نوع سرمایه‌گذاری با انواع دیگر آن است. کشورهای در حال توسعه به‌دلیل برخورداری از شرایط ویژه، معمولاً از فن‌آوری در مقیاس محدود استفاده می‌کنند. به علت قدیمی شدن اکثر فن‌آوری‌های مورد استفاده در این کشورها، میزان کارایی بنگاه‌ها نسبتاً پایین است. حتی اگر بخشی از شکاف بهره‌وری با دستمزدهای کم‌تر جبران شود، ناکارایی فنی بر کیفیت محصولات اثر می‌گذارد و توانایی و قابلیت آنها را برای پاسخ‌گویی به نیازهای جدید بازار کاهش می‌دهد. این در حالی است که این کشورها می‌توانند از طریق FDI به فن‌آوری مدرن دسترسی پیدا کنند و کارایی حاصل از کاربرد آن را افزایش دهند. بومی‌کردن این فن‌آوری‌ها و توسعه‌ی فعالیت‌های مراکز تحقیق و توسعه آثار سرریز FDI را افزایش می‌دهد؛ بنابراین به‌کارگیری سرمایه‌گذاری خارجی جز

استفاده‌ی نادرست از منابع مالی خارجی از طریق استقراض، بروز بحران بدهی‌ها در جهان در دهه‌ی ۱۹۸۰، و نیز تبعات منفی سیاسی - اقتصادی فزاینده‌ی آن سبب شد تا تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری به‌شکل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، به‌عنوان بهترین روش مطرح شود. همچنین می‌توان به آثار مثبت و کیفیت بالاتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، به‌دلیل توأم بودن با انتقال تکنولوژی و دانش فنی، در اختیار داشتن بازار فروش به مراتب وسیع‌تر و مدیریت کارآمدتر اشاره کرد. متداول‌ترین نوع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، «سرمایه‌گذاری مشترک^۲» است که در آن سرمایه‌گذاری مختلط با مشارکت شرکت‌های داخلی و خارجی و به تناسب قرارداد انجام می‌شود، و هر دو طرف در میزان هزینه‌های سرمایه‌گذاری و منافع حاصل از آن با توجه به تناسب موجود سهیم‌اند. این نوع سرمایه‌گذاری امروزه در کشورهای درحال توسعه رو به گسترش است. در فرایند توسعه‌ی اقتصادی اشاعه‌ی تکنولوژی نقش محوری و کلیدی دارد و این مسئله از طرق مختلف موجود برای انتقال ایده‌ها و فن‌آوری‌های جدید امکان‌پذیر است. گسترش فعالیت‌های

بناگاه‌های داخلی کشورهای در حال توسعه با این سیستم پویای تجارت و تولید فراهم آید.

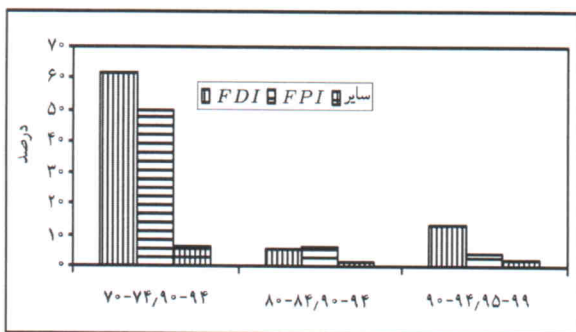
راهبرد کارآمد FDI اگرچه قابلیت استفاده از محرک‌های مالی را به‌عنوان ابزاری برای جذب و افزایش سرمایه‌گذاری داراست اما این ابزار، کافی نیست. در کشوری که شرایط دیگر سرمایه‌گذاری‌های رقابتی (مانند مهارت‌ها، زیرساخت‌ها، حمایت‌های فنی، شبکه‌های عرضه، دستگاه‌های اجرایی کارآمد و هزینه‌های کم مبادلاتی) فراهم نباشد، اگرچه اختصاص منابع مالی به سرمایه‌گذاران امکان جذب برخی از شرکت‌های فراملیتی را مهیا می‌سازد، ولی مشکل بتواند انواع سرمایه‌گذاری‌های لازم را برای رقابت‌پذیری بلندمدت به خود جلب کند. همچنین در جایی که دولت می‌تواند چنین شرایطی را برای جذب سرمایه‌گذاری‌های مطلوب فراهم کند، استفاده از انگیزه‌های مالی باید آخرین راهکار باشد. این نوشتار بر آن است که با نگاهی بر عملکرد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد جهانی، و با شناسایی الزامات و پیش‌شرط‌های اولیه جذب FDI، به ارائه راهکارهای لازم برای تشویق و توسعه FDI در اقتصاد ایران بپردازد.

۱. مروری بر تحولات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

در جهان

۱.۱. بررسی روندهای کلی

در نمودار ۱ روند رشد انواع سرمایه‌گذاری بین‌المللی (سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI)، سرمایه‌گذاری پرتفولیوی خارجی (FPI، و غیره) در سه دهه‌ی گذشته مقایسه شده است. نتایج فوق حاکی از آن است که در دهه‌ی ۱۹۹۰، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به دیگر سرمایه‌گذاری‌ها در دهه‌ی ۱۹۷۰ رشد بیشتری داشته است. اگرچه رشد سرمایه‌گذاری پرتفولیو در دهه‌ی ۱۹۹۰ نسبت به دهه‌ی ۱۹۸۰ کمی بیشتر بوده است، ولی در نیمه‌ی دوم دهه‌ی ۱۹۹۰ رشد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیش از دو برابر رشد انواع دیگر سرمایه‌گذاری گزارش شده است.

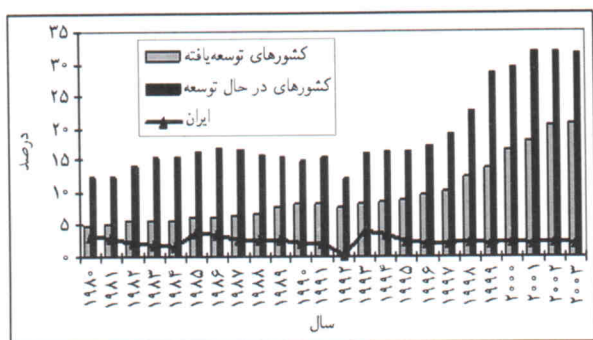


نمودار ۱. رشد انواع سرمایه‌گذاری خارجی در سه دهه‌ی گذشته.

مأخذ: IFS CDROM, ۲۰۰۰

تأمین مالی، اهداف دیگری را نیز دنبال می‌کند. ارتقاء فن‌آوری، توسعه‌ی مهارت و مدیریت به‌منظور ارتقاء توان کیفی نیروی کار داخلی، توسعه‌ی بازارهای صادراتی، افزایش استاندارد تولیدات داخلی، و حرکت به سوی اقتصاد بازار از دیگر هدف‌های جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. اگرچه رشد بازارهای داخلی در کشورهای در حال توسعه، و دسترسی به نیروی کار نسبتاً ارزان با شرط تداوم سیاست‌های آزادسازی به رشد FDI در این کشورها می‌انجامد، فرایند جذب FDI با جهت‌گیری صادرات بسیار پیچیده‌تر است. در این راستا، دولت موظف است به ظهور و پویایی صنایع و کارآفرینان داخلی به‌منظور جلب مشارکت شرکای خارجی (به‌عنوان سرمایه‌گذار یا عرضه‌کننده‌ی فن‌آوری) کمک کند. شیوه‌های ایجاد اقتصادهای منطقه‌یی و اتحادیه‌های تجاری نیز تأثیر مهمی بر ورود سرمایه‌گذاری‌های خارجی به این کشورها دارد. در همین راستا، ایجاد اتحادیه‌ی اقتصادی اروپا به جذب قابل توجه سرمایه‌گذاری خارجی از آمریکا و ژاپن به سوی فعالیت‌های تولیدی این اتحادیه انجامیده است. همچنین نفتا نیز اثر مشابهی داشته و باعث جذب قابل توجه سرمایه‌گذاری‌های آمریکایی و کانادایی در مکزیک و شیلی شده است. به‌نظر می‌آید اتحادیه‌های تجاری در آسیا نیز می‌توانند به جذب سرمایه‌گذاری‌های مشابه در این کشورها کمک کنند.

باید توجه داشت که محیط رقابتی تجارت جهانی، به‌طور چشم‌گیری تحت تأثیر فعالیت‌های شرکت‌های فراملیتی است. این شرکت‌ها با در اختیار داشتن بیش از دو سوم تجارت جهانی، مالک مهارت‌های پیشرفته و شیوه‌های جدید مدیریتی بوده و سهم آنها در محصولات پیشرفته و متکی بر فن‌آوری رو به افزایش است. براساس گزارش آنکتاد، رشد تولید بین‌المللی (تولید خارجی توسط شرکت‌های تابعه‌ی خارجی) از رشد تجارت جهانی در دهه‌ی گذشته سریع‌تر بوده است. میزان فروش شرکت‌های تابعه‌ی خارجی در سطح جهان از ۵/۵ تریلیون دلار در سال ۱۹۹۰ به ۱۸/۵ تریلیون دلار در سال ۲۰۰۱ افزایش یافته و هم‌اکنون نیز معادل دو برابر صادرات جهانی است. این بدان معنا است که سرمایه‌گذاری خارجی اکنون بسیار مهم‌تر از صادرات سنتی است و به‌عنوان ابزار ارزیابی بازارهای جهانی مطرح است؛ زیرا شرکت‌های چندملیتی با ایجاد واحدهای صنعتی و مراکز فروش و توزیع نزدیک به مصرف‌کنندگان نهایی عمل می‌کنند. عملکرد این شرکت‌ها در ترویج رقابت‌پذیری صادراتی در کشورهای در حال توسعه دارای اهمیت بوده است. اکثر کشورهایی که در دو دهه‌ی گذشته سهمی از بازارهای صادراتی داشته‌اند، از طریق جریان ورودی FDI به این مهم دست یافته‌اند و شرکت‌های تابعه‌ی خارجی بیش از نیمی از صادرات صنعتی را عهده‌دار بوده‌اند^۳. این امر نشان می‌دهد که ورود کشورهای در حال توسعه به بخش عمده‌یی از تجارب صنعتی جهان مستلزم همکاری با این شرکت‌ها است. به‌همین منظور باید الزامات و ظرفیت همکاری



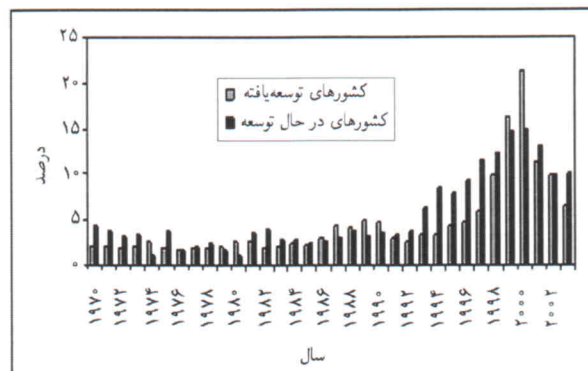
نمودار ۴. روند نسبت انباشت FDI ورودی به تولید ناخالص داخلی (سالهای ۱۹۸۰-۲۰۰۳).

در دهه‌ی ۹۰، به ۲۰/۷ درصد برای کشورهای توسعه‌یافته و ۳۱/۴ درصد برای کشورهای در حال توسعه در سال ۲۰۰۳ افزایش یافته است. نسبت مذکور برای ایران در سال ۱۹۸۰ معادل ۳/۲ و در سال ۲۰۰۳ معادل ۲/۲ درصد گزارش شده است.

