Industrial Economics Researches *Open Access*

Spring (2024) 8(27): 31-45
DOI: 10.30473/jier.2024.71492.1456

ORIGINAL ARTICLE

Evaluating the Impact of Sanctions on Foreign Investment in Industry Joint Venture Contracts

Seyyed Ali Asghar Mousavi[1], Reza Mohseni[2*], Yavar Dashbani[3]

1. Ph.D of Economics, Strategic Management Faculty, Supreme National Defence University, Tehran, Iran.
2. Assistant Professor in Economics, Economics & Political Sciences Faculty, Shahid Beheshti University, Tehran, Iran.
3. Ph.D. of Economics, Department of Economics, Faculty of Management and Economics, Science and Research Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.

Corresponding Author:
Reza Mohseni
Email: re_mohseni@sbu.ac.ir

Received: 31 July 2024
Accepted: 4 October 2024

How to cite
Asghar Mousavi, S.A., Mohseni, R. & Dashbani, A. (2023). Evaluating the impact of sanctions on foreign investment in industry joint venture contracts. Industrial Economics Researches, 8(27), 31-45. (DOI:10.30473/jier.2024.71492.1456)

ABSTRACT

The realization of foreign direct investment in the form of joint venture contracts, with many benefits for the host country, requires the necessary alignment between two economies (the country of origin and host) with different characteristics. According to the theoretical literature, it is expected that the sanction of the host country as a factor of increasing risk and uncertainty has a positive effect on attracting foreign investment in the form of joint ventures, but its effect can be decreased by factors such as the weakness of the legal infrastructure and transparent legal procedures of the host country. In the present study, an appropriate framework is investigated for attracting foreign direct investment based on partnership with local investors under the conditions of Iran's industry sanction. This study was done using the Bayesian vector autoregression (BVAR) model. Based on the results of this study, a substantial difference in the investment behavior of the developed countries' subsidiary companies and the subsidiaries companies and individuals of the developing countries in the region is evident. According to the results, the sanction of the host country causes a decrease in the desire to enter the industry sector in the form of joint investment, but its effect depends on the effect of other variables such as market size, governance efficiency and commercial openness on the attracting foreign direct investment in the form of Joint venture is less.

KEYWORDS

Joint venture of FDI, Joint venture, Mergers and Acquisitions, Sanction Bayesian Vector Auto Regression (BVAR) model.
Jel: **Classifications:** G11, L2

Copyright © 2024 The Authors. Published by Payame Noor University.
This work is licensed under a Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license (https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/). Non-commercial uses of the work are permitted, provided the original work is properly cited.

پژوهش‌های اقتصاد صنعتی

سال هشتم، شماره بیست‌وهفتم، بهار ۱۴۰۳ (۴۵-۳۱)

DOI: 10.30473/jier.2024.71492.1456

«مقاله پژوهشی»

ارزیابی تاثیر تحریم بر سرمایه‌گذاری خارجی در قراردادهای سرمایه گذاری مشترک (جوینت ونچر) صنعت

سیدعلی اصغر موسوی[۱]، رضا محسنی[۲*]، یاور دشتبانی[۳]

۱. دکترای اقتصاد، دانشکده مدیریت، دانشگاه عالی دفاع ملی، تهران، ایران.

۲. استادیار اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم سیاسی، دانشگاه شهید بهشتی، تهران، ایران.

۳. دکترای اقتصاد، گروه اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران.

نویسنده مسئول:
رضا محسنی
رایانامه: re_mohseni@sbu.ac.ir

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۵/۱۰
تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۷/۱۳

استناد به این مقاله:
موسوی، سید علی اصغر؛ محسنی، رضا و دشتبانی، یاور (۱۴۰۳). ارزیابی تاثیر تحریم بر سرمایه‌گذاری خارجی در قراردادهای جوینت ونچر صنعت. پژوهش‌های اقتصاد صنعتی، ۸(۲۷)، ۴۵-۳۱.
(DOI:10.30473/jier.2024.71492.1456)

چکیده

تحقق سرمایه گذاری مستقیم خارجی در قالب قراردادهای جوینت ونچر، با داشتن مزایای فراوان برای کشور میزبان، نیازمند ایجاد همسویی لازم بین دو اقتصاد (کشور مبدا و میزبان) دارای ویژگی های متفاوت است. مطابق با ادبیات نظری، انتظار می رود تحریم کشور میزبان به عنوان عامل افزایش ریسک و نااطمینانی بر جذب سرمایه گذاری خارجی در قالب جوینت ونچر اثر مثبت داشته باشد و لیکن اثر آن می تواند توسط عواملی چون ضعف در زیرساختهای قانونی و روال های حقوقی شفاف کشور میزبان تنزل یابد. در مطالعه حاضر، چهارچوب مناسب برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی برپایه مشارکت با سرمایه گذاران بومی در شرایط تحریمی صنعت ایران بررسی می‌شود. این مطالعه با استفاده از مدل خود رگرسیون برداری بیزین انجام گرفته است. براساس نتایج این مطالعه، تفاوت ماهوی در رفتار سرمایه گذاری شرکتهای تابعه کشورهای توسعه یافته با شرکتها و اشخاص تابعه کشورهای منطقه و در حال توسعه مشهود است. مطابق با نتایج، تحریم کشور میزبان، کاهش تمایل به ورود در قالب سرمایه گذاری مشارکتی به بخش صنعت را موجب می شود و لیکن اثر آن از تاثیر دیگر متغیرها همچون اندازه بازار، کارایی حاکمیت و باز بودن تجاری بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در قالب سرمایه گذاری مشترک (جوینت ونچر) کمتر است.

واژه‌های کلیدی

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشارکتی، جوینت ونچر، تملک و ادغام، تحریم، الگوی خودرگرسیون برداری بیزین.

طبقه‌بندی JEL: G11, L24

حق انتشار این مستند، متعلق به نویسندگان آن است. ۱۴۰۳ ©. ناشر این مقاله، دانشگاه پیام نور است.

این مقاله تحت گواهی زیر منتشرشده و هر نوع استفاده غیرتجاری از آن مشروط بر استناد صحیح به مقاله و با رعایت شرایط مندرج در آدرس زیر مجاز است.
Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International license (https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

۱. مقدمه

ارتباط تنگاتنگ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با دیگر شاخص‌های کلان اقتصادی کشورها، رویکردهای مختلف و متفاوتی از جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در صنعت را موجب گردیده که می‌تواند فراخور وضعیت کشورهای مبدأ و میزبان طراحی و اجرا گردد. نگاه صرفاً تأمین مالی به سرمایه‌گذاری خارجی و غفلت از مهمترین کارکرد آن یعنی انتقال فناوری، درک نادرست از انگیزه‌های سرمایه‌گذار خارجی و لزوم سودآوری سرمایه‌گذاری خارجیان در کشور میزبان، عدم توجه به تعارض منافع سرمایه‌گذار خارجی با منافع کشور میزبان، تصور خودکار بودن انتقال مدیریت و فناوری در جریان سرمایه‌گذاری خارجی، عدم ارزیابی صحیح هزینه انتقال اطلاعات در قراردادهای سرمایه‌گذاری خارجی، ازجمله مصادیق برداشت نادرست از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران است (مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۱۳۹۹:۱).

عدم وجود راهبرد مشخص برای بهره‌مندی از تنوع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بخش صنعت کشور با وجود ادبیات گسترده در این زمینه از جمله مشکلات حوزه سیاست‌گذاری و مدیریت جذب سرمایه مستقیم خارجی است. ضرورت این مطالعه از آن جهت است که ایجاد وابستگی‌های متقابل بین شرکت‌های ایرانی و خارجی می‌تواند موجب بهره‌مندی از ظرفیت بالای تامین مالی خارجی در عین استفاده حداکثری از سرریز دانش فنی خارجی گردد و در مقایسه با سایر طرح‌های پژوهشی داخلی که صرفاً به بررسی اثر متغیرهای کلان بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی می‌پردازد، تلاش دارد؛ یک راهبرد مناسب برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مبتنی بر مشارکت سرمایه‌گذاران بومی در شرایط تحریم‌های بین‌المللی بر علیه کشور ایران است.

مقاله حاضر با استفاده از روش توصیفی- تحلیلی و با استفاده از منابع کتابخانه‌ای و اینترنتی معتبر، تلاش می‌کند به بررسی این فرضیه بپردازد که "وقوع تحریم‌های بین‌المللی بر علیه کشور میزبان- ایران- زمینه مساعدی برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به روش جوینت ونچر در بخش صنعت فراهم آورده و بوده و زمینه مناسبی را برای حصول سرریزهای حاصل از اینگونه سرمایه‌گذاری‌ها شکل می‌دهد."

مقاله ضمن بررسی ادبیات و پیشینه بحث، به بررسی مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در حالت مشارکت با سرمایه‌گذاران بومی(جوینت ونچر) پرداخته و در پایان به بررسی نقش اثر تحریم‌های بین‌المللی بر جذب اینگونه از سرمایه‌گذاری خارجی می‌پردازد و این نتیجه را به دنبال دارد که تحریم‌ها اثر کاهنده‌ای بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی جوینت ونچر در بخش صنعت ایران داشته و لیکن عمق اثر کاهشی تحریم‌ها، کمتر از تاثیرگذاری منفی اندازه بازار، کارایی حاکمیت و باز بودن تجاری کشور ایران بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به شکل جوینت ونچر بوده است.

