فصل‌نامه مطالعات اقتصاد انرژی/ سال پانزدهم / شماره ۶۰/ بهار ۱۳۹۸/ صفحات ۷۵-۵۱

بررسی تأثیرگذاری تحریم اقتصادی و سایر عوامل بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای عضو اوپک

اسحاق برزکار

کارشناس ارشد، گروه اقتصاد، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران،
ashagh.barzkar@yahoo.com

علیرضا جرجرزاده [۱]

استادیار، گروه اقتصاد، واحد اهواز، دانشگاه آزاد اسلامی، اهواز، ایران،
arjorjor@gmail.com

تاریخ دریافت: ۹۷/۰۲/۰۱ تاریخ پذیرش: ۹۷/۰۹/۱۲

چکیده

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از مجاری مهم تأمین مالی (سرمایه) در سطح بین‌المللی محسوب می‌شود. ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی علاوه بر جبران کمبود سرمایه، موجب انتقال فناوری، ورود سرمایه انسانی متخصص، مدیریت و دانش می‌شود. لذا به‌منظور تحقق رشد اقتصادی مستمر و باثبات ضروری است که به‌صورت علمی، عوامل مؤثر بر ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شناسایی شود. هدف از این مطالعه بررسی تأثیرگذاری عوامل اقتصادی، طبیعی، سیاسی و حقوقی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای عضو اوپک برای دوره زمانی ۲۰۱۳- ۲۰۰۴ می‌باشد. این پژوهش با استفاده از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (EGLS) در قالب الگوی داده‌های تلفیقی انجام شده است. نتایج بیانگر آن است که اندازه بازار، درجه باز بودن اقتصاد، سلامت جامعه، ذخایر نفتی و حاکمیت قانون اثر مثبت و معناداری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد و تحریم اقتصادی عامل مهمی در کاهش جذب سرمایه خارجی بوده است.

طبقه‌بندی JEL: C1, F3, Q43

کلیدواژه‌ها: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، اوپک، تحریم اقتصادی، سلامت جامعه، روش حداقل مربعات تعمیم یافته، الگوی داده‌های تلفیقی

---

۱. نویسنده مسئول

۱- مقدمه

تداوم فرآیند رشد و توسعه در اقتصاد مستلزم تحقق عوامل ایجادکننده آن‌ها می‌باشد. شکی نیست که سرمایه‌گذاری یا تشکیل سرمایه شرط لازم برای رشد و توسعه اقتصادی است، اهمیت سرمایه‌گذاری در فرآیندهای مذکور تا حدی است که مباحث مربوط به آن به یکی از بخش‌های اساسی و غیرقابل تفکیک اقتصادی تبدیل شده، به‌طوری‌که در دیدگاه برخی از اقتصاددانان تداوم فقدان سرمایه یکی از علل اصلی گرفتاری بسیاری از کشورها در دور باطل فقر شناخته شده است. ناکافی بودن منابع داخلی برای تراکم سرمایه و در کنار آن نیاز به فناوری‌های نوین و دانش‌اندوز در کشورهایی که به‌دنبال جلب سرمایه‌های مستقیم خارجی (FDI)[1] هستند رویکرد جدی نسبت به این مسئله را ایجاب می‌کند. از سوی دیگر، کشورهای با منابع داخلی اندک توانایی گسترش صادرات و سهیم شدن در بازار جهانی را نداشته و بر این اساس به منابع باثبات برای رسیدن به این هدف نیازمندند که در این میان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از راهکارهای اقتصادی است (کاظمی، ۱۳۹۲). از میان انواع مختلف سرمایه‌گذاری خارجی، سرمایه‌گذاری مستقیم به‌دلیل مزیت‌های عمده‌ای مانند انتقال تکنولوژی، ارتباط با بازارهای بین‌المللی، انتقال مهارت‌های مدیریتی، منبعی مناسب برای انباشت سرمایه و به دنبال آن ارتقای رشد اقتصادی است. بنابراین با توجه به نقش مهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، کشورها نیز برای جذب این نوع سرمایه تلاش فراوانی می‌کنند. در واقع بازار جهانی جذب این سرمایه‌ها، بسیار رقابتی است. این رقابت به‌ویژه میان کشورهای درحال توسعه با توجه به لزوم دستیابی سریع به توسعه و کمبود منابع مالی بیشتر است. این‌گونه کشورها به‌دنبال جذب انواع سرمایه هستند و بدین منظور تمهیدات گوناگونی به‌کار می‌برند. بنابراین شناسایی عوامل مؤثر بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌منظور کاهش فاصله فن‌آوری با کشورهای توسعه یافته و افزایش قدرت رقابت‌پذیری جهت دستیابی به رشد و توسعه اقتصادی مستمر و باثبات ضروری است. لذا این تحقیق با اتکا به مطالعات تجربی و مبانی نظری سعی در شفاف‌سازی نقش سلامت جامعه، اندازه بازار، آزادی اقتصادی، حاکمیت جامعه، منابع طبیعی در دسترس و تحریم اقتصادی بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم

1. Foreign direct investment (FDI)

خارجی در کشورهای عضو اوپک دارد. به‌عبارت‌دیگر پژوهش حاضر به این سؤال پاسخ می‌دهد که تأثیر عوامل پیش گفته بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای عضو اوپک طی دوره مورد بررسی چگونه بوده است.

۲- عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از بعد نظری

بحث سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلیل روابط پیشین و پسین و نیز مصادیق مختلف آن، در حوزه اقتصاد می تواند با رویکرد نظری از جنبه های مختلفی مورد بررسی قرار گیرد. در ارتباط با عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پاره‌ای از دیدگاه ها وجود دارند که کمتر از مبانی نظری (ریاضی) و مدل‌سازی پیچیده برخوردارند و اغلب منبعث از مطالعات تجربی هستند.

عمده نظریه های موجود درباره عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی با فرض وجود بازارهای ناقص[۱] مطرح شده‌اند[۲]. هیمر یکی از اولین کسانی است که در چارچوب بازارهای ناقص به تشریح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تفکیک آن با سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی پرداخته و لزوم «کنترل» سرمایه از سوی سرمایه‌گذار را خاطر نشان نموده و نظریه‌های پیشین را به‌دلیل فروض بسیار ساده آن‌ها زیر سؤال برده است. به اعتقاد وی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در بازارهای ناقص تحقق می‌یابد. همیر با این دیدگاه با اتخاذ رویکرد سازماندهی صنعتی، به تبین رفتار شرکت‌های چند ملیتی پرداخت. در این چارچوب سه نظریه اساسی جلب توجه می‌کند که عبارتند از:

سازمان صنعتی

تحقیق هیمر در سال ۱۹۷۶ نخستین تحلیلی است که نشان می‌دهد ساختار بازارها و ویژگی مشخص بنگاه‌ها باید در توضیح سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش کلیدی

---

۱. بازارهایی که در آن شرایط رقابت کامل مانند نقل و انتقال آزاد منابع و سرمایه، شفافیت اطلاعات، همگنی کالاها و ... برقرار نیست.

۲. لازم به ذکر است با توجه به وجود پدیده هایی چون شکست بازار، عدم اطمینان، کمبود اطلاعات و چسبندگی‌های اسمی و واقعی و ... در این باره همواره فرض وجود بازارهای کامل کمتر مدنظر قرار می‌گیرد.

ایفا نمایند. در نظریات مبتنی بر فرض رقابت ناقص، علت انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دو نقص اساسی نسبت داده می‌شود: الف) نواقص ساختاری و ب) نواقص هزینه معاملاتی.

نواقص ساختاری به شرکت‌های چند ملیتی امکان افزایش قدرت در بازار را می‌دهد و به این ترتیب، بنگاه از مزیت‌هایی نظیر صرفه‌جویی‌های ناشی از مقیاس، دانش برتر، شبکه‌های گسترده توزیع، تنوع بخشی در محصول تولیدی و مزایای اعتباری بهره‌مند می‌شود. نوع دوم نواقص مربوط به هزینه‌های معاملاتی نیز جایگزین نمودن بازارهای داخلی به‌جای بازارهای خارجی[1] را برای شرکت‌های چند ملیتی سودآورتر می‌نماید.

نظریه سازمان صنعتی[2] تأکید خود را بر نواقص ساختاری متمرکز می‌کند؛ درحالی‌که نظریه درونی کردن، توجه خود را بر هزینه معاملاتی معطوف می‌سازد. بر طبق نظریه سازمان صنعتی، هنگامی‌که یک بنگاه خارجی اقدام به رقابت با بنگاه‌های داخلی کشور میزبان می‌کند، با مشکلاتی نظیر مشکلات اداره عملیاتی که در مکان‌های دور از دسترس گسترش یافته، فرهنگ‌ها، آداب و رسوم و زبان متفاوت، نظام‌های قانونی و استانداردهای فنی مختلف و ترجیحات گوناگون، مواجه می‌شود. حال اگر باوجود این، بنگاه مزبور همچنان مایل به سرمایه‌گذاری مستقیم باشد باید از مزایای دیگری برخوردار شده و یا اقدام به ایجاد آن‌ها نماید. این قبیل مزایا عبارتند از: برخورداری از مهارت‌های بازاریابی و مدیریت برتر و شایسته، منابع ارزان‌تر مالی، دسترسی راحت‌تر به بازارها و صرفه‌جویی‌های ناشی از مقیاس.

هیمر وجود انحصار را محرک سرمایه‌گذاری می‌داند و اختلاف بین قیمت عوامل تولید را مؤثر نمی‌شمارد. به‌عبارت‌دیگر، سرمایه‌گذار با بهره‌گیری از قدرت انحصاری با تکنولوژی بالا و با استفاده از نام‌های معروف، در مناطق دیگر سرمایه‌گذاری انجام

---

۱. در صورتی که شرکت های چند ملیتی بخواهند کالای تولید شده خود را از طریق صادرات به کشور میزبان وارد کنند با هزینه های از قبیل گمرگ، حمل و نقل و غیره روبه رو هستند، ولی در صورتی که این بنگاه های اقدام به سرمایه گذاری مستقیم خارجی نموده و کالای خود را در کشور میزبان تولید کنند دیگر با چنین هزینه‌های روبه‌رو نخواهند بود. علاوه بر آن تولید در داخل کشور میزبان می‌تواند برای شرکت چند ملیتی در مقابل اقدامات تعرفه ایی و گمرکی مصونیت ایجاد نماید.

۲. ایجاد شرکت‌های چندملیتی و توزیع تولید درچند نقطه، صرفه‌جوئی‌های ناشی از مقیاس، مزایای دانش، شبکه‌های توزیع و تنوع بخشی به محصول سازماندهی صنعتی اطلاق می‌گردد.

می‌دهد. نظریه هیمر (سازماندهی صنعتی) بعدها از سوی کاوس[1] در سال ۱۹۷۴ گسترش یافت. بر اساس این نظریه، هرگاه بنگاهی یک شعبه در کشور دیگر افتتاح نماید، در مقایسه با سایر بنگاه‌های کشور میزبان با برخی از مشکلات روبه‌رو خواهد شد که ناشی از زبان، فرهنگ، سیستم قضایی و سایر تفاوت‌های بین کشوری می‌باشد. در رویارویی با چنین مشکلاتی، شرکت باید از برخی مزیت‌ها، که از آن‌ها باعنوان «دارایی‌های نامشهود»[2] یاد می‌شود، برخوردار باشد، که از جمله می‌توان از مارک معروف و خوب، مدیریت عالی، فن‌آوری پیشرفته و سایر مشخصات مربوط به بنگاه نام برد (حیدری و افشار، ۱۳۹۰).

نظریه درونی کردن[3]

این نظریه، انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به‌عنوان نتیجه جایگزینی نقل و انتقالات درونی به‌جای نقل و انتقالات بازار توسط بنگاه‌ها در نظر گرفته و توضیح می‌دهد. در مؤسسات مدرن تجاری، غیر از تولید کالاها و خدمات، فعالیت‌های دیگری مانند بازاریابی، تحقیق و توسعه و آموزش کارکنان نیز صورت می‌گیرد. تئوری درونی کردن، ارتباط نزدیکی با تئوری بنگاه دارد. سؤالاتی در خصوص اینکه چرا بنگاه‌های چند ملیتی به وجود می‌آیند، برای اولین بار توسط کاوس[4] در سال ۱۹۷۳ و سپس ویلیامسون در سال ۱۹۷۵ مطرح گردید. آن‌ها معتقدند که در صورت وجود هزینه‌های معاملاتی، بهتر است جهت سازمان دادن نقل و انتقالات، روش‌های درون بنگاهی جایگزین بازار شود. بر اساس این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌واسطه تلاش بنگاه‌ها برای جایگزین کردن مبادلات بازاری با مبادلات داخلی صورت می‌گیرد.

آگراوال[5] فواید ناشی از درونی کردن را این‌گونه برمی‌شمارد:

- پرهیز از وقفه زمانی (زمان بری)
- چانه‌زنی و عدم اطمینان خریدار و

1. Kaws
2. Intangible Assets
3. nternalization
4. Kaws
5. Agarwal

- به حداقل رساندن مداخله دولت از طریق قیمت‌گذاری انتقالی و توانایی استفاده از قیمت‌های تبعیضی.

فایده اصلی این نظریه از سوی کوز به این صورت عنوان شده که برخی از هزینه‌های بازاریابی از طریق ایجاد یک بنگاه جدید قابل صرفه‌جویی است. دلیل این امر به‌دلیل وجود اطلاعات ناقص در بازار کالاهای واسطه‌ای مانند سرمایه انسانی، دانش، بازاریابی و مهارت‌های مدیریتی است. وی هزینه‌های ناشی از درونی کردن را شامل هزینه‌های اداری، هزینه انتقال و مکاتبات و ارتباطات می‌داند. یکی از نقاط قوت فرضیه درونی سازی پاسخ به این سؤال است که چرا بنگاه‌ها سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به صادرات ترجیح می‌دهند (حیدری و افشار، ۱۳۹۰).

نظریه مکانی[1]

بر اساس این نظریه، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌دلیل برخی از مزیت‌های بازاری و عدم تحرک برخی عوامل تولید از جمله نیروی کار و منابع طبیعی رخ می‌دهد. مشکلات بازاری کشور مبدأ و عدم تحرک عوامل تولید، موجب تفاوت عایدی و هزینه‌های تولید می‌شود که در واقع همان مزیت دستمزدهای پایین است. لوکاس[2] معتقد است که افزایش نرخ دستمزد در کشور میزبان به معنی افزایش هزینه‌های تولید و در نتیجه، کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. بنابراین ممکن است که با افزایش نرخ دستمزد، هزینه نسبی عوامل تولید تغییر کند و شرکت سرمایه‌گذار از یک فناوری سرمایه‌بر استفاده نماید (حیدری و افشار، ۱۳۹۰).

نظریه ترکیبی[3]

نظریه ترکیبی به‌وسیله ادغام سه نظریه سازمان صنعتی، درونی کردن و نظریه مکانی، از سوی دانینگ[4] بین سال‌های ۱۹۸۸ تا ۱۹۹۳گسترش یافت. این نظریه درصدد است به سؤالات زیر پاسخ دهد:

1. Location Theory
2. Lucas
3. Eclectic Theory
4. Dunning

- اگر تقاضا برای کالای خاص در یک کشور خاص وجود دارد، چرا آن کالا را به‌وسیله بنگاه‌های داخلی آن کشور تولید نمی‌شود و یا چرا بنگاه‌های خارجی آن را صادر نمی‌کنند؟

- اگر یک بنگاه درصدد توسعه مقیاس خود باشد، چر این کار از طریق کانال‌های دیگری مانند صادرات کالا، توسعه فعالیت در یک شاخه جدید یا اعطای گواهینامه انجام نمی‌دهد؟

بر اساس این نظریه، برای اینکه بنگاه اقدام به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نماید، سه شرط باید تأمین شود:

- بنگاه باید از مزیت نسبی، نسبت به سایر بنگاه‌های کشور میزبان در مالکیت دارایی‌های غیر مشهود برخوردار باشد. (مزیت مالکیتی[1] نظیر مالکیت فناوری).

- استفاده از این نوع مزایا با ترکیبی از عوامل تولید در کشور میزبان برای بنگاه بسیار باصرفه‌تر باشد؛ در غیر این صورت بازارهای خارجی توسط صادرات می‌تواند تسخیر شود (مزیت مکانی[2]).

- استفاده از این مزایا برای بنگاه بسیار سودآورتر از فروش و یا اجاره آن‌ها به دیگر بنگاه‌های مستقل باشد (مزیت درونی سازی[3]) (حیدری و افشار، ۱۳۹۰).

اگر چنین شرایطی وجود نداشته باشد، صادرات صورت خواهد گرفت، این مورد مزیت مکانی است. به‌منظور درک عمیق‌تر این نظریه فرض کنید در یک کشور خاص تقاضای یک کالای خاص وجود دارد و در ضمن، بنگاه‌های میزبان از مزیت مالکیتی برخوردارند. در این صورت، هرچه رخ دهد بستگی به مزیت‌های درونی سازی و مکانی دارد. در چنین شرایطی حالات مختلفی می‌تواند روی دهد:

۱- اگر مزیت درونی سازی وجود نداشته باشد، از آنجا که تمامی بنگاه‌ها دارای مزیت مالکیتی هستند، حتی اگر مزیت مکانی نیز وجود داشته باشد، چون این مزیت شامل حال بنگاه‌های کشور میزبان نیز می‌شود، لذا در این صورت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رخ نخواهد داد.

---

1. Ownership Advantage
2. Location Advantage
3. Internalization Advantage

۲- اگر مزیت درونی سازی وجود داشته باشد ولی مزیت مکانی وجود نداشته باشد، به‌دلیل وجود رقبای بالقوه در کشور میزبان، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت نمی‌گیرد.

۳- اگر مزیت درونی سازی و مزیت مکانی وجود نداشته باشد، بنگاه در داخل گسترش یافته و صادر خواهد کرد و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی صورت نمی‌گیرد.

۴- اگر مزیت مکانی وجود داشته باشد، در این صورت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رخ خواهد داد.

۳- پیشینه تحقیق

مطالعات خارجی

عثمان ارشد[1] (۲۰۱۲) به بررسی برخی از عوامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۶ کشور در حال توسعه آسیایی طی دوره زمانی ۲۰۰۹-۱۹۹۰ پرداخته است. نتایج پژوهش وی حاکی از آن است که نرخ ارز، یارانه مالیاتی، ذخایر خارجی، تولید ناخالص داخلی و سیاست‌های مالی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثرگذار بوده است.

موریسی[2] (۲۰۱۲) با استفاده از داده‌های ۴۶ کشور در حال توسعه طی دوره زمانی ۲۰۰۹-۱۹۹۶ به بررسی رابطه بین حکومت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری خصوصی پرداخته است. بر اساس نتایج تحقیق وی شاخص‌های حکومت شامل ثبات سیاسی، عدم خشونت، کیفیت نظارتی، حاکمیت قانون و کنترل فساد، تأثیر مستقیم بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی و سرمایه گذاری خصوصی داشته است. در این میان میزان اثر فساد و بی‌ثباتی سیاسی از تمام شاخص‌های حکومت بیشتر است.

باراسی و ییننگ زو[3] (۲۰۱۲) در پژوهشی برای ۵۲ کشور در حال توسعه و توسعه یافته طی دوره زمانی ۲۰۰۳-۱۹۹۶، با استفاده از روش‌های پارامتریک و ناپارامتریک به بررسی عوامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته‌اند. نتایج

1. Usman Arshad
2. Morrisset
3. Barras and Ying Zhu

مطالعه حاکی از آن است که فساد تأثیر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد.

ایچر و همکاران[1] (۲۰۱۲) با استفاده از مدل های بیزی و دور از تعصب انتخاب، این عوامل مؤثر را به دو دسته اقتصادی و ویژگی های کشورها تقسیم بندی نمودند. شاخص های موجود در دسته عوامل اقتصادی عبارتند از: کاهش مالیات ها و ریسک مالی، اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی، نرخ ارز، نزدیکی به بازارهای بزرگ و بهره‌وری نیروی کار که به‌صورت معنادار در جذب سرمایه‌گذاری خارجی مؤثرند. شاخص های موجود در ویژگی‌های کشور عبارتند از: دخالت در سیاست، تنش‌های قومی، مذهبی و نظامی، زبان مشترک، بی ثباتی دولت، ریسک مالی، فساد و خط قرمز بوروکراسی و خشونت سیاسی که به‌صورت معنادار در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثرند.

لی هونگ[2] (۲۰۱۵) به بررسی و شناسایی عوامل اصلی که به جذب سرمایه‌گذاری مستقیم در ایالت توران هوآ در ویتنام کمک می‌کند پرداخته است. این مطالعه به‌صورت پرسشنامه‌ای انجام گرفته، که طی آن پرسشنامه‌ها برای ۴۰ شرکت خارجی در بسیاری از مناطق ارسال گردید. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که عوامل متعددی مانند دسترسی به منابع، عوامل زیرساختی و عوامل مالی از اهمیت زیادی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برخوردارند؛ درحالی‌که عواملی همچون عوامل اجتماعی و فرهنگی در شرایط کنونی استان توران هوآ از اهمیت نسبتاً کمتری برخوردار هستند.

میشل و همکاران[3] (۲۰۱۶) به بررسی این موضوع پرداختند که چگونه کیفیت نهادی رابطه بین نوسانات کلان اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در ۴۰ کشور در منطقه آفریقای جنوبی در سال‌های ۱۹۹۶ تا ۲۰۱۱ تعدیل می‌کند. بر اساس نتایج این تحقیق عدم اطمینان اقتصاد کلان به‌طور چشمگیری بر جریان FDI تأثیر می‌گذارد، درحالی‌که کیفیت نهادی نیز جریان FDI را در حضور سایر متغیرهای کنترل افزایش می‌دهد. همچنین تعامل بین کیفیت نهادی و عدم اطمینان اقتصاد کلان تأثیر منفی اولیه را بر جریان FDI بر حسب عدم اطمینان اقتصادی کاهش می‌دهد.

---

1. Eicher et al.
2. Le Hoang
3. Michaelet al.

پنکاج و همکاران[1] (۲۰۱۶) به بررسی تأثیر فساد بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی با استفاده از نظریه بازی‌ها پرداخته‌اند. بر اساس نتایج مطالعه آن‌ها فساد تأثیرات نامطلوب بر سرمایه‌گذاری خارجی و تأثیر قابل توجهی بر بازارهای مالی کشورها برجای می‌گذارد. با این حال، اثرات فساد در سرمایه‌گذاری خارجی غیرخطی است و به شکل J تغییر می‌کند و سطح میانی بیشترین تأثیر منفی را برآورده می‌کند. کشورهای بسیار شفاف که در آن‌ها "زمینه بازی یکسان" بین سرمایه‌گذاران خارجی و محلی وجود دارد، به‌دلیل عدم تقارن اطلاعات مربوط به فساد، بیشترین سرمایه‌گذاری خارجی را جذب می‌کنند. با این حال، در حاشیه، کشورهای بسیار فاسد سرمایه‌گذاری بیشتری نسبت به کشورهایی که فساد کمتری دارند را جذب می‌کنند، چرا که یک «حوزه بازی یکنواخت» در کشورهای بسیار فاسد، ممکن است در زمینه حل مسائل اطلاعات نامتقارن، افراد بیگانه و مردم محلی را به یک اندازه پایه بگذارند. این الگوی غیرخطی با تمایل سرمایه‌گذاران خارجی برای تجارت در بازارهایی که در معرض کمبود اطلاعات نیستند، سازگار است.

دیسبوردز و شنگ جین[2] (۲۰۱۷) به بررسی تأثیراتی که توسعه مالی کشورهای مبدأ و مقصد سرمایه‌گذاری (SFD and DFD)[3] بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) دارد را بررسی کرده‌اند. نتایج این تحقیق حاکی از آن است که توسعه مالی کشورهای مبدأ و مقصد سرمایه‌گذاری تأثیر مستقیمی در زمینه رشد، توسعه و ادغام و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند و به‌طور مستقیم موجب افزایش دسترسی به مالیات خارجی و به‌طور غیرمستقیم باعث افزایش فعالیت تولید می‌شود. همچنین تأثیرات کلی اقتصادی، SFD و DFD شبیه به هم هستند اما اثرات مستقیم و غیرمستقیم آن‌ها در حاشیه و نوع FDI متفاوت است.

مطالعات داخلی

شاه‌آبادی و احمدی روشن (۱۳۹۰)؛ طی دوره زمانی ۲۰۰۸- ۱۹۹۵ مطالعه‌ای راانجام داده‌اند. نتایج تحقیق آن‌ها نشان می‌دهد که در هر دو گروه کشورهای مورد مطالعه،

1. Pankaj et al.
2. Desbordesa & Shang-Jin
3. source and destination countries' financial development

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 معنی دار بر جریان ورودی FDI کشورهای عضو G7[1] و نرخ تورم اثر منفی و معنی دار بر جذب FDI کشورهای D8[2] دارد.

فطرس و امامی (۱۳۹۰)؛ با استفاده از روش خود توضیح برداری با وقفه‌های گسترده (ARDL)[3] بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداختند. عوامل مورد بررسی در این پژوهش عبارت از: نیروی انسانی، منابع طبیعی، زیرساخت‌های اقتصادی، درجه باز بودن اقتصاد و حمایت از حق ثبت اختراع می‌باشد. نتایج حاصل نشان داد که نیروی انسانی، منابع طبیعی، زیرساخت‌های اقتصادی، درجه باز بودن اقتصاد و حمایت از حق ثبت اختراع اثر مثبت و معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد و اندازه دولت اثر منفی و معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است.

غفاری و اکبری (۱۳۹۰)؛ به بررسی این موضوع طی دوره زمانی ۲۰۱۰-۱۹۹۵ با روش اقتصادسنجی داده‌های ادغام شده[4] پرداختند. نتایج تخمین و برآورد مدل آن‌ها نشان داد، درجه باز بودن اقتصاد و امنیت اقتصادی اثر مثبت و معنی‌دار و عدم ثبات اقتصادی اثر منفی و معنی‌داری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای مورد مطالعه دارد، ولی اندازه بازار و نیروی کار به تنهایی اثر معنی‌داری برجذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در این کشورها ندارد.

حیدری و افشاری (۱۳۹۱) به این نتیجه رسیدند که متغیر تولید ناخالص داخلی به‌عنوان جایگزین برای شاخص اندازه بازار و شاخص حکمرانی و پایداری محیطی هم در مدل جهانی و هم در مدل کشورهای سازمان توسعه و همکاری اقتصادی به لحاظ آماری معنادار بوده و به ترتیب بیشترین تأثیر را در افزایش جذب سرمایه گذاری

---

۱. G7، نشست وزیران اقتصاد هفت کشور صنعتی است. این نشست در سال ۱۹۷۵ با حضور شش کشور: آلمان، فرانسه، ایتالیا، ژاپن، بریتانیا و ایالات متحده آمریکا تشکیل گردید. بعدها کانادا نیز به این گروه پیوست.

۲. D8 گروهی اقتصادی متشکل از هشت کشور در حال توسعه اسلامی: ایران، ترکیه، پاکستان، بنگلادش، اندونزی، مالزی، مصر و نیجریه است.

3. Auto regressive Distributed Lag

4. Panel data

مستقیم خارجی داشته‌اند، درحالی‌که در منطقه منا متغیرهای اندازه بازار، بازدهی سرمایه‌گذاری و شاخص آزادی اقتصادی بیشترین تأثیر را در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است.

مشیری و کیان پور (۱۳۹۱) به بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۲۰۹ کشور جهان در قالب یک الگوی اثر ثابت پرداختند. نتایج حاصل از برآورد نشان داد که اثر درجه باز بودن اقتصاد، نرخ بازگشت سرمایه، زیرساخت‌ها، سرمایه انسانی و حجم سرمایه‌گذاری در دوره قبل همگی دارای اثر مثبت و معنی‌داری برجذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هستند، اما متغیرهای هزینه‌های دولت، فساد و نرخ تورم تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نشان ندارند.

کاظمی و عرفانی (۱۳۹۳) در مقاله‌ای تحت عنوان به بررسی تأثیر هزینه‌های دولت بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی پرداختند. بر اساس نتایج، هزینه‌های سرمایه‌ای دولت اثر مثبت و هزینه‌های مصرفی دولت اثر منفی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داشته است. همچنین نرخ تورم به‌عنوان عامل بی‌ثباتی و ریسک اقتصاد، به‌عنوان عامل بازدارنده سرمایه‌گذاری بخش خصوصی عمل نموده و کنترل آن و کاهش نرخ تورم باعث کاهش هزینه سرمایه‌گذاری شده و میل به سرمایه‌گذاری را افزایش می‌دهد.

بیات و عسکری (۱۳۹۴) به بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در افغانستان پرداختند. نتایج این تحقیق نشان داد که آزادی اقتصادی تأثیر مثبت و نرخ تورم تأثیر منفی بر FDI دارد، همچنین براساس یافته بسیار مهم دیگر این مطالعه تضمین‌های دولتی نقش اساسی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد، زیرا ریسک امنیتی و مالی در افغانستان بالا می‌باشد.

عرفانی و همکاران (۱۳۹۴) به بررسی تأثیر متغیرهایی از جمله نوسانات مثبت و منفی نرخ ارز، تولید ناخالص داخلی (بدون نفت) و سرمایه‌گذاری دولتی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی طی دوره ۱۳۸۹-۱۳۵۷ با استفاده از الگوی خودبازگشتی با وقفه‌های توزیعی در ایران پرداختند. بر اساس نتایج شوک‌های مثبت ارز، اثرات بیشتری نسبت به شوک‌های منفی ارز بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داشته است. نتایج مربوط به کشش‌های بلندمدت نشان می‌دهد که متغیرهای تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری دولتی، شوک‌های مثبت و منفی نرخ ارز و متغیر مجازی جنگ معنی‌دارند. همچنین ملاحظه می‌گردد تولید ناخالص داخلی، شوک‌های منفی نرخ ارز، شوک پیش‌بینی شده نرخ ارز در بلندمدت دارای اثرات مثبت و سرمایه‌گذاری دولتی و

شوک‌های مثبت پیش‌بینی نشده نرخ ارز تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در بلندمدت خواهد داشت.

دودانگی (۱۳۹۵) به بررسی و تجزیه و تحلیل مسائل و مشکلات جذب سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی و ارائه راهکارهای مناسب برای جذب سرمایه‌گذاری در ایران پرداخته است. بر اساس نتایج مدل تجربی، نوسانات قیمت و درآمد نفت خام، ضمانت‌ها و قراردادهای بین‌المللی، نوسانات مؤثر نرخ ارز و نرخ تورم بالا باعث افزایش میل به جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در نیل به رشد اقتصادی باثبات و مثبت در ایران شده است اما با وجود تمایلات مثبت، میزان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، به میزان کافی نبوده است.

خطابی (۱۳۹۶)[۱] به بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۱۱ کشور عضو گروه منا در قالب یک الگوی پانل دیتا و استفاده از روش حداقل مربعات دو مرحله‌ای طی دوره زمانی ۲۰۱۴-۲۰۰۲ پرداختند. بر اساس نتایج نرخ رشد اقتصادی، نرخ تورم و باز بودن تجاری تأثیر مثبت و حکمرانی خوب تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است. همچنین بررسی تأثیر نوع نظام ارزی نشان داد که کشورهایی که دارای نظام ارزی با ثبات هستند، سهم بیشتری از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به خود اختصاص می‌دهند.

۴- روش تحقیق

داده‌ها و متغیرهای تحقیق

در این پژوهش برای برآورد روابط اقتصادسنجی از داده‌های تلفیقی طی دوره ۲۰۱۳ -۲۰۰۴ استفاده می‌شود. مجموعه داده‌های ادغام شده به دلیل داشتن تعداد بیشتر داده‌ها، تعداد کمتر فرضیه‌های مقید کننده، نداشتن و یا کاهش مسئله هم خطی، تصریح و برآورد ساختارهای عمومی تر و پویاتر و کاهش تورش برآورد، مزیت عمده‌ای نسبت به دادهای مقطعی و سری زمانی دارد. داده‌های مورد نیاز این مطالعه با مراجعه به سایت آنکتاد (برای آمارهای مربوط به سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی)، بانک جهانی (برای تمامی متغیرهای مستقل به‌جز شاخص حاکمیت قانون و داده‌های مربوط به ذخایر نفت)، داده‌های مربوط به شاخص حاکمیت قانون از سایت

۱. کشورهای منتخب شمال آفریقا و خاورمیانه

www.govindicators.org و داده‌های مربوط به ذخایر نفت از سایت اوپک www.opec.org استخراج شده است.

روش تجزیه و تحلیل داده‌ها

داده‌های این تحقیق به‌صورت داده‌های تلفیقی طی دوره ۲۰۱۳ -۲۰۰۴ است. برای برآورد پارامترها از روش حداقل مربعات تعمیم یافته (GLS) استفاده شده است. به‌منظور تخمین مدل لازم است ابتدا نوع روش تخمین پانل دیتا معین شود. برای این منظور ابتدا آماره F لیمر جهت تعیین عرض از مبدأ منفرد یا چندگانه مورد استفاده قرار می‌گیرد و پس از آن با استفاده از آماره هاسمن این فرضیه آزمون می‌شود که کدام یک از روش‌های اثرات ثابت یا تصادفی برای برآورد مدل مناسب تر است.

تصریح مدل

با توجه به مطالعات انجام شده، تقریباً تمامی مدل های بکار رفته در مورد عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اغلب در قالب یک الگوی تعادل بخشی بیان شده اند؛ بدین معنا که در قالب الگوهای تک معادله‌ای و فارغ از معادلات سیستمی و بلندمدت به بررسی رفتار جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته و عوامل مؤثر بر آن را تحلیل کرده‌اند. به‌طور کلی چارچوب عمومی این مدل‌ها به شکل معادله زیر ارائه شده است:

$$FDIit = F(Zit , Qit)$$

بدین‌صورت که جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابعی از ماتریسی از متغیرهای مستقل اقتصادی با نماد Zit است. از جمله مطالعاتی که با این رویکرد انجام شده‌اند می‌توان باجو و سیمون، کمیجانی و عباسی، نجارزاده و شقاقی و عاقلی کهنه شهری اشاره کرد. گروه دیگری از متغیرها به نوعی تفاوت‌های غیراقتصادی بخش‌های (کشورهای) مورد بررسی را بیان می‌کنند، که با ماتریس Qit نشان داده می‌شود. این ماتریس می‌تواند متغیرهای حقوقی، مکانی و یا حتی متغیرهای مجازی و کنترل را در بربگیرد که در این مورد می‌توان به مطالعه سینگ و جان اشاره نمود. لازم به ذکر است که نمادهای t,i به‌ترتیب بیانگر کشور یا منطقه و مقطع زمانی مورد مطالعه هستند. در این مطالعه نیز از چنین رویکردی استفاده شده و جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تابعی از متغیرهای زیر در نظر گرفته شده است.

$$LFDIit = B0 + B1sizeit + B2tradeit + B3Rule\ of\ Law\ it + B4Economic\ Boycottit + B5natural\ resourceit + B6Healthit + \varepsilon it$$

که در این الگو i نماد کشورها (مقاطع مختلف) و t نماد دوره زمان می‌باشد.

LFDI: لگاریتم جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی؛ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نوعی سرمایه‌گذاری است که در کشوری به‌جز کشور منشأ سرمایه انجام می شود و هدف از آن کسب منافع پایدار در یک بنگاه است که حاکی از آن است که سرمایه‌گذار حتماً به دنبال کنترل مدیریت بنگاه مربوط خواهد بود. داده‌های مربوط به این متغیر از سایت آنکتاد جمع‌آوری شده است

B0: عرض از مبدأ مدل است که در این جا فرض شده است برای کشورها متفاوت است.

size: اندازه بازار؛ مطالعات متعددی تولید ناخالص داخلی سرانه[1] را به‌عنوان شاخص اندازه بازار مورد استفاده قرار داده‌اند. در این پژوهش نیز به پیروی از آن‌ها از این متغیر استفاده می‌شود. داده‌های مربوط به این متغیر از سایت بانک جهانی جمع‌آوری شده است.

trade: درجه باز بودن اقتصاد؛ در این پژوهش از نسبت مجموع صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی برای اندازه‌گیری باز بودن اقتصاد آزاد استفاده می‌شود. داده‌های مربوط به این متغیر از سایت بانک جهانی جمع‌آوری شده است.

Rule of Law: حاکمیت قانون؛ حاکمیت قانون معیاری است شامل هزینه‌های جرم و جنایت، اجرای قرارداد و حقوق می‌باشد. مقدار این شاخص بین ۲/۵- ضعیف‌ترین و ۲/۵+ که قوی‌ترین می‌باشد، قرار می‌گیرد. داده‌های مربوط به این متغیر از سایت www.govindicators.org جمع‌آوری شده است.

economic sanctions: تحریم اقتصادی؛ به‌عنوان یکی از شیوه‌های وادارسازی کشورها به انجام رفتار سیاسی مورد نظر می باشد. استفاده از ابزارهای مالی و اقتصادی، همواره یکی از روش‌های مؤثر نظام سلطه بین‌الملل در گسترش دامنه نفوذ خود در کشورهای هدف بوده است. در این راستا، دولت‌های استفاده کننده از اهرم‌های فشار و به تعبیری شمشیر داموکلس، برای وادار کردن ملت ها به تغییر رفتار مورد انتظار خود

1. GDP per capita

بهره می‌جویند. در این پژوهش تحریم اقتصادی به‌صورت متغیر مجازی [1] در نظر گرفته می‌شود. و برای سال‌هایی که تحریم اقتصادی وجود دارد عدد ۱ و برای سال‌هایی که وجود ندارد عدد صفر در نظر گرفته می‌شود. در این پژوهش برای کشور ایران از سال ۲۰۰۷ به بعد تحریم اقتصادی در نظر گرفته شده، زیرا از این سال به بعد اصطلاحاً تحریم‌ها هوشمند شده و بخش پولی و بانکی کشور را مورد هدف قرار داده است. همچنین با وضع قطعنامه‌های سازمان ملل و به دنبال آن اجرای مجازات سنگین بر علیه شرکت‌ها و بانک‌هایی که با ایران در ارتباط باشند، عملاً تأثیر چشمگیری بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران داشته است. همچنین برای کشور ونزوئلا از سال ۲۰۰۴ به بعد یعنی از زمان به قدرت رسیدن هوگو چاوز تحریم اقتصادی در نظر شده است.

natural resource: منابع طبیعی؛ در این پژوهش منابع طبیعی به‌صورت نسبتی از مجموع ذخایر نفتی اثبات شده کشورها به جمعیت کشور استفاده می‌شود. داده‌های مربوط به ذخایر نفت سایت www. opec. org استخراج گردیده است.

Health: سلامت جامعه؛ به‌وسیله شاخص امید به زندگی در بدو تولد در این پژوهش تعریف شده است. داده‌های مربوط به این متغیر از سایت بانک جهانی جمع‌آوری شده است.

εit: جمله تصادفی مدل است که اختلاف سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هر کشور از مقدار برآورد شده آن در مدل را نشان می‌دهد و دارای ویژگی‌های استاندار جمله تصادفی یعنی میانگین صفر و واریانس ثابت است.

۵- آزمون‌های صورت گرفته جهت تخمین و برآورد مدل

بعد از تصریح مدل، با کمک داده‌های جمع‌آوری شده آزمون‌های لازم انجام شده و به‌دنبال آن برآورد پارامترهای فرم تبعی ارائه می‌گردد.

آزمون ریشه واحد پانل برای ایستایی متغیرها

در اولین گام لازم است ایستایی متغیرها مورد بررسی قرار گیرد و حرکت به مرحله بعد پس از تأیید ایستایی خواهد بود. مشکل ایستایی در مدل‌هایی که به‌صورت پانل

1. dummy

هستند اغلب وجود ندارد، لیکن در اینجا ابتدا به بررسی ایستایی متغیرهای مدل می‌پردازیم.

بر اساس نتایج آزمون ایستایی، برخی از متغیرها از قبیل سرانه تولید ناخالص داخلی، باز بودن اقتصاد، حاکمیت قانون و منابع طبیعی در سطح اطمینان ۹۹ درصد در آزمون‌های فیشر، لوین لین، چو و پسران ناایستا می‌باشند (پیوست ۱)*؛ که با یک‌بار تفاضل‌گیری همه متغیرهای ذکر شده در سطح اطمینان ۹۹ درصد ایستا شده‌اند (پیوست ۲)*. با توجه به وجود اختلاف در نتایج آزمون ایستایی باید از آزمون تصحیح خطا استفاده نمود تا از نبود رگرسیون کاذب اطمینان حاصل کرد. در آزمون تصحیح خطا ۷ گزاره وجود دارد که ۳ گزاره آن میانی بعدی و ۴ گزاره درونی بعدی هستند هرگاه یکی گزاره‌های درونی و میانی پایین‌تر از ۵ درصد باشد فرضیه صفر مبتنی بر وجود رگرسیون کاذب رد می‌شود و مدل در حالت عرض از مبدأ (مدل پیشنهادی) فاقد رگرسیون کاذب می‌باشد (پیوست ۳) *.

آزمون چاو (آزمون برابری عرض از مبدأها)

برای انجام آزمون چاو، آماره F را با توجه به فرضیه زیر از مدل تخمین زده شده به‌دست می‌آوریم:

$$F(n-1, nt-n-k) = \frac{Res_{UR} - Rss_R/(n-1)}{1 - Rss_{UR}/(nt-n-k)}$$

فرضیه آزمون F لیمر به‌صورت زیر بیان می‌شود:

$H_{0=}\alpha_0 = \alpha_1 = \cdots = \alpha_n = \alpha$

$H_1 = \alpha_i \neq \alpha_j$

فرضیه صفر بیان می‌کند که برای تمام مقاطع می‌توان یک عرض از مبدأ مشترک به‌کار برد و فرض مقابل یکسان بودن α_i را برای تمام مقاطع رد می‌کند. برای آزمون چاو، ابتدا مدل اثر ثابت زمانی تخمین زده شده است. سپس آزمون چاو را انجام داده؛ نتایج آزمون چاو در جدول (۱) نشان داده شده است.

*. (به‌دلیل محدودیت صفحات از گزارش نتایج آزمون ریشه واحد و آزمون هم انباشتگی پدرونی، خوداری شده است ولی در صورت درخواست خوانندگان نتایج آن‌ها ارسال می‌شود)

جدول ۱. آزمون چاو برای تشخیص الگوی داده‌های ترکیبی یا تلفیقی

نتیجه	آماره	Statistics	Prob
رد H۰	Cross - section F	۸.۵۷۴۵۳۶	۰.۰۰
	Cross – section Chi square	۵۱.۴۵۶۹۳۴	۰.۰۰

منبع: یافته های تحقیق

ازآنجایی‌که آماره F در سطح احتمال بالای ۹۵ درصد از لحاظ آماری معنی‌دار است؛ فرضیه H۰ رد شده و باید عرض از مبدأهای مختلفی را در برآورد لحاظ نمود. پس از مشخص شدن اینکه عرض از مبدأ برای کشورهای مختلف یکسان نیست، باید این فرضیه را آزمون کنیم که برای تخمین مدل از روش اثرات ثابت استفاده کنیم یا از روش اثرات تصادفی، بدین منظور از آزمون هاسمن استفاده خواهیم کرد.

آزمون هاسمن: انتخاب بین اثرات ثابت[1] یا تصادفی[2]

در مرحله دوم می‌بایست مشخص شود که مدل در قالب کدام‌یک از مدل‌های اثرات ثابت و تصادفی قابل بیان است. آزمون هاسمن به‌صورت زیر بیان می‌شود:

$H_0 = \text{RandomEffects}$
$H_1 = \text{FixedEffects}$

فرضیه صفر این آزمون بیانگر استفاده از روش اثرات تصادفی و فرضیه مقابل نشان‌دهنده استفاده از روش اثرات ثابت می‌باشد. برای انجام آزمون هاسمن ابتدا مدل را به‌صورت اثر تصادفی تخمین زده و سپس آزمون هاسمن انجام می‌شود. نتایج آزمون هاسمن در جدول (۲) نشان داده شده است.

جدول ۲. آزمون هاسمن برای تشخیص الگوی اثرات ثابت یا تصادفی

نتیجه	آماره	Statistics	Prob
رد H.	Chi-sq. Statistics	۵۰.۰۹۲۹۵۴	۰.۰۰

منبع: یافته‌های تحقیق

1. Fixed Effects
2. Random Effects

نتایج بیان شده در جدول (۲) نشان می دهد که فرضیه صفر مبنی برکاربرد که الگوی تصادفی را می‌توان در سطح اطمینان ۹۹ درصد رد کرد، بنابراین بهترین نوع برآورد روش اثرات ثابت است.

تخمین و برآورد مدل

همان‌طور که در قسمت‌های قبلی عنوان شد بهترین نوع برآورد مدل، براساس آماره F و هاسمن، اثرات ثابت است. نتایج برآورد مدل در جدول (۳) گزارش شده است، این نتایج نشان می‌دهد که مدل دارای قدرت توضیح دهندگی بالا بوده و کلیت مدل نیز تأیید شده است.[۱] تمام ضرایب به‌دست آمده برای متغیرهای تحقیق با تئوری‌های اقتصادی و با واقعیت‌های اقتصادی موجود در کشورهای مورد مطالعه سازگاری دارند. همان‌طوری که مشاهده می‌شود.

جدول ۳. نتایج برآورد مدل اثرات ثابت (متغیر وابسته: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ((FDI)

متغیر		ضریب	آماره t	معناداری
natural resource	منابع طبیعی	۰.۴۴۷۶۵۲	۲.۸۵۶۲۸۱	۰.۰۰۵۸
Rule of Law	حاکمیت قانون	۰.۳۶۴۱۴۵	۳.۳۱۴۱۹۱	۰.۰۰۱۵
size	اندازه بازار	۰.۰۰۰۰۱۶۵	۴.۷۴۲۹۸۱	۰.۰۰۰۰
trade	درجه باز بودن اقتصاد	۰.۰۰۷۱۴۳	۳.۰۱۱۵۹۱	۰.۰۰۳۸
economic sanctions	تحریم اقتصادی	-۰.۲۰۳۰۸۸	-۲.۸۹۳۳۷۸	۰.۰۰۵۳
Health	سلامت جامعه	۰.۱۰۰۹۹	۴.۹۷۴۱۶۴	۰.۰۰۰۰
آماره F		۲۷.۸۹۲۴۴		۰.۰۰۰۰۰۰
DW=۱.۷۹۵۱۷۲	R^2=۰.۸۵۳۹۸۱		R=۰.۸۲۳۳۶۴	

منبع: یافته‌های تحقیق

۱. ابتدا مدل بصورت حداقل مربعات معمولی اجرا گردید، ولی با توجه به اینکه بسیاری از ضرایب از نظر آماری معنادار نبوده و مطابق با انتظارات تئوریک نمی‌باشد، بنابراین به مدل پیشنهادی وزن داده (استفاده از روش GLS) که با اینکار ضرایب از نظر آماری معنادار شده و مشکل برطرف گردید.

تفسیر نتایج

ضریب متغیر منابع طبیعی[1]، از لحاظ آماری در سطح ۱ درصد مثبت و معنادار است، وجود منابع طبیعی فراوان (در این مورد ذخایر نفت مورد نظر است) و قابل استحصال[2] عاملی است که بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر مثبت دارد. به‌عبارت دیگر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را افزایش می‌دهد و این فرآیند موجب تحریک سرمایه‌گذاری در صنایع بالادستی و پایین دستی این منابع خواهد شد و یک پیوستگی را در اقتصاد به‌وجود می‌آورد. افزایش اشتغال و تولید و انتقال دانش و فن‌آوری‌های نوین و آموزه‌های مدیریتی می‌تواند از اثرات آن باشد. این نتیجه با یافته‌های جنکیز و همکاران[3] (۲۰۰۲) و موریست (۲۰۰۲) سازگار است. که نشان دادند که منابع طبیعی در دسترس عامل بسیار معنی‌دار جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای درحال توسعه است.

ضریب متغیر حاکمیت قانون[4]، از لحاظ آماری در سطح ۱ درصد مثبت و معنادار است. وجود قوانین شفاف و قابل اعتماد از لحاظ ضمانت‌نامه اجرایی باعث افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران شده و این امر موجب افزایش سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های تولیدی کشورهای میزبان می‌شود. این نتیجه با یافته‌های موریسی (۲۰۱۲) که نشان داد شاخص‌های حکومت[5] تأثیر مستقیم بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری خصوصی داشته، سازگاری دارد.

ضریب متغیر اندازه بازار[6]، دارای اثر مثبت و از نظر آماری معنادار است. زیرا اقتصاد با مقیاس وسیع انگیزه سودآوری و سرمایه‌گذاری خارجی را افزایش می‌دهد چون در این صورت بهره‌وری فن‌آوری و سرمایه‌گذاری بیشتر می‌گردد. اقتصاد بزرگ‌تر در حقیقت پشتیبان فعالیت بنگاه‌های اقتصادی است و نوید بخش تنوع سرمایه‌گذاری برای

---

1. natural resource

۲. قابل استحصال: وقتی منابعی از قبیل نفت، گاز و غیره در شرایط فعلی و با تکنولوژی فعلی غیرقابل بهره‌برداری هستند ولی انتظار می‌رود که با پیشرفت تکنولوژی قابل بهره‌برداری شوند.

3. Jenkins, Thomas.

4. Rule of Law

۵. شاخص‌های حکومت عبارتند از: که شامل ثبات سیاسی، عدم خشونت، کیفیت نظارتی، حاکمیت قانون و کنترل فساد است.

6. size

سرمایه‌گذاران است که این امر از ریسک سرمایه‌گذاری نیز خواهد کاست. این نتیجه با یافته‌های عثمان ارشد (۲۰۱۲) و همچنین حیدری و افشاری (۱۳۹۱) سازگار است.

ضریب متغیر درجه باز بودن اقتصاد[1]، بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر مثبت دارد، از آنجایی که مشارکت اقتصادهای ملی در عرصه اقتصاد جهانی از طریق شاخص باز بودن اقتصاد بررسی می‌شود، بدیهی است هر اندازه اقتصاد میزبان در برابر ورود و خروج کالاها و خدمات و سرمایه‌ها آزادتر باشد، انگیزه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افزایش می‌یابد. این نتیجه با یافته‌های موریست (۲۰۰۰) و آگیومیرجیانکیس و همکاران (۲۰۰۶) سازگار است.

ضریب متغیر تحریم اقتصادی[2]، دارای تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است، نکته قابل ذکر آن است در این تحقیق تحریم اقتصادی را به‌صورت متغیر مجازی تعریف شد. که برای کشور ایران از سال ۲۰۰۶ یعنی هم‌زمان با تحریم بخش نفتی و بانکی کشور و برای کشور ونزوئلا برای سال‌های ۲۰۰۲ به بعد یعنی از زمان به قدرت رسیدن چاوز به ریاست جمهوری عدد یک و برای دیگر کشورهای نمونه در آن سال‌ها عدد صفر را در نظر گرفته‌ایم. این قابل تصور است که وقتی کشوری توسط مجامع بین‌المللی مورد تحریم قرار می‌گیرد در خصوص تحریم‌هایی که از پشتوانه حقوقی و قانونی بالایی برخوردار هستند و مجازات سهمگینی برای کشورها و شرکت‌های بین‌المللی نقض‌کننده این تحریم‌ها برقرار شود، باعث خواهد شد که جریان ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشورهای تحریم شونده متوقف شود.

ضریب متغیر سلامت جامعه[3]، که به‌وسیله شاخص امید به زندگی در بدو تولد در این تحقیق تعریف شده، از لحاظ آماری در سطح ۱ درصد مثبت و معنادار است، زیرا بالا رفتن امید به زندگی سبب افزایش سرمایه انسانی می‌شود که این خود موجب افزایش کارایی و بهره‌وری تولید، افزایش توانایی انجام کارهای پیچیده و همچنین باعث انعطاف‌پذیری نیروی کار در تصدی مشاغل جدید همسو با تحولات تکنولوژیکی در داخل صنعت می‌شود، لذا بر این اساس می‌توان امید به زندگی را یکی از عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دانست. این نتیجه با یافته‌های آلسان، بلوم و

1. trade
2. economic sanctions
3. Health

کانینگ که در سال ۲۰۰۶ برای کشورهای در حال توسعه مشاهده کردند به ازای هر سال افزایش امید به زندگی، جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی ۹ درصد افزایش می‌یابد، سازگار است.

۶- نتیجه‌گیری

باتوجه به اینکه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش مهمی در رفع شکاف پس‌انداز سرمایه‌گذاری، انتقال تکنولوژی، دانش فنی و تکنیک‌های جدید مدیریتی و به‌طور کلی در توسعه و رشد اقتصادی ایفا می‌کند، در میان کشورهای جهان رقابت شدیدی برای جذب آن وجود دارد. بنابراین، هر کشور با توجه به موقعیت اقتصادی، اجتماعی، فرهنگی و سیاسی خود تلاش می‌کند که راه‌های جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را شناسایی و موانع و مشکلات آن را برطرف نماید. عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی متعدد است، می‌توان گفت که جذب آن به کل عوامل اقتصادی و در مجموع به کل سیستم و ساختارهای اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی وابسته می‌باشد، اما در هر کشور تعدادی از این عوامل نقش اصلی را در جذب آن به عهده دارند و تعیین‌کننده اصلی تلقی می‌شوند.

هدف این تحقیق بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای عضو اوپک بود. قلمروی زمانی این تحقیق سال‌های ۲۰۱۳-۲۰۰۴ و منبع اصلی داده‌های تحقیق اطلاعات آنکتاد و بانک جهانی بوده‌اند، از مجموع ۱۲ کشور عضو اوپک تعداد ۸ کشور مورد مطالعه قرار گرفتند و دلیل انتخاب آن‌ها دسترسی به اطلاعات مورد نیاز تحقیق و همچنین ثبات نسبی اقتصادی، اجتماعی و سیاسی حاکم بر این کشورها بوده است.

در تحلیل مذکور با استفاده از روش برآورد داده‌های ترکیبی و تکنیک حداقل مربعات تعمیم یافته در چارچوب یک الگوی با اثرات ثابت به تخمین پارامترهای مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداختیم. یافته‌های پژوهش به این نکته تأکید می‌کند که وجود منابع طبیعی، یکی از عناصر اصلی در جذب سرمایه‌گذاری خارجی می‌باشد که در مدل برآوردی دارای بیشترین تأثیرگذاری بوده است. در کنار این عامل، متغیر حاکمیت قانون و سلامت نیز تأثیر قابل ملاحظه‌ای دارند. به این ترتیب می‌توان گفت در

حالی‌که وجود منابع طبیعی می‌تواند از منظر تحلیلی انگیزه حرکت سرمایه‌گذاری خارجی باشد ولی حاکمیت قانون و سلامت این انگیزه را تقویت می‌نماید.

۷- پیشنهادهای سیاستی

۱. حمایت‌های قانونی شفاف برای جذب سرمایه‌های خارجی و احساس امنیت سرمایه‌گذاران خارجی،

۲. خصوصی‌سازی و مشخص کردن حریم دولت و شرکت‌های خصوصی،

۳. شفاف کردن قوانین و مقررات داخلی و ایجاد ثبات در قوانین مزبور و رفع ابهامات در این خصوص،

۴. ایجاد ثبات نسبی در وضعیت اقتصادی کشور و کاهش ریسک سرمایه‌گذاری،

۵. گسترش نظام بانکی و اجازه فعالیت به بانک‌های تجاری خارجی و انطباق بانک‌های داخلی با استانداردهای جهانی،

۶. تغییر رویکرد مناطق آزاد تجاری از وضع موجود به مناطق جهت جذب سرمایه‌های خارجی و

۷. ایجاد سیاست‌هایی در جهت مقابله با تحریم‌های کشور و برون رفتن از این تحریم‌ها

منابع

اصغری، مریم؛ سالارنظر رفسنجانی پور، سمیه (۱۳۹۲)، تأثیر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر کیفیت محیط‌زیست کشورهای منتخب حوزه منا؛ فصلنامه تحقیقات توسعه اقتصادی، شماره نهم، بهار ۱۳۹۲، صفحات ۳۰-۱

بیات، روح اله؛ عسکری، محمد امین، (۱۳۹۴)، بررسی عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در افغانستان، فصلنامه مطالعات سیاسی جهان اسلام، سال چهارم، شماره ۱۳، بهار ۱۳۹۴، صفحات ۱۳۳-۱۱۱

ناقلی، شکوفه (۱۳۹۱)، برآورد تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر جریانات تجاری بخش صنعت در کشورهای عضو سازمان توسعه و همکاری اقتصادی؛ اقتصاد توسعه و برنامه‌ریزی، سال اول، شماره اول، بهار و تابستان ۱۳۹۱، صفحات ۹۴-۶۹

شاه‌آبادی، ابوالفضل و عبداله محمودی (۱۳۹۰)، تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران"، جستارهای اقتصادی، سال سوم، شماره ۵، سال ۱۳۹۰، صفحات ۱۲۶-۸۹

حیدری، پروین؛ افشاری، زهرا (۱۳۹۱)، عوامل اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر شاخص‌های حکمرانی در دوره زمانی (۲۰۰۷-۱۹۹۶)، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، سال ۱۲، شماره یک، بهار ۱۳۹۱، صفحات ۱۷۰-۱۴۱.

خطابی، ساناز؛ کمیجانی، اکبر، محمدی، تیمور، معمارنژاد، عباس، عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در منطقه منا، فصلنامه مدل‌سازی اقتصادی، سل یازدهم، شماره ۱ «پیاپی ۳۷»، بهار ۱۳۹۶، صفحات ۷۵-۶۴

دودانگی، محمد؛ عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری داخلی و خارجی در ایران، فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال ششم، شماره ۲۳، تابستان ۱۳۹۵، صفحات ۱۴۷-۱۳۱.

عرقانی، علیرضا؛ حسینی، عابدین، ملکی، حمید، بررسی وجود اثرات نامتقارن نوسانات مثبت و منفی نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، فصلنامه علمی پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال پنجم، شماره ۲۰، ۱۳۹۴، صفحات ۶۰-۴۵.

کاظمی، اعظم، شناسایی و اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از تکنیک TOPSIS، فصلنامه سیاست‌های مالی و اقتصادی؛ سال اول، شماره ۴، زمستان ۱۳۹۲؛ صفحات ۷۲-۴۵

کاظمی، ابوطالب عربی، زهرا، تأثیر هزینه‌های دولتی بر سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران طی دوره ۱۳۸۹-۱۳۴۱، فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، سال سوم، شماره ۹، ۱۳۹۳، صفحات ۲۴۵-۲۲۳

رئیسی، عباسعلی، نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رشد اقتصادی ایران (۱۳۸۷-۱۳۵۷) و بررسی رابطه متقابل آنها، فصلنامه تحقیقات توسعه اقتصادی، شماره نهم، بهار ۱۳۹۲ - صفحات ۷۲-۱۴۷

Usman Arshad, M. & et al (2012), The Determinants of Capital Inflow in Developing Economies an Empirical Study of Pull Factors, ISSN 2090-4304, *Journal of Basic and Applied Scientific Research*, Vol. 2, No. 10, PP. 9764-9769.

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, PP. 637–651.

Marco, R., Barassi & Y. Zhou (2012), The Effect of Corruption on FDI: A Parametric and Non-Parametric Analysis, *European Journal of Political Economy,* Vol. 28, PP. 302–312.

Morrissey, O. (2012), Governance, Private Investment and Foreign Direct Investment in Developing Countries, *World Development*, PP. 437–445.

Bilgili, F., Halıcı Tülüce, N. & I. Doğan (2012), The Determinants of FDI in Turkey: A Markov Regime Switching Approach, *Economic Modelling,* Vol. 29, PP. 1161–1169.

Organization of the Petroleum Exporting Countries (opec)

Chapter I, Article 2 of The Statute of the Organization of the Petroleum Exporting Countries (as amended)

Le Hoang BaHuyen (2015), Determinant of the Factors Affecting Foreign Direct Investment (FDI) Flow to Thanh Hoa Province in Vietnam, Procedia - Social and Behavioral Sciences, Volume 172, 27 January 2015, Pages 26-33

Michael Effah Asamoah, Charles K. D. Adjasi, Abdul Latif Alhassan, (2016), Macroeconomic uncertainty, foreign direct investment and institutional quality: Evidence from Sub-Saharan Africa, Economic Systems, Volume 40, Issue 4, December 2016, Pages 612-621

Pankaj K. Jain, Emre Kuvvet, Michael S. Pagano, (2017), Corruption's impact on foreign portfolio investment, International Business Review, Volume 26, Issue 1, February 2017, Pages 23-35

Rodolphe Desbordes & Shang-JinWei (2017), The effects of financial development on foreign direct investment, Journal of Development Economics, Volume 127, July 2017, Pages 153-168.

The Impact of Economic Sanctions and other Factors on Attracting Foreign Direct Investment in OPEC Countries

Asehagh Barzkar
Department of Economics, khouzestan Science and Research Branch, Isalmic Azad University, Ahvaz, Iran, M.A In Economicsashagh.barzkar@yahoo.com

Ali Reza jor jor zadeh[1]
Department of Economics, Ahvaz Branch, Islamic Azad University, Ahvaz, Iran, Ph.D in Ecomoics, arjorjor@gmail.com
Received: 2018/04/21 Accepted: 2018/12/03

Abstract

Foreign direct investment (FDI) is considered as a one of the important channels of financing capital internationally. FDI, in addition to compensating for the lack of capital, entails the transfer of technology, the entry of expert human capital, management, and knowledge; therefore, in order to Realizing the continuous and stable economic growth is necessary to scientifically identify the factors affecting the entry of foreign direct investment. The purpose of this study is to investigate the impact of economic, natural, political and legal factors on the attraction of foreign direct investment in OPEC member countries for the period of 2003-2014. This research has been carried out using the generalized least squares method (EGLS) in the form of a pooled data model. The results indicate that market size, openness of the economy, community health, oil reserves and rule of law have a positive and significant effect on the attraction of FDI, and economic sanctions have been important factors in reducing foreign investment attraction.

JEL Classification: C1, F3, Q43

Keywords: foreign direct investment (FDI), health, OPEC, generalized least squares method, economic sanctions, panel data model

1. Corresponding Author