

# مقالات



## آیا مقررات بازار کار برای سرمایه‌گذاران خارجی اهمیت دارد؟

بخش اول

ماریانا اسپاتارونو (Mariana Spatareanu)

بیاتا اسمارزینسکا جاورچیک (Beata Smarzynska Javorcik)

### مقدمه

در حالی که تحقیقات تجربی موجود در زمینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به بررسی تاثیر انواع عوامل کنترل کننده بر جریان سرمایه‌گذاری پرداخته، در هیچ کدام از آنها توجهی به یکی از ابعاد کلیدی نظارت دولت، یعنی انعطاف‌پذیری بازار کار نشده است. با اینکه این عامل در شواهد عینی و تحقیقات نظری به عنوان یکی از عوامل مهم معرفی شده ولی تاکنون توجه محققان را جلب نکرده است. برای مثال، عنوان شماره اخیر مجله Korean Times این بود: "انعطاف‌پذیری بازار کار راهی برای جذب سرمایه خارجی." همچنین مشاهده می‌شود که در تحقیقات سرمایه‌گذاران از "انعطاف‌پذیری در استخدام و اخراج کارگران" به عنوان یکی از نگرانی‌های اصلی سرمایه‌گذاران خارجی در ورود به اقتصادهای انتقالی و کشورهای در حال پیشرفت نام برده شده است. این باور در مقاله نظری "Wooton Haaland" (۲۰۰۳) کدارتباط بین سرمایه‌گذاری



بیشتر باشد، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتر می‌شود. نتایج مطالعات نشان می‌دهد که هر چه انعطاف‌پذیری بازار کار در کشور میزبان از غیرانعطاف‌پذیر (مانند اسلواک) به انعطاف‌پذیر (مانند مجارستان) تغییر کند، حجم سرمایه‌گذاری بین ۱۴ تا ۱۸ درصد افزایش می‌یابد. این امر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بخش خدمات را بیشتر از بخش تولید تحت تاثیر قرار می‌دهد.

### چکیده

در این بررسی عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با نگاهی جدید مورد بررسی قرار گرفته است و پاسخ این پرسش که آیا انعطاف‌پذیر بودن بازار کار می‌تواند جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را بین ۲۵ کشور اروپایی و اروپای شرقی افزایش دهد یا خیر؟ آرایه می‌شود. این تحلیل براساس اطلاعات به دست آمده از سرمایه‌گذاری‌های جدید در طول سال‌های ۱۹۹۹ تا ۲۰۰۱ انجام پذیرفته است. ما از انواع مقیاس‌های انعطاف‌پذیر بازار کار که می‌توانند ابعاد متفاوتی از قوانین کار را پوشش دهند، همراه با مجموعه کاملی از قوانین کنترل کننده فضای تجاری شرکت‌ها استفاده کرده‌ایم. شاخص‌های کنترل بازار کار شامل انعطاف‌پذیری نسبت به اخراج‌های فردی و گروهی، طول مهلت داده شده از زمان اعلام حکم اخراج و پرداخت حقوق فرد اخراج شده می‌شود. نتایج نشان می‌دهد که هرچه انعطاف‌پذیری بازار کار در کشور میزبان نسبت به بازار کار در کشور سرمایه‌گذار

مستقیم خارجی و انعطاف‌پذیری بازار کار مورد بررسی قرار گرفته، مطرح شده است. آنها نتیجه گرفتند که کشوری که بازار کار انعطاف‌پذیری داشته باشد، بهتر می‌تواند سرمایه‌گذاری را جذب کند. تا آنجا که می‌دانیم، تنها تحلیل تجربی که به این سوال جواب داده، مقاله چاپ‌نشده‌ای از Dewit, Gorg, و Monagna (۲۰۰۳) است که در آن تاثیر قوانین کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در میان کشورهای OECD (کشورهای عضو سازمان همکاری اقتصادی و توسعه) در سال‌های ۱۹۸۹ و ۱۹۹۸ مورد بررسی قرار گرفت و مشخص شد که حمایت‌های استخدامی که بین شرکت‌های داخلی و خارجی تفاوت بگذارد، ضررهای زیادی برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به همراه خواهد داشت.