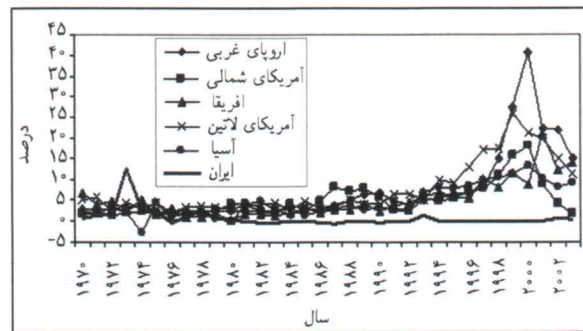
مطابق گزارش آنکتاد، بیشترین عملکرد FDI در سال‌های اخیر مربوط به سال ۲۰۰۰ است. در این سال جریان خروجی FDI بالغ بر ۱۱۸۷ میلیارد دلار و جریان ورودی آن بالغ بر ۱۳۸۸ میلیارد دلار، موج عظیمی را در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جهانی به وجود آورد. در سال ۲۰۰۳ جریان خروجی به ۶۱۲/۲ میلیارد دلار و جریان ورودی به ۵۶۰ میلیارد دلار کاهش یافت. منابع اصلی تأمین‌کننده‌ی FDI جهانی به ترتیب اتحادیه‌ی اروپا، آمریکا و ژاپن بوده‌اند. سهم کشورهای در حال توسعه از جریان ورودی FDI از دهه‌ی ۹۰ میلادی رو به افزایش گذاشت و به حدود ۴۵ درصد در سال ۱۹۹۷ رسید، ولی در سال‌های اخیر با افت رو به رو شده و به ۳۱ درصد در سال ۲۰۰۳ کاهش یافت. سهم این کشورها از جریان خروجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ناچیز (کم‌تر از ۱۰ درصد) است و رشد تقریباً ثابتی را داشته است. ورود FDI به کشورهای در حال توسعه در سال ۲۰۰۳ بالغ بر ۱۷۲ میلیارد دلار گزارش شده است (نمودارهای ۵ و ۶). این رقم معادل ۷۰ درصد جریان خالص منابع مالی به این کشورهاست و حدود ۳ درصد تولید ناخالص داخلی آنها را شامل می‌شود. بدین ترتیب تا سال ۲۰۰۳ حجم انباشت FDI ورودی در کشورهای در حال توسعه بالغ بر ۲۲۸۰ میلیارد دلار و در کشورهای توسعه یافته معادل ۵۷۰۲ میلیارد دلار بوده است (نمودار ۷). در میان کشورهای توسعه‌یافته، ۶۶ درصد حجم انباشت FDI ورودی مربوط به کشورهای اروپای غربی است. در میان کشورهای در حال توسعه نیز سهم عمده‌ی انباشت FDI ورودی (۵۸ درصد) متعلق به کشورهای آسیایی و سواحل اقیانوس آرام است. ورود FDI به کشورهای در حال توسعه توزیعی بسیار متمرکز دارد، به طوری که ۱۰ کشور اول نزدیک به ۸۰ درصد، و ۲۵ کشور اول

در نمودارهای ۲ و ۳ سهم جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از تشکیل سرمایه‌ی ثابت ناخالص در سال‌های ۱۹۷۰ تا ۲۰۰۳، به تفکیک کشورهای توسعه‌یافته و کشورهای در حال توسعه نشان داده شده است، و در نمودار ۳ به تفکیک مناطق مختلف جهان ارائه شده است. چنان‌که مشاهده می‌شود این سهم از دهه‌ی ۹۰ به بعد رو به رشد بوده و در سال ۲۰۰۳ برای کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه به طور متوسط معادل ۶/۷ و ۱۰ درصد گزارش شده است. در بین مناطق مختلف جهان نیز سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) اروپای غربی از تشکیل سرمایه‌ی ثابت ناخالص معادل ۱۴/۸ درصد بوده که بیشترین سهم ممکن است، در حالی که این سهم در کشورهای آسیایی معادل ۹/۳ و برای کشور ایران معادل ۰/۴ درصد است.

در نمودار ۴ نسبت انباشت FDI ورودی به تولید ناخالص داخلی طی سال‌های ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۳ در کشورهای توسعه‌یافته، کشورهای در حال توسعه و نیز در ایران ارائه شده است. این نسبت در سال ۱۹۸۰ برای کشورهای توسعه یافته معادل ۴/۹ درصد و برای کشورهای در حال توسعه معادل ۱۲/۴ درصد بوده است که طی یک روند فزاینده، به ویژه



نمودار ۲. سهم جریان ورودی FDI در تشکیل سرمایه‌ی ثابت ناخالص (۱۹۷۰-۲۰۰۳).



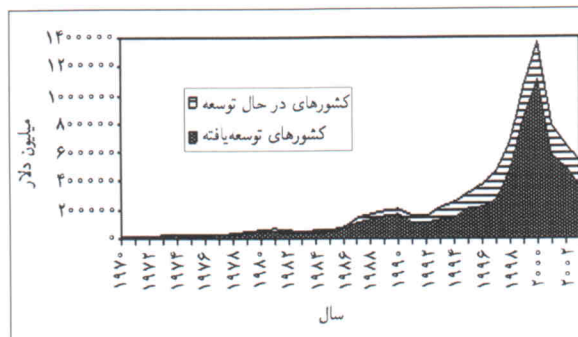
نمودار ۳. سهم جریان ورودی FDI از تشکیل سرمایه‌ی ثابت ناخالص به تفکیک مناطق جهان (سال‌های ۱۹۷۰-۲۰۰۳).

طریق انجام گرفته است. کشورهایی چون کره و تایوان در فرایند توسعه صنعتی خود در دهه‌های پیش از ۱۹۹۰، به ندرت به FDI متکی بودند و براساس سیاست‌های صنعتی خود محدودیت‌هایی بر ورود سرمایه‌ی خارجی وضع کردند؛ این در حالی است که سنگاپور و مالزی در آن زمان به شدت به FDI متکی بودند. ایجاد محدودیت عمدی بر FDI به‌عنوان ابزاری مناسب برای ارتقاء و توسعه فن‌آوری، بر این نظر استوار است که گرچه شرکت‌های فراملیتی ابزار کارآمدی برای انتقال دانش فنی تلقی می‌شوند، ظرفیت‌های داخلی را برای مرحله‌ی نوآوری عمیق نمی‌بخشند. البته این نظر زمانی درست است که کشورها بتوانند ورود FDI را مدیریت کنند، سایر ابزارهای دسترسی به فن‌آوری خارجی را فراهم سازند، انگیزه‌ها و مهارت‌های بنگاه‌های داخلی را تقویت کنند و مخارج R&D را بپذیرا شوند. زیرا بسیاری از کشورهایی که FDI و دیگر واردات فن‌آوری را محدود، و حمایت‌های شدیدی اعمال کرده‌اند، در تدارک نهاده‌های لازم برای توسعه فن‌آوری کوتاهی کرده‌اند و از این رو باعث ناکارآمدی و ایجاد وقفه‌ی تکنولوژیکی شده‌اند. به‌همین دلیل، از دهه‌ی ۱۹۹۰ روند استفاده از FDI در تمامی کشورهای مورد بحث روبه رشد بوده است.

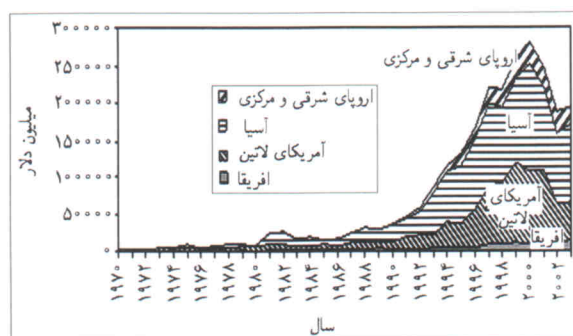
۱.۲. رابطه‌ی FDI با انتقال فن‌آوری

بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با پرداخت‌های حقوق مالکانه و هزینه‌های مربوط به مجوز به‌کارگیری فن‌آوری رابطه‌ی تنگاتنگی وجود دارد. شرکت‌های چندملیتی منبع پیشرو انتقال فن‌آوری بین‌المللی در اشکال مختلف به‌شمار می‌آیند. فن‌آوری در شرکت‌های تابعه به‌صورت داخلی و در سایر شرکت‌ها به‌صورت خارجی منتقل می‌شود. حدود ۷۶ درصد از دریافت حقوق مالکانه و هزینه‌های امتیاز استفاده از فن‌آوری، از طریق اول صورت می‌گیرد. این واقعیت بر نکات زیر تأکید دارد:

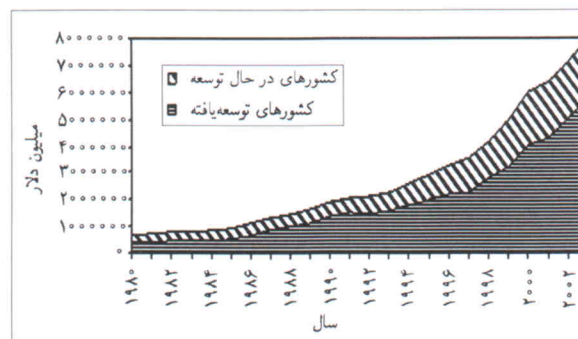
- رشد فزاینده‌ی هزینه و خطرهای نوآوری، بین‌المللی شدن از طریق ترتیبات قراردادی با شرکت‌های تابعه انتقال فن‌آوری را ارجحیت بخشیده است.
- سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تمرکز بر انتقال فن‌آوری رشد یافته است.
- سیاست‌های فن‌آوری کشورها انعطاف‌پذیرتر شده است.
- فعالیت‌های فن‌آورانه‌ی برتر به‌تدریج به کشورهای خارجی نقل مکان می‌کند.
- شواهد نشان می‌دهد که اگرچه FDI جهانی در سال ۲۰۰۱ به نصف کاهش یافت، پرداخت‌های خارجی فن‌آوری فقط ۴ درصد تنزل یافت. البته این اختلاف جای تعجب نیست؛ زیرا انتظار نمی‌رود پرداخت‌های فن‌آوری در ارتباط با جریان سرمایه‌گذاری جاری باشد،



نمودار ۵. روند جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه.



نمودار ۶. روند جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه.



نمودار ۷. روند انباشت ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای توسعه یافته و کشورهای در حال توسعه.

مأخذ: UNCTAD, World Investment Report ۲۰۰۳.

حدود ۹۵ درصد از کل FDI را جذب کرده‌اند. مقایسه‌ی روند انباشت FDI ورودی بین کشورهای آسیایی نشان می‌دهد که کشورهای چین، هنگ‌کنگ، سنگاپور و سپس مالزی در این خصوص سهم عمده‌ی را به خود اختصاص داده‌اند.

سهم FDI ورودی به اقتصادهای تازه‌صنعتی شده گویای آن است که بخشی از تشکیل سرمایه‌ی ناخالص داخلی این کشورها از این

ادغام شرکت‌ها در این صنعت موجب افزایش کارایی تولید و حفظ سهم آنها در بازار بین‌المللی شد.

تحقیقات جترو برای ۱۵ شرکت عمده‌ی به‌کارگیرنده‌ی روش ادغام و تملک از سال ۱۹۹۵ نشان‌دهنده‌ی کاهش هزینه‌ها در این شرکت‌هاست؛ این در حالی است که در ۸ مورد از ۱۵ مورد کاهش قیمت سهام نیز مشهود است. این یافته نشان می‌دهد که فعالیت‌های ادغام شرکت‌ها لزوماً سبب افزایش در فروش یا سهم بازار نمی‌شود.

۲. مروری بر مبانی نظری علل سرمایه‌گذاری

مستقیم خارجی

در ادبیات اقتصادی علل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در چارچوب نظریه‌های مختلفی بررسی شده است. از جمله می‌توان به نظریه‌ی نرخ بازدهی متفاوت سرمایه، نظریه‌ی تنوع در مجموع دارایی‌ها، نظریه‌ی تولید و اندازه‌ی بازار، نظریه‌ی سازمان صنعتی، نظریه‌ی روش ترکیبی، نظریه‌ی واکنش انحصار چندجانبه، نظریه‌ی چرخه‌ی محصول، نظریه‌ی درونی کردن، نظریه‌ی گزینشی، نظریه‌ی مدیریت اجرایی کسب و کار، نظریه‌ی نقدینگی، نظریه‌ی مخاطرات ارزی و قلمرو پول رایج، نظریه‌ی پویا با توجه به اثرات بیرونی اطلاعات، نظریه‌ی تقسیم کار بین‌المللی، نظریه‌ی گریز از موانع تعرفه‌یی، و نظریه‌ی ساختاری دانینگ اشاره کرد. شاید بتوان عوامل مهم مورد بحث در نظریات فوق را در چارچوب ساختاری دانینگ^[۱] خلاصه کرد. او طی تحلیل عناصر اصلی مؤثر بر FDI، نشان داد که سه شرط کلی برای برخورداری یک شرکت از انگیزه قوی برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی لازم است. این سه شرط در قالب چارچوب نظری OLI شناخته می‌شود و عبارت است از: امتیاز مالکیت^۵، امتیاز مکانی^۶ و امتیاز درونی^۷.

یک شرکت زمانی از امتیاز مالکیت برخوردار است که بتواند محصولی را تولید، یا یک فرایند تولید را چنان به‌کار گیرد که دیگر شرکت‌ها دسترسی به طرح و نقشه‌ی آن را نداشته باشند و در نتیجه آن امتیاز برای شرکت به صورت یک حق یا امتیاز انحصاری درآمده باشد. این امتیاز انحصاری می‌تواند نوعی دارایی ناملموس یا توانایی همچون فن‌آوری اطلاعات، دانش مدیریت، بازاربایی، مهارت‌های کارآفرینی، سیستم‌های ساختاری، دسترسی به بازارهای واسطه یا نهایی محصولات و یا خدمات باشد. پس امتیاز مالکیت قدرتی ارزشمند یا مزیتی نسبی در خصوص هزینه‌ها برای ارجحیت بخشیدن به شرکت در مقابل دیگر شرکت‌های داخلی به همراه دارد. اگرچه امتیاز مالکیت از مشخصه‌های یک بنگاه اقتصادی است، به شدت به قابلیت‌های نوآوری و فن‌آوری و سطح توسعه‌ی اقتصادی کشور مقصد بستگی دارد.

