

مجله اقتصادی

شماره‌های ۵ و ۶، مرداد و شهریور ۱۳۹۶، صفحات ۵۸-۴۱

## بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران با تأکید بر نقش تحریم‌های اقتصادی

مسعود سعادت مهر

استادیار اقتصاد و عضو هیأت علمی دانشگاه پیام نور لرستان

masd1352@yahoo.com

طی سال‌های اخیر، بخش قابل توجهی از مطالعات اقتصادی در ایران به بحث سرمایه‌گذاری خارجی اختصاص یافته است و این پدیده از جنبه‌های مختلفی همچون پیش‌نیازها، الزامات، تبعات، جنبه‌های مکانی و جغرافیایی مورد بررسی قرار گرفته است. با وجود این، کمتر تحقیقی یافت می‌شود که به بررسی دقیق علمی تأثیر تحریم‌ها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران بپردازد. با توجه به اینکه تحریم‌های اقتصادی و تأثیر آن بر اقتصاد ایران در مجامع مختلف داخلی و خارجی کانون بحث و مجادله گروه‌های مختلف با گرایش‌های فکری گوناگون بوده است. از این رو، تحقیق حاضر عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران را با تأکید بر نقش تحریم‌های اقتصادی بررسی نموده است. این تحقیق با استفاده از داده‌های سری زمانی ۱۳۹۳-۱۳۶۸ و به روش ARDL انجام گردید. نتایج نشان داد که تحریم‌ها تأثیر منفی و معناداری بر کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران داشته است. تحریم‌های خیلی شدید که شامل تحریم‌های شدید آمریکا، اتحادیه آمریکا، اتحادیه اروپا و سازمان ملل است، سالانه ۷۱۶ میلیون دلار سرمایه‌گذاری خارجی را در ایران کاهش داده است. همچنین، تحریم‌های شدید که شامل تحریم‌های شدید آمریکا و تحریم‌های متوسط و ضعیف اتحادیه اروپا و سازمان ملل است، سالانه ۱۱۶ میلیون دلار FDI را در ایران کاهش داده‌اند. تحریم‌های متوسط آمریکا بدون تحریم از جانب اروپا و سازمان ملل نیز سالانه ۵/۲ میلیون دلار سرمایه‌گذاری خارجی در ایران را کاهش داده است. نتایج نشان داد که علاوه بر تحریم‌ها، متغیرهای نرخ تورم و بی‌ثباتی نرخ ارز تأثیر منفی و زیرساخت‌ها تأثیر مثبت بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران دارند.

واژگان کلیدی: سرمایه‌گذاری خارجی، تحریم‌ها، سرمایه‌گذاری مستقیم، ایران.

## ۱. مقدمه

یکی از شیوه‌های مهم تأمین مالی در کشورهای در حال توسعه، سرمایه‌گذاری خارجی است که مکمل منابع داخلی سرمایه در این کشورها محسوب می‌شود. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند منافع نظیر انتقال فناوری و تکنیک‌های تولید، ایجاد اشتغال، تقویت منابع مالی و تسهیل دسترسی به بازارهای جهانی را در پی داشته باشد. در یک تقسیم‌بندی کلی، سرمایه‌گذاری خارجی را به دو دسته سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی<sup>۱</sup> (FDI) و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی<sup>۲</sup> (FPI) تقسیم می‌کنند.

طی سال‌های اخیر، بخش قابل توجهی از مطالعات اقتصادی در ایران به بحث سرمایه‌گذاری خارجی اختصاص یافته است و این پدیده از جنبه‌های مختلفی همچون پیش‌نیازها، الزامات، تبعات، جنبه‌های مکانی و جغرافیایی مورد بررسی قرار گرفته است. در بخشی از این مطالعات، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی مانند نرخ ارز، نرخ تورم، بودجه دولت، درجه باز بودن اقتصاد و حکمرانی دولت مورد بررسی و تحلیل قرار گرفته‌اند. کمتر تحقیقی یافت می‌شود که به بررسی دقیق علمی تأثیر تحریم‌ها بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران بپردازد. با توجه به این که تحریم‌های اقتصادی و تأثیر آن بر اقتصاد ایران در مجامع مختلف داخلی و خارجی کانون بحث و مجادله گروه‌های مختلف با گرایش‌های فکری گوناگون بوده است، لذا جای خالی چنین تحقیق علمی به وضوح حس می‌شود. از این رو، تحقیق حاضر، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران را با تأکید بر نقش تحریم‌های اقتصادی بررسی می‌کند. این تحقیق با استفاده از داده‌های سری زمانی ۱۳۶۸-۱۳۹۴ و به روش خودتوضیح با وقفه‌های گسترده (ARDL) انجام می‌شود.

تحقیق حاضر در هفت بخش تنظیم شده است. پس از مقدمه، در بخش دوم مبانی نظری سرمایه‌گذاری خارجی بیان می‌شود. تاریخچه تحریم‌های اقتصادی و مطالعات قبلی به ترتیب موضوعات مورد بحث در بخش‌های سوم و چهارم هستند. در بخش پنجم، مدل تحقیق و داده‌های آماری تشریح می‌شود. در بخش ششم برآورد مدل صورت گرفته و بخش هفتم به خلاصه و نتیجه‌گیری اختصاص دارد.

1. Foreign Direct Investment  
2. Foreign Portfolio Investment

## ۲. مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

نظریه‌های مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به‌طور کلی به دو دسته نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای کامل و نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای ناقص تقسیم می‌کنند. در دسته اول، عواملی مانند شکست بازار، عدم اطمینان، کمبود اطلاعات و چسبندگی‌های مختلف وجود ندارد و تمامی عوامل موجود در بازار همگن هستند. دسته دوم، با نقض این فرض شکل می‌گیرند (سحابی و همکاران، ۱۳۹۰).

### ۲-۱. نظریه‌های مبتنی بر بازارهای کامل

در نظریه‌های مبتنی بر فرض بازارهای کامل دو نظریه نرخ‌های بازدهی متفاوت<sup>۱</sup> و اندازه بازار<sup>۲</sup> مطرح می‌شود. بر اساس نظریه نرخ‌های بازدهی متفاوت، همان‌گونه که در داخل یک کشور سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های سودآورتر صورت می‌گیرد، اگر در کشور میزبان بازدهی انتظاری بالاتر از کشور میهمان باشد، سرمایه از کشور میهمان به کشور میزبان حرکت می‌کند. بر اساس نظریه اندازه بازار، یک شرکت فراملیتی با فروش بیشتر در یک کشور خارجی به‌طور مداوم حجم سرمایه خود را افزایش می‌دهد. در این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابعی از حجم فروش، مقدار تولید و سهم بازار در کشور میزبان است (سحابی و همکاران، ۱۳۹۰).

