

بررسی اثر کیفیت نهادها و عملکرد سیاست‌های اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای گروه جی ۸ و اوپک (رهیافت خود رگرسیون برداری در داده‌های تابلویی)

مجید مداح^۱

عضو هیأت علمی دانشگاه سمنان، دانشکده

اقتصاد و مدیریت

مژده دل‌قندی^۲

کارشناسی ارشد علوم اقتصادی، دانشگاه

سمنان

تاریخ پذیرش: ۹۲/۹/۲۳

تاریخ دریافت: ۹۲/۵/۲۷

چکیده

سرمایه‌گذاری خارجی یکی از عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی کشورهاست. در این مقاله اثر سیاست‌های اقتصادی با استفاده از شاخص‌های درجه‌بازبودن اقتصاد، رشد نقدینگی و نرخ بهره واقعی بر میزان جذب سرمایه‌گذاری خارجی در دو گروه از کشورهای جی ۸ و عضو اوپک با استفاده از رویکرد خودرگرسیون برداری و داده‌های تابلویی طی سال‌های (۲۰۱۰-۲۰۰۰) با تأکید بر نقش نهادها مورد تحلیل و بررسی قرار گرفته است. اثر نهادها بر سرمایه‌گذاری با وارد کردن شاخص معرف اثر متقابل هر یک از نهادهای اقتصادی و کیفیت نهادها به مدل، بررسی شده است. نتایج حاصل از توابع عکس‌العمل منتج از تخمین مدل نشان می‌دهند: واکنش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به کیفیت نهادها در کشورهای عضو جی ۸ مثبت است، هم‌چنین کارآیی سیاست‌های اقتصادی مثل آزادسازی تجاری، افزایش نقدینگی و کاهش نرخ بهره واقعی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در هر دو گروه کشورها با وجود شرایط نهادی مناسب مثل ثبات سیاسی، کارآیی دولت و حاکمیت قوانین و مقررات افزایش می‌یابد.

کلید واژه‌ها: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، کیفیت نهادها، سیاست‌های اقتصادی، جی ۸، اوپک، خودرگرسیون برداری در داده‌های تابلویی (P-VAR).

مقدمه

سرمایه‌گذاری موتور رشد و توسعه اقتصادی است و موجب افزایش تولید و ارتقای شاخص‌های تولید از طریق افزایش منابع و ثروت اقتصادی می‌شود. یکی از انواع سرمایه‌گذاری، که کمبود سرمایه‌گذاری داخلی را جبران می‌کند و به دلیل انتقال تکنولوژی، تخصص و مدیریت از بازارهای جهانی به داخل کشورها، روند رشد اقتصادی را تسریع می‌بخشد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. کشورهای در حال توسعه عمدتاً با کمبود منابع اقتصادی و فنی برای اجرای برنامه‌های توسعه خود مواجه‌اند که جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی^۱ می‌تواند بخشی از این کمبودها را در کشورهای در حال توسعه جبران کند. سرمایه‌گذاران خارجی با انتقال تکنولوژی و تولیدات جدید، بازاریابی و مهارت‌های انسانی به کشورها موجب افزایش، اشتغال، بهره‌وری و در نتیجه رشد اقتصادی بیش‌تر می‌شوند. علیرغم اهمیت سرمایه‌گذاری خارجی در جبران مشکل کمبود منابع و اثر آن بر رشد اقتصادی، کشورهای عضو اوپک از این جهت وضعیت مناسبی ندارند. بر اساس آمارهای بانک جهانی، متوسط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوازده کشور عضو اوپک طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۰ تنها ۳ میلیارد دلار بوده است. این در حالی است که این شاخص در کشورهای عضو گروه جی هشت که از لحاظ منابع و امکانات طبیعی نسبت به کشورهای صادرکننده نفت در سطح پایین‌تری قرار دارند، حدود ۱۲۰ میلیارد دلار بوده است. بدین ترتیب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی که به‌عنوان یکی از ابزارهای رشد اقتصادی است در کشورهای عضو اوپک در وضعیت مناسبی قرار ندارد. عوامل مختلفی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی مؤثرند. که شناسایی نقش و جایگاه آن‌ها به نظام سیاست‌گذاری کشورها کمک می‌کند تا از راهکارهای سیاستی مناسبی برای جذب سرمایه و جبران کمبود منابع داخلی لازم برای رشد و توسعه اقتصادی استفاده کنند. دولت‌ها از طریق اعمال ابزارهای اقتصادی بر میزان جذب سرمایه-

1- Foreign Direct Investment (FDI)

گذاری مستقیم خارجی اثر دارند. چنانچه سیاست‌های اقتصادی در کشور میزبان، فضای مناسبی برای کسب و کار و شرایط سودآوری برای تولید فراهم کند، انگیزه برای وارد کردن سرمایه و انجام سرمایه‌گذاری بیش‌تر خواهد شد و در مقابل چنانچه سیاست‌های اقتصادی در کشور میزبان، ورود سرمایه‌گذاری خارجی را با محدودیت بیش‌تری مواجه کند انگیزه برای سرمایه‌گذاری کم‌تر است

اثر مثبت عوامل اقتصادی بر سرمایه‌گذاری خارجی وقتی اتفاق می‌افتد که شرایط و متغیرهای نهادی مناسبی در کشورهای سرمایه‌پذیر فراهم باشند. نهادها^۱ که مجموعه‌ای از قیود رسمی و غیر رسمی را در بر می‌گیرند (Motavasseli, 2003) می‌توانند فضا و شرایط مناسبی را برای سرمایه‌گذاری و تولید در جامعه فراهم کنند. کاهش هزینه‌های مبادلانی، ریسک و عدم اطمینان از مهمترین کارکرد نهادها در جامعه است که بر سرمایه‌گذاری اثر مثبت دارند. ارتقاء کیفیت نهادهایی مانند کارآیی و اثربخشی دولت، ثبات قوانین و مقررات، ثبات سیاسی و اقتصادی، شفافیت اقتصادی و عدم وجود فساد در کشورها، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آنها را درای ریسک کم‌تر، اطمینان بخشی بیش‌تر و جذابیت بالاتر خواهد کرد. (North, 1990) اقتصاد دان نهادگرا نقش نهادها بر عملکرد اقتصادی کشورها را مورد تأکید قرار داد. از نظر وی وجود نهادهایی مثل سیستم قضایی کارآمد، حمایت از حقوق افراد بر سرمایه‌گذاری اثر مثبت دارند و در مقابل نهادهایی مثل مقررات دست و پاگیر اداری و تقلب از موانع سرمایه‌گذاری به شمار می‌آیند. (Reynolds, 1983) پس از بررسی تجربه توسعه کشورهای جهان سوم از لحاظ تاریخی اظهار داشت: مهم‌ترین متغیر توصیفی مؤثر در فرآیند توسعه کشورهای متغیرهایی نهادی مثل سازمان سیاسی و رفتار مدیریتی دولت‌هاست. بر این اساس کشورهای دارای منابع و امکانات طبیعی لزوماً از عملکرد اقتصادی قوی برخوردار نیستند؛ چرا که کیفیت نهادها در این کشورها نیز می‌تواند مقدار سرمایه‌گذاری و تولید را تحت تأثیر قرار دهند.