به علاوه بازارهای خارجی باید از امتیاز مکانی برخوردار باشند تا

بلکه با سطح فعالیت‌های اقتصادی و حجم انباشت سرمایه مرتبط است. به همین سبب کاهش در پرداخت‌های فن‌آوری بازتاب فضای اقتصادی، و نه به دلیل کاهش جریان ورودی FDI است.

نکته‌ی دیگر آن که بین کشورهای توسعه‌یافته و کشورهای درحال توسعه اختلاف چشمگیری وجود دارد. در سال ۲۰۰۱، در کشورهای توسعه‌یافته حجم ورودی FDI حدود ۴۷ درصد کاهش یافت و پرداخت‌های فن‌آوری در سطح ثابتی باقی‌ماند، در حالی که در کشورهای درحال توسعه جریان FDI حدود ۱۵ درصد کاهش یافت که منجر به کاهش ۲۶ درصدی پرداخت‌های فن‌آوری شد. در کشورهای توسعه‌یافته حجم انباشت FDI و فعالیت‌های تولیدی باعث شد که پرداخت‌های فن‌آوری تحت تأثیر کاهش فعالیت‌های ادغام و تملک شرکت‌ها قرار نگیرد، در حالی که در کشورهای درحال توسعه، رکود اقتصادی منجر به افت بیشتر فعالیت‌های مبتنی بر امتیاز و مجوز فن‌آوری می‌شود.

۱.۳. مروری بر فعالیت فراملیتی ادغام و تملک^۴ شرکت‌ها

فعالیت ادغام و تملک (M&AS) در جابه‌جایی سرمایه نقش بسیار مهمی ایفا می‌کند. حجم این فعالیت که در سال ۲۰۰۰ به بیشترین مقدار خود، یعنی ۱۱۴۳ میلیارد دلار، رسید در سال ۲۰۰۳ به ۲۹۷ میلیارد دلار کاهش یافت. البته این فرایند کم‌تر در کشورهای در حال توسعه اتفاق افتاده است، به طوری که در سال ۲۰۰۳ حدود نیمی از آن در اروپای غربی، ۲۲ درصد در ایالت متحده و حدود ۴ درصد آن در آسیا گزارش شده است. سهم فعالیت‌های صنعتی، شیمیایی، و نفت و گاز از این فعالیت به ترتیب حدود ۲۰ درصد، ۳ درصد و ۵ درصد است. نتایج فوق حاکی از جهت‌گیری FDI به بخش‌های غیرصنعتی است. در سال‌های اخیر حدود ۷۳ درصد ادغام و تملک شرکت‌ها در بخش غیرصنعتی صورت گرفته که به ترتیب سهم بخش‌های ارتباطات معادل ۴۰ درصد، خدمات ۱۲ درصد، مالی و بیمه ۱۰ درصد بوده است.

شرکت‌های چندملیتی با استفاده از فعالیت ادغام و تملک ادامه‌ی حیات خود را در صحنه‌ی رقابت جهانی امکان‌پذیر ساخته‌اند. حضور در عرصه‌ی رقابت جهانی سبب تأمین بازار، توسعه‌ی فن‌آوری و تولیدات می‌شود. شرکت‌ها از این طریق مقیاس خود را گسترش، هزینه‌ها را کاهش و قدرت رقابتی خود را در بازار افزایش می‌دهند. در زمینه‌هایی نظیر صنایع داروسازی و اطلاع‌رسانی که توسعه‌ی فن‌آوری در آن سریع است، به‌کارگیری روش ادغام و مالکیت شرکت‌ها به کاهش هزینه‌های سنگین تحقیق و توسعه و نیز هزینه‌های سرمایه‌گذاری می‌انجامد. افت قیمت نفت خام در سال‌های ۹۸ و ۹۹ که منجر به کاهش درآمدهای نفتی شد شرایط انجام این روش را در صنعت نفت نیز فراهم کرد؛ لذا

ممکن است وضع تعرفه‌های گمرکی از طرف دولت کشور میزبان باشد که صادرات را ناممکن می‌سازد. مطالعات تجربی نشان می‌دهد که FDI با جهت‌گیری بازار عمیقاً تحت تأثیر مشخصه‌های صنعتی، نظیر تمایز تولید بالا، هزینه‌های سرمایه‌یابی بالا (تعرفه‌ی بالا برای واردات)، مقیاس اقتصادی بالا و نیازمندی‌های کارآفرینی بالا، است. با توجه به این مشخصات، بازارهای داخلی، چشم‌انداز رشد و همچنین درجه‌ی توسعه‌ی کشور میزبان از عوامل مهم مکانی مؤثر بر FDI با جهت‌گیری بازار است. هدف از FDI با جهت‌گیری صادرات به‌کارگیری منابع ویژه و مشخص در کشورهای میزبان است به طوری که متعاقب آن محصول تولید شده را به کشور عرضه‌کننده یا کشور ثالث صادر می‌کنند. منابع زیربنایی مهم‌ترین عامل مکانی مؤثر بر FDI با جهت‌گیری صادرات است. به‌طور کلی توصیف FDI با جهت‌گیری صادرات می‌تواند بسط دیگری از نظریه‌ی تجارت بین‌الملل باشد. اصل مزیت نسبی سعی در توصیف تجارت ترکیبی کالاها دارد، اما عوامل زیربنایی (به‌ویژه در کشورهای درحال توسعه) را نباید بدون اعطاف در نظر گرفت. اکثر مطالعات نشان می‌دهد که مزیت نسبی یک کشور در طول زمان و در فرایند توسعه‌ی اقتصادی تغییر می‌کند و به عملکرد نسبی مجموعه‌ی سرمایه‌ی فیزیکی و سرمایه‌ی انسانی بستگی دارد و در مقایسه با دیگر کشورهای جهان است.

علاوه بر عوامل مکانی ذکر شده، عوامل دیگری (نظیر فاصله‌ی نسبی، فرهنگ و زبان، سیاست دولت‌مردان، ثبات سیاسی، اندازه بازارها، رشد اقتصادی، هزینه‌ی نیروی کار، تعرفه‌های گمرکی) از پارامترهای مکانی مؤثر بر توزیع جریان ورودی FDI به کشورهای میزبان بشمار می‌آیند.

۳. بررسی شرایط اثرگذار بر جذب FDI

در ادبیات اقتصادی جدید، نقش کیفیت نهادها در توسعه‌ی اقتصادی مورد توجه قرار گرفته است.^[۲-۴] نحوه‌ی توزیع FDI و نیز چگونگی جذب و تأثیر آن بر اقتصاد کشورها، به شدت تحت تأثیر کیفیت نهادها و شرایط اقتصادی، سیاسی و موقعیت کشور میزبان است. در این بخش ضمن بررسی الزامات و پیش‌شرط‌های اولیه‌ی کشور میزبان در جذب FDI، متغیرهای اثرگذار بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، برای برآورد یک الگوی اقتصادسنجی در بخش بعد، تعیین می‌شود.

۳.۱. اندازه بازار، درجه‌ی توسعه‌ی اقتصادی و سرمایه‌ی

انسانی کشور میزبان

الف) اندازه بازاریکی از عوامل مؤثر بر جذب FDI اقتصاد مقایسه‌ی است، به طوری که اقتصاد با مقیاس بزرگ‌تر شرایط بهتری را برای سرمایه‌گذاران خارجی فراهم می‌کند. زیرا در این صورت از فن‌آوری خود با بهره‌وری بیشتری استفاده می‌کند. سه نکته‌ی

تولید محصول در یک کشور خارجی را، در مقایسه با تولید آن محصول در کشور مبدأ، و صادرات آن به همان کشور سودآورتر کند. امتیازهای مکانی هم زیر بناها و منابع داخلی، و نیز عوامل اجتماعی و اقتصادی نظیر، اندازه بازار و ساختار آن، دور نمای رشد بازار و درجه‌ی توسعه آن، فرهنگ، قوانین، محیط سیاسی، سیاست و قوانین و مقررات دولتی را شامل می‌شود.

اگر یک شرکت حق انحصاری تولید یا فرایند تولید یک محصول را دارا باشد، و به دلیل برخورداری از امتیاز مکانی تولید محصول در خارج بر صادرات آن (به‌خاطر سودهی بیشتر) ارجحیت پیدا کند، این امر باعث نمی‌شود که شرکت مزبور شعبه‌ی در خارج از کشور تأسیس کند. گزینه‌ی دیگر که آن شرکت می‌تواند انتخاب کند این است که مجوز تولید یا فرایند تولید را به شرکت خارجی واگذار کند. اما به علت اینکه در داد و ستد دارایی ناملموس، در واقع یک «شکست بازار» وجود خواهد داشت، از تولید محصول یا فرایند تولید آن به‌صورت درونی بهره‌برداری می‌شود که این مسئله را امتیاز درونی می‌نامند. شرکت‌های چندملیتی ترجیح می‌دهند که از امتیاز خود به‌صورت سود مستقیم بهره‌برداری کنند.

ملاحظه می‌شود که برای توصیف FDI دو گروه، عوامل عرضه‌کننده‌ی سرمایه، و عوامل تقاضاکننده‌ی سرمایه دارای اهمیت‌اند. عوامل بخش عرضه‌کننده‌ی سرمایه شامل امتیاز مالکیت و امتیاز درونی، و عوامل بخش تقاضاکننده‌ی سرمایه شامل امتیاز مکانی است.

در بین عوامل تقاضاکننده‌ی سرمایه، جذابیت‌های عمومی FDI براساس امتیازهای مکانی موجود تعیین می‌شود. به دلیل عدم توزیع یکنواخت منابع زیربنایی در بین کشورها، و نیز با توجه به تفاوت‌های عوامل اقتصادی در کشورهای مختلف، نظیر سیاست‌های دولت، میزان جذب کشورهای میزبان به FDI نیز متفاوت است. بنابراین عوامل عرضه‌کننده به‌شیوه‌های متفاوتی در کشور میزبان بر امتیاز مکانی آنها اعمال می‌شود و این مسئله نقش مهمی در تعیین توزیع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ورودی به کشور میزبان دارد.

به‌منظور تسهیل در تحلیل عوامل مکانی مؤثر بر جریان ورودی FDI، جریان کامل آن را به دو بخش کلی تقسیم می‌کنند:

- FDI با جهت‌گیری بازار^۸؛
- FDI با جهت‌گیری صادرات^۹.

هدف FDI با جهت‌گیری بازار در واقع تجهیز سرمایه‌گذاری در یک کشور معین برای عرضه‌ی کالا و خدمات به بازار محلی است. این نوع از سرمایه‌گذاری مستقیم ممکن است وظیفه‌ی نگهداری و حفاظت از بازارهای موجود، یا ایجاد علاقه در مشتریان و یا گسترش بازارهای جدید داخلی را به عهده بگیرد. علت ایجاد FDI با جهت‌گیری بازار،

باشد. چرا که دستمزد کم ممکن است با کارایی پایین نیز همراه باشد و اثر مثبتی بر جذب FDI نداشته باشد. بنابراین برای بررسی اثرات عامل دستمزد باید دستمزد به ازای یک واحد بهره‌وری را در نظر بگیریم. نتایج نشان می‌دهد که شاخص دستمزد به ازای یک واحد بهره‌وری در رابطه با FDI معنادار است.

۳.۲. آزادسازی اقتصادی

نتایج مطالعات نشان می‌دهد که سیاست‌های بسته‌ی اقتصادی مانعی برای دستیابی به بازارهای جدید، سرمایه‌ی مستقیم خارجی و فن‌آوری نوین است. این امر کشورهای در حال توسعه را به اصلاح سیاست‌ها برای بهره‌گیری از این فرصت‌ها ترغیب کرده است. در تعیین شاخص آزادسازی اقتصادی که برای اندازه‌گیری درجه‌ی آزادی اقتصاد کشورهای مختلف و رتبه‌بندی آنها مورد استفاده قرار می‌گیرد^۸، متغیرهایی از حوزه‌های مختلف نظیر اندازه دولت، ساختار اقتصاد و بازار، سیاست‌های پولی و ثبات قیمت‌ها، درجه آزادی استفاده از اعتبارات خارجی، ساختار قانونی و سیستم قضایی (درجه‌ی ریسک)، آزادی تجارت با اتباع خارجی، آزادی مبادله در بازارهای سرمایه و مالی به کار گرفته می‌شود. داده‌های بانک جهانی برای دهه‌های ۸۰ و ۹۰ میلادی، رابطه‌ی مثبت شاخص آزادسازی اقتصادی را با روند حرکت جریان و روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه و کشورهای صنعتی نشان می‌دهد.

۳.۳. امنیت اقتصادی: ریسک سرمایه‌گذاری

امنیت اقتصادی وضعیتی است که در آن واحدهای تولیدی بتوانند بدون نگرانی از خطرهای محیطی، به برنامه‌ریزی بلندمدت بپردازند. به عبارت دیگر، تأمین امنیت اقتصادی عبارت است از ایجاد یک فضای حقوقی، اجتماعی و سیاسی که در چارچوب آن طرح‌های سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های اقتصادی بتواند از آغاز اجرا تا مرحله بهره‌برداری، و پس از آن تا پایان کار بدون اخلال و آشفتگی‌های بیرونی انجام شود. بنابراین در اقتصادی که در آن شرایط آینده تا حدودی قابل پیش‌بینی، و محدوده‌ی نوسان متغیرها نیز مشخص باشد امنیت اقتصادی نسبی برقرار خواهد بود.

