

## عوامل نهادی مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه

مصطفی حیدری هراتمه \*

تاریخ دریافت: ۱۴۰۲/۰۱/۲۱ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۲/۰۵/۱۸

### چکیده

مطالعه حاضر، با هدف بررسی عوامل نهادی مؤثر بر معاهدات سرمایه‌گذاری دو یا چندجانبه در راستای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت گرفته است. این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از لحاظ روش، یک تحقیق توصیفی و همبستگی است. جهت آزمون عملی و تجربی فرضیه‌ها، داده‌های ۴۲ کشور، در دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۴۰۰، به‌عنوان نمونه پژوهش، با تکنیک PPML و استفاده از نرم‌افزار Eviews ۱۳ در چارچوب مدل جاذبه، در نظر گرفته شد؛ بنابراین، سؤال پژوهش، چیستی آثار عوامل نهادی مؤثر بر معاهدات سرمایه‌گذاری دو یا چندجانبه، در راستای سرمایه‌گذاری مستقیم است. نتایج تحقیق نشان داد که معاهدات سرمایه‌گذاری، تأثیر مثبت و معنی‌داری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد، هرچند این تأثیر، در بین کشورهای در حال توسعه بیشتر خواهد بود. عواملی همچون زبان مشترک، ظرفیت بازار و بُعد فاصله نیز، تأثیر معنی‌داری دارند؛ اما متغیرهای جمعیت و همسایگی به غیر از جفت کشورهای در حال توسعه، عامل موثری برای جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیستند. به‌طور کلی، بررسی تجربی نشان داد که معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، به‌عنوان یک دستگاه سیگنال‌دهنده عمل نموده و این پیام را به سرمایه‌گذاران خارجی منتقل می‌کند که کشور میزبان در حفاظت از سرمایه‌گذاری آنها جدی است.

**واژه‌های کلیدی:** معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مدل جاذبه،

کیفیت نهادی، قرارداد تجارت آزاد

طبقه‌بندی JEL: F02, F21, C50

معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه که حمایت‌ها و حقوق خاصی را برای سرمایه‌گذاران خارجی در کشورهای میزبان ارائه می‌کند، با این امید که انجام این کار باعث جذب یا حفظ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شود، از زمان انعقاد اولین معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بین کشورها، به شدت افزایش یافته است (حیدری هراتمه، ۱۴۰۰).

درحالی‌که بیشتر ادبیات، بر اثرات معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بین صادرکنندگان سرمایه در کشورهای توسعه‌یافته و کشورهای میزبان در حال توسعه متمرکز شده است تا به امروز، تحقیقات اندکی بر روی اثرات معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بین کشورهای در حال توسعه متمرکز شده است. معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه به اصطلاح «جنوب-جنوب» در حال گسترش هستند. با این حال، تأثیر معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بر جریان سرمایه‌گذاری، تا حد زیادی، ناشناخته است.

مطالعات اندکی بر تأثیر معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و جریان سرمایه‌گذاری بین کشورهای در حال توسعه صورت گرفته است؛ لذا، چندین سؤال بدون پاسخ در این رابطه وجود دارد: آیا معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، بین دو کشور در حال توسعه، بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بین این دو کشور، تأثیر می‌گذارد؟ آیا این تأثیر به صورت منطقه‌ای متمرکز است؟ چه عواملی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بین کشورهای در حال توسعه تأثیر می‌گذارند و آیا این عوامل، با عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در یک کشور توسعه‌یافته، متفاوت است؟

تحقیقات تجربی قبلی، در مورد عوامل تعیین‌کننده برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، از جمله تأثیر معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، عمدتاً بر جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، از کشورهای مبدأ توسعه‌یافته، به کشورهای مقصد در حال توسعه، متمرکز شده‌اند. این مطالعه، از این جهت متفاوت است که بر پیوند بین معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بین کشورهای در حال توسعه تمرکز دارد. این پیوند، به دلیل داده‌های پراکنده دوجانبه، در مورد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

بین کشورهای در حال توسعه، به‌ندرت مورد بررسی قرار گرفته است. با این حال، این محدودیت، تاحدی، با انتشار آمارهای دوجانبه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌وسیله آنکتاد (UNCTAD, 2011)، برطرف شده است که به محققان اجازه می‌دهد تا مجموعه داده‌های جدیدی ایجاد کنند که شامل جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوجانبه، برای تمام کشورهای توسعه‌یافته-در حال توسعه، توسعه‌یافته-توسعه‌یافته و در حال توسعه - در حال توسعه، است. علاوه بر این، با استفاده از یک مدل گرانشی یا جاذبه، مشارکت معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه را به‌عنوان یک عامل تعیین‌کننده درون‌زای جریان‌های سرمایه‌گذاری دوجانبه در نظر می‌گیرد و همچنین، اجازه می‌دهد تا جریان سرمایه‌گذاری دوجانبه صفر شود (حیدری هراتمه، ۱۴۰۱).

این مقاله، تحقیقات قبلی را در مورد معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی گسترش می‌دهد. همچنین، این مطالعه به رابطه بین کیفیت نهادی داخلی و معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه می‌پردازد. تعداد اندکی از مطالعات، مکمل یا جایگزین‌پذیری مؤسسات و معاهدات سرمایه‌گذاری را ارزیابی کرده‌اند و هیچ مطالعه‌ای ارزیابی نکرده است که آیا این رابطه، بین جفت کشورهای توسعه‌یافته-در حال توسعه و در حال توسعه-در حال توسعه تفاوت دارد یا خیر؟ در ادامه، ادبیات مربوط به عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مرور می‌شود؛ با این اولویت که بر ادبیاتی تمرکز می‌کند که به تأثیر معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، در جفت کشورهای توسعه‌یافته-توسعه‌یافته، توسعه‌یافته-در حال توسعه، در حال توسعه-در حال توسعه می‌پردازد. سپس، متغیرها و داده‌های مورد استفاده برای تخمین تجربی تشریح و نهایتاً یافته‌ها و نتیجه‌گیری ارائه شده است.

## ۱. چارچوب نظری و پیشینه تحقیق

معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، به‌عنوان ابزاری برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مطرح شده است. کشورهای میزبان، به امید افزایش جذب سرمایه‌های خارجی، مشتاق هستند برای شرکت‌های سرمایه‌گذاری خارجی، معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه منعقد و امضا کنند. ادعا می‌شود که افزایش متعاقب معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بین کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه، نتیجه رقابت بین

کشورهای میزبان، برای مجموعه محدودی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است (Elkins, Guzman and Simon, 2006: 811–846). باین‌حال، ادبیات تجربی به نتایج متناقضی در مورد تأثیر معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بر سطوح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رسیده است (Salacuse and Sullivan, 2004: 67–) و (Neumeyer and Spress, 2005: 1567–1585). با استفاده از داده‌های کل و دوجانبه، همبستگی قوی بین معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پیدا کردند. در حالی که هالوارد-دریمر (Hallward-Dreimeier, 2003) و توبین و رز-آکرم (Tobin and Rose-Ackerman, 2005) همبستگی کمی بین معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پیدا کردند. باین‌حال، در مطالعه بعدی، رز-آکرم (Rose-Ackerman, 2009) نشان دادند که این یافته‌های متناقض، نتیجه چارچوب‌های مفهومی توسعه‌نیافته است و دریافتند که برخلاف نتایج قبلی آنها، معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، در واقع، جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تحریک می‌کنند، اما تحت شرایط پیچیده داخلی. بوت و میلنر (Buthe and Milner, 2009: 741-762) همچنین، در تلاش برای مقابله با این اختلافات قبلی، یک استدلال نظری، در مورد ماهیت سیاسی معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، برای توضیح نتایج متنوع مطالعات قبلی ارائه کردند و در نهایت، دریافتند که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه با داده‌های مونا‌دیک، به‌طور قابل‌ملاحظه‌ای، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را از کشورهای توسعه‌یافته به کشورهای میزبان در حال توسعه افزایش می‌دهند.

کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل متحد (UNCTAD) در سال ۱۹۹۸، برای اولین بار، تأثیر معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را با استفاده از داده‌های دوجانبه در ۱۴ کشور داخلی و ۷۲ کشور میزبان بررسی کرد. مطالعه سری زمانی آنها نشان داد که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، تأثیر مثبت و در عین حال ضعیف بر جریان کل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. تجزیه و تحلیل مقطعی جداگانه در این مطالعه، تأثیر مثبت معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه را بر جریان کل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به تولید ناخالص داخلی نشان داد. نتیجه‌گیری کلی آنها این است که

در حالی که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش دارند، تأثیر آن، در مقایسه با عوامل تعیین‌کننده اصلی، مانند اندازه بازار، ناچیز است.

هالوارد-دریمایر (Hallward-Driemeier, 2005)، پس از بررسی تأثیر معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بر جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوجانبه، بین ۲۰ کشور مبدأ به ۳۱ کشور میزبان (در حال توسعه)، از سال ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۰، به نتیجه مشابهی می‌رسد. یافته‌های او تأثیر منفی و کمی مثبت معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه را بر افزایش سطوح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نشان می‌دهد و استدلال می‌کند که این تأثیر، تاحدی، به وسیله سایر تعاملات بین کشورهای مهمان و میزبان، از جمله موانع تجاری، سایر معاهدات اقتصادی و اطلاعات ناقص، پنهان شده است. او همچنین دریافته است که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، به جای جایگزینی برای نهادهای داخلی قوی، به عنوان تعریف و تمجید عمل می‌کنند و او را به این نتیجه می‌رساند که «این امر، عقلانیت مرکزی برخی از کشورهای کمتر توسعه‌یافته را برای انعقاد این توافق‌ها، به امید دور زدن نیاز به تقویت حقوق مالکیت و نهاده، به طور کلی تر تضعیف می‌کند».

سایر مطالعات جدیدتر، تأثیر مثبت معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را نشان داده است. ایگر و فافرمایر (Egger and Pfaffermayer, 2004) در یک تحلیل دوتایی دیگر، به اثرات علامت‌دهی نگاه می‌کنند و دریافتند که هر دو معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه امضا و تأیید شده، بر «مجموع سرمایه‌های انباشته‌ای که توسط سرمایه‌گذاران یک کشور مورد نظر تا یک تاریخ معین، وارد سایر کشورهای خارجی شده» (The stock of outward FDI) در ۱۹ کشور مهمان و ۵۴ کشور میزبان، از ۱۹۸۲-۱۹۹۷ تأثیر مثبتی دارند. در حالی که هر دو نوع معاهده، یک تأثیر دارند، آنها متوجه می‌شوند، معاهداتی که تصویب شده است، تأثیر بیشتری نسبت به قراردادهای امضا شده دارند که نشان می‌دهد معاهدات سرمایه‌گذاری، به عنوان مکانیسمی برای تعهد و اجرای معتبر، نه صرفاً سیگنال‌دهی (علامت‌دهی) عمل می‌کنند. به طور مشابه، اما با داده‌های مونا‌دیک، نیومایر و پرس (Neumeyer and Spreess, 2005) نه تنها به این موضوع می‌پردازند که آیا معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را افزایش می‌دهند، بلکه به

ستایش و تمجید یا جایگزینی برای نهادهای قوی سیاسی و اقتصادی داخلی نیز می‌پردازند. آنها دریافته‌اند که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، باعث افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بین صادرکنندگان سرمایه و کشورهای میزبان (غیر OECD)<sup>۱</sup> کشورهای غیر سازمان همکاری و توسعه اقتصادی می‌شوند، اما این نتایج، در مورد اینکه آیا معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، جایگزینی برای حکمرانی خوب و نهادها هستند، قطعی نیست.

توبین و رز آکرمن (Tobin and Rose-Ackerman, 2006) دریافته‌اند که تعداد معاهدات، تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره‌های اولیه دارد، اما تأثیر حاشیه‌ای آنها کاهش می‌یابد و تعداد معاهدات جهانی افزایش می‌یابد. علاوه بر این، آنها دریافته‌اند که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و محیط‌های سیاسی، برای سرمایه‌گذاری قابل تمجید و ستایش هستند. حال این پرسش مطرح می‌شود که چرا معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را همان‌طور که پیش‌بینی می‌شد، افزایش می‌دهند؟ معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه را می‌توان به‌عنوان ابزارهای قانونی که بخشی از قانونی‌سازی نسبتاً اخیر سیاست بین‌الملل هستند، در نظر گرفت (Buthe؛ Goldstein and Martin, 2001: 603-632 and Milner, 2009: 741-762). به‌عنوان ابزارهای قانونی، آنها به سرمایه‌گذاران بالقوه سیگنال می‌دهند که کشورهای میزبان آماده هستند تا محیط میزبانی مطلوبی را برای شرکت‌های خارجی، بدون ترس از سلب مالکیت و مالیات بیش‌ازحد، فراهم کنند.

با نگاهی به معاهدات سرمایه‌گذاری بین ایالات متحده و کشورهای در حال توسعه، هافتل (Haftel, 2007) استدلال می‌کند که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، به‌عنوان تعهدات معتبری عمل می‌کنند که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در هنگام تصویب افزایش می‌دهد؛ نه فقط وقتی امضا شده باشد؛ بنابراین، تنها زمانی که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه اجرا می‌شوند، دارای تعهدات قانونی قوی هستند و می‌توانند به دلیل رعایت نکردن جریمه شوند که برای سرمایه‌گذاران مهم است. از سوی دیگر، الکینز، گوزمن و سیمونز (Elkins, Guzman and Simon, 2006) و

نیومایر و پرس (Neumayer and Laura Spess, 2005) دریافتند که تمام معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه (امضاشده و در حال اجرا) به‌عنوان ابزارهای سیگنال‌دهی به سرمایه‌گذاران خارجی عمل می‌کنند که نشان می‌دهد کشور میزبان، آماده انجام اصلاحات آزادسازی است و یا مفاد سرمایه‌گذاری مندرج در معاهده را در پیش‌بینی امضای معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بیشتری در آینده رعایت کنید.

بوته و میلنر (Buthe and Milner, 2009) نگاهی جامع به مطالعات قبلی در مورد رابطه بین معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند و یک نظریه سیاسی-سیاستی از معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و سرمایه‌گذاری پیشنهاد می‌کنند تا توضیح دهند که چرا معاهدات سرمایه‌گذاری، باید بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر بگذارد. معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و سرمایه‌گذاری به‌عنوان ابزارهای قانونی که حقوق و تعهدات خاصی را ایجاد می‌کنند، بخشی از «قانونی‌سازی»<sup>۱</sup> سیاست بین‌المللی در دهه‌های اخیر هستند (Goldstein and Martin, 2001: 603-632). این معاهدات از ارائه وضعیت مطلوب‌ترین کشور تا گنجاندن شروط داوری، که به طرف‌های خصوصی اجازه می‌دهد تا رسیدگی‌های داوری الزام‌آور را علیه دولت طرف امضاکننده دیگر آغاز کنند، یک کارکرد حقوقی بین‌المللی ایفا می‌کنند؛ اما در حالی که آنها ابزاری کاملاً قانونی هستند (که برای رفع نگرانی‌های حقوقی ایجاد شده‌اند)، بوته و میلنر استدلال می‌کنند که آنها برای رسیدگی به یک مشکل سیاسی-سیاستی وجود دارند: نگرانی‌های کشور میزبان عمدتاً، از فقدان دانش در مورد تعهد آینده دولت میزبان به سیاست‌های آزادسازی اقتصادی ناشی می‌شود. از جمله مقرراتی که انجام می‌دهند، این است که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه برای سرمایه‌گذاران خارجی، حقوقی قائل می‌شوند که فراتر از جریان‌های سرمایه بدون قید/مانع است و غرامت برای سلب مالکیت را تضمین می‌کند. در عوض، آنها تعهدی نسبت به سیاست‌های لیبرال اقتصادی (اقتصاد آزاد) در طیف وسیعی از موضوعات، خواهند داشت، همان‌طور که در تصمیمات داوری تأکید شده است.

معاهدات سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذاران خارجی، حقوق قانونی برای جبران

خسارات ناشی از رفتارهای خاص دولت میزبان اعطا می‌کند. بسیاری از کشورها در حال تجدیدنظر در مشارکت خود در این معاهدات هستند؛ زیرا آنها ضررها را بیشتر از منافع می‌دانند. مشارکت در قراردادهای سرمایه‌گذاری باید به نفع هر دو کشور «میزبان» و «کشور اصلی» باشد. همچنین، عضویت در یک معاهده سرمایه‌گذاری، لزوماً به نفع یک کشور میزبان نیست (حیدری هراتمه، ۱۴۰۱). منافع متقابل در صورتی محقق می‌شود که معاهدات سرمایه‌گذاری، به گونه‌ای اصلاح شوند که تنها، حداقل حمایت لازم جهت حل مشکلات ناسازگاری زمانی برای دولت میزبان و در نتیجه، جلوگیری از رفتار فرصت‌طلبانه را فراهم کنند.

معاهدات نباید محدودیت‌های گسترده‌تری برای تغییر حقوقی و سیاستی ایجاد کنند؛ اما و جاناتان (۲۰۲۱)<sup>۱</sup> پیشنهاد کردند که یک دولت، فقط، باید در صورت نقض یا اصلاح رژیم حقوقی داخلی حاکم بر سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذار غرامت بدهد و این غرامت باید کمتر از ضرر سرمایه‌گذار و سود دولت میزبان از برخوردار نشدن از دولت میزبان باشد. معاهدات سرمایه‌گذاری، منافع متقابلی را برای دولت‌های میزبان و سرمایه‌گذاران خارجی ایجاد می‌کنند تا جایی که رفتار فرصت‌طلبانه دولت‌های میزبان را نظم می‌دهند. معاهده‌های سرمایه‌گذاری لزوماً منافع متقابل ایجاد نمی‌کنند؛ زیرا توانایی دولت‌ها را برای پاسخ به اطلاعات جدید یا تغییر اولویت‌های سیاستشان محدود می‌کنند (Jonathan Bonnitcha & Emma Aisbett, 2021). با این حال، همان طوری که کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل، دهه‌ای پیش، در بررسی معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بیان داشت: «کشورهای زیادی با جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود دارند که فاقد معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه هستند و یا تعداد کمی از آنها را امضا کرده‌اند». با این حال، بسیاری از کشورهای در حال توسعه، تعداد زیادی معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه امضا کرده‌اند؛ لذا، پرسش این است که آیا کشورهایی که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بیشتری امضا کرده‌اند، در جذب سرمایه‌گذاران خارجی موفق‌تر بوده‌اند یا خیر؟ بنابراین، سؤال اصلی تحقیق عبارت است از اینکه معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، در کشورهای توسعه‌یافته، در حال توسعه و توأمان باهم، چه تأثیری دارد؟

3. Emma Aisbett and Jonathan Bonnitcha



## ۲. روش‌شناسی و روش تحقیق

این پژوهش از نظر هدف، کاربردی و از لحاظ روش، یک تحقیق توصیفی و همبستگی است. جهت آزمون عملی و تجربی فرضیه‌ها، ۴۲ کشور، در دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۴۰۰، به‌عنوان نمونه تحقیق، با تکنیک PPML و استفاده از نرم‌افزار Eviews ۱۳، در نظر گرفته شد. متغیرهای تحقیق و چگونگی اندازه‌گیری آنها عبارت‌اند از:

### الف) داده‌های پژوهش

#### • FDI: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

متغیر وابسته، جریان‌های مجموع سرمایه‌های انباشته‌ای که از طریق سرمایه‌گذاران یک کشور خارجی تا یک تاریخ معین، وارد کشور هدف شده به‌صورت دوجانبه است (جریان دوجانبه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی). داده‌ها از آمار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوجانبه کنفرانس سازمان ملل متحد در تجارت و توسعه (UNCTAD) است. یکی از مشکلات متغیر وابسته که در مدل گرانشی یا جاذبه با تصریح لگاریتمی معمول است، تفوق و تعدد صفر است. برای رفع مشکل ورودی‌ها و صفرهای منفی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، در هنگام گرفتن تصریح لگاریتمی، همه مقادیر منفی و صفر با ۱ برابر در نظر گرفته می‌شود تا از حذف مقادیر صفر جلوگیری شود.

#### • BIT: معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه

متغیر توضیحی اصلی، یک متغیر ساختگی برای یک معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه امضا شده بین دو کشور است. این داده‌ها از پایگاه داده توافقنامه‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی UNCTAD است. پیش‌بینی می‌شود که ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوجانبه، به‌طور مثبت، تحت‌تأثیر امضای یک معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه باشد.

#### • سایر متغیرهای توضیحی:

تولید ناخالص داخلی و جمعیت، از پایگاه داده شاخص‌های توسعه جهانی بانک جهانی است. اندازه بازار (GDP)، به‌دلیل دسترسی بیشتر به بازار، جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود. علامت (نوع تأثیرگذاری) جمعیت کشور میزبان مبهم است؛ چون از یک طرف ممکن است نشان‌دهنده یک پایگاه مصرف‌کننده بزرگ‌تر باشد؛ بنابراین، تأثیر مثبت خواهد داشت؛ از سوی دیگر،

جمعیت، اغلب با سطوح درآمد پایین‌تر همبستگی دارد. همچنین متغیرهای Centre d'études prospectives et ) CEPII از پایگاه داده ComLan<sub>ijt</sub> و Cont<sub>ijt</sub> ، D<sub>ijt</sub> (d'informations internationales) به‌عنوان متغیرهای توضیحی هستند. پیش‌بینی می‌شود که همسایگی یا هم‌جواری و زبان مشترک، تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته باشند؛ درحالی‌که فاصله که نماینده‌ای برای هزینه‌های مبادله است، پیش‌بینی می‌شود که پیش‌بینی‌کننده منفی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باشد.

### • اثرات ثابت:

در مدل‌های اصلی، اثرات ثابت، سال، میزبان و منبع (مبدأ) گنجانده شده است. در برآوردهای متناوب (یکی درمیان بودن)، از اثرات ثابت سال-کشور استفاده می‌شود.

### (ب) تصریح مدل پژوهش

تجزیه و تحلیل تجربی براساس مدل جاذبه استاندارد (The standard gravity model) است که معمولاً، برای آزمون جریان‌های تجاری بین جفت کشورها استفاده می‌شود. به‌طور سنتی، مدل جاذبه استاندارد، جریان‌های تجاری دوجانبه را به اندازه اقتصاد منبع (مبدأ) و میزبان، فاصله بین آنها و زبان مشترک مرتبط می‌کند. پولسن و اسکوفگارد (Poulsen, Lauge Skovgaard, 2010) از مدل جاذبه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پشتیبانی نظری می‌کنند. مشخصات مدل اصلی به شرح زیر است:

$$\ln(FDI_{ijt}) = \beta_0 + \beta_1 \ln(GDP_{it}) + \beta_2 \ln(GDP_{jt}) + \beta_3 \ln(POP_{it}) + \beta_4 \ln(POP_{jt}) + \beta_5 \ln(D_{ijt}) + \beta_6 \text{Cont}_{ijt} + \beta_7 \text{ComLan}_{ijt} + \beta_8 \text{BIT}_{ijt} + \varepsilon_{ijt}$$

که در آن  $FDI_{ijt}$  جریان دوجانبه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از کشور  $i$  به کشور  $j$  در زمان  $t$  است. متغیرهای گرانث استاندارد فاصله، همسایگی یا هم‌جواری و زبان مشترک، به‌ترتیب، به‌وسیله  $D_{ijt}$ ،  $\text{Cont}_{ijt}$  و  $\text{ComLan}_{ijt}$  گرفته شده‌اند.  $WGI_{jt}$  یک پروکسی برای کیفیت نهادی کشور میزبان است؛  $\text{BIT}_{ijt}$  یک متغیر ساختگی برای یک معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، بین کشور  $i$  و کشور  $j$  در زمان  $t$  است.  $\varepsilon_{ijt}$  عبارت‌های جملات خطا هستند. به‌طور کلی مدل جاذبه، به‌صورت چهار فرم، به شرح زیر برآورد شده است:

مدل جاذبه با متغیرهای:	مدل جاذبه با متغیرهای:	مدل جاذبه با متغیرهای:	مدل جاذبه با متغیرهای:
In GDP source	In GDP source	In GDP source	In GDP source
In GDP host	In GDP host	In GDP host	In GDP host
In POP source	In POP source	In POP source	In POP source
In POP host	In POP host	In POP host	In POP host
In Distance	In Distance	In Distance	In Distance
Contiguity	Contiguity	Contiguity	Contiguity
Common Language	Common Language	Common Language	Common Language
<b>BIT</b>	Former Colony	Former Colony	Former Colony
Constant	Colonial Sibling	Colonial Sibling	Colonial Sibling
Year fixed effects	FTA	FTA	FTA
Country fixed effects	Institutions	Institutions	Institutions
Country-year FE	<b>BIT</b>	<b>BIT</b>	<b>BIT</b>
R <sup>2</sup>	<b>BIT * Institutions</b>	<b>BIT * Institutions</b>	<b>BIT * Institutions</b>
	Constant	Constant	Constant
	Year fixed effects	Year fixed effects	Year fixed effects
	Country fixed effects	Country fixed effects	Country fixed effects
	Country-year FE	Country-year FE	Country-year FE
	R <sup>2</sup>	Host-year FE	Sigma u
		R <sup>2</sup>	Sigma e
			rho
تخمین اول مدل	تخمین دوم مدل	تخمین سوم مدل	تخمین چهارم مدل
وابسته: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	وابسته: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	وابسته: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	وابسته: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

### ج) برآورد مدل

برای برآورد مدل پژوهش، از تخمین‌زننده حداکثر درست‌نمایی نمای پواسون یا شبه حداکثر درست‌نمایی پواسون (Poisson pseudo-maximum-likelihood) به دلیل توانایی آن در محاسبه صفرها، در متغیر وابسته ناشی از تصریح لگاریتمی مدل گرانشی یا جاذبه، استفاده شده است.

## ۳ یافته‌های پژوهش

### ۱.۳. تجزیه و تحلیل داده‌ها

نتایج مدل پایه، با استفاده از PPML، در جدول ۱ نمایش داده شده است. مدل ۱ شامل تمام جفت کشورها اعم از توسعه‌یافته - درحال توسعه، توسعه‌یافته - توسعه‌یافته و یا درحال توسعه - درحال توسعه است. مدل ۲ فقط شامل جفت کشورهایی است که کشور منبع (مبدأ) یک اقتصاد توسعه‌یافته در نظر گرفته می‌شود؛ درحالی که مدل ۳، فقط شامل جفت کشورهای درحال توسعه است. با توجه به متغیرهای کنترلی، تأثیر بازار بزرگ و زبان مشترک در همه مدل‌ها مثبت و معنادار، اما تأثیر متغیر فاصله، منفی و معنی‌دار است. همچنین، همان‌طور که پیش‌بینی می‌شود، جمعیت کشور میزبان و متغیر همسایگی یا هم‌جواری، به جز در مورد جفت کشورهای درحال توسعه (مدل ۳)، تعیین‌کننده معنی‌داری برای جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیست.

این یافته‌ها ممکن است همسو با تحقیقات قبلی باشد و آنها را حمایت کند که نشان می‌دهد، مقدار قابل توجه و معنی‌داری از جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بین کشورهای درحال توسعه درون منطقه‌ای است؛ لذا احتمال بیشتری دارد که به هم پیوسته باشند. متغیر توضیحی اصلی، این است که آیا معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، بین جفت کشورهای مورد نظر امضا شده است یا خیر. در همه مدل‌ها مثبت و معنی‌دار است؛ اما تأثیر بیشتری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بین کشورهای درحال توسعه دارد (مدل ۳، ۲۹ درصد).

این نتیجه ممکن است نشان دهد که نهادهای کشورهای مبدأ (منبع) درحال توسعه، مسافت پیموده شده بیشتری را از معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه به دست می‌آورند که ممکن است از تخصص داخلی و خارجی (شبکه‌ها، گزینه‌های قانونی و غیره) که شرکت‌های بزرگ‌تر از کشورهای توسعه‌یافته ممکن است در هنگام سرمایه‌گذاری در کشورهای درحال توسعه داشته باشند، برخوردار نباشند.

جدول ۱: تأثیر BIT بر FDI

Table 1: Impact of BIT on FDI

Model Estimator	مدل تخمین زنده	۱ PPML	۲ PPML	۳ PPML
In GDP source	لگاریتم GDP مبدأ	۰/۶۲ *** (۰/۰۶)	(۰/۰۵)۰/۵۹ ***	*** (۰/۰۹)۰/۳۳
In GDP host	لگاریتم GDP میزبان	(۰/۰۴) ۰/۴۲ ***	(۰/۰۳)۰/۳۹ ***	(۰/۰۰۷)۰/۴۳ ***
In POP source	لگاریتم POP مبدأ	(۰/۱۶) ۰/۱۱	(۰/۱۵)۰/۱۴	(۰/۸۹) -۰/۷۶
In POP host	لگاریتم POP میزبان	(۰/۲۶) ۱/۵۲	(۰/۲۳)۱/۲۹	*** (۰/۳۵)۲/۱۳
In Distance	لگاریتم فاصله	(۰/۰۳) -۰/۴۶ ***	(۰/۰۳) -۰/۴۱ ***	*** (۰/۰۶) -۰/۵۲
Contiguity	همسایگی یا هم‌جواری	(۰/۰۴) ۰/۰۷	(۰/۰۳) -۰/۱۲	*** (۰/۰۶) ۰/۳۴
Common Language	زبان مشترک	(۰/۰۵) ۰/۳۴ ***	(۰/۰۴) ۰/۳۷ ***	*** (۰/۰۵) ۰/۲۷
BIT	معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه	(۰/۰۲) ۰/۱۷ ***	(۰/۰۳) ۰/۱۴ ***	*** (۰/۰۶) ۰/۲۹
Constant	جزء ثابت	-۴۱/۶۲ *** (۱/۲۶)	(۲/۵۴) -۳۸/۵۹ ***	(۳/۳۲) -۴۲/۳۳ ***
Year fixed effects	اثرات ثابت سال	بله	بله	بله
Country fixed effects	اثرات ثابت کشور	بله	بله	بله
Country-year FE	اثرات ثابت سال-کشور	خیر	خیر	خیر
R <sup>2</sup>	ضریب تشخیص	۰/۴۴	۰/۴۳	۰/۳۸
N	مشاهدات	۶۳۰	۶۳۰	۶۳۰

\* در سطح ۰,۱٪ معنی‌داری \*\* در سطح ۰,۰۵٪ معنی‌داری \*\*\* در سطح ۰,۰۱٪ معنی‌داری  
 مأخذ: محاسبات محقق

همان‌طور که قبلاً ذکر شد، تصمیمات مکان‌یابی شرکت‌های چندملیتی (Multinational Corporations (MNCs)) ممکن است، تحت تأثیر کیفیت نهادهای کشور میزبان قرار گیرد. برای به‌دست آوردن این تأثیر، متغیرهایی برای کیفیت

نهادی و رابطه استعماری (Colonial Relationship) و همچنین یک متغیر ساختگی، برای حضور یک توافق تجارت آزاد، به مدل اصلی اضافه می‌شوند. علاوه بر این، سؤالات بی‌پاسخی در مورد اینکه آیا معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه جایگزین یا معرف کیفیت نهادی داخلی هستند، وجود دارد. از یک طرف، با امضای یک معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، یک کشور میزبان، به سرمایه‌گذاران خارجی، یک چارچوب نهادی خارجی ارائه می‌دهد که به‌طور قابل‌اعتمادی آنها را متعهد می‌کند که از سرمایه‌گذاری خود، بهتر از توان نهادهای داخلی محافظت کنند. در این صورت آنها جایگزین هستند و انتظار یک رابطه منفی وجود دارد. از سوی دیگر، امضای معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه ممکن است، به‌عنوان یک دستگاه سیگنال‌دهی عمل کند و به سرمایه‌گذاران خارجی اعلام کند که کشور در حفاظت از سرمایه‌گذاری آنها جدی است و معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، لایه دیگری در بالای نهادهای داخلی است. برای آزمون این رابطه، یک اصطلاح تعاملی، بین معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه و کیفیت نهادی، به مدل توسعه‌یافته اضافه می‌شود.

نتایج مدل توسعه‌یافته که شامل متغیرهای نهادی و شرایط تعاملی است، در جدول ۲ گزارش شده است. مدل‌های ۱ و ۲ شامل همه جفت کشورهای در نمونه می‌شوند؛ اعم از توسعه‌یافته - در حال توسعه، توسعه‌یافته - توسعه‌یافته و در حال توسعه - در حال توسعه. مدل‌های ۳ و ۴ فقط شامل جفت‌کشورهایی می‌شوند که کشور منبع (مبدأ)، یک اقتصاد توسعه‌یافته در نظر گرفته می‌شود. مدل ۵ و ۶ شامل جفت کشورهای در حال توسعه است. از نظر متغیرهای کنترلی، اندازه بازار، جمعیت کشور میزبان، روابط استعماری و قرارداد تجارت آزاد (Free-Trade Agreement = FTA) همگی مثبت و معنادار هستند. مشابه مدل پایه، فاصله، بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر منفی می‌گذارد؛ در حالی که همسایگی و هم‌جواری، تنها برای جفت کشورهای در حال توسعه، یک عامل تعیین‌کننده مثبت است. نهادها تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند؛ مانند معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه. همانند مدل‌های پایه، تأثیر معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، برای جفت کشورهای در حال توسعه بیشتر است. متغیر تعاملی بین معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه و کیفیت نهادی، در همه گروه‌های جفت کشورها منفی است که نشان‌دهنده قابلیت جایگزینی است؛ اما این نتیجه، در مورد جفت کشورهای در حال توسعه، قابل توجه و معنی‌دار است.

جدول ۲: تأثیر BIT بر FDI

Table 2: Impact of BIT on FDI

Model Estimator	مدل تخمین زنده	۱ PPML	۲ PPML	۳ PPML
In GDP source	لگاریتم GDP مبدأ	۰/۶۱ *** (۰/۰۵)	*** (۰/۰۴) ۰/۶۰	*** (۰/۰۷) ۰/۳۳
In GDP host	لگاریتم GDP میزبان	(۰/۰۶) ۰/۳۴ ***	(۰/۰۵) ۰/۳۳ ***	*** (۰/۰۵) ۰/۳۱
In POP source	لگاریتم POP مبدأ	(۰/۱۷) ۰/۱۲	(۰/۱۸) ۰/۱۳	(۰/۲۹) ۰/۱۶
In POP host	لگاریتم POP میزبان	(۰/۲۳) ۱/۴۲ ***	(۰/۲۱) ۱/۳۴ ***	*** (۰/۲۵) ۲/۲۱
In Distance	لگاریتم فاصله	(۰/۰۴) - ۰/۳۴ ***	(۰/۰۲) - ۰/۳۵ ***	(۰/۰۵) - ۰/۳۱ ***
Contiguity	همسایگی یا هم‌جواری	(۰/۰۶) ۰/۰۴	(۰/۰۵) ۰/۰۲	(۰/۱۲) - ۰/۰۸
Common Language	زبان مشترک	(۰/۰۵) ۰/۲۴ ***	(۰/۰۴) ۰/۲۷ ***	*** (۰/۰۵) ۰/۳۱
Former Colony	مستعمره گذشته	(۰/۰۷) ۰/۴۵ ***	(۰/۰۸) ۰/۴۹ ***	(۰/۰۸) ۰/۴۸ ***
Colonial Sibling	هم‌نژاد استعماری	(۰/۰۹) ۰/۲۹ ***	(۰/۰۸) ۰/۲۶ ***	* (۰/۱۱) ۰/۱۹
FTA	قرارداد تجارت آزاد	(۰/۰۵) ۰/۲۱ ***	(۰/۰۶) ۰/۲۲ ***	(۰/۰۵) ۰/۱۸ ***
Institutions	نهادهای	(۰/۰۴) ۰/۳۱ ***	(۰/۰۵) ۰/۳۳ ***	(۰/۰۶) ۰/۲۹ ***
BIT	معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه	(۰/۰۲) ۰/۱۷ ***	(۰/۰۳) ۰/۱۴ ***	(۰/۰۶) ۰/۲۹ ***
BIT * Institutions	تعامل نهادهای با BIT		(۰/۰۵) ۰/۱۱۱ ***	
Constant	جزء ثابت	- ۳۳/۲۴ *** (۲/۴۶)	(۲/۶۴) - ۴۴/۹۲ ***	(۳/۰۲) - ۵۲/۳۵ ***
Year fixed effects	اثرات ثابت سال	بله	بله	بله
Country fixed effects	اثرات ثابت کشور	بله	بله	بله
Country-year FE	اثرات ثابت سال-کشور	خیر	خیر	خیر
R <sup>2</sup>	ضریب تشخیص	۰/۵۴	۰/۴۳	۰/۳۸
N	مشاهدات	۶۳۰	۶۳۰	۶۳۰

ادامه جدول ۲: تأثیر BIT بر FDI

Model Estimator	مدل تخمین زنده	۴ PPML	۵ PPML	۶ PPML
In GDP source	لگاریتم GDP مبدأ	۰/۵۹ *** (۰/۰۴)	** (۰/۱۵) ۰/۳۴	** (۰/۱۶) ۰/۳۶
In GDP host	لگاریتم GDP میزبان	(۰/۰۵) ۰/۳۲ ***	*** (۰/۰۴) ۰/۳۶	*** (۰/۰۶) ۰/۳۴
In POP source	لگاریتم POP مبدأ	(۰/۲۷) ۰/۱۶	(۰/۷۸) ۰/۷۳	(۰/۷۹) ۰/۷۶
In POP host	لگاریتم POP میزبان	(۰/۲۳) ۱/۳۲ ***	(۰/۲۹) ۲/۴۴ ***	*** (۰/۳۵) ۲/۲۱
In Distance	لگاریتم فاصله	(۰/۰۵) ۰/۴۴ ***	(۰/۰۵) ۰/۴۵ ***	(۰/۰۷) ۰/۴۶ ***
Contiguity	همسایگی یا هم‌جواری	(۰/۰۶) ۰/۰۸	(۰/۰۶) ۰/۲۶ ***	(۰/۰۸) ۰/۲۵ ***
Common Language	زبان مشترک	(۰/۰۵) ۰/۲۷ ***	(۰/۱۶) ۰/۱۴	(۰/۱۵) ۰/۱۳
Former Colony	مستعمره گذشته	(۰/۰۶) ۰/۵۵ ***	(۰/۰۷) ۰/۵۱ ***	(۰/۰۹) ۰/۵۱ ***
Colonial Sibling	هم‌نژاد استعماری	(۰/۰۹) ۰/۱۹ *	** (۰/۱۸) ۰/۴۳	** (۰/۱۷) ۰/۴۶
FTA	قرارداد تجارت آزاد	(۰/۰۴) ۰/۱۷ ***	(۰/۰۵) ۰/۲۳ ***	(۰/۰۴) ۰/۲۴ ***
Institutions	نهادهای	(۰/۰۴) ۰/۳۰ ***	* (۰/۱۵) ۰/۳۱	* (۰/۱۶) ۰/۳۴
BIT	معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه	(۰/۰۳) ۰/۱۸ ***	(۰/۰۵) ۰/۳۴ ***	(۰/۰۵) ۰/۳۱ ***
BIT * Institutions	تعامل نهادهای با BIT	-۰/۰۸ *** (۰/۰۲)		(۰/۱۴) ۰/۰۵
Constant	جزء ثابت	-۶۳/۴۴ *** (۲/۴۶)	(۲/۶۴) ۴۴/۷۵ ***	(۳/۰۲) ۴۲/۶۳ ***
Year fixed effects	اثرات ثابت سال	بله	بله	بله
Country fixed effects	اثرات ثابت کشور	بله	بله	بله
Country-year FE	اثرات ثابت سال-کشور	خیر	خیر	خیر
R <sup>2</sup>	ضریب تشخیص	۰/۵۳	۰/۴۱	۰/۳۹
N	مشاهدات	۶۳۰	۶۳۰	۶۳۰

\* در سطح ۰,۰۱٪ معنی‌داری \*\* در سطح ۰,۰۵٪ معنی‌داری \*\*\* در سطح ۰,۰۱٪ معنی‌داری  
 مأخذ: محاسبات محقق



مدل‌های گرانشی یا جاذبه معمولاً، شامل پایدارهای چندجانبه برای کنترل تأثیرات عواملی به‌غیر از جفت کشورها می‌شوند. جدول ۳ نتایج مدل توسعه‌یافته را با گنجاندن اثرات ثابت سال-منبع و سال-میزبان، برای کنترل پایداری‌های چندجانبه نشان می‌دهد. مدل‌های ۱ و ۲ فقط شامل جفت کشورهایی می‌شوند که کشور منبع (مبدأ) یک اقتصاد توسعه‌یافته در نظر گرفته می‌شود. مدل‌های ۵ و ۶ فقط شامل جفت کشورهای درحال توسعه هستند. نهایتاً، اینکه نتایج، به‌جز معنی‌دار نبودن برخی از متغیرهای کنترلی، با ۴ مدل آخر در جدول ۲، به‌ویژه ضرایب بزرگ‌تر بر روی متغیر ساختگی معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، بین دو کشور درحال توسعه، نسبتاً سازگار هستند.



پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی  
پرتال جامع علوم انسانی

جدول ۳: تأثیر BITs بر FDI، اثرات ثابت کشور - سال (کنترل پایداری‌های چندجانبه)  
 Table 3. The impact of BITs on FDI, country-year FE (control for multilateral resistances)

Model	مدل	۱	۲	۳	۴
Estimator	تخمین‌زننده	PPML	PPML	PPML	PPML
In GDP source	لگاریتم GDP مبدأ	۱/۳۱ (۳/۰۵)	(۳/۰۴)۱/۱۲	(۰/۳۷)۰/۴۳	-۰/۴۴ (۰/۳۲)
In GDP host	لگاریتم GDP میزبان	۰/۹۴ (۲/۱۶)	(۲/۳۵)۰/۸۳	(۰/۲۵)-۰/۱۱	-۰/۱۲ (۰/۲۹)
In POP source	لگاریتم POP مبدأ	-۱/۴۲ (۳/۱۷)	(۳/۱۸)-۱/۲۳	(۰/۰۹)-۰/۶۴ ***	-۰/۶۴ *** (۰/۰۸)
In POP host	لگاریتم POP میزبان	۰/۱۲ (۰/۳۳)	(۰/۳۱)۰/۰۸	(۰/۳۵)۰/۴۱	-۰/۱۶ (۰/۲۹)
In Distance	لگاریتم فاصله	-۰/۳۴ *** (۰/۰۴)	(۰/۰۲)-۰/۳۵ **	(۰/۰۵)-۰/۴۱ **	-۰/۴۳ *** (۰/۰۶)
Contiguity	همسایگی یا هم‌جواری	-۰/۰۸ (۰/۰۷)	(۰/۰۱)-۰/۰۷ ***	(۰/۰۶)۰/۱۸ **	-۰/۱۹ ** (۰/۰۵)
Common Language	زبان مشترک	-۰/۳۴ *** (۰/۰۶)	(۰/۰۴)۰/۳۱ ***	(۰/۱۵)۰/۱۱	-۰/۱۱ (۰/۱۶)
Former Colony	مستعمره گذشته	۰/۴۸ *** (۰/۰۷)	(۰/۰۶)۰/۵۲ ***	* (۰/۲۴)۰/۴۲	-۰/۴۲ * (۰/۲۴)
Colonial Sibling	هم‌نژاد استعماری	۰/۱۸ * (۰/۱۰)	* (۰/۰۹)۰/۱۶	(۰/۱۱)۰/۵۴ ***	-۰/۵۳ *** (۰/۱۲)
FTA	قرارداد تجارت آزاد	۰/۱۵ *** (۰/۰۲)	(۰/۰۳)۰/۱۶ **	(۰/۰۵)۰/۲۲ ***	۰/۲۲ *** (۰/۰۵)
Institutions	نهادهای	-۱/۳۱ (۲/۸۴)	-۱/۰۳ (۲/۳۵)	(۰/۵۶)۰/۰۹	-۰/۲۱ (۰/۴۲)
BIT	BIT	۰/۱۶ *** (۰/۰۲)	(۰/۰۳)۰/۱۹ ***	(۰/۰۶)۰/۳۲ ***	-۰/۲۸ *** (۰/۰۴)
BIT * Institutions	تعامل نهادها با BIT		(۰/۰۲)-۰/۱۱ ***		-۰/۰۶ (۰/۱۲)
Constant	جزء ثابت	-۳۸/۲۷ (۶۶/۴۶)	-۴۷/۹۶ (۷۳/۶۴)	(۸/۷۲)-۵/۳۶	-۸/۵۹ (۹/۷۴)
Year fixed effects	اثرات ثابت سال	خیر	خیر	خیر	خیر
Country fixed effects	اثرات ثابت کشور	خیر	خیر	خیر	خیر
Country-year FE	اثرات ثابت سال-کشور	بله	بله	بله	بله

Model Estimator	مدل تخمین‌زننده	۱ PPML	۲ PPML	۳ PPML	۴ PPML
Host-year FE	اثرات ثابت سال - میزبان	بله	بله	بله	بله
R <sup>2</sup>	ضریب تشخیص	۰/۵۲	۰/۵۳	۰/۴۹	۰/۴۸
N	مشاهدات	۶۳۰	۶۳۰	۶۳۰	۶۳۰

\* در سطح ۰,۱٪ معنی‌داری \*\* در سطح ۰,۰۵٪ معنی‌داری \*\*\* در سطح ۰,۰۱٪ معنی‌داری  
مأخذ: محاسبات محقق

با این حال، نمی‌توان رد کرد که امضای یک معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه ممکن است برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی درون‌زا باشد. هنگامی که سرمایه‌گذاران در یک کشور مستقر می‌شوند، ممکن است در قالب نهادهای پاسخگو، چه داخلی و چه خارجی، حمایت‌هایی را درخواست کنند، بنابراین تأثیر بازخوردی بر نهادها و علائم معاهده ارائه می‌دهند. علاوه بر این، کشورهایی که به بیرون نگاه می‌کنند (آنهایی که به دنبال سرمایه‌گذاری خارجی هستند) ممکن است نهادهای با کیفیت بالاتری داشته باشند و معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه را امضا کرده باشند.

برای پرداختن به این مسائل، مدل‌های پایه با متغیرهای ابزاری مجدداً برآورد می‌شوند. به دلیل فقدان ابزارهای خارجی قابل قبول، به ابزارهای تولیدشده داخلی از مقادیر تأخیری متغیرهای درون‌زا تکیه می‌گردد. به دلیل ماهیت تغییرناپذیر زمانی، بسیاری از متغیرها، از تخمین‌زننده هاسمن-تیلور استفاده می‌گردد، یک مدل اثرات تصادفی تبدیل‌شده با متغیرهای ابزاری که می‌تواند بین متغیرهای متغیر زمانی و متغیرهای ثابت زمانی تمایز قائل شود. نتایج مدل با متغیر ابزاری توسعه‌یافته در جدول ۴ گزارش شده است. مدل‌های ۱ و ۲ شامل همه جفت‌های کشور در نمونه می‌شوند، اعم از توسعه‌یافته - در حال توسعه، توسعه‌یافته - توسعه‌یافته و توسعه‌یافته - در حال توسعه. مدل‌های ۳ و ۴ فقط شامل جفت‌های کشوری می‌شوند که کشور منبع (مبدأ) یک اقتصاد توسعه‌یافته در نظر گرفته می‌شود. مدل ۵ و ۶ شامل جفت کشورهای در حال توسعه است. از نظر متغیر توضیحی اصلی، معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، برای جفت کشورهای در حال توسعه مثبت و معنادار است، در حالی که برای جفت مدل کامل (توسعه‌یافته - توسعه‌یافته) و جفت توسعه‌یافته - در حال توسعه، معنی‌دار نیست.

جدول ۴: تأثیر BITها بر FDI، IV (هاوسمن-تیلور)

Table 5: The impact of BITs on FDI, IV (Hausman-Taylor)

Model Estimator	مدل تخمین زنده	۱ PPML	۲ PPML	۳ PPML
In GDP source	لگاریتم GDP مبدأ	۰/۴۱ *** (۰/۰۵)	*** (۰/۰۴) ۰/۴۰	*** (۰/۰۷) ۰/۴۳
In GDP host	لگاریتم GDP میزبان	(۰/۰۶) ۰/۵۴ ***	*** (۰/۰۴) ۰/۵۳	*** (۰/۰۵) ۰/۴۸
In POP source	لگاریتم POP مبدأ	(۰/۲۰) ۰/۱۹	(۰/۲۲) ۰/۲۱	(۰/۲۹) ۰/۲۸
In POP host	لگاریتم POP میزبان	(۰/۲۵) ۱/۸۲ ***	*** (۰/۲۲) ۱/۷۴	*** (۰/۲۱) ۱/۷۱
In Distance	لگاریتم فاصله	(۰/۰۴) -۰/۷۴ ***	(۰/۰۳) -۰/۷۲ ***	(۰/۰۳) -۰/۸۱ ***
Contiguity	همسایگی یا هم‌جواری	(۰/۰۵) ۰/۵۴ ***	(۰/۰۶) ۰/۵۲ ***	(۰/۰۹) -۰/۶۳ ***
Common Language	زبان مشترک	(۰/۰۵) ۰/۶۳ ***	*** (۰/۰۴) ۰/۶۱	*** (۰/۰۷) ۰/۷۶
Former Colony	مستعمره گذشته	(۰/۰۵) ۰/۶۵ ***	(۰/۰۶) ۰/۶۳ ***	(۰/۰۷) ۰/۶۸ ***
Colonial Sibling	هم‌نژاد استعماری	(۰/۰۵) ۰/۳۹ ***	(۰/۰۶) ۰/۳۶ ***	* (۰/۰۸) ۰/۴۱
FTA	قرارداد تجارت آزاد	(۰/۰۴) ۰/۱۷ ***	(۰/۰۳) ۰/۱۸ ***	(۰/۰۶) ۰/۲۲ ***
Institutions	نهادهای	(۰/۰۴) ۰/۳۸ ***	(۰/۰۳) ۰/۳۲ ***	(۰/۰۵) ۰/۲۹ ***
BIT	معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه	(۰/۱۱) ۰/۰۷	(۰/۰۸) ۰/۰۶	(۰/۰۹) -۰/۰۷
BIT * Institutions	تعامل نهادهای با BIT		(۰/۰۵) -۰/۱۷ ***	
Constant	جزء ثابت	-۸۳/۲۹ *** (۲/۴۱)	(۲/۳۴) -۹۴/۹۵ ***	(۳/۰۶) -۷۲/۳۴ ***
Year fixed effects	اثرات ثابت سال	بله	بله	بله
Country fixed effects	اثرات ثابت کشور	بله	بله	بله
Country-year FE	اثرات ثابت سال-کشور	خیر	خیر	خیر
Sigma u		۰/۹۶	۰/۹۸	۰/۹۷
Sigma e		۱/۶۵	۱/۷۱	۱/۵۹
rho		۰/۲۸	۰/۲۹	۰/۲۷
N	مشاهدات	۶۳۰	۶۳۰	۶۳۰

ادامه جدول ۴: تأثیر BITها بر FDI، IV (هاسمن-تیلور)				
Model Estimator	مدل تخمین‌زننده	۴ PPML	۵ PPML	۶ PPML
In GDP source	لگاریتم GDP مبدأ	۰/۴۶ *** (۰/۰۴)	*** (۰/۰۴) ۰/۳۱	*** (۰/۰۳) ۰/۳۰
In GDP host	لگاریتم GDP میزبان	(۰/۰۴) ۰/۴۷ ***	*** (۰/۰۴) ۰/۴۲	*** (۰/۰۵) ۰/۴۱
In POP source	لگاریتم POP مبدأ	(۰/۰۷) ۰/۳۱ ***	(۰/۲۸) - ۱/۷۳ ***	(۰/۲۹) - ۱/۷۶ ***
In POP host	لگاریتم POP میزبان	(۰/۲۱) ۱/۸۰ ***	*** (۰/۲۲) ۱/۸۴	*** (۰/۲۳) ۱/۷۱
In Distance	لگاریتم فاصله	(۰/۰۵) - ۰/۸۱ ***	(۰/۰۶) - ۰/۴۸ ***	(۰/۰۴) - ۰/۵۱ ***
Contiguity	همسایگی یا هم‌جواری	(۰/۰۶) ۰/۶۸	(۰/۰۶) ۰/۵۴ ***	(۰/۰۸) ۰/۲۵ ***
Common Language	زبان مشترک	(۰/۱۲) ۰/۶۷ ***	*** (۰/۰۶) ۰/۴۳	*** (۰/۱۱) ۰/۴۲
Former Colony	مستعمره گذشته	(۰/۰۸) ۰/۷۵ ***	(۰/۱۷) ۱/۵۱ ***	(۰/۱۹) ۱/۵۲ ***
Colonial Sibling	هم‌نژاد استعماری	(۰/۰۷) ۰/۳۷ ***	(۰/۱۸) ۰/۳۱	(۰/۱۷) ۰/۲۲
FTA	قرارداد تجارت آزاد	(۰/۰۴) ۰/۲۲ ***	(۰/۰۸) - ۰/۰۶	(۰/۰۹) - ۰/۰۷
Institutions	نهادهای	(۰/۰۴) ۰/۳۳ ***	(۰/۰۵) ۰/۲۹ ***	(۰/۰۶) ۰/۳۱ ***
BIT	معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه	(۰/۰۹) ۰/۰۸	(۰/۰۵) ۰/۲۴ ***	(۰/۰۳) ۰/۱۸ ***
BIT * Institutions	تعامل نهادهای با BIT	- ۰/۱۸ *** (۰/۰۴)		(۰/۱۶) - ۰/۰۷
Constant	جزء ثابت	- ۳۳/۴۴ *** (۲/۰۴)	(۲/۷۴) - ۳۲/۷۵ ***	(۳/۱۳) - ۲۹/۶۳ ***
Year fixed effects	اثرات ثابت سال	بله	بله	بله
Country fixed effects	اثرات ثابت کشور	بله	بله	بله
Country-year FE	اثرات ثابت سال-کشور	خیر	خیر	خیر
Sigma u		۰/۹۴	۰/۸۷	۰/۸۶
Sigma e		۱/۶۸	۱/۲۱	۱/۲۴
rho		۰/۲۹	۰/۳۶	۰/۳۷
N	مشاهدات	۶۳۰	۶۳۰	۶۳۰

\* در سطح ۰,۱٪ معنی‌داری \*\* در سطح ۰,۰۵٪ معنی‌داری \*\*\* در سطح ۰,۰۱٪ معنی‌داری  
مأخذ: محاسبات محقق

#### ۴. جمع‌بندی (نتیجه‌گیری و ارائه پیشنهادهای سیاستی)

بیشتر تحقیقات در مورد تأثیر معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بین کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه میزبان متمرکز شده‌اند و تحقیقات اندکی، بین کشورهای در حال توسعه صورت گرفته است. جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه، در سایه معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، جهت جذب سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی و مکانیسمی قانونی و بین‌المللی برای تشویق و دلگرمی سرمایه‌گذاران خارجی در حال افزایش است. مطالعه حاضر، با استفاده از داده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دوجانبه برای ۴۲ کشور، در دوره زمانی ۱۳۸۵ تا ۱۴۰۰، معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه در کشورهای در حال توسعه و تأثیر آن بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و کانال‌های نظری که از طریق آن، تغییرات در سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رخ می‌دهد را با استفاده از یک مدل جاذبه، مورد بررسی قرار داد. علاوه بر آن، تعامل بین معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و نهادهای کشور میزبان و اینکه چگونه این رابطه، بین شرکای توسعه‌یافته-در حال توسعه و شرکای در حال توسعه-در حال توسعه متفاوت است را ارزیابی می‌کند. نتایج نشان داد:

(۱) متغیرهای کنترلی، بازار بزرگ و زبان مشترک، در همه مدل‌ها مثبت و معنادار است اما تأثیر متغیر فاصله، منفی و معنی‌دار است؛ اما متغیرهای جمعیت کشور میزبان و متغیر همسایگی، به جز در مورد جفت کشورهای در حال توسعه، تعیین‌کننده معنی‌داری برای جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نیستند؛ معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، در همه مدل‌ها، مثبت و معنی‌دار است؛ اما بین کشورهای در حال توسعه، تأثیر بیشتری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.

(۲) با اضافه شدن متغیرهایی کیفیت نهادی، رابطه استعماری و متغیر ساختگی، برای حضور یک توافق تجارت آزاد، به مدل، با امضای یک معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، یک کشور میزبان به سرمایه‌گذاران خارجی یک چارچوب نهادی خارجی ارائه می‌دهد که به طور قابل‌اعتمادی آنها را متعهد می‌کند که از سرمایه‌گذاری خود، بهتر از توان نهادهای داخلی محافظت کنند. در این صورت، آنها جایگزین هستند و انتظار یک رابطه منفی وجود دارد. از سوی دیگر، امضای معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه ممکن است، به‌عنوان یک دستگاه سیگنال‌دهی عمل کند و به

سرمایه‌گذاران خارجی اعلام کند که کشور، در حفاظت از سرمایه‌گذاری آنها جدی است؛ لذا، یک فاکتور تعاملی، بین معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه و کیفیت نهادی، به مدل توسعه‌یافته اضافه می‌شود. متغیر تعاملی بین معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه و کیفیت نهادی، در همه گروه‌های جفت کشورها منفی است که نشان‌دهنده قابلیت جایگزینی است؛ اما این نتیجه، در مورد جفت کشورهای در حال توسعه، قابل توجه و معنی‌دار است.

۳) با گنجاندن اثرات ثابت سال - منبع و سال - میزبان، برای کنترل پایداری‌های چندجانبه، مدل نشان می‌دهد. مدل‌های ۱ و ۲ فقط شامل جفت کشورهای می‌شوند که کشور منبع (مبدأ) یک اقتصاد توسعه‌یافته در نظر گرفته می‌شود. مدل‌های ۵ و ۶ فقط شامل جفت کشورهای در حال توسعه هستند. نهایتاً، اینکه نتایج، به جز معنی‌دار نبودن برخی از متغیرهای کنترلی، با ۴ مدل آخر در جدول ۲، به‌ویژه ضرایب بزرگ‌تر بر روی متغیر ساختگی معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بین دو کشور در حال توسعه، نسبتاً سازگار هستند.

۴) هنگامی که سرمایه‌گذاران در یک کشور مستقر می‌شوند، در قالب نهادهای پاسخگو، حمایت‌هایی را درخواست می‌کنند یا اینکه کشورهایی که به دنبال سرمایه‌گذاری خارجی هستند، ممکن است نهادهای با کیفیت بالاتری داشته باشند و معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه را امضا کرده باشند؛ بنابراین، جهت بررسی تأثیر بازخوردی بر نهادها و علائم معاهده، مدل‌های پایه با متغیرهای ابزاری، همچون مقادیر با وقفه متغیرهای درون‌زا و به دلیل ماهیت تغییرناپذیر زمانی، برای بسیاری از متغیرها، از تخمین‌زننده هاسمن-تیلور استفاده گردید.

یک مدل اثرات تصادفی تبدیل‌شده با متغیرهای ابزاری که می‌تواند، بین متغیرهای متغیر زمانی و متغیرهای ثابت زمانی، تمایز قائل شود. از نظر متغیر توضیحی اصلی، معاهده سرمایه‌گذاری دوجانبه، برای جفت کشورهای در حال توسعه، مثبت و معنادار است، در حالی که برای جفت مدل کامل (توسعه‌یافته - توسعه‌یافته) و توسعه‌یافته - در حال توسعه، معنی‌دار نیست. نهایتاً، با توجه به کمبود داده‌های سرمایه‌گذاری دوجانبه، بین کشورهای در حال توسعه تا همین اواخر، این موضوع تعجب‌آور نیست که مطالعات، بیشتر متوجه کشورهای توسعه‌یافته باشد و در کشورهای در حال توسعه کمتر مطالعه‌ای صورت گرفته باشد (حیدری هراتمه، ۱۴۰۱)؛ بنابراین، این پرسش مطرح می‌گردد که آیا انتظار می‌رود که معاهدات

سرمایه‌گذاری دوجانبه، بر روی جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، به همان روشی که برای کشورهای بزرگ و توسعه‌یافته عمل می‌کنند، برای کشورهای کوچک در حال توسعه نیز عمل کنند؟ از یک طرف، نهادهای کشورهای در حال توسعه ممکن است، به محیط‌های نهادی کمتر مستحکم در سایر کشورهای در حال توسعه جذب شوند؛ بنابراین، کمتر به مکانیسم‌های تعهد معتبر برای غلبه بر آن مانع نیاز دارند. از سوی دیگر، «اثرات همسایگی» (Neighborhood Effect) ممکن است اهمیتی نداشته باشد و باتوجه به اینکه شرکت‌های کشورهای در حال توسعه، عموماً، کوچک‌تر از شرکت‌های چندملیتی کشورهای توسعه‌یافته هستند، ممکن است منابع کمتری در اختیار داشته باشند تا با محیط‌های نهادی کمتر قوی و درعین حال متفاوت مقابله کنند. در این مورد، معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه ممکن است، حفاظت بیشتری از این شرکت‌ها ارائه دهد و ممکن است اهمیت بیشتری داشته باشد. نتایج تجربی نشان می‌دهد که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، برای سرمایه‌گذاری در اکثر جفت‌کشورها اهمیت دارند، اما برای جفت‌کشورهای در حال توسعه اهمیت زیادی خواهند داشت. این یک نتیجه جالب است که شایسته است، به صورت نظری، در تحقیقات آینده، به آن پرداخته شود.

این مطالعه، همچنین، به دنبال بررسی این موضوع است که آیا معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و مؤسسات کشور میزبان، مکمل یا جایگزین هستند؟ نتایج نشان می‌دهد که آنها در واقع جایگزین هستند؛ اما این نتایج، برای جفت‌کشورهای در حال توسعه، قابل توجه و معنی‌دار نیست؛ بنابراین، پیام پژوهش به کشورهای در حال توسعه این است که تسلیم معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه شدن و برآورده کردن آنها، در افزایش جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بازدهی مطلوبی برایشان به همراه دارد؛ بنابراین، می‌توان ادعا کرد که مطالعه حاضر، شواهد تجربی قوی ارائه می‌دهد که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، اهداف موردنظر خود را برآورده می‌کند. همچنین، کشورهایی که دارای کیفیت نهادی ضعیفی هستند، می‌توانند بهره بیشتری از معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه ببرند. با این حال، نتایج مطالعه حاضر با نتایج مطالعات دیگر متفاوت است. به عنوان مثال، مطالعه سالاکیوز و سالیوان (Salacuse and Sullivan, 2004: 67-130) و همچنین هالوارد ریمیر، مری (Hallward-Driemeier, Mary: 2009)، تأثیر سیگنال‌دهی معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه را در نظر نمی‌گیرد و از نمونه کوچکی که برای نمایندگی مناسب نیست،



برخوردار است. تحلیل سالاکویز و سالیوان (Salacuse and Sullivan, 2004)، مقطعی است؛ بنابراین، نمی‌توان محاسبه نمود که چه میزانی از معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را با گذر زمان در کشورهای در حال توسعه افزایش می‌دهد؛ اما نتایج مطالعه حاضر، با نتایج مطالعه الکینز، گوزمن و سیمونز (Guzman and Simmons, 2006) و همچنین، مطالعه نیومایر و پرس (Neumayer and Laura Spess, 2005) همسو است و مطابقت دارد؛ چراکه تمام معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه (امضاشده و در حال اجرا)، به‌عنوان ابزارهای سیگنال‌دهی به سرمایه‌گذاران خارجی عمل می‌کنند که نشان می‌دهد کشور میزبان، آماده انجام اصلاحات آزادسازی است و یا بهتر است مفاد سرمایه‌گذاری مندرج در معاهده‌ها را در پیش‌بینی امضای معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بیشتر در آینده، رعایت نماید.

پس آنچه می‌توان ادعا کرد، این است که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه به هدف خود عمل می‌کند و کشورهای در حال توسعه که معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه بیشتری با کشورهای توسعه‌یافته امضا کرده‌اند، در عوض، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتری دریافت کرده‌اند. در سال‌های اخیر، معاهدات و استراتژی‌های ترویج و ترفیع سرمایه‌گذاری خارجی، به‌طور چشمگیری، تغییر کرده است. آزادسازی گسترده سیاست‌های اقتصادی، به‌طور مؤثری، باعث افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شده است. با تشویق سرمایه‌گذاران خارجی، برای ورود به بازارهای بین‌المللی، بسیاری از کشورها شاهد رشد تصاعدی در اقتصاد و صنایع داخلی خود هستند (حیدری هراتمه، ۱۴۰۰).

افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، نه تنها برای صنایع نوظهور یا در حال رشد، سرمایه به ارمغان می‌آورد، بلکه می‌تواند، با ایجاد دسترسی بیشتر به منابع مالی، فرصت‌های شغلی بیشتر و سرریزهای دانش و فناوری، اقتصاد کشور را تقویت کند. بنابراین، معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه، به‌عنوان مکانیسمی قانونی و بین‌المللی، برای تشویق و دلگرمی سرمایه‌گذاران خارجی، جهت جذب سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی، می‌تواند یک راهبرد در این زمینه باشد. چون معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه به سرمایه‌گذاران سیگنال می‌دهند که در صورت بروز آشفتگی‌های سیاسی، سرمایه‌گذاری‌ها از نظر قانونی، تحت قوانین بین‌المللی محافظت می‌شوند و احتمال ریسک نهادهای خارجی را کاهش می‌دهند؛ اما تأثیر

واقعی آنها بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، قابل‌بحث است؛ بنابراین، جهت رسیدن به یک اجماع نظری، لازم است مطالعات گسترده‌ای، با در نظر گرفتن همه جوانب معاهدات سرمایه‌گذاری دوجانبه و آثار آن بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، صورت بگیرد.

## منابع

حیدری هراتمه، مصطفی (۱۴۰۰). «تأثیر نسبی سخت‌گیری قراردادهای سرمایه‌گذاری دوجانبه بر رابطه بین بی‌ثباتی سیاسی و انتخاب مالکیت وابسته». *پیشرفت‌های مالی و سرمایه‌گذاری* 2(5), 112-91. doi: 10.30495/afi.2022.1947757.1079

حیدری هراتمه، مصطفی (۱۴۰۱). «تأثیر قراردادهای سرمایه‌گذاری بر سیاست‌زدایی اختلافات سرمایه‌گذاری خارجی (رویکرد قانونی شدن، دیپلماسی و توسعه)». *مدیریت تبلیغات و فروش*. 3(3), 90-101. doi: 10.52547/JABM.3.2.6.

Chenery, H. & Achen, Christopher (2000). "Why Lagged Dependent Variables Can Suppress the Explanatory Power of Other Dependent Variables." Unpublished manuscript. Available at: <http://polmeth.wustl.edu/papers/00/achen00.zip>.

Aisbett, Emma (2009). *Bilateral Investment Treaties and Foreign Direct Investment: Correlation versus Causation*. In Karl P. Sauvant and Lisa E. Sachs, editors, *The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment. Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*. Oxford, UK: Oxford University Press.

Aykut, Dilek and Andrea Goldstein, (2006). "Developing Country Multinationals: South-South Investment Comes of Age," OECD Development Centre Working Papers 257, OECD Publishing.

Aykut, Dilek and Dilip Ratha, (2004). "South-South FDI flows: how big are they?" *Transnational Corporations*. Volume 13, Number 1, April 2004.

Beck, Nathaniel, & Jonathan N. Katz (1995) "What to Do (and Not to Do) with Time-Series Cross-Section Data," 89 *American Political Science Review*. 634-47. - (1996) "Nuisance vs. Substance: Specifying and Estimating Time-Series-Cross-Section Models," 6 *Political Analysis* 1-36.

Blonigen, Bruce A. and Miao Wang (20. 5). "Inappropriate pooling of wealthy and poor countries in empirical FDI studies," in Theodore H. Moran, Edward M. Graham and Magnus Blomström, eds. *Does Foreign Direct Investment Promote Development?* (Washington, D.C.: Institute for International Economics), pp. 221-244.

- Buthe, Tim and Helen Milner (2008). The Politics of Foreign Direct Investment into Developing Countries: Increasing FDI through International Trade Agreements? *American Journal of Political Science* 52, no.4 (October): 741-62.
- Desbordes, Rodolphe, Julia Darby, and Ian Wooten (2011). "Institutional Quality and FDI to the South: An Analytical Approach." *Strathclyde Working Paper in Economics*. No. 11-31.
- Egger, Peter and Michael Pfaermayer (2009). The Impact of Bilateral Investment Treaties on Foreign Direct Investment. In Karl P. Sauvant and Lisa E. Sachs, editors, *The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment. Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Eid, Florence (2008). The New Face of Arab Investment. In John Nugee and Paola Subacchi, editors, *The Gulf Region: A New Hub of Global Financial Power*. Chatham House: Royal Institute of International Affairs.
- Elkins, Zachary, Andrew T. Guzman and Beth A. Simmons (2006). "Competing for capital: the diffusion of bilateral investment treaties, 1960-2000," *International Organization*, 60, 4, pp. 811– 846.
- Faras, Reyadh and Khalifa Ghali (2009). "Foreign Direct Investment and Economic Growth: The Case of the GCC Countries." *International Research Journal of Finance and Economics*. Issue 29.
- Goldstein, Judith and Lisa L. Martin (2000). "Legalization, Trade Liberalization, and Domestic Politics: A Cautionary Note." *International Organization* 54, 3, pp. 603–632.
- Guzman, Andrew T. (1998). "Why LDCs sign treaties that hurt them: explaining the popularity of bilateral investment treaties," *Virginia Journal of International Law*, 38, 4, pp. 639–688.
- Hafner-Burton, Emilie, Miles Kahler, and Alexander H. Montgomery (2009). "Network Analysis for International Relations," *International Organization*, 63, 3, p. 559-92
- Haftel, Yoram Z. (2008). "The effect of U.S. BITs on FDI inflows to developing countries: signaling or credible commitment?" (Unpublished manuscript, University of Illinois, Chicago).
- Hallward-Driemeier, Mary (2009). Do Bilateral Investment Treaties Attract FDI? Only a Bit... and they could bite. In Karl P. Sauvant and Lisa E. Sachs, editors, *The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment. Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*. Oxford, UK: Oxford University Press.

- Hoekman, Bernard and Khalid Sekkat (2008). "Deeper Integration of Goods, Services, Capital and Labor Markets: A Policy Research Agenda for the MENA Region." *Policy Research Reports* PRR32. Cairo Egypt: Economic Research Forum.
- Jandhyala, Srividya, Henisz, Witold J. and Mans\_eld Edward (2008). Pooling Dyads is a BIT Inappropriate: A Two Stage Model for Bilateral Investment Treaty Signing." *Paper presented at the Annual Meeting of the American Political Science Association, Boston, August 28-31, 2008.*
- Mayda, Anna Maria and Chad Steinberg (2009). "Do South-South Preferential Trade Agreements Increase Trade? Commodity-level Evidence from COMESA." *Canadian Journal of Economics*. Vol. 42, No. 4.
- Milner, Helen, and Tim Buthe (2009) "Bilateral Investment Treaties and Foreign Direct Investment: A Political Analysis." *The Impact of Bilateral Investment Treaties and Double Taxation Treaties on Foreign Direct Investment*. Karl Sauvant, ed., NY: Oxford University Press.
- Neumayer, Eric and Laura Spess (2005). "Do bilateral investment treaties increase foreign direct investment to developing countries?" *World Development*, 33, 10, pp. 1567–1585.
- Pinto, Pablo, Santiago Pinto, Nicolas E. Stier-Moses (2010) "Regulating Foreign Investment: A Study of the Properties of Bilateral Investment Regimes." *Paper prepared for presentation at the Annual Meeting of the International Political Economy Society, Cambridge, MA, November 12-13, 2010.*
- Poulsen, Lauge Skovgaard (2010). "The Politics of South-South Bilateral Investment Treaties." In *The Politics of International Economic Law*. T. Broude, A. Porges, and M. Busch (eds.). Cambridge University Press.
- Rose-Ackerman, Susan (2009). The Global BITs Regime and the Domestic Environment for Investment. In Karl P. Sauvant and Lisa E. Sachs, editors, *The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment. Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*. Oxford, UK: Oxford University Press.
- Salacuse, Jeswald W. and Nicholas P. Sullivan (2005). "Do BITs really work? An evaluation of bilateral investment treaties and their grand bargain," *Harvard International Law Journal*, 46, 1, pp. 67–130.
- Swenson, Deborah (2009). Why Do Developing Countries Sign BITs? In Karl P. Sauvant and Lisa E. Sachs, editors, *The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment. Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*. Oxford, UK: Oxford University Press.

- Tobin, Jennifer and Susan Rose-Ackerman (2005). "Foreign direct investment and the business environment in developing countries: The impact of bilateral investment treaties," *Yale Law & Economics Research Paper*, No. 293, May 2.
- UNCTAD, United Nations Conference on Trade and Development (20. 5). "South-South Cooperation in International Investment Agreements." UNCTAD Series on International Investment Policies for Development. [www.unctad.org](http://www.unctad.org)
- UNCTAD, United Nations Conference on Trade and Development (2008). "Recent developments in international investment agreements (2007–June 2008)." IIA Monitor, No. 2 (UNCTAD/WEB/DIAE/IA/2008/1)
- United Nations Conference on Trade and Development (2009). *The Impact on Foreign Direct Investment of BITs*. Geneva: United Nations.
- United Nations (2011) "World Investment Report 2011: Non-Equity Modes of International Production and Development." <http://www.unctad-docs.org/files/UNCTAD-WIR2011-Fullen.pdf>
- Yackee, Jason (2009). Do BITs Really Work? Revisiting the Empirical Link between Investment Treaties and Foreign Direct Investment. In Karl P. Sauvant and Lisa E. Sachs, editors, *The Effects of Treaties on Foreign Direct Investment. Bilateral Investment Treaties, Double Taxation Treaties, and Investment Flows*. Oxford, UK: Oxford University Press.

# **Institutional Factors Affecting Foreign Direct Investment and Bilateral Investment Treaties**

Mostafa Heidari Haratemeh\*

Received: 10 April 2023

Accepted: 9 August 2023

## **Abstract**

The present study attempts to investigate the institutional factors affecting bilateral or multilateral investment treaties with regard to foreign direct investment. This is an applied research based on descriptive and correlational approach. In order to test the postulated hypotheses, given the availability of data, 42 countries were considered for the period 2006-2021, and the PPML technique was applied using Eviews 13 within the framework of the gravity model. The results showed that investment treaties have a positive and significant effect on foreign direct investment, although this effect will be greater in the case of developing countries. Factors such as common language, market capacity, and distance also have a significant impact, whereas population and geographic proximity are not significant determinants for the flow of foreign direct investment except for the paired developing countries. In general, the empirical investigation demonstrated that a bilateral investment treaty acts as a signaling device, indicating that the host country is serious about protecting the investment.

**Keywords:** Bilateral Investment Treaty, Foreign Direct Investment, Gravity Model, Institutional Quality, Free Trade Agreement

**JEL Classification:** F02, F21, C50

---

\* Department of Economics, Naragh Branch, Islamic Azad University, Naragh, Iran.  
Email: Mo.heidarih@iau.ac.ir