

# تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در ایران

سید صفدر حسینی\*

مرتضی مولایی\*\*

هدف از این مطالعه بررسی اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) روی رشد اقتصادی است. برای رسیدن به این هدف با استفاده از داده‌های سری زمانی برای ۱۳۸۱-۱۳۵۷، سه الگوی اقتصادسنجی برآورد گردید. قبل از برآورد الگوهای آزمون ایستایی و همبستگی زنجیری به دلیل ماهیت سری زمانی داده‌ها انجام گرفت. بنابراین با توجه به متغیرهای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذاری داخلی، سرمایه‌انسانی و درصد باز بودن اقتصاد یک الگوی اقتصادسنجی پایه تدوین و در الگوی دوم به ترتیب اثر توأم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با سرمایه‌گذاری داخلی، سرمایه‌انسانی و تجارت خارجی و در الگوی سوم اثر تورم، مالیات و مخارج دولت به عنوان شاخص‌هایی از ساختار اقتصادی نیز بررسی گردید. نتایج این الگوها بیانگر تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم

\* سید صفدر حسینی؛ عضو هیأت علمی دانشکده اقتصاد و توسعه کشاورزی دانشگاه تهران.

E. mail: hosseini\_safdar@yahoo.com

\*\* مرتضی مولایی؛ دانشجوی دکتری اقتصاد کشاورزی دانشگاه تهران.

E. mail: mortezamolaei@yahoo.com

خارجی بر روی رشد اقتصادی می‌باشد و بیانگر آن است که سرمایه انسانی اثر آن را نیز تقویت می‌کند. از سوی دیگر، افزایش نرخ تورم، مالیات و مخارج دولتی بر رشد اقتصادی در ایران آثار منفی دارند.

### کلید واژه‌ها:

ایران، رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌های خارجی، مدل اقتصادسنجی

## مقدمه

رشد اقتصادی یکی از اهداف اساسی برنامه‌های اقتصادی کشورها است که عوامل متعددی مانند میزان سرمایه موجود آن را تحت تأثیر قرار می‌دهد. جلب سرمایه و سرمایه‌گذاری، راهی برای تسریع حرکت اقتصاد به سوی توسعه و ایجاد اشتغال است و می‌تواند به عنوان موتور توسعه و رشد اقتصادی تلقی شود. سرمایه می‌تواند از منابع مالی داخلی (پس‌انداز داخلی) و خارجی تأمین شود. منابع مالی خارجی نه تنها مکملی برای پس‌انداز داخلی محسوب می‌شود، بلکه پرکننده شکاف پس‌انداز- سرمایه‌گذاری<sup>۱</sup> و تأمین‌کننده کسری درآمدهای مالیاتی است. همچنین جریان ورود سرمایه خصوصی خارجی به داخل کشور می‌تواند بخشی از کسری حساب جاری موازنه پرداخت‌های کشور را تأمین و کسری منابع مالی را جبران نماید. علاوه بر این، سرمایه‌گذاری خارجی می‌تواند به اصلاح نظام مدیریتی و تبادل تجربیات اقتصادی و به‌کارگیری فناوری‌های نوین منجر شود.

مطالعه حاضر با هدف تجزیه و تحلیل تأثیر FDI روی رشد اقتصادی ایران انجام شده است. همچنین در این مقاله، تأثیر تجارت و سیاست‌های پولی و مالی بر روی رشد اقتصادی و نوع رابطه FDI با سرمایه‌گذاری داخلی، سرمایه انسانی و تجارت در اقتصاد ایران نیز مورد بررسی و ارزیابی قرار گرفته است.

## مفاهیم و تعاریف

جریان تأمین و ورود منابع مالی به اقتصاد ملی به دو شکل عمده صورت می‌پذیرد: سرمایه‌گذاری‌های خارجی خصوصی، بیشتر توسط شرکتهای بزرگ- که مرکز اصلی آنها در کشورهای توسعه یافته است- و نیز کمک‌های توسعه‌ای دولتی (کمک‌های خارجی)، -که از طریق یک دولت و یا از طریق مؤسسات کمک‌کننده انجام می‌شود- شکل می‌گیرد. سرمایه‌گذاری خارجی خصوصی نیز به دو شکل مستقیم و سرمایه‌گذاری پورتفوی خارجی<sup>۲</sup> (FPI) صورت می‌گیرد. صندوق بین‌المللی پول، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به این

<sup>1</sup> Investment - Saving Gap

<sup>2</sup> Foreign Portfolio Investment

صورت تعریف می‌کند: «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، با هدف کسب منافع پایدار در کشوری به جز موطن فرد سرمایه‌گذار انجام می‌گیرد و هدفش آن است که سرمایه‌گذار در مدیریت بنگاه نقش مؤثری داشته باشد». سرمایه‌گذاری‌های مستقیم اشکال مختلفی دارد که عبارتند از: ایجاد شعبه‌ای از شرکت سرمایه‌گذار در کشور سرمایه‌پذیر، انجام پروژه‌های مشترک و یا بنگاه‌های اقتصادی، و تشکیل مؤسسات مالی در کشور میزبان که در آن کشور سرمایه‌گذار بیشترین سهام را در اختیار دارد؛ اما سرمایه‌گذاری پورترفوی 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 فرآیند، بدون اینکه شخص کنترلی بر سرمایه خود داشته باشد، آن را در اختیار کشور میزبان قرار می‌دهد.<sup>۱</sup>

## مروری بر روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

در جدول (۱) جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برای دوره زمانی ۲۰۰۱-۱۹۹۶ - که بحران جنوب شرقی آسیا نیز نزدیک به این دوره؛ یعنی ۲۰۰۰-۱۹۹۴ اتفاق افتاد- ارائه شده است. بررسی ارقام جداول (۱) و مجموعه نمودارهای (۱) که از آن استخراج شده است نشان می‌دهد که جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کل جهان در دوره ۲۰۰۰-۱۹۹۶ روندی افزایشی داشته است؛ در حالیکه از ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۱ این روند با کاهش مواجه گردید. جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه و ایران نیز در دوره ۹۸-۱۹۹۷ و ۲۰۰۱-۲۰۰۰ روندی کاهنده و در بقیه سالها روندی افزایشی بوده است. جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای صادرکننده نفت از سال ۱۹۹۷ تا ۲۰۰۱ کاملاً متفاوت است؛ بطوری که هم در جهان، و هم در کشورهای در حال توسعه و ایران از سال ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۱ روندی کاهنده داشته و در سایر کشورهای صادرکننده نفت روندی افزایشی داشته است و رشد جریان ورودی سرمایه‌گذاری

۱. داوودی و شامعدی، ۱۳۸۳.

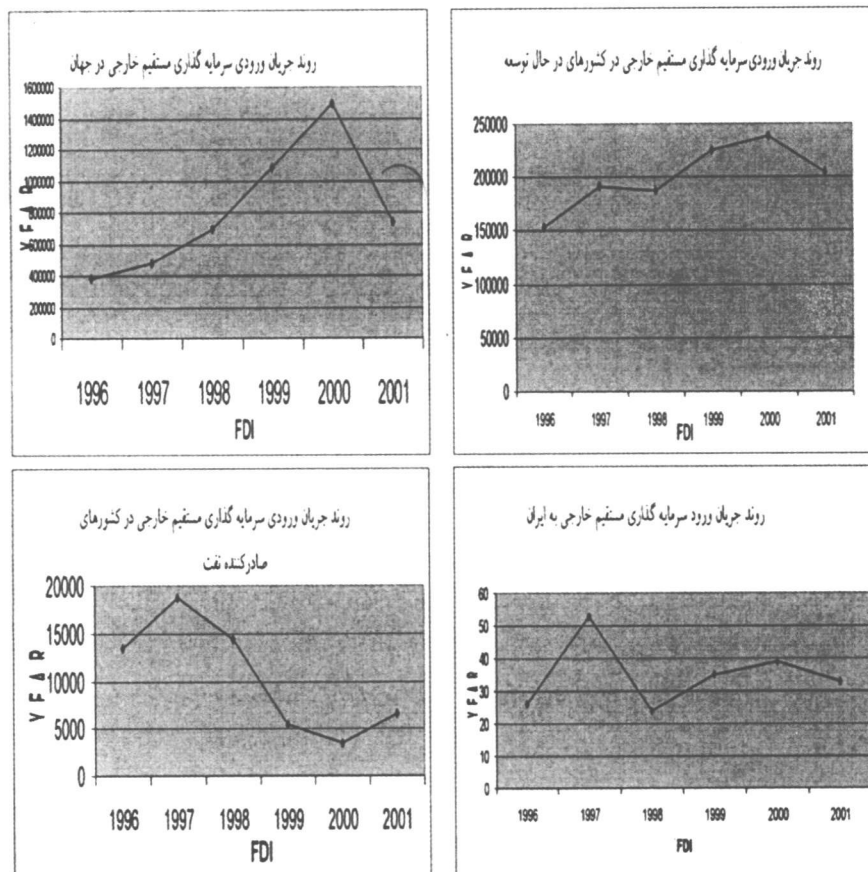
مستقیم خارجی در دوره ۲۰۰۰-۱۹۹۶ در جهان، کشورهای در حال توسعه صادر کننده نفت و ایران به ترتیب برابر ۳/۸، ۱/۵۶، ۰/۲۶ و ۱/۵ بوده است.

جدول ۱. جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (میلیون دلار)

سال	۱۹۹۶	۱۹۹۷	۱۹۹۸	۱۹۹۹	۲۰۰۰	۲۰۰۱
منطقه/کشور میزبان						
جهان	۳۸۶۱۴۰	۴۷۸۰۸۲	۶۹۴۴۵۷	۱۰۸۸۲۶۳	۱۴۹۱۹۳۴	۷۳۵۱۴۶
کشورهای توسعه یافته	۲۱۹۹۰۸	۲۶۷۹۴۷	۴۸۴۲۳۹	۸۳۷۷۷۱	۱۲۳۷۵۷۶	۵۰۳۱۴۴
کشورهای در حال توسعه	۱۵۹۶۸۵	۱۹۱۰۲۲	۱۸۷۶۱۱	۲۳۵۱۴۰	۲۳۷۸۹۴	۲۰۴۸۰۱
کشورهای صادر کننده نفت	۱۳۴۰۶	۱۸۶۸۷	۱۴۴۴۲	۵۴۶۱	۳۵۱۰	۶۵۷
آسیا و اقیانوسیه	۹۳۹۹۴	۱۰۵۹۷۸	۹۶۳۸۶	۱۰۳۰۰۸	۱۳۳۷۹۵	۱۰۲۲۶۴
آسیا	۹۳۳۳۱	۱۰۵۸۲۸	۹۶۱۰۹	۱۰۲۷۷۹	۱۳۳۷۰۷	۱۰۲۰۶۶
آسیای غربی	۲۸۹۸	۶۵۴۵	۶۷۰۵	۳۲۴	۶۸۸	۴۱۳۳
آسیای مرکزی	۲۵۹۰	۳۸۴۴	۳۱۵۲	۲۴۶۶	۱۸۹۵	۳۵۶۹
آسیای جنوب، شرق و جنوب شرقی	۸۷۸۴۳	۹۶۳۳۸	۸۶۲۵۲	۹۹۹۹۰	۱۳۱۱۲۳	۹۴۳۶۵
آفریقا	۵۸۳۵	۱۰۷۴۴	۹۰۲۱	۱۲۸۲۱	۸۶۹۴	۱۷۱۶۵
آفریقای شمالی	۱۴۷۹	۲۶۰۷	۳۷۸۸	۴۸۹۶	۲۹۰۴	۵۳۲۳
آمریکای شمالی	۹۴۰۸۹	۱۱۴۹۲۵	۱۹۷۲۴۳	۳۰۷۸۱۱	۳۶۷۵۲۹	۱۵۱۹۰۰
آمریکای لاتین و کارائیب	۵۲۸۵۶	۷۴۲۹۹	۸۲۲۰۳	۱۰۹۳۱۱	۹۵۴۰۵	۸۵۳۷۳
ایران	۲۶	۵۳	۲۴	۳۵	۳۹	۲۳

منبع: UNCTAD, World Investment Report(2003)

## نمودار ۱. روند جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی



براساس گزارش «مکی و سوموارو»<sup>۱</sup> سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از مهمترین تسریع‌کننده‌های رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه است. که از طریق انتقال تکنولوژی از کشورهای توسعه یافته صورت می‌پذیرد. همچنین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشوق افزایش سرمایه‌گذاری داخلی بوده و منجر به بهبود سرمایه‌انسانی کشورهای در حال توسعه می‌شود.

<sup>۱</sup>. Makki and Somwaru, (2004).

بررسی مطالعات گذشته نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر مثبتی روی رشد اقتصادی دارد.<sup>۱</sup> اندازه تأثیر این عوامل به سطح سرمایه انسانی، سرمایه‌گذاری داخلی، ساختار اقتصادی، سیاست‌های تجاری و پایداری شرایط اقتصادی بستگی دارد.

بر اساس نظریهٔ نئوکلاسیک‌ها، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تنها، سطح درآمد را تحت تأثیر قرار می‌دهد و روی رشد بلندمدت تأثیری ندارد.<sup>۲</sup> بر اساس این نظریه، رشد بلندمدت تنها با پیشرفت تکنولوژیکی و رشد جمعیت - که هر دو برونزا هستند - رخ می‌دهد. بنابراین، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در صورتی می‌تواند به رشد اقتصادی کمک کند که منجر به بهبود کیفیت مدیریت و پیشرفت تکنولوژیکی پایدار<sup>۳</sup> گردد. از سوی دیگر، بسیاری از الگوهای رشد درونزا دلالت بر این دارند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با انتقال تکنولوژی و تأثیرات جانبی که دارد بطور درونزا نرخ بازگشت سرمایه را افزایش داده و به رشد اقتصادی مساعدت می‌کند. در این الگوها سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نه تنها ابزاری مناسبی برای تأمین سرمایه و توسعهٔ فرصت‌های شغلی در کشورهای در حال توسعه است؛ بلکه همراه خود؛ تکنولوژی جدید، مدیریت، پرسنل فنی، تحقیق و نوآوری در تولید و روش‌های آن را نیز در دسترس کشور سرمایه‌پذیر قرار می‌دهد.

بالاسوبرامانیام و همکاران، با استفاده از داده‌های مقطع زمانی ۴۶ کشور در حال توسعه نشان دادند که در کشورهایی که سیاست توسعهٔ صادرات اعمال می‌شود نسبت به کشورهایی که سیاست جایگزینی واردات انتخاب شده، سرمایه‌گذاری خارجی تأثیر فزاینده‌تری بر رشد اقتصادی داشته است. تحلیل الگوی اقتصادسنجی آنها نشان می‌دهد که کشش محصول نسبت به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بزرگتر از کشش آن نسبت به سرمایه‌گذاری داخلی می‌باشد که دلالت بر اهمیت و تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در تولید دارد.

1. Balasubramanyam et. al., (1996); Borenztein et. al., (1998) and Makki and Somwaru, (2004).

2. Solow, (1957).

3. Permanent

بورنزیستین و همکاران، نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در رشد اقتصادی با استفاده از الگوهای رشد درونزا بررسی کردند. آنها تأثیر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را از کشورهای صنعتی به ۶۹ کشور در حال توسعه برای دوره ۱۹۸۹-۱۹۷۰ مورد تجزیه و تحلیل قرار دادند. نتایج مطالعه آنها نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلیل انتقال تکنولوژی، نسبت به سرمایه‌گذاری داخلی تأثیر بیشتری بر رشد اقتصادی دارد. در این مطالعه، آنها یک سطح حداقلی را برای سرمایه‌انسانی - که برای جذب تکنولوژی‌های کارای خارجی ضروری است - تعیین کردند.

مکی و سومارو، تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تجارت را در رشد اقتصادی ۶۶ کشور در حال توسعه برای سه دهه مطالعه کردند و به این نتیجه رسیدند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تجارت و سرمایه‌گذاری داخلی مهمترین منابع رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه محسوب می‌شوند. همچنین آنها رابطه مثبت و معنی‌داری بین اثر توأم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تجارت در رشد اقتصادی مشاهده کردند. آنها تأیید کردند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مشوق افزایش سرمایه‌گذاری داخلی بوده و بیان داشتند که تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی به وسیله اثر توأم آن با سرمایه‌انسانی و سیاست‌های پولی و مالی و پایداری شرایط اقتصادی تقویت شده است.

«چاری»<sup>۱</sup> در مطالعه‌ای به ارزیابی مطالعات مکی و سومارو، «گوپینات و اچوریا»<sup>۲</sup> و «رو و دیاو»<sup>۳</sup> پرداخته و در نهایت الگویی برای بررسی تأثیر FDI روی رشد اقتصادی ارائه نموده است. در الگوی وی تابع تولید کل ( $Y_t$ ) به فرم زیر تصریح شده است:

$$y_t = A_t F(k_t, l_t)$$

که در آن،  $A_t$  بهره‌وری کل عوامل تولید،  $k_t$  انبارۀ سرمایه و  $l_t$  نهادۀ نیروی کار است. در این الگو FDI، با تأثیرگذاری بر سرمایه، نیروی کار، بهره‌وری کل عوامل به رشد یاری رسانده است.

<sup>۱</sup>. Chari, (2004).

<sup>۲</sup>. Gopinath & Echeverria, (2004).

<sup>۳</sup>. Roe & Diao, (2004).



«آگراوال»<sup>۱</sup> با استفاده از داده‌های پنج کشور جنوب آسیا (هند، نپال، بنگلادش، پاکستان و سری‌لانکا) با تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر سرمایه‌گذاری داخلی و رشد تولید ناخالص داخلی پرداخته است. نتایج مطالعه نشان می‌دهد که FDI مکملی برای سرمایه‌گذاری داخلی است که در کشورهایی که از نظر تجاری بازتر هستند، تأثیر بیشتری روی رشد GDP داشته است.

نچارزاده و ملکی (۱۳۸۴) تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی را در ایران بررسی کرده‌اند. نتایج مطالعه آنها نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت داشته و این اثر با توسعه سرمایه انسانی نیز تقویت شده است.

مهدوی (۱۳۸۳) در تحلیلی نظری و تجربی، آثار سرمایه‌گذاری خارجی بر رشد اقتصادی را با تأکید بر دو نوع سرمایه‌گذاری خارجی؛ یعنی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری پرتفوی خارجی مورد بررسی قرار داده است. در این تحقیق از داده‌های سری زمانی کشورهای کره جنوبی، چین، مالزی، اندونزی، هند و برزیل برای دوره ۲۰۰۰-۱۹۷۵ استفاده شده و از الگوهای اقتصادسنجی برای بررسی تجربی تأثیر FDI بر رشد اقتصادی استفاده شده است؛ نتایج مطالعه نشان می‌دهد که از بین جریان‌های مختلف سرمایه‌گذاری خارجی؛ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش اثرگذارتری را بر رشد اقتصادی داشته است، و نیز از بین متغیرهای اثرگذار بر رشد اقتصادی، FDI بیشترین تأثیر را داشته است.

سرفراز (۱۳۸۲) در مقاله‌ای تغییر نگرش جهانی و سیاست دولتها در برابر FDI در دو دهه گذشته را مطالعه کرده است، سازمانهای بین‌المللی MIGA، ICSID وابسته به گروه بانک جهانی را بررسی و لزوم پیوستن ایران به این سازمانها را مطرح کرده است. وی بیان می‌دارد درنگ در ایجاد بسترهای لازم برای جذب سرمایه‌های خارجی با توجه به اهمیت و نقش آن در بازرگانی خارجی می‌تواند ایران را به عقب سوق دهد.

در زمینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مطالعات دیگری هم در کشور انجام شده است که از آن جمله می‌توان به رحیمی بروجردی (۱۳۷۵)، زینل‌زاده (۱۳۷۷)، پورمحمد

<sup>۱</sup>. Agrawal, (2000).

بابلی (۱۳۷۸)، جلیل‌نژاد (۱۳۸۰) و حاجیلی (۱۳۸۰) اشاره کرد. نتایج تمامی این مطالعات نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر مثبت روی رشد اقتصادی دارد.

## ارائه الگوی نظری

در این مطالعه الگوی ارائه شده برای بررسی تأثیر FDI روی رشد اقتصادی براساس الگوهای رشد درونزا است. در این الگوها، نرخ رشد تولید ناخالص ملی، توسط نظامی که فرآیند تولید را هدایت می‌کند، تعیین می‌شود. در مقایسه با نظریه سنتی نئوکلاسیک، در این الگوها، رشد تولید ناخالص ملی نتیجه طبیعی تعادل بلندمدت است. انگیزه اصلی این نظریه جدید رشد، تبیین عوامل تعیین‌کننده رشد و نیز توضیح تفاوت‌های موجود در نرخ رشد کشورها است. اگرچه الگوهای رشد درونزا دارای برخی شباهت‌های ساختاری با الگوهای نئوکلاسیک است؛ ولی فرضها و نتایج آن بطور قابل‌توجهی متفاوت است. این نظریه که کوشیده است الگوی رشد نئوکلاسیک (به عنوان یک نظریه افراطی و جهان‌شمول) را مورد اصلاح قرار دهد، پیش‌فرض‌هایش در مورد نزولی بودن بازده نهایی سرمایه، نقش فناوری در رشد بلندمدت، نوع تأثیرات پس‌انداز بر رشد اقتصادی، با نظریه نئوکلاسیک متفاوت است. مطابق این نظریه، هیچ نیرویی منجر به نرخ تعادلی رشد نخواهد شد؛ بلکه نرخ رشد ملی بین کشورها متفاوت بوده و بستگی به نرخ پس‌انداز ملی و سطح فناوری دارد. به‌علاوه، حتی اگر دو کشور ثروتمند و فقیر، دارای نرخ‌های پس‌انداز مشابهی باشند، بازهم هیچ روندی مبنی بر نزدیک‌شدن سطوح درآمد سرانه این کشورها (از نظر سرمایه) وجود ندارد.

در این مطالعه از الگوهای رشد درونزا که بالاسوبرانایم و همکاران و نیز برونزستین و همکاران به کار برده‌اند، استفاده می‌شود. الگوی اقتصادسنجی مورد استفاده از یک تابع تولید که در آن بهره‌وری تابعی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تجارت، سرمایه‌گذاری داخلی و سرمایه انسانی است، بهره می‌گیرد.

برای بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی، تابع زیر تصریح

شده است:

$$\begin{aligned}
 GDPP = & a + b_1 FDI + b_2 TRD + b_3 HC + b_4 K \\
 & + c_1 FDI \times TRD + c_2 FDI \times HC + c_3 FDI \times K \quad (1) \\
 & + d_1 INF + d_2 TAX + d_3 GC
 \end{aligned}$$

که در آن، GDPP؛ نرخ رشد GDP سرانه، FDI، خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، TRD؛ تجارت کالاها و خدمات (صادرات به اضافه واردات) به عنوان شاخصی از درصد بازبودن اقتصاد، K؛ سرمایه‌گذاری داخلی، HC؛ سرمایه‌انسانی، INF؛ نرخ تورم، TAX؛ مالیات بر درآمد و سود به صورت درصدی از درآمد و GC؛ مخارج دولتی می‌باشند. متغیرهای FDI (خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی)، TRD (تجارت خارجی)، K (سرمایه‌گذاری داخلی) و GC (مخارج دولتی) به صورت درصدی از GDP هستند. در این الگو اثر توأم متغیر FDI با TRD، K و HC نیز مورد ارزیابی قرار گرفته است.

مطالعات گذشته نشان داده که FDI، TRD، HC و K اثر مثبتی بر روی رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه داشته‌اند.<sup>1</sup> بنابراین، انتظار می‌رود که ضرایب این متغیرها در الگوی اقتصادسنجی برآوردشده مثبت باشد. همچنین انتظار بر این است که ضرایب اثر توأم متغیرهای FDI با TRD، K و HC نیز مثبت باشد.

یکی از بهترین راههای جذب تکنولوژی‌های پیشرفته به یک کشور، توسعه سرمایه‌انسانی آن کشور است.<sup>2</sup> بنابراین، میزان سرمایه‌انسانی موجود در یک کشور بیانگر قدرت یا ظرفیت آن کشور در جذب تکنولوژی‌های پیشرفته است. بنابراین نه تنها رابطه مثبتی بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی وجود دارد؛ بلکه رابطه مثبت و تنگاتنگی نیز بین اثر توأم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌انسانی با رشد اقتصادی برقرار است. به عبارت دیگر، هر چه سرمایه‌انسانی یک کشور بیشتر باشد، تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رشد اقتصادی آن کشور بیشتر خواهد بود.

<sup>1</sup>. Makki and Somwaru, (2004).

<sup>2</sup>. Makki and Somwaru, (2004).

«مایکل تودارو» در باره نقش سرمایه انسانی در نظریه‌های رشد و توسعه چنین می‌گوید: «احتمالاً اکثر اقتصاددانان در این امر توافق دارند که آنچه در نهایت خصوصیت و روند توسعه اقتصادی و اجتماعی را تعیین می‌کند، منابع انسانی آن کشور است نه سرمایه یا منابع مادی آن. از این رو کشورهایی که منابع انسانی ماهر بیشتری داشته باشند، پیشروتر خواهند بود و تفاوت توان توسعه کشورها را در تفاوت کیفیت نیروی کار آنها باید جستجو کرد نه تفاوت در سایر عوامل. این عامل تفاوت اصلی و اساسی و عوامل دیگر تفاوت‌های فرعی را تشکیل می‌دهند».

یکی از پرسشهای اساسی در مورد ارتباط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی این است که «در فرآیند رشد اقتصادی، چه ارتباطی بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری داخلی وجود دارد؟» همانطور که بیان گردید سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از مهمترین انتقال‌دهنده‌های سرمایه، تکنولوژی و اطلاعات به کشور میزبان است. با این حال، در عمل تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی به ظرفیت جذب کشور میزبان و نوع ارتباط (جانشینی یا مکملی) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با سرمایه‌گذاری داخلی بستگی دارد. بنابراین، پرسش مهمتر این است که «آیا سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جانشین سرمایه‌گذاری داخلی است یا مکمل آن است؟ و میزان این رابطه چه اندازه است؟» در این مطالعه، از یکسو سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری داخلی بطور جداگانه در الگو وارد شده‌اند و از سوی دیگر اثر توأم آن دو ( $FDI \times K$ ) مد نظر قرار گرفته است. علامت ضریب این متغیر نوع ارتباط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری داخلی را نشان می‌دهد. مثبت بودن این علامت نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری داخلی در فرآیند رشد اقتصادی مکمل هم هستند و همدیگر را تقویت می‌کنند.

«چو»<sup>۱</sup> در مطالعه‌ای رابطه علت و معلولی بین رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی را در هشتاد کشور برای دوره ۱۹۷۱-۱۹۹۵ بررسی کرده است. نتایج مطالعه وی نشان می‌دهد که  $FDI$  رشد اقتصادی را

<sup>۱</sup>. Choe, (2003).

افزایش می‌دهد. همچنین رشد اقتصادی علت افزایش سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی است در حالیکه سرمایه‌گذاری ناخالص داخلی علت<sup>۱</sup> رشد اقتصادی نیست.

مکی و سومارو معتقدند که نرخ تورم بیانگر نتیجه سیاست‌های پولی و مالی یک کشور است. پایین بودن نرخ تورم فضای مناسبی برای سرمایه‌گذاری، تجارت و در نتیجه رشد اقتصادی فراهم می‌آورد<sup>۲</sup>، همچنین مکی و سومارو مخارج دولت و مالیات بر درآمد و سود را بیانگر وضعیت نهادی و زیربنایی کشور میزبان می‌دانند.

## داده‌های تحقیق

داده‌های این مطالعه از پایگاه اطلاعاتی شاخصهای توسعه جهانی<sup>۳</sup> (WDI) برای دوره زمانی ۱۳۸۱-۱۳۵۷ جمع‌آوری گردیده است. WDI توسط بانک جهانی و صندوق بین‌المللی پول منتشر می‌شود. طی سالهای جنگ تحمیلی، رشد اقتصادی در ایران روند کندتری داشته است؛ ولی در سالهای بعد از جنگ، شاخصهای اقتصادی روندی رو به رشد را نشان می‌دهند. به همین دلیل احتمال وجود تغییر ساختاری<sup>۴</sup> در داده‌ها وجود داشت. لذا، برای بررسی آثار جنگ نیز یک متغیر موهومی (D) تعریف شده که مقدار این متغیر برای سالهای بعد از ۱۳۶۸ (سال اتمام جنگ تحمیلی) یک و برای سالهای قبل از آن صفر است.

## انتخاب شاخص مناسب برای سرمایه‌انسانی

برای سنجش تأثیر سرمایه انسانی روی رشد اقتصادی لازم است که سنجش کمی این عامل نیز تعیین شود. سرمایه انسانی (آن قسمتی که از راه آموزش حاصل می‌شود) به‌عنوان مؤلفه مهم در اندازه‌گیری فرآیندهای اقتصادی مطرح است. بالاتر بودن امکان دستیابی به آموزش به معنای داشتن نیروی کار با مهارت‌های بیشتر و بهره‌وری بالاتر است که این خود سبب افزایش برون‌داد اقتصادی چه از نظر محصول و چه از نظر خدمات قابل ارائه می‌باشد. به

<sup>۱</sup>. Causal

<sup>۲</sup>. Fisher and Modigliani, (1978) and Froot and Stein, (1991).

<sup>۳</sup>. World Development Indicator = WDI

<sup>۴</sup>. Structural Change

علاوه، داشتن نیروی کار با تحصیلات بالاتر باعث تسهیل در جذب تکنولوژی پیشرفته خواهد شد.

در راستای سنجش کمی ارتباط بین دسترسی به آموزش و پی آمدهای اقتصادی مرتبط با آن، تلاش‌های زیادی برای اندازه‌گیری امکان دسترسی به آموزش در کشورهای مختلف صورت گرفته است. در مطالعات اولیه، نرخ ثبت نام و نرخ باسوادی برای اینگونه شاخص‌ها مورد استفاده قرار گرفت. این شاخص‌ها با وجود در دسترس بودن اطلاعات لازم شاخص مناسبی برای سرمایه‌انسانی نمی‌باشد. یکی از شاخص‌های مناسبی که به‌عنوان جایگزینی مناسب برای موجودی سرمایه‌انسانی مورد استفاده قرار می‌گیرد، متوسط سالهای تحصیل نیروی کار است. این شاخص به دلیل اینکه سطح سواد افراد را هم در نظر می‌گیرد، نسبت به دو شاخص قبلی مناسب‌تر است.

برای محاسبه این شاخص از رابطه زیر استفاده می‌شود:

$$HC_1 = \frac{L_0 Y_0 + L_1 Y_1 + \dots + L_{10} Y_{10}}{L_0 + L_1 + \dots + L_{10}} \quad (2)$$

که در آن،  $L_0$ : تعداد شاغلینی که بی سوادند،  $L_1$ : تعداد شاغلینی که تحصیلات ابتدایی را تمام کرده‌اند،  $L_2$ : تعداد افرادی که تحصیلات راهنمایی را تمام نکرده‌اند و به همین ترتیب،  $L_{10}$ : تعداد افرادی هستند که دوره دکتری را به پایان رسانده‌اند. همچنین،  $Y_0$ ، تعداد سال‌های تحصیل افرادی که هیچ تحصیلاتی ندارند،  $Y_1$ : تعداد سال‌های تحصیل افرادی که دوره ابتدایی را به اتمام نرسانیده‌اند و بدین ترتیب،  $Y_{10}$ : تعداد سال‌های تحصیل افرادی که دوره دکتری را به پایان رسانده‌اند، است. برای محاسبه سال‌های تحصیل برای یازده گروه تحصیلی نیز از روابط زیر استفاده می‌کنیم:

$$Y_0 = 0 \quad \text{بی سواد}$$

$$Y_1 = Y_2 + 0.5 \times C_p \quad \text{ابتدایی ناتمام}$$

$$Y_2 = Y_0 + C_p = C_p \quad \text{ابتدایی تمام}$$

راهنمایی ناتمام:  $Y_3 = Y_2 + 0.5 \times C_s$

راهنمایی تمام:  $Y_4 = Y_2 + C_s = C_p + C_s$

متوسطه ناتمام:  $Y_5 = Y_4 + 0.5 \times C_T$

متوسطه تمام:  $Y_6 = Y_4 + C_T = C_p + C_s + C_T$

دارای مدرک فوق دیپلم:  $Y_7 = 14$

دارای مدرک لیسانس:  $Y_8 = 16$

دارای مدرک فوق لیسانس:  $Y_9 = 18$

دارای مدرک دکتری:  $Y_{10} = 20$

و در آن،  $C_p$ ؛ طول دوره ابتدایی،  $C_s$ ؛ طول دوره راهنمایی و  $C_T$ ؛ طول دوره متوسطه است.

در این رابطه فرض شده است که کسانی که یک دوره تحصیلی را ناتمام رها کرده‌اند، بطور میانگین نیمی از دوره تحصیلی آن مقطع را طی کرده‌اند. همچنین برای نزدیکتر شدن به واقعیت‌های جامعه و محاسبه سرمایه انسانی نیروی کار موجود در جامعه تنها میانگین سال‌های تحصیل افراد هیجده سال به بالا را محاسبه می‌کنیم هر چند که باید یک سری فروشی را در نظر بگیریم که ممکن است چندان با واقعیات جامعه هماهنگ نباشد؛ مانند اینکه هیچ فرد دیپلمه خانه‌نشینی در جامعه وجود ندارد.

## الگوی تجربی و نتایج

هدف از این مطالعه، تجزیه و تحلیل تأثیر FDI بر روی رشد اقتصادی ایران و بررسی نوع رابطه FDI با سرمایه‌گذاری داخلی، سرمایه انسانی و تجارت در جریان رشد اقتصادی ایران است. در این مطالعه از داده‌های سری زمانی برای یک دوره ۲۴ ساله ایران (۱۳۵۷-۱۳۸۱) استفاده گردیده است. متغیر وابسته در الگوی اقتصادسنجی مورد استفاده، نرخ رشد GDP سرانه است.

برای دستیابی به نتایج قابل قبول با استفاده از داده‌های سری زمانی، لازم است تا متغیرها ایستا<sup>۱</sup> باشند. در این مطالعه برای آزمون ایستایی متغیرها از نرم‌افزار SHAZAM استفاده شده است. آزمون ایستایی به دو صورت انجام گرفت؛ ابتدا تمامی متغیرها تک‌تک مورد آزمون قرار گرفتند، که در این حالت به جز متغیرهای FDI، TRD و INF سایر متغیرها ایستا بودند. در حالت دوم برای آزمون ایستایی، متغیر وابسته روی تمامی متغیرهای مورد استفاده در الگو برآورد شد و آزمون ایستایی روی اجزای اخلاص این الگو انجام گرفت که نتایج این آزمون نشانگر ایستا بودن اجزای اخلاص است. بنابراین، استفاده از متغیرها هیچ مشکلی را از لحاظ ایستایی ایجاد نمی‌کند.

مشکل دیگری که هنگام کار با داده‌های سری زمانی بروز می‌کند وجود خودهمبستگی زنجیری<sup>۲</sup> در داده‌هاست. این امر نیز با استفاده از آماره دوربین واتسن آزمون شد و در تمامی الگوهای اقتصادسنجی مشکل خودهمبستگی وجود داشت.

جدول (۲) نتایج الگوی اقتصادسنجی را بعد از آزمون ایستایی و رفع مشکل خودهمبستگی زنجیری در داده‌ها نشان می‌دهد که در آن تصریح‌های مختلف الگوهای اقتصادسنجی با هم مقایسه شده‌اند. لازم به ذکر است که تمامی متغیرها با تقسیم بر میانگین خودشان نرمال شده‌اند. الگوهای (۱-۱)، (۱-۲) و (۱-۳) حالت‌های مختلف الگوی پایه (۱) هستند که الگوی (۱-۱) با استفاده از OLS و دو الگوی دیگر به روش غیرخطی برآورد گردیده‌اند. الگوی (۱-۱) در الگوی اولیه، شامل متغیرهای توضیحی «خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تجارت خارجی، سرمایه انسانی، سرمایه‌گذاری داخلی، اثر توأم<sup>۳</sup> خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با متغیر موهومی جنگ ( $FD=FDI \times D$ )، اثر توأم سرمایه‌گذاری داخلی با متغیر موهومی جنگ ( $KD=K \times D$ ) و خود متغیر موهومی جنگ» می‌باشد. در الگوی (۱-۲) تمامی متغیرهای وارد شده در الگوی (۱-۱) به استثنای FD و KD به اضافه «اثر توأم خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تجارت، سرمایه انسانی و

1. Stationary

2. Autocorrelation

3. Interaction



سرمایه‌گذاری داخلی» وارد گردیده‌اند. در الگوی ۱-۳ نیز علاوه بر متغیرهای الگوی ۱-۲ متغیرهای «تورم، مالیات و مخارج دولتی» هم وارد شده‌اند.

نتایج نشان می‌دهد که بیشتر ضرایب، علامت‌های مورد انتظار را دارند؛ بویژه در الگوی ۱-۳. خوبی برازش<sup>۱</sup> ( $R^2$ ) در الگوی (۱-۱)، (۱-۲) و (۱-۳) بطور نسبی در هر سه الگو بالا به چشم می‌خورد و به ترتیب برابر با ۶۹، ۷۰ و ۹۲ درصد است؛ همچنین با توجه به اینکه نسبت تعداد متغیرهای معنی‌دار به تعداد کل متغیرهای لحاظ شده در الگوی ۱-۳، نسبت به دو الگوی دیگر نیز زیاد بوده و به علاوه تعداد متغیرهایی که علامتشان موافق انتظار است در الگوی (۱-۳) بیشتر است، این الگو نسبت به دو الگوی قبلی کامل‌تر و قابل قبول‌تر می‌نماید.

برای بررسی اثر هر یک از متغیرها روی رشد اقتصادی، از متغیر وابسته الگو نسبت به هر یک از متغیرهای مستقل، مشتق جزئی می‌گیریم. مثلاً برای ارزیابی تأثیر FDI روی رشد اقتصادی داریم:

$$\frac{\partial GDP}{\partial FDI} = -۲/۴۳۶ - ۱/۹۶ \times D$$

مقدار D برای سالهای بعد از جنگ تحمیلی یک می‌باشد که با جایگذاری آن در رابطه بالا مقدار مشتق جزئی کوچکتر از صفر می‌شود. شاید چنین تصور شود که FDI تأثیر منفی روی رشد اقتصادی داشته باشد. اما در این مطالعه FDI به صورت خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران تعریف شده است؛ یعنی سرمایه‌گذاری مستقیم ایران در خارج منهای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی‌ها در ایران. بنابراین منفی بودن مقدار این متغیر بیانگر فزونی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی‌ها در ایران است. در نتیجه، منفی بودن علامت ضریب این متغیر بیانگر این مطلب است که با افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران، رشد اقتصادی افزایش می‌یابد.

<sup>۱</sup>. Goodness of Fit

نتایج الگوی (۱-۱) نشان می‌دهد که ضریب متغیر TRD مثبت ولی از لحاظ آماری بی‌معنی می‌باشد. مشتق جزئی متغیر وابسته (نرخ رشد اقتصادی) نسبت به سرمایه‌گذاری داخلی برابر با  $(D * 57/318 + 48/975 -)$  است که با جایگذاری یک به جای D تأثیر سرمایه‌گذاری داخلی روی رشد اقتصادی ارزیابی می‌گردد. در این صورت می‌توان نتیجه گرفت که در سالهای بعد از جنگ تحمیلی سرمایه‌گذاری داخلی تأثیر مثبتی روی رشد اقتصادی داشته است. انتظار می‌رفت که سرمایه‌انسانی رشد اقتصادی را افزایش دهد؛ اما علامت این متغیر در الگوی (۱-۱) منفی است که خلاف انتظار می‌باشد.

برای بررسی نوع رابطه بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تجارت، سرمایه‌انسانی و سرمایه‌گذاری داخلی اثر توأم این متغیرها در الگوی (۱-۲) وارد شده است. همانطوری که در جدول آمده است، با وارد شدن این متغیرها، علامتهای متغیرهای سرمایه‌انسانی و سرمایه‌گذاری داخلی مثبت می‌شود؛ اما از نظر آماری سرمایه‌گذاری داخلی بی‌معنی می‌گردد. علامت اثر توأم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با سرمایه‌انسانی منفی و معنی‌دار است که نشان می‌دهد با افزایش FDI اگر سرمایه‌انسانی نیز زیاد شود، نرخ رشد اقتصادی افزایش می‌یابد. ضرایب اثر توأم FDI با سرمایه‌گذاری داخلی و تجارت بی‌معنی است.

در الگوی (۱-۳) متغیرهای مربوط به سیاست‌های پولی و مالی - که تأثیر معنی‌داری روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تجارت و در نتیجه رشد اقتصادی دارند - وارد شده است. مطالعات گذشته نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به شدت تحت تأثیر سیاست‌های پولی و مالی کشور میزبان است. به همین دلیل در الگوی (۱-۳) متغیرهای مالیات و مخارج دولت که شاخص‌هایی از سیاست‌های پولی و مالی هستند در الگو وارد شده‌اند. همینطور متغیر نرخ تورم - که بیانگر نتیجه سیاست‌های پولی و مالی است - در الگو وارد شده است. وارد شدن این متغیرها به صورت معنی‌داری قدرت توضیح دهنده الگو ( $R^2$ ) را افزایش داده است.

نتایج الگو ۱-۳ نشان می‌دهد FDI، تجارت، سرمایه‌انسانی و سرمایه‌گذاری داخلی تأثیر مثبت و معنی‌داری روی رشد اقتصادی در ایران دارند، لیکن معنی‌داری سرمایه‌گذاری داخلی (۱/۶۷۶) نسبت به سه متغیر دیگر که آماره t آنها  $-6/700$ ،  $1/728$  و  $3/608$  است

کتر می‌باشد. همچنین نتایج نشان می‌دهد که اثر توأم FDI با سرمایه انسانی بطور معنی داری رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد؛ اما آماره  $t$  اثر توأم FDI با سرمایه‌گذاری داخلی ( $FDI \times K$ ) برابر با  $0/0896$  بوده که از لحاظ آماری بی‌معنی است. همچنین علامت اثر توأم FDI با تجارت برخلاف انتظار است اما برآیند اثر تجارت و اثر توأم FDI با تجارت روی رشد اقتصادی مثبت می‌باشد.

علامت‌های ضرایب متغیرهای تورم و مخارج دولتی، منفی و معنی دار بوده و لیکن علامت متغیر مالیات بردرآمد و سود منفی است و از لحاظ آماری نیز بی‌معنی می‌باشد. این نتایج نشان می‌دهد که:

## جدول ۲. نتایج الگوهای اقتصادسنجی رابطه بین سرمایه‌گذاری

## مستقیم خارجی با رشد اقتصادی

نرخ رشد GDP سرانه			متغیر وابسته
۱-۳	۱-۲	۱-۱	الگو
۲۶۶/۳۵ (۴/۷۷۷)	۱۲۲/۲۸ (۱/۷۰۱)	۶۷/۳۱۶ (-۰/۹۷۲۲)	عرض از مبدا
-۱۰۶/۸۰ (-۶/۰۰۷)	-۷۸/۵۰۳ (-۲/۶۲)	-۲/۴۳۶ (-۲/۴۴۵)	FDI
۱۸/۲۸۶ (۱/۷۲۸)	۵/۳۹۹۲ (۰/۳۶۵۳)	۱۵/۷۳۱ (۱/۴۷۷)	TRD
۲۳۶/۳۵ (۲/۶۰۸)	۱۴۶/۹۴ (۱/۸۸۶)	-۴۳/۴۷ (-۰/۵۴۷۵)	HC
۲۴/۹۳۵ (۱/۶۷۶)	۳/۲۷ (۰/۱۶۵۶)	-۴۸/۹۷۵ (-۲/۰۲۸)	K
۷/۵۷۱۱ (۴/۲۸۷)	۳/۴۵۶۳ (۱/۵۴۷)	-	FDI×TRD
-۱۱۶/۳۲ (-۵/۶۴۲)	-۸۷/۶۵۳ (-۲/۴۴۵)	-	FDI×HC
۰/۳۰۳۸۶ (۰/۰۸۹۶)	۴/۹۷۵۳ (۰/۸۲۰۶)	-	FDI×K
-۵/۷۰۸۶ (-۱/۷۹۸)	-	-	INF
-۷/۰۶۵۸ (-۰/۷۳۶۸)	-	-	TAX
-۴۶/۰۶۷ (-۵/۴۴۲)	-	-	GC
۳۷/۴۴۱ (۲/۸۸۴)	۲۰/۹۵۱ (۱/۳۱۸)	-۴۴/۳۰۲ (-۱/۲۵۳)	D
-	-	-۱/۹۲ (-۲/۱۷۹)	FD
-	-	۵۷/۳۱۸ (۱/۹۶۱)	KD
۰/۹۲	۰/۷۰	۰/۶۹	R2

منبع: یافته‌های تحقیق

\* مقادیر داخل پرانتز مقادیر آماره t محاسباتی است.

\*\* تمامی متغیر با تقسیم بر میانگین خود نرمال شده اند.

علامت "-" برای یک متغیر، بیانگر وارد نشدن آن متغیر در الگو است.

با کاهش تورم، نرخ مالیاتها و مخارج دولتی و نیز نرخ رشد اقتصادی بیشتر می‌شود. کم بودن نرخ تورم به معنی پایداری متغیرهای کلان اقتصادی و پایین بودن نرخ مالیات به معنی سودده بودن سرمایه‌گذاری (چه داخلی و چه خارجی) است. همچنین پایین بودن مخارج دولتی به مفهوم مبالغ بیشتر برای سرمایه‌گذاری است که نرخ رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد.

ضریب متغیر موهومی جنگ در این الگو نیز مثبت و معنی دار است که نشان می‌دهد در سالهای بعد از جنگ تحمیلی نرخ رشد اقتصادی بالا رفته است.

## نتیجه‌گیری

با توجه به  $R^2$ ، تعداد نسبی متغیرهای معنی‌دار و متغیرهای دارای علامت موافق با انتظار الگوهای برآورد شده الگوی (۳-۱) ترجیح داده می‌شود. براساس این الگو سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر مثبت روی رشد اقتصادی دارند. این اثر شاید به این دلیل باشد که چون سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت سرمایه‌آرزان، مدیریت کارا و تکنولوژی پیشرفته وارد بخش خصوصی کشورها می‌شود در سطح سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نیز اثر گذاشته و شکاف بین سرمایه‌گذاری انجام شده و مطلوب را پر می‌کند که در این شرایط در صورت وجود سرمایه‌انسانی کافی در کشور میزبان و استفاده کارا و بهینه از این سرمایه و تکنولوژی وارد شده، رشد اقتصادی افزایش می‌یابد. البته قابل ذکر است که پایداری شرایط اقتصادی (کاهش نرخ تورم، نرخ مالیات و هزینه‌های دولت) تداوم رشد اقتصادی ناشی از ورود سرمایه‌های خارجی را در بلندمدت منجر خواهد شد.

## پی‌نوشتها:

۱. پورمحمودبابلی، علی. «بررسی راههای جلب و جذب سرمایه‌گذاری خارجی در صنعت تورسیم ایران، مزایا و موانع آن». *پایان‌نامه کارشناسی ارشد، علوم اداری و مدیریت*، (۱۳۷۸).
۲. تودارو، مایکل. «توسعه اقتصادی در کشورهای جهان سوم». ترجمه غلامعلی فرجادی، تهران: موسسه عالی پژوهش در برنامه ریزی و توسعه، (۱۳۷۸).
۳. جلیل‌نژاد، فریدون. «بررسی راهکارهای حقوقی حمایت و تضمین سرمایه‌گذاری خارجی در ایران». *پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده علوم اقتصادی، دانشگاه تهران*، (۱۳۸۰).
۴. حاجیلی، معصومه. «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران». اداره بررسیهای اقتصادی وزارت امور اقتصادی و دارایی، (۱۳۸۰).
۵. زینل‌زاده، رضا. «بررسی آثار تأمین سرمایه از خارج بر رشد اقتصادی (مورد ایران)». *پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه فردوسی مشهد، دانشکده علوم اداری و اقتصادی*، (۱۳۷۷).
۶. داوودی، پرویز و شاهمرادی، اکبر. «بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در قالب یک الگوی تلفیقی». *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران*، سال ششم، شماره ۲۰، (۱۳۸۳).
۷. رحیمی بروجردی، ع. «بررسی نظری و تجربی پیرامون تأثیر متغیرهای درونزا و برونزا بر فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری خارجی در ایران»، مؤسسه تحقیقات پولی، (۱۳۷۵).
۸. سرفراز، لیلا. «اصلاحات اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران». *مجله اطلاعات سیاسی-اقتصادی*، (۲۹ آبان ۱۳۸۲).
۹. مهدوی، ابوالقاسم. «تحلیلی بر نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رشد اقتصادی». *مجله تحقیقات اقتصادی*، شماره ۶۶، (۱۳۸۳).
۱۰. نجارزاده، رضا و ملکی، مهران. «بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی با تأکید بر کشورهای صادرکننده نفت». *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران*، سال هفتم، شماره ۲۳، (۱۳۸۴).

11. Agrawal, P. "Economic Impact of Foreign Direct Investment in South Asia", *India Gandhi Institute of Development Research*, (2000).

12. Balasubramanyam, V.N., M.A. Salisu, and D. Sapsford. "Foreign Direct Investment and Growth in EP and IS Countries". *Economic Journal*, Vol.106, (1996).

13. Borensztein, E., J. De Gregorio, and J. Lee. "How Does Foreign Direct Investment Affect Economic Growth", *Journal of International Economics*, Vol.45, (1998).

14. Chari, V. "Discussion of Growth and Foreign Direct Investment: Does Policy Play a Role?"; *American Journal of Agricultural Economics*, Vol.86, Issue 3, (2004).
15. Choe, I. J. "Do Foreign Direct Investment and Gross Domestic Investment Promote Economic Growth?"; *Review of Development Economics*, Vol.7, No.1, (2003).
16. Fisher, S., and E. Modigliani. "Towards an Understanding of the Real Effects and Costs of Inflation"; *Welter Tschafilches Archive*, Vol.4, (1999).
17. Gopinath, M and R. Echeverria. "Does Economic Development Impact the Foreign Direct Investment-Trade Relationship & Quest; A Gravity-Model Approach"; *American Journal of Agricultural Economics*, Vol. 86, Issue 3, (2004).
18. Makki, S. and A. Somwaru. "Impact of Foreign Direct Investment And Trade on Economic Growth: Evidence From Developing Countries"; *American Journal of Agricultural Economics*, Vol.86, Issue 3, (2004).
19. Roe, T and X. Diao. "Capital Accumulation and Economic Growth: The Case of the Retail Food Industry in Developing Countries", (2004), [www.apec.umn.edu/faculty/troe/CapitalAccumulation.pdf](http://www.apec.umn.edu/faculty/troe/CapitalAccumulation.pdf)
20. Solow, R.M. "Technical Change and the Aggregate Production"; *Review of Economics and Statistics*, Vol.39, (1957).