

اثرات کوتاه مدت و بلند مدت ریسک سیاسی و توسعه مالی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران

مهدی فدائی*^۱

مریم صارم^۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۶/۳۰ تاریخ چاپ: ۱۳۹۸/۰۷/۱۴

چکیده

با توجه به اهمیت روزافزون سرمایه گذاری خارجی و با توجه به رقابتی که بین کشورها برای جلب بخش بزرگتری از سهم سرمایه گذاری خارجی به وجود آمده است، بررسی اثرات کوتاه مدت و بلند مدت متغیرهای توسعه مالی و ریسک سیاسی بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران از اهمیت قابل توجهی برخوردار است. لذا در پژوهش حاضر به بررسی اثرات کوتاه مدت و بلندمدت مؤلفه های ریسک سیاسی و توسعه مالی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشور ایران پرداخته شده است. این پژوهش از منظر هدف کاربردی و توسعه ای است. به منظور ارزیابی تأثیر متغیرهای به کار گرفته شده در مطالعه، از داده های سری زمانی متغیرهایی چون ریسک سیاسی، جمعیت، نرخ ارز، نرخ تورم، تولید ناخالص داخلی، درجه بازبودن تجارت و سرمایه گذاری مستقیم خارجی ایران بازه زمانی ۱۳۴۶ تا ۱۳۹۵ استفاده شده است. نتایج به دست آمده از پژوهش چنین نشان داده اند که ریسک سیاسی در کوتاه مدت و بلند مدت تأثیر معناداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی ندارد، با این حال، تمامی مؤلفه های توسعه مالی - جمعیت، نرخ ارز، نرخ تورم، تولید ناخالص داخلی، درجه بازبودن تجارت - در کوتاه مدت و بلندمدت تأثیر قابل توجهی بر جریان سرمایه گذاری خارجی ایران دارند.

واژگان کلیدی

سرمایه گذاری خارجی، ریسک سیاسی، نرخ تورم، نرخ ارز، توسعه مالی.

^۱ استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور، اصفهان، ایران. (نویسنده مسئول: Fadaeemahdi@gmail.com)

^۲ کارشناسی ارشد مدیریت دولتی، گرایش مالی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران.

(mar.sarem@yahoo.com)

۱. مقدمه

امروزه بسیاری از کشورهای جهان به واسطه ی عدم تکافوی منابع داخلی برای سرمایه گذاری، تمایل شدیدی به جذب سرمایه‌های خارجی پیدا کرده‌اند. مطالعات نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به هر علت و شکلی که صورت پذیرد، اثرات قابل ملاحظه‌ای بر روی متغیرهای کلان اقتصادی از جمله کاهش نرخ بهره، کاهش نرخ ارز، افزایش رشد اقتصادی، افزایش درآمد مالیاتی دولت، کاهش بدهی دولت، بهبود توزیع درآمد، انتقال تکنولوژی، افزایش اشتغال، توسعه صادرات، کاهش واردات و تأثیر مثبت بر تراز پرداخت‌ها دارد. با این حال، باید توجه داشت، عوامل گوناگونی روی تصمیم شرکت‌های چندملیتی برای سرمایه‌گذاری‌های خارجی مؤثر هستند. در طی بررسی‌های انجام گرفته بدین نتیجه رسیده شده است که متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی، نرخ ارز و میزان توسعه ی مالی کشور میزبان علت آماری سرمایه‌گذاری خارجی هستند (ترک یزدی و توتونچی، ۱۳۹۵).

ورود و خروج سرمایه‌های خارجی از جهت اقتصادی و سیاسی شایان توجه است. از نظر اقتصادی، اکنون بسیاری از کشورها از سرمایه‌گذاری خارجی یعنی جریان رو به داخل سرمایه استفاده می‌کنند. تقریباً حدود ۸/۳٪ کل سرمایه‌گذاری جهان از این طریق تأمین می‌شود. اگرچه ممکن است این سهم کوچک به نظر برسد ولی به دلیل این که معمولاً سرمایه خارجی به شکل مکمل سرمایه داخلی و به قصد انتقال فن آوری جذب می‌شود، از اهمیت بیش‌تری برخوردار است. از نظر آثار سیاسی هم برای همه کشورها مهم است؛ زیرا با توجه به نظریه‌های سلطه، این امر باید مورد دقت قرار گیرد. مهم‌ترین موضوع در خصوص سرمایه‌های خارجی، نحوه جذب آن‌هاست؛ بنابراین موضوع و مسئله اصلی در این خصوص وضعیت ایران در جذب این نوع سرمایه‌گذاری‌ها است. علی‌رغم توسعه‌ها و همه تلاش‌های انجام شده چرا ایران در جذب این نوع سرمایه‌گذاری‌ها موفق نبوده است. آیا عواملی به جز عوامل اقتصادی در این زمینه تأثیر دارند؟ میزان تأثیر و روند تأثیر متغیرهای اقتصادی و ریسک سیاسی در جریان سرمایه‌گذاری به چه صورتی است؟

۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

۲-۱. ریسک سیاسی

ریسک سیاسی گونه‌ای از ریسک است، که سرمایه‌گذاران، ابرشرکت‌ها و حکومت‌ها با آن مواجه می‌شوند و از کاهش ارزش سرمایه، که به دلیل تغییرات در سیاست‌ها و نظام‌های سیاست‌گذاری یک کشور رخ می‌دهد (متیو، ۲۰۱۱). در واقع برخی مواقع مفهوم وسیع‌تر ریسک کشور به جای ریسک سیاسی مورد استفاده قرار می‌گیرد که اشاره به آثار بالقوه نامساعد محیط یک کشور بر روی جریان سرمایه ناشی از سرمایه‌گذاری خارجی دارد. ریسک‌های سیاسی و اقتصادی از منابع متفاوتی نشأت می‌گیرند و هر یک واکنش‌های مدیریتی خاص خود را می‌طلبند. تصمیمات دولت‌ها همواره سیاسی هستند اما عواملی که باعث اتخاذ این تصمیمات می‌شوند ممکن است اقتصادی باشند. البته بین عوامل اقتصادی و سیاسی ارتباط متقابلی وجود دارد و در بسیاری از موارد تفکیک آن‌ها به دشواری امکان‌پذیر است. با این وجود شرکت‌های بین‌المللی باید بکوشند که عوامل سیاسی را از سایر عوامل تفکیک کنند و تصمیم درست و مناسبی را در رابطه با ادامه ی فعالیت خود اتخاذ نمایند (ارب، هاروی و ویسکانتا، ۱۹۹۶).

۲-۱-۱. انواع ریسک سیاسی

ریسک سیاسی ممکن است در سطح کلان یا خرد باشد. ریسک کلان زمانی وجود دارد که تمامی مؤسسات خارجی در یک کشور تحت تأثیر مخاطرات سیاسی واقع می‌شوند و ریسک خرد زمانی وجود دارد که برخی مؤسسات و صنایع و یا حتی برخی از پروژه‌ها و طرح‌ها، تحت تأثیر ریسک قرار می‌گیرند. ریسک خرد متداول‌تر است. ریسک سیاسی تمامی کشورها را دربرمی‌گیرد و خاص کشورهای توسعه‌نیافته نیست و در کشورهای توسعه یافته نیز ریسک سیاسی وجود دارد. ریسک سیاسی نیز به نوبه ی خود به دو گروه عمده تقسیم می‌شود (کوبرین^۱، ۲۰۰۵):

- ۱- ریسک سیاسی کلان، که شامل همه ی شرکت‌های خارجی می‌شود:
 - سلب مالکیت از خارجی‌ها که می‌تواند با پرداخت یا بدون پرداخت غرامت باشد.
 - بایکوت اقتصادی مثل بایکوت اقتصادی شرکت‌هایی که در فلسطین اشغالی شعبه دارند.
 - زمینه‌های قانونی برای بومی کردن مالکیت. در برخی از کشورها، براساس قوانین جاری مالکیت صددرصد خارجی‌ها امکان‌پذیر نیست و حتی در مواردی پیش شرط مالکیت کمتر از ۵۰ درصد را ملاک کار قرار می‌دهند.
 - قوانین محدودکننده ی سرمایه‌گذاری خارجی در رشته‌های خاص. برای نمونه، تا مدتی پیش دولت کانادا سرمایه‌گذاری خارجی در بخش انرژی و دولت آمریکا سرمایه‌گذاری خارجی در بانک‌ها را مجاز نمی‌دانستند.
- ۲- ریسک سیاسی خرد، ریسک سیاسی خرد، ریسکی است که تنها در بخش‌هایی از اقتصاد یا در پیوند با شرکت‌های مشخص خارجی وجود دارد. ریسک سیاسی خرد گونه‌های متفاوت دارد:

- مقررات ویژه برای برخی صنایع؛
- وضع مالیات برگونه‌های خاص از فعالیت‌های اقتصادی و تجاری؛
- قوانین مربوط به بومی کردن تولید.

۲-۱-۲. عوامل موثر بر ریسک سیاسی

محیط سیاسی فرصت‌ها و محدودیت‌هایی برای این گونه مؤسسات به وجود می‌آورد و می‌تواند نقش مثبت و یا منفی را در مورد آنان ایفا کند. برای این که ریسک سیاسی تحقق پذیرد، باید تغییرات اساسی در محیط کار پیش آید به نحوی که سبب انقطاع و عدم استمرار فعالیت‌های مؤسسه شود و ضمناً امکان پیش‌بینی تغییرات مزبور نیز به سختی فراهم باشد. سازمان‌ها و شرکت‌های فرامرزی، سرمایه‌گذاری خارجی را برای کشورهای میزبان مثبت ارزیابی می‌کنند و به مزایایی از قبیل تأمین سرمایه، تکنولوژی، متخصص، بازار، اشتغال، ارز و درآمد مالیاتی اشاره می‌کنند. کشورهای میزبان نیز ضمن این که از سرمایه‌گذاری خارجی منتفع می‌شوند و به ابعاد منفی آن نیز توجه دارند و پیرامون آن تبلیغ می‌نمایند. از جمله افزایش وابستگی، کاهش اقتدار دولت، افزایش استثمار، جایگزین کردن ارزش‌های سنتی با ارزش‌های غربی، تکنولوژی نامناسب و خروج ارز. از جمله عواملی که به ظهور و گسترش ریسک سیاسی خرد می‌انجامد، عبارتند از (جان و لاتون^۲، ۲۰۱۸):

- اهمیت روزافزون شرکت‌های خارجی در زندگی اقتصادی کشور میزبان؛

1. Kobrin

2. John & Lawton

- سادگی و آسان بودن اداره ی شرکت های خارجی. هرچند اداره ی شرکت خارجی دشوارتر و تکنولوژی اش پیچیده تر باشد، احتمال ریسک سیاسی خرد کمتر می شود؛
- اقدامات تلافی جویانه؛
- تغییر ارجحیت های اقتصادی.

۲-۱-۳. منشأ ریسک سیاسی

منشأ ریسک سیاسی را می توان در قالب موارد زیر بیان نمود (موسا^۱، ۲۰۰۲):

۱. اقدامات دولت در کشور میزبان؛

محدودیت های عملیاتی: کارشکنی در مورد مسافرت اتباع خارجی به کشور میزبان. این محدودیت ها می تواند به صورت اقدامات رسمی دولتی درآید، مثل ندادن روادید یا به شکل اقدامات خشونت آمیز از سوی عناصر غیردولتی. برای نمونه، حمله به توریست ها در مصر یا سخت گیری شدید در صدور روادید.

۲. مناسبت های میان دولت ها؛

وقتی روابط به وخامت می گراید زمینه برای رشد و گسترش ریسک سیاسی بیشتر می شود.

۳. عوامل خارجی؛

عواملی که در حوزه ی عملکرد دولت ها قرار ندارد ولی موجب بالا رفتن ریسک سیاسی می شود عبارتند از: برخوردهای مذهبی، ناآرامی های اجتماعی، تروریسم و بی ثباتی سیاسی و ناتوانی واقعی یا صوری دولت در حفظ امنیت و اجرا نکردن قوانین. وقتی سیاست های خرد و کلان دولت دستخوش دگرگونی های ناگهانی می شود، فضای زندگی اقتصادی در جهت افزایش ریسک سیاسی متحول می شود و این گونه دگرگونی ها در فراری دادن سرمایه و سرمایه گذاران خارجی آثار چشمگیری دارد. نکته ی اساسی این است که سرمایه گرچه در همه جا طالب سود است ولی در عین حال، شامه ای بسیار حساس و آمادگی رمیدن از خطر دارد و از سود بیشتر ولی نامطمئن و بی ثبات در برابر سود کمتری که با امنیت همراه باشد، چشم می پوشد.

۲-۱-۴. تدابیر کاهش ریسک سیاسی

برخی از تدابیر به منظور کاهش ریسک سیاسی در کشور، به شرح زیر مدنظر قرار گرفته شده اند (کاظمی، ۱۳۹۳؛ کوربین، ۲۰۰۵؛ میلر^۲، ۱۹۹۲).

۱- عوامل اقتصادی و سیاسی:

- ثبات نظام سیاسی و همگونی و همخوانی اجزای گوناگون ساختار سیاسی.
- بررسی علل درگیری و خشونت های داخلی و سعی در کاستن از احتمال بروز آنها.
- وارسیدن علل و کوشش برای کاستن از احتمال بروز درگیری و خشونت های داخلی.
- کوشش برای کاستن از احتمال بروز ناامنی های برون مرزی که می تواند ثبات سیاسی کشور میزبان را به مخاطره اندازد.

- درجه ی اعتماد به کشور میزبان به عنوان یک طرف تجارتي.

^۱.Moosa

^۲.Miller

- تدوین تضمین‌های حقوقی کافی در قانون اساسی کشور میزبان در زمینه‌ی حفظ منافع غیربومی‌ها و پایبندی عملی به قوانین بین‌المللی.
 - بهبود کارایی نهادها و سازمان‌های دولتی، وزارتخانه‌ها و حکومت‌های محلی.
 - روابط مناسب کارگری و امنیت و قانونمندی اجتماعی.
- ۲- شرایط اقتصادی کشور میزبان.
- میزان جمعیت به‌عنوان زمینه‌ای برای تخمین اندازه احتمالی بازار.
 - درآمد ملی سرانه و چگونگی توزیع درآمد و ثروت.
 - رشد مطلوب اقتصادی کشور میزبان در پنج تا ۱۰ سال گذشته.
 - تخمین رشد اقتصادی بالقوه کشور میزبان در پنج تا ۱۰ سال آینده.
 - میزان تورم در سه تا پنج سال گذشته.
 - درجه‌ی رشد و تکامل بازار سرمایه در کشور میزبان و آسان بودن بهره‌گیری از آن به‌وسیله خارجی‌ها.
 - احتمال استخدام غیربومی‌ها و تأمین امنیت اقتصادی و اجتماعی آنان.
 - زیرساخت‌ها، شبکه حمل‌ونقل و ارتباطات و میزان کارآمدی آنها.
 - مناسبات اقتصادی خارجی و بین‌المللی.
 - سیاست کلی دولت در زمینه‌ی سرمایه‌گذاری خارجی و به‌طور کلی مناسبات بین‌المللی.
 - رفع محدودیت‌های موجود بر سر انتقال ارز.
 - وضع تراز پرداخت‌های کشور میزبان.
 - موفقیت تبدیل آزادانه و نامحدود پول بومی به پول دیگر کشورها.

۲-۱-۵. اندازه‌گیری ریسک سیاسی

به منظور اندازه‌گیری میزان ریسک سیاسی در کشورها شیوه‌های مختلفی وجود دارد (برینک، ۲۰۱۷)؛ که در این بین یکی از معتبرترین طبقه‌بندی‌ها، مربوط به راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری است (راهنمای بین‌المللی ریسک کشوری ۲۲ متغیر را در سه زیر مقوله ریسک رتبه‌بندی می‌نماید: ریسک سیاسی، ریسک مالی و ریسک اقتصادی؛ که برای هر کدام زیر شاخص‌های جداگانه‌ای محاسبه می‌شود). در روش‌شناسی راهنمای بین‌المللی ریسک کشورها شاخص ریسک سیاسی مبتنی بر ۱۰۰ امتیاز است و هر چقدر که امتیاز کشوری به عدد ۱۰۰ نزدیک‌تر شود نشان از پایین بودن ریسک سیاسی در آن کشور است. مؤلفه‌های ریسک سیاسی به شرح جدول زیر می‌باشند؛ توالی و امتیاز هر مؤلفه نیز آورده شده است (برمن، منز و دام، ۲۰۱۷).

۲-۲. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

مطالعات نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به هر علت و شکلی که صورت پذیرد، اثرات قابل ملاحظه‌ای بر روی متغیرهای کلان اقتصادی از جمله کاهش نرخ بهره، کاهش نرخ ارز، افزایش رشد اقتصادی، افزایش

درآمد مالیاتی دولت، کاهش بدهی دولت، بهبود توزیع درآمد، انتقال تکنولوژی، افزایش اشتغال، توسعه صادرات، کاهش واردات و تأثیر مثبت در تراز پرداختها دارد (شاه آبادی و محمودی، ۲۰۰۵).

۲-۲-۱. عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

به طور کلی، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را می‌توان به چهار گروه زیر تقسیم‌بندی کرد (چن^۱،

(۲۰۱۸):

- عوامل سیاست‌گذاری اقتصادی (مثل ثبات اقتصادی، میزان ریسک سرمایه‌گذاری و...).
- عوامل ساختار اقتصادی (مثل زیرساخت‌هایی نظیر راه‌ها، بنادر، سیستم‌های ارتباطی،...).
- عوامل تشویقی و حمایتی (مثل معافیت‌های مالیاتی، اعطای یارانه،...).
- عوامل جغرافیایی و سیاسی.

۲-۲-۲. انواع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

سازمان ملل در کنفرانس تجارت و توسعه (۲۰۱۴) چندین نوع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به شرح زیر

تعریف نموده است:

- سرمایه‌گذاری به دنبال دستیابی به منابع طبیعی،
- سرمایه‌گذاری به دنبال بازار،
- سرمایه‌گذاری به دنبال بهره‌وری،
- سرمایه‌گذاری به دنبال دارایی‌های استراتژیک،

۲-۳. پیشینه تحقیق

در سال‌های اخیر، در کنار و همراه با جهانی کردن اقتصاد و تجارت، بررسی ریسک سیاسی نیز اهمیت روزافزون یافته است. سرمایه‌گذاران خارجی و همچنین دولت‌ها در کشورهای میزبان به این بررسی توجه خاص نشان می‌دهند.

بووسه، هفکر^۲ (۲۰۰۷)؛ وادلانماناتی^۳ (۲۰۱۲) برای دولت‌ها، علت اصلی و اساسی بررسی زمینه‌های ریسک سیاسی این است که موفقیت خویش را در جلب سرمایه‌ی خارجی، تضمین و در صورت امکان با هزینه‌ی کمتری شرکت‌های فراملیتی را به سرمایه‌گذاری در کشور خود تشویق کنند. ریسک سیاسی خرد، ریسکی است که تنها در بخش‌هایی از اقتصاد یا در پیوند با شرکت‌های مشخص خارجی وجود دارد. بلومستروم^۴ (۱۹۹۴)؛ بورنرتین^۵ (۱۹۹۸)؛ آلفرو^۶ (۲۰۰۸)؛ بالاسوبرامانیام^۷ (۱۹۹۶)؛ اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی شدیداً به ویژگی‌های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی کشور میزبان وابسته است. ویژگی‌هایی همچون سطح رشد اقتصادی کشور میزبان، موجودی سرمایه انسانی کشور میزبان، میزان توسعه‌یافتگی بازارهای مالی کشور میزبان، و میزان آزادی تجاری کشور میزبان از مهم

1. Chen

2. Busse & Hefeker

3. Vadlamannati

4. Blomstrom

5. Borensztein

6. Alfaro

7. Balasubramanyam

ترین عوامل اقتصادی هستند که می توانند بر میزان اثرگذاری سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی کشور میزبان مؤثر باشند.

جلالی، انصاری سامانی و هاتفی مجومرد (۲۰۱۸)، در پژوهشی تحت عنوان تأثیر ریسک سیاسی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، به این نتیجه رسیدند که متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز غلیت آماری سرمایه گذاری خارجی هستند اما شاخص باز بودن فضای تجاری و تورم، اثر معنی دار بر سرمایه گذاری خارجی ندارند و ریسک سیاسی دارای تأثیر منفی بر سرمایه گذاری خارجی است. پورشهایی و اسفندیاری (۲۰۱۷)، در پژوهشی با عنوان نقش توسعه مالی در ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی و ارتقاء رشد اقتصادی به این نتیجه رسیدند که توسعه مالی جز مهم ترین عناصر شاخص FDI است که نیازمند زیرساخت های لازم است که می تواند منبع انباشت سرمایه و رشد اقتصادی باشد. دودانگی (۱۳۹۵) در مطالعه ای خود تحت عنوان "عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری داخلی و خارجی در ایران" به بررسی مقوله های سرمایه و سرمایه گذاری در فرآیند توسعه اقتصادی و مالی ایران پرداخته است. بررسی ها نشان داد که نوسانات قیمت و درآمد نفت خام، ضمانت ها و قراردادهای بین المللی، نوسانات مؤثر نرخ ارز و نرخ تورم بالا باعث افزایش میل به جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در نیل به رشد اقتصادی باثبات و مثبت در ایران شده است و علیرغم تمایلات مثبت، میزان جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به میزان کافی نبوده است. ارزیابی نتایج حاصل از مدل های اقتصادی نشان داده که عوامل متعددی از جمله درآمد ملی، GDP، هزینه های بخش دولتی، نرخ تورم، درجه باز بودن اقتصادی، سرمایه انسانی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی در میزان کل سرمایه گذاری مؤثر بوده است. ترک یزدی و توتونچی (۱۳۹۵) در پژوهشی "بررسی اثر کنترل فساد، سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی" با توجه به اهمیت موضوع این مطالعه در صدد بررسی کنترل فساد و سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در میان کشورهای در حال توسعه در بازه زمانی ۲۰۱۴-۲۰۰۲ با استفاده از مدل گشتاور تعمیم یافته برای داده های تابلویی، برآمده اند. نتایج حاکی از آن است که رابطه مثبت و معنی دار مابین ثبات سیاسی و فقدان خشونت (تروریسم) (PAV)، کنترل فساد (COR)، سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI) و آزادسازی تجاری (Trade) با رشد اقتصادی وجود داشت. که کاملاً مطابق با مباحث تئوریک موضوع بود (البته عدم معنی داری متغیر کنترل فساد برای کشورهای منتخب در حال توسعه نیز توجیه پذیر بود). پیرایش و فرامرزپور (۱۳۹۵) در "عوامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی" معیارهایی جهت جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی معرفی شده اند. سرمایه گذاری خارجی به دو صورت سرمایه گذاری مستقیم و غیر مستقیم انجام می شود. در این زمینه مسایل متنوع و پژوهش های متعددی صورت گرفته که در این پژوهش سعی شده با یک جمع بندی بر مباحث مطرح در این حوزه، عوامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در یک پژوهش تحلیلی و کتابخانه ای مورد بررسی قرارداد شوند و در انتها بدین نتیجه رسیده اند که هر چه اندازه بازار بزرگتر، درجه باز بودن تجاری بزرگتر ریسک کمتر، هزینه های نیروی کار کمتر و بهره وری بیشتر، ریسک سیاسی کمتر، زیر ساخت قویتر، رشد اقتصادی بیشتر، ارزش گذاری نرخ ارز پایین تر، مالیات کمتر، بالا بودن سرمایه گذاری مستقیم خارجی از جمله عواملی که در جذب بیشتر سرمایه گذاری خارجی مؤثر است. جلالی، انصاری سامانی و هاتفی مجومرد (۲۰۱۸) در پژوهشی تحت عنوان "اثر ریسک سیاسی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران" به بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی پرداخته و سپس تخمین این اثرات را در بازه زمانی ۱۳۶۲ تا ۱۳۹۳ انجام داده اند. در این راستا ابتدا با استفاده از آزمون های علیت هشیانو و تودا-یاماماتو رابطه علیت میان سرمایه گذاری مستقیم خارجی با

متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی، شاخص باز بودن فضای تجاری، تورم و نرخ ارز بررسی می‌شود. سپس با استفاده از یک الگوی رگرسیون انتقال ملایم به تخمین اثر عوامل تعیین کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته شد. نتایج نشان داد متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز علت آماری سرمایه‌گذاری خارجی هستند، اما شاخص باز بودن فضای تجاری و تورم، اثر معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ندارند. همچنین ضمن تأیید اثر غیرخطی مدل، نشان داده شد که تابع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در قالب یک ساختار دو رژیمی با مقدار آستانه‌ای حدود ۲۰۰۰ میلیون دلار قابل بررسی است. ریسک سیاسی در هر دو رژیم دارای اثر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است؛ اما با ورود از رژیم پایین به رژیم بالا میزان حساسیت کاهش می‌یابد. این رابطه در مورد تولید ناخالص داخلی برعکس است.

۳. روش تحقیق

پژوهش حاضر از منظر هدف کاربردی و توسعه‌ای می‌باشد. به منظور بررسی روابط بلندمدت و کوتاه‌مدت بین متغیر وابسته و سایر متغیرهای توضیحی الگو، می‌توان از روش‌های هم‌جمعی مانند روش انگل - گرنجر و مدل‌های تصحیح خطا (ECM) استفاده کرد. با این حال، به دلیل محدودیت‌های موجود در استفاده از روش‌های انگل - گرنجر و همچنین اجتناب از نواقص موجود در این مدل‌ها، از جمله وجود ارباب در نمونه‌های کوچک و نبود توانایی در انجام آزمون فرضیات، روش‌های مناسب تری برای تحلیل روابط بلندمدت و کوتاه مدت بین متغیرها پیشنهاد شده است که در این زمینه می‌توان به الگوی خود توضیح با وقفه‌های گسترده (ARDL) اشاره نمود.

استفاده از روش‌های سنتی اقتصادسنجی در مطالعات تجربی، مبتنی بر فرض مانایی (ایستایی) متغیرها است. بررسی‌های انجام گرفته در این زمینه چنین نشان می‌دهند که در بسیاری از موارد این فرض در مورد سری‌های زمانی کلان اقتصادی برقرار نمی‌باشد و اغلب این متغیرها نامانا هستند؛ از این رو، طبق نظریه‌ی هم‌انباشتگی در اقتصاد سنجی، ضرورت دارد تا از مانایی و نامایی متغیرها اطمینان حاصل نماییم.

۳-۱. بررسی مانایی متغیرها

جدول (۱) بررسی مانایی متغیرها در سطح

آماره-t	۱٪	۵٪	
-۳/۴۱	-۳/۵	-۲/۹۲	سرمایه گذاری مستقیم خارجی
-۰/۵۲	-۳/۵۸	-۲/۹۲	تولید ناخالص داخلی
-۳/۱	-۳/۵۲	-۲/۹	جمعیت
-۲/۳	-۳/۵	-۲/۹۲	نرخ ارز

¹. Error correction model

². Autoregressive Distributed Lag

نرخ تورم	-۰/۲	-۳/۵	-۴/۸
درجه بازبودن تجارت	-۲/۹	-۳/۶	-۲/۸۰
ریسک سیاسی	-۲/۹	-۳/۵	-۱/۳۸۴

جدول (۲) بررسی مانایی متغیرها با یکبار تفاضل گیری

آماره-t	٪۱	٪۵	
-۹/۲	-۳/۵۸	-۲/۹	سرمایه گذاری مستقیم خارجی
-۴/۵	-۳/۵۸	-۲/۹	تولید ناخالص داخلی
-۰/۵۹	-۳/۵	-۲/۹	جمعیت
-۴/۹۸	-۳/۵۲	-۲/۹	نرخ ارز
-۷/۲۶	-۳/۵۳	-۲/۹	نرخ تورم
-۴/۵۰	-۳/۵	-۲/۹	درجه بازبودن تجارت
-۱۸/۵	-۳/۵۹	-۲/۹	ریسک سیاسی

(منبع: یافته های تحقیق)

براساس نتایج گزارش شده در جداول فوق، می توان چنین بیان نمود که متغیرهای لگاریتم جمعیت، سرمایه گذاری مستقیم خارجی و نرخ تورم در سطح مانا بوده و متغیرهای ریسک سیاسی، درجه بازبودن تجارت، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز هم با یکبار تفاضل گیری مانا شده اند. با توجه به اینکه برخی از متغیرها مانا در سطح $(I = 0)$ ، و برخی دیگر مانا با یکبار تفاضل گیری $(I = 1)$ می باشند، لذا روش ARDL به منظور بررسی اثرات بلندمدت و کوتاه مدت ریسک سیاسی و توسعه مالی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، روشی مناسب می باشد. آزمون مانایی عمدتاً به منظور جلوگیری از رگرسیون های کاذب انجام می گیرد. برای جلوگیری از رگرسیون کاذب بایستی متغیرها مانا باشند. در غیر این صورت بایستی از تفاضل متغیرها که معمولاً مانا هستند، استفاده نمود. مانایی یا نامانایی یک سری زمانی می تواند تأثیر جدی بر رفتار و خواص آن داشته باشد. اگر متغیرهای مورد استفاده در برآورد مدل، ناپایا باشند در عین حالی که ممکن است هیچ رابطه منطقی بین متغیرهای مستقل و وابسته وجود نداشته باشد ضریب تعیین به دست آمده آن می تواند بسیار بالا باشد و باعث شود تا محقق استنباط های نادرستی در مورد میزان ارتباط بین متغیرها انجام دهد، بنابراین استفاده از داده های نامانا می تواند منجر به رگرسیون های کاذب شود.

۲-۳. تصریح مدل

سرمایه گذاری مستقیم خارجی یکی از متغیرهای مهم اقتصادی است که می تواند با توجه به ویژگی هایش بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت بگذارد. آزادسازی تجاری و سیاست های توسعه مالی می توانند ناکارایی فرایند تولید را کاهش

داده و موجب تقویت رشد اقتصادی شوند. ریسک سیاسی عبارت است از: کاهش ارزش سرمایه، که به دلیل تغییرات در سیاست‌ها و نظام‌های سیاست‌گذاری یک کشور رخ می‌دهد. این ریسک به انتظارات سرمایه‌گذار، نسبت به آینده سیاسی کشور بستگی دارد. بنابراین تغییراتی که در قیمت رخ می‌دهد، از کنترل شرکت منتشر کننده سهام، خارج است. در کل این ریسک، تغییرات عمده‌ای در محیط اقتصادی - سیاسی یک کشور ایجاد می‌کند (حسینی نسب و ایزانلو، ۱۳۸۷: ۳). با توجه به ادبیات موضوعی به منظور بررسی اثرات بلندمدت و کوتاه‌مدت توسعه مالی و ریسک سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مدل زیر در نظر گرفته شده است:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 FD_{it} + \beta_2 FD_{it}^2 + \beta_3 PLRISK_{it} + \beta_4 (FD_{it} \times POLRISK_{it}) + \beta_5 X_{it} + \beta_6 REGIONAL + \beta_7 Z_t + \gamma_{it} \quad (1)$$

که در این معادله متغیرها به صورت زیر مشخص شده‌اند.

FDI_{it}	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
FD_{it}	نسبت جریانات FDI به GDP برای کشور آدر زمان t
FD_{it}^2	مربع نسبت جریانات FDI به GDP برای کشور آدر زمان t
$POLRISK_{it}$	مؤلفه‌های ریسک سیاسی
X_i	ماتریس متغیرهای کنترلی شامل رشد تولید ناخالص داخلی، تورم، نرخ ارز، بازبودن تجارت و جمعیت
REGIONAL	بردار متغیرهای مجازی منطقه‌ای
Z_t	بردار متغیرهای مجازی زمانی
γ_{it}	جمله‌ی خط

۴. یافته‌های پژوهش

به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، ابتدا به اثرات کوتاه‌مدت توسعه مالی و ریسک سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سپس اثرات بلندمدت آن، مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۴-۱. آزمون فرضیه اول

عامل ریسک سیاسی در کوتاه مدت بر جریان ورود و خروج سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران، تأثیرگذاری می‌باشد.

جدول (۳) برآورد رابطه کوتاه مدت ریسک سیاسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

متغیر	ضریب	آماره t	Prob.
POLI(-1)	۰/۴۵	۰/۶۳	۰/۵۳
POLI(-2)	-۰/۰۳۱	-۰/۰۴	۰/۹۶
POLI(-3)	-۰/۶۰۶	-۱/۲۵	۰/۲۲

(منبع: یافته های پژوهش)

با توجه به مقادیر گزارش شده در جدول بالا، می توان چنین نتیجه گیری نمود که عامل ریسک سیاسی در کوتاه مدت تأثیر معناداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی ندارد؛ چرا که تمامی مقادیر گزارش شده برای متغیر ریسک سیاسی دارای آماره P (سطح معنی داری) بزرگ تر از ۰/۰۵ می باشند.

۴-۲. آزمون فرضیه دوم

عامل توسعه مالی در کوتاه مدت بر جریان ورود و خروج سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، تأثیر گذاری می باشد.

جدول (۴) برآورد رابطه کوتاه مدت توسعه مالی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

متغیر	ضریب	آماره t	Prob.
GDP	-۰/۰۰۰۰۰۲۶۵	-۳/۸۹۷۰۸۲	۰/۰۰۱۳
GDP(-1)	۰/۰۰۰۰۰۲۵۲	۲/۵۵۳۸۶۴	۰/۰۲۱۲
GDP(-2)	۰/۰۰۰۰۰۶۰۲	۰/۵۶۷۴۰۴	۰/۵۷۸۳
GDP(-3)	۰/۰۰۰۰۰۰۷۵۴	۰/۶۹۴۷۸۷	۰/۴۹۷۲
GDP(-4)	-۰/۰۰۰۰۰۰۲۲۱	-۲/۷۵۲۲۱۴	۰/۰۱۴۲
EXCH	-۰/۰۰۸۴۲۱	-۳/۸۶۶۹۳	۰/۰۰۲۰
EXCH(-1)	۰/۰۰۸۲۵۰	۳/۲۸۰۴۲۹	۰/۰۰۴۷
EXCH(-2)	۰/۰۰۵۰۷۴	۱/۸۶۸۵۱۴	۰/۰۸۰۱
EXCH(-3)	-۰/۰۰۲۵۴۵	-۱/۰۵۰۸۶۶	۰/۳۰۸۹
EXCH(-4)	۰/۰۰۸۱۰۳	۳/۵۹۱۱۹۷	۰/۰۰۲۴
LPOPU	-۲۹/۸۹۳۰۲	-۰/۲۹۹۱۰۴	۰/۷۶۸۷

۰/۴۰۳۸	۰/۸۵۷۶۳۹	۲۶۰/۲۰۰۴	LPOPU(-1)
۰/۱۵۱۳	-۱/۵۰۷۱۳۳	-۰/۴۹۶/۷۱۵۷	LPOPU(-2)
۰/۰۴۴۳	۲/۱۸۲۲۷۴	۲۶۷/۷۵۸۹	LPOPU(-3)
۰/۰۳۹۷	۲/۲۳۹۱۱۸	۰/۰۳۶۷۲۹	TR
۰/۲۷۵۶	۱/۱۲۸۹۶۴	۰/۰۱۸۱۰۳	TR(-1)
۰/۵۳۱۰	۰/۶۴۰۴۰۵	۰/۳۰۳۰۸۲	POLI
۰/۱۸۹۴	-۱/۳۰۶۰۳	-۰/۰۰۹۰۱۷	INFLU
۰/۱۰۴۲	-۱/۷۲۲۷۳۳	-۰/۰۰۹۷۱۰	INFLU(-1)
۰/۰۳۷۶	-۲/۲۶۶۹۲۸	-۰/۰۱۰۹۵۴	INFLU(-2)
۰/۰۳۱۳	-۲/۳۵۹۶۵۸	-۰/۰۱۲۱۱۴	INFLU(-3)

(منبع: یافته های پژوهش)

توجه به مقادیر گزارش شده در جدول بالا، می توان چنین نتیجه گیری نمود که تمامی مؤلفه های مربوط به توسعه مالی در کوتاه مدت تأثیر معنادار و قابل توجهی بر خروج سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارند.

۳-۴. آزمون فرضیه سوم

عامل ریسک سیاسی در بلند مدت بر جریان ورود و خروج سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، تأثیر گذاری می باشد.

جدول (۵) برآورد رابطه بلندمدت ریسک سیاسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

متغیر	ضریب	آماره t	Prob.
POLI(-1)	۰/۱۲۰۳۸۶	۰/۰۵۸۶۷۰	۰/۹۵۳۹
D(POLI)	۰/۳۰۳۰۸۱	۰/۶۴۰۴۰۵	۰/۵۳۱۰
D(POLI(-1))	۰/۶۳۸۲۹۳	۰/۵۵۰۹۸۳	۰/۵۸۹۳
D(POLI(-2))	۰/۶۰۶۴۲۲	۱/۲۵۷۲۷۷	۰/۲۲۶۷

(منبع: یافته های پژوهش)

با توجه به مقادیر گزارش شده در جدول بالا، می توان چنین نتیجه گیری نمود که عامل ریسک سیاسی در بلند مدت تأثیر معناداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی ندارد؛ چرا که تمامی مقادیر گزارش شده برای متغیر ریسک سیاسی دارای آماره P (Prob.) بزرگ تر از ۰/۰۵ می باشند.

۴-۴. آزمون فرضیه چهارم

عامل توسعه مالی در بلند مدت بر جریان ورود و خروج سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، تاثیر گذاری

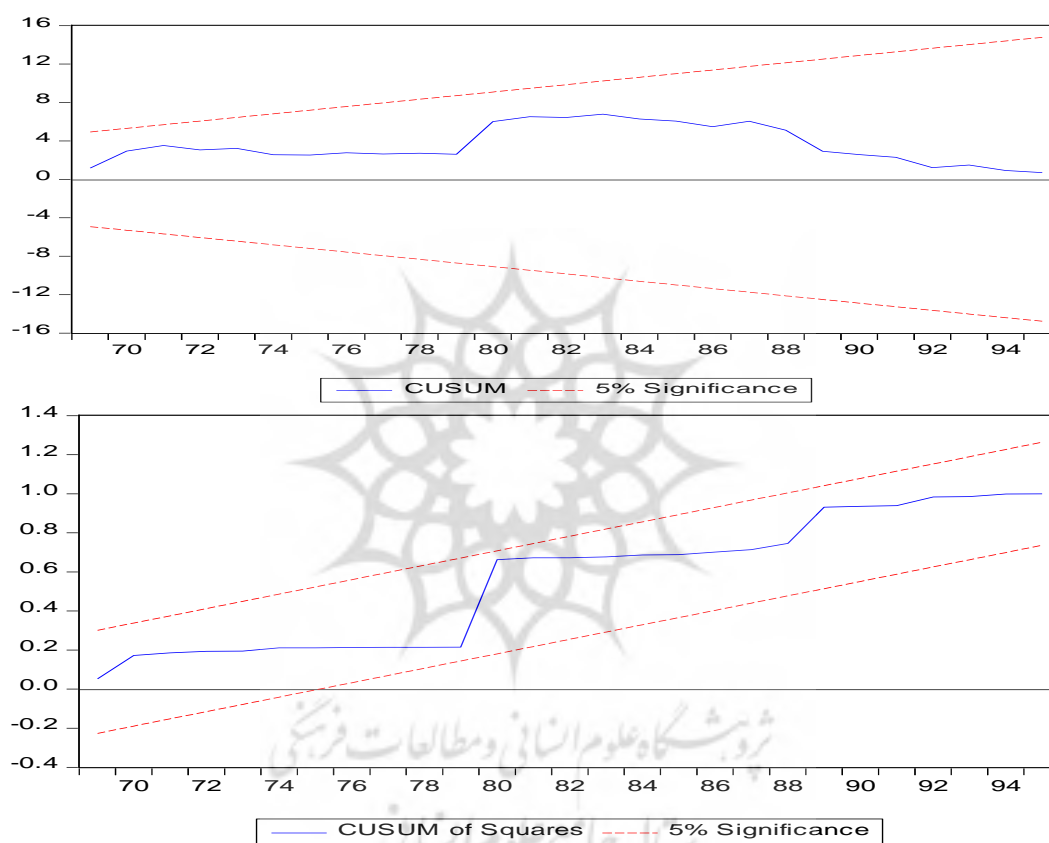
می باشد.

جدول (۶) برآورد رابطه کوتاه مدت ریسک سیاسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

آماره t	ضریب	
-۳/۵۹۹۳۱۲	-۰/۰۰۰۰۰۰۹۹۱	GDP(-1)
۴/۰۸۸۴۳۰	۰/۰۱۰۴۶۱	EXCH(-1)
۱/۲۱۱۲۳۱	۱/۳۵۰۶۱۳	LPOPU(-1)
۲/۷۷۲۵۰۸	۰/۰۵۴۸۳۲	TR(-1)
-۳/۵۵۱۲۹۸	-۰/۰۴۱۷۹۶	INFLU(-1)
-۳/۸۹۷۰۸۱	-۰/۰۰۰۰۰۰۲۶۵	D(GDP)
۱/۱۷۶۴۵۳	۰/۰۰۰۰۰۰۸۵۸	D(GDP(-1))
۲/۱۸۳۱۲۵	۰/۰۰۰۰۰۰۱۴۶	D(GDP(-2))
۲/۷۵۲۲۱۵	۰/۰۰۰۰۰۰۲۲۱	D(GDP(-3))
-۳/۶۸۶۶۹۲	-۰/۰۰۰۸۴۲۰	D(EXCH)
-۳/۸۵۵۷۲۴	-۰/۰۱۰۶۳۲	D(EXCH(-1))
-۲/۴۱۹۱۰۴	-۰/۰۰۵۵۵۸	D(EXCH(-2))
-۳/۵۹۱۱۹۶	-۰/۰۰۸۱۰۳	D(EXCH(-3))
-۰/۲۹۹۱۰۰	-۲۹/۸۹۲۶۰	D(LPOPU)
۱/۰۹۶۱۷۸	-۲۲۹/۹۵۵۸	D(LPOPU(-1))
-۲/۱۸۲۲۷۳	-۲۶۷/۷۵۸۳	D(LPOPU(-2))
۲/۲۳۹۱۱۷	۰/۰۳۶۷۲۹	D(TR)
-۱/۳۷۰۶۰۵	-۰/۰۰۹۰۱۷	D(INFLU)
۳/۳۴۹۱۹۳	۰/۰۲۳۰۶۸	D(INFLU(-1))
۲/۳۵۹۶۵۷	۰/۰۱۲۱۱۴	D(INFLU(-2))

(منبع: یافته های پژوهش)

با توجه به مقادیر گزارش شده در جدول بالا، می توان چنین نتیجه گیری نمود که تمامی مؤلفه های توسعه مالی به جز متغیر لگاریتم جمعیت در بلندمدت تأثیری معنادار و قابل توجهی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران دارند. پس از بررسی فرضیه های پژوهش، به منظور بررسی پایداری ضرایب برآورد شده و اطمینان از درستی تخمین برآورد شده، از دو نمودار کنترلی شامل نمودار تجمعی CUSUM و نمودار نقطه ای CUUSMq به شرح زیر استفاده شده است. براساس این نمودارهای به دست آمده، تمامی ضرایب برآورد شده توسط مدل پایدار می باشند.



شکل (۱) بررسی پایداری ضرایب (منبع: یافته های تحقیق)

۵. نتیجه گیری

مهم ترین نتایج حاصل از تحلیل های تئوریک و نظری چنین نشان داده اند که اثر ورود سرمایه بر رشد اقتصادی در طول زمان در حال افزایش است، که از بین جریانات مختلف سرمایه گذاری خارجی، سرمایه گذاری مستقیم خارجی نقش اثر گذارترین متغیر را روی رشد اقتصادی کشورها دارد که با توجه به عوامل ایجاد کننده آن، از چشم انداز با ثبات تری جهت استفاده در برنامه ریزی های اقتصاد کلان برخوردار است. سرمایه گذاری مستقیم خارجی هم از کانال افزایش موجودی سرمایه و هم از کانال ارتقای بهره وری کل عوامل به رشد اقتصادی کمک می کند ولی در تحقیق حاضر فقط نقش سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی از کانال ارتقای بهره وری آزمون می شود.

در ایران سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عموماً اینگونه تعریف می‌شود که لازم است سرمایه‌گذار خارجی حضور فیزیکی داشته باشد و با قبول مسئولیت مالی و پذیرش ریسک در سود و زیان، احتمالاً کنترل و اداره واحد تولیدی را نیز مستقیماً در دست داشته باشد. به این ترتیب سرمایه‌گذار به طور مستقیم در اجرای فعالیت‌های تولیدی نقش موثر دارد (گزارش سازمان سرمایه‌گذاری ایران). هدف اولیه و اصلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ایجاد سود از طریق سرمایه‌گذاری است و هر عاملی که باعث عدم اطمینان بالاتر و ریسک بیشتر سرمایه‌گذاری شود اغلب باعث کاهش سرمایه‌گذاری خواهد شد. از آنجا که فضای سرمایه‌گذاری برآیند عوامل سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و فن‌آوری است، بنابراین ملاحظه‌های اقتصادی تنها عامل مؤثر بر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران خارجی نیست. ثبات سیاسی کشور میزبان و فضای اقتصاد کلان و توسعه نهادی عوامل تأثیرگذار بر تصمیم سرمایه‌گذاری خارجی هستند.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی علاوه بر این که یک منبع تأمین سرمایه است منبع فن‌آوری‌های جدید، مهارت‌های مدیریتی و سازماندهی و شبکه‌ی بازاریابی نیز بوده و مانند کانالی عمل می‌کند که فن‌آوری را در سطح بین‌المللی منتشر می‌سازد. این مسأله موجب شده که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان مهم‌ترین منبع رشد در کشورهای درحال توسعه شناخته شود. از جمله عواملی که تا امروز کم‌تر مورد توجه قرار گرفته عوامل نهادی می‌باشد. توجه به اقتصاد سیاسی و پیوند آن با نهادهای حاکمیتی متغیری است که داگلاس نورث و جرالدر میر در مسیر رسیدن به توسعه اقتصادی همیشه از آن به عنوان یک متغیر فراموش شده یاد می‌کنند. مطالعات در حوزه FDI در ادبیات اقتصاد کلان - مالی با آزمون اثرات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی آغاز شد. نتایج این مطالعات بیانگر آثار مثبت کاهش نرخ ارز بر جریان ورودی FDI در کشور میزبان بوده است، به گونه‌ای که کاهش نرخ ارز باعث کاهش هزینه تولید و سرمایه‌گذاری در کشور میزبان می‌شود، بنابراین سود بخشی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را افزایش می‌دهند. در پژوهش حاضر نتایج آزمون فرضیات تحقیق، با مطالعات گذشته و روندها و تأثیرات متغیرهای اقتصادی در دنیای واقعی هم خوانی دارند. همان‌گونه که در سایر مطالعات به چشم می‌خورد؛ میزان جمعیت، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز و تورم و همچنین ریسک‌های سیاسی نقش مهمی را در جریان سرمایه به خارج از کشور بازی می‌کنند. در این پژوهش نیز این روندها در خصوص کشور ایران بررسی و تأیید شده است.

برای مطالعات آتی، در جهت رفع ایرادات و مشکلات تحقیقات فعلی و توسعه آن‌ها پیشنهادات زیر ارائه می‌گردد:

- استفاده از روش‌های سیستم‌های دینامیک در جهت شبیه‌سازی روندهای آتی سرمایه‌گذاری خارجی و اعمال سناریوها و مشاهده نتایج این سناریوها بر سایر متغیرهای اقتصادی.
- استفاده از شاخص‌های کیفی نظیر کیفیت محصولات، سبدهای پرتفوی، اصلاحات قوانین سرمایه‌گذاری، قوانین مربوط به مناطق آزاد.
- بررسی تأثیرات شاخص‌های حکمرانی خوب در ایران و تأثیر آن بر جریان سرمایه‌گذاری در ایران و روند ورود و خروج آن.

۶. منابع

۱. پیرایش، رضا و مریم، فرامرز پور. (۱۳۹۵). عوامل تاثیر گذار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی. چهارمین همایش علمی پژوهشی یافته های نوین علوم مدیریت، کارآفرینی و آموزش ایران، تهران، انجمن توسعه و ترویج علوم و فنون بنیادین - انجمن علمی تخصص عمران و معماری.
۲. ترک یزدی، مرضیه و توتونچی، جلیل. (۱۳۹۵). بررسی اثر کنترل فساد، سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی. سومین کنفرانس جهانی مدیریت، اقتصاد حسابداری و علوم انسانی در آغاز هزاره سوم، شیراز، با همکاری مشترک دانشگاه علمی کاربردی آذین شوشتر - دانشگاه زرقان - واحد پژوهش دانش پژوهان همایش آفرین.
۳. دودانگی، محمد. (۱۳۹۵). عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری داخلی و خارجی در ایران. پژوهش های رشد و توسعه اقتصادی، ۶ (۲۳)، ۱۳۱-۱۴۷.
۴. کاظمی، مهین دخت. (۱۳۹۳). ریسک سیاسی و تاثیر آن بر جذب سرمایه گذاری خارجی. پژوهش نامه ایرانی سیاست بین الملل، ۳ (۱)، ۵.

5. Alfaro, L., Kalemli-Ozcan, S., & Volosovych, V. (2008). Why doesn't capital flow from rich to poor countries? An empirical investigation. *The Review of Economics and Statistics*, 90(2), 347-368.
6. Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., & Sapsford, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *The economic journal*, 92-105.
7. Blomstrom, M., Lipsey, R. E., & Zejan, M. (1994). What explains the growth of developing countries?. *Convergence of productivity: Cross-national studies and historical evidence*, 243-259.
8. Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth?. *Journal of international Economics*, 45(1), 115-135.
9. Brink, C. H. (2017). *Measuring political risk: risks to foreign investment*. Routledge.
10. Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European journal of political economy*, 23(2), 397-415.
11. Buurman, J., Mens, M. J., & Dahm, R. J. (2017). Strategies for urban drought risk management: a comparison of 10 large cities. *International journal of water resources development*, 33(1), 31-50.
12. Chen, E. K. (2018). *Corporate links and foreign direct investment in Asia and the Pacific*. Routledge.
13. Erb, C. B., Harvey, C. R., & Viskanta, T. E. (1996). Political risk, economic risk, and financial risk. *Financial Analysts Journal*, 52(6), 29-46.
14. Jalali, O.B., Ansari Samani, H., Hatefi Madjumerd, M. (2018). The effect of political risk on foreign direct investment in Iran. *Quarterly Journal of Economic Growth and Development Research*, 8(29): 157-174.
15. John, A., & Lawton, T. C. (2018). International political risk management: Perspectives, approaches and emerging agendas. *International Journal of Management Reviews*, 20(4), 847-879.
16. Kobrin, S. J. (2005). The determinants of liberalization of FDI policy in developing countries: a cross-sectional analysis, 1992-2001. *Transnational Corporations*, 14(1), 67-104.

17. Matthew, H. (2011). *Political risk analysis*. In B. Badie, D. Berg-Schlosser, & L. Morlino (Eds.), *International encyclopedia of political science*. (pp. 2011-2014). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, Inc. doi:10.4135/9781412959636.n457.
18. Miller, K. D. (1992). A framework for integrated risk management in international business. *Journal of international business studies*, 23(2), 311-331.
19. Moosa, I. A. (2002). Price discovery and risk transfer in the crude oil futures market: some structural time series evidence. *Economic Notes*, 31(1), 155-165.
20. Porshahabi, F., Esfandiari, M. (2017). The role of financial development in introducing foreign direct investment and promoting economic growth. *Scientific Journal of Research, Economic Growth and Development Research*, 7(28): 113-126.
21. ShahAbadi, A., Mahmoodi A. (2005). Direct foreign investment determinants (Case study Iran). *Economic Queries*, 5: 180-207.
22. UNCTAD, W. (2014). United Nations conference on trade and development. *Review of Maritime Transport*.
23. Vadlamannati, K. C. (2012). Impact of political risk on FDI revisited-An aggregate firm-level analysis. *International Interactions*, 38(1), 111-139.



Investigating the Short-Term and Long-Term Effects of Political Risk and Financial Development on FDI in Iran

Mahdi Fadaei^{*1}

Maryam Sarem²

Date of Receipt: 2019/09/21 Date of Issue: 2019/10/06

Abstract

Considering the increasing importance of foreign investment and the competition that has been created between countries to attract more of it; the study of short-term and long-term effects of financial development and political risk factors on foreign direct investment flows in Iran are significant. Therefore, the present study examines the short-term and long-term effects of political risk factors and financial development on foreign direct investment in Iran. In order to evaluate the impact of the variables used in the study, Time series from time series 1346 to 1395 have been used for political, Population, exchange rate, inflation rate, GDP, degree of trade openness and direct foreign investment in Iran. The results of this research have shown that political risk in the short and long term does not have a significant effect on foreign direct investment, however, all components of population financial development, exchange rate, inflation rate, GDP, The degree of trade openness in the short and long term has a significant impact on the flow of foreign investment.

Keyword: Foreign Investment, Political Risk, Inflation Rate, Currency, Financial Development

1. Assistant Professor, Department of Economics, Payame Noor University, Isfahan, Iran. (*Corresponding Author: Fadaeemahdi@gmail.com).
2. Master of Public Administration, Finance, Islamic Azad University, Isfahan Branch (Khorasgan), Isfahan, Iran. (mar.sarem@yahoo.com).

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی