

## شناسایی و اولویت‌بندی موانع سرمایه‌گذاری خارجی در ایران

غلامرضا معمارزاده طهران<sup>۱</sup> - الهه امینی<sup>۲</sup>

### چکیده

سرمایه، موتور محرکه رشد و توسعه اقتصادی در تمام نظریات و الگوهای رشد اقتصادی محسوب می‌گردد. با گسترش مباحث مرتبط با جهانی شدن و ارتباط متقابل کشورها و عدم تکافوی منابع داخلی برای سرمایه‌گذاری، کشورها ناگزیر به جذب سرمایه‌های خارجی و رقابت در جذب آن هستند. در این مقاله عوامل اقتصادی، عوامل حمایتی، عوامل ساختاری و عوامل قانونی و مقرراتی، از موانع جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران مورد بررسی قرار گرفت. در پژوهش حاضر، روش تحقیق توصیفی بوده و جامعه آماری این پژوهش را کلیه مدیران و خبرنگاران سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران تشکیل می‌دهند. نمونه آماری با استفاده از رابطه کوکران ۶۰ نفر تعیین شده است. نتایج این پژوهش موید این مطلب است که عوامل اقتصادی، حمایتی، ساختاری و عوامل قانونی و مقرراتی از جمله عوامل موثر بر مانع جذب سرمایه‌گذاری در ایران هستند. همچنین نتایج تحقیق نشان داد که عوامل اقتصادی، عوامل حمایتی، عوامل ساختاری و عوامل قانونی و مقرراتی به ترتیب در رتبه‌های اول تا چهارم موانع سرمایه‌گذاری قرار می‌گیرند.

**واژگان کلیدی:** سرمایه‌گذاری خارجی، عوامل اقتصادی، عوامل حمایتی، عوامل ساختاری، عوامل قانونی و مقرراتی

<sup>۱</sup> دانشیار و عضو هیأت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات تهران

<sup>۲</sup> کارشناس ارشد مدیریت دولتی [eamini\\_1364@yahoo.com](mailto:eamini_1364@yahoo.com) (مسئول مکاتبات)

## ۱. مقدمه:

سرمایه‌گذاری خارجی را می‌توان یکی از مهمترین پدیده‌های اقتصادی قرن حاضر دانست. گسترش جهانی این پدیده، بویژه در دهه ۱۹۸۰ از شتاب بی‌سابقه‌ای برخوردار بوده، به طوری که نرخ رشد آن از نرخ رشد سایر شاخص‌های اقتصادی جهان، مانند: صادرات، تجارت و تولید ناخالص ملی فراتر رفته است [۱۱]. سرمایه می‌تواند بخش تولید را تحریک ببخشد و با افزایش تولید، موجب رشد تجارت، بهبود سطح زندگی مردم و رشد و توسعه اقتصادی شود. فقدان سرمایه یکی از علل اصلی گرفتار آمدن بسیاری از کشورها در دور باطل فقر و توسعه نیافتگی شناخته شده است و علاوه بر آنکه بیکاری گسترده را به دنبال دارد، موجب عقب‌ماندگی سطح تولید ملی می‌شود و در مرحله بعد به فقر اقتصادی می‌انجامد. در مباحث مربوط به توسعه اقتصادی، راه حل اصلی فائق آمدن بر مشکل کمبود سرمایه و خروج از دور باطل فقر و توسعه نیافتگی، استفاده کشورهای در حال توسعه از سرمایه‌های انباشته شده در کشورهای توسعه یافته و به طور کلی جذب سرمایه‌گذاری خارجی عنوان شده است [۹].

در چند دهه اخیر حضور سرمایه‌گذاران خارجی و نقش آن‌ها در بستر سازی رشد و توسعه اقتصادی کشورها بویژه کشورهای در حال توسعه تغییر نگرش گسترده‌ای را در ترکیب فعالان اقتصادی این کشورها موجب شده است. سرمایه‌گذاران خارجی به انحاء مختلف در کشورهای دیگر حضور می‌یابند و با توجه به ظرفیت‌ها و شرایط اقتصادی، سیاسی و امنیتی کشورهای میزبان، فعالیت‌های اقتصادی گسترده‌ای را آغاز می‌کنند. سرمایه‌گذاران خارجی با در نظر گرفتن عوامل مختلفی که در مجموع، مزیت مکانی هر کشور را شکل را می‌بخشند، مبادرت به سرمایه‌گذاری در آن کشور می‌کنند. سرمایه‌گذاری خارجی به مثابه معادله ایست دارای دوسو: یکسوی آن، نهادها، قوانین و

مقررات، نگرش‌ها، بازار و امکانات کشور میزبان برای پذیرش سرمایه‌گذاری خارجی است و آن سوی دیگر، گرایش‌ها و باورهای سرمایه‌گذار خارجی نسبت به کشور میزبان [۶]. بنابراین شرایطی را باید در جهت جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوجود آورد که از جمله آن می‌توان به عوامل سیاست‌گذاری اقتصادی (سیاست‌های پولی، مالی، بازرگانی و مقرراتی)، عوامل ساختارهای اقتصادی (ثبات‌تر از تجاری، گستردگی بازار، بدهی خارجی، ساختار تامین مالی، تاسیسات زیربنایی، نیروی کار ماهر و توسعه منابع انسانی و وجود شبکه اطلاع رسانی گسترده)، عوامل تشویقی و حمایتی (معافیت مالیاتی، اعطای پوشش‌های بیمه‌ای، معافیت‌های گمرکی، یارانه‌های آموزش نیروی کار و تسهیلات زیربنایی) و همچنین عوامل جغرافیایی و سیاسی (آب و هوا، جمعیت، موقعیت منطقه و نحوه تعامل بین المللی) اشاره کرد [۱].