این بررسی قصد دارد کمبود موجود در تحقیقات انجام شده را با طرح یک سوال جبران کند. سوال مورد نظر این است که آیا تفاوت‌ها در میزان انعطاف‌پذیری بازارهای کار کشورهای سرمایه‌گذار و کشورهای میزبان می‌تواند در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌ها دخالتی داشته باشد؟ برخلاف کار Dewit و همکاران (۲۰۰۳)، تحلیل ما براساس اطلاعات شرکتی استوار است. یعنی ما از اطلاعات به دست آمده از شعبه‌های جدید ۱۰ هزار شرکت بزرگ اروپایی در ۲۵ کشور اروپای غربی و شرقی که در سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۱ افتتاح شده‌اند، استفاده کرده‌ایم.

این اطلاعات از یک مرکز تجاری به نام آمادیوس (Amadeus) به دست آمده که توسط Bureau van Dijk اداره می‌شود. یکی از فواید استفاده از اطلاعات شرکتی این است که می‌توان تاثیر ویژگی‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری را که بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری موثر واقع می‌شوند، مانند بزرگی شرکت، تجربه قبلی در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، و ماهیت فعالیت شرکت (تولید یا ارائه خدمات) بررسی کرد.

علاوه بر این، برخی ویژگی‌های غیرقابل

مشاهده سرمایه‌گذاران را مدنظر قرار داده‌ایم. اقتصادهای اروپای غربی و اقتصادی‌های در حال گذار کشورهای اروپای شرقی برای جواب به سوال این تحقیق نمونه‌های بسیار مناسبی هستند زیرا می‌توانند تنوع زیادی در زمینه انعطاف‌پذیری بازار کار در اختیار محققان قرار دهند. در کشورهای متعلق به اروپای شرقی و غربی هم می‌توان اقتصادهایی را مشاهده کرد که بازار کاری بسیار غیرقابل انعطافی دارند (مانند پرتغال و جمهوری اسلواک) و هم می‌توان کشورهای را یافت که به کارفرمایان آزادی زیادی برای استخدام و اخراج می‌دهند (مانند دانمارک و رومانی).

### در تحقیقات سرمایه‌گذاران، از "انعطاف‌پذیری در استخدام و اخراج کارگران" به عنوان یکی از نگرانی‌های اصلی سرمایه‌گذاران خارجی در ورود به اقتصادهای انتقالی و کشورهای در حال پیشرفت نام برده شده است.

ما از انواع مقیاس‌های مربوط به انعطاف‌پذیری بازار کار که ابعاد متفاوتی از قوانین کار را پوشش می‌دهند و همچنین مجموعه کاملی از محدودیت‌هایی که بر روی ویژگی‌های فضای تجاری اعمال می‌شود، استفاده کرده‌ایم، مقیاس‌های مربوط به انعطاف‌پذیری بازار کار شامل شاخص‌هایی می‌شوند که نشانگر انعطاف‌پذیری در اخراج فردی، انعطاف‌پذیری در اخراج‌های جمعی، و مهلت داده شده پس از اعلام حکم اخراج، پرداخت حقوق در زمان اخراج است که توسط Djankov و همکارانش (۲۰۰۳) جمع‌آوری شده است. همچنین یک شاخص برای انعطاف‌پذیری در استخدام و اخراج تعریف کردیم که از گزارش رقابت جهانی

سال ۲۰۰۱-۲۰۰۲ (GCR) گرفته شده است. این گزارش محصول همکاری مشترک مرکز تجارت جهانی در ژنو و مرکز توسعه بین‌المللی دانشگاه هاروارد است. افزون بر این، در این تحقیق میزان تاثیر محدودیت‌های اعمال شده بر ورود جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، حمایت از حقوق مالکیت، میزان اخذ مالیات از شرکت‌ها و کیفیت مدیریت را مورد بررسی قرار داده‌ایم. در نهایت، لازم به ذکر است که ما در این مطالعه شاخص‌هایی را نیز برای اندازه بازار و هزینه کار گنجانده‌ایم.