سرمایه‌گذاری در شرایطی انجام می‌گیرد که اطمینان از نبود مخاطرات محیطی در مورد اصل و سود سرمایه وجود داشته باشد. از موارد مهمی که می‌تواند اصل سرمایه و سود سرمایه‌گذاری را به مخاطره بیندازد، می‌توان به مصادره‌ی دارایی‌ها و سرمایه‌ها توسط دولت، تصویب قوانین، دستورالعمل‌ها و سیاست‌های جدید محدودکننده، ناآرامی‌های محیطی، تغییر قیمت‌ها، تغییر سیاست‌های پولی و مالی، مالیات‌ها، عوارض و تعرفه‌ها، دخالت‌های دولت در بازار و افزایش هزینه‌های تولید اشاره کرد. در بررسی موضوع امنیت اقتصادی، بحث احترام به مالکیت از جمله مباحث عمده در مورد تأمین امنیت اقتصادی است. حقوق

اساسی در رابطه با اهمیت اندازه بازار، همراه با درجه‌ی باز بودن اقتصاد برای جذب FDI مطرح است: نخست آن که اندازه بازار در میزان جذب FDI با جهت‌گیری بازار داخلی و بخش‌های غیرتجاری، به‌ویژه بخش خدمات، بسیار مؤثر است. این نوع از جریان FDI در سال‌های اخیر در کشورهای در حال توسعه روبه رشد داشته است. نکته‌ی دوم آن که جذب FDI با جهت‌گیری صادراتی، به‌ویژه در کشورهای آسیای شرقی و آسیای جنوب شرقی، از اهمیت ویژه‌ی برخوردار است. این مسئله در صنایع با فن‌آوری بالا که نیاز به نیروی کار ماهر و نیمه‌ماهر نسبتاً زیادی دارند، بیشتر مطرح بوده است. و نکته‌ی سوم آن که اقتصاد با اندازه بزرگ نه تنها پشتیبان فعالیت‌های اقتصادی است، بلکه فرصت‌های بیشتری را برای تنوع تولید در اقتصاد فراهم می‌آورد. شاخص مورد استفاده در تحقیقات تجربی برای نشان دادن اندازه یک اقتصاد، تولید ناخالص داخلی و نیز جمعیت است که فرض می‌شود اثر مثبتی بر جریان ورودی FDI دارد.

ب) توسعه‌ی اقتصادی و سرمایه‌ی انسانی؛ دلایل تأثیر درجه‌ی

توسعه‌ی اقتصادی در جذب FDI، با توجه به سرمایه‌ی انسانی کشور میزبان، عبارت است از: اولاً عرضه‌ی کارآفرینان داخلی در اقتصاد عموماً نمادی از درجه‌ی توسعه‌ی کشورهاست. این مسئله در جریان FDI به‌ویژه در سرمایه‌گذاری‌های مشترک با بخش‌های داخلی و تکنولوژی بالا که نیاز به نیروی کار ماهر دارند، اهمیت بیشتری دارد. ثانیاً درجه‌ی توسعه‌ی اقتصادی بالاتر، منابع زیربنایی بهتری را برای جذب FDI فراهم می‌آورد. نتایج مطالعه‌ی تجربی تحقیق حاضر حاکی از اثر مثبت GDP (شاخص اندازه بازار) بر جریان ورودی FDI است، اگرچه نشانگر اثر مثبت جمعیت بر جذب FDI نیست. شاید این امر به‌خاطر تفاوت ماهیت انواع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از نظر جهت‌گیری بازار یا جهت‌گیری صادرات باشد، زیرا اثر مثبت جمعیت به‌عنوان شاخص اندازه بازار، تنها در باره‌ی FDI با جهت‌گیری بازار توجیه‌پذیر است. نتایج همچنین نشان می‌دهد که عملکرد متقابل FDI و سرمایه‌ی انسانی در رشد، دارای اهمیت است.^[۵] نکته‌ی مهم آنکه اگرچه متغیر سرمایه‌ی انسانی در مورد کشورهای در حال توسعه، به‌تنهایی در توضیح جریان ورودی FDI معنادار نیست، اثر متقابل آن با متغیر انباشت سرمایه فیزیکی معنادار است. این نکته حاکی از آن است که شرایط مساعد برای سرمایه‌گذاری، در تعامل با سرمایه‌ی انسانی، شرایط را برای جذب FDI فراهم می‌آورد. همچنین باید توجه داشت که دستمزدهای کم در کشور میزبان نمی‌تواند چندان تعیین‌کننده

مالکیت به آن دسته از مقررات و قوانینی اطلاق می‌شود که در زمینه حق مالکیت بر دارایی، دسترسی به دارایی، محافظت از دارایی و انتقال دارایی‌ها راهگشا باشد.

بی‌ثباتی سیاسی نیز یک شاخص مؤثر در کارکرد نامناسب اقتصادی است. در کشورهای در حال توسعه، نااطمینانی که در فضای بی‌ثبات سیاسی پدید می‌آید، موجب کاهش سرمایه‌گذاری و فرار سرمایه می‌شود. تحقیقات مربوط به تأثیر عدم ثبات سیاسی نشان می‌دهد که رشد اقتصادی همبستگی مثبتی با درجه‌ی ثبات سیاسی دارد^{۱۱}. مؤسسه‌ی که وظیفه تعیین میزان ریسک سرمایه‌گذاری کشورهای مختلف را برعهده دارند نیز بر اهمیت تأثیر مسایل سیاسی بر سرمایه‌گذاری و دیگر شاخص‌های اقتصادی تأکید دارند. بر این اساس در محاسبات خود برای تعیین شاخص ریسک سرمایه‌گذاری، وزن مهمی را برای جریان‌ها و موضوع‌های سیاسی در نظر می‌گیرند و بویژه به دوره زمانی حاکمیت دولت‌ها توجه خاصی دارند. به این معنا که اگر حکومت‌ها پی در پی عوض شده و یا قوانین و مقررات توسط دولت به صورت مکرر تغییر کند، نشانه کاهش ثبات سیاسی و امنیت اقتصادی است.

در محاسبه‌ی شاخص ریسک ICRG^{۱۲}، وزن ریسک سیاسی، مالی و اقتصادی به ترتیب معادل ۵۰، ۲۵ و ۲۵ درصد است. به طور کلی مطالعات بر این امر تأکید دارند که تحقق امنیت اقتصادی مستقل از امنیت سیاسی، اجتماعی و امنیت ملی، قابل پیگیری و دستیابی نیست و بر این اساس، امنیت اقتصادی باید از موارد وفاق عمومی جناح‌های سیاسی یک کشور باشد. زیرا ناامنی اقتصادی منجر به کاهش سرمایه‌گذاری، رشد منفی اقتصادی و کاهش سطح زندگی می‌شود و سرانجام بر شرایط سیاسی اجتماعی جامعه تأثیرگذار خواهد بود.

۳.۴. قوانین کشور میزبان

قوانین با کارایی مطلوب، متضمن حقوق مالکیت خصوصی‌اند و ضمن کمینه‌کردن هزینه‌های مبادلاتی، محیطی مطلوب را برای نیل به رشد اقتصادی فراهم می‌آورند. مطالعات تجربی در رابطه با جذب سرمایه‌گذاری خارجی و رشد اقتصادی حاکی از وجود یک رابطه‌ی مثبت و قوی بین اعتبار قوانین و جذب سرمایه‌گذاری خارجی و رشد است.^[۶-۸] در میان این قوانین، قانون سرمایه‌گذاری و حقوق مالکیت خصوصی از اهمیت ویژه‌ی برخوردار است. یکی از نتایج جالب این تحقیقات آن است که ثابت‌سازی کلان اقتصادی، نخستین پیش‌شرط اثر بخشی قوانین محسوب می‌شود، به طوری که ناسازگاری سیاست‌های اقتصاد کلان برای اثرگذاری مثبت قوانین یک تهدید به حساب می‌آید.

۳.۵. توسعه‌ی بازارهای مالی

توسعه‌ی سیستم‌های مالی در کشور میزبان به عنوان یک پیش‌شرط مهم در اثرگذاری FDI بر رشد اقتصادی مطرح است. توسعه‌ی سیستم‌های

مالی باعث افزایش کارایی در تخصیص منابع می‌شود و ظرفیت و جذابیت کشور میزبان را در جذب FDI افزایش می‌دهد. یکی از مهم‌ترین کانال‌های انتقال آثار FDI بر رشد اقتصادی، توسعه‌ی فن‌آوری است که همراه با جریان FDI قابل دسترسی است. مهم‌ترین دلایل تأثیر مثبت یک سیستم مالی توسعه‌یافته بر فرایند ترویج فن‌آوری از طریق FDI عبارت‌اند از:

الف) واضح است که اکثر شرکت‌های داخلی برای به‌هنگام کردن و تجهیز فن‌آوری جدید، و نیز ارتقا مهارت‌های کارکنان خود نیاز به سرمایه‌گذاری دارند. در تجزیه و تحلیل برنامه‌های سرمایه‌گذاری، توسعه‌ی سیستم‌های مالی داخلی (بانک‌ها و بازارهای سرمایه و سهام و...)، میزان توسعه‌ی شرکت‌های داخلی را از طریق تأمین منابع خارجی روشن می‌کند.

ب) از آنجا که سرمایه‌گذاری در فن‌آوری‌های جدید، نسبت به دیگر پروژه‌های سرمایه‌گذاری، از ریسک بالاتری برخوردار است، سیستم مالی به طور عام، و مؤسسه‌های مالی ویژه به طور خاص، در کاهش این ریسک‌ها مؤثرند. بدین طریق کارآفرینان با انگیزه‌ی داخلی، عملاً به‌هنگام کردن فن‌آوری‌های موجود یا تجهیز فن‌آوری‌های جدید ارائه شده توسط شرکت خارجی را به عهده گرفته و موجب افزایش سرعت خلاقیت فن‌آوری می‌شوند.

ج) سیستم‌های مالی توسعه‌یافته می‌توانند وام‌های مورد نیاز شرکت‌های خارجی را تأمین کنند تا آنان فعالیت‌های خود را در کشور میزبان توسعه دهند. این مسئله افق سرریزی فن‌آوری‌های جدید به شرکت‌های داخلی را افزایش خواهد داد. در واقع بخشی از FDI، داده‌های مالی است که شرکت‌های خارجی برای تأمین منابع خود از طریق قرض یا سهام در بازارهای مالی کشور میزبان، سرمایه‌گذاری می‌کنند. بنابراین کیفیت و در دسترس بودن بازارهای مالی داخلی بر نفوذ FDI در ترویج فن‌آوری در کشور میزبان تأثیرگذار است. تحقیقات تجربی نیز حاکی از رابطه‌ی مثبت بین FDI و توسعه‌ی مالی، در رشد اقتصادی است.^[۹ و ۱۰]

۳.۶. تجارت، نرخ ارز و نظام‌های ارزی

جریان تجارت و FDI از طرق مختلفی به هم مربوط‌اند. FDI باعث توسعه‌ی صادرات و تجارت کالاهای واسطه‌ی، به‌ویژه بین شرکت‌های مادر و شعبه‌های آن می‌شود. بین جریان تجارت و FDI علاوه بر رابطه‌ی مستقیم، یک رابطه غیرمستقیم نیز از طریق نرخ واقعی ارز برقرار است.^[۱۱ و ۱۲] مشاهدات تجربی نشان می‌دهد که بین نرخ واقعی ارز و حجم تجارت رابطه‌ی معنادار برقرار است؛ و در کشورهای در حال توسعه حساسیت واردات به نرخ واقعی ارز، بیش از حساسیت صادرات به این متغیر است. همچنین FDI از طریق کانال‌های متعدد تحت

۴. بررسی متغیرهای اثرگذار بر جریان ورودی FDI

بر پایه‌ی الگوی اقتصادسنجی

۴.۱. ساختار الگوی اقتصادسنجی

در این بخش متغیرهای اثرگذار بر جریان ورودی FDI به کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته، در چارچوب برآورد یک الگوی اقتصادسنجی بررسی می‌شود. ساختار الگو برگرفته از مطالعات دایننگ، سیمون و باجیو، و همچنین نظریه‌ی جاذبه است. بدین منظور از یک ماتریس استفاده می‌شود که عنصر FDI_{ij} مقدار جریان ورودی از کشور عرضه کننده‌ی i را به کشور میزبان j نشان می‌دهد. در واقع در این ماتریس دو آرایه داریم. آرایه‌ی ستون که نشانگر جریان FDI به کشور j است، و آرایه‌ی سطر که نشانگر کل جریان FDI ارسالی از کشور مبدأ i ام است.