۲. مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و پیشینه پژوهش

مفهوم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و جوینت ونچر

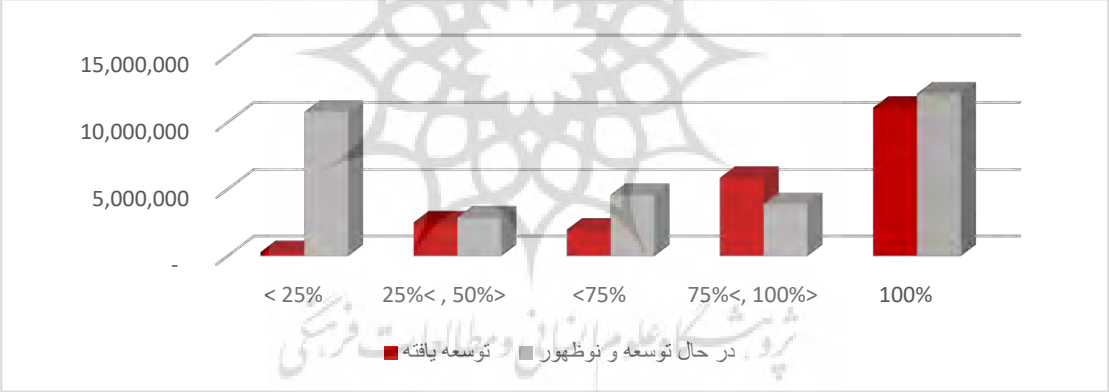
بر اساس تعریف آنکتاد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از سرمایه‌گذاری که متضمن مناسبات بلندمدت بوده و منعکس‌کننده کنترل و نفع مستمر شخصیت حقیقی یا حقوقی مقیم یک کشور (شرکت مادر) در شرکتی واقع در خارج موطن سرمایه‌گذار باشد(رسولی قهرودی، ۱۳۹۵:۱۴۴). از میان انواع این روش سرمایه‌گذاری، روش مشارکت در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وقتی رخ می‌دهد که یک شرکت تمام و یا بخشی از دارایی خود را با دیگر شرکت و یا شرکت‌ها به اشتراک گذاشته و یک شرکت قانونی مشترک ایجاد نماید(کاستین تئودر نانو[1]، ۲۰۱۰:۱). از موضوعات مهم و نیازمند تحلیل در مقوله سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، توجه به انواع آن است، زیرا روش‌های سرمایه خارجی می‌تواند در طراحی چارچوب‌های مناسب برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی مفید باشد(هیانگ-ساک بیان و همکاران[2]، ۲۰۱۲). انتخاب روش‌ها و راهبردهای ورود یک سرمایه‌گذاری خارجی(در قالب مشارکت با سرمایه‌گذاری بومی و یا روش مالکیت کامل)، نه تنها به ویژگی‌های محیطی یک کشور بستگی دارد، بلکه به ویژگی‌های آن شرکت و محصولاتش هم بستگی پیدا می‌کند (قهرودی، ۱۳۹۵:۱۵۶) لذا بدیهی است طرف‌های شریک در یک پروژه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مجبورند هزینه معامله بالایی را به دلیل تضاد اهداف و منافع در مقایسه با پروژه‌هایی که مالکیت کامل آن متعلق به سرمایه‌گذار خارجی است بپردازند، که به وضوح یک آسیب برای سرمایه‌گذار خارجی است(برودرز[3]، ۲۰۰۲). اغلب دو دلیل کلی برای ترجیح سرمایه‌گذاری مشترک به عنوان حالت ورود

1. Costin Theodor Nanu
2. Hyung-Suk Byun et al
3. Brouthers

سرمایه مستقیم خارجی وجود دارد؛ اول: سرمایه‌گذاری‌های مشترک، امکانی را برای سرمایه‌گذاران خارجی برای محدود کردن ریسک اولیه ورود و به دست آوردن انعطاف‌پذیری که بعداً آنها را قادر می‌سازد تا سرمایه‌گذاری را بسته به عملکرد با هزینه‌های کمتر نسبت به سایر روش‌های ورود ممکن سازد، فراهم می‌نماید. دوم: سرمایه‌گذاری‌های مشترک، موقعیت تعامل متقابل مشابه گروکشی بین سرمایه‌گذار خارجی و میزبان ایجاد کرده و از طریق تعهد مشترک در قبال مالی یا فیزیکی، می‌توانند انگیزه‌ای برای توجه و مراقبت بیشتر توسط کشور میزبان را فراهم کند(رویر[1]،۲۰۰۴) از سوی دیگر تکنولوژی منتقل شده با درجه مالکیت خارجی ارتباط مستقیم دارد و فضا را برای رخ دادن سرریز بیشتر فراهم می‌کند(دیملیس[2]، ۲۰۰۵) و همچنین آنچنان که کاوت و سینک(۱۹۸۸) نشان داده‌اند، شرکت‌ها در ارتباط با کشورهای میزبانی که از فاصله روانی (اختلافات فرهنگی، زبان، سطح آموزش و توسعه اقتصادی) بالایی با کشور مبدأ سرمایه‌گذاری برخوردارند، سرمایه‌گذاری به شکل مشارکت(جوینت ونچر) را بر سرمایه‌گذاری به شکل تملک کامل ترجیح می‌دهند، چرا که سرمایه‌گذاری به شکل مشارکت، درجه عدم قطعیت فضای سرمایه‌گذاری را تا حدودی کاهش می‌دهد(ذوالقدر۱۳۸۶؛ به نقل از کاوت سینک، ۱۹۸۸).

بوکلی و کاسون(۲۰۰۰) براساس ۹ فاکتور مستقل ذیل، به ارائه مدلی برای توضیح شیوه شکل‌گیری سرمایه‌گذاری‌های مشترک می‌پردازد: ۱- اندازه بازار، ۲- سرعت پیشرفت فناوری، ۳- نرخ بهره، ۴- ابعاد فرهنگی، ۵- حفظ استقلال، ۶- فقدان حق ثبت اختراع، ۷- اقتصاد منطقه، ۸- عدم اطمینان به فناوری و ۹- صرفه‌های به مقیاس. این مدل به آنها اجازه می‌دهد تا درباره شیوه شکل‌گیری سرمایه‌گذاری‌های مشترک و با درنظر گرفتن تنوع صنایع در کشورهای مختلف و به مرور زمان به پیش‌بینی‌های دقیق‌تری دست پیدا کنند (مرکزپژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، به نقل بوکلی و کاسون،۲۰۰۰،ص ۳۸ و ۳۹).

نمودار شماره ۱-۱ سهم مشارکت و مالکیت کامل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۲۲ را نشان می‌دهد.



نمودار ۱. سهم مشارکت و مالکیت کامل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران طی سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۲۲

ماخذ: محاسبات پژوهش براساس آمار سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران

در این جدول محور افقی سهم مالکیت خارجی در طرح‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بخش صنعت ایران و محور عمود میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به هزار دلار آمریکا را نشان می‌دهد. مطابق با داده‌های جدول، سهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت مالکیت کامل در بخش صنعت ایران غالب است و به نسبت، سهم سرمایه‌گذاری جوینت ونچر افراد و شرکت‌های تابعه کشورهای درحال توسعه بیشتر است. همچنین داده‌های جدول از ارتباط مستقیم میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سهم مالکیت خارجی حکایت دارد.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و مقوله تحریم

با وجود پیچیدگی‌های دنیای اقتصاد امروز و روند پرسرعت جهانی شدن، روزانه با افزایش وابستگی متقابل بین اقتصاد کشورها مواجه هستیم، به طوری که کشورها، نه تنها از منابع داخلی خود به عنوان عوامل تولید بهره می‌برند بلکه به منابع بین‌المللی نیز برای افزایش

1. Reuer
2. Dimelis

تولید خود نیازمندند. بنابراین، اعمال تحریم‌ها از طرف نظام سلطه برای محدود کردن و ایجاد فشار بر دیگر کشورها در راستای رسیدن به اهداف سیاسی خود، با هزینه‌های سنگینی برای هر دو طرف همراه است(آذربایجانی و همکاران،۱۳۹۴). برمبنای نگرش نئوکلاسیک، تحریم‌ها می‌توانند کاهش تجارت بین‌المللی، کاهش سرمایه‌گذاری در کشور تحریم شده، عدم انعطاف‌پذیری در ساختار و ترجیحات مصرف و تولید و در نتیجه کاهش انعطاف‌پذیری بازارکار را به همراه داشته باشد(گرشاسبی و دیندارلو، ۱۳۹۵:۱۳۴). مطالعه نحوه اثرگذاری تحریم بر رفتار سرمایه‌گذاران خارجی عموماً در قالب دو نظریه نمود پیدا می‌کند.

الف) نظریه ریسک سیاسی[1]

این نظریه که توسط هندل[2] و سیمون[3] ارائه گردید، توضیح می‌دهد که چگونه عدم ثبات در نظام سیاسی یک کشور، فرصت‌های سرمایه‌گذاری در آن کشور را تحت‌تأثیر قرار می‌دهد. در این نظریه فرض می‌شود سرمایه‌گذاران به طور عمومی ریسک‌گریز و محتاط بوده و سعی دارند ریسک‌های سیاسی، مالی و عملکردی خود را حداقل نمایند، از این‌رو کشورهایی را برای میزبانی سرمایه خود انتخاب می‌کنند که دارای بیشترین درجه حمایت از سرمایه‌گذاری باشند (میرکینا[4]،۲۰۱۸).

