

## بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی با تأکید بر کشورهای صادرکننده نفت

دکتر رضا نجارزاده\*

مهران ملکی\*\*

تاریخ ارسال: ۱۳۸۳/۷/۶ تاریخ پذیرش: ۱۳۸۴/۱/۲۸

### چکیده

موتور رشد و توسعه اقتصادی سرمایه‌تلقی می‌شود، لیکن کشورهای در حال توسعه معمولاً با کمبود سرمایه مواجه بوده‌اند. در گذشته‌ای نه چندان دور این کشورها برای جبران کمبود سرمایه از استقراض خارجی استفاده می‌نمودند ولی به دلیل بحرانهای ناشی از بازپرداخت آن، بسیاری از آنها دچار مشکل شدند. لذا، سعی نمودند از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به جای استقراض خارجی جهت جبران کمبود سرمایه و انبساط برای رسیدن به هدف رشد اقتصادی استفاده نمایند. در این تحقیق سعی شده است تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی مورد بررسی قرار گیرد.

نتایج نشان می‌دهد که تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی کشورهای مورد نظر که شامل اندونزی، مالزی، ونزوئلا، عربستان و ایران است مثبت بوده است. از طرفی، تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد تحت تأثیر سرمایه‌انسانی قرار دارد. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که تأثیر سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی بر رشد اقتصادی نیز تحت تأثیر سرمایه‌انسانی قرار دارد.

**واژگان کلیدی:** سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، رشد اقتصادی، سرمایه‌انسانی، میزان باز بودن اقتصاد، کشورهای صادرکننده نفت.

\* استادیار دانشگاه تربیت مدرس

e-mail: mehrmaleki@yahoo.com

\*\* کارشناس ارشد اقتصاد دانشگاه تربیت مدرس

### مقدمه

برای هر کشوری رشد اقتصادی هدف اساسی تلقی می‌شود. از دیر باز این شاخص همواره مورد توجه برنامه‌ریزان اقتصادی بوده است. پیداست که برای شناخت بهتر این متغیر باید به عوامل مؤثر بر آن پی‌برد. موتور رشد و توسعه اقتصادی سرمایه‌تلقی می‌شود، ولی کشورهای در حال توسعه معمولاً با کمبود سرمایه مواجه بوده‌اند. لذا همواره سعی نموده‌اند که برای جبران آن از استقراض خارجی استفاده نمایند، اما به دلیل بحرانهای ناشی از بازپرداخت آن، امروزه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان جانشینی برای آن و ابزاری برای رسیدن به هدف رشد اقتصادی مطرح شده است. از این رو، بررسی اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی می‌تواند ما را در رسیدن به اهداف رشد و برنامه‌ریزیهای مناسب با آن یاری نماید.

در این تحقیق با استفاده از روش اقتصاد سنجی به بررسی اثرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی پنج کشور ایران، عربستان، ونزوئلا، مالزی و اندونزی به عنوان نمونه‌هایی از مجموع کشورهای صادرکننده نفت به طور یک‌جا پرداخته شده است.

### ۱. تعریف سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی<sup>۱</sup> (FDI)

در ابتدا به تعریف سرمایه‌گذاری خارجی و سپس سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌پردازیم. معمولاً به هر سرمایه‌گذاری در کشورهای بیگانه از سوی شرکتهای خصوصی و افراد حقیقی (غیر از کمکهای دولتی)، سرمایه‌گذاری خارجی می‌گویند.

در کشورهای توسعه نیافته نظریات مخالف و موافقی درباره این نوع سرمایه‌گذاری وجود دارد. به نظر مخالفین، این گونه سرمایه‌گذاریها نوعی استثمار اقتصادی و تلاش برای کنترل مجدد مستعمرات قبلی است. علاوه بر این، کشور میزبان به کشورهای خارجی وابسته می‌شود. به نظر مخالفین، این شرکتهای ممکن است در راهاندازی صنایع کشور میزبان یا آموزش صنعت‌گران آنها با توجه به اینکه کارمندان خود این شرکتهای کار را انجام می‌دهند، کوتاهی نکنند. گذشته از اینها سرمایه‌گذاران خارجی اغلب باعث ورود گونه‌ای از تکنولوژی به کشور میزبان می‌شوند که نه تنها هیچ سنخیتی با اقتصاد آن کشور ندارد، بلکه برای تأمین منافع شرکت سرمایه‌گذار جهت استفاده از نیروی کار و منابع انرژی ارزان صورت می‌گیرد.

موافقین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معتقدند که چون این گونه سرمایه‌گذاریها در کشورهای غربی نتیجه داده است، پس در جاهای دیگر هم نتیجه خواهد داد. به نظر آنها این گونه سرمایه‌گذاریها اثرات توزیعی دارد و می‌توان افراد محلی را در شرکتهای خارجی تعلیم داد. از آنجا که موضع طرفین این مقوله باید براساس فرضیات هر کدام از دو طرف تجزیه و تحلیل شود، راه حل مناسبی که مورد

1. Foreign Direct Investment.

2. W. Pearce, Auid, Macmilan Dictionary of Modern Economics, Third Edition, p. 159.

توافق کلی باشد وجود ندارد.

### ۱-۱. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

طبق تعریف سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شامل رابطه‌ای بلند مدت است که منعکس‌کننده منفعت و نظارتی پایدار از دارایی خصوصی در اقتصاد یک کشور در شرکتی مستقر در اقتصاد کشوری دیگر است. شخص سرمایه‌گذار می‌تواند از طریق این سرمایه‌گذاری تأثیر قابل ملاحظه‌ای بر مدیریت شرکت خارجی داشته باشد.<sup>۱</sup>

این نوع سرمایه‌گذاری شامل داد و ستد اولیه میان طرفین معامله و تمام داد و ستدهای متعاقب آن بین این افراد و سازمانهای وابسته است (خواه این شرکتها ثبت شده و یا ثبت نشده باشند). سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌طور ضمنی دلالت دارد بر اینکه سرمایه‌گذار یک درجه مشخص نفوذ در مدیریت شرکت ساکن در اقتصاد دیگر اعمال می‌کند.

این سرمایه‌گذاری شامل سرمایه‌های انتقالی از یک شرکت واسطه سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذاران مستقیم خارجی یا دریافت سرمایه از سرمایه‌گذاران مستقیم خارجی از سوی این شرکتها می‌شود و شامل سه مؤلفه است:

**سهام خارجی**<sup>۲</sup> خرید سهام یک واحد تولیدی از یک کشور خارجی.

**سود مجدد سرمایه‌گذاری شده**<sup>۳</sup> سود توزیع شده یا توزیع نشده (لیکن دوباره سرمایه‌گذاری شده) سرمایه‌گذاران یک شرکت خارجی.