$$[FDI_{ij}] =$$

$$\begin{bmatrix} FDI_{11} & FDI_{12} & FDI_{13} & \dots & FDI_{1N} \\ FDI_{21} & FDI_{22} & FDI_{23} & \dots & FDI_{2N} \\ \dots & \dots & \dots & \dots & \dots \\ FDI_{M1} & FDI_{M2} & FDI_{M3} & \dots & FDI_{MN} \end{bmatrix}$$

$$[FDI_{*j}] = [FDI_{*1} \quad FDI_{*2} \quad FDI_{*3} \quad \dots \quad FDI_{*N}]$$

جریان ورودی FDI بین دو کشور تابعی از متغیرهای کشور عرضه‌کننده (امتیاز مالکیت) و کشور پذیرنده (امتیاز مکانی) و متغیرهای ارتباط آنها (مانند فاصله‌ی نسبی) است:

$$FDI_{ij} = f(X_i, X_j, R_{ij})$$

$$i = 1, 2, 3, \dots, I$$

$$j = 1, 2, 3, \dots, J$$

جریان ورودی FDI از کشور i به کشور j : FDI_{ij}

متغیرهای امتیاز مالکیت کشور مبدأ: X_i

متغیرهای امتیاز مکانی کشور مقصد: X_j

متغیر ارتباط: R_{ij}

حالت خطی - لگاریتم شده‌ی مدل فوق را در نظر می‌گیریم:

$$FDI_{ij} = \alpha_0 + \alpha_1 X_i + \alpha_2 X_j + \alpha_3 R_{ij} \quad (2)$$

برای آزمون متغیرهای مؤثر بر جریان ورودی FDI، متغیر تجمعی

تأثیر نرخ واقعی ارز قرار می‌گیرد. در کشورهای در حال توسعه مهم‌ترین کانال، کاهش ارزش واقعی پول داخلی است. که باعث تقلیل هزینه‌ی نیروی کار داخلی و دیگر عوامل تولید نسبت به تولید در خارج می‌شود. در واقع انتظار می‌رود که بین نرخ واقعی ارز و FDI یک همبستگی مثبت وجود داشته باشد (افزایش نرخ واقعی ارز معادل کاهش واقعی ارزش پول داخلی است). نرخ ارز همچنین از طریق کانال بازار سرمایه بر FDI اثر می‌گذارد.^[۱۳] در این حالت کاهش واقعی ارزش پول داخلی باعث افزایش ثروت نسبی سرمایه‌گذاران خارجی نسبت به سرمایه‌گذاران داخلی می‌شود و در نتیجه FDI افزایش می‌یابد.

نتایج مطالعات تجربی در مورد کشورهای در حال توسعه نشان می‌دهد که کاهش واقعی ارزش پول داخلی (اثر رقابتی) بر جذب FDI اثر مثبت دارد. علاوه بر تغییرات متغیر نرخ واقعی ارز، نوسان‌های نرخ اسمی ارز نیز بر میزان جریان FDI مؤثر است و این اثرگذاری به علت شکاف نرخ تورم کشورهای در حال توسعه و کشورهای صنعتی قوی‌تر و معکوس است.^[۱۴] در واقع بین رقابت قیمتی (نرخ واقعی ارز) و ثابت‌سازی نرخ اسمی ارز به دستان وجود دارد. زیرا شوک‌های اسمی در نظام ارزی شناور بر عملکرد سرمایه‌گذاری و جذب FDI اثر منفی دارد. در نظام ارزی شناور، شوک‌های پولی با ایجاد نوسان در تولید، سود مورد انتظار را کاهش می‌دهد، در حالی که نظام ارزی ثابت قادر است متغیر واقعی تولید را از شوک‌های پولی محافظت کند. بنابراین پیشنهاد می‌شود که آثار منفی این شوک‌های اسمی، با بهره‌گیری از سیاست‌های هماهنگ پولی، کمینه شود. البته باید توجه داشت که نتایج مطالعات حاکی از برتری نظام نرخ ارز ثابت نسبت به نظام نرخ ارز شناور نیست، زیرا رفتار تولید، اشتغال و مصرف مورد انتظار نیز باید مورد توجه قرار گیرد.^[۱۵]

۳.۷. سیاست‌های مالیاتی

معافیت مالیاتی، روشی است برای ترویج سرمایه‌گذاری خارجی. کشورهای در حال توسعه مایل‌اند انگیزه‌های مالی قوی برای سرمایه‌گذاران خارجی فراهم آورند تا رشد اقتصادی خود را تحریک کنند. بعضی از این انگیزه‌ها عبارت‌اند از: معافیت‌های مالیاتی، قراردادهای مالیاتی مطلوب برای سرمایه‌گذاری‌های جدید و تخفیف مالیات در سرمایه‌گذاری در جهت ساخت راه‌ها، آموزش کارکنان و تدارک دیگر عوامل پایه‌ی. انگیزه‌های مالیاتی قادر به تحریک مؤثر سرمایه‌گذاری خارجی است. مطالعات تجربی نشان می‌دهد که بین سطح FDI و نرخ بازده بعد از مالیات رابطه‌ی مثبت و قوی برقرار است. همچنین مطالعات بین‌کشوری نشان می‌دهد که محل و حجم FDI به شدت تحت تأثیر نرخ‌های مالیاتی است. در واقع شرکت‌های مادر برای تنظیم عملکرد شعبه‌های خارجی خود و کاهش هزینه‌های داد و ستد، تمایل به سرمایه‌گذاری در محل‌های با نرخ مالیاتی کم‌تر دارند.

جریان ورودی سرمایه به کشور زام عبارت است از:

$$FDI_{*j} = \sum_{i=1}^I FDI_{ij} \quad (3)$$

$$\begin{aligned} FDI_{*j} &= \sum_{i=1}^I (\alpha_0 + \alpha_1 X_i + \alpha_2 X_j + \alpha_3 R_{ij}) \\ &= I\alpha_0 + \alpha_1 \sum_{i=1}^I X_i + I\alpha_2 X_j + \alpha_3 \sum_{i=1}^I R_{ij} \\ &= I\alpha_0 + \alpha_1 X_* + I\alpha_2 X_j + \alpha_3 R_{*j} \end{aligned} \quad (4)$$

به دلیل آنکه امتیاز مالکیت کشورهای مبدأ بستگی به سطح توسعه‌ی فناوری آن کشورها دارد، می‌توان آن را برای کشور میزبان ثابت در نظر گرفت. بنابراین در رابطه‌ی ۵ متغیر کل جریان ورودی FDI تابع متغیرهای امتیاز مکانی کشور مقصد و متغیرهای ارتباط خواهد بود.

$$\begin{aligned} FDI_{*j} &= \beta_0 + \beta_1 X_j + \beta_2 R_{*j} \\ \beta_0 &= I\alpha_0 + \alpha_1 X_* \\ \beta_1 &= I\alpha_2 \\ \beta_2 &= \alpha_3 \end{aligned} \quad (5)$$

با استفاده از فرم خطی - لگاریتمی رابطه‌ی ۶، ضرایب مربوط به متغیرهای امتیاز مکانی کشور میزبان و متغیرهای ارتباط، نمایش‌گر کشش خواهند بود.

$$\ln FDI_{*j} = \beta_0 + \beta_1 \ln X_j + \beta_2 \ln R_{*j} \quad (6)$$

متغیرهای مورد مطالعه که امکان کمی شدن آنها وجود داشته و در این الگو مورد استفاده و آزمون قرار گرفته‌اند، در جدول ۱ ارائه شده‌اند. متغیر انباشت FDI به جای متغیر تأخیر در مدل سیمون و باجیو استفاده شده است، زیرا افزایش انباشت سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه نشانه‌ی مناسب برای شرایط مطلوب سرمایه‌گذاری در آنهاست. شاخص دستمزد به ازای واحد بهره‌وری چنین محاسبه شد:

$$UW_j = W_j / \pi_j$$

که در آن UW_j دستمزد به ازای واحد بهره‌وری در کشور میزبان، و π_j بهره‌وری نیروی کار در کشور میزبان است. در به‌کارگیری نرخ دستمزد در کشورهای مختلف دو مشکل وجود دارد: متفاوت بودن سطح دستمزدها، و متفاوت بودن نرخ‌های ارز. به همین دلیل شاخصی مورد استفاده قرار گرفت که در واقع درصد پرداخت به نیروی کار از ارزش افزوده بخش صنعت است:

$$\begin{aligned} MUW &= MW / M\pi = (Y_m / L_m) / (V_m / L_m) = \\ &Y_m / V_m \end{aligned}$$

که در آن MUW دستمزد به ازای یک واحد بهره‌وری در بخش صنعت، MW نرخ دستمزد در بخش صنعت، $M\pi$ بهره‌وری در بخش صنعت، Y_m کل پرداخت به نیروی کار در بخش صنعت، V_m ارزش افزوده‌ی بخش صنعت، و L_m نیروی کار در بخش صنعت است.

در مورد شاخص فاصله‌ی نسبی نیز چند نکته‌ی مهم وجود دارد. کشورهای مختلف به علت تفاوت در وضعیت جغرافیایی، فرهنگی، تاریخی و اجتماعی اثرات مختلفی بر جذب سرمایه‌گذاری دارند که برای هر کشور ممکن است این آثار مثبت یا منفی باشد. در مطالعات تجربی مسئله‌ی تفاوت در موقعیت جغرافیایی کشورها با شاخص فاصله نسبی قابل بررسی است. براساس بحث نظریه‌ی جاذبه، حجم تجارت بین دو کشور به فاصله‌ی مطلق آنها از هم وابسته نیست بلکه به موقعیت آنها نسبت به دیگر کشورها بستگی دارد. فاصله‌ی نسبی بر هزینه‌ی حمل و نقل اثر مستقیم دارد، بنابراین اگر ماهیت FDI، سرمایه‌گذاری با جهت‌گیری بازار باشد اثر آن بر جریان FDI مثبت است، و اگر ماهیت FDI سرمایه‌گذاری با جهت‌گیری صادرات باشد اثر آن منفی است. همچنین فاصله‌ی نسبی بر سطح هزینه‌ی داد و ستد مؤثر است، چون هزینه‌ی جمع‌آوری اطلاعات و درصد آشنایی با بازارهای داخلی تا حدودی بستگی به فاصله‌ی نسبی دارد. بنابراین فاصله‌ی نسبی می‌تواند اثر منفی بر FDI داشته باشد. با توجه به نکات فوق احتمال منفی بودن اثر فاصله‌ی نسبی بر جریان FDI بیشتر است. متغیر فاصله‌ی نسبی موقعیت کشورهای در حال توسعه نسبت به کشورهای صنعتی (شامل ۲۲ کشور)، که به طور متوسط در دهه‌های ۸۰-۹۰ بیشتر از ۷۵ درصد GDP جهان را داشته‌اند، چنین در نظر گرفته شده است:

$$Remoteness_j = \sum_{i=1}^I W_i D_{ij}, W_i = Y_i / Y_w$$

که در آن Y_i تولید ناخالص داخلی کشور i ، Y_w تولید ناخالص داخلی جهان، و D_{ij} فاصله‌ی مطلق بین کشور در حال توسعه و کشور صنعتی است.

۵. نتایج برآورد الگو

روش برآورد الگو، روش GLS با داده‌های مقطعی ادغام شده^{۱۳} کشورهای مختلف در دهه‌های ۸۰-۹۰، به تفکیک کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته است. این مطالعه امکان می‌دهد تا جهت و میزان عوامل مؤثر بر جریان ورودی FDI به کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته باهم مورد مقایسه قرار گیرند. در این مطالعه تعداد کشورهای در حال توسعه^{۱۴} ۳۲ عدد و تعداد کشورهای توسعه‌یافته^{۱۵} ۲۲ عدد است. نکته‌ی مهم آنکه کشورهای در حال توسعه‌ی منتخب به طور

جدول ۱. متغیرهای الگو.

متغیر مستقل	شاخص به‌کار گرفته شده	علامت متغیر	اثر مورد انتظار بر FDI
اندازه بازار	جمعیت، تولید ناخالص داخلی	GDP , POP	+
درجه توسعه اقتصادی	درآمد سرانه	GNIP	+
رشد اقتصادی	نرخ رشد GDP	RGDP	+
هزینه نیروی کار	دستمزد به ازای یک واحد بهره‌وری	EWAGE	-
تفاوت‌های موقعیتی کشور میزبان	فاصله نسبی	Remoteness	-
سطح انباشت FDI	انباشت ورودی FDI	FDIS	+
درجه باز بودن اقتصاد	نسبت حجم تجارت به GDP و شاخص آزادی اقتصادی	Openess, Freedomi	+
سرمایه انسانی	ورودی به مدارس متوسطه	H	+
شرایط محیطی کسب و کار در کشور میزبان	شاخص کلی ریسک	RISK	-
	شاخص ریسک سیاسی	POLR	-
	شاخص ریسک مالی	FINR	-
	شاخص ریسک اقتصادی	ECONR	-

توسعه شرایط مساعد برای سرمایه‌گذاری، در تعامل با سرمایه‌ی انسانی زمینه را برای جذب FDI فراهم می‌آورد. اثر متغیر رشد اقتصادی در الگوهای ۱ و ۲ و ۵ مثبت است. الگوی ۵ نشان‌دهنده‌ی اثر منفی افزایش ریسک بر جریان ورودی FDI در کشورهای درحال توسعه است.

برای مقایسه‌ی اثرات متغیرهای مورد بحث بر FDI ورودی کشورهای صنعتی، الگوی پیشنهادی برای این کشورها نیز به‌کار گرفته شد. الگوهای مورد آزمون دارای واریانس ناهمسانی شرطی بودند که به روش وایت قابل رفع شدن نبودند، به همین منظور از روش مدل خودبرگشت با واریانس ناهمسانی شرطی^{۱۶} استفاده شد. خلاصه‌ی نتایج حاصله در جدول ۳ ارائه شده است. چنان‌که مشاهده می‌شود نتایج الگو برای کشورهای صنعتی با نتایج الگوی کشورهای درحال توسعه چندان انطباق ندارد. ضریب دستمزد به‌ازای یک واحد بهره‌وری در الگوها بی‌معنا، یا مثبت است. این شاخص بنابراین قادر به توصیف جریان ورودی FDI نبوده و نسبت به کشورهای درحال توسعه از واریانس کم‌تری برخوردار است. در کشورهای صنعتی، در مقایسه با کشورهای درحال توسعه، مسئله‌ی جانشینی نیروی کار و سرمایه‌کم‌تر وجود دارد و مسئله‌ی ورود سرمایه‌ی فیزیکی و تکمیل آن با نیروی کار ارزان چندان مطرح نیست. اثر متغیر ریسک نیز در کشورهای صنعتی بر جریان ورودی FDI، به جهت وجود ثبات نسبی در این کشورها در مقایسه با کشورهای درحال توسعه معنادار نیست. متغیر سرمایه‌ی انسانی در کشورهای صنعتی، برخلاف کشورهای درحال توسعه، به‌تنهایی معنادار است. در سایر موارد نتایج به دست آمده با الگوی کشورهای درحال

متوسط بیش از ۸۰ درصد سرمایه مستقیم خارجی کشورهای درحال توسعه را جذب کرده‌اند. به دلیل وجود هم‌خطی مرکب بین متغیرها و عدم امکان تفکیک آنها، کنار هم قرار دادن همه‌ی متغیرها در یک الگو امکان پذیر نیست؛ در نتیجه الگوی مورد نظر در چندین حالت با مجموعه‌ی مختلفی از متغیرها برآورد شد. خلاصه‌ی نتایج حاصل از رگرسیون برای کشورهای در حال توسعه در جدول ۲ ارائه شده است. مشکل واریانس ناهمسانی الگوهای ۱ و ۳ و ۴ براساس آزمون وایت رفع شده است.

نتایج حاصل از برآورد الگو در حالت‌های مختلف حاکی از اثر مثبت GDP (شاخص اندازه بازار) بر جریان ورودی FDI است، اگرچه نشانی از اثر مثبت جمعیت بر جذب FDI ندارد. شاید این امر به‌خاطر تفاوت ماهیت انواع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از نظر جهت‌گیری بازار، یا جهت‌گیری صادرات باشد؛ زیرا اثر مثبت جمعیت به‌عنوان شاخص اندازه بازار تنها درباره‌ی FDI با جهت‌گیری بازار قابل توجیه است. اثر منفی دستمزد به‌ازای یک واحد بهره‌وری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم در الگوها مشهود است. در الگوی ۲ اثر منفی متغیر فاصله‌ی نسبی تأیید می‌شود. اثر مثبت شاخص آزادی اقتصادی بر جذب FDI در الگوی ۱ مشهود است. این متغیر ترکیبی شاخص قوی در توصیف FDI بوده و خود به‌تنهایی بیش از ۳۰ درصد تحولات آن را توضیح می‌دهد. اثر متغیرهای سرمایه‌ی انسانی و متغیر انباشت FDI در چهار الگوی اول بررسی شده است. متغیر سرمایه‌ی انسانی به‌تنهایی معنادار نیست ولی اثر متقابل آن با متغیر انباشت FDI معنادار است. این نکته‌ی مهم حاکی از آن است که در کشورهای درحال

جدول ۲. نتایج الگو برای کشورهای در حال توسعه.

(متغیر وابسته: LFDIIN جریان ورودی FDI به کشورهای در حال توسعه.)

متغیر مستقل	۱-۱	۲-۱	۳-۱	۴-۱	۵-۱
C	-۷,۸۸ (۳/۱)*	۹,۳ (۳/۱۱)**	-۷,۸۶ (۳/۰۷)*	۱۲,۴۹ (۲/۸۳)***	-۳,۴۹ (۲,۵۹)
LGDP	۱,۱۶ (۰,۱۳)***	۰,۲۵ (۰,۰۸)**	۱,۳۱ (۰,۱۲)***	-	۰,۹۷ (۰,۰۹)***
LGNIP	-	-	-	۱,۲ (۰/۱۹)***	-
LEWAGE	-۰,۷۵ (۰,۳۰)*	-	-۰,۸۸ (۰,۲۸)**	-۱,۲۱ (۰,۴۴)**	-۰,۶۴ (۰,۳۱)*
LRMT	-	-۰,۶۴ (۰/۳۱)*	-	-	-
LFREEDOMI	۱,۴۱ (۰,۴۵)**	-	-	-	-
LH*FDIS	۱,۶۸E-۰۶ (۵,۲E-۰۷)**	۰,۸۱ (۰/۰۷)***	۱,۲۴E-۰۷b (۴,۳E-۰۸)*	۱,۸E-۰۷b (۸,۳E-۰۸)*	-
LRISK	-	-	-	-	۰,۵۹ (۰/۳۰)*
LOPENESS	-	-	۰,۶۹ (۰/۲۴)**	۰,۵۱ (۰/۲۰)*	-
LPOP	-۰,۴۵ (۰,۱۳)***	-۰,۰۰۱a (۰,۰۰۰۳)***	-۰,۴۰ (۰,۱۲)*	۰,۷۷ (۰,۱۵)***	-۰,۰۰۱a (۰,۰۰۰۵)**
RGDP	۰,۱۱ (۰/۰۴)**	۰,۰۷ (۰/۰۲)**	-	-	۰,۱۴ (۰/۰۴)***
R ^۲	۰,۷۷	۰,۸۴	۰,۷۴	۰,۶۹	۰,۷۰
R ^۲ تعدیل شده	۰,۷۶	۰,۸۳	۰,۷۳	۰,۶۸	۰,۶۹
D.W	۱,۹۷	۲,۰۲	۲,۰۲	۱,۶۹	۱,۷۵
N.Obs	۱۲۶	۱۴۶	۱۲۶	۱۲۶	۱۲۶

مقادیر داخل پرانتز نماینده‌ی انحراف معیار ضرایب است.

* نشانه‌ی معنادار بودن ضریب در سطح ۵ درصد، ** در سطح ۱ درصد، *** در سطح ۰,۱ درصد

a: متغیر مستقل POP است. b: متغیر مستقل H*FDIS است.

توسعه مطابقت دارد. متغیر شاخص آزادی اقتصاد نیز در مورد کشورهای توسعه یافته متغیر قوی در توصیف FDI است. فرضیه‌ی مثبت بودن اثر جمعیت بر FDI در این حالت نیز رد شده است.

۶. چارچوب سیاست‌گذاری، نهادی و قانونی جذب FDI در اقتصاد ایران

در بخش‌های قبیل براساس مبانی نظری و تجربی، عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد بررسی قرار گرفت. در این بخش به چارچوب سیاست‌گذاری، نهادی و قانونی جذب FDI در اقتصاد ایران پرداخته‌ایم.

۶.۱. قانون سرمایه‌گذاری خارجی

شرایط محیطی سیاست‌گذاری برای جذب FDI، کلیه‌ی سیاست‌های کلان اقتصادی را شامل می‌شود، اما سرمایه‌گذار خارجی بیشتر تحت تأثیر قانون سرمایه‌گذاری خارجی است که عواملی چون تعریف سرمایه‌گذار خارجی، شرایط عمومی پذیرش سرمایه (مانند میزان محدودیت، درصد مشارکت، چگونگی تملک دارایی‌های ثابت و زمین، حوزه‌های فعالیت، مجوز فعالیت)، مراجع تصمیم‌گیری، تسهیلات و سیاست‌های تشویقی، دستیابی به زیرساخت‌های فیزیکی، قوانین حمایتی و ضمانت در برابر مصادره شدن اموال، سلب مالکیت و ملی شدن دارایی، مقررات ورود و خروج سرمایه و روش حل اختلاف را شامل می‌شود. اکثر سرمایه‌گذاران خارجی یک محیط سرمایه‌گذاری باز و بدون محدودیت،

جدول ۳. نتایج الگو برای کشورهای توسعه یافته.

(متغیر وابسته: LFDIIN جریان ورودی FDI به کشورهای توسعه یافته).

متغیر مستقل	۱-۲	۲-۲	۳-۲
C	۳۲,۵۲	۲۹,۰۷	۷,۷۵
	(۶,۳۹)***	(۹,۲۲)**	(۶,۳۱)
LGDP	-	۰,۸۱	۸,۹۱
		(۰,۰۸)***	(۳,۴۰)**
LGNIP	-	-	-۷,۵۷
			(۳,۳۵)**
LEWAGE	۰,۲۲	-	۰,۸۰
	(۰,۳۳)		(۰,۳۲)*
LPOLR	-۴,۵۵	-۵,۷۲	-
	(۰,۹۸)***	(۱,۴۳)***	
LFREEDOMI	۷,۶۰	-	-
	(۱,۳۸)***		
LH	-	۳,۰۱	-
		(۰,۲۵)***	
LFDIS	۰,۵۵	-	-
	(۰,۰۷)***		
LFINR	-۵,۴۱	-	-
	(۱,۰۱)***		
LECONR	-	-۴,۶۱	-
		(۰,۹۶)***	
LOPENESS	-	۰,۸۵	۱,۶۰
		(۰,۱۸)***	(۰,۲۰)***
LPOP	-	-	-۷,۸۹
			(۳,۳۷)*
LRISK	-	-	-۴,۲۲
			(۱,۰۹)***
R _t	۰,۶۵	۰,۵۵	۰,۷۴
R _t تعدیل شده	۰,۵۹	۰,۴۸	۰,۷۳
D.W	۲,۰۱	۱,۷۵	۲,۰۲
N.obs	۶۰	۶۰	۶۰

مقادیر داخل پرانتز نماینده‌ی انحراف معیار ضرایب است.

* نشانه‌ی معنادار بودن ضریب در سطح ۵ درصد، ** در سطح

۱ درصد، *** در سطح ۰,۱ درصد

مشترکی که در قانون سرمایه‌گذاری ایران، و قوانین سایر کشورها نیز بدان‌ها اشاره شده است، مورد بررسی واقع شد.

الف) موضوعاتی که در قانون سرمایه‌گذاری خارجی ایران بدان اشاره‌ی نشده عبارت‌اند از:

سیاست‌های تشویقی، این سیاست‌ها نقش کاملاً روشنی در جذب سرمایه‌های خارجی دارند، و به همین علت در قوانین کشورهای منتخب بدان پرداخته شده است. نتایج مطالعات نیز نشان می‌دهد که کشورهای دارای سیاست‌های تشویقی، چون معافیت‌های مالیاتی و گمرکی، در اولویت سرمایه‌گذاری قرار دارند. در قانون سرمایه‌گذاری ایران چنین سیاست‌هایی پیش‌بینی نشده است. در نتیجه توصیه می‌شود که در تنظیم آیین‌نامه‌های اجرایی قانون، با الهام از قوانین سایر کشورها، مجموعه سیاست‌های تشویقی در رابطه با مالیات، حقوق گمرکی، استفاده از زیرساخت‌ها و منابع مالی داخلی هم در مورد عموم فعالیت‌های سرمایه‌گذاری خارجی و هم به طور خاص در مورد استفاده از مناطق آزاد و ویژه اقتصادی، جهت‌گیری صادراتی، سرمایه‌گذاری در بخش‌ها یا رشته فعالیت‌های صنعتی خاص به طور روشن و ساده تعیین شود. حقوق مالکیت معنوی. در قانون سرمایه‌گذاری خارجی ایران اشاره‌ی به اصول حقوق مالکیت معنوی در رابطه با فعالیت سرمایه‌گذاران خارجی نشده است.

شرایط به‌کارگیری نیروی کار داخلی و انتقال نیروی کار خارجی. در قانون سرمایه‌گذاری خارجی ایران شرایط به‌کارگیری نیروی کار داخلی و انتقال نیروی کار خارجی نیز بیان نشده است. این در حالی است که باید مشخص شود آیا جذب و انتقال نیروی کار خارجی آزاد است و آیا نیروی کار ماهر خارجی فقط در صورت نبود نیروی کار ماهر داخلی به کار گرفته می‌شود؟

ب) موضوعاتی که در قانون سرمایه‌گذاری خارجی ایران همچون قوانین دیگر آمده است، ولی به دلیل پیچیدگی و یا ایجاد محدودیت بیش از حد، اثربخشی اجرای قانون را کاهش می‌دهد، شرایط عمومی پذیرش سرمایه است.