با توجه به مطالب فوق، کسب و کار و سرمایه‌گذاری در هر کشور مستلزم فراهم بودن محیط نهادی مناسب و امنیت در آن کشور است. صاحبان سرمایه، سرمایه‌های خود را در کشوری به کار خواهند انداخت که علائم و نشانه‌های امنیت اقتصادی به خوبی در آن قابل مشاهده باشد. سیاست‌گذاران و برنامه‌ریزان هر جامعه باید به طور مستمر وضعیت امنیت اقتصادی و سرمایه‌گذاری در آن جامعه را «اندازه‌گیری» و کنترل نمایند و براساس نتایج حاصل از این اندازه‌گیری‌ها، تمهیدات لازم را برای «جذب سرمایه‌های خارجی» و «جلوگیری از فرار سرمایه‌های داخلی» به عمل آورند. قرائنی وجود دارد که حاکی از عدم موفقیت کشورمان در این دو زمینه است [۷]. همچنین، ایران در دو قرن اخیر با کمبود سرمایه‌گذاری و تولید مواجه بوده است. بنابراین، دستیابی به نرخ رشد اقتصادی قابل قبول، همواره در صدر اهداف برنامه‌های توسعه کشور قرار داشته است. لازمه رشد اقتصادی و تولید بیشتر، سرمایه‌گذاری افزون‌تر است. در این پژوهش سعی شده است

سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی، شامل سرمایه‌گذاری‌هایی است که به وسیله اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی به صورت خرید اوراق بهادار یک مؤسسه و شرکت مالی صورت می‌گیرد و طی این فرایند، بدون این که شخص کنترل بر سرمایه خود داشته باشد، آن را در اختیار کشور میزبان قرار می‌دهد (کمبجانی و عباسی، ۱۳۸۵). به عبارت دیگر، سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی صرفاً محدود به انتقال منابع مالی است و انتقال فناوری را در بر ندارد. این نوع سرمایه‌گذاری شامل معاملات سهام، اوراق قرضه، سپرده‌های بانکی و مانند آن است و صرف مالکیت این گونه دارایی‌ها برای سرمایه‌گذار، حق اعمال دخالت مؤثر در تصمیم‌گیری‌های مؤسسه را ایجاد نمی‌کند [۴].

انگیزه اصلی برای سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی و جایجایی سرمایه در قالب این نوع سرمایه‌گذاری، به دست آوردن سود بیشتر در خارج از مرزهای یک کشور است. علاوه بر این، نوع نظام مالیاتی و ارزی کشور میزبان، وجود شرایط مناسب برای بیمه اصل و فرع این نوع سرمایه، وجود ابزارها و بازارهای پولی و مالی پیشرفته و امکانات مناسب برای خروج اصل و فرع سرمایه، در شکل‌گیری این نوع سرمایه در کشور میزبان مؤثر است. در این نوع سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران برای کاهش دادن اثر کلی ریسک بر میزان سرمایه خود، به سرمایه‌گذاری در کشورهای مختلف می‌پردازند [۱۴].

برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تعاریف مختلفی ارائه شده است. از جمله به نظر آنکتاد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از سرمایه‌گذاری که متضمن مناسبات بلند مدت بوده و منعکس کننده کنترل و نفع مستمر شخصیت حقیقی یا حقوقی مقیم یک کشور در شرکتی واقع در خارج موطن سرمایه‌گذار باشد (بهکیش، ۱۳۸۰) در برخی از موارد نیز سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی این گونه تعریف می‌شود که لازم است سرمایه‌گذار خارجی حضور فیزیکی داشته باشد و با قبول مسئولیت مالی و پذیرش ریسک

که برخی عوامل که مانع جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران می‌شود مورد بررسی قرار گیرد.

## ۲. ادبیات تحقیق:

توسعه اقتصادی نیازمند سرمایه‌گذاری در بخش‌ها و فعالیت‌های مختلف اقتصادی است. بدون سرمایه‌گذاری در پروژه‌های مختلف نمی‌توان انتظار گسترش اشتغال، تولید و رفاه اقتصادی را داشت. بنابراین در کنار نیروی انسانی فراوان و منابع طبیعی سرشار، سرمایه نیز لازم است تا با ترکیب با دیگر عوامل تولید، چرخ اقتصاد را به راه اندازد. یکی از مهم‌ترین روش‌های تامین منابع لازم برای سرمایه‌گذاری، پس‌انداز ملی است. پس‌انداز می‌تواند از طریق سیستم بانکی یا بازارهای مالی وارد جریان کار و تولید شود و به صورت فزاینده درآمد ملی را افزایش دهد؛ اما در اکثر کشورهای در حال توسعه به واسطه‌ی پایین بودن سطح درآمدها، حجم پس‌انداز ملی ناچیز است و پس‌اندازهای موجود نیز غیراقتصادی است و به تشکیل سرمایه نمی‌انجامد، به همین دلیل این کشورها با کمبود منابع مالی برای سرمایه‌گذاری مواجه هستند، بسیاری از کشورها برای جبران، به سرمایه‌های خارجی و مشارک خارجی‌ان در فعالیت‌های تولیدی و صنعتی خود روی آورده‌اند.

## ۲-۱. دسته‌بندی کلی سرمایه‌گذاری خارجی:

هر نوع سرمایه‌گذاری که به وسیله شرکت‌های خصوصی یا افراد در کشورهای غیر از وطن ایشان انجام می‌شود، سرمایه‌گذاری خارجی نام دارد. سرمایه‌گذاری خارجی، بیشتر به وسیله بخش خصوصی و در قالب شرکت‌های چند ملیتی صورت گرفته و از آن به عنوان جریان خصوصی سرمایه یاد می‌شود. سرمایه‌گذاری خارجی، به دو صورت سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی انجام می‌شود [۲].

ایجاد می‌شود و درآمد ناشی از وصول مالیات و عوارض عاید کشور سرمایه‌پذیر می‌شود که خود باعث تامین منابع مالی کشور مزبور می‌گردد. ایجاد رقابت امری بدیهی است و تولیدکننده داخلی را به تولید کالای با کیفیت بهتر وای می‌دارد و در نتیجه آن رقابت، شرکت‌های داخلی مجبورند تا سیاست‌ها، سازمان و وسایل تولید خود را رونق بخشند. و در نهایت اینکه مجموعه این پیامدها باعث ایجاد توسعه و رونق در کشور میزبان می‌شود که به واسطه انعطاف‌پذیری این شرکت‌ها امکان عدم موفقیت و ورشکستگی این شرکت‌ها کمتر است [۲۰].