نتایج نشان می‌دهد که هرچه انعطاف‌پذیری بازار کار در کشور میزبان نسبت به کشور سرمایه‌گذار بیشتر باشد، نه تنها احتمال سرمایه‌گذاری بیشتر می‌شود بلکه احتمال اینکه سرمایه‌گذاری از حجم زیادی برخوردار باشد نیز افزایش می‌یابد. اندازه این تاثیر از لحاظ اقتصادی کاملاً منطقی است. برای مثال، هرچه انعطاف‌پذیری بازار کار کشور میزبان از حد فرانسه (غیرقابل انعطاف) به حد انگلستان (انعطاف‌پذیر) تغییر کند، حجم سرمایه‌گذاری از ۱۲ تا ۲۴ درصد، (با توجه به مقیاس مورد استفاده) افزایش می‌یابد. وقتی ما تاثیر کنترل‌های اعمال شده در بازار کار را در اقتصادهای در حال گذار بررسی می‌کنیم، می‌بینیم که سرمایه‌گذارانی که وارد این گونه اقتصادها می‌شوند، نسبت به کنترل‌ها بسیار حساس عمل می‌کنند. برای مثال، تغییری در شرایط کشوری مانند اسلواکی و تبدیل آن به کشوری مانند مجارستان باعث می‌شود که حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ۱۴ تا ۱۸ درصد افزایش یابد. علاوه بر این، همانطور که انتظار می‌رود، اندازه چنین تاثیراتی در شرکت‌هایی که در بخش خدمات فعال هستند، بیشتر از شرکت‌هایی است که در بخش تولید فعالیت دارند.

ساختار این بررسی بدین صورت است: در بخش آینده الگوی تجربی، اطلاعات مورد نیاز تحقیق، و متغیرها تعریف شده‌اند. بعد از آن، نتایج تجربی به بحث گذاشته و در بخش آخر اظهاراتی برای نتیجه‌گیری گنجانده



مشاهدات ناقصی که ارایه داده بودند، یا به دلیل برخی متغیرهای سرمایه‌گذاری در همه رگسیون‌ها، گنجانده نشده‌اند. در انتخاب کشور میزبان دو مساله لازم به ذکر است. اول این که اطلاعات مربوط به اندازه سرمایه‌گذاری فقط درخصوص شرکت‌های تابعه اروپایی موجود است و دوم

شرکت تابعه ۳۷۰۱ شرکت، شرکت تابعه خارجی هستند. بنابراین، تعداد مشاهدات ما در این مطالعه برابر است با:

$$7/150 \times 22 = 157/300 \text{ (یا } 7/150 \times 25 = 12/250 \text{)}$$

تعداد تصمیم سرمایه‌گذاری در سطح شرکت.

### توصیف متغیرها

اگر اطلاعات موجود نشان دهند که شرکت *i* در کشور *C* شرکت تابعه‌ای دارد، متغیر وابسته در معادله شماره یک برابر یک خواهد بود. در معادله شماره دو ما حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را با ضرب کردن درصد دارایی شرکت *i* در شرکت تابعه آن در کشور *C*، در دارایی کلی شرکت تابعه به دست آوردیم.

اگر شرکت *i* بیش از یک شرکت تابعه در کشور *C* داشته باشد، ما از سرمایه‌گذاری بیشتری بهره‌مند می‌شویم. اگر هیچ شرکت تابعه‌ای وجود نداشته باشد، متغیر ارزش صفر می‌گیرد. کلیه اطلاعات موجود در مرکز آماردئوس که به صورت پول ملی هر کشور موجود بود به دلار آمریکا برگردانده شد که برای این کار از نرخ میانگین ارز همان سال در آمار صندوق بین‌المللی پول، استفاده شد.

