

## 12

ГАДААДЫН ХӨРӨНГӨ ОРУУЛАЛТЫН УЛАМЖЛАЛТ  
ОНОЛУУД

## 3.Бороо

## Өмнөх үг

Онол гэж юмс үзэгдлийн мөн чанар, байр байдал, үр нөлөөг тайлбарлах шинжлэх ухааны зарчим, практик туршлагын нэгтгэл сургаалыг хэлнэ. Үүн дээр үндэслэн гадаадын хөрөнгө оруулалтын онолыг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын мөн чанар, чиг хандлага болон эдийн засгийн ач холбогдлыг шинжлэх ухааны үндэслэлтэйгээр тайлбарлах практик туршлагын нэгтгэл сургаал гэж тодорхойлж болох юм. Дэлхийн улс орнуудын туршлагаас харахад тэд гадаадын хөрөнгө оруулалтын онолыг боловсруулж хөрөнгө оруулалтын арга хэмжээндээ тусгах ажлыг хэдэн арван жилийн өмнөөс хийсээр иржээ. Монгол Улс 1990-ээд оноос хойш гадаадын хөрөнгө оруулалтыг татах арга хэмжээг идэвхтэй авч хэрэгжүүлж байгаа хэдий ч түүнийг шинжлэх ухааны үндэслэлтэйгээр судалж бодит арга хэмжээнд тусгах ажлыг харьцангуй идэвхгүй хийж ирсэн мэт санагдана. Үүнийг энэ салбарт хийгдсэн судалгааны ажлын тоогоор баталж болох юм. Гадаадын хөрөнгө оруулалтын судалгааны ажилд өчүүхэн ч болтугай хувь нэмэр оруулах үүднээс энэ судалгаа хийгдсэн бөгөөд гадаадын хөрөнгө оруулалтын мөн чанарыг аль болох олон талаас нь тайлбарлаж, энэ салбарын төлөөлөгч онолуудыг сонгож авч үзсэн гэсэн талаасаа бусад судалгаанаас ялгаатай.

## 1. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын тодорхойлолт, түүний хэлбэрүүд

Гадаад худалдаа экспорт, импортоос бүрэлддэг шиг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт дотоодоос гадаад руу чиглэсэн хөрөнгө оруулалт буюу хилийн чанад дахь шууд хөрөнгө оруулалт (outward FDI) болон гадаадаас дотоод руу

чиглэсэн хөрөнгө оруулалт буюу гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт (inward FDI)-аас бүрддэг. Энэ судалгаанд гадаадаас дотоод руу чиглэсэн хөрөнгө оруулалтын талаар авч үзэх болно.

Өнөөдрийг хүртэл гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг судлаач эрдэмтэд олон улсын байгууллагууд бүгд өөр өөрийнхөөрөө тодорхойлсоор иржээ. Олон Улсын Валютын Сангаас эрхлэн гаргадаг *Төлбөр Тэнцлийн Гарын Авлага* сэтгүүлд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг хөрөнгө оруулагч эдийн засгийн өөр орчинд үйл ажиллагаа явуулж буй компаний менежментэд гар бие оролцох зорилгоор хөрөнгө оруулалт хийх тохиолдлыг хэлнэ гэж тодорхойлсон байхад НҮБ-ийн Худалдаа, Хөгжлийн Бага Хурлаас гаргасан *Дэлхийн Хөрөнгө Оруулалтын Тайлан* сэтгүүлд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг эх компани охин компанитайгаа урт хугацааны туршид харилцаа холбоотой байж үйл ажиллагаанд нь байнгын зохицуулалт хийх зорилгоор хөрөнгө оруулалт хийхийг хэлнэ гэж тодорхойлсон байна. Энд урт хугацааны гэдэг үгийг гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг гадаадын шууд бус хөрөнгө оруулалт буюу үнэт цаасны хөрөнгө оруулалтаас ялгах зорилгоор хэрэглэсэн байх юм. Гадаадын шууд бус хөрөнгө оруулалт гэж хөрөнгө оруулагч компаний менежментэд биечлэн оролцохгүй ноогдол ашиг, хүү, хөрөнгийн ашиг олох зорилгоор харьцангуй богино хугацааны хөрөнгө оруулалт хийхийг хэлнэ. Эдийн Засгийн Хамтын Ажиллагаа, Хөгжлийн Байгууллагаас хэрэгжүүлж буй Олон Талт Хөрөнгө Оруулалтын Хэлэлцээрт гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг биет ба биет бус хөрөнгө гадаад орноос дотоодод орж ирээд зогсохгүй баялагийг бий болгох үйл ажиллагаанд ашиглагдахыг хэлнэ гэж тодорхойлсон байна. Эдгээр тодорхойлолтууд дээр үндэслэн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг хөрөнгө оруулагч биет хөрөнгө нийлүүлээд зогсохгүй биет бус хэлбэрийн хөрөнгө болох технологи, барааны тэмдэгтийн эрх, менежментийн ноу хау, лиценз гэх мэтийн оролцоотойгоор менежментэд гар бие оролцож урт хугацааны туршид ашиг олох зорилгоор хөрөнгө оруулалт хийх үйл явц гэж тодорхойлж болох юм.

Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг хөрөнгө оруулалтын шинж чанар, хөрөнгө оруулалтыг авч буй орны байр сууринаас, мөн хөрөнгө оруулалтын шалтаг шалтгаан дээр үндэслэн хэд хэдэн төрөл хэлбэрт хувааж үздэг. Шинж чанарын талаас нь гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг босоо (vertical), хэвтээ (horizontal), холимог хэлбэрийн (conglomerate) гэсэн гурван төрөлд хуваана. Босоо хэлбэрийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт гэж хөрөнгө оруулалт хийх гэж байгаа орныхоо ажиллах хүчин, байгалийн нөөц баялаг, түүхий эд гэх мэт үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлсийг ашиглах зорилготой хөрөнгө оруулалтыг хэлдэг байхад хөрөнгө оруулагч үйлдвэрлэж буй бүтээгдэхүүнтэйгээ ижил бүтээгдэхүүнийг гадаад оронд үйлдвэрлэх зорилгоор хөрөнгө оруулалт хийхийг хэвтээ хэлбэрийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт гэдэг байна. Харин холимог хэлбэрийн хөрөнгө оруулалт гэж босоо ба хэвтээ хэлбэрийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын аль алиных нь шинжийг багтаасан хөрөнгө оруулалтыг хэлэх бөгөөд 1990-ээд оноос хойших M&A хэлбэрийн хөрөнгө оруулалтууд үүний тод жишээ болно. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт үүнээс гадна



өргөжих (expansionary) ба хамгаалах (defensive) гэсэн хэлбэртэй байдаг. Өргөжих хэлбэрийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нь тухайн компани өөрийн давуу талыг ашиглан гадаад оронд үйл ажиллагаа явуулахыг хэлдэг байхад хамгаалах хэлбэрийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нь үйлдвэрлэлийн зардлыг багасгах зорилгоор гадаад оронд хөрөнгө оруулалт хийхийг хэлдэг байна. Хөрөнгө оруулалт хийгдэж байгаа орны байр сууринаас гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг импортыг орлох (import-substituting), экспортыг нэмэгдүүлэх (export-increasing), засгийн газрын санаачилсан (government initiated) гэсэн гурван төрөлд хуваана. Импортыг орлох гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт гэж хөрөнгө оруулалт хийгдэж байгаа орны гадаадаас импортлодог бүтээгдхүүнийг үйлдвэрлэх зорилготой хөрөнгө оруулалтыг хэлдэг байхад экспортыг нэмэгдүүлэх гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нь хөрөнгө оруулалт хийж байгаа орны түүхий эд, хагас боловсруулсан бүтээгдэхүүн гэх мэтийг үйлдвэрлэлийн явцад өргөнөөр ашиглаж бусад оронд экспортлох зорилготой хөрөнгө оруулалт болно. Засгийн газраас санаачилсан гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт гэж хөрөнгө оруулалтыг дэмжигч орны засгийн газар хөрөнгө оруулалтын инсентивыг амлах, эсвэл улсын хэмжээний төсөл хэрэгжүүлэх болсны улмаас хийгддэг хөрөнгө оруулалтыг хэлнэ. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг түүний шалтаг шалтгаан дээр тулгуурлаж зах зээлд чиглэсэн (market-seeking), ашигт малтмалд чиглэсэн (resource-seeking), үйлдвэрлэлийн бүтээмжид чиглэсэн (efficiency-seeking), стратегийн нөөц баялаг болон чадварт чиглэсэн (strategic asset or capability-seeking) гэж ангилдаг байна. Эдгээр хэлбэрүүдийг ерөнхийд нь тухайн үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлсийг ашиглах зорилгоор явагддаг хөрөнгө оруулалт гэж үзэж болно. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг мөн хувьцаа, хөрөнгө эзэмших байдлаас нь хамаарч дагнасан (independent) ба хамтарсан (joint venture) хөрөнгө оруулалтад ангилна. Дагнасан хөрөнгө оруулалт хийх буюу 100% хувьцаа, хөрөнгө эзэмших гэж гадаадын хөрөнгө оруулагч 100%-ийн хөрөнгө оруулалт хийгээд хөрөнгө оруулалт хийсэн компанийхаа менежментэд бүрэн оролцох тохиолдлыг хэлнэ. Хамтарсан хөрөнгө оруулалтын тухайд компаний нийт хувьцаа, хөрөнгийн 100%-иас доош хувийг эзэмшиж, энэ хэмжээгээр менежментийн үйл ажиллагаанд нь оролцох тохиолдлыг хэлнэ. Үүнээс гадна гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг үйлдвэр, компани шинээр байгуулсан эсэх, M&A хэлбэрээр хийгдсэн эсэх, эх охин компани хоорондын урт хугацааны зээлийн хэлбэрээр хийгдсэн эсэхээс хамаарч ангилах нь бий. Шинээр үйлдвэр, компани байгуулах хэлбэрийн шууд хөрөнгө оруулалтыг ногоон талбайн хөрөнгө оруулалт (greenfield investment) гэдэг. Сүүлийн үед бор талбайн хөрөнгө оруулалт (brown field investment) гэсэн үг мэр сэр үзэгдэх болсон бөгөөд энэ нь хөрөнгө оруулагч бэлэн компанийг худалдаж аваад хэрэглэгдэж байгаа тоног төхөөрөмж, үйлдвэрлэлийн сүлжээ, байгууламж, ажиллах хүчнийг бүхэлд нь солих тохиолдлыг хэлдэг. Энэ нь гол төлөв шилжилтийн эдийн засагт байгаа орнуудын хөрөнгө оруулалтыг тодорхойлоход хэрэглэгддэг ойлголт болно. M&A (Mergers & Acquisition) хэлбэрийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт гэж менежментэд оролцох эрх олж

авах, эзэмших зорилгоор тухайн компанийг худалдан авах юм уу, өөр компанитай нэгтгэх хэлбэрийн хөрөнгө оруулалтыг хэлнэ. Mergers нь нэгтгэх, нийлүүлэх гэсэн утгатай acquisition нь худалдан авах, эзэмших гэсэн утгатай англи үг болно. M&A хэлбэрийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт ихэнх тохиолдолд mergers хэлбэрээс илүү acquisition хэлбэрээр явагддаг. M&A хэлбэрийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нь компани өөрийн хүчин чадлаа нэмэгдүүлэх, шинээр үйл ажиллагаа явуулахад зарцуулагдах цаг хугацаа, зардлыг хэмнэх, менежментийн ноу хау, бэлтгэгдсэн боловсон хүчнээр хангагдах, өөрийн компаний олон улсын рейтинг нэмэгдүүлэх, өрсөлдөгч компанийг худалдан авч зах зээл дээрх байр сууриа тэлэх, цаашдын M&A-д бэлтгэх, хөрөнгийн үнэ цэнэ өндөртэй компанийг худалдаж аваад эргүүлэн зарж ашиг унагаах гэх мэт олон янзын зорилгоор явагддаг. M&A хэлбэрийн хөрөнгө оруулалтын төлөөлөгч аргад компаний хөрөнгө, хувьцааг худалдаж авах, үйл ажиллагааг нь шилжүүлж авах, хувь нийлүүлэгчидтэй тохирч менежментийн эрх эзэмших, нэгтгэх гэх мэт аргууд багтана. Хөрөнгө худалдаж авах M&A гэж тухайн компаний нийт хөрөнгө болон үйл ажиллагаа явуулах эрхийг бүхэлд нь худалдаж авахыг хэлнэ. Хувьцаа худалдаж авах M&A гэж тухайн компаний хувьцааг худалдаж авах замаар менежментэд оролцох эрх эзэмшихийг хэлнэ. M&A хэлбэрийн хөрөнгө оруулалт үүнээс гадна шингээж нэгтгэх, шинээр байгуулах, урвуугаар нэгтгэх гэсэн аргаар явагддаг. Шингээж нэгтгэх M&A гэж худалдагдсан компанийг тэр чигээр нь задлаад ажилтад, эд хөрөнгийг өөрийн компаний үйл ажиллагаанд тарааж хэрэглэх тохиолдлыг, харин шинээр байгуулах M&A гэж худалдаж авсан болон худалдагдсан компаний аль алинийг татан буулгаад шинээр компани байгуулах тохиолдлыг хэлнэ. Худалдаж авсан компанийг татан буулгаад худалдагдсан компанитай нэгтгэх тохиолдлыг урвуу нэгтгэх M&A гэнэ.

## 2. Гадаадын хөрөнгө оруулалтын уламжлалт онолууд

Өнөөдрийг хүртэл гадаадын хөрөнгө оруулалтын онолууд ерөнхийдөө макро ба микро эдийн засгийн төвшинд хийгдэж иржээ.

Гадаадын хөрөнгө оруулалтын уламжлалт онолын үүх түүхийг Доннингийн холимог онолоос салбарлуулан тайлбарлахад Доннинг дотооджуулалтын онол (internalization)-ыг эзэмшлийн давуу тал (ownership advantage), байрлалын давуу тал (location advantage)-тай нэгтгэн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын уламжлалт онол болох холимог онол (eclectic theory)-ыг гаргажээ.<sup>11</sup> Энэ онол гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг дараах маягаар тайлбарласан байдаг. Компани тухайн нэгэн бүтээгдхүүнийг сайн үйлдвэрлэх чадвар буюу эзэмшлийн давуу тал (дэвшилтэт технологи, менежментийн ноу хау гэх мэт)-аа ашиглан өөрийн орны үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлс (ажиллах хүчин, байгалийн баялаг гэх мэт) дээр тулгуурлан бүтээгдэхүүн үйлдвэрлээд гадаад руу гаргавал 'экспорт' болно. Ийм чадвараа тэр чигээр нь гадаадад түрээслэх, аль эсвэл зарахыг 'лицензлэх' гэнэ. Харин ийм чадварыг гадаад оронд түрээслэх юм уу, зарах биш тухайн нэг оронд компани байгуулаад үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлс



дээр нь тулгуурлаж бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэвэл 'гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт' болно гээд гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг тухайн компани эзэмшлийн давуу талыг зах зээлээр дамжуулан борлуулахгүйгээр компанийхаа хүрээнд ашиглах буюу дотооджуулах замаар үйлдвэрлэлийн хүчин зүйлс хямд төсөр газарт очиж үйлдвэрлэл явуулах үйл явц гэж тодорхойлжээ.