**وام بین‌شرکتی**<sup>۴</sup> وامهای کوتاه مدت یا بلندمدت بین شرکتهای سرمایه‌گذاری و سازمانهای مرتبط با آنها و بالعکس.

### ۲. مروری بر روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از عواملی است که در فرایند جهانی شدن اقتصاد (ادغام تدریجی اقتصادهای ملی در اقتصاد بین‌الملل) نقش بزرگی داشته است. براساس جدول (۱)، حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان از ۳۸۶ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۶ به ۷۳۵ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۱ رسیده که افزایش دو برابری (متوسط رشد ۱۳/۷۵ درصدی) را نشان می‌دهد. کشورهای در حال توسعه در جذب جریان رو به افزایش سرمایه‌گذاری خارجی در این دوره چندان موفق نبوده‌اند، گرچه سهم آنها از ۱۵۲/۶ میلیارد دلار در سال ۱۹۹۶ به ۲۰۴/۸ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۱ رسیده، ولی سهم نسبی آنها از کل جریان سرمایه‌گذاری به کمتر از ۱/۶ درصد می‌رسد.

1. United Nation, (2001). pp. 275-276.

2. Equity Capital.

3. Reinvested Earnings.

4. Intra-Company Loans or Intra-Company Debt Transactions.

در کشورهای صادرکننده نفت الگوی ورود جریانات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در طی دوره زمانی ۱۹۹۶-۲۰۰۱ در مقطع زمانی ۱۹۹۶-۱۹۹۷ رشد مثبت ۳۹/۳ درصدی داشته، ولی از سال ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۰ جریان ورودی آن روند کاهشی به خود گرفته است و در پایان دوره (۲۰۰۰-۲۰۰۱) دوباره افزایش یافته است. آمارها نشان می‌دهد که:

- (۱) بیشترین رشد ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره زمانی (۲۰۰۰-۲۰۰۱) بوده (تقریباً ۸۶/۶ درصد) و کمترین میزان رشد نیز در دوره زمانی ۱۹۹۸-۱۹۹۹ (تقریباً ۶۲/۱۸- درصد) بوده است. متوسط رشد در دوره زمانی ۱۹۹۶-۲۰۰۱ معادل ۱۳/۳۲- بوده است.
- (۲) سهم نسبی کشورهای صادرکننده نفت از کل جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کمتر از ۱ درصد می‌رسد.

(در تمام محاسبات نرخ رشد از فرمول  $g_t = g_0(1+r)^t$  محاسبه شده است که در آن  $g_i$  مقدار کمیّت مورد نظر در سال  $i$  و  $g_0$  مقدار همان کمیّت در سال پایه (در سال اولیه) و  $r$  نرخ رشد است).

روند ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ایران در طی دوره زمانی ۱۹۹۶-۲۰۰۱ نشان می‌دهد که ورود این جریان همواره نوسان داشته و میانگین آن ۳۵ میلیون دلار در سال بوده است که بیشترین میزان آن در سال ۲۰۰۰ اتفاق افتاده است.

یافته‌های تجربی برای مطالعات تجربی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد هم از طریق مدل‌های نئوکلاسیکی رشد و هم مدل‌های رشد درونزا به دست آمده‌اند. در مدل‌های نئوکلاسیکی رشد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، ارزش سرمایه‌گذاری و یا کارایی آن را افزایش می‌دهد و به اثرات بلندمدت و میان‌مدت و کوتاه‌مدت افزایش رشد منتهی می‌شود. بر اساس چارچوب ساده محاسبه رشد، فن و همکارانش<sup>۱</sup>، نشان دادند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از چندین کانال در رشد اقتصادی کشورهای آ-س-آن-۵ (ASEAN-5) (مالزی، اندونزی، فیلیپین، سنگاپور و تایلند) سهیم است. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به خاطر یک منبع تشکیل سرمایه بر رشد اقتصادی تأثیر مستقیم دارد. از طرفی این سرمایه‌گذاری به شکل غیرمستقیم بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد، به طوری که بر سایر متغیرهای کلان اقتصادی نظیر: اشتغال، صادرات، مصرف و پس‌انداز تأثیر می‌گذارد که رشد این متغیرها در حقیقت رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهد. همچنین، بر اساس این تحقیق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر کیفیت سرمایه‌گذاری نیز مؤثر است و از طرفی، در جریان بحران مالی آسیا نقش ایجاد ثبات را نیز ایفا کرده است.

1. Fan, Xiaoqin and Dickie, Paulm, (2000), No.3.

جدول ۱- جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (میلیون دلار)

سال	۱۹۹۵-۱۹۹۰	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	۱۹۹۹	۲۰۰۰	۲۰۰۱
منطقه / کشور میزبان	(میانگین سالانه)						
جهان	۲۲۵۳۲۱	۳۸۶۱۴۰	۴۷۸۰۸۲	۶۹۴۴۵۷	۱۰۸۸۲۶۳	۱۴۹۱۹۳۴	۷۳۵۱۴۶
کشورهای توسعه یافته	۱۴۵۰۱۹	۲۱۹۹۰۸	۲۶۷۹۴۷	۴۸۴۲۳۹	۸۳۷۷۶۱	۱۲۲۷۴۷۶	۵۰۳۱۴۴
کشورهای در حال توسعه	۷۴۲۸۸	۱۵۲۶۸۵	۱۹۱۰۲۲	۱۸۷۶۱۱	۲۲۵۱۴۰	۲۳۷۸۹۴	۲۰۴۸۰۱
کشورهای صادرکننده نفت	۶۰۴۸	۱۳۴۰۶	۱۸۶۸۷	۱۴۴۴۲	۵۴۶۱	۳۵۱۰	۶۵۵۷
آسیا و اقیانوسیه	۴۷۷۱۰	۹۳۹۹۴	۱۰۵۹۷۸	۹۶۳۸۶	۱۰۳۰۰۸	۱۳۳۷۹۵	۱۰۲۲۶۴
آسیا	۴۷۳۲۱	۹۳۳۳۱	۱۰۵۸۲۸	۹۶۱۰۹	۱۰۲۷۷۹	۱۳۳۷۰۷	۱۰۲۰۶۶
آسیای غربی	۲۰۹۶	۲۸۹۸	۵۶۴۵	۶۷۰۵	۳۲۴	۶۸۸	۴۱۳۳
آسیای مرکزی	۶۶۲	۲۵۹۰	۳۸۴۴	۳۱۵۲	۲۴۶۶	۱۸۹۵	۳۵۶۹
آسیای جنوب، شرق و جنوب شرقی	۴۴۵۶۴	۸۷۸۴۳	۹۶۳۳۸	۸۶۲۵۲	۹۹۹۹۰	۱۳۱۱۲۳	۹۴۳۶۵
افریقا	۴۳۲۰	۵۸۳۵	۱۰۷۴۴	۹۰۲۱	۱۲۸۲۱	۸۶۹۴	۱۷۱۶۵
افریقای شمالی	۱۵۴۳	۱۴۷۹	۲۶۰۷	۲۷۸۸	۴۸۹۶	۲۹۰۴	۵۳۲۳
امریکای شمالی	۴۷۰۵۸	۹۴۰۸۹	۱۱۴۹۲۵	۱۹۷۲۴۳	۳۰۷۸۱۱	۳۶۷۵۲۹	۱۵۱۹۰۰
امریکای لاتین و کارائیب	۲۲۲۵۹	۵۲۸۵۶	۷۴۲۹۹	۸۲۲۰۳	۱۰۹۳۱۱	۹۵۴۰۵	۸۵۳۷۳