ب) نظریه فرصت‌طلبی اقتصادی[5]

این نظریه توسط راگمن[6] و ویلیامسون[7] مطرح شد. برطبق این نظریه سرمایه‌گذاران متوجه خواهند شد که تحمیل تحریم‌ها راهی برای بهره‌کشی از بازار هدف کشورهای هدف تحریم است. درخصوص مقوله فرصت‌طلبی، انتظار می‌رود سرمایه‌گذاران از یک بازار بزرگ داخلی، دسترسی به مواد اولیه، محیط نظارتی کمتر و نیروی کار با کیفیت بالا با هزینه نسبتاً پایین طرفداری کنند (میرکینا،۲۰۱۸).

براساس مطالعات نظری، وقتی سرمایه‌های مستقیم خارجی به بازار خارجی وارد می‌شود، در معرض خطرات مختلفی از جمله سلب مالکیت توسط دولت میزبان قرار می‌گیرد، بدیهی است که این خطر ذاتی بر تصمیمات مربوط به حالت ورود شرکت‌های چندملیتی هنگام سرمایه‌گذاری در خارج از کشور تأثیر می‌گذارد. به خوبی استدلال می‌شود، هنگامی که خطرات سیاسی، حقوقی، اقتصادی و اجتماعی بالا باشد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شکل مشارکت با شرکت‌های محلی به خود می‌گیرد(هان کیم،۲۰۱۱). به این ترتیب، سرمایه گذار خارجی از طریق مشارکت با شرکت‌های بومی، ضمن دسترسی آسان به بازارهای خارجی، خطرات مختلف در سرمایه‌گذاری در خارج از کشور را کاهش می‌دهد(برور و یانگ[8]، ۱۹۹۸). این یکی از دلایلی است که بسیاری از کشورهای درحال توسعه، از جمله چین، غالباً الزاماتی را اعمال می‌کنند که سرمایه‌گذاران خارجی با شرکای محلی همکاری کنند در حالی که شرکت‌های چندملیتی به دلیل مشکلات ناشی از امکان نشت دانش فنی، ترجیح می‌دهند شرکت‌های تابعه را تحت مالکیت کامل در اختیار داشته باشند (موران[9]، ۲۰۰۵).

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر حسب شدت و اعتبار تحریم از آن تأثیر می‌پذیرد(هان کیم،۲۰۱۱:۳) و اثرات تحریم‌ها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به نوع آن و به ویژه شکل ورود آن بستگی دارد(هان کیم،۲۰۱۱:۱۲). براساس مطالعات نظری، وقتی سرمایه‌های مستقیم خارجی به بازار خارجی وارد می‌شود، در معرض خطرات مختلفی از جمله سلب مالکیت توسط دولت میزبان قرار می‌گیرد. از آنجایی که در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بخش قابل توجهی از دارایی‌های یک شرکت فیزیکی است، اثرگذاری سیاست‌های اقتصادی کشور میزبان بر این سرمایه‌گذاری‌ها، اجتناب‌ناپذیر است(لی،۲۰۰۹). بدیهی است که این خطر ذاتی بر تصمیمات مربوط به حالت ورود شرکت‌های چندملیتی هنگام سرمایه‌گذاری در خارج از کشور تأثیر می‌گذارد. به خوبی استدلال می‌شود، هنگامی که خطرات سیاسی، حقوقی، اقتصادی و اجتماعی بالا باشد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شکل مشارکت با شرکت‌های محلی به خود می‌گیرد(هان کیم،۲۰۱۱). به این‌ترتیب، سرمایه‌گذار خارجی از طریق مشارکت با شرکت‌های بومی، ضمن دسترسی آسان به بازارهای خارجی، خطرات مختلف در سرمایه‌گذاری در خارج از کشور را کاهش می‌دهد(برور و یانگ، ۱۹۹۸). به عبارتی دیگر دارایی‌های نامشهود شرکت‌های چندملیتی دارای ماهیتی مشابه یک کالای عمومی هستند و کشور میزبان بدون نیاز به سرمایه‌گذاری خود، به محض در دسترس بودن این دارایی‌ها، می‌تواند از مزایای آن برخوردار شود(هورستمن و مارکوسن، ۱۹۸۹). این یکی از دلایلی است که بسیاری از کشورهای درحال توسعه، از جمله چین، غالباً الزاماتی را اعمال می‌کنند که سرمایه‌گذاران خارجی با شرکای محلی همکاری کنند

1. Political risk theory
2. Heandel 1979
3. Simon 1984
4. Mirkina
5. Economic opportunism
6. Rugman 1986
7. Williamson1981
8. Brower & yang
9. Moran

درحالی که شرکت‌های چندملیتی به دلیل مشکلات ناشی از امکان نشت دانش فنی، ترجیح می‌دهند شرکت‌های تابعه را تحت مالکیت کامل در اختیار داشته باشند(موران، ۲۰۰۵).

پیشینه تحقیق

مطالعات داخلی

علمی مقدم، شکری و محمودیان(۱۴۰۲) در مقاله‌ای با عنوان "بررسی اثر تحریم‌های اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران: رهیافت فازی" با استفاده از متغیرهای کسری بودجه، نرخ تورم، تحریم‌های اقتصادی، نرخ ارز، تولید ناخالص داخلی، درجه بازبودن اقتصاد، نرخ بهره داخلی، شاخص کیفیت حکمرانی و نرخ مؤثر مالیاتی بر سود شرکت‌ها به مطالعه پرداخته‌اند. نتایج نشان داد که تحریم‌های اقتصادی شدید و متوسط، تأثیری منفی و قابل‌توجه بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران داشته‌اند و متغیرهای کسری بودجه، نرخ تورم، تحریم‌های ضعیف اقتصادی و نرخ ارز اثری منفی و متغیرهای تولید ناخالص داخلی، درجه باز بودن اقتصاد، نرخ بهره داخلی، شاخص کیفیت حکمرانی و نرخ مؤثر مالیاتی بر سود شرکت‌ها، اثر مثبتی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران داشته‌اند.

نیک‌پی پسیان و شهبازی(۱۴۰۰) در مقاله "تحلیل فضایی اثر تروریسم بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در خاورمیانه" به این نتیجه رسیده‌اند که نااطمینانی ناشی از حملات تروریستی، سبب کم‌شدن سرمایه‌گذاری‌ها، فقدان توانایی کشور در جذب موفق سرمایه‌های خارجی و فرار سرمایه می‌گردد.

صارمی (۱۳۹۹) درگزارش "الزامات جذب بهینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران با بهره‌گیری از تجربه کشورهای موفق"، برای یافتن شرایط و الزامات جذب بهینه سرمایه‌گذاری خارجی اقدام نموده است. نتایج نشان می‌دهد، شرایط بهره‌برداری کافی و حداکثری از میزان اندک جذب جریان ورودی سرمایه خارجی در جهت توسعه اقتصادی کشور وجود ندارد. نگاه صرفاً تأمین مالی به سرمایه‌گذاری خارجی و غفلت از مهمترین کارکرد آن یعنی انتقال فناوری؛ ازجمله مصادیق برداشت نادرست از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران است.

رسولی قهرودی(۱۳۹۵) این پژوهش با استفاده از داده‌های ثانویه در دسترس مربوط به ۱۲۳ شرکت تابعه خارجی ثبت شده در کشور، به تحلیل رابطه متغیرهایی همچون سرمایه اولیه، تکنولوژی و نوع صنعت با نوع و روش ورود به بازار ایران براساس روش‌های سرمایه‌گذاری مشترک پرداخته است. نتایج نشانگر آن است که بیشترین نوع راهبرد ورود سرمایه‌گذاران خارجی از طریق مالکیت حداقلی است که ۵۹ درصد از شرکت‌های خارجی سهم پایین‌تر از ۵۰ درصد را در مالکیت و کنترل شرکت تابعه خارجی مستقر در ایران دارند. کشورهای سرمایه‌گذار با مبدأ آسیایی علاقمند به سرمایه‌گذاری مشارکتی در سطح حداقلی در ایران هستند. از این‌رو تسهیل سرمایه‌گذاری خارجی از طریق آزادسازی مالکیت خارجی تا سطح مالکیت کامل، مدنظر قرار دادن اهداف ورود سرمایه‌گذاران خارجی، به همراه هدفمند نمودن مشوق‌های سرمایه‌گذاری، می‌تواند در افزایش سهم سهامداران خارجی در شرکت‌های تابعه در ایران موثر باشد.

فراهانی(۱۳۹۱) در پایان‌نامه کارشناسی ارشد به بررسی اثرات نااطمینانی و ریسک بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران پرداخته و در این مطالعه از متغیرهای قیمت نفت سنگین ایران، باز بودن تجاری، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز استفاده نموده است. براساس نتایج، رابطه متغیرهای باز بودن تجارت در بلندمدت، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز در کوتاه‌مدت و بلندمدت با جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مثبت و معنادار بوده و رابطه نااطمینانی قیمت نفت با متغیر مذکور منفی و معنادار بوده است.

مطالعات خارجی

تادیشی و آیومو[1](۲۰۲۰) این مقاله به بررسی رابطه بین بهره‌وری و ساختارهای مالکیت پرداخته است. بخش تجربی این فرضیه‌ها را تأیید می‌کند و نشان می‌دهد که شرکت‌های با بهره‌وری بالا سهم مالکیت بیشتری در شرکت‌های وابسته خود دارند و شرکت‌های با بهره‌وری پایین‌تر تمایل دارند سرمایه‌گذاری مشترک با عمده‌فروشان و/ یا شرکای محلی/ کشور سوم را انتخاب کنند.

