



## بررسی اثر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب

نگار جعفری فشارکی<sup>۱</sup>

عباس معمارنژاد<sup>۲</sup>

سید شمس الدین حسینی<sup>۳</sup>

کامبیز هژبر کیانی<sup>۴</sup>

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۱۱/۰۸

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۹/۲۹

### چکیده

سرمایه گذاری یکی از اجزای مهم تقاضای کل است که نقش بسیار تعیین کننده ای در رشد اقتصادی هر کشور ایفا می کند. لذا شناخت رفتار سرمایه گذاری مورد توجه اقتصاددانان و سیاستگذاران اقتصادی بوده است. یکی از عوامل مهمی که در تصمیم برای سرمایه گذاری چه در سرمایه گذاری داخلی و چه در سرمایه گذاری خارجی موثر است، وجود فضای امن و آنچه تحت عنوان بهبود فضای کسب و کار از آن تعبیر شده، می باشد. به نحوی که ارتقای رتبه کشورها در شاخص های بهبود فضای کسب و کار یکی از پیش زمینه های جذب سرمایه داخلی و خارجی و در نتیجه سرمایه گذاری محسوب می شود. تحقیق حاضر به دنبال بررسی اثر شاخص های بهبود فضای کسب و کار و تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بر سرمایه گذاری خارجی است. بدین منظور بر اساس تقسیم بندی بانک جهانی چهار گروه کشور بر حسب میزان درآمد آنها اعم از کشورهای با درآمد پایین، با درآمد متوسط به پایین، با درآمد متوسط به بالا و با درآمد بالا در نظر گرفته شده و اثر متغیرهای تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی با استفاده از مدل داده های ترکیبی مورد ارزیابی قرار گرفته است. نتیجه برآورد نشان می دهد سطح توسعه یافتگی کشورها و درآمد آنها بر میزان و جهت اثرگذاری تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و شاخص های بهبود فضای کسب و کار تاثیر دارد. به نحوی که در کشورهای با درآمد پایین، متوسط به پایین و بالا اثر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بر سرمایه گذاری خارجی، مثبت و در کشورهای متوسط به بالا، این اثر منفی است. در ضمن اثر هر یک از شاخص های بهبود کسب و کار بر سرمایه گذاری خارجی بسته به سطح درآمد کشورها متفاوت است.

**واژه های کلیدی:** سرمایه گذاری مستقیم خارجی، بهبود فضای کسب و کار، تشکیل سرمایه ثابت ناخالص

طبقه بندی JEL: O11، K22، E22

۱ گروه اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران. negar.1983@yahoo.com

۲ گروه اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران - نویسنده مسئول ab\_memar@yahoo.com

۳ گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبائی، تهران، ایران sh.hosseini@yahoo.com

۴ گروه اقتصاد، واحد علوم و تحقیقات، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران k.h.kiani@yahoo.com



## ۱- مقدمه

یکی از اساسی ترین چالش های چشم انداز اقتصاد ایران پدیده جهانی شدن است که در راستای آن برخورداری از صنعت رقابت پذیر برای اقتصاد اجتناب ناپذیر است. (بختیاری، شایسته ۱۳۹۱). انباشت سرمایه به لحاظ نظری یکی از پیش نیازهای اساسی فرایند رشد اقتصادی به شمار می رود که می تواند از منابع مالی داخلی (پس اندازها) و خارجی تامین مالی شود. منابع مالی خارجی نه تنها مکملی برای پس انداز داخلی بوده و در واقع، شکاف پس انداز و سرمایه گذاری را پر می کند، بلکه راه حلی برای مقابله با شکاف منابع ارزی است. در کشورهای در حال توسعه، منابع مالی خارجی شامل کمکهای دو جانبه کشورهای توسعه یافته، جریان های مالی نشأت گرفته از منابع متعدد نظیر بانک جهانی و بانکهای منطقه ای، سرمایه گذاری غیر مستقیم خارجی (FPI<sup>1</sup>) و سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI<sup>2</sup>) است. فارغ از پیامدهای دو مورد اول که در واقع، بحران بدهی ها و مشکلات مربوط به خدمات بدهی را در بر داشته و اغلب از سوی دولتها و موسساتی نظیر صندوق بین المللی پول و بانک جهانی صورت می گیرد، دو مورد اخیر بیشتر به وسیله بخش خصوصی و در قالب شرکتهای چندملیتی صورت گرفته و از آن به عنوان جریان خصوصی سرمایه یاد می شود.<sup>3</sup>

صندوق بین المللی پول سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به این صورت تعریف نموده است: "سرمایه گذاری مستقیم خارجی، سرمایه گذاری است که به هدف کسب منافع پایدار در کشوری به جز موطن فرد سرمایه گذار انجام می شود و هدف سرمایه گذار از سرمایه گذاری این است که در مدیریت بنگاه مربوط نقش موثر داشته باشد". در سرمایه گذاری مستقیم خارجی، سرمایه گذار به واسطه مشارکت داشتن در فرایند تصمیم گیری بنگاه به دنبال منافعی است که در واقع، امکان کسب آنها در سرمایه گذاری پرتفوی خارجی وجود ندارد. عوامل متعددی بر میزان سرمایه گذاری مستقیم خارجی تاثیر دارد که از آن جمله می توان به اندازه بازار، محیط اقتصاد کلان، کیفیت زیرساخت، بهره وری نیروی کار و سطح دستمزد، ریسک کشوری و سیاسی، کیفیت بوروکراسی، حقوق مالکیت معنوی آزادسازی حساب سرمایه، تعرفه و مالیات ها، امکانات تامین مالی داخلی و ... اشاره نمود. اما در این بین یکی از شاخص هایی که از بعد بین المللی بر میزان جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی تاثیرگذار است شاخص های محیط کسب و کار است.

فضای کسب و کار، آن دسته از عواملی است که در مدیریت بنگاه موثرند ولی خارج از کنترل مدیر بنگاه قرار دارند. به عبارت دیگر محیط کسب و کار مجموعه ای از سیاستها، شرایط حقوقی، نهادی و مقرراتی است که بر فعالیتهای کسب و کار حاکم اند. ثبات اقتصاد کلان، کیفیت زیرساختهای کشور، کیفیت دستگاه های اجرایی، نظام وضع قوانین و مقررات، هزینه و امکان دسترسی به اطلاعات و آمار، فرهنگ و کار و عوامل دیگری از این دست، از عواملی هستند که عملکرد واحدهای اقتصادی را تحت تاثیر قرار می دهند؛ در حالیکه مدیران واحدهای اقتصادی نمی توانند تاثیر چندانی بر آنها بگذارند.

<sup>1</sup> Foreign Portfolio Investment

<sup>2</sup> Foreign Direct Investment

<sup>3</sup> Barclay 2000

تاثیر فضای کسب و کار مساعد بر افزایش جذب سرمایه گذاری مستقیم داخلی و خارجی، ایجاد اشتغال و رشد تولید ناخالص داخلی مشهود است. اصلاح فضای کسب و کار و بهبود شاخص های مزبور در عرصه جهانی نه تنها گامی مثبت و اساسی در جهت تقویت جنبه مشارکت بخش خصوصی در اقتصاد و ارتقاء سطح اشتغال و تولید در کشور محسوب می شود؛ بلکه به طور قطع از منظر سرمایه گذاران خارجی از جمله مهمترین نماگرها برای ورود به کشور میزبان و شرط لازم برای ارتقاء و تسهیل جریان ورود فناوری به کشور می باشد. هر چند تاثیر کلی شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه گذاری جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی مثبت ارزیابی می شود، لیکن اثر هر یک از شاخص های زیرمجموعه آن بسته به سطح درآمد و میزان توسعه یافتگی کشورها بر جریان سرمایه گذاری خارجی متفاوت است. علاوه بر این، سرمایه گذاری داخلی خصوصی نیز اثرات متفاوتی بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی بسته به سطح توسعه یافتگی کشورها دارد. هدف از ارائه این مقاله بررسی نحوه تاثیرگذاری تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی و برآورد اثر آن از طریق مدل های اقتصادسنجی داده های تلفیقی (پانل دیتا) می باشد.

## ۲- مبانی نظری و مطالعات تجربی

### ۲-۱- سرمایه گذاری مستقیم خارجی

یکی از مباحث مهم در اقتصاد، محدودیت منابع است. با توجه به نقش اساسی منابع در اقتصاد یک کشور، تشخیص عوامل موثر بر آن ضروری می باشد. ۱ دلیل تالش بیشتر برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی ریشه در این باور فراگیر دارد که سرمایه گذاری مستقیم خارجی جز تأمین مالی، اهداف دیگری چون ارتقاء فناوری، دسترسی به تکنولوژی پیشرفته، توسعه مهارت و مدیریت به منظور ارتقاء توان کیفی نیروی کار داخلی، توسعه بازارهای صادراتی، افزایش استاندارد تولیدات داخلی و حرکت به سوی اقتصاد بازار را هم دنبال میکند.<sup>۲</sup> تا دهه ۱۹۶۰، هیچ تئوری مستقل و خوداتکای سرمایه گذاری مستقیم خارجی وجود نداشت و مفهوم FDI در قالب بخشی از جریان سرمایه بین المللی مطرح می شد و بسیاری از ویژگی ها و ابعاد مهم آن مورد غفلت قرار می گرفت. ولی از دهه ۱۹۶۰ به بعد به دلیل افزایش حجم FDI، ادبیات نظری فراوانی به وجود آمدند که درصدد تبیین علل و انگیزه های وقوع FDI، زمان وقوع آن و مکان هایی که می توانست وارد شود، برآمدند. همچنان که دانیگ (۱۹۸۱)<sup>۳</sup> اشاره می دارد، دو مشکل عمده از این سالها به بعد روی داد که دیگر FDI نمی توانست در قالب بخشی از نظریه نئوکلاسیک سرمایه مطالعه گردد. اول اینکه FDI چیزی فراتر از انتقال سرمایه بود و شامل مواردی چون انتقال تکنولوژی، مهارت های سازمانی و مدیریتی می شد. دوم اینکه بر خلاف جریان سرمایه که انتقال مواد و جوه در میان دو بخش مستقل در بازار صورت می گرفت، در FDI انتقال بیشتر در درون یک شرکت روی می داد. ( جونز ۲۰۰۵ )<sup>۴</sup>.

<sup>۱</sup> حسینی و دیگران، ۱۳۹۷  
<sup>۲</sup> گرابی نژاد و دیگران، ۱۳۹۳

<sup>۳</sup> Dunning . J., (1988)

<sup>۴</sup> Jones, Jonathan , (2005)

صندوق بین المللی پول، سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به این صورت تعریف می کند: " سرمایه گذاری مستقیم خارجی سرمایه گذاری است که به هدف کسب منافع پایدار در کشوری به جز موطن فرد سرمایه گذار انجام می شود و هدف سرمایه گذاری از این سرمایه گذاری این است که در مدیریت بنگاه مربوط نقش موثر داشته باشد. " به اعتقاد آنکتاد<sup>۱</sup> سرمایه گذاری مستقیم خارجی عبارت است از: " سرمایه گذاری که مستلزم یک ارتباط بلندمدت است و نشان دهنده منافع پایدار و کنترل واحد اقتصادی مقیم یک کشور ( سرمایه گذار مستقیم خارجی و یا بنگاه مادر) بر واحد اقتصادی مقیم کشور دیگر (سرمایه گذاری انجام شده در کشور میزبان به صورت شعبه فرعی بنگاه مادر) است".

چند ویژگی را می توان برای FDI و تمایز آن با سایر اشکال سرمایه گذاری خارجی بر شمرد.

➤ معیار اساسی در تشخیص FDI، میزان و درجه کنترل بر سرمایه گذاری، میزان مشارکت، سود و زیان هایی است که متوجه سرمایه گذار می شود.

➤ وجود رابطه و منافع طولانی مدت میان سرمایه گذار و سرمایه پذیر به همراه خود سطح قابل ملاحظه ای از نفوذ و حق رأی موثر سرمایه گذار بر امور مدیریتی را به همراه خواهد داشت.

با مطالعه ادبیات مربوط به عوامل تعیین کننده جریان FDI، تئوری های موجود را می توان در پنج دسته متمایز مورد مطالعه قرار داد:

#### ۱-۱-۲- تئوری های مرتبط با بازار کامل<sup>۲</sup>

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

#### ۲-۱-۲- نرخ های متفاوت عواید<sup>۳</sup>:

تا دهه ۱۹۶۰ عمده تاً این فرض وجود داشت که FDI در نتیجه وجود نرخ های متفاوت سود حاصل از جریان سرمایه در سطح بین المللی به وجود می آید. بر اساس این فرض، جریان سرمایه کشوری را در می نوردد که در آنها نرخ های بالای سود وجود داشته باشد.

#### ۳-۱-۲- نظریه تنوع سرمایه گذاری

تلاش برای ارائه تبیین جدید FDI پس از فرضیه نرخ های متفاوت عواید، توسط مارکویتز و توبین با عنوان تئوری تنوع سازی سرمایه گذاری صورت گرفت. بر اساس این تئوری، تصمیم یک شرکت چند ملیتی جهت سرمایه گذاری در خارج تنها متأثر از نرخ های بازگشت سود نیست؛ بلکه آنچه اهمیت بیشتر دارد، مسأله کاهش خطرات ناشی از سرمایه گذاری است. بر این اساس، تنوع سرمایه گذاری یک شرکت در بازارهای متعدد امکان خطرات آن را کاهش می دهد.

<sup>۱</sup> UNCTAD

<sup>۲</sup> Perfect market

<sup>۳</sup> Differential Rate of Return

#### ۴-۱-۲- اندازه بازار

فرضیه اندازه بازار ریشه در تئوری نئوکلاسیک سرمایه گذاری دارد. این تئوری بر نقش اندازه مطلق بازار کشور میزبان و نقش نرخ رشد آن تمرکز دارد. طبق این فرضیه، هر اندازه حجم و وسعت بازار بزرگ باشد، دسترسی کافی به منابع و کاهش هزینه های تولید از طریق توسل به صرفه های ناشی از مقیاس امکان پذیرتر می باشد.

#### ۵-۱-۲- تئوری های مرتبط با بازارهای ناقص

هایمر<sup>۱</sup> نشان داد که ساختار بازارها و ویژگی های مشخص بنگاه ها در توزیع سرمایه گذاری مستقیم خارجی نقش کلیدی ایفا می کند. این نظریه نیز چند نظریه دیگر را شامل می شود که عبارتند از:

#### ۶-۱-۲- نظریه سازمان صنعتی

نظریه سازمان صنعتی که توسط هایمر مطرح شد بیان کننده این موضوع است که شرکتها به رغم محدودیت های گسترده در کشورهای میزبان سرمایه اعم از اطلاعات نامتقارن شرکتها، خارجی در مقابل شرکتها داخلی از فرهنگ و نظام حقوقی و اقتصاد و ... کشور میزبان سرمایه، تبعیضات ملی گرایانه و ریسک های تبدیل نرخ ارز و همچنین هزینه های پایین صادرات کالا به کشورهای میزبان، به چه علت اقدام به سرمایه گذاری خارجی در این کشورها می کنند. وی دو پاسخ برای این سؤال دارد. پاسخ نخست اینکه شرکتها، رقابت از درون صنعت را به سایر کشورها انتقال می دهند که این امر یا از طریق غلبه بر شرکتها داخلی کشور میزبان و یا از طریق ادغام با شرکتها داخلی کشور میزبان انجام می گیرد. پاسخ دوم هایمر در قالب عملیات بین المللی سازی تولید توسط شرکتها و بر مبنای نقص ساختاری بازار جای می گیرد. به زعم هایمر اگرچه شرکتها چندملیتی همچنان که در بالا اشاره شد در برخی از موارد از عدم مزیت برخوردارند ولی نسبت به شرکتها داخلی از مزیت هایی چون علائم تجاری، حق اختراع، تکنولوژی برتر، دانش سازمانی و مهارت های مدیریتی برخوردارند که FDI را از سایر اشکال فعالیت همچون صادرات و اعطای لیسانس، سودآورتر می سازد.

#### ۷-۱-۲- تئوری درونی سازی<sup>۲</sup>

در دهه ۱۹۷۰ شاخه ای از ادبیات FDI با عنوان تئوری درونی سازی FDI ظهور یافت. مبنای آن تئوری شرکت کاوز (۱۹۳۷) بود که اقدام به آزمون نقش هزینه های معاملاتی در شکل گیری سازمان می کرد. دغدغه اصلی تئوری کاوز این بود که چرا شرکتها به وجود می آیند و چرا همه معاملات یک اقتصاد در بازار روی نمی دهد؟ وی پاسخ به این سوالات را در قالب هزینه های معاملاتی از جمله هزینه تعیین قیمت بازار، هزینه مذاکرات، هزینه های امضاء و اجرای قرارداد میان طرفین معامله مورد بحث قرار داد. به زعم کاوز برای غلبه بر این مشکلات و کاهش هزینه های معاملاتی نیاز به مدیریت منابع و معاملات است. زمانی که این امر اتفاق بیافتد، یک شرکت متولد می شود و به تبع آن منافع ناشی از اقدامات عمدتاً به جای بازار در درون بنگاه و سازمان به دست می آید. در چنین وضعیتی شاهد درونی سازی فعالیت در درون ساختار شرکت خواهیم بود. ( جونز ۲۰۰۵).

<sup>۱</sup> Hymer, S.H., (1996)

<sup>۲</sup> Internalization

### ۸-۱-۲- مدل بین المللی کردن اوپسالا و فاصله روانی<sup>۱</sup>

یکی از عناصر اصلی مدل بین المللی سازی اوپسالا مسأله "فاصله روانی" است. مدل مزبور بر این امر تاکید دارد که اختلافات فرهنگی، زبان، سطح آموزش و توسعه اقتصادی میان کشور مادر و کشور میزبان تاثیر عمده در تصمیم شرکت ها به سرمایه گذاری در خارج دارد. تحقیقات مدل اوپسالا نشان داد که عمده FDI شرکتهای سوئدی ابتدا در نزدیک ترین کشورهای شمال اروپا از قبیل نروژ صورت می پذیرد. پس از آن شرکتهای سوئدی اقدام به ایجاد شرکتهای فرعی خود در کشورهایی همچون آلمان، هلند و انگلستان می نمایند. در مراحل بعد، این شرکتهای اقدام به سرمایه گذاری مشترک در جوامعی که از عدم قطعیت فضای سرمایه گذاری برخوردارند، می نمایند. بنابراین، زمانی که عواملی مانع از جریان اطلاعات از و به سوی یک بازار می گردد موضوع فاصله روانی مطرح می شود و فاصله روانی از عناصر تعیین کننده شکل سرمایه گذاری تلقی می گردد. بدین معنا که در صورت وجود فاصله روانی بیشتر هیچ شرکت خارجی مایل به سرمایه گذاری به شکل مالکیت کامل نخواهد بود. در این حالت طبق نظر کاوت و سینگ شرکتهای در ارتباط با کشورهای میزبانی که از فاصله روانی بالایی برخوردارند، سرمایه گذاری به شکل جوینت ونچر<sup>۲</sup> را بر سرمایه گذاری به شکل تملک کامل ترجیح می دهند، چرا که سرمایه گذاری به شکل جوینت ونچر درجه عدم قطعیت فضای سرمایه گذاری را تا حدودی کاهش می دهد. (ذوالقدر ۱۳۸۶).

### ۹-۱-۲- پارادایم التقاطی دانینگ

دانینگ با مطالعه تاریخ تئوری پردازی در مورد FDI اقدام به ارائه رویکردی می نماید که طیفی وسیع از تئوری ها را در خود جای می دهد. در واقع دانینگ برای تبیین FDI در صدد تلفیق طیفی وسیع از تئوری های رقیب بر می آید تا پاسخی به چرایی، میزان و مکان بیابد. مفروضات اصلی پارادایم دانینگ عبارتند از مزیت های مالکیتی<sup>۳</sup> مزیت های ناشی از درونی سازی و مزیت های موقعیتی (دانینگ ۱۹۷۷).  
به زعم دانینگ شرکتهای زمانی درگیر FDI خواهند شد که مزیت های سه گانه مالکیت، موقعیت مکانی و درونی سازی وجود داشته باشد. اجزای هر یک از مزیت های مد نظر دانینگ در جدول شماره (۱) آورده شده است.  
همانطور که ملاحظه می شود دانینگ بسیاری از عوامل ساختاری و قانونی را در جذب سرمایه گذاری خارجی موثر می داند. به نظر وی هیچ یک از شرایط سه گانه مذکور به طور یکسان در همه کشورها موجود نیست؛ بلکه هر یک از آنها تحت تاثیر خصوصیات ویژه هر کشوری تعیین می گردند. به همین خاطر وی شقوق متعدد پیوند میان هر یک از مزیت های سه گانه را با خصوصیات ویژه هر کشوری بررسی کرده است. جدول (۲) این تقسیم بندی را نشان می دهد.

<sup>1</sup> The Uppsala Internationalization Model And Psychic Distance

<sup>2</sup> Joint venture

<sup>3</sup>Ownership

جدول (۱) شرایط سه گانه پارادایم التقاطی دانینگ

مزیت های مربوط به دارایی	مزیت های مربوط به مکان و موقعیت	مزیت های مربوط به درونی سازی
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ اندازه شرکت</li> <li>➤ تکنولوژی و علائم تجاری</li> <li>➤ سیستم های مدیریتی و سازمانی</li> <li>➤ دسترسی به ظرفیت صرفه جویی</li> <li>➤ صرفه های عرضه مشترک</li> <li>➤ دستیابی خلاقانه به بازارها و دانش</li> <li>➤ فرصت های بین المللی از قبیل</li> <li>➤ ریسک تنوع سازی</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ توزیع منابع و بازارها</li> <li>➤ هزینه های مربوط به نیروی کار، مواد طبیعی و حمل و نقل میان کشورها</li> <li>➤ مداخلات حکومتی و سیاستها</li> <li>➤ زیرساختهای تجاری و قانونی</li> <li>➤ زبان، فرهنگ و رسوم ( فاصله روانی)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ کاهش هزینه های مربوط به جستجو، مذاکره و نظارت</li> <li>➤ جلوگیری از هزینه های ناشی از اعمال حقوق مالکیت</li> <li>➤ تعهد به تبعیض قیمت ها</li> <li>➤ حمایت از محصول</li> <li>➤ خودداری از تعرفه ها</li> </ul>

منبع: (دانینگ ۱۹۸۱)

جدول (۲) خصوصیات کشوری و مزیت های سه گانه

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

منبع: (دانینگ ۱۹۸۱)

### ۳- عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری خارجی

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

کشور هر میزان از امکانات گسترده تری برای کاهش هزینه های تولید برخوردار باشد و سطح تکنولوژی بالاتری داشته باشد، جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در آن بالاتر خواهد بود. در واقع دلیل اصلی ورود حجم بالایی از این نوع سرمایه به کشورهای توسعه یافته، وجود شرایط فوق در اینگونه کشورها می باشد. آنکتاد (۱۹۹۸) عوامل تاثیرگذار بر این جریان و تعیین کننده سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان را به سه گروه تقسیم بندی می کند.

(۱) چارچوب سیاستی برای سرمایه گذاری مستقیم خارجی شامل ثبات اقتصادی، سیاسی و اجتماعی، قوانین ورود و انجام عملیات تولیدی، استانداردهای رفتار با شعب خارجی، سیاست های مربوط به وظایف و ساختار بازارها، موافقت نامه های بین المللی در مورد سرمایه گذاری خارجی، سیاست خصوصی سازی، سیاست های تجاری ( تعرفه ها و موانع غیرتعرفه ای) و سیاست مالیاتی

(۲) عوامل تعیین کننده اقتصادی که با توجه به انگیزه شرکتهای چندملیتی به سه نوع تقسیم می شوند:  
الف) جستجوی بازار (اندازه بازار و درآمد سرانه، رشد بازار، دسترسی به بازارهای منطقه ای و جهانی، ترجیحات مصرف کننده ویژه هر کشور، ساختار بازارها)

ب) جستجوی منابع و دارایی ( مواد اولیه، نیروی کار غیرماهر ارزان، تکنولوژی ابداع و دیگر دارایی های ایجاد شده (مانند نام تجاری)، زیرساخت های فیزیکی ( بندرها، راه ها، ارتباطات راه دور)  
ج) جستجوی کارایی ( هزینه منابع و دارایی های فهرست شده در بند "ب"، تعدیل شده بر حسب بهره‌وری نیروی کار، هزینه دیگر نهاده ها مانند هزینه های حمل و نقل و ارتباطات و هزینه سایر کالاهای واسطه‌ای، عضویت در موافقت نامه های یکپارچگی منطقه‌ای که با شبکه همکاری منطقه ای ارتباط داشته باشند).

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



### سهولت انجام فعالیتهای کسب و کار و شاخص های اندازه گیری آن

شاخص سهولت انجام کسب و کار به مجموعه قوانین و مقرراتی اطلاق می شود که به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر مراحل مختلف تاسیس، بهره برداری و انحلال کسب و کارهای کوچک و متوسط در شهرهای بزرگ یک کشور تاثیر می گذارد. شاخص سهولت کسب و کار ناظر بر مجموعه قانون هایی است که به طور مستقیم یا غیرمستقیم موانعی برای ورود به بازار ایجاد می کنند. موانع مستقیم ورود به بازار نظیر قانون های ناظر بر شروع کسب و کار است و موانع غیرمستقیم قانون هایی از قبیل شرایط اجرای قراردادها هستند. در صورتی که این هزینه ها بالا باشد بخشی از کسب و کارها ترجیح می دهند به صورت غیر قانونی وارد بازار شوند و در بخش غیررسمی فعالیت کنند.

### ۱-۵- معیارهای اندازه گیری فضای کسب و کار

شاخص هایی که توسط بانک جهانی برای بررسی وضعیت فضای کسب و کار مورد استفاده قرار می گیرد، ۱۱ مورد است و هر کدام دارای اجزایی برای اندازه گیری هستند. این شاخص ها و اجزای آنها عبارتند از:<sup>۱</sup>

۱- شروع کسب و کار ( که مربوط به ثبت شرکت می باشد)

• تعداد مراحل

• مدت زمان

• هزینه ( به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه)

• حداقل سرمایه برای ثبت شرکت ( به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه)

۲- اجزای مجوزهای ساختمانی ( شهرداری/ برای ساخت انبار تجاری با استاندارد معین)

• تعداد مراحل

• مدت زمان

• هزینه ( به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه)

۳- اجزای برق

• تعداد مراحل

• مدت زمان

• هزینه ( به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی سرانه)

۴- ثبت دارایی/ اموال شرکت

• تعداد مراحل

• مدت زمان

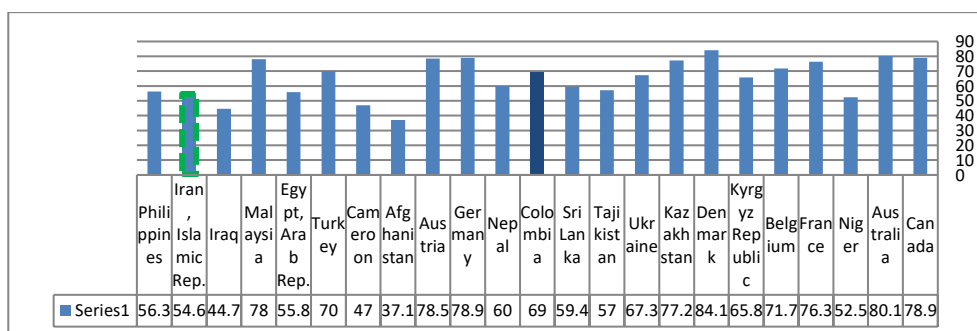
• هزینه ( به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی)

۵- اجزای اعتبار

<sup>۱</sup> سیف (۱۳۸۵)

- شاخص توان حقوقی قانونی (۰-۱۰)
- شاخص عمق اطلاعات اعتباری (۰-۶)
- میزان پوشش ثبت اطلاعات (مالی) توسط بخش دولتی (درصدی از جمعیت بزرگسالان)
- ۶- حمایت از سرمایه گذاران ( سهامداران جزء)
  - شاخص شفافیت مبادلات مالی (۰-۱۰)
  - شاخص مسئولیت پذیری مدیرعامل (۰-۱۰)
  - شاخص سهولت شکایت از طرف سهامداران (۰-۱۰)
  - شاخص توان حمایت از سرمایه گذار (۰-۱۰)
- ۷- پرداخت مالیات
  - تعداد پرداخت ها (در سال)
  - زمان (تعداد ساعات در سال)
  - مالیات بر سود (درصد)
  - مالیات نیروی کار و سهم کارفرمای آن (درصد)
  - سایر مالیات ها (درصد)
  - نرخ کل مالیات (درصدی از سود)
- ۸- تجارت برون مرزی
  - اسناد صادراتی (تعداد)
  - مدت زمان برای کامل شدن فرایند صادرات (روز)
  - هزینه های صادرات (هزینه هر کانتینر)
  - اسناد وارداتی (تعداد)
  - مدت زمان برای کامل شدن فرایند واردات (روز)
  - هزینه های واردات (هزینه هر کانتینر)
- ۹- اجرا و الزام آور بودن قراردادهای
  - تعداد مراحل
  - مدت زمان (روز)
  - هزینه (درصدی از مبلغ بدهی)
- ۱۰- انحلال کسب و کار
  - نرخ بازگشت (درصدی از سرمایه شرکت)
  - زمان (سال)
  - هزینه (درصدی از اموال)

نمودار شماره (۱) وضعیت شاخص کلی بهبود فضای کسب و کار را برای ایران و کشورهای مورد مطالعه برای سال ۲۰۱۸ نشان می دهد:



نمودار شماره (۱): شاخص بهبود فضای کسب و کار برای کشورهای مورد مطالعه (۲۰۱۸)

منبع: یافته های پژوهش

### متغیرها و مدل تحقیق

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

$$FDI_{it} = \alpha + \beta_1 doingbusiness_{it} + \beta_2 gni_{it} + \beta_3 INF_{it} + \beta_4 EXP_{it} + \beta_5 IMP_{it} + \beta_6 Cap_{it} + u_{it}$$

بطوریکه:

$GNI$ : درآمد ملی،  $\alpha$ : عرض از مبدأ،  $doing\ business$ : بردار متغیرهای بهبود فضای کسب و کار،  $INF$ : تورم (شاخص بهای مصرف کننده)،  $EXP$ : صادرات کشور میزان سرمایه،  $IMP$ : واردات کشور میزان سرمایه،  $Cap$ : تشکیل سرمایه ثابت ناخالص و  $U_{it}$ : جمله خطاست.

<sup>۱</sup> B1 آغاز کسب و کار، B2 اجازه ساخت و ساز، B3 حق ثبت اموال، B4 اخذ اعتبار، B5 حمایت از سهامداران، B6 پرداخت مالیات، B7 تجارت برون مرزی، B8 الزام آور بودن قراردادهای، B9 انحلال و ورشکستگی

جامعه آماری تحقیق همانطور که بیان شد چهارگروه کشور بر اساس تقسیم بندی بانک جهانی می باشند که عبارتند از:

کشورهای با سطح درآمدی پایین شامل افغانستان، نیجر، نپال و تاجیکستان  
 کشورها با سطح درآمدی متوسط به پایین شامل کامرون، مصر، قرقیزستان، فیلیپین، سریلانکا و اوکراین  
 کشورها با سطح درآمدی متوسط به بالا شامل ترکیه، ایران، عراق، کلمبیا، قزاقستان و مالزی  
 کشورها با سطح درآمدی بالا شامل استرالیا، اتریش، بلژیک، کانادا، دانمارک، فرانسه و آلمان  
 به منظور برآورد مدل ابتدا مدل رگرسیون ترکیبی را تخمین و آنالیز نموده و سپس به کمک آزمون F لیمر (به شرح ذیل) این موضوع مشخص می شود که بین مدل ترکیبی و مدل اثرات ثابت کدامیک مدنظر قرار گیرد. (انتخاب شود). آماره آزمون F لیمر به صورت زیر به دست می آید:

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

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

$$H_1: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \dots = \alpha_N = 0$$

حد اقل یکی از  $\alpha$ ها مخالف صفر است:

لذا فرض  $H_1$  را می توان رد نمود اگر F محاسباتی بزرگتر از F بحرانی باشد. به عبارت دیگر اگر prob کوچکتر از ۰/۰۵ باشد. این بدان معناست که اثرات ناهمگونی مقاطع روی عرض از مبدأها متمرکز است و در نتیجه مدل FE را می توان پذیرفت. البته فرض بر این است که  $\varepsilon$  دارای توزیع نرمال است تا آماره F اعتبار داشته باشد. در گام بعدی پس از برآورد مدل تحقیق بر مبنای روش اثرات تصادفی به کمک آزمون هاسمن برای تشخیص ثابت یا تصادفی بودن تفاوت های یواحد های مقطعی به صورت زیر محاسبه می شود که دارای توزیع کای دو با درجه آزادی برابر با تعداد متغیرهای مستقل (K) می باشد. ساختار فرضیه برای این آزمون عبارتست از:

$$H_1: \hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE} = 0$$

$$H_0: \hat{\beta}_{FE} - \hat{\beta}_{RE} \neq 0$$

لذا اگر آماره آزمون محاسبه شده کای دو بزرگتر از کای دو جدول (بحرانی) باشد، آنگاه فرضیه  $H_1$  را می توان رد نمود یعنی مدل برآوردی FE خواهد بود و بالعکس البته قابل ذکر است اساس و نارایی در آزمون هاسمن، وجود

همبستگی بین متغیرهای مستقل و جملات اختلال است. لذا در نرم افزار با توجه به آزمون والد<sup>۱</sup> و قضیه همیلتون باید مقادیر کای دو و Prob را چک کنیم. بطوریکه داریم؛

$$W = \frac{\beta_{FE} - \beta_{RE}}{S_e(\beta_{FE})^2} \approx X_K^* \rightarrow \text{بر اساس قضیه همیلتون داریم؛}$$

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

$$\rightarrow \left\{ \begin{array}{l} \text{مدل اساساً RE است} \rightarrow Prob > 0/05 \text{ و رقم کوچک باشد } IF \cdot X^* \\ \text{مدل اساساً FE است} \rightarrow Prob < 0/05 \text{ و رقم بزرگ باشد } IF \cdot X^* \end{array} \right.$$

برای برآورد مدل در ابتدای امر مانایی متغیرها را با استفاده از آزمون ریشه واحد در داده های تابلویی که از آماره های لوین، لین و چو (LLC) بدست آمده است، مورد بررسی قرار می گیرد. با توجه به اینکه در تحقیق حاضر از چهار مدل مجزا برای بررسی اثر شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه گذاری خارجی بر حسب گروه درآمدی کشورها استفاده شده است، بنابراین ۴ آزمون ریشه واحد مجزا برای هر مدل و بر حسب گروه کشورهای مختلف، انجام شده است.

نتایج آزمون ریشه واحد (مندرج در پیوست مقاله) نشان می دهد که برای هر یک از گروه های درآمدی برخی از متغیرهای در سطح و برخی دیگر با یک بار تفاضل گیری مانا شده اند. بنابراین به منظور برآورد صحیح از مدل، می توان آزمون هم انباشتگی را انجام داد. در صورتی که متغیرها هم انباشته باشند، می توان مدل را در سطح برآورد نمود بدین معنی که کلیه متغیرها را بدون تفاضل می توان در مدل وارد نمود. برای آزمون هم انباشتگی در این تحقیق از آزمون هم انباشتگی کائو استفاده شده است. جدول (۴) نتایج آزمون هم انباشتگی کائو را برای ۴ گروه کشورها نشان می دهد: نتایج نشان می دهد که مدل مربوط به هیچ یک از گروهها با مشکل عدم هم انباشتگی مواجه نیست. بنابراین، می توان مدلها را در سطح برآورد نمود.

به منظور انتخاب مدل مناسب در داده های ترکیبی از بین مدل های اثرات مشترک، اثرات ثابت و اثرات تصادفی چند آزمون مختلف وجود دارد. به طوریکه برای تشخیص مدل مناسب بین مدل های اثرات مشترک و اثرات ثابت می توان از آماره F لیمر استفاده نمود. جدول شماره (۵) آزمون F لیمر را نشان می دهد. همانطور که از جدول (۵) مشخص است برای هر چهار گروه کشور مقدار احتمال آماره F از ۰.۰۵ کمتر است. بنابراین داده ها از نوع پانل می باشند.

<sup>۱</sup>. Wald

جدول (۴): نتایج آزمون هم انباشتگی کائو برای چهار گروه کشور

کشورهای با درآمد پایین		
ADF	آماره آزمون	احتمال رد فرض صفر (Pvalue)
	۳.۹۷۶۷۵۰-	۰.۰۰۰۰
Residual variance	۲.۲۶۰۲۳۳	
HAC variance	۲.۳۵۴۲۱۹	
کشورهای با درآمد متوسط به پایین		
ADF	آماره آزمون	احتمال رد فرض صفر (Pvalue)
	۴.۳۲۱۹۴۷-	۰.۰۰۰۰
Residual variance	۱.۷۴۵۸۶۳	
HAC variance	۱.۱۴۰۸۰۸	
کشورهای با درآمد متوسط به بالا		
ADF	آماره آزمون	احتمال رد فرض صفر (Pvalue)
	۴.۴۲۹۵۴۱-	۰.۰۰۰۰
Residual variance	۲.۴۰۱۲۶۷	
HAC variance	۱.۷۵۷۵۴۶	
کشورهای با درآمد بالا		
ADF	آماره آزمون	احتمال رد فرض صفر (Pvalue)
	۴.۷۷۴۳۴۰-	۰.۰۰۰۰
Residual variance	۳۴.۸۵۸۷۲	
HAC variance	۱۵.۴۱۱۵۲	

منبع: یافته های پژوهشگر

برای تشخیص مدل بین مدل اثرات ثابت و اثرات تصادفی، از آزمون هاسمن استفاده می شود. روش انجام آزمون در نرم افزار Eviews بدین صورت است که ابتدا باید مدل را با فرض روش اثرات تصادفی برآورد نمود، سپس آزمون هاسمن را بر روی مدل انجام داد. بر این اساس برای برآورد مدل به صورت اثرات تصادفی همواره باید تعداد مقاطع از تعداد متغیرها بیشتر باشد. با این حال به دلیل اینکه این تحقیق به دنبال بررسی اثر هر یک از زیرشاخص های بهبود فضای کسب و کار و همچنین متغیرهای کنترلی کلان اقتصادی به طور همزمان بر جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی است، تعداد متغیرهای مستقل زیاد و بنابراین از تعداد مقاطع و یا کشورهای مورد مطالعه کمتر است نتیجه اینکه امکان برآورد مدل به صورت مدل اثرات تصادفی و در پی آن انجام آزمون هاسمن وجود ندارد. لذا هر چهار مدل، به صورت مدل اثرات ثابت برآورد شده است.

جدول (۶) نتایج حاصل از برآورد تابع سرمایه گذاری خارجی را برای ۴ کشور با سطح درآمد پایین تحت مدل اثرات ثابت نشان می‌دهد.

جدول (۵) آزمون F لیمر برای ۴ گروه کشور

کشورهای با درآمد پایین			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۱۴.۲۵۵۵۳۳	(۳,۱۶)	۰.۰۰۰۱
کشورهای با درآمد متوسط به پایین			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۱۹.۸۴۷۹۸۷	(۵,۳۲)	۰.۰۰۰۰
کشورهای با درآمد متوسط به بالا			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۳۱.۱۶۱۴۳۲	(۵,۳۰)	۰.۰۰۰۰
کشورهای با درآمد بالا			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	۱۵.۲۵۱۳۰۲	(۶,۳۷)	۰.۰۰۰۰

منبع: یافته های پژوهشگر

جدول (۶) نتایج حاصل از برآورد مدل کشورهای با درآمد پایین

Pvalue	آماره آزمون	ضریب متغیر	نام متغیر
۰.۰۰۱۸	۳.۷۲۳۸۶۸	۰.۲۰۴۸۹۴	EX
۰.۰۰۰۱	۵.۰۳۰۱۱۹	۰.۰۹۳۰۱۸	IM
۰.۰۰۰۰	۱۶.۱۰۴۴۷-	۰.۰۶۴۱۷۲-	INF
۰.۰۰۰۰	۶.۲۷۹۸۹۵	۰.۲۸۵۶۹۴	K
۰.۰۰۰۰	۹.۲۸۰۴۲۶	۰.۲۰۹۵۴۳	B1
۰.۰۰۲۸	۳.۵۲۵۹۸۹-	۰.۰۷۴۵۴۴-	B2
۰.۰۰۳۱	۳.۴۷۶۵۵۰	۰.۱۲۹۶۶۳	B3
۰.۰۰۳۹	۳.۳۶۷۱۰۸-	۰.۱۲۷۴۰۶-	B5
۰.۰۰۳۸	۳.۳۷۹۱۳۶	۰.۲۶۸۸۷۹	B6
۰.۰۰۱۴	۳.۸۴۲۴۴۹-	۰.۰۸۶۳۰۹-	B7
۰.۰۰۰۰	۷.۶۴۸۵۶۷-	۰.۹۶۵۵۵۷-	B8
۰.۰۰۰۷	۴.۱۹۰۶۲۸-	۰.۰۹۳۲۴۳-	B9
۰.۰۶۲۵	۲.۰۰۲۷۲۳	۱۰.۳۹۷۲۱	C
R-squared=0.986	Durbin-Watson =2.2	F-statistic=80.70	Prob(F-statistic)=0

منبع: یافته های پژوهشگر

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

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

جدول شماره (۷) نتایج برآورد مدل برای کشورهای با درآمد متوسط به پایین شامل کامرون مصر قرقیزستان فیلیپین سریلانکا و اوکراین را نشان می دهد.

جدول (۷) نتایج حاصل از برآورد مدل کشورهای با درآمد متوسط پایین

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره آزمون	Pvalue
EX	۰.۰۲۹۳۶۰-	۲.۰۹۳۲۷۲-	۰.۰۴۴۳
IM	۰.۱۲۶۳۶۸	۴.۹۶۲۴۶۰	۰.۰۰۰۰
INF	۰.۰۶۱۷۷۲	۵.۷۶۷۲۱۲	۰.۰۰۰۰
K	۰.۲۰۳۵۶۴	۶.۷۸۸۶۷۷	۰.۰۰۰۰
B1	۰.۱۱۶۴۰۷-	۲۲.۶۲۲۹۴-	۰.۰۰۰۰
B4	۰.۰۴۶۵۰۷	۱۲.۵۳۱۶۹	۰.۰۰۰۰
B5	۰.۱۱۹۵۳۸	۳.۹۴۱۷۴۴	۰.۰۰۰۴
B7	۰.۱۲۰۳۰۴-	۳.۷۸۸۵۰۶-	۰.۰۰۰۶
B8	۰.۵۰۳۱۶۴	۳.۲۱۱۰۲۰	۰.۰۰۳۰
B9	۰.۰۸۱۴۵۰	۲.۴۴۵۹۱۶	۰.۰۲۰۱
C	۲۶.۶۲۰۰۱-	۳.۱۳۲۰۹۴-	۰.۰۰۳۷
Prob(F-statistic)=0	F-statistic=80.70	Durbin-Watson =2.2	R-squared=0.984

منبع: یافته های پژوهشگر



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

از بین متغیرهای کنترلی موثر بر سرمایه گذاری خارجی ضریب تشکیل سرمایه ثابت ناخالص همچون کشورهای با درآمد پایین مثبت و نشانگر اثر مثبت سرمایه گذاری داخلی بر سرمایه گذاری خارجی می باشد. بر خلاف کشورهای با درآمد پایین اثر تورم بر سرمایه گذاری خارجی در این مدل مثبت برآورد شده است. بر اساس آنچه در کشورهای با درآمد متوسط به پایین که عامل محدودیت تولید سرمایه است انتظار می رود سهولت در اخذ اعتبار و همچنین حفظ حقوق سهامداران خرد به عنوان یکی از شاخص های بهبود فضای کسب و کار اثری مثبت بر جریان ورودی سرمایه گذاری خارجی دارد. این در حالی است که در مدل کشورهای با درآمد پایین به دلیل عدم وجود زیرساختهای مناسب این شاخص ها از اهمیت چندانی برخوردار نبوده و بنابراین بی معنا شده بود.

در این مدل همانگونه که ملاحظه می شود اثر صادرات و همچنین شاخص تجارت برون مرزی از شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر جریان سرمایه گذاری خارجی منفی است.

جدول شماره (۸) نتایج برآورد مدل برای کشورهای با درآمد متوسط به بالا شامل ترکیه ایران عراق کلمبیا قزاقستان و مالزی را نشان می دهد.

جدول (۸) نتایج حاصل از برآورد مدل کشورهای با درآمد متوسط به بالا

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره آزمون	Pvalue
IM	۰.۱۵۹۶۶۶	۷.۳۵۰۵۲۳	۰.۰۰۰۰
INF	۰.۰۳۶۸۷۹	۸.۵۸۷۵۶۷	۰.۰۰۰۰
K	۰.۰۷۱۵۰۳-	۲.۲۶۳۸۵۴-	۰.۰۳۱۰
B1	۰.۱۸۲۰۹۲-	۳.۹۵۵۵۲۵-	۰.۰۰۰۴
B2	۰.۰۶۵۹۶۳	۴.۷۹۸۸۲۴	۰.۰۰۰۰
B3	۰.۱۲۰۷۶۰	۳.۸۹۷۱۰۳	۰.۰۰۰۵
B4	۰.۱۵۲۷۵۹-	۸.۴۲۸۰۸۷-	۰.۰۰۰۰
B5	۰.۱۳۰۳۱۰-	۸.۲۷۶۱۵۲-	۰.۰۰۰۰
B6	۰.۰۹۹۳۵۹	۷.۳۹۱۴۷۹	۰.۰۰۰۰
B7	۰.۱۳۰۷۲۴-	۶.۲۲۴۴۳۹-	۰.۰۰۰۰
B8	۰.۲۴۶۳۲۹	۴.۶۰۳۲۲۶	۰.۰۰۰۱
C	۰.۳۰۳۳۰۹	۰.۰۶۰۶۷۴	۰.۹۵۲۰
Prob(F-statistic)=0	F-statistic=103.2	Durbin-Watson =2.4	R-squared=0.983

منبع: یافته های پژوهشگر

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

مدل برآورد شده برای کشورهای با درآمد متوسط به بالا به دلیل آنکه در آنها اغلب سیاست جایگزینی واردات مد نظر سیاستگذار است شاخص مالیات اثر مثبت و معناداری را بر جریان سرمایه گذاری خارجی نشان می دهد. جدول شماره (۹) نتایج حاصل از برآورد تابع سرمایه گذاری خارجی برای کشورهای با سطح درآمد بالا را نشان می دهد.

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

جدول شماره (۱۰) خلاصه وضعیت اثرگذاری متغیرهای کنترلی و شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه گذاری خارجی را نشان می دهد.

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

نام متغیر	ضریب متغیر	آماره آزمون	Pvalue
EX	۰.۹۵۶۴۲۹	۵.۸۶۹۶۲۷	۰.۰۰۰۰
IM	۱.۹۰۱۸۶۳-	۷.۶۰۴۱۲۳-	۰.۰۰۰۰
INF	۳.۶۷۷۹۹۴	۱۷.۱۳۰۱۶	۰.۰۰۰۰
K	۰.۸۹۹۴۲۵	۲.۷۵۹۹۹۰	۰.۰۰۸۹
B1	۱.۴۶۴۱۰۱	۷.۳۷۰۴۴۴	۰.۰۰۰۰
B2	۰.۵۶۲۱۳۷-	۷.۲۱۶۰۱۳-	۰.۰۰۰۰
B4	۰.۵۱۲۱۶۴-	۱۸.۰۸۲۰۶-	۰.۰۰۰۰
B5	۰.۳۷۰۹۰۵-	۱.۸۴۷۸۰۰-	۰.۰۷۲۶
B6	۰.۳۶۳۱۴۲-	۶.۳۷۱۶۱۸-	۰.۰۰۰۰
B7	۰.۶۴۹۱۸۷	۷.۲۴۹۹۶۹	۰.۰۰۰۰
B8	۳.۰۷۶۳۷۴-	۹.۱۳۲۴۱۵-	۰.۰۰۰۰
B9	۰.۲۹۵۶۱۶-	۶.۹۲۵۸۱۴-	۰.۰۰۰۰
C	۲۱۴.۱۱۹۷	۶.۵۵۶۴۳۱	۰.۰۰۰۰
Prob(F-statistic)=0	F-statistic=25.9	Durbin-Watson =2.3	R-squared=0.926