منبع: UNCTAD, World Investment Report (2003)

جدول ۲- جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ایران (میلیون دلار)

سال	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	۱۹۹۹	۲۰۰۰	۲۰۰۱
کشور میزبان						
ایران	۲۶	۵۳	۲۴	۳۵	۳۹	۳۳

منبع: UNCTAD, World Investment Report (2003)

## ۳. مروری بر مطالعات پیشین

مدلهای رشد درونزای جدید، رشد بلند مدت را به عنوان تابعی از پیشرفت تکنولوژی در نظر می‌گیرند و یک چارچوب نظری فراهم می‌آورند برای اینکه نشان دهند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند

مکرراً نرخ رشد در کشور میزبان را از طریق انتقال و اشاعه تکنولوژی و اثرات سرریز<sup>۱</sup> افزایش دهد<sup>۲</sup>. تحلیل‌های تجربی کلان اثرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد، اکثراً بر پایه تک معادله با استفاده از داده‌های مقطعی<sup>۳</sup> با یا بدون متغیرهای ابزاری به‌دست آمده است. به عنوان مثال، بالاسوبرانانام و همکارانش<sup>۴</sup> از داده‌های مقطعی ۴۶ کشور در حال توسعه در دوره زمانی ۱۹۷۰-۱۹۸۵ استفاده نموده و دریافته‌اند که اندازه بازار، شرایط رقابتی در ارتباط با تولید کنندگان محلی و اثر مشترک سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه انسانی یک تأثیر قابل توجه بر رشد اعمال می‌کند. همچنین، بر اساس یافته‌های این تحقیق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهایی که سیاست‌های تشویق صادرات را دنبال می‌کنند نسبت به کشورهایی که سیاست‌های جایگزینی واردات را دنبال می‌کنند بهره‌ورتر است.

همچنین لی دی گریگوری و بارنتزیون (۱۹۹۵)<sup>۵</sup>، براساس یک مدل رشد درونزا به این نتیجه رسیده‌اند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، رشد بلند مدت را از طریق اثرش بر نرخ اشاعه تکنولوژی جهان صنعتی به کشور میزبان افزایش می‌دهد. شیوه تخمین آنها رگرسیونهای به ظاهر غیرمرتبط (SUR)<sup>۶</sup> با استفاده از متغیرهای ابزاری<sup>۷</sup> (IV) براساس داده‌های مقطعی ۶۹ کشور در حال توسعه در دو دوره زمانی ۱۹۷۰-۱۹۷۹ و ۱۹۸۰-۱۹۸۹ است، که متغیر وابسته نرخهای رشد تولید ناخالص داخلی (GDP) سرانه برای هر دو دهه است. آنها به این نتیجه رسیده‌اند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثر مثبت اما جزئی بر رشد اقتصادی دارد. از طرفی، فقط وقتی که کشور میزبان یک حداقل از ذخیره نیروی انسانی را دارد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یک تعیین کننده مهم رشد اقتصادی است. در آن صورت، نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رشد نسبت به سرمایه‌گذاری داخلی انجام شده بیشتر است. به علاوه آنها به این نتیجه رسیده‌اند که سرمایه‌گذاری داخلی انجام شده در شرایط اجازه ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به زمانی که چنین امکانی وجود ندارد بیشتر رشد نموده است.

در تحقیقی که کینگ و وارادی (۲۰۰۲)<sup>۸</sup> بر روی ۱۰ کشور اروپای شرقی و ۱۵ کشور بالتیک و کشورهای مشترک المنافع در دوره ۱۹۹۳-۱۹۹۶ انجام داده‌اند، نتایج نشان داد که افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و پیشرفت در آزادسازی قیمت، رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد،

1. Spillover Effects.
2. E. Borensztein, De Gregorio, J., Lee, J-W, (1998). pp. 115-135.
3. Cross-Section.
4. Balasubrananyam etal. (1996-1999).
5. Lee, DeGregorio and Borenztein (1995).
6. Seemingly Unrelated Regression.
7. Instrumental Variable.
8. LOP King, B0 Va'radi. (2002). ppl- 21.

به طوری که رشد یک درصد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از محصول ناخالص داخلی، رشد اقتصادی را تقریباً معادل یک درصد افزایش می‌دهد.

اریکسون و ایراندوست (۲۰۰۱)<sup>۱</sup> به بررسی اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد محصول و بهره‌وری نهایی عوامل<sup>۲</sup> (TFP) در کشورهای دانمارک، فنلاند، نروژ و سوئد پرداخته‌اند. یافته‌ها نشان دادند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و محصول به شکل دو طرفه در بلند مدت در نروژ و سوئد به هم وابسته هستند که رابطه علی گرنجر در سوئد دو طرفه و در نروژ یک طرفه است. نتایج این تحقیق از ارتباط علی<sup>۳</sup> برای فنلاند و دانمارک حمایت نمی‌کند.

در تحقیقی با استفاده از روش پولینگ (pooling) در دوره ۱۹۸۱-۱۹۹۵، حاتم هدایتی<sup>۴</sup> به بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر صادرات نفت خام و نفت غیرخام پرداخته است. نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد صادرات نفت غیرخام کشورهای صادرکننده نفت گروه D8 تأثیر مثبت داشته ولی تأثیر آن بر رشد صادرات نفت خام منفی بوده است.

در تحقیق دیگری، حسن ورمزیار<sup>۵</sup> با استفاده از روش اقتصادسنجی حداقل مربعات معمولی (OLS)، حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) و رگرسیونهای به ظاهر غیرمرتبط (SUR) نشان داد که اندازه بازار کشور میزبان، میزان درجه باز بودن اقتصاد کشور میزبان، امکان خارج کردن سرمایه و سودهای به دست آمده در کشور میزبان، رشد مورد انتظار بازار کشور مقصد و بهره‌وری نیروی کار در کشورهای در حال توسعه اثر مثبت و معنی‌داری در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره ۱۹۷۰-۱۹۹۳ داشته است و در حقیقت، رشد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به سوی کشورهای در حال توسعه در دوره فوق به طور عمده به خاطر اصلاح ساختار اقتصادی این کشورها و تعهد به اقتصاد بازار بوده است که موجب بهبود فضای سرمایه‌گذاری در این کشورها شده و نرخ برگشت سرمایه مورد انتظار در این کشورها را افزایش داده است. در مطالعه دیگری در ایران، جواد گیلانی‌پور<sup>۶</sup> پیشنهاد می‌کند که جهت تسریع و تسهیل و همگون نمودن فعالیتهای گمرکی، موانع غیرتعرفه‌ای، تعرفه‌ای شود و افزایش کارایی تجاری در جهت آزادسازی تجاری صورت پذیرد تا حداقل یکی از موانع جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برطرف گردد. منصوره عباسی<sup>۷</sup> نیز با استفاده از مدل خطی-لگاریتمی Bajor-simon نشان داد که طی سالهای ۱۳۵۳-۱۳۸۰، اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی و درجه باز بودن اقتصاد

1. Johan Ericsson & Manuchehr Irandoust. (2001). pp.1-26.

2. Total Factor Productivity.

3. Causality Link.

۴. حاتم هدایتی (۱۳۷۷).

۵. حسن ورمزیار (۱۳۷۹).

۶. جواد گیلانی‌پور (۱۳۸۱).

۷. منصوره عباسی (۱۳۸۳).

بر جریان ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ایران تأثیر مثبت داشته است. همچنین، طبق نتایج به دست آمده ایشان شوک نفتی ۱۳۵۳ نیز بر این جریان تأثیر مثبت گذاشته است، به طوری که با وارد شدن شوک به هر یک از متغیرهای مستقل فوق ۲/۵ تا ۳ سال طول می‌کشد تا جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشور ایران به روند بلندمدت خود بازگردد.

#### ۴. اشارهای به مبانی تئوریک اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی

##### ۴-۱. تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر سطح تولید با استفاده از تابع تولید

###### لئونتیف

فرض کنید تابع تولید از نوع لئونتیف (تابع با ضرایب ثابت) به قرار زیر باشد:<sup>۱</sup>

$$Y = \min \left[ \frac{L}{\alpha}, \frac{K}{\beta} \right] \quad (1)$$

که در آن:

$Y$ ، میزان تولید

$L$ ، نیروی کار

$K$ ، سرمایه

$\alpha$ ، ضریب نیروی کار

$\beta$ ، ضریب سرمایه

فرض کنید کشور میزبان یک کشور «بسته» و «پرجمعیت» باشد که با استفاده از سرمایه‌های داخلی ( $K_d$ ) و نیروی کار داخلی ( $L_d$ ) به حداکثر تولید خود ( $Y_d$ ) رسیده باشد، به طوری که در این کشور سرمایه‌ای مازاد بر  $K_d$  وجود ندارد ولی عامل نیروی کار زیاد باشد.

حال اگر این کشور «بسته» و «پرجمعیت»، «باز» شود و سرمایه‌های خارجی به آن راه یابد، سرمایه موجود می‌تواند به میزان  $K_f$ ، افزایش یابد.

با توجه به تابع تولید لئونتیف، نیروی کار مورد استفاده روی خط  $K = \frac{\beta}{\alpha} L$  قرار دارد و بنابراین

با ورود سرمایه خارجی به میزان  $K_f$  میزان افزایش نیروی کار برابر  $\alpha/\beta \cdot K_f$  خواهد بود (نمودار (۱)).  
میزان تولید با ورود سرمایه خارجی با توجه به نیروی کار  $L_d + \alpha/\beta \cdot K_f$  و سرمایه  $K_d + K_f$  به صورت رابطه (۲) است:

۱. طرح تحقیقاتی در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جمهوری اسلامی ایران: رفتار، موانع، راهکارها، مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، صص ۴۱-۴۳.

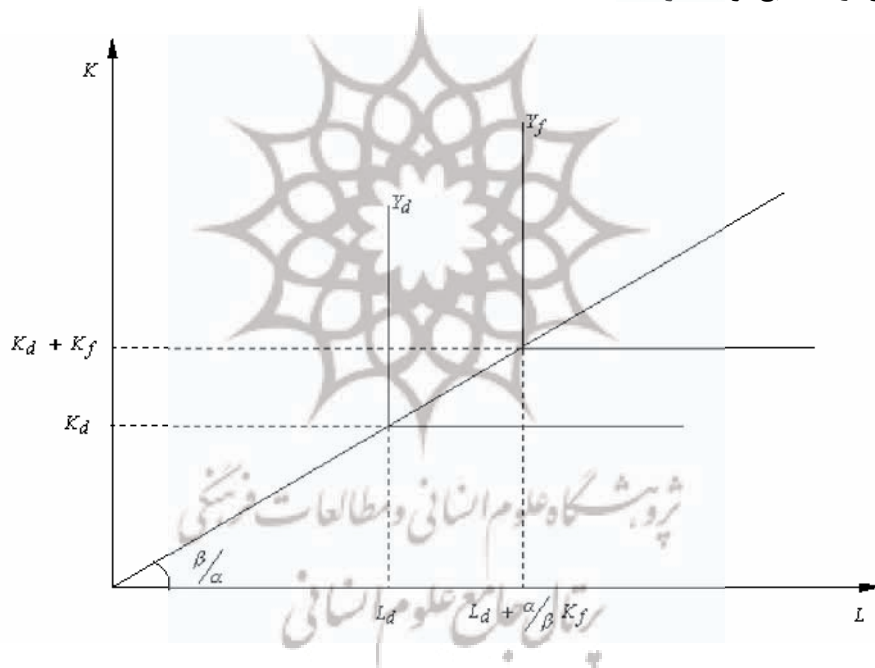


$$Y = \min \left[ \frac{L_d + \frac{\alpha}{\beta} K_f}{\alpha}, \frac{K_d + K_f}{\beta} \right] \quad (۲)$$

$$= \min \left[ \frac{L_d}{\alpha} + \frac{K_f}{\beta}, \frac{K_d}{\beta} + \frac{K_f}{\beta} \right]$$

بنابراین، تولید جدید برابر است با  $Y_f = Y_d + \frac{K_f}{\beta}$  و بدین ترتیب میزان تولید و اشتغال این کشور، با ورود سرمایه خارجی افزایش می‌یابد.

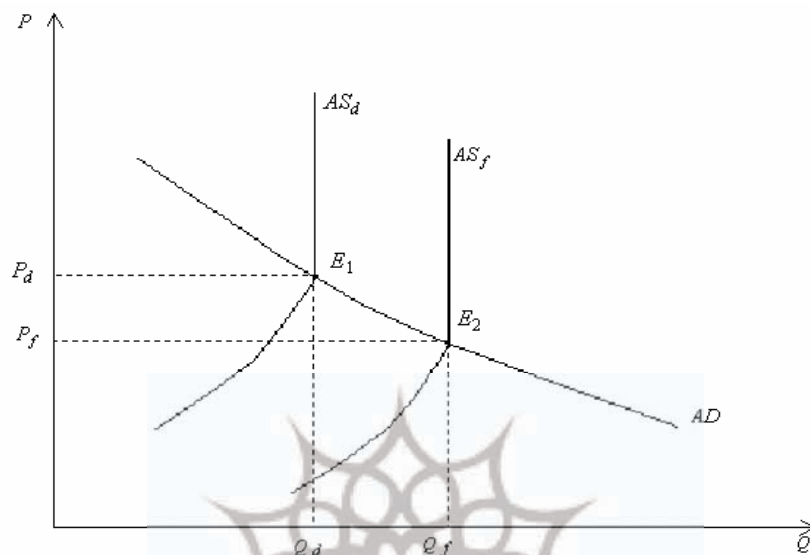
#### نمودار ۱- تابع تولید لئونتیف



#### ۲-۴. اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر عرضه کل

منحنی تقاضای کل را با  $AD$  و عرضه کل را در صورتی که از منابع داخلی استفاده گردد با  $AS_d$  نشان می‌دهیم. نقطه تعادلی در چنین حالتی  $E_1$  خواهد بود که سطح تولید داخلی  $Q_d$  و سطح قیمت داخلی  $P_d$  است (فرض اینکه کشش عرضه نسبت به قیمت، پس از سطح تولید  $Q_d$ ، صفر است).

## نمودار ۲- عرضه و تقاضای کل



حال اگر اقتصاد باز شود و اجازه ورود سرمایه مستقیم خارجی (و در نتیجه تکنولوژی) داده شود، عرضه کل به سمت راست منتقل شده و سطح تولید به  $Q_f$  افزایش و سطح قیمت به  $P_f$  کاهش می‌یابد.

## ۵. ارائه مدل

به نظر می‌رسد اشکالهای بالقوه‌ای در روشهای استفاده شده پژوهشگران وجود دارد. اول اینکه، در مدل‌های تخمین زده شده به وسیله داده‌های سری زمانی ممکن است اطلاعات پویا از دست برود و از طرفی به علت کاهش درجات آزادی امکان خطر حذف ارباب متغیر افزایش یابد. دوم اینکه، همبستگی متقابل در داده‌های مقطعی ممکن است به گرایشهای درونزا آسیب برساند. یک راه حل ممکن برای بر طرف نمودن مشکلات با توجه به تحلیلها، استفاده از ترکیب داده‌های سری زمانی و مقطعی (داده‌های تلفیقی)<sup>۱</sup> است.

این روش شامل متغیرهای تأخیری پویا است که می‌تواند به کنترل متغیرهای حذف شده احتمالی کمک کند. همچنین، ممکن است به اصلاح ارباب درونزا کمک کند. پیرسون (۱۹۹۵)<sup>۲</sup>، ادعا می‌کند که

1. Time-Series-Cross-Section (Panel Data).
2. Pearson (1995).

خطای تصریح می‌تواند به ارباب جدی منتهی شود که با تخمین متغیرهای ابزاری نمی‌تواند جبران شود. بنابراین، استفاده از متغیرهای تأخیری پویا مشکل خطای تصریح را تا حدودی حل خواهد کرد. دی‌ملو (۱۹۹۰)<sup>۱</sup>، به طور مختصر به این مسئله پرداخته است و تخمینهای پارامتر را با استفاده از تخمین زنده‌های اصلی و داده‌های تلفیقی به دست آورده است. او یافته است که در کشورهای غیر OECD<sup>۲</sup> تخمینها از میانگین ضرایب کشورهای فردی متفاوت است، در حالی که در نمونه کشورهای OECD آنها مشابه هستند. به هر حال، او کاوش بیشتر در مورد استفاده از داده‌های تلفیقی را پیشنهاد می‌کند.

در این بخش براساس شیوه اثر ثابت<sup>۳</sup> و با استفاده از داده‌های تلفیقی پنج کشور مورد نظر تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد بررسی خواهد شد. همچنین، از روش حداقل مربعات تعمیم یافته برای تخمین استفاده شده است. تخمین براساس این روش یک میانگین وزنی از ضرایب ویژه کشور به دست می‌دهد و بنابراین، لزوماً نسبت به مشاهدات دور افتاده یک نمونه، حساس نیست. حال برمی‌گردیم به تحلیل تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی با استفاده از داده‌های تلفیقی کشورهای منتخب صادر کننده نفت.

در این تحقیق از داده‌های تلفیقی پنج کشور بین سالهای ۱۹۹۰-۲۰۰۰ میلادی جهت وابستگی پویا بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی استفاده شده است. همچنین، نقش سرمایه‌گذاری خالص داخلی (GDI) به عنوان عامل مؤثر دیگر بر رشد اقتصادی در نظر گرفته شد و به منظور تأثیر میزان باز بودن اقتصاد از پراکسی<sup>۴</sup> نسبت صادرات به تولید ناخالص داخلی به عنوان عامل مؤثر دیگر استفاده می‌شود.

از طرفی، برای تخمین و تحلیل مدل از نرخ رشد متغیرها استفاده شده است و این کار به این دلیل انجام گرفته است که قابل فهم‌تر (ساده‌تر) است و می‌توانیم به راحتی بپرسیم که تغییرات سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در یک دوره به چه میزان باعث تغییر در رشد می‌شود؟ و نیز اینکه آیا افزایش در این نوع سرمایه‌گذاری به افزایش در نرخ رشد منتهی می‌شود؟ مدل رشد مورد نظر به عنوان تابعی از نوسانات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (و متغیرهای کنترلی) یک شیوه مناسب فراهم می‌آورد که داده‌های تلفیقی کشورها با امکان هر چه بیشتر نسبت به کشورهای فردی اجرا شود.

اساس تحقیق شکل خاصی از مدل اثر ثابت (fixed effects) است که اولین بار به وسیله سیائو

1. DeMello (1999).

۲. سازمان همکاری و توسعه اقتصادی شامل ۱۸ کشور اروپایی به اضافه آمریکا و کانادا که در سال ۱۹۶۱ تأسیس شد.

3. Williamt. Greene. (1997). pp. 612-617.

4. Proxy.

(۱۹۸۹)<sup>۱</sup> در یک مدل غیر پویا ارائه شد و بعدها وینهلد<sup>۲</sup> آن را به عنوان شیوه‌ای خاص برای آزمون تخمین مدل‌های داده‌های تلفیقی پویا تعدیل کرده است. مدل پایه عبارت است از:

$$Y_{it} = \alpha_i + \gamma_i Y_{it-1} + \beta_i X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۳)$$

که  $Y_{it-1}$  متغیر تأخیری رشد و  $X_{it}$ ، سایر متغیرهای مؤثر بر رشد است که شامل نرخ رشد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی و نرخ رشد صادرات کالاها و خدمات نسبت به تولید ناخالص داخلی است.

#### ۶. تخمین و ارزیابی مدل

با استفاده از مدل ارائه شده در بخش قبل نتایج زیر به دست آمده است:

$$GY_{it} = \alpha_i + \beta_1 GY_{it-1} + \beta_2 GGDI_{it} + \beta_3 GFDI_{it} + \beta_4 GEXP_{it} + \varepsilon_{it} \quad (۴)$$

$GY$ ، نرخ رشد تولید ناخالص داخلی

$GGDI$ ، نرخ رشد سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی

$GFDI$  (درصد GDP)، نرخ رشد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

$GEXP$  (درصد GDP)، نرخ رشد صادرات کالاها و خدمات

نتایج تخمین مدل فوق با استفاده از نرم‌افزار Eviews عبارت است از:

$$GY_{it} = F.E. + 0.1763GY_{it-1} + 0.2846GGDI + 0.051GFDI + 0.2656GEXP \quad (۵)$$

(۲/۷۸۶۵) \*    (۱۴/۲۶۸۹)    (۱۴/۲۶۸۹)    (۱/۸۲۲۹)    (۵/۵۹۱)

R-Squared: ۰/۷۳۴۲

Durbin-Watson Stat: ۲/۰۶۸

Adj. R-Squared: ۰/۶۸۲۳

F-Statistic: ۳۷/۷۴۳۲

FE: fixed effects

نتایج تحقیق نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت می‌گذارد. همچنین، از لحاظ آماری این ضریب با معنی است. مدل نشان می‌دهد که در صورت تغییر ۱ درصدی در نرخ رشد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، رشد اقتصادی به اندازه ۰/۰۵ درصد افزایش می‌یابد.

این تأثیر مثبت می‌تواند به دلایل زیر باشد:

1. Hsiao (1989).
2. Weinhold (1996,1999).

\* (اعداد داخل پرانتز آزمون t است)

از آنجا که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت مجموعه‌ای از سرمایه‌ارزان، مدیریت کارآ، تکنولوژی پیشرفته، دستیابی راحت‌تر به بازارهای بین‌المللی و ... تعریف می‌شود،<sup>۱</sup> می‌تواند بر رشد اقتصادی اثر مثبت داشته باشد؛ زیرا برخورداری از مزیت‌های فوق در ایجاد شرایط رقابتی بیشتر برای شرکتهای داخلی و ارتقای سطح مدیریت آنها (از طریق انجام سرمایه‌گذاریهای مشترک) و همچنین ارتقای سطح تکنولوژی از طریق اشاعه آن به سایر بخشهای تولیدی، مؤثر بوده و منجر به افزایش کارایی شرکتهای داخلی و به این ترتیب رشد اقتصادی می‌شود.

همچنین، افزایش ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به یک کشور می‌تواند از طریق افزایش ذخایر ارزی به عنوان اجزای اصلی پایه پولی منجر به آن شود که اعطای اعتبارات به بخش خصوصی افزایش یابد و به این ترتیب، افزایش تولید صورت گیرد. این امر برای کشورهایی که با مشکلات و تنگناهای ارزی مواجه هستند، بسیار حائز اهمیت است.

از طرفی، حضور سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند منجر به آن شود که بخشی از تولیدات ناشی از آن به خارج صادر شود و به توسعه صادرات غیر نفتی کمک نماید و از این طریق منجر به افزایش درآمد ارزی شود.

از آنجا که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به بخش خصوصی کشور میزبان وارد می‌شود، لذا در افزایش سطح سرمایه‌گذاری خصوصی اثر قابل ملاحظه‌ای می‌تواند داشته باشد و از این طریق می‌تواند اثر گذاری خود را بر رشد اقتصادی افزایش دهد. در تحقیقاتی که از سوی محسن خان (۱۹۹۰) در IMF انجام گرفته است، کارایی بالای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نسبت به بخش عمومی به اثبات رسیده است.

همچنین، تولیدات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان می‌تواند به عنوان داده تولید برای سرمایه‌گذاران داخلی مورد استفاده قرار گیرد (و بالعکس) و باعث افزایش رشد شود.

متغیر  $GDI$  (رابطه ۶) از لحاظ علامت بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت دارد. از لحاظ آماری هم این ضریب بامعنی است. متغیر  $GEXP$  هم از لحاظ تجربی بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت می‌گذارد و هم از لحاظ آماری بامعنی است. همچنین، رشد اقتصادی دوره قبل منجر به افزایش رشد دوره بعد می‌شود؛ به طوری که ۱ درصد افزایش رشد اقتصادی در دوره قبل منجر به افزایش ۰/۱۸ درصدی رشد دوره بعد می‌شود که این مسئله نشان‌دهنده پویایی رشد است.

براساس مطالعات بارنزتین (Borenztein) و دیگران زمانی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت می‌گذارد که کشورهای میزبان از حداقل سرمایه انسانی برخوردار باشند. بنابراین، به منظور بررسی اثر جمعی سرمایه انسانی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر اساس مدل پایه، مدل زیر را برآورد نموده‌ایم:

$$GY_{it} = \alpha_i + \beta_1 Gy_{it} + \beta_2 GEXP_{it} + \beta_3 GGDI_{it} + \beta_4 GFDIHK_{it} \quad (6)$$

$GFDIHK: GFDI \times HUMCAP$

$GFDIHK$ ، متغیر جمعی رشد FDI و سرمایه انسانی  
 $HK$ ، سرمایه انسانی

پراکسی سرمایه انسانی درصد با سوادان بزرگسال کشورهای مورد نظر است.  
 مدل برآورد شده عبارت است از:

$$GY_{it} = F.E. + 0.1719GY_{it-1} + 0.2682GEXP_{it} + 0.2848GGDI_{it} + 0.0007GFDIHK_{it} \quad (7)$$

(2/7119)                      (5/5276)                      (14/3426)                      (1/6948)

R-Squared: 0.7411

Durbin-Watson Stat: 2/0.589

Adj. R-Squared: 0.6834

F-Statistic: 37/9191

ضریب مثبت  $GFDIHK$  نشان می‌دهد که تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی تحت تأثیر میزان سرمایه انسانی موجود در کشورهای میزبان است. نتایج این تحقیق با یافته‌های بارنرتین و دیگران مطابقت می‌کند. همچنین این ضریب از لحاظ آماری با معنی است. در چارچوب مدل پایه به بررسی تأثیر جمعی دو متغیر سرمایه انسانی و سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی بر رشد اقتصادی نیز پرداخته‌ایم. مدل برآورد شده عبارت است از:

$$GY_{it} = F.E. + 0.1733GY_{it-1} + 0.2587GEXP_{it} + 0.048GFDI_{it} + 0.034GDIHK_{it} \quad (8)$$

(2/7944)                      (5/4084)                      (1/5203)                      (15/4562)

$GDIHK$ : HK و GDI تأثیر جمعی

R-Squared: 0.7411

Durbin-Watson Stat: 2/0.738

Adj. R-Squared: 0.6906

F-Statistic: 39/1231

ضریب مثبت  $GDIHK$  نشان می‌دهد که تأثیر جمعی سرمایه انسانی و سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی بر رشد اقتصادی مثبت است. از لحاظ آماری نیز این ضریب با معنی است. این مسئله نشان می‌دهد که تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی بر رشد اقتصادی متأثر از میزان سرمایه انسانی است.

بنابراین، تأثیر سرمایه‌گذاری (داخلی و خارجی) بر رشد اقتصادی تحت تأثیر میزان سرمایه انسانی در کشورهای مورد نظر قرار دارد. این مسئله نشان می‌دهد که سطح سرمایه انسانی نقش تعیین‌کننده‌ای در رشد اقتصادی کشورهای مورد نظر داشته است.

**۷. نتیجه‌گیری**

یافته‌ها حاکی از آن است که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت می‌گذارد و ضریب این تأثیر بر رشد اقتصادی از لحاظ آماری با معنی است. ممکن است تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلایل زیر باشد:

- از آنجا که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت مجموعه‌ای از سرمایه‌های ارزان، مدیریت کارآ و تکنولوژی پیشرفته تعریف می‌شود بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت داشته است.
- ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به یک کشور از طریق افزایش ذخایر ارزی منجر به آن می‌شود که اعطای اعتبارات به بخش خصوصی افزایش یابد و به این ترتیب، افزایش تولید صورت می‌گیرد.
- از آنجا که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به بخش خصوصی کشور میزبان وارد می‌شود، لذا در سطح سرمایه‌گذاری خصوصی اثر قابل ملاحظه‌ای می‌تواند داشته باشد و به این ترتیب، تأثیر خود را بر رشد افزایش می‌دهد.
- تولیدات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان می‌تواند به عنوان داده تولید برای سرمایه‌گذاران داخلی مورد استفاده قرار گیرد و باعث افزایش رشد شود.
- سایر ضرایب متغیرهای توضیحی (رشد سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی، رشد صادرات و رشد دوره قبل) نیز بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت دارند و از لحاظ آماری با معنی هستند.
- بررسی اثر جمعی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی نشان می‌دهد که این اثر بر رشد اقتصادی مثبت و از لحاظ آماری با معنی است. به عبارت دیگر، تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی متأثر از سرمایه انسانی است.
- نتایج نشان می‌دهند که تأثیر جمعی سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی و سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی نیز مثبت و از لحاظ آماری با معنی است.
- به طور خلاصه، تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی مثبت و همچنین از نظر آماری با معنی است. از طرفی، این تأثیر مثبت تحت تأثیر سرمایه انسانی و میزان باز بودن اقتصاد کشورهای میزبان است.

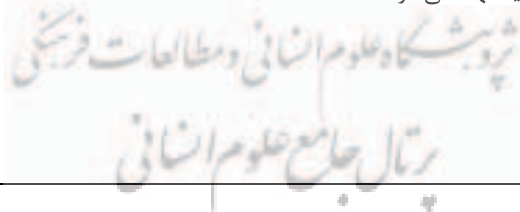
**۸. پیشنهادها**

در دهه اخیر با توجه به نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در توسعه اقتصادی کشورها، توجه ویژه‌ای به رفع موانع رشد این نوع سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه شده است. در کنار وضع قوانین جدید، راهکارهایی جهت ایجاد بسترهای مناسب جهت جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی لازم به نظر می‌رسد.

فراهم نمودن تضمینهای مالی برای سرمایه‌گذاران خارجی در مقابل خطرات غیر تجاری، یکی از شیوه‌های آماده‌سازی محیط سرمایه‌گذاری است. از این رو، به منظور تسریع روند جریان سرمایه‌گذاری، اکثر کشورهای توسعه یافته طرحهای بیمه ملی را برای تقویت تضمین سرمایه‌گذاری در مقابل خطرات غیر تجاری فراهم نموده‌اند.<sup>۱</sup> در کنار ارتقای این طرح، به منظور ایجاد مکمل برای آن، مؤسسه «تضمین سرمایه‌گذاری چند جانبه»<sup>۲</sup> به وجود آمد که می‌تواند محیط سرمایه‌گذاری را برای ادامه تضمینهای مالی بهبود بخشد. لذا جهت کاهش ریسک سرمایه‌گذاری، عضو شدن در این مؤسسه به کشورهای مورد نظر در صورت عضو نبودن پیشنهاد می‌شود.

به دلیل آنکه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ماهیتاً از مزیت‌های قابل توجهی برخوردار است، لذا قدرت نفوذ آن در بازار بالا است. بنابراین، ممکن است صنایع داخلی کشورهای میزبان که مورد حمایت دولت‌های این کشورها هستند صدمه ببینند، و سرمایه‌گذاری داخلی کاهش یابد به طوری که هر چه تعداد این صنایع تحت حمایت در کشور میزبان کمتر و در عوض تعداد صنایع صادراتی (بالا بودن قدرت رقابت) بیشتر باشد، اثرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در افزایش سرمایه‌گذاری خصوصی بیشتر خواهد بود. بنابراین، به کشورهای در حال توسعه پیشنهاد می‌شود که در جهت هر چه رقابتی‌تر نمودن صنایع محلی خود در طول مدت زمان مشخص اقدام نمایند تا در صورت جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صنایع محلی این کشورها آسیب نبینند.

با توجه به اینکه هدایت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی براساس ملاحظات بلند مدت است، نوسانات آن نسبت به سایر وجوه کم نوسان‌تر خواهد بود (همان گونه که بارنرتین (Borensztein) و سایرین در زمان بحران مالی جنوب شرق آسیا نشان دادند). و از طرفی دسترسی راحت‌تر به بازارهای بین‌المللی و تکنولوژی روز و ارتقای مدیریت داخلی از طریق انجام سرمایه‌گذاری مشترک از دیگر مزایای آن است؛ لذا، ایجاد امنیت لازم جهت جذب آن و پذیرفتن اصل مالکیت خصوصی با پشتوانه قانونی و حقوقی منطبق با جوامع خاص پیشنهاد می‌شود.



۱. مهدی حدادی (۱۳۷۹)، صص. ۱۴۹-۱۱۳.

۲. با تلاش بانک جهانی، کوشش شد که سازوکارهای بین‌المللی با هدف صرفاً تشویق سرمایه‌گذاری خارجی تأسیس شود که بتواند به تمام سرمایه‌گذاران و سرمایه‌های واجد شرایط، پوشش بیمه‌ای ارائه نماید. به علاوه از رویارویی مستقیم کشورها در قضایایی مانند ملی شدن و سلب مالکیت بکاهد و باعث کاهش اختلاف و تنش‌های بین‌المللی شود. به همین دلیل از سوی بانک جهانی، کنوانسیون تأسیس مؤسسه تضمین سرمایه‌گذاری چند جانبه (۱۹۸۵) تهیه و به تصویب کشورهای عضو رسید و از سال ۱۹۸۸ رسماً کار خود را آغاز نمود.



## منابع

- اسدی، مرتضی و سید آقازاده، سید مرتضی. (۱۳۷۸). نقش سرمایه‌های خارجی در رشد اقتصادی (مطالعه تطبیقی ایران و برخی کشورهای در حال توسعه). پژوهشها و سیاستهای اقتصادی. سال هفتم، شماره ۲، صص ۸۹-۴۳.
- انصاری، احمدرضا. (۱۳۷۴). سرمایه‌های فیزیکی و روشهای جذب آن. معاونت امور اقتصادی وزارت امور اقتصاد و دارایی، صص ۲۱-۲۲.
- حاجیلی، معصومه. (۱۳۷۹). سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی. روند، سال دهم، شماره ۲۸ و ۲۹، صص ۶۰-۶۱.
- حدادی، مهدی. (۱۳۷۹). تحقیقی پیرامون تضمینهای مالی برای سرمایه‌گذاران خارجی در مقابل خطرات غیر تجاری. پژوهشنامه بازرگانی، سال چهارم، شماره ۱۶، صص ۱۱۳-۱۴۹.
- سید نورانی، سید محمدرضا. (۱۳۷۴). تجزیه و تحلیل اقتصادی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر اقتصاد ایران. رساله دکتری، دانشگاه تربیت مدرس.
- عباسی، منصوره. (۱۳۸۳). بررسی و تبیین عوامل مؤثر بر جلب سرمایه‌های مستقیم خارجی و موانع آن در ایران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.
- گیلانی‌پور، جواد. (۱۳۸۱). بررسی راهکار اجرایی در جذب سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی با تأکید بر نقش گمرک در ایران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.
- مؤسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی، طرح تحقیقاتی در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جمهوری اسلامی ایران: رفتار، موانع، راهکارها، صص ۴۳-۴۱.
- نظیفی، فاطمه. (۱۳۷۴). اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی ۱۴ کشور در حال توسعه. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی.
- ورمزیار، حسن. (۱۳۷۹). بررسی زمینه‌های لازم جهت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه و تعمیم نتایج آن به ایران. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی.
- هدایتی، حاتم. (۱۳۷۷). اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد صادرات کشورهای صادرکننده نفت، گروه D۸. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده اقتصاد دانشگاه علامه طباطبائی.
- Borensztein, E., De Gregorio, J. and Lee, J-W. (1998). How Dose Foreign Direct Investment Effect Economic Growth? *Journal of International Economics*. Vol. 45, PP. 115-135.
- Dunning J. (2001). The Changing geography of Foreign Direct Inverstment: Explanations and Implications. In Kumar N. (Ed). *Globalization, Foreign Direct Investment and Technology Transfer: In Pacts on and Prospects for Developing Countries*. London: Routledge.
- Ericsson, Johan and Irandoust, Manuchehr. (2001). On the Causlity Between

- Foreign Direct Investment and Output: A Comparative Study. *The International Trade Journal*, Vol xv, No. 1, PP.1-26.
- Fan, Xiaoqin and Dickie, Paulm. (2000). The Contribution of Foreign Direct Investment to Growth and Stability: Apost-Crisit ASEAN-5 Review. *ASEAN Economic Bulletin*, Vol. 17, No. 3.
- L.P. King, B0 Ua'radi. (2002). Beyond Manichean Economics: Foreign Direct Investment and Growth in the Transition from Socialism. *Communist and Post-Communist Studies*, No. 35, PP.1-21.
- Nair-Reichert, Usha and Weinhold, Diana. (2001). Causality test for Cross-Country Panels: a New Look at FDI and Economic Growth in Developing Countries. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, Vol. 2, No. 63, P.153.
- United Nation. (1980-1985-1990-1996-2000). *World Development Report*.
- United Nation. (2001). *World Investment Report*. New York and Geneva, PP. 275-276.
- W. Pearce, Auid. (1995). *Maemilan Dictionary of Modern Economics*. Third Edition, P. 159.

