

فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی  
سال اول، شماره 4، زمستان 1392، صفحات 72-45

## شناسایی و اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از تکنیک TOPSIS

اعظم کاظمی

کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی (نویسنده مسئول)  
akazemi1358@gmail.com

مجید بیگ

کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی  
beikyazdi1359@gmail.com

الهام هادیان

کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی  
elhamh6263@gmail.com

فاطمه حکیمی

کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی  
fa\_hakimi@yahoo.com

بسیاری از کشورهای در حال توسعه با کمبود سرمایه و منابع مالی مواجه هستند. این کشورها از جمله ایران برای جبران کمبود سرمایه و منابع مالی مورد نیاز خود نیازمند جلب سرمایه‌های خارجی هستند. هدف از این پژوهش شناسایی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی و رتبه‌بندی آنها با استفاده از روش TOPSIS می‌باشد. جامعه آماری در پژوهش حاضر عبارتست از اساتید دانشگاه و مسئولین (افراد مسئول در کارخانجات و شرکت‌های تولیدی که برخی مدیر عامل این کارخانجات بودند که هم در زمینه دانشگاهی تخصص داشتند و هم با سرمایه‌گذاران خارجی مرتبط بودند) و کارشناسان سرمایه‌گذاری و اقتصادی دستگاه‌های اجرایی امور اقتصادی و دارایی، استانداری، صنعت معدن و تجارت، اتاق بازرگانی استان یزد که به تعداد 39 نفر می‌باشند. ابزار جمع‌آوری اطلاعات، پرسشنامه و در مورد تجزیه و تحلیل داده‌ها برای رتبه‌بندی از تکنیک TOPSIS استفاده شده است. نتایج حاصل از رتبه‌بندی 33 عامل شناسایی شده، به ترتیب اولویت، نرخ ارز، امنیت سرمایه‌گذاری، نرخ انتظاری بازگشت سرمایه، وجود سیاست‌های حمایتی دولت از سرمایه‌گذاری خارجی، امکان نقل و انتقال آزادانه سرمایه و وجود زیرساخت‌های اقتصادی نظیر جاده، انرژی، بندر، اینترنت و ... می‌باشند.

طبقه‌بندی JEL: E22.

**واژه‌های کلیدی:** سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، نرخ ارز، امنیت سرمایه‌گذاری، نرخ انتظاری بازگشت سرمایه، وجود زیرساخت‌های اقتصادی.

## 1. مقدمه

امروزه جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) به‌عنوان یکی از مهم‌ترین متغیرهای اقتصادی در اغلب کشورهای جهان مورد توجه است تا جایی که به‌دست گرفتن ابتکار عمل در این زمینه می‌تواند بخش عمده‌ای از اهداف اقتصادی کشورها را تحقق بخشد. در این میان، در کشورهای میزبان و پذیرنده سرمایه‌های خارجی عواملی وجود دارند که می‌توانند بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثرگذار باشند. آگاهی از چگونگی اثرگذاری این متغیرها می‌تواند بر تصمیم‌گیری اقتصادی کشور در جذب سرمایه‌های مستقیم خارجی مفید واقع گردد.

ناکافی بودن منابع داخلی برای تراکم سرمایه و یا نیاز به فناوری و دانش فنی بالا در کشورهایی که در پی جلب سرمایه‌های مستقیم خارجی هستند رویکرد جدی نسبت به این مسئله را ایجاد می‌کند. از سوی دیگر، کشورهای با منابع داخلی کم‌قدرت، توان گسترش صادرات و کسب سهام از بازارهای جدید را نداشته و نیاز به منابع باثبات برای تأمین خواسته‌های خود را دارند که در این میان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از راهکارهای اقتصادی است.

پیچیدگی در رقابت رو به رشد دنیای امروز که البته با تحولات سریع محیط بین‌الملل و گذر از جامعه صنعتی به جامعه اطلاعاتی و نیز تغییر اقتصاد ملی به اقتصاد جهانی همراه است موجب گردید که از جذب سرمایه‌گذاری به‌عنوان موتور محرک توسعه اقتصادی یاد شود، زیرا می‌تواند رشد و توسعه اقتصادی کشورها، افزایش بهره‌وری، ایجاد اشتغال و رفاه اجتماعی را موجب گردد (اکبریان، 1383).

در این میان ایران نیز از چنین تعامل بین‌المللی مستثنی نبوده و به‌دلیل کافی نبودن سرمایه‌گذاری‌های داخلی صورت گرفته در قیاس با نیازهای موجود اقتصاد ملی جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از راه‌های مفید و مؤثر به‌نظر می‌رسد.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نوعی سرمایه‌گذاری خصوصی است که با هدف حفظ کنترل بر سرمایه حداقل 10 درصد سهام دارای حق رأی را در یک شرکت خارجی به‌دست آورد. عوامل مؤثر در جلب سرمایه را می‌توان به 4 بخش طبیعی، اقتصادی، حمایتی و تشویقی و عوامل سیاسی دسته‌بندی نمود (داوودی و شاهمرادی، 1383).

آنکند معتقد است بسیاری از کشورهای در حال توسعه به‌دلیل ریسک بالا و بی‌ثباتی سیاسی و ساختاری غیرقابل پیش‌بینی سرمایه‌گذاری اندکی جذب نموده‌اند (آنکند، 2008).

در تمام دنیا اثبات شد کشورهای که دارای سیاست خارجی پرتنش هستند در جذب سرمایه‌گذاری خارجی بسیار ناموفق عمل می‌کنند (رامیرز، 2006).

اقتصاددانان ارتباط بین حقوق سیاسی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را اثبات کرده‌اند. با فرض ثابت بودن سایر شرایط اقتصادهای پایدار (از لحاظ سیاسی و دموکراسی) بیش از کشورهای مستبد و بدون ثبات می‌توانند سرمایه‌گذاری جذب کنند (واهر، 2006).

امروزه منابع انسانی و نیروی کار متخصص، ماهر و ارزان از عوامل مهم جذب سرمایه‌گذاری خارجی هستند. دسترسی به نیروی کار به معنای فراوانی نیروی کار نیست، بلکه هزینه پایین نیروی کار در سنجش با بهره‌وری مدنظر است. منابع طبیعی به عنوان مهم‌ترین عامل ورود سرمایه‌گذاری خارجی مدنظر است. در این عامل مهم‌ترین ملاک در دسترس بودن و قیمت و فراوانی آن است. اندازه بازار نیز از دیگر ملاک‌هاست. هرچه بازارهای داخلی گسترده‌تر باشد شرکت‌های بیشتری را جذب خود خواهد نمود. مالیات یکی دیگر از عوامل مهم است یکی از دلایلی که موجب تشویق سرمایه‌گذاری در کشورهای رو به توسعه شده فرار از مالیات سنگین کشورهای صنعتی می‌باشد. ریسک سیاسی نیز عامل مهمی در ایجاد محیط مناسب برای سرمایه‌گذاری خارجی است. بی‌ثباتی سیاسی سبب افت چشمگیر ورود خارجی‌ان و سرمایه آنها می‌شود (حسین‌زاده بحرینی، 1385).

هدف از این تحقیق شناسایی و اولویت‌بندی عوامل مؤثر در جذب سرمایه‌گذاری خارجی در استان یزد است، بنابراین محقق در پی پاسخ به این پرسش اصلی است که عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در استان یزد کدامند و از چه رتبه‌بندی برخوردارند؟

## 2. ادبیات تجربی و نظری تحقیق

دستیابی به توسعه پایدار نیازمند سرمایه‌گذاری برای بهره‌جویی از مزیت‌های نسبی و توانایی‌های بالقوه اقتصادی است. کارشناسان این نوع سرمایه‌گذاری را راهی برای از میان برداشتن تفاوت میان مقادیر موجود و لازم برای دستیابی به اهداف و نیازهای توسعه ملی دانسته و سرمایه‌گذاری خارجی را راهی برای پر کردن این فاصله‌ها می‌دانند. سرمایه‌گذاری خارجی در مورد تأمین ارز نه تنها می‌تواند در کوتاه‌مدت کسری حساب جاری ترازپرداخت‌ها را کاهش دهد، اگر سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت با امکانات نسبی لازم صورت گرفته باشند قادر به تولید و صادرات کالا و از میان برداشتن کسری آنها خواهد بود. افزایش سرمایه‌گذاری خارجی موجب گسترش

