

عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، یک مطالعه بین کشوری (۲۰۰۷-۱۹۸۰)

دکتر سعید مشیری و سعید کیان پور*

تاریخ وصول:

تاریخ پذیرش:

چکیده^۱

سرمایه گذاری مستقیم خارجی ۲ به عنوان یکی از عوامل مهم رشد و توسعه اقتصادی کشورهای میزبان به شمار می رود و طی دهه های اخیر از روند فزاینده ای نیز برخوردار بوده است. شناخت عوامل موثر در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی می تواند در سیاستگذاری کشورهایی که نتوانسته اند از این عامل به خوبی استفاده کنند مفید باشد. این مقاله به بررسی عوامل موثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ۲۰۹ کشور جهان طی دوره ۲۰۰۷-۱۹۸۰ می پردازد. تحلیل مذکور در چارچوب یک الگوی "اثر ثابت" انجام شده است تا تفاوت های خاص هر یک از کشورها تفکیک شود. علاوه بر آن، در مدل برآورد شده آثار خاص منطقه ای نیز کنترل شده اند. نتایج حاصل از برآورد الگو مبین این است که اثر درجه باز بودن، نرخ بازگشت سرمایه، زیر ساخت ها و سرمایه انسانی و حجم سرمایه گذاری در دوره قبل همگی دارای اثر مثبت و معنی داری بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارند، اما متغیرهای هزینه های دولت، فساد و نرخ تورم تاثیر معناداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی نشان نمی دهند.

طبقه بندی JEL: C23, E22

واژگان کلیدی: سرمایه گذاری مستقیم خارجی، عوامل مکانی، الگوی اثر ثابت، داده های پانل

*. عضو هیات علمی دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبایی عضو هیات علمی گروه اقتصاد دانشگاه پیام

نور

^۱ نویسندگان از نظرات و راهنمایی های دکتر محمدستاری فر و دکتر محمد سیدنورانی سپاسگزاری می

کنند.

^۲ Foreign Direct Investment (Fdi)

۱- مقدمه

انباشت سرمایه به عنوان یکی از عوامل اساسی فرآیند رشد اقتصادی کشورها مطرح است که از طریق منابع داخلی یا خارجی قابل تأمین است. منابع مالی خارجی به عنوان مکملی برای پس انداز داخلی افزون بر پر کردن شکاف پس انداز - سرمایه گذاری، راه حلی برای مقابله با شکاف منابع ارزی نیز می باشد. در کشورهای درحال توسعه، منابع مالی خارجی شامل کمک های بلاعوض کشورهای توسعه یافته، جریان مالی ناشی از منابع متعدد نظیر بانک جهانی، بانک های منطقه ای، سرمایه گذاری غیرمستقیم و مستقیم خارجی است. سرمایه گذاری مستقیم و غیرمستقیم خارجی بیشتر به وسیله بخش خصوصی و در قالب شرکت های چند ملیتی صورت می گیرد و از آن به عنوان جریان خصوصی سرمایه یاد می شود. فواید سرمایه گذاری مستقیم خارجی شامل جذب سرمایه، تکنولوژی، دانش روز، بالابردن توانایی مدیریت، افزایش اشتغال، بهبود تراز پرداخت ها و افزایش قدرت رقابت است. البته باید خاطرنشان کرد که ضعف مدیریت و سیاست های ناصحیح در زمینه جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی می تواند پیامد های منفی از قبیل ایجاد ساختار بازار انحصاری در بلندمدت، انهدام صنایع با مقیاس تولید کوچک و نیز تشدید بیکاری را نیز به همراه داشته باشد. با توجه به نقش مهم سرمایه گذاری مستقیم خارجی و گسترش فرایند جهانی شدن، کشورهای جهان طی دهه های اخیر برای جذب این نوع سرمایه، برنامه ریزی و تلاش های وسیعی کرده اند. در واقع بازار جهانی جذب این سرمایه ها، بسیار رقابتی شده است. این رقابت به ویژه میان کشورهای درحال توسعه با توجه به لزوم دستیابی سریع به توسعه و کمبود منابع مالی بیشتر شکل گرفته است. این گونه کشورها دنبال جذب انواع سرمایه هستند و بدین منظور تمهیدات گوناگونی برای جذب این نوع سرمایه ها به کار می برند.

روند جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای جهان یکسان نبوده است به طوری که کشورهای توسعه یافته به مراتب از سرمایه گذاری مستقیم خارجی بیشتری برخوردار گشته اند. در میان کشورهای درحال توسعه نیز برخی کشورها مانند چین، کره، و هند توانسته اند سهم نسبتاً زیادی از سرمایه گذاری مستقیم خارجی جهانی را جذب نمایند. شناسایی عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در یک گستره بین المللی که شامل هر دو گروه کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه باشد می تواند برای برنامه ریزی و سیاستگذاری کشورهایی که تاکنون نتوانسته اند از این ابزار مهم استفاده مناسبی برای رشد اقتصادی شان بکنند مفید باشد. در این مقاله، ما به عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی از طریق داده های پانل شامل ۲۰۹ کشور در یک دوره ۲۸ ساله می پردازیم. متغیرهای مدل شامل درجه باز بودن اقتصاد، نرخ بازگشت سرمایه، زیر ساخت ها، سرمایه انسانی، حجم سرمایه گذاری در دوره قبل، هزینه دولت، فساد و

ریسک سیاسی، نرخ تورم و نقدینگی هستند. به عبارت دیگر به این سوالات پاسخ می دهیم که چه عواملی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی موثر هستند؟ در این مقاله، ما اثر کلیه عوامل مطرح شده بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی را در یک چهارچوب بین المللی ارزیابی می کنیم. تفاوت این مطالعه با سایر مطالعات مشابه عبارتست از فراگیر بودن تعداد کشورها شامل هر دو گروه کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه، کنترل شرایط منطقه‌ای، و هم چنین آزمون اثر کلیه متغیرهایی که از لحاظ نظری می توانند بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی تاثیرگذار باشند. در ادامه پس از ارائه مبانی نظری و مطالعات تجربی در بخش های ۳ و ۴، مدل مورد نظر در بخش ۶ ارائه می شود، همچنین جمع بندی نتایج نیز در بخش پایانی ارائه می شود.

۲- سرمایه گذاری مستقیم خارجی و روند آن

برای سرمایه گذاری مستقیم خارجی تعاریف مختلفی ارائه شده است. از جمله به نظر آنکتاد^۳ سرمایه گذاری مستقیم خارجی عبارت است از سرمایه گذاری که متضمن مناسبات بلند مدت بوده و منعکس کننده کنترل و نفع مستمر شخصیت حقیقی یا حقوقی مقیم یک کشور در شرکتی واقع در خارج موطن سرمایه گذار باشد (بهکیش، ۱۳۸۰). در برخی موارد نیز سرمایه گذاری مستقیم خارجی این گونه تعریف می شود که لازم است سرمایه گذار خارجی حضور فیزیکی داشته باشد و با قبول مسئولیت مالی و پذیرش ریسک در سود و زیان، احتمالاً کنترل و اداره واحد تولیدی را نیز مستقیماً در دست داشته باشد. به این ترتیب سرمایه گذار خارجی به طور مستقیم در اجرای فعالیت‌های تولیدی نقش موثر دارد. سرمایه گذاری مستقیم خارجی به طور جدی از اوایل دهه ۱۹۸۰ توجه جامعه جهانی، به ویژه کشورهای در حال توسعه را به خود جلب کرده است. جدول شماره ۱ چگونگی توزیع سرمایه گذاری مستقیم خارجی در مناطق مختلف جهان طی سال های ۲۰۰۹-۱۹۹۰ را نشان می دهد.

جدول ۱ نشان می دهد روند جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی تا سال ۲۰۰۰ میلادی همواره صعودی بوده است، به گونه ای که کل سرمایه های جذب شده در دنیا از این طریق از رقم ۲۱۲ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۰، به ۱۶۲۳ میلیارد دلار یعنی بیش از ۶ برابر در سال ۲۰۰۰ افزایش یافته است. همچنین همواره بیشترین حجم سرمایه گذاری مستقیم خارجی به کشورهای پردرآمد دنیا وارد شده است به طوری که طی سال های ۱۹۹۰ تا ۲۰۰۰، سهم کشورهای پردرآمد از کل جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی به طور متوسط به رقمی بالغ بر ۷۸٪ رسیده است. در مجموع، کشورهای کم درآمد نیز در جذب

³ Unctad

جریان رو به افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی موفق بوده اند، به طوری که حجم جریان ورودی سرمایه گذاری به این کشورها از رقم ۰/۴۱۸ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۰، به ۲۳۵۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ افزایش یافته است. نکته جالب این است که با وجود کاهش حجم سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای توسعه یافته پس از سال ۲۰۰۰، روند افزایشی جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه همچنان ادامه یافته است، ولی سطح سرمایه گذاری مستقیم خارجی جذب شده در کشورهای توسعه یافته همچنان ۳۵ برابر آن در کشورهای در حال توسعه است.^۴

جدول ۱: جریان ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی (بر حسب میلیارد دلار امریکا)

سال	جریان FDI در کشورهای کم درآمد	جریان FDI در کشورها پر درآمد	جریان FDI در دنیا
۱۹۹۰	۰/۴۱۸	۱۹۰/۸۰۱	۲۱۲/۳۰۲
۱۹۹۱	۰/۶۲۸	۱۳۵/۳۱۴	۱۶۶/۰۵۲
۱۹۹۲	۰/۴۱۵	۱۳۲/۴۲۹	۱۷۵/۸۴۱
۱۹۹۳	۰/۴۹۹	۱۷۰/۶۱۴	۲۳۳/۳۰۴
۱۹۹۴	۰/۶۰۸	۱۷۴/۳۴۳	۲۵۸/۸۷۴
۱۹۹۵	۱/۲۳۳	۲۴۶/۲۴۳	۳۴۱/۲۸
۱۹۹۶	۱/۴۳۶	۲۷۳/۳۹۴	۳۹۱/۷۹
۱۹۹۷	۲/۵۲۴	۳۲۸/۳۵۶	۴۸۵/۲۵۲
۱۹۹۸	۲/۸۴	۵۶۸/۰۷۷	۷۲۴/۶۲۴
۱۹۹۹	۲/۳۸۳	۱/۰۶۱/۰۳	۱/۲۲۴/۱۰
۲۰۰۰	۲/۳۸۳	۱/۴۷۴/۱۸	۱/۶۲۲/۲۴
۲۰۰۱	۲/۵۸۵	۷۳۰/۰۰۷	۸۸۸/۸۶۱
۲۰۰۲	۳/۱۰۱	۵۹۱/۲۱۲	۷۴۶/۲۸۵
۲۰۰۳	۴/۲۹۲	۴۹۷/۳۹۴	۶۵۰/۵۹۹
۲۰۰۴	۴/۴۱۷	۹۴۴/۵۷۳	۷۸۳/۳۳
۲۰۰۵	۴/۲۵	۸۹۴/۷۵۵	۱/۲۱۱/۰۷
۲۰۰۶	۵/۲۸۵	۱/۲۰۴/۴۵	۱/۵۹۴/۵۵
۲۰۰۷	۱۰/۰۰۲	۱/۸۱۱/۷۹	۲/۳۵۲/۰۶
۲۰۰۸	۱۰/۵۶۶	۱/۲۷۵/۰۲	۱/۹۰۵/۶۲
۲۰۰۹	۹/۲۳۳	۹۴۱/۸۲۶	۱/۳۴۵/۸۲

(World Development Indicators, WDI 2009)

بر اساس طبقه بندی سازمان آنکتاد، در سال ۲۰۰۴ و ۲۰۰۵ میلادی، ایران از نظر پتانسیل جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی به ترتیب در رتبه ۵۷ و ۵۸ دنیا قرار گرفته است ولی از لحاظ عملکرد جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی تنها توانسته است رتبه ۱۳۰ و ۱۳۳ دنیا را کسب کند.

۳- مبانی نظری سرمایه گذاری مستقیم خارجی

^۴ سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران بین سال های ۱۹۹۱ و ۲۰۰۳، از مبلغ ۲۲/۵۹ میلیون دلار، به ۱۲۰ میلیون دلار افزایش یافته، اما دوباره در سال های ۲۰۰۴ و ۲۰۰۵ دچار کاهش شده است.

در این بخش مروری به ادبیات نظری داشته سپس به شرح برخی کارهای تجربی انجام شده در زمینه سرمایه گذاری مستقیم خارجی می‌پردازیم. نظریه های معروف سرمایه گذاری مستقیم خارجی شامل نظریه چرخه تولید ورنون (۱۹۶۰)،^۵ نظریه بنگاه، نظریه درونی کردن، و نظریه ترکیبی دانینگ (۱۹۹۷)^۶ است که در اینجا به اختصار به آنها اشاره می‌شود.

ورنون (۱۹۶۰)، سرمایه گذاری خارجی را نتیجه چرخه تولید می‌داند. تولید اولیه هر کالایی ابتدا در کشور ابداع کننده انجام می‌گیرد، آن گاه بعد از عرضه محصولات در بازار داخلی، به تدریج محصول به کشورهای خارجی صادر می‌گردد و به مرور زمان با افزایش صادرات در برخی کشورها، تولید این محصول نسبت به صادرات آن برای تولید کننده مقرون به صرفه می‌شود، زیرا هزینه های توزیع کمتر می‌شود. در این مرحله، کشور نوآور امکان تاسیس یک واحد تولیدی در مکان خارجی را بررسی می‌کند و در صورتی که شرایط مساعد باشد، سرمایه گذاری مستقیم خارجی انجام می‌پذیرد.

با توجه به نظریه چرخه تولید ورنون، این سوال مطرح می‌شود که اصولاً چرا شرکت‌های خارجی اقدام به سرمایه گذاری مستقیم خارجی می‌نمایند، در حالی که می‌توانند مجوز استفاده از تکنولوژی را به کشورهای خارجی بدهند. این سوال از طریق نظریه بنگاه پاسخ داده می‌شود. سرمایه گذاری مستقیم خارجی به کشورها اجازه می‌دهد که بتوانند از امکاناتی نظیر دسترسی به تکنولوژی، مهارت های مدیریتی، صرفه های ناشی از مقیاس و توانایی در بازاریابی استفاده کنند. (هادی ذوالنوز، ۱۳۷۹)

نظریه بنگاه، در مورد اینکه چرا بنگاه ها از مزیت های ذکر شده در کشور خودشان استفاده نکرده و اقدام به صادرات نمی‌کنند، توضیحی ارائه نمی‌دهد. همچنین این نظریه قادر به بیان اینکه چه کشوری به عنوان مقصد سرمایه گذاری پذیرفته می‌شود، نیز نیست. از این رو، نظریه درونی کردن از سوی افرادی نظیر کاسن (۱۹۷۹)،^۷ برنتون و وینترز (۱۹۸۷)،^۸ مطرح شد. بر اساس این نظریه، سرمایه گذاری مستقیم خارجی به واسطه تلاش‌های بنگاه برای جایگزین کردن مبادلات بازاری با مبادلات داخلی، انجام می‌گیرد. در حقیقت، با ایجاد یک بنگاه جدید، برخی از هزینه‌ها نظیر وقفه زمانی، چانه زنی و عدم اطمینان، قابل صرفه جویی است و بنابراین بنگاه، سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به صادرات ترجیح می‌دهد. همچنین بر اساس تئوری دانینگ، برای اینکه بنگاه اقدام به سرمایه گذاری مستقیم خارجی کند، سه شرط باید تامین شود:

⁵ Vernon

⁶ Duning

⁷ Casson

⁸ Brenton & Winters

۱- باید در دارایی‌های غیر مشهود مزیت داشته باشد (مزیت مالکیتی).^۹
 ۲- استفاده از این مزیت‌ها با صرفه‌تر از فروش یا اعطای آن‌ها باشد (مزیت درونی سازی).

۳- استفاده از این مزیت‌ها با ترکیبی از عوامل تولید در کشور میزبان برای بنگاه با صرفه‌تر باشد (مزیت مکانی).

برای انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، باید هر سه مزیت مکانی، مالکیتی و درونی سازی وجود داشته باشد و هنگامی که یک شرکت خارجی اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کند مجموع این مزیت‌ها از مجموع هزینه‌های سرمایه‌گذاری در خارج (نظیر هزینه‌های ارتباطات و اطلاعات)، بالاتر است (داوودی و شاهرادی، ۱۳۸۳). به هر حال، در تمامی نظریه‌های ذکر شده، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان یک جایگزین برای صادرات و تجارت خارجی در نظر گرفته شده است.

۳-۱- پیشینه تحقیق

چانلای (۱۹۹۷)^{۱۰} عوامل تعیین کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در طی دوره ۸ ساله ۱۹۸۷-۱۹۹۴ در مورد ۳۱ کشور در حال توسعه با استفاده از مدل جاذبه تعدیل شده بررسی کرده است. نتایج تحقیق نشان می‌دهد عوامل اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی، دستمزد کارآی بخش صنعت، دوردستی (که با فاصله نسبی از مرکز اقتصاد جهانی برآورد می‌شود)، ذخیره سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و باز بودن اقتصاد بر میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت معنی داری مؤثرند.

بانگا (۲۰۰۳)^{۱۱} نیز همچون چانلای جهت دست یابی به اطلاعاتی در خصوص اینکه موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری و سیاستهای دولت چگونه بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیرگذارند، با استفاده از اطلاعات ۱۰ کشور در حال توسعه معادله مشابهی برآورد کرده است. یافته‌ها بیانگر آنست که اندازه بازار، هزینه نیروی کار، نسبت ثبت نام شدگان دوره متوسطه، بدهی خارجی و مصرف برق، عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد. همچنین نتایج مطالعه نشان می‌دهد موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری با کشورهای توسعه یافته دارای تأثیر مثبت و معنی دار و موافقتنامه‌های منطقه‌ای نیز اثرات متفاوتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

⁹ Intangible Asset

¹⁰ Chunlai

¹¹ Banga

آسیودا (۲۰۰۲)^{۱۲} با استفاده از داده های مقطعی ۷۱ کشور در حال توسعه تفاوت بین آفریقای مرکزی با دیگر کشورهای در حال توسعه در جذب سرمایه خارجی را بررسی می نماید. در این مطالعه متغیر بازبودن اقتصاد، زیرساختها (تعداد خطهای تلفن در هزار نفر جمعیت) و نرخ بازگشت سرمایه به عنوان عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در نظر گرفته شده اند.

اونیو (۲۰۰۲)^{۱۳} نیز مطالعه مشابهی برای مقایسه منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا با سایر کشورهای در حال توسعه از نظر جذب *FDI* انجام داده است.

گلوبرمن (۲۰۰۰)^{۱۴} به بررسی ارتباط ما بین ادغام های اقتصادی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی در شمال آمریکا و اروپا پرداخت. بررسی های وی نشان می دهد که هیچ قرابتی بین جریان تجاری و سرمایه گذاری مستقیم خارجی در مناطق شمالی آمریکا وجود نداشته است، در حالی که در اتحادیه اروپا تجارت و سرمایه گذاری مستقیم خارجی مکمل یکدیگر بوده اند.

فراوسن و دیگران (۲۰۰۴)^{۱۵} با استفاده از داده های ۶۲ کشور طی دوره زمانی ۲۰۰۰-۱۹۸۲ سه دسته از عوامل مکانی شامل عوامل مبدأ (طرف عرضه)، عوامل مقصد (طرف تقاضا) و عوامل ترکیبی در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی را شناسایی کرده است.

در ایران نیز مطالعاتی در مورد عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی و همچنین اثر سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی انجام شده است.

نجاززاده (۱۳۸۳) مقاله ای با عنوان «رتبه بندی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی» براساس عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی انجام داده است. نتایج حاصل از رتبه بندی نشان می دهد که کشور مالزی (به دلیل رشد اقتصادی بالا و نیز اجرای برنامه های آزادسازی تجاری طی سالهای گذشته، نرخهای تعرفه پایین و سیاست آزادسازی ورود و خروج سرمایه ها در این کشور) بهترین وضعیت را از لحاظ جذب سرمایه گذاری خارجی داراست و کشور جمهوری اسلامی ایران در بین ۴۳ کشور مورد مطالعه عضو سازمان کنفرانس اسلامی در رتبه سی و پنجم قرار دارد.

حسین زاده بحرینی (۱۳۸۳) مقاله ای با عنوان «عوامل مؤثر بر امنیت سرمایه گذاری در ایران» انجام داده است و از آنجا که امنیت سرمایه گذاری یکی از مهم ترین متغیرهای اثرگذار بر سرمایه گذاری است؛ بنابراین مقاله درباره میزان امنیت در یک اقتصاد و ترکیب عوامل ناامن کننده فضای سرمایه گذاری در آن به دو شیوه به مطالعه می پردازد.

¹² Asiedu

¹³ Onyeiwu

¹⁴ Gliberman

¹⁵ Frawsen

فاطمه نظیفی (۱۳۷۳) نیز اثر سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی برخی از کشورهای در حال توسعه را طی سالهای ۱۹۹۳-۱۹۷۳ در پایان نامه خود تحت بررسی قرار داده است.

مهران ملکی (۱۳۸۴) نیز بررسی تاثیر سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی با تاکید بر کشورهای صادر کننده نفت را در پایان نامه خود تحت بررسی قرار داده است.

داوودی (۱۳۸۳) نیز مقاله ای با عنوان بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی انجام داده است. هدف این مطالعه « بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ۴۷ کشور جهان طی دوره ۱۹۹۰ - ۲۰۰۲ است. نتایج مطالعه نشان می دهد که توجه به زیرساختهای قانونی، تشویق و تقویت سرمایه گذاری بخش خصوصی، توجه به کارآیی و بهره وری سرمایه گذاری انجام شده در زیرساختها و تحقیق و توسعه، توجه به کارآیی، بهره وری و سطح مهارت نیروی کار و اقداماتی در جهت افزایش ثبات سیاسی کشور شاید بتواند به جذب بیشتر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران منجر شود.

۴- مدل عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی

در این مطالعه، با توجه به مبانی نظری و مطالعات تجربی گذشته، و به پیروی از چانلای (۱۹۹۷) جهت دست یابی به اطلاعاتی در خصوص اینکه موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری و سیاستهای دولت چگونه بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیرگذارند، برای توضیح روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای جهان از متغیرهای درجه باز بودن اقتصاد، هزینه‌های دولتی، نقدینگی، تورم، فساد و ریسک سیاسی، نرخ بازگشت سرمایه، سرمایه انسانی و زیربناها استفاده می‌کنیم. بنابراین مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را می‌توان به صورت زیر نوشت:

$$FDI_{it} = \alpha_i + \beta_1 OPEN_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 COR_{it} + \beta_4 RCR_{it} + \beta_5 M2_{it} + \beta_6 FDI_{it-1} + \beta_7 GC_{it} + \beta_8 SCH_{it} + \beta_9 INRFAC_{it} + u_{it} \quad (1)$$

که در آن $OPEN$ درجه باز بودن اقتصاد، INF تورم، COR فساد و ریسک سیاسی، RCR نرخ بازگشت سرمایه، $M2$ نقدینگی، $FDI_{i,t-1}$ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره قبل، GC اندازه دولت، SCH سرمایه انسانی، و $INRFAC$ زیرساخت‌ها هستند. α_i عرض از مبدا مدل است که در این جا فرض شده است برای کشورها متفاوت است. این پارامتر در واقع اثر خاص هر کشور را در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و یا اختلافات بین کشوری را نشان می‌دهد. اگر تفاوت معناداری بین کشورها از لحاظ جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با در نظر گرفتن سایر شرایط وجود داشته باشد، باید عرض از مبدا به تفکیک کشورها به صورت اثر ثابت یا تصادفی برآورد شود. درباره جزئیات برآورد عرض از مبدا مدل

در بخش بعدی توضیح داده خواهد شد. U_{it} جمله تصادفی مدل است که اختلاف سرمایه گذاری مستقیم خارجی هر کشور از مقدار برآورد شده آن در مدل را نشان می دهد و دارای ویژگی های استاندارد جمله تصادفی یعنی میانگین صفر و واریانس ثابت است. جزییات مربوط به هر یک از متغیرها به شرح زیر است.

۴-۱- درجه باز بودن اقتصاد (OPEN)^{۱۶}

با مجموع صادرات و واردات کالا و خدمات به عنوان سهمی از GDP ، اندازه گیری می شود. باز بودن اقتصاد از دو بعد قابل بررسی است.

(۱) سرمایه گذاری مستقیم خارجی با جهت گیری بازار

(۲) سرمایه گذاری مستقیم خارجی با جهت گیری صادراتی

هدف سرمایه گذاری مستقیم خارجی با جهت گیری بازار در واقع تجهیز سرمایه گذاری در یک کشور معین برای عرضه کالا و خدمات به بازار محلی است. این نوع سرمایه گذاری ممکن است وظیفه نگهداری و حفاظت از بازارهای موجود، با ایجاد علاقه در مشتریان و یا گسترش بازارهای جدید داخلی را به عهده بگیرد. در این حالت، سرمایه گذاری مستقیم خارجی علی رغم ایجاد محدودیت های صادراتی در کشور میزبان به منظور تامین نیازهای داخلی انجام می شود. از سوی دیگر، هدف از سرمایه گذاری مستقیم خارجی با جهت گیری صادرات به کارگیری منابع ویژه و مشخص در کشورهای میزبان است به طوری که متعاقب آن محصول تولید شده را به کشور عرضه کننده یا کشور ثالث صادر می کنند. علامت درجه باز بودن اقتصاد در رگرسیون بستگی به قدرت نسبی این دو اثر متضاد دارد.

۴-۲- تورم (INF)^{۱۷}

تورم درصد تغییرات سالانه در هزینه مصرف متوسط سبد کالا و خدمات است که بیشتر از شاخص لاسپیرز برای محاسبه آن استفاده می شود. ($WDI, 2007$) افزایش مداوم قیمت ها منجر به کاهش ارزش دارائی های داخلی می شود، در نتیجه سرمایه داران و شهروندان ترجیح می دهند که برای حفظ ارزش واقعی دارائی های خود، ترکیب بهینه آنها را به نفع دارائی های خارجی تغییر دهند. از سوی دیگر افزایش قیمت ها به کاهش سود خالص سرمایه گذاری و ارزش دارائی ها می انجامد و ورود سرمایه به کشور را کاهش می دهد. تورم منجر به افزایش ریسک سرمایه گذاری و کاهش متوسط سررسید وام های تجاری و اختلال در اطلاعات منتقل شده به وسیله قیمت ها می شود. تورم همچنین نشانه بی ثباتی و عدم کنترل سیاست های

¹⁶ Degree Of Openness

¹⁷ Inflation

کلان است که می‌تواند در جذب سرمایه‌گذاری خارجی اثر منفی بگذارد (شاه آبادی، ۱۳۸۵).

۳-۴- فساد و ریسک سیاسی (COR)^{۱۸}

این شاخص، تقریبی از هزینه مبادلات ناشی از فساد و ریسک سیاسی است که با استفاده از ترکیبی از رشوه خواری ادارات دولتی، بازپرداخت‌های خریدهای عمومی، اختلاس در بودجه عمومی، احتمال تغییر در حکومت و تلاش‌های مبارزه با فساد محاسبه می‌شود. این شاخص هر دو امور اجرایی و سیاسی در امر فساد را در بر دارد و بین ۱ (بیشترین فساد و ریسک سیاسی) تا ۱۰ (کمترین فساد و ریسک سیاسی) رتبه بندی شده است.^{۱۹} فساد ضمن افزایش هزینه فعالیت تجاری، فرآیند گرفتن مجوزهای تجاری لازم برای عملیات در اقتصاد میزبان را افزایش دهد، بنابراین انتظار می‌رود که علامت آن در رگرسیون منفی باشد.