#### • دیدگاه منفی درباره سرمایه‌گذاری خارجی

در پی فعالیت شرکت‌های چند ملیتی و سرمایه‌گذاران خارجی که در صدد کسب سود هستند، مشکلاتی برای کشورهای سرمایه‌پذیر ایجاد می‌شود. مطابق دیدگاه‌های مارکسیستی، سرمایه‌گذاران خارجی عامل امپریالیسم بوده و باعث چپاول ثروت ملی می‌شوند. مشکلات و مسائل ناشی از سرمایه‌گذاری خارجی از جمله باعث کنترل خارجی‌ان بر صنایع کلیدی و مهم که خود به زیان امنیت ملی و سیاست خارجی کشورهاست می‌شود. به تعبیری شرکت‌های چند ملیتی از طریق قدرت اقتصادی خود، می‌توانند بر قدرت سیاسی هم تاثیر بگذارند و حتی در مواردی با ایجاد فساد در مقامات سیاسی و پرداخت رشوه به مقاصد خود نائل شوند. مشکلات تکنولوژیک ناشی از حضور شرکت فراملیتی در بسیاری از موارد ناشی از آن است که این شرکت‌ها گرچه دارای تکنولوژی پیشرفته هستند اما تکنولوژی مزبور ضرورتاً برای کشور سرمایه‌پذیر مفید محسوب نمی‌شود. از جمله علل مخالفت با حضور سرمایه‌گذاران خارجی، آن است که فعالیت این سرمایه‌گذاران در کشورهای سرمایه‌پذیر باعث به هم خوردن شیوه زندگی اقتصادی و موقعیت طبقات اجتماعی می‌شود به گونه‌ای که باعث خروج صاحبان

در سود و زیان، احتمالاً کنترل و اداره‌ی واحد تولیدی را نیز مستقیماً در دست داشته باشد. به این ترتیب سرمایه‌گذار خارجی به طور مستقیم در اجرای فعالیت‌های تولیدی نقش موثر دارد [۱۳]. گفتنی است سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منجر به انتقال سرمایه مالی، انتشار فناوری و دیگر مهارت‌ها (مدیریتی، بازاریابی و...) به اقتصاد داخلی می‌گردد. باید توجه داشت که این روند انتقالی و انتشاری، مزایا و معایبی را برای کشورهای میزبان که در این فرایند مشارکت می‌کنند به همراه خواهد داشت. در ضمن، تقسیم عایدات رفاهی میان کشورهای میزبان و میهمان تنها به قیمت‌های تعیین شده در بازار بستگی ندارد بلکه به قدرت چانه‌زنی دو کشور بر سر مفاد قرارداد نیز مربوط می‌باشد. با این وجود، ضرر یک کشور به منزله سود کشور مقابل نیست. به طوری که «کیند لبرگ» بیان می‌کند روابطی که از روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ناشی می‌شود یک بازی مجموع صفر نیست [۱۰].

#### ۲-۲. دیدگاه‌های موجود درباره سرمایه‌گذاری خارجی

در باب سرمایه‌گذاری خارجی که اصولاً با دخالت شرکت‌های فراملیتی انجام می‌شود بحث بسیار است و اصولاً سخن از آثار مثبت یا منفی فعالیت شرکت‌های فراملیتی در کشورهای سرمایه‌پذیر مخالفان و موافقان بسیار دارد [۲۲].

#### • دیدگاه مثبت درباره سرمایه‌گذاری خارجی

شرکت‌های فراملیتی باعث انتقال تکنولوژی و ایجاد اشتغال و پرداخت مالیات به دول سرمایه‌پذیر و باعث تامین فضای رقابت و ثبات و استحکام و رونق اقتصادی می‌شوند. شرکت فراملیتی، علاوه بر انتقال ماشین‌آلات و دستگاه‌های خود که عموماً مدرن هستند باعث انتقال دانش فنی مربوط به این دستگاه‌ها نیز می‌شود. به دنبال فعالیت و حضور این شرکت‌ها، تعداد زیادی شغل

کمتر توسعه یافته استقرار یابد مدت معافیت مالیاتی بین ۶ تا ۱۲ سال خواهد بود [۵].

موانع جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران از لحاظ اقتصادی عبارتست از گسترش بیش از حد بخش دولتی، نوسانات ارزی، سیاست خارجی ناکارآمد، نبود ثبات اقتصادی، عدم زیر ساختارهای فیزیکی، ضعف بنادر، ضعف اقدامات تشویقی و ترویجی و خدمات پس از سرمایه‌گذاری و عدم مهارت کافی نیروی انسانی [۸].

موانع فرهنگی عبارتند از داشتن ذهنیت منفی نسبت به سرمایه‌گذاران خارجی و سرمایه‌گذاری (که در سال‌های اخیر تا حدودی مرتفع شده است)، ارتباط و تعامل ضعیف بین ایرانیان و اتباع خارجی، کمبود مدارس دو زبانه در ایران.

از مهم‌ترین موانع سیاسی، اراده خصمانه آمریکا علیه دولت جمهوری اسلامی است و پس از آن نیز عدم توافقات داخلی بر سر جذب و چگونگی جذب سرمایه‌گذاری است. عامل اخیر، عدم اراده ملی برای این امر را به همراه داشته است و باعث عدم انسجام و هماهنگی لازم بین دستگاه‌های مختلف اجرایی شده است.

