

## مقالات



### آیا مقررات بازار کار برای سرمایه‌گذاران خارجی اهمیت دارد؟ بخش دوم و آخر

ماریانا اسپاتارونو (Mariana Spatareanu)

بیتا اسمارزینسکا جاورچیک (Beata Smarzynska javorcik)

#### نتایج محاسبات

#### عوامل موثر در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

ما تحقیق خود را با بررسی سایر عوامل موثر در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به جز انعطاف‌پذیری بازار کار، آغاز کردیم. سپس یک الگوی Logit ایجاد کردیم که از تاثیرات ثابت هر شرکت سرمایه‌گذار شکل می‌گیرد (لازم به ذکر است که در الگوی تاثیرات ثابت Logit هر شرکتی که پروژه‌های سرمایه‌گذاری نداشته باشد، حذف می‌شود). اولین ستون جدول شماره یک حاوی این اطلاعات است. همچنین به ارتباط مثبت و موثری دست یافتیم که تاثیر متقابل جمعیت کشور میزبان و سرانه تولید ناخالص داخلی را ثابت می‌کند و نشان می‌داد که هر چه کشورها بزرگتر و ثروتمندتر باشند، سرمایه‌گذاری‌های بیشتری را جذب می‌کنند. علاوه بر این، اطلاعات نشان می‌دهد که هر چه محدودیت‌های اعمال شده بر روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کمتر و مدیریت و کنترل این

کشور میزبان را نشان می‌داد، یک به یک در محاسبات خود گنجانده ایم. از آنجایی که ارقام بالای متغیرها نشان‌دهنده انعطاف‌پذیری زیادتر بازار کار در کشور اصلی شرکت سرمایه‌گذار نسبت به کشور میزبان (کشورهای خارجی پذیرای سرمایه‌گذاری) است، انتظار می‌رود، در صورتی که انعطاف‌پذیری زیاد کشور میزبان مشوق سرمایه‌گذاران باشد، ضریب محاسبه شده منفی شود. اولین مقیاسی که در محاسبات ما گنجانده شده، شاخص انعطاف‌پذیری استخدام و اخراج است (جدول شماره یک). این ضریب منفی و از لحاظ آماری نسبت به سطح معیار یک درصد، تاثیرگذاری مهمی را نشان می‌دهد و بدین ترتیب می‌بینیم که اگر همه شرایط یکسان باشد، هر چه بازار کار کشور میزبان انعطاف‌پذیرتر از کشور اصلی شرکت سرمایه‌گذار باشد، احتمال سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افزایش می‌یابد. مشابه همین نتایج را نیز در بررسی مجموع شاخص‌های قوانین اخراج (Total Index on Rules for Dismissal) که

سرمایه‌گذاری‌ها بهتر باشد، احتمال ایجاد سرمایه‌گذاری بیشتر می‌شود. همانطور که انتظار می‌رفت، شاخص حمایت از حقوق مالکیت مثبت است ولی نشان‌دهنده موثر بودن این شاخص نیست. مشاهده شد که ضریب نرخ مالیات شرکت‌ها و میزان سرمایه‌گذاری مثبت و مهم است. اگرچه این ارتباط غیرمنطقی و نامعقول به نظر می‌رسد ولی چنین مشاهداتی در تحقیقات و نوشته‌های مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود داشته است. در آخر نیز متغیر ساختگی کشورهای در حال گذار، مثبت و موثر ارزیابی شد که نشان می‌دهد احتمال این که این کشورها سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دریافت کنند، بیشتر از پیش‌بینی است که براساس وضعیت اقتصادی و فضای قانونی آنها انجام شده بود.

#### تاثیر انعطاف‌پذیری بازار کار

در مرحله دوم، توجه خود را به بازارهای کار معطوف کردیم و پنج مقیاس مختلف که تفاوت بازارهای کار کشورهای سرمایه‌گذار و

توسط Djankov و همکارانش (سال ۲۰۰۳) گردآوری شده است، مشاهده می‌کنیم. این مجموع شاخص‌ها عبارتند از شاخص انعطاف‌پذیری قوانین اخراج شخصی: (Index of Flexibility of Individual Dismissal Procedures)، شاخص انعطاف‌پذیری روند اخراج گروهی: (Index of Flexibility of Collective Dismissal Procedures)، شاخص اخطار و پرداخت سنوات: (Index of Notice and Severance Payment).

در هر چهار مورد شاخص‌ها منفی و ضریب‌های بالای منفی داشتند. این محاسبات نشان می‌دهند که متغیرهای بازار کار تاثیر اندکی بر سطح تاثیرگذاری سایر عوامل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند، با این استثناء که شاخص حمایت از حقوق مالکیت در بیشتر رگرسیون‌ها مثبت و از لحاظ آماری تاثیرگذار می‌شود و بنابراین ثابت می‌شود که وجود یک نظام با ثبات و توانا در حمایت از حقوق مالکیت برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بسیار حیاتی است.

رگرسیون‌هایی که تاکنون انجام شده، تاثیر انعطاف‌پذیری بازار کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در همه کشورها یکسان می‌دادند. این فرضیه می‌تواند بسیار مهم باشد زیرا نمونه کشورهای میزبانی که در فهرست اطلاعات ما گنجانده شده‌اند، کشورهای صنعتی و همچنین کشورهایی با اقتصاد در حال گذار را شامل می‌شود. برای این که تاثیر چنین فرضیه قوی را متعادل سازیم، ارتباطی بین مقیاس‌های انعطاف‌پذیری بازار کار و متغیر ساختگی کشورهای با اقتصاد در حال گذار ایجاد کرده و محاسبات خود را مجدداً انجام دادیم. متوجه شدیم که متغیرهای بازار کار و شرایط این ارتباط منفی می‌باشد، بدین معنا که در خصوص کشورهایی با اقتصاد در حال گذار، انعطاف‌پذیری بازار کار عامل بسیار مهم و حیاتی در تصمیم‌گیری شرکت‌های بین‌المللی برای سرمایه‌گذاری در این کشورها

خواهد بود.

توجه بعدی ما بررسی عوامل موثر در حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است، البته نه فقط این مساله که آیا سرمایه‌گذاری انجام می‌شود یا خیر. ما از شیوه‌های محاسباتی Tobit استفاده کردیم و همان روند قبلی را به کار گرفتیم (متغیرهای بازار کار را یک به یک به رگرسیون اضافه کردیم) و انجام دادیم. علاوه بر آن، برخی ویژگی‌های کشور اصلی را نیز مانند لگاریتم سرانه تولید ناخالص داخلی و اندازه جمعیت آنها را اضافه کردیم. همچنین برخی ویژگی‌های شرکت سرمایه‌گذار مانند میزان بزرگی آنها و میزان تجربه امور بین‌المللی در

**هر چه انعطاف‌پذیری بازار کار در کشور میزبان نسبت به کشور اصلی شرکت سرمایه‌گذار بیشتر باشد، احتمال سرمایه‌گذاری در کشور میزبان افزایش می‌یابد.**

این شرکت‌ها را نیز در نظر گرفتیم. میزان بزرگی شرکت با لگاریتم دارایی‌های کلی شرکت و میزان تجربه امور بین‌المللی آن نیز به کمک لگاریتم تعداد شرکت‌های تابعه خارجی شرکت مذکور در سال ۱۹۹۸ به دست آمد.

نتایج به دست آمده یافته‌های سابق ما را مبنی بر اینکه تفاوت انعطاف‌پذیری بازار کار در کشور میزبان و کشور سرمایه‌گذار، عامل موثری در سرمایه‌گذاری شرکت‌های بین‌المللی است، تایید می‌کند. هر پنج شاخص انعطاف‌پذیری بازار کار آثار منفی نشان داده‌اند. نتایج مشابهی نیز در محاسبات آماری ما با گنجاندن متغیر ساختگی

کشورهایی با اقتصاد انتقالی، به دست آمد. در این زمینه فقط دو رگرسیون از پنج رگرسیون انجام شده نشان می‌دهد که تاثیر قوانین بازار کار بر حجم سرمایه‌گذاری در کشورهایی با اقتصاد انتقالی بیشتر از سایر کشورها می‌باشد.

سایر محاسبات انجام شده در خصوص ویژگی‌های کشور میزبان آثار مشابهی را نشان داده است. تنها استثناء، سرانه تولید ناخالص داخلی کشور میزبان است که اثر منفی دارد. رابطه منفی این متغیر با حجم سرمایه‌گذاری می‌تواند از این طرز تفکر باشد که سرانه تولید ناخالص داخلی مانند شاخصی برای میزان هزینه کار عمل می‌کند. در خصوص ویژگی‌های سرمایه‌گذار نیز ما به این نتیجه رسیدیم که احتمال سرمایه‌گذاری از طرف شرکت‌های بزرگ‌تر و شرکت‌هایی با تجربه بیشتر در زمینه فعالیت‌های بین‌المللی، بیشتر است. همین نتیجه در ارتباط با شرکت‌هایی که دفتر مرکزی آنها در کشورهای ثروتمندتر و بزرگ‌تر قرار دارند نیز به دست آمد. آثار مورد آخر فقط در چهار رگرسیون مشاهده شد.

میزان وسعت این آثار از لحاظ اقتصادی بسیار معنی‌دار است. همزمان با افزایش انعطاف‌پذیری بازار کار کشور میزبان از حد کشور فرانسه (انعطاف‌ناپذیر) به حد کشور انگلستان (انعطاف‌پذیر) و حجم سرمایه‌گذاری نیز از ۱۲ درصد تا ۲۴ درصد تغییر می‌کند که این خود بستگی به شاخص قانون بازار کاری دارد که در محاسبات از آن استفاده شده است. این تاثیر در کشورهایی با اقتصاد انتقالی بسیار بیشتر است. برای مثال، همانطور که از کشور اسلواک به سمت مجارستان پیش می‌رویم، نتایج نشان‌دهنده افزایش ۱۴ تا ۱۸ درصدی حجم سرمایه‌گذاری است.

### سنجش پایداری

به منظور انجام سنجش میزان پایداری و همچنین برای اینکه بتوان تعداد کشورهای با اقتصاد در حال گذار را در محاسبات افزایش

می‌ماند. به منظور انجام سنجش پایداری به جای شرکت‌های تابعه جدید، محاسبات را در خصوص کلیه شرکت‌های تابعه موجود و برای ۱۰ هزار شرکت برتر اروپایی انجام دادیم. چنانچه یک شرکت در کشور میزبان چندین شرکت تابعه داشته باشد، فقط شرکتی که بیشترین سرمایه‌گذاری را دریافت کرده است، بدون توجه به زمان تاسیس شرکت تابعه، مدنظر قرار داده‌ایم. دلیل انجام چنین محاسباتی این بود که وقتی فضای تجاری کشوری دگرگون می‌شود، شرکت‌های خارجی با انتقال فعالیت‌هایشان

شاخص‌های مربوط به انعطاف‌پذیری بازار کار همه منفی بود و یافته‌های قبلی ما را ثابت کرد. تنها تفاوت ناشی از ارتباط بین متغیرهای بازار کار و متغیر ساختگی اقتصادهای انتقالی در الگوی Tobit است. ارتباط بین حجم سرمایه‌گذاری و انعطاف-پذیری بازار کار برای کشورهای با اقتصاد در حال گذار ضعیف‌تر از کل کشورهاست. حتی در دو مورد نیز این ارتباط در کشورهایی با اقتصاد در حال گذار به نصف می‌رسد. در کلیه رگرسیون‌ها ارتباط بین انعطاف‌پذیری بازار کار و حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصادهای اروپای غربی ثابت

داد، مقیاس محدودیت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نرخ مالیات شرکت‌ها را از رگرسیون خود حذف کردیم. این کار به ما اجازه داد در محاسبات خود سه اقتصاد در حال گذار دیگر را نیز اضافه کنیم: رومانی، لتونی، و جمهوری اسلواک. مجدداً از محاسبات fixed effect logit و مدل Tobit استفاده کردیم و به همان روش متغیرهای مربوط به انعطاف‌پذیری بازار کار را یک به یک به محاسبات خود افزودیم. نتایج نشان می‌دهد که یافته‌های ما در صورت افزایش تعداد کشورها نیز ثابت و بدون تغییر می‌ماند. مانند گذشته،

جدول شماره یک  
متغیرها

منبع	تعریف	متغیر
مرکز اطلاعات آمادپوس	شرکت تابعه جدیدی که در طول سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۱ تاسیس شده باشد	متغیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
حساب‌های شرکت‌ها که در مرکز اطلاعات آمادپوس موجود بود	ارزش سرمایه‌گذاری یک شرکت در شرکت تابعه جدید آن در خارج از کشور	حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
مرکز اطلاعات آمادپوس	ارزش کل دارایی‌های شرکت بر حسب دلار آمریکا	اندازه شرکت
مرکز اطلاعات آمادپوس	تعداد شرکت‌های تابعه خارجی در سال ۱۹۹۸	تجربه امور بین‌المللی شرکت
مرکز اطلاعات شاخص‌های توسعه جهانی بانک جهانی	ارزش فعلی دلار آمریکا	سرانه تولید ناخالص داخلی
مرکز اطلاعات شاخص‌های توسعه جهانی بانک جهانی		جمعیت
Wei (سال ۲۰۰۰)	محدودیت‌هایی که در فضای تجاری کشور میزبان اعمال می‌شود. شاخص این محدودیت‌ها از صفر برای هیچ محدودیتی تا ۴ برای اعمال محدودیت در کلیه زمینه‌ها متغیر است	محدودیت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
گزارش رقابت جهانی سال‌های ۲۰۰۱-۲۰۰۲	شاخص این حقوق از یک برای هیچ گونه حقوق یا حداقل حقوق تا ۷ برای حقوق مالکیت بسیار قوی متغیر است	حقوق مالکیت
Pricewaterhouse Coopers	با درصد نشان داده شده‌اند	نرخ مالیات شرکتی
Kraay, Kaufman و Zoidolobaton (۱۹۹۹)	شاخص مدیریت از ۲/۵- برای مدیریت‌های فاسد تا ۲/۵ برای بهترین مدیریت متغیر است	مدیریت
گزارش رقابت جهانی سال‌های ۲۰۰۱-۲۰۰۲	این شاخص از صفر برای بازار کار خشک تا ۷ برای بازار کار انعطاف‌پذیر متغیر است	شاخص انعطاف‌پذیری استخدام و اخراج
Djankov و همکاران (سال ۲۰۰۳)	این شاخص از صفر برای قوانین خشک تا ۱۲ برای قوانین بسیار انعطاف‌پذیر متغیر است	شاخص کلی قوانین اخراج
Djankov و همکاران (سال ۲۰۰۳)	این شاخص از صفر برای قوانین خشک تا ۱۲ برای قوانین بسیار انعطاف‌پذیر متغیر است	شاخص انعطاف‌پذیری فرآیندهای اخراج فردی
Djankov و همکاران (سال ۲۰۰۳)	این شاخص از صفر برای قوانین خشک تا ۱۲ برای قوانین بسیار انعطاف‌پذیر متغیر است	شاخص انعطاف‌پذیری فرآیندهای اخراج جمعی
Djankov و همکاران (سال ۲۰۰۳)	این شاخص از صفر برای قوانین خشک تا ۱۲ برای قوانین بسیار انعطاف‌پذیر متغیر است	شاخص اختار و پرداخت سنوات

به نقاط دیگر سریعاً نسبت به چنین دگرگونی‌هایی واکنش نشان می‌دهند. همانطور که انتظار می‌رفت، نتایج به دست آمده با مشاهدات قبلی ما کاملاً مطابقت داشت. متغیرهای مربوط به انعطاف‌پذیری بازار کار منفی بود و نشان می‌داد که شرایط بازار کار عامل موثری در تعیین مکان و حجم سرمایه‌گذاری به شمار می‌آید.