بر اساس قانون، جذب سرمایه‌گذاری خارجی وقتی مجاز است که به تهدید امنیت ملی و عمومی، تخریب محیط زیست، اختلال در اقتصاد کشور و تضییع تولیدات مبتنی بر سرمایه‌گذاری داخلی منجر نشود. همچنین اعطای امتیاز انحصاری به خارجی‌ان ممنوع است. این عبارات به‌عنوان شرایط پذیرش سرمایه‌گذاری خارجی بسیار کلی است و فرایند ورود، ارزیابی و انتخاب سرمایه‌گذاری‌های را عملاً با مشکل رو به رو خواهد ساخت. توصیه می‌شود موارد غیر ضرور فوق تا حد امکان حذف و در سایر موارد به صورت محدودیت‌های کمی مشخص نظیر

و نیز رویه‌های روشن و ساده را به قوانین پیچیده و بوروکراسی زیاد ترجیح می‌دهند.

در این تحقیق اصول مهم قانون جدید سرمایه‌گذاری خارجی ایران، در مقایسه با قوانین چند کشور منتخب (کره، مالزی، تایلند، عربستان سعودی)، در چارچوب موضوع‌های مختلف از دو منظر مورد بررسی قرار گرفت. نخست آنکه بررسی شد که قانون سرمایه‌گذاری ایران فاقد کدام موضوع‌های تعیین‌کننده‌ی است که در قوانین کشورهای دیگر مورد تأکید قرار گرفته است. دوم چگونگی کیفیت و اثربخشی موضوع‌های

درصد مشارکت، حوزه‌ی فعالیت سرمایه‌گذار خارجی و ... بیان شود. در غیر این صورت محیط اقتصادی ایران برای سرمایه‌گذار خارجی همچنان مبهم و نااطمینان باقی خواهد ماند.

نکته‌ی دیگر آنکه سرمایه‌گذاری دولت‌های خارجی در ایران برحسب مورد، منوط به تصویب مجلس شورای اسلامی شده است. در حالی که شرکت‌های دولتی خارجی، خصوصی تلقی شده است. به منظور شفافیت و ساده‌سازی اجرای قانون می‌توان ضابطه‌های انتخاب سرمایه‌گذاری را تعیین و آن را به عهده‌ی نهاد مسئول سرمایه‌گذاری خارجی قرار داد.

همچنین دستیابی به زمین و زیرساخت‌های اولیه نیز از مسائل اساسی در جذب FDI است. در قانون ایران، با منع تملک زمین از جانب سرمایه‌گذار خارجی، چگونگی استفاده از دارایی‌های ثابت (مانند امکان اجاره‌ی بلندمدت) مسکوت مانده است. ممنوعیت خرید دارایی‌های ثابت و یا حداقل امکان‌ناپذیری اجاره‌ی طولانی‌مدت آنها، یک مانع اساسی در جذب سرمایه‌های خارجی به وجود خواهد آورد. اگرچه ایجاد شهرک‌های صنعتی و پارک‌های فن‌آوری در محیط‌هایی که سیستم‌های خدماتی سطح پایینی دارند، مناسب به نظر می‌رسد، نبود مدیریت درست این مجموعه‌ها ممکن است هزینه‌ی بیشتری در برداشته باشد. برای حل مشکل سرمایه‌گذاران خارجی در رابطه با بهره‌گیری از زیرساخت‌ها، دولت باید پروژه‌های ساخت و بهره‌برداری و انتقال (BOT) را تعریف کند.

نکته‌ی مهم دیگر آنکه سرمایه‌گذاری خارجی تنها در فعالیت‌هایی مجاز شمرده شده که بخش خصوصی به سرمایه‌گذاری در آن مجاز است. با توجه به حوزه‌ی محدود سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در اقتصاد ایران، و دولتی بودن فعالیت‌های عمده‌ی اقتصادی در گذشته، عملاً حیطه‌ی فعالیت‌های سرمایه‌گذاران خارجی محدود خواهد بود. در این راستا با توجه به مصوبات جدید مجمع تشخیص مصلحت نظام در مورد اصل ۴۴ قانون اساسی و گسترش حوزه‌ی فعالیت‌های بخش خصوصی باید تمهیدات لازم به منظور جذب سرمایه‌گذاری خارجی در حوزه‌های جدید بخش خصوصی فراهم آید.

همچنین براساس قانون، اگرچه امکان سرمایه‌گذاری خارجی در کلیه‌ی فعالیت‌های تولیدی اعم از صنعتی، معدنی، کشاورزی و خدمات وجود دارد، اخذ مجوز در کلیه‌ی سرمایه‌گذاری‌ها ضروری است. توصیه می‌شود برای ساده‌سازی اجرای قانون براساس ضوابطی، اخذ مجوز فقط برای پروژه‌های بزرگ همراه با ارائه‌ی طرح امکان‌سنجی ضروری باشد. اگر چه هنوز روش ارزیابی و غربال سرمایه‌گذاران خارجی در دنیا متداول است، این مسئله با ایجاد رویه‌هایی بهینه‌سازی شده است، به طوری که اکثر کشورها پروژه‌هایی را که انجام آنها از جهات ملی نیاز به تأیید رسمی دارد، فهرست کرده‌اند.

بنابراین دولت می‌بایست به ساده‌سازی هرچه بیشتر سیاست‌گذاری‌های خود در جذب سرمایه‌گذاران خارجی بپردازد. تا سال ۲۰۰۱ حدود ۷۱ کشور نسبت به ایجاد تغییراتی در قوانین سرمایه‌گذاری خود اقدام کرده‌اند و حدود ۱۹۴ کشور تنظیمات خود را در جهت تسهیل جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اصلاح کرده‌اند.^[۱۶]

اکیداً توصیه می‌شود سیاست‌های توسعه‌ی بخش خصوصی در ایران به منظور توانمندسازی محیط فعالیت‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به طور جدی دنبال شود؛ در این صورت افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داخلی، خود بهترین نشانه‌ی آماده بودن محیط اقتصادی برای سرمایه‌گذاران خارجی خواهد بود.

۶.۲. نهاد مسئول ترویج سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

براساس قانون سرمایه‌گذاری خارجی کشور، سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های فنی و اقتصادی ایران تنها نهاد رسمی تشویق سرمایه‌گذاری خارجی در کشور است. این نهاد ملزم به تدوین راهبرد ترویج سرمایه‌گذاری خارجی است. این راهبرد عبارت است از به‌کارگیری مجموعه‌ی از فعالیت‌های سازمان‌یافته در جهت ارتقاء سطح جذب سرمایه‌های خارجی در کشور، که شامل فعالیت‌های زیر است:

الف) تصویرسازی: شامل فعالیت‌هایی که مربوط به ارتقاء تصویر مثبت از محیط سرمایه‌گذاری کشور است؛

ب) ایجاد سرمایه‌گذاری: شامل فعالیت‌هایی که جریان مثبتی از ورود سرمایه‌گذاری را به داخل کشور ایجاد می‌کند؛

ج) ارائه‌ی خدمات به سرمایه‌گذاران: شامل فعالیت‌هایی که مربوط به ارائه‌ی خدمات مورد نیاز برای کمک به فعالیت سرمایه‌گذاران خارجی در داخل است.

فعالیت تصویرسازی در واقع عبارت است از به‌کارگیری لوازم ارتباط جمعی و تبلیغات در جهت شناسایی و معرفی هرچه بیشتر محیط‌های واجد شرایط سرمایه‌گذاری در کشور. این کار فعالیتی تخصصی است که نیاز به مهارت بالا دارد و می‌بایست توسط شرکت‌های خبره و متخصص انجام گیرد. جذب سرمایه‌گذار، فعالیتی است که در آن با استفاده از امکانات مختلف و بازاریابی‌های مستقیم باید به سراغ سرمایه‌گذاران معین رفت. کمک به تسهیل روند فعالیت‌های مورد نیاز سرمایه‌گذاران خارجی در واقع فعالیتی در جهت ورود سرمایه به کشور است. به طور مثال، باید شرایطی برای انجام تمام مجوز و اجازه ورودها در حداقل زمان و بورکراسی ممکن فراهم کرد.

تعریف دقیق پروژه‌ی سرمایه‌گذاری یکی دیگر از وظایف اساسی نهاد ترویج سرمایه‌گذاری است، اما اگر اطلاعات مربوط به محیط سرمایه‌گذاری به طور دقیق برای سرمایه‌گذاران خارجی، به ویژه شرکت‌های

پسین که در آن کالاها و خدمات توسط شرکت‌های خارجی به بنگاه‌های داخلی فروخته می‌شود، یا ارتباطات افقی که نشانگر اثرات متقابل بین بنگاه‌های داخلی و خارجی درگیر فعالیت‌های رقابتی است، ظاهر شود. همچنین این ارتباطات می‌تواند به صورت گسترده بین نهادهای غیراقتصادی (مانند دانشگاه‌ها، مراکز آموزشی و مؤسسات تحقیقات فنی) تعریف شود. اما باید توجه داشت که به تدریج باید بیشترین تأکید بر نوع ارتباط پیشین باشد. این نوع ارتباط هم برای بنگاه‌های داخلی و هم برای شرکت‌های خارجی مهم است. در این حالت تخصص و انعطاف‌پذیری شرکت‌های داخلی افزایش یافته و فن‌آوری با محیط وفق می‌یابد. عرضه‌کنندگان داخلی هم می‌توانند از ارتباطات با شرکت‌های خارجی سود ببرند. این ارتباطات تولید و اشتغال را افزایش می‌دهد، اما اثر غیرمستقیم آن بر ظرفیت تولید مهم‌تر است، زیرا این نوع ارتباط می‌تواند کانال نیرومندی برای نشر دانش و مهارت بین بنگاه‌ها باشد. ارتباط بین بنگاه‌ها امکان تبادل اطلاعاتی، دانش فنی و مهارت را فراهم می‌کند. ارتباطات قوی همچنین می‌تواند به ارتقاء کارایی تولید، بهره‌وری، ظرفیت‌های فنی و مدیریتی در بازارهای مختلف بیانجامد. این نوع ارتباطات قادر است صادرات به وسیله بنگاه‌های داخلی را افزایش دهد، و حتی می‌تواند آنها را به یک عرضه‌کننده بین‌المللی تبدیل کند. افزون بر موارد فوق، ارتباط بین شرکت‌های فراملیتی با بنگاه‌های کوچک و متوسط می‌تواند تشکیلات خوشه‌های صنعتی را ارتقاء دهد و آنها را به‌روز کند.

اگر چه شرکت‌های خارجی علاقه‌مند به ایجاد و تحکیم ارتباطات محلی اند، ترغیب آنها به وسیله سیاست‌های دولت برای ارتباط بیشتر می‌تواند اثر بهتری داشته باشد. مثلاً شرکت‌های فراملیتی ممکن است اطلاعاتی از تولیدکنندگان مناسب داخلی نداشته باشند یا ممکن است آنها نهادهای مورد استفاده را گران به دست بیاورند. علاوه بر این ممکن است کشورها نیازمند خط‌مشی و سیاست‌هایی برای جبران ضعف بازارهای مالی، مؤسسات، نهادها و مراکز تحقیقاتی باشند. به عبارتی دخالت‌های مناسب و به‌جای دولت می‌تواند باعث کاهش هزینه‌ی استفاده‌کنندگان داخلی و شرکت‌های خارجی شود.

۶.۴. FDI و سیاست‌های توسعه‌ی فن‌آوری

در فضای آینده‌ی تحولات جهانی، بدون ورود FDI امکان به‌کارگیری دانش فنی جدید و ارتقاء فن‌آوری در فرایند توسعه‌ی صنعتی وجود نخواهد داشت. یک پیش‌نیاز ضروری برای این امر وجود قابلیت‌های داخلی و ظرفیت جذب فن‌آوری در کشور است و در غیاب مهارت‌های کافی برای جذب فن‌آوری، این راهکار ارزش محدودی در پی خواهد داشت. سیاست فن‌آوری باید با سیاست‌های حمایت از سرمایه‌گذاری، تطبیق و به‌روز رسانی فن‌آوری و افزایش مهارت‌های انسانی تکمیل

بزرگ چندملیتی موشکافی شود، آنها در جایگاه مناسب‌تری در تعریف پروژه نسبت به نهاد مسئول داخلی قرار خواهند گرفت. از چالش‌های نهاد ترویج FDI دسترسی به داده‌های مناسب و سیستم کارایی تحلیل صحیح این داده‌ها است. داده‌های مورد نیاز شامل روند حرکت سرمایه‌گذاران چند ملیتی، شرایط و محیط فعالیت تجاری آنها، هدف‌ها و راهبردهای آنها و ... است. مطالعات نشان می‌دهد که نهادهای دولتی مسئول ترویج سرمایه‌گذاری خارجی از یک سو به دلیل کمبود مهارت و تجربه در جذب FDI ناتوانند و از سوی دیگر نهادهای خصوصی اگرچه ارتباط خوبی با محیط کسب و کار دارند، ارتباط آنها با دستگاه‌های دولتی ضعیف است. در حالی که نهادهای نیمه دولتی با به‌کارگیری نیروی ماهر و در نتیجه امکان بررسی زمینه‌های مختلف کسب و کار عملکرد مثبتی از خود نشان داده‌اند. در نتیجه پیشنهاد می‌شود که با اصلاح ساختار سازمان سرمایه‌گذاری به یک ساختار نیمه‌دولتی، شورایی با اعضای بخش خصوصی به منظور بررسی و شناسایی تحولات آینده‌ی کسب و کار به کار گرفته شود.