علاوه بر احتساب شرایط کشور میزبان، اطلاعات ما امکان کنترل ویژگی‌های مربوط به شرکت‌های مادر را نیز در اختیارمان گذاشت (ما این کار را فقط در معادله شماره دو انجام دادیم زیرا معادله شماره یک شامل تأثیرات ثابت شرکت مادر بود). اندازه شرکت‌ها نیز به کمک محاسبه ارزش کل دارایی‌های آن شرکت و همچنین با احتساب تعداد کلی شرکت‌های تابعه خارجی در شروع سال ۱۹۹۸ به دست آمد. پیش‌بینی ما این است که این دو متغیر با تصمیم انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباط مثبت داشته باشد. همچنین اندازه جمعیت و سرانه تولید ناخالص داخلی کشور مبدا را در نظر گرفته‌ایم و تصورمان بر این است که کشورهای ثروتمندتر و اقتصادهایی با هزینه‌های کارگری بیشتر باید از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتری برخوردار باشند.

از آنجا که هدف این تحقیق بررسی تاثیر انعطاف‌پذیری بازار کار بر تصمیم‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی شرکت‌ها می‌باشد، در اختیار داشتن معیارهای منطقی از قوانین بازار کار امری بسیار مهم به شمار می‌آید. اولین معیاری که در تحلیل ما مورد استفاده قرار گرفت، شاخص انعطاف‌پذیری استخدامی و اخراجی

**هرچه انعطاف‌پذیری بازار کار در کشور میزبان نسبت به کشور سرمایه‌گذار بیشتر باشد، نه تنها احتمال سرمایه‌گذاری بیشتر می‌شود بلکه احتمال اینکه سرمایه‌گذاری از حجم زیادی برخوردار باشد نیز افزایش می‌یابد.**

### (Index of Flexibility of Hiring and Firing Practices)

که در گزارش رقابت جهانی سال‌های ۲۰۰۱-۲۰۰۲ آمده است. این گزارش کار مشترک مرکز تجارت جهانی در ژنو و مرکز توسعه بین‌المللی در دانشگاه هاروارد بود. هر کشور شاخص خود را دارد و این شاخص از جواب به سوال "آیا قوانین محدودکننده استخدام و اخراج کارگران است یا این استخدام و اخراج توسط کارفرمایان مشخص می‌شوند؟ شکل گرفت. عدد هفت برای این شاخص نشان‌دهنده بازار کاری بسیار انعطاف‌پذیر و عدد یک بازار کاری بسیار خشک را نشان می‌دهد. از آنجایی که این شاخص از نقطه‌نظرهای متفاوت افراد فعال در تجارت هر کشور شکل گرفته است، نه تنها می‌تواند وجود قوانین مورد بحث را اثبات کند بلکه می‌تواند چگونگی اعمال آنها را نیز نشان دهد.

همچنین چهار معیار دیگر را نیز در این تحقیق گنجانده‌ایم. این معیارها توسط

**آیا تفاوت‌ها در میزان انعطاف‌پذیری بازارهای کار کشورهای سرمایه‌گذار و کشورهای میزبان می‌تواند در تصمیم‌های سرمایه‌گذاری شرکت‌ها دخالتی داشته باشد؟**

اینکه در این مطالعه تحلیل‌های انجام شده فقط محدود به شرکت‌های تابعه‌ای بود که بین سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۱ تاسیس شده بودند. اطلاعات مربوط به شرکت‌های تابعه جدید با مقایسه فهرست‌های قدیمی‌تر شرکت‌های تابعه به دست آمده این فهرست‌ها در نمونه ۱۹۹۸ و ۲۰۰۱ فهرست آماردئوس گنجانده شده بود.