کان جیانگ و همکاران(۲۰۱۸) این مقاله با استفاده از داده‌های رسمی تمام سرمایه‌گذاری‌های مشترک بین‌المللی در چین از سال ۱۹۹۸ تا ۲۰۰۷، به بررسی اثرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در قالب مشارکت با سرمایه‌گذاران بومی پرداخته است. مطابق با نتایج شرکت‌های چینی که به عنوان شرکای سرمایه‌گذاران خارجی انتخاب می‌شوند، تمایل دارند بزرگتر و مولدتر باشند. انتقال فناوری قابل توجهی هم به سرمایه‌گذاری مشترک و هم به شریک سرمایه‌گذاری مشترک چینی، صورت می‌گیرد و با توجه به اینکه سرریزهای فناوری معمولاً بر اثرات منفی رقابت برتری دارند، سرمایه‌گذاری‌های مشترک بر روی سایر شرکت‌های چینی در همان صنعت تأثیرات خارجی مثبت خالص ایجاد می‌کنند.

1. Tadashi,Ayumu

دیویس، دسبوردس و ری[1](۲۰۱۵) این مقاله با تکیه بر مجموعه داده‌های تفکیکی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به لحاظ زمانی و کشورهای مبدأ و میزبان، الگوهای گرینفیلد در مقابل سرمایه‌گذاری ادغام و اکتساب را بررسی می‌کند. سرمایه‌گذاری با روش ادغام و اکتساب بیشتر تحت‌تأثیر موانع جغرافیایی و فرهنگی قرار می‌گیرد و رفتارهای فرصت‌طلبانه از خود نشان می‌دهد زیرا به تغییرات کوتاه‌مدت مانند بحران ارز حساس‌تر است و لیکن، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی گرینفیلد توسط عوامل بلندمدت هدایت می‌شود.

ساک بی یان، لی و پارک[2](۲۰۱۲)؛ با تمایز دو حالت ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (ادغام و اکتساب [M&A] و سرمایه‌گذاری گرین‌فیلد)، به ارزیابی تجربی تصمیمات در مورد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌پردازد. این مقاله از یک روش تعمیم‌یافته سیستمی تخمین‌گر برای داده‌های تابلویی متشکل از ۴۰ کشور در حال ظهور برای دوره ۱۹۹۰-۲۰۰۹ استفاده می‌کند. نتایج حاکی از آن است که تأثیرات جهانی و منطقه‌ای برای ادغام و اکتساب تقریباً دو برابر قوی‌تر از سرمایه‌گذاری گرینفیلد است.

دانگ هان کیم (۲۰۱۱) در مقاله‌ای با عنوان "دارایی‌های قهری؟ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و استفاده از تحریم‌های اقتصادی" به بررسی نحوه مواجهه انواع خاص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تحریم‌های اقتصادی نموده است. براساس یافته‌های این پژوهش، هزینه‌های نسبی ناشی از اختلالات اقتصادی بسته به شکل سرمایه‌گذاری خارجی متفاوت است و پیوندهای اقتصادی ایجاد شده توسط عوامل مختلفی مانند پیشرفت فناوری و موافقت‌نامه‌های تجارت آزاد ممکن است پیوند قوی‌تری بین کشورها ایجاد کند و در نهایت مطابق این مطالعه نتیجه گرفته می‌شود که استفاده از تحریم‌های اقتصادی در آینده دشوارتر خواهد شد.

۳. روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش درپی کشف و بررسی اثر تحریم کشور میزبان بر نوع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بخش صنعت آن کشور می‌باشد.

روش گردآوری داده‌ها

داده‌های مورد نیاز جهت محاسبه متغیرهای تحقیق، از دفتر سرمایه‌گذاری خارجی سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران، سایت بانک جهانی[3]، صندوق بین‌المللی پول[4]، سایت سازمان کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل[5]، سایت بانک مرکزی و سایت مرکز آمار ایران استفاده شده و بازه زمانی پژوهش، سال‌های ۱۹۹۳ تا ۲۰۲۲ می‌باشد.

مدل پژوهش

در این مطالعه به پیروی از مطالعه عباسی و همکاران(۱۳۹۸)، این پژوهش از مرتبه p در شکل کلی به صورت زیر است:

رابطه۱: $A_0\, Y_t = C_0 + \sum_{i=1}^{p} A_i\, Y_{t-i} + \varepsilon_i$

- در هر معادله Y_tیک بردار n×۱ از متغیرهای درون‌زای سیستم می‌باشد.(n تعداد متغیرهای مستقل را نشان می‌دهد.)

A_0 : ماتریس n×n ضرایب همزمان

C_0 : بردار n×۱ جملات ثابت

A_i: ماتریس n×n ضرایب خودرگرسیون

ε_t: بردار n×۱ اختلالات می‌باشد که فرض می‌شود کوواریانس صفر دارد.

در این مطالعه به منظور بررسی تأثیر برخی متغیرها بر انواع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از مبدأ کشورهای مختلف از تابع: لگاریتم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت مشارکتی یا جوینت ونچر در بخش صنعت ایران(LFDIjv) در قالب مدل خود رگرسیون برداری بیزین (BVAR) استفاده می‌شود که براساس مدل مشروح در پاراگراف بالا، به صورت زیر خواهد بود.

رابطه ۲:

$$LFDIjv_t = [\, GEI, LGDP, OPEN, CUR, SANC \,]$$

LFDIjv : لگاریتم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در قالب مشارکت با سرمایه‌گذاران بخش صنعت ایران[6]، GEI: شاخص کارایی حاکمیت[7] ایران طی سال‌های مطالعه، LGDP: لگاریتم تولید ناخالص داخلی سرانه ایران طی سال‌های مطالعه، OPEN: درجه باز بودن اقتصاد که از مجموع صادرات و واردات به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی محاسبه شده و نشان‌دهنده همگرایی یک کشور در اقتصاد جهانی می‌باشد، CUR: نوسانات نرخ برابری ریال ایران به دلار آمریکا در بازار غیررسمی ایران طی سال‌های مطالعه و SANC: مجموع وزن تحریم‌های اعمال شده در سال مورد نظر برمبنای مطالعه فدایی و درخشان(۱۳۹۴)که در

1. Davies, Desbordes,Ray
2. Suk Byun, Lee, and Park
3. World Bank
4. International Monetary Found
5. UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development

۶. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که توسط هیئت سرمایه‌گذاری خارجی مستقر در سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران به تصویب رسیده و مجوز دریافت نموده‌اند.

۷. این شاخص کیفیت خدمات عمومی و دولتی، تدوین و اجرای سیاست‌های حاکمیتی و اعتبار تعهد دولت به بهبود یا حفظ این جنبه‌ها را اندازه‌گیری می‌کند و اطلاعات آن از طریق بانک جهانی منتشر می‌گردد.

آن اهمیت هریک از تحریم‌ها به صورت وزنی (نسبتی از یک) توسط نرم‌افزار choice expert اولویت‌بندی شده[۱]، می‌باشد.

در این مطالعه اطلاعات تمام شماری از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بخش صنعت از مبدأ ۲۰ کشور در قالب دو بلوک متشکل از بلوک ۱ شامل؛ برخی کشورهای همسایه و کشورهای منطقه و اقتصادهای نوظهور و بلوک ۲ شامل؛ کشورهای غربی و هم‌پیمان آنها، در ایران طی سال‌های ۱۳۷۲ تا پایان ۱۴۰۱(۱۹۹۳-۲۰۲۲)، که دارای مجوز قانون تشویق و حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی هستند، مورد بررسی و تحلیل قرار گرفته است. این کشورها شامل موارد زیر هستند:

بلوک۱: افغانستان، پاکستان، عراق، ترکیه، امارات عربی متحده، مالزی، عمان، چین، روسیه و هند.

بلوک۲: آلمان، فرانسه، ایتالیا، انگلیس، اسپانیا، هلند، اتریش، کره جنوبی، ژاپن و سنگاپور.

بر مبنای این تقسیم‌بندی میزان اثرگذاری تحریم‌ها بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در قالب سرمایه‌گذاری مشترک از مبادی بلوک‌های دوگانه بالا مورد ارزیابی قرار می‌گیرد. این ارزیابی مشتمل بر بررسی روند سرمایه‌گذاری از مبدا این بلوک‌ها، متاثر از اندازه بازار، شرایط حکمرانی و شوک‌های تحریمی مبتنی بر نظریات ریسک سیاسی و فرصت‌طلبی سیاسی خواهد بود.

در این روش اثر شوکی به اندازه یک انحراف معیار بر سیستم معادلات مدل خودرگرسیون برداری سنجیده می‌شود، در حالی که هیچ‌گونه محدودیتی در شناسایی مدل اعمال نشده است. به علت استفاده از مدل لگاریتمی اندازه شوک‌های وارده برحسب درصد تغییر در مقدار متغیر بوده و مستقل از واحد اندازه‌گیری آنهاست. برای اعمال محدودیت‌ها و قیود از تجزیه‌ی چولسکی استفاده شده است.

روایی و پایایی متغیرها

در این پژوهش برای بررسی پایایی متغیرهای مدل از آزمون‌های لوین، لین و چوبی(LLC)، ایم، پسران و شی(IPS) ، فیشر-دیکی‌فولر تعمیم یافته (ADF-F) و فیشر فیلیپس پرون(PP-F) با حدود بحرانی حنان-کوئین(HC) استفاده شده است.