Компаний дотооджуулах үзэгдлийг эрдэмтэд өөр өөрөөр тайлбарладаг. Рэдинг урсгал (Reading School)-ын эрдэмтэд төгс бус өрсөлдөөнт зах зээлийн трансакцийн зардал (transaction cost) ба бүтээгдхүүний онцлогын улмаас компаний дотооджуулах үзэгдэл бий болдог гэж үздэг байна. Трансакцийн зардал гэж эдийн засаг бизнесийн харилцаа, солилцоо, хамтын ажиллагааны үйл явцад үүсдэг зардлыг хэлэх бөгөөд үүнд цаг хугацааны ба оюуны зардлаас гадна мэдээлэл олж авах зардал, үйлдвэрлэлийн нөөцөд зохицуулалт хийх зардал, оппортунист үйл хөдлөлийн зардал, эзэд өр эзэмшигчдийн хоорондын агентийн зардал, бизнес хувийн секторыг хүрээлэн буй орчин, үзэл бодол, түүнтэй холбоотой зардал гэх мэт ордог. Трансакцийн зардлын талаас дотооджуулах үзэгдлийг тайлбарладаг зүй тогтлыг дагуу бол компани трансакцийн зардлаа бууруулахын тулд эзэмшлийн давуу талыг компани дотооддоо буюу охин компани байгуулж ашигладаг байна. Бүтээгдхүүний онцлогийн талаас дотооджуулах үзэгдлийг тайлбарлах үзлийн дагуу бол компаний мэдлэг, ноу хау гэх мэт хагас боловсорсон бүтээгдхүүнийг лицензэлж авсан компани бүрэн дүүрэн ашиглаж чаддаггүйгээс лицензэлсэн компани үүний бүрэн ашиглалтанд зориулж хяналт, координацын зардал гэх мэт их хэмжээний зардал гаргах болдог. Тиймээс мэдлэг, ноу хау гэх мэтийг компаний хүрээнд дотооддоо ашиглах нь зах зээлээр дамжуулахаас илүү ач холбогдолтой байдаг ажээ. Бокли, Кассон (Buckley & Casson)<sup>iii</sup> зэрэг эрдэмтэд энэ үзлийг баримталдаг.

Эзэмшлийн давуу талын онол Хаймер (Hymer)-ын монополи давуу талын онол (monopolistic approach)<sup>iv</sup> -оос эхтэй. Энэ үзэл Киндлбөгө<sup>v</sup>, Кэйвис<sup>vi</sup>, Хөрш<sup>vii</sup> (Kindleberger, Caves, Hirsh) зэрэг эрдэмтэд нөлөө үзүүлсэнээс Киндлбөгө эзэмшлийн давуу талын хүчин зүйлст брэндийн нэр, маркетингийн арга барил, патент, технологи гэх мэтийг оруулсан байхад Кэйвис бүтээгдхүүний ялгавартай байдал, Хөрш судалгаа нээлтийг оруулснаараа ялгаатай. Байрлалын давуу талын талаар Кожима (Kojima)<sup>viii</sup> гэх мэт эрдэмтэд судалж үзсэн байдаг. Кожима гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт тухайн нэг компаний онцлогоос бус тухайн улсын нөхцөл байдлаас хамаарч хийгддэг гэж үзсэн байна. Энэ үзэл 1960-70 онууд дахь японы компаниудын гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын учир шалтгааныг оновчтой тайлбарладаг. Түүнийхээр монополи давуу талаа ашиглах зорилготой америк маягийн хөрөнгө оруулалтаас эсрэгээр япон маягийн хөрөнгө оруулалт нөөц баялагын асуудлыг шийдвэрлэх, өөрийн орны үйлдвэрлэлийн түүхий эдийн экспортыг дэмжих зорилгоор явагддаг ажээ.

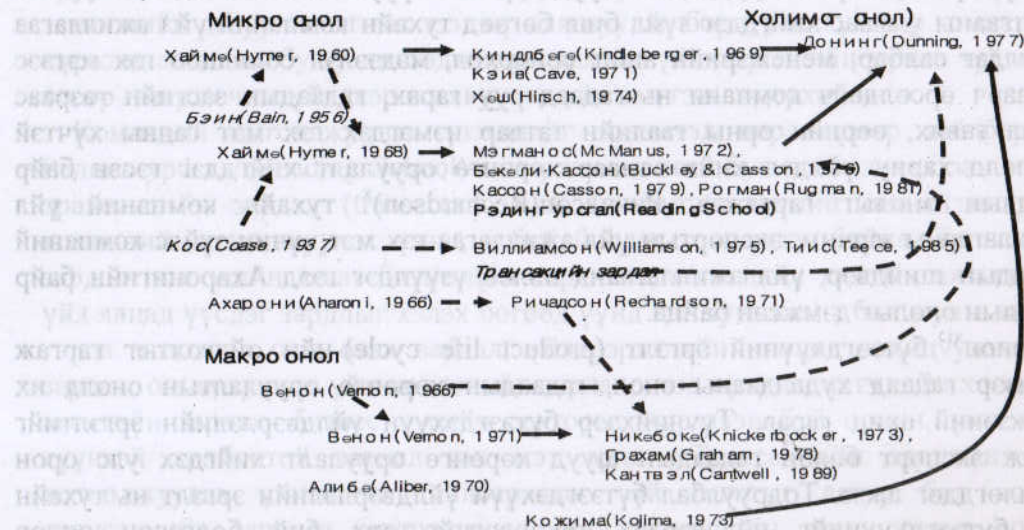
Эдгээрээс гадна гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын нөлөө бүхий онолд Ахарони (Aharoni)-ийн байр байдлын онол (behavior process approach), Вёнон (Vernon)-ы эхлүүлсэн олигополь хариу үйлдлийн онол (oligopolistic reaction

theory), Алибё (Aliber)-ийн мөнгөний нэмэгдэл ашгийн онол (currency-premium theory) орно. Ахарони<sup>ix</sup> гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт заавал эдийн засгийн шалтгааны улмаас хийгддэг зүйл биш бөгөөд тухайн компаний үйл ажиллагаа явуулдаг салбар, менежерийн ашиг сонирхол, мэдээлэл солилцоо гэх мэтээс хамаарч өрсөлдөгч компани нь гадаад руу гарах, гадаадын засгийн газраас санал тавих, өөрийн орны гаалийн татвар нэмэгдэх гэх мэт гадны хүчтэй цочролд хариу үйлдэл хийх замаар хөрөнгө оруулалт хийгддэг гэсэн байр байдлын онолыг гаргажээ. Ричардсон (Richardson)<sup>x</sup> тухайн компаний үйл ажиллагааны зарчим, экспортын үйл ажиллагаа гэх мэт хүчин зүйлс компаний цаашдын шийдвэр, үйл ажиллагаанд нөлөө үзүүлдэг гээд Ахаронигийн байр байдлын онолыг дэмжсэн байна.

Вёнон<sup>xi</sup> бүтээгдхүүний эргэлт (product life cycle)-ийн ойлголтыг гаргаж ирснээр гадаад худалдааны онол, гадаадын хөрөнгө оруулалтын онолд их хэмжээний ахиц гарав. Түүнийхээр бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэлийн эргэлтийг дагаж экспорт болон гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хийгдэх улс орон өөрчлөгддөг ажээ. Тодруулбал бүтээгдэхүүн үйлдвэрлэлийн эргэлт нь тухайн нэг бүтээгдхүүнийг үйлдвэрлэх технологийг анх бий болгосон өндөр хөгжилтэй орноос үйлдвэрлэлийн зардлыг багасгах боломжтой хөгжиж буй орон руу шилжих замаар анхан үе, өсөлтийн үе, боловсрох үе шаттай байдаг бөгөөд үйлдвэрлэлийн зардлыг бууруулах зорилгоор тухайн нэг бүтээгдхүүнийг үйлдвэрлэх газар байнга өөрчлөгдөнө гэсэн хөдөлгөөнт байр сууринаас гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг тайлбарласан байдаг. Никёбокё (Knickerbocker)<sup>xii</sup> Вёноны олигополь хариу үйлдлийн онолыг үргэлжлүүлэн нэн тэргүүнд явагчийг дагах үйлдэл (follow-my-leader)-ээр гадаадын хөрөнгө оруулалтын шалтгааныг тайлбарлаад үндэстэн дамнасан корпорациуд ижил цагт ижил газарт бөөгнөрөх үзэгдлийг үүний жишээ болгон тайлбарласан байна. Грахам (Graham)<sup>xiii</sup> бас 1970-аад онуудад америк, европын компаниуд харилцан хөрөнгө оруулалт хийж байсан үзэгдлийг олигополь үйлдлийн онолын байр сууринаас аюул заналхийллээс зайлсхийх (exchange of threats) үйлдэл гэж тайлбарлажээ. Кантвэл (Cantwell)<sup>xiv</sup> нь Никёбокёгийн гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нэгдэж нийлсэн багц хэлбэрээр явагддаг гэсэн байр байдлын онолыг дэмжсэн байна. Түүний үзлийн Никёбокётэй ялгарах тал нь Никёбокё багц үзэгдлийг өрсөлдөгчийнхөө үйлдэлд олигополь хариу үйлдэл үзүүлэх гэж үзсэн байхад Кантвэл техник технологи төвлөрч бөөгнөрсөн газар руу шилжиж технологийн дэвшилээс хуваалцах боломжийг ашиглах зорилготой компаний үйлдэл энэ мэт багц үзэгдлийг бий болгоно гэж үзсэн байдаг. Вёноны эхлүүлсэн эдгээр онолыг нэгтгээд зах зээлийн хүчин чадалд тулгуурласан онолууд гэдэг.



## Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын уламжлалт онолууд



Алибё<sup>xv</sup> хоёр орны мөнгөний худалдан авах чадварын өөрчлөлт гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын эх сурвалж болдог гэжээ. Мөнгөний үнэ цэнэ өндөртэй орны компани олон улсын санхүүгийн зах зээл дээрээс мөнгөний үнэ цэнэ багатай орны компаниас хамаагүй бага хүүгээр мөнгө зээлдэх боломжтой байдаг. Тэд өөрийн орны мөнгөний үнэ цэнийг ирээдүйд өснө гэж урьдчилан тооцоолсны үндсэн дээр олон улсын санхүүгийн зах зээл дээрээс бага хүүгээр мөнгө зээлж гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт хийх болдог. Алибёгийн онол америкийн компаниудын 1950-60 онуудад европын орнуудын, 1960-аад оны сүүлч 70-аад оны эхэн үед японы болон зүүн өмнөд азийн орнуудын компаниудыг худалдаж авч байсан үзэгдлийг сайн тайлбарлаж чаддаг байна.

## Дүгнэлт

Энэ судалгаагаар гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт нь нэг орноос нөгөө орон руу чиглэх мөнгө, хөрөнгийн урсгал болоод зогсохгүй менежментийн ноу хау, дэвшилтэт технологи гэх мэтийг дагуулдаг талаар авч үзлээ. Мөн хөрөнгө оруулалтын шинж чанар, хөрөнгө оруулалтыг авч буй орон, хөрөнгө оруулалтын шалтаг шалтгаан, шинээр үйлдвэр, компани байгуулсан байна уу гэдгээс хамаарч гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтын төрөл хэлбэрийг тодорхойллоо. Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалтыг тайлбарсан онолуудыг микро ба макро төвшинд хуваагаад микро төвшний онолд компанийн өрсөлдөөний давуу талын онол, дотооджуулалтын онол, байр байдлын онолыг оруулж тайлбарласан бөгөөд макро төвшний онолд бүтээгдхүүний эргэлтийн онол, олигополь хариу үйлдлийн онол, байрлалын давуу талын онол, мөнгөний нэмэгдэл ашгийн онолыг тус тус оруулж тайлбарлалаа.

Судалгааны үр дүнд нэгд, гадаадын хөрөнгө оруулалтын онолууд гол төлөв хөрөнгө оруулагчийн талаас хийгддэг болох, хоёрт, гадаадын хөрөнгө оруулалт маш олон төрлийн учир шалтгааны улмаас явагддаг, гуравт, хөрөнгө оруулагчид гадаадын хөрөнгө оруулалтыг авч буй орны онцлог, нөхцөл байдлыг ашгийн үйл ажиллагааныхаа хэрэгсэл болгодог болохоос тухайн орны тусын тулд хөрөнгө оруулалт хийдэггүй болохыг олж тогтоолоо. Улмаар гадаадын хөрөнгө оруулалтыг авч буй орнуудын зүгээс гадаадын хөрөнгө оруулалтын талаарх судалгааг ул суурьтай хийх, үүнийг ашиглах арга хэмжээг өөрийн орны онцлогтой зохицуулж боловсруулах зайлшгүй шаардлагатай гэсэн дүгнэлтэнд хүрлээ.

## Ашигласан ном зүй

- <sup>1</sup> Зузааны Бороо, 2004, Гадаадын шууд хөрөнгө оруулалт, Адмон хэвлэлийн газар, Улаанбаатар хот.
- <sup>1</sup> «Dunning, J. H., 1980, "Toward an Eclectic Theory of International Production", Journal of International Business Studies, Vol. 11, No. 1, Spring/Summer, pp. 9-32.» , «Dunning, J. H., 1981, International Production and the Multinational Enterprise, Allen and Unwin, London.»
- <sup>1</sup> Buckley, P. J. and M. Casson, 1976, *The Future of the Multinational Enterprise*, London, Macmillan.
- <sup>1</sup> Гадаадын компани өөр оронд бизнесийн үйл ажиллагаагаа амжилттай явуулахын тулд тухайн орны компани(indigenous firms)-аас давж гарах чадвартай байх ёстой бөгөөд энэ чадварыг монополи давуу тал(monopolistic advantage) гэнэ. Hymer, S. H., 1960(1976), *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Foreign Investment*, Cambridge, Mass., MIT Press.
- <sup>1</sup> Kindleberger, C. P., 1969, *American Business Abroad*, New Haven, Yale University Press.
- <sup>1</sup> Caves, R. E., 1971, "International Corporations: The Industrial Economics of Foreign Investment", *Economica*, 38, pp. 1-27. Reprinted in *International Investment*, (ed. J. H. Dunning), Penguin, Harmondsworth, pp. 265-301.
- <sup>1</sup> Hirsch, S., 1974, "Capital or Technology? Confronting the Neo-Factor Proportions and Neo-Technology Accounts of International Trade", *Weltwirtschaftliches Archiv*, 90, pp. 535-563.
- <sup>1</sup> Kojima, K., 1973, "A Macroeconomic Approach to Foreign Direct Investment", *Hitotsubashi Journal of Economics*, 14, 1-21.
- <sup>1</sup> Aharoni, Y., 1966, *The Foreign Investment Decision Process*, Cambridge, Mass.
- <sup>1</sup> Richardson, G. B., 1972, "The Organization of Industry", *Economic Journal*, 82 September, pp. 883-896.



- <sup>1</sup> Vernon, R., 1966, "International Investment and International Trade in Product Cycle", *Quarterly Journal of Economics*, Vol. 80, pp. 190-207.
- <sup>1</sup> Vernon, R., 1971, *Sovereignty at bay: the multinational spread of US enterprises*. Basic Books, New York.
- <sup>1</sup> Knickerbocker, F. T., 1973, *Oligopolistic Reaction and Multinational Enterprise*, Boston, Harvard University Press.
- <sup>1</sup> Graham, E. M., 1978, "Transatlantic Investment by Multinational Firms: A Rivalistic Phenomenon?", *Journal of Post-Keynesian Economics*, 1(1).
- <sup>1</sup> Cantwell, J., 1989, *Technological Innovation and Multinational Corporations*, Blackwell Oxford.
- <sup>1</sup> Aliber, R. Z., 1970, "A Theory of Foreign Direct Investment", in Charles B. Kindleberger(ed.), *The International Corporation*, Cambridge, MA: M.I.T Press, pp. 17-34.