اطلاعات در زمینه مالکیت مربوط به سال ۲۰۰۰ و در برخی موارد نیز مربوط به سال ۱۹۹۹ است. اگر یک شرکت بیش از یک شرکت تابعه در کشور داشته باشد، شرکتی را در این تحقیق مورد بررسی قرار می‌دهیم که سهم بیشتری از دارایی شرکت مادر در اختیار داشته باشد. در شرکت‌های مورد بررسی، شرکت‌هایی که هیچ شرکت تابعه‌ای در کشورهای دیگر ندارند نیز گنجانده شدند.

بعد از حذف شرکت‌هایی که اطلاعات کافی در مورد آنها موجود نبود، تعداد شرکت‌ها به هفت هزار و ۱۵۰ شرکت مادر با ۷ هزار و ۷۷ شرکت تابعه در ۲۲ تا ۲۵ کشور مقصد از جمله کشور مبدا رسید. از این تعداد

در اروپای غربی و شرقی می‌توان اقتصادهایی را پیدا کرد که از بازارهای کار با قوانین انعطاف‌ناپذیر (مانند پرتغال و جمهوری اسلواک) برخوردارند و همچنین اقتصادهایی را مشاهده کرد که به کارفرمایان آزادی نسبی برای اخراج و استخدام کارگران می‌دهند (مانند دانمارک و رومانی). با وجود تفاوت‌ها در رتبه‌بندی شاخص Djankov و شاخص WCR ولی در کل ارتباط زیادی بین هر دو شاخص می‌توان مشاهده کرد. ایجاد اختلال در متوازن کردن اشتغال‌ها عاملی شد برای تشویق شرکت‌ها که تولیدشان را به خارج از کشور خود منتقل کنند و همچنین آنها را وسوسه کرد فعالیت‌های تجاری خود را به اقتصادهایی با قوانین انعطاف‌پذیر منتقل کنند، این امر خود باعث شد توجه ما به تفاوت‌های موجود در انعطاف‌پذیری بازار کار بین کشور میزبان و کشور سرمایه‌گذار جلب شود. بنابراین، ارزش پایین متغیرها نشان‌دهنده انعطاف‌پذیری بیشتر کشور میزبان است و انتظار داریم که ارتباط منفی بین Flexibility و احتمال

یا حجم سرمایه‌گذاری مشاهده کنیم. در این تحقیق با توجه به دیگر ویژگی‌های خاص کشور میزبان، تاثیر عواملی را که در مطالعات اقتصادی به عنوان عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شناخته می‌شوند، محاسبه کرده‌ایم که این عوامل شامل شاخص اندازه بازار (اندازه جمعیت) و هزینه‌های کار در کشور میزبان (سرانه تولید ناخالص داخلی با دلار آمریکا) می‌شود. هر دو متغیر از شاخص‌های توسعه جهانی بانک جهانی گرفته شده است. انتظار داریم که بازارهای بزرگ‌تر سرمایه‌گذاران را جذب کنند البته هزینه‌های بالای کار در این راه مانعی بزرگ محسوب شوند.

همچنین تاثیر ابعاد متفاوتی از فضای تجاری در کشور میزبان ارایه می‌دهیم. اولین معیار ما شاخص محدودیت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است که توسط Wei (۲۰۰۰) و براساس مطالعه دقیق گزارش‌های کشورهای که

Djankov و همکاران در سال ۲۰۰۳ به وجود آمد و نشانگر قدرت قوانین حمایت از اشتغال است که به میزان آزادی کارفرمایان در اخراج کارگران مربوط می‌شود. این معیارها عبارتند از: شاخص انعطاف‌پذیری فرآیند اخراج هر یک از کارگران، و شاخص انعطاف‌پذیری فرآیندهای اخراج گروهی، و شاخص پرداخت‌های سنوات و شاخص کلی قوانین اخراج.

این شاخص‌ها از اطلاعاتی به دست آمده که در سال ۲۰۰۱ جمع‌آوری شده است. از این رو، با تاریخ اطلاعات مربوط به نمونه شرکت‌های این تحقیق هماهنگی کامل دارند. ارزش این شاخص‌ها از صفر تا ۱۲ متغیر بوده و عدد صفر نشان‌دهنده قوانین بسیار سخت اخراج و عدد ۱۲ نشان‌دهنده انعطاف‌پذیری آنهاست. بنابراین، هرچه این عدد بزرگتر باشد، اخراج کارگران برای کارفرما کم هزینه‌تر می‌شود. لازم به ذکر است که متغیرهای ذکر شده در بالا از کشوری به کشور دیگر متفاوت است اما از

### حمایت‌های استخدای که بین شرکت‌های داخلی و خارجی تفاوت بگذارد، ضررهای زیادی برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به همراه خواهد داشت.

آنجا که هزینه‌های اخراج کارگران معمولاً در بین شرکت‌ها و صنایع مشابه بوده و پیرو قوانین ملی هر کشور است، استفاده از این اطلاعات به صورت کشوری می‌تواند بسیار مفید باشد. لازم به توضیح است گوناگونی زیادی از لحاظ انعطاف‌پذیری بازار کار در ۲۵ کشور مورد این تحقیق مشاهده شده است.

### تغییری در شرایط کشوری مانند اسلواکی و تبدیل آن به کشوری مانند مجارستان باعث می‌شود که حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ۱۴ تا ۱۸ درصد افزایش یابد.

(مانند صنایع دفاعی و رسانه‌های گروهی)، جلوگیری از فعالیت شرکت‌های خارجی در سایر بخش‌ها و محدودیت‌های اعمال شده بر روی سهم مالکیت خارجی. هر کدام از این چهار محدودیت با متغیری نشان داده می‌شود که در صورت وجود محدودیت‌ها این متغیر عدد یک و در غیر این صورت عدد صفر را به خود اختصاص می‌دهد. شاخص کلی از مجموع این متغیرها شکل می‌گیرد و از صفر (بدون هیچ محدودیتی) تا چهار (وجود محدودیت در همه حوزه‌ها) متغیر است.

دومین معیار شاخص قدرت حقوق مالکیت است که از گزارش رقابت جهانی سال‌های ۲۰۰۱-۲۰۰۲ گرفته شده است. این گزارش از تحقیق جامعی شکل می‌گیرد که در آن از مدیران خواسته شده میزان حمایت قانون از حقوق مالکیت را در کشورشان از یک تا هفت امتیازگذاری کنند. میانگین این امتیازها می‌تواند چگونگی حمایت قانون از حقوق مالکیت را نشان دهد. عدد هفت نشان‌دهنده

برای کشوری بالاتر باشد، میزان فساد در آن کمتر بوده و از مدیریت قویتری برخوردار است. شاخص KKZ نسبت به شاخص معروف Transparency International و Corruption Perceptions پیچیده‌تر و کامل‌تر است.

اقتصادهای در حال گذار معمولاً از امتیاز پایین‌تری از نظر معیارهای مدیریتی و حمایت از حقوق مالکیت برخوردارند. اگرچه در زمینه انگیزه‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و انعطاف‌پذیری بازار کار و مالیات‌بندی شرکت‌ها در کشورهای اروپای شرقی و غربی کشورهایی با امتیازهای بسیار متفاوت مشاهده می‌شوند. برای مثال، در مجارستان، جمهوری چک و لهستان محدودیت بسیار کمی و گاهی هیچ گونه محدودیتی اعمال نمی‌شود ولی سایر کشورها مانند اوکراین در کلیه زمینه‌ها از محدودیت‌های قانونی زیادی برخوردارند. به همین صورت، در حالی که جمهوری اسلواک از بالاترین نرخ مالیات شرکتی برخوردار است، مجارستان پایین‌ترین نرخ را دارد.

❑ ادامه دارد

Kraay و Zoido- (KKZ) Lobation استفاده شده و در سال ۱۹۹۹ منتشر شده است، کمک گرفتیم. آنها مقیاس خود را از

**در اروپای غربی و شرقی می‌توان اقتصادهایی را پیدا کرد که از بازارهای کار با قوانین انعطاف‌ناپذیر (مانند پرتغال و جمهوری اسلواک) برخوردارند و همچنین اقتصادهایی را مشاهده کرد که به کارفرمایان - آزادی نسبی برای اخراج و استخدام کارگران می‌دهند (مانند دانمارک و رومانی).**

۱۷ منبع متفاوت به دست آوردند. تخمین‌های به دست آمده در تحقیق آنها دامنه‌ای از منفی صفر تا ۲/۵ داشت که میانگین آن صفر و انحراف استاندارد آن معادل یک بود. هرچه تخمین به دست آمده

کشوری است که حقوق مالکیت در آن به خوبی حمایت می‌شود و عدد یک نشان‌دهنده کشوری است که از حقوق مالکیت آن هیچ حمایت قانونی نشده یا این حمایت بسیار محدود است. استفاده از این متغیر برای این است که خطرهای احتمالی که شرکت‌های خارجی در کشور میزبان با آن روبرو می‌شوند (مانند مصادره دارایی‌ها و عدم تضمین حقوق مالکیت و قراردادهای)، مشخص باشند.

عامل موثر دیگری که می‌تواند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را افزایش دهد، میزان مالیات‌بندی شرکت‌ها در کشور میزبان است. این مساله توسط Hines (۱۹۹۶) و Devereux و Griffith (۱۹۹۸) مطرح شده است. ما از نرخ مالیات شرکت که توسط Pricewaterhouse Cooper گزارش شده است، استفاده کرده‌ایم. کلیه مالیات‌ها به صورت درصدی مشخص شده‌اند و اگر نرخ‌های متفاوتی اعمال شده باشند، ما از بالاترین آنها استفاده کرده‌ایم.

در پایان، کیفیت مدیریتی را نیز در محاسبات خود گنجانده‌ایم و برای این کار از مقیاس‌هایی که توسط Kaufmann,

## MOJDEH TARABAR

International Transport  
& Shipping Services Co. Ltd.



## مژده ترابر

شرکت خدمات کشتیرانی و حمل و نقل بین‌المللی  
(با مسئولیت محدود)

دفتر مرکزی: تهران - خیابان سمیه، نبش  
فرصت ساختمان ۱۱۲ (سعید) طبقه اول

واحد ۲۵

تلفن: ۳-۸۳۲۳۷۸۱

تلفکس: ۸۸۸۴۷۲۱۲ - ۸۸۸۴۵۳۴۹

پست الکترونیک:

mojdehtarabarc@yahoo.com

**دارای مجوز رسمی حمل و نقل بین‌المللی و خدمات کشتیرانی**  
**بیش از ۲۵ سال سابقه مفید در صنعت حمل و نقل و ترخیص کالا**  
**ارائه مناسبترین نرخ حمل | زمینی. دریایی. هوایی و ریلی |**  
**حمل کالا از کلیه نقاط اروپا و کشورهای آسیای میانه و خاور دور به ایران و بالعکس**  
**حمل کالاهای پروژهای بوسیله کانترینر و کشتی‌های چارترینگ**  
**حمل کالاهای ترافیکی بوسیله بوژی و کمرشکن با وزن ۲۰۰ تن**  
**ترانزیت کالا از مبادی ورودی کشور به کلیه کمرکات داخلی و منطقه ویژه اقتصادی**  
**دارای نمایندگی‌های فعال در اروپا و خاور دور و آسیای میانه**  
**دارای ۴۰۰۰۰ متر مربع محوطه و انبار سرپوشیده با تجهیزات تخلیه و بارگیری جهت نگهداری کالا**  
**مشاور امور گمرکی و ترخیص کالا | دارای کارت حق العمل کاری و کارت بازرگانی | خدمات ثبت سفارش**