۴-۴- نرخ بازگشت سرمایه (RCR)^{۲۰}

در حالت کلی سرمایه‌گذاری در یک پروژه به بازده سرمایه در آن بستگی دارد. مطالعات تجربی نیز تایید می‌کنند که نرخ بازگشت سرمایه مهمترین عامل تعیین کننده سرمایه‌گذاری است. تئوری پورتفوی تأیید میکند که سرمایه در اقتصادی با خطرات کم و نرخهای بالای بازده، جریان می‌یابد. در یک اقتصاد دارای ریسک، نرخ بازده سرمایه‌گذاری بایستی به صورت منطقی جهت جذب سرمایه خارجی بالا باشد. از آن جا که داده‌های نرخ بازگشت سرمایه برای کشورهای مختلف به ویژه کشورهای در حال توسعه دردسترس نیست، می‌توان از معکوس GDP سرانه به عنوان تقریبی برای محاسبه آن استفاده کرد. با توجه به این که نرخ بازدهی سرمایه، نسبت معکوسی با سطح سرمایه دارد (هرچه سرمایه کمتر باشد بازدهی آن بیشتر خواهد بود)، بنابراین انتظار می‌رود که نسبت بازدهی سرمایه در کشورهای با سرمایه پایین بالاتر باشد. از طرفی کشورهای با سطح سرمایه پایین دارای GDP کمتری نیز هستند. بنابراین می‌توان از معکوس تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی به عنوان تقریبی برای نرخ بازده سرمایه استفاده کرد (آسیودا، ۲۰۰۲).

۵-۴- نقدینگی (M2)

این شاخص مجموع اسکناس و مسکوک در دست مردم و سپرده‌های دیداری و غیر دیداری را نسبت به تولید ناخالص داخلی اندازه گیری می‌کند. نقدینگی می

¹⁸ Corruption

¹⁹ Transparency International Institute

²⁰ Rate Of Capital Return

تواند از دو طریق بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی موثر واقع شود. اول، اثر مثبت نقدینگی در سطح تولید در کوتاه مدت است که می‌تواند به علت افزایش فعالیت‌های اقتصادی موجب جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شود. دوم، اثر تورمی نقدینگی، به ویژه در بلند مدت است، که می‌تواند اثر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته باشد. بنابراین، اثر خالص نقدینگی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بستگی به قدرت نسبی این دو نیرو خواهد داشت.

۴-۶- هزینه‌های دولتی (GC)

نسبت مخارج مصرفی دولت را نسبت به *GDP* نشان می‌دهد که شامل هزینه‌های جاری دولت است و از آن به عنوان تقریبی برای اندازه دولت استفاده می‌شود. منطق استفاده از این متغیر در مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی این است که نخست اندازه بزرگ دولت، فرصتهای سوء استفاده از سرمایه توسط مأموران دولتی را فراهم خواهد نمود؛ دوم دولت بزرگ باعث ایجاد پدیده جان‌شینی جبری سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داخلی و خارجی در بخشهای حساس اقتصاد خواهد شد و سوم دولت بزرگ ساختار پیچیده و مشکلی را ایجاد می‌کند که محیط مناسبی برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نخواهد بود.

۴-۷- سرمایه انسانی (SCH) ^{۲۱}

در این مطالعه سرمایه انسانی به وسیله نسبت ثبت نام شوندگان در تحصیلات عالی (دانشگاهی) به کل ثبت نام شوندگان در سطوح آموزشی مختلف اندازه‌گیری شده است. جمعیت آموزش‌دیده توانایی زیادی برای انجام کارهای خیلی پیچیده دارد و به آسانی خود را با وظایف جدید وفق می‌دهد. همچنین آموزش، توانایی کشور را در جذب تکنولوژی جدید افزایش می‌دهد. افزون بر این آموزش شرایط تغییر ساختاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شرکت‌های بین‌المللی از تولیدات کاربر به تولیدات تکنولوژی بر را فراهم می‌کند.

۴-۸- زیرساخت‌ها (INFRAC) ^{۲۲}

زیربناهای یک کشور در ایجاد محیط اقتصادی مناسب برای *FDI* اهمیت اساسی دارد. سرمایه‌گذاران خارجی اقتصادها را ترجیح می‌دهند که دارای شبکه توسعه یافته‌ای از جاده‌ها، فرودگاه‌ها، عرضه آب، عرضه بدون وقفه انرژی، تلفن و اینترنت باشد. زیرساخت‌های ضعیف، هزینه فعالیت‌های اقتصادی را افزایش و نرخ بازده سرمایه را کاهش می‌دهد. در این مطالعه، باتوجه به عدم دسترسی به

²¹ School Enrollment, Tertiary

²² Infrastructure

اطلاعات زیرساخت‌های مختلف برای کلیه کشورها در طول زمان مورد مطالعه و اهمیت صنعت ارتباطات به عنوان یک زیرساخت، از میزان دسترسی تلفن به ازای هر ۱۰۰ نفر به عنوان تقریبی برای زیرساخت‌ها استفاده شده است.

۵- شرحی بر داده‌های آماری

آمار شاخص‌ها و متغیرهای مورد نیاز برای انجام تحلیل‌ها و همچنین برآورد الگو از بانک‌های اطلاعاتی شاخص‌های توسعه جهانی^{۲۳} و موسسه بین‌المللی شفافیت^{۲۴} گرفته شده است. مجموعه داده‌های پانل شامل شاخص‌ها و متغیرها برای ۲۰۹ کشور جهان طی دوره ۲۰۰۷-۱۹۸۰ است. تمامی متغیرها بر حسب دلار و سال پایه ۲۰۰۰ میلادی تعریف شده‌اند. در جدول شماره (۲) خلاصه آمار توصیفی متغیرهای مورد بررسی ارائه شده است.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرها ۲۰۹ کشور طی دوره ۲۰۰۷-۱۹۸۰

متغیر	نام	میانگین	انحراف معیار	مینیمم	ماکسیمم
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	FDI	۴/۰۵	۵/۲۹	۰/۴۰۵	۴۵/۱۵
درجه باز بودن	OPEN	۸۷/۵۳	۴۴/۷۲	۲۰/۴۹	۳۷۱/۴۴
نرخ تورم	INF	۵/۶۳	۷/۵۲	-۲/۵۴	۵۴/۴۰
فساد و ریسک سیاسی	COR	۴/۵۱	۲/۱۸	۱/۶۰	۹/۶۰
نرخ بازگشت سرمایه	RCR	-۳/۲۸	۰/۶۸	-۴/۷۳	-۱/۷۵
نقدینگی	M2	۵۶/۷۹	۴۲/۷۰	۱۱/۳۲	۲۵۶/۶۴
هزینه‌های دولت	GC	۱۶/۵۳	۴/۹۸	۶/۲۳	۲۹/۷۰
سرمایه انسانی	SCH	۴۳	۲۲/۱۱	۲/۵۴	۸۹/۹۴
زیربنایها	TEL	۲۸	۱۸/۳۵	۰/۸۱	۷۲/۱۷

(ماخذ: محاسبات پژوهش بر اساس داده‌های (WDI(2007)

* تمامی متغیرها بر حسب درصد هستند، به جز متغیر فساد که بر حسب رتبه بندی می‌باشد.

با توجه به این که شرایط منطقه‌ای از لحاظ محیط‌های اقتصادی و سیاسی و اجتماعی می‌توانند در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی موثر باشند، داده‌ها را برای هفت منطقه سازماندهی کرده‌ایم که اسامی آن‌ها در جدول ۳ آمده است. اثر مناطق در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بخش بعد در برآورد مدل ارایه خواهد شد.

جدول ۳: گروه‌های منتخب از کشورها

تعداد کشورهای	گروه‌ها
---------------	---------

²³ World Development Indicators

²⁴ Transparency International Institute

نمونه			
۳۵	EAST ASIA & PACIFIC	EAP	شرق آسیا و اقیانوسیه
۵۶	EUROPE & CENTRAL ASIA	ECA	اروپا و آسیای مرکزی
۳۸	LATIN AMERICA & CARIBBEAN	LAC	امریکای لاتین و دریای کارائیب
۲۱	MIDDLE EAST & NORTH AFRICA	MEN	خاور میانه و آفریقا شمالی
۳	NORTH AMERICA	NA	امریکای شمالی
۸	SOUTH ASIA	SA	آسیای جنوبی
۴۸	SUB SAHARAN AFRICA	SSA	صحرای آفریقا

۶- برآورد مدل و تجزیه و تحلیل نتایج

قبل از برآورد مدل، ابتدا به منظور کسب اطمینان از مانایی متغیرها و برای جلوگیری از شرایط رگرسیون جعلی، به انجام آزمون ریشه واحد برای کلیه متغیرها می‌پردازیم. نتایج آزمون ریشه واحد برای داده‌های پانل با روش فیشر از طریق آزمون *PP* در جدول شماره ۴ گزارش شده است.

جدول ۴: آزمون ریشه واحد متغیرها

متغیرها	مقدار آماره آزمون (PP)	نتیجه آزمون
سرمایه گذاری مستقیم خارجی	۹۳۹/۵۹	ایستا
درجه باز بودن	۵۴۷/۱۹	ایستا
نرخ تورم	۱۶۶۳/۵۷	ایستا
فساد و ریسک سیاسی	۵۴۵/۷۱	ایستا
نرخ بازگشت سرمایه	۴۲۹/۱	ایستا
نقدینگی	۳۹۸/۳۲	ایستا
هزینه های دولت	۵۹۴/۲۸	ایستا
زیربناها	۹۳۶/۲۵	ایستا
سرمایه انسانی	۳۶۶/۹۵	ایستا

همان طور که از نتایج آزمون در جدول ۴ مشاهده می‌شود تمامی سری های زمانی مدل پنل دیتا یعنی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، درجه باز بودن، تورم، نرخ بازگشت سرمایه، زیر بناها، فساد، نقدینگی، هزینه های دولت و سرمایه انسانی مانا هستند و بنابراین می‌توان از خود متغیرها در مدل بدون نگرانی از مشکل رگرسیون جعلی استفاده کرد.

در مرحله بعد، بر اساس آزمون‌های F و هاسمن، نوع تخمین مدل برای هفت گروه از کشورها را تعیین می‌کنیم. در مدل‌های مربوط به داده‌های ترکیبی اثرات فردی یا اختلاف بین مناطق از طریق عرض از مبدهای متفاوت (α_i) نشان

داده می‌شوند. در صورت عدم وجود اختلاف معنادار در مناطق، مدل فوق را می‌توان با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی به صورت $POOL$ برآورد کرد. اما در صورت وجود اثرات فردی، بایستی از روش پانل دیتا برای برآورد مدل استفاده کرد، از این رو، ابتداء منظور تعیین وجود عرض از مبدا جداگانه برای کشورهای مورد مطالعه از آماره F استفاده می‌شود. نتیجه آزمون F درحالات مختلف شامل زیر مجموعه‌های گوناگونی از متغیرهای توضیحی، حاکی از رد فرضیه صفر مبنی بر برابری عرض از مبداهاست. بنابراین، برای برآورد مدل باید از روش داده‌های پانل استفاده کرد.

جدول ۵: خلاصه روش آزمون F برای بخش‌های تخمین زده شده

بخش اول	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال	نتیجه آزمون
بخش اول	۳/۷۶	۱۳۰	۰/۰۰۰	پانل دیتا
بخش دوم	۳/۳۷	۱۱۶	۰/۰۰۰	پانل دیتا
بخش سوم	۲/۳۱	۱۰۳	۰/۰۰۰	پانل دیتا
بخش اول: مدل شامل متغیرهای زیر است: درجه باز بودن، نرخ تورم، فساد و ریسک سیاسی، نرخ بازگشت سرمایه، زیربناها				
بخش دوم: متغیرهای بخش اول به اضافه نرخ بازگشت سرمایه، زیربناها، سرمایه انسانی				
بخش سوم: متغیرهای بخش دوم به اضافه نقدینگی، سرمایه گذاری مستقیم خارجی با یک وقفه، هزینه های دولت				

برای تصمیم گیری در مورد به کارگیری روش اثر ثابت یا اثر تصادفی از آزمون هاسمن که آماره آن دارای توزیع "کای دو" است، استفاده می‌شود. این آزمون در حقیقت، آزمون فرضیه ناهمبسته بودن اثرات انفرادی و متغیرهای توضیحی است، که طبق آن تخمین‌های حداقل مربعات تعمیم یافته تحت فرضیه صفر، سازگار و تحت فرضیه مقابل ناسازگار است. می‌توان چنین توضیح داد که اگر فرض کنیم:

$$FDI_{it} = \alpha_i + \beta X_{it} + u_{it} \quad (2)$$

به طوری که X_{it} بردار متغیرهای توضیحی و α_i عرض از مبدا است که به صورت اثر ثابت یا اثر تصادفی برآورد می‌شود زمانی که α_i به عنوان پارامتری باشد که قرار است برای هر یک از مقاطع به صورت جداگانه تخمین زده شود، به آن یک "اثر ثابت" گفته می‌شود. "اثر ثابت" به این معنی است که امکان همبستگی بین α_i و متغیرهای توضیحی (X_{it}) وجود دارد ($E(\alpha_i X_{it}) \neq 0$). نتایج آزمون هاسمن دلالت بر رد فرضیه صفر داشته نشان می‌دهند که می‌توان از روش اثرات ثابت در برآورد مدل استفاده کرد.

جدول ۶: خلاصه روش آزمون هاسمن برای بخش‌های تخمین زده شده

بخش اول	مقدار آماره آزمون	درجه آزادی	احتمال	نتیجه آزمون
بخش اول	۲۶/۴۱	۵	۰/۰۰۰۱	اثرات ثابت
بخش دوم	۲۳/۴۲	۶	۰/۰۰۰۷	اثرات ثابت
بخش سوم	۱۵۱/۱	۹	۰/۰۰۰۰	اثرات ثابت
بخش اول: مدل شامل متغیرهای زیر است: درجه باز بودن، نرخ تورم، فساد و ریسک سیاسی، نرخ بازگشت سرمایه، زیربناها				

بخش دوم: متغیرهای بخش اول به اضافه نرخ بازگشت سرمایه، زیربناها، سرمایه انسانی
بخش سوم: متغیرهای بخش دوم به اضافه نقدینگی، سرمایه گذاری مستقیم خارجی با یک وقفه، هزینه های دولت

بنابراین مدل سرمایه گذاری مستقیم خارجی با استفاده از داده های پنل با اثرات ثابت تخمین زده شده است. نتایج به ترتیب در ۲ جدول ارائه شده اند. جدول شماره ۷ دارای ۴ بخش است. بخش اول، مدل اصلی است که جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی را بوسیله متغیرهایی همچون درجه باز بودن، نرخ بازگشت سرمایه و زیرساخت ها نشان می دهد. در مجموع این عوامل حدود ۰/۹۹ درصد تغییرات در سرمایه گذاری مستقیم خارجی را توضیح می دهند، در بخش دوم عامل نیروی انسانی و در بخش سوم سایر متغیرهای تاثیرگذار که در برخی مطالعات از آن ها استفاده شده است از قبیل نقدینگی، انباشت سرمایه در سالهای قبل و هزینه های دولت (مخارج جاری) در مدل وارد شده اند. در بخش چهارم تاثیر متفاوت متغیرهای درجه باز بودن، نرخ بازگشت سرمایه و زیرساخت ها در مناطق مختلف جهان بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی را آزمون می کنیم. برای این کار، تاثیر متقابل هر متغیر را با متغیر مجازی منطقه ای شامل امریکای لاتین و دریای کاراییب، خاور میانه و آفریقا شمالی، صحرای آفریقا، آسیای جنوبی، و امریکا شمالی در نظر می گیریم. یک نکته اساسی در تخمین وجود دارد و آن هم معنادار باقی ماندن متغیرها در هر مرحله از تخمین می باشد که این می تواند نشان دهنده استحکام مدل در توضیح علل اصلی تغییرات سرمایه گذاری مستقیم خارجی باشد.

جدول ۷: نتایج برآورد مدل سرمایه گذاری مستقیم خارجی (۲۰۰۷-۱۹۸۰)

متغیرها	(۱)	(۲)	(۳)	(۴)
عرض از مبدا	۲۵/۹۶۹** (۱۱/۴۰۲)	۶۷/۵۵۰*** (۱۶/۷۱۳)	۵۵/۸۰۴*** (۱۵/۸۳۸)	۶۹/۲۸۶*** (۲۳/۶۷۶)
درجه باز بودن	۰/۰۵۰*** (۰/۰۱۱)	۰/۰۸۵*** (۰/۰۲۲)	۰/۰۴۵** (۰/۰۲۱)	۰/۱۰۵*** (۰/۰۲۴)
نرخ تورم	۰/۰۰۴ (۰/۰۰۸)	-۰/۰۰۶ (۰/۰۱)	-۰/۰۱۳ (۰/۰۰۹)	-۰/۰۱۰ (۰/۰۱۶)
فساد و ریسک سیاسی	-۰/۲۲۳ (۰/۳۴۵)	-۰/۳۶۲ (۰/۴۳۶)	-۰/۳۱۹ (۰/۴)	-۰/۵۷۱ (۰/۴۲۲)
نرخ بازگشت سرمایه	۳/۳۸۵** (۱/۴۷۰)	۹/۲۰۹*** (۲/۲۴۱)	۷/۹۰۷*** (۲/۱۳۸)	۹/۳۹۱*** (۲/۲۹۹)

۰/۰۱۷*** (۰/۰۰۰)	۰/۰۲۵*** (۰/۰۰۱)	۰/۰۱۷*** (۰/۰۰۰)	۰/۰۱۷*** (۰/۰۰۰)	زیربناها
۰/۰۸۵** (۰/۰۴۱)	۰/۱۰۰** (۰/۰۴۵)	۰/۰۹۳** (۰/۰۴۳)		سرمایه انسانی
	-۰/۰۰۶ (۰/۰۳۶)			تقدینگی
	۰/۱۶۳*** (۰/۰۴۱)			سرمایه گذاری مستقیم خارجی با یک وقفه
	۰/۱۰۹ (۰/۱۲۵)			هزینه های دولت
-۸/۲۹۳ (۱۱/۵۷۱)				نرخ بازگشت سرمایه*خاورمیانه
-۱۸/۷۹۰ (۲۳/۲۶۲)				نرخ بازگشت سرمایه*آسیای جنوبی
۲۳/۰۸۵*** (۷/۷۷۶)				نرخ بازگشت سرمایه*آفریقا
-۸/۸۹۸* (۵/۵۸۸)				نرخ بازگشت سرمایه*آمریکا لاتین
-۱۹/۲۷۰ (۱۰۶/۶۲۳)				نرخ بازگشت سرمایه*آمریکا شمالی
۰/۰۴۱۴*** (۰/۰۱۶)				زیربناها*خاورمیانه
۰/۰۶۳ (۰/۵۳۹)				زیربناها*آسیای جنوبی
۰/۰۱۰*** (۰/۰۳۱)				زیربناها*آفریقا
۰/۰۵۲*** (۰/۰۰۹)				زیربناها*آمریکا لاتین

ادامه جدول ۷: نتایج برآورد مدل سرمایه گذاری مستقیم خارجی (۲۰۰۷-۱۹۸۰)

متغیرها	(۱)	(۲)	(۳)	(۴)
زیربنهاها* آمریکا شمالی				۰/۰۱ (۰/۰۷)
درجه باز بودن* خاورمیانه				-۰/۰۶۹ (۰/۰۷)
درجه باز بودن* آسیای جنوبی				-۰/۰۸۸ (۰/۴۷۴)
درجه باز بودن* آفریقا				-۰/۰۸۲ (۰/۰۶۹)
درجه باز بودن* آمریکا لاتین				-۰/۱۹۳*** (۰/۰۶۶)
درجه باز بودن* آمریکا شمالی				-۰/۴۱۰ (۱/۹۰۱)
R ²	۰/۹۹۵	۰/۹۹۵	۰/۸۴۴	۰/۹۹۶
ADJUSTED R ²	۰/۹۹۴	۰/۹۹۳	۰/۷۸۳	۰/۹۹۴
DW	۱/۴۸۶	۱/۶۳۹	۱/۶۸۱	۱/۶۴۳
F	۷۷۹/۹۳***	۵۵۸/۲۶۴***	۱۳/۸۱۳***	۵۸۳/۷۷۵***
داده های مقطعی	۱۳۱	۱۱۷	۱۰۴	۱۱۷
تعداد مشاهدات	۶۱۴	۴۵۷	۳۹۷	۴۵۷
میانگین متغیر وابسته	۶/۸۳	۶/۲۵	۳/۸	۶/۲۵
انحراف معیار متغیر وابسته	۳/۱۶	۳۰/۶۲	۴/۶۸	۳۰/۶۲

توجه: انحراف معیارها داخل پرانتز می باشند.

(* در سطح ۰,۱ معنی دار - ** در سطح ۰,۰۵ معنی دار - *** در سطح ۰,۰۱ معنی دار)

نتایج حاصل از تخمین را می توان به شرح زیر خلاصه نمود:

اثر درجه باز بودن به صورت مستقیم و معنی دار بر جذب سرمایه مستقیم خارجی موثر است. به عبارت دیگر با افزایش درجه باز بودن، سرمایه گذاران خارجی انگیزه بالاتری برای سرمایه گذاری پیدا کرده اند. در واقع، باز بودن اقتصاد، جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی با جهت صادراتی برای تولید کالاها با استفاده از منابع داخلی کشورهای میزبان را تقویت کرده است.

اثر متغیر فساد و ریسک سیاسی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در تمامی گروه ها و مدل اصلی معنادار نمی باشد. مطالعاتی مانند جاسپرسن (۲۰۰۰)^{۲۵}، فرناندز و آریاس (۲۰۰۰)^{۲۶} و هاسمن (۲۰۰۰)^{۲۷} نیز رابطه ای بین سرمایه گذاری مستقیم خارجی و فساد و ریسک سیاسی پیدا نکرده اند. در سایر مطالعات نیز رابطه بین فساد و ریسک سیاسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی مبهم است (جدول ۸) برای مثال جفرسن و هاسمن و فرناندز هیچ رابطه ای بین سرمایه گذاری مستقیم خارجی و فساد و ریسک سیاسی نیافتند در حالی که اشنایدر و فری (۱۹۸۵) رابطه معکوسی بین این دو متغیر یافتند. لوری و کیسینجر (۱۹۹۵) با استفاده از داده های سرمایه گذاری مستقیم خارجی آمریکا برای دو دوره زمانی در

²⁵ Jaspersen

²⁶ Fernandez- Arias

²⁷ Hausmann

سال ۱۹۸۲ یک رابطه منفی بین فساد و ریسک و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی گزارش کردند، در حالی که در سال ۱۹۷۷ رابطه ای بین آن‌ها نیافتند. ادوارد از دو نمایه مجزا برای فساد و ریسک سیاسی استفاده کرده است: ثبات سیاسی (که احتمال تغییر در حکومت را نشان می‌دهد) و کارایی سیاسی (مجموع فراوانی قتل، آدمکشی، ترور، فساد اداری، دیوان سالاری، رشوه، آشوب‌ها و اعتصابات). در تحقیق او پایداری سیاسی اثری معنی دار ولی کارایی سیاسی بی‌اثر گزارش شده اند (آسیودا، ۲۰۰۲).

جدول ۸: تاثیر متغیر فساد و ریسک سیاسی در مطالعات انجام گرفته

متغیر/اثر متغیر	اثر مثبت	اثر منفی	عدم معنا داری
فساد و ریسک سیاسی		اشنایدر و فری (۱۹۸۵) ^{۲۸} ادواردز (۱۹۹۰) ^{۲۹}	لوری و گیسینجر (۱۹۹۵) ^{۳۰} جاسپرسن و همکاران (۲۰۰۰) ^{۳۱} هاسمن، فرناندز و آریاس (۲۰۰۰) ^{۳۲}

بی معنا بودن اثر فساد و ریسک سیاسی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به این معنی است که برخی کشورها با وجود فساد و ریسک سیاسی بالا، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بالایی (نسبت به *GDP* شان) نیز جذب کرده اند. برای مثال می‌توان کشور آنگولا را که دارای ریسک بسیار زیاد می‌باشد نام برد که در سال‌های ۱۹۹۸ و ۱۹۹۹ در بین کشورهای صحرای افریقا به خاطر نرخ بازگشت سرمایه بالا مقام نخست را در جذب سرمایه کسب کرد (آنکتاد، ۲۰۰۰). نرخ بازگشت سرمایه بسیار زیاد در واقع برای پوشش ریسک بالای کشور بوده است. همان طور که نتایج نشان می‌دهند تاثیر نرخ تورم در حالت‌های مختلف مدل معنادار نمی‌باشد. این نتیجه با یافته‌های آسیودا (۲۰۰۲) نیز سازگار است. در واقع تغییرات تورم، در کشورهای میزبان به عنوان یکی از عوامل ریسک مطرح می‌باشد و با توجه به آنچه در بالا راجع به فساد و ریسک سیاسی مطرح شد، عدم معنی‌داری تورم نیز به صورت ملموس تری قابل فهم می‌باشد.

نرخ بازگشت سرمایه به صورت مستقیم و معنی دار بر جذب سرمایه مستقیم خارجی موثر است و بیشترین اثر را در میان سایر متغیرها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نشان می‌دهد. چون تصمیم به سرمایه‌گذاری به مقدار ریسک و بازده سرمایه در آن اقتصاد بستگی دارد افزایش نرخ بازگشت سرمایه باعث افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص حقیقی خواهد شد.

²⁸ Scheneider & Frey

²⁹ Edwards

³⁰ Loree & Guisinger

³¹ Jaspersen

³² Hausmann & Fernandez-Arias

ضریب مثبت و معنی دار متغیر زیرساخت‌های اقتصادی بیانگر تاثیر مستقیم این متغیر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. به عبارت دیگر افزایش در سرمایه‌گذاری بخش دولتی (عمرانی) باعث افزایش در نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص حقیقی خواهد شد و این امر بیانگر آنست که گسترش زیر ساخت‌ها شامل بنادر، جاده‌ها و فرودگاه‌ها، زیرساخت‌های ارتباطی (پست، تلفن، اینترنت و عواملی از این قبیل) و حمل و نقل، عرضه آب، انرژی و مواد طبیعی اولیه، مکان‌های عمومی و تفریحی باعث کاهش هزینه‌های فعالیت‌های اقتصادی بخش خصوصی، افزایش نرخ بازده سرمایه و در نتیجه ایجاد انگیزه سرمایه‌گذاری خارجی به منظور افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم در کشورها خواهد شد.

سرمایه انسانی به صورت مستقیم و معنی داری بر جذب سرمایه مستقیم خارجی موثر است. افزایش سرمایه انسانی در کشور باعث افزایش کارایی و بهره‌وری تولید، افزایش توانایی انجام کارهای پیچیده و همچنین افزایش انعطاف در مسئولیت‌پذیری نیروی انسانی و انعطاف نیرو در تصدی مشاغل جدید همسو با تحولات تکنولوژیکی در داخل صنعت می‌شود.

تاثیر نقدینگی، نه برای بخش‌های مختلف و نه برای مدل اصلی معنادار نمی‌باشد. باید به این نکته اشاره کرد که با وجود متغیر تورم در مدل، ممکن است لزومی به حضور نقدینگی به عنوان یک متغیر مستقل در رگرسیون نباشد. اما از آن جا که وابستگی تورم و نقدینگی به ویژه در سال‌های اخیر و در کوتاه مدت یک رابطه قوی و یک به یک نبوده است، می‌توان استفاده از نقدینگی در رگرسیون را به علت آثار جنبی آن بر تولید و اشتغال و در نتیجه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی توجیه نمود.