### ۲-۲. نظریه‌های مبتنی بر بازارهای ناقص

هیمر<sup>۳</sup> یکی از اولین کسانی بود که به تبیین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در چارچوب بازارهای ناقص پرداخت. به اعتقاد وی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بازارهای ناقص تحقق پیدا می‌کند و از این رو، هیمر با اتخاذ رویکرد سازمان‌دهی صنعتی<sup>۴</sup> به توضیح رفتار شرکت‌های چندملیتی پرداخت (برکلی<sup>۵</sup>، ۲۰۰۰). فرضیه هیمر تحت عنوان سازمان‌دهی صنعتی توسط کاوس<sup>۶</sup> گسترش یافت. بر اساس فرضیه کاوس، هرگاه بنگاهی که یک شعبه در کشور دیگر افتتاح کند، با برخی عدم مزیت‌ها در مقایسه با بنگاه‌های کشور میزبان روبه‌رو می‌شود، که این موارد ناشی از فرهنگ، زبان، سیستم قضایی و سایر

- 
1. Differential Rates Of Return
  2. Sales, Out Put and Market Share
  3. Hymer
  4. Industrial Organization
  5. Barclay
  6. Caves

تفاوت‌های بین‌کشوری است. در رویارویی با چنین عدم‌مزیت‌هایی، شرکت باید از برخی مزیت‌ها که به آن‌داری‌های نامشهود اطلاق می‌شود، برخوردار باشد که به‌عنوان مثال می‌توان از نام معروف، مدیریت عالی، فناوری پیشرفته و سایر مشخصات نام‌برد (کاسون، ۱۹۸۲). این نظریه قادر نیست توضیح دهد چرا بنگاه‌ها از مزیت‌های ذکرشده در کشور خود استفاده نکرده و اقدام به صادرات نمی‌کنند. علاوه بر این، این نظریه نمی‌تواند بیان کند که چه کشوری به‌عنوان مقصد پذیرفته می‌شود. با توجه به این ایرادات، نظریه درونی کردن<sup>۱</sup> از سوی افرادی مانند کاسون<sup>۲</sup> (۱۹۷۶)، بوکلی و کاسون<sup>۳</sup> (۱۹۷۶) و بوکلی و رگمن<sup>۴</sup> (۱۹۸۷) مطرح شد (برکلی، ۲۰۰۰). بر اساس نظریه درونی کردن، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌واسطه تلاش‌های بنگاه‌ها برای جایگزین کردن مبادلات بازاری با مبادلات داخلی صورت می‌گیرد (کروگمن و آستفیلد<sup>۵</sup>، ۲۰۰۰). در نظریه درونی‌سازی، علت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش برخی از هزینه‌های بازاریابی از طریق ایجاد یک بنگاه جدید در کشور میزبان است. از این‌رو سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر صادرات ترجیح داده می‌شود. به‌طور کلی مزیت درونی‌سازی، پرهیز از وقفه زمانی (زمان‌بر بودن)، چانه‌زنی و عدم اطمینان است (برکلی، ۲۰۰۰). این نظریه نمی‌تواند توضیح دهد که شرکت‌های چندملیتی بر اساس چه معیاری کشور میزبان را انتخاب می‌کنند، از این‌رو نظریه مزیت مکانی مطرح می‌شود. در این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلیل برخی مزیت‌های بازاری و عدم تحرک بعضی از عوامل تولید مانند نیروی کار و منابع طبیعی رخ می‌دهد. به‌عبارت‌دیگر، وجود برخی مزیت‌های مکانی مانند پایین بودن دستمزد نیروی کار، فراوانی نیروی کار، منابع طبیعی گسترده و انرژی ارزان‌قیمت در کشور میزبان باعث سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در این کشور می‌شود (لوکاس<sup>۶</sup>، ۱۹۹۳). دانیکنک<sup>۷</sup> با ادغام نظریه سازمان‌صنعتی، نظریه درونی کردن و نظریه مزیت مکانی یک نظریه ترکیبی ارائه داد که از آن با نام پارادایم مزیت‌های برخاسته از مالکیت، مکان و بین‌المللی شدن (OIL) یاد می‌شود. بر اساس این نظریه، برای اینکه بنگاه اقدام به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نماید، سه شرط باید تأمین شود. نخست، باید از مزیت‌های نسبی نسبت به بنگاه‌های کشور میزبان در مالکیت

- 
1. Internalization
  2. Casson
  3. Buckley and Casson
  4. Buckley and Rugman
  5. Krugman and Obstfeld
  6. Lucas
  7. Dunning

دارایی‌های غیر مشهود برخوردار باشد. این شرط مزیت مالکیتی نامیده می‌شود. دوم، استفاده از این مزیت برای بنگاه باصرفه‌تر از فروش و یا اعطای آن باشد. این مورد مزیت درونی‌سازی است. سوم، استفاده از این مزیت‌ها با ترکیبی از عوامل تولید در کشور میزبان برای بنگاه بسیار باصرفه‌تر باشد. اگر چنین شرایطی وجود نداشته باشد، در این صورت صادرات صورت خواهد گرفت (دانینگ، ۱۹۸۸).

### ۳. تاریخچه تحریم

اولین تجربه غرب در ارتباط با تحریم ایران به دوران حکومت مصدق و سیاست او مبنی بر ملی شدن صنعت نفت برمی‌گردد؛ به طوری که آمریکا و انگلیس درصدد برآمدند با استفاده از ابزار تحریم و فشار اقتصادی بر ایران که تنها درآمدها را از فروش نفت بود، جریان ملی شدن صنعت نفت را در ایران مهار کنند. تجربه دوم در خصوص تحریم ایران از سوی غرب به‌ویژه آمریکا در زمان پیروزی انقلاب در سال ۱۳۵۷ و متعاقب آن در زمان جنگ تحمیلی رخ داد (فدایی و درخشان، ۱۳۹۴). پس از پایان جنگ ایران و عراق در سال ۱۹۸۸، مناسبات اقتصادی و سیاسی بین ایران و اتحادیه اروپا به میزان قابل توجهی بهبود یافت، اما آمریکا نه تنها چیزی از تحریم‌ها را لغو نکرد، بلکه دور جدیدی از تحریم‌ها را برای تحقق نظم جدید بین‌المللی خود در منطقه خاورمیانه و سیاست مهار ایران در سال ۱۳۷۲ به اجرا درآورد. پس از شکست عراق در جنگ ۱۹۹۱ (حمله آمریکا به عراق برای بیرون راندن آن از کویت)، به منظور جلوگیری از برتری یافتن ایران بر عراق و برهم خوردن توازن قوا در منطقه، دولت آمریکا با تصویب قانون منع گسترش تجهیزات نظامی ایران و عراق در سال ۱۹۹۲، مجدداً اقدام به تنگ کردن حلقه تحریم اقتصادی ایران نمود. حدود دو سال بعد از اجرای این قانون، بیل کلینتون، رئیس‌جمهور وقت آمریکا در سال ۱۳۷۴ (مارس ۱۹۹۵ میلادی)، به دلیل آنچه که حمایت ایران از تروریسم بین‌المللی و مخالفت با صلح خاورمیانه می‌نامید، هرگونه مشارکت شرکت‌های آمریکایی در توسعه صنعت نفت ایران را منع کرد و در ماه می ۱۹۹۶ کلیه مبادلات اقتصادی با ایران را تحریم نمود. با شکل‌گیری پرونده هسته‌ای ایران، مسئله تحریم اقتصادی ایران به لحاظ کیفی، با اعمال نفوذ آمریکا وارد مرحله کاملاً متفاوتی شد و پای قطعنامه‌های شورای امنیت سازمان ملل هم به اعمال تحریم‌های همه‌جانبه علیه ایران باز شد. قطعنامه‌های شورای امنیت سازمان ملل به صورت مستقیم بر ضد ایران صادر شد که اولین آن‌ها به سال ۲۰۰۶ برمی‌گردد. ترکیب تحریم‌های اعمال‌شده بر ایران به‌طور خلاصه به شرح جدول ۱ است (کازرونی و همکاران، ۱۳۹۴).

جدول ۱. تقسیم‌بندی تحریم‌های ایران بر حسب دوره‌های زمانی مختلف

دوره زمانی	ماهیت تحریم	آمریکا	اروپا	سازمان ملل	مجموع
۱۹۸۸-۱۹۹۲ (۱۳۶۷-۱۳۷۱)	- تحریم صنعت نفت از طریق فراخواندن کارشناسان خارجی و عدم تأمین قطعات زیرساخت به گونه‌ای که صادرات روزانه ۴ میلیون بشکه به یک‌باره به زیر یک میلیون بشکه رسید	تحریم ضعیف	عدم تحریم	عدم تحریم	تحریم ضعیف
۱۹۹۳-۱۹۹۵ (۱۳۷۲-۱۳۷۴)	- منع گسترش تجهیزات نظامی ایران و عراق - منع هرگونه مشارکت شرکت‌های آمریکایی در توسعه صنعت نفت ایران - منع تقریباً تمامی معاملات تجاری با ایران و سرمایه‌گذاری در این کشور	تحریم متوسط	عدم تحریم	عدم تحریم	تحریم متوسط
۱۹۹۶-۱۹۹۷ (۱۳۷۵-۱۳۷۶)	- تصویب طرح داماتو - قانون تحریم ایران و لیبی - منع هرگونه مبادلات مالی با ایران و جلوگیری از کمک‌های مالی به کشورهایی که به ایران تجهیزات و خدمات نظامی می‌دهند. - منع صادرات به کشورهایی را که قصد صدور مجدد کالاهای مزبور را به ایران داشتند منع کرد.	تحریم متوسط	عدم تحریم	عدم تحریم	تحریم متوسط
۱۹۹۸-۲۰۰۰ (۱۳۷۷-۱۳۷۹)	- مستثنا شدن برخی شرکت‌های فرانسوی مانند توتال از لیست تحریم‌ها به دلیل مخالف اروپا با تحریم ایران و لیبی - آزاد شدن مواد غذایی و دارو به ایران - خارج شدن ایران از فهرست کشورهای درگیر مواد مخدر - مستثنا شدن شرکت هواپیمایی بوئینگ از لیست تحریم‌ها - آزاد شدن برخی صادرات غیرنفتی ایران مانند پسته، فرش و ...	تحریم ضعیف	عدم تحریم	عدم تحریم	تحریم ضعیف
۲۰۰۱-۲۰۰۵ (۱۳۸۰-۱۳۸۴)	- منع گسترش قوه نظامی ایران - تمدید تحریم داماتو به مدت ۵ سال دیگر از سوی آمریکا - معرفی ایران به‌عنوان محور شرارت از سوی آمریکا - مطرح شدن مسئله هسته‌ای ایران از سوی آمریکا - گسترش روابط تجاری ایران با اروپا	تحریم متوسط	عدم تحریم	عدم تحریم	تحریم متوسط
۲۰۰۶-۲۰۰۸ (۱۳۸۵-۱۳۸۷)	- تلاش آمریکا، انگلیس، فرانسه و آلمان برای ارجاع پرونده هسته‌ای ایران به شورای امنیت و جلسه ۵+۱ در لندن - تحریم تعدادی از بانک‌های ایران از سوی آمریکا و اتحادیه اروپا - تحریم کشتیرانی و خطوط هوایی ایران توسط آمریکا و اتحادیه اروپا - تحریم تعدادی از شرکت‌ها و افراد در ایران از سوی آمریکا - تلاش جدی آمریکا برای اجماع بین‌المللی برای تحریم ایران - تحریم ایران از سوی شرکت‌های مایکروسافت و یاهو	تحریم شدید	تحریم ضعیف	تحریم متوسط	تحریم شدید
۲۰۰۹-۲۰۱۴ (۱۳۸۸-۱۳۹۳)	- محدودیت اخذ ویزا برای برخی از مسئولان هسته‌ای ایران از سوی اروپا - تحریم تجاری و سرمایه‌گذاری، تکنولوژیکی و بیمه‌ای از سوی اروپا - تحریم مالی، کشتیرانی، هسته‌ای و برخی شرکت‌های ایرانی توسط سازمان ملل - اضافه شدن برخی کشورهای دیگر به تحریم علیه ایران - تحریم بانک مرکزی ایران و سوئیفت از سوی آمریکا و اتحادیه اروپا - منع خرید نفت برای همه کشورها به‌جز ۵ کشور و عدم پرداخت ارز به ایران	تحریم شدید	تحریم شدید	تحریم شدید	تحریم خیلی شدید

#### ۴. مطالعات قبلی

به‌طور کلی تحقیقات قبلی را در دو بخش مطالعات مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و مطالعات مربوط به تحریم‌های اقتصادی تقسیم می‌کنیم. درخصوص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مطالعات مختلفی در داخل و خارج از ایران انجام شده است که به اختصار به برخی از این سوابق اشاره می‌شود.

گرایی‌نژاد و همکاران (۱۳۹۳)، در یک تحقیق به بررسی تأثیرگذاری متغیرهای نهادی و ساختاری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با روش گشتاورهای تعمیم‌یافته پرداخته است. این کار با استفاده از داده‌های ۳۰ کشور جهان طی دوره زمانی ۲۰۱۱-۱۹۹۸ با رهیافت داده‌های تابلویی انجام شده است. نتایج نشان می‌دهد که شاخص حکمرانی خوب اثر مثبت و آزادی اقتصادی اثر منفی بر FDI داشته است.

مشیری و کیان‌پور (۱۳۹۱)، به بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۲۰۹ کشور طی دوره ۲۰۰۷-۱۹۸۰ پرداخته‌اند. این تحقیق به روش پانل دیتا انجام شده است. نتایج نشان می‌دهد که درجه باز بودن اقتصاد، نرخ برگشت سرمایه، زیرساخت‌ها و سرمایه انسانی اثر مثبت بر FDI دارند. متغیرهای هزینه دولت، فساد اداری و نرخ تورم تأثیر معنی‌داری بر FDI ندارند.

سحابی و همکاران (۱۳۹۰)، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران را با تأکید بر نوسانات نرخ ارز بررسی کرده‌اند. این تحقیق با استفاده از داده‌های ۱۳۸۶-۱۳۶۰ انجام شده است. متغیرهای نرخ ارز، نرخ تورم، تولید ناخالص داخلی، نرخ تعرفه، نرخ مالیات، شاخص حکمرانی خوب و نیروی انسانی به‌عنوان متغیرهای مؤثر بر FDI در مدل لحاظ شده است. نتایج نشان می‌دهد که نوسانات نرخ ارز تأثیری بر FDI ندارد. همچنین FDI با نرخ مالیات و نرخ تورم رابطه عکس، و با شاخص حکمرانی خوب و نیروی انسانی رابطه مستقیم دارد.

مزینی و مرادحاصلی (۱۳۸۹)، در یک تحقیق به بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی پرداخته‌اند، این تحقیق برای گروهی از کشورها با استفاده از داده‌های تابلویی در دوره زمانی ۲۰۰۴-۱۹۹۸ انجام شده است. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که عواملی مانند درجه باز بودن اقتصاد، نظام مالیاتی، مبادلات ارزی، سهم صادرات، وضعیت بازار مالی و یارانه‌ها، تأثیر معنی‌داری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

آسیدو و لین<sup>۱</sup> (۲۰۱۱)، در یک مطالعه اثر دموکراسی را بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بررسی کرده‌اند. آن‌ها ۹۰ کشور را شناسایی نموده که بسط دموکراسی در آن‌ها می‌تواند FDI را افزایش دهد. همچنین ۲۲ کشور را نشان داده که افزایش دموکراسی در آن‌ها FDI را کاهش می‌دهد.

بانگا<sup>۲</sup> (۲۰۰۹) در یک تحقیق، عوامل مؤثر بر FDI را در ۱۰ کشور در حال توسعه بررسی کرده‌اند. نتایج نشان می‌دهد که اندازه بازار، هزینه نیروی کار و بدهی خارجی دولت به‌عنوان عوامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی هستند.

آسیدو<sup>۳</sup> (۲۰۰۲) با استفاده از داده‌های مقطعی ۷۱ کشور در حال توسعه، تفاوت بین آفریقای مرکزی و دیگر کشورها را در خصوص FDI بررسی کرده است. در این تحقیق، متغیرهای درجه باز بودن اقتصاد، زیرساخت‌ها و نرخ برگشت سرمایه به‌عنوان عوامل مؤثر بر FDI در نظر گرفته شده‌اند. بسیاری از محققان، آثار تحریم‌های اقتصادی را از جنبه‌های مختلف بررسی کرده‌اند که در ذیل برخی از این مطالعات به اختصار بیان می‌شود.

فدایی و درخشان (۱۳۹۴)، در یک تحقیق اثر تحریم‌های اقتصادی را بر رشد اقتصادی ایران بررسی کرده‌اند. این تحقیق به روش ARDL و با استفاده از داده‌های ۱۳۹۲-۱۳۵۷ انجام شده است. تحریم‌های اقتصادی به‌صورت متغیرهای مجازی وارد مدل شده‌اند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که تحریم‌های ضعیف تأثیر معنی‌داری بر رشد اقتصادی نداشته است، ولی تحریم‌های متوسط و قوی در کوتاه‌مدت به ترتیب با ضرایب ۰,۰۹۸ و ۰,۴۳ تأثیر منفی بر رشد اقتصادی داشته است.

کازرونی و همکاران (۱۳۹۴)، در یک تحقیق تأثیر تحریم‌های اقتصادی را بر تجارت محصولات غیرنفتی ایران با ۷۳ شریک تجاری بررسی کرده‌اند. برای این تحقیق از مدل جاذبه و رهیافت داده‌های تلفیقی پویا استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد که تحریم‌های یک‌جانبه آمریکا روی تجارت خارجی ایران تأثیر معنی‌داری نداشته است، اما تحریم‌های چندجانبه تأثیر منفی و معنی‌داری بر تجارت خارجی ایران داشته است.

---

1. Asiedu and Lien  
2. Banga  
3. Asiedu



ضیایی بیگدلی و همکاران (۱۳۹۲)، در یک تحقیق اثر تحریم‌های اقتصادی را بر تجارت ایران با ۳۰ شریک تجاری در دوره ۱۳۸۶-۱۳۵۲ بررسی کردند. این تحقیق در قالب یک مدل جاذبه انجام شده است. تحریم‌های مالی و تجاری به‌عنوان یک متغیر مجازی وارد مدل شده است. نتایج نشان می‌دهد که تحریم‌های مالی و تجاری، اثر اندکی بر سطح تجارت ایران دارند.

