فصلنامه پژوهشهای اقتصادی (رشد و توسعه پایدار) ـ سال بیست و یکم ـ شماره سوم ـ پاییز ۱۴۰۰ ـ صفحات ۱۴۳-۱۰۹

بررسی تأثیر دموکراسی و فساد بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای غرب و شرق آسیا[1]

حدیثه تقی زاده الیاس آباد[2]
علی رضازاده[3]
خلیل جهانگیری[4]

تاریخ دریافت: ۱۳۹۹/۹/۸ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱/۱۴

چکیده

هدف اصلی این پژوهش، بررسی تأثیر دموکراسی و فساد، بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای غرب و شرق آسیا، برای دوره زمانی ۲۰۱۸-۲۰۰۹، در قالب مدل پانل پویا و به روش گشتاورهای تعمیم یافته می باشد. نتایج تخمین ها برای ۱۳ کشور گروه غرب آسیا، حاکی از وجود یک رابطه مثبت و معنی دار بین متغیر دموکراسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی و وجود یک رابطه منفی و معنی دار بین فساد و شاخص قیمت مصرف کننده با سرمایه گذاری مستقیم خارجی است. علاوه بر این، بر اساس نتایج به دست آمده در این گروه از کشورها، تأثیر درجه باز بودن تجارت بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مثبت و معنی دار، تأثیر نرخ ارز حقیقی، مثبت و معنی دار و تأثیر تولید حقیقی سرانه، مثبت و غیرمعنی دار بوده است. همچنین طبق نتایج این روش برای ۱۵ کشور گروه شرق آسیا نیز متغیرهای دموکراسی، فساد، درجه باز بودن تجارت، تولید حقیقی سرانه و نرخ ارز حقیقی، دارای اثر مثبت و معنی دار و متغیر شاخص قیمت مصرف کننده، دارای تأثیر منفی و معنی دار بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی هستند. فلذا، درخصوص تأثیر دموکراسی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، نظریه جنسن در هر دو گروه از کشورها، تأیید شده ولی درخصوص تأثیر فساد بر FDI، در کشورهای شرق آسیا، نظریه دست یاری دهنده فساد و در کشورهای غرب آسیا، نظریه دست مخرب یا رباینده فساد، مورد تأیید قرار گرفت. بر اساس نتایج، تأثیر این متغیرها بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، در گروه شرق آسیا، بیشتر از گروه غرب آسیا بوده است.

واژگان کلیدی: دموکراسی، شاخص ادراک فساد، سرمایه گذاری مستقیم خارجی، کشورهای غرب و شرق آسیا، روش گشتاورهای تعمیم یافته
طبقه بندی JEL: D73, D72, E02, F23

---

۱. این مقاله مستخرج از پایان نامه کارشناسی ارشد خانم حدیثه تقی زاده در دانشگاه ارومیه است.

۲. دانش آموخته کارشناسی ارشد اقتصاد، دانشگاه ارومیه hadis.t1373@gmail.com
۳. استادیار اقتصاد دانشگاه ارومیه (نویسنده مسؤول) a.rezazadeh@urmia.ac.ir
۴. استادیار اقتصاد دانشگاه ارومیه kh.jahangiri@urmia.ac.ir

۱. مقدمه

سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به طور کلی به عنوان یک عامل کلیدی برای ارتقاء توسعه و رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه شناخته می شود (Delgado *et al.*, 2014). با توجه به اینکه اقتصاد کشورهای در حال توسعه با مشکل کمبود انباشت سرمایه و توسعه نیافتگی بازارهای مالی داخلی مواجه است (مهدی پور، ۱۳۹۷)، لذا بهره گیری از منابع مالی خارجی به عنوان مکمل منابع داخلی، مشوقی برای سرمایه گذاری های داخلی و موجب تقویت ظرفیت ها و نیروهای مولد کشور میزبان خواهد شد (سبزی، ۱۳۸۴).

سرمایه گذاری مستقیم خارجی، می تواند مزایای متعددی از جمله انتقال تکنولوژی و مهارت های مدیریتی، دسترسی به بازارهای بین المللی (Yang, 2007)، افزایش موجودی سرمایه کشور میزبان، افزایش رقابت درون بخش های کلیدی اقتصاد، افزایش رشد تولید ناخالص داخلی، کاهش فقر از طریق ایجاد شغل و دستمزدهای بالاتر (Busse, 2003)، بهبود بهره وری (Adebyo, 2015)، در دسترس قرار دادن ارز خارجی، ایجاد درآمدهای مالیاتی برای دولت (Omodero, 2019)، بهبود تراز پرداخت ها (نصراللهی، ۱۳۹۲) و افزایش درآمد سرانه (بذرپاچ و ترابی، ۱۳۹۴) داشته باشد.

همچنین عواملی که می تواند بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی مؤثر باشند، عبارتند از: نرخ تورم، نرخ تعرفه، نرخ ارز حقیقی، موجودی سرمایه خارجی یک دوره قبل در کشور میزبان (سبزی، ۱۳۸۴)، اندازه بازار، درجه بازبودن اقتصاد، دسترسی به نیروی کار ماهر، هزینه نیروی کار، زیرساخت ها (Mathur & Singh, 2013)، میزان دموکراتیک بودن دولت ها (Desbordes & Verardi, 2017)، سیاست های مالیاتی، فاکتورهای ریسک سیاسی مانند بی ثباتی و فساد، امنیت ضعیف، فقدان سیاست های نظارتی (Epaphra & Massawe, 2017) و کیفیت حکمرانی کشور سرمایه پذیر (حسینی و حسینی، ۱۳۹۶).

با توجه به اهمیت دموکراسی و فساد در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، در این پژوهش، تأثیر این دو متغیر بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی بررسی می شود.

دو دیدگاه متناقض در مورد تأثیر دموکراسی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان وجود دارد. دیدگاه اول، این است که کشورهای دموکراتیک به طور متوسط؛ محیط های سرمایه گذاری بهتری نسبت به کشورهای غیردموکراتیک فراهم می کنند؛ چراکه نهادهای داخلی آنها برای محافظت از دارایی های خارجی، بهتر طراحی شده اند (Moon, 2019).

اما بر اساس دیدگاه دوم، ممکن است کشورهای دموکراتیک، اقدام به تضعیف موقعیت انحصاری شرکت های فراملیتی (MNEs) کنند. علاوه بر این، رهبران اقتدارگرا می توانند قراردادهای بهتری

به شرکت های فراملیتی پیشنهاد دهند (Kucera & Principi, 2014) و برخلاف دولت های دموکراتیک، در برابر رأی دهندگان خود پاسخگو نیستند (Asiedu & Lien, 2011).

بنابراین، یک دیدگاه واحد وجود ندارد که به طور مطلق، بیانگر تأثیر مثبت یا منفی دموکراسی بر جریانات ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی باشد. این وضعیت در مورد ارتباط بین فساد و جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی نیز وجود دارد.

فساد می تواند موانعی را برای انجام تجارت ایجاد کند، جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی را کاهش دهد، فرصت ها را از بین ببرد، سیگنال های قیمتی را تحریف کند، سیاست های عمومی را به خطر بیاندازد (Amarandei, 2013)، عدم قطعیت را تشدید کند (Epaphra & Massawe, 2017) و در عمل، به عنوان نوعی مالیات غیررسمی برای شرکت های فراملیتی، عمل کرده و از سود آن ها بکاهد (Luu *et al.*, 2018). از سوی دیگر، فساد با تسهیل فرایندهای تصمیم گیری، کارآیی اقتصادی را افزایش می دهد. در این دیدگاه، این باور وجود دارد که فساد، به سرمایه گذاران خارجی اجازه می دهد تا به وسیله پول سریع[1]، خط قرمز دیوان سالاری را نادیده بگیرند، فرایندهای تصمیم گیری را تسریع کنند و خلأهای تجارت را در حضور چهارچوب های قانونی و نظارتی ضعیف، پر کنند (Quazi, 2014).

با توجه به اینکه دیدگاه های متفاوتی در مورد تأثیر فساد و دموکراسی بر جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی وجود دارد، لذا جهت آگاهی از چگونگی تأثیر این دو متغیر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، لازم است مطالعه تجربی صورت گیرد. بنابراین، هدف از این مطالعه، بررسی تأثیر متغیرهای دموکراسی و فساد - به صورت همزمان - بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای شرق و غرب آسیا، برای دوره زمانی ۲۰۱۸-۲۰۰۹، یعنی دوره زمانی بعد از بحران مالی سال ۲۰۰۸، با استفاده از روش داده های پانلی[2] می باشد.

۲. مبانی نظری

از دید صندوق بین المللی پول[3] و سازمان همکاری‌های اقتصادی[4]، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شامل سرمایه‌گذاری هایی می شود که در شرکتی خارج از کشور سرمایه گذار جهت کسب سود مداوم در آن شرکت، اتفاق می‌افتد. در واقع، از مشارکت شرکت سرمایه گذار و شرکت سرمایه پذیر است که یک شرکت فراملیتی تشکیل می شود. صندوق بین‌المللی پول، معتقد است که به دست آوردن

1. Speed Money
2. Panel Data
3. IMF
4. OECD

حداقل ۱۰ درصد از سهام یا قدرت رأی شرکت میزبان، شرط اساسی برای به دست آوردن کنترل آن شرکت است (گرایی نژاد و همکاران، ۱۳۹۳).

۱-۲. عوامل اقتصادی مهم مؤثر بر ورود جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی

- **اندازه بازار**

تولید ناخالص داخلی، شاخصی برای اندازه بازار است. در حقیقت، هرچه اندازه اقتصاد و بازار بزرگتر باشد، نمایانگر این است که نه تنها فعالیت های اقتصادی، بیشتر مورد حمایت قرار می گیرند بلکه فرصت های بیشتری نیز برای تنوع تولید در آن اقتصاد فراهم می آید (درگاهی، ۱۳۸۵).

در خصوص تأثیرگذاری اندازه بازار بر روی ورود جریانات FDI، فرضیه اندازه بازار مطرح شده است که مطابق با این فرضیه، اندازه اقتصاد یک کشور که توسط تولید ناخالص داخلی یا رشد آن اندازه گیری می شود، می تواند حجم جریانات ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را در آن کشور تغییر دهد (سپنجی، ۱۳۹۲).

- **نرخ ارز حقیقی**

در این خصوص، نظریه مخاطرات ارزی و قلمرو پول رایج، مطرح شده است که این نظریه به روابط بازار سرمایه، مخاطرات نرخ ارز و ترجیح بازار در نگهداری دارایی ها به پول های برگزیده بستگی دارد. بر این اساس، احتمال صدور سرمایه از کشورهایی با قدرت نسبی پول بالاتر، بیشتر است؛ در حالی که هر چقدر قدرت نسبی پول در کشوری کمتر باشد، احتمال سرمایه گذاری کشورهای دیگر در آن کشور، افزایش می یابد (نجارزاده و همکاران، ۱۳۸۴).

- **درجه باز بودن تجارت**

این شاخص، در واقع شاخصی است که میزان مشارکت اقتصاد یک کشور را در عرصه بین الملل نشان می دهد. این شاخص، برابر است با: نسبت مجموع صادرات و واردات، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی هر کشور. هرچه این شاخص بزرگ تر باشد، یعنی ورود سرمایه، کالا و خدمات و تاحدی نیروی کار در این اقتصاد، با سهولت بیشتری صورت می گیرد و متعاقباً، سرمایه‌گذاران خارجی، انگیزه بیشتری جهت سرمایه‌گذاری در این کشور، خواهند داشت (نجارزاده و شقاقی شهری، ۱۳۸۳).

۲-۲. دموکراسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

از دیدگاه بانک جهانی، دموکراسی به مثابه سه عنصر اساسی و وابسته به هم، به صورت زیر تصور می‌شود:

- حضور نهادها و رویه هایی که از طریق آنها، شهروندان می‌توانند اولویت های مؤثر در مورد سیاست‌های جایگزین و رهبران را بیان کنند؛
- وجود محدودیت‌های نهادینه شده در مورد اعمال قدرت توسط دستگاه اجرایی؛
- تضمین آزادی‌های مدنی برای همه شهروندان در زندگی روزمره و اقدامات مشارکت سیاسی.

حاکمیت قانون، سیستم‌های بررسی و توازن (بازخورد و انطباق)[1] و آزادی مطبوعات نیز جنبه های دیگری از دموکراسی به حساب می‌آیند.