این مقاله سعی دارد تا به بررسی تطبیقی اثر کیفیت نهادها و عملکرد سیاست‌های اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دو گروه از کشورهای گروه جی ۸^۲ و صادرکننده نفت

1- Institutions

2- Group of Eight (G8)

(اوپک)^۱ طی سال‌های (۲۰۱۰-۲۰۰۰) پردازد و به این پرسش اساسی پاسخ دهد که: کیفیت نهادها و سیاست‌های اقتصادی چه اثری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در سطح این کشورها دارد؟ و در این بین کیفیت نهادها چه نقشی دارد؟ در این راستا دو فرضیه زیر آزمون می‌شوند: اول: بالا بودن کیفیت نهادها و عملکرد مثبت سیاست‌های کلان اقتصادی باعث افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای گروه جی ۸ شده است. دوم: افزایش کیفیت نهادها کارآیی سیاست‌های کلان اقتصادی را در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افزایش می‌دهد. برای پاسخ به پرسش اساسی تحقیق و آزمون فرضیه‌ها ابتدا یک خودرگرسیون برداری با استفاده از داده‌های تابلویی برای هر یک از دو گروه کشورهای تحت بررسی تصریح و سپس نتایج تخمین مدل، مورد ارزیابی و تحلیل تجربی قرار می‌گیرد.

مبانی نظری

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

تعاریف مختلفی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود دارد. صندوق بین‌المللی پول^۲ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به این صورت تعریف می‌کند: «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سرمایه‌گذاری است که به هدف کسب منافع پایدار در کشوری به جز موطن فرد سرمایه‌گذار انجام می‌شود و هدف سرمایه‌گذار از این سرمایه‌گذاری آن است که در مدیریت بنگاه مربوط نقش مؤثری داشته باشد». سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی علاوه بر زمینه‌سازی جهت ورود دانش فنی، اثراتی مانند تأمین مالی پروژه‌های داخلی، ارتقای سطح مدیریت، گسترش بازارهای صادراتی و حرکت به سمت فضای رقابتی، افزایش کیفیت و استانداردهای محصولات داخلی و اشتغال‌زایی را به همراه دارد. هم‌چنین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به عنوان نوعی سرمایه‌گذاری که در کشوری به جز منشأ سرمایه انجام می‌شود و هدف از آن کسب منافع پایدار در یک بنگاه است، می‌توان در نظر گرفت (Davoodi and Shahmorady, 2004).

1- Organization of the Petroleum Exporting Countries (OPEC)

2- International Monetary Fund

در ارتباط با عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نظریاتی وجود دارند که اتکاء کم‌تری به مبانی نظری و مدل‌های پیچیده ریاضی دارند و اغلب از نتایج مطالعات تجربی نشأت می‌گیرند. در این چارچوب سه نظریه مطرح است که عبارتند از: نظریه سازمان صنعتی، نظریه درونی‌کردن و نظریه مکانی. در نظریه اول مشکلاتی که برای فعالیت یک بنگاه در کشورهای خارجی وجود دارد مثل زبان، فرهنگ و ساختارهای سیاسی و قضایی و محدودیت‌های قانونی به عنوان موانع جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مطرح می‌شود. نظریه درونی‌کردن بر هزینه‌های دور بودن از بازار دیگر کشورها تأکید می‌کند و بر این نکته اشاره دارد که حضور سرمایه‌گذاران خارجی، هزینه کسب اطلاعات، چانه‌زنی و برخی ناطمینانی را کاهش می‌دهد که در صورت وجود شرایط مناسب می‌تواند موجب جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شود. نظریه مکانی، استفاده آسان سرمایه‌گذاران از برخی عوامل تولید غیرقابل انتقال مثل نیروی کار و شرایط جغرافیایی و طبیعی در کشورهای دارای این منابع را از مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معرفی می‌کنند.

عوامل مؤثر بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

عوامل مختلف اقتصادی، سیاسی، فرهنگی و اجتماعی جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشور میزبان را تحت تأثیر قرار می‌دهند که به صورت زیر تقسیم بندی می‌شوند: عوامل سنتی مثل عوامل جغرافیایی، منابع طبیعی، نیروی کار فراوان و ماهر که بر اساس نظریه کلاسیک بر سرمایه‌گذاری اثر دارند. گرچه این عوامل می‌توانند انگیزه سرمایه‌گذاران خارجی را برای ورود به کشورهای دارای قابلیت‌های طبیعی و انسانی بالا تقویت کنند، اما جریان سرمایه‌گذاری‌های گسترده به کشورهای فاقد منابع طبیعی، و تجربه موفق کشورهای چینی در جذب سرمایه‌گذاری خارجی نقش دیگر عوامل تأثیرگذار را مطرح می‌کند. عوامل اقتصادی؛ درجه بازبودن اقتصاد و آزادسازی‌های اقتصادی شامل کاهش موانع تعرفه‌ای و محدود نبودن فضای کسب و کار، اندازه بازار، عملکرد متغیرهای کلان مثل تولید ناخالص داخلی^۱، نرخ تورم، کسری یا

مازاد بودجه و بدهی‌های خارجی کشور و زیرساخت‌های اقتصادی از جمله عوامل اقتصادی اثرگذار بر سرمایه‌گذاری خارجی هستند. عوامل حمایتی و تشویقی؛ یکی از عوامل مهم در سرمایه‌گذاری حمایت‌های قانونی از اصل سرمایه و منافع ناشی از آن و تدارک مشوق‌های مؤثر بر انگیزه سرمایه‌گذاران است. از جمله این عوامل می‌توان به بیمه فعالیت‌های مرتبط با سرمایه‌گذاری و مشوق‌هایی مانند امکانات رفاهی اشاره کرد. عوامل سیاسی و امنیتی مثل ثبات سیاسی کشور، نگرش حکومت و دولت به موضوع سرمایه‌گذاری خارجی نیز بر میزان سرمایه‌گذاری خارجی اثر دارند. از دیگر عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی، نهادها هستند. اثر نهادها بر سرمایه‌گذاری خارجی را از کانال‌های مختلف می‌توان بررسی کرد. اول: نهادهای بد مثل یک مالیات عمل می‌کنند و موجب افزایش هزینه‌های تجاری بنگاه‌ها می‌شوند؛ دوم: نهادهای بد موجب می‌شوند که قراردادهای کامل اجرا نشوند که این مسأله شرایط ناطمینانی را بر فضای قراردادها حاکم می‌کند و از طریق آن اثر منفی بر سرمایه‌گذاری دارد. به عنوان مثال، فساد اقتصادی و مقررات دست و پاگیر اداری هزینه راه‌اندازی بنگاه‌ها را افزایش می‌دهد به دلیل آن که سرمایه‌گذاران برای گرفتن مجوزهای لازم مجبورند به ماموران دولتی رشوه دهند یا هزینه‌های بیش‌تری برای عبور از قواعد زائد اداری متحمل شوند. (Shleifer and Vishny، 1993) اظهار می‌دارند: مخفی بودن فساد اقتصادی انحراف بیشتری نسبت به مالیات در اقتصاد ایجاد می‌کند. اقتصاد دانان نهادگرا مانند (North، 1990) وجود نهادهایی مثل سیستم قضایی کارآمد، حمایت از حقوق افراد را در افزایش سرمایه‌گذاری مؤثر می‌دانند و در مقابل وجود مقررات دست و پاگیر اداری و تقلب را به عنوان موانع سرمایه‌گذاری معرفی می‌کنند. طبق تعریف این اقتصاد دان «نهادها قیودی وضع شده از جانب بشرند که روابط متقابل انسان‌ها با یکدیگر را شکل می‌دهند. نهادها باعث ساختارمند شدن انگیزه‌های نهفته در انواع مبادلات بشر می‌شوند. نهادهای خوب انگیزش‌های لازم را برای تحریک بیش‌تر فراهم می‌کنند و باعث کاهش ناطمینانی، تشویق کارآیی و بنابراین کمک به بهبود عملکرد اقتصادی می‌شود. قوانین و مقررات وضع شده در جامعه، دولت از جمله نهادهای رسمی موجود در جامعه هستند که ثبات و کارآیی آن‌ها می‌تواند انگیزه عوامل اقتصادی را برای مشارکت بیش‌تر فراهم کند. عوامل مرتبط با این نهادها مثل ثبات سیاسی، کارآیی و اثر بخشی دولت، کیفیت اجرای قوانین و مقررات در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی مؤثر است. در گزارش آنکتاب از ثبات سیاسی و کیفیت حکمرانی به عنوان یکی از عوامل مهم در جذب سرمایه-

گذاری مستقیم خارجی نام برده شده است، چون بی‌ثباتی سیاسی نتایجی مانند مصادره‌ی دارایی‌ها، تغییر غیرمنتظره قوانین، بروز جنگ و مناقشات داخلی را در پی دارد و ناکارآمدی دولت، با پیامدهایی مثل فساد اداری، بوروکراسی و فضای نامناسب کسب و کار را در کشور میزبان به همراه دارد. در نتیجه این عوامل، سودآوری فعالیت‌های اقتصادی کاهش می‌یابد و انگیزه سرمایه‌گذاران جهت سرمایه‌گذاری کاهش خواهد یافت (Shahabadi and Sadeghi, 2012). اقتصاددانان نهادگرا با بررسی آثار قوانین، مقررات و قواعد رسمی و غیر رسمی بر سرمایه‌گذاری و پیامدهای آن در حوزه رشد اقتصادی اظهار می‌دارند: حکمرانی خوب با عملکرد مطلوب (یا به عبارتی کشورهای دارای نهادها با کیفیت بالا) ناطمینانی‌های عوامل اقتصادی را کاهش می‌دهند و تصمیم‌گیری کارآمد را تسهیل می‌کنند. در کشورهای دارای این‌گونه تجربه ساختار نهادی، سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی بیش‌تر از کشورهای فاقد آن تجربه است (Gervinogen et al, 2012). در ارتباط با نقش نهادها، (Aizmannan and Spiegel, 2000) نیز بر مبنای یک مدل دستمزد کارا اظهار داشتند هزینه‌های نظارت و اجرای قراردادهای نیروی کار برای شرکت‌های داخلی نسبت به چند ملیتی پایین‌تر است این درحالی است که شرکت‌های چند ملیتی سود بخش‌تر هستند. در این شرایط شرکت‌های چند ملیتی نسبت به نحوه اجرای قراردادها یا کیفیت نهادها حساسیت بالایی دارند و دستمزدهای بیش‌تری را نسبت به شرکت‌های داخلی می‌پردازند. آن‌ها دریافتند که سهم سرمایه‌گذاری خارجی نسبت به تشکیل سرمایه ثابت ناخالص رابطه منفی با سطح فساد اقتصادی دارد و بنابراین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به کیفیت نهادها حساس است.

در زمینه شناسایی عوامل نقش نهادها و متغیرهای اقتصادی در جذب سرمایه‌گذاری خارجی مطالعات مختلفی انجام شده است که از جمله آن‌ها به این موارد می‌توان اشاره کرد. Buchanan and Rishi (2012) در بررسی خود با استفاده از داده‌های ۱۶۴ کشور جهان طی سال‌های (۱۹۹۶-۲۰۰۶) اثر مثبت و معنی‌دار کیفیت نهادی را بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تصدیق کردند. در این ارتباط (Gursoy and Kalyoncu, 2012) اثر عوامل حقوقی و تعهدات مترتب بر آن را بر سرمایه‌گذاری بررسی کردند. (Du and Zhigang, 2008) نیز در پژوهشی نشان دادند شرکت‌های چند ملیتی نواحی را که در آن‌ها حمایت فکری حقوق مالکیت، سطح پایین دخالت دولت در فعالیت‌های کسب و کار و اجرای بهتر قراردادها برقرار باشد، برای سرمایه-

گذارای مستقیم خارجی ترجیح می‌دهند.

McCloud and Kumbhakar (2012) روابط سلسله مراتبی بین سرمایه‌گذارای مستقیم خارجی و رشد اقتصادی را در بین ۶۰ کشور در حال توسعه طی سال‌های ۱۹۸۴ تا ۲۰۰۲ را بررسی کردند و نتیجه گرفتند: کیفیت نهادها با جذب سرمایه‌گذارای مستقیم خارجی همبستگی دارد و موجب ناهمگنی رابطه بین رشد و سرمایه‌گذارای مستقیم خارجی می‌شود. یافته‌های تحقیق بر اثر ویژه کیفیت نهادی در رابطه میان سرمایه‌گذارای مستقیم خارجی و رشد اقتصادی تأکید دارد. شاخص‌های مورد استفاده در این مقاله تولید ناخالص داخلی سرانه، درجه بازبودن اقتصاد و سرمایه‌گذارای داخلی هستند. در مطالعه دیگری Zouhaier (2012) اثر عوامل نهادی روی سرمایه‌گذارای و رشد اقتصادی ۱۱ کشور واقع در منطقه خاورمیانه و شمال آفریقا در دوره زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۹ را با استفاده از مدل داده‌های تلفیقی بررسی کرد. نتایج حاصل از تخمین مدل در این پژوهش، رابطه معنی‌دار بین متغیرهای نهادی و سرمایه‌گذارای و همچنین رابطه معنا‌دار بین نهادها و رشد اقتصادی را تصدیق می‌کند. نتایج دیگر این مقاله حاکی از یک رابطه مثبت بین نهادهای سیاسی و سرمایه‌گذارای و رابطه منفی بین بی‌ثباتی سیاسی و سرمایه‌گذارای است.

(Globerman and Shapiro، 2002) اثر شش شاخص نهادی ارائه شده توسط کافمن را بر جریان ورود و خروج سرمایه بررسی کردند و نتیجه گرفتند کیفیت بالای دولت بر جریان ورود و خروج سرمایه اثر مثبت دارد (Daude and Stein، 2007). اثر شاخص‌های کیفیت نهادی را بر موقعیت سرمایه‌گذارای مساقیم خارجی در سطح کشورهای مختلف با استفاده از داده‌های سرمایه‌گذارای مستقیم خارجی دو جانبه مورد بررسی قرار دادند. نتایج حاصل از این پژوهش نشان داد بهتر شدن وضعیت نهادها اثر مثبت و معنی‌داری بر سرمایه‌گذارای خارجی دارد که در این بین اثر برخی از شاخص‌های نهادی بیش‌تر از سایر شاخص‌هاست. مثلاً عواملی مانند غیر قابل پیش‌بینی بودن مقررات و سیاست‌ها، با مالیاتی مفرط، بی‌ثباتی دولت و فقدان تعهد نقش مهمی را در میزان سرمایه‌گذارای خارجی ایفاء می‌کنند. Demekas et al (2007) و Jadhav (2012) نیز در مطالعات جداگانه‌ای به بررسی و تحلیل اثر سیاست‌های اقتصادی بر سرمایه‌گذارای مستقیم خارجی پرداختند و عملکرد متغیرهای اقتصاد کلان را بر میزان سرمایه‌گذارای تأیید کردند.