۶.۳. ایجاد ارتباط بین شرکت‌های خارجی و داخلی

ورود کشورهای در حال توسعه به بخش عمده‌ی تجارت صنعتی جهان مستلزم همکاری با شرکت‌های فراملیتی است. در نبود محیط سیاست‌گذاری مناسب، عملکرد این شرکت‌ها به خودی خود موجب اثرات جانبی مثبت FDI نمی‌شود. سرمایه‌گذاری دولت در تقویت محیط و ایجاد الزامات مهارت، توانمندی‌های فن‌آوری و زیرساخت‌ها، امکان ارتباط شرکت‌های تابعه‌ی خارجی و عرضه‌کنندگان داخلی را بهبود می‌بخشد. با توجه به امکان وجود شکست بازار در فرایند سرمایه‌گذاری و وجود واگرایی بین اهداف ملی و اهداف و منافع شرکت‌های فراملیتی، مواردی که باید مورد توجه قرار گیرد عبارت‌اند از:

- باید توانمندی در هماهنگی و همچنین اطلاعات مربوط به فرایند سرمایه‌گذاری بین‌المللی وجود داشته باشد.
- ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعه‌ی بنگاه‌های داخلی باید با استراتژی‌های داخلی هماهنگ باشد.
- فقدان قابلیت‌های قانونی و قدرت چانه‌زنی ضعیف در بخش‌ها و سازمان‌های دولتی ممکن است به توزیع نابرابر سودها بیانجامد.

از مهم‌ترین راه‌های بهره‌برداری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، وجود ارتباطات بین شرکت‌های خارجی و بنگاه‌های داخلی است. امروزه بسیاری از کشورهای میزبان سرمایه تنها در پی جذب سرمایه نیستند، بلکه علاقه دارند کیفیت این نوع سرمایه‌گذاری‌ها نیز افزایش یابد. این ارتباط می‌تواند به طریق ارتباطات پیشین که در آن شرکت‌های خارجی کالاها و خدمات را از بنگاه‌های داخلی کسب می‌کنند، ارتباطات

مجموعه سیاست‌های تشویقی در رابطه با مالیات، حقوق گمرکی، استفاده از زیرساخت‌ها و منابع مالی داخلی در مورد فعالیت‌های سرمایه‌گذاری خارجی به طور عام، و نیز به طور خاص در مورد استفاده از مناطق آزاد و ویژه اقتصادی، جهت‌گیری صادراتی، سرمایه‌گذاری در بخش‌ها یا رشته فعالیت‌های صنعتی خاص به طور روشن و ساده تعیین شود. از سوی دیگر در قانون سرمایه‌گذاری خارجی ایران اصول حقوق مالکیت معنوی در رابطه با فعالیت سرمایه‌گذاران خارجی و همچنین شرایط به‌کارگیری نیروی کار داخلی و انتقال نیروی کار خارجی بیان نشده است.

- پیچیدگی یا ایجاد محدودیت بیش از حد در شرایط عمومی پذیرش سرمایه، اثربخشی اجرای قانون سرمایه‌گذاری خارجی ایران را کاهش می‌دهد، بنابراین دولت می‌بایست به ساده‌سازی هر چه بیشتر سیاست‌گذاری‌های خود در جذب سرمایه‌گذاران خارجی بپردازد. اکیداً توصیه می‌شود که سیاست‌های توسعه‌ی بخش خصوصی در ایران به‌منظور توانمندسازی محیط فعالیت‌های تولیدی و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به جدیت دنبال شود؛ در این صورت افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داخلی، خود بهترین نشانه‌ی آماده بودن محیط اقتصادی برای سرمایه‌گذاران خارجی خواهد بود. پیشنهاد می‌شود که با اصلاح ساختار سازمان سرمایه‌گذاری به یک ساختار نیمه‌دولتی، شورایی یا اعضای بخش خصوصی به‌منظور بررسی و شناسایی تحولات آینده‌ی کسب و کار به‌کار گرفته شود.
- از مهم‌ترین راه‌های بهره‌برداری از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، برقراری ارتباطات بین شرکت‌های خارجی و بنگاه‌های داخلی است. این ارتباطات می‌تواند به‌صورت گسترده بین نهادهای غیراقتصادی (مانند دانشگاه‌ها، مراکز آموزشی و مؤسسات تحقیقات فنی) نیز تعریف شود، اما باید توجه داشت که به‌تدریج باید بیشترین تأکید بر نوع ارتباط پیشین باشد. ارتباطات قوی می‌تواند کارایی تولید، بهره‌وری، ظرفیت‌های فنی و مدیریتی در بازارهای مختلف را ارتقاء داده و باعث افزایش صادرات به‌وسیله بنگاه‌های داخلی شود و حتی می‌تواند آنها را به یک عرضه‌کننده‌ی بین‌المللی تبدیل کند. افزون بر موارد فوق، ارتباط بین شرکت‌های فراملیتی با بنگاه‌های کوچک و متوسط می‌تواند تشکیلات خوشه‌های صنعتی را ارتقاء و آنها را به‌روز کند.
- در فضای آینده‌ی تحولات جهانی، بدون ورود FDI امکان به‌کارگیری دانش فنی جدید و ارتقاء فن‌آوری در فرایند توسعه‌ی صنعتی وجود نخواهد داشت. یک پیش‌نیاز ضروری برای این امر وجود قابلیت‌های داخلی و ظرفیت جذب فن‌آوری در کشور است و در صورت غیاب مهارت‌های کافی در جذب فن‌آوری، این راهکار ارزش محدودی در پی خواهد داشت.

شود. یادآوری این نکته ضروری است که ایجاد محدودیت عمدی بر FDI به‌عنوان ابزاری برای ارتقاء و توسعه‌ی فن‌آوری، هنگامی صحیح است که کشورها بتوانند ضمن مدیریت ورود FDI، سایر ابزارهای دسترسی به فن‌آوری خارجی را فراهم کنند و انگیزه‌ها و مهارت‌های بنگاه‌های داخلی را مهیا و نیز مخارج R&D را متقبل شوند. زیرا بسیاری از کشورهایی که FDI و دیگر واردات فن‌آوری را محدود، و حمایت‌های شدیدی را اعمال کرده‌اند ولی در تدارک نهادهای لازم برای توسعه‌ی فن‌آوری کوتاهی کرده‌اند، فقط باعث ناکارایی و ایجاد وقفه‌ی تکنولوژیکی شده‌اند.

۷. نتیجه‌گیری

در این نوشتار براساس نتایج حاصل از برآورد الگوهای اقتصادسنجی برای کشورهای درحال توسعه (از جمله ایران)، و مقایسه‌ی آن با کشورهای توسعه‌یافته، نشان داده شد که اثر متغیر رشد اقتصادی بر جریان ورودی FDI مثبت است. همچنین متغیر GDP به‌عنوان شاخص اندازه بازار نیز اثر مثبت دارد، در حالی که اثر مثبت جمعیت بر جذب FDI تأیید نمی‌شود. شاید این امر به‌خاطر تفاوت ماهیت انواع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از نظر جهت‌گیری بازار یا جهت‌گیری صادرات باشد؛ زیرا اثر مثبت جمعیت به‌عنوان شاخص اندازه بازار تنها در باره‌ی FDI با جهت‌گیری بازار قابل توجیه است.

- اثر مثبت شاخص آزادی اقتصادی بر جذب FDI تأیید می‌شود. این متغیر ترکیبی یک شاخص قوی در توصیف FDI بوده و خود به‌تنهایی بیش از ۳۰ درصد تحولات آن را توضیح می‌دهد.
- اثر متغیر سرمایه انسانی به‌تنهایی معنادار نیست ولی اثر متقابل آن با متغیر انباشت FDI معنادار است. این نکته‌ی مهم حاکی از آن است که در کشورهای درحال توسعه شرایط مساعد برای سرمایه‌گذاری، در تعامل با سرمایه انسانی زمینه را برای جذب FDI فراهم می‌آورد.
- نتایج نشان‌دهنده‌ی اثر منفی افزایش ریسک بر جریان ورودی FDI در کشورهای درحال توسعه است.
- اثر منفی افزایش دستمزد به‌ازای یک واحد بهره‌وری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در الگوها مشهود است. همچنین اثر منفی متغیر فاصله نسبی تأیید می‌شود.
- در این نوشتار اصول مهم قانون جدید سرمایه‌گذاری خارجی ایران، در مقایسه با قوانین چند کشور منتخب (کره، مالزی، تایلند، عربستان سعودی)، بررسی شد. در قانون سرمایه‌گذاری ایران سیاست‌های تشویقی مهمی پیش‌بینی نشده است. در نتیجه توصیه می‌شود که در تنظیم آیین‌نامه‌های اجرایی قانون، با الهام از قوانین سایر کشورها،

پانوشت

1. Foreign Direct Investment (FDI)
2. joint-venture
۳. نگاه کنید به UNCTAD, World Investment Report 2002
4. merge and acquisition
5. ownership advantage
6. location advantage
7. internalisation advantage
8. market-oriented
9. export-oriented
۱۰. مراجعه کنید به: The World Economic Freedom 1995/1998
۱۱. نگاه کنید به مطالعه‌ی مؤسسه‌ی -The Economic of political vio- lence coupta مورد ۱۰۴ کشور، ۸۴-۱۹۸۲.
12. international country risk guide
13. pooling
۱۴. آرژانتین، باربادوس، بولیوی، برزیل، آفریقای مرکزی، شیلی، چین، کلمبیا، کاستاریکا، مصر، غنا، گواتمالا، هوندوراس، هند، اندونزی، ایران، کنیا، کره جنوبی، ماداگاسکار، مالای، مالزی، مکزیک، مراکش، نیجریه، پاکستان، پاراگوئه، فیلیپین، سنگاپور، سریلانکا، تایلند، توگو، ونزوئلا.
۱۵. استرالیا، اتریش، بلژیک، لوکزامبورگ، کانادا، دانمارک، فنلاند، فرانسه، آلمان، یونان، ایسلند، ایرلند، ایتالیا، ژاپن، هلند، نیوزیلند، نروژ، پرتغال، اسپانیا، سوئد، سوئیس، انگلستان، و آمریکا.
16. Autoregressive Conditional Heteroskedasticity (GARCH) models

منابع

1. Dunning, J.H., *Multinational Enterprises in the Global Economy*. New York: Addison-Wesley (1993).
2. North, D., *Institutions, institutional change and economic performance*, Cambridge University Press, Cambridge (1990).
3. Moers, L., "Growth empirics with institutional measures and its application to transition countries: A survey", *Tinbergen Institute Discussion Paper*, (98-126/2) (1998).
4. Moers, L. "How important are institutions for growth in transition countries?", (1999).
5. Borensztein, E., Gregorio, J.D. and Wha Lee, J. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth?", *Journal of International Economics*, 45, 1, pp.115-135 (1998).
6. Brunetti, A., Kisunko, G. and Weder, B. "Institutional obstacles to doing business: region-by-region results from a worldwide survey of the private sector", *World Bank Policy Research Working Paper*, (1759), (1997a).
7. Brunetti, A., Kisunko, G. and Weder, B. "Credibility of rules and economic growth: evidence from a worldwide survey of the private sector", *World Bank Policy Research Working Paper*, (1760), (1997b).
8. Brunetti, A., Kisunko, G. and Weder, B. "Institutions in transition: Reliability of rules and economic performance in former socialist countries", *World Bank Policy Research Working Paper*, (1809), (1997c).
9. Herman, N. and Leansink R. *Financial Development, FDI and Economic Growth* (1999).
10. Jeannine N.B. *Private Capital Flows, Financial Development and Economic Growth in Developing Countries* (2000).
11. Goldberg, L. "Nominal Exchange Rate Patterns: Correlation with Entry, Exit and Investment in the United State Industry", *NBER Working Paper*, (3249), (1990).
12. Goldberg, L. and Klein M.W. "Foreign Direct Investment, Trade and Real Exchange Rate Linkages in Southeast Asia and Latin America", *NBER Working Paper* (6344), (1997).
13. Froot, K.A. and Stien J.C. "Exchange Rate and Foreign Direct Investment", *NBER Working Paper*, (2914), (1989).
14. Benassy-Quere, A. and Fontagne L "Exchange Rate Strategies in Competition for Attracting FDI", *www.cepi.fr*, (1999).
15. Aizenman, J. "Exchange Rate Flexibility, Volatility and The Pattern of Domestic and Foreign Direct Investment", *NBER Working Paper* (3953), (1992).
16. UNCTD, *World Investment Report*, 2002.