لیندرمن و همکاران<sup>۱</sup> (۲۰۰۷)، ابعاد تحریم اقتصادی ایران را توسط کشورها و نهادهای بین‌المللی بررسی کرده‌اند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که تحریم‌ها از مسیر کانال‌هایی نظیر قرارداد کشتی‌ها، قرارداد بیمه و نهادهای مالی، تأثیر معنی‌داری بر کسب‌وکار در ایران داشته است و تجارت خارجی ایران را به‌طور جدی تحت تأثیر قرار داده است.

کرومیرا<sup>۲</sup> (۲۰۰۸)، به بررسی تأثیر تحریم چندجانبه آمریکا و اتحادیه اروپا بر حجم تجارت خارجی کشور زیمباوه طی دوره ۲۰۰۶-۱۹۹۸ پرداخته است. در این تحقیق، بر اساس مدل جاذبه نتیجه‌گیری شده است که این تحریم‌ها تأثیر منفی و معنی‌داری بر حجم تجارت خارجی زیمباوه داشته است.

وجه تمایز تحقیق کنونی با مطالعات قبلی را می‌توان به این صورت بیان کرد که در تحقیقات گذشته، به‌طور خاص تأثیر تحریم‌های اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران بررسی نشده است. شاید مطالعاتی نیز در این خصوص انجام شده، ولی به شکل جامع و همراه با تخمین مدل با استفاده از داده‌های آماری نبوده است. درحالی‌که تحقیق حاضر، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در کنار تحریم‌های اقتصادی وارد مدل نموده و اثر هر کدام را بر FDI برآورد می‌کند.

## ۵. مدل و داده‌ها

با توجه به مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و با توجه به مطالعات تجربی گذشته در این خصوص، مدل زیر جهت بررسی عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در نظر گرفته شده است.

$$FDI = f(P, ER, GC, INF, DAM1, DAM2, DAM3) \quad (1)$$

1. Linderman et al  
2. Charumbira

در رابطه فوق، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابعی از نرخ تورم (P)، بی‌ثباتی نرخ ارز (ER)، اندازه دولت (GC)، زیرساخت‌ها (INF) و تحریم‌های اقتصادی با متغیرهای مجازی (DAM) است. در این تحقیق، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته شده است. دلایل حضور هریک از متغیرها در مدل و نحوه جمع‌آوری داده‌های مربوط به آن به شرح زیر است.

**سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI):** داده‌های مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران، از سایت کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل (آنکتاد)<sup>۱</sup> جمع‌آوری شد.

**نرخ تورم (P):** افزایش مداوم قیمت‌ها منجر به کاهش ارزش دارایی‌های داخلی می‌شود؛ در نتیجه سرمایه‌داران و شهروندان ترجیح می‌دهند برای حفظ ارزش واقعی دارایی‌های خود، ترکیب بهینه آن‌ها را به نفع دارایی‌های خارجی تغییر دهند. از طرف دیگر، افزایش قیمت‌ها به کاهش سود خالص سرمایه‌گذاری و ارزش دارایی‌ها می‌انجامد و ورود سرمایه به کشور را کاهش می‌دهد. تورم نشانه بی‌ثباتی و عدم کنترل سیاست‌های کلان است که می‌تواند در جذب سرمایه‌گذاری خارجی اثر منفی بگذارد (شاه‌آبادی و محمودی، ۱۳۸۵). داده‌های این متغیر، بر اساس آمار شاخص قیمت مصرف‌کننده منتشر شده در پایگاه داده‌های سری زمانی بانک مرکزی ایران محاسبه شد.

**بی‌ثباتی نرخ ارز (ER):** سرمایه‌گذاران بین‌المللی جهت سرمایه‌گذاری در یک کشور، توجه ویژه‌ای به ثبات اقتصادی در آن کشور دارند. در این میان، تغییرات شدید نرخ ارز، یکی از مهم‌ترین عوامل بی‌ثباتی در اقتصاد محسوب می‌شود. بنابراین یک عامل تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نوسانات نرخ ارز است. در این تحقیق، نرخ ارز آزاد در نظر گرفته شده و داده‌های مربوط به آن از پایگاه داده‌های سری زمانی بانک مرکزی ایران تهیه شده است. یک متغیر مجازی برای تأثیر بی‌ثباتی نرخ ارز بر FDI در مدل لحاظ شده است، به طوری که در دوره‌ای که رشد نرخ ارز بیشتر از میانگین رشد نرخ ارز در دوره زمانی مورد بررسی باشد، بی‌ثباتی نرخ ارز در نظر گرفته شده است. در دوره‌های بی‌ثباتی نرخ ارز، مقدار متغیر مجازی، یک و برای سایر دوره‌ها، مقدار صفر لحاظ شده است. با توجه به داده‌های سالیانه اقتصاد ایران، میانگین رشد سالیانه نرخ ارز در دوره زمانی ۱۳۹۳-۱۳۶۷ برابر ۱۵/۴۸ درصد بوده است. در جدول (۲)، رشد نرخ ارز محاسبه شده و

1. United Nations Conference on Trade and Development

سال‌هایی که افزایش نرخ ارز بیشتر از ۱۵/۴۸ درصد بوده است، به‌عنوان دوره بی‌ثباتی نرخ ارز با عدد یک نشان داده شده است.

جدول ۲. داده‌های نرخ ارز در ایران (ریال / دلار)

سال	نرخ ارز	رشد نرخ ارز	مقدار متغیر مجازی
۱۳۶۷	۹۶۶	-۲/۵۲	۰
۱۳۶۸	۱۲۰۷	۲۴/۹۹	۱
۱۳۶۹	۱۴۱۲	۱۶/۹۸	۱
۱۳۷۰	۱۴۲۰	۰/۵۶	۰
۱۳۷۱	۱۴۹۸	۵/۴۹	۰
۱۳۷۲	۱۸۰۶	۲۰/۵۶	۱
۱۳۷۳	۲۶۳۵	۴۵/۹۰	۱
۱۳۷۴	۴۰۳۶	۵۳/۱۷	۱
۱۳۷۵	۴۴۴۶	۱۰/۱۶	۰
۱۳۷۶	۴۷۸۲	۷/۵۶	۰
۱۳۷۷	۶۴۶۸	۳۵/۲۶	۱
۱۳۷۸	۸۶۳۴	۳۳/۴۸	۱
۱۳۷۹	۸۱۳۱	-۵/۸۳	۰
۱۳۸۰	۷۹۲۵	-۲/۵۳	۰
۱۳۸۱	۷۹۹۱	۰/۸۳	۰
۱۳۸۲	۸۳۲۳	۴/۱۵	۰
۱۳۸۳	۸۷۴۷	۵/۰۹	۰
۱۳۸۴	۹۰۴۲	۳/۳۷	۰
۱۳۸۵	۹۲۲۶	۲/۰۳	۰
۱۳۸۶	۹۳۵۷	۱/۴۲	۰
۱۳۸۷	۹۶۶۷	۳/۳۱	۰
۱۳۸۸	۹۹۷۹	۳/۲۲	۰
۱۳۸۹	۱۰۶۰۱	۶/۲۳	۰
۱۳۹۰	۱۳۵۶۸	۲۷/۹۹	۱
۱۳۹۱	۲۶۰۵۹	۹۲/۰۶	۱
۱۳۹۲	۳۱۸۳۹	۲۲/۲۱۸	۱
۱۳۹۳	۳۲۸۰۱	۳/۰۲	۰

مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

**اندازه دولت (GC):** نسبت مخارج دولت به GDP، به‌عنوان تقریبی برای اندازه دولت استفاده می‌شود. منطق وجود این متغیر در تابع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی این است که نخست، اندازه بزرگ دولت، فرصت‌های سوءاستفاده از سرمایه توسط مأموران دولتی را فراهم می‌کند؛ دوم، دولت بزرگ باعث ایجاد پدیده جایگزینی جبری سرمایه‌گذاری می‌شود و سوم، دولت بزرگ ساختار پیچیده و مشکلی را ایجاد می‌کند که محیط مناسبی برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نخواهد بود (مشیری و کیان‌پور، ۱۳۹۱). داده‌های مربوط به این متغیر از پایگاه داده‌های سری زمانی بانک مرکزی ایران تهیه شد.

**زیرساخت‌ها (INF):** زیرساخت‌های یک کشور در ایجاد محیط مناسب برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی اهمیت اساسی دارند. سرمایه‌گذاران خارجی، اقتصادهایی را ترجیح می‌دهند که دارای شبکه‌های توسعه‌یافته از جاده‌ها، فرودگاه‌ها، هتل‌ها، انرژی، اینترنت و تلفن باشند (مشیری و کیان‌پور، ۱۳۹۱). در این تحقیق، مجموع تعداد تخت هتل‌های ۵ ستاره، ۴ ستاره و تعداد مسافران هوایما به‌عنوان شاخص زیرساخت در مدل لحاظ شده است. داده‌های مربوط به این متغیر از سالنامه آماری ایران در سال‌های مختلف جمع‌آوری شد.

**تحریم‌ها (DAM):** یکی از عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران موضوع تحریم ایران است. تحریم‌های اقتصادی بر اساس جدول (۱) به چهار حالت ضعیف، متوسط، شدید و خیلی شدید تقسیم شده‌اند. از این رو برای بررسی تأثیر تحریم‌ها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سه متغیر مجازی به شرح جدول (۳) در مدل لحاظ شد. در این جدول، برای هر سال هر کدام از حالت‌های تحریم که وجود داشت عدد ۱ و برای بقیه سال‌ها عدد صفر در نظر گرفته شده است.

جدول ۳. نحوه ورود متغیر مجازی تحریم در مدل

متغیر	تحریم ضعیف	تحریم متوسط	تحریم شدید	تحریم خیلی شدید
DAM1	۰	۰	۰	۱
DAM2	۰	۰	۱	۰
DAM3	۰	۱	۰	۰

مأخذ: محاسبات تحقیق

### ۶. تجزیه و تحلیل داده‌ها

در ابتدا مانایی متغیرهای غیرمجازی (سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، اندازه دولت، تورم و زیرساخت‌ها) به روش ADF انجام گرفته و پس از آن مدل به روش ARDL برآورد می‌شود.

#### ۶-۱- بررسی مانایی متغیرها

مانایی متغیرها به روش دکی فولر تعمیم یافته (ADF) انجام شد. در این آزمون تعداد وقفه‌ها بر اساس معیار شوارتز - بیزین تعیین شد. نتایج آزمون مانایی در جدول (۴) آمده است.

جدول ۴. آزمون مانایی متغیرهای غیرمجازی

متغیر	FDI	P	GC	INF
مقدار ثابت	+	+	+	-
روند	+	-	+	-
مرتبۀ آزمون	تفاضل مرتبۀ اول	سطح	تفاضل مرتبۀ اول	سطح
درجه مانایی	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)

مأخذ: محاسبات تحقیق

#### ۶-۲. برآورد مدل

تابع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارائه شده در رابطه (۱)، با استفاده از روش ARDL برآورد شد. در این روش، با استفاده معیار شوارتز - بیزین حداکثر ۱ وقفه در نظر گرفته شد. نتایج در جدول (۵) آمده است.

جدول ۵. تخمین تابع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	prob	سطح معنی داری
FDI(1)	۳/۷۴۱	۰/۲۳۷۲	۱۵/۷۷	۰/۰۰۰	*
P	-۵/۶۱۱	۲/۵۵۸۶	-۲/۱۹	۰/۰۴۹	*
GC	-۵/۶۲۵	۹/۵۱۴۴	-۰/۵۹۱	۰/۵۵۴	***
ER	-۱۲/۷۴۳	۴/۹۴۶۳	-۲/۵۷۶	۰/۰۳۵	*
INF	۰/۱۰۵۳	۰/۰۵۲۳	۲/۰۱۰	۰/۰۶۲	**
DAM1	-۷۱۶/۲۱	۱۲۰/۷۹	-۵/۹۲۹	۰/۰۱۲	*
DAM2	-۱۱۶/۳۸	۱۰/۴۳۶	-۱۱/۱۵۳	۰/۰۰۰	*
DAM3	-۵/۲۰۴	۰/۶۱۲	۸/۵۰۴	۰,۰۰۷	*
C	-۱۴۰/۳	۲۰۶/۵	-۰/۶۷۹۵	۰/۵۰۶	***
<b><math>R^2 = 0.823</math></b>		<b><math>\bar{R}^2 = 0.735</math></b>		<b><math>F = 9.332 (0.000)</math></b>	
<b>DW = 1.866</b>					

مأخذ: محاسبات تحقیق

\* معنی دار در سطح خطای کمتر از ۵ درصد؛ \*\* معنی دار در سطح خطای کمتر از ۱۰ درصد؛ \*\*\* عدم معنی داری

جهت اطمینان از نتایج به دست آمده در جدول (۵)، فرض کلاسیک رگرسیون خطی بررسی شد. برای بررسی خودهمبستگی سریالی از آزمون LM، برای بررسی ناهمسانی واریانس از آزمون آرچ و برای بررسی خطای تصریح مدل از آزمون ریست رمزی استفاده شد که نتایج آن در جدول (۶) آمده است.

جدول ۶. آزمون فرض کلاسیک تخمین مدل

نتیجه	Prob	آماره آزمون	نام آزمون
عدم وجود خودهمبستگی سریالی	۰/۶۵۵	۰/۲۰۰۲	آزمون LM
عدم وجود ناهمسانی واریانس‌ها	۰/۲۶۱	۱/۲۶۱	آزمون ARCH
صحت فرم تابعی مدل	۰/۱۱۶	۲/۴۶۴	آزمون ریست رمزی

مأخذ: محاسبات تحقیق

نتایج حاصل در جدول (۶)، صحت فرض کلاسیک را تأیید می‌کند. اکنون به تفسیر تخمین مدل که در جدول (۵) آمده است می‌پردازیم. نتایج نشان می‌دهد که متغیرهای نرخ تورم، بی‌ثباتی نرخ ارز و تحریم‌ها در سطح خطای کمتر از ۵ درصد، تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران دارند. نتایج نشان می‌دهد که این متغیرها اثر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران دارند. همچنین متغیر زیرساخت‌های سرمایه‌گذاری در سطح خطای کمتر از ۱۰ درصد، معنادار است. این متغیر با جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران رابطه مستقیم دارد. متغیر اندازه دولت (GC) بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران تأثیر معناداری ندارد.

همان‌طور که در جدول (۵) مشاهده می‌شود، تحریم‌ها بیشترین تأثیر را بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران دارند. در این بین، متغیر DAM1 که معرف تحریم‌های خیلی شدید علیه ایران است، رابطه منفی با جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران دارد، به طوری که یک سال تحریم خیلی شدید که تحریم‌های شدید آمریکا، اتحادیه اروپا و سازمان ملل را شامل می‌شود، سرمایه‌گذاری خارجی در ایران را به میزان ۷۱۶/۲۱ میلیون دلار کاهش می‌دهد و بیشترین تأثیر را در کاهش سرمایه‌گذاری خارجی دارد. پس از متغیر DAM1 متغیر DAM2 که معرف تحریم‌های شدید (تحریم‌های شدید آمریکا و تحریم‌های ضعیف و متوسط اتحادیه اروپا و سازمان ملل) است، بیشترین تأثیر را در کاهش FDI دارد. به طوری که اعمال یک سال تحریم شدید علیه ایران، سرمایه‌گذاری خارجی را به میزان ۱۱۶/۳۸- میلیون دلار کاهش می‌دهد. متغیر DAM3 که معرف

تحریم متوسط (تحریم متوسط آمریکا و عدم تحریم از سوی اتحادیه اروپا و سازمان ملل) است نیز باعث کاهش سرمایه‌گذاری خارجی در ایران می‌شود، اما میزان تأثیر آن نسبت به دو نوع تحریم قبلی بسیار کمتر است. به طوری که اعمال یک سال تحریم‌های متوسط، تنها ۵/۲ میلیون دلار سرمایه‌گذاری خارجی را در ایران کاهش می‌دهد. به این ترتیب، تحریم‌های همه‌جانبه که در متغیرهای DAM1 و DAM2 مستتر است و مشتمل بر تحریم‌های همه‌جانبه آمریکا و تحریم‌های در سطح متوسط اتحادیه اروپا و سازمان ملل است، به طور ملموسی سرمایه‌گذاری خارجی در ایران را کاهش می‌دهد، اما تحریم‌های متوسط و ضعیف که تحریم‌های متوسط آمریکا بدون همراهی اتحادیه اروپا و سازمان ملل را شامل می‌شود، تأثیر خیلی قابل‌لمسی بر جذب سرمایه‌گذاری در ایران ندارد.

در این تحقیق، مدل تصحیح خطای تابع سرمایه‌گذاری خارجی در ایران نیز برآورد شد که نتایج آن در جدول (۷) آمده است.

جدول ۷. تخمین مدل تصحیح خطای تابع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	prob	سطح معنی‌داری
dP	-۵/۶۱۱	۲/۵۵۸۶	-۲/۱۹	۰/۰۴۹	*
dGC	-۵/۶۲۵	۹/۵۱۴۴	-۰/۵۹۱	۰/۵۵۴	***
dER	-۱۲/۷۴۳	۴/۹۴۶۳	-۲/۵۷۶	۰/۰۳۵	*
dINF	۰/۱۰۵۳	۰/۰۵۲۳	۲/۰۱۰	۰/۰۶۲	**
dDAM1	-۷۱۶/۲۱	۱۲۰/۷۹	-۵/۹۲۹	۰/۰۱۲	*
dDAM2	-۱۱۶/۳۸	۱۰/۴۳۶	-۱۱/۱۵۳	۰/۰۰۰	*
dDAM3	-۵/۲۰۴	۰/۶۱۲	۸/۵۰۴	۰/۰۰۷	*
dC	-۱۴۰/۳	۲۰۶/۵	-۰/۶۷۹۵	۰/۵۰۶	***
ECM(-1)	-۰/۶۲۵۸	۰/۲۳۷۲	-۲/۶۳۷	۰/۰۱۸	*

مأخذ: محاسبات تحقیق

\* معنی‌دار در سطح خطای کمتر از ۵ درصد؛ \*\* معنی‌دار در سطح خطای کمتر از ۱۰ درصد؛ \*\*\* عدم معنی‌داری

با توجه به جدول (۷)، ضریب تصحیح خطای مدل برابر ۰/۶۲- است که مقدار آن منفی و به لحاظ قدرمطلق کوچک‌تر از یک است و هم‌جمعی بین متغیرهای مدل را تأیید می‌کند. این ضریب در سطح خطای کمتر از ۵ درصد معنادار است و بیانگر آن است که ۶۲ درصد از عدم تعادل ایجادشده در اثر تغییر در متغیرهای توضیحی در هر سال تعدیل می‌شود. بنابراین، اعمال یک تحریم

و تأثیر کامل آن بر جذب سرمایه‌گذاری در ایران به لحاظ زمانی یک سال و نیم طول می‌کشد و در سال نخست ۶۲ درصد اثر خود را بر سرمایه‌گذاری خارجی در ایران نشان می‌دهد.

## ۷. خلاصه و نتیجه‌گیری

در این تحقیق، تابع سرمایه‌گذاری خارجی در ایران با هدف بررسی تأثیر تحریم‌ها بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی برآورد شد. برای این کار، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌عنوان متغیر وابسته و نرخ تورم، اندازه دولت، بی‌ثباتی نرخ ارز، زیرساخت‌ها و تحریم‌ها اقتصادی به‌عنوان متغیرهای توضیحی در مدل لحاظ شدند. تحریم‌ها در چهار سطح ضعیف، متوسط، شدید و خیلی شدید دسته‌بندی شدند. تجزیه و تحلیل‌ها به روش ARDL انجام شد. نتایج نشان داد که نرخ تورم، بی‌ثباتی نرخ ارز و تحریم‌های اقتصادی تأثیر منفی، و زیرساخت‌ها تأثیر مثبت بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران دارند. متغیر اندازه دولت تأثیر معناداری بر FDI در ایران ندارد. نتایج همچنین نشان داد که تحریم‌ها بیشترین تأثیر را بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به سایر متغیرها دارند. در بین چهار دسته تحریم، تحریم‌های خیلی شدید که شامل تحریم‌های شدید آمریکا، اتحادیه اروپا و سازمان ملل است، بیشترین تأثیر را در کاهش FDI از خود نشان داده‌اند؛ به طوری که این نوع تحریم‌ها سالانه ۷۱۶ میلیون دلار سرمایه‌گذاری خارجی را در ایران کاهش داده است. تحریم‌های شدید که شامل تحریم‌های شدید آمریکا و تحریم‌های متوسط و ضعیف اتحادیه اروپا و سازمان ملل است، سالانه ۱۱۶ میلیون دلار FDI را در ایران کاهش داده‌اند. تحریم‌های متوسط که تحریم‌های متوسط آمریکا بدون تحریم از جانب اروپا و سازمان ملل را شامل می‌شود، سالانه تنها ۵/۲ میلیون دلار بر کاهش سرمایه‌گذاری خارجی در ایران تأثیر گذاشته است. نتایج حاصل از مدل تصحیح خطا نشان می‌دهد، در صورت اعمال یک تحریم جدید، تأثیر کامل آن بر FDI پس از گذشت یک سال و نیم خود را نشان می‌دهد.



## منابع

- سحابی، بهرام؛ قنبری، علی؛ شفیعی، علی (۱۳۹۰). «بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران با تأکید بر نوسانات نرخ ارز». فصلنامه اقتصاد مقداری. دوره ۸، شماره ۳. صص ۲۷-۵۲.
- شاه‌آبادی، ابوالفضل؛ محمودی، عبدالله (۱۳۸۵). «تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران». دوفصلنامه جستارهای اقتصادی. شماره ۵. صص ۸۹-۱۲۶.
- ضیائی بیگدلی، محمدتقی؛ غلامی، الهام؛ طهماسبی بلداجی، فرهاد (۱۳۹۲). «بررسی اثر تحریم‌های اقتصادی بر تجارت ایران: کاربردی از مدل جاذبه». فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی. دوره ۱۳. شماره ۴۸. صص ۱۰۹-۱۱۹.
- فدایی، مهدی؛ درخشان، مرتضی (۱۳۹۴). «تحلیل اثرات کوتاه‌مدت و بلندمدت تحریم‌های اقتصادی بر رشد اقتصادی ایران». فصلنامه پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی. دوره ۵. شماره ۱۸. صص ۱۱۳-۱۳۲.
- کازرونی، علیرضا؛ قربانی، عادل؛ ثقفی کلوانق، رضا (۱۳۹۴). «بررسی کارایی تحریم‌های یک‌جانبه و چندجانبه بر تجارت خارجی محصولات غیرنفتی در ایران». فصلنامه نظریه‌های کاربردی اقتصاد، سال دوم. شماره ۱. صص ۸۳-۹۸.
- گزایی نژاد، غلامرضا؛ دقیقی اصلی، علیرضا؛ آذین‌سادات، رمضان (۱۳۹۳). «تأثیر عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری». فصلنامه علوم اقتصادی. سال ۸. شماره ۲۹. صص ۱۴۹-۱۳۱.
- مزینى، امیرحسین؛ مرادحاصلی، نیلوفر (۱۳۸۹). «بازشناسی عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی». پژوهشنامه اقتصادی. شماره ۷. صص ۱۵-۳۵.
- مشیری، سعید؛ کیان‌پور، سعید (۱۳۹۱). «عوامل مور بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی». فصلنامه اقتصاد مقداری. دوره ۹. شماره ۲. صص ۱-۳۰.
- Asiedu, E. (2002). "On the Determinants of Foreign Direct Investment to Developing Countries: Is Africa Different?". *World Development*, vol. 30 (1), pp. 107-119.
- Asiedu, E. & D. Lien. (2011). "Foreign direct investment and natural resources". *Journal of International Economics*, vol. 82, pp. 99-110.

- **Banga, R.** (2009). "Impact of Government Policies and Investment Agreements on FDI Inflows". *Indian Council for Research on International Economic Relationship (ICRIER)*, vol. 1, pp. 31-56.
- **Berclay, L.A.** (2000). "Foreign direct investment in emerging economies, Corporate Strategy and Investment Behavior in the Caribbean". *Routledge London and New York*.
- **Caves, R.E.** (1982). "Multinational Firms, Competition and productivity in host country market". *Economica*, vol. 41, pp. 176-193.
- **Charumbira, M.** (2008). "Applying the gravity model to trade flow in country under sanctions: Case of zimbabwe (1998- 2006)". *Department of Political and Administration, Redeemers University, Nigeria*.
- **Dunning, J.H.** (1988). "The eclectic paradigm of international production: Restatement and some possible extention". *Journal of Business Studies*, vol. 19, pp. 1-31.
- **Krugman, P. and M. Obstfeld.** (2000). "International economics, Theory and Policy". *USA, McDonald*.
- **Linderman, M. Reema, S.h. and A. Chisholm.** (2007). "International Trade Sanctions against Iran an Overview". *International Law Firm*.
- **Lucas, R.** (1993). "On the determinants of direct foreign investment: Evidence from East and Southest Asia". *World Development*, vol. 21(3), pp. 39-46.