### بخش خدمات و بخش تولید

وقتی انعطاف‌پذیری بازار کار عامل اثرگذار در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌های خارجی است، انتظار می‌رود چنین عاملی در بخش‌هایی از صنعت که وابستگی بیشتری به نیروی کار دارد نیز بیشتر شود. از آنجا که معمولاً بخش خدمات نسبت به بخش تولید، وابستگی بیشتری به کارگران دارد و از آنجا که فهرست اطلاعاتی تحقیق ما شامل اطلاعات مربوط به زمینه فعالیت شرکت

سرمایه‌گذار نیز می‌شود، می‌توان ارزیابی کرد که آیا این دو نوع بخش صنعت نسبت به قوانین بازار کار واکنش‌های متفاوتی نشان می‌دهند یا خیر؟ نتایج محاسبات ما نشان می‌دهد که تاثیر متقابل آنها چشمگیر و در کلیه موارد منفی بوده است. یعنی انعطاف-پذیری بازار کار برای شرکت‌هایی که در بخش خدمات فعالیت دارند، بسیار مهم‌تر است تا برای شرکت‌هایی که در بخش تولید فعال هستند.

### نتیجه‌گیری

همواره گفته شده است که انعطاف‌پذیر نبودن بازار کار از جمله عواملی است که شرکت‌های خارجی برای سرمایه‌گذاری در یک کشور میزبان نسبت به آن توجه می‌کنند، ولی این مبحث در تحقیقات سرمایه‌گذاری کمتر مورد بررسی قرار گرفته است. هدف این بررسی آن است که دانش ما

را در این زمینه افزایش دهد. با استفاده از اطلاعات شرکت‌ها درخصوص سرمایه‌گذاری‌های جدید شرکت‌های اروپایی در سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۱ و با استفاده از مجموعه کاملی از شاخص‌های بازار کار، به بررسی تاثیر انعطاف‌پذیری بازار کار بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۲۵ کشور اروپایی پرداختیم.

نتایج تجربی ما نشان می‌دهد که انتخاب محل سرمایه‌گذاری و حجم این سرمایه‌گذاری با انعطاف‌پذیری بازار کار ارتباط منفی دارد. یعنی هر چه انعطاف‌پذیری بازار کار در کشور میزبان نسبت به کشور اصلی شرکت سرمایه‌گذار بیشتر باشد، احتمال سرمایه‌گذاری در کشور میزبان افزایش می‌یابد. همانطور که انتظار می‌رفت، چنین عاملی برای شرکت‌هایی که در بخش خدمات فعال هستند، مهم‌تر از شرکت‌هایی است که در بخش تولید فعالیت می‌کنند. □

## برگ اشتراک

در صورت تمایل به اشتراک نشریات اتاق بازرگانی و صنایع و معادن ایران، قسمت‌های زیر را به صورت دقیق و خوانا تکمیل کرده و این برگ را به همراه اصل فیش واریز وجه اشتراک به حساب شماره ۱۰۱۱۰ بانک ملت، شعبه شرکت نفت، یا به نشانی: تهران، کد پستی ۱۵۸۱۴، خیابان طالقانی، شماره ۲۵۴، صندوق پستی ۴۶۷۱ - ۱۵۸۷۵، روابط عمومی ارسال فرمایید. اشتراک یکساله ماهنامه فارسی اتاق ایران:

هزینه پست برای خارج از کشور به عهده مشترک است.

۶۰۰۰۰ ریال

نام موسسه / شرکت ..... نام و نام خانوادگی ..... تاریخ شروع اشتراک .....  
 نشانی .....  
 کد پستی ..... صندوق پستی .....  
 تلفن ..... نمابر .....

لطفاً مشخصات فیش بانکی خود را در این محل بنویسید:

شماره فیش ..... تاریخ فیش .....  
 بانک عامل ..... شعبه ..... مبلغ واریز شده .....

امضا