Helmy (2013) در مقاله‌ای با عنوان اثر فساد اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای منا^۱ (خاورمیانه و شمال آفریقا) اثر کیفیت نهادها و دیگر عوامل اقتصادی بر سرمایه‌گذاری خارجی در این منطقه را به‌طور تجربی مورد آزمون قرار داد و نتیجه گرفت: فساد اقتصادی اثر مثبت و معنی‌داری بر سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای تحت بررسی دارد. این نتیجه وجود قوانین بد و محدود کننده در این کشورها را تأیید می‌کند به نحوی که برای رهایی از محدودیت‌ها و روان‌سازی امور، سرمایه‌گذاران به پرداخت رشوه روی می‌آورند. عوامل دیگری مثل درآمد سرانه و درجهٔ بازبودن اقتصاد اثر مثبت و معنی‌داری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند حتی در شرایطی که فساد اقتصادی اثر منفی بر سرمایه‌گذاری دارد. در داخل کشور فطرس و دیگران Fotros et al., (2010) در مقاله‌ای نقش حقوق مالکیت معنوی روی سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی در کشورهای گروه دی ۸ را بررسی کردند و نشان دادند که رابطهٔ بین حقوق مالکیت معنوی و سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی با توجه به ظرفیت‌های زیربنایی و سطح توسعه کشورها در بین کشورهای دی هشت متفاوت است.

همچنین در مطالعهٔ دیگری شاه‌آبادی و احمدی روشن, Shahabadi and Ahmadi Roshan (2011) با استفاده از شاخص‌های دموکراسی، حقوق مالکیت، بازبودن تجارت، نرخ ارز مؤثر واقعی، نرخ تورم و درجهٔ توسعه اقتصادی به بررسی نقش دموکراسی و حقوق مالکیت در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دو گروه کشورهای شامل کشورهای عضو دی ۸ و جی ۷ طی دورهٔ زمانی (۱۹۹۵-۲۰۰۸) پرداختند. نتایج این پژوهش نشان داد در هر دو گروه کشورهای مورد مطالعه دموکراسی اثر منفی و معنادار و حقوق مالکیت اثر مثبت و معناداری بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. همچنین درجهٔ باز بودن اقتصاد، اثر مثبت و معنادار و نرخ ارز مؤثر واقعی اثر منفی و معناداری بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری در دو گروه کشورهای عضو دی ۸ و جی ۷ دارد. از سوی دیگر درجه توسعه اقتصادی اثر مثبت و معنادار بر جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای عضو جی ۷ و نرخ تورم اثر منفی و معناداری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای دی ۸ دارد. در این مطالعات از روش داده‌های تابلویی ساده استفاده شده است.

۳- روش تحقیق

۳-۱. تصریح مدل

بر اساس مباحث انجام شده در قسمت قبل، عوامل اقتصادی و کیفیت نهادها به عنوان عوامل توضیح دهنده سرمایه گذاری مستقیم خارجی مطرح هستند که در این مقاله اثر آنها مورد آزمون قرار می گیرد. به این منظور ابتدا تابع سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به صورت زیر در نظر می گیریم:

$$FDI = F(MQI, open, M2, RIR)$$

که در آن:

- شاخص سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI) به صورت جریان خالص سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر حسب میلیون دلار تعریف می شود.
 - شاخص کیفیت نهادی^۱ (MQI): از میانگین ساده ۴ شاخص نهادی کارآیی دولت^۲، ثبات سیاسی^۳، حاکمیت قوانین^۴ و کیفیت اجرای مقررات^۵ تشکیل شده است. مقدار این شاخصها بین 2/5 الی 2/5- است که مقدار بیش تر آن بیانگر کیفیت بهتر نهادهاست.
 - درجه بازبودن اقتصاد (open): این متغیر به صورت نسبت مجموع صادرات و واردات به تولید ناخالص داخلی تعریف می شود (به درصد).
 - نقدینگی^۶ (M2) که به صورت مجموع پول و شبه پول بر حسب میلیون دلار در نظر گرفته می شود.
 - (RIR)^۷ که بیانگر نرخ بهره واقعی در کشورهای میزبان سرمایه گذاری خارجی است.
- جداول (۱) و (۲) آمارهای توصیفی مربوط به متغیرهای مدل در گروه از کشورهای جی ۸ و کشورهای اوپک در جدول ۲ را نشان می دهند.

-
- 1- Quality of Institutions
 - 2- Government Effectiveness
 - 3- Political Stability and Absence of Violence
 - 4- Regulatory Quality
 - 5- Rule of Law
 - 6- Money and Quasi Money
 - 7- Real Interest Rate

جدول ۱- آماره‌های توصیفی مربوط به داده‌های کشورهای جی ۸ طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۰

RIR	M2	Open	MQI	FDI	
2.462423	1.40E+08	52.70216	0.988375	120770.1	Mean
3.008172	2805024.	55.12500	1.200000	71621.00	Median
13.04055	1.23E+09	89.91000	1.600000	642548.0	Maximum
-9.633221	786527.0	20.26000	-0.970000	5.10E-05	Minimum
3.524285	3.55E+08	18.13836	0.690698	139963.2	Std. Dev.
74	86	88	80	88	Observations
8	8	8	8	8	Cross sections

منبع: یافته‌های تحقیق

جدول ۲- آماره‌های توصیفی مربوط به داده‌های کشورهای اوپک طی سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۱۰

RIR	M2	Open	MQI	FDI	
0.701551	63161481	79.90590	-0.599412	3004.427	Mean
-2.058999	289905.2	75.65000	-0.840000	1192.816	Median
66.27228	1.47E+09	152.4500	0.950000	39455.00	Maximum
-60.79752	3794.460	0.000000	-2.080000	-3227.211	um Mini
16.27883	2.28E+08	28.98230	0.794358	6028.476	Std. Dev.
95	128	117	119	132	Observations
11	12	11	12	12	Cross section

منبع: یافته‌های تحقیق

ارایه مدل خودرگرسیون برداری بر مبنای داده‌های تابلویی (P-VAR)

در چارچوب مدل کلی ارایه شده، در راستای هدف تحقیق مدل خودرگرسیون برداری با استفاده از داده‌های تابلویی^۱ زیر معرفی می‌شود تا بر اساس آن تحلیل تجربی از عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی انجام شود.

شکل کلی معادله خودرگرسیون برداری بر مبنای داده‌های تابلویی عبارت است از:

$$\begin{bmatrix} y_{it}^1 \\ y_{it}^2 \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \alpha_{10} \\ \alpha_{20} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} \alpha_{11} & \alpha_{12} \\ \alpha_{21} & \alpha_{22} \end{bmatrix} \begin{bmatrix} y_{i,t-1}^1 \\ y_{i,t-1}^2 \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} e_{it}^1 \\ e_{it}^2 \end{bmatrix}$$

$$\begin{pmatrix} e_{it}^1 \\ e_{it}^2 \end{pmatrix} \sim N(0, \Sigma) \text{ where } \Sigma = \begin{bmatrix} \sigma_1^2 & \sigma_{12} \\ \sigma_{21} & \sigma_2^2 \end{bmatrix} \Rightarrow$$

$$y_{it} = A_0 + A_1 y_{i,t-1} + e_{it}$$

(۱)

$$e_{it} \sim (0, \Sigma) \text{ where } A_0 = B^{-1}\Gamma_0$$

$$A_1 = B^{-1}\Gamma_1$$

$$\text{and } e_{it} = B^{-1}\varepsilon_{it}$$

معادله (۱) یک مدل استاندارد خودرگرسیون برداری با داده‌های تابلویی است که با در نظر گرفتن متغیرهای معرفی شده در قسمت قبل به شکل زیر تبدیل می‌شود:

$$\begin{aligned} FDI_{it} &= b_{10} + b_{11}MQI_{it-1} + b_{12}open_{it-1} + b_{13}M2_{it-1} + b_{14}RIR_{it-1} + \varepsilon_{1it} \\ MQI_{it} &= b_{20} + b_{21}MQI_{it-1} + b_{22}open_{it-1} + b_{23}M2_{it-1} + b_{24}RIR_{it-1} + \varepsilon_{2it} \\ Open_{it} &= b_{30} + b_{31}MQI_{it-1} + b_{32}open_{it-1} + b_{33}M2_{it-1} + b_{34}RIR_{it-1} + \varepsilon_{3it} \\ M2_{it} &= b_{40} + b_{41}MQI_{it-1} + b_{42}open_{it-1} + b_{43}M2_{it-1} + b_{44}RIR_{it-1} + \varepsilon_{4it} \\ RIR_{it} &= b_{50} + b_{51}MQI_{it-1} + b_{52}open_{it-1} + b_{53}M2_{it-1} + b_{54}RIR_{it-1} + \varepsilon_{5it} \end{aligned} \quad (۲)$$

در این روابط اندیس‌های t, i به ترتیب مقطع یا کشور تحت بررسی و زمان را نشان می‌دهند. این مقاله بر بررسی اثر کیفیت نهادها و عملکرد سیاست‌های اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تمرکز دارد که بر این اساس در بخش تحلیل تجربی، نتایج تخمین سطر اول سیستم معادلات مورد استفاده قرار می‌گیرد. در تخمین مدل از مقادیر رشد متغیرها استفاده می‌شود.

تحلیل تجربی

به منظور تحلیل تجربی رابطه بین متغیرهای اقتصاد کلان، نهادها و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مراحل زیر انجام شده است:

۱-۴. آزمون F لیمر^۱

در ابتدا برای تعیین وجود عرض از مبدأهای مختلف برای مقاطع، از آزمون F لیمر استفاده شد.

1- F Lymr test

بر اساس اطلاعات جدول ۳ در هر دو گروه کشورهای تحت بررسی F محاسباتی از F جدول در سطح معنی ۵ درصد بزرگتر است که بدین ترتیب فرضیه برابر بودن عرض از مبدأ برای تمامی مقاطع رد و فرضیه عرض از مبدأهای متفاوت برای مقاطع پذیرفته می‌شود و استفاده از الگوی داده‌های تابلویی رد نمی‌شود.

جدول ۳- نتایج آزمون F

F محاسباتی		F جدول
جی ۸	4.49	2.13
اوپک	6.30	1.97

منبع: یافته‌های تحقیق

آزمون هاسمن^۱

در مرحله بعد، برای تعیین روش مناسب تخمین الگو، از آزمون هاسمن استفاده شده است. نتایج این آزمون در هر دو گروه کشورها در جدول ۴ استفاده از روش اثرات تصادفی در تخمین مدل را رد نمی‌کند.

جدول ۴- آزمون هاسمن برای تعیین نوع اثرات

آماره هاسمن		χ^2_4 جدول
جی ۸	6.59	9.488
اوپک	2.63	9.488

منبع: یافته‌های تحقیق

آزمون ریشه واحد

یکی از شرایط لازم برای تخمین مدل، مانایی متغیرهاست، در صورتی که متغیرها مانا نباشند، نتایج به دست آمده قابل اعتماد نیست و مشکل وجود رگرسیون‌های کاذب ایجاد می‌شود. روش‌های مختلفی مثل لوین لین چو^۲ و ایم، پسران و شیم^۱ برای آزمون ریشه واحد در داده‌های تابلویی

1- Hausman test
2- Levin, Lin, Chu

مورد استفاده قرار می‌گیرند. نتایج حاصل از آزمون‌ها در جداول (۵) و (۶) بیانگر آن است که تمامی متغیرها در کشورهای گروه جی ۸ و اوپک مانا هستند.

جدول ۵- نتایج آزمون ریشه واحد جمعی متغیرهای مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای

جی ۸

متغیرها	آزمون ایم، پسران و شین		آزمون لوین لین چو		نتیجه آزمون
	سطح احتمال	آماره محاسبه شده	سطح احتمال	آماره محاسبه شده	
dLFDI	0.0000	-4.22624	0.0000	-7.11248	مانا
dLMQI	0.0000	-3.04339	0.0000	-5.93817	مانا
dLopen	0.0000	-6.13776	0.0000	-8.46985	مانا
dLM2	0.0000	-7.92410	0.0000	-23.8101	مانا
dLRIR	0.0000	-5.03885	0.0000	-6.82398	مانا

منبع: یافته‌های تحقیق

جدول ۶- نتایج آزمون ریشه واحد جمعی متغیرهای مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای

اوپک

متغیرها	آزمون ایم، پسران و شین		آزمون لوین، لین و چو		نتیجه آزمون
	سطح احتمال	آماره محاسبه شده	سطح احتمال	آماره محاسبه شده	
dLFDI	0.0000	-10.3737	0.0000	-13.7270	مانا
dLMQI	0.0000	-4.05257	0.0000	-9.37976	مانا
dLopen	0.0000	-6.21905	0.0000	-11.3668	مانا
dLM2	0.0003	-3.44474	0.0000	-8.08901	مانا
dLRIR	0.0001	-9.64098	0.0000	-19.0799	مانا

منبع: یافته‌های تحقیق

یکی از موارد لازم جهت تخمین مدل خودرگرسیون برداری، تعیین تعداد وقفه‌های بهینه است که بر مبنای معیار آکائیک^۱ (AIC) تعداد وقفه بهینه برای هر دو گروه کشورها عدد یک به دست آمد.

1- Im, Pesaran and Shin

2- Akaike

تحلیل توابع عکس‌العمل آنی^۱

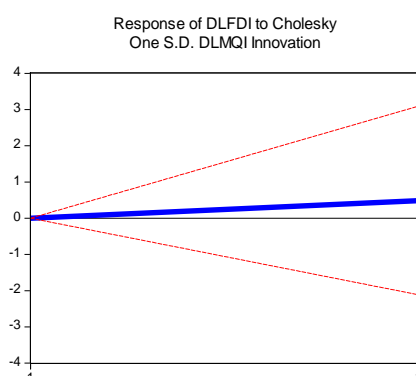
در ادامه به منظور تحلیل تجربی اثر متغیرهای توضیحی مدل بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از توابع عکس‌العمل مدل خودرگرسیون برداری با استفاده از داده‌های تابلویی استفاده می‌شود تا از این طریق اثر شوک‌های وارده بر هر یک از متغیرهای توضیحی بر روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد ارزیابی قرار گیرد. نتایج حاصل از تخمین توابع عکس‌العمل در دو گروه از کشورهای جی ۸ و عضو اوپک در نمودارهای (۴-۱) ارائه شده است. در مرحله تخمین مدل به منظور دسترسی به نتایج اقتصادی و آماری قابل قبول، علاوه بر متغیرهای تصریح شده در سیستم معادلات (۲) از متغیرهای نمایانگر اثرات متقابل^۲ نیز استفاده شده است. این متغیرها به صورت حاصل ضرب کیفیت نهادها در هر یک از متغیرهای درجه بازبودن اقتصاد (X)، نقدینگی (Y) و نرخ بهره واقعی (Z) به دست آمده است. در واقع فرض می‌شود بالا بودن درجه بازبودن اقتصاد یک کشور، سیاست‌های پولی مناسب و نرخ بهره واقعی بالا در صورتی منجر به جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود که کشور میزبان از لحاظ شاخص‌های کیفیت نهادی در وضعیت مطلوبی باشد. به عبارت دیگر از بین دو کشور دارای سیاست‌های اقتصادی برابر، در کشوری که از نظر شرایط نهادی مثل قوانین و مقررات مناسب و کارآمدی دولت در وضعیت مطلوبی قرار دارد انتظار می‌رود مقدار جذب سرمایه‌گذاری خارجی بیش‌تر باشد.

نمودار (۱) واکنش مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای عضو جی ۸ را نسبت به کیفیت نهادها نشان می‌دهد، همان‌طور که ملاحظه می‌شود با بهتر شدن کیفیت نهادها زمینه حقوقی و اقتصادی مناسب‌تری برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به وجود می‌آید که از طریق آن میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افزایش خواهد یافت.

قسمت اول نمودار (۲) بیانگر عکس‌العمل مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به درجه بازبودن اقتصاد در گروه کشورهای جی ۸ است که بر اساس آن می‌توان اظهار داشت: محدودیت‌های کم‌تر تجاری و باز بودن فضای تجارت خارجی موجب جذب بیش‌تر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خواهد شد.

1- Impulse Response Function

2- Interaction effects



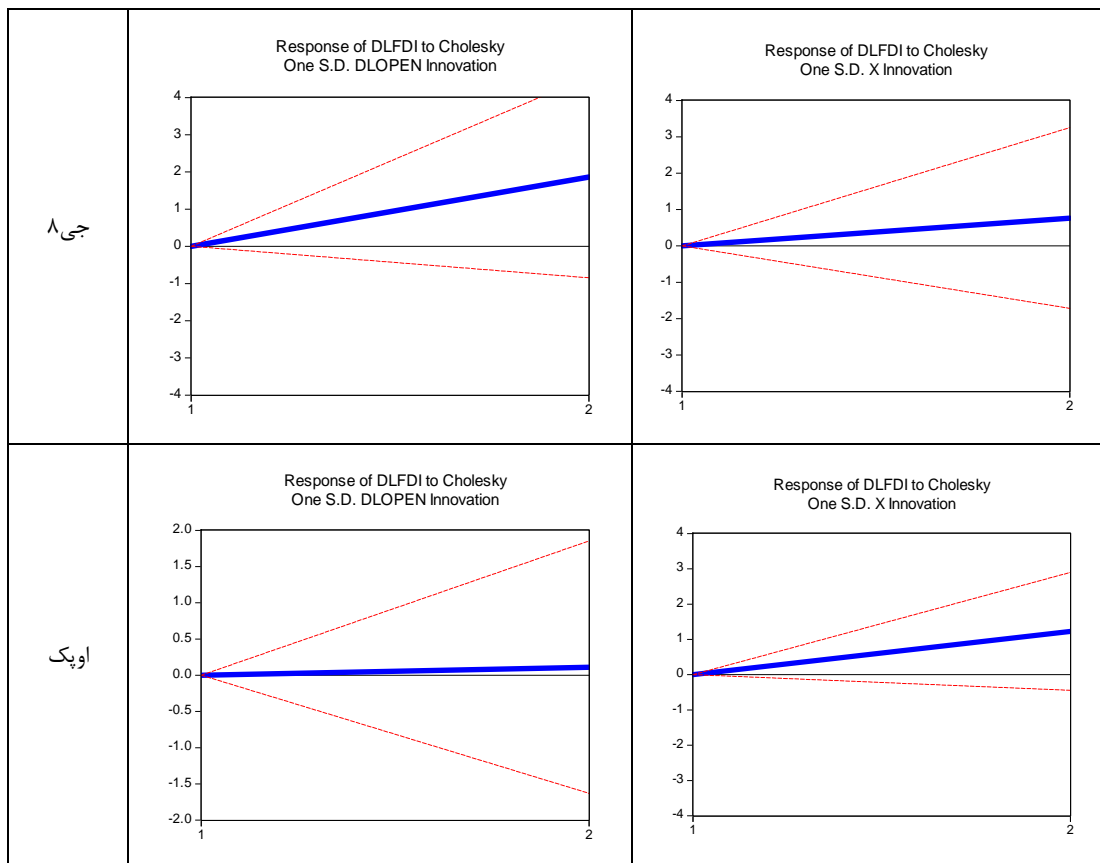
نمودار ۱- تابع عکس‌العمل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به شاخص کیفیت نهادها در کشورهای جی ۸

منبع: یافته‌های تحقیق

این نتیجه در واکنش سرمایه‌گذاری خارجی نسبت به اثر متقابل کیفیت نهادها و درجه باز بودن نیز به دست آمده است، بدین ترتیب می‌توان ادعا کرد: وضعیت مناسب‌تر کیفیت نهادها در کشورهای عضو جی ۸ به هر حال سرمایه‌گذاری خارجی را در این کشورها افزایش می‌دهد. چنین تفسیری را برای کشورهای عضو اوپک نمی‌توان ارائه کرد. همان‌طور که قسمت دوم نمودار (۲) نشان می‌دهد: شاخص درجه باز بودن اقتصاد بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تنهایی اثر مشخصی ندارد. این در حالی است که اثر شاخص بیانگر درجه باز بودن و کیفیت نهادها بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کاملاً مثبت و معنی‌دار است. این یافته نقش مهم کیفیت نهادها در جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای اوپک را نمایان می‌سازد. به بیان دیگر صرف اتخاذ سیاست‌های باز تجاری نمی‌تواند موجب افزایش سرمایه‌گذاری در این کشورها شود، بلکه سیاست‌های اقتصادی همراه با کیفیت مطلوب نهادها زمینه مناسبی را جهت جذب سرمایه‌گذاری خارجی فراهم می‌کنند.

در نمودار (۳) عکس‌العمل سرمایه‌گذاری نسبت به رشد نقدینگی در کشورهای تحت بررسی نشان داده شده است. در قسمت اول این نمودار عملکرد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به رشد نقدینگی و اثر متقابل آن با کیفیت نهادها در کشورهای عضو جی ۸ مثبت به دست آمده است که نشان می‌دهد کارکرد سیاست‌های پولی که در متغیرهایی مثل رشد نقدینگی یا رشد قیمت‌ها