حجم سرمایه‌گذاری در دوره قبل در تمامی گروه‌های منتخب و مدل اصلی دارای علامت مثبت و معنی دار است. معنادار بودن حجم سرمایه‌گذاری در دوره‌های قبل حاکی از وجود خود همبستگی قوی در سری زمانی سرمایه‌گذاری خارجی است. کشورهایی که دارای سرمایه‌گذاری خارجی زیادی هستند به احتمال زیاد در دوره بعد نیز از سرمایه‌گذاری خارجی زیادی برخوردار خواهند بود و برعکس. با توجه به شرایط نهادی و سیاسی موثر بر سرمایه‌گذاری خارجی، وجود چنین چسبندگی‌ای در سری زمانی آن قابل توجیه است.

اثر هزینه‌های دولت که تقریبی از اندازه دولت است بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثر معنی داری ندارد. بنابراین، جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباطی به میزان هزینه‌های دولت و اندازه آن ندارد.

باید توجه کرد که در بخش سوم، با وجود این که متغیرهای جدیدی در رگرسیون اضافه شده اند R^2 کاهش یافته است. این مساله می‌تواند به علت کاهش حجم نمونه (کشورها و زمان) ناشی از حضور متغیر نیروی انسانی و سایر متغیرهای جدید در مدل باشد، در نمونه‌های جدید، میانگین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ترتیب از $6/83$ به $6/25$ و نهایتاً به $3/8$ تقلیل یافته است و انحراف معیار آن از

۳۱/۶ به ۳۰/۶۲ و نهایتاً به ۴/۶۸ کاهش یافته است. بنابراین، در نمونه جدید کشورهای با *FDI* بسیار زیاد که کشورهای با درآمد بالا نیز هستند حذف شده اند. برای آزمون اثرات منطقه‌ای در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از متغیرهای مجازی منطقه ای به صورت تعامل با سایر متغیرها استفاده شده است. نتایج جدید نشان می‌دهند که اثر نرخ بازگشت سرمایه در منطقه آفریقا بیشتر و در منطقه آمریکای لاتین کمتر از آن در سایر مناطق است. همچنین اثر زیرساخت‌ها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در مناطق آفریقا، آمریکا لاتین، و خاورمیانه نسبت به سایر مناطق بیشتر است. اثر درجه بازبودن نیز برای امریکای لاتین منفی و معنا دار است که نشان دهنده اثر کمتر آن در این منطقه نسبت به سایر مناطق می‌باشد.

در رگرسیون بعدی، علاوه بر برآورد آثار متغیرهای اصلی مدل، اثرات متقابل دو متغیر فساد و ریسک سیاسی و تورم با مناطق مختلف جهان بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی را نیز در نظر می‌گیریم. نتایج برآوردها در جدول ۹ گزارش شده اند.

جدول ۹: تخمین تاثیر متقابل فساد و تورم در منطقه ها

متغیرها	(۱)	(۲)
عرض از مبدا	۳۲/۰۹۴*** (۱۲/۰۵۸)	۷۵/۴۰۹*** (۱۷/۵۲۸)
درجه باز بودن	۰/۰۵۱*** (۰/۰۱۱)	۰/۰۸۹*** (۰/۰۲۲)
نرخ تورم	-۰/۰۲۷ (۱/۶۲۷)	۰/۱۱۹ (۱/۸۳۲)
فساد و ریسک سیاسی	-۰/۹۵۴ (۴/۹۳۶)	-۳/۱۹۸ (۱۲/۵۸۶)
نرخ بازگشت سرمایه	۴/۲۸*** (۱/۵۵۳)	۱۰/۲۸۵*** (۲/۳۲۸)
زیربناها	۰/۰۱۷*** (۰/۰۰۰)	۰/۰۱۷*** (۰/۰۰۰)
سرمایه انسانی		۰/۰۹۲** (۰/۰۴۵)
شرق آسیا و اقیانوسیه* تورم	-۰/۰۳۴ (۱/۶۳۷)	-۰/۲۲۷ (۱/۸۴۳)
اروپا و آسیای مرکزی* تورم	-۰/۰۳۳ (۱/۶۲۸)	-۰/۱۶۸ (۱/۸۳۲)
امریکا لاتین* تورم	۰/۰۰۸ (۱/۶۲۸)	-۰/۱۷۸ (۱/۸۳۴۵)

ادامه جدول ۹: تخمین تاثیر متقابل فساد و تورم در منطقه ها

متغیرها	(۱)	(۲)
خاورمیانه* تورم	۰/۵۸۱ (۱/۶۳۹)	-۰/۱۰۵ (۱/۸۵۴)
آسیای جنوبی* تورم	۰/۲۳۴ (۱/۶۴۲)	۰/۲۰۲ (۱/۸۵۹)
آفریقا* تورم	۰/۰۳۴ (۱/۶۲۷)	-۰/۱۲۴ (۱/۸۳۲)
شرق آسیا و اقیانوسیه* فساد	۲/۲۸۴ (۵/۱۵۹)	۵/۱۶۷ (۱۲/۶۹۹)

۲/۴۴۳ (۱۲/۶۰۲)	۰/۵۷۱ (۴/۹۶۲)	اروپا و آسیای مرکزی* فساد
۱/۸۱۴ (۱۲/۶۳۸)	۰/۴۳۴ (۴/۹۹۸)	امریکا لاتین* فساد
۴/۵۶۱ (۱۲/۶۵)	۱/۸۷۶ (۵/۰۴۳)	خاورمیانه* فساد
۳/۳۷۲ (۱۲/۸۰۷)	۱/۱۲۳ (۵/۲۲۱)	آسیای جنوبی* فساد
۳/۲۴۵ (۱۲/۶۸۴)	۰/۷۸۶ (۵/۰۹۹)	افریقا* فساد
۰/۹۹۵	۰/۹۹۵	R ²
۰/۹۹۳	۰/۹۹۴	ADJUSTED R ²
۱/۶۶۲	۱/۵۴۶	DW
۵۰۱/۹۷***	۷۱۹/۶۱۳***	F
۱۱۷	۱۳۱	داده های مقطعی
۴۵۷	۶۱۴	تعداد مشاهدات

توجه: انحراف معیارها داخل پرانتز می باشند.

(* در سطح ۰.۱ معنی دار - ** در سطح ۰.۰۵ معنی دار - *** در سطح ۰.۰۱ معنی دار)

بخش اول نتایج مدل را بدون حضور سرمایه انسانی و بخش دوم با حضور سرمایه انسانی نشان می دهد. به علت نبود داده سرمایه انسانی برای برخی از کشورها، استفاده از این متغیر تعداد مشاهدات مورد استفاده در برآورد را به مقدار زیادی کاهش می دهد. نتایج برآوردها نشان می دهند که آثار فساد و تورم بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در مناطق مختلف جهان از لحاظ آماری یکسان هستند و تفاوت معناداری ندارند.

۷- نتیجه گیری

نظر به اینکه سرمایه گذاری مستقیم خارجی نقش مهمی در رفع شکاف پس انداز- سرمایه گذاری، انتقال تکنولوژی، دانش فنی و تکنیکهای جدید مدیریتی، و به طور کلی در توسعه و رشد اقتصادی ایفا می کند، در میان کشورهای جهان رقابت شدیدی برای جذب آن وجود دارد. بنابراین، هر کشور با توجه به موقعیت اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی و سیاسی خود تلاش می کند راه های جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی را شناسایی و موانع و مشکلات آن را برطرف نماید، عوامل تعیین کننده سرمایه گذاری مستقیم خارجی متعدد می باشند و می توان گفت جذب آن به کل عوامل اقتصادی و در مجموع به کل سیستم و ساختارهای اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی وابسته می باشد، اما در هر کشوری تعدادی از این عوامل نقش اصلی را در جذب آن به عهده دارند و تعیین کننده اصلی تلقی می شوند. این مقاله به بررسی عوامل موثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ۲۰۹ کشور جهان طی دوره ۲۰۰۷-۱۹۸۰ می پردازد. تحلیل مذکور در چارچوب یک الگوی "اثر ثابت" انجام شده است تا تفاوت های خاص هر یک از کشورها تفکیک شود.

با توجه به نتایج بدست آمده از مدل رگرسیون برای کشورهای جهان در این مطالعه، می‌توان چهارعامل اصلی در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی توسط کشورهای جهان را شناسایی کرد. عامل اول، نرخ بازگشت سرمایه است که مهمترین نقش را در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عهده دارد. این نتیجه، درواقع تایید کننده نظریه سرمایه گذاری نئوکلاسیک‌ها است که درآن نرخ بازگشت سرمایه به عنوان مهمترین عامل تعیین کننده سرمایه‌گذاری معرفی می‌شود. افزایش نرخ بازگشت سرمایه خود مربوط به سطح توسعه یافتگی و میزان کارآیی کشورها دارد. این نرخ همچنان تاحدی ناطمینانی‌های ناشی از ریسک سیاسی، فساد و تورم بالا را نیز تحت پوشش قرار می‌دهد. اثرنرخ بازگشت سرمایه بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در منطقه آفریقا بیشتر و در منطقه آمریکای لاتین کمتر از سایر مناطق جهان برآورد شده است.

دومین عامل تاثیرگذار مهم بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، زیرساخت های یک کشور است که در این مطالعه به وسیله تعداد تلفن های ثابت به ازای هر ۱۰۰ نفر به عنوان یک تقریبی از آن اندازه گیری شده است. اثر زیرساخت ها در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای خاورمیانه و شمال آفریقا بیشتر از سایر مناطق می‌باشد. سومین عامل مهم، سرمایه انسانی است که افزایش آن موجب افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود. افزایش سرمایه انسانی درکشور موجب افزایش کارآیی و بهره وری تولید، افزایش توانایی انجام کارهای پیچیده، همچنین افزایش انعطاف پذیری درمسئولیت پذیری نیروی انسانی و انعطاف نیرو در تصدی مشاغل جدید همسو با تحولات تکنولوژیکی در داخل صنعتی می‌شود. در نهایت، عامل چهارم درجه بازبودن اقتصاد است که می‌تواند در تشویق سرمایه‌گذاران خارجی برای سرمایه‌گذاری در کشورهای میزبان به منظور صادرات کالا موثر باشد. نتایج این مطالعه همچنین این نکته را آشکار می‌سازد که کشورهای دارای سرمایه‌گذاری داخلی بالا توانسته اند روند جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی خود را به طور متوسط حفظ کنند. به عبارت دیگر، نوعی چسبندگی در روند جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در میان کشورهای جهان وجود داشته است. این مساله شاید ناشی از برقراری شبکه ارتباطات در کشورهای میزبان و کاهش هزینه‌های مبادلاتی ناشی از جابجایی سرمایه‌گذاری باشد.

از نتایج جالب این مطالعه این است که فساد و ریسک سیاسی، تورم و اندازه دولت تاثیری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای جهان نداشته اند. نتایج فوق را شاید بتوان به این صورت تحلیل کرد که اگر نرخ بازگشت سرمایه ناطمینانی‌های ناشی از وجود ریسک و فساد سیاسی و تورم بالا را پوشش دهد، سرمایه‌گذاران خارجی نباید نگران سرمایه‌گذاری های خود درکشورهایی که از سیستم سیاسی و اقتصادی پایداری برخوردار نبوده یا دارای تورم بالا هستند باشند. به عبارت دیگر، آنچه برای یک سرمایه‌گذار اهمیت دارد مثبت و بالا بودن نرخ بازگشت خالص سرمایه است که به صورت تفاوت نرخ بازگشت اسمی سرمایه و

نرخ‌های زیان ناشی از ریسک و فساد سیاسی و تورم تعیین می شود. اندازه دولت ها نیز با توجه به این که عامل زیرساخت‌ها در مدل در نظر گرفته شده است، تاثیری در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی ندارد. به عبارت دیگر، اگر دولت‌ها که می توانند نقش تعیین کننده ای در ارائه زیرساخت‌ها داشته باشند نقش خود را به خوبی ایفا کنند، صرف نظر از اندازه آن ها می توانند در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی موثر باشند.

در مجموع، چهار متغیری که در این مطالعه به عنوان عوامل اصلی موثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی مشخص شده‌اند، هر یک به نحوی به سیاست‌گذاری‌های دولتی مربوط می‌شوند. دولت‌ها می‌توانند در تامین شرایط مناسب برای فضای کسب و کار و افزایش کارآیی و در نتیجه افزایش نرخ بازگشت سرمایه بسیار موثر باشند. ثبات و پایداری اقتصادی و سیاسی و تورم پایین نیز احتمالاً خواهد توانست از طریق افزایش نرخ بازگشت خالص سرمایه موجب تشویق بیشتر سرمایه‌گذاری خارجی شود. علاوه بر این، سیاست‌های تشویقی دولت‌ها در ایجاد و گسترش زیرساخت‌های فیزیکی و انسانی نیز می‌توانند در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تاثیر مثبتی داشته باشد. در نهایت، سیاست‌های دولت‌ها برای تعامل بیشتر با دنیای خارج و افزایش درجه بازبودن اقتصاد می‌تواند به صورت عامل موثر دیگری برای افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمل کند.

فهرست منابع:

- بهکیش، محمد مهدی. (۱۳۸۰). اقتصاد ایران در بستر جهانی شدن. تهران. نشر نی.
- داوودی، پرویز و اکبر شاهرادی. (۱۳۸۳). بازشناسی عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران و ۴۶ کشور جهان. فصل نامه پژوهش‌های اقتصادی، شماره ۲۰، ص ۸۱-۱۱۳.
- هادی زوز، بهروز. (۱۳۷۹). سرمایه گذاری خارجی در ایران. تهران. نشر پژوهش فروزان فر.
- شاه آبادی، ابوالفضل و عبدالله محمودی. (۱۳۸۵). تعیین کننده های سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران. دو فصلنامه جستارهای اقتصادی، شماره پنجم: ص ۸۹-۱۲۶.
- حسین زاده بحرینی، محمد حسین. (۱۳۸۳). عوامل موثر بر امنیت سرمایه گذاری در ایران. دو فصلنامه جستارهای اقتصادی، شماره دوم: ص ۱۵۶-۱۰۹.

نجار زاده، رضا و وحید شقاقی شهری. (۱۳۸۳). رتبه بندی کشورهای OIC بر اساس عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری خارجی. دوفصلنامه جستارهای اقتصادی، شماره دوم، ص ۸۷-۱۰۸.

نجار زاده، رضا و مهران ملکی. (۱۳۸۴). بررسی تاثیر سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی با تاکید بر کشورهای صادر کننده نفت. فصلنامه پژوهشهای اقتصادی، سال هفتم، شماره ۲۳، ص ۱۶۳-۱۴۷.

نظیفی، فاطمه. (۱۳۷۴). اثر سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی برخی از کشورهای در حال توسعه طی سالهای ۱۹۹۳-۱۹۷۳. پایان نام کارشناسی ارشد. دانشگاه علامه طباطبایی.

Asiedu, E. (2002). "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?", *World Development*, Vol. 30(1), PP: 107-119

Chunlai, C.(1997). "The location Determinants of FDI in Developing Countries", *CIES Discussion Paper Series*, PP: 97-112.

Casson,T,(1976). *The Future of The Multinational Firm*, London ; Macmillan,Zed. 25(4): 703-728

Dunnig, J, (1997). *The European International Market Programme and Inbound FDI. part 1*Journal of Common Market Studies, vol 35, pp 1-30.

Frawsen, Gari & Josefsson, Henrick, (2004). *FDI & Developing Countries, How To Attract Trans National Corporation?*, School of Economics and Management, LUND University, No: 36, P: 3.

Hausmann, R, & Fernandez-Arias, E.(2000).*The New Wave of Capital Inflows: Sea Change or Just Another Title?*Inter-American Development Bank Working Paper NO.417. PP: 77-89

Jaspersen, F.Z, Aylward, & Knox, A. D. (2000). *The Effect of Risk on Private Investment: AFRICA Compared With Other Developing Areas.* IN P. Collier, & C.Pattillo (EDS.)*Investment and Risk In AFRICA* Vol: 43, No: 3, PP: 71-95.

Onyeiwu, Steve(2002). "Analysis of FDI Flows to Developing Countries: Is the MENA Region Different? ", *Allegheny College. Pennsylvania*, Vol: 22, No:1, PP: 44

Vernon, R, (1960). *International Investment and International Trade In Product Cycle*, *The Quarterly JournalL Of Economics*, NO.80. PP 128-231

Brenton P. & Winters A, (1987). *t Estimating The International Trade Effects Of 1992: West GERMANY* , *JournalL Of Common Market Studies*, N. 30.PP. 143-156

Globerman,steve,(2002), *Trade,FDI and Regional Economic Integration; Cases of North America and Europe*, *Western Washington University Collage of Business and Economics Bellingham, Washington* 98225, Vol. 37, PP: 1-17

Banga, R, (2009). *Impact of Government Policies and Investment Agreements on FDI Inflows*,*Indian Council for Research on International Economic Relationship(ICRIER)*, No: 1, PP: 31-56.

Edwards,S.(1990). *Capital flows, foreign direct investment, and debt-equity swaps in developing countries.* NBER working paper no. 3497. Cambridge, MA: NBER,39:31-57

Schneider,F.& Frey, B,S.(1985). *Economics and political determinants of foreign direct investment.* *World development*,13(2) , 161-175

Loree,D.W & Guisinger,S.(1995). *Policy and non-policy determinants of US equity foreign direct investment.**Journal of Business Studies*,26(2),281-291

World Bank. (2007). *World Development Indicators.* (CD-ROM)

DETERMINANTS OF FOREIGN DIRECT INVESTMENT (FDI), A CROSS COUNTRY ANALYSIS (1980-2007)

Saeed Moshiri^{rr*}

Saeed Kian Poor^{rf}

Abstract

FDI is counted one of important factor of growth and economic development in host countries that has had increasing process recently. Determinants recognition of FDI can be useful for developing countries. This paper considers determinants of FDI in 209 countries during 1980-2007. Mentioned analysis has estimated with fixed effect pattern for separating special differences and has estimated regional special effect too. This paper presents the findings of a econometrics analysis, the results indicate that: degree of openness, rate of capital return, infrastructure quality and human capital and also lag of FDI are significant and have positive effect on FDI and government expenditure, corruption and political risk, inflation and liquidity are insignificant.

JEL classification : C23, E22

KEY WORDS: Foreign direct investment, location determinants, Fixed effect pattern, panel data

33 Associate Professor, Faculty of Economics, Allameh Tabatabaie University, Tehran, Iran.e-mail: smoshiri@mun.ca

34 M.A, Department of economics, Payame Noor Universtiy, PO BOX 19395-3697 Tehran,IRAN.e-mail:S_kianpoor@pnu.ac.ir