منبع: یافته های پژوهشگر

جدول شماره (۱۰) خلاصه برآورد مدل سرمایه گذاری مستقیم خارجی برای چهار گروه کشورهای مورد مطالعه

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

منبع: یافته های پژوهشگر

در مورد نحوه اثرگذاری هر یک از متغیرها بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی ذکر موارد زیر ضروری به نظر می رسد:

(۱) در خصوص اثر مالیات بر سرمایه گذاری خارجی مطالعه داوری و شاهمرادی (۱۳۸۳) بیان می کند موانع تعرفه ای غیرتعرفه ای و مالیاتی اثر دوگانه ای بر جریان سرمایه گذاری خارجی می گذارد. اگر استراتژی توسعه کشور میزبان سرمایه جانشینی واردات باشد، نگاه بالابودن تعرفه ها می تواند منجر به افزایش جریان ورودی سرمایه گذاری خارجی شود. حال آنکه اگر استراتژی توسعه صادرات مد نظر سیاستگذار باشد آنگاه به دلیل آنکه انتظار می رود که شرکای تجاری نیز همسو با کشور میزبان تعرفه های خود را تنظیم کنند در این صورت تعرفه های بالای میزبان بر واردات و یا افزایش نرخ مالیات ها می تواند موجب کاهش ورود سرمایه گذاری خارجی شود. علامت مثبت شاخص پرداخت مالیات در مدل های فوق برای کشورهای با درآمد پایین و متوسط به بالا همچون ایران که سیاست جایگزینی واردات مدنظر سیاستگذار بوده است و همچنین اثر منفی این شاخص برای کشورهای با درآمد بالا این امر را تایید می کند.

(۲) در خصوص اثرگذاری تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بر جذب سرمایه گذاری خارجی اثر دو گانه ای وجود دارد. در برخی از کشورها توجه به زیرساخت های سرمایه گذاری داخلی و کمک به ثبات سیاسی انگیزه برای جذب

سرمایه گذاری خارجی را افزایش می دهد. این امر در کشورهای توسعه یافته و کشورهای کمتر توسعه یافته مشهود است. ضربی برآورد شده در مدل های فوق نیز این امر را نشان می دهد. اما در برخی دیگر از کشورها این اثر بر عکس است. زیرا به نظر می رسد سرمایه گذاری داخلی و خارجی به صورت جانشین یکدیگر عمل نموده به گونه ای که توجه به سرمایه گذاری داخلی، سرمایه گذاری خارجی را کاهش می دهد. علامت منفی در برآورد مدل کشورهای با درآمد متوسط به بالا همچون ایران و عراق و ... این امر را نشان می دهد.

۳) هر چند بر اساس مبانی نظری تحقیق اثر کلی شاخص بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی مثبت ارزیابی می شود ولی در عین حال اثر هر کدام از شاخص های مورد استفاده برای محاسبه این شاخص بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی می تواند بسته به سطح درآمد و میزان توسعه یافتگی کشورها متفاوت باشد. بنابراین به طور قطع نمی توان اثر کل متغیرها بر سرمایه گذاری خارجی را مثبت ارزیابی نمود.

### نتیجه گیری و پیشنهادات

هدف این تحقیق بررسی اثر سرمایه گذاری داخلی و شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه گذاری خارجی می باشد. فرض اساسی در این تحقیق این بوده است که در وهله اول سرمایه گذاری داخلی و شاخص های بهبود فضای کسب و کار بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی اثر معنادار داشته و در وهله دوم اثر هر یک از این متغیرها بر سرمایه گذاری خارجی بسته به سطح درآمد و توسعه یافتگی کشورها متفاوت می باشد. بدین ترتیب بر اساس تقسیم بندی بانک جهانی، داده های چهار گروه کشور در قالب چهار مدل جداگانه، اثر متغیرهای شاخص بهبود فضای کسب و کار و سرمایه گذاری خصوصی داخلی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی از طریق مدل داده های تابلویی برآورد گردیده و فروض تحقیق اثبات گردیده است. نتایج مدل برآورد شده نشان می دهد متغیر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص اثر متفاوتی بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارد. به نحوی که در کشورهای با درآمد پایین، متوسط به پایین و بالا به دلیل تاثیر اصلاح زیرساختها و ثبت سیاسی تاثیر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص بر سرمایه گذاری خارجی مثبت ولی در کشورهای با درآمد مثبت به بالا همچون ایران به دلیل جایگزینی سرمایه گذاری داخلی با سرمایه گذاری خارجی، این اثر منفی است. علاوه بر این برآوردها نشان می دهد هر چند لشر شاخص کلی بهبود فضای کسب و کار بر سرمایه گذاری خارجی بر اساس متون نظری مثبت ارزیابی می شود لیکن اثر هر یک از شاخص های آن به طور انفرادی بر سرمایه گذاری خارجی بسته به سطح درآمد کشورها کاملا متفاوت است.

برای تحقیقات آینده پیشنهاد می شود اثر شاخص های جامع تر که نشان دهنده وضعیت اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی کشور است، همچون شاخص های رقابت پذیری، حکمرانی خوب و ... بر جریان سرمایه گذاری خارجی مورد ارزیابی قرار گیرد.

## منابع

- ۱) بختیاری، صادق، شایسته، افسانه، بررسی تاثیر بهبود فضای کسب و کار بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب با تاکید بر ایران، فصلنامه اقتصاد مالی، سال ششم، شماره نوزدهم، تابستان ۱۳۹۱.
- ۲) حسینی، سیده مریم، کریم زاده، سعید دائی و بختیاری، صادق، ارتباط بین توسعه مالی، رشد اقتصادی و مصرف انرژی در منتخبی از کشورهای در حال توسعه، فصلنامه اقتصاد مالی، سال دوازدهم، شماره ۴۵، زمستان ۱۳۹۷.
- ۳) گرایی نژاد، غلامرضا، دقیقی اصل، علیرضا، استاد رمضان، آذین سادات، تاثیر عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری خارجی با تاکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری، فصلنامه علوم اقتصادی، سال ۸، شماره ۲۹، زمستان ۱۳۹۳.
- ۴) لشگری، زهرا، امام وری، قدرت اله و حمزه ای، الهام، مطالعه تطبیقی جذب سرمایه گذاری خارجی در تقویت بازار سرمایه کشورهای منتخب، فصلنامه علوم اقتصادی، سال ششم، شماره هجدهم، بهار ۱۳۹۱.
- ۵) سیف، ولی الله، بهبود کسب و کار، نشریه تازه های اقتصاد، سال نهم، شماره ۱۳۲.
- ۶) داوودی پرویز شاهمرادی اکبر بازنشاسایی عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری خارجی در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی فصلنامه پژوهش های اقتصادی ایران شماره ۲۰ پاییز ۱۳۸۳.
- ۷) ذوالقدر، مالک، مبانی نظری سرمایه گذاری مستقیم خارجی، فصلنامه سیاست، مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی، دوره ۳۹، شماره ۲، تابستان ۱۳۸۸.
- 8) Dunning . J., (1988), "Location and The multinational Enterprise : ANeglected Factor" ,Journal of International Business Studies
- 9) Jones, Jonathan , (2005)" Foreign Direct Investment and the Regional Economy",University of Newcasel uh.
- 10) Hyumer, S.H., (1996), The International Operetions of National Firms: A Study of Direct Forein Investment, Cambridge MA: IV11T Press.
- 11) Jones, Jonathan , (2005)" Foreign Direct Investment and the Regional Economy",University of Newcasel uh.
- 12) Hafbauer, G., (1994), "Determinants of Direct Forein Investment and Conection to Trade", UNCTED – Review
- 13) Bayraktar, Nihal(2013), "foreign direct investment and business climate"International Conference on Applied Economics (ICOAE) 2013, Procedia Economics and Finance 5 ( 2013 ) 83 – 92
- 14) Kehal.s., (2004), Foreign Investment In Development Countries. Australia, University of Western Sydney.
- 15) Glauco, Devita & Kevin Lawler, (2004), "Foreign Direct Investment and Its Determinants, A look to the past , A view to the future " . In Foreign Investmen in developing countries, by H.S.Kehal . London : Palgrave , Macmillon ltd
- 16) Johanson , Jan & Lars Mattson, (1988), " Internationalization In Industrial systems : A Net work approach " , Journal of International Business studies.
- 17) Milligton & Bayliss, (1990), "The Process of Internationalization: UK . Companies In theEG" , management International Review
- 18) Aliber, (1970), "A Theory of Direct Foreign Investment " In c.p. Kindleberger (ed), The International corporation : Asymposium Combrite MA.MTT.Press

پیوست: نتایج آزمون ریشه واحد متغیرهای مدل

جدول (۳) مقادیر آزمون ریشه واحد برای متغیرها

نتیجه	در تفاضل مرتبه اول		در سطح		متغیر	گروه کشوری	نتیجه	در تفاضل مرتبه اول		در سطح		متغیر	گروه کشوری		
	احتمال	مقدار آماره	احتمال	مقدار آماره				احتمال	مقدار آماره	احتمال	مقدار آماره				
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۷/۹۶۶	FDI	کشورهای با درآمد کمتر از متوسط)	I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۲۲/۰۸۷	FDI	کشورهای کم درآمد)		
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۶/۶۲۲	EX		I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۴/۲۶۹	EX			
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۱۲/۱۲۸	IM		I(0)	-	-	۰/۰۰۲	-۲/۸۹۵	IM			
I(0)	-	-	۰/۰۰۲	-۲/۹۴۳	K		I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۵/۷۳۱	K			
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۶/۳۰۸	INF		I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۸/۳۳۵	INF			
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۴۴/۱۰۲	B1		I(1)	۰/۰۰۰	-۴/۱۴۲	۰/۳۴۷	-۰/۳۹۴	B1			
I(0)	-	-	۰/۰۱۱	-۲/۲۸۲	B2		I(1)	۰/۰۰۰	-۴/۰۴۵	۰/۱۰۳	-۱/۲۶۳	B2			
I(0)	-	-	۰/۰۰۲	-۲/۸۸۲	B3		I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۳/۳۸۸	B3			
I(1)	۰/۰۰۴	-۲/۶۵۳	۰/۰۸۶	-۱/۳۶۴	B4		I(1)	۰/۰۰۵	-۲/۵۸۰	۰/۲۴۱	-۰/۷۰۲	B4			
I(0)	-	-	۰/۰۲۲	-۲/۰۱۴	B5		I(1)	۰/۰۰۰	-۴/۸۳۷	۰/۲۲۷	-۰/۷۴۷	B5			
I(1)	۰/۰۰۰	-۴/۰۱۴	۰/۹۳۸	۱/۴۶۵	B6		I(1)	۰/۰۰۰	-۳۲/۲۵۰	۰/۰۹۳	-۱/۳۲۳	B6			
I(0)	-	-	۰/۰۰۲	-۲/۸۵۸	B7		I(1)	۰/۰۳۵	-۱/۸۱۷	۰/۰۶۸	-۱/۴۹۰	B7			
I(1)	۰/۰۰۰	-۳/۳۴۳	۰/۷۵۵	-۰/۶۹۱	B8		I(1)	۰/۰۲۱	-۲/۰۳۲	۰/۴۳۴	-۰/۱۶۷	B8			
I(1)	۰/۰۰۳	-۲/۷۴۲	۰/۲۱۰	-۰/۸۰۶	B9		I(1)	۰/۰۰۰	-۴۰/۷۱۰	۰/۸۱۵	۰/۸۹۸	B9			
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۶/۷۴۷	FDI		کشورهای با درآمد بالا	I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۵/۱۵۷		FDI	کشورهای با درآمد بالاتر از متوسط)
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۸/۶۲۹	EX		I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۴/۸۳۴	EX			
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۴/۸۴۶	IM		I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۵/۹۱۹	IM			
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۱۶/۹۳۷	K		I(0)	-	-	۰/۰۱۵	-۲/۱۸۱	K			
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۱۰/۵۰۷	INF		I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۸/۴۲۹	INF			
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۱۱۴/۸۱۳	B1	I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۵/۶۶۲	B1				
I(0)	-	-	۰/۰۰۱	-۳/۰۵۳	B2	I(1)	۰/۰۰۰	-۶/۹۰۲	۰/۴۵۳	-۰/۱۱۷	B2				
I(0)	-	-	۰/۴۳۱	-۴/۲۲۸	B3	I(1)	۰/۰۰۰	-۴/۳۹۵	۰/۴۳۱	-۰/۱۷۴	B3				
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۳/۷۹۲	B4	I(1)	۰/۰۰۰	-۳/۵۷۲	۰/۱۴۶	-۱/۰۵۵	B4				
I(1)	۰/۰۰۰	-۳/۴۱۴	۰/۱۳۷	-۱/۱۴۱	B5	I(1)	۰/۰۰۰	-۳/۶۶۷	۰/۴۶۹	-۰/۰۷۶	B5				
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۶/۲۶۲	B6	I(0)	-	-	۰/۰۰۶	-۲/۴۸۸	B6				
I(0)	-	-	۰/۰۳۴	-۱/۸۲۱	B7	I(0)	-	-	۰/۰۰۱	-۲/۹۸۶	B7				
I(1)	۰/۰۲۲	-۲/۰۱۲	۰/۳۷۲	-۰/۳۲۷	B8	I(1)	۰/۰۰۴	-۲/۶۳۸	۰/۰۵۲	-۱/۶۱۸	B8				
I(0)	-	-	۰/۰۰۰	-۹/۵۶۴	B9	I(0)	-	-	۰/۰۱۸	-۲/۱۶۲	B9				

منبع: محاسبات محقق

**Effect of Domestic Investment and doing business index on foreign direct investment in selected country**

Negar Jafari Fesharaki<sup>1</sup>  
Abbas Memarnejad<sup>2</sup>  
Seyed Shamsodin Hosseini<sup>3</sup>  
Kambiz Hojabr Kiani<sup>4</sup>

Received: 28 / January / 2023 Accepted: 28 / January / 2024

**Abstract**

Investment is one of the main component of aggregate demand in economy which plays a crucial role in the economic fluctuations and economic growth of each country So economist and policymakers focused on interpret of Investment behavior. One of the most important factors in the decision to invest in both domestic and foreign investment is the existence of a secure environment. in other words, the most important factors is the proper investment environment and what has been interpreted as the ease of doing business. In such a way that improving the ranking of countries in business environment indicators is one of the prerequisites for attracting domestic and foreign capital and as a result investment. The main goal of this study is to investigate the effect of indicators of ease of doing business and domestic investment on foreign direct investment in selected countries. For this purpose, based on the division of the World Bank, four groups of countries are considered by their income level, including low-income countries, lower middle-income countries, upper middle-income countries and high-income countries, and the effect of domestic investment and indicators of ease of doing business have been evaluated using a Panel data model. The result shows that the level of development of countries and their income influences the magnitude and effect of domestic private investment and indicators ease of doing business on FDI. In a low-income, lower middle income and high-income countries, the effect of investment on foreign direct investment is positive, and in the upper middle countries, this has a negative effect. Meanwhile, the effect of each indicator of ease of doing business on foreign investment varies depending on the income level of countries.

**Keywords:** Foreign direct investment, Ease of doing business, Gross Fixed capital formation.

**JEL classification:** O11, K22, E22

---

<sup>1</sup> Department of Economics, one of sciences and investigations, Islamic Azad Daneshgah, Tehran, Iran. negar.1983@yahoo.com

<sup>2</sup> Department of Economics, one of sciences and investigations, Islamic Azad Daneshgah, Tehran, Iran (responsible author) ab\_memar@yahoo.com

<sup>3</sup> Department of Economics, Danishdeh Economics, Danishgah Allameh Tabatabai, Tehran, Iran

<sup>4</sup> Department of Economics, one of sciences and investigations, Daneshgah Azad Islami, Tehran, Iran Ecj@iauctb.ac.ir