#### ۴. پیشینه تحقیق

جدول شماره ۱ پیشینه‌های پژوهش که در داخل کشور انجام گرفته و جدول شماره ۲ پیشینه‌های پژوهش که در خارج از کشور انجام گرفته را نشان می‌دهد

جدول ۱: پیشینه داخلی تحقیق

پژوهشگر	عنوان پژوهش	دوره زمانی	نتایج پژوهش
حسین‌زاده بحرینی و ملک‌الساداتی (۱۳۹۰)	موانع نهادی سرمایه‌گذاری و کسب و کار در ایران	۱۳۹۰ ایران	مؤلفه‌های محیط نهادی کسب و کار، احساس نا امنی و نگرانی سرمایه‌گذاران و اصحاب کسب و کار در کشور، در قالب چندین متغیر ذهنی اندازه‌گیری شده است. نتایج تحقیق نشان داد که مؤلفه‌های تشکیل دهنده محیط نهادی کسب و کار در ایران، در قریب به اتفاق موارد، نسبت به کشورهای توسعه یافته و کل جهان در وضعیت نامناسب‌تری قرار دارد.

صنایع ملی از صحنه اقتصادی شده و توانایی تولید و تحریک را از تولیدکنندگان و دارندگان کارگاه‌های کوچک ملی سلب می‌نماید و چون سطح درآمد عده‌ای در نتیجه این امر تنزل می‌یابد، اختلاف طبقاتی خود را بروز می‌دهد [۱۲].

### ۳. عوامل مثبت و منفی موثر در جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران

ایران در منطقه جغرافیایی خاورمیانه و آسیای مرکزی قرار دارد و از لحاظ ژئوپلیتیک و استراتژیک موقعیت مناسبی را داراست. ایران به لحاظ جغرافیایی در مرکز بازار تقریباً سیصد میلیون نفری با ظرفیت‌های عظیم بالفعل و بالقوه منابع طبیعی قرار دارد. اکثر قریب به اتفاق کشورهای همسایه ایران مراحل اقتصادی خود را تازه آغاز کرده‌اند و در طولانی مدت بازار بسیار مناسبی برای کالاها و خدمات مختلف خواهند بود. ایران به لحاظ وفور نیروی انسانی ماهر به ویژه مهندسی و متخصصین تحصیل کرده در سطح بالایی قرار دارد. دسترسی به چنین ظرفیت عظیمی از نیروی انسانی تحصیل کرده و کارآمد یک مزیت قابل ملاحظه محسوب می‌گردد.

طولانی بودن دوره معافیت مالیاتی یک مزیت دیگر است. براساس قوانین جاری کشور متناسب با نوع فعالیت تولیدی به مدت ۴ تا ۸ سال معافیت مالیاتی وجود دارد و چنانچه فعالیت تولیدی در یک منطقه

در کشورهای توسعه یافته به لحاظ بازار مالی تاثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی مثبت و معنادار و در کشورهای کمتر توسعه یافته به لحاظ بازار مالی تاثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی معنادار نیست.	۱۳۸۹	تأثیر توسعه بازار مالی در تأثیرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی کشورهای میزبان	مه‌دوی و همکاران (۱۳۸۹)
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تنها در کوتاه مدت بر رشد، موثر و دارای اثر منفی بوده است. متغیر تجارت هم در کوتاه مدت و هم در بلند مدت اثر معنادار و مثبتی بر روی رشد اقتصادی داشته است.	۱۳۵۳- (۱۳۸۴) ایران	بررسی ارتباط بین سرمایه-گذاری مستقیم خارجی، تجارت و رشد در چارچوب یک الگوی خود توضیح با وقفه‌های گسترده	آذربایجانی و دیگران (۱۳۸۸)
نتایج نشان از مثبت بودن این رابطه در دوره (۱۳۸۳ - ۱۳۶۸) دارد.	۱۳۸۳- (۱۳۶۸)	حقوق مالکیت فکری و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد ایران	مه‌دوی و برخورداری (۱۳۸۷)
تقسیم‌بندی عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری به عوامل اقتصادی، طبیعی، سیاسی و امنیتی قانونی	۱۳۸۶	عوامل نهادی و ساختاری موثر بر سرمایه‌گذاری خارجی	قاسمی‌ورنامخواستی (۱۳۸۶)

جدول ۲: پیشنهادی خارجی تحقیق

عنوان پژوهش	دوره زمانی	نتایج پژوهش	پژوهشگر
آیا سرریز جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی روی رشد اقتصادی مالزی موثر است؟	۱۹۹۹-۲۰۰۸ مالزی	نتایج نشان داد که جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نهاده‌های استفاده شده دارای اثر منفی بر بهره‌وری کل عوامل تولید هستند.	موسی احمد (۲۰۱۲)
رشد و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	۱۹۷۶-۲۰۰۵ کشورهای درحال توسعه	دولت‌های کشورهای میزبان باید مجموعه‌ای از سیاست‌ها را توسعه دهند که نه تنها بر افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وارد شده توجه داشته باشد بلکه چارچوب اقتصادی و سیاسی آنها را نیز توسعه دهد.	الگیوکیل و همکاران (۲۰۱۱)
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی	۱۹۷۵-۲۰۰۵	تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر روی رشد اقتصادی	آزمان-ساینی و هوک لائو و حلیم احمد (۲۰۱۰)
تأثیر سیاست‌های دولت و موافقت‌نامه‌های سرمایه‌گذاری در جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	۲۰۰۹ هند	اندازه‌ی بازار، هزینه‌ی نیروی کار، نسبت ثبت نام شدگان دوره-ی متوسطه، بدهی خارجی و مصرف برق، عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشد. همچنین نتایج مطالعه نشان می‌دهد موافقت‌نامه‌های سرمایه‌گذاری با کشورهای توسعه‌یافته دارای تأثیر مثبت و معنی‌دار و موافقت‌نامه‌های منطقه-ای نیز اثرات متفاوتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.	بانگا (۲۰۰۹)