برنامه‌های آموزشی و یادگیری از طریق انجام کار می‌شود و کشورهای هدف به کمک این سرمایه‌گذاری‌ها می‌آموزند که چگونه می‌بایست با بازارها، بانک‌ها و منابع تأمین مالی خارجی رفتار کنند. چنانچه امنیت سرمایه‌گذاری و بستر قانونی لازم در کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای آنها فراهم شود سرمایه‌گذاران بین‌المللی میل و رغبت بیشتری برای حضور در این بازارها پیدا خواهند کرد و قدرت جذب سرمایه‌ها توسط آنها بیش از پیش به وجود می‌آید. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نه تنها می‌تواند منبع تشکیل سرمایه باشد مهمتر از آن می‌تواند به‌عنوان وسیله انتقال تکنولوژی تولید، مهارت‌ها، امکانات نوآوری و قراردادهای مدیریتی و سازمانی میان طرفین باشد و به‌عنوان وسیله‌ای جهت دستیابی به شبکه بازاریابی بین‌المللی عمل نماید. اگر در یک کشور در حال توسعه دلیل عمده بیکاری ساختاری باشد و هیچ منبع سرمایه‌گذاری نیز موجود نباشد، در این صورت سرمایه‌گذاری‌های خارجی به افزایش اشتغال نیز منجر خواهند شد. یکی از آثار مهم سرمایه‌گذاری خارجی ایجاد پیوند و ارتباط میان این کشورها و اقتصاد بین‌المللی است. با توجه به ویژگی اثرگذاری سرمایه‌گذاری خارجی در برخی پارامترهای کلان اقتصادی مانند تولید ناخالص داخلی، حجم سرمایه‌گذاری، میزان پس‌انداز، نرخ رشد ترازپروداخت‌ها، حجم بازرگانی خارجی و نرخ ارز استنباط می‌شود که چرا سیاست‌های کشور میزبان برای سازمان‌های بین‌المللی جهت استقرار فعالیت‌هایشان در یک کشور به‌عنوان مهم‌ترین مسئله مطرح می‌شود. با توجه به نقش مهمی که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سرعت بخشیدن به اصلاحات و رشد اقتصادی ایفا می‌کند کشورهای در حال توسعه به‌شدت به جذب آن تمایل داشته و به این دلیل گام‌هایی را در جهت بهبود عواملی که از دید سرمایه‌گذاران در انتخاب مکان سرمایه‌گذاری مؤثر بوده برداشته‌اند. تمایلات کشور ما به رشد و توسعه اقتصادی نیز به وضوح در سند چشم‌انداز کشور متجلی است.

## 1-2. مفهوم سرمایه‌گذاری خارجی

در واقع، سرمایه‌گذاری خارجی تحصیل دارایی شرکت‌ها، مؤسسات و افراد سایر کشورهاست که به‌طور معمول به‌صورت سرمایه‌گذاری خارجی در سبد مالی (FPI)<sup>1</sup> است که به آن سرمایه‌گذاری

1. Foreign Portfolio Investment

غیرمستقیم نیز می‌گویند و از طریق خرید سهام و اوراق قرضه در بورس توسط سرمایه‌گذاران خارجی صورت می‌گیرد و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI)<sup>1</sup> که کشور یا سرمایه‌گذار خارجی به‌طور مستقیم یا با مشارکت سرمایه‌گذاران داخلی مبادرت به سرمایه‌گذاری می‌کند انجام می‌گردد.

صندوق بین‌المللی پول سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در شرکت‌هایی مؤثر می‌داند که به‌نحو مؤثری توسط افراد یا مؤسسات خارجی کنترل می‌شوند. شکل عمومی این سرمایه‌گذاری در شعبه‌ها و واحدهای تابعه شرکت‌های فراملیتی متجلی می‌شود.

سرمایه‌گذاری مستقیم می‌تواند به‌صورت سرمایه‌گذاری جدید سرمایه‌گذاری مجدد از درآمدها یا وام از یک شرکت مادر یا شرکت تحت کنترل آن تأمین گردد.

سرمایه‌گذاری مستقیم را می‌توان به کمک این ضابطه که برای کسب منافع پایدار و نیز قدرت لازم در مدیریت بنگاه صورت می‌گیرد از سرمایه‌گذاری غیرمستقیم باز شناخت، اما خصوصیت بارز این سرمایه‌گذاری‌ها آن است که سرمایه‌گذاری‌های خارجی تنها یک سرمایه‌گذاری نیست، بلکه انتقال تکنولوژی، تجربیات و مهارت‌های مربوط به مدیریت و بازاریابی و حضور در بازارهای جهانی را نیز می‌تواند به همراه داشته باشد که ممکن است اهمیت آن برای کشور پذیرای سرمایه‌گذاری مهمتر از ورود سرمایه صرف باشد.

در سرمایه‌گذاری مستقیم کشور یا شرکت سرمایه‌گذار مسئولیت امور مالی شرکت تولیدی یا تجاری را در کشور سرمایه‌پذیر بر عهده دارد و اداره و کنترل شرکت جزء وظایف شرکت سرمایه‌گذار محسوب می‌شود. سرمایه‌گذاری در سبد مالی (غیرمستقیم) تمام سرمایه‌گذاری‌های یک شخصیت حقیقی یا حقوقی مقیم در یک کشور را در اوراق بهادار یک بنگاه مقیم در کشور دیگر در بر می‌گیرد. هدف از این نوع سرمایه‌گذاری تحصیل حداکثر سود از طریق تخصیص بهینه سرمایه در یک پرتفوی بین‌المللی است.

سرمایه‌گذار در جهت رسیدن به این هدف با خرید اوراق قرضه و سهام شرکت‌ها در معاملات بورس و حتی سپرده‌گذاری بلندمدت در بانک‌های دیگر کشورها اقدام به تخصیص بهینه ثروتش می‌نماید تا به این ترتیب ریسک سرمایه‌گذاری ثروتش را کاهش دهد و درآمد زیادتری به‌دست آورد.

1. Foreign Ddirect Investment

در این نوع از سرمایه‌گذاری خارجی برخلاف سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی سرمایه‌گذار در اداره واحد تولیدی نقش مستقیم نداشته و مسئولیت مالی نیز متوجه وی نیست (حیدری و افشاری، 1391).

نجاززاده و همکاران (1384) مقاله‌ای تحت عنوان "رتبه‌بندی کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی بر اساس عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی" انجام دادند. نتایج حاصل از رتبه‌بندی نشان می‌دهد که کشور مالزی (به دلیل رشد اقتصادی بالا و نیز اجرای برنامه‌های آزادسازی ورود و خروج سرمایه‌ها در این کشور و ...) بهترین وضعیت را از لحاظ جذب سرمایه‌گذاری خارجی داراست و ایران بین 43 کشور مورد مطالعه عضو سازمان کنفرانس اسلامی در رتبه 35 قرار دارد.

داوودی و شاهمرادی (1383) نیز مقاله‌ای تحت عنوان "بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران و 46 کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی" انجام دادند. هدف این مطالعه بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در 47 کشور جهان طی دوره (1990-2002) است.

نتایج مطالعه نشان می‌دهد که توجه به زیرساخت‌های قانونی، تشویق و تقویت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، توجه به کارایی، بهره‌وری سرمایه‌گذاری انجام شده در زیرساخت‌ها و تحقیق و توسعه، توجه به کارایی، بهره‌وری و سطح مهارت نیروی کار و اقداماتی در جهت افزایش ثبات سیاسی کشور شاید بتواند به جذب بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران منجر شود.

حسین‌زاده بحرینی (1383) مقاله‌ای تحت عنوان "عوامل مؤثر بر امنیت سرمایه‌گذاری در ایران" انجام داده است و از آنجا که امنیت سرمایه‌گذاری یکی از مهم‌ترین متغیرهای اثرگذار بر سرمایه‌گذاری است، بنابراین مقاله در خصوص میزان امنیت در یک اقتصاد و ترکیب عوامل ناامن‌کننده فضای سرمایه‌گذاری در آن به 2 شیوه به مطالعه می‌پردازد.

در شیوه نخست که متضمن رویکرد عینی به مقوله امنیت است استحکام یا ضعف نهادهای امنیت‌ساز در کشور مورد توجه قرار می‌گیرند و شیوه دوم که متضمن رویکرد ذهنی به مقوله امنیت در یک کشور و عوامل امنیت‌زدا و میزان تأثیر هر یک از آن عوامل بر ناامنی محیط کسب و کار است از متقاضیان واقعی امنیت یعنی سرمایه‌گذاران بالفعل یا بالقوه استعمال می‌شود.

حال منطقی رویکرد این مقاله این است که برای اقدام به سرمایه‌گذاری در یک کشور یا صنعت خاص، احساس امنیت از جانب افرادی که متقاضی سرمایه‌گذاری هستند موضوعیت دارد و در این مقاله

عوامل ایجادکننده ناامنی در محیط سرمایه‌گذاری در ایران بر اساس تصویر ارائه‌شده توسط سازمان‌های بین‌المللی برآورد کننده ریسک (که به‌طور عمده به شیوه دوم متکی هستند) بررسی می‌گردد.

در گاهی (1385) در مقاله "عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: درس‌هایی از اقتصاد ایران" به این نتیجه می‌رسد که گرچه متغیر سرمایه‌انسانی در مورد کشورهای در حال توسعه به‌تنهایی در توضیح جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معنادار نیست، اما اثر متقابل آن با متغیر انباشت سرمایه فیزیکی معنادار است. به‌عبارتی، شرایط مساعد برای سرمایه‌گذاری در تعامل با سرمایه‌انسانی می‌تواند شرایط جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را فراهم نماید.

مزینی و مراد حاصل (1387) در مقاله خود تحت عنوان "بازشناسی عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی" که برای دوره زمانی (1998-2004) و با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم‌یافته (GLS) در قالب الگوی داده‌های تلفیقی (پانل) انجام شده است به این نتیجه رسیدند که آزادی اقتصادی و درجه باز بودن اقتصاد تأثیر معناداری بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در تمام کشورهای نمونه (در گروه‌های مختلف درآمدی) دارد که می‌تواند برای ایران نیز کاربرد سیاستی داشته باشد.

شاه‌آبادی و محمودی (1390) در مقاله "تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران" به این نتیجه می‌رسند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابع عواملی از قبیل نرخ بازگشت سرمایه، بازبودن اقتصاد، زیرساخت‌ها، رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری داخلی، منابع طبیعی، سرمایه‌انسانی، تورم، نرخ ارز، بدهی خارجی، وضع مالی دولت، مالیات، اندازه بازار، حقوق سیاسی و نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی می‌باشد. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که منابع طبیعی موجود، سرمایه‌انسانی و زیرساخت‌ها به‌صورت مستقیم و معنادار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران مؤثرند، همچنین متغیر حقوق سیاسی و متغیر موهومی انقلاب اسلامی نیز به‌صورت معکوس و معنادار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران تأثیر داشته‌اند. عامل باز بودن اقتصاد تأثیر مثبت و بی‌معنا و عامل نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی نیز تأثیر منفی و بی‌معنایی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران دارد.

حیدری و افشاری (1391) در مقاله‌ای تحت عنوان "عوامل اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر شاخص‌های حکمرانی در دوره زمانی (1996-2007)" به این نتیجه رسیدند که متغیر تولید ناخالص داخلی به‌عنوان جایگزین شاخص اندازه بازار،

شاخص حکمرانی و پایداری محیطی در مدل جهانی و مدل کشورهای OECD به لحاظ آماری معنادار بوده و به ترتیب بیشترین تأثیر را در افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته‌اند، در حالی که در منطقه MENA متغیرهای اندازه بازار، بازدهی سرمایه‌گذاری و شاخص آزادی اقتصادی تأثیر معناداری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نشان می‌دهند.

چانلای (1997) مطالعه‌ای تحت عنوان "تعیین‌کننده‌های مکانی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه" انجام داده است. این مطالعه طی دوره 8 ساله (1994-1987) در مورد 31 کشور در حال توسعه عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را بررسی و برای توضیح جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از مدل جاذبه تعدیل‌شده استفاده می‌نماید. نتایج تحقیق نشان می‌دهد عوامل اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی، دستمزدهای کارای بخش صنعت (MEW)<sup>1</sup> دوردستی (که با فاصله نسبی از مرکز اقتصاد جهانی برآورد می‌شود)، ذخیره سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و بازبودن اقتصاد بر میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت معناداری مؤثرند.

گاستانا و همکاران (1998) در مطالعه‌ای مشترک به صورت مدل اقتصادسنجی تابلویی نشان دادند که متغیر نرخ مالیات بر شرکت‌ها، درجه انحراف نرخ ارز، شاخص آزادی تحرک سرمایه، نرخ‌های تعرفه، شرایط انعقاد قراردادها، ریسک ملی و نظام ارزی بر FDI تأثیر دارد. در این مطالعه رابطه منفی نرخ‌های تعرفه روی کالاهای وارداتی و حجم فعالیت‌های تجاری (درجه باز بودن اقتصاد)، مالیات بر شرکت‌ها، ریسک ملی و FDI معنادار گردید، همچنین رابطه مثبت درجه انحراف نرخ ارز، شاخص آزادی تحرک سرمایه، شرایط انعقاد قراردادها و نظام ارزی شناور روی FDI معنادار گردید. دریفیلد و تیلور (2000) در مطالعه‌ای به بررسی بین آثار FDI بر بازار نیروی کار در انگلستان پرداخته و ضمن تأیید فرضیه وجود رابطه بین FDI و نیروی کار به این نتیجه رسیدند که ورود FDI به کشور میزبان موجب افزایش تقاضا برای نیروی کار ماهر گردیده و موجب افزایش دستمزد نیروی کار ماهر می‌شود، همچنین موجب انتقال تکنولوژی شده و ارتباط مثبت و معنادار چگونگی تقسیم نیروی کار ماهر و بهره‌وری نیروی کار و جذب FDI را نیز تأیید نمود. وی در زمینه بررسی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دو جانبه در اوایل دهه 1990 از 14 کشور منبع به 41 کشور میزبان معتقد است کاهش فساد بر سرمایه‌گذاری خارجی در یک کشور فاسد موجب می‌گردد

1. Manufacture Efficiency Wage



که نرخ مالیات نهایی شرکت‌ها 20 درصد کاهش یابد. بسیاری از کشورهایی که مبتلا به فساد هستند برای اغوای شرکت‌های چندملیتی انگیزه‌های مالیاتی قابل توجهی فراهم می‌آورند، در حالی که با کنترل فساد حداقل همان میزان سرمایه‌گذاری خارجی را جذب می‌کنند که با ایجاد این قبیل انگیزه‌های مالیاتی می‌توانند جذب کنند. وی با استفاده از روش تخمین داده‌های مقطعی نشان می‌دهد که فساد و نرخ‌های مالیات تأثیر منفی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای عضو OECD دارد.

کر و پیتر (2001) با ارائه مدلی عوامل تعیین‌کننده ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به چین را در دوره (1981-2001) بررسی کردند و چنین نتیجه گرفتند که دستمزد و مالیات‌ها اثر منفی و باز بودن اقتصاد اثر مثبت بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.

اردال و تاتوگلو (2002) با ارائه مدلی مناسب به بررسی تجربی عوامل مکانی مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ترکیه در دوره (1980-1998) پرداختند و چنین نتیجه گرفتند که اندازه بازار داخلی، زیربنای اقتصادی، جذابیت بازار کشور میزبان و باز بودن اقتصاد اثر مثبت و بی‌ثباتی نرخ ارز و بی‌ثباتی سیاسی و اقتصادی اثر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.

آسیودا (2002) مقاله‌ای تحت عنوان "تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه؛ آیا آفریقا متفاوت است؟" انجام داده است. این مقاله با استفاده از روش تحلیل رگرسیون تعیین‌کننده‌های مکانی مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را توضیح و تفسیر می‌کند. محقق با استفاده از داده‌های مقطعی 71 کشور در حال توسعه (که 32 کشور مورد مطالعه در منطقه صحرای آفریقا هستند) طی دوره زمانی (1970-1999) وجود یا عدم وجود تفاوت بین این منطقه با دیگر کشورهای در حال توسعه در جذب سرمایه خارجی را بررسی می‌نماید. در این مطالعه متغیر باز بودن اقتصاد، زیرساخت‌ها (تعداد خط‌های تلفن در هزار نفر جمعیت) و نرخ بازگشت سرمایه (که با معکوس تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی اندازه‌گیری می‌شود) به‌عنوان عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در نظر گرفته شده‌اند و نتایج تحقیق نشان می‌دهد ضرایب این متغیرها معنادارند.

کامپ (2002) مطالعه‌ای تحت عنوان "تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه؛ آیا جهانی‌سازی روش‌های بازی را تغییر داده است؟" انجام داده است. این مطالعه با استفاده از اطلاعات 27 کشور طی دوره (1987-2000) عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری

مستقیم خارجی در زمان‌های متفاوت به 3 مقطع تفکیک شده است. در تمام دوره‌ها تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌ندرت تغییر می‌کنند. در این مطالعه آموزش و بازبودن اقتصاد از عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است که تابع متغیر بازار (GDP و GDP سرانه)، جمعیت و رشد حقیقی تولید ناخالص داخلی می‌باشند، به عبارت دیگر متغیرهای بازار، جمعیت و رشد حقیقی اقتصاد دارای نقش تعیین‌کننده‌تری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشند.

اونیو (2002) مطالعه‌ای تحت عنوان "تحلیل جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه؛ آیا منطقه منا (Mena)<sup>1</sup> از جاهای دیگر متفاوت است؟" انجام داده و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای کمتر توسعه یافته (LDCs)<sup>2</sup> را بررسی نموده است. این مطالعه با استفاده از اطلاعات 51 کشور در حال توسعه طی دوره زمانی (1975-1999) نقش عوامل اقتصادی و ساختاری را بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بررسی نموده و به این نتیجه می‌رسد که در منطقه منا 2 عامل تجارت آزاد و فساد و خط قرمز بوروکراسی نقش اصلی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. راه‌حل رفع این موانع، اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی جهت کاهش حجم دولت در نتیجه کاهش فساد و نیز حذف موانع و حمایت‌های تجاری و حرکت به سوی آزادسازی تجاری است. بنابراین در منطقه منا خصوصی‌سازی و آزادسازی تجاری 2 خط‌مشی اساسی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی محسوب می‌شود.

عبدالرحمان (2002) مقاله‌ای تحت عنوان "تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در عربستان سعودی" انجام داده است. هدف مطالعه شناسایی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور عربستان سعودی طی دوره زمانی (1980-2000) می‌باشد و تأثیر 2 سری متغیر توضیحی حقیقی تولید ناخالص داخلی، رشد اقتصاد، صادرات، واردات، نرخ دستمزد، نرخ بازگشت سرمایه و سرمایه‌گذاری داخلی و متغیر موهومی را بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بررسی می‌کند.

سالابی مارتین (2002) در مقاله خود تحت عنوان "رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری در کشورهای عربی" به بررسی دلیل رشد کند اقتصادی این کشورها در دوره (1974-2000) می‌پردازد. وی 3 عامل

1. Middle East & North of Africa, منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا

2. Less Developed Countries

را با توجه به ارقام بسیار بالای سرمایه‌گذاری در این کشورها (متوسط نرخ سرمایه‌گذاری 24/6 درصد) مؤثر می‌داند، چالش‌های پیاپی سیاسی، اجتماعی و نظامی در منطقه، دخالت‌های بی‌رویه دولت، حمایت‌ها و قوانین اضافی محیط کسب و کار که موجب غیررقابتی و هزینه‌بر شدن سرمایه‌گذاری بخش خصوصی می‌شود و سرمایه‌انسانی ناکافی.

بوپور (2003) با به کار گرفتن یک مدل اقتصادی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در مراکش را در دوره زمانی (1960-2000) بررسی نموده است. وی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به 2 دسته متغیرهای ساختاری شامل اندازه بازار، هزینه واحد نیروی کار، سرمایه‌انسانی، پویایی اقتصاد و بی‌ثباتی اقتصاد کلان و متغیرهای بیرونی مانند کارکرد بازرگانی و رقابت (که با نرخ ارز برآورد می‌شود) تقسیم می‌کند. بوپور اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر متغیرهای ساختاری و بیرونی را چنین بیان می‌کند که اندازه بازار، سرمایه‌انسانی، زیرساخت‌های اقتصادی و باز بودن اقتصاد اثر مثبت بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و هزینه نیروی کار و تورم اثر منفی دارد.

بانگا (2003) مقاله‌ای تحت عنوان "اثر سیاست‌های دولت و موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای در حال توسعه" نوشته است. در این مطالعه نیز همچون چنانلای برای دستیابی به اطلاعاتی در خصوص اینکه موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری و سیاست‌های دولت چگونه بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر گذارند با استفاده از اطلاعات 10 کشور در حال توسعه معادله مشابهی برآورده شده است. یافته‌ها بیانگر آنست که اندازه بازار، هزینه نیروی کار، نسبت ثبت‌نام شدگان دوره متوسطه، بدهی خارجی و مصرف برق عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشند و تمام ضرایب تخمینی معنادار هستند، همچنین نتایج مطالعه نشان می‌دهد موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری با کشورهای توسعه‌یافته تأثیر مثبت و معنادار دارند و موافقتنامه‌های منطقه‌ای نیز آثار متفاوتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

چیتینگ و کاندیرو (2003) به بررسی رابطه تولید ناخالص داخلی با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آفریقا پرداخته و به این نتیجه رسیدند که نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی متغیر مناسبی برای نشان دادن درجه باز بودن اقتصاد به‌ویژه در بخش خدمات است. کشورهای دارای اقتصاد باز از رفاه بیشتری نیز برخوردارند. آنها متغیرهای اثرگذار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را چنین برشمردند که درجه باز بودن اقتصاد؛ مالیات بر بازرگانی بین‌المللی که عبارت

است از عوارض وارداتی و صادراتی و مالیات بر سرمایه‌گذاری شامل مالیات بر درآمد سرمایه‌گذاری، زیرساخت‌ها که شامل جاده‌ها برحسب هزار کیلومتر می‌شود، دستمزدهای داخلی، نرخ ارز مؤثر واقعی و فساد که بیانگر فساد در دستگاه دولتی به معنای درخواست پرداخت‌های ویژه و رشوه برای دستیابی به پروانه‌های صادراتی و وارداتی است.

دویت، جرج و متاگنا (2003) در مطالعه‌ای مشترک به بررسی تأثیر اعمال سیاست‌های حمایتی از اشتغال روی FDI در کشورهای OECD پرداختند. این مطالعه در دوره (1998-1989) به صورت مدل اقتصاد سنجی و FDI به عنوان متغیر وابسته تابعی از شاخص سیاست‌های حمایتی از اشتغال بررسی شد و نتایج نشان‌دهنده رابطه منفی و معنادار سیاست‌های حمایتی از اشتغال با FDI می‌باشد.

فارل (2004) با بهره‌گیری از داده‌های سری زمانی بیان می‌کند که رابطه میان صادرات و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صنعت و کشور مورد نظر بستگی دارد و رابطه‌ای مثبت و نیرومند میان این دو به چشم می‌خورد. وی نشان می‌دهد که از سال‌های پایانی دهه 1990 سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ژاپن افزایش یافته است.

فراوسن و همکاران (2004) تحقیقی تحت عنوان "سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و کشورهای در حال توسعه؛ چگونه شرکت‌های بین‌المللی جذب می‌شوند؟" به منظور شناسایی عوامل مکانی تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه با استفاده از داده‌های 62 کشور طی دوره زمانی (2000-1982) انجام داده است.

تروینو (2004) برای بیان تفاوت کشورها در زمینه اقتصاد کلان از بنگاه‌های چندملیتی که با جریان‌های سرمایه‌گذاری خارجی شاخص‌گذاری می‌شوند استفاده کرده است. در این پژوهش 7 کشور آمریکای لاتین (آرژانتین، برزیل، شیلی، کلمبیا، مکزیک، پرو و ونزوئلا) در دوره زمانی (1999-1988) بررسی شدند و نتایج گویای آن است که در زمینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباط سازمانی اهمیت بسزایی دارد و مدیران می‌بایست این سرمایه‌ها را در جایی که کمترین فاصله سازمانی میان کشور مهمان و کشور میزبان وجود دارد به کار اندازند و هر کمکی از سوی سازمان‌های غیردولتی مانند بانک جهانی می‌بایست در راستای اصلاح سازمان به کار گرفته شود.

آگیومیر جیانکیس و همکاران (2006) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین آثار برخی متغیرهای اقتصادی روی FDI در جمعیت کشور OECD در سال‌های (1997-1975) پرداختند متغیرهای

توضیحی اثرگذار روی FDI عبارت بودند از سرمایه‌گذاری انسانی به‌صورت ایجاد نیروی کار مؤثر، درجه آزادی تجاری، سیاست‌های دولتی، توسعه اقتصادی و اندازه بازار در کشورهای میزبان. فرضیه‌های تحقیق که ارتباط هر یک از متغیرهای فوق را با FDI ارائه می‌دادند به‌طور معناداری تأیید شده و اثر مثبت و معنادار سرمایه‌گذاری انسانی و ایجاد نیروی کار بهره‌وری روی FDI نشان داده شد. الو (2007) در مطالعه‌ای برای 86 کشور عضو آنکاد برای دوره (2001-1980) به بررسی رابطه امنیت سرمایه‌گذاری و FDI تحت شرایط بی‌ثباتی و ریسک پرداخته و رابطه مثبت و معناداری را بین این 2 متغیر تأیید کرده است.

بیلگیلی و همکاران (2012) در مقاله‌ای تحت عنوان "عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از رویکرد مارکوف سوئیچینگ" به بررسی پویایی سرمایه‌گذاری خارجی در ترکیه طی سال‌های (1988-2010) می‌پردازد. این مقاله بیان می‌کند رشد FDI در این کشور، تغییرات ساختاری با اهمیتی دارد که متغیرهای تشکیل‌دهنده آن شامل رشد GDP، هزینه نیروی کار، رشد قیمت برق، گاز طبیعی، رشد صادرات و واردات، انرژی، نرخ بهره و ریسک کشورهای اروپایی و آمریکایی سرمایه‌گذار در ترکیه می‌باشند.

باراسی و ینگ زو (2012) در مطالعه‌ای برای 52 کشور در حال توسعه و توسعه‌یافته در بازه زمانی (1996-2003) با استفاده از روش‌های پارامتری و ناپارامتری به این نتیجه رسیدند که فساد تأثیر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.

موریسی (2012) در مقاله خود تحت عنوان "حاکمیت، سرمایه‌گذاری خصوصی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه" با استفاده از داده‌های سالانه کل برای 46 کشور در حال توسعه در قلمروی زمانی (1996-2009) به بررسی رابطه بین حکومت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری خصوصی پرداخته و به این نتیجه رسیده است شاخص‌های حکومت که شامل ثبات سیاسی، عدم خشونت، کیفیت نظارتی، حاکمیت قانون و کنترل فساد است تأثیر مستقیم بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری خصوصی داشته و میزان اثر فساد و بی‌ثباتی سیاسی از تمام شاخص‌های حکومت بیشتر است.

ایچر و همکاران (2012) در مقاله خود تحت عنوان "عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مقاوم" با استفاده از مدل‌های بیزی و دور از تعصب انتخاب این عوامل مؤثر را به 2 دسته عوامل اقتصادی و ویژگی‌های کشور تقسیم‌بندی نمودند. شاخص‌های موجود در دسته عوامل

اقتصادی عبارتند از کاهش مالیات‌ها و ریسک مالی که موجب افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شده و همچنین موافقتنامه‌های تجاری، اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی، نرخ ارز، نزدیکی به بازارهای بزرگ، بهره‌وری نیروی کار که به صورت معنادار در جذب سرمایه‌گذاری خرجی مؤثرند. شاخص‌های موجود در ویژگی‌های کشور عبارتند از دخالت در سیاست، تنش‌های قومی و مذهبی و نظامی، زبان مشترک، بی‌ثباتی دولت، ریسک مالی، فساد و خط قرمز بوروکراسی و خشونت سیاسی که به صورت معنادار در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثرند.

عثمان ارشد (2012) در مقاله‌ای تحت عنوان "عوامل مؤثر بر جریان سرمایه در اقتصادهای در حال توسعه" که شامل اطلاعات مربوط به 6 کشور در حال توسعه آسیایی در سال‌های (1990-2009) می‌باشد با استفاده از آزمون هاسمن به این نتایج دست یافت که نرخ ارز، یارانه مالیاتی، ذخایر خارجی، تولید ناخالص داخلی و سیاست‌های مالی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده و ذخایر خارجی و دادن یارانه مالیاتی تأثیر مثبت بر جریان سرمایه دارد.

### 3. شناسایی و دسته‌بندی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی

باتوجه به مطالعات موجود می‌توان عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی را به 3 دسته کلی تقسیم نمود:

- عوامل اقتصادی

- عوامل سیاسی-اجتماعی

- عوامل طبیعی- فرهنگی و سابقه تاریخی

در جدول زیر متغیرهای مربوط به هر دسته ارائه شده است.

جدول 1. دسته‌بندی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی با توجه به تحقیقات انجام شده داخلی و خارجی

عوامل	متغیر	محقق	تأثیر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
		چانلای (1997)	به صورت معناداری مؤثرند
		گاستانا و همکاران (1998)	رابطه منفی
		وی (2000)	رابطه منفی
	مالیات	چیتینگ و کاندیرو (2003)	به صورت معناداری مؤثرند
		شاه‌آبادی و محمودی (1390)	به صورت معناداری مؤثرند
		تنو ایچر و همکاران (2012)	به صورت معناداری مؤثرند
		عثمان ارشد و همکاران (2012)	به صورت معناداری مؤثرند
		کر و پیتر (2001)	رابطه منفی
		چانلای (1997)	به صورت معناداری مؤثرند
		اردال و تاتوگلو (2002)	رابطه مثبت
		بویور (2003)	رابطه مثبت
عوامل اقتصادی	اندازه بازار	فراوسن (2004)	به صورت معناداری مؤثرند
		جیانکیس و همکاران (2006)	به صورت معناداری مؤثرند
		تنو ایچر و همکاران (2012)	به صورت معناداری مؤثرند
		شاه‌آبادی و محمودی (1390)	به صورت معناداری مؤثرند
		حیدری و افشاری (1391)	به صورت معناداری مؤثرند
		بانگا (2003)	به صورت معناداری مؤثرند
		اونیو (2002)	به صورت معناداری مؤثرند
		عبدالرحمان (2002)	رابطه معکوس و معنادار
		بیلگیلی و همکاران (2012)	به صورت معناداری مؤثرند
		عبدالرحمان (2002)	رابطه معکوس و معنادار
		بیلگیلی و همکاران (2012)	به صورت معناداری مؤثرند
		عبدالرحمان (2002)	رابطه منفی و معنی دار
		فراوسن و همکاران (2004)	عوامل معنادار محسوب نمی‌شوند
		شاه‌آبادی و محمودی (1390)	به صورت معناداری مؤثرند

## ادامه جدول 1.

به صورت معناداری مؤثرند	چانلای (1997)	
رابطه مثبت و معنادار	عبدالرحمان (2002)	
به صورت معناداری مؤثرند	جیانکیس و همکاران (2006)	
به صورت معناداری مؤثرند	فراوسن و همکاران (2004)	
به صورت معناداری مؤثرند	تئو ایچر و همکاران (2012)	رشد تولید ناخالص داخلی
به صورت معناداری مؤثرند	عثمان ارشد و همکاران (2012)	
به صورت معناداری مؤثرند	نجاززاده (1383)	
به صورت معناداری مؤثرند	شاه آبادی و محمودی (1390)	
به صورت معناداری مؤثرند	حیدری و افشاری (1391)	
رابطه منفی	گاستانا و همکاران (1998)	
رابطه منفی	اردال و تاتوگلو (2002)	
به صورت معناداری مؤثرند	چیتینگ و کاندیرو (2003)	نرخ ارز
به صورت معناداری مؤثرند	شاه آبادی و محمودی (1390)	
به صورت معناداری مؤثرند	عثمان ارشد و همکاران (2012)	
به صورت معناداری مؤثرند	تئو ایچر و همکاران (2012)	
رابطه منفی	بویور (2003)	
به صورت معناداری مؤثرند	شاه آبادی و محمودی (1390)	تورم
به صورت معناداری مؤثرند	بیلگیلی و همکاران (2012)	
رابطه منفی	بویور (2003)	
به صورت معناداری مؤثرند	بانگا (2003)	هزینه نیروی کار
به صورت معناداری مؤثرند	بیلگیلی و همکاران (2012)	
رابطه مثبت	فارل (2004)	تولید صنایع
عوامل معنادار محسوب نمی شوند	فراوسن (2004)	دوری از مرکز جهانی اقتصاد
به صورت معناداری مؤثرند	تئو ایچر و همکاران (2012)	
رابطه منفی	بانگا (2003)	بدهی خارجی
رابطه مثبت	گاستانا و همکاران (1998)	موافقتنامه‌های سرمایه‌گذاری با
رابطه مثبت	بانگا (2003)	کشورهای توسعه یافته



ادامه جدول 1.

ذخیره سرمایه‌گذاری مستقیم	چانلای (1997)	به صورت معناداری مؤثرند
خارجی	فراوسن و همکاران (2004)	به صورت معناداری مؤثرند
	دریفلد و تیلور سال (2000)	رابطه مثبت
	کامپ (2002)	به صورت معناداری مؤثرند
	سالایی مارتین (2002)	به صورت معناداری مؤثرند
	فراوسن (2004)	عوامل معنادار محسوب نمی‌شوند
نیروی کار ماهر و بهره‌وری نیروی کار	بویور (2003)	رابطه مثبت
	جیانکیس و همکاران (2006)	رابطه مثبت
	تو ایچر و همکاران (2012)	به صورت معناداری مؤثرند
	داوودی (1383)	به صورت معناداری مؤثرند
	داوودی و شاهمرادی (1383)	به صورت معناداری مؤثرند
	درگاهی (1385)	به صورت معناداری مؤثرند
	شاه‌آبادی و محمودی (1390)	به صورت مستقیم و معنادار مؤثرند
	چانلای (1997)	رابطه مثبت
	گاستانا و همکاران (1998)	رابطه مثبت
	کر و پیتر (2001)	رابطه مثبت
	اردال و تاتوگلو (2002)	رابطه مثبت
	فراوسن و همکاران (2004)	به صورت معناداری مؤثرند
باز بودن اقتصاد	آسیودا (2002)	به صورت معناداری مؤثرند
	کامپ (2002)	به صورت معناداری مؤثرند
	چیتینگ و کاندیرو (2003)	به صورت معناداری مؤثرند
	شاه‌آبادی و محمودی (1390)	رابطه مثبت
	مزینی و مرادحاصل (1387)	به صورت معناداری مؤثرند
	عبدالرحمان (2002)	به صورت معناداری مؤثرند
	بویور (2003)	رابطه مثبت
بازگشت سرمایه	گاستانا و همکاران (1998)	رابطه مثبت
	آسیودا (2002)	به صورت معناداری مؤثرند

## ادامه جدول 1.

به‌صورت معناداری مؤثرند	عبدالرحمان (2002)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	شاه‌آبادی و محمودی (1390)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	اونیو (2002)	تجارت آزاد
به‌صورت معناداری مؤثرند	نجاززاده (1383)	
رابطه مثبت	اردال و تاتوگلو (2002)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	آسیودا (2002)	
رابطه مثبت	بویور (2003)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	داوودی (1383)	زیرساخت‌های اقتصادی
به‌صورت معناداری مؤثرند	فراوسن و همکاران (2004)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	چیتینگ و کاندیرو (2003)	
به‌صورت مستقیم و معنادار مؤثرند	شاه‌آبادی و محمودی (1390)	
رابطه منفی	وی (2000)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	چیتینگ و کاندیرو (2003)	
رابطه منفی و معنادار	عبدالرحمان (2002)	
رابطه منفی	اونیو (2002)	فساد و خط قرمز بوروکراسی
رابطه منفی	تروینو (2004)	
رابطه منفی	مارکو باراسی و بینگ زو (2012)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	تئو ایچر و همکاران (2012)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	اولیور موریسی (2012)	
رابطه منفی	اردال و تاتوگلو (2002)	
رابطه منفی و معنادار	عبدالرحمان (2002)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	سالایی مارتین (2002)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	جیانکیس و همکاران (2006)	بی‌ثباتی سیاسی، اجتماعی و نظامی
به‌صورت معناداری مؤثرند	اولیور موریسی (2012)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	تئو ایچر و همکاران (2012)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	داوودی (1383)	
به‌صورت معناداری مؤثرند	داوودی و شاهمرادی (1383)	

شاه‌آبادی و محمودی (1390)	به‌صورت معناداری مؤثرند		
حیدری و افشاری (1391)	به‌صورت معناداری مؤثرند		
سالایی مارتین (2002)	به‌صورت معناداری مؤثرند	دخالت‌های بی‌رویه دولت	
تئو ایچر و همکاران (2012)	به‌صورت معناداری مؤثرند	حمایت‌ها و قوانین اضافی محیط	
عبدالرحمان (2002)	رابطه منفی و معنادار	کسب و کار	
سالایی مارتین (2002)	به‌صورت معناداری مؤثرند	سیاست‌های حمایتی از اشتغال	
دویت و و همکاران (2003)	رابطه منفی	کیفیت نظارتی	
اولیور موریسی (2012)	به‌صورت معناداری مؤثرند	عدم خشونت	
اولیور موریسی (2012)	به‌صورت معناداری مؤثرند		
تئو ایچر و همکاران (2012)	به‌صورت معناداری مؤثرند		
اولیور موریسی (2012)	به‌صورت معناداری مؤثرند	حاکمیت قانون	
داوودی (1383)	به‌صورت معناداری مؤثرند		
داوودی و شاهمرادی (1383)	به‌صورت معناداری مؤثرند	امنیت سرمایه‌گذاری	
الو (2007)	رابطه مثبت و معنادار		
حسین‌زاده بحرینی (1383)	به‌صورت معناداری مؤثرند		
بانگا (2003)	به‌صورت معناداری مؤثرند	انرژی	منابع طبیعی
بیلگیلی و همکاران (2012)	به‌صورت معناداری مؤثرند	منابع طبیعی	
شاه‌آبادی و محمودی (1390)	به‌صورت مستقیم و معنادار مؤثرند		

مأخذ: نتایج تحقیق.

#### 4. رتبه‌بندی مؤلفه‌ها با استفاده از روش TOPSIS

به‌طور کلی برای انجام این تحقیق فرایندی پنج مرحله‌ای اجرا شده است که مراحل آن را می‌توان به‌طور خلاصه به شرح زیر برشمرد:

- بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و دسته‌بندی مؤلفه‌های آن
- تدوین پرسشنامه و شناسایی جامعه و نمونه آماری تحقیق
- توزیع پرسشنامه‌ها میان صاحب‌نظران و جمع‌آوری آنها
- رتبه‌بندی مؤلفه‌ها با استفاده از روش TOPSIS
- تحلیل نتایج با استفاده از نمودار پارتو و نظرات خبرگان

جامعه آماری تحقیق حاضر را اساتید دانشگاه و مسئولین و کارشناسان سرمایه‌گذاری و اقتصادی دستگاه‌های اجرایی استان یزد تشکیل می‌دهد که تعداد آنها در زمان انجام این تحقیق حدود 39 نفر می‌باشد. در ادامه اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر اساس عوامل اقتصادی، سیاسی، اجتماعی، طبیعی و فرهنگی بیان می‌گردد. با استفاده از قانون پارتو در این بخش عواملی که بیشترین نقش را داشته‌اند و همچنین عواملی را که کمترین نقش بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در استان یزد داشته‌اند ارزیابی و رتبه‌بندی می‌شوند. این عوامل تحت‌عنوان مهم‌ترین عوامل شناخته شده و برنامه‌ریزی برای آنها می‌تواند مسیر را برای رسیدن به سطح مورد انتظار قابل دستیابی نماید.

تمام عوامل از مجموع عوامل اقتصادی-سیاسی، اجتماعی، طبیعی و فرهنگی به دست می‌آید و در ارزیابی کلی از آن استفاده می‌شود. نمودار (1) رتبه‌بندی کلیه عوامل را براساس مقدار شاخص مشترک نشان می‌دهد.

با توجه به نتایج عواملی که به‌طور کلی شاخص بالاتری نسبت به بقیه دارند از درجه اهمیت بیشتری برخوردارند یا بهتر بگوییم مهم‌ترین و کم‌اهمیت‌ترین عوامل با توجه به مفهوم پارتو به‌طور کلی به شرح زیر است.

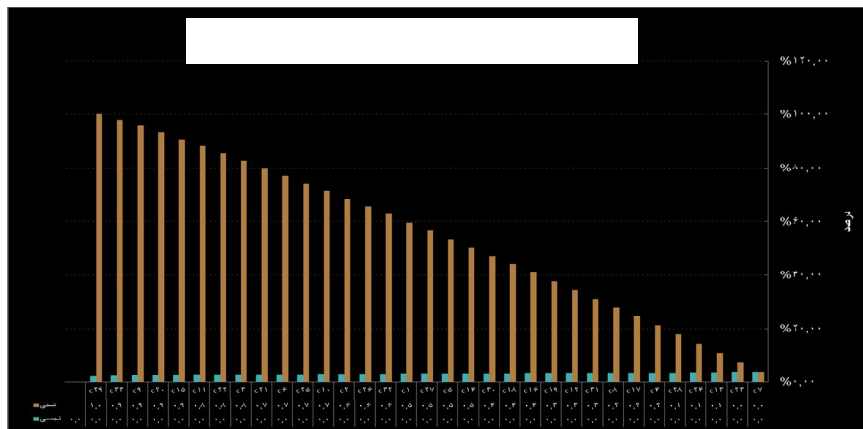
مهم‌ترین:

- نرخ ارز
- امنیت سرمایه‌گذاری
- نرخ انتظاری بازگشت سرمایه
- وجود سیاست‌های حمایتی دولت از سرمایه‌گذاری خارجی
- امکان نقل و انتقال آزادانه سرمایه
- وجود زیرساخت‌های اقتصادی نظیر جاده، انرژی، بنادر، اینترنت و ...

کم‌اهمیت‌ترین:

- شرایط آب و هوایی
- سابقه تاریخی و فرهنگی استان یزد
- وضعیت بدهی خارجی
- ثبات اجتماعی
- میزان مشارکت شرکای داخلی با سرمایه‌گذاران خارجی

- سرمایه‌گذاری داخلی
- بوروکراسی دست و پاگیر اداری
- هزینه نیروی کار
- فساد اداری



نمودار 1. رتبه‌بندی کلیه عوامل

#### 1-4. تشریح برخی از مهم‌ترین عوامل اقتصادی مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی

##### 1-1-4. نرخ ارز

نرخ ارز<sup>1</sup> عامل مؤثر در فرایند انتقال سرمایه است. ثبات نرخ ارز اطمینان در محیط اقتصادی داخل را افزایش می‌دهد و تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری در حال و آینده را منطقی‌تر می‌نماید. دگرگونی و نوسان‌های گسترده نرخ ارز، تغییر وسیع ارزش دارایی‌ها را در پی دارد و قیمت‌گذاری و تجزیه و تحلیل هزینه-فایده طرح‌ها را دشوار می‌کند. تنوع نرخ ارز نیز زمینه سوءاستفاده‌های مالی را فراهم می‌آورد و بی‌ثباتی اقتصادی را ژرف‌تر می‌نماید.

1. Exchange Rate

**4-1-2. نرخ بازگشت سرمایه<sup>1</sup>**

مطلوبیت سرمایه‌گذاری‌ها برای سرمایه‌گذاران خارجی در سود آنها می‌باشد (آنکتاد، 1999)، بنابراین تصمیم به سرمایه‌گذاری به مقدار ریسک و بازده سرمایه در آن اقتصاد بستگی دارد. تئوری پورتفو تأیید می‌کند که سرمایه در اقتصادی با خطرات اندک و نرخ‌های بالای بازده جریان می‌یابد. نرخ ریسک تنظیم‌شده با بازده سرمایه‌گذاری در یک اقتصاد دارای ریسک می‌بایست به صورت منطقی جهت جذب سرمایه خارجی بالا باشد. این متغیر به وسیله بهره‌وری (تولید نهایی) سرمایه اندازه‌گیری می‌شود و انتظار می‌رود با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رابطه مثبت داشته باشد.

**4-1-3. زیربناها**

زیربناها<sup>2</sup> برای محیط اقتصادی کشور اهمیت اساسی دارد. زیرساخت‌های مناسب موجب حرکت اقتصاد بدون انحرافات مهم به سمت رشد می‌شود. زیرساخت‌ها به طور معمول تنها به شکل فیزیکی مانند جاده‌ها، بنادر و... نیستند؛ بلکه کارکرد خوب نهادهای کشور را نیز شامل می‌شوند. سرمایه‌گذاران خارجی اقتصادهایی را ترجیح می‌دهند که دارای شبکه توسعه‌یافته‌ای از جاده‌ها، فرودگاه‌ها، عرضه آب، عرضه بدون وقفه انرژی، تلفن و اینترنت باشد. زیرساخت‌های ضعیف، هزینه فعالیت‌های اقتصادی را افزایش و نرخ بازده سرمایه را کاهش می‌دهد.

**4-1-4. تورم<sup>3</sup>**

افزایش مداوم قیمت‌ها منجر به کاهش ارزش دارایی‌های داخلی می‌شود، در نتیجه سرمایه‌داران و شهروندان ترجیح می‌دهند برای حفظ ارزش واقعی دارایی‌های خود ترکیب بهینه آنها را به نفع دارایی‌های خارجی تغییر دهند (خروج سرمایه). از سوی دیگر، افزایش قیمت‌ها به کاهش سود خالص سرمایه‌گذاری و ارزش دارایی‌ها می‌انجامد و ورود سرمایه به کشور را کاهش می‌دهد. تورم منجر به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری و کاهش متوسط سرسید و ام‌های تجاری و اختلال در اطلاعات منتقل شده از طریق قیمت‌ها می‌شود. تورم نشانه بی‌ثباتی و عدم کنترل سیاست‌های کلان است و با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباط منفی دارد.

- 
1. Rate Return to Investment
  2. Infrastructure
  3. Inflation

#### 4-1-5. اندازه بازار<sup>1</sup>

بازار بزرگ در یک کشور به امکانات بیشتر در مقیاس حقیقی اقتصاد آن کشور اشاره دارد. به هر حال در یک اقتصاد باز هر شرکتی می‌تواند با بازارهای خارجی به تجارت بپردازد. در این زمینه این اندازه بازار است که می‌بایست به عنوان عامل تعیین‌کننده جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تحلیل شود. در جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با رویکرد صادراتی در یک بازار بزرگ احتمال پیامدهای خارجی مثبت افزایش می‌یابد تأثیرات سرریز وجود دارد و سرانجام در بازار بزرگ نسبت به بازار کوچک مشخصات فعالیت‌های اقتصادی بیشتری نمایان است. این موضوع فرصت‌های بیشتری را برای جذب انواع جریان سرمایه خارجی به وجود می‌آورد. در تحقیقات این شاخص با تولید ناخالص داخلی سرانه اندازه‌گیری شده است و به نظر می‌رسد بین اندازه بازار و مقدار جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رابطه مثبت وجود دارد.

#### 4-1-6. حجم سرمایه‌گذاری داخلی<sup>2</sup>

نرخ سرمایه‌گذاری داخلی بازتابی از گرایش مردم برای کسب و کار و اعتماد آنها به آینده اقتصاد می‌باشد. این متغیر اطلاعاتی از محیط سرمایه‌گذاری در کشور ارائه می‌دهد، بنابراین سرمایه‌گذاری داخلی به عنوان یک متغیر مستقل استفاده می‌شود که توضیحی از تغییرپذیری سطح جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد. از این رو، انتظار داریم زمانی که سرمایه‌گذاری داخلی در سطح بالایی قرار دارد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیز بالا باشد.

#### 4-1-7. باز بودن اقتصاد

باز بودن اقتصاد<sup>3</sup> دو اثر متضاد دارد. نخست موجب توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با جهت صادراتی می‌شود و دوم اثر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با جهت بازاری دارد.

#### 4-1-8. رشد اقتصادی

توسعه بالفعل اقتصادی به طور معمول به وسیله نرخ رشد اقتصادی مشخص می‌شود، بنابراین بین رشد اقتصادی<sup>4</sup> و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباط مثبت وجود دارد.

1. Market Size
2. Domestic Investment
3. Open Economy
4. Growth of GDP

## 5. نتیجه‌گیری

بی‌تردید داشتن سرمایه لازمه رشد و توسعه اقتصادی است و شرط ورود به میدان فعالیت‌های اقتصادی نیز در اختیار داشتن سرمایه و تأمین منابع مالی ضروری می‌باشد. راهکارهای جدید کشورهای در حال توسعه برای رفع موانع و ایجاد بستر مناسب جهت جذب هر چه بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند نشان‌دهنده اهمیت و میزان تأثیرگذاری آن باشد. نظر به اینکه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش مهمی در توسعه و رشد اقتصادی، رفع شکاف پس‌انداز - سرمایه‌گذاری، انتقال تکنولوژی، دانش فنی و تکنیک‌های جدید مدیریتی ایفا می‌کند، بنابراین میان کشورهای جهان رقابت شدیدی برای جذب آن وجود دارد و هر کشور با توجه به موقعیت اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی و سیاسی خود تلاش می‌کند راه‌های جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را شناسایی و موانع و مشکلات آن را برطرف نماید. یکی از راه‌های جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شناسایی عوامل تعیین‌کننده آن است. عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی متعدّدند و می‌توان گفت جذب آن به کل عوامل اقتصادی و در مجموع به کل سیستم و ساختارهای اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی وابسته می‌باشد، اما در هر کشور تعدادی از این عوامل نقش اصلی را در جذب آن بر عهده دارند و تعیین‌کننده اصلی تلقی می‌شوند.

در یک رویکرد فراتحلیلی می‌توان گفت که عوامل برگزیده این تحقیق بیشتر مرتبط با شرایط سراسری اقتصاد است نه شرایط بومی استانی، بنابراین هر چند این تحقیق با تأکید بر نمونه‌های استانی صورت گرفته است انتظار می‌رود نتایج این تحقیق در سایر استان‌ها که در این بستر اقتصادی اقدام به فعالیت می‌نمایند مشاهده و تأیید گردد. با توجه به اینکه اداره سازمان اقتصادی در کشور به‌طور متمرکز صورت می‌گیرد و بازگشت ارتباط سرمایه‌گذاری خارجی به عوامل اقتصادی کلان کشوری این نتایج تحقیق را تأیید می‌نماید، به طوری که بازتاب این تمرکز سیاست‌گذاری در نتایج تحقیق مشهود است، به این معنا که هر چند عوامل فرهنگی و بومی در بررسی‌ها ملحوظ واقع شده در اولویت قرار نگرفته است و این عدم اولویت نشان می‌دهد اقتصاد بومی نقش گسترده‌ای در جذب سرمایه‌گذاری خارجی ندارد.

نکته قابل ذکر دیگری که می‌بایست به آن توجه شود این است که چنانچه شرایط سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای در حال گذار تضمین شود سرمایه‌گذاران بین‌المللی میل و



رغبت بیشتری برای حضور در این بازارها خواهند داشت. این امر به کشورهای میزبان نیز فرصت بهره‌گیری از مزیت‌های نسبی، رشد اقتصادی، اشتغال‌زایی و دستیابی به دانش و فناوری روز برای تولید کالاهای رقابتی در عرصه بین‌المللی را می‌دهد.

بنابراین تسریع جریان ورود سرمایه‌گذاری خارجی منافع متقابل را برای کشورهای میزبان و سرمایه‌گذاران بین‌المللی فراهم می‌سازد. با توجه به آنچه گذشت به‌منظور کسب بیشترین منفعت از سرمایه‌گذاری خارجی و نیز کاهش تهدیدات بالقوه آن، تأمین ثبات سیاسی و امنیت اقتصادی، بهبود زیرساخت‌ها، وضع و اجرای قوانین و مقررات مناسب لازم و ضروری است. بدیهی است در رشد اقتصادی کشورها نمی‌توان اهمیت توجه همه‌جانبه به انطباق فرهنگی، مزیتی، رقابت منافع ملی و... را نادیده گرفت.

## منابع

- اکبریان، رضا (1383)، "سرمایه‌گذاری خارجی و نقش آن در توسعه اقتصادی"، *مجله اطلاعات سیاسی - اقتصادی*، شماره 205، صص 150-161.
- حیدری، پروین و زهرا افشاری (1391)، "عوامل اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر شاخص‌های حکمرانی در دوره زمانی (1996-2007)"، *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی*، سال 12، شماره یک، بهار، صص 170-141.
- حسین‌زاده بحرینی، محمدحسین (1383)، "عوامل مؤثر بر امنیت سرمایه‌گذاری در ایران"، *فصلنامه جستارهای اقتصادی*، شماره 2، صص 109-156.
- درگاهی، حسن (1385)، *عوامل مؤثر بر توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: درس‌هایی برای اقتصاد ایران*، انتشارات شریف، شماره 36، صص 57-73.
- داوودی، پرویز و اکبر شاهمرادی (1383)، "بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد ایران و 46 کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی"، *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران*، شماره 20، ص 114.
- شاه‌آبادی، ابوالفضل و عبدالله محمودی (1390)، "تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران"، *جستارهای اقتصادی*، سال سوم، شماره 5، صص 89-126.
- مزینی، امیرحسین و نیلوفر مرادحاصل (1387)، "بازشناسی عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی"، *ویژنامه بازار سرمایه*، شماره 7، صص 15-35.
- نجارزاده، رضا، شقایق شهری، وحید و مجید صباغ‌زاده کرمانی (1384)، "تخمین تابع عرضه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی"، *پژوهشنامه بازرگانی*، شماره 35، صص 186-219.

- Abdel-Rahman, A. M. M. (2002), "The Determinants of FDI in the Kingdom of Saudi Arabia", Department of Economics, King Saudi University.
- Agiomirgianakis, G. M. (2006), "The Determinants of Foreign Direct Investment: A Panel Data Study for the OECD Countries", Department of Economics Discussion Paper Series, No. 03/06, PP. 1-20.
- Asiedu, E. (2002), "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?", *World Development*, Vol. 30, No. 1, PP. 107-119.
- Banga, R. (2003), "Impact of Government Policies and Investment Agreements on FDI Inflows", Indian Council for Research on International Economic Relations, Working Paper, No.116, PP. 63-70.
- Bilgili, F., Halıcı Tülüce, N. & I. Doğan (2012), "The Determinants of FDI in Turkey: A Markov Regime-Switching Approach", *Economic Modelling*, Vol. 29, PP. 1161-1169.
- Boiver, L. & J. H. Bergstrand (2003), "Do Free Trade Agreements Actually Increase Members' International Trade?", *Journal of International Economics*, Vol. 71, PP. 72-95.
- Chiting, D. & T. Kandiero (2003), "Institutional Quality, Openness and Investment in Africa's Sajems", Vol. 6, No. 2346, PP. 1-23.
- Chunlai, C. (1997), "The Location Determinants of FDI in Developing Countries", CIES Discussion Paper Series, PP. 97-112.
- Erdal, F. & E. Tatoglu (2002), "The Determinants of Foreign Direct Investment in the Manufacturing Industry of Malaysia", *Journal of Economic Cooperation*, Vol. 26, PP.91-110.
- Dewit, G. & et al (2003), "Employment Protection and Globalisation in Dynamic Ligopoly", *European Journal of Political Economy*, Vol. 32, PP. 250-262.
- Elo, X. (2007), "The Effect of Capital Controls on FDI Decisions Under Country Risk with Intangible Assets, Imf Working Paper, WP/7/79.
- Farrell, D. (2004), "The Results of McKinsey's Latest Study of the Pros and Cons of Emerging Market Foreign Investment, The Case for Globalization", *The International Economy*, Vol. 888, PP. 52-55.
- Frawsen, Gari & Henrick Josefsson (2004), "FDI & Developing Countries, How to Attract Trans-National Corporation?", School of Economics and Management, LUND University, PP. 3.
- Gastanaga & et al (1998), "Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference do They Make?", *World Development*, Vol. 26, No. 7, PP. 1299-1314.
- Kerr, J. & T. Peter (2001), "Foreign Direct Investment in China: (1981-2001)", International Graduate Student Conference Series, No. 30, PP. 1-6.
- Marco, R., Barassi & Y. Zhou (2012), "The Effect of Corruption on FDI: A Parametric and Non-Parametric Analysis", *European Journal of Political Economy*, Vol. 28, PP. 302-312.
- Morrissey, O. (2012), "Governance, Private Investment and Foreign Direct Investment in Developing Countries", *World Development*, PP. 437-445.

- Nunnen Kamp, P. (2002), "Determinants of FDI in Developing Countries: Has Globalization Changed the Rules of the Game?", Kieler Arbeitspapiere, Kiel Working Papers, No. 1122, Kiel Institute for World Economics, Kiel.
- Onyeiwu, Steve (2002), "Analysis of FDI Flows to Developing Countries: Is the MENA Region Different?", Allegheny College, Pennsylvania 16335, USA.
- Ramirez, Miguel D. (2006), "Does Foreign Direct Investment Enhance Private Capital Formation in Latin America?", *The Journal of Developing Areas*, Vol. 40, No. 1, PP. 81-97.
- Sala-I-Martin, X. (2002), "Economic Growth and Investment in the Arab World", PP. 203-208.
- Theo, S., Eicher, Helfman, L. & A. Lenkoski (2012), "Robust FDI Determinants: Bayesian Model Averaging in the Presence of Selection Bias", *Journal of Macroeconomics*, Vol. 34, PP. 637-651.
- Trevino, J. (2004), "Economic Reform and Foreign Direct Investment in Latin America: A Critical Assessment", *Progress in Development Studies*, Vol. 7, No. 3, PP. 217-233.
- Taylor, C. & B. Driffidid (2000), "The Impact of Host Country Government Policy on US Multinational Investment Decisions", *World Economy*, Vol. 23, PP. 635-648.
- UNCTAD (1999), Available at <http://www.unctad.org/templates>.
- UNCTAD (2008), Available at <http://www.unctad.org/templates>.
- Usman Arshad, M. & et al (2012), "The Determinants of Capital Inflow in Developing Economies an Empirical Study of Pull Factors, ISSN 2090-4304", *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, Vol. 2, No. 10, PP. 9764-9769.
- Wei, SH. (2000), "Sizing Up Foreign Direct Investment in China and India, Stanford University, Center for Research on Economic Development and Policy Reform", Working Paper, No. 85, P. 3.
- Vaher, P. & J. Masso (2006), "Home Versus Host Contry Effect of FDI: Searching for New Evidence of Productivity Spill", Vers, Working Papers of Festi Pan, No. 13.