جدول ۱. نتایج آزمون‌های ریشه واحد

متغیر	آزمون	در سطح		با یکبار تفاضل گیری	
		مقدار آماره	احتمال	مقدار آماره	احتمال
LFDIJV1	LLC	-۶.۵۱۲	۰.۰۰۰۰		
	IPS	-۲.۰۸۷	۰.۰۱۸۴		
	AD-FISHER	۵۳.۶۵۳	۰.۰۰۰۰		
	PP-FISHER	۶۲.۶۳۴	۰.۰۰۰۰		
LFDIJV2	LLC	-۲۹.۸۳۵	۰.۰۰۰۰	-۲۹.۸۳۵	۰.۰۰۰۰
	IPS	-۴.۰۹۹	۰.۰۰۰۰	-۴.۰۹۹	۰.۰۰۰۰
	AD-FISHER	۴۰.۶۰۲	۰.۰۰۰۰	۴۰.۶۰۲	۰.۰۰۰۰
	PP-FISHER	۴۰.۴۰۲	۰.۰۰۰۰	۴۰.۴۰۲	۰.۰۰۰۰
GEI	LLC	-۱.۴۷۷۴۱	۰.۰۶۹۸	-۱.۴۷۷۴۱	۰.۰۶۹۸
	IPS	-۴.۱۳۲۴۸	۰.۰۰۰۰	-۴.۱۳۲۴۸	۰.۰۰۰۰
	AD-FISHER	۴۸.۵۵۳۳	۰.۰۰۰۴	۴۸.۵۵۳۳	۰.۰۰۰۴
	PP-FISHER	۴۸.۸۹۸۹	۰.۰۰۰۳	۴۸.۸۹۸۹	۰.۰۰۰۳
LGDP	LLC	-۱۲.۲۰۲۹	۰.۰۰۰۰	-۱۲.۲۰۲۹	۰.۰۰۰۰
	IPS	-۹.۰۷۳۸۰	۰.۰۰۰۰	-۹.۰۷۳۸۰	۰.۰۰۰۰
	AD-FISHER	۱۰۷.۳۵۴	۰.۰۰۰۰	۱۰۷.۳۵۴	۰.۰۰۰۰
	PP-FISHER	۱۰۰.۶۲۹	۰.۰۰۰۰	۱۰۰.۶۲۹	۰.۰۰۰۰
OPEN	LLC	-۵.۰۵۸۵۹	۰.۰۰۹۹	-۵.۰۵۸۵۹	۰.۰۰۹۹
	IPS	-۶.۱۹۰۸۶	۰.۰۴۶۴	-۶.۱۹۰۸۶	۰.۰۴۶۴
	AD-FISHER	۶۹.۵۴۶۰	۰.۰۳۶۰	۶۹.۵۴۶۰	۰.۰۳۶۰
	PP-FISHER	۶۸.۷۰۷۲	۰.۰۲۷۴	۶۸.۷۰۷۲	۰.۰۲۷۴

۱. با هدف کمی‌سازی شاخص تحریم‌ها، ضمن تفکیک اثر انواع تحریم‌ها، با استفاده از مقایسات زوجی هرکدام از انواع تحریم‌ها مطابق با تقسیم‌بندی، وزن نسبی تحریم‌ها در هر سال مشخص می‌شود و از این طریق متغیر کیفی تحریم را می‌توان در قالب متغیرهای کمی وارد مدل کرد که این مهم از ضرب کردن عدد اهمیت هر تحریم بر تعداد اعمال آن در سال مربوطه به دست خواهد آمد. این روش برگرفته از فرآیند سلسله‌مراتبی است که از طریق تجمیع اطلاعات و نظرات نخبگان دانشگاهی در قالب طراحی پرسشنامه و تحلیل آن با نرم‌افزار Expert Choice صورت می‌گیرد.

CUR	LLC	-۳۵.۹۳۲	۰.۰۰۰۰	-۳۵.۹۳۲	۰.۰۰۰۰
	IPS	-۳۹.۵۴۰	۰.۰۰۰۰	-۳۹.۵۴۰	۰.۰۰۰۰
	AD-FISHER	۱۵۰۶.۷۸	۰.۰۰۰۰	۱۵۰۶.۷۸	۰.۰۰۰۰
	PP-FISHER	۱۹۹۶.۳۹	۰.۰۰۰۰	۱۹۹۶.۳۹	۰.۰۰۰۰
SANC	LLC	-۶.۴۶۷	۰.۰۰۰۰	-۱۱.۱۶۵۲	۰.۰۰۰۰۰
	IPS	-۲.۳۳۷	۰.۰۰۹۷	-۷.۸۰۰۲۳	۰.۰۰۰۰۰
	AD-FISHER	۳.۹۴۹	۰.۰۵۵۹	۹۰.۶۳۸۴	۰.۰۰۰۰۰
	PP-FISHER	۱۲.۶۷۳	۰.۸۹۰۹	۹۰.۴۳۶۷	۰.۰۰۰۰۰

ماخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون ریشه واحد برای متغیرهای مدل که در جدول ۲ نشان داده شده است، نشان می‌دهد به‌جز متغیر تحریم که دارای ریشه واحد و انباشته از درجه یک، می‌باشد، سایر متغیرها از درجه صفر و مانا می‌باشند. معمولاً به دلیل وجود مسئله رگرسیون کاذب در شرایطی که متغیرها پایا نیستند، ابتدا با تفاضل‌گیری متغیرها را پایا کرده و سپس در مدل وارد می‌شوند.

با حصول اطمینان از مانایی متغیرها، دیگر نیازی به آزمون همجمعی وجود ندارد. برای تعیین وقفه بهینه، از معیارهای متفاوتی استفاده می‌شود که هیچ‌کدام از این معیارها بر دیگری ارجحیت مطلق ندارد، لذا ما وقفه‌ای را به عنوان وقفه بهینه درنظر می‌گیریم که بنابر اکثریت معیارها انتخاب گردیده باشد، لذا تعداد ۲ وقفه که بنابر وقفه بهینه معرفی گردیده است را انتخاب می‌کنیم. آماره‌های معیارهای فوق در جدول ۳ نشان داده شده است.

جدول ۲. وقفه‌های بهینه براساس متغیرهای مورد مطالعه در بلوک‌های دوگانه

Block	Variable	optimal Lag	LogL	HQ[3]	SC[2]	AIC[1]
۱	FDIjv	۲	۲۶۰.۱۰۷۸	۰.۱۰۶۸۵۴	۵.۷۴۲۴۸۴*	-۳.۰۰۵۶۷۳
۲	FDIjv	۲	۱۳۷.۵۱۰۰	-۱.۷۱۵۸۲	۰.۳۵۷۰۳۹	-۲.۹۰۲۹۲۷

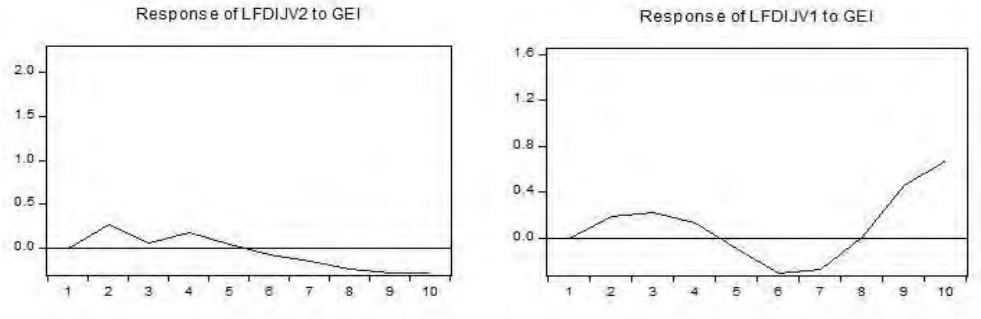
٤. تجزیه و تحلیل داده‌ها

الگوی خود رگرسیون برداری یکی از پرکاربردترین روش‌های اقتصادسنجی در تحلیل روابط بین متغیرهای اقتصادی است. سیمز[4](۱۹۸۰) بیان می‌کند که این الگو از ویژگی مطلوبی برخوردار است که تمامی متغیرها را می‌توان به صورت درون‌زا درنظر گرفت. در مدل‌های بیزین به جای حذف ضرایب برای هر ضریب یک توزیع احتمال درنظر گرفته می‌شود. تحلیل بیزی در مقایسه با تحلیل کلاسیک دارای چند مزیت است، یکی اینکه در یک تحلیل بیزی امکان دخالت دادن اطلاعات معیارهای حنان– کوئین(HQ) –با توجه به تعداد مشاهدات– غیر نمونه‌ای وجود دارد. مزیت دیگر این است که استنباط آماری راجع به درایه‌های ماتریس ضرایب و درایه‌های ماتریس واریانس– کواریانس پسماندها با دیدگاه بیزی به سهولت امکان‌پذیر است ولی با دیدگاه غیر بیزی این‌کار می‌تواند بسیار دشوار و در مواردی ناممکن باشد.