روسو (۲۰۰۵)	واسطه‌های مالی، سرمایه‌گذاری و مایه‌ی رشد	ده کشور آسیایی گذاشته است.	بخش مالی و سرمایه‌گذاری بر اقتصاد کلان این کشورها اثر
ساوادو (۲۰۰۴)	اثرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد تولید، ناخالص ملی سرانه، و مصرف سرانه	۲۰۰۴	افزایش فعالیت بنگاه‌های خارجی به افزایش انباشت دانش از راه آموزش حین کار می‌انجامد.
کامپ (۲۰۰۲)	تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه؛ آیا جهانی سازی روش‌های بازی را تغییر داده است؟	(۱۹۸۷ - ۲۰۰۰) ۲۷ کشور	آموزش و بازبودن اقتصاد از عوامل موثر بر جذب سرمایه - گذاری مستقیم خارجی است که تابع متغیر بازار، جمعیت و رشد حقیقی تولید ناخالص داخلی می‌باشند، به عبارت دیگر متغیرهای بازار، جمعیت و رشد حقیقی اقتصاد دارای نقش تعیین‌کننده بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌باشند.
عبدالرحمان (۲۰۰۲)	عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در عربستان	۲۰۰۲ عربستان	عوامل تعیین‌کننده جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در عربستان، عوامل اقتصادی، سیاسی و اجتماعی هستند و سطح فعالیت‌های اقتصادی همراه با متغیرهای مرتبط با ساختار بازگشت سرمایه، درجه بازبودن اقتصاد و محیط اقتصادی نیز به عنوان عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تلقی می‌شوند. سرمایه‌گذاری داخلی اثر منفی و معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد و آثار ریسک‌های سیاسی - اجتماعی اساساً معنادارند و با افزایش ریسک جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش یافته است.

۵. اهداف پژوهش:

فرضیه ۳: عوامل ساختاری، نهادی و فرهنگی - اجتماعی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

هدف آرمانی پژوهش: ارتقاء سطح سرمایه‌گذاری

خارجی در ایران

فرضیه ۴: عوامل قانونی و مقرراتی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

اهداف کلی تحقیق: شناسایی موانع سرمایه‌گذاری

خارجی در ایران اولویت‌بندی موانع سرمایه‌گذاری

خارجی در ایران

۷. جامعه آماری و نمونه تحقیق

با توجه به اینکه سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران، از زیرمجموعه‌های وزارت امور اقتصادی و دارایی و همچنین از دست اندرکاران اصلی سرمایه‌گذاری خارجی در ایران می‌باشد لذا جامعه آماری این تحقیق کلیه مدیران و خبرگان این سازمان در نظر گرفته شد که طبق آمار تعداد آنها ۱۳۷ نفر می‌باشند. با توجه به کوچک بودن جامعه آماری، حجم نمونه با استفاده از نمونه‌گیری تصادفی و با استفاده از رابطه

۶. فرضیات پژوهش:

در این تحقیق چهار فرضیه در ارتباط با موضوع

پژوهش مورد بررسی قرار می‌گیرد.

فرضیه ۱: عوامل اقتصادی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی

در ایران رابطه معناداری دارد.

فرضیه ۲: عوامل حمایتی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی

در ایران رابطه معناداری دارد.

زیر و با در نظر گرفتن  $Z = 1,96$ ، سطح اطمینان ۹۵٪ و خطای قابل اغماض ۵٪ محاسبه شده است.

$$Z_{\alpha/2} = 1/96$$

$$N = 137$$

$$P = 0/5$$

$$q = 0/5$$

$$e = 0/095$$

$$n = \frac{N(Z_{\alpha/2})^2 \times p.q}{e^2(N-1) + (Z_{\alpha/2})^2 \times p.q}$$

$$n = \frac{137(1 \times 96)^2 \times (0/5 \times 0/5)}{(0/095)^2 \times (137-1) + (1/96)^2 \times (0/5 \times 0/5)} = 60/14 \cong 60$$

## ۸. روش تحقیق

این تحقیق یک تحقیق توصیفی، پیمایشی است که مبتنی بر تحقیقات میدانی و کتابخانه‌ای (از نظر روش گردآوری اطلاعات) است. روش‌های گردآوری اطلاعات در این تحقیق آمیزه‌ای از روش‌های تحقیق کتابخانه‌ای و میدانی است. در روش کتابخانه‌ای از طریق مطالعات کتابخانه‌ای، ادبیات موضوع و پیشینه تحقیق و نیز چارچوبی مناسب برای موضوع فراهم شد. در روش میدانی تحقیق، از طریق پرسش‌نامه، داده‌های مورد نیاز برای تأیید و یا رد فرضیه‌های تحقیق گردآوری شد.

در این تحقیق، روایی پرسش‌نامه، با تدوین پرسش‌ها بر اساس مبانی نظری تحقیق و با اظهار نظر و تأیید اساتید حاصل شده است. به منظور کسب پایایی پرسشنامه از روش ضریب آلفای کرونباخ استفاده شد. بدین صورت که در ابتدا ۲۰ پرسش نامه بین پرسش شونده‌گان توزیع و جمع آوری شد. آلفای کرونباخ که با استفاده از نرم افزار SPSS محاسبه شد برابر ۹۶/۴٪ می‌باشد. از آنجایی که این ضریب خیلی بالاتر از ۷۰٪ می‌باشد، بنابراین پرسشنامه تدوین شده به عنوان ابزار گردآوری اطلاعات از پایایی قابل قبولی برخوردار می‌باشد و به عنوان پرسشنامه نهایی بین نمونه انتخابی از جامعه آماری توزیع گردید.

## ۹. تجزیه و تحلیل داده‌ها

### ۸-۱. آزمون نرمال بودن:

برای آزمون نرمال بودن متغیرهای تحقیق از آزمون کولموگروف - اسمیرنوف استفاده شده است. نتایج در جدول ۳ نشان داده شده است. بر اساس نتایج بدست آمده توزیع داده‌های بدست آمده از پرسشنامه‌های تحقیق نرمال است.

جدول ۳: آزمون نرمال بودن متغیرهای تحقیق

متغیر	Kolmogorov-Smirnov Z	سطح معنی‌داری
عوامل اقتصادی	۱/۰۵۰	۰/۲۲۰
عوامل حمایتی	۱/۰۵۷	۰/۲۱۴
عوامل ساختاری	۰/۸۲۴	۰/۵۰۶
عوامل قانونی و مقرراتی	۰/۷۴۹	۰/۶۳۰

### ۸-۲. آزمون فرضیه‌های تحقیق

برای آزمون فرضیه‌های تحقیق از آزمون t - test استفاده شده است. بر همین اساس ابتدا میانگین پاسخ‌های بدست آمده محاسبه شده است. بنابراین، عدد ۳ در این پژوهش به عنوان حد متوسط در نظر گرفته شده است. لذا برای آزمون فرضیه‌ها، فرض‌های آماری تحقیق به صورت زیر تدوین شده‌اند:

$$\begin{cases} H_0: \mu \leq 3 \\ H_1: \mu > 3 \end{cases}$$



جدول ۴: نتایج آزمون فرضیه اول

متغیر	Test Value = 3					
	t	df	سطح معنی‌داری	تفاضل میانگین	فاصله اطمینان: ۹۵٪	
					حد پایین	حد بالا
عوامل اقتصادی	۴،۲۰۷	۵۹	۰،۰۰۰	۰،۴۲۳۳۳	۰،۲۲۲۰	۰،۶۲۴۷

**فرضیه اول:**

می‌باشد که از ۱/۶۴۵ بیشتر بوده و در ناحیه بحرانی قرار می‌گیرد. از طرفی، فاصله اطمینان برای تفاضل میانگین نیز نشان می‌دهد که با توجه به مثبت بودن حد پایین و حد بالا، میانگین از مقدار مورد آزمون بزرگتر می‌باشد. بنابراین، با اطمینان ۹۵ درصد عوامل حمایتی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

**فرضیه سوم:**

عوامل ساختاری، نهادی و فرهنگی - اجتماعی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

در راستای بررسی این آزمون از سه شاخص احساس عدم امنیت فردی، بحران سیاسی جامعه و کمبود زمینه‌های فرهنگی اجتماعی مورد استفاده قرار گرفت. جدول ۶ بیانگر نتایج آزمون فرضیه سوم است. نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که مقدار بدست آمده برابر ۹/۳۳۴ می‌باشد که از ۱/۶۴۵ بیشتر بوده و در ناحیه بحرانی قرار می‌گیرد. از طرفی، فاصله اطمینان برای تفاضل میانگین نیز نشان می‌دهد که با توجه به مثبت بودن حد پایین و حد بالا، میانگین از مقدار مورد آزمون بزرگتر می‌باشد. بنابراین، با اطمینان ۹۵ درصد عوامل ساختاری، نهادی و فرهنگی - اجتماعی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

عوامل اقتصادی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

برای آزمون این فرضیه از پنج شاخص بازدهی مورد انتظار، اختلاف نرخ بهره، نرخ تورم، تغییرات نرخ ارز و تولید ناخالص داخلی (GDP) استفاده شده است. جدول ۴ نشان دهنده نتایج آزمون اول است. نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که مقدار t بدست آمده برابر ۴/۲۰۷ می‌باشد که از ۱/۶۴۵ بیشتر بوده و در ناحیه بحرانی قرار می‌گیرد. همچنین فاصله اطمینان برای تفاضل میانگین نیز نشان می‌دهد که با توجه به مثبت بودن حد پایین و حد بالا، میانگین از مقدار مورد آزمون بزرگتر می‌باشد. بنابراین با اطمینان ۹۵ درصد عوامل اقتصادی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

**فرضیه دوم:**

عوامل حمایتی با عدم سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

برای آزمون فرضیه دوم از سه شاخص بیمه‌ی سرمایه‌گذاری، حمایت‌های دولت و فناوری‌های ضعیف ارتباطی مورد استفاده قرار گرفت. جدول ۵ بیانگر نتایج آزمون فرضیه دوم است. نتایج بدست آمده نشان می‌دهد که مقدار بدست آمده برابر ۶/۲۷۲

جدول ۵: نتایج آزمون فرضیه دوم

متغیر	Test Value = 3					
	t	df	سطح معنی‌داری	تفاضل میانگین	فاصله اطمینان: ۹۵٪	
					حد پایین	حد بالا
عوامل حمایتی	۶،۲۷۲	۵۹	۰،۰۰۰	۰،۵۳۳۳۳	۰،۳۶۳۲	۰،۷۰۳۵

جدول ۶: نتایج آزمون فرضیه سوم

متغیر	Test Value = 3				
	t	df	سطح معنی داری	تفاضل	فاصله اطمینان: ۹۵٪
				میانگین	حد بالا / حد پایین
عوامل ساختاری	۹,۳۳۴	۵۹	۰,۰۰۰	۰,۶۸۷۵۰	۰,۵۴۰۱ / ۰,۸۳۴۹

### فرضیه چهارم:

همانطور که در جدول ۶ نشان داده شده است، مقدار کای دو برابر ۱۰/۰۸۷ و سطح معنی داری برابر ۰/۰۱۸ می باشد که از ۰/۰۵ کمتر است. بنابراین، رتبه بندی بدست آمده معنی دار می باشد.

عوامل قانونی و مقرراتی با عدم سرمایه گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

در راستای آزمون فرضیه چهارم از شش شاخص احساس عدم ثبات قوانین و مقررات، قوانین تضمین کننده بازگشت اصل و فرع سرمایه، قوانین کار، قوانین و مقررات حسابداری و افشای اطلاعات، قوانین مالیاتی و میزان حمایت از حقوق سرمایه گذار، مورد بررسی قرار گرفت. جدول ۷ بیانگر نتایج آزمون فرضیه سوم است. نتایج بدست آمده نشان می دهد که مقدار بدست آمده برابر ۱۲/۸۵۶ می باشد که از ۱/۶۴۵ بیشتر بوده و در ناحیه بحرانی قرار می گیرد. از طرفی، فاصله اطمینان برای تفاضل میانگین نیز نشان می دهد که با توجه به مثبت بودن حد پایین و حد بالا، میانگین از مقدار مورد آزمون بزرگتر می باشد. بنابراین، با اطمینان ۹۵ درصد عوامل قانونی و مقرراتی با عدم سرمایه گذاری خارجی در ایران رابطه معناداری دارد.

جدول ۸: آزمون فریدمن

مقدار $X^2$	درجه آزادی	سطح معنی داری
۱۰,۰۸۷	۳	۰,۰۱۸

نتایج رتبه بندی در جدول ۹ نشان داده شده است.

جدول ۹: نتایج آزمون فریدمن

موانع سرمایه گذاری	میانگین رتبه
عوامل اقتصادی	۲/۱۳
عوامل حمایتی	۲/۴۱
عوامل ساختاری	۲/۶۲
عوامل قانونی و مقررات	۲/۸۴

بر اساس جدول ۹، عوامل اقتصادی، عوامل حمایتی، عوامل ساختاری و عوامل قانون و مقررات به ترتیب در رتبه های اول تا چهارم موانع سرمایه گذاری قرار می گیرند.

### آزمون رتبه بندی موانع سرمایه گذاری:

برای آزمون رتبه بندی موانع سرمایه گذاری خارجی در ایران از آزمون فریدمن استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول ۸ نشان داده شده است.

جدول ۷: نتایج آزمون فرضیه چهارم

متغیر	Test Value = 3				
	t	df	سطح معنی داری	تفاضل	فاصله اطمینان: ۹۵٪
				میانگین	حد بالا / حد پایین
عوامل قانونی و مقرراتی	۱۲,۸۵۶	۵۹	۰,۰۰۰	۰,۷۹۱۶۷	۰,۶۶۸۴ / ۰,۹۱۴۹

## ۱۰. نتیجه‌گیری

یکی از برجسته‌ترین هدف‌های اقتصاد کلان، رشد و توسعه اقتصادی است. بر همین اساس، دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی هدفی است که همه دولت‌ها و برنامه‌ریزان اقتصادی در جهان بر آن تاکید دارند. از سویی، در همه نظریات و الگوهای رشد، سرمایه بعنوان موتور محرک و عامل نیرومند رشد و توسعه اقتصادی در نظر گرفته شده است. ساده‌تر بگوییم، تحقق یافتن هدف‌های کلان اقتصادی، در گرو فراهم آمدن سرمایه کافی به منظور تامین مالی طرح‌های زیر بنایی است. از این رو، بهره‌گیری از منابع مالی خارجی بعنوان مکمل منابع داخلی و همچنین ابزاری برای هموار کردن راه سرمایه‌گذاری‌های داخلی و گسترش و تقویت ظرفیت‌ها و نیروهای مولد، گریز ناپذیر و ضرور می‌نماید. در این مطالعه عواملی که مانع جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران می‌شود مورد بررسی قرار گرفت. نتایج تحقیق بیانگر تایید فرضیه اول، دوم، سوم و چهارم است. بنابراین عوامل اقتصادی، حمایتی، ساختاری و عوامل قانونی و مقرراتی از جمله عوامل مانع جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران محسوب می‌شوند. با عنایت به تجربه سایر کشورها و توصیه اکثر کارشناسان، آزادسازی سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه نظیر ایران که دارای ساختار مالی ناکارا و شکننده هستند امریست تدریجی که باید با احتیاط صورت گیرد. بنا بر توصیه کارشناسان در این گونه کشورها برای آزادسازی سرمایه‌گذاری، ابتدا باید بازار پول و نظام سرمایه‌گذاری داخلی اصلاح شده و با تقویت بازار داخلی اقدام به بازگشایی این بازارها بر روی سرمایه‌گذاران خارجی نمایند. در مجموع، چهار متغیری که در این مطالعه به عنوان عوامل اصلی موثر در عدم جذب سرمایه‌گذاری خارجی مشخص شده‌اند، هر یک به نحوی به سیاست‌گذاری‌های دولتی مربوط می‌شوند. نتیجه مطالعه بیانگر این موضوع است که قوانین و مقررات دست و پاگیر گمرکی، بازرگانی و

بوروکراسی سیستم بانکی، وجود انواع نا امنیتی‌های سیاسی، اقتصادی و اجتماعی، انواع مصادره‌ها و قوانین قضایی نامعین و غیر شفاف و قوانین مالیاتی از جمله مسائلی است که باعث عدم تمایل سرمایه‌گذاران خارجی به سرمایه‌گذاری در ایران می‌شود. با توجه به روند کنونی جهانی شدن، سرمایه‌گذاری خارجی به عنوان جهت انتقال پیشرفته، مدیریت کارآمد و توسعه منابع انسانی و مالی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. بنابراین پیشنهاد می‌گردد:

- تمهیداتی فراهم گردد که تصور عامه مردم نسبت به سرمایه‌گذاران خارجی که با استثمار مردم ایران همراه است، از ذهن آن‌ها بیرون برود و این کار فرهنگی ابتدا باید در مورد سرمایه‌گذاران داخلی صورت گیرد
- ایجاد امنیت اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و قضایی برای کلیه سرمایه‌گذاران - اعم از داخلی و خارجی - همراه عزم ملی و همیاری و همکاری کلیه نهادهای ذی‌ربط لازم و ضروری است.

## منابع:

۱. استادی، حسین؛ رفعت، بتول و رئیسی، عباسعلی. (۱۳۹۲)، «نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در رشد اقتصادی ایران و بررسی رابطه متقابل آن‌ها»، فصلنامه تحقیقات توسعه اقتصادی، شماره ۹، صص ۱۷۲ - ۱۴۷.
۲. آذربایجانی، کریم؛ شهیدی، آمنه و محمدی، فرزانه. (۱۳۸۸)، «بررسی ارتباط بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تجارت و رشد در چارچوب یک الگوی خود توضیح با وقفه‌های گسترده»، فصلنامه پژوهش‌ها س اقتصادی، شماره ۲، صص ۱۷ - ۱.
۳. آذربایجانی، کریم؛ کریمی، حسین و ناقلی، شکوفه. (۱۳۹۱)، «برآورد تاثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر جریان‌ات تجاری بخش صنعت در

- کشورهای عضو سازمان توسعه و همکاری اقتصادی»، اقتصاد توسعه و برنامه‌ریزی، سال ۱، شماره ۱، صص ۹۴ - ۶۹.
۴. بهنام مجتهدی، ایرج. (۱۳۷۳)، «شرکت‌های چند ملیتی در صحنه اقتصاد جهانی»، اطلاعات سیاسی و اقتصادی، شماره ۸۲، صص ۱۰۷ - ۹۸.
۵. چگینی، احمد. (۱۳۷۸)، «مناطق آزاد»، انتشارات فرهنگستان یادواره.
۶. حاجیلی، معصومه. (۱۳۸۴)، «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی»، نشریه روند.
۷. حسین‌زاده بحرینی، محمد حسین و ملک الساداتی، سعید. (۱۳۹۰)، «موانع سرمایه‌گذاری و کسب و کار در ایران»، ماهنامه اجتماعی، اقتصادی، علمی و فرهنگی کار و جامعه، صص ۶۸ - ۵۰.
۸. رحیمی‌بروجردی، علیرضا. (۱۳۷۵)، «بررسی نظری و تجربی پیرامون تاثیر متغیرهای درون‌زا و برون‌زا بر فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری خارجی در ایران»، موسسه تحقیقات پولی، تهران.
۹. رفیعی، محمدتقی. (۱۳۸۸)، «امنیت سرمایه‌گذاری - کلید توسعه پایدار اقتصادی ایران»، مجله مناطق ویژه اقتصادی، سال ۸، شماره ۵۵ - ۵۴، صص ۱۷ - ۸.
۱۰. شاه‌آبادی، ابوالفضل؛ ولی‌نیا، آرش و انصاری، زهرا. (۱۳۹۱)، «تاثیر سرریز فناوری ناشی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر عملکرد بخش صنعت»، فصلنامه تخصصی پارک‌ها و مراکز رشد، سال ۹، شماره ۳۳.
۱۱. طاهری، ابوالقاسم. (۱۳۸۴)، «موانع جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران»، پژوهش حقوق و سیاست؛ علمی - ترویجی، شماره ۱۴، صص ۵۴ - ۲۱.
۱۲. محمدی، حسین. (۱۳۸۳)، «مقایسه سرمایه‌گذاری‌های انجام شده در بخش دولتی و خصوصی ایران، رویکردی برای خصوصی سازی»، مجله برنامه و بودجه، سال ۹، شماره ۸۷، صص ۱۲۴ - ۱۳۹.
۱۳. مشیری، سعید و کیان‌پور، سعید. (۱۳۹۱)، «عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، یک مطالعه بین کشوری (۲۰۰۷ - ۱۹۸۰)، فصلنامه اقتصاد مقداری، دوره ۹، شماره ۲، صص ۳۰ - ۱.
۱۴. مهدوی، ابوالقاسم و برخورداری سجاد (۱۳۸۷)، " حقوق مالکیت فکری و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد ایران"، مجله دانش و توسعه (علمی - پژوهشی)، سال ۱۵، شماره ۲۴، پاییز.
۱۵. مهدوی، ابوالقاسم. (۱۳۸۳)، «تحلیلی بر نقش سرمایه‌گذاری خارجی در رشد اقتصادی»، تحقیقات اقتصادی، شماره ۶۶، صص ۲۰۸ - ۱۸۱.
۱۶. مهدوی، روح‌الله؛ جهانگرد، اسفندیار و ختائی، محمود. (۱۳۸۹)، «تأثیر توسعه بازار مالی در تأثیرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی کشورهای میزبان با استفاده از روش داده‌های تابلویی»، فصلنامه تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی، شماره ۲.
17. Abdel - Rahman, A. M. M. (2002), "The Determinants of FDI in the Kingdom of Saudi Arabi", Department of Economics, King Saudi University.
18. Azman-Saini W.N.W., Hook Law S. & A. Halim Ahmad (2010), "FDI and Economic Growth: New Evidence on the Role of Financial Markets", Economics Letters, Vol. 107, PP. 211-213, Access: <http://www.sciencedirect.com>.
19. Banga, R. (2009). "Impact of Government Policies and Investment Agreements on FDI Inflows". Indian Council for Research on International Economic Relationship (ICRIER), 1: 31-56.
20. Barro, H.(2005), "A fuzzy AHP and BSC approach for evaluating performance of IT, department in the manufacturing industry in

- Taiwan”, Expert Systems with Applications, 34, 2008, pp. 221–238.
21. Doytch N. & M. Uctum (2011), "Does the Worldwide Shift of FDI From Manufacturing to Services Accelerate Economic Growth? A GMM Estimation Study", Journal of International Money and Finance, Vol. 30, PP. 410–427, Access: <http://www.sciencedirect.com>.
  22. Martin T. (2009), "The balanced scorecard : a foundation for the strategic management of information systems", Decision Support Systems, Vol. 25, No. 22, pp. 21–222.
  23. Musa Ahmed, E. (2012), "Are the FDI Inflow Spillover Effects on Malaysia's Economic Growth Input Driven?", Economic Modelling, Access: <http://www.sciencedirect.com>.
  24. 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.
  25. Savado D.R. (2004), "Economic of Development".
  26. Vitehipadvern F. Roso, G. (2005). "Using the residual-income stock price valuation model to teach and learn ratio analysis. Accounting Education".
  27. Alguacil M., Cuadros A. & V. Orts (2011), "Inward FDI and Growth: The Role of Macroeconomic and Institutional Environment", Journal of Policy Modeling, Vol. 33, PP. 481–496, Access: <http://www.sciencedirect.com>