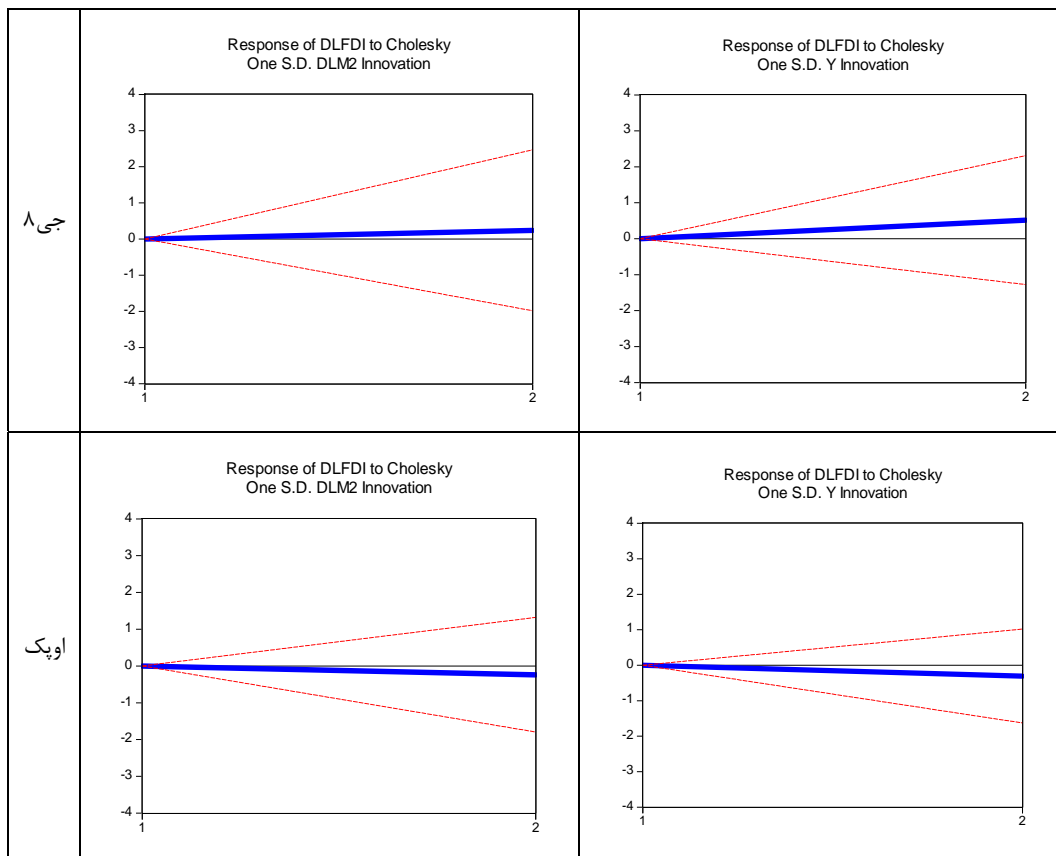
انعکاس می‌یابد به توسعه سرمایه‌گذاری در کشورهای جی ۸ منجر شده است، این نتیجه در مورد کشورهای عضو اوپک برقرار نیست.



نمودار ۲- تابع عکس‌العمل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به درجه بازبودن اقتصاد

منبع: یافته‌های تحقیق

در این کشورها به هر حال سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به رشد نقدینگی واکنش منفی نشان داده است، گرچه اثرات منفی رشد نقدینگی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با بهتر شدن کیفیت نهادها کم‌تر به دست آمده است. این نتیجه بیانگر آن است که سیاست‌های پولی در کشورهای عضو اوپک اثر مثبتی بر توسعه سرمایه‌گذاری خارجی ندارد که یکی از دلایل آن می‌تواند تورم بالای ناشی از اتخاذ سیاست‌های پولی در این کشورها باشد.



نمودار ۳: توابع عکس‌العمل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به نقدینگی

منبع: یافته‌های تحقیق

بر اساس آمارهای توصیفی منتج از کشورهای تحت بررسی، متوسط نرخ تورم در کشورهای عضو اوپک طی سال‌های مورد بررسی ۱۷/۴۳ درصد بوده، این در حالی است که این شاخص برای کشورهای عضو جی ۸ به اندازه ۳/۴۱ می‌باشد. رشد نقدینگی تورم‌زا در کشورهای عضو اوپک هزینه‌های سرمایه‌گذاری را افزایش و فضای نامطمئنی را در بخش تولید به وجود آورده و در نهایت انگیزه سرمایه‌گذاران را برای ورود سرمایه به این کشورها کاهش داده است.

توابع عکس‌العمل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به رشد نرخ بهره واقعی در دو گروه کشورهای جی ۸ و اوپک در نمودار (۴) رسم شده‌اند. همان‌طور که ملاحظه می‌شود در هر دو گروه کشورها واکنش سرمایه‌گذاری نسبت به نرخ بهره واقعی منفی است که البته واکنش سرمایه-

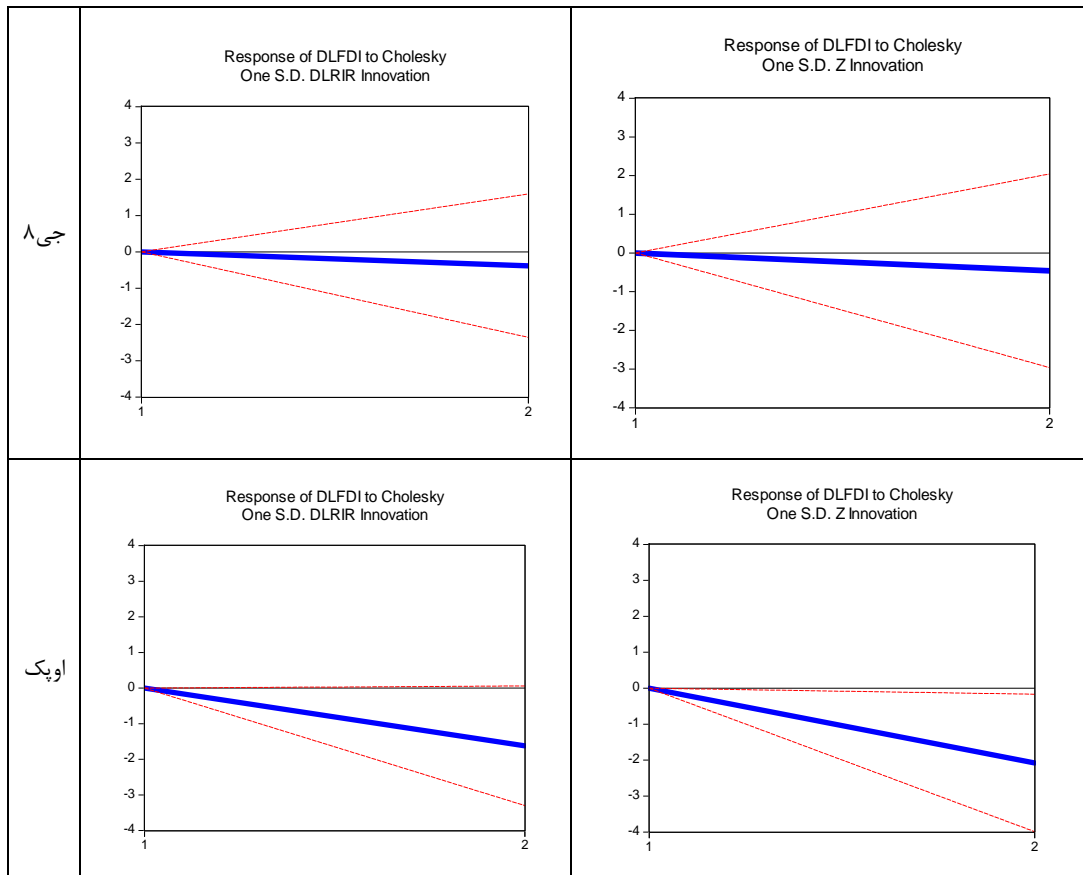
گذاری نسبت به اثر متقابل نرخ بهره و کیفیت نهادها شدیدتر است، این یافته بیانگر آن است که با کاهش نرخ بهره واقعی سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهایی که دارای کیفیت نهادهای بهتری هستند با شدت بیشتری افزایش خواهد یافت. در مجموع بر اساس نتایج حاصل از نمودارهای توابع عکس‌العمل مدل خودرگرسیون برداری می‌توان گفت: به‌طور قطعی با وجود شرایط نهادی مناسب مانند کارآیی بالای دولت، ثبات سیاسی، وضعیت مطلوب کشورها از نظر حاکمیت قوانین و اجرای مقررات و عواملی مانند بالا بودن درجه بازبودن اقتصاد و رشد نقدینگی دارای اثر مثبت و نرخ بهره واقعی دارای اثر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای تحت بررسی است.

تحلیل تجزیه واریانس^۱

تجزیه واریانس که سهم نسبی تکانه‌های هر یک از متغیرهای توضیحی و خود متغیر وابسته را در تغییرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نشان می‌دهد، یکی دیگر از نتایج تخمین مدل است که جداول (۷) و (۸) آن را ارائه می‌دهند.

نتایج تجزیه واریانس در کشورهای جی ۸ نشان می‌دهند بیشترین سهم از تغییرات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را خود متغیر به میزان ۹۱٫۶٪ و بعد از آن شاخص درجه باز بودن اقتصاد به میزان ۷٫۳٪ تشکیل می‌دهند. این امر نشان دهنده آن است که سیاست آزادی تجاری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای جی ۸ اثر کاملاً محسوسی دارد.

هم‌چنین نتایج تجزیه واریانس در کشورهای اوپک بیانگر آن است که بیشترین سهم از تکانه ناشی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره‌های ۱۰ ساله را خود متغیر به میزان ۸۲٫۸٪ و بعد از آن شاخص نرخ بهره واقعی به میزان ۱۴٫۹٪ در این کشورها تشکیل می‌دهند، پس کاهش نرخ بهره می‌تواند بیش‌ترین تغییر را در سرمایه‌گذاری خارجی جذب شده در کشورهای عضو اوپک به وجود آورد.



نمودار ۴- توابع عکس العمل سرمایه گذاری مستقیم خارجی به نرخ بهره واقعی

منبع: یافته های تحقیق

جدول ۷- تجزیه واریانس متغیرها برای کشورهای جی ۸

متغیرها	دوره	سرمایه گذاری مستقیم خارجی	شاخص کیفیت نهادها	درجه باز بودن اقتصاد	نقدینگی	نرخ بهره واقعی
سرمایه گذاری مستقیم خارجی	10	91.63033	0.775994	7.316337	0.070441	0.206893
سرمایه گذاری مستقیم خارجی	20	91.62989	0.776066	7.316650	0.70472	0.206917
سرمایه گذاری مستقیم خارجی	30	91.62989	0.776066	7.316650	0.70472	0.206917

منبع: یافته های تحقیق

جدول ۸- تجزیه واریانس متغیرها برای کشورهای اوپک

متغیرها	دوره	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	شاخص کیفیت نهادها	درجه باز بودن اقتصاد	نقدینگی	نرخ بهره واقعی
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	10	82.83836	0.523641	0.419223	1.309404	14.90937
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	20	82.77612	0.526281	0.424198	1.308618	14.96479
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	30	82.77609	0.526282	0.424201	1.308618	14.96481

منبع: یافته‌های تحقیق

نتیجه‌گیری

یکی از عوامل مؤثر بر رشد و توسعه اقتصادی کشورها سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. در این مقاله پس از مروری بر ادبیات موضوع، اثر سیاست‌های اقتصادی بر میزان جذب سرمایه-گذاری مستقیم خارجی در دو گروه کشورهای جی ۸ و عضو اوپک در چارچوب یک مدل خودرگرسیون برداری با تأکید بر نقش نهادها مورد تحلیل و بررسی قرار گرفت. نتایج حاصل از تخمین توابع عکس‌العمل نشان داد: کم شدن محدودیت‌های تجاری اثر مثبتی بر سرمایه‌گذاری دارد که این اثر با وجود کیفیت مطلوب نهادهای اقتصادی در هر دو گروه کشورهای تحت بررسی بیش‌تر است. هم‌چنین سیاست‌های پولی از طریق رشد نقدینگی و کاهش نرخ بهره به افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منجر شده است. بررسی نحوه واکنش سرمایه‌گذاری نسبت به اثر متقابل هریک از این متغیرها و شاخص کیفیت نهادی نشان می‌دهد که در کشورهای دارای وضعیت نهادی بهتر، سیاست‌های اقتصادی شامل آزادسازی تجاری، رشد نقدینگی و کاهش نرخ بهره اثر بیش‌تری بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی دارند. برقراری شرایط نهادی مناسب مانند بالابودن کارآیی دولت به‌عنوان نهاد سیاست‌گذار و مجری سیاست‌های اقتصادی، ثبات سیاسی، حاکمیت قانون و اجرای مطلوب قوانین و مقررات در سطح کشورها، کارآیی سیاست‌های اقتصادی را افزایش می‌دهد و موجب جذب بیش‌تر سرمایه‌گذاری می‌شود. توجه به این امر مهم در سطح نظام سیاست‌گذاری به‌ویژه در کشورهای عضو اوپک که نسبت به کشورهای جی ۸ دارای کیفیت پایین‌تر نهادها هستند، سرمایه‌گذاری خارجی بیش‌تری را به‌دنبال دارد. به بیان دیگر

اتخاذ سیاست‌های اقتصادی در زمینه جذب و توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بدون توجه به الزامات نهادی پیش برنده آن، دارای اثربخشی مناسبی نخواهد بود.

References

- 1- Aizmann, J., M. Spiegel. (2002). Institutional efficiency, monitoring costs, and the share of FDI, NBER Working Paper 9324.
- 2- Ashrafzade, HR., Mehregan, N. (2008). Econometric Panel Data, Institute for Cooperative Research, Tehran University (in Persian).
- 3- Benassy-Quere, A., Coupet, M. and Mayer, T. (2007). Institutional determinants of foreign direct investment, *The World Economy*, 10.1111/j.1467-01.2007.01022.
- 4- Buchanan, B., Le, Q. and Rishi, M. (2012). Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence, *International Review of Financial Analysis*, 21: 81-89.
- 5- Davoodi, P., Shahmorady, A. (2004). Recognition of effective factors on attraction of foreign direct investment in Iranian economy and 46 Countries in framework of Panel model, *Quarterly Journal of Iran Economic Research*, 20 : 81-113 (in Persian).
- 6- Daude, C., Stein, E. (2007). The quality of institutions and foreign direct investment, *Economics & Politics*, 19(3): 317-344.
- 7- Demekas, D., Horváth, B., Ribakova, E. and Wu, Y. (2007). Foreign direct investment in European transition economies-the role of policies, *Journal of Comparative Economics*, 35: 369-386.
- 8- Du, Julian, Lu, Yi and Tao, Zhigang. (2008). Economic Institutions and FDI location choice: evidence from US multinationals in China, *Journal of Comparative Economics*, 36: 412-429
- 9- Fotros, M.H., Najarzadeh Noshabadi, A. (2010). Exploring the effects of intellectual Property Rights (IPR) on FDI in D8 countries, *Specialized Journal of Parks and Incubators*, 24: 39-46 (in Persian).
- 10- Gervinogen, J. Spithoven, A., Van Den Berg, A. (2012). An introduction on institutional economics, translated by Ghoojani, Research Center of Islamic Consultative Assembly.
- 11- Globerman, S., Shapiro. (2002). Global foