

## The Impact of Democracy on Foreign Direct Investment in high and Low Democratic Countries; A Comparative Study

---

Reza Zeinalzadeh<sup>1\*</sup> – Karam Jafari Parvizkhanlou<sup>2</sup>

---

### Abstract

Generally Speaking, investment is the heart of economic growth and development. Financing investment, on the other hand, is one of the major economic challenges, and yet, this is a very crucial issue in developing countries. Investment is made in the form of domestic and foreign investment, and therefore foreign investment is affected by economic and political conditions. Therefore, in this study, the effect of democracy on direct foreign investment has been done among two selected groups of countries including those with high and those with low level of democracy from 2001 to 2015 using panel data method. The results showed that democracy has a significant and direct impact on FDI in countries with high and low democracy, while the effect of democracy on FDI in countries with low democracy is much greater than in countries with high democracy. Besides, fixed capital formation, economic growth rate, literacy rate, exchange rate, trade and government size have direct and significant effects on FDI in countries with low democracy. However, in countries with a high level of democracy, exchange rates and government size have a significant negative impact on foreign direct investment.

**Keywords:** Democracy, Foreign Direct Investment, Growth, Trade, Government Size.

- 
1. \* Assistant Professor, Department of Economics, Islamic Azad University, Kerman Branch, Kerman, Iran. Corresponding Author: (zeynalzadeh@yahoo.com).
  2. Ph.D Student of Economy, Islamic Azad University, Tehran Jonoob Branch, Tehran, Iran.



## بررسی تطبیقی تأثیر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای با دموکراسی بالا و پایین

رضا زینل‌زاده<sup>۱\*</sup> - کرم جعفری پرویز خانلو<sup>۲</sup>

### چکیده

سرمایه‌گذاری موتور محرکه رشد و توسعه اقتصادی است. از سوی دیگر تأمین مالی سرمایه‌گذاری یکی از چالش‌های مهم اقتصادی به شمار می‌رود و این مسئله در کشورهای در حال توسعه بسیار مهم تلقی می‌گردد. سرمایه‌گذاری به صورت سرمایه‌گذاری‌های داخلی و سرمایه‌گذاری‌های خارجی انجام می‌شود و بر این اساس سرمایه‌گذاری خارجی تحت تأثیر شرایط اقتصادی و سیاسی قرار دارد؛ بنابراین در این تحقیق سعی شده است تأثیر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دو گروه منتخب از کشورهای جهان با سطح دموکراسی بالا و پایین در طول دوره زمانی ۲۰۰۱-۲۰۱۵ با روش داده‌های تابلویی مورد بررسی قرار گیرد. نتایج به‌دست آمده نشان داد که دموکراسی تأثیر مستقیم و معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای با سطح دموکراسی بالا و کشورهای با سطح دموکراسی پایین دارد در حالی که تأثیر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای با سطح دموکراسی پایین بسیار بیش‌تر از کشورهای با سطح دموکراسی بالا است. همچنین تشکیل سرمایه ثابت، نرخ رشد اقتصادی، نرخ سواد، نرخ ارز، تجارت و اندازه دولت اثرات مستقیم و معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای با سطح دموکراسی پایین دارند. در حالی که کشورهای با سطح دموکراسی بالا نرخ ارز و اندازه دولت تأثیر منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

واژگان کلیدی: دموکراسی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، رشد اقتصادی، تجارت، اندازه دولت.

۱. استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد کرمان، کرمان، ایران. نویسنده مسئول:

(zeynalzadeh@yahoo.com)

۲. دانشجوی دکتری اقتصاد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران جنوب، تهران، ایران.

## ۱- مقدمه

یکی از مهم‌ترین اهداف کلان اقتصادی، رشد و توسعه اقتصادی مستمر و باثبات است. دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی هدفی است که همه دولت‌ها و سیاست‌گذاران اقتصادی بر آن تأکید دارند. عوامل متعددی در راستای تحقق هدف رشد اقتصادی، توسط صاحب‌نظران عنوان شده است که در بین این عوامل، تمامی نظریات و الگوهای رشد، سرمایه را به عنوان موتور محرکه و تعیین‌کننده رشد و توسعه اقتصادی معرفی کرده‌اند (شاه‌آبادی و احمدی روشن، ۱۳۹۰: ۱۶۴). در مورد منابع تأمین مالی سرمایه‌گذاری می‌توان گفت که یک بنگاه خصوصی در یک کشور در حال توسعه سه ابزار اصلی برای سرمایه‌گذاری دارد. اول، این مؤسسات می‌توانند تأمین مالی داخلی را از طریق وام‌گیری از بازارهای داخلی یا به دست آوردن وجوهات از خانواده‌ها و یا سایر منابع غیررسمی را مدنظر قرار دهند. دوم، آن‌ها می‌توانند در جستجوی یک شریک خارجی باشند و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی<sup>۱</sup> را جذب کنند و یا در نهایت، آن‌ها می‌توانند به دنبال منابع تأمین مالی بدهی خارجی باشند (هاتف و کرباسی، ۱۳۹۲: ۲۴).

جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دنیا از سال ۲۰۰۱ تا سال ۲۰۰۳ روند کاهشی داشته است به گونه‌ای که در سال ۲۰۰۳ جریان سرمایه‌گذاری در جهان ۷۱۲ میلیارد دلار بوده است؛ اما از سال ۲۰۰۴ جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان با شیب قابل توجهی افزایش یافته است و در سال ۲۰۰۷ به رقمی بالغ بر ۳۰۵۶ میلیارد دلار رسیده است؛ اما از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۰۹ به دلیل بروز بحران مالی در دنیا روند جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با کاهش قابل توجهی روبرو شده و در سال ۲۰۰۹ به رقم ۱۳۱۰ میلیارد دلار تنزل یافته است. از سال ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۵ جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با افت‌وخیزهایی همراه بوده و در سال ۲۰۱۵ میزان جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در حدود ۲۳۳۹ میلیارد دلار بوده است (WDI, 2017). جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب مورد مطالعه در این مقاله نیز روند مشابه با دنیا را تجربه کرده است. به گونه‌ای که میزان جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در گروه کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا در سال ۲۰۰۷ در حدود ۸۶ میلیارد دلار و در گروه کشورهای منتخب با سطح دموکراسی

---

1. foreign direct investment

پایین در حدود ۱۶ میلیارد دلار بود. در واقع در گروه کشورهای با سطح دموکراسی پایین در طول دوره تحقیق حداکثر معادل ۲۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۳ بوده است. در کل میزان جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در گروه کشورهای منتخب با سطح دموکراسی پایین به میزان قابل توجهی کم‌تر از گروه منتخب کشورهای با سطح دموکراسی بالا بوده است.

دموکراسی یکی دیگر از عواملی است که ممکن است در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش تعیین‌کننده داشته باشد. دموکراسی به صورت کمی توسط شاخص‌هایی تعریف شده است از جمله شاخص‌های دموکراسی (Gurr, 1990)، شاخص حقوق سیاسی و آزادی مدنی (Gastile, 1983). پرسش مطرح در این تحقیق این است که بین دموکراسی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چه رابطه‌ای می‌تواند وجود داشته باشد؟ بدین منظور لازم و ضروری است رابطه دموکراسی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در دو گروه از کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و کشورهای منتخب با سطح دموکراسی پایین به جهت مقایسه اثرات دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد بررسی قرار گیرد.

## ۲- مبانی نظری

انباشت سرمایه<sup>۱</sup> به لحاظ نظری یکی از پیش‌نیازهای اساسی رشد<sup>۲</sup> و توسعه<sup>۳</sup> است که می‌تواند از منابع مالی داخلی یعنی پس‌اندازها و یا منابع مالی خارجی تأمین مالی شود. منابع مالی خارجی نه تنها مکملی برای پس‌انداز داخلی بوده و در واقع، شکاف سرمایه‌گذاری را پر می‌کند، بلکه راه حلی برای مقابله با شکاف منابع ارزی است. جوامعی که برای توسعه خود در داخل از سرمایه کافی برخوردار نباشند، توسل به سرمایه‌های خارجی را از ضروریات توسعه اقتصادی تلقی می‌کنند. برای سرمایه‌گذاری خارجی و انواع جریان‌های بین‌المللی سرمایه تقسیم‌بندی‌هایی وجود دارد، به طور کلی جریان سرمایه‌های بین‌المللی را می‌توان به دو دسته کلی تقسیم‌بندی نمود: دسته اول شامل وام‌ها، امانه‌ها، خطوط اعتباری، یوزانس و غیره بوده و دسته دوم نیز شامل سرمایه‌گذاری خارجی است که به دو صورت انجام می‌گیرد: نخست سرمایه‌گذاری

---

1. Capital Accumulation  
2. Economic Growth  
3. Development

مستقیم خارجی و دوم، سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی (دودانگی، ۱۳۹۵: ۱۳۳ و Wu & Li, 2012: 644). بنا بر آنچه صادقی علویچه نیز مطرح کرده، تأمین مالی خارجی شامل دو دسته است. الف) استفاده از وام‌های خارجی، خطوط اعتباری، یوزانس، ریفاینانس و دیگر موارد و ب) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی FDI و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی FPI است (Sadeghi Alavicheh, 2004: 8-9). هم‌چنین مهدوی عادل‌ی و همکاران بیان کرده‌اند که تأمین مالی خارجی به دو دسته قابل تقسیم‌بندی است که دسته اول خارجی‌ان در تأمین منابع مالی مشارکتی ندارد و شامل استفاده از وام‌های خارجی، خطوط اعتباری و غیره است و دسته دوم تأمین منابع مالی خارجی با مشارکت خارجی‌ها صورت می‌گیرد که شامل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی است (مهدوی عادل‌ی و همکاران، ۱۳۸۷: ۹۰). در ادامه به تشریح مفاهیم سرمایه‌گذاری مستقیم و غیرمستقیم خارجی پرداخته می‌شود.

## ۲-۱- مفهوم سرمایه‌گذاری خارجی

سرمایه‌گذاری خارجی به انتقال وجوه یا مواد از یک کشور به کشور دیگر جهت استفاده در تأسیس یک بنگاه اقتصادی در کشور اخیر در ازا مشارکت مستقیم یا غیرمستقیم در عواید اطلاق می‌گردد (Rieneld, 1985: 246). سرمایه‌گذاری از اشکال صدور سرمایه از کشور سرمایه‌گذار به کشورهای سرمایه‌پذیر است و به شکل سرمایه‌گذاری در تولید و ساخت کالا، استخراج مواد خام، تأسیس و گسترش نهادهای مالی و غیره در فراسوی مرزهای ملی انجام می‌شود. سرمایه‌گذاری خارجی یکی از مهم‌ترین شیوه‌های تأمین مالی خارجی به روش غیر استقراری است که بر خلاف روش قرضی تأمین مالی خارجی که در تراز پرداخت‌های کشور میزبان به عنوان بدهی محسوب می‌شود، به عنوان منابع سرمایه‌گذاری تلقی می‌گردد. بدین جهت است که امروزه بسیاری از کشورهای در حال توسعه، سرمایه‌گذاری خارجی را به عنوان یکی از منابع مهم در توسعه اقتصادی خودشان در نظر گرفته و بسیاری از طرح‌های اقتصادی خود را با بهره‌گیری از این روش تأمین مالی خارجی به مرحله اجرا درمی‌آورند (ذوالقدر، ۱۳۸۸: ۹۰). سرمایه‌گذاری خارجی معمولاً به دو شکل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی<sup>۱</sup> (پورتفولیو) خارجی صورت می‌گیرد.

1. foreign portfolio investment

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از سرمایه متضمن مناسبات بلندمدت و منعکس‌کننده کنترل و نفع مستمر شخصیت حقیقی و یا حقوقی مقیم یک کشور در شرکتی خارج از موطن سرمایه‌گذار (UNCTAD, 1996: 195). در واقع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی حکایت از رابطه دائم میان سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر، به ویژه فرصتی برای نفوذ واقعی بر اقدامات کشور میزبان توسط سرمایه‌گذار دارد (Wafu et al, 1998: 3). صندوق بین‌المللی پول سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چنین تعریف کرده است: سرمایه‌گذاری مستقیم با هدف کسب منافع طولانی‌مدت توسط یک شخصیت حقیقی حقوقی مستقر در یک اقتصاد معین صورت می‌گیرد. هم‌چنین، کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را سرمایه‌ای دانسته که متضمن مناسبات بلندمدت میان سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر بوده و کنترل و منافع مستمر اشخاص حقیقی و یا حقوقی مقیم یک کشور در شرکتی خارج از موطن سرمایه‌گذار را به همراه دارد (UNCTAD, 1996: 195). سازمان همکاری و توسعه اقتصادی<sup>۱</sup> سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را این‌گونه تعریف کرده است: سرمایه‌گذاری که با هدف ایجاد روابط اقتصادی مستمر و اعمال نفوذ مؤثر و مدیریت در ایجاد یک شرکت با مالکیت کامل، تأسیس موسسه فرعی، تأسیس شعبه و تملک دارایی کامل یک شرکت موجود و مشارکت در یک شرکت جدید یا موجود، صورت می‌گیرد. 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 و احتمالاً کنترل و اداره واحد تولیدی را نیز مستقیماً در دست داشته باشد. به این ترتیب سرمایه‌گذار به طور مستقیم در اجرای فعالیت‌های تولید نقش مؤثری دارد (بهکیش، ۱۳۸۱: ۲۹۴).

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دو نوع سرمایه‌گذاری‌های مستقل خارجی و سرمایه‌گذاری‌های مشترک خارجی به صورت شرکت‌های مختلط تقسیم می‌شوند. سرمایه‌گذاری‌های مستقل خارجی از نظر حقوقی به شرکت‌های خارجی با مالکیت صد در صد خارجی اطلاق می‌شود و سرمایه‌گذار سرمایه مورد نیاز خود را، خود تأمین مالی می‌کند و سرمایه‌گذاران خارجی از هر جهت دارای استقلال کامل هستند (پارسامنش، ۱۳۷۸: ۴۳). سرمایه‌گذاری مشترک خارجی شکل تکامل یافته سرمایه‌گذاری‌های خارجی در کشورهای در حال توسعه است. هزینه‌های سرمایه‌گذاری و منافع حاصل از

1. OECD

آن در این قبیل سرمایه‌گذاری‌ها به تناسب بین سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی تقسیم می‌شود.

سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی یا سرمایه‌گذاری پورتفوی به آن دسته از سرمایه‌گذاری‌ها اطلاق می‌شود که اشخاص حقیقی و حقوقی خارجی به صورت خرید اوراق بهادار از یک موسسه یا شرکت مالی بدون آنکه به طور مستقیم در امر سرمایه‌گذاری شرکت نمایند، سرمایه خود را در اختیار کشور میزبان قرار می‌دهند. خرید اوراق قرضه و سهام شرکت‌ها در معاملات بهابازار و قبوض سپرده در بانک‌های خارجی از انواع سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی می‌باشند (ذوالقدر، ۱۳۸۸: ۹۱).

## ۲-۲- مفهوم دموکراسی و شاخص‌های سنجش آن

دموکراسی با ایجاد چارچوبی قانونمند برای حل مسألت‌آمیز رقابت‌های اقتصادی و سیاسی موجب تقویت ثبات سیاسی<sup>۱</sup> کشور و ارتقا رقابت‌های سازنده شده و امکان توسعه اقتصادی پایدار را تقویت می‌کند. بدون آزادی سیاسی، منافع توسعه اقتصادی به انحصار گروه حاکم در می‌آید. این امر غالباً به پیدایش انحصارها، تخصیص نامطلوب منابع، نا به هنجار، پیدایش بحران‌های اقتصادی، ناآرامی اجتماعی، بی‌ثباتی سیاسی و نهایتاً فروپاشی نظام منجر می‌گردد. هم‌چنین، وجود دموکراسی رفتار سیاستمداران و احزاب سیاسی را کنترل کرده، مانع از آن می‌شود که سیاستمداران بتوانند سیاست‌های نامتعادل و نادرست در پیش گیرند. در صورت اتخاذ سیاست‌های نادرست، دموکراسی، با تأمین روشی مسألت‌آمیز برای تغییر دولت، هزینه اقتصادی و اجتماعی تصحیح سیاست‌های نادرست را کاهش داده، موجب افزایش ظرفیت بلندمدت اقتصاد می‌گردد. در واقع دموکراسی سیستمی مؤثر و کم‌هزینه برای تعدیل و تصحیح سامانمند سیاست‌های دولت است تا آن‌ها را با خواست‌ها و مطالبات مردم هماهنگ سازد (زمانی، ۲۰۰۴: ۲۷-۲۸). یکی از مهم‌ترین عواملی که در برقراری ثبات سیاسی سطح دموکراسی و یا همان میزان مشارکت و حضور مردم در عرصه‌های سیاسی است. ثبات سیاسی قابل ملاحظه‌ای در اقتصاد کشورها دارد که رشد و توسعه اقتصادی یکی از مهم‌ترین این پیامدهاست. تعریف‌های مختلفی توسط اندیشمندان سیاسی در جهان، برای دموکراسی، در کشورهای مختلف جهان ارائه شده است.

1. political stability

شومپیتر دموکراسی را به این صورت تعریف نموده است، دموکراسی ساختار نهادی<sup>۱</sup> برای تصمیم‌گیری‌های سیاسی است که در آن افراد حق مشارکت در تصمیم‌گیری را از طریق رقابت‌های انتخاباتی به دست می‌آورند. در این تعریف اداری و سازمانی، دموکراسی فاقد ارزش ذاتی مانند مطلوبیت سعادت فردی و برابری است (Shumpeter, 1976). لیپیست، دموکراسی را سیستمی سیاسی می‌داند که امکان و فرصت منظم و ادواری تغییر دولت را از طریق قانون فراهم می‌آورد (Lipset, 1959). هانتینگتون، دموکراسی را نظامی سیاسی می‌داند که در آن پر قدرت‌ترین تصمیم‌گیران از طریق انتخابات ادواری برگزیده می‌شوند. همه افراد بالغ دارای حق رأی هستند و نامزدهای انتخاباتی برای کسب آرای مردم، آزادانه باهم رقابت می‌کنند (Huntington, 1984). پرژوروسکی دموکراسی را سیستمی تعریف می‌کند که در آن برکناری حزب حاکم سیاسی از طریق انتخابات همواره میسر است، زیرا قدرت، برخاسته از رأی مردم هست (Prezeworski, 1991). همچنین بولن دموکراسی را متشکل از دو عنصر اصلی می‌داند: الف) آزادی سیاسی، یعنی حق آزادی عقیده بیان و تشکیل احزاب سیاسی برای کلیه شهروندان و ب) حکومت دموکراتیک، یعنی پاسخ‌گویی دولت به مردم و حق افراد برای مشارکت در دولت به طور مستقیم و یا از طریق انتخاب نماینده (Bollen, 1993). ارزیابی تجربی رابطه بین دموکراسی و توسعه اقتصادی و دیگر متغیرها مستلزم داشتن شاخص‌هایی است که توسط آن‌ها می‌توان رابطه بین این دو پدیده را به لحاظ کمی مطالعه نمود. شاخص‌های سنجش دموکراسی عمدتاً بر دو نوع است.

۱- شاخص‌های مقطعی یا ناپیوسته، مانند شاخص تغییر رژیم (Gasiorowski, 1996) و یا شاخص دموکراسی (Prezeworski, 2000).

۲- شاخص‌های پیوسته، مانند؛ شاخص نهادهای دموکراسی (Gurr, 1990)، شاخص حقوق سیاسی، آزادی‌های مدنی (Gastile, 1983) و شاخص لیبرال دموکراسی (Bullen, 1993).

بررسی‌های کمی و اقتصادسنجی دموکراسی مستلزم کاربرد نوع دوم شاخص‌های بیان‌شده است و مشخصات عمده این شاخص‌ها عبارت‌اند از:

۱- شاخص لیبرال دموکراسی بولن، در برداشت بولن، لیبرال دموکراسی دارای دو بعد اصلی است. آزادی سیاسی و حاکمیت مردم. بعد آزادی سیاسی، توسط میزان آزادی مطبوعات و آزادی اجتماعی و احزاب سنجیده می‌شود. بعد

---

1. institutional structure



حاکمیت مردم، بر مبنای منصفانه بودن انتخابات، به ویژه پست‌ها و ارگان‌های اجرایی و قانون‌گذاری ارزیابی می‌گردد. شاخص‌های اپوزسیون سیاسی، حقوق سیاسی گاستیل و شاخص کارایی ارگان‌های قانون‌گذاری (Bank, 1979)، متغیرهایی می‌باشند که بر مبنای آن‌ها شاخص بولن محاسبه می‌شود. ارزش شاخص لیبرال دموکراسی بولن، بین ۰-۱۰۰ است که ۱۰۰ بیان‌گر لیبرال دموکراسی کامل است.

۲- شاخص دموکراسی نهادینه گور، شاخص دموکراسی نهادینه گور مرکب از سه عنصر اصلی است و این شاخص بین ۰-۱۰ تغییر می‌کند و ۱۰ بیان‌گر دموکراسی کامل است.

الف) مشارکت در قدرت سیاسی از طریق رقابت.

ب) تضمین باز بودن و شفافیت گزینش پست‌های اجرایی.

ج) وجود نهادهای اجتماعی مؤثر برای کنترل و نظارت بر اعمال قدرت اجرایی دولت.

۳- شاخص حقوق سیاسی گاستیل، شاخص حقوق سیاسی گاستیل، میزان

مشارکت در قدرت سیاسی و دموکراتیک بودن روش‌های موجود برای مشارکت در قدرت سیاسی را می‌سنجد. این شاخص کشورها را بر اساس سطح حقوق سیاسی بین ۱-۷، رتبه‌بندی می‌کند. یک بیان‌گر وجود بیش‌ترین سطح حقوق سیاسی و ۷ بیان‌گر کم‌ترین و بدترین سطح حقوق سیاسی است.

شاخص آزادی مدنی، کشورها را بر اساس سطح آزادی‌های مدنی بین ۱-۷، رتبه‌بندی می‌کند. رتبه یک بیان‌گر وجود بیش‌ترین سطح آزادی مدنی است. تأکید شاخص آزادی مدنی بر میزان آزادی بیان، اجتماعات، احزاب، اتحادیه‌ها، آزادی مطبوعات، آزادی مذهب، استقلال دستگاه قضایی و آزادی اقتصادی است.

## ۲-۳- عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

کشورهای در حال توسعه، با وجود شباهت زیادی که در ساختارهای اقتصادی و اجتماعی آن‌ها وجود دارد، به یک میزان از توانایی و قابلیت جذب سرمایه‌های خارجی برخوردار نیستند و همین مسئله موجب می‌شود که سهم آن‌ها در جلب سرمایه‌های بین‌المللی نابرابر باشد. با توجه به اهمیت روزافزون سرمایه‌گذاری خارجی و با عنایت به وجود رقابت شدید در بین کشورها برای جذب سرمایه‌گذاری‌های خارجی، موفقیت یک کشور برای

جلب سرمایه‌های خارجی و عوامل مؤثر بر آن به چهار عامل طبیعی، اقتصادی، حمایتی و تشویقی و عوامل سیاسی بستگی دارد که در این قسمت به بررسی این عوامل پرداخته می‌شود.

### ۲-۳-۱- عوامل سیاسی (دموکراسی)

دموکراسی یکی از عواملی است که ممکن است در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش تعیین‌کننده داشته باشد. هرچند مفهوم دموکراسی به شیوه‌های مختلف تعریف شده است، اما وجه تشابه تعاریف موجود، حاکمیت اکثریت و قانون بر جامعه است. برخی الزامات مثل احترام به قانون، پرداخت صحیح مالیات و احترام به حقوق تمام افراد جامعه به همه حکومت‌های دموکراتیک مربوط است. حکومت دموکراتیک به صورت بالقوه مدافع حقوق مالکیت افراد جامعه نیز است. با توجه به اینکه یکی از عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ثبات سیاسی و اقتصادی است. هم‌چنین ثبات سیاسی، اقتصادی و اجتماعی با هم مرتبط‌اند و اثرگذاری متقابل دارند، می‌توان بیان داشت که دولت‌های دموکراتیک به صورت بالقوه اعتبار خود را از طریق برقراری ثبات سیاسی کسب می‌کنند. در حالی که ثبات در دولت‌های استبدادی، اغلب به منس شخص تصمیم‌گیرنده بستگی دارد. در نتیجه کشورهایی که بر پایه دموکراسی و حاکمیت قانون اداره می‌شوند، مکان‌های مناسب‌تری برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خواهند بود. علاوه بر این، در این‌گونه جوامع به دلیل مسئولیت‌پذیری مردم و نظارت همیشگی آن‌ها بر عملکرد دولت، رشوه‌خواری کم‌تر مشاهده شده و مردم در برابر قانون یکسان هستند؛ بنابراین، سرمایه‌گذار خارجی می‌تواند با مشاهده قوانین کشور میزبان، با اطمینان بیشتری تصمیم‌گیری کند و این موضوع باعث کاهش ریسک سرمایه‌گذاری خواهد شد. بر اساس نتایج مطالعات (Li & Resnick, 1996: 178-180) دموکراسی از طریق تأثیر بر حقوق مالکیت از طریق کانال‌هایی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر است. الف) دولت دموکراتیک، قدرت انحصاری شرکت‌های چندملیتی را محدود می‌کند؛ زیرا ممکن است این‌گونه حکومت‌ها مصالح ملی و منافع جمعی جامعه را در ایجاد بازارهای رقابتی و جلوگیری از ایجاد قدرت‌های انحصاری در بازار بدانند و به همین علت، سعی در محدود کردن قدرت انحصاری شرکت‌های چندملیتی داشته باشند. هم‌چنین دید منفی برخی از کشورها در رابطه با سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بیش‌تر از ضعف مدیریت و سیاست‌های ناصحیح در این زمینه ناشی می‌شود که می‌تواند پیامدهایی از قبیل ایجاد

ساختار بازار انحصاری در بلندمدت، انهدام صنایع با مقیاس تولید کوچک و نیز تشدید بیکاری را به همراه داشته باشد.

ب) حکومت دموکراتیک به دلیل در نظر گرفتن مصالح داخلی در برابر مصالح شرکت‌های چندملیتی، از شرکت‌های بومی و داخلی در مقابل شرکت‌های چندملیتی حمایت کرده و امتیازات خاصی به آن‌ها می‌دهد و توان تولیدی و رقابتی شرکت‌های بومی را افزایش می‌دهد.

ج) در نظام‌های دموکراتیک، اخذ مالیات جدی است و بر فعالیت و سوددهی شرکت‌های سرمایه‌گذار نقش غیرقابل انکاری دارد. لذا افزایش نرخ مالیات ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به کشور میزبان کاهش می‌دهد.

به نظر جکوبسن و دی‌سویسا، برقراری نظام دموکراسی با افزایش جریان تجارت آزاد و همچنین از طریق تأثیری که بر افزایش سطح آموزش نیروی کار دارد، موجب رشد جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خواهد شد. همچنین بیان می‌دارند که شرکت‌های چندملیتی، شرایط کشورهای دموکراتیک را به دلیل داشتن بازارهای رقابتی مناسب دانسته و به دنبال وضعیت انحصاری برای خود نیستند. همچنین مطرح می‌کنند که اگر حکومت‌های دموکراتیک به این نتیجه برسند که منافع و مصالح جمعی در حمایت از شرکت‌های چندملیتی است و نیز جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی موجب رشد اقتصادی کشور می‌شود، به جای حمایت‌های غیرمنطقی از فعالیت‌های تولیدی ناکارآمد و کم بازده شرکت‌های بومی، به ایجاد سیاست‌های حمایتی جهت جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌پردازند (Jakobsen & Desoysa, 2006: 384-385). این موضوع برخلاف نظر (Li & Resnick, 1996) است که حکومت‌های دموکراتیک را در هر شرایطی حامی بنگاه‌های بومی می‌دانند.

## ۲-۳-۲- عوامل اقتصادی

مهم‌ترین عوامل اقتصادی که در تصمیم‌گیری شرکت‌های چندملیتی برای سرمایه‌گذاری در یک کشور میزبان و سرمایه‌پذیر در حال توسعه مؤثر بوده و بر سودآوری طرح‌های سرمایه‌گذاری آن کشور تأثیر می‌گذارند به شرح ذیل می‌باشند:

**رشد اقتصادی:** فرض بر این است که بین رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری خارجی رابطه مثبت وجود دارد. رشد اقتصادی و پویایی اقتصاد را می‌توان متأثر از عوامل مختلفی مانند فشارهای سیاسی و اجتماعی برای افزایش استاندارد زندگی، بهبود سیاست‌های

اقتصاد کلان، افزایش تجارت و سرمایه‌گذاری، افزایش پویایی بخش خصوصی، گسترش فناوری اطلاعات و ارتباطات، بهبود اقتصادی و مدیریتی و اصلاحات ساختاری بر شمرد. بدیهی است که رشد اقتصادی، فرصت‌های سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد و لذا نرخ رشد اقتصادی تأثیر مثبت بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خواهد داشت که در مطالعات (Theo et al, 2012؛ Usman Arshad, et al, 2012 و شاه‌آبادی و محمودی، ۱۳۹۰) نیز به تأثیر مستقیم رشد اقتصادی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اشاره شده است.

**سرمایه‌گذاری داخلی:** نرخ سرمایه‌گذاری کشور میزبان بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی مؤثر است. نرخ سرمایه‌گذاری داخلی بازتابی از گرایش مردم برای کسب‌وکار و اعتماد آن‌ها به آینده اقتصاد است. این متغیر هم‌چنین اطلاعاتی از محیط سرمایه‌گذاری در کشور ارائه می‌دهد. نرخ سرمایه‌گذاری بالا در واقع نشان از بهره‌وری بالای ظرفیت سرمایه‌گذاری یک کشور است. علاوه بر این نرخ سرمایه‌گذاری بالا، ظرفیت بالاتر بازپرداخت کشورها را نیز نشان می‌دهد. یکی از راه‌های تأمین مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری، به‌وسیله سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار از طریق منابع پس‌اندازهای خارجی صورت می‌پذیرد، بدین معنی که اگر پس‌اندازهای خارجی منبع اصلی تأمین مالی خارجی باشد، میان نرخ سرمایه‌گذاری و جریان ورودی سرمایه همبستگی مثبت وجود دارد و بنابراین، سرمایه‌گذاری داخلی به عنوان معیاری برای سرمایه‌گذاران خارجی مورد توجه قرار می‌گیرد و انتظار می‌رود وقتی سرمایه‌گذاری داخلی در سطح بالایی قرار می‌گیرد، جریان سرمایه‌گذاری خارجی نیز افزایش یابد (Grzegorz, 2004: 29).

**درجه باز بودن اقتصاد:** بخش تجارت خارجی به عنوان یکی از بخش‌های اصلی اقتصاد در جریان جذب سرمایه تأثیرگذار است. درجه باز بودن اقتصاد نشان‌گر حجم مبادلات هر کشور با کشورهای دیگر است و با شاخص نسبت مجموع صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی سنجش می‌شود. در واقع کشورهایی که از سطح تجارت خارجی بالاتری برخوردار می‌باشند، در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی توانا تر عمل می‌کنند (Li & Resnick, 2003: 183). اما باز بودن اقتصاد دو اثر متضاد می‌تواند بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته باشد. نخست باعث توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با جهت صادراتی می‌شود. دوم اثر منفی بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از جهت بازاری دارد. از جهت بازاری، پایین بودن درجه باز بودن اقتصاد،

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش می‌یابد، زیرا شرکت‌ها می‌خواهند از تعرفه‌ها و هزینه‌های انتقال اجتناب کنند و سرمایه‌گذاری‌ها را با استفاده از منابع تولید ارزان مقصد به منظور صادرات، انجام دهند و این سرمایه‌گذاری در صورتی انجام می‌شود که تعرفه‌ها کاهش یابند (شاه‌آبادی و محمودی، ۱۳۸۵: ۱۰۱).

**نرخ ارز:** نرخ ارز یکی دیگر از عوامل مؤثر در فرآیند انتقال سرمایه است. ثبات نرخ ارز، اطمینان در محیط اقتصادی داخل را افزایش می‌دهد و بدین طریق تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در حال و آینده را منطقی‌تر می‌نماید. ناپایداری و عدم ثبات، از دید سرمایه‌گذاران خارجی امری منفی به شمار می‌رود و بدین طریق جذابیت سرمایه‌گذاری در کشورها را کاهش می‌دهد. کیوز در سال ۱۹۸۹ با بررسی سرمایه‌هایی که آمریکا از ۱۲ کشور مختلف جذب کرده بود به این نتیجه رسید که تقویت پول رایج یک کشور در مقابل دلار آمریکا یک متغیر تبیینی مهمی برای جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. همچنین فروت و آستین در ۱۹۹۱ در مطالعه خود این‌طور نتیجه‌گیری کرده‌اند که کاهش ارزش دلار موجب ارتقاء نسبی جایگاه سرمایه‌گذاران خارجی و در نتیجه کاهش هزینه سرمایه‌گذاری می‌شود (Glauco & Kevin, 2004: 20)؛ بنابراین نرخ ارز و بی‌ثباتی در آن باعث عدم اطمینان نسبت به آینده و تغییر ارزش دارایی‌های داخلی می‌شود و زمینه مساعد برای سرمایه‌گذار فراهم نمی‌شود (باقری، ۱۳۸۴: ۳۴).

**تورم:** افزایش مداوم قیمت‌ها منجر به کاهش ارزش دارایی‌های داخلی می‌شود، در نتیجه سرمایه‌داران و شهروندان ترجیح می‌دهند برای حفظ ارزش واقعی دارایی‌های خود ترکیب بهینه آن‌ها را به نفع دارایی‌های خارجی تغییر دهند (خروج سرمایه). از سوی دیگر، افزایش قیمت‌ها به کاهش سود خالص سرمایه‌گذاری و ارزش دارایی‌ها می‌انجامد و ورود سرمایه به کشور را کاهش می‌دهد (شاه‌آبادی و محمودی، ۱۳۸۵: ۱۰۵). تورم منجر به افزایش ریسک سرمایه‌گذاری و کاهش متوسط سررسید وام‌های تجاری و اختلال در اطلاعات منتقل‌شده از طریق قیمت‌ها می‌شود. تورم نشانه بی‌ثباتی و عدم کنترل سیاست‌های کلان است و با جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباط منفی دارد (باقری، ۱۳۸۳: ۳۴).

**اندازه دولت:** اندازه دولت جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را از طریق بهبود شرایط برای رشد اقتصادی و افزایش کارایی سیاست‌های عمومی تحت تأثیر قرار می‌دهد. در این میان (Newton, 1982:190 و Garcia-Sanchez et al, 2013: 568) بیان می‌کنند که حکومت‌های بزرگ از طریق خدمات عمومی می‌توانند کارایی دولت‌ها

را افزایش دهند. هم‌چنین، (Pajunen, 2008: 653) این نکته را که تصمیمات سرمایه‌گذاران مستقیم خارجی به طور خاصی وابسته به شرایط جذابیت کشور میزبان از لحاظ رشد اقتصادی است. دولت‌ها می‌توانند این شرایط را از طریق ارائه کالاهای (Holmes et al, 2013)، زیرساخت‌ها (Yuan et al, 2010)، کنترل فساد (Buchanan et al, 2012)، ایجاد محیط قانون‌مند (Globerman & Shapiro, 2002) و بهبود حکمرانی خوب، فراهم نمایند.

**سرمایه انسانی:** اقتصاددانان توسعه در الگوهایی که ارائه داده‌اند متغیر کیفی سطح دانش و سرمایه انسانی را مطرح کرده‌اند. متغیری که می‌تواند بسیاری از تغییرات دنیای خارج و واقعی را در صحنه علم اقتصاد توضیح دهد. از نظر آنان سطح دانش و سرمایه انسانی از عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. سرمایه‌گذاری در نیروی انسانی، در اصل بزرگ‌ترین سرمایه است. این سرمایه‌گذاری زمینه ایجاد توانایی‌ها و مهارت‌ها را در انسان فراهم می‌کند و دارای بیش‌ترین بازدهی است. هر چه از سرمایه انسانی استفاده بیش‌تری به عمل آید، موجب افزایش مهارت‌ها و ارتقا بهبود کیفیت کار آنان خواهد شد (Karthik & Bask, 2006: 382). لذا تمام کشورها به دنبال ارتقای کیفیت نیروی انسانی خود می‌باشند. قابلیت نیروی کار تحت تأثیر آموزش توسعه می‌یابد و آموزش مستمر سبب می‌شود مهارت‌ها و قدرت تولید نیروی کار ارتقا یافته و آن را به صورت سرمایه انسانی در آورد؛ بنابراین هرچه فعالیت‌های آموزشی در کشور میزبان بالاتر باشد، انتقال فناوری سریع‌تر و بیش‌تر انجام خواهد شد؛ بنابراین، میزان انتقال فناوری به صورت مثبت با سطح سرمایه انسانی مرتبط است (اسد نژاد و همکاران، ۱۳۹۵: ۲۳۸) و بهبود سرمایه انسانی و آموزش نیروی انسانی فرایند انتقال دانش، فناوری را بهبود داده و از سوی دیگر بهره‌وری نیروی کار را افزایش می‌دهد و بدین طریق تأثیر مستقیم بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خواهد داشت. در واقع جمعیت و نیروی آموزش‌دیده توانایی انجام کارهای پیچیده را به آسانی با وظایف خود وفق می‌دهند و منجر به جذب فناوری‌های جدید و لذا جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌گردد (شاه‌آبادی و محمودی، ۱۳۸۵: ۱۰۵).

### ۲-۳-۳- عوامل حمایتی

برخی از کشورهای سرمایه‌پذیر جهت جلب سرمایه‌گذاری‌های خارجی اقدام به اعطای امتیازاتی می‌کنند. این‌گونه عوامل حمایتی و امتیازات از یک‌سو به قوانین گمرکی، قانون

کار، بیمه و سایر شرایط حمایت دولت از سرمایه‌های داخلی و خارجی وابسته بوده و از سوی دیگر با کارایی بازارهای مالی و سرمایه و در نتیجه کارایی سیستم اقتصادی کشور سرمایه‌پذیر مرتبط است. انجام اصلاحات از سوی دولت‌ها نیز می‌تواند بر روی جذب سرمایه به کشور میزبان تأثیرگذار باشد (بهکیش، ۱۳۸۱). مهم‌ترین عوامل تشویقی و حمایتی مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت‌اند از: معافیت مالیاتی در مورد تولیدات شرکت‌های سرمایه‌گذار خارجی، اعطای پوشش‌های بیمه‌ای به سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی، اعطای معافیت‌های گمرکی در مورد واردات نهاده‌های مورد نیاز شرکت‌های سرمایه‌گذار خارجی، اعطای یارانه در امر آموزش نیروی کار و توسعه منابع انسانی، ایجاد مناطق آزاد تجاری - صنعتی برای سرمایه‌گذاری، اعطای تسهیلات زیر بنایی و خدمات عمومی ارزان‌تر نظیر آب و برق، تصویب پروژه‌های سرمایه‌گذاری خارجی با کم‌ترین تشریفات اداری، تضمین برگشت اصل و سود سرمایه.

#### ۲-۴- سابقه تحقیق

لی و رسنیک<sup>۱</sup> (۲۰۰۳) تأثیر دموکراسی (اندازه‌گیری شده توسط داده‌های Polity II) و حقوق مالکیت (با به‌کارگیری شاخص حقوق مالکیت استفاده‌شده توسط ناک و کیفر، بر پایه آمارهای راهنمای ریسک کشوری بین‌المللی) را بر جریان ورودی FDI بررسی کردند. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد با ثابت نگه‌داشتن عواملی چون اندازه بازار و رشد اقتصادی، دموکراسی بر جریان ورودی FDI تأثیر منفی دارد درحالی‌که حمایت از حقوق مالکیت بر جریان ورودی FDI تأثیر مثبت خواهد داشت.

آنتونی و فیلیپوس<sup>۲</sup> (۲۰۰۵) نقش آزادی‌های مدنی و آزادی‌های سیاسی بر FDI را طی سال‌های ۱۹۸۹-۱۹۹۷ در ۱۰۰ کشور توسعه‌یافته و در حال توسعه بررسی کردند. تخمین بیانگر اثر مثبت افزایش آزادی‌های مدنی و کیفیت بوروکراسی بر جذب FDI و اثر منفی آزادی‌های سیاسی بر جریان ورودی FDI است.

باس و هفکر<sup>۳</sup> (۲۰۰۵) به بررسی نقش ریسک سیاسی و نهادها بر FDI در ۸۳ کشور در حال توسعه طی دوره ۱۹۸۴-۲۰۰۳ پرداختند. نتایج نشان‌گر تأثیر مثبت و معنادار ثبات شیوه‌های حکمرانی، حاکمیت قانون و مقررات، دموکراسی، شاخص میزان جواب‌گویی دولت، کیفیت بوروکراسی و نیز بیان‌گر تأثیر منفی و معنادار فساد و

1. Li & Resniek  
2. Antoni & Philiapos (2005)  
3. Baas & Hefker

درگیری‌های قومی بر جذب FDI است.

برندان<sup>۱</sup> (۲۰۰۷) تأثیر دموکراسی و حقوق مالکیت بر FDI در ۵۴ کشور در حال توسعه را طی دوره ۱۹۸۶-۱۹۹۷ بررسی کرد. نتایج مطالعه وی بیانگر تأثیر مثبت حقوق مالکیت، دموکراسی، اندازه بازار، درجه باز بودن و ثبات اقتصادی و سیاسی بر جذب FDI است. در مطالعه مذکور، درجه باز بودن تأثیرگذارترین عامل و بعد از آن ثبات اقتصادی، حقوق مالکیت، دموکراسی و ثبات سیاسی در رده‌های بعدی تأثیرگذاری بر جذب FDI قرار دارند.

آنگ<sup>۲</sup> (۲۰۰۷) در تحقیقی به بررسی عوامل مؤثر بر جذب FDI در اقتصاد مالزی طی دوره ۱۹۶۰-۲۰۰۵ پرداخته است. نتایج تحقیق وی نشان داد که اندازه بازار و GDP حقیقی اثر مثبت و معنی‌دار بر جذب FDI دارد. همچنین افزایش سطح توسعه مالی (نسبت اعتبارات بخش خصوصی به GDP)، توسعه زیرساخت‌ها و درجه باز بودن بر FDI تأثیر مثبت دارد. از طرف دیگر، افزایش نرخ مالیات و افزایش نرخ ارز حقیقی بر جریان FDI تأثیر منفی می‌گذارد.

گورین و مانزوسی<sup>۳</sup> (۲۰۰۹) در تحقیقی به بررسی ارتباط رژیم سیاسی و FDI از کشورهای پیشرفته به کشورهای نوظهور در طول دوره زمانی ۱۹۹۲-۲۰۰۴ با استفاده از روش داده‌های تابلویی و توبیت پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده نشان داد که دموکراسی تأثیر مستقیم و معنادار بر جریان FDI از کشورهای پیشرفته به کشورهای نوظهور دارد. مولایی و احمدی (۲۰۱۳) در تحقیقی به بررسی تأثیر دموکراسی و ثبات سیاسی و اقتصادی بر FDI در ۱۳۸ کشور با گروه‌بندی توسعه‌یافته، در حال توسعه و کمتر توسعه‌یافته با استفاده از روش داده‌های تابلویی در طول دوره زمانی ۱۹۹۵-۲۰۱۰ پرداختند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان داد که دموکراسی تأثیر مستقیم و معنادار و در کشورهای در حال توسعه تأثیر منفی و معنادار داشته و در کشورهای کمتر توسعه‌یافته تأثیر معناداری بر FDI ندارد. همچنین ثبات اقتصادی و سیاسی در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه تأثیر مستقیم و معنادار و در کشورهای کمتر توسعه‌یافته تأثیر منفی و معنادار بر FDI دارد.

کاریوکی<sup>۴</sup> (۲۰۱۵) در تحقیقی به بررسی عوامل تعیین‌کننده جذب FDI در

1. Brendan

2. Ang

3. Guerin & Manzocchi

4. Kariuki



کشورهای اتحادیه آفریقا در طول دوره زمانی ۱۹۸۴-۲۰۱۰ با استفاده از روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت پرداخت. نتایج مطالعه وی حاکی از آن بود که ریسک اقتصادی، ریسک سیاسی و ریسک مالی تأثیر منفی و معنادار بر FDI دارد.

شاه‌آبادی و محمودی (۱۳۸۵) عوامل تعیین‌کننده FDI در اقتصاد ایران را در سال‌های ۱۳۳۸-۱۳۸۲ بررسی کرده‌اند. نتایج به‌دست‌آمده بیان‌گر تأثیر مثبت و معنی‌دار متغیرهای زیرساخت‌های اقتصادی، سرمایه انسانی و منابع طبیعی موجود در اقتصاد ایران بر FDI است. همچنین متغیر حقوق سیاسی و متغیر موهومی انقلاب اسلامی به صورت معنی‌دار FDI تأثیر منفی دارد.

رضایی (۱۳۸۶) در تحقیقی با استفاده از روش توصیفی - مقایسه‌ای، عملکرد جذب FDI و شاخص حکمرانی خوب در ایران را طی دوره ۱۹۹۶-۲۰۰۵ با چین، برزیل و مالزی مقایسه کرده است. این مطالعه نشان می‌دهد که ایران در مقایسه با کشورهای دیگر در زمینه جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی موفق نبوده و نسبت به کشورهای منتخب شاخص حکمرانی خوبی ندارد. نویسنده این مقاله معتقد است که کاهش مخاطره سیاسی ارتباط معنی‌داری با شاخص حکمرانی خوب دارد و بهبود شاخص حکمرانی قابلیت یک کشور در جذب FDI را افزایش می‌دهد. در ادامه، پس از مقایسه ایران با کشورهای موفق در زمینه مذکور، علت عدم موفقیت ایران در جذب FDI را میزان بالای مخاطره سیاسی دانسته و اظهار می‌دارد که هزینه‌های معاملاتی برخاسته از این ناطمینانی، مزیت مکانی ایران را تضعیف کرده است.

شاه‌آبادی و احمدی روشن (۱۳۹۰) در تحقیقی به بررسی نقش دموکراسی و حقوق مالکیت بر جریان FDI کشورهای D8 و G7 طی دوره زمانی ۱۹۹۵-۲۰۰۸ می‌پردازد. نتایج تحقیق نشان می‌دهد که در هر دو گروه کشورهای مورد مطالعه، دموکراسی اثر منفی و معنی‌دار و حقوق مالکیت اثر مثبت و معنی‌دار بر جریان ورودی FDI دارد. درجه باز بودن اقتصاد در دو گروه کشورهای عضو D8 و G7 اثر مثبت و معنی‌دار و نرخ ارز مؤثر واقعی اثر منفی و معنی‌دار بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. همچنین درجه توسعه اقتصادی اثر مثبت و معنی‌دار بر جریان ورودی FDI کشورهای عضو G7 و نرخ تورم اثر منفی و معنی‌دار بر جذب FDI کشورهای D8 دارد. آهنگری و رضائی (۱۳۹۰) در تحقیقی با بهره‌گیری از آزمون علیتی به بررسی رابطه علی بین دموکراسی و رشد اقتصادی با استفاده از داده‌های ترکیبی ۹۴ کشور پرداخته‌اند. نتایج نشان‌دهنده علیت دو طرفه از دموکراسی به سوی رشد اقتصادی است.

هاتف و کرباسی (۱۳۹۱) در تحقیقی به بررسی تأثیر شاخص‌های حکومتی و سرمایه‌گذاری خارجی بر سرمایه‌گذاری خصوصی در کشورهای آسیایی پرداخته‌اند. نتایج بیان‌گر وجود رابطه مکملی بین FDI و سرمایه‌گذاری خصوصی در گروه کشورهای کم‌درآمد و رابطه جایگزینی در گروه کشورهای با درآمد بالا است. همچنین سرمایه‌گذاری عمومی و رشد تولید داخلی واقعی اثرات مثبت و معناداری بر سرمایه‌گذاری خصوصی دارند.

گرایبی نژاد و همکاران (۱۳۹۳) در تحقیقی به بررسی تأثیر متغیرهای نهادی و ساختاری بر FDI در ۳۰ کشور منتخب جهان در طول دوره زمانی ۱۹۹۸-۲۰۱۱ با روش گشتاورهای تعمیم‌یافته GMM پرداختند. نتایج به‌دست‌آمده نشان داد که شاخص حکمرانی خوب تأثیر مستقیم و معنادار بر FDI داشته است. در حالی که آزادی اقتصادی تأثیر منفی و معنی‌دار بر FDI داشت.

### ۳- روش تحقیق

#### ۳-۱- نمونه کشورهای مورد مطالعه

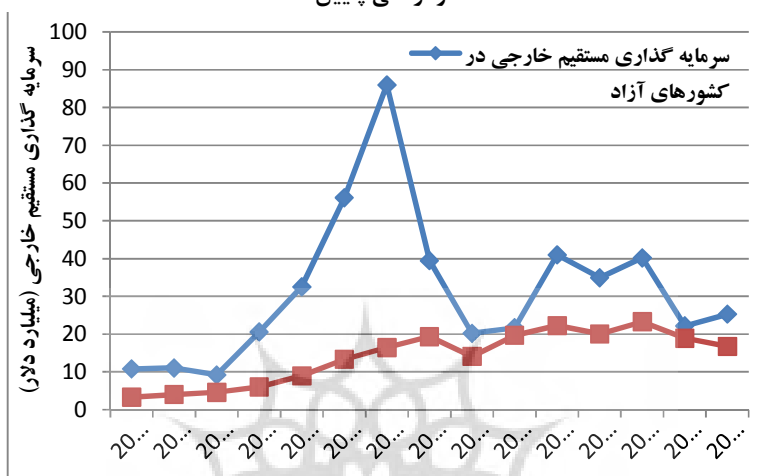
کشورهای منتخب با دموکراسی بالا شامل کشورهای: اتریش، برزیل، دانمارک، فنلاند، فرانسه، آلمان، ایسلند، اسرائیل، ایتالیا، ژاپن، هلند، نیوزلند، نروژ، پرتغال، اسپانیا، سوئد، سوئیس، اروگوئه، کره جنوبی، اسلوانی، پرو، انگلستان، شیلی، قبرس، رومانی و اسلواکی می‌باشند.

کشورهای منتخب با دموکراسی پایین شامل کشورهای: الجزایر، آذربایجان، بحرین، بلاروس، کامبوج، چاد، چین، مصر، ایران، اردن، قزاقستان، عمان، روسیه، رواندا، عربستان، تاجیکستان، تایلند، اوگاندا و یمن می‌باشند.

#### ۳-۲- روند متغیرهای اصلی تحقیق

روند متوسط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دو گروه از کشورهای منتخب با دموکراسی بالا و کشورهای با دموکراسی پایین در طول دوره زمانی ۲۰۰۱-۲۰۱۵ در نمودار (۱) نشان داده شده است.

نمودار - ۱: روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با دموکراسی بالا و دموکراسی پایین

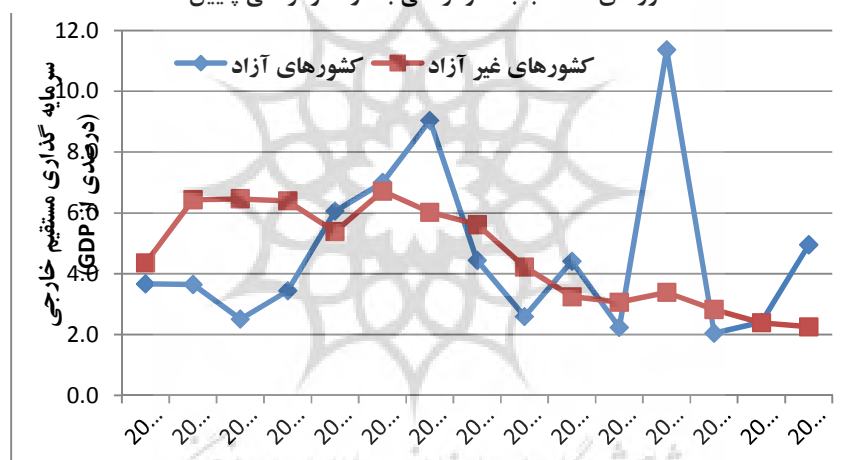


منبع: WDI 2017 و محاسبات تحقیق

همان‌طور که در نمودار (۱) مشاهده می‌شود، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در گروه منتخب کشورهای با سطح دموکراسی بالا از سال ۲۰۰۳ تا سال ۲۰۰۷ به میزان قابل توجهی افزایش داشته است به گونه‌ای که از رقم تقریباً ۱۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۳ به رقم نزدیک ۹۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۷ رسیده است؛ اما از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۱۰ به دلیل بروز بحران مالی در دنیا جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با کاهش قابل توجهی روبرو شده است. در سال ۲۰۱۰ میزان جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا به رقم تقریباً ۲۰ میلیارد دلار افت پیدا کرده است. در سال‌های ۲۰۱۱ تا ۲۰۱۳ افزایش در حدود ۲۰ میلیارد دلاری را نسبت به سال ۲۰۱۰ داشته است، اما در سال ۲۰۱۴ و ۲۰۱۵ دوباره میزان جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش پیدا کرده است. در گروه کشورهای منتخب با سطح دموکراسی پایین از سال ۲۰۰۱ تا سال ۲۰۰۸ میزان جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با شیب نسبتاً پایین در حال افزایش بوده است که از تقریباً ۳ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۱ به رقم ۲۰ میلیارد دلار در سال ۲۰۰۸ افزایش یافته است. علی‌رغم کاهش جزئی در سال ۲۰۰۹، مجدداً تا سال ۲۰۱۳ جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به این کشورها افزایش یافته از ۲۰ میلیارد دلار فراتر

رفته است. در این گروه کشورها نیز همچون کشورهای با سطح دموکراسی بالا تا سال ۲۰۱۵ جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش داشته است. در کل میزان جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا در مقایسه با کشورهای با سطح دموکراسی پایین در طول دوره مورد بررسی بیش‌تر بوده است. روند متوسط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی در دو گروه از کشورهای منتخب با دموکراسی بالا و کشورهای با دموکراسی پایین در طول دوره زمانی ۲۰۰۱-۲۰۱۵ در نمودار (۲) نشان داده شده است.

نمودار ۲: روند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (درصدی از تولید ناخالص داخلی) در کشورهای منتخب با دموکراسی بالا و دموکراسی پایین

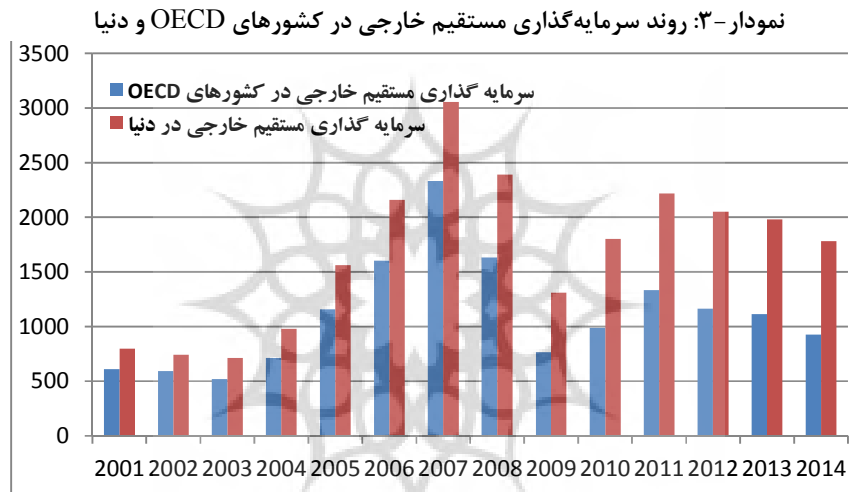


منبع: WDI 2017 و محاسبات تحقیق

همان‌طور که در نمودار (۲) مشاهده می‌شود متوسط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای با دموکراسی پایین از سال ۲۰۰۱ تا سال ۲۰۱۵ یک روند نزولی دارد. به طوری که میزان آن از حدود ۶/۵ درصد در سال ۲۰۰۲ به حدود ۲ درصد تولید ناخالص داخلی در مجموعه کشورهای مورد مطالعه در سال ۲۰۱۵ رسیده است. در حالی میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در مجموعه کشورهای با دموکراسی بالا از سال ۲۰۰۳ تا سال ۲۰۰۷ روند افزایشی داشته و از حدود ۲ درصد در سال ۲۰۰۳ به حدود ۹ درصد تولید ناخالص داخلی در سال ۲۰۰۷ رسیده است؛ اما از سال ۲۰۰۸ دوباره به میزان

قابل توجهی کاهش پیدا کرده است که در سال ۲۰۱۱ به حدود ۲ درصد تولید ناخالص داخلی افت پیدا کرده است. در سال ۲۰۱۲ یک افزایش جهشی پیدا کرده و بالای ۱۱ درصد تولید ناخالص داخلی رسیده که بلافاصله در سال ۲۰۱۳ افت ۹ درصدی را نشان داده است.

هم‌چنین روند جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای OECD و دنیا در طول دوره زمانی ۲۰۰۱-۲۰۱۵ در نمودار (۳) نشان داده شده است.



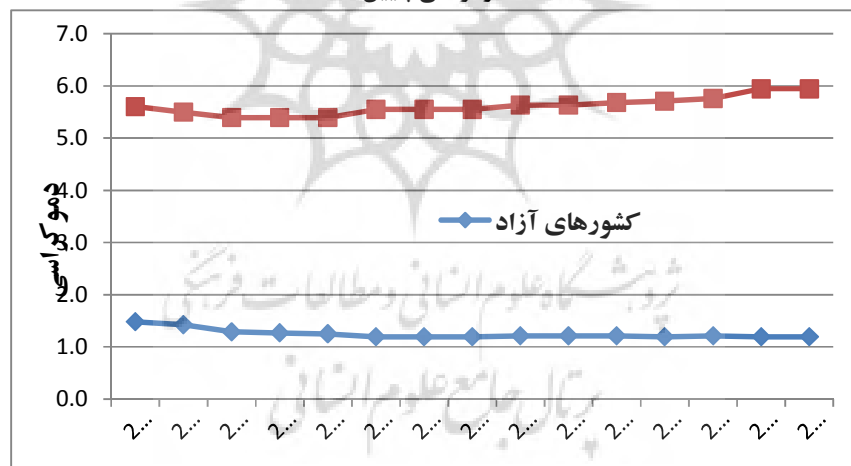
منبع: WDI 2017 (ارقام به میلیارد دلار)

در نمودار (۳) ملاحظه می‌شود، جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای OECD و دنیا از سال ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۳ روند نزولی ملایمی را داشته است؛ اما از سال ۲۰۰۴ تا ۲۰۰۷ افزایش قابل توجهی را پیدا کرده است به گونه‌ای که در کشورهای OECD و دنیا به ترتیب تقریباً به ارقام ۲۳۳۰ و ۳۰۵۶ میلیارد دلار رسیده است؛ اما از سال ۲۰۰۸ تا ۲۰۰۹ به دلیل رکود و بحران مالی جهانی جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاهش قابل توجهی را داشته است. از سال ۲۰۱۰ تا ۲۰۱۱ مجدد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افزایش یافته که از سال ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۵ مجدد روند نزولی را داشته است.

دموکراسی: دموکراسی از طریق ایجاد زیرساخت‌های لازم برای حل‌وفصل رقابت‌های

سیاسی و اقتصادی ثبات سیاسی را در جهت بهبود رقابت‌های سازنده برای توسعه اقتصادی فراهم آورده و از بروز انحصارهای سیاسی جلوگیری به عمل می‌آورد که به دنبال آن سیاست‌های دولت مطابق با مطالبات مردم شکل یافته و پاسخ‌گویی دولت‌ها در جهت کارآمدی سیاست‌ها بیشتر می‌کند. شاخص‌های مختلفی برای سنجش دموکراسی در کشورهای مختلف ارائه شده است، در این تحقیق از شاخص دموکراسی ارائه‌شده توسط خانه آزادی که از سال ۱۹۷۲ ارائه‌شده استفاده گردید. این شاخص دارای دو زیر شاخص آزادی سیاسی و آزادی مدنی است. دامنه عددی این شاخص بین ۱ تا ۷ است که عدد یک دموکراتیک‌ترین وضعیت و عدد ۷ بدترین وضعیت دموکراسی را نشان می‌دهد؛ بنابراین متوسط این شاخص در گروه کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و کشورهای منتخب با سطح دموکراسی پایین در دوره زمانی ۲۰۰۱ تا ۲۰۱۵ در نمودار (۳) نشان داده شده است.

نمودار-۴: روند متوسط شاخص دموکراسی در کشورهای منتخب با دموکراسی بالا و دموکراسی پایین



منبع: موسسه خانه آزادی<sup>۱</sup> و محاسبات تحقیق

همان‌طور که در نمودار (۴) مشاهده می‌شود روند متوسط شاخص دموکراسی در

1. Freedom House

کشورهای با سطح دموکراسی بالا از سال ۲۰۰۱ تا سال ۲۰۱۵ بسیار نزدیک به یک که بهترین وضعیت سطح دموکراسی است، قرار دارد؛ اما در کشورهای با سطح دموکراسی پایین این شاخص نزدیک به شش بوده و از سال ۲۰۰۱ تا سال ۲۰۱۵ روند افزایشی محسوسی را دارد.

#### ۴- یافته‌های تحقیق

##### ۴-۱- تصریح مدل

در این تحقیق برای بررسی تأثیر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دو گروه از کشورهای منتخب با دموکراسی بالا و کشورهای با دموکراسی پایین مدل مورد نظر در طول دوره زمانی ۲۰۰۱-۲۰۱۵ با توجه به مبانی نظری و تعدیل و تلفیق مدل‌های مطالعات (جاکوبس و دی سویسا، ۲۰۰۳، مولایی و احمدی، ۲۰۱۳ و مشفق و همکاران، ۲۰۱۹) به صورت زیر تصریح می‌گردد:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 DEM_{it} + \beta_2 GFC_{it} + \beta_3 GPGDP_{it} + \beta_4 INF_{it} + \beta_5 LIT_{it} + \beta_6 TR_{it} + \beta_7 GOV_{it} + \beta_8 EXCH_{it} + \varepsilon_{it}$$

$FDI_{it}$ : جریان ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به تولید ناخالص داخلی در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$DEM_{it}$ : شاخص دموکراسی (میانگین حسابی دو شاخص آزادی‌های مدنی و سیاسی ارائه شود توسط خانه آزادی) در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$GFC_{it}$ : نسبت تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی به تولید ناخالص داخلی در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$GPGDP_{it}$ : نرخ رشد تولید ناخالص داخلی حقیقی سرانه در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$INF_{it}$ : نرخ تورم در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$LIT_{it}$ : نرخ ثبت نام کنندگان در مقطع راهنمایی در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$TR_{it}$ : تجارت (نسبت مجموع صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی) در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$GOV_{it}$ : لگاریتم اندازه دولت (نسبت مخارج مصرفی به تولید ناخالص داخلی) در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$EXCH_{it}$ : نرخ ارز رسمی در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

$\varepsilon_{it}$ : جملات پسماند یا باقیمانده مدل در کشور  $i$  ام در سال  $t$  ام

آمار و اطلاعات متغیرهای تحقیق از بانک اطلاعات جهانی (2017) WDI استخراج و جمع‌آوری شده است. همچنین آمار شاخص دموکراسی از موسسه خانه آزادی جمع‌آوری گردید.

#### ۴-۲- نتایج آزمون ساکن پذیری متغیرها

به منظور اجتناب از رگرسیون کاذب و جعلی اولین مرحله در انجام تخمین سری‌های زمانی بررسی وضعیت مانایی متغیرها است؛ زیرا در صورت استفاده از سری‌های نامانا در برآوردهای اقتصادسنجی مسئله بروز رگرسیون کاذب به وجود می‌آید که در این صورت نتایج به‌دست‌آمده قابل تفسیر و اعتماد نخواهد بود. در مورد داده‌های تابلویی نمی‌توان برای آزمون مانایی از آزمون‌های دیکی- فولر و دیکی- فولر تعمیم‌یافته بهره جست، بلکه لازم است به نحوی مانایی جمعی متغیرها آزمون شود (اشرف زاده و مهرگان، ۱۳۸۹). برای بررسی مانایی متغیرها در داده‌های تابلویی آزمون‌های لوین، لین و چو<sup>۱</sup>، ایم، پسران و شین<sup>۲</sup>، ADF-Fisher<sup>۳</sup>، PP-Fisher<sup>۴</sup>، چوئی<sup>۵</sup>، برایتونگ<sup>۶</sup> و هاردی<sup>۷</sup> معرفی شده‌اند؛ بنابراین در این قسمت از تحقیق با استفاده از آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو (LLC) ساکن‌پذیری متغیرها بررسی شده است. این آزمون فرضیه‌های زیر را مورد آزمون قرار می‌دهد.

$H_0$ : ریشه واحد داشتن متغیر

$H_1$ : ریشه واحد نداشتن متغیر

با توجه به آماره آزمون و ارزش احتمال آن می‌توان در مورد رد یا قبول فرضیه‌های مورد آزمون قضاوت کرد؛ بنابراین، اگر قدر مطلق آماره آزمون کوچک‌تر از قدر مطلق مقادیر بحرانی و یا ارزش احتمال آماره آزمون کوچک‌تر از ۵ درصد باشد، فرضیه صفر مبنی بر داشتن ریشه واحد (نامانا بودن) رد شده و فرضیه جایگزین مبنی بر مانایی متغیر پذیرفته می‌شود. نتایج به‌دست‌آمده از این آزمون برای دو گروه منتخب کشورهای با دموکراسی بالا و کشورهای با دموکراسی پایین در جدول (۱) ارائه شده است.

1. Levin, Lin and Chu
2. IM, Pesaran and Shin
3. Fisher-type test using Augmented Dickey-Fuller
4. Fisher-type test using Augmented Philips-Prawn
5. Choi
6. Breitung
7. Hardi



جدول ۱- نتایج آزمون ساکن پذیری متغیرها با استفاده از آزمون لوین، لین و چو (LLC)

متغیر	شرایط آزمون	کشورهای با سطح	
		دموکراسی بالا	پایین
		آماره آزمون	احتمال
FDI	با عرض از مبدأ و روند	-۱۰/۴۶	*./۰۰۰۰
DEM	با عرض از مبدأ و روند	-۱/۷۴	**./۰۴۰۳
GFC	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۴۰	*./۰۰۰۳
GPGDP	با عرض از مبدأ و روند	-۸/۳۲	*./۰۰۰۰
INF	با عرض از مبدأ و روند	-۱۲/۲۶	*./۰۰۰۰
LIT	با عرض از مبدأ و روند	-۱/۹۸	**./۰۲۳۸
EXCH	با عرض از مبدأ	-۸/۱۱	*./۰۰۰۰
TR	با عرض از مبدأ و روند	-۴/۶۹	*./۰۰۰۰
GOV	با عرض از مبدأ و روند	-۳/۴۳	*./۰۰۰۳

منبع: محاسبات تحقیق، \* و \*\* بیانگر معناداری در سطوح ۱ و ۵ درصد است.

نتایج به‌دست‌آمده از بررسی ساکن‌پذیری متغیرهای مدل برای کشورهای منتخب با دموکراسی پایین در جدول (۱) نشان می‌دهد که ارزش احتمال آماره آزمون لوین، لین و چو برای تمامی متغیرها کوچک‌تر از ۵ صدم می‌باشند و این نتیجه حاکی از رد فرضیه صفر مبنی بر داشتن ریشه واحد متغیرها است، لذا فرضیه مقابل آن یعنی مانا بودن متغیرها مورد پذیرش قرار می‌گیرد؛ بنابراین تمامی متغیرهای مدل در سطح داده‌های متغیرها ایستا می‌باشند.

#### ۴-۳- نتایج آزمون‌های تشخیصی

مدل پژوهش حاضر با استفاده از روش داده‌های تابلویی برآورد می‌شود. مسئله‌ای که اغلب در مطالعات کاربردی مطرح می‌شود این است که آیا امکان ادغام داده‌ها وجود دارد، یا اینکه مدل در مقاطع مختلف نتایج متفاوتی به دست می‌دهد. به عبارتی دیگر، آیا در مدل مورد نظر برای مقاطع مختلف شیبها و عرض از مبدأها متفاوت است یا خیر؟ در صورت وجود ناهمگنی‌ها و تفاوت‌های فردی بایستی از روش داده‌های ترکیبی استفاده کرد. بدین منظور ابتدا باید قبل از هر نوع برآوردی به آزمون معنی‌دار بودن اثرات فردی پرداخته شود. آماره‌ای که برای آزمون معنی‌دار بودن یا نبودن اثرات فردی

به کار می‌رود، آماره F لیمر است. اگر در یک سطح معنی‌داری مشخص، آماره F محاسبه‌شده از مقدار آماره F جدول با درجه آزادی صورت (N-1) و مخرج (NT-N-K) بزرگ‌تر باشد؛ فرضیه صفر مبنی بر معنی‌دار نبودن اثرات فردی رد شده و بنابراین می‌بایست مدل به صورت پانل دیتا برآورد شود؛ اما اگر F محاسبه‌شده، از F مربوطه در جدول کوچک‌تر باشد، آن گاه فرضیه صفر را نمی‌توان رد کرد. در واقع مدل مورد نظر باید به صورت داده‌های برآورد شود که در ادامه نتایج حاصل از آزمون F لیمر مورد بررسی قرار می‌گیرد.

برای تشخیص معنی‌دار بودن یا نبودن اثرات فردی، آزمون F لیمر انجام گردید سپس با استفاده از آزمون هاسمن نوع مدل پانل دیتا از حیث اثرات ثابت و یا اثرات تصادفی مورد بررسی قرار گرفت و نتایج این دو آزمون برای دو گروه منتخب کشورهای با دموکراسی بالا و کشورهای با دموکراسی پایین، در جدول (۲) نشان داده شده است.

جدول ۲: نتایج آزمون F لیمر و آزمون هاسمن

کشورهای مورد مطالعه	آزمون	آماره	ارزش احتمال
کشورهای با سطح دموکراسی بالا	F لیمر	۸/۴۶	*./۰۰۰۰
	آزمون هاسمن	۱۸/۲۶	**./۰۱۹۳
کشورهای با سطح دموکراسی پایین	F لیمر	۸/۳۷	*./۰۰۰۰
	آزمون هاسمن	۳۰/۱۴	*./۰۰۰۲

منبع: محاسبات تحقیق،\* و \*\* بیانگر معناداری در سطح ۱ و ۵ درصد

همان‌طور که در جدول (۲) مشاهده می‌گردد، مقدار ارزش احتمال آماره F لیمر در هر دو گروه از کشورها کمتر از یک درصد است، بنابراین، در سطح اطمینان ۹۹ درصد؛ آماره F محاسبه‌شده نشان‌گر رد فرضیه صفر مبنی بر گروهی بودن روش تخمین و قبول فرضیه مقابل مبنی بر پانل دیتا بودن روش تخمین است. نتیجه آزمون هاسمن در جدول (۴-۴) نشان می‌دهد، ارزش احتمال آماره آزمون هاسمن در هر دو گروه از کشورها کوچک‌تر از سطح معنی‌داری ۵ درصد است؛ بنابراین، فرضیه صفر مبنی بر سازگاری تخمین با اثرات تصادفی در مقابل فرضیه سازگاری تخمین با اثرات ثابت رد می‌شود. لذا مدل‌ها برای هر دو گروه کشورهای مورد مطالعه، به روش داده‌های تابلویی با اثرات ثابت برآورد می‌شود.

#### ۴-۴- نتایج حاصل از برآورد مدل

نتایج حاصل از برآورد مدل تأثیر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از مدل داده‌های تابلویی با اثرات ثابت در کشورهای با سطح دموکراسی بالا و پایین در طول دوره زمانی ۲۰۰۱-۲۰۱۵ در جدول (۳) نشان داده شده است.

جدول ۳- نتایج مدل تأثیر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی  
(متغیر وابسته: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی)

متغیر	علامت	کشورهای آزاد	کشورهای غیرآزاد
	اختصاری	ضریب	احتمال
عرض از مبدأ	C	۲/۳۳۴ (۰/۱۵۳۹)	-۲۲/۹۹۳ (*۰/۰۰۰۱)
دموکراسی	DEM	۰/۶۱۱ (**۰/۰۳۶۶)	۲۱/۵۱۲ (*۰/۰۰۰۰)
تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی	GFC	۰/۲۴۰ (*۰/۰۰۰۰)	۰/۴۹۶ (*۰/۰۰۰۱)
نرخ رشد تولید ناخالص داخلی سرانه	GPGDP	۰/۰۸۸ (**۰/۰۱۲۱)	۰/۱۸۰ (**۰/۰۱۳۷)
نرخ تورم	INF	۰/۰۱۵۵ (۰/۵۴۰۱)	۰/۰۱۹ (۰/۷۵۹۰)
ثبت نام کنندگان مقطع راهنمایی	LIT	۰/۶۲۶ (**۰/۰۲۱۶)	-۰/۷۴-۳/۴ (**۰/۰۴۶۷)
نرخ ارز	EXCH	-۰/۰۰۲ (۰/۱۳۸۱)	۰/۰۰۰۱ (*۰/۰۰۹۵)
تجارت	TR	۰/۰۳۰ (*۰/۰۰۰۰)	۰/۰۹۷ (***۰/۰۶۰۹)
اندازه دولت	GOV	-۰/۳۴۵ (*۰/۰۰۰۰)	۰/۱۷۹ (**۰/۰۴۶۶)
$R^2$		۰/۷۳	۰/۶۲
$R^2$ تعدیل شده		۰/۷۰	۰/۵۷
آماره F		۲۶/۴۴	۱۲/۶۵
احتمال آماره F		۰/۰۰۰۰	۰/۰۰۰۰
دوربین واتسون		۱/۶۴	۰/۹۱

منبع: محاسبات تحقیق، \* و \*\* به ترتیب معناداری در سطح ۱ و ۵ درصد، اعداد داخل پرانتز بیان‌گر سطح احتمال

- با توجه به نتایج به‌دست‌آمده از برآورد مدل با روش داده‌های تابلویی با اثرات در جدول (۳) می‌توان این‌گونه نتایج را مورد بررسی قرار داد.
- دموکراسی با ضریب  $0/611$  و  $21/512$  تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ترتیب در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و پایین دارد.
  - تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی با ضریب  $0/240$  و  $0/496$  تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ترتیب در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و پایین دارد.
  - نرخ رشد تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی با ضریب  $0/088$  و  $0/180$  تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و پایین دارد.
  - نرخ تورم با ضریب  $0/015$  و  $0/019$  تأثیر مستقیم بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و پایین دارد که از لحاظ آماری معنادار نیست.
  - تحصیلات با ضریب  $0/626$  تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا دارد. در حالی در کشورهای با سطح دموکراسی پایین، تحصیلات با ضریب  $-0/339$  - تأثیر منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی پایین دارد.
  - نرخ ارز با ضریب  $-0/002$  - تأثیر منفی و بی‌معنی از لحاظ آماری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی و با ضریب  $0/001$  تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی پایین دارد.
  - تجارت با ضریب  $0/030$  و  $0/097$  به ترتیب تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و پایین دارد.
  - اندازه دولت با ضریب  $-0/354$  - تأثیر منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و با ضریب  $0/179$  تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب با

سطح دموکراسی پایین دارد.

##### ۵- تحلیل نتایج

بر اساس نتایج به‌دست‌آمده از برآورد مدل مبنی بر تأثیر دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دو گروه از کشورهای منتخب با سطح دموکراسی بالا و کشورهای منتخب با سطح دموکراسی پایین مشاهده شد که دموکراسی در کشورهای با دموکراسی بالا با ضریب ۰/۶۱۱ و در کشورهای با دموکراسی پایین با ضریب ۲۱/۵۱۲ تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. با افزایش دموکراسی، دولت‌ها از طریق برقراری ثبات سیاسی اعتبار خود را به دست می‌آورد؛ بنابراین کشورهایی که بر اساس قانون و دموکراسی اداره می‌شوند، سرمایه‌گذاران خارجی به موقعیت‌های سرمایه‌گذاری مناسب‌تری دسترسی دارند. همچنین در صورت بالاتر بودن سطح دموکراسی کنترل فساد بهتر صورت می‌گیرد. حقوق مالکیت به نحو مطلوبی رعایت می‌شود، دولت‌ها پاسخ‌گوتر می‌گردند، سیستم‌های مالیاتی به صورت کارآمد فعالیت می‌کنند، رقابت‌پذیری کشورها با افزایش دموکراسی بهبود پیدا می‌کند که همه این عوامل منجر به تأثیر مستقیم دموکراسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود. همچنین ملاحظه می‌شود تأثیر دموکراسی در کشورهای با سطح دموکراسی پایین در مقایسه با کشورهای با سطح دموکراسی بالا بیش‌تر است. در این مورد می‌توان این‌گونه تحلیل کرد که در کشورهایی که سطح دموکراسی پایینی دارند، از جمله کشورهای در حال توسعه می‌باشند که در این‌گونه کشورها بهره‌وری سرمایه در مقایسه با کشورهای توسعه‌یافته بالاتر است، بنابراین سرمایه‌گذاران خارجی تمایل بالایی برای سرمایه‌گذاری در کشورهای در حال توسعه دارند. حال در کشورهای در حال توسعه با بهبود وضعیت سیاسی آن‌ها سرمایه‌گذاری عکس‌العمل بالایی نشان می‌دهد؛ بنابراین در کشورهای در حال توسعه با سطح دموکراسی پایین اندکی بهبود یافتن دموکراسی در آن‌ها، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به میزان نسبتاً بالایی افزایش پیدا می‌کند.

با توجه به نتایج به‌دست‌آمده مشاهده شد که تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی در هر دو گروه از کشورهای مورد مطالعه تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. در این باره می‌توان گفت با افزایش سرمایه‌گذاری داخلی اعتماد سرمایه‌گذاران خارجی به سرمایه‌گذاری افزایش پیدا می‌کند. همچنین با افزایش سرمایه‌گذاری‌های داخلی رقابت‌پذیری داخلی برای سرمایه‌گذاری و تولید بیش‌تر شده و

بدین طریق تمایل سرمایه‌گذاران خارجی به سرمایه‌گذاری در این کشورها افزایش پیدا می‌کند. نرخ رشد تولید ناخالص داخلی در هر دو گروه از کشورهای مورد مطالعه تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. تولید ناخالص داخلی سرانه اندازه اقتصاد کشورها را نشان می‌دهد که در صورت افزایش اندازه اقتصاد در آن‌ها، تقاضا و مصرف و تولید در آن‌ها بیش‌تر می‌گردد که نیازمند افزایش سرمایه‌گذاری است. تجارت در هر دو گروه کشورهای مورد مطالعه تأثیر مستقیم و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. با افزایش حجم تجارت خارجی، رقابت‌پذیری اقتصادی کشورها بهبود پیدا می‌کند، هم‌چنین با افزایش صادرات نیاز به سرمایه‌گذاری جهت تولید و صادرات افزایش پیدا می‌کند که این مسئله جریان سرمایه‌گذاری خارجی به خصوص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را بهتر می‌کند. از سوی دیگر با بهبود جریان واردات، سرمایه‌گذاران مستقیم خارجی به سهولت مواد واسطه‌ای و سرمایه‌ای مورد نیاز خود برای سرمایه‌گذاری را می‌توانند وارد کنند و بدین طریق افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی روی می‌دهد.

اندازه دولت در کشورهای با سطح دموکراسی بالا تأثیر مستقیم و معنادار و در کشورهای با سطح دموکراسی پایین تأثیر منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد. لذا می‌توان این‌گونه تحلیل کرد که دولت در کشورهای آزاد با ایجاد زیرساخت‌های لازم برای سرمایه‌گذاران خارجی و عدم دخالت در فعالیت‌های تولیدی بخش خصوصی و عدم رقابت دولت با بخش خصوصی انگیزه سرمایه‌گذاران مستقیم خارجی را بهبود می‌دهد؛ اما در کشورهای غیرآزاد و در حال توسعه دخالت دولت در اقتصاد که کارایی پایین‌تری دارند، سهم بخش خصوصی را در عرصه تولید و سرمایه‌گذاری کاهش می‌دهد. در واقع در این‌گونه کشورها دولت‌ها معمولاً رقیب بخش خصوصی به شمار می‌رود.

نرخ ارز رسمی در کشورهای با دموکراسی پایین تأثیر مستقیم و در کشورهای با دموکراسی بالا تأثیر منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. در این خصوص می‌توان به این موارد اشاره کرد که در کشورهای غیرآزاد دولت‌ها از طریق سیاست‌های ارزی به تشویق صادرات می‌پردازند. با افزایش صادرات، نیاز به سرمایه‌گذاری جهت افزایش تولید برای صادرات بیش‌تر می‌شود و لذا منابع داخلی در کشورهای غیرآزاد در حال توسعه کافی نبوده و نیاز به سرمایه‌گذاری خارجی بیش‌تر است.

## منابع

- اسدنژاد، اعظم، ترابی، تقی و رادفر، رضا. (۱۳۹۵). «تأثیر کیفیت سرمایه انسانی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مطالعه موردی». *فصلنامه علمی-پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری*، دوره ۵، شماره ۱۹، ۲۵۴-۲۳۵.
- اشرف‌زاده، سید حمیدرضا و مهرگان، نادر. (۱۳۸۹). *اقتصادسنجی پائل دیتا*. تهران: موسسه تحقیقات تعاون دانشگاه تهران.
- آهنگری، عبدالمجید و رضائی، روح‌الله. (۱۳۹۰). «بررسی رابطه علی بین دموکراسی و رشد اقتصادی: با استفاده از داده‌های ترکیبی». *فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی*، سال پنجم، ۱ (۱۳)، ۴۷-۶۵.
- باقری، شهلا. (۱۳۸۲). «سرمایه‌گذاری از منظر اقتصاد سیاسی». *مجله اقتصاد انرژی*، ۳۵، ۸۶.
- بهکیش، محمد مهدی. (۱۳۸۱). *اقتصاد ایران در بستر جهانی شدن*. تهران: نشر نی.
- پارسامنش، مهرداد. (۱۳۷۸). نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ایران. (پایان‌نامه دوره کارشناسی ارشد)، گروه اقتصاد دانشگاه تهران.
- دودانگی، محمد. (۱۳۹۵). «عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی در ایران». *فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، سال ۲۰، شماره ۲۳، ۱۴۷-۱۳۱.
- ذوالقدر، مالک. (۱۳۸۸). «مبانی نظری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی». فصلنامه سیاست، *مجله دانشکده حقوق و علوم سیاسی*، دوره ۳۹، ۲، ۸۹-۱۰۷.
- رضایی، مهدی. (۱۳۸۶). «تأثیر حکمرانی خوب بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ایران». *فصلنامه علمی پژوهشی رفاه اجتماعی*، ۲۶، ۸۵-۱۰۴.
- شاه‌آبادی، ابوالفضل و عبدالله محمودی. (۱۳۹۰). «تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران». *جستارهای اقتصادی*، ۳ (۵)، ۱۲۶-۸۹.
- شاه‌آبادی، ابوالفضل و عبدالله محمودی. (۱۳۸۵). «تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (مطالعه موردی ایران)». *جستارهای اقتصادی*، شماره ۵، ۱۸۹-۲۰۷.
- شاه‌آبادی، ابوالفضل و احمدی روشن، زهرا. (۱۳۹۰). «بررسی نقش دموکراسی و حقوق مالکیت بر جریان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای D8 و G7».

فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۶۰، ۱۶۳-۱۸۳.  
گرایی‌نژاد، غلامرضا، دقیقی اصلی، علیرضا و استاد رمضان، آذین سادات. (۱۳۹۳).  
«تأثیر عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای  
نهادی و ساختاری». فصلنامه علوم اقتصادی، ۸ (۲۹)، ۱۳۱-۱۴۹.  
مهدوی عادل، محمدحسین، حسین زاده بحرینی، محمدحسین و جوادی، افسانه  
(۱۳۸۷). «تأثیر حکمرانی خوب بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در  
کشورهای با درآمد متوسط». مجله دانش و توسعه (علمی-پژوهشی)، ۱۵ (۲۴):  
۸۸-۱۰۶.

## References

- Angm J. B. (2007). Determinants of Foreign Direct Malaysia, *Journal of Policy Modeling*, Vol. 30, 185-189.
- Antoni, A. & Philiafos. F. (2005). Political Freedom and Civil Freedom Role of Foreign Direct Investment, *World Development*, Vol. 30, No. 1, 107- 19.
- Baas, M. & K. Hefker. (2005). Political Risk Role of FDI in Developing Countries, *Kiel Working papers*, no. 1122, Kiel Institute for World Economics, Kiel.
- Bank, A. S. (1979). *Manual for Cross-National Time Series Data*. Binghamton, N.Y.
- Bollen K. A. (1993). Political Democracy: Conceptual and Measurement Traps. *Studies in Comparative International Development* 25.
- Brendan, P. (2007). *Democracy, Property Rights and FDI in Developing Countries A Regional Analysis*, Honor Paper Presented to Macalester College, Economic Department. Minneapolisfed.org/mea/contest/ 2007 papers/ierpont.pdf.
- Buchanan, B. G., Le, Q. V., & Rishi, M. (2012). Foreign Direct Investment and Institutional Quality: Some Empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, 21, 81-89.
- Garcia-Sanchez, I. M., Cuadrado-Ballesteros, B., & Frias-Aceituno, J. (2013). Determinants of Government Effectiveness. *International Journal of Public Administration*, 36, 567-577.
- Gasiorowski, M. J. (1996). An Overview of Political Regime Change Data Set, *Comparative Political Studies*, 29.
- Gastile, R. D. (1983). *Table of Independent Nations: Comparative Measures of Freedom*, Freedom at Issue 106.
- Glauco, D & Kevin L. (2004). Foreign Direct Investment and Its Determinants, A look to the past, A view to the future. *In Foreign Investmen in developing countries*, by H. S. Kehal. London: Palgrave,



- Macmillan ltd.
- Globerman, S., & Shapiro, D. (2002). Global Foreign Direct Investment Flows: The Role of Governance Infrastructure. *World Development Journal*, 30(11), 1899-1919.
- Grzegorz W. K. (2004). Globalization and Catching Up in the Emerging Market Economies. *The Nigeria Institute for International Affairs*, Lagos, Discussion Paper No. 2004/51
- Guerin, S. & Manzoichi, S. (2009). Political Regime and FDI from Advanced to Emerging Countries, *Review of World Economics*, 145 (2009), 1, 75-91.
- Gurr, T. D. (1990). Polity II: *Political Structure and Regime Change*, 1800-1986, Inter-University Consortium for Political and Social Research.
- Holmes, R. M., Jr., Miller, T., Hitt, M. A. & Salmador, M. P. (2013). The Interrelationships Among Informal Institutions, Formal Institutions and Inward Foreign Direct Investment. *Journal of Management*, 39(2), 531-566.
- Huntington, S. (1984). Will More Countries Become Democratic?, *Political Science Quarterly*, 99, 193-218
- Jakobsen, J. & I. de Soysa. (2006). Do Foreign Investors Punish Democracy? Theory and Empirics, 1948-2001, *Kyklos*, vol. 59, no. 3, 133-141.
- Kariuki, C. (2015). The Determinants of Foreign Direct Investment in the African Union, *Journal of Economics, Business and Management*, Vol. 3, No. 3.
- Karthik, N. & Bask, D. (2006). Human Capital in Service Organizations: Identifying Value Drivers, *Journal of Intellectual Capital*. Vol.7, No, 3, 381-393.
- Li. V. & Resnick. A. (2003). Reversal of Fortunes: Democratic Institutions and Foreign Direct Investment Inflows to Developing Countries, *International Organization*, vol. 57, no. 1, 175-211.
- Li.V. & Resnick. A. (1996). How Trade-Related are Intellectual Property Rights?, *Journal of International Economics*, Vol. 39, No. 4, 227-248.
- Lipset S. M. (1959). Some Social Requisite of Democracy, Economic Development and Political Development, *American Political Science Review*, 53.
- Molaie, B. & Ahmadi, A. (2013). The Effect of Democracy, Economic Stability and Political Stability on Foreign Direct Investment Evidence from 138 World's Countries, *Journal of Business and Economics*, Volume 4, No. 9, 881-894.
- Moshfique. U., Anup. C., Sheeba. Z., Sujana. S. & Jia. L. (2019). Institutional Determinants of Inward FDI: Evidence from Pakistan. *International Business Review*, 344-358.
- Newton, K. (1982). Is Small Really so Beautiful? Is Big Really so Ugly? Size, Effectiveness and Democracy in Local Government, *Political*

- Studies*, 30(2), 190–206.
- Pajunen, K. (2008). Institutions and Inflows of Foreign Direct Investment: A fuzzy-set Analysis. *Journal of International Business Studies*, 39(4), 652–669.
- Przeworski, A. (1991). *Democracy and Market: Political and Economic Reforms in Eastern Europe and Latin America*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Przeworski, A. (2000). *Democracy and Development: Political Regimes and Economic Performance, 1950-1990*, Cambridge, Cambridge University Press.
- Rieneld, S. A. (1985). *Encyclopedia of Public International Law*, Vol, 8. Amsterdam.
- Sadeghi Alavicheh, A. (2004). *The Identification of factors Effecting on Foreign Investment Absorption in Iran (from Experts and Government Officials Viewpoints)*, MA. Thesis, fredowski university of mashhad (in Persian).
- Shumpeter, J. (1976). *Capitalism, Socialism, and Democracy*. London, Allen & Unwin.
- Theo, S., Eicher, Helfman, L. & A. Lenkoski. (2012). Robust FDI Determinants: Bayesian Model Averaging in the Presence of Selection Bias, *Journal of Macroeconomics*, Vol. 34, 637–651.
- UNCTAD (2005). *Transnational Corporations, Transnational Corporations Journal*, United Nations publication, Vol. 14, No. 3.
- United Nations Conference on Trade and Development*, UNCTAD (1996). World Investment Report.
- Usman Arshad, M., Salman, M. & Syed Zulfiqar, A. S. (2012). The Determinants of Capital Inflow in Developing Economies an Empirical Study of Pull Factors, *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, Vol. 2, No. 10, 9764-9769.
- Wafo, K. & Guyleo, P. (1998). *Political Risk and Foreign Direct Investment, Faculty of Economic and Statistics*, University of Konstanz.
- Wu, J. & S. Li. (2012). Foreign Direct Investment vs. Foreign Portfolio Investment: the Effect of the Governance Environment, *Management International Review*, No. 52, 643-670.
- Yuan, Y., Chen, Y. & Wang, L. (2010). Size of Government And FDI: An Empirical Analysis based on the Panel Data of 81 countries. *Journal of Technology Management in China*, 5(2), 176–184.
- Zamani, H. (2004). *Democracy & Sustained Economic Development*, Case of Iran, London.