اگرچه دموکراسی، یک مقوله پیچیده است اما می‌توان ادعا کرد که حمایت و نادیده گرفتن آزادی‌های مدنی و سیاسی شهروندان، مهمترین جنبه آن است. گاستیل (Gastil, 1989)، آزادی های سیاسی را شامل حق مشارکت معنادار و اثرگذار در روند سیاسی می داند. در یک دموکراسی، این به معنای حق تمام بزرگسالان نسبت به رأی دادن و رقابت کردن برای ادارات دولتی و دارا بودن حق رأی قطعی نمایندگان منتخب در مورد سیاست‌های عمومی می باشد. در مقابل، آرمان های آزادی مدنی شامل سلسله آزادی های مختلف اقتصادی، سیاسی و مدنی است که شهروندان آن کشور از آن بهره مند می شوند، مانند: آزادی بیان و عقیده، حاکمیت قانون، استقلال شخصی، آزادی تظاهرات، مذهب، مسافرت و سایر حقوق شخصی. در حقیقت، آزادی‌های مدنی به محیط کار و حقوق سازمانی کارگران و حقوق مختلف اقتصادی اشاره دارد.

به طور کلی، نادیده گرفتن آزادی‌های مدنی، تأثیر منفی بر بهره‌وری نیروی کار خواهد گذاشت. در چنین محیطی، نیروی کار، عادت به ابتکار عمل نخواهد داشت و نمی‌تواند به طور مؤثر و کارا در امور اقتصادی همکاری کند و انگیزه کمتری برای تولید خواهد داشت؛ که به معنای بازده کمتر برای سرمایه‌گذاران خارجی است.

از دید فریدمن (Friedman, 1962)، در چنین شرایطی، ممکن است افزایش حقوق اقتصادی و آزادی‌های مدنی، موجب تحریک کار و تولید در بازار آزاد و حصول نتایج بهتر برای بهبود رشد و بهره وری گردد. از سوی دیگر، با افزایش آزادی‌های مدنی، بهره‌وری نیروی کار افزایش می‌یابد اما در عین حال، امکان دارد، قدرت های مخالف، وارد عمل شوند. کارگران و گروه‌های ذی نفع، با افزایش توانایی خود در اخذ رانت از شرکت‌های فراملیتی، تشکیل اتحادیه می دهند و قدرت به دست می آورند؛ که می تواند مانعی بر سر راه سرمایه های خارجی باشد (Adam & Filippaios, 2007).

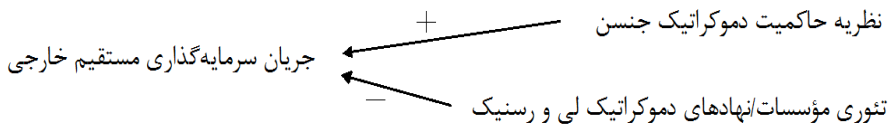
اغلب گفته می شود که سرمایه گذاری مستقیم خارجی، نعمت دموکراسی است؛ چراکه رژیم های دموکراتیک، قادر به تأمین حفاظت از حقوق شهروندان هستند. از آنجا که تضمینی وجود ندارد که

1. Systems of Checks and Balances

یک دولت، مالکیت خصوصی را نقض نکند، لذا محدودیت های ارائه شده توسط نهادهای دموکراتیک، می تواند به اعتبار یک کشور بیافزاید (Yang, 2007).

در ادامه، به دو نظریه متناقض در مورد اثرگذاری دموکراسی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی اشاره خواهد شد:

در این خصوص، می توان به نظرات جنسن (Jensen, 2003) و لی و رسنیک (Li & Resnick, 2003) اشاره نمود:



مطابق شکل، دو نظریه به ظاهر متناقض سرمایه گذاری خارجی و معیارهای دموکراسی، از مطالعات جنسن و لی و رسنیک، مطرح شده است. همان طور که مشاهده می شود، لی و رسنیک یک رابطه منفی بین دموکراسی و جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی را نشان می دهند که بر پایه سه استدلال زیر استوار است:

اولاً، احتمالاً سود انحصاری شرکت های فراملیتی، توسط دموکراسی مختل می شود؛ چراکه رأی دهندگان قادر خواهند بود تا بر سیاستمدارانی که این امتیازات را به شرکت های فراملیتی اعطا می کنند، کنترل اعمال کنند.

ثانیاً، دموکراسی ها تمایل دولت ها به ارائه معاملات شیرین[1] به شرکت های فراملیتی (با هزینه مالیات دهندگان) را کاهش می دهند و این موضع گیری، موجب کاهش انگیزه شرکت های فراملیتی برای سرمایه گذاری در کشورهای دموکراتیک می شود.

استدلال سوم لی و رسنیک در ارتباط با گروه های تجاری بومی است که تحت دموکراسی هستند و سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به عنوان یک تهدید، برای سود خود می بینند و با رایزنی با دولت های خود، زمینه کاهش سرمایه گذاری مستقیم خارجی را فراهم می آورند (Jakodsen & Soysa, 2006).

این استدلال که دموکراسی جریان های FDI را کاهش می دهد، با این مشاهده آغاز می‌شود که شرکت‌های فراملیتی و شرکت‌های داخلی بر سر سیاست‌های ترجیحی[2] دولت، با هم رقابت می‌کنند. حکومت های دموکراتیک، باید منافع داخلی را تأمین کنند تا در قدرت باقی بمانند و بنابراین به طور کلی، احتمال آن کمتر است که امتیازی به شرکت های فراملیتی واگذار کنند. با این حال، به منظور

1. Sweet Deals
2. Preferential Policies

جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، ممکن است این حکومت ها، با ارائه مشوق های رفاهی به بازیگران سیاسی داخلی، تلاش کنند حمایت های داخلی را به سمت خود سوق دهند (Nieman & Thies, 2012).

در مقابل، جنسن دو استدلال نظری مبتنی بر بازیکنان وتو[1] و هزینه های مخاطبان[2] را ترکیب کرده و پیش بینی می کند که محدودیت های دموکراتیکی که از طریق بازیکنان با حق وتوی چندگانه[3] و هزینه مخاطبان، به رهبران سیاسی تحمیل می شود، برای شرکت های فراملیتی اعتبار سیاسی ایجاد کرده و به افزایش جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی منجر می گردد. رای دهندگان مخالف در دولت‌ها، که اتفاقاً اولویت های سیاستی واگرا دارند، به تضمین تعهد معتبر رهبران دموکراتیک، جهت عدم ایجاد تغییرات ناگهانی یا خودسرانه سیاست‌های سرمایه‌گذاری علیه شرکت‌های فراملیتی کمک می‌کنند. بنابراین، می توان ادعا کرد که کنترل و توازن ایجاد شده توسط این افراد که اختیارات رهبران دموکراتیک را محدود می‌کنند، نوسانات سیاست گذاری خارجی را کاهش داده و درنتیجه، مقدار زیادی از جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی را برای کشور میزبان به ارمغان می آورند.

همچنین جنسن استدلال می‌کند که اگر رهبران دموکراتیک، قراردادها و معاملات خود را با سرمایه گذاران نقض کنند، ممکن است از هزینه‌های مخاطبان رنج ببرند. همچنین رسانه های آزاد که جنبه دیگری از آزادی‌های مدنی به شمار می روند، می توانند یک نظارت کارا و نسبتاً بهتر را بر سیاستمداران منتخب ارائه دهند؛ اما در مقابل، رسانه‌های تحت کنترل دولت، به راحتی می‌توانند مردم را در مورد هزینه‌های اقتصادی ناشی از مدیریت نادرست سرمایه‌گذاران خارجی گمراه کرده و درنتیجه، هیچ هزینه مخاطبی ایجاد نکنند (Choi & Samy, 2008).

با وجود تمام استدلال های بیان شده، ذکر این نکته خالی از لطف نیست که رهبران دموکراتیک در برابر هر دو جامعه داخلی و بین المللی، پاسخگو هستند. تعهدات چنین رهبرانی با شرکت های فراملیتی، برای عموم مردم شفاف است و انکار چنین تعهدات و قراردادهایی، از اعتبار کشور می‌کاهد؛ به این دلیل، دموکراسی ها دارای اعتبار بیشتری هستند.

۳-۲. فساد و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

تئوری اقتصاد کلاسیک فساد، فساد را به عنوان یکی از روش های دیگر برای تخصیص منابع کمیاب در نظر می گیرد که در آن، رفتار منطقی فعالان بازار در رابطه با انگیزه ها و رانت ها، نتایج فساد را روشن می نماید. فساد جایی رخ می دهد که ثروت خصوصی و قدرت عمومی با هم همپوشانی دارند؛

1. Veto Players
2. Audience Costs
3. Multiple Veto Players

که نشان دهنده استفاده غیرقانونی از تمایل به پرداخت به عنوان معیار تصمیم گیری است (Rose-Ackerman, 2007).

براساس گفته سازمان شفافیت بین الملل، فساد شامل رفتاری از سوی مقامات بخش دولتی، چه سیاستمداران و چه، کارمندان دولتی است که در آن، به طور نادرست و غیرقانونی، خود یا کسانی را که به آنها نزدیک هستند، با سوءاستفاده از قدرت عمومی واگذار شده به آنها، ثروتمند می سازد (Castro & Nunes, 2013).

تحقیقات نشان داده که فساد می تواند، هم تأثیر مثبت و هم، تأثیر منفی بر جذب سرمایه‌های خارجی داشته باشد؛ به این معنا که احتمال دارد، یک سطح فساد وجود داشته باشد که سرمایه‌گذاران به احتمال زیاد، در آن سطح، از سرمایه‌گذاری خود بهره برده و بنابراین، فراتر از این سطح فساد، سرمایه گذاری برای آنها جذاب نباشد (Abotsi, 2016).

فساد که می تواند ناشی از یک یا چند عامل باشد، مانند: بروکراسی بیش از حد، آزادی عمل بالا در تدوین و اجرای سیاست‌ها، ناکارآمدی و کندی سیستم حقوقی، دستمزد پایین در خدمات شهری و درجه پایین آزادی اقتصادی، به طور بالقوه بر بسیاری از جنبه‌های اقتصادی از جمله سرمایه گذاری خارجی و رشد اقتصادی تأثیر می گذارد.

عدم قطعیت در محیط‌های دارای فساد، بالاتر بوده و هزینه انجام کسب و کار در چنین محیط هایی افزایش می یابد. این هزینه ها اغلب از طریق قیمت های بالاتر و یا کیفیت پایین تر کالاها و خدمات به مصرف کنندگان منتقل می شود که تأثیر منفی بر بازار کار بخش خصوصی، بهره‌وری، رقابت، نوآوری و بویژه سرمایه گذاری و رشد اقتصادی می گذارد (Castro & Nunes, 2013).

در مورد تأثیر فساد بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، دو نظریه با عنوان های «دست یاری کننده»[1] و «دست رباینده»[2] وجود دارد که بیانگر نقش تعیین کننده فساد بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشور میزبان است:

نظریه دست رباینده، به افزایش هزینه های معامله برای سرمایه گذاران خارجی اشاره دارد. طبق این نظریه در کوتاه مدت، فساد، هزینه سرمایه گذاری خارجی یک شرکت را افزایش می دهد؛ چراکه شرکت ها را وادار به پرداخت رشوه (مشابه مالیات برای شرکت ها) می نماید. در واقع شرکت ها را درگیر اتلاف منابع کرده، بازده ها را کاهش داده و اعتبار یک کشور در فضای تجارت بین الملل را کاهش می دهد. بنابراین فساد در کشور میزبان، به عنوان یک ابزار دستی مخرب، عمل کرده و با کاهش سود شرکت ها، انگیزه آنها را برای سرمایه گذاری در خارج از کشور کاهش می دهد (Egger & Winner, 2005; Omodero, 2019). حتی پس از پرداخت رشوه نیز هنوز هم سرمایه‌گذاران

1. Helping Hand
2. Grabbing Hand

خارجی در معرض عدم اطمینان قرار دارند؛ برای مثال، آنها درگیر این افکار هستند که آیا با مبالغ درست، به افراد درست، پول پرداخته ا ند یا خیر؟ و آیا آن مقام دولتی به قول های خود عمل می کند؟ از آنجا که این توافقنامه ها اغلب غیرقانونی و غیرقابل اجرا هستند، ممکن است سرمایه گذاران خارجی، رشوه را پرداخت کنند اما خدماتی را که درخواست کرده بودند، به دست نیاورند و اینها همه به این معنی است که فساد می تواند به صورت قابل توجهی ریسک و هزینه های مرتبط با سرمایه گذاری و درنتیجه، انگیزه های شرکت های فراملیتی را برای سرمایه گذاری خارجی کاهش دهد (Luu *et al.*, 2018).

اما طبق دیدگاه دست یاری کننده، فساد درواقع، موجب روان شدن چرخ های تجارت در یک اقتصاد شده، سرمایه گذاران را قادر به عبور از سد تشریفات قانونی می کند و با استفاده از پول سریع[1]، فرایندهای حقوقی را بی اثر می سازد (Omodero, 2019). بر اساس این دیدگاه، شرکت های فراملیتی به منظور تسریع فرایندهای بروکراتیک، رسیدن به مجوزهای قانونی به منظور راه اندازی یک کارخانه خارجی و کسب دسترسی به پروژه های سرمایه گذاری شده عمومی، تمایل به قبول رشوه دارند. در این حالت، فساد به عنوان یک دست یاری دهنده عمل کرده و سود شرکت های فراملیتی را افزایش می دهد. می توان چنین استدلال کرد که چنانچه اثرات درآمدی بیشتر از اثرات هزینه باشد، انتظار می رود فساد، موجب افزایش سرمایه گذاری مستقیم خارجی گردد (Egger & Winner, 2005).

همچنین سرمایه گذاران خارجی می‌توانند از فساد برای به دست آوردن منابع کمیاب، کوتاه کردن زمان ورود به بازار و اولویت بندی شدن در دریافت خدمات عمومی استفاده کرده و از این طریق دستیابی به اهداف شان را تسهیل نمایند (Luu *et al.*, 2018).

بک و ماهر (Beck & Maher, 1986) و لین (Lien, 1988)، فساد را برای افزایش کارآیی پیشنهاد کرده‌اند؛ چرا که از نظر آنها مقررات ناکارآمد، مانعی برای سرمایه‌گذاری بوده و لذا می‌توان به وسیله پرداخت رشوه، به کارمندان بر آن غلبه نمود (Abotsi, 2016).

به علاوه، نتایج پژوهشی که توسط کوازی (Quazi, 2014) بر روی ۵۳ کشور آفریقایی (۴۷ کشور از جنوب صحرای آفریقا و شش کشور از شمال آفریقا) طی دوره ۲۰۱۱-۱۹۹۵ با به کارگیری روش FGLS [2] برای داده های پانل، با هدف تجزیه و تحلیل نقشه فساد و محیط نظارتی، بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به آفریقا صورت گرفته، نشان داد که فساد، ورود جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به آفریقا تسهیل می‌کند. کشورهای جنوب صحرای آفریقا نیز از نقطه نظر ضعف محیط نظارتی در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در مقابل بقیه قاره رنج

1. Quick Money
2. Feasible Generalized Least Squares

می برد. این نتایج، مطابق با فرضیه دست یاری دهنده است که فساد در حضور یک محیط نظارتی ضعیف، مانند روغن برای چرخ های تجارت عمل می کند.

۳. پیشینه تحقیق

۱-۳. مطالعات خارجی

در ادامه، مهمترین مطالعات خارجی مرتبط با موضوع تحقیق، مورد بررسی قرار گرفته است:

نتایج پژوهش کیوتا و اوراتا (Kiyota & Urata, 2004)، در کشور ژاپن برای دوره ۲۰۰۰-۱۹۹۰ با استفاده از روش FGLS، حاکی از آن بود که کاهش ارزش پول داخلی کشور، به جذب FDI بیشتر منجر می گردد؛ درحالی که نوسانات زیاد نرخ ارز، ورود جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی را کاهش می دهد.

باسه و هفکر (Busse & Hefeker, 2005)، ارتباط بین ریسک سیاسی، نهادها و جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی را برای ۸۳ کشور در حال توسعه و برای دوره ۲۰۰۳-۱۹۸۴، مورد بررسی قرار دادند. نتایج تخمین ها به روش GMM و پانل نامتعادل[1] با استفاده از ۱۲ شاخص مختلف برای ریسک سیاسی و نهادها، حاکی از آن بود که ثبات دولت، عدم وجود درگیری های داخلی و تنش های قومی، حقوق اساسی دموکراتیک، تضمین قانون و نظم، آزادی‌های مدنی و حقوق سیاسی، از عوامل بسیار مهم برای افزایش ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی هستند.

نتایج تخمین ها در مطالعه کارکویک و لوین (Carkovic & Levine, 2005)، با استفاده از روش GMM بر روی ۷۲ کشور طی دوره ۱۹۹۵-۱۹۶۰، با هدف بررسی تأثیر فساد بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، نشان داد که ارتباط مستقیمی بین این دو متغیر در اکثر کشورهای مورد مطالعه وجود دارد.

ایگر و وینر (Egger & Winner, 2005)، با بهره گیری از یک نمونه از ۷۳ کشور توسعه یافته و کمتر توسعه یافته برای دوره ۱۹۹۹-۱۹۹۵، با استفاده از روش داده های تابلویی (پانل)، رابطه بین فساد و سرمایه گذاری مستقیم خارجی را مورد ارزیابی قرار داده اند. نتایج این مقاله، بیانگر وجود یک رابطه مثبت و معنی دار بین فساد و سرمایه گذاری مستقیم خارجی می باشد. یا می توان استدلال کرد که فساد محرکی برای FDI است.

پیرپونت (Pierpont, 2007) در مقاله خود، به بررسی تأثیر دموکراسی و حقوق مالکیت بر جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی با استفاده از داده‌های ۵۴ کشور در حال توسعه و گذار

1. Unbalanced Panel

(کشورهایی از آسیا، اروپای شرقی، جنوب صحرای آفریقا، آمریکای لاتین، خاورمیانه و شمال آفریقا)، بین سال‌های ۱۹۹۷-۱۹۸۶ پرداخته است. وی با استفاده از داده های پانلی و روش GLS[1]، شواهدی را یافته مبنی بر اینکه نهادهای دموکراتیک و حمایت از حقوق مالکیت، باعث افزایش سرانه جریانات سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه می گردد.

الصدیق (AL-Sadig, 2009)، در پژوهشی با عنوان «تأثیر فساد بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی»، اثر فساد را بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی طی دوره ۲۰۰۴-۱۹۸۴ برای ۱۱۷ کشور میزبان مورد بررسی قرار داد. وی با استفاده از روش داده های پانلی، نشان داد که سطح فساد در کشور میزبان، اثرات معکوسی بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارد؛ به طوری که یک واحد افزایش در سطح فساد، به کاهش ۱۱ درصدی در جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی سرانه، منجر خواهد شد.

وو (Woo, 2009)، برگزیده ای از کشورهای غیرآسیایی گروه OECD و آسیایی را طی دوره ۲۰۰۴-۱۹۸۴ با استفاده از روش PCSE[2]، مورد بررسی قرار داد. تجزیه و تحلیل های وی، نشان داد که افزایش فساد در کشورهای غیر OECD در آسیا، به کاهش جریانات ورودی FDI به این کشورها منجر می گردد.

طبق یافته های باراسی و ژو (Barassi & Zhou, 2012)، در مطالعه ای با هدف بررسی تأثیر فساد بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی برای ۵۲ کشور توسعه یافته و در حال توسعه در بازه زمانی ۲۰۰۳-۱۹۹۶، برای کشورهای در حال توسعه که ممکن است سرمایه گذاری مستقیم خارجی کمتری داشته باشند، کنترل فساد، باید به عنوان یک استراتژی خوب برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مورد توجه قرار گیرد؛ اما برای کشورهایی که سطح بالایی از فساد و سرمایه گذاری مستقیم خارجی را دارا هستند، کاهش فساد، لزوماً موجب افزایش سرمایه گذاری مستقیم خارجی نمی گردد؛ و بدان معنا نیست که کنترل فساد در این کشورها، اهمیت ندارد، بلکه برای توسعه اجتماعی و سیاسی کشور، اهمیت بیشتری دارد تا صرفاً جنبه اقتصادی آن.

هلمی (Helmy, 2013) در مطالعه خود، رابطه بین فساد و جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی را در ۲۱ کشور خاورمیانه و شمال آفریقا طی دوره ۲۰۰۹-۲۰۰۳ مورد تحلیل و بررسی قرار داد. وی با بهره گیری از الگوی پانل برای این کشورها، دریافت که با افزایش فساد، سرمایه گذاری مستقیم خارجی نیز افزایش خواهد یافت. همچنین مشخص شد که سرمایه گذاری مستقیم خارجی با درآمد سرانه، آزادی و امنیت اقتصادی، ارتباط مثبت، درحالی که با مالیات ارتباط منفی دارد.

---

1. Generalized Least Squares
2. OLS with Panel Corrected Standard Errors

نتایج پژوهش کانیر (Canare, 2017) در خصوص بررسی تأثیر فساد بر روی جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ۴۶ کشور آسیایی و کشورهای حاشیه اقیانوس آرام برای دوره ۲۰۰۶-۲۰۱۳ و با استفاده از روش GMM نشان داد که به طور کلی، فساد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به کشور میزبان کاهش می‌دهد و کشورهایی با فساد کمتر، به طور کلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتری را نسبت به کشورهای فاسدتر جذب می‌کنند. البته زمانی که تنها کشورهای با درآمد پایین و متوسط در مجموعه داده‌ها در نظر گرفته شده باشند این ارتباط ناچیز بود. از نظر کانیر، فساد یک هزینه اضافی برای سرمایه‌گذاران بوده و با افزایش ریسک، معامله با کشور میزبان را دشوار می‌سازد به خصوص اگر سرمایه‌گذاری از یک کشور با فساد پایین باشد و قوانینی همچون FCPA[1] سرمایه‌گذاران را از سرمایه‌گذاری در کشورهای فاسد، منع می‌کند.

آلام و همکاران (Alam *et al.*, 2018)، تأثیر دموکراسی، تولید ناخالص داخلی، تورم و باز بودن تجارت بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در پاکستان را مورد مطالعه قرار دادند. آنها با به کارگیری داده های این متغیرها برای بازه زمانی ۱۹۷۸ الی ۲۰۱۵ و با استفاده از مدل تصحیح خطا (ECM)، به این نتیجه رسیدند که متغیرهای دموکراسی، تولید ناخالص داخلی، تورم، و باز بودن تجارت، تأثیر مثبت و معناداری بر FDI دارند.

اومودرو (Omodero, 2019)، با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی[2] (OLS)، به بررسی تأثیر فساد بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشور نیجریه طی دوره ۲۰۱۷-۱۹۹۶ پرداخته است. نتایج، بیانگر تأثیر مثبت و قابل توجه فساد بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می باشد. نتایج این مطالعه، مهر تأییدی بر نظریه دست یاری کننده فساد است.

هاشمی و همکاران (Hashmi *et al.*, 2020)، با بررسی تأثیر رژیم سیاسی و دیگر عوامل اقتصاد کلان بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، با استفاده از روش خود توضیح با وقفه های توزیعی[3] (ARDL) و مدل تصحیح خطا (ECM)، طی دوره ۲۰۱۶-۱۹۷۲ در کشور پاکستان، دریافتند که سرمایه گذاران خارجی، بیشتر جذب رژیم های استبدادی/ نظامی می شوند و رژیم سیاسی، تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می گذارد.

تندوغان و گنج (Tandogan & Genc, 2020)، در پژوهشی که با هدف تعیین تأثیر دموکراسی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ترکیه برای سال های ۱۹۷۴ الی ۲۰۱۸ با استفاده از روش ARDL به انجام رساندند، نشان دادند که در این کشور، افزایش سطح دموکراسی، سرمایه گذاری مستقیم خارجی را، هم در کوتاه مدت و هم، در بلند مدت افزایش می دهد.

---

1. Foreign Corrupt Practices Act
2. Ordinary Least Squares
3. Autoregressive Distributed Lag Model

۲-۳. مطالعات داخلی

در ایران نیز تحقیقاتی در بررسی تأثیر دموکراسی و فساد، بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی صورت گرفته که در ادامه، به برخی از آنها اشاره شده است:

مهدوی و برخورداری (۱۳۸۷) در مقاله‌ای، به بررسی اثر حقوق مالکیت فکری بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی اقتصاد ایران، طی دوره ۱۳۸۳-۱۳۶۸ پرداخته اند. نتایج این مطالعه، نشان می دهد، شکاف در نظام های مالکیت فکری در بین کشورهای درحال توسعه و توسعه یافته، عامل اصلی توجیه کننده شکاف جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی بین کشورها است. بسیاری از کشورهای درحال توسعه (از جمله ایران)، به دلیل ضعف در نظام مالکیت فکری، میزبان دائمی برای سرمایه های خارجی نیستند؛ در حالی که کشورهای توسعه یافته بعد از جنگ جهانی دوم، اساس رشد و توسعه خود را بر پایه حمایت از حقوق مالکیت بنا نهاده و به همین دلیل، سهم قابل توجهی از جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را جذب کرده اند. همچنین بیان می‌دارند که سرمایه‌گذاران خارجی، نه تنها برای حضور بلکه برای تداوم حضور در کشورهای میزبان، به حمایت از حقوق مالکیت فکری بنگاه‌های خود از سوی کشور مقصد نیاز دارند. همچنین، بین جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی و سطح حمایت از حقوق مالکیت فکری در اقتصاد ایران، رابطه مثبتی وجود دارد.

یوسفی و عزیزنژاد (۱۳۸۸) در مقاله خود، با استفاده از روش تجزیه واریانس و خودتوضیح برداری، عوامل تعیین کننده سرمایه گذاری خصوصی در ایران را طی سال‌های ۱۳۸۳-۱۳۶۳ مورد بررسی قرار داده اند. نتیجه این مطالعه، نشان می دهد، در حالی که تولید ناخالص داخلی و زیرساخت ها تأثیر مثبت بر سرمایه گذاری خصوصی داشته اند، مهمترین عامل بازدارندگی سرمایه گذاری خصوصی در ایران، مربوط به مسائل حقوقی و قضایی، نبودن امنیت سرمایه گذاری، حقوق مالکیت، فساد و رانت بوده است.

سحابی و همکاران (۱۳۹۰)، به بررسی رابطه بین نا اطمینانی نرخ ارز واقعی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی برای ایران طی سال های ۱۳۶۰ تا ۱۳۸۶ پرداخته و با استفاده از الگوی واریانس ناهمسانی شرطی اتو رگرسیون تعمیم یافته (GARCH) و روش خود بازگشتی با وقفه های توزیعی (ARDL)، به این نتایج دست یافتند که نوسانات نرخ ارز بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، بی اثر بوده است. همچنین سرمایه گذاری مستقیم خارجی با تورم، نرخ ارز با وقفه و موجودی سرمایه با وقفه، رابطه معکوس و با شاخص حکمرانی خوب و نیروی انسانی، رابطه مستقیم داشته است.

شاه آبادی و احمدی روشن (۱۳۹۰)، در مطالعه ای برای دوره ۲۰۰۸-۱۹۹۵ و با به کارگیری روش پانل نامتوازن، به بررسی نقش دموکراسی و حقوق مالکیت در جذب سرمایه گذاری مستقیم

خارجی، در دو گروه از کشورهای D8 و G7 پرداخته اند. نتایج به دست آمده، نشان می دهد که در هر دو گروه از کشورهای مورد مطالعه، دموکراسی، اثر منفی و معنی دار و حقوق مالکیت، اثر مثبت و معنی دار بر جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارد.

شاه‌آبادی و محمودی (۱۳۹۲)، عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران را طی دوره ۱۳۸۲-۱۳۳۸ با استفاده از روش حداقل مربعات بررسی نموده اند. نتایج، نشان دهنده این است که متغیر حقوق سیاسی و متغیر موهومی انقلاب اسلامی، به صورت معکوس و معنی دار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، تأثیر داشته اند و عامل باز بودن اقتصاد، تأثیر مثبت و بی‌معنی و عامل نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی نیز تأثیر منفی و بی‌معنی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران دارد.

نتایج در پژوهشی که شاه آبادی و همکاران (۱۳۹۴)، روی ایران و ۳۰ کشور منتخب G77 طی دوره ۲۰۱۲-۲۰۰۶ و با بهره گیری از روش گشتاورهای تعمیم یافته به انجام رساندند، حاکی از آن بود که بهبود فضای کسب و کار و حکمرانی خوب، رابطه مستقیم و فراوانی منابع طبیعی و آزادی اقتصادی، رابطه معکوسی با انباشت سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارند. همچنین بر اساس نتایج به دست آمده، بهبود فضای کسب و کار، انباشت سرمایه گذاری مستقیم خارجی و نرخ ارز حقیقی، رابطه مستقیم با توسعه صادرات کشورهای منتخب G77 دارند.

در تحقیقی که بذرپاچ و ترابی (۱۳۹۴)، با هدف ارزیابی اثر نااطمینانی نرخ ناشی از تورم و فساد، بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی برای ۱۲ کشور منتخب، طی دوره ۲۰۱۲-۲۰۰۰ و با استفاده از روش GARCH[1] و الگوی گشتاورهای تعمیم یافته[2] (GMM)، به انجام رساندند؛ نشان دادند که متغیر فساد، اثر معنادار و منفی و نااطمینانی تورم و وقفه دوم FDI، اثر معنادار و مثبت بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارند.

نتایج در پژوهشی که فشاری (۱۳۹۵)، با هدف بررسی تأثیر شاخص ادراک فساد اداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا، برای دوره ۲۰۱۶-۲۰۰۳ و با به کارگیری رهیافت داده های پانلی پویا در قالب گشتاورهای تعمیم یافته، انجام داده است، نشان می دهد که شاخص ادراک فساد اداری، تأثیر منفی و معناداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارد.

شقاقی شهری و همکاران (۱۳۹۵) در مقاله خود، با مطالعه روی کشورهای عضو کنفرانس اسلامی برای دوره ۲۰۱۴-۲۰۰۱ و با استفاده از الگوی اثرات ثابت، دریافتند که ارتباط قوی و معنی داری

1. Integrated Generalized Autoregressive Conditional Heteroscedasticity
2. Generalized Method of Moment

بین جریان ورودی FDI با فساد مالی وجود دارد، به طوری که کاهش یک درصدی فساد مالی در کشورهای مزبور، به افزایش ۰/۳۳ درصدی سرمایه های مستقیم خارجی می انجامد.

پژوهشی که رفاعی و همکاران (۱۳۹۶) با استفاده از مدل اثرات ثابت، جهت برآورد اثر کنترل فساد و سرمایه گذاری مستقیم خارجی به وسیله مطالعه جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ۱۸۰ کشور به سمت ۱۰۰ کشور میزبان برای سال های ۱۹۸۵ تا ۲۰۱۴ انجام دادند، نشان می‌دهد که فساد نه تنها به کاهش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منجر می‌شود بلکه باعث تغییر ترکیب سرمایه‌گذاری در کشورهایی که مبدأ جریان سرمایه گذاری هستند نیز می گردد. همچنین فساد باعث افزایش جریان سرمایه‌گذاری از طرف کشورهای با فساد بالا می شود؛ به این معنا که سرمایه گذارهایی که در کشور خود با رشوه سر و کار داشته اند، در کشورهای خارجی که فساد در آنها رواج دارد، راحت‌تر سرمایه‌گذاری می‌کنند و به دنبال کشورهایی هستند که در آنها فساد شایع است.

نتایج پژوهش برقی اسگویی و شکری (۱۳۹۷)، به روش رگرسیون برای دوره زمانی ۱۳۹۵-۱۳۶۰، حاکی از آن بود که مالیات بر درآمد، تأثیر منفی و اندکی بر FDI دارا می باشد. همچنین عوامل اقتصادی تولید ناخالص داخلی، بازبودن تجاری، سرمایه انسانی و متغیر جمعیت، اثری مثبت و نرخ تورم و نرخ ارز، اثری منفی بر جریان ورودی FDI به کشور ایران دارند.

کردی و خداپرست (۱۳۹۷) در مقاله خود، ۳۰ کشور در حال توسعه را طی سال‌های ۲۰۰۵ تا ۲۰۱۵ مورد مطالعه قرار دادند. نتایج تخمین به وسیله مدل خود رگرسیون برداری، حاکی از آن بود که ادراک فساد، تأثیری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نداشته است اما کنترل فساد، اثر مثبت و معنی‌داری بر آن می‌گذارد. همچنین هر دو شاخص ادراک فساد و کنترل فساد، اثر مثبت و معنی‌داری را بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی داشته اند. متغیرهای آزادی اقتصادی و ثبات سیاسی نیز به عنوان برخی دیگر از متغیرهای تعدیل کننده فساد، تأثیر مثبت و معنی‌داری بر سرمایه گذاری داشته اند.

فشاری (۱۳۹۷) طی مطالعه خود، بر روی ایران برای دوره ۱۳۹۵-۱۳۵۳ و با به کارگیری الگوی خودرگرسیونی تعمیم یافته، دریافت که متغیرهای نرخ واقعی ارز، تولید ناخالص داخلی حقیقی و درجه باز بودن تجارت، تأثیر مثبت و معنی دار بر FDI دارد.

صفرزاده و خداویسی (۱۳۹۸) در پژوهش خود برای کشور ایران، با استفاده از داده های سالانه دوره زمانی ۲۰۱۶-۱۹۷۰ و مدل خود رگرسیون با وقفه های توزیعی غیرخطی (NARDL) دریافتند که در کوتاه مدت و بلند مدت، تکانه های افزایشی و کاهشی نرخ تورم، به ترتیب، اثر منفی و اثر مثبت بر روی جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارند. همچنین در بلند مدت، متغیرهای مخارج

دولتی و تعرفه گمرکی، اثر منفی و متغیرهای تولید ناخالص داخلی، نرخ ارز، نسبت نیروی کار به جمعیت و درجه باز بودن اقتصاد، اثر مثبت بر روی جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارند.

با یک نگاه کلی به مطالعات صورت گرفته، می توان دریافت که با وجود اینکه اکثر این مطالعات بر تأثیر منفی فساد و تأثیر گاهی مثبت دموکراسی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، دلالت دارند، اما مطالعاتی نیز وجود دارد که خلاف این نتایج را گزارش می دهند و حاکی از جذاب بودن کشورهای فاسدتر و کمتر دموکراتیک برای سرمایه گذاران خارجی هستند. لذا به نظر می رسد، برای آگاهی از چگونگی تأثیر دموکراسی و فساد بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در هر کشور یا منطقه ای، انجام مطالعه تجربی ضرورت دارد.

با توجه به بررسی مطالعات انجام شده، تأثیر توأمان فساد و دموکراسی در کنار هم، نه در ایران و نه در کشورهای منطقه، مورد بررسی تجربی قرار نگرفته است. همچنین برای تأثیر دموکراسی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مطالعه داخلی که از شاخص های آزادی مدنی و حقوق سیاسی استفاده کند، وجود ندارد؛ لذا این موضوع از این جهت، دارای نوآوری می باشد.

۴. روش شناسی پژوهش

۱-۴. معرفی مدل و متغیرهای تحقیق

هدف از این پژوهش، بررسی مقایسه ای تأثیر متغیرهای دموکراسی و فساد به صورت همزمان بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای شرق و غرب آسیا، برای دورهٔ ۲۰۱۸-۲۰۰۹ با استفاده از روش داده های پانلی می باشد.

کشورهای غرب آسیا در این مطالعه، شامل: ایران، ترکیه، عراق، عربستان سعودی، عمان، امارات متحده عربی، کویت، قطر، هند، اردن، آذربایجان، ارمنستان و پاکستان و کشورهای شرق آسیا شامل: چین، هنگ کنگ، کره جنوبی، ژاپن، اندونزی، کامبوج، فیلیپین، مالزی، سنگاپور، تایلند، ویتنام، بنگلادش، نپال، بوتان و تیمور می باشند.

کشورهای یمن، سوریه، افغانستان، ترکمنستان، ازبکستان و کره شمالی به دلیل فقدان برخی از داده های مورد استفاده در مدل (ازجمله متغیر وابسته و متغیرهای کنترلی مدل) و همچنین کشورهای بحرین و لبنان، به دلیل تغییر پذیری کم در داده های متغیرهای مدل، از فهرست کشورهای آسیایی مورد مطالعه کنار گذاشته شدند.

بر اساس مطالعات مرور شده و نیز مبانی نظری موضوع، مدل مورد استفاده در مطالعه حاضر، به شرح زیر و در قالب داده های پانلی ارائه می شود:

$$FDIP_{it} = \beta_0 + \beta_1 LDEM_{it} + \beta_2 LCOR_{it} + \beta_3 LCPI_{it} + \beta_4 LOPEN_{it} + \beta_5 LGDPPC_{it} + \beta_6 LREXCH_{it} + \varepsilon_{it}$$

اندیس های i و t به ترتیب، بیانگر کشور و سال مورد نظر است.

متغیرها در این مدل، به صورت زیر، تعریف می شوند:

FDIP: این متغیر به ورودی جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از GDP در اقتصاد کشور گزارش شده اشاره دارد؛ که شامل حقوق صاحبان سهام، سرمایه گذاری مجدد درآمدها و سایر سرمایه ها می باشد که بر تولید ناخالص داخلی تقسیم می شود. داده های سرمایه گذاری مستقیم خارجی به صورت سالانه برای دوره ۲۰۱۸-۲۰۰۹ از مجموعه شاخص های بانک جهانی (WDI) استخراج شده است.

LDEM: نماینده لگاریتم شاخص ترکیبی دموکراسی (به دست آمده به روش PCA) است که این شاخص، به صورت ترکیبی از دو شاخص رتبه حقوق سیاسی[1] PR و رتبه آزادی های مدنی[2] CL به دست آمده و در مدل، مورد استفاده قرار گرفته است. داده های سالانه این متغیرها، از شاخص های موجود در خانه آزادی[3] استخراج شده است. مقدار عددی این شاخص ها در بازه بین یک و هفت قرار دارد که عدد یک، نشان دهنده بسیار آزاد بودن و عدد هفت برعکس آن، نشان از حداقل آزادی در آن منطقه یا کشور دارد.

LCOR: این متغیر نماینده لگاریتم شاخص درک فساد در مدل مورد بررسی است. هر سال سازمان شفافیت بین الملل[4]، کشورها را بر اساس میزان پرداخت و دریافت رشوه، میزان ارتکاب به اختلاس و جرائم مشابه از سوی مقامات سیاسی و اداری، مورد ارزیابی قرار می دهد. عدد این شاخص بین ۰ تا ۱۰۰ است که هر چه میزان این شاخص بیشتر باشد، نشان دهنده فساد کمتر در آن کشور است.

متغیرهای بعدی که متغیرهای کنترل مدل می باشند، عبارتند از: «LOPEN» که نماینده لگاریتم متغیر درجه بازبودن اقتصاد (نسبت مجموع صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی) است

1. Political Right Rating
2. Civil Liberties Rating
۳. خانه آزادی (freedom house)، یک سازمان مردم نهاد مستقر در آمریکا است که در زمینه پژوهش و پشتیبانی از دموکراسی، آزادی های سیاسی و حقوق بشر فعالیت می کند. از سال ۱۹۷۲، خانه آزادی، سالیانه گزارش هایی را منتشر می کند که حاکی از میزان آزادی و رعایت دموکراسی در سراسر جهان است. مشارکت کنندگان در فرایند تحقیقات و رتبه‌بندی کشورها مشتمل بر بیش از ۲۴ محقق و پژوهشگر می‌باشد. روش‌های بررسی این سازمان، به صورت دوره‌ای نیز توسط کمیته تجدید نظر، بررسی و در آنها، تجدید نظر به عمل می‌آید.
4. Transparency International

و «LCPI» که لگاریتم متغیر شاخص قیمت مصرف کننده (شاخص قیمت مصرف‌کننده تغییرات متوسط در سطح قیمت سبد کالاهای مصرفی و خدمات خریداری شده توسط خانوارها را نشان می‌دهد) بر اساس سال پایه ۲۰۱۰ می باشد. داده های سالانه این متغیرها برای دوره زمانی مورد مطالعه، از مجموعه شاخص های بانک جهانی استخراج شده، و «LGDPPC» که نماینده رشد اقتصادی در این مدل است.

در این مقاله، به دلیل وجود مقادیر منفی در متغیر رشد اقتصادی و عدم امکان لگاریتم گیری از این متغیر، از تولید ناخالص داخلی سرانه حقیقی بر پایه سال ۲۰۱۰ به عنوان جایگزینی برای رشد اقتصادی استفاده به عمل آمده، و مقادیر این متغیر نیز از مجموعه شاخص های توسعه بانکی جهانی استخراج شده است.

«LREXCH» نیز نرخ ارز حقیقی است؛ که از حاصل ضرب نرخ ارز اسمی هر کشور (قیمت داخلی هر واحد دلار آمریکا در آن کشور) در نسبت شاخص قیمت مصرف کننده آمریکا، به شاخص قیمت مصرف کننده کشور مورد نظر به دست آمده، شاخص قیمت ها بر پایه سال ۲۰۱۰ بوده و از مجموعه شاخص های توسعه بانک جهانی استخراج شده، و همچنین، منبع داده های نرخ ارز اسمی نیز از مجموعه شاخص های GEM[1] بانک جهانی بوده است.

متغیرهای استفاده شده در این پژوهش، ازجمله مهمترین متغیرهای تأثیرگذار بر روی ورود جریانات سرمایه گذاری مستقیم می باشند، لذا در تخمین این مدل لحاظ شده اند.

مدل تحقیق برای دو گروه از کشورها، در قالب مدل پانل پویا، با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) سیستمی، برآورد خواهد شد.

۲-۴. معرفی روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM)

بسیاری از مدل های داده های پانل در اصل، پویا هستند و لحاظ کردن این پویایی ها در مدل های پانل به صحت و استحکام نتایج به دست آمده کمک خواهد نمود (رضازاده و همکاران، ۱۳۹۶). آرنالو و باند (Arellano & Bond, 1991)، فرایندی از برآوردگر گشتاورهای تعمیم یافته را پیشنهاد دادند که کاراتر از تخمین زننده های قبلی بود (بهرامی و پهلوانی، ۱۳۹۳).

روش GMM تخمین زننده قدرتمندی است که نیاز به اطلاعات دقیق توزیع جملات اخلال ندارد. این روش، مبتنی بر این فرض است که جملات اخلال در معادلات با مجموعه متغیرهای ابزاری، غیرهمبسته می باشند. روش تخمین GMM، به واسطه انتخاب متغیرهای ابزاری صحیح و با اعمال یک ماتریس وزنی، می تواند برای شرایط ناهمسانی واریانس و نیز خودهمبستگی های ناشناخته،

1. Global Economic Monitor

برآوردکننده قوی تری محسوب شود. در مدل GMM، وقفه متغیر وابسته به صورت متغیر مستقل در سمت راست معادله وارد می شود تا بدین ترتیب، امکان پارامتربندی مجدد مدل فراهم گردد (بذرپاچ و ترابی، ۱۳۹۴). زمانی که تعداد متغیرهای برش مقطعی (N) بیشتر از تعداد سال ها (T) باشد، یعنی تعداد کشورها بیشتر از تعداد سال های در نظر گرفته شده باشد، از این روش استفاده می نماییم. به طور کلی، استفاده از روش پانل پویای گشتاورهای تعمیم یافته، دارای مزایایی به شکل زیر است:

۱- حل مشکل درونزا بودن متغیرها: تمام متغیرهای رگرسیون که همبستگی با جزء اخلال ندارند (از جمله متغیرهای با وقفه و متغیرهای تفاضلی)، می توانند به طور بالقوه متغیر ابزاری باشند.

۲- کاهش یا رفع همخطی در مدل: استفاده از متغیرهای وابسته وقفه دار باعث از بین رفتن همخطی در مدل می شود.

۳- افزایش بعد زمانی متغیرها: هرچند ممکن است تخمین برش مقطعی، بتواند رابطه بلندمدت بین متغیرها را نشان دهد اما این نوع تخمین ها، مزیت های سری های زمانی آمارها را ندارند که بتوانند کارآمدی برآوردها را افزایش دهند. استفاده از بعد زمانی سری آمار، این امکان را می دهد که تأثیر تمام عوامل مشاهده نشده ثابت زمانی که تفاوت های بین کشوری را نشان می دهند، در برآورد لحاظ شوند.

۴- حذف متغیرهایی که طی زمان ثابت می باشند: با روش GMM، می توان بسیاری از متغیرها را که در طول زمان ثابت می باشند، با تفاضل گیری از آمارها حذف نمود، بدون اینکه حذف آنها، به تورش در تخمین مدل منجر شود (احمدی و همکاران، ۱۳۹۵).

شکل کلی پانل پویا، به صورت زیر است:

$$y_{it} = \delta y_{i.t-1} + x'_{it}\beta + u_{it} \qquad i = 1. \dots . N \quad و \quad t = 1. \dots . T \qquad (۱)$$

که در آن، δ یک اسکالر است و β و x'_{it} نیز $1*K$ می باشند. u_{it} نیز برابر است با:

$$u_{it} = \mu_i + v_{it} \qquad (۲)$$

با فرض اینکه $u_{it} \approx IID(0. \sigma_\mu^2)$ و $v_{it} \approx IID(0. \sigma_\mu^2)$ باشند، با دو مشکل اساسی زیر روبرو هستیم:

۱- خودهمبستگی به دلیل وجود متغیر وقفه دار متغیر وابسته در سمت راست مدل؛

۲- تشخیص ناهمسانی اثرات انفرادی در بین جملات اخلال.

اخیراً مطالعات اقتصادی، پیشنهاد جدیدی را برای تخمین و تست این مدل ارائه داده اند. مشکلات اساسی این مدل، ناشی از آوردن متغیر وقفه دار متغیر وابسته در مدل است. زمانی که y_{it} تابعی از

u_{it} است، درنتیجه، $y_{i.t-1}$ نیز تابعی از u_{it} خواهد شد و قرارگرفتن متغیر $y_{i.t-1}$ در طرف راست رگرسیون، با بخش u_{it} ایجاد خودهمبستگی شدید می کند. در این حالت، حتی زمانی که u_{it}ها همسان باشند، باز موجب می گردد که نتایج رگرسیون کاذب باشد.

نتایج مطالعات کیویت (Kiviet, 1995) و اسلام (Islam, 1995)، نشان داد، زمانی که N به سمت بی نهایت میل می کند (N گسترده و T محدود باشد)، برای مدل های رشد بلندمدت با T محدود و تعداد زیاد کشورها (N گسترده)، این مشکل رفع خواهد شد. در این روش، از متغیرهای وقفه دار متغیر وابسته، به عنوان متغیر ابزاری برای از بین بردن مشکل خودهمبستگی در مدل استفاده می شود. برای توضیح بیشتر این روش، مدل ساده زیر را در نظر بگیرید:

$$y_{it} = \delta y_{i.t-1} + u_{it} \qquad i = 1. \dots . N \quad \text{و} \quad t = 1. \dots . T \qquad (۳)$$

اگر از این فرمول، دیفرانسیل مرتبه اول بگیریم، به فرمول زیر خواهیم رسید:

$$y_{it} - y_{it-1} = \delta(y_{i.t-1} - y_{it-2}) + u_{it} - u_{it-1} \qquad (۴)$$

فرمول (۴) را برای زمانی که T برابر ۳ باشد، بازنویسی کرده و به فرمول زیر می رسیم:

$$y_{i3} - y_{i2} = \delta(y_{i.2} - y_{i1}) + (u_{i3} - u_{i2}) \quad . \ t = 3 \qquad (۵)$$

متغیر y_{i1} می تواند به عنوان متغیر ابزاری برای فرمول (۵)، به کار گرفته شود، چون با قسمت $(y_{i.2} - y_{i1})$ همبستگی شدید داشته و با قسمت $(u_{i3} - u_{i2})$ همبستگی ندارد.

فرمول (۴) را برای زمانی که T برابر ۴ است، بازنویسی می کنیم و به فرمول (۶) می رسیم. در این فرمول نیز y_{i1} و y_{i2}، می توانند به عنوان متغیر ابزاری برای از بین بردن خودهمبستگی مدل، مورد استفاده قرار گیرند.

$$y_{i4} - y_{i3} = \delta(y_{i.3} - y_{i2}) + (u_{i4} - u_{i3}) \quad . \ t = 4 \qquad (۶)$$

حال برای زمانی که t = T باشد، متغیرهای $y_{i1}.y_{i2}.\dots.y_{iT-2}$ می توانند به عنوان متغیر ابزاری، برای از بین بردن خودهمبستگی بین متغیرهای مدل استفاده شوند؛ درنتیجه، همان طور که نشان داده شد؛ در روش آرلانو و باند، می توان از طریق ورود متغیرهای ابزاری به مدل، خودهمبستگی بین متغیرهای مدل را از بین برد (رضازاده و همکاران، ۱۳۹۶).

۵. نتایج تجربی مدل

۱-۵. بررسی وضعیت کشور ایران از نظر متغیرهای اصلی مدل طی دوره ۲۰۱۸-۲۰۰۹

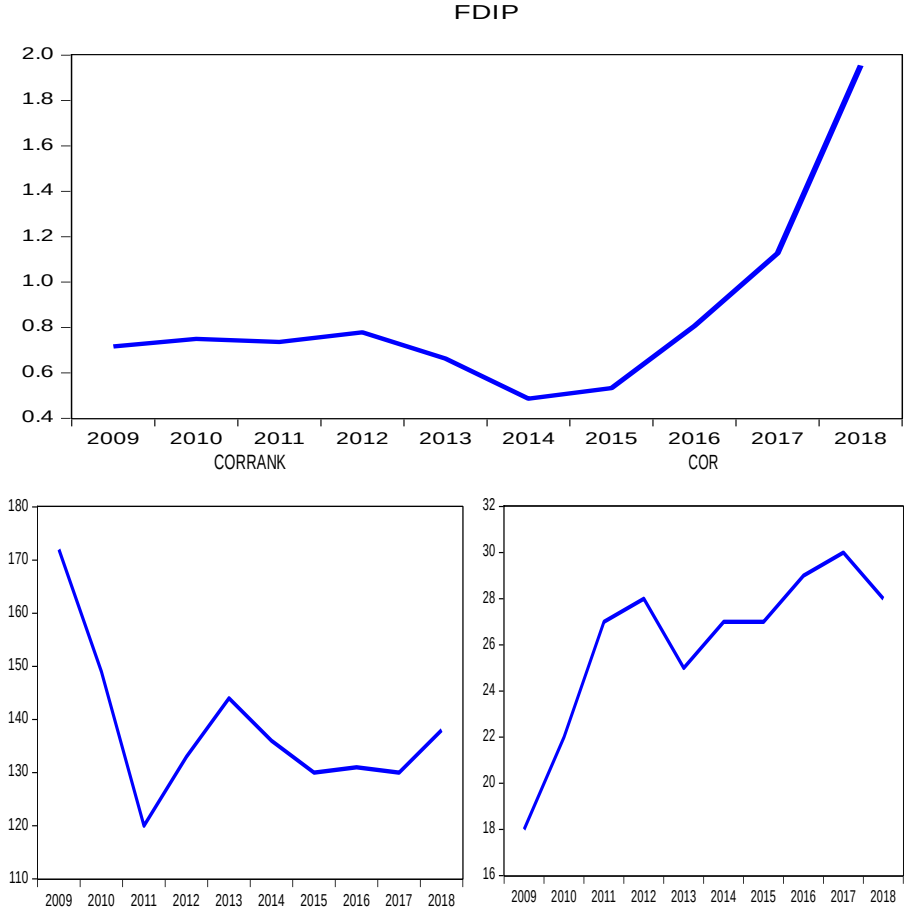
در این بخش، کشور ایران از نقطه نظر متغیرهای مورد استفاده در مدل، مورد بررسی قرار می گیرد. جدول ۱ مقادیر متغیرهای تحقیق در ایران را نشان می دهد.

جدول ۱. مقادیر متغیرهای اصلی تحقیق در کشور ایران

سال	FDIP	DEM	PR	CL	COR	CPI	OPEN	CORrank
۲۰۰۹	۰/۷۱۶	۸/۴۸۵	۶	۶	۱۸	۹۰/۸۳۵	۴۴/۰۳۹	۱۷۲
۲۰۱۰	۰/۷۴۹	۸/۴۸۵	۶	۶	۲۲	۱۰۰	۴۳/۷۷۰	۱۴۹
۲۰۱۱	۰/۷۳۶	۸/۴۸۵	۶	۶	۲۷	۱۲۶/۲۹۳	۴۰/۷۵۹	۱۲۰
۲۰۱۲	۰/۷۷۸	۸/۴۸۵	۶	۶	۲۸	۱۶۰/۷۱۶	۳۳/۵۰۴	۱۳۳
۲۰۱۳	۰/۶۶۲	۸/۴۸۵	۶	۶	۲۵	۲۱۹/۵۴۴	۳۰/۳۸۰	۱۴۴
۲۰۱۴	۰/۴۸۶	۸/۴۸۵	۶	۶	۲۷	۲۵۶/۰۰۲	۲۹/۷۸۴	۱۳۶
۲۰۱۵	۰/۵۳۲	۸/۴۸۵	۶	۶	۲۷	۲۸۷/۹۶۴	۳۰/۲۷۰	۱۳۰
۲۰۱۶	۰/۸۰۶	۸/۴۸۵	۶	۶	۲۹	۳۰۸/۸۲۸	۳۴/۹۹۰	۱۳۱
۲۰۱۷	۱/۱۲۶	۸/۴۸۵	۶	۶	۳۰	۳۳۳/۶۷۳	۳۵/۲۵۵	۱۳۰
۲۰۱۸	۱/۹۵۴	۸/۴۸۵	۶	۶	۲۸	۳۹۳/۷۸۱	۲۶/۲۱۹	۱۳۸

در ابتدای این بخش، آنچه مشهود است، قرار داشتن شاخص های حقوق سیاسی و آزادی های مدنی در یک حالت سکون با مقدار عددی ۶ می باشد. با توجه به این عدد، می توان ادعا نمود که ایران از نقطه نظر دموکراسی، در شرایط مناسبی قرار ندارد. در ادامه، متغیرهای سرمایه گذاری مستقیم خارجی به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، شاخص درک فساد و رتبه ایران از نظر میزان فساد بین ۱۸۰ کشور دنیا، در نمودارهایی مجزا، مورد بررسی قرار گرفته اند:

نمودار ۱. روند متغیرهای FDI، COR و CORRANK در ایران



همان طور که نمودار متغیر FDIP نشان می دهد، این متغیر در این بازه زمانی، با وجود اینکه دارای نزول هایی بوده اما در کل، حالت صعودی داشته و در این بازه زمانی، ایران در سال ۲۰۱۴، دارای کمترین میزان از این متغیر بوده است.

درخصوص شاخص درک فساد نیز باید عنوان کرد که حداقل بر اساس آمار، فساد یک مشکل جدی در ایران است. از دیدگاه سازمان شفافیت بین‌الملل، ایران از نظر فساد داخلی، در زمره کشورهای با فساد بالا قرار دارد. همان طور که در جدول مشاهده می گردد، ایران در میان ۱۸۰ کشور جهان همیشه در رتبه ای بعد از ۱۰۰ قرار داشته است. بیشترین میزان فساد در این دوره، مربوط به سال ۲۰۰۹ و کمترین میزان فساد، مربوط به سال ۲۰۱۷ می باشد.

۵-۲. بررسی مانایی متغیرهای تحقیق

در این پژوهش، جهت بررسی ایستایی متغیرها از آزمون لین، لوین و چو که دارای کاربرد بیشتری در بررسی ایستایی داده های پانلی هستند، استفاده شده، و فرضیه صفر در این آزمون، وجود ریشه واحد برای متغیر مورد نظر است.

جدول ۲. بررسی ایستایی متغیرهای مدل

لین، لوین و چو					
متغیرها	کشورهای گروه غرب آسیا		کشورهای گروه شرق آسیا		نتیجه
	آماره	ارزش احتمال	آماره	ارزش احتمال	
FDIP	-۱۲/۶۲۳	۰/۰۰۰۰	-۹/۴۰۵	۰/۰۰۰۰	I(0)
LDEM	-۲/۸۵۶	۰/۰۰۲۱	-۳/۳۴۵	۰/۰۰۰۳	I(0)
LCOR	-۶/۷۱۴	۰/۰۰۰۰	-۶/۰۸۷	۰/۰۰۰۰	I(0)
LCPI	-۵/۳۵۰	۰/۰۰۰۰	-۱۲/۵۳۲	۰/۰۰۰۰	I(0)
LOPEN	-۸/۱۴۴	۰/۰۰۰۰	-۵/۶۴۹	۰/۰۰۰۰	I(0)
LGDPPC	-۴/۸۹۲	۰/۰۰۰۰	-۱۰/۰۶۷	۰/۰۰۰۰	I(0)
LREXCH	-۱۱/۰۲۵	۰/۰۰۰۰	-۶/۹۲۹	۰/۰۰۰۰	I(0)

منبع: یافته های تحقیق

با توجه به نتایج مشاهده شده، تمام متغیرهای استفاده شده در مدل، هم در کشورهای گروه غرب آسیا و هم، شرق آسیا، در سطح، ایستا می باشند.

۵-۳. نتایج تخمین مدل کشورهای گروه غرب آسیا

جدول ۳، نتایج تخمین مدل در کشورهای گروه غرب آسیا را نمایش می دهد. با توجه به نتایج حاصله از تخمین این مدل در نرم افزار Stata در سطح معنی داری ۱۰ درصد، تمام ضرایب متغیرهای مورد استفاده در مدل، بجز متغیر LGDPPC معنی دار می باشد. همچنین مقدار قدر مطلق آماره z (که بزرگتر از ۱ است) نیز نمایانگر معنی داری و لزوم حضور این متغیرها در مدل است.

جدول ۳. نتایج تخمین مدل گروه غرب آسیا به روش GMM

نام متغیر	ضریب برآوردی	سطح احتمال	آماره z	خطای معیار
FDIP(-1)	۰/۴۷۶	۰/۰۰۰	۶/۴۰	۰/۰۷۴
LDEM	-۳/۳۱۸	۰/۰۰۷	-۲/۶۸	۱/۲۳۷
LCOR	۱/۲۶۵	۰/۰۰۰	۳/۵۳	۰/۳۵۸
LCPI	-۱/۱۶۹	۰/۰۰۰	-۴/۱۱	۰/۲۸۴
LOPEN	۲/۰۱۵	۰/۰۰۰	۱۰/۳۸	۰/۱۹۴
LGDPPC	۰/۵۵۶	۰/۱۹۶	۱/۲۹	۰/۴۳۱
LREXCH	۲/۱۴۲	۰/۰۰۲	۲/۹۹	۰/۷۱۶
مقدار آماره و احتمال مربوط به آزمون تشخیصی سارگان				
آزمون سارگان		آماره	احتمال	
		۵/۸۱۲۵۶۴	۰/۹۷۸۸	

با توجه به منفی بودن ضریب شاخص کل دموکراسی، تأثیر متغیر دموکراسی بر ورودی جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی ، در کشورهای گروه غرب آسیا، مثبت و معنی دار بوده (مطابق با نظریه جنسن)، به این معنا که با افزایش کیفیت دموکراسی در این کشورها، تمایل سرمایه گذاران نسبت به سرمایه گذاری در این کشورها، بیشتر شده است؛ به صورتی که با یک درصد افزایش در میزان این متغیر، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به میزان ۳/۳۱۸ درصد، افزایش خواهد یافت.

همچنین ضریب شاخص درک فساد در نتایج تخمین، مثبت به دست آمده و بنابراین، تأثیر فساد بر روی سرمایه گذاری مستقیم خارجی، منفی است که مهر تأییدی بر نظریه دست مخرب فساد می باشد. بر این اساس، با یک درصد افزایش در میزان این متغیر، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به میزان ۱/۲۶۵ درصد، کاهش خواهد یافت.

تأثیر شاخص قیمت مصرف کننده نیز بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، منفی بوده و با یک درصد افزایش در میزان این متغیر، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به میزان ۱/۱۶۹ درصد، کاهش خواهد یافت.

در خصوص درجه باز بودن اقتصاد نیز باید گفت که با یک درصد افزایش در مقدار این متغیر، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به میزان ۲/۰۱۵ درصد، افزایش خواهد یافت. متغیر لگاریتم تولید حقیقی سرانه، دارای تأثیر مثبت ولی

غیرمعنی دار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در این کشورها بوده است. تأثیر نرخ ارز حقیقی بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی نیز مثبت و معنی دار بوده است، به طوری که با افزایش یک درصدی این متغیر، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، ۲/۱۴۲ درصد افزایش خواهد یافت. در این گروه، متغیر شاخص کل دموکراسی، دارای بیشترین تأثیرگذاری بر FDIP می باشد.

آزمون سارگان، معتبر بودن ابزارها را بررسی می کند و برای بررسی هر نوع همبستگی بین ابزارها و خطاها به کار گرفته می شود. همچنین فرضیه صفر این آزمون، آن است که ابزارها تا آنجا معتبر هستند که با خطاها در معادله تفاضلی مرتبه اول، همبسته نباشند و آماره این آزمون (J-Statistic) دارای توزیع کای دو است. همان طور که مشاهده می شود، در این آزمون، با توجه به سطح احتمال، فرضیه صفر، رد نشده و ابزارها معتبر می باشند.

۴-۵. نتایج تخمین مدل کشورهای گروه شرق آسیا

جدول ۴، نتایج تخمین مدل در کشورهای گروه شرق آسیا را نشان می دهد. در کشورهای گروه شرق آسیا نیز با توجه به نتایج حاصله از تخمین این مدل در نرم افزار Stata در سطح معنی داری ۱۰ درصد، تمام ضرایب متغیرهای مورد استفاده در مدل، معنی دار می باشند. همچنین مقدار قدر مطلق آماره z (که بزرگتر از ۱ است) نیز نمایانگر معنی داری و لزوم حضور این متغیرها در مدل است.

جدول ۴. نتایج تخمین مدل گروه شرق آسیا به روش GMM

نام متغیر	ضریب برآوردی	سطح احتمال	آماره Z	خطای معیار
FDIP(-1)	۰/۲۷۲	۰/۰۰۰	۱۳/۸۸	۰/۰۱۹
LDEM	-۷/۱۷۳	۰/۰۰۳	-۲/۹۸	۲/۴۰۷
LCOR	-۱۶/۵۰۵	۰/۰۰۰	-۴/۸۷	۳/۳۸۶
LCPI	-۲۶/۸۳۹	۰/۰۰۰	-۸/۰۸	۳/۳۲۰
LOPEN	۲/۲۱۱	۰/۰۰۰	۶/۲۹	۰/۳۵۱
LGDPPC	۲۱/۶۵۸	۰/۰۰۰	۱۰/۷۹	۲/۰۰۸
LREXCH	۲/۵۶۶	۰/۰۰۷	۲/۷۰	۰/۹۵۱
مقدار آماره و احتمال مربوط به آزمون تشخیصی سارگان				
آزمون سارگان		آماره		احتمال
		۸/۴۷۸۱۱۸		۰/۹۰۳۲

منبع: یافته های تحقیق

در این مدل نیز ضریب شاخص کل دموکراسی، منفی به دست آمده که نشان دهنده تأثیر مثبت و معنی دار دموکراسی بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در این گروه کشورها است (مطابق با نظریه جنسن)؛ به این صورت که با یک درصد افزایش در میزان این متغیر، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به میزان ۷/۱۷۳ درصد، افزایش خواهد یافت.

فساد نیز با توجه به ضریب منفی این متغیر در تخمین، رابطه مثبت و معنی دار با FDIP دارد (مطابق با نظریه دست یاری دهنده فساد)؛ به طوری که با یک درصد افزایش در میزان این متغیر، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به میزان ۱۶/۵۰۵ درصد، افزایش خواهد یافت.

علاوه بر این، متغیر شاخص قیمت مصرف کننده ، تأثیرگذاری منفی و معنی دار بر FDIP داشته و درخصوص درجه باز بودن اقتصاد نیز باید گفت که با یک درصد افزایش در میزان این متغیر، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به میزان ۲/۲۱۱ درصد، افزایش خواهد داشت. در این گروه نیز متغیر شاخص قیمت مصرف کننده و شاخص درک فساد، دارای بیشترین ضریب و اثرگذاری بر FDIP می باشند. همچنین مطابق با نتایج تخمین، رشد اقتصادی و نرخ ارز حقیقی نیز تأثیر مثبت بر جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم دارند؛ به صورتی که با یک درصد افزایش در مقدار این متغیرها، جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به صورت درصدی از تولید ناخالص داخلی، به ترتیب، به میزان ۲۱/۶۵۸ و ۲/۵۶۶ درصد، افزایش خواهد

یافت که مطابق با انتظارات نظری است. در این گروه، بیشترین مقدار تأثیر، به متغیر شاخص قیمت مصرف کننده اختصاص دارد. نتایج آزمون سارگان در این مدل نیز مشابه مدل قبل، کارآمد بودن ابزارها را تأیید می کند.

۶. نتیجه گیری و پیشنهادات

سرمایه گذاری های مستقیم خارجی، مهمترین شکل جریان سرمایه برای کشورهای در حال توسعه محسوب می شوند؛ چراکه این سرمایه ها نسبت به بحران ها، کمتر آسیب پذیر هستند و بنابراین، با توجه به اهمیت جذب این سرمایه ها، در این مطالعه، تأثیر متغیرهای دموکراسی، فساد، درجه باز بودن تجارت و شاخص قیمت مصرف کننده، در دو گروه کشورهای غرب و شرق آسیا طی سال های ۲۰۱۸-۲۰۰۹ با استفاده از روش گشتاورهای تعمیم یافته سیستمی (تعامدی)، مورد بررسی قرار گرفت.

آنچه از نتایج تخمین ها در گروه شرق آسیا مشهود است، تأثیرگذاری مثبت و معنی دار دموکراسی، فساد، درجه باز بودن تجارت، رشد اقتصادی و نرخ ارز حقیقی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی است. شاخص قیمت مصرف کننده نیز تأثیر منفی بر روی این متغیر دارد. همچنین در این گروه از کشورها، به ترتیب، متغیرهای شاخص قیمت مصرف کننده، رشد اقتصادی، فساد، دمکراسی، نرخ ارز حقیقی و درجه باز بودن تجارت، بیشترین اثرگذاری را بر روی FDI دارا می باشند.

تأثیر مثبت دموکراسی در این گروه، با مطالعاتی همچون مطالعات پیرپونت (Pierpont, 2007)، آلام و همکاران (Alam *et al.*, 2018) و تندوغان و گنک (Tandogan & Genc, 2020)، از نقطه نظر تأثیر مثبت دموکراسی و با مطالعات مهدوی و برخورداری (۱۳۸۷) و یوسفی و عزیز نژاد (۱۳۸۸)، از حیث تأثیرگذاری مثبت حقوق مالکیت، مشابهت و مطابقت دارد. همچنین با مطالعه هاشمی و همکاران (Hashmi *et al.*, 2020)، از نظر تأثیرگذاری مثبت رژیم های استبدادی بر FDI و مطالعه شاه آبادی و احمدی روشن (۱۳۹۰)، از نظر اثرگذاری منفی دموکراسی و مطالعه شاه آبادی و محمودی (۱۳۹۲)، از نظر اثرگذاری منفی حقوق سیاسی، تفاوت دارد. همچنین نتایج مطالعات کارکویک و لوین (Carkovic & Levine, 2005)، ایگر و وینر (Egger & Winner, 2005)، هلمی (Helmy, 2013) و اومودرو (Omodero, 2019) نیز مشابه نتایج تخمین مدل کشورهای شرق آسیا، حاکی از وجود یک رابطه مثبت بین فساد و FDI بوده است.

همچنین با توجه به نتایج تخمین مدل گروه غرب آسیا، متغیرهای دموکراسی، درجه باز بودن تجارت و نرخ ارز حقیقی، دارای اثر مثبت و معنی دار و متغیرهای فساد و شاخص قیمت مصرف کننده، دارای تأثیر منفی و معنی دار بر روی جذب جریانات FDI می باشند. متغیر تولید حقیقی

سرانه نیز تأثیر مثبت و غیرمعنی دار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی داشته است. تأثیر مثبت دموکراسی بر FDI با مطالعاتی که در بالا ذکر شد، مطابقت دارد. تأثیر منفی فساد بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی نیز با نتایج مطالعات بذرپاچ و ترابی (۱۳۹۴)، شقاقی شهری و همکاران (۱۳۹۵)، رفاعی و همکاران (۱۳۹۶)، الصدیق (Al-Sadig, 2009)، وو (Woo, 2009)، کاسترو و نانس (Castro & Nunes, 2013) و کانیر (Canare, 2017) مطابقت داشته و با مطالعات ذکر شده در بالا، متفاوت است.

آنچه از مقایسه دو گروه کشورها مشهود است، به رغم تأثیر مثبت دموکراسی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی و تأیید نظریه جنسن، این اثرگذاری در گروه شرق آسیا، بیشتر از گروه غرب آسیا بوده است. نتایج تخمین ها در خصوص تأثیر مثبت دموکراسی، نشان دهنده این است که کشورهای دموکراتیک تر، محیط مناسب تری برای سرمایه گذاری های خارجی هستند؛ چراکه سیستم های دموکراتیک، دارای احزاب مخالف بوده و تصمیمات و سیاست ها در چنین کشورهایی، ممکن است تحت وتو قرار گیرند و این عامل، می تواند مانع از تغییرات ناگهانی سیاست ها گردد.

بنابراین چنین کشورهایی از نظر اقتصادی و سیاسی، دارای محیطی پایدارتر برای سرمایه گذاری های خارجی هستند. از سوی دیگر، با افزایش آزادی های مدنی در این کشورها، با توجه به بهبود وضعیت حقوق سازمانی نیروی کار و حقوق مختلف اقتصادی، بهره وری نیروی کار افزایش یافته و احتمالاً از همین طریق، ابتکار عمل و کارآیی نیروی کار را تحت تأثیر قرار داده و افزایش می دهد و به افزایش بازده انتظاری سرمایه گذاران خارجی منجر می گردد و بنابراین افزایش آن، می تواند تشویقی برای سرمایه گذاران خارجی باشد؛ لذا این کشورها با گسترش آزادی های مدنی و حقوق سیاسی و با افزایش حق مشارکت معنادار و اثرگذار در روند سیاسی، افزایش سلسله آزادی های مختلف اقتصادی، سیاسی و مدنی شهروندان و بهبود شرایط حقوق سازمانی نیروی کار، قادر خواهند بود که جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی را بیشتر و دستیابی به رشد اقتصادی بالاتر و مستمر را تسهیل نمایند. با توجه به این موضوع که کشور ایران نیز در گروه کشورهای غرب آسیا قرار داشته، لذا می توان همین تحلیل ها را در خصوص ایران نیز مد نظر قرار داد.

از طرف دیگر، همان طور که نتایج تخمین مدل گروه شرق آسیا نشان می دهد، تأثیر فساد بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در این گروه، مثبت بوده و نظریه دست یاری دهنده فساد در این کشورها تأیید شده است. می توان اینگونه تفسیر نمود که فساد در این کشورها، سرمایه گذاران را قادر به عبور از سد تشریفات قانونی می کند و در عمل، به تمایل به پذیرش پرداخت رشوه شرکت های فراملیتی به منظور تسریع فرایندهای بروکراتیک، رسیدن به مجوزهای قانونی به منظور

راه اندازی یک کارخانه خارجی و کسب دسترسی به پروژه های سرمایه گذاری شده عمومی منجر می گردد. در واقع در چنین شرایطی، فساد می تواند به مثابه ابزاری جهت به دست آوردن منابع کمیاب، کوتاه کردن زمان ورود به بازار و اولویت بندی شدن در دریافت خدمات عمومی عمل کرده و از این طریق، دستیابی به اهداف سرمایه گذاری را تسهیل نماید.

اگرچه فساد به عنوان یک پدیده چند جانبه، در نظر گرفته می شود اما می توان آن را به عنوان یک مشکل اقتصادی نیز در نظر گرفت که می تواند هزینه های بالایی را بر بخش های خصوصی و دولتی به دنبال داشته باشد. تأسیس یک نهاد یا واحد جدید، اغلب شامل مراحل بروکراتیک به شدت پیچیده ای مانند اخذ مجوز و پروانه برای قراردادهای دولتی یا ترخیص گمرکی است و رشوه هایی که به مقامات دولتی برای انجام این امور پرداخت می شود، می تواند هزینه سرمایه گذاری را به طور قابل توجهی افزایش دهد. درنتیجه، سرمایه گذاری که وارد یک کشور در حال توسعه با فساد بالا می گردد، با افزایش هزینه‌های عملیاتی در این اقتصاد، به شکل تقاضای گسترده برای رشوه و توسل اندک به قوانین و نهادها برای محدود کردن چنین درخواست‌هایی مواجه خواهد شد و در پاسخ به این هزینه‌های اضافی و فقدان مؤسسات و نهادهای شفاف، سرمایه‌گذاری را کاهش خواهد داد.

با توجه به تأثیر منفی و معنی دار این متغیر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای غرب آسیا و تأیید نظریه دست رباینده فساد، پیشنهاد می گردد که سیاستمداران و دولتمردان، بیش از پیش، به دنبال ریشه کن کردن فساد از جوامع تحت مدیریت خود باشند؛ به این معنا که با بهبود در توان نظارتی و مدیریتی خود، سعی در کاهش عدم قطعیت ها، روندهای بروکراتیک طولانی و پرداخت رشوه باشند. از آنجا که فساد نمی تواند به طور کامل ریشه کن گردد، کاهش آن به آستانه ای که می تواند توسط سرمایه گذاران تحمل شود، باید هدفی باشد که اغلب دولت ها برای رسیدن به آن تلاش می کنند.

درخصوص ایران نیز باید همین سیاست ها مورد توجه سیاست گذاران قرار گیرد؛ یعنی سعی گردد با اتخاذ سیاست های مبارزه با فساد، رتبه کشور از این حیث بهبود یابد و فضا برای ورود سرمایه های خارجی مهیا گردد. همان طور که در بخش توصیف متغیرها نیز مشاهده کردیم، ایران از حیث فساد در رتبه نامناسبی قرار داشته و لذا دولتمردان و برنامه ریزان کشور، می توانند با اجرای سیاست های کاهش فساد، ضمن ارتقاء رتبه کشور، ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی به کشور را نیز تسهیل نمایند.

درجه باز بودن اقتصاد نیز در هر دو گروه از کشورها، رابطه مثبت و معنی دار با سرمایه گذاری مستقیم خارجی داشته و پیشنهاد می گردد، دولتمردان و سیاستمداران با کنترل تعرفه های گمرکی و حتی کاهش آنها و اتخاذ تصمیم درجهت سیاست های گسترش صادرات، ورود و خروج سرمایه را

تسهیل نموده و بستر افزایش سرمایه گذاری مستقیم خارجی را در کشورهای خود فراهم نمایند. همچنین با توجه به تأثیر منفی و معنی دار شاخص قیمت مصرف کننده بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، پیشنهاد می گردد، دولت ها با حفظ سطح عمومی قیمت ها از طریق اخذ سیاست های انقباضی درست، مطلوب و کارا، مانع از رشد نامتعارف و مستمر آن شوند.

همچنین با توجه به تأثیر مثبت نرخ ارز، به نظر می رسد با افزایش این نرخ با توجه به افزایش انگیزه های صادراتی، سرمایه گذاران خارجی بیشتری ترغیب می شوند که با هدف صادرات محصولات شان وارد کشور مورد نظر شوند. هرچند افزایش بیش از حد و نامتناسب نرخ ارز، می تواند عواقب ناگواری در اقتصاد یک کشور داشته باشد لذا با توجه به کوچک بودن مقدار ضریب این متغیر، توصیه سیاستی، افزایش بیش از حد این نرخ نیست بلکه در شرایطی افزایش با یک شیب بسیار ملایم است.

مثبت بودن ضریب رشد اقتصادی نیز نشان دهنده این مطلب است که با افزایش تولید و به دنبال آن رشد اقتصادی، و حمایت از سرمایه گذاران به طرق مختلف از جمله بهبود فضای کسب و کار و فراهم نمودن زیرساخت ها و ... و ایجاد زمینه رونق اقتصادی در بستر اقتصادی کشور، می توان تمایل سرمایه گذاران خارجی را به سرمایه گذاری افزایش داد.

منابع و مآخذ

احمدی، علی اکبر؛ رستمی نیا، محمداسماعیل و غیبی، علیرضا (۱۳۹۵). اثر توسعه مالی بر توزیع درآمد در کشورهای منتخب در حال توسعه و کشورهای توسعه یافته با روش گشتاورهای تعمیم یافته (GMM). *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۰(۳۶): ۳۲-۱۵.

باقر نژاد، سید محمود (۱۳۹۲). *برآورد ظرفیت سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران*. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشکده مهندسی اقتصاد، دانشگاه علوم اقتصادی.

بذرپاچ، منیژه و ترابی، تقی (۱۳۹۴). اثر نااطمینانی اقتصادی ناشی از تورم و فساد بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI) در کشورهای در حال توسعه: مطالعه موردی کشورهای تازه صنعتی شده (NIC). *فصلنامه اقتصاد کاربردی*، ۵: ۱۲-۱.

برقی اسگویی، محمدمهدی و شکری مصطفی (۱۳۹۷). بررسی عوامل اقتصادی مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران با تأکید بر نقش مالیات بر درآمد. *فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهش های رشد و توسعه اقتصادی*، ۹(۳۹): ۱۲۰-۱۰۹.

بهرامی، جابر و پهلوانی، مصیب (۱۳۹۳). تأثیر جهانی شدن بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای متخب MENA با استفاده از روش GMM. *مجله اقتصاد و توسعه منطقه ای*، ۲۱(۸): ۲۲۷-۲۰۵.

حسینی، سید یعقوب و حسینی، سید مصیب (۱۳۹۶). بررسی تأثیر ثبات سیاسی و کنترل فساد بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی مورد مطالعه: کشورهای منطقه منا. *فصلنامه سیاست های مالی و اقتصادی*، ۵(۱۷): ۱۶۸-۱۴۵.

درگاهی، حسن (۱۳۸۵). عوامل مؤثر بر توسعه سرمایه گذاری مستقیم خارجی، درس هایی برای اقتصاد ایران. *فصلنامه علمی و پژوهشی شریف*، ۲۲(۳۶): ۷۳-۵۷.

رضازاده، علی؛ خداوردیزاده، صابر و میرزایی شیرزاد (۱۳۹۶). تأثیر نااطمینانی تورم بر تورم، سرمایه گذاری و رشد اقتصادی در کشورهای منتخب عضو سازمان کنفرانس اسلامی: رهیافت داده های تلفیقی پویا و پانل میان گروهی. *فصلنامه سیاست های راهبردی و کلان*، ۵(۱۹): ۷۶-۴۹.

رفاعی، رامیار؛ سامتی، مرتضی، سیدصالحی، شهرزاد و رفاعی، ژیار (۱۳۹۶). کنترل فساد و سرمایه گذاری مستقیم خارجی: شواهدی از داده های پنل. *فصلنامه سیاست های راهبردی و کلان*، ۵(۱۹): ۴۸-۳۵.

سبزی، کیومرث (۱۳۸۴). *تخمین تابع عرضه سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران*. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید بهشتی.

سپنجی، بشرا (۱۳۹۲). *بررسی نقس مشوق های مالیاتی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منتخب آسیایی با استفاده از رهیافت داده های تابلویی*. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه ارومیه.

سحابی، بهرام؛ قنبری، علی و شفیعی، علی (۱۳۹۰). بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران با تأکید بر نوسانات نرخ ارز. *فصلنامه اقتصاد مقداری*، ۸(۳): ۵۲-۲۷.

شاه آبادی، ابوالفضل و محمودی، عبداله (۱۳۸۵). تعیین کننده های سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران. *فصلنامه جستارهای اقتصادی*، ۳(۵): ۱۲۶-۸۹.

شاه آبادی، ابوالفضل؛ سلمانی، یونس و ولی نیا، آرش (۱۳۹۴). بررسی اثرات بهبود فضای کسب و کار بر صادرات و سرمایه گذاری مستقیم خارجی (مطالعه موردی کشورهای منتخب گروه G77). *فصلنامه علوم اقتصادی*، ۹(۳۰): ۵۹-۴۷.

شاه آبادی، ابوالفضل و احمدی روشن، زهرا (۱۳۹۰). بررسی نقش دموکراسی و حقوق مالکیت بر جریان جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی کشورهای D8 و G7. *فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی*، ۱۵(۶۰): ۱۸۳-۱۶۳.

شقاقی شهری، وحید؛ واحدرسولی، شیرین و طیاری، مریم (۱۳۹۵). اثرات بازدارنده فساد مالی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در حوزه کشورهای عضو کنفرانس اسلامی. *فصلنامه سیاست های راهبردی و کلان*، ۴(۱۴): ۹۰-۶۷.

صفرزاده، قادر و خداویسی، حسن (۱۳۹۸). اثر نامتقارن تورم بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران. *فصلنامه تحقیقات اقتصادی*، ۵۴(۴): ۹۴۵-۹۱۷.

فشاری، مجید (۱۳۹۵). بررسی تأثیر شاخص ادراک فساد اداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی کشورهای منطقه منا (رهیافت داده های تابلویی پویا). *فصلنامه روند*، ۲۳(۷۵): ۸۶-۶۷.

فشاری، مجید (۱۳۹۷). بررسی تأثیر نظام های بی ثباتی نرخ واقعی ارز بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی ایران (رهیافت غیرخطی الگوی چرخشی مارکوف). *فصلنامه علمی پژوهشی، پژوهش های رشد و توسعه اقتصادی*، ۸(۳۱): ۱۳۵-۱۳۵.

کردی، عبدالرحیم و خداپرست مشهدی، مهدی (۱۳۹۵). تأثیر فساد بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه. *فصلنامه اقتصاد مالی*، ۱۰(۳۶): ۵۰-۳۳.

گرایی نژاد، غلامرضا؛ دقیقی اصلی، علیرضا و استاد رمضان، آذین سادات (۱۳۹۳). تأثیر عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری. *فصلنامه علوم اقتصادی*، ۸(۲۹): ۱۴۹-۱۳۱.

محنت فر، یوسف (۱۳۹۵). تأثیر درآمدهای گردشگری بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی مطالعه موردی:۲۳ کشور جهان. *فصلنامه علمی- پژوهشی گردشگری و توسعه*، ۵(۹): ۹۷-۷۹.

مهدوی، ابوالقاسم و برخورداری، سجاد (۱۳۸۷). حقوق مالکیت فکری و جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی (مورد ایران). *نشریه دانش و توسعه*، ۱۵(۲۴): ۳۵-۱۱.

مهدی پور، سیما (۱۳۹۷). اثر فساد مالی و آزادی اقتصادی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید چمران اهواز.

نجار زاده، رضا و شقاقی شهری، وحید (۱۳۸۳). رتبه بندی کشورهای OIC بر اساس عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی. *جستارهای اقتصادی*، ۱(۲): ۱۵۷-۱۳۸.

نصراللهی، حسین (۱۳۹۲). عوامل مؤثر بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی.

یوسفی، محمد قلی و عزیز نژاد صمد (۱۳۸۸). بررسی عوامل تعیین کننده سرمایه گذاری خصوصی در ایران: با روش خود توضیح برداری. فصلنامه *پژوهش های اقتصادی*، ۹(۱): ۱۰۰-۷۹.

Abotsi, A. K. (2016). Theory of foreign direct investment and corruption. *International Journal of Asian Social Science*, 6(6): 359-378.

Adam, A., & Filippaios, F. (2007). Foreign direct investment and civil liberties: A new perspective. *European Journal of Political Economy*, 23(4): 1038-52.

Adebayo, T. (2015). Democracy, authoritarianism and the inflow of foreign direct investments: A critical examination of a debate and its associated consequences for social science research. *Journal of Finance and Investment Analysis*, 4(2): 1-6.

Alam, N.; Shamim, M. A., & Siddiqui, A. H. (2018). Impact of democracy on foreign direct investment: An empirical study of Pakistan economy. *Global Management Journal for Academic & Corporate Studies*, 8(2): 118-127.

Al-Sadig, A. (2009). The effects of corruption on FDI inflows. Cato J., 29: 267.

Amarandei, C. M. (2013). Corruption and foreign direct investment. Evidence from Central and Eastern European States. *CES Working Papers*, 5(3): 311-322.

Ang, J. B. (2008). Determinants of foreign direct investment in Malaysia. *Journal of Policy Modeling*, 30(1): 185-189.

Asiedu, E., & Lien, D. (2011). Democracy, foreign direct investment and natural resources. *Journal of International Economics*, 84(1): 99-111.

Busse, M. (2003). Democracy and FDI. *HWWA Discussion Papers 220*, Hamburg Institute of International Economics (HWWA).

Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European journal of political economy*, 23(2): 397-415.

Canare, T. (2017). The effect of corruption on foreign direct investment inflows: Evidence from a panel of Asia-Pacific countries. *In The changing face of corruption in the Asia Pacific*, 35-55.

Castro, C., & Nunes, P. (2013). Does corruption inhibit foreign direct investment?. *Política: Revista de Ciencia Política*, 51(1): 61-83.

Choi, S. W., & Samy, Y. (2008). Reexamining the effect of democratic institutions on inflows of foreign direct investment in developing countries. *Foreign Policy Analysis*, 4(1): 83-103.

Delgado, M. S.; McCloud, N., & Kumbhakar, S. C. (2014). A generalized empirical model of corruption, foreign direct investment, and growth. *Journal of Macroeconomics*, 42: 298-316.

Desbordes, R., & Verardi, V. (2017). Foreign direct investment and democracy: A robust fixed effects approach to a complex relationship. *Pacific economic review*, 22(1): 43-82.

Egger, P., & Winner, H. (2005). Evidence on corruption as an incentive for foreign direct investment. *European journal of political economy*, 21(4): 932-952.

Epaphra, M., & Massawe, J. (2017). The effect of corruption on foreign direct investment: A panel data study. *Turkish Economic Review*, 4(1): 19-54.

Freedom house . https://freedomhouse.org/report/freedom-world.

Hashmi, S. H.; Hongzhong, F., & Ullah, A. (2020). Effect of political regime, trade liberalization and domestic investment on FDI inflows in Pakistan: New evidence using ARDL bounds testing procedure. *International Journal of Information, Business and Management*, 12(1): 276-299.

Jakobsen, J., & De Soysa, I. (2006). Do foreign investors punish democracy? Theory and empirics, 1984-2001. *Kyklos*, 59(3): 383-410.

Kiyota, K., & Urata, S. (2004). Exchange rate, exchange rate volatility and foreign direct investment. *World Economy*, 27(10): 1501-36.

Kucera, D. C., & Principi, M. (2014). Democracy and foreign direct investment at the industry level: Evidence for US multinationals. *Review of World Economics*, 150(3) :595-617.

Luu, H. N.; Nguyen, N. M.; Ho, H. H., & Nam, V. H. (2018). The effect of corruption on FDI and its modes of entry. *Journal of Financial Economic Policy*, 11 (2): 232-250.

Mathur, A., & Singh, K. (2013). Foreign direct investment, corruption and democracy. *Applied Economics*, 45(8): 991-1002.

Moon, C. (2019). Political institutions and FDI inflows in autocratic countries. *Democratization*, 26(7): 1256-77.

Nieman, M. D., & Thies, C. G. (2012). Democracy, property rights, and foreign direct investment. *European Journal of Political Economy*, 23(2): 376-396.

Omodero, C. O. (2019). Effect of corruption on foreign direct investment inflows in Nigeria. Studia Universitatis „Vasile Goldis" Arad-Economics Series, 29(2): 54-66.

Pierpont, B. (2007). Democracy, property rights and FDI in developing countries: A regional analysis. *Honors Projects*, 4.

Quazi, R. M. (2014). Effects of corruption and regulatory environment on foreign direct investment: A case study of Africa. *Global Journal of Business Research*, *8*(4): 51-60.

Rose-Ackerman, S. (Ed.). (2007). *International handbook on the economics of corruption*. Edward Elgar Publishing.

Tandogana, D., & Gencb, M. C. (2020). Türkiye'de demokrasinin doğrudan yabancı yatırımlar üzerindeki etkisi: ARDL approach. *Business and Economics Research Journal*, 11(3): 635-646.

Transparency International. https://www.transparency.org/en/cpi.

Woo, J. Y., & Heo, U. (2009). Corruption and foreign direct investment attractiveness in Asia. *Asian Politics & Policy*, 1(2): 223-238.

World Bank. https://databank.worldbank.org/source/world-development indicators.

Yang, B. (2007). Autocracy, democracy, and FDI inflows to the developing countries. *International Economic Journal*, 21(3): 419-439.