

بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری در کشورهای منتخب اپک

آذین سادات استاد رمضان^{۱*}، مریم بذرائی^۲، مجتبی کریمی^۳

تاریخ پذیرش: ۹۶/۱۰/۹

تاریخ دریافت: ۹۶/۶/۲۵

چکیده

در ادبیات اقتصادی جدید، نقش کیفیت نهادها در توسعه اقتصادی مورد توجه قرار گرفته است. نحوه توزیع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نیز چگونگی جذب و تأثیر آن بر اقتصاد کشورها به شدت تحت تأثیر کیفیت نهادها و شرایط اقتصادی، سیاسی و موقعیت کشور میزبان است. در مقاله حاضر، پیرامون تأثیرگذاری متغیرهای نهادی و ساختاری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب عضو اپک، با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم‌یافته (GMM) پانل پویا، بین سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۲، بررسی انجام می‌شود. نتایج به دست آمده، حاکی از اثر مثبت و معنادار حکمرانی خوب و منابع طبیعی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. همچنین، نتایج حاصل از برآورد مدل نشان می‌دهد، منابع طبیعی اثری غالب بر رابطه حکمرانی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد؛ به این معنا که به دلیل تأثیر منابع طبیعی، حکمرانی خوب در منتخب کشورهای اپک، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تسهیل نمی‌کند هیچ، بلکه باعث کاهش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هم می‌شود.

کلیدواژه‌ها: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، حکمرانی خوب، آزادی اقتصادی، منابع طبیعی.

طبقه‌بندی JEL: P48, D73, F21

۱. مقدمه

دلیل تلاش بیشتر برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، ریشه در این باور فراگیر دارد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جز تأمین مالی، اهداف دیگری چون ارتقای فن‌آوری، دسترسی به تکنولوژی پیشرفته، توسعه مهارت و مدیریت به منظور ارتقای توان کیفی نیروی کار داخلی، توسعه بازارهای صادراتی، افزایش استاندارد تولیدات داخلی و حرکت به سوی اقتصاد بازار را هم دنبال می‌کند. به علاوه،

تشکیل سرمایه در هر کشوری، به ویژه کشورهای در حال توسعه، به منظور ایجاد و تداوم رشد و توسعه اقتصادی دارای اهمیت خاصی است و همواره مورد توجه اقتصاددانان و برنامه‌ریزان اقتصادی بوده است. استفاده از امکانات سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی از طریق به کارگیری مطلوب منابع تولید از مهم‌ترین عوامل رسیدن به پیشرفت اقتصادی جوامع محسوب می‌شود.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مانند شکل‌های دیگر سرمایه‌بی‌ثبات نیست و از این رو، اثر تخریبی کمتری دارد.

در دو دهه گذشته، تغییر چشم‌گیری نسبت به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه وجود داشته است. به‌ویژه بحث بین دانشگاهیان و سیاست‌گذاران از اینکه آیا سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باید تشویق شود، به این پرسش تغییر یافته است که چگونه کشورهای در حال توسعه می‌توانند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را جذب کنند؟ بنابراین، شناخت عوامل تعیین‌کننده و چگونگی تأثیر آنها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، اهمیت روزافزونی برای سیاست‌گذاران و برنامه‌ریزان اقتصادی کشور یافته است.

از جمله عواملی که تا امروز کمتر مورد توجه قرار گرفته، عوامل نهادی است. توجه به اقتصاد سیاسی و پیوند آن با نهادهای حاکمیتی، متغیری است که داگلاس نورث و جرالدمیر در مسیر رسیدن به توسعه اقتصادی همیشه از آن به‌عنوان یک متغیر فراموش شده یاد می‌کنند. در همین راستا، این مقاله به دنبال بررسی تأثیر حکمرانی خوب، آزادی اقتصادی و منابع طبیعی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نیز بررسی ارتباط منابع طبیعی در تعیین رابطه بین حکمرانی خوب و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، با استفاده از روش GMM داده‌های تابلویی پویا در منتخب کشورهای اپک است.

فرضیه‌های تحقیق عبارت‌اند از:

فرضیه اول: حکمرانی خوب بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، اثر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه دوم: آزادی اقتصادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، اثر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه سوم: منابع طبیعی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، اثر مثبت و معنادار دارد.

فرضیه سوم از آنجا حایز اهمیت است که یکی از مهم‌ترین مشوق‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، وجود منابع طبیعی فراوان است. زیرا وفور این منابع مزیت نسبی را به ارمغان می‌آورد. اصولاً سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی زمانی انجام می‌گیرد که کشورها دارای منابع طبیعی فراوان، ولی فاقد سرمایه کافی و یا دانش فنی مورد نیاز برای استخراج و فروش

مواد خام هستند.

فرضیه چهارم: رابطه بین حکمرانی خوب و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تحت تأثیر منابع طبیعی قرار می‌گیرد.

در بخش دیگری از این پژوهش، علاوه بر بررسی اثر منابع طبیعی به‌صورت مجزا، بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، به‌عنوان مهم‌ترین عامل ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از نظر تاریخی به کشورهای میزبان، این نکته نیز که آیا منابع طبیعی در کشورهای میزبان می‌تواند بر رابطه حکمرانی خوب و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثرگذار باشد، مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۲. پیشینه پژوهش

۲-۱. مبانی نظری پژوهش

۲-۱-۱. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

کار، سرمایه، فناوری و مدیریت، مهم‌ترین عوامل تولید به‌شمار می‌آیند. در مقام نظریه، همه این عوامل می‌توانند منشأ داخلی یا خارجی داشته باشند. چنانچه حجم پس‌اندازهای یک جامعه با درآمد سرانه پایین به‌میزان کافی نباشد، سرمایه‌گذاری داخلی، متناسب با افزایش جمعیت و نیروی کار انجام نمی‌پذیرد. در چنین جوامعی، منابع مالی خارجی، بخشی از نیازهای کشور به منابع مالی را تأمین می‌کنند.

روش‌های تأمین مالی خارجی به دو دسته تأمین منابع مالی بدون مشارکت خارجی و تأمین منابع مالی با مشارکت خارجی تقسیم می‌شود:

نوع اول، شامل استفاده از وام‌های خارجی، خطوط اعتباری و یوزانس است و نوع دوم به دو دسته سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی تقسیم می‌شود. تفاوت دو نوع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و غیرمستقیم خارجی، در این است که در سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی، کنترل (از سوی خارجی‌ان) وجود ندارد و معمولاً از طریق اوراق

دارد، مسئله کاهش خطرات ناشی از سرمایه‌گذاری است. بر این اساس، تنوع سرمایه‌گذاری یک شرکت در بازارهای متعدد، امکان خطرات آن را کاهش می‌دهد. مطالعات تجربی از قدرت تبیین این تئوری می‌کاهند، چراکه شرکت‌های چندملیتی تمایل به سرمایه‌گذاری در مناطقی را دارند که دارای همبستگی بالای عواید باشند (گلاکو^۳ و کوین^۴، ۲۰۰۴: ۱۵).
۳. اندازه بازار: فرضیه اندازه بازار، ریشه در تئوری نوکلاسیک سرمایه‌گذاری دارد. این تئوری بر نقش اندازه مطلق بازار کشور میزبان و نقش نرخ رشد آن تمرکز دارد. براساس این فرضیه، هر اندازه حجم و وسعت بازار بزرگ باشد، دسترسی به منابع و کاهش هزینه‌های تولید از طریق توسل به صرفه‌های مقیاس امکان‌پذیرتر است (ذوالقدر، ۱۳۸۸: ۵).

ب - تئوری‌های مرتبط با بازارهای ناقص

۱. تئوری سازمان صنعتی: براساس این فرضیه، هنگامی که بنگاهی شرکت‌های تابعه خود را در دیگر کشورها برپا می‌کند، با عدم مزیت‌های متعددی در رقابت با بنگاه‌های داخلی مواجه می‌شود. این عدم مزیت‌ها از تفاوت در زبان، فرهنگ، نظام قانونی و دیگر تفاوت‌های بین کشوری بروز می‌کند؛ اگر باوجود این عدم مزیت‌ها، بنگاه بخواهد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی انجام دهد، باید برخی از مزیت‌هایی که از دارایی‌های نامشهود برمی‌خیزد، از قبیل علامت تجاری مشهور، حق امتیاز فناوری محافظت‌شده، مهارت‌های مدیریتی و دیگر عوامل ویژه بنگاه را دارا باشد. علی‌رغم توان نسبی فرضیه سازمان صنعتی هاینر در تبیین برخی موارد، این فرضیه کاملاً متقاعدکننده به نظر نمی‌رسد. این فرضیه از تبیین این مسئله که چرا شرکت‌ها علی‌رغم برخورداری از اشکال ارزان توسعه خود همچون صادرات از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به منظور افزایش مزیت‌های خود وارد می‌شوند، ناتوان است (گلاکو و کوین، ۲۰۰۴: ۱۶).

۲. نظریه درونی‌سازی: در دهه ۱۹۷۰، شاخه‌ای از ادبیات

بهادار انجام می‌شود (صادقی علویچه^۱، ۲۰۰۴: ۸-۹).

براساس استانداردهای منتشرشده از سوی صندوق بین‌المللی پول و سازمان همکاری‌های اقتصادی و توسعه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، شامل سرمایه‌گذاری‌هایی می‌شود که در شرکتی خارج از کشور سرمایه‌گذار، برای کسب سود مداوم در آن شرکت اتفاق می‌افتد. در واقع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از مشارکت یک شرکت مادر با شرکت وابسته به آن شکل می‌گیرد که با یکدیگر، شرکتی فراملیتی را تشکیل می‌دهند. شرکت مادر باید کنترل شرکت وابسته را در دست گیرد و طبق تعریف صندوق بین‌المللی پول، برای به‌دست آوردن کنترل یک شرکت، باید حداقل ۱۰ درصد از سهام و یا قدرت رأی آن شرکت را به‌دست آورد.

۲-۱-۲. مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

الف - تئوری‌های مرتبط با بازار کامل

تئوری‌های مرتبط با بازار کامل، خود به سه دسته مجزا قابل تفکیک هستند:

۱. نرخ‌های متفاوت بازدهی: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در نتیجه وجود نرخ‌های متفاوت سود حاصل از جریان سرمایه در سطح بین‌المللی به وجود می‌آید. براساس این فرض، جریان سرمایه کشورهایی را درمی‌نوردد که در آنها نرخ‌های بالای سود وجود داشته باشد. ضعف این فرضیه در این است که با فرض وجود نرخ واحد از سود در بین صنایع، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آن صنایع رخ نخواهد داد و نیز با فرض نرخ واحد از سود و بازدهی، هیچگاه میان ۲ کشور، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اتفاق نخواهد افتاد (کهال^۲، ۲۰۰۴: ۷).

۲. تنوع سرمایه‌گذاری: براساس این تئوری، تصمیم یک شرکت چندملیتی برای سرمایه‌گذاری در خارج، فقط متأثر از نرخ‌های بازگشت سود نیست، بلکه آنچه اهمیت بیشتری

1. Sadeghi Alavicheh, Aliasghar

2. Kehal, S.

3. Glauco, Devita

4. Kevin, Lawler

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با عنوان «نظریه درونی‌سازی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی» ظهور یافت. مبنای آن با نظریه شرکت کوز (۱۹۳۷) بود که اقدام به آزمون نقش هزینه‌های معاملاتی در شکل‌گیری سازمان می‌کرد. دغدغه اصلی نظریه کوز این بود که چرا شرکت‌ها به وجود می‌آیند و چرا همه معاملات اقتصاد در بازار روی نمی‌دهد؟

وی پاسخ به این سؤالات را در قالب هزینه‌های معاملاتی، از جمله هزینه تعیین قیمت بازار، هزینه مذاکرات، هزینه‌های امضا و اجرای قراردادهای میان طرفین معامله مورد بحث قرار داد. به زعم کوز، برای غلبه بر این مشکلات و کاهش هزینه‌های معاملاتی، نیاز به مدیریت منابع و معاملات داریم. زمانی که این امر روی دهد، یک شرکت متولد می‌شود و به تبع آن، منافع ناشی از اقدامات عمدتاً به جای بازار در درون بنگاه و سازمان به دست می‌آید. در چنین وضعیتی، ما شاهد درونی‌سازی فعالیت در داخل ساختار شرکت خواهیم بود (کوز، ۲۰۰۵: ۳۳).

فرایند درونی‌سازی بعدها در راستای تبیین تولید بین‌المللی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی توسعه یافت و از طرفداران پیشگام این نظریه، باکلی و کاسون بودند. براساس نظریه این دو، عملیات شرکت‌ها به ویژه شرکت‌های بزرگ، تنها تولید کالا و خدمات را شامل نمی‌شود، بلکه فعالیت‌هایی از قبیل بازاریابی آموزش، تحقیق و توسعه تکنیک‌های مدیریتی و مداخله در بازارهای مالی را نیز دربر می‌گیرد که این فعالیت‌ها در ارتباط متقابل با یکدیگر هستند و می‌توان آن را محصولات واسطه‌ای نامید.

نظریه‌های درونی‌سازی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، نقش پراهمیتی در توسعه نظریه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دهه ۱۹۷۰ ایفا کرده است. این نظریه از پاسخ به این سؤال که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در چه مکان‌هایی روی می‌دهد، ناتوان است. به علاوه، این نظریه یک رویکرد پویا نیست، چراکه برای ایجاد یک رویکرد پویا باید رویکردهای مختلف را که بر پویایی و عدم تعادل در سطوح بنگاه، بازار و رقابت بین‌المللی تمرکز یافته‌اند با

یکدیگر ادغام کرد (شیخ‌الاسلامی، ۱۳۸۴: ۳۸).

۳. فرضیه چرخه زندگی محصول: براساس فرضیه چرخه زندگی محصول (کورنش، ۱۹۵۳؛ پوستر ۱۹۶؛ ورنون: ۱۹۶۶)، تولید از طریق چرخه‌ای از ابتکار شروع می‌شود، رشد نهایی پیدا می‌کند، رشد آن کاهش و در آخر زوال می‌یابد. این نتیجه، در واکنش به فرایند معرفی و ابداع، شیوع، بلوغ و پیری است. این فرضیه، مسلم می‌داند که بنگاه‌های دارای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، در مرحله خاصی از چرخه زندگی، ابتدا دست به تولید ابداع می‌زنند (ذوالقدر، ۱۳۸۸: ۹).

۴. پارادایم التقاطی دانینگ: دانینگ با مطالعه تاریخ نظریه‌پردازی درباره سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، اقدام به ارائه رویکردی می‌کند که طیف وسیعی از نظریه‌ها را در خود جای می‌دهد. وی درصدد پاسخ به «چرایی»، «میزان» و «مکان» بود. مفروضات اصلی پارادایم دانینگ عبارت‌اند از: مزیت‌های مالکیتی، مزیت‌های ناشی از درونی‌سازی و مزیت‌های مکانی (دانینگ، ۱۹۷۷: ۲۹).

به گفته وی، شرکت‌ها زمانی به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی روی خواهند آورد که مزیت‌های سه‌گانه مالکیت، موقعیت مکانی و درونی‌سازی وجود داشته باشد. هرچند این شرایط برای تحقق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ضروری است، الزامی نیستند.

پارادایم التقاطی دانینگ، علی‌رغم نقاط قوت عیدیه خود، از جمله لحاظ کردن متغیرهای نظریه‌های متعدد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، از یک نقطه ضعف اساسی رنج می‌برد. دربرگرفتن متغیرهای متعدد تأثیرگذار بر شکل‌گیری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که با هدف تأثیرگذاری هم‌زمان بر انگیزش‌های شرکت در راستای وارد شدن در عرصه تولید خارجی از یک سو و کشور میزبان برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از سوی دیگر انجام گرفته است، عملیاتی‌شدن این پارادایم را با دشواری‌های جدی مواجه می‌سازد.

درواقع، پیش‌بینی‌های قابل آزمون را نمی‌توان از این پارادایم استخراج کرد. برای مثال، در حالی که متغیرهای مربوط به مزیت مکانی به راحتی قابل آزمون هستند، بررسی

باید هادی بخش خصوصی و دولتی در مسیر سرمایه‌گذاری باشند.

شاخص دوم: اثربخشی کارایی دولت و سرمایه‌گذاری

اثربخشی، به توانایی دولت در قانون‌گذاری، داورهای دادگاه‌ها، سیستم‌های مدیریتی در ارتباط با حاکمیت قانون، عدالت مدیریتی و قضایی و شفافیت اشاره می‌کند. به عبارت دیگر، کیفیت تهیه و تدارک خدمات عمومی و استقلال خدمات همگانی از فشارهای سیاسی و داشتن صلاحیت و شایستگی کارگزاران را بیان می‌کند (عیسی‌زاده، ۱۳۸۸).

یکی از پیامدهای مثبت سرمایه‌گذاری خارجی، انتقال فن‌آوری است. فراهم کردن فضایی مناسب و امن برای سرمایه‌گذاری می‌تواند جزء برنامه فقرزدایی دولت باشد. این امر به نحوی هزینه فرصت از دست رفته دولت را در برابر سرمایه‌گذاری و انتقال فن‌آوری کاهش می‌دهد. وجود دولتی کارآمد، از سوی بخش خصوصی را برای سرمایه‌گذاری تقویت می‌کند و از طرف دیگر، با داشتن کارآمدی در حوزه نهادی مثل سیستم قضایی مستقل، عدم مشکلات مدیریتی، انتقال اطلاعات شفاف، برقراری حاکمیت قانون و ایجاد ثبات سیاسی، می‌تواند اسباب افزایش سرمایه‌گذاری را در جامعه فراهم سازد و نقش بسیار عظیمی را در تحقق سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی ایفا کند.

شاخص سوم: حاکمیت قانون و سرمایه‌گذاری

حاکمیت قانون در جامعه‌ای ظهور پیدا می‌کند و تداوم دارد که در آن جامعه، حقوق و چارچوب‌های مشخص و تعریف‌شده‌ای برای تمام آحاد جامعه، از جمله دولت‌مردان و شهروندان عادی وجود داشته باشد و به رسمیت شناخته شود. اگر حقوق متقابل بین حکومت و مردم وجود داشته باشد و هر دو طرف ملزم به رعایت این حقوق باشند، در چنین جامعه‌ای، حاکمیت قانون برقرار است (میدری و خیرخواهان، ۱۳۸۳).

اعتماد مردم به دولت، یکی از نیازهای حیاتی برای

پیوند بین مزیت‌های مالکیتی و ناشی از درونی‌سازی امری بسیار دشوار است (گلاکو و کوین، ۲۰۰۴: ۲۰).

۲-۱-۳. شاخص‌های حکمرانی بانک جهانی و سرمایه‌گذاری خارجی

حکمرانی خوب برای بانک جهانی، مترادف با مدیریت سالم توسعه^۱ است. بانک جهانی شاخص‌های حاکمیتی را در شش سطح بررسی می‌کند: ۱. حق اظهارنظر و پاسخگویی، ۲. کارایی دولت، ۳. حاکمیت قانون، ۴. بازیابی مقررات، ۵. کنترل فساد، ۶. بی‌ثباتی سیاسی و خشونت.

شاخص اول: حق اظهارنظر و پاسخگویی و سرمایه‌گذاری

در بسیاری از پژوهش‌ها، شاخص حق اظهارنظر و پاسخگویی را شاخص دموکراسی می‌دانند. عدم پاسخگویی دولت‌ها مقوله ایجاد فساد، از جمله فساد مالی را در جامعه، به‌ویژه بخش دولتی فراهم می‌کند. این امر باعث می‌شود مقدمات جذب سرمایه‌های خارجی به دلیل انگیزه مقامات رسمی قدرت طلب فراهم نشود.

اولین گامی که در راستای جذب سرمایه‌گذاری باید برداشته شود، این است که حکومت‌ها باید هزینه‌های لازم را برای پاسخگویی و افشای امور پرداخت کنند و دومین مسئله این است که یک سیستم نظارتی قوی باید بر مسائل مالی و بودجه نظارت کند. در جامعه باید قوانین دارای شفافیت کافی باشند که زمینه برای پاسخگویی دولت به خصوص پاسخگویی‌های اقتصادی فراهم شود. در واقع چنین قوانینی باید درجه شمول بسیار بالایی داشته باشند که تمام ارگان‌های دولتی از مقامات پایین تا سطوح عالی کشور را دربر گیرند. دولت باید هزینه‌های که انجام می‌دهد را شفاف به عموم مردم اطلاع‌رسانی کند. اگر مسئله پاسخگویی دولت به فراموشی سپرده شود، فساد در کشور ریشه می‌دواند و همانند ویروس تمام نهادها را دربر می‌گیرد و در صورت فقدان پاسخگویی دولت به مردم، اعتماد مردم از دولت سلب خواهد شد. قوانین

فساد در کشورهای میزبان)، اثر منفی فساد بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتر است. سطح بالاتری در پراکندگی، به فساد رفتاری، همچون یک مالیات پیش‌بینی‌ناپذیر اتفاقی می‌بخشد.

شاخص ششم: ثبات سیاسی و سرمایه‌گذاری

بی‌ثباتی سیاسی، بیانگر مفاهیمی مانند ناآرامی‌های اجتماعی، ترور و اعدام‌های سیاسی و کودتا و آشوب‌های شهری، تنش‌های قومی و انتقال قدرت در سطوح بالا است (عیسی‌زاده، ۱۳۸۸). در واقع، بی‌ثباتی سیاسی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری و امکانات سرمایه‌گذاری را در جامعه از بین خواهد برد. در اکثر کشورهای در حال توسعه، بحث عدم اطمینان معلول فضای بی‌ثباتی است که در جامعه به لحاظ سیاسی وجود دارد که این عدم اطمینان، موجب کاهش امنیت سرمایه‌گذاری و فرار سرمایه می‌شود. در بسیاری از مطالعات، شاخص سرمایه‌گذاری را تابعی از موضوعات سیاسی می‌دانند و در بحث بی‌ثباتی، بسیاری بیشتر به حاکمیت و دولت‌ها توجه دارند (علیزاده، ۱۳۹۰).

۴-۱-۲. منابع طبیعی و سرمایه‌گذاری

مستقیم خارجی

تجارب تاریخی نشان می‌دهد که یکی از مهم‌ترین مشوق‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، وجود منابع طبیعی فراوان است. زیرا وفور این منابع، مزیت نسبی را به ارمان می‌آورد. اصولاً سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی زمانی انجام می‌گیرد که کشورها دارای منابع طبیعی فراوان ولی فاقد سرمایه کافی و یا دانش فنی مورد نیاز برای استخراج و فروش مواد خام هستند. پیامدهای سیاسی اصلی اتکا به رانت‌های منابع عبارت‌اند از حکومت‌های دارای ساختار اداری ضعیف و روابط اجتماعی نادرست دولت‌ها. اتکا بر یک منبع خارجی درآمد به این دلیل سبب ضعف ساختار اداری حکومت می‌شود که سهولت تأمین مالی مخارج دولت باعث می‌شود، دولت‌مردان هیچ مشوقی برای ایجاد ساختار اداری قوی نداشته باشند. به‌طور خاص‌تر کشورهای غنی از مواد معدنی،

انسجام یک جامعه محسوب می‌شود که این امر به نوبه خود، امنیت برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند و قدمی در راستای توسعه اقتصادی است. اگر در جامعه‌ای حاکمیت قانون ضعیف باشد، منجر به کاهش کارآمدی حکومت می‌شود و در چنین جامعه‌ای، پذیرش مالیاتی ضعیف است و فرار مالیاتی به سرعت انجام می‌گیرد و در نتیجه، دولت در تأمین درآمدهای مالیاتی خود با مشکل مواجه می‌شود (UNDP، ۱۹۹۷).

شاخص چهارم: بازیابی مقررات و سرمایه‌گذاری

فقدان قوانین و نهادهای قانونی لازم در کنار هدف افزایش تحقق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، یک ضعف محسوب می‌شود که در حوزه نهادسازی جای دارد. در واقع دولت‌ها می‌توانند قواعد و مقررات را به‌گونه‌ای تعیین کنند که عاملان اقتصادی بر پایه آن رفتار کنند که در نهایت، باعث افزایش رفاه و کامیابی جامعه می‌شود. مباحث کیفیت قوانین و مقررات نیز اهمیت به‌سزایی دارد. این قوانین باید به‌گونه‌ای تنظیم و طراحی شوند که ضمن افزایش شاخص‌هایی چون رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری، نابرابری‌های اجتماعی را نیز کاهش دهند. البته باید این نکته را مطرح کرد که این اهداف در صورتی تحقق پیدا خواهد کرد که یک سیستم نظارتی کارآ و پاسخگو طراحی شود که به‌واسطه طراحی این سیستم، تمامی ذی‌نفعان که از همه تصمیم‌گیری‌های دولت متأثر می‌شوند، از تمامی تصمیم‌گیری‌های دولت اطلاع داشته باشند و از پیامدهای مترتب بر سیاست‌گذاری دولت مطلع شوند و بتوانند اظهار نظر کنند. با یک سیستم نظارتی کارآمد و برقراری نظام قانونی مشروع مناسب، اهداف عاملان اقتصادی تأمین می‌شود و سرمایه‌گذاران در زیر پرچم قوانین کارآمد، اهداف خود را تأمین می‌کنند (علیزاده، ۱۳۹۰).

شاخص پنجم: فساد و سرمایه‌گذاری

گزارش جهانی رقابت در سال ۱۹۹۷ نشان داد که پیش‌بینی فساد در تحقق سرمایه‌گذاری دارای اهمیت بالایی است. هرچه سطح فساد، کمتر قابلیت پیش‌بینی داشته باشد (پراکندگی بیشتر ارزیابی‌ها و اندازه‌گیری‌های فردی رویه

«آیا منابع طبیعی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را جذب می‌کنند؟» به این نتیجه رسیدند که دارایی‌های زیرخاکی اثری منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی غیرمنابع و اثری مثبت بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منابع دارد. آنها همچنین متوجه شدند که دوبرابر کردن قیمت نفت، باعث سقوط ۱۰ درصدی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی غیرمنابع می‌شود.

ورنیک^۱ و همکاران (۲۰۰۹) در پژوهش خود برای بررسی نقش نهادها و جغرافیای طبیعی بر توسعه اقتصادی، جریان FDI را برای ۶۴ کشور در حال گذار از سال ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۶ مورد توجه قرار داده‌اند. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد، کیفیت نهادهای منطقه‌ای، عامل مهمی در توضیح تفاوت‌های FDI در کشورهای مورد بررسی است. اثر مثبت حکمرانی منطقه‌ای خوب بر FDI، از اثر بازارهای منطقه‌ای توسعه‌یافته بیشتر است.

حیدری و افشاری (۱۳۹۰)، در مقاله‌ای تحت عنوان «عوامل اقتصادی و اجتماعی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، با تأکید بر شاخص‌های حکمرانی، به معرفی و بررسی عوامل اقتصادی و اجتماعی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته‌اند و به این نتیجه رسیدند که متغیر تولید ناخالص داخلی به‌عنوان جایگزین شاخص اندازه بازار، شاخص حکمرانی و پایداری محیطی در مدل جهانی و مدل کشورهای OECD، به‌لحاظ آماری معنادار بوده و به‌ترتیب، بیشترین تأثیر را در افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است. در حالی که در منطقه MENA، متغیرهای اندازه بازار، بازدهی و سرمایه‌گذاری و شاخص آزادی اقتصادی، تأثیر معناداری را بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نشان می‌دهند.

محمدحسین مهدوی عادل و همکاران (۱۳۸۷) در مقاله خود با عنوان «تأثیر حکمرانی خوب بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای با درآمد متوسط»، به بررسی تفاوت کشورها در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، با

به‌ویژه نفت، موفق به ایجاد یک بوروکراسی مرکزی مستحکم نمی‌شوند؛ چون توانایی آنها در اتکا به یک منبع درآمد بیرونی، باعث تصمیم‌گیری نزدیک‌بینانه از سوی آنها می‌شود. این مسئله، شامل ناتوانی در ساخت یک رژیم مالیاتی صحیح و مناسب است که از عدم احساس اجبار و نیاز سیاست‌گذاران به خلق درآمد از طریق منابع داخلی برای پرکردن خزانه نشئت می‌گیرد. به‌طور خلاصه، دولت‌های غنی از منابع معدنی به‌طرز اجتناب‌ناپذیری تبدیل به دولت‌های رانتیر می‌شوند. دولت‌های رانتیر به‌دنبال کنترل اجتماعی و سیاسی بر جمعیت از طریق ایجاد و حفظ وابستگی اقتصادی به‌وسیله اختیار تماشان بر تخصیص و توزیع مجدد درآمد کسب‌شده از رانت‌های منابع طبیعی هستند (اریکا و وینتال و جونزلانگ، ۱۳۸۷).

۲-۲. مطالعات پیشین

آسیدو و لین^۱ (۲۰۱۱)، در مقاله‌ای، اثر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را بررسی کردند. آنها ۹۰ کشور را شناسایی کردند که بسط دموکراسی می‌تواند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در آنها تقویت کند و ۲۲ کشور که در آنها افزایش دموکراسی می‌تواند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را کاهش دهد. همچنین، دریافتند که اثر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، به اندازه بستگی دارد و نه نوع منابع طبیعی.

بهارومشاه و ساینی^۲ (۲۰۱۰)، در مقاله‌ای، رابطه بین آزادی اقتصادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی را بررسی کردند. نتایج تجربی آنها نشان می‌دهد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به خودی خود، اثر مستقیمی بر رشد محصول ندارد؛ در عوض، اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به سطح آزادی اقتصادی در کشورهای میزبان وابسته است. این به آن معنا است که کشورهایی که فعالیت‌های آزادی اقتصادی را ارتقا می‌دهند، به‌طرز قابل توجهی از حضور شرکت‌های چندملیتی بهره می‌برند.

یوآل هک و وندرپلاگ^۳ (۲۰۱۰) در مقاله‌ای تحت عنوان

1. Asidu & Lien

2. Baharumshah & Saini

3. Poelhekke & van der Ploeg

4. Wernick

$$fdi_{it} = \alpha dem_{it} + \gamma nat_{it} + \beta nat_{it} \times dem_{it} + \rho fdi_{it-1} + \sum_j \gamma_j Z_{jit} + \theta_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

i اشاره به کشور، t اشاره به زمان و θ_i اثر ویژه کشور است. FDI/GDP ، Fdi خالص بوده، dem مقیاس دموکراسی است؛ و nat مقیاس میزان صادرات منابع طبیعی است. و همچنین، جمله تعامل $nat \times dem$ در مدل بررسی می کند که آیا منابع طبیعی رابطه بین دموکراسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی را تغییر می دهد یا خیر.

برای به دست آوردن اثر آزادی اقتصادی، حکمرانی خوب، منابع طبیعی و نیز سایر متغیرهای توضیحی مذکور بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در منتخب کشورهای اپک، معادلات ۱ و ۲ با هم ترکیب شده اند و در نهایت، الگوی انتخابی این پژوهش، برای تخمین سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مدل ۳ است:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 EF_{it} + \beta_2 GG_{it} + \beta_3 nat_{it} + \beta_4 nat_{it} \times GG_{it} + \beta_5 fdi_{it-1} + \beta_6 Z_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

i اشاره به کشور و t اشاره به زمان دارد. بردار $1 * k$ متغیر کنترل است که به عنوان عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی شناخته می شوند. β ها ضرایب معادله هستند. جزء اخلاص است و شامل تمام تأثیرات مشاهده نشده اقتصادی است. جمله تعامل $nat_{it} \times GG_{it}$ در پی بررسی این نکته است که اثر حکمرانی خوب بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی تحت تأثیر منابع طبیعی کشور میزبان قرار می گیرد یا خیر.

آزمون ریشه واحد، یکی از معمول ترین آزمون هایی است که امروزه برای تشخیص ایستایی متغیرها مورد استفاده قرار می گیرد. در ادبیات اقتصادی، روش های مختلفی برای آزمون وجود ریشه واحد، تحت مجموعه های پانلی وجود دارد که می توان به LLC، B، IPS، ADF، PP، اشاره کرد.

فرضیه صفر در این آزمون ها بیان می کند که ریشه واحد

استفاده از مفهوم حکمرانی پرداختند و به این نتیجه رسیدند که تولید ناخالص داخلی، میانگین شاخص های حکمرانی خوب، نرخ ارز و تورم دارای اثر مثبت و معناداری بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی داشته اند.

۳. تجزیه و تحلیل داده ها و برآورد مدل

در بررسی تابع سرمایه گذاری مستقیم خارجی، پژوهشگران مختلف سعی کرده اند متغیرهای متعددی برای تبیین هرچه بیشتر روند سرمایه گذاری مستقیم خارجی در تحلیل های خود وارد سازند.

انتخاب شاخص های نهادی مناسب برای بررسی تأثیر عوامل نهادی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی از مسائل مهم است. از جمله شاخص های مهم نهادی مطرح، می توان به شاخص آزادی اقتصادی بنیاد هریتیج و شاخص های حکمرانی بانک جهانی اشاره کرد.

در ابتدا برای بررسی تأثیر حکمرانی خوب، بنا بر آنچه در شاخص های شش گانه بانک جهانی اندازه گیری می شود، بر میزان جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی از مدل اصلاح شده گلوبرمن و شاپیرو (۲۰۰۲) استفاده می شود. در کنار متغیر حکمرانی خوب، متغیرهای تولید ناخالص داخلی، تورم و نرخ ارز نیز مورد بررسی قرار می گیرند.

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 GDP_{it} + \beta_2 INF_{it} + \beta_3 OER_{it} + \beta_4 GG_{it} + U_{it} \quad (1)$$

i اشاره به کشور، t اشاره به زمان و GDP اشاره به تولید ناخالص داخلی دارد. بدیهی است که توان اقتصادی کشور میزبان در تولید ناخالص داخلی آن نهفته است. INF نرخ تورم براساس شاخص قیمت مصرف کننده است. OER نرخ ارز رسمی و GG میانگین شاخص های شش گانه حاکمیتی است. دومین رابطه ای که در این بخش برآورد می شود، رابطه بین منابع طبیعی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی است. برای بررسی این رابطه از مدل آسیدو و لین (۲۰۱۱) پیروی می شود:

1. Levin, Lin, Chu

2. Breitung

3. Im, Pesaran, Shin

4. Augmented, Dickey, Fuller

5. Philips, Perron

تخمین GMM پویا، آن است که تمام متغیرهای رگرسیون که همبستگی با جزء اخلاص ندارد (از جمله متغیرهای با وقفه و متغیرهای تفاضلی) می‌توانند به‌طور بالقوه متغیر ابزاری باشند. (گرین، ۲۰۰۸).

حذف متغیرهای ثابت در طی زمان: کاربرد این روش باعث حذف بسیاری از متغیرها، همانند فرهنگ، قومیت، مذهب و اقلیم می‌شود که در طی زمان ثابت بوده و عوامل قوی تأثیرگذاری بر درآمد سرانه و توسعه است و می‌تواند با متغیرهای نهادی همبسته باشد. این متغیرهای محذوف، باعث ایجاد تورش در تخمین مدل می‌شوند. این شیوه، این امکان را فراهم می‌سازد که تأثیر این عوامل با تفاضل گرفتن از آمارها حذف شوند (بالتاجی، ۲۰۰۸).

این تکنیک تخمینی از مقدار وقفه متغیر به‌عنوان ابزار استفاده می‌کند. به‌کاربردن روش GMM پنل دیتای پویا مزیت‌هایی همانند حذف تورش‌های موجود در رگرسیون‌های مقطعی است که نتیجه آن، تخمین‌های دقیق‌تر، با کارایی بالاتر و هم‌خطی کمتر در GMM پنل دیتای پویا خواهد بود. دو روش برای برآورد مدل در شیوه GMM پنل دیتای پویا وجود دارد. مبنای اولیه مدل‌های GMM پویا از سوی آرلانو و بوند (۱۹۹۱) مطرح شد که روش GMM تفاضلی مرتبه اول نامیده می‌شود. در سال ۱۹۹۵ آرلانو و باور و در سال ۱۹۹۸ بلوندل و بوند با ارائه تغییراتی در روش GMM تفاضلی مرتبه اول، روش ارتگنال (متعامد) را ارائه دادند.

در روش آرلانو بوند، از تمام مجموع وقفه‌های موجود به‌عنوان متغیر ابزاری استفاده می‌شود؛ اما در روش OGMM، از سطوح وقفه‌دار به‌عنوان متغیر ابزاری استفاده می‌شود؛ هرچند که روش آرلانو بوند نسبت به روش OGMM دارای شهرت بیشتری است، روش OGMM نسبت به روش DGMM، دارای مزایایی است که محققان استفاده از آن را ترجیح می‌دهند.

از جمله مزایای شایان ذکر، آن است که روش OGMM، با ارتقای دقت و کاهش تورش محدودیت حجم نمونه،

وجود دارد. بنابراین، رد فرضیه صفر به‌معنای وجود ریشه واحد است. برای بررسی مانایی کلیه متغیرهای الگو، باتوجه به بازه زمانی مورد مطالعه، آزمون لوین، لین و چو استفاده می‌شود. نتایج حاصل از این آزمون‌ها در جدول ۱ خلاصه شده است.

جدول ۱. نتایج حاصل از آزمون مانایی متغیرها

کشورهای منتخب OPEC		
متغیرها	آماره آزمون	Prob
FDI	-۱/۳۹۱۳۳	۰/۰۸۲۱
EF	-۱/۴۶۳۱۲	۰/۰۷۱۷
GG	-۵/۱۸۲۷۲	۰/۰۰۰۰
NAT	-۴۱/۷۵۹۹	۰/۰۰۰۰
GDP	-۱/۷۲۵۲۷	۰/۰۴۲۲
INF	-۵/۲۴۵۴۸	۰/۰۰۰۰
OER	-۱/۹۰۱۰۴	۰/۰۲۸۶
TELE	-۲/۹۲۶۵۱	۰/۰۰۱۷

مأخذ: یافته‌های محقق.

با استفاده از متد Levin, Lin & Chu، تمامی متغیرها ایستا بوده و قابل استفاده در تخمین مدل است.

از جمله روش‌های اقتصادسنجی مناسب، برای حل مشکل درون‌زا بودن شاخص‌های نهادی، تخمین مدل با استفاده از گشتاورهای تعمیم‌یافته GMM داده‌های تابلویی پویا است.

به‌کاربردن روش GMM پنل دیتای پویا، مزیت‌هایی همانند لحاظ کردن ناهمسانی فردی و اطلاعات بیشتر، حذف تورش‌های موجود در رگرسیون‌های مقطعی است که نتیجه آن، تخمین‌های دقیق‌تر، با کارایی بالاتر و هم‌خطی کمتر در GMM خواهد بود. روش GMM پنل دیتای پویا هنگامی به‌کار می‌رود که تعداد متغیرهای برش مقطعی (N) بیشتر از تعداد زمان و سال‌ها (T) باشد (بوند، ۲۰۰۲؛ بالتاجی، ۲۰۰۸).

به‌طور کلی، روش GMM پویا نسبت به روش‌های دیگر دارای مزایایی به‌شکل زیر است:

حل مشکل درون‌زا بودن متغیرهای نهادی: مزیت اصلی

1. Bond, S.

2. Baltagi, B. H.

3. Greene, W. H.

4. Arrelano & Bond

5. Arrelano & Bover

6. Blundell & Bond

می‌شود و به دلیل گسترش بازار، تمایل سرمایه‌گذاران خارجی را به سرمایه‌گذاری در کشور افزایش می‌دهد و از طرف دیگر، افزایش درآمد نفت و گاز موجب افزایش درآمدهای دولت و در نتیجه، کاهش هزینه‌های تولید سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی می‌شود.

آزادی اقتصادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر منفی داشته است. ضریب منفی جمله تعامل $GG*NAT$ در گروه کشورهای منتخب اپک، نشان‌دهنده این است که منابع طبیعی اثری غالب بر رابطه حکمرانی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد؛ به این معنا که به دلیل تأثیر منابع طبیعی، حکمرانی خوب در این گروه از کشورها، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تسهیل نمی‌کند هیچ، بلکه باعث کاهش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هم می‌شود.

ضرایب تولید ناخالص ملی، خطوط تلفن (به‌عنوان شاخصی برای زیرساخت‌های اقتصادی) و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوره گذشته، مثبت و به لحاظ آماری معنادار است. نرخ ارز تأثیر منفی و معنادار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد و مطابق با تئوری بوده است؛ اما تورم برخلاف تئوری است و تأثیر مثبت و معناداری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است.

۴. نتیجه‌گیری

تحقیقات تجربی بسیاری در تعیین عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود دارد. مروری بر این مطالعات، نشان می‌دهد که پژوهش تجربی در زمینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سایر متغیرهای مستقل به کار گرفته شده در این پژوهش، همچون حکمرانی خوب، آزادی اقتصادی و منابع طبیعی، کم و جدید است. در این پژوهش، موضوع عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری برای منتخب کشورهای اپک، بین سال‌های ۱۹۹۸ تا ۲۰۱۲، با استفاده از روش GMM انجام شده است.

میانگین شاخص‌های حکمرانی خوب (GG)، اثر مثبت و معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. بنابراین،

تخمین‌های کارآمدتر و دقیق‌تری را نسبت به شیوه DGMM ارائه می‌کند (بالتاجی، ۲۰۰۸). شیوه اصلی برآورد در مقاله روش OGMM است. نتایج حاصل از تخمین معادله در جدول ۲، برای منتخب کشورهای اپک آورده شده است:

جدول ۲. نتایج حاصل از برآورد مدل (متغیر وابسته: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی)

منتخب کشورهای اپک		
متغیر	ضرایب	(Prob) [آماره t]
EF	-۰/۰۵۹۴۹۴	(۰/۰۲۶۳) [-۲/۳۰۵۳۹۵]
GG	۶/۳۳۵۶۷۶	(۰/۰۰۰۱) [۴/۲۸۳۱۸۱]
NAT	۰/۴۶۴۴۰۶	(۰/۰۰۰۲) [۴/۱۰۳۳۳۶]
GG* NAT	-۰/۰۶۹۹۴۰	(۰/۰۰۰۱) [-۴/۱۹۲۴۳۹]
GDP	۵/۰۰۳۵۰۸	(۰/۰۰۰۰) [۱۸/۴۵۹۵۳]
INF	۰/۰۰۹۲۹۸	(۰/۰۱۷۲) [۲/۴۸۲۲۴۳]
OER	-۰/۰۰۲۸۴۸	(۰/۰۰۰۱) [-۴/۳۳۳۲۹۹]
TELE	۰/۱۴۱۰۷۳	(۰/۰۰۰۰) [۸/۷۹۸۱۵۰]
Sergeant Test		۰/۳۳۶۸۰۱

مأخذ: یافته‌های پژوهش

در کشورهای منتخب اپک که عمده صادرات منابع طبیعی‌شان نفت است، باتوجه به جدول ۲، اثر حکمرانی خوب بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مثبت و به لحاظ آماری معنادار است.

نتایج به دست آمده حاکی از آن است که منابع طبیعی به‌عنوان یکی از متغیرهای کلیدی و مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. ضریب مثبت و معناداری این متغیر، بیانگر تأثیر مستقیم منابع طبیعی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. شاید بتوان گفت، افزایش صادرات منابع طبیعی موجب افزایش سطح درآمد سرانه و در نتیجه، افزایش تقاضا برای کالاهای تولید داخل و خارج

یا حداقل باعث افزایش جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نمی‌شود. در واقع، اثر منفی جمله تعامل، به این معنا است که منابع طبیعی، کارآیی حکمرانی خوب در ارتقای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را کاهش می‌دهد.

مرجع‌ها

ذوالقدر، مالک. تابستان ۱۳۸۸. «مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی»، فصلنامه سیاست، دانشکده حقوق و علوم سیاسی ۲۹(۲)، ۱۰۷-۸۹.

شیخ‌الاسلامی، محمدحسین. ۱۳۸۴. مناسبات بین‌المللی تشنج‌آمیز با ایالات متحده آمریکا و اروپا و عدم جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران (رساله دکتری، روابط بین‌الملل، دانشگاه تهران).

علیزاده، سعید. ۱۳۹۰. بررسی عوامل نهادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر نهادهای حاکمیتی. دانشکده علوم انسانی دانشگاه تربیت مدرس.

عیسی‌زاده، سعید و احمدزاده، اکبر. ۱۳۸۸. «بررسی عوامل نهادی و عملکرد اقتصادی»، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران ۱۳(۴۰)، ۲۸-۱.

میدری، احمد و خیرخواهان، جعفر. ۱۳۸۳. حکمرانی خوب بنیان توسعه. چاپ اول. تهران: مرکز پژوهش‌های اقتصادی مجلس شورای اسلامی.

وارسته‌نیا، محمد. ۱۳۹۰. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، آزادی اقتصادی و رشد اقتصادی در کشورهای منتخب سازمان همکاری‌های اسلامی. دانشکده علوم انسانی دانشگاه تربیت مدرس.

Baltagi, B. H. 2008. *Econometric Analysis of Panel Data*. Chichester: John Wiley & Sons, Ltd.

Bond, S. 2002. "Dynamic Panel Models: A Guide to Micro Data Methods and Practice", Institute for Fiscal Studies, Department of Economics, UCL, CEMMAP (Centre for Microdata Methods and practice), *Working Paper*, CWPO9/02. Available online:

اگر شهروندان یک جامعه دارای قدرت و ابزار بیشتری برای اظهارنظر نسبت به اقدامات دولتمردان باشند، ثبات سیاسی بالاتر حاکم باشد، قانون‌گذاری در زمینه بازار نیروی کار، تعرفه و کسب و کار و اجرای قوانین کارآتر باشد، ساختار قضایی مستقل‌تر و دفاع از حقوق مالکیت مؤثرتر باشد و در نهایت، اراده و عزم ملی و سیاسی برای مقابله با فساد بالاتر باشد، جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتر اتفاق می‌افتد.

در منتخب کشورهای اپک، تأثیر آزادی اقتصادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، منفی است. با نگاهی به دسته‌بندی شاخص آزادی اقتصادی هریتیج، می‌توان نتیجه گرفت که بیشتر کشورهای نمونه در این گروه، در گروه اقتصادهای بسته قرار می‌گیرند و با توجه به این امر، پیش‌بینی اثر منفی آزادی اقتصادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی این کشورها دور از ذهن نیست. از سوی دیگر، با توجه به این نکته که بسیاری از سرمایه‌گذاران خارجی با استفاده از رانت‌های محیطی (وجود منابع طبیعی) در کشور میزبان، سودهای سرشاری کسب می‌کنند، از این رو، محیط‌های غیرقابلی و غیرآزاد را انتخاب می‌کنند.

براساس بررسی‌های این پژوهش، در پاسخ به این سؤال که تأثیر منابع طبیعی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چگونه است، می‌توان گفت به دلیل اینکه ساختار این کشورها به لحاظ اقتصادی، وابسته به منابع طبیعی است، در نتیجه، منابع طبیعی اثر مثبت و معناداری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.

اکثر مطالعات انجام‌گرفته در زمینه آثار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر کشور میزبان است و پژوهش‌های اندکی در زمینه عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب اپک متمرکز بوده‌اند. اما تأکید این پژوهش، بر بررسی تأثیر مؤلفه‌های نهادی، همچون حکمرانی خوب و آزادی اقتصادی و نیز منابع طبیعی به‌عنوان متغیر ساختاری بسیار مهم در کشورهای منتخب اپک است.

همچنین، در این پژوهش، با وارد کردن جمله تعامل، این نتیجه حاصل شد که حکمرانی خوب در منتخب کشورهای اپک، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کمتری جذب می‌کند و

- Kehal, S. 2004. *Foreign Investment in Development Countries*. Australia, University of Western Sydney.
- Sadeghi Alavicheh, Aliasghar. 2004. *The Identification of factors Effecting on foreign Investment absorption in iran (from Experts and Government Officials Viewpoints)*(MA Thesis), Fredowsi University of Mashhad (in Persian).
- UNDP. 1997. "Reconceptualising Governance Discussion", Paper 2, *Management Development and Governance Division*.
- <http://cemmap.ifs.org.uk/wps/cwp0209.pdf>.
- Dunning, J. H. 1997. *Multinational Enterprises and Global Economy*. Wokinkham, Addison-Wesley.
- Glauco, Devita & Kevin, Lawler. 2004. "Foreign Direct Investment and Its Determinants, A look to the Past, A View to the Future", in: *Foreign Investment in Developing Countries*, by H. S. Kehal, London: Palgrave, Macmillon, Ltd.
- Greene, W. H. 2008. *Econometric Analysis*. sixth edition. New Jersey, Upper Saddle River: Pearson International.
- Jones, Jonathan. 2005. *Foreign Direct Investment and the Regional Economy*. University of Newcasel, uh.

پیوست

منبع	تعریف	متغیر
آنکتاد	جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	FDI
بنیاد هریتیج	شاخص آزادی اقتصادی	EF
به‌دست آمده ازسوی محقق ^۳	جمع و میانگین شاخص‌های حکمرانی خوب (VO,ST,QU,EF,RU,CO) ^۱ و سپس نرمال کردن آنها بین صفر و ده ^۲	GG
بانک جهانی	سهم صادرات سوخت و مواد معدنی در کل صادرات کالایی ^۴	NAT
آنکتاد	جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوره قبل	FDI(t-1)
بانک جهانی	تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت سال ۲۰۰۰ و براساس دلار امریکا	GDP
بانک جهانی	نرخ تورم براساس شاخص قیمت مصرف‌کننده	INF
بانک جهانی	نرخ ارز رسمی	OER
بانک جهانی	خطوط تلفن به ازای هر ۱۰۰ نفر	TELE

۱. شاخص حق اظهارنظر و پاسخگویی (VO)، شاخص ثبات سیاسی (ST)، شاخص اثربخشی دولت (EF)، شاخص کیفیت قوانین و مقررات (QU)، شاخص حاکمیت قانون (RU)، شاخص کنترل فساد (CO).

۲. برای امکان مقایسه و همسان کردن، این متغیرها با روش زیر، بین صفر و ده نرمال شده‌اند:

$value - min$ / $(max - min)$ × 10 که value، برابر با میانگین شش شاخص مقدار هر شاخص برای هر کشور است و min و max به ترتیب حداقل و حداکثر مقادیر مشاهده‌شده و اندازه‌گیری شده برای متغیرهای نهادی مختلف برای هر کشور است.

۳. داده‌ها در سایت www.govindicators.org موجود است.

۴. مقیاس مورد استفاده برای منابع طبیعی سهم صادرات سوخت و مواد معدنی در کل صادرات کالایی است.