

بررسی ابعاد مختلف ریسک سیاسی و تاثیر آن بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

سعید فتاحی

استادیار گروه مدیریت دانشگاه اصفهان

fathiresearch@yahoo.com

وحید کیبیری پور

دانشجوی کارشناسی ارشد بازرگانی - مالی دانشگاه اصفهان

kabiripour@gmail.com

سیاسی بر جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته است. به علت وسعت دامنه بحث، تنها چهار منبع ریسک سیاسی شامل؛ سیاست‌ها، نظام مالیاتی، فساد و تنش‌های سیاسی مورد بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل از مرور در ادبیات صورت گرفته در این زمینه نشان می‌دهد که از میان چهار منبع فوق، به جز فساد که تاثیرات چندان معنی‌داری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ندارد، سایر عوامل، جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به شدت تحت تاثیر قرار می‌دهند.

مقدمه

علت اساسی هر فعالیت تجاری را باید در کسب سود یا به عبارت بهتر، بازده جستجو کرد. ریسک نیز در کنار بازده، معیار مهمی در ارزیابی موفقیت یک کسب و کار تلقی شده و یک سرمایه‌گذار باید در چشم‌انداز امور خود این دو معیار را به عنوان

ریسک سیاسی / سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی / سیاست‌ها /
نظام مالیاتی / فساد / تنش‌های سیاسی

چکیده

شرکت‌های چند ملیتی در لحظه لحظه حیات خود با انواع مختلفی از ریسک‌ها و عدم اطمینان‌ها مواجه‌اند، که از آن میان می‌توان به پدیده ریسک سیاسی اشاره کرد. ریسک سیاسی، که از آن به عنوان مداخله تحولات سیاسی - اجتماعی در امور تجاری یاد می‌شود، می‌تواند تبعات جبران ناپذیری برای یک شرکت چند ملیتی فراهم آورد و آن شرکت را ناگزیر به ترک کشور میزبان سازد. این مقاله سعی در شناسایی ابعاد مختلفی از ریسک سیاسی داشته تا نمایه بهتری از ماهیت آن در عصر حاضر ارائه دهد. به دلیل آنکه ریسک سیاسی و سرمایه‌گذاری دو مقوله در هم تنیده‌اند، لذا مقاله حاضر به ارزیابی تاثیرات ریسک

دو روی یک سکه مدنظر داشته باشد. هر چند ممکن است کلمه ریسک در نگاه اول ساده به نظر آید، اما منابع و عوامل موثر بر آن، این پدیده را به واژه‌ای جادویی در بحث سرمایه‌گذاری مبدل ساخته است و سرمایه‌گذاران در تشخیص ابعاد و برآورد دقیق آن با مشکلات فراوانی مواجه‌اند. ریسک، خود از منابع گوناگونی نظیر ریسک‌های تجاری و مالی، ریسک نرخ بهره و تورم و... سرچشمه می‌گیرد که از این میان می‌توان به ریسک سیاسی یا ریسک کشور اشاره کرد که علی‌رغم تاثیر شگرف آن بر جامعه تجارت جهانی، نسبت به سایر منابع ریسک کمتر در برآوردها مورد توجه واقع شده و از چشمان سرمایه‌گذاران به دور مانده است، لذا می‌توان از آن به عنوان «ریسک خاموش» یاد کرد.

ریسک سیاسی علی‌رغم چهره پنهان آن می‌تواند تبعات شدید و خانمان‌سوزی برای شرکت‌های چند ملیتی رقم زده و پایان غم‌انگیزی را برای حیات آن‌ها به ارمغان آورد. از این میان می‌توان به انحلال و سلب مالکیت گسترده شرکت‌های چند ملیتی در کشورهای درحال توسعه به ویژه در چند دهه اخیر اشاره کرد [1]. شاید مثال زیر بهتر بتواند تبعات ریسک سیاسی بر یک شرکت و حتی یک صنعت را آشکار سازد و درک اهمیت و پیامدهای آن را تسهیل سازد.

مرگ لانسانا کانتیه، رئیس جمهور کشور گینه در اواخر دسامبر 2008، مقدمات یک کودتای نظامی را فراهم کرد و در پی آن، صنایع بین‌المللی آلومینیم با نوسانات و چالش‌های شدید و نگران‌کننده‌ای رو به رو شد. رهبران کشور گینه (کشوری که بزرگترین ذخایر بوکسیت جهان، که ماده اولیه در تولید آلومینیم می‌باشد را در خود جای داده است) تمامی فعالیت‌های مربوط به استخراج بوکسیت را به حال تعلیق درآوردند. موسی دادیس کامارا، رهبر کودتا معتقد بود که شرکت‌های بین‌المللی آلومینیم با کمک رژیم فاسد سابق، این کشور را غارت کرده‌اند و اعلام کرد که تمام قراردادهای استخراج، باید مجدداً منعقد گردد. این مساله، مثالی از ریسک سیاسی در بخش حیاتی بوکسیت کشور گینه بود که منجر به آشوب‌های شدید سیاسی و اجتماعی و توقف ناخواسته در خطوط تولید، برای چندین ماه شد [1].

مثال کشور گینه و نمونه‌هایی از این قبیل، اهمیت تبعات

ریسک سیاسی را بیش از پیش، روشن ساخته و ضرورت اتخاذ تدابیر لازم در این زمینه، به‌وسیله مدیران شرکت‌های چند ملیتی، قبل از تصمیم‌گیری در راستای ورود و سرمایه‌گذاری در یک کشور بیگانه را آشکار می‌سازد.

1. مبانی نظری تحقیق

با وجود اینکه اغلب کشورها مقدمات و تدابیر ویژه‌ای برای ورود و جذب و حفظ شرکت‌های چند ملیتی فراهم آورده‌اند، اما هنوز پدیده ریسک سیاسی به عنوان یک موضوع حاد و نگران‌کننده در پیش روی این شرکت‌ها و جامعه تجارت جهانی است. عدم تبدیل‌پذیری ارز، سلب مالکیت و نقض قراردادهای، از جمله عواملی هستند که ریسک‌های شدیدی را بر شرکت‌ها تحمیل می‌کنند [1]. ریسک سیاسی در کشورهای در حال توسعه، نمود بیشتری داشته و ارزیابی شرکت‌ها از این نوع ریسک در این کشورها از اهمیت بیشتری برخوردار است.

در این مقاله سعی شده است که ابتدا، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان متغیر وابسته، به اختصار تشریح و ضمن تبیین ابعاد مختلف ریسک سیاسی به عنوان متغیر مستقل، مدلی برای ارزیابی آن ارائه و در نهایت تاثیر عوامل مختلف ریسک سیاسی بر جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بررسی شود.

2. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

تنها تعداد اندکی از اقتصاددانان ممکن است تاثیرات مهم و گاهی بسیار شدید رخدادهای سیاسی بر اقتصاد به طور عام و بر تصمیمات سرمایه‌گذاری به طور خاص را انکار کنند. به هر میزان که عدم اطمینان‌های محیطی افزایش می‌یابد، به تناسب آن، صرف ریسک مربوط به آن نیز افزایش می‌یابد و این افزایش، از جذابیت یک پروژه در نگاه سرمایه‌گذار کاسته و در نتیجه منجر به کاهش جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌گردد [2]. حداقل‌سازی ریسک سرمایه‌گذاری، از مهم‌ترین معیارهای تصمیم‌گیری یک شرکت چند ملیتی برای سرمایه‌گذاری مستقیم است [3].

طبق تعریف ارائه شده توسط صندوق بین‌المللی پول،

سرمایه‌گذاری مستقیم نوعی از سرمایه‌گذاری بین‌المللی است که انعکاسی از اهداف یک موسسه ساکن در یک اقتصاد است، که منافع پایداری را در یک موسسه ساکن در اقتصاد دیگر به دست می‌آورد. منافع پایدار به وجود ارتباط بلندمدت بین سرمایه‌گذار مستقیم و موسسه و سطح قابل توجهی از تاثیر سرمایه‌گذاری بر مدیریت موسسه اشاره دارد. سرمایه‌گذاری مستقیم، نه تنها شامل داد و ستد اولیه حاصل از ارتباط سرمایه‌گذار و موسسه است، بلکه تمامی معاملات و ارتباطات بعدی بین آن‌ها را نیز در بر می‌گیرد [4]. بتزنیس و همکاران [3] با بررسی گسترده تعریف ارائه شده توسط صندوق بین‌المللی پول، استنتاج کردند که عنصر کلیدی در این تعریف عبارت است از: سرمایه‌گذاری/تحصیل/تصاحب یک شرکت یا دارایی خارجی و تحت تاثیر قرار دادن/کنترل عملیات مدیریت. همچنین آن‌ها اشاره کردند که همه سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی با هدف کنترل صورت نمی‌گیرد، بلکه سطح کنترل براساس انتظارات سرمایه‌گذار، متفاوت است [3].

داده‌های مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، نشان‌دهنده ارزیابی سرمایه‌گذاری‌های حقیقی بلندمدت در درون یا خارج از یک اقتصاد است. شواهد تجربی حاکی از این است که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تأثیر مثبت و قابل توجهی بر پیشرفت‌های صنعتی و تکنولوژیکی، فعالیت‌های تحقیق و توسعه و نیز خلاقیت در فرایند تولید داشته و در نتیجه، رشد اقتصادی را تحت تاثیر قرار می‌دهد [3].

رشد قابل توجه در جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای کمتر توسعه یافته نشان می‌دهد که این کشورها به دنبال جذب سرمایه‌گذاران خارجی هستند و در واقع قسمت اعظم این رشد، از تغییر نگرش کشورهای میزبان نشأت می‌گیرد [1]. براساس یک تحقیق، 95 درصد از تغییرات و اصلاحات در سیاست‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورها در بین سال‌های 2001-1992 مثبت بوده است، به این صورت که این کشورها، محدودیت‌های موجود را حذف نموده و ترفیع‌ها و تضمین‌هایی برای جذب سرمایه‌گذاران مستقیم خارجی فراهم کردند [5].

دانینگ [6] اشاره کرد که توانایی کشورها در جذب و بهره‌برداری از مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تا حد زیادی وابسته به زیرساخت‌ها، سنت‌ها و فرهنگ‌های سیاسی، اقتصادی و قانونی آن‌ها و نیز اهداف و سیاست‌هایی است که به وسیله دولت‌هایشان دنبال می‌شود [3:6].

اوتو [7] عنوان کرد که عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، علاوه بر وابستگی به یک صنعت خاص، به شرکت‌های خاص نیز وابسته‌اند. در یک جهان ایده‌آل، جریان‌های سرمایه‌گذاری به سوی کشورهای با پتانسل و ذخایر فراوان جریان خواهد یافت. به عبارت دیگر، پتانسیل‌های منطقه‌ای یک عامل بسیار مهم در تعیین جذابیت یک کشور برای سرمایه‌گذاران خارجی است. به عنوان مثال، کشورهای استرالیا و کانادا به دلیل داشتن منابع غنی در بخش معدن، سرمایه‌های خارجی بیشتری نسبت به دو کشور چین و روسیه به خود جذب کرده‌اند. اما در واقعیت، عوامل فراوان دیگری علاوه بر منابع و موهبت‌های منطقه‌ای، تصمیمات سرمایه‌گذاری را تحت تاثیر قرار می‌دهد. معمولاً شرکت‌های خارجی، پیش از سرمایه‌گذاری به دنبال ضمانتی برای ایمن نگه داشتن سرمایه‌گذاری‌هایشان هستند. [8]

موریست [9] با مطالعه کشورهای افریقایی با منابع غنی، عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را مورد بررسی قرار داد. وی به این نتیجه رسید که اجرای برخی اقدامات، در استراتژی جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی حیاتی و ضروری است [8:9]:

- ایجاد یک اقتصاد باز از طریق اصلاحات مربوط به آزادسازی تجارت
- تصویب و اجرای یک برنامه خصوصی سازی جذاب
- نوین سازی و مدرنیزه کردن دستورالعمل‌ها و علائم سرمایه‌گذاری
- توسعه تعدادی از پروژه‌های دارای ارجحیت که تأثیر مضاعفی بر سایر پروژه‌های سرمایه‌گذاری دارند و
- ایجاد یک ذهنیت مناسب که نشان‌دهنده مشارکت مسئولان رده بالای سیاسی از جمله رئیس‌جمهور باشد.

دولت‌ها نقش بسیار مهمی در ارتقا و توسعه سرمایه‌گذاری دارند. آن‌ها می‌توانند از طریق روش‌های مستقیم نظیر تبلیغ و ترفیع در زمینه سیاست‌های سرمایه‌گذاری و روش‌های غیر مستقیم نظیر اصلاحات اساسی در نهادها و نظام حقوقی و قانونی، تاثیر مهمی در جذب و توسعه سرمایه‌گذاری‌ها داشته باشند [8]. اوتو [7] استدلال کرد که اولاً جلب توجه سرمایه‌گذاران نسبت به پتانسیل‌های محلی و ثانیاً ارائه تضمین در مورد پایین بودن ریسک سرمایه‌گذاری و قابل مدیریت بودن این ریسک، کلیدهای موفقیت در ارتقای سرمایه‌گذاری است. [7؛ 8]

3. ریسک سیاسی

زمانی که شرکتی تصمیم می‌گیرد که وارد کسب و کار در بازار خارجی شده و یا آن را ادامه دهد، در معرض انواع مختلفی از ریسک‌ها از جمله ریسک سیاسی قرار دارد که باید آن‌ها را ارزیابی و مدیریت نماید [10]. ریسک سیاسی، مربوط به آن دسته از ریسک‌هایی است که دولت کشور میزبان، تغییرات غیرمنتظره‌ای در قواعد بازی مربوط به فعالیت موسسات تجاری اعمال می‌کند [11].

در آغاز، نظریه ریسک سیاسی به طور گسترده‌ای مبتنی بر فروض یک ارتباط ذاتی خصمانه بین دولت و تجارت بود. این فرض، نیاز بنگاه‌ها برای ارزیابی دقیق فعالیت‌های بالقوه و بالفعل دولت‌ها که تاثیرات گوناگونی بر محیط تجاری کشورها داشت را برانگیخت. دیدگاه جدید، ریسک سیاسی را به عنوان یک ساختار گسترده مبتنی بر عوامل محیطی متعدد در نظر گرفته است که شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهند. هر کشوری ممکن است فشارهای داخلی و خارجی یا ترکیبی از آن‌ها را تجربه کند که این فشارها می‌تواند منجر به شرایطی گردد که فعالیت‌های تجاری را تحت تاثیر قرار دهد [10].

دیدگاه جدیدتر در مورد ریسک سیاسی توسط سیمون [12] ارائه شد که مورد اقبال عمومی قرار گرفت. تعریف وی از ریسک سیاسی عبارت بود از: سیاست‌ها و فعالیت‌های دولتی و اجتماعی، نشأت گرفته از درون یا بیرون از کشور میزبان، که تاثیرات منفی و مخربی را بر یک گروه خاص یا اکثریت سرمایه‌گذاران و

فعالیت‌های تجاری خارجی دارد. بی‌ثباتی اجتماعی - سیاسی که شامل فعالیت‌های شورشی، جنگ‌های داخلی، تنش‌های قومی و نژادی، آشوب‌های اجتماعی و تنش‌های مذهبی است، یکی از مهمترین منابع ریسک سیاسی محسوب می‌شود. مدارک و شواهد از کشورهای نظیر نیجریه، گینه، کلمبیا و عراق نشان‌دهنده این امر است که عدم ثبات اجتماعی - سیاسی، جزء عناصر کلیدی تشکیل‌دهنده چارچوب ریسک سیاسی است [1].

الون و هربرت [10] تعریف سیمون از ریسک سیاسی را بسط دادند و فعالیت‌های اقتصادی را علاوه بر رویدادهای اجتماعی و دولتی که سیمون به آن‌ها اشاره کرده بود به تعریف اضافه کردند. عوامل اقتصادی نظیر توزیع درآمد و تراز پرداخت‌ها می‌تواند ریسک سیاسی را تحت تاثیر قرار دهد، زیرا بر سیاست‌های حکومتی موثر بوده و تغییرات در حکومت را تسریع می‌بخشند. وضعیت اقتصادی ممکن است بر فعالان اقتصادی نظیر گروه‌های ذینفع عمومی و خصوصی تأثیر گذاشته و به نوبه خود سیاست‌های دولتی را تحت تاثیر قرار دهند [10].

بسته به قدرت و تمایل کشور میزبان به مداخله در امور شرکت‌ها، ریسک‌های سیاسی می‌تواند منجر به افزایش کم و بیش توان شرکت در مدیریت سرمایه‌گذاری‌هایش شود. همچنین این مداخلات اغلب باعث تغییر تدریجی در توان نسبی داد و ستد [13] کشور میزبان و شرکت‌های چندملیتی می‌گردد [14].

1-3. نهادهای سیاسی

تعدادی از مولفه‌های ریسک سیاسی، مرتبط با کیفیت نهادهای سیاسی است. از این میان، می‌توان به بروکراسی و کیفیت آن اشاره کرد که تا حد زیادی با قدرت نهادهای سیاسی یک کشور در ارتباط است. همچنین ضمانت اجرایی قوانین و مقررات و کاهش سطح فساد مهم‌ترین عوامل تعیین‌کننده و موثر بر کیفیت بالای موسسات و نهادهای سیاسی است. این عوامل، در ارزیابی کلی از مطلوبیت یک دولت نقش مهمی ایفا می‌کنند [11]. مطالعات اخیر گواهی بر این موضوع است که نهادهای سیاسی، نمایانگر مهم‌ترین منبع تاثیرات ریسک سیاسی است [1]. استدلال بنیادی محققان این است که چارچوب نهادی

2-3. ابعاد خرد و کلان ریسک سیاسی

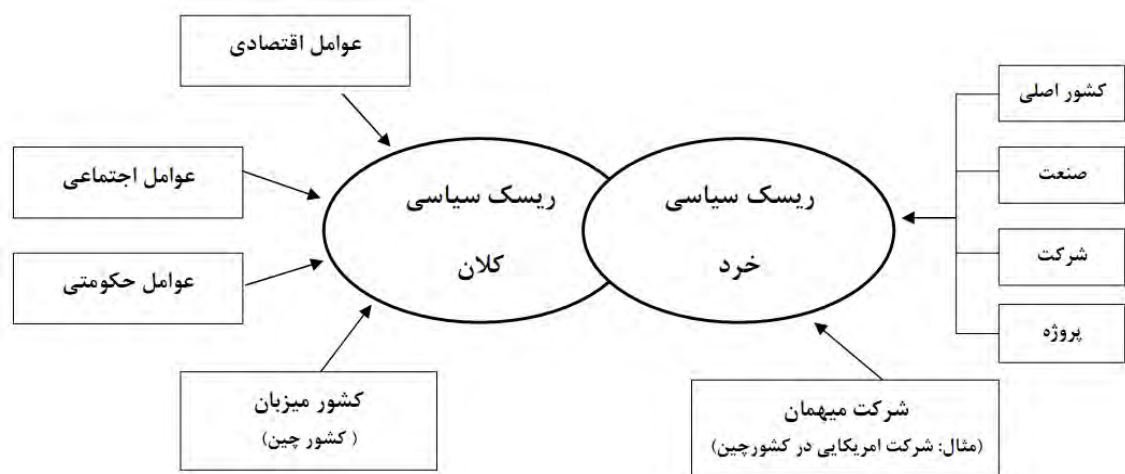
بسته به اینکه عوامل ریسک بر منتخب صنایع یا کل آن‌ها موثر باشد، عمومی‌ترین طبقه‌بندی برای تفکیک ریسک سیاسی، تقسیم آن به دو بخش ریسک سیاسی خرد و کلان است [17]. روباک [18]، نخستین کسی بود که ریسک سیاسی را به دو جزء ریسک سیاسی کلان؛ که عبارت است از ریسک گسترده کشور [19] که تمامی یا اغلب شرکت‌های داخل یک کشور را تحت تاثیر قرار می‌دهد و ریسک سیاسی خرد؛ که عبارت است از ریسک خاص شرکت [20] که یک شرکت یا گروه خاصی از شرکت‌ها و فعالیت‌های تجاری را تحت تاثیر قرار می‌دهد، تفکیک نمود. به عبارت دیگر، ریسک‌های سیاسی خرد، مربوط به آن دسته از ریسک‌هایی است که از تحولات سیاسی ناشی شده و تنها یک حوزه خاص از فعالیت‌های تجاری را تحت‌تاثیر قرار می‌دهد، در حالی که ریسک سیاسی کلان، به مفهوم ریسک‌های سیاسی همه صنایع و یا همه کسب و کارها در کل کشورها یا مناطق جغرافیایی است [10].

این دو بعد ریسک سیاسی دارای برخی وجوه مشترک نیز هستند. ریسک‌های سیاسی خرد و کلان بسته به ملیت شرکت، صنعت و شرایط خاص می‌توانند به درجات مختلف تقسیم شوند (شکل 1). باید این نکته را مدنظر داشت که طبقه‌بندی این دو به معنای تفکیک و مجزا بودن آن‌ها در عالم واقع نیست و درک و فهم هر یک از این دو بعد، وابسته به دیگری است. لذا در شناسایی و تحلیل ریسک سیاسی، باید این دو را در کنار یکدیگر و به عنوان دو جزء مکمل، مورد بررسی قرار داد تا شناخت جامعی از ریسک سیاسی فراهم آید [10].

که به شکل ضعیفی توسعه یافته، به عنوان مانعی در برابر سیاست‌گذاران برای دستیابی و عقد پیمان‌های معتبر جهت حمایت از حقوق دارایی‌های سرمایه‌گذاران تلقی شده و در نتیجه منجر به افزایش هزینه مبادلات و ریسک مداخله دولت می‌گردد. ویژگی اساسی این نهادها، کندی و عدم واکنش سریع آن‌ها در برابر تغییرات است [15]. حتی اگر دولت‌ها نیز متمایل به آزادسازی و اصلاح سیاست‌های مربوط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و ایجاد محیطی مطلوب برای سرمایه‌گذاران خارجی باشند، اغلب اوقات چسبندگی قوانین و مقررات رسمی و غیررسمی نهادها و جامعه، به عنوان مانعی در برابر آن تلقی می‌شود [1].

کیفیت نهادهای سیاسی با کاهش عدم تقارن اطلاعاتی نیز در ارتباط است، به طوری که نهادهای سیاسی با کیفیت عالی، کانال‌های اطلاعاتی را در زمینه وضعیت بازار، کالاها و عوامل مرتبط با آن‌ها ایجاد می‌کنند که این به نوبه خود، باعث تحریک و تشویق سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی در یک کشور می‌گردد [16].

با توجه به موارد فوق، می‌توان دریافت که نهادهای سیاسی از یک سو می‌توانند با افزایش انعطاف‌پذیری و همسو شدن با ترجیحات سرمایه‌گذاران و توسعه کانال‌های اطلاعاتی و ارتباطی، نقش مهمی در کاهش سطح ریسک سیاسی داشته و محیطی مطلوب را برای سرمایه‌گذاری فراهم نمایند و در سوی دیگر می‌توانند با ایجاد محیطی پرتنش و نامطمئن برای سرمایه‌گذاران، تاثیر قابل توجهی در افزایش ریسک سیاسی یک کشور و کاهش سطح سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی داشته باشند. لذا شناخت و ارزیابی جامع، از نهادهای سیاسی یک کشور و کیفیت آنها، جهت اخذ تصمیمات سرمایه‌گذاری برای ورود به آن کشور، لازم و ضروری است.



مأخذ: المون و هربرت [10]

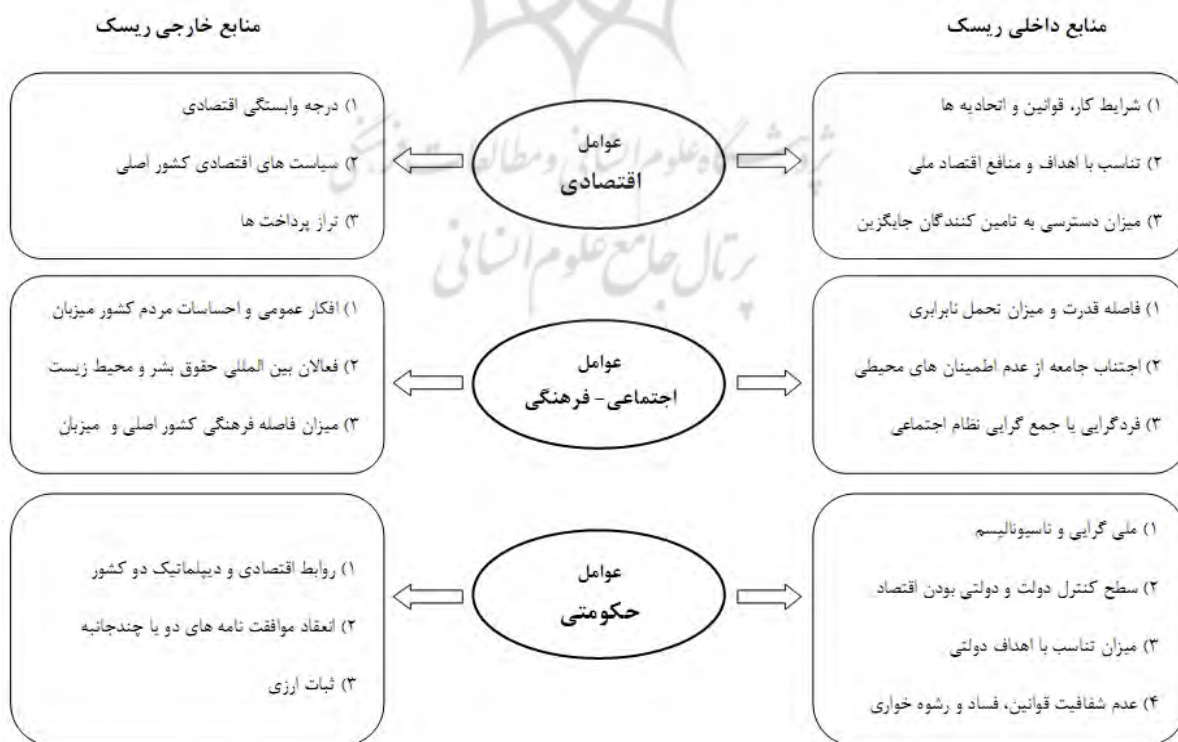
شکل 1- ریسک سیاسی خرد در برابر ریسک سیاسی کلان

بیرون کشور میزبان سرچشمه می‌گیرند و شامل تنش‌ها و یا تشریک مساعی کشور میزبان و سایر کشورها است. در مقابل، منابع داخلی ریسک، از داخل کشور نشأت گرفته و شامل سیاست‌ها و عملکردهای دولت، تنش‌های شدید میان فعالیت‌های مذهبی و اجتماعی و یا شرایط اقتصادی کشور میزبان است [10].

3-3. منشأ محیطی ریسک سیاسی

منابع ریسک سیاسی می‌تواند در داخل کشور میزبان، کشور اصلی، محیط بین‌المللی و یا ترکیبی از این‌ها باشد. به عبارت دیگر، ریسک سیاسی ممکن است از منابع داخلی یا خارجی نشأت گرفته باشد و بر این اساس، می‌توان گفت که ریسک سیاسی دارای دو منبع داخلی و خارجی است. عوامل خارجی، از

منابع ریسک سیاسی



شکل 2- ابعاد داخلی و خارجی منابع ریسک سیاسی

4-3. فرآیند ارزیابی ریسک سیاسی

اغلب مطالعات صورت گرفته در زمینه ارزیابی ریسک سیاسی، به دلیل نقض رویکرد سیستماتیک مورد انتقاد قرار گرفته اند. لذا استفاده از یک فرآیند سیستماتیک در ارزیابی ریسک سیاسی و نهایتاً، ارائه یک مدل جهت سنجش ریسک حائز اهمیت است.

تسای و سو [17] با استفاده از مفهوم بررسی و ارزیابی کمی ریسک [22]، فرآیندی سیستماتیک و مدلی قابل قبول را برای ارزیابی ریسک سیاسی ارائه دادند. براساس مدل ارزیابی کمی ریسک، فرآیند ارزیابی ریسک سیاسی در بردارنده سه زنجیره اصلی است: شناسایی عوامل ریسک، بررسی ریسک، سنجش و ارزیابی ریسک. فرآیند و روش مورد استفاده در شکل (3) نمایش داده شده است.

الون و هربرت [10]، چارچوبی ارائه دادند که براساس آن، ریسک سیاسی به دو بعد داخلی و خارجی تفکیک شد. بنای این چارچوب، ریشه در محیط اقتصادی، اجتماعی و حکومتی داشت و بر طبق آن، محیط ریسک سیاسی کلی و تعمیم یافته شرکت [21] ترسیم گردید. محیط ریسک تعمیم یافته به مفهوم محیط و حدود فعالیت‌های شرکت در زمانی است که تحلیلگر، عوامل محیطی، نوع صنعت و عوامل سازمانی را به وضوح شناسایی کرده و ملاحظه می‌کند که آن‌ها چطور شرکت را تحت تاثیر قرار می‌دهند. در شکل 2، منابع ریسک سیاسی براساس بعد داخلی یا خارجی بودن منشأ آن، از یکدیگر تفکیک شده است. این چارچوب، تقریبی بسیار مناسب و جامع، جهت شناسایی سایر عواملی که شرکت به تناسب با آن‌ها رو به رو می‌شود، ارائه می‌دهد [10].



مأخذ: تسای و سو [17]

شکل 3- فرآیند سیستماتیک ارزیابی ریسک سیاسی

مکان K و W_F : وزن نسبی موثر بر شاخص عامل ریسک (F) است. در این شاخص، احتمال وقوع یک عامل ریسک (P_F^K) با مناطق مختلف مورد بررسی، در ارتباط است، بدین مفهوم که P_F^K ممکن است از یک مکان به مکان دیگر، متفاوت باشد و وابسته به فعالیت‌های اقتصادی و سیاسی منطقه مورد نظر است. همچنین وزن نسبی موثر (W_F)، به منظور مقایسه تاثیر عوامل مختلف بر مقیاس‌ها مورد استفاده قرار گرفته است [17].

این رویکرد از تکنیک دلفی، مصاحبه گروهی و فرآیند تحلیل سلسله‌مراتبی بهره گرفته و پس از تعیین عوامل ریسک (F) و میزان تاثیر و اهمیت هر یک از این عوامل (W_F)، فرمول زیر را برای محاسبه ریسک سیاسی مکان K ارائه می‌دهد:

$$R^K = \sum (P_F^K \times W_F)$$

$$0 \leq W_F \leq 1$$

$$\sum W_F = 1$$

که در آن R^K : شاخص ریسک مکان مورد نظر برای سرمایه‌گذاری (مکان K)، P_F^K : احتمال وقوع عامل ریسک در

در این روش سه موضوع حائز اهمیت است:

(1) بررسی مقیاس موثر (I_F)

(2) بررسی احتمال وقوع عامل ریسک (P_F^K)

(3) تعیین وزن نسبی هر یک از عوامل (W_F)

لذا با استفاده از این رویکرد می‌توان ریسک سیاسی مناطق مختلف را تعیین و جذابیت هریک از این مناطق را برای سرمایه‌گذاری مطمئن و سودآور مشخص نمود.

4. بررسی تأثیرات ریسک سیاسی بر جریان‌های

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

ثبات سیاسی و نبود تضادها و تنش‌ها، جزء عوامل مهم و تعیین‌کننده در جذب سرمایه‌گذاری خارجی محسوب می‌شود. شرکت‌ها تمایلی به سرمایه‌گذاری در کشوری که دارای دولتی بی‌ثبات بوده و احتمال سرنگونی آن وجود دارد یا از درجه بالایی از تنش‌های سیاسی و اخلاقی رنج می‌برد، ندارند. یک محیط سیاسی باثبات، ریسک تغییرات ناگهانی قوانین و فسخ و ابطال قراردادهای را کاهش می‌دهد. در یک کشور پرتنش و بی‌ثبات، شرکت‌ها در مورد امنیت کارکنان، تجهیزات و مستغلاتشان نگران هستند. در مناطقی که خشونت امری عادی است، شرکت‌ها مجبور به افزایش مخارج مربوط به امنیت تجهیزات و کارکنان خود هستند که این امر، افزایش هزینه‌های عملیاتی را در پی دارد [8].

اگر کشوری دارای سیاست‌های کلان اقتصادی پایدار و سازگاری باشد، جذابیت بازارهای آن افزایش می‌یابد. سیاست

کلان اقتصادی مناسب، علاوه بر افزایش نرخ‌های رشد، می‌تواند کاهش کسری تجاری، بودجه‌های کوچک، تورم و نرخ‌های بهره پایین را در پی داشته و هزینه‌های مبادلات و ریسک‌های سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی را کاهش دهد و نهایتاً باعث افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شود. در این میان، دولت‌ها و نهادهای حکومتی تنها یکی از عوامل ایجادکننده ریسک سیاسی هستند. گروه‌های شورشی، تروریست‌ها و حتی سهامداران و فعالان محلی و بین‌المللی نیز می‌توانند برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پروژه‌ها، به عنوان مانعی جدی تلقی شوند [1].

مطالعات متعددی در زمینه بررسی تأثیرات ریسک سیاسی بر جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت گرفته است. نخستین بار جان و سنگه [23] تلاش کردند تا یک شاخص تجمعی برای تعیین تأثیرات ریسک سیاسی بر ارزش جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارائه دهند. برای نمونه آن‌ها که متشکل از 31 کشور در حال توسعه بود، شاخص ریسک سیاسی از لحاظ آماری قابل توجه بود و ضرایب نشان می‌داد که کشورهای با ریسک سیاسی بالاتر، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کمتری را جذب کرده‌اند. مورگان [24] نیز پس از تجزیه و تحلیل معیارهای اصلی که شرکت‌ها در تصمیمات سرمایه‌گذاری خود به آن‌ها رجوع می‌کنند، دریافت که بخش مهمی از آن‌ها به ادراکات و احساسات منعکس شده از رویه‌های اداری یک کشور و فعالیت‌های عوامل دولتی بر می‌گردد. خلاصه‌ای از مهم‌ترین مطالعات صورت گرفته در این زمینه، در جدول (1) ارائه شده است.

جدول 1

| | |
|--|-----------------------------------|
| آن‌ها با بررسی رابطه بین متغیرهای مختلف ریسک سیاسی و جریان‌های سرمایه‌گذاری خارجی، دریافتند که کاهش سطح انحرافات، کاهش ریسک ملی‌گرایی و اجرای بهتر قراردادهای با ورود بیشتر جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به داخل کشورها همبستگی دارد. | Gastanaga et al. (1998) |
| نتایج مطالعات وی نشان داد که بین ریسک سیاسی کشور میزان و سلب مالکیت شرکت‌های چند ملیتی، همبستگی مثبت و شدیدی وجود دارد. | Henisz (2000) |
| این دو پژوهشگر دریافتند که موفقیت‌های بلندمدت در جذب سرمایه‌گذاری خصوصی در اکتشاف معادن، علاوه بر مواهب طبیعی مطلوب، تحت تأثیر به کارگیری و ارتقا موثر سیاست‌هاست. | Naito & Remy (2001) |
| آن‌ها ادعا کردند که ارتباط مثبتی بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و ثبات اقتصاد کلان، سطح آزاد سازی اقتصادی و تجاری و سیاست‌های نرخ ارز ثابت وجود دارد و نشان دادند که موانع قانونی و خصوصی سازی درونی، جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را کاهش می‌دهد. | Garibaldi et al. (2001) |

| | |
|---|---|
| این پژوهشگر با بررسی تاثیرات ریسک مالی روی جریان‌های سرمایه‌گذاری در سهام و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دریافت که ریسک مالی پایین‌تر با افزایش در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سبب سرمایه‌گذاری در ارتباط است. | Harms (2002) |
| این دو پژوهشگر شواهدی را ارائه دادند که نشان می‌دهد، میزان اجرای قوانین و مقررات و بروکراسی، به طور معنی‌داری با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ارتباط است. | Kinoshia & Campos (2003) |
| آن‌ها دریافتند که شرکت‌های چند ملیتی بیشتر جذب مناطقی می‌شوند که دموکراسی (مردم‌سالاری) در آن بیشتر است. آن‌ها استدلال کردند که افزایش حقوق دموکراتیک منجر به بهبود حقوق معنوی شده و آن نیز به نوبه خود باعث افزایش سرمایه‌گذاری خارجی می‌شود. | Harms & Ursprung (2002) Jensen (2003) Busse (2004) |
| این دو محقق یافتند که خصوصی‌سازی داخلی و افزایش فروش‌های مستقیم، سطح سرمایه‌گذاری خارجی را کاهش می‌دهد. | Merlevede & Schoors (2004) |
| آن‌ها نشان دادند که سطح و روش خصوصی‌سازی و ریسک کشور، تاثیر شدیدی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. | Carstensen & Toubal (2004) |
| این دو پژوهشگر با بررسی نمونه متشکل از 73 کشور دریافتند که یک ارتباط مثبت بین فساد و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود دارد. آن‌ها نشان دادند که با وجود مقررات زیاد و سایر کنترل‌های اداری، فساد می‌تواند به عنوان یک محرک در تشویق جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمل نماید. | Egger & Winner (2005) |
| آن‌ها دریافتند که ریسک‌های غیرتجاری شامل بی‌ثباتی دولت، وضعیت نامناسب اجتماعی و اقتصادی، تنش‌ها و تعارضات، فساد، تروریسم، جنگ‌های داخلی، تنش‌های مذهبی و کیفیت بروکراسی و مواردی از این دست، سرمایه‌گذاری‌های خارجی در کشورهای معدن‌خیز را تحت تاثیر قرار داده و آن را محدود می‌سازد. | Kasatuka & Minnit (2006) |
| این دو پژوهشگر نشان دادند که بی‌کفایتی دولت و مقررات، مالیات‌های زیاد، ناکارایی زیرساخت‌ها و وضعیت عمومی اقتصاد کلان از جمله عواملی هستند که منجر به جذب پایین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورها شده است. | Pantelidis & Nikolopoulos (2008) |
| آن‌ها با بررسی شرکت‌های چند ملیتی در دوره 2003-1995 در کشور یونان (دوران سرمایه‌گذاری خارجی برای میزبانی المپیک 2004) دریافتند که بروکراسی، سیستم مالیاتی و ساختار بازار کار، عمده‌ترین موانع پیش روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی محسوب می‌شوند. | Bitzenis et al. (2009) |
| آن‌ها در بررسی تصمیمات مکان‌یابی شرکت‌های اصلی استخراج طلا دریافتند که این شرکت‌ها به کشورهایی روی می‌آورند که سطح فساد پایینی داشته و یک محیط تجاری مطلوب با قابلیت پیش‌بینی، نهادهای کارا و قوانین شفاف و روشن را فراهم می‌آورند. | Tole & Coop (2011) |

شفافیت، عدم اطمینان را کاهش می‌دهد و این افزایش اطمینان در مناسبات تجاری به شرکت‌ها اجازه می‌دهد که قضاوت مناسبتری برای اداره امور شرکت صورت دهند [8].

شرکت‌ها به ویژه در صنایع پرریسک، به دنبال کاهش ریسک‌ها از طریق حمایت‌های قانونی برای سرمایه‌گذاری‌های خود هستند. به طور معمول، کشورهای که خود را با موافقت‌نامه‌های بین‌المللی منطبق نموده‌اند، سرمایه‌گذاری خارجی بیشتری را جذب می‌کنند [8].

سرمایه‌گذاری خارجی زمانی افزایش خواهد یافت که قوانین و رویه‌ها، روشن، شفاف و اثربخش بوده و تمامی سطوح دولت در استفاده از این قوانین، موثر و ثابت قدم باشند. اثر بخشی کلی دولت تحت تاثیر ادراک کیفیت قوانین دولتی، اعتبار تصمیمات دولت، کیفیت بروکراسی، شایستگی کارمندان دولت و استقلال

تاثیرات ریسک سیاسی بر تصمیمات سرمایه‌گذاری در پروژه‌های مختلف، متفاوت است به طوری که یانگ چول [25] نشان داد که پروژه‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمودی نسبت به پروژه‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افقی، کمتر تحت تاثیر ریسک سیاسی قرار می‌گیرند. به دلیل گسترده بودن دامنه منابع ریسک سیاسی، در این قسمت سعی شده است، مهم‌ترین عوامل ریسک سیاسی در مطالعات صورت گرفته که تاثیر قابل توجهی بر جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته‌اند، تشریح گردد.

1-4. سیاست‌ها، قوانین و بروکراسی

برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی، سیاست‌ها باید پایدار، صریح و روشن و موجز و مختصر باشد. صرف نظر از سیاست‌ها و قوانین دولتی، شفافیت اطلاعات از اهمیت بالایی برخوردار است.

آن‌ها از فشارهای سیاسی است. ساختار دولتی غیر موثر، زیرساخت‌های دولتی ضعیف و پیچیدگی بیش از حد روبه‌های اداری و قانونی مورد نیاز برای شروع و اداره یک فعالیت تجاری، جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری خارجی را مایوس و دلسرد می‌سازد. در نتیجه، پیچیدگی چارچوب قانونی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را کاهش می‌دهد. به عنوان مثال، می‌توان به کشور چین اشاره کرد که دارای چارچوب حقوقی و قانونی بسیار پیچیده‌ای است و قوانین به طور مکرر مورد تجدیدنظر قرار می‌گیرند و تفسیرهای متنوعی از آن‌ها می‌شود که این امر، تاثیر منفی بر سطح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی این کشور گذاشته است [8].

همچنین محدودیت‌هایی به طور معمول بر زمان و حجم مبادلات و بازگشت سود سرمایه‌گذاران خارجی (بازگشت سود از کشور میزبان به کشور اصلی) اعمال می‌شود. این موارد به صورت تبعیض آمیزی بر سرمایه‌گذاران تحمیل شده و فرآیند سرمایه‌گذاری را سست می‌نماید. به عنوان مثال، در کشور چین آزادی بازگشت سود و سرمایه به کشور اصلی، تا حد زیادی وابسته به ساختار سرمایه‌گذاری است که سرمایه‌گذار خارجی مورد استفاده قرار داده است یا در کشور هند، اجازه بازگشت کامل سرمایه‌ها و درآمدها به کشور اصلی زمانی صادر می‌شود که تعهدات مالی و مالیاتی مرکزی و محلی به طور کامل پرداخت شده باشد [26]. نتایج یک بررسی در کشور یونان نشان داد که بروکراسی یکی از مهم‌ترین موانع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی محسوب می‌شود، به طوری که 87 درصد از شرکت‌های چند ملیتی فعال در بخش تولید، 100 درصد شرکت‌های فعال در بخش بانکی و خدمات و 76/9 درصد از شرکت‌های چند ملیتی فعال در بخش تجارت مواد غذایی، بروکراسی را به عنوان یک مانع جدی پیش روی سرمایه‌گذاری تلقی می‌کنند [3].

2-4. نظام مالیاتی

مالیات و نظام مالیاتی را می‌توان جزء سیاست‌ها و قوانین به حساب آورد اما به جهت اهمیت آن در نگاه سرمایه‌گذاران و شرکت‌های چند ملیتی، به طور مجزا مورد بررسی قرار گرفته است.

نظام مالیاتی که ساده، شفاف و پایدار باشد، تاثیراتی مثبتی در جذب FDI خواهد داشت. سطح کلی مالیات، فعالیت‌های توسعه‌ای شرکت‌ها را تحت‌تاثیر قرار می‌دهد و هرچه سطح مالیات بالاتر باشد، انگیزه برای سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد. به عبارت دیگر، در شرایط برابر، شرکت‌ها ترجیح می‌دهند در مکانی سرمایه‌گذاری کنند که سطح مالیات پایین‌تر است. انواع و سطوح مختلف مالیاتی که بر شرکت‌ها تحمیل می‌شود، مستقیماً بر نرخ بازدهی تاثیر گذاشته و در نهایت رفتار سرمایه‌گذاری آن‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد [27]. علاوه بر این، شرکت‌ها هنگام تصمیم‌گیری در مورد مکان سرمایه‌گذاری، ثبات نظام مالیاتی را مورد توجه قرار می‌دهند. سرمایه‌گذاران در جست و جوی نظام‌های مالیاتی قابل پیش‌بینی و قوانین مالیاتی صریح و شفافند که به شرکت‌ها اجازه می‌دهد تا تعهدات مالیاتی خود را پیش‌بینی و تعیین نمایند [8]. به عنوان مثال، اکثر شرکت‌های چندملیتی، سیستم مالیاتی کشور یونان را به عنوان یک مانع اساسی می‌شناسند [3].

3-4. فساد

فساد که به عنوان میزان استفاده از توان و نیروهای دولتی، در تحصیل منافع شخصی تعریف می‌شود، یکی از عوامل کلیدی و تعیین‌کننده در جذب سرمایه‌گذاران خارجی است. از جمله مضامین فساد، می‌توان به رشوه‌خواری کارکنان حکومتی و اختلاس در حساب‌های دولتی اشاره کرد. هرچند فساد، دارای همبستگی منفی با جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای توسعه یافته و با درجه فساد بالا است، اما صحت این رابطه در کشورهای در حال توسعه و با درجه فساد پایین، همراه با شک و تردید است [3]. نتایج یک مطالعه در زمینه تاثیرات عوامل ریسک سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، نشان داد که در یک تحلیل پانل پویا، سطح معنی‌داری شاخص فساد، تنها 10 درصد است و تغییرات در متغیر فساد دارای تاثیر اندکی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی سرانه نسبت به سایر عوامل ریسک سیاسی نظیر تنش‌های داخلی و خارجی است. به عبارت دیگر، سطح فساد در طول زمان ارتباط چندانی با

| | | | |
|---------------|---------------|---------------|--------------|
| تنش های داخلی | تنش های خارجی | تنش های مذهبی | تنش های قومی |
| ۰/۱۵ * | ۰/۱۲ * | ۰/۰۷ | ۰/۱۲ * |
| (۲/۸۶) | (۲/۴۷) | (۱/۰۷) | (۲/۵۳) |

مأخذ: بیوسی و هفکر [11]

شکل 4- تنش های سیاسی و سرمایه گذاری

مستقیم خارجی

تنش های مذهبی از سطح معنی داری خاصی برخوردار نیست (حتی در سطح 10%) اما سه تنش سیاسی دیگر، در سطح یک درصد معنی دار بوده و تاثیر قابل ملاحظه ای بر FDI دارند. همان طوریکه مشاهده می کنید، تنش های داخلی نسبت به سایر تنش های سیاسی، بالاترین میزان تاثیرگذاری را بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی داشته و به دنبال آن تنش های خارجی و تنش های قومیتی قرار دارند. همچنین نتایج این تحقیق نشان داد که تاثیر تنش های داخلی و خارجی حتی بیش از سایر ریسک های سیاسی غالب، نظیر بی ثباتی نظام حکومتی و وضعیت اقتصادی و اجتماعی است. لذا لازم است که شرکت های چند ملیتی در زمان سرمایه گذاری در کشور میزبان، این نوع تنش ها را مدنظر قرار داده و تدابیر لازم در این زمینه را لحاظ نمایند [11].

نتیجه گیری و پیشنهادات

این مقاله به بررسی ریسک سیاسی پرداخته و ابعاد گوناگون آن را از زوایای مختلف، مورد توجه قرار داده است. مطالعات صورت گرفته در این زمینه حاکی از آن است که هرچند کشورها در ظاهر تدابیر گوناگونی را برای ورود و جذب شرکت های چند ملیتی فراهم نموده اند، اما این پدیده با نوعی تغییر ماهیت، هنوز در جامعه تجارت جهانی متجلی است و موجبات نگرانی سرمایه گذاران در عرصه های بین المللی را فراهم آورده است. نتایج مطالعات نشان می دهد که ریسک سیاسی، عاملی تاثیرگذار در مناسبات تجاری است اما باید به موضوع نیز اشاره کرد که ویژگی های خاص یک شرکت نظیر قرابت فرهنگی کشور اصلی شرکت و کشور میزبان، مشارکت در توسعه کشور میزبان و بهبود

سرمایه گذاری خارجی ندارد [11]. همچنین نتایج یک بررسی نشان داد که فعالیت شرکت های چند ملیتی، نقش تعیین کننده ای در رابطه با فساد به عنوان یک مانع سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارد. براساس نتایج این تحقیق، در سطح معنی داری یک درصد، ارتباط قوی بین فساد و بخشی که هر شرکت به آن تعلق دارد، وجود داشت. به عبارت دیگر، نقش فساد به عنوان یک مانع برای سرمایه گذاری مستقیم خارجی در بخش های مختلف، متفاوت است [3].

4-4. تنش های سیاسی

تنش های سیاسی، یکی از مهم ترین عوامل سیاسی تاثیرگذار بر سرمایه گذاری است. در یک طبقه بندی، می توان تنش ها را در دو گروه داخلی و خارجی، از یکدیگر تفکیک نمود. تنش های داخلی، مربوط به تنش های سیاسی درون یک کشور است که شامل جنگ های داخلی، بی نظمی های مدنی و خشونت های سیاسی داخل کشور است. در مقابل، تنش های خارجی به مفهوم ریسک هایی است که به واسطه اقدامات خارجی بر دولت ها تحمیل می شود که می توان آن ها را در دو دسته فشارهای خارجی اندک و غیرخشونت آمیز نظیر؛ فشارهای دیپلماتیک، تحریم های تجاری و فشارهای خارجی شدید و خشونت آمیز شامل؛ درگیری های مرزی تا شکل حاد آن، نظیر جنگ های شدید و تمام عیار تقسیم بندی کرد. همچنین تنش های سیاسی ممکن است در اشکال تنش های مذهبی (تسلط یک گروه مذهبی خاص بر جامعه یا دولت) یا تنش های قومی و نژادی ظاهر شود.

در یک مطالعه صورت گرفته در زمینه عوامل سیاسی موثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، محققان با استفاده از برآوردکننده پویای GMM آرنالو-باند [28] که خودهمبستگی و دورن زایی در تحلیل سری های زمانی را به طور ویژه لحاظ می نماید، تاثیر این چهار تنش بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی را مورد ارزیابی قرار دادند. نتایج حاصل به صورت خلاصه در شکل زیر ارائه شده است [11].

مقادیر داخل پرانتز نشان دهنده Z-value و * حاکی از معنی داری در سطح یک درصد است.

پی‌نوشت‌ها

1. Jakobsen, 2010.
2. Desbordes, 2007.
3. Bitzenis, Tsitouras & Vlachos, 2009.
4. IMF, 1993.
5. Kobrin, 2005.
6. Dunning, 1994.
7. Otto, 2006.
8. Vivoda, 2011.
9. Morisset, 1999.
10. Alon & Herbert, 2009.
11. Busse & Hefeker, 2007.
12. Simon, 1982.
13. Relative bargaining power.
14. Jakobsen, 2006.
15. Williamson, 2000.
16. WTO, 2004.
17. Tsai & Su, 2005.
18. Robock, 1971.
19. Country-wide risk.
20. Firm-specific risk.
21. Generalized risk environment.
22. Quantitative risk assessment: QRA.
23. Jun & Singh, 1996.
24. Morgan, 2002.
25. Yung-Chul, 2002.
26. Federation of Indian Mineral Industries, 2010.
27. Saidu, 2007.
28. The Arellano-Bond GMM Dynamic Estimator.

منابع

Alon, I. & Herbert, T.T., "A Stranger in a Strange Land: Micro Political Risk and the Multinational Firm", *Journal of Business Horizons*, Vol.52, p127-137, 2009.

Bitzenis, A. & Tsitouras, A. & Vlachos, V.A., "Decisive FDI Obstacles as an Explanatory Reason for Limited FDI Inflows in an EMU Member State: The Case of Greece", *Journal of Socio-Economics*, Vol.38, p691-704, 2009.

Busse, M. & Hefeker, C., "Political Risk, Institutions and Foreign Direct Investment", *European Journal of Political Economy*, Vol.23, p397-415, 2007.

Busse, M., "Transnational Corporation and Repression of Political Rights and Civil Liberties:

تراز تجاری آن، انتقال دانش و تکنولوژی و مواردی از این دست می‌تواند تبعات تهدیدکننده ریسک سیاسی را تعدیل نماید. لذا سرمایه‌گذاران و شرکت‌های چندملیتی باید این موارد را در زمان سرمایه‌گذاری در عرصه بین‌المللی، مد نظر داشته باشند.

به واسطه رابطه تنگاتنگ ریسک سیاسی با بحث سرمایه‌گذاری، تاثیرات این نوع ریسک بر جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد بررسی قرار گرفت و به دلیل گستردگی ابعاد و منابع آن، مطالعات به تنها چهار منبع ریسک سیاسی شامل؛ سیاست‌ها، نظام مالیاتی، فساد و تنش‌های سیاسی محدود شد. نتایج نشان داد که شرکت‌های چندملیتی، بیشتر جذب کشورهایی می‌شوند که دارای سیاست‌های پایدار و روشنی بوده و دارای چارچوب قانونی و مالیاتی شفاف هستند، لذا بروکراسی سنگین و پیچیدگی ساختار حقوقی و مالیاتی، می‌تواند تاثیرات منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته باشد. تاثیر عامل فساد بر جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری خارجی در بخش‌های مختلف اقتصادی متفاوت بوده و نتایج معنی‌داری از تاثیرگذاری را به دست نمی‌دهد. در مورد تنش‌های سیاسی نیز می‌توان گفت که تنش‌های داخلی نسبت به سایر تنش‌های سیاسی، بیشترین تاثیر را بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته و حتی سطح تاثیرگذاری آن، بیش از عواملی نظیر بی‌ثباتی نظام حکومتی و وضعیت اقتصادی - اجتماعی است.

با توجه به موارد فوق، دولت‌ها به ویژه در کشورهای در حال توسعه، باید تاثیرات هر یک از این عوامل را بر جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد توجه قرار داده و با ایجاد محیطی مطلوب، مقدمات جذب شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران خارجی را ایجاد نمایند تا از این طریق، گام‌های بلندی را در راستای افزایش سطح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برداشته و به تبع آن، موجبات توسعه و رفاه را فراهم آورند.

Jakobsen, J. "Old Problems Remain, New Ones Crop up: Political Risk in the 21st Century", *Journal of Business Horizons*, Vol.53, p481-490, 2010.

Jensen, N., "Democratic Governance and Multinational Corporations: Political Regimes and Inflows of Foreign Direct Investment", *International Organization*, Vol.57, p587-616, 2003.

Jun, K. & Singh, H., "The Determinants of Foreign Direct Investment in Developing Countries", *Transnational Corporations*, Vol.5, p67-105, 1996

Kasatuka, C. & Minnitt, R.C.A., "Investment and Non-Commercial Risks in Developing Countries", *The Journal of the Southern African Institute of Mining and Metallurgy*, Vol.106, p849-856, 2006

Kinoshita, Y. & Campos, N.F., "Why Does FDI Go Where It Goes, New Evidence from the Transition Economies", *IMF Working Papers*, No. 03/228, International Monetary Fund, Washington, 2003

Kobrin, S.J., "The Determinants of Liberalization of FDI Policy in Developing Countries: A Cross-Sectional Analysis 1992-2001", *Journal of Transnational Corporations*, Vol.14, p67-104, 2005.

Merlevede, B. & Schoors, K., "Determinants of Foreign Direct Investment in Transition Economies", Department of Economics and CERISE Working Papers, Ghent University, Belgium, 2004

Morgan, P.G., "Mineral title management the key to Attracting Foreign Mining Investment in Developing Countries", *Applied Earth Science: IMM Transactions Section B*, Vol.111, p165-170, 2002.

Morisset, J., "Foreign Direct Investment in Africa: Policies Also Matter" *World Bank Policy Research Working Paper*, No.2481, November, 1999

Naito, K. & Remy, F., "Mining Sector Reform and Investment: Results of a Global Survey", Mining Journal Books, London, 2001.

Otto, J.M., "The Competitive Position of Countries Seeking Exploration and Development Investment", *Society of Economic Geologists*, Special Publication, Vol.12, p109-125, 2006

an Empirical Analysis", *Kyklos*, Vol.57, p45-66. 2004.

Carstensen, K., Toubal, F., "Foreign Direct Investment in Central and Eastern European Countries: a Dynamic Panel Analysis", *Journal of Comparative Economics*, Vol.32, p3-22, 2004.

Desbordes, R., "The Sensitivity of U.S. Multinational Enterprises to Political and Macroeconomic Uncertainty: A Sectoral Analysis", *International Business Review*, Vol.16, p732-750, 2007.

Dunning, J.H., "Re-evaluating the Benefits of Foreign Direct Investment", *Transnational Corporations*, Vol3, p23-51, 1994.

Egger, P., Winner, H., "Evidence on Corruption as an Incentive for Foreign Direct Investment", *European Journal of Political Economy*, Vol.21, p932-952, 2005

Federation of Indian Mineral Industries; A Guide to Investment in India's Mineral Sector, January, 2010

Garibaldi, P., Mora, N., Sahay, R. & Zettelmeyer, J., "What Moves Capital to Transition Economies", *IMF Staff Papers*, Vol.48, p109-145, 2001.

Gastanaga, V., Nugent, J. & Pashamova, B., "Host Country Reforms and FDI Inflows: How Much Difference Do They Make", *World Development*, Vol.26, p1299-1314, 1998.

Harms, P. & Ursprung, H., "Do Civil and Political Repression Really Boost Foreign Direct Investment" *Economic Inquiry*, Vol.40, p651-663, 2002

Harms, P., "Political Risk and Equity Investment in Developing Countries", *Applied Economics Letters*, Vol.9, p377-380, 2002

Henisz, W., "The Institutional Environment for Multinational Investment", *Journal of Law, Economics and Organization*, Vol.16, p334-364, 2000

IMF; Balance of Payment Manual, 5th edition, International Monetary Fund, Washington DC, 1993

Jakobsen, J. "Does Democracy Moderate the Obsolescing Bargain Mechanism?" *Journal of Transnational Corporations*, Vol.15, p65-104, 2006

Vivoda, V. "Determinants of Foreign Direct Investment in the Mining Sector in Asia: A Comparison Between China and India", *Resources Policy*, Vol.36, p49-59, 2011.

Williamson, O.E., "The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead", *Journal of Economic Literature*, Vol.38, p595-613, 2000.

WTO; World Trade Report 2004: Exploring the Linkage Between the Domestic Policy Environment and International Trade. World Trade Organization, Geneva, 2004.

Yung-Chul, K., "Korean's Multinationals Foreign Direct Investment Projects: Variability in the Micro and Macro Level Determinants", *The International Trade Journal*, Vol.16, p202-229, 2002.

Pantelidis, P. & Nikolopoulos, E., "FDI Attractiveness in Greece", *International Advances in Economic Research*, Vol.14, p90-100, 2008.

Robock, S.H. "Political risk: Identification and Assessment", *Columbia Journal of World Business*, Vol.6, p6-20, 1971.

Saidu, B. "How Taxes, Royalties, and Scale Regime Stability Affect Mining Investment: A Comparison of Niger and Indonesia", *The Journal of Structured Finance*, Vol.13, p105-111, 2007.

Simon, J.D. "Political Risk Assessment: Past Trends and Future Prospects", *Columbia Journal of World Business*, Vol.17, p62-71, 1982.

Tole, L. & Koop, G., "Do Environmental Regulations Affect the Location Decisions of Multinational Gold Mining Firms" *Journal of Economic Geography*, Vol.11, p151-177, 2011.

Tsai, M.C. & Su, C.H., "Political Risk Assessment of Five East Asian Ports, the Viewpoints of Global Carriers", *Journal of Marine Policy*, Vol.29, p291-298, 2005.

