

مقاله پژوهشی

نقش توسعه‌یافتگی کشورها در اثرگذاری شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

دریافت: ۱۴۰۰/۱۰/۲۲ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۲/۲۳

نگار جعفری فشارکی^۱ / عباس معمارنژاد^۲ (نویسنده مسئول)
سید شمس‌الدین حسینی^۳ / کامبیز هژبر کیانی^۴

چکیده

پایین بیانگر کشورهای با سطح توسعه متوسط، با درآمد متوسط به بالا که نشان‌دهنده کشورهای با سطح توسعه‌یافتگی متوسط به بالا و با درآمد بالا که بیانگر کشورهای توسعه‌یافته می‌باشد، در نظر گرفته شده و اثر متغیرهای (زیرشاخص‌های) شاخص بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از مدل داده‌های ترکیبی مورد ارزیابی قرار گرفته است. نتیجه برآورد نشان می‌دهد سطح توسعه‌یافتگی کشورها و درآمد آنها بر میزان و جهت اثرگذاری تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و زیر شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار تاثیر دارد. به نحوی که در کشورهای با درآمد پایین، متوسط به پایین و بالا اثر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بر سرمایه‌گذاری خارجی، مثبت و در کشورهای متوسط به بالا، این اثر منفی است. در ضمن اثر هر یک از زیرشاخص‌های بهبود کسب و کار بر سرمایه‌گذاری خارجی بسته به سطح درآمد کشورها متفاوت است.

سرمایه‌گذاری یکی از اجزای مهم تقاضای کل است که نقش بسیار تعیین‌کننده‌ای در رشد اقتصادی هر کشور ایفا می‌کند. لذا شناخت رفتار سرمایه‌گذاری مورد توجه اقتصاددانان و سیاست‌گذاران اقتصادی بوده است. یکی از عوامل مهمی که در تصمیم برای سرمایه‌گذاری چه در سرمایه‌گذاری داخلی و چه در سرمایه‌گذاری خارجی موثر است، وجود فضای امن و آنچه تحت عنوان بهبود فضای کسب و کار از آن تعبیر شده، می‌باشد. تحقیق حاضر به دنبال بررسی نقش توسعه‌یافتگی کشورها در تاثیرگذاری شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری خارجی است. در این مقاله به منظور تعیین سطح توسعه‌یافتگی از متغیر درآمد ملی استفاده شده است. بدین منظور بر اساس تقسیم‌بندی بانک جهانی چهار گروه کشور بر حسب میزان درآمد آنها اعم از کشورهای با درآمد پایین که نشانگر کشورهای با سطح توسعه‌یافتگی پایین، با درآمد متوسط به

طبقه‌بندی JEL: O16، O21، O44

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی / بهبود فضای کسب و کار / توسعه‌یافتگی

۱. دانش‌آموخته رشته اقتصاد، گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. negar.1983@yahoo.com
۲. دکتری اقتصاد، عضو هیات علمی، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. memarnejad@srbiau.ac.ir
۳. دکتری اقتصاد، عضو هیات علمی، دانشگاه علامه طباطبائی. shhosseini@srbiau.ac.ir
۴. دکتری اقتصاد، عضو هیات علمی، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. kiani@srbiau.ac.ir

۱. مقدمه: طرح مسأله

انباشت سرمایه به لحاظ نظری یکی از پیش‌نیازهای اساسی فرایند رشد اقتصادی به شمار می‌رود که می‌تواند از منابع مالی داخلی (پس‌اندازها) و خارجی تامین مالی شود. منابع مالی خارجی نه تنها مکملی برای پس‌انداز داخلی بوده و در واقع، شکاف پس‌انداز و سرمایه‌گذاری را پر می‌کند، بلکه راه‌حلی برای مقابله با شکاف منابع ارزی است. در کشورهای در حال توسعه، منابع مالی خارجی شامل کمک‌های دوجانبه کشورهای توسعه یافته، جریان‌های مالی نشأت گرفته از منابع متعدد نظیر بانک جهانی و بانک‌های منطقه‌ای، سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی (FPI) Foreign Portfolio Investment و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) Foreign Direct Investment است. فارغ از پیامدهای دو مورد اول که در واقع، بحران بدهی‌ها و مشکلات مربوط به خدمات بدهی را در بر داشته و اغلب از سوی دولت‌ها و موسساتی نظیر صندوق بین‌المللی پول و بانک جهانی صورت می‌گیرد، دو مورد اخیر بیشتر به وسیله بخش خصوصی و در قالب شرکت‌های چندملیتی صورت گرفته و از آن به‌عنوان جریان خصوصی سرمایه یاد می‌شود (بارکلی (۲۰۰۰)).

صندوق بین‌المللی پول سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به این صورت تعریف نموده است: "سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذاری است که به هدف کسب منافع پایدار در کشوری به جز موطن فرد سرمایه‌گذار انجام می‌شود و هدف سرمایه‌گذار از سرمایه‌گذاری این است که در مدیریت بنگاه مربوط نقش موثر داشته باشد". در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذار به‌واسطه مشارکت داشتن در فرایند تصمیم‌گیری بنگاه به‌دنبال منافع است که در واقع، امکان کسب آنها در سرمایه‌گذاری پرتفوی خارجی وجود ندارد.

عوامل متعددی بر میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تاثیر دارد که از آن جمله می‌توان به اندازه بازار، محیط اقتصاد کلان، کیفیت زیرساخت، بهره‌وری نیروی کار و سطح

دستمزد، ریسک کشوری و سیاسی، کیفیت بوروکراسی، حقوق مالکیت معنوی آزادسازی حساب سرمایه، تعرفه و مالیات‌ها، امکانات تامین مالی داخلی و... اشاره نمود. اما در این بین یکی از شاخص‌هایی که از بعد بین‌المللی بر میزان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تاثیرگذار است شاخص‌های محیط کسب و کار است.

جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان بین سال‌های ۱۹۷۰ تا ۲۰۱۵ سه سیکل بزرگ را نسبت به سال‌های قبل خود تجربه کرده و آماده برخورداری از سیکل چهارم در سال‌های اخیر است. سیکل اول مربوط به دهه ۱۹۸۰ یعنی بین سال‌های ۱۹۸۶ تا ۱۹۹۰ بوده است.

از اوایل دهه ۱۹۸۰ بسیاری از کشورهای جهان محدودیت‌های اعمال شده برای ورود سرمایه‌های خارجی را برداشتند. در دهه ۱۹۸۰ آسیا بزرگ‌ترین دریافت‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در فاصله ۱۹۸۲ تا ۱۹۹۰ بود. به نحوی که طی این سال‌ها حدود ۸۹/۶۱ میلیارد دلار سرمایه را جذب کرد که نمایانگر بیش از نیمی از این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها در کشورهای در حال توسعه بوده است.

سیکل دوم مربوط به سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۰ می‌باشد. پیشرفت قابل توجه تکنولوژی به‌خصوص در کشورهای توسعه یافته طی سال‌های پایانی دهه ۱۹۹۰ منجر به رشد جریان ورودی سرمایه‌گذاری خارجی در جهان و به‌خصوص در کشورهای توسعه یافته شد. اما در سال‌های بعد به دلیل بحران مالی ناشی از حوادث ۱۱ سپتامبر و علاوه بر آن ایجاد موج جدید از برنامه‌های ادغام و تملیک در بسیاری از کشورهای جهان از جمله کشورهای عضو OECD، جریان سرمایه‌گذاری خارجی در جهان و به‌خصوص در کشورهای توسعه یافته به شدت کاهش یافته است. این در حالی که در کشورهای در حال توسعه و در حال گذار کاهش قابل ملاحظه‌ای رخ نداده است.

با این حال در سال‌های ۲۰۰۶ و ۲۰۰۷ میلادی به دنبال افزایش قابل ملاحظه آزادسازی‌های اقتصادی و

سرمایه‌گذاری‌های انبوه روی خدمات مالی به‌خصوص در کشورهایی همچون ژاپن بوده است. در نهایت آمار نشان می‌دهد که متغیر ورودی سرمایه‌گذاری خارجی در جهان در حال ثبت یک رشد قابل ملاحظه دیگر برای سال‌های ۲۰۱۵ تا ۲۰۱۷ می‌باشد. نکته قابل توجه در روند سرمایه‌گذاری خارجی در جهان طی این سال‌ها افزایش قابل توجه سهم کشورهای در حال توسعه و در حال گذر از میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان است. این امر تا حدی است که میزان FDI در کشورهای در حال توسعه طی سال‌های ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۰ به کشورهای توسعه یافته نزدیک و در سال‌های ۲۰۱۳ و ۲۰۱۴ از آنها پیشی می‌گیرند.

تاثیر فضای کسب و کار مساعد بر افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم داخلی و خارجی، ایجاد اشتغال و رشد تولید ناخالص داخلی مشهود است. اصلاح فضای کسب و کار و بهبود شاخص‌های مزبور در عرصه جهانی نه تنها گامی مثبت و اساسی در جهت تقویت جنبه مشارکت بخش خصوصی در اقتصاد و ارتقاء سطح اشتغال و تولید در کشور محسوب می‌شود؛ بلکه به‌طور قطع از منظر سرمایه‌گذاران خارجی از جمله مهم‌ترین نماگرها برای ورود به کشور و شرط لازم برای ارتقاء و تسهیل جریان ورود فناوری به کشور می‌باشد. هر چند تاثیر کلی شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مثبت ارزیابی می‌شود، لیکن اثر هر یک از شاخص‌های زیرمجموعه آن بسته به سطح درآمد و میزان توسعه‌یافتگی کشورها بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی متفاوت است. علاوه بر این، سرمایه‌گذاری داخلی خصوصی نیز اثرات متفاوتی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بسته به سطح توسعه‌یافتگی کشورها دارد. هدف از ارائه این مقاله بررسی نقش سطح توسعه‌یافتگی کشورها در تاثیرگذاری شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و برآورد اثر آن از طریق مدل‌های اقتصادسنجی داده‌های تلفیقی (پانل دیتا) می‌باشد.

۲. مبانی نظری و مطالعات تجربی

۲-۱. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

تا دهه ۱۹۶۰، هیچ تئوری مستقل و خوداتکای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود نداشت و مفهوم FDI در قالب بخشی از جریان سرمایه بین‌المللی مطرح می‌شد و بسیاری از ویژگی‌ها و ابعاد مهم آن مورد غفلت قرار می‌گرفت. ولی از دهه ۱۹۶۰ به بعد به دلیل افزایش حجم FDI، ادبیات نظری فراوانی به وجود آمدند که درصدد تبیین علل و انگیزه‌های وقوع FDI، زمان وقوع آن و مکان‌هایی که می‌توانست وارد شود، برآمدند. همچنان که دانیس (۱۹۸۱) اشاره می‌دارد، دو مشکل عمده از این سال‌ها به بعد روی داد که دیگر FDI نمی‌توانست در قالب بخشی از نظریه نئوکلاسیک سرمایه مطالعه گردد. اول اینکه FDI چیزی فراتر از انتقال سرمایه بود و شامل مواردی چون انتقال تکنولوژی، مهارت‌های سازمانی و مدیریتی می‌شد. دوم اینکه بر خلاف جریان سرمایه که انتقال مواد و وجوه در میان دو بخش مستقل در بازار صورت می‌گرفت، در FDI انتقال بیشتر در درون یک شرکت روی می‌داد.

صندوق بین‌المللی پول، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به این صورت تعریف می‌کند: "سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی سرمایه‌گذاری است که به هدف کسب منافع پایدار در کشوری به جز موطن فرد سرمایه‌گذار انجام می‌شود و هدف سرمایه‌گذاری از این سرمایه‌گذاری این است که در مدیریت بنگاه مربوط نقش موثر داشته باشد." به اعتقاد آنکتاد (UNCTAD) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از: "سرمایه‌گذاری که مستلزم یک ارتباط بلندمدت است و نشان‌دهنده منافع پایدار و کنترل واحد اقتصادی مقیم یک کشور (سرمایه‌گذار مستقیم خارجی و یا بنگاه مادر) بر واحد اقتصادی مقیم کشور دیگر (سرمایه‌گذاری انجام شده در کشور میزبان به صورت شعبه فرعی بنگاه مادر) است."

چند ویژگی را می‌توان برای FDI و تمایز آن با سایر اشکال سرمایه‌گذاری خارجی بر شمرد.

- معیار اساسی در تشخیص FDI، میزان و درجه کنترل بر سرمایه‌گذاری، میزان مشارکت، سود و زیان‌هایی است که متوجه سرمایه‌گذار می‌شود.

- وجود رابطه و منافع طولانی‌مدت میان سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر به همراه خود سطح قابل ملاحظه‌ای از نفوذ و حق رأی موثر سرمایه‌گذار بر امور مدیریتی را به همراه خواهد داشت.

با مطالعه ادبیات مربوط به عوامل تعیین‌کننده جریان FDI، تئوری‌های موجود را می‌توان در پنج دسته متمایز مورد مطالعه قرار داد:

تئوری‌های مرتبط با بازار کامل (Perfect market)

در نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای کامل، عواملی مثل شکست بازار، عدم اطمینان، کمبود اطلاعات و ... وجود ندارد و تمامی عوامل موجود در بازار همگن هستند. تئوری‌های مرتبط با بازار کامل خود به سه دسته مجزا قابل تفکیک می‌باشند:

نرخ‌های متفاوت عواید (Differential Rate of Return):

تا دهه ۱۹۶۰ عمده‌تاً این فرض وجود داشت که FDI در نتیجه وجود نرخ‌های متفاوت سود حاصل از جریان سرمایه در سطح بین‌المللی به وجود می‌آید. بر اساس این فرض، جریان سرمایه‌کشورهایی را در می‌نوردد که در آنها نرخ‌های بالای سود وجود داشته باشد.

نظریه تنوع سرمایه‌گذاری

تلاش برای ارائه تبیین جدید FDI پس از فرضیه نرخ‌های متفاوت عواید، توسط مارکویتز و توپین با عنوان تئوری تنوع‌سازی سرمایه‌گذاری صورت گرفت. بر اساس این تئوری، تصمیم یک شرکت چند ملیتی جهت سرمایه‌گذاری

در خارج تنها متأثر از نرخ‌های بازگشت سود نیست؛ بلکه آنچه اهمیت بیشتر دارد، مسأله کاهش خطرات ناشی از سرمایه‌گذاری است. بر این اساس، تنوع سرمایه‌گذاری یک شرکت در بازارهای متعدد امکان خطرات آن را کاهش می‌دهد

اندازه بازار

فرضیه اندازه بازار ریشه در تئوری نئوکلاسیک سرمایه‌گذاری دارد. این تئوری بر نقش اندازه مطلق بازار کشور میزبان و نقش نرخ رشد آن تمرکز دارد. طبق این فرضیه، هر اندازه حجم و وسعت بازار بزرگ باشد، دسترسی کافی به منابع و کاهش هزینه‌های تولید از طریق توسل به صرفه‌های ناشی از مقیاس امکان‌پذیرتر می‌باشد.

تئوری‌های مرتبط با بازارهای ناقص

هایمر نشان داد که ساختار بازارها و ویژگی‌های مشخص بنگاه‌ها در توزیع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش کلیدی ایفا می‌کند. این نظریه نیز چند نظریه دیگر را شامل می‌شود که عبارتند از:

نظریه سازمان صنعتی

نظریه سازمان صنعتی که توسط هایمر مطرح شد بیان‌کننده این موضوع است که شرکت‌ها به رغم محدودیت‌های گسترده در کشورهای میزبان سرمایه اعم از اطلاعات نامتقارن شرکت‌های خارجی در مقابل شرکت‌های داخلی از فرهنگ نظام حقوقی و اقتصاد و ... کشور میزبان سرمایه، تبعیضات ملی‌گرایانه و ریسک‌های تبدیل نرخ ارز و همچنین هزینه‌های پایین صادرات کالا به کشورهای میزبان، به چه علت اقدام به سرمایه‌گذاری خارجی در این کشورها می‌کنند. وی دو پاسخ برای این سؤال دارد. پاسخ نخست اینکه شرکت‌ها، رقابت از درون صنعت را به سایر کشورها انتقال می‌دهند که این امر یا از طریق غلبه بر شرکت‌های داخلی کشور میزبان و

اختلافات فرهنگی، زبان، سطح آموزش و توسعه اقتصادی میان کشور مادر و کشور میزبان تاثیر عمده در تصمیم شرکت‌ها به سرمایه‌گذاری در خارج دارد. تحقیقات مدل اویسالا نشان داد که عمده FDI شرکت‌های سوئدی ابتدا در نزدیک‌ترین کشورهای شمال اروپا از قبیل نروژ صورت می‌پذیرد. پس از آن شرکت‌های سوئدی اقدام به ایجاد شرکت‌های فرعی خود در کشورهایی همچون آلمان، هلند و انگلستان می‌نمایند. در مراحل بعد، این شرکت‌ها اقدام به سرمایه‌گذاری مشترک در جوامعی که از عدم قطعیت فضای سرمایه‌گذاری برخوردارند، می‌نمایند. بنابراین، زمانی که عواملی مانع از جریان اطلاعات به سوی یک بازار می‌گردد موضوع فاصله روانی مطرح می‌شود و فاصله روانی از عناصر تعیین‌کننده شکل سرمایه‌گذاری تلقی می‌گردد. بدین معنا که در صورت وجود فاصله روانی بیشتر هیچ شرکت خارجی مایل به سرمایه‌گذاری به شکل مالکیت کامل نخواهد بود. در این حالت طبق نظر کاوت و سینگ شرکت‌ها در ارتباط با کشورهای میزبانی که از فاصله روانی بالایی برخوردارند، سرمایه‌گذاری به شکل جوینت ونچر (Joint venture) را بر سرمایه‌گذاری به شکل تملک کامل ترجیح می‌دهند، چرا که سرمایه‌گذاری به شکل جوینت ونچر درجه عدم قطعیت فضای سرمایه‌گذاری را تا حدودی کاهش می‌دهد. (ذوالقدر ۱۳۸۶).

پارادایم التقاطی دانینگ

دانینگ با مطالعه تاریخ تئوری پردازی در مورد FDI اقدام به ارائه رویکردی می‌نماید که طیفی وسیع از تئوری‌ها را در خود جای می‌دهد. در واقع دانینگ برای تبیین FDI در صدد تلفیق طیفی وسیع از تئوری‌های رقیب بر می‌آید تا پاسخی به چرایی، میزان و مکان بیابد. مفروضات اصلی پارادایم دانینگ عبارتند از مزیت‌های مالکیتی (Ownership) مزیت‌های ناشی از درونی‌سازی و مزیت‌های موقعیتی (دانینگ ۱۹۷۷).

یا از طریق ادغام با شرکت‌های داخلی کشور میزبان انجام می‌گیرد. پاسخ دوم هایمر در قالب عملیات بین‌المللی‌سازی تولید توسط شرکت‌ها و بر مبنای نقص ساختاری بازار جای می‌گیرد. به زعم هایمر اگرچه شرکت‌های چندملیتی همچنان که در بالا اشاره شد در برخی از موارد از عدم مزیت برخوردارند ولی نسبت به شرکت‌های داخلی از مزیت‌هایی چون علائم تجاری، حق اختراع، تکنولوژی برتر، دانش سازمانی و مهارت‌های مدیریتی برخوردارند که FDI را از سایر اشکال فعالیت همچون صادرات و اعطای لیسانس، سودآورتر می‌سازد.

تئوری درونی‌سازی (Internalization)

در دهه ۱۹۷۰، شاخه‌ای از ادبیات FDI با عنوان تئوری درونی‌سازی FDI ظهور یافت. مبنای آن تئوری شرکت کاوز (۱۹۳۷) بود که اقدام به آزمون نقش هزینه‌های معاملاتی در شکل‌گیری سازمان می‌کرد. دغدغه اصلی تئوری کاوز این بود که چرا شرکت‌ها به وجود می‌آیند و چرا همه معاملات یک اقتصاد در بازار روی نمی‌دهد؟ وی پاسخ به این سوالات را در قالب هزینه‌های معاملاتی از جمله هزینه تعیین قیمت بازار، هزینه مذاکرات، هزینه‌های امضاء و اجرای قرارداد میان طرفین معامله مورد بحث قرار داد. به زعم کاوز برای غلبه بر این مشکلات و کاهش هزینه‌های معاملاتی نیاز به مدیریت منابع و معاملات است. زمانی که این امر اتفاق بیفتد، یک شرکت متولد می‌شود و به تبع آن منافع ناشی از اقدامات عمدتاً به جای بازار در درون بنگاه و سازمان به دست می‌آید. در چنین وضعیتی شاهد درونی‌سازی فعالیت در درون ساختار شرکت خواهیم بود. (جونز ۲۰۰۵).

مدل بین‌المللی کردن اویسالا و فاصله روانی (The Uppsala Internationalization Model And Psychic Distance)

یکی از عناصر اصلی مدل بین‌المللی‌سازی اویسالا مسأله "فاصله روانی" است. مدل مزبور بر این امر تاکید دارد که

به زعم دانینگ شرکت‌ها زمانی درگیر FDI خواهند شد که مزیت‌های سه‌گانه مالکیت، موقعیت مکانی و درونی سازی وجود داشته باشد. اجزای هر یک از مزیت‌های مد نظر دانینگ در جدول شماره (۱) آورده شده است.

جدول ۱- شرایط سه‌گانه پارادایم التقاطی دانینگ

۱. مزیت‌های مربوط به دارایی	۲. مزیت‌های مربوط به مکان و موقعیت	۳. مزیت‌های مربوط به درونی سازی
<ul style="list-style-type: none"> - اندازه شرکت - تکنولوژی و علائم تجاری - سیستم‌های مدیریتی و سازمانی - دسترسی به ظرفیت صرفه جویی - صرفه‌های عرضه مشترک - دستیابی خلاقانه به بازارها و دانش - فرصت‌های بین‌المللی از قبیل ریسک تنوع سازی 	<ul style="list-style-type: none"> - توزیع منابع و بازارها - هزینه‌های مربوط به نیروی کار، مواد طبیعی و حمل و نقل میان کشورها - مداخلات حکومتی و سیاستها - زیرساختهای تجاری و قانونی - زبان، فرهنگ و رسوم (فاصله روانی) 	<ul style="list-style-type: none"> - کاهش هزینه‌های مربوط به جستجو، مذاکره و نظارت - جلوگیری از هزینه‌های ناشی از اعمال حقوق مالکیت - تعهد به تبعیض قیمت‌ها - حمایت از محصول - خودداری از تعرفه‌ها

منبع: (دانینگ ۱۹۸۱)

تحت تاثیر خصوصیات ویژه هر کشوری تعیین می‌گردند. به همین خاطر وی شقوق متعدد پیوند میان هر یک از مزیت‌های سه‌گانه را با خصوصیات ویژه هر کشوری بررسی کرده است. جدول (۲) این تقسیم بندی را نشان می‌دهد.

همان‌طور که ملاحظه می‌شود دانینگ بسیاری از عوامل ساختاری و قانونی را در جذب سرمایه‌گذاری خارجی موثر می‌داند. به نظر وی هیچ یک از شرایط سه‌گانه مذکور به‌طور یکسان در همه کشورها موجود نیست؛ بلکه هر یک از آنها

جدول ۲- خصوصیات کشوری و مزیت‌های سه‌گانه

مزیت‌های مربوط به مالکیت	خصوصیات کشوری
<ul style="list-style-type: none"> - اندازه شرکت - تکنولوژی و علائم تجاری - نظام‌های مدیریتی و سازمانی - تمایز محصولات 	<ul style="list-style-type: none"> - بازارهای بزرگ - خط‌مشی‌های لیبرال برای ادغام شرکت - حمایت دولت از ابداعات - نیروی کار ماهر - عرضه مدیران آموزش دیده - تسهیلات آموزشی - کشورهای با درآمد بالا - سطح تبلیغات و بازاریابی
مزیت‌های مربوط به مکان و موقعیت	خصوصیات کشوری
<ul style="list-style-type: none"> - هزینه‌های نیروی کار و مواد خام - هزینه‌های حمل و نقل میان کشورها - مداخلات حکومتی و سیاستها - صرفه‌های مقیاس - فاصله فرهنگی 	<ul style="list-style-type: none"> - کشور توسعه یافته یا در حال توسعه - فاصله بین کشورها - گرایش‌های حکومتی نسبت به FDI - اندازه بازارها - مشابهت‌های زبانی و فرهنگی میان کشورها
مزیت‌های مربوط به درونی سازی	خصوصیات کشوری
<ul style="list-style-type: none"> - هزینه‌های جستجو، مذاکره و مدیریت - اجتناب از هزینه‌های ناشی از اعمال حقوق مالکیت - حمایت از تولیدات 	<ul style="list-style-type: none"> - سطوح بالایی از آموزش و بازارهای بزرگتر نوعی خاص از آگاهی دانشی را ایجاد می‌کند که به مزیت‌های بیشتر منجر می‌شود.

منبع: (دانینگ ۱۹۸۱)

۳. عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی

بر اساس مطالعات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابع عواملی از قبیل نرخ بازگشت سرمایه، زیرساخت‌ها، رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری داخلی، منابع طبیعی، سرمایه انسانی، تورم، نرخ ارز، بدهی خارجی، وضع مالی دولت، مالیات، حقوق سیاسی و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی است. عواملی همچون سیاست‌های کشور میزبان، حمایت فعال کشورها به منظور توسعه و سهولت سرمایه‌گذاری، ویژگی اقتصادی کشور میزبان از دیگر عوامل مهم و موثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی محسوب می‌گردند.

کشور هر میزان از امکانات گسترده‌تری برای کاهش هزینه‌های تولید برخوردار باشد و سطح تکنولوژی بالاتری داشته باشد، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آن بالاتر خواهد بود. در واقع دلیل اصلی ورود حجم بالایی از این نوع سرمایه به کشورهای توسعه یافته، وجود شرایط فوق در اینگونه کشورها می‌باشد. آنکتاد (۱۹۹۸) عوامل تاثیرگذار بر این جریان و تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان را به سه گروه تقسیم بندی می‌کند.

۱) چارچوب سیاستی برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شامل ثبات اقتصادی، سیاسی و اجتماعی، قوانین ورود و انجام عملیات تولیدی، استانداردهای رفتار با شعب خارجی، سیاست‌های مربوط به وظایف و ساختار بازارها، موافقت‌نامه‌های بین‌المللی در مورد سرمایه‌گذاری خارجی، سیاست خصوصی‌سازی، سیاست‌های تجاری (تعرفه‌ها و موانع غیرتعرفه‌ای) و سیاست مالیاتی

۲) عوامل تعیین‌کننده اقتصادی که با توجه به انگیزه

شرکت‌های چندملیتی به سه نوع تقسیم می‌شوند: الف) جستجوی بازار (اندازه بازار و درآمد سرانه، رشد بازار، دسترسی به بازارهای منطقه‌ای و جهانی، ترجیحات مصرف‌کننده ویژه هر کشور، ساختار بازارها)

ب) جستجوی منابع و دارایی (مواد اولیه، نیروی کار غیرماهر ارزان، تکنولوژی ابداع و دیگر دارایی‌های ایجاد شده (مانند نام تجاری)، زیرساخت‌های فیزیکی (بندرها، راه‌ها، ارتباطات راه دور)

ج) جستجوی کارایی (هزینه منابع و دارایی‌های فهرست شده در بند "ب"، تعدیل شده بر حسب بهره‌وری نیروی کار، هزینه دیگر نهادها مانند هزینه‌های حمل و نقل و ارتباطات و هزینه سایر کالاهای واسطه‌ای، عضویت در موافقت‌نامه‌های یکپارچگی منطقه‌ای که با شبکه همکاری منطقه‌ای ارتباط داشته باشند).

۳) تسهیلات کسب و کار شامل: تشویق سرمایه‌گذاری (شمال ایجاد تصویر خوب، فعالیت‌های مولد سرمایه‌گذاری و خدمات تسهیل سرمایه‌گذاری)، انگیزه‌های سرمایه‌گذاری، هزینه‌های بوروکراسی (مربوط به فساد و کارایی اداری و غیره)، تسهیلات اجتماعی (مدارس دو زبانه، کیفیت زندگی)، خدمات بعد از سرمایه‌گذاری.

مطالعات تجربی داخلی و خارجی متعددی در خصوص عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری خارجی وجود دارد که برخی از آنها در جدول زیر آورده شده است:

جدول ۳- مطالعات تجربی

ردیف	مشخصات پژوهشگر	عنوان پژوهش	روش پژوهش	متغیرهای مورد مطالعه	نتایج به دست آمده
۱	هاوژن ژانگ (۲۰۰۷)	مقررات، مالیات‌های کسب و کار و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	مدل لگاریتم خطی	شاخص‌های مهم کسب و کار، هزینه‌های قانونی کسب و کار، سرمایه‌گذاری خارجی	بین هزینه‌های مقررات کسب و کار و در کشورهای میزبان سرمایه‌گذاری خارجی رابطه بسیار قوی با میزان جذب سرمایه دارد.

ردیف	مشخصات پژوهشگر	عنوان پژوهش	روش پژوهش	متغیرهای مورد مطالعه	نتایج به دست آمده
۲	نهای بابراکتار (۲۰۱۳)	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و محیط کسب و کار	مدل لگاریتم خطی	نرخ رشد تولید ناخالص داخلی واقعی، تولید ناخالص داخلی سرانه، تولید ناخالص داخلی واقعی و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص	سطح شاخص‌های محیط کسب و کار توضیح دهنده مناسبی برای FDI جریان نیستند، مگر اینکه برای حصول نتیجه بهتر از برآورد مدل، گروه کشورها را از هم تفکیک نمود.
۳	فریده شهادان و همکاران (۲۰۱۴)	رابطه بین شاخص‌های فضای کسب و کار و خالص FDI جریان	مدل پانل دیتا	شاخص‌های فضای کسب و کار، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	بهبود در شاخص‌های فضای کسب و کار اثر مثبتی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد
۴	کنت ماهونی و ولینگتون بونگا (۲۰۱۷)	رابطه متقابل بین شاخص‌های فضای کسب و کار و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در زیمبابوه	مدل سری زمانی	شاخص‌های فضای کسب و کار، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	برخی از شاخصها اثر مثبت و برخی اثر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد
۵	قندهاری، اکبریانی و دیگران (۱۳۹۲)	بررسی تاثیر آزادسازی تجاری و وضعیت فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بین کشورهای منطقه آسیای جنوب غربی	روش داده‌های ترکیبی و روش GLS	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار	برخی از شاخص‌های فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری اثر مثبت و برخی دیگر اثر منفی دارد
۶	استادی حسین شجری هوشنگ و بلدی صحرا (۱۳۹۲)	تخمین تابع عرضه سرمایه مستقیم خارجی در کشورهای عضو گروه (DA)	پانل دیتا	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، شاخص باز بودن اقتصاد کشور، شاخص باز بودن تجاری، مالیات، نرخ تورم، نرخ ارز، نرخ بهره و شاخص دستمزد	اثر شاخص آزادسازی اقتصادی و درجه باز بودن اقتصادی و مالیات بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مثبت و معنادار است. اما اثر نرخ بهره منفی و معنادار است.
۷	گرایی نژاد، دقیقی اصل و استاد رمضان (۱۳۹۳)	تاثیر عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تاکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری	گشتاورهای تعمیم یافته (GMM)	نرخ ارز رسمی و میانگین شاخص‌های شش گانه حاکمیتی	میانگین شاخص‌های حکمرانی خوب در تمامی کشورها اثر مثبت و معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.
۸	داوودی و شاهرادی (۱۳۸۳)	عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی	سیستم معادلات همزمان	سرمایه‌گذاری داخلی بخش خصوصی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	کشورهای توسعه یافته کشورهای تازه صنعتی شده دنیا و برخی از نمونه‌های موفق در جذب سرمایه‌گذاری خارجی حاکی از اثرگذاری همسوی برخی از متغیرهای مشخص است.

۴. سهولت انجام فعالیت‌های کسب و کار و شاخص‌های

اندازه‌گیری آن

شاخص سهولت انجام کسب و کار به مجموعه قوانین و مقرراتی اطلاق می‌شود که به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر مراحل مختلف تاسیس، بهره‌برداری و انحلال کسب و کارهای کوچک و متوسط در شهرهای بزرگ یک کشور تاثیر می‌گذارد. شاخص سهولت کسب و کار ناظر بر مجموعه

قانون‌هایی است که به طور مستقیم یا غیرمستقیم موانعی برای ورود به بازار ایجاد می‌کنند. موانع مستقیم ورود به بازار نظیر قانون‌های ناظر بر شروع کسب و کار است و موانع غیرمستقیم قانون‌هایی از قبیل شرایط اجرای قراردادها هستند. در صورتی که این هزینه‌ها بالا باشد بخشی از کسب و کارها ترجیح می‌دهند به صورت غیر قانونی وارد بازار شوند و در بخش غیررسمی فعالیت کنند.

معیارهای اندازه‌گیری فضای کسب و کار

شاخص‌هایی که توسط بانک جهانی برای بررسی وضعیت فضای کسب و کار مورد استفاده قرار می‌گیرد، ۱۱ مورد است و هر کدام دارای اجزایی برای اندازه‌گیری هستند. این شاخص‌ها و اجزای آنها عبارتند از (سیف (۱۳۸۵):

۱. شروع کسب و کار (که مربوط به ثبت شرکت می‌باشد)

- تعداد مراحل
- مدت زمان
- هزینه (به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه)
- حداقل سرمایه برای ثبت شرکت (به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه)

۲. اخذ مجوزهای ساختمانی (شهرداری / برای ساخت انبار

تجاری با استاندارد معین)

- تعداد مراحل
- مدت زمان
- هزینه (به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه)

۸. تجارت برون مرزی

- اسناد صادراتی (تعداد)

- مدت زمان برای کامل شدن فرایند صادرات (روز)
- هزینه‌های صادرات (هزینه هر کانتینر)
- اسناد وارداتی (تعداد)
- مدت زمان برای کامل شدن فرایند واردات (روز)
- هزینه‌های واردات (هزینه هر کانتینر)

۳. اخذ برق

- تعداد مراحل
- مدت زمان
- هزینه (به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه)

۴. ثبت دارایی / اموال شرکت

- تعداد مراحل
- مدت زمان
- هزینه (به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی)

۵. اخذ اعتبار

- شاخص توان حقوقی قانونی (۰-۱۰)
- شاخص عمق اطلاعات اعتباری (۰-۶)
- میزان پوشش ثبت اطلاعات (مالی) توسط بخش دولتی (درصدی از جمعیت بزرگسالان)

۶. حمایت از سرمایه‌گذاران (سهامداران جزء)

- شاخص شفافیت مبادلات مالی (۰-۱۰)
- شاخص مسئولیت پذیری مدیرعامل (۰-۱۰)
- شاخص سهولت شکایت از طرف سهامداران (۰-۱۰)
- شاخص توان حمایت از سرمایه‌گذار (۰-۱۰)

۷. پرداخت مالیات

- تعداد پرداخت‌ها (در سال)
- زمان (تعداد ساعات در سال)
- مالیات بر سود (درصد)
- مالیات نیروی کار و سهم کارفرمای آن (درصد)
- سایر مالیات‌ها (درصد)
- نرخ کل مالیات (درصدی از سود)

۸. تجارت برون مرزی

- اسناد صادراتی (تعداد)

- مدت زمان برای کامل شدن فرایند صادرات (روز)
- هزینه‌های صادرات (هزینه هر کانتینر)
- اسناد وارداتی (تعداد)
- مدت زمان برای کامل شدن فرایند واردات (روز)
- هزینه‌های واردات (هزینه هر کانتینر)

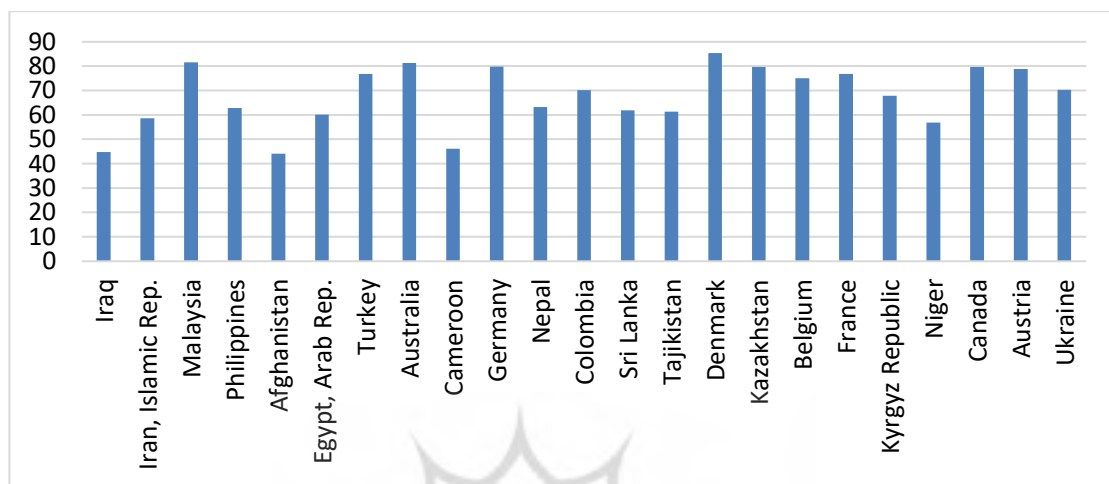
۹. اجرا و الزام آور بودن قراردادها

- تعداد مراحل
- مدت زمان (روز)
- هزینه (درصدی از مبلغ بدهی)

۱۰. انحلال کسب و کار

نمودار شماره (۱) وضعیت شاخص کلی بهبود فضای کسب و کار را برای ایران و کشورهای مورد مطالعه برای سال ۲۰۲۰ نشان می‌دهد:

- نرخ بازگشت (درصدی از سرمایه شرکت)
- زمان (سال)
- هزینه (درصدی از اموال)



نمودار ۱- شاخص بهبود فضای کسب و کار برای کشورهای مورد مطالعه (۲۰۲۰)

به طور خلاصه اگر بخواهیم وضعیت کشورهای مورد مطالعه در این تحقیق را بر اساس درجه توسعه یافتگی، وضعیت شاخص فضای کسب و کار و میزان جذب سرمایه‌گذاری خارجی در یک نگاه کلی مورد بررسی قرار دهیم، می‌توان جدول (۴) را ملاحظه نمود.

جدول ۴- درجه توسعه یافتگی، شاخص فضای کسب و کار و خالص جریان FDI (سال ۲۰۲۰)

نام کشور	درجه توسعه یافتگی (سطح درآمد)	شاخص فضای کسب و کار (۱۰۰-۰)	میزان خالص جریان سرمایه‌گذاری خارجی (درصد GDP)
افغانستان	با درآمد پایین	۴۴,۰۶۴۹۷	۰,۱۲۴۴۹۵۹۴۴
نیجر		۵۶,۷۵۹۳۲	۵,۵۵۲۲۰۱۶۷۲
نپال		۶۳,۱۸۶۶	۰,۵۴۲۸۰۱۹۸
تاجیکستان		۶۱,۲۶۷۶۱	۲,۵۶۳۷۳۰۲۳
کامرون	با درآمد متوسط به پایین	۴۶,۰۹۹۷۴	۲,۵۸۳۱۹۶۳۴۹
مصر		۶۰,۰۵۳۶۴	۲,۹۷۲۸۳۶۹۶۳
قرقیزستان		۶۷,۸۲۰۸۹	۴,۵۵۲۶۳۱۱۹۱
فیلیپین		۶۲,۸۲۹۴۳	۲,۳۰۱۱۷۵۷۴۱
سرلانکا		۶۱,۸۰۶۱۴	۰,۸۸۵۱۷۴۲۴۶
اوکراین		۷۰,۲۱۰۶	۳,۷۶۶۴۹۸۳۶۴

نام کشور	درجه توسعه یافتگی (سطح درآمد)	شاخص فضای کسب و کار (۰-۱۰۰)	میزان خالص جریان سرمایه‌گذاری خارجی (درصد GDP)
ترکیه	با درآمد متوسط به بالا	۷۶,۷۹۱۰۴	۱,۲۱۷۶۰۱۳۲۹
ایران		۵۸,۵۴۶۵۸	۰,۵۸۳۹۴۰۴۸۱
عراق		۴۴,۷۰۴۴۳	-۱,۳۰۸۲۲۴۹۵۲
کلمبیا		۷۰,۰۵۹۶۴	۴,۳۲۵۲۵۰۸۵۲
قزاقستان		۷۹,۵۵۹۱۵	۲,۰۴۶۹۴۴۹۲۷
مالزی		۸۱,۴۷۳۳۷	۲,۵۰۶۳۰۰۶۰۷
استرالیا	درآمد بالا	۸۱,۲۱۵۰۶	۲,۸۰۹۰۹۰۰۱۷
اتریش		۷۸,۷۴۵۴۹	-۲,۹۴۸۴۵۹۳۸۲
بلژیک		۷۴,۹۸۹۰۴	-۵,۶۱۸۵۵۱۶۳۳
کانادا		۷۹,۶۴۰۴۳	۲,۷۸۶۸۵۸۴۴
دانمارک		۸۵,۲۸۸۵۶	-۱,۰۹۳۸۳۱۰۰۲
فرانسه		۷۶,۸۰۴۶۵	۲,۱۰۶۴۶۷۷۷۶
آلمان		۷۹,۷۱۰۰۴	۱,۷۳۹۰۲۵۵۶۹

جدول (۴) نشان می‌دهد با افزایش سطح درآمد کشورها به‌طور میانگین، شاخص فضای کسب و کار آنها افزایش و در نتیجه خالص ورودی جریان سرمایه‌گذاری خارجی آنها افزایش می‌یابد.

GNI: درآمد ملی، α : عرض از مبدأ، doing business:

بردار متغیرهای بهبود فضای کسب و کار (B1) آغاز کسب و کار، B2 اجازة ساخت و ساز، B3 حق ثبت اموال، B4 اخذ اعتبار، B5 حمایت از سهامداران، B6 پرداخت مالیات، B7 تجارت برون مرزی، B8 الزام آور بودن قراردادهای، B9 انحلال و ورشکستگی، INF: تورم (شاخص بهای مصرف‌کننده)، EXP: صادرات کشور میزبان سرمایه، IMP: واردات کشور میزبان سرمایه، Cap: تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و U_{it} : جمله خطا است.

جامعه آماری تحقیق همان‌طور که بیان شد چهار گروه کشور بر اساس تقسیم‌بندی بانک جهانی می‌باشند که عبارتند از:

۵. متغیرها و مدل تحقیق

در این تحقیق، متغیرهای مستقل و وابسته در قالب مدل کلی ذیل که برگرفته از مطالعه بایراکتار (۲۰۱۳) می‌باشد، مورد بررسی قرار می‌گیرند. به‌طوری‌که متغیرهای مستقل، شامل متغیرهای مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی از قبیل درآمد ملی، نرخ تورم، میزان صادرات و واردات، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و کلیه شاخص‌های زیرمجموعه بهبود فضای کسب و کار می‌باشند. متغیر وابسته نیز میزان خالص جریان ورودی سرمایه‌گذاری خارجی به کشور میزبان در کشورهای مورد بررسی (مقاطع) در طول سال‌های ۲۰۱۷-۲۰۰۷ می‌باشد. درحالت کلی برای یک مدل رگرسیون ترکیبی داریم:

- کشورهای با سطح درآمدی پایین شامل افغانستان، نیجر، نپال و تاجیکستان
- کشورها با سطح درآمدی متوسط به پایین شامل کامرون، مصر، قرقیزستان، فیلیپین، سریلانکا و اوکراین
- کشورها با سطح درآمدی متوسط به بالا شامل ترکیه، ایران، عراق، کلمبیا، قزاقستان و مالزی
- کشورها با سطح درآمدی بالا شامل استرالیا، اتریش، بلژیک، کانادا، دانمارک، فرانسه و آلمان

به منظور برآورد مدل ابتدا مدل رگرسیون ترکیبی را تخمین و آنالیز نموده و سپس به کمک آزمون F لیمر (به شرح ذیل) این موضوع مشخص می‌شود که بین مدل ترکیبی و مدل اثرات ثابت کدام یک مدنظر قرار گیرد (انتخاب شود). آماره آزمون F لیمر به صورت زیر به دست می‌آید:

$$F_{j,NT-N-K} = \frac{\frac{RSS_R - RSS_{UR}}{N-1}}{\frac{RSS_{UR}}{NT-N-K}} = \frac{\frac{R_{UR}^2 - R_R^2}{j}}{\frac{1 - R_{UR}^2}{NT-N-K}}$$

که در آن RSS_R : خطای مدل مقید که بیشتر از خطای مدل غیرمقید (RSS_{UR}) است و در مورد ضریب تعیین، عکس این مطلب صادق است. به طوری که $j=N-1$ همان تعداد قیود است و اندیس F همان درجه آزادی آماره F لیمر است. از طرفی ساختار فرضیه به شرح ذیل است:

$$\begin{cases} H_0 = \alpha_1 = \alpha_2 = \dots = \alpha_N = 0 \\ H_1: \text{حداقل یکی از } \alpha \text{ ها مخالف صفر است} \end{cases}$$

لذا فرض H_0 را می‌توان رد نمود اگر F محاسباتی بزرگ‌تر از F بحرانی باشد. به عبارت دیگر اگر prob کوچک‌تر از ۰/۰۵ باشد. این بدان معنا است که اثرات ناهمگونی مقاطع روی عرض از مبداها متمرکز است و در نتیجه مدل FE را می‌توان پذیرفت. البته فرض براین است که ε دارای توزیع نرمال است تا آماره F اعتبار داشته باشد. در گام بعدی

پس از برآورد مدل تحقیق بر مبنای روش اثرات تصادفی به کمک آزمون هاسمن برای تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت‌های واحدهای مقطعی به صورت زیر محاسبه می‌شود که دارای توزیع کای دو با درجه آزادی برابر با تعداد متغیرهای مستقل (K) می‌باشد. ساختار فرضیه برای این آزمون عبارت است از:

$$\begin{cases} H_0: \hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE} = 0 \\ H_1: \hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE} \neq 0 \end{cases}$$

لذا اگر آماره آزمون محاسبه شده کای دو بزرگ‌تر از کای دو جدول (بحرانی) باشد، آنگاه فرضیه H_0 را می‌توان رد نمود یعنی مدل برآوردی FE خواهد بود و بالعکس البته قابل ذکر است اساس و نااریبی در آزمون هاسمن، وجود همبستگی بین متغیرهای مستقل و جملات اختلال است. لذا در نرم‌افزار با توجه به آزمون والد (Wald) و قضیه همیلتون باید مقادیر کای دو و Prob را چک کنیم. به طوری که داریم:

$$W = \frac{\hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE}}{S_e(\hat{\beta}_{FE})^2} \approx X_K^2 \rightarrow \text{بر اساس قضیه همیلتون داریم:}$$

$$X_K^2 = (\hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE}) [Var - cov(\hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE}). Var(\hat{\beta}_{RE})]^{-1} (\hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE}) \rightarrow$$

$$\rightarrow \begin{cases} \text{مدل اساساً RE است} \rightarrow Prob > 0/05 \text{ و رقم کوچک باشد } IF: X^2 \\ \text{مدل اساساً FE است} \rightarrow Prob < 0/05 \text{ و رقم بزرگ باشد } IF: X^2 \end{cases}$$

برای برآورد مدل در ابتدا یا مرمانایی متغیرها را با استفاده از آزمون ریشه واحد در داده‌های تابلویی که از آماره هایلوین، لین و چو (LLC) به دست آمده است، مورد بررسی قرار می‌گیرد. با توجه به اینکه در تحقیق حاضر از چهار مدل مجزا برای بررسی اثر شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری خارجی بر حسب گروه درآمدی کشورها استفاده شده است، بنابراین چهار آزمون ریشه واحد مجزا برای هر مدل و بر حسب گروه کشورهای مختلف، انجام شده است.

نتایج آزمون ریشه واحد (مندرج در پیوست مقاله) نشان می‌دهد که برای هر یک از گروه‌های درآمدی برخی از متغیرهای در سطح و برخی دیگر با یک بار تفاضل‌گیری مانا

نتایج نشان می‌دهد که مدل مربوط به هیچ یک از گروه‌ها با مشکل عدم هم‌انباشتگی مواجه نیست. بنابراین، می‌توان مدل‌ها را در سطح برآورد نمود.

به منظور انتخاب مدل مناسب در داده‌های ترکیبی از بین مدل‌های اثرات مشترک، اثرات ثابت و اثرات تصادفی چند آزمون مختلف وجود دارد. به طوری که برای تشخیص مدل مناسب بین مدل‌های اثرات مشترک و اثرات ثابت می‌توان از آماره F لیمر استفاده نمود. جدول (۶) آزمون F لیمر را نشان می‌دهد.

جدول ۶- آزمون F لیمر برای ۴ گروه کشور

کشورهای با درآمد پایین			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۱۴,۲۵۵۵۳۳	(۳,۱۶)	۰,۰۰۰۱
کشورهای با درآمد متوسط به پایین			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۱۹,۸۴۷۹۸۷	(۵,۳۲)	۰,۰۰۰۰
کشورهای با درآمد متوسط به بالا			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۳۱,۱۶۱۴۳۲	(۵,۳۰)	۰,۰۰۰۰
کشورهای با درآمد بالا			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۱۵,۲۵۱۳۰۲	(۶,۳۷)	۰,۰۰۰۰

همان‌طور که از جدول (۶) مشخص است برای هر چهار گروه کشور مقدار احتمال آماره F از ۰,۰۵ کمتر است. بنابراین داده‌ها از نوع پانل می‌باشند.

برای تشخیص مدل بین اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده می‌شود. روش انجام آزمون در نرم‌افزار Eviews بدین صورت است که ابتدا باید مدل را با فرض روش اثرات تصادفی برآورد نمود، سپس آزمون هاسمن را بر روی مدل انجام داد. بر این اساس برای برآورد

شده‌اند. بنابراین به منظور برآورد صحیح از مدل، می‌توان آزمون هم‌انباشتگی را انجام داد. در صورتی که متغیرها هم‌انباشته باشند، می‌توان مدل را در سطح برآورد نمود بدین معنی که کلیه متغیرها را بدون تفاضل می‌توان در مدل وارد نمود.

برای آزمون هم‌انباشتگی در این تحقیق از آزمون هم‌انباشتگی کائو استفاده شده است. جدول (۵) نتایج آزمون هم‌انباشتگی کائو را برای چهار گروه کشورها نشان می‌دهد.

جدول ۵- نتایج آزمون هم‌انباشتگی کائو برای چهار گروه کشور

کشورهای با درآمد پایین		
ADF	آماره آزمون	(Pvalue) احتمال رد فرض صفر
	-۳,۹۷۶۷۵۰	۰,۰۰۰۰
Residual variance	۲,۲۶۰۲۳۳	
HAC variance	۲,۳۵۴۲۱۹	
کشورهای با درآمد متوسط به پایین		
ADF	آماره آزمون	(Pvalue) احتمال رد فرض صفر
	-۴,۳۲۱۹۴۷	۰,۰۰۰۰
Residual variance	۱,۷۴۵۸۶۳	
HAC variance	۱,۱۴۰۸۰۸	
کشورهای با درآمد متوسط به بالا		
ADF	آماره آزمون	(Pvalue) احتمال رد فرض صفر
	-۴,۴۲۹۵۴۱	۰,۰۰۰۰
Residual variance	۲,۴۰۱۲۶۷	
HAC variance	۱,۷۵۷۵۴۶	
کشورهای با درآمد بالا		
ADF	آماره آزمون	(Pvalue) احتمال رد فرض صفر
	-۴,۷۷۴۳۴۰	۰,۰۰۰۰
Residual variance	۳۴,۸۵۸۷۲	
HAC variance	۱۵,۴۱۱۵۲	

منبع: محاسبات محقق

مدل به صورت اثرات تصادفی همواره باید تعداد مقاطع از تعداد متغیرها بیشتر باشد. با این حال به دلیل اینکه این تحقیق به دنبال بررسی اثر هر یک از زیرشاخص‌های بهبود فضای کسب و کار و همچنین متغیرهای کنترلی کلان اقتصادی به طور همزمان بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است، تعداد متغیرهای مستقل زیاد و بنابراین از تعداد مقاطع و یا کشورهای مورد مطالعه کمتر است نتیجه اینکه امکان برآورد مدل به صورت مدل اثرات تصادفی و در پی آن انجام آزمون هاسمن وجود ندارد. لذا هر چهار مدل، به صورت مدل اثرات ثابت برآورد شده است.

جدول (۷) نتایج حاصل از برآورد تابع سرمایه‌گذاری خارجی را برای چهار کشور با سطح درآمد پایین تحت مدل اثرات ثابت نشان می‌دهد.

جدول ۷- نتایج حاصل از برآورد مدل کشورهای با درآمد پایین

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره آزمون	Pvalue
EX	۰,۲۰۴۸۹۴	۳,۷۲۳۸۶۸	۰,۰۰۱۸
IM	۰,۰۹۳۰۱۸	۵,۰۳۰۱۱۹	۰,۰۰۰۱
INF	-۰,۰۶۴۱۷۲	-۱۶,۱۰۴۴۷	۰,۰۰۰۰
K	۰,۲۸۵۶۹۴	۶,۲۷۹۸۹۵	۰,۰۰۰۰
B1	۰,۲۰۹۵۴۳	۹,۲۸۰۴۲۶	۰,۰۰۰۰
B2	-۰,۰۷۴۵۴۴	-۳,۵۲۵۹۸۹	۰,۰۰۲۸
B3	۰,۱۲۹۶۶۳	۳,۴۷۶۵۵۰	۰,۰۰۳۱
B5	-۰,۱۲۷۴۰۶	-۳,۳۶۷۱۰۸	۰,۰۰۳۹
B6	۰,۲۶۸۸۷۹	۳,۳۷۹۱۳۶	۰,۰۰۳۸
B7	-۰,۰۸۶۳۰۹	-۳,۸۴۲۴۴۹	۰,۰۰۱۴
B8	-۰,۰۹۶۵۵۵۷	-۷,۶۴۸۵۶۷	۰,۰۰۰۰
B9	-۰,۰۹۳۲۴۳	-۴,۱۹۰۶۲۸	۰,۰۰۰۷
C	۱۰,۳۹۷۲۱	۲,۰۰۲۷۳۳	۰,۰۶۲۵
Prob (F-statistic)=0	F-statistic=80.70	Durbin-Watson =2.2	R-squared=0.986

مدل برآورد شده نشان می‌دهد تمام متغیرهای مورد بررسی به جز تولید ناخالص داخلی و متغیر اخذ اعتبار اثر معناداری بر سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای مورد مطالعه دارد. بررسی ضرایب برآورد شده در این کشورها نشان می‌دهد سهولت تجارت خارجی و افزایش میزان آن تاثیر مثبتی بر جریان ورود سرمایه‌گذاری خارجی داشته است. ضرایب مثبت صادرات و واردات در مدل برآوردی این اثر را نشان می‌دهد. اثر تورم بر میزان جریان ورود سرمایه‌گذاری خارجی منفی برآورد شده است. زیرا تورم منجر به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری در این کشورها و کاهش متوسط سررسید وام‌های تجاری و اختلال در اطلاعات منتقل شده به وسیله قیمت‌ها می‌شود. همچنین تورم نشان‌دهنده عدم کنترل سیاست‌های کلان است و با جریان سرمایه‌گذاری خارجی اثر منفی دارد. ضریب تشکیل سرمایه ثابت ناخالص نشان می‌دهد افزایش این متغیر تاثیر مثبتی بر جریان ورود سرمایه‌گذاری خارجی دارد. زیرا توجه به زیرساخت‌های سرمایه‌گذاری داخلی و کمک به ثبات سیاسی انگیزه برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی را افزایش می‌دهد.

از بین متغیرهای بهبود فضای کسب و کار در مدل کشورهای با درآمد پایین متغیرهای آغاز فعالیت کسب و کار حق ثبت دارایی و اموال و پرداخت مالیات اثر مثبتی بر سرمایه‌گذاری خارجی داشته است. در حالی که سایر متغیرها نظیر اجازه ساخت و ساز حمایت از سهامداران خرد الزام آور بودن قراردادهای و مراحل انحلال و ورشکستگی و همچنین فرایندهای لازم برای تجارت خارجی اثر منفی بر سرمایه‌گذاری خارجی دارد.

جدول (۸)، نتایج برآورد مدل برای کشورهای با درآمد متوسط به پایین شامل کامرون، مصر، قرقیزستان، فیلیپین، سریلانکا و اوکراین را نشان می‌دهد.

جدول ۸- نتایج حاصل از برآورد مدل کشورهای با درآمد

متوسط پایین

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره آزمون	Pvalue
EX	-۰,۰۲۹۳۶۰	-۲,۰۹۳۲۷۲	۰,۰۴۴۳
IM	۰,۱۲۶۳۶۸	۴,۹۶۲۴۶۰	۰,۰۰۰۰
INF	۰,۰۶۱۷۷۲	۵,۷۶۷۲۱۲	۰,۰۰۰۰
K	۰,۲۰۳۵۶۴	۶,۷۸۸۶۷۷	۰,۰۰۰۰
B1	-۰,۱۱۶۴۰۷	-۲۲,۶۲۲۹۴	۰,۰۰۰۰
B4	۰,۰۴۶۵۰۷	۱۲,۵۳۱۶۹	۰,۰۰۰۰
B5	۰,۱۱۹۵۳۸	۳,۹۴۱۷۴۴	۰,۰۰۰۴
B7	-۰,۱۲۰۳۰۴	-۳,۷۸۸۵۰۶	۰,۰۰۰۶
B8	۰,۵۰۳۱۶۴	۳,۲۱۱۰۲۰	۰,۰۰۳۰
B9	۰,۰۸۱۴۵۰	۲,۴۴۵۹۱۶	۰,۰۲۰۱
C	-۲۶,۶۲۰۰۱	-۳,۱۳۲۰۹۴	۰,۰۰۳۷
R-squared=0.984	Durbin-Watson =2.2	F-statistic=80.70	Prob(F-statistic)=0

پایین اثر تورم بر سرمایه‌گذاری خارجی در این مدل مثبت برآورد شده است. بر اساس آنچه در کشورهای با درآمد متوسط به پایین که عامل محدودیت تولید سرمایه است انتظار می‌رود سهولت در اخذ اعتبار و همچنین حفظ حقوق سهامداران خرد به عنوان یکی از شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار اثری مثبت بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری خارجی دارد. این در حالی است که در مدل کشورهای با درآمد پایین به دلیل عدم وجود زیرساخت‌های مناسب این شاخص‌ها از اهمیت چندانی برخوردار نبوده و بنابراین بی‌معنا شده بود.

در این مدل همان‌گونه که ملاحظه می‌شود اثر صادرات و همچنین شاخص تجارت برون مرزی از شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی منفی است.

جدول (۹) نتایج برآورد مدل برای کشورهای با درآمد متوسط به بالا شامل ترکیه، ایران، عراق، کلمبیا، قزاقستان و مالزی را نشان می‌دهد.

جدول ۹- نتایج حاصل از برآورد مدل کشورهای با درآمد متوسط به بالا

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره آزمون	Pvalue
IM	۰,۱۵۹۶۶۶	۷,۳۵۰۵۲۳	۰,۰۰۰۰
INF	۰,۰۳۶۸۷۹	۸,۵۸۷۵۶۷	۰,۰۰۰۰
K	-۰,۰۷۱۵۰۳	-۲,۲۶۳۸۵۴	۰,۰۳۱۰
B1	-۰,۱۸۲۰۹۲	-۳,۹۵۵۵۲۵	۰,۰۰۰۴
B2	۰,۰۶۵۹۶۳	۴,۷۹۸۸۲۴	۰,۰۰۰۰
B3	۰,۱۲۰۷۶۰	۳,۸۹۷۱۰۳	۰,۰۰۰۵
B4	-۰,۱۵۲۷۵۹	-۸,۴۲۸۰۸۷	۰,۰۰۰۰
B5	-۰,۱۳۰۳۱۰	-۸,۲۷۶۱۵۲	۰,۰۰۰۰
B6	۰,۰۹۹۳۵۹	۷,۳۹۱۴۷۹	۰,۰۰۰۰
B7	-۰,۱۳۰۷۲۴	-۶,۲۲۴۴۳۹	۰,۰۰۰۰
B8	۰,۲۴۶۳۲۹	۴,۶۰۳۲۲۶	۰,۰۰۰۱
C	۰,۳۰۳۳۰۹	۰,۰۶۰۶۷۴	۰,۹۵۲۰
R-squared=0.983	Durbin-Watson =2.4	F-statistic=103.2	Prob(F-statistic)=0

در مدل سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای با درآمد متوسط به پایین همان‌گونه که از جدول (۸) ملاحظه می‌شود متغیر تولید ناخالص داخلی و واردات و برخی از شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار اعم از حق ثبت اموال و دارایی، پرداخت مالیات و مجوز ساخت و ساز اثر معناداری بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای مورد مطالعه ندارند. مابقی متغیرهای مورد بررسی اعم از صادرات، تورم، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار همچون آغاز کسب و کار، اخذ اعتبار، حمایت از سهامداران، تجارت برون مرزی، الزام‌آور بودن قراردادهای و مراحل انحلال و ورشکستگی اثر معناداری بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی دارند.

از بین متغیرهای کنترلی موثر بر سرمایه‌گذاری خارجی ضریب تشکیل سرمایه ثابت ناخالص همچون کشورهای با درآمد پایین مثبت و نشانگر اثر مثبت سرمایه‌گذاری داخلی بر سرمایه‌گذاری خارجی می‌باشد. بر خلاف کشورهای با درآمد

در گروه کشورهای با درآمد متوسط به بالا که ایران را نیز شامل می‌شود مدل برآورد شده نشان می‌دهد متغیرهای کنترلی تولید ناخالص داخلی، صادرات و شاخص سهولت انجام مراحل انحلال و ورشکستگی، اثر معناداری بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی ندارند. لیکن متغیرهای واردات، تورم، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و کلیه شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار اثر معناداری بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری خارجی دارند.

مدل برآورد شده برای کشورهای با درآمد متوسط به بالا به دلیل آنکه در آنها اغلب سیاست جایگزینی واردات مد نظر سیاست‌گذار است شاخص مالیات اثر مثبت و معناداری را بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی نشان می‌دهد. جدول شماره (۱۰) نتایج حاصل از برآورد تابع سرمایه‌گذاری خارجی برای کشورهای با سطح درآمد بالا را نشان می‌دهد.

جدول ۱۰- نتایج حاصل از برآورد مدل کشورهای با درآمد متوسط به بالا

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره آزمون	Pvalue
EX	۰,۹۵۶۴۲۹	۵,۸۶۹۶۲۷	۰,۰۰۰۰
IM	- ۱,۹۰۱۸۶۳	- ۷,۶۰۴۱۲۳	۰,۰۰۰۰
INF	۳,۶۷۷۹۹۴	۱۷,۱۳۰۱۶	۰,۰۰۰۰
K	۰,۸۹۹۴۲۵	۲,۷۵۹۹۹۰	۰,۰۰۰۸۹
B1	۱,۴۶۴۱۰۱	۷,۳۷۰۴۴۴	۰,۰۰۰۰
B2	-۰,۵۶۲۱۳۷	-۷,۲۱۶۰۱۳	۰,۰۰۰۰
B4	- ۰,۵۱۲۱۶۴	- ۱۸,۰۸۲۰۶	۰,۰۰۰۰
B5	- ۰,۳۷۰۹۰۵	- ۱,۸۴۷۸۰۰	۰,۰۷۲۶
B6	- ۰,۳۶۳۱۴۲	- ۶,۳۷۱۶۱۸	۰,۰۰۰۰
B7	۰,۶۴۹۱۸۷	۷,۲۴۹۹۶۹	۰,۰۰۰۰
B8	- ۳,۰۷۶۳۷۴	- ۹,۱۳۲۴۱۵	۰,۰۰۰۰
B9	-۰,۲۹۵۶۱۶	- ۶,۹۲۵۸۱۴	۰,۰۰۰۰
C	۲۱۴,۱۱۹۷	۶,۵۵۶۴۳۱	۰,۰۰۰۰
R-squared=0.926	Durbin-Watson =2.3	F-statistic=25.9	Prob(F-statistic)=0

نتایج مدل برآورد شده نشان می‌دهد متغیرهای صادرات، واردات، تورم و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص، همچنین کلیه شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار به جز متغیرهای حق ثبت و حمایت از سهامداران خرد، اثری معناداری بر سرمایه‌گذاری مثبت خارجی دارند.

جدول شماره (۱۱) خلاصه وضعیت اثرگذاری متغیرهای کنترلی و شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری خارجی را نشان می‌دهد.

جدول ۱۱- خلاصه برآورد مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برای چهار گروه کشورهای مورد مطالعه

نام متغیر	کشورهای با درآمد پایین	کشورهای با درآمد متوسط به پایین	کشورهای با درآمد متوسط به بالا	کشورهای با درآمد بالا
تولید ناخالص داخلی	بی معنا	بی معنا	بی معنا	بی معنا
تورم	منفی	مثبت	مثبت	مثبت
صادرات	مثبت	منفی	بی معنا	مثبت
واردات	مثبت	مثبت	مثبت	منفی
تشکیل سرمایه ثابت	مثبت	مثبت	منفی	مثبت
آغاز کسب و کار	مثبت	منفی	منفی	مثبت
اجازه ساخت و ساز	منفی	بی معنا	مثبت	منفی
حق ثبت	مثبت	بی معنا	مثبت	بی معنا
اخذ اعتبار	بی معنا	مثبت	منفی	منفی
حمایت از سهامداران	منفی	مثبت	منفی	منفی
پرداخت مالیات	مثبت	بی معنا	مثبت	منفی
تجارت برون مرزی	منفی	منفی	منفی	مثبت
الزام آور بودن قراردادها	منفی	مثبت	مثبت	منفی
انحلال	منفی	مثبت	منفی	منفی

در مورد نحوه اثرگذاری هر یک از متغیرها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ذکر موارد زیر ضروری به نظر می‌رسد:

در خصوص اثر مالیات بر سرمایه‌گذاری خارجی مطالعه داوری و شاه‌مرادی (۱۳۸۳) بیان می‌کند موانع تعرفه‌ای غیرتعرفه‌ای و مالیاتی اثر دوگانه‌ای بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی می‌گذارد. اگر استراتژی توسعه کشور میزبان سرمایه‌جانشینی واردات باشد، آنگاه بالا بودن تعرفه‌ها می‌تواند منجر به افزایش جریان ورودی سرمایه‌گذاری خارجی شود. حال آنکه اگر استراتژی توسعه صادرات مد نظر سیاست‌گذار باشد آنگاه به دلیل آنکه انتظار می‌رود که شرکای تجاری نیز همسو با کشور میزبان تعرفه‌های خود را تنظیم کنند در این صورت تعرفه‌های بالای میزبان بر واردات و یا افزایش نرخ مالیات‌ها می‌تواند موجب کاهش ورود سرمایه‌گذاری خارجی شود. علامت مثبت شاخص پرداخت مالیات در مدل‌های فوق برای کشورهای با درآمد پایین و متوسط به بالا همچون ایران که سیاست جایگزینی واردات مدنظر سیاست‌گذار بوده است و همچنین اثر منفی این شاخص برای کشورهای با درآمد بالا این امر را تایید می‌کند.

در خصوص اثرگذاری تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی اثر دوگانه‌ای وجود دارد. در برخی از کشورها توجه به زیرساخت‌های سرمایه‌گذاری داخلی و کمک به ثبات سیاسی انگیزه برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی را افزایش می‌دهد. این امر در کشورهای توسعه یافته و کشورهای کمتر توسعه یافته مشهود است. ضرایب برآورد شده در مدل‌های فوق نیز این امر را نشان می‌دهد. اما در برخی دیگر از کشورها این اثر بر عکس است. زیرا به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی به صورت جانشین یکدیگر عمل نموده به گونه‌ای که توجه به سرمایه‌گذاری داخلی، سرمایه‌گذاری خارجی را کاهش می‌دهد. علامت منفی در برآورد مدل کشورهای با درآمد متوسط به بالا همچون ایران و عراق و ... این امر را نشان می‌دهد.

هر چند بر اساس مبانی نظری تحقیق اثر کلی شاخص بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مثبت ارزیابی می‌شود ولی در عین حال اثر هر کدام از شاخص‌های مورد استفاده برای محاسبه این شاخص بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند بسته به سطح درآمد و میزان توسعه‌یافتگی کشورها متفاوت باشد. بنابراین به طور قطع نمی‌توان اثر کل متغیرها بر سرمایه‌گذاری خارجی را مثبت ارزیابی نمود.

۶. نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی

هدف این تحقیق بررسی نقش توسعه‌یافتگی کشورها در تاثیرگذاری شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد. فرض اساسی در این تحقیق این بوده است که در وهله اول شاخص‌های بهبود فضای کسب و کار بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثر معنادار داشته و در وهله دوم اثر هر یک از زیرشاخص‌های توسعه فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری خارجی بسته به درآمد و توسعه‌یافتگی کشورها متفاوت می‌باشد. بدین منظور برای بررسی اثر هر یک از زیرشاخص‌های توسعه فضای کسب و کار بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بر اساس تقسیم‌بندی بانک جهانی، داده‌های چهار گروه کشور در قالب چهار مدل جداگانه، استخراج و اثر متغیرهای شاخص بهبود فضای کسب و کار و سرمایه‌گذاری خصوصی داخلی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از طریق مدل داده‌های تابلویی برآورد گردیده و فروض تحقیق اثبات گردیده است. نتایج برآوردها نشان می‌دهد هر چند بر اساس مطالعات تجربی گذشته و متون نظری اثر شاخص کلی بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه‌گذاری خارجی مثبت ارزیابی می‌شود لیکن زمانی که اثر تک تک زیر شاخص‌های توسعه فضای کسب و کار به طور جداگانه بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بررسی می‌شود، اثرات بسته به سطح درآمد کشورها،

the Regional Economy”, University of Newcastle.

Hafbauer, G. (1994). “Determinants of Direct Foreign Investment and Connection to Trade”, UNCTED - Review.

Bayraktar, Nihal. (2013). “foreign direct investment and business climate” International Conference on Applied Economics (ICOAE) 2013, Procedia Economics and Finance 5, 83 - 92.

Kehal.s. (2004). Foreign Investment In Development Countries. Australia, University of Western Sydney.

Glauco, Devita & Kevin Lawler. (2004). “Foreign Direct Investment and Its Determinants, A look to the past , A view to the future “ . In Foreign Investment in developing countries, by H.S.Kehal . London: Palgrave , Macmillon ltd

Johanson, Jan & Lars Mattson. (1988). “Internationalization In Industrial systems: A Network approach” , Journal of International Business studies.

Milligton & Bayliss. (1990). “The Process of Internationalization: UK . Companies In the EG”, management International Review.

Aliber. (1970). “A Theory of Direct Foreign Investment” In c.p. Kindleberger (ed), The International corporation: Asymposium Combrite MA. MTT. Press

Lashgari, Zahra, emamverdi, ghodratalah, hamzei elham. (2011). A comparative study of attracting foreign investment in strengthening the capital market of selected countries, Economic Sciences Quarterly, 6th year, 18th issue.

Seif, valiolah. (2010). Business improvement, New Economy Magazine, ninth year, number 132.

Davoodi, parviz, shahmoradi, akbar. (2013) Recognizing the factors influencing the attraction of foreign investment in the economy of Iran and 46 countries of the world in the framework of a consolidated model Iranian Economic Research Quarterly, Number 20.

Zolghadr, malek. (2018). Theoretical foundations of foreign direct investment, Politics Quarterly, Journal of Faculty of Law and Political Sciences, Volume 39, Number 2.

متفاوت خواهد بود.

در خصوص توصیه سیاستی می‌توان اینگونه بیان نمود شاخص‌های توسعه فضای کسب و کار الزاماً نشان‌دهنده وضعیت عمومی جذب سرمایه در کشورها نیست. هر چند شاخص کلی فضای کسب و کار به‌طور میانگین می‌تواند نشان‌دهنده وضعیت نسبی اقتصادی و اجتماعی کشور باشد، لیکن به منظور تدقیق در اثرات این شاخص بر متغیرهای اقتصادی می‌بایست زیرشاخص‌های آن مدنظر قرار گیرد. برای تحقیقات آینده پیشنهاد می‌شود اثر شاخص‌های جامع‌تر که نشان‌دهنده وضعیت اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی کشور است، همچون شاخص‌های رقابت‌پذیری، حکمرانی خوب و ... بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی مورد ارزیابی قرار گیرد.

منابع

لشگری، زهرا؛ قدرت‌اله امام‌وری و الهام حمزه‌ای. (۱۳۹۱). «مطالعه تطبیقی جذب سرمایه‌گذاری خارجی در تقویت بازار سرمایه کشورهای منتخب». فصل‌نامه علوم اقتصادی، سال ششم، شماره هجدهم.

سیف، ولی‌الله. (۱۳۹۰). «بهبود کسب و کار». نشریه تازه‌های اقتصاد، سال نهم، شماره ۱۳۲.

داوودی پرویز، و اکبر شاه‌مرادی. (۱۳۸۳). «بازشناسایی عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی». فصل‌نامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۲۰.

ذوالقدر، مالک. (۱۳۸۸). «مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی». فصل‌نامه سیاست، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دوره ۳۹، شماره ۲.

Dunning . J. (1988). Location and The multinational Enterprise: ANeglected Factor” ,Journal of International Business Studies.

Jones, Jonathan. (2005). “Foreign Direct Investment and the Regional Economy”, University of Newcastle.

Hyumer, S.H. (1996). The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment, Cambridge MA: IV11T Press.

Jones, Jonathan. (2005). “Foreign Direct Investment and