٤-١. برآورد توابع عکس‌العمل آنی IRF

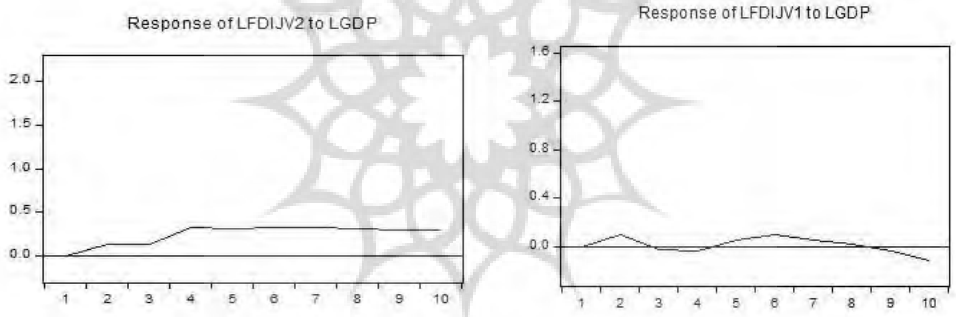
تجزیه و تحلیل آثار متقابل پویا از تکانه‌های ایجاد شده در الگو با استفاده از روش‌های تجزیه واریانس و توابع عکس‌العمل آنی صورت می‌گیرد. در نمودارهای زیر محور عمودی انحراف‌های از مقادیر تعادلی اولیه یا State-Steady و محور افقی زمان را برحسب سال اندازه‌گیری می‌کند. توابع عکس‌العمل رفتار پویای متغیرهای الگو را در طول زمان به هنگام ضربه (تکانه) واحد به هر یک از متغیرها نشان می‌دهد. این تکانه معمولاً به اندازه یک انحراف معیار انتخاب می‌شود. نتایج برآوردها در نمودارهای زیر نمایش داده شده است.

1. Akaike information criterion
2. Schwarz information criterion
3. Hannan-Quinn information criterion
4. Sims



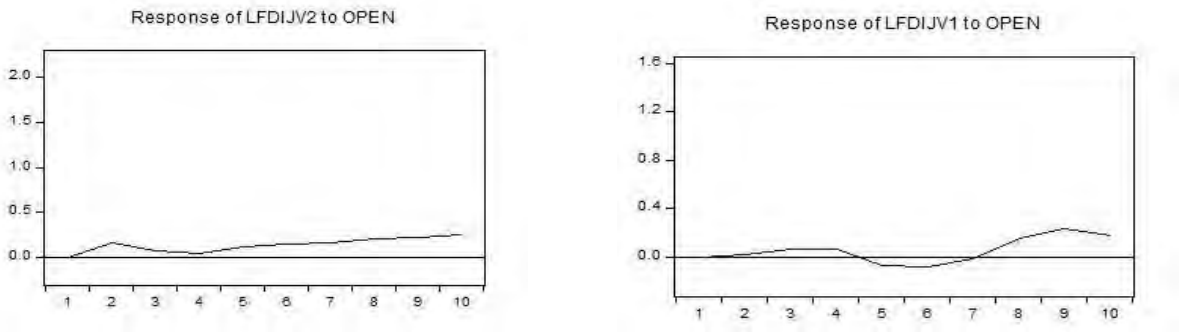
نمودار ۲. تأثیر شوک ناشی از شاخص کارایی حاکمیت بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک
مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نمودار ۱، واکنش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک ناشی از شوک تغییرات شاخص کارایی حاکمیت، اثر شوک برای سرمایه وارده از بلوک ۱ تا دوره پنجم مثبت بوده و به طوری که پس از رسیدن به بیشنه ۰.۳ در دوره سوم، تعدیل گردیده و در دوره پنجم به صفر می‌رسد و سپس به صورت نوسانی ادامه می‌یابد. برای بلوک ۲، شوک کارایی حاکمیت به اندازه یک انحراف معیار موجب افزایش ۰.۳ درصدی در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک در دوره دوم گردیده و سپس اثر آن کاهش یافته و در دوره سوم تعدیل می‌گردد، پس از آن مجددا افزایش یافته و نهایتاً در دوره پنجم تعدیل گردیده و به صفر می‌رسد و به صورت نوسانی ادامه می‌یابد.



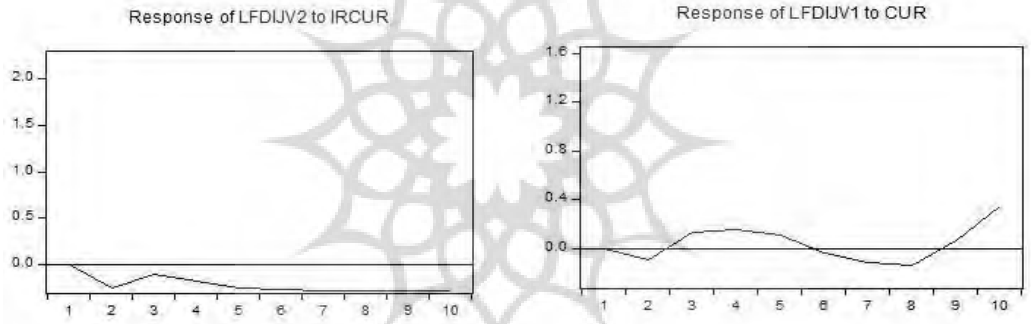
نمودار ۳. تأثیر شوک ناشی از تولید ناخالص داخلی سرانه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک
مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نمودار ۲، واکنش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک بلوک ۱ ناشی از شوک تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه، در دوره اول به صورت مثبت و افزایشی آغاز گردیده و پس از رسیدن به بیشینه ۰.۲ درصدی طی دوره سوم تعدیل گردیده و مجدداً از دوره چهارم به صورت افزایشی ادامه مسیر می‌دهد و نهایتاً در بلندمدت تعدیل می‌گردد. برای بلوک ۲، شوک تغییرات تولید ناخالص داخلی سرانه به میزان یک انحراف معیار، موجب واکنش مثبت و افزایشی در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک گردیده و این افزایش در دوره چهارم به حداکثر میزان ۰.۴۳ درصدی رسیده و با شیب نسبتا ثابتی ادامه مسیر می‌دهد.



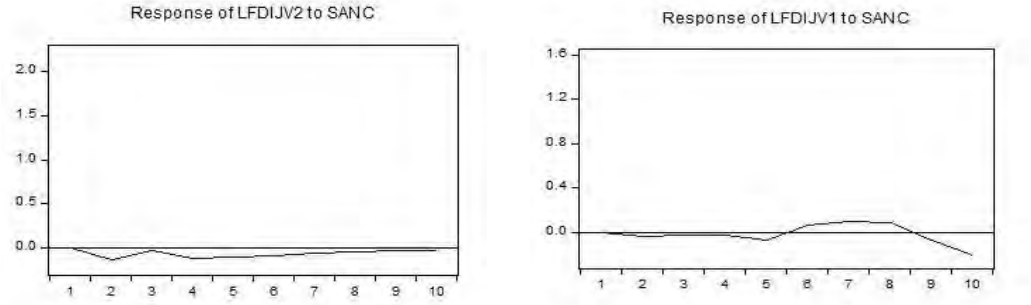
نمودار٤: تأثیر شوک ناشی از شاخص باز بودن تجاری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک
مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نمودار ۳، واکنش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک کشورهای بلوک ۱ ناشی از یک انحراف معیار تغییرات شاخص باز بودن تجاری ایران، تا دوره چهارم مثبت و افزایشی بوده و پس از دو دوره اثرگذاری منفی، از دوره هفتم مجدداً افزایشی و مثبت شده و در بلندمدت تعدیل می‌گردد. اثر شوک مذکور بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک کشورهای بلوک ۱ طی ادوار مختلف مثبت بوده و پس از رسیدن به بیشینه ۰.۲ درصدی در دوره دوم، کاهش یافته و در دوره چهارم تعدیل می‌گردد و لیکن مجدداً افزایشی شده و به صورت واگرا ادامه می‌یابد.



نمودار ۵. تأثیر شوک ناشی از نوسانات نرخ برابری ریال به دلار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک
مأخذ: یافته‌های پژوهش

با توجه به نمودار ۴، واکنش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک بلوک ۱ ناشی از شوک نوسانات نرخ برابری ریال به دلار آمریکا، طی دوره‌های اول و دوم کاهشی بوده و پس از تجربه کمینه ۰.۱۵-، تا دوره پنجم افزایشی شده و این روند به صورت نوسانی ادامه مسیر می‌دهد. در نمودار سمت چپ، اثر این شوک به اندازه یک انحراف معیار موجب کاهش ۰.۳ درصدی در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک از مبدأ بلوک ۲ شده و اثر آن در بلندمدت به صورت کاهشی ادامه می‌یابد.



نمودار ٦. تأثیر شوک تحریم‌ها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک
مأخذ: یافته‌های پژوهش

نمودار ۵، اثر شوک تحریم‌ها را بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک نشان می‌دهد. اثر این شوک بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از مبدأ بلوک ۱ منفی بوده و لیکن این اثر در میان‌مدت افزایشی و مثبت می‌شود و مجدداً در بلندمدت به صورت منفی و کاهشی واکنش نشان می‌دهد.

اثر شوک تحریم بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک از مبدأ بلوک ۲ منفی و کاهشی بوده و در دوره دوم با حداکثر اثرگذاری به میزان ۰.۲ درصد، تعدیل گردیده و در دوره سوم به صفر می‌رسد و لیکن مجدداً با بروز اثر کاهشی، در بلندمدت تعدیل می‌گردد.

۲-٤. تجزیه واریانس[1]

با استفاده از ابزار تجزیه‌ی واریانس می‌توان فهمید چه عواملی و به چه میزان بر روی تغییرات یک متغیر تأثیر می‌گذارند و این میزان تأثیرپذیری در طی زمان چگونه خواهد بود.

در این مقاله و با توجه به متغیر موردنظر ما که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است، با استفاده از جدول تجزیه واریانس به موارد ارزشمندی خواهیم رسید که اطلاعات آن در جداول زیر ارائه گردیده است:

ستون اول دوره زمانی را نشان می‌دهد. ستون دوم خطای پیش‌بینی دوره‌های مختلف را نشان می‌دهد. مأخذ خطاها، تغییرات در مقادیر جاری و شوک‌های آتی است و با توجه به اینکه خطا در هرسال بر اساس خطای سال‌های قبل محاسبه می‌شود، لذا در طی زمان افزایش می‌یابد. شوک‌ها در توابع عکس‌العمل آنی معرفی شده‌اند.

جدول ۳. نتایج تجزیه واریانس برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک از مبدأ کشورهای بلوک ۱

Period	S.E.	LFDIJV1	GEI	LGDP	OPEN	CUR	SANC
۱	۱.۶۴۸۲۴۲	۱۰۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰
۲	۱.۶۶۷۰۹۲	۹۸.۰۱۵۲۴	۱.۲۲۰۹۳۴	۰.۳۴۵۸۹۱	۰.۰۰۹۱۳۹	۰.۳۴۷۸۴۱	۰.۰۶۰۹۵۸
۳	۱.۷۲۲۷۵۰	۹۵.۷۴۷۴۰	۲.۸۰۶۱۲۲	۰.۳۵۱۰۷۹	۰.۱۴۱۵۳۵	۰.۸۷۷۰۶۴	۰.۰۷۶۷۹۸
۴	۱.۷۵۱۹۸۰	۹۴.۴۳۴۰۰	۳.۲۳۶۲۱۰	۰.۳۷۴۴۲۴	۰.۲۶۸۶۱۴	۱.۵۸۲۵۵۴	۰.۱۰۴۱۹۴
۵	۱.۷۶۷۲۷۷	۹۳.۵۳۷۹۸	۳.۴۵۶۹۴۷	۰.۴۴۶۹۹۲	۰.۴۱۵۰۹۲	۱.۸۹۶۱۷۸	۰.۲۴۶۸۱۵
۶	۱.۸۱۳۹۴۰	۹۰.۱۸۷۰۴	۶.۲۷۹۸۱۱	۰.۶۸۵۴۱۸	۰.۶۲۴۱۵۰	۱.۸۵۱۰۴۶	۰.۳۷۲۵۳۲
۷	۱.۸۴۴۲۶۶	۸۷.۵۹۷۶۹	۸.۲۳۳۱۰۶	۰.۷۳۲۷۹۲	۰.۶۱۱۱۲۰	۲.۱۶۳۳۰۵	۰.۶۶۱۸۹۷
۸	۱.۸۵۷۶۰۲	۸۶.۳۴۴۸۲	۸.۱۱۶۶۱۶	۰.۷۲۸۶۱۴	۱.۲۴۱۱۴۰	۲.۶۸۴۷۳۸	۰.۸۸۴۰۷۳
۹	۱.۹۳۲۱۴۴	۸۰.۰۲۲۸۶	۱۳.۱۱۳۳۶	۰.۷۰۳۲۵۸	۲.۶۳۹۹۱۱	۲.۵۷۲۷۰۲	۰.۹۴۷۹۰۷
۱۰	۲.۱۰۱۶۲۶	۶۸.۰۷۱۴۵	۲۱.۳۸۵۸۴	۰.۹۳۲۱۸۰	۲.۹۵۰۴۷۵	۴.۹۳۴۷۳۶	۱.۷۲۵۳۲۰

مأخذ: یافته‌های پژوهش

جدول ۴، تجزیه واریانس سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک از مبدأ کشورهای بلوک ۱ را نشان می‌دهد. مطابق با اطلاعات جداول بالا، اکثریت غالب توضیح‌دهندگی تغییرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک بخش صنعت در تمام ادوار مربوط به شوک خود این متغیر است. در دوره کوتاه‌مدت توضیح‌دهندگی خود متغیر بیش از ۹۸ درصد است که با کاهش توضیح‌دهندگی این متغیر در بلندمدت، این رقم به ۶۸ درصد می‌رسد. مطابق با داده‌های جداول بالا، در رتبه بعدی- بعد از خود متغیر- شوک شاخص کارایی حکمرانی، در تمامی دوره‌ها بیشترین توضیح‌دهندگی را دارا می‌باشد. شاخص باز بودن تجاری کمترین توضیح‌دهندگی در کوتاه‌مدت و لگاریتم تولید ناخالص داخلی سرانه و تحریم کمترین توضیح‌دهندگی در بلندمدت را به خود اختصاص داده‌اند.

1. Variance Decomposition

جدول ٤. نتایج تجزیه واریانس برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک از مبدأ کشورهای بلوک ۲

Period	S.E.	LFDIJV2	GEI	LGDP	OPEN	SANC	CUR
۱	۲.۲۸۸۱۵۵	۱۰۰.۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰۰	۰.۰۰۰۰۰۰۰
۲	۲.۳۳۱۶۴۴	۹۶.۴۲۲۸۶	۱.۳۴۷۲۸۲	۰.۳۱۴۲۸۳	۰.۵۲۷۶۸۵	۰.۳۰۲۴۱۹	۱.۰۸۵۴۷۴
۳	۲.۳۴۸۱۶۳	۹۵.۷۱۴۹۱	۱.۳۸۹۳۶۵	۰.۶۶۸۹۶۱	۰.۶۴۵۹۸۸	۰.۳۲۰۱۱۹	۱.۲۶۰۶۵۴
۴	۲.۳۸۷۶۱۲	۹۲.۶۲۸۹۳	۱.۹۴۵۲۰۸	۲.۴۶۰۲۰۷	۰.۶۶۵۸۷۰	۰.۵۱۹۴۲۵	۱.۷۸۰۳۵۹
۵	۲.۴۲۶۲۲۰	۸۹.۷۰۵۲۵	۱.۹۲۵۳۶۲	۴.۰۰۲۵۹۶	۰.۸۸۷۷۵۲	۰.۷۰۰۰۴۸	۲.۷۷۷۹۹۰
۶	۲.۴۶۸۰۳۷	۸۶.۶۹۲۸۲	۱.۹۴۲۴۶۴	۵.۵۸۳۱۶۵	۱.۱۹۱۹۹۰	۰.۷۸۸۲۱۴	۳.۸۰۱۳۴۷
۷	۲.۵۱۵۸۷۹	۸۳.۴۲۸۳۱	۲.۲۲۱۵۴۱	۷.۰۴۸۷۱۵	۱.۶۰۰۰۵۴	۰.۸۱۹۳۷۱	۴.۸۸۲۰۱۴
۸	۲.۵۶۹۶۱۳	۷۹.۹۸۲۵۹	۲.۹۱۵۸۰۹	۸.۱۹۴۴۴۱	۲.۱۷۲۷۰۲	۰.۸۱۰۳۸۸	۵.۹۲۴۰۷۴
۹	۲.۶۲۷۲۰۸	۷۶.۵۴۲۲۰	۳.۸۶۳۴۶۹	۹.۱۲۹۲۹۹	۲.۸۵۱۷۴۲	۰.۷۸۴۳۹۰	۶.۸۲۸۸۹۹
۱۰	۱.۶۸۷۰۳۱	۷۳.۲۲۸۱۹	۴.۷۸۰۴۷۶	۹.۹۶۴۸۴۵	۳.۶۲۳۴۱۳	۰.۷۵۷۲۶۷	۷.۶۴۵۸۰۶

مأخذ: یافته‌های پژوهش

جدول ۵، تجزیه واریانس سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک از کشورهای بلوک ۲ را نشان می‌دهد. طبق اطلاعات جداول بالا، غالب توضیح‌دهندگی تغییرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک بخش صنعت در کوتاه‌مدت به میزان ۹۶ درصد و در بلندمدت به میزان ۷۳ درصد مربوط به شوک خود این متغیر است. مطابق با داده‌های جداول بالا، در کوتاه‌مدت شوک کارایی حاکمیت و شوک تحریم به‌ترتیب میزان ۱.۳۵ درصد و ۱.۰۸ درصد بیشترین توضیح‌دهندگی تغییرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک را دارا بوده‌اند. لیکن در بلندمدت لگاریتم تولید ناخالص داخلی سرانه و شاخص نوسانات نرخ برابری ریال به دلار به‌ترتیب به میزان ۹.۹۶ درصد و ۷.۶۴ درصد تغییرات متغیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک را توضیح داده‌اند. اثر شوک تحریم بر متغیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک در کوتاه‌مدت (۰.۳ درصد) و در بلندمدت (۰.۷۶درصد) کمترین اثر توضیح‌دهندگی متغیر مذکور را داشته است.

۵. بحث و نتیجه‌گیری

در این مقاله به بررسی تاثیر نوع ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به بخش صنعت در شرایط تحریم کشور پرداختیم. اهمیت بهره‌مندی از سرریزهای ناشی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در وضعیت سرمایه‌گذاری مشترک(جوینت ونچر)، کشورهای درحال توسعه را برای بهره‌مندی بیشتر از این نوع سرمایه‌گذاری ترغیب می‌نماید. مطابق با نتایج حاصله از مدل اقتصادسنجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در حالت مشارکت با سرمایه‌گذاران بومی، اعمال تحریم‌ها با بروز اثر نااطمینانی بر فضای کسب‌وکار کشور میزبان و ایجاد بی‌ثباتی در برخی شاخص‌های اقتصادی، اثر کاهشی بر این نوع از سرمایه‌گذاری داشته و به بیان ساده‌تر، حتی در صورت رغبت سرمایه‌گذار خارجی به سرمایه‌گذاری در کشور تحریم شده، تمایل به سرمایه‌گذاری مشترک با سرمایه‌گذاران بومی پس از اعمال تحریم، کاهش می‌یابد که با نتایج مطالعات علمی و همکاران(۱۴۰۲) و نیک‌پی پسیان و شهبازی(۱۴۰۰) مطابقت دارد. همچنین مطابق با نتایج بررسی، میزان اثرگذاری تحریم‌ها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک از مبدأ کشورهای توسعه‌یافته در ایران طی سال‌های مطالعه بیشتر از دیگر کشورها بوده که این موضوع ضمن مطابقت با نتایج مطالعه تادیشی و آیرمو(۲۰۲۰)، می‌تواند در طراحی راهبرد جذب این نوع از سرمایه‌گذاری مطرح شود.

گرچه تحریم‌ها بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشترک به بخش صنعت موثر است و لیکن عمق تاثیرگذاری سایر متغیرهای همچون اندازه بازار، کارایی حاکمیت و باز بودن تجاری بیشتر است. در این میان اثر کارایی حاکمیت که مبین تعهد حاکمیت و دولت در ارائه خدمات عمومی و تدوین و اجرای سیاست‌های حاکمیتی است، اثر قابل ملاحظه‌ای بر جذب این نوع از سرمایه‌گذاری خارجی دارد. بدیهی است ایجاد زمینه مناسبی برای شکل‌گیری اعتماد سرمایه‌گذار خارجی برای مشارکت با سرمایه‌گذار بومی، به شدت تحت‌تأثیر نظامات حاکمیتی و قواعد حقوقی مترتب بر مشارکت اقتصادی است که متأثر از کارایی نظام حکمرانی کشور میزبان است. همچنین مطابق با ادبیات علمی، حجم تجارت بین کشورها، زمینه مساعدی برای توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی آنهم در شکل مشارکتی فراهم می‌نماید که این موضوع می‌تواند در طراحی یک راهبرد اثرگذار بر جذب این نوع از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد توجه قرار گیرد.

فاصله روانی از موضوعات مهم موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است، این مهم در اختلاف بین جذب سرمایه از بلوک‌های دوگانه مشهود است. اثرپذیری سرمایه‌گذاری مشارکتی سرمایه‌گذاران بلوک ۲ در مواجهه با شوک متغیرهای اقتصادی در بلندمدت اثرپذیری کمتری نسبت به سرمایه‌گذاران تابعه بلوک ۱ از خود بروز می‌دهند. همچنین شدت اثرگذاری تحریم‌ها در دوره تعدیل آن در بلوک‌های دوگانه از تفاوت در فاصله روانی بین فضای کسب‌وکار ایران و کشورهای بلوک ۲ به نسبت بلوک ۱ حکایت دارد. لذا تلاش در جهت کاهش فاصله روانی بین فضای کسب‌وکار ایران و کشورهای توسعه‌یافته می‌تواند در ورود سرمایه‌گذاران مستقیم خارجی مشترک و توأم با فناوری موثر افتد. استفاده از ظرفیت توسعه‌دهندگان و تسهیل‌گران سرمایه‌گذاری خارجی شامل ایرانیان مقیم خارج از کشور یا خارجی‌های مقیم ایران، شرکت‌های خارجی مستقر در ایران و تجار ایرانی و خارجی به عنوان ابزارهایی برای کاهش فاصله روانی مطرح می‌باشد.

عنایت به برنامه‌ریزی و سیاست‌گذاری برای تنوع بخشی به پذیرش سرمایه‌گذاری خارجی مبتنی بر نوع و شکل در بخش‌ها و متناسب با اولویت‌های متفاوت از طریق ارائه مشوق‌های هوشمند، موضوعی است که علیرغم غنای مناسب در ادبیات سرمایه‌گذاری خارجی، کمتر مورد توجه قرار گرفته است. لذا هدفمند نمودن جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهت توسعه توان تولید داخلی از طریق جذب سرمایه مستقیم خارجی مشارکتی با هدف صادرات، استفاده از سرریز فناوری از طریق جذب دانش فنی و همچنین حصول ارزش افزوده بیشتر از جذب سرمایه در بخش‌های پیشران و اولویت دار اقتصاد ایران می‌تواند بر بهبود وضعیت اقتصاد کشور تاثیرگذار باشد.

همچنین تلاش در جهت کاهش فاصله روانی بین فضای کسب‌وکار ایران و کشورهای توسعه‌یافته می‌تواند در ورود سرمایه‌گذاران مستقیم خارجی مشارکتی و دانش پایه از مبدأ این کشورها به ایران موثر افتد. استفاده از ظرفیت توسعه‌دهندگان و تسهیل‌گران سرمایه‌گذاری خارجی شامل ایرانیان مقیم خارج از کشور یا خارجی‌های مقیم ایران، شرکت‌های خارجی مستقر در ایران و تجار ایرانی و خارجی و شرکت‌های خصوصی تسهیل‌گر سرمایه‌گذاری به عنوان ابزارهایی برای کاهش فاصله روانی مطرح می‌باشد. همچنین تقویت آموزش و توسعه نهادهای اقتصادی، اجتماعی و حقوقی کشور برای این منظور ضروری به نظر می‌رسد.

منابع و ماخذ

آذربایجانی کریم، طیبی سیدکمیل و صفادرگیری حلیمه(۱۳۹۴). اثر تحریم‌های اقتصادی ایالات متحده و اتحادیه اروپا بر تجارت دوجانبه ایران و شرکای عمده تجاری آن: کاربرد مدل جاذبه. تحقیقات اقتصادی، ۵(۳) ۵۳۹-۵۶۲.

ذوالقدر، مالک (۱۳۸۸)؛ مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی؛ سیاست- مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی، ۱۵(۳۹)، ۸۹-۱۰۷.

رسولی قهرودی مهدی (۱۳۹۵)؛ بررسی رابطه راهبردهای ورود، سرمایه اولیه و فناوری در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ایران، فصلنامه برنامه‌ریزی و بودجه، ۲۱(۱۳۴).۱۴۳-۱۸۴.

صارمی محمدصادق، ذاکری امیر(۱۳۹۹)؛ سیاست‌های هدایت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برای توسعه فناوری؛ ویژه‌نامه جامع سیاست علم، فناوری و نوآوری،۵(۱۵).۴۱۰-۳۹۴.

فراهانی مریم، طیبی سید کمیل (۱۳۹۱). اثرات نااطمینانی و ریسک بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران (پایان‌نامه دکتری)، وزارت علوم، تحقیقات و فناوری، دانشگاه اصفهان، دانشکده علوم اداری و اقتصاد.

فدائی مهدی، درخشان مرتضی(۱۳۹۴)؛ تحلیل اثرات کوتاه‌مدت و بلندمدت تحریم‌های اقتصادی بر رشد اقتصادی در ایران، فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، ۵(۱۸). ۱۱۳-۱۳۲.

گرشاسبی، علیرضا؛ یوسفی، دیندارلو مجتبی.(۱۳۹۵)، "بررسی اثرات تحریم بین‌المللی بر متغیرهای کلان اقتصادی ایران"، فصلنامه تحقیقات مدلسازی اقتصادی، ۷(۲۵، ۱۸۲-۱۲۹).

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی (۱۳۹۹)؛ الزامات جذب بهینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران با بهره‌گیری از تجربه کشورهای موفق، معاونت پژوهش‌های اقتصادی، کد موضوعی ۲۲۰، شماره مسلسل ۱.

References

Brewer, Thomas L., and Stephen Young. (1998). The Multilateral Investment System and Multinational Enterprises. New York: Oxford University Press.

Brouthers,K.D.(2002)."Institutional, Cultural, and Transaction Costs Influences on Entry Mode Choice and Performance." Journal of International Business Studies 33(2): 203-221.

Byun,H-S;Lee,H-H;Park, C-Y (2012),Assessing Factors Affecting M&As versus Greenfield FDI in Emerging Countries, ADB Economics Working Paper Series, 293, Asian Development Bank (ADB), Manila.

Davies.RB, Desbordes.R ,Greenfield FDI and skill upgrading: A polarized issue, Canadian Journal of Economics/Revue canadienne, d'économique 48 (1), 207-244.

Dong-Hun, Kim.(2011)"Coercive Assets? Foreign Direct Investments and the Use of Economic Sanctions"EAI Asia Security Initiative, Working Paper13.

Horstmann, Ignatius, and James R. Markusen. (1989). "Firm-Specific Assets and the Gains from Direct Foreign Investment." Economica 65(41-48).

Reuer, Jeffrey J. (2004). Strategic Alliances: Theory and Evidence. New York: Oxford University Press.

Mirkina, I.,(2018) "FDI and sanctions: An empirical analysis of short- and long-run effects",European Journal of Political Economy, 32(1), 5–28. dol:10.1016/j.ejpoleco.2018.05.008.

Moran, Theodore H., Edward Graham, and Magnus Blomstrom.(2005). Does Foreign Direct Investment Promote Development? Washington, D.C.: Institute of International Economics.

Nanu,VasileCostinTheodor(2010),International joint venture, Submitted to KDI School of Public Policy and Management in partial fulfillment of the requirements for the degree of master of business administration.

Tadashi ITO ,Ayumu TANAKA,(2020) FDI, Ownership Structure, and Productivity, RIETI Discussion Paper Series 20-E-017. Gakushuin University, Tokyo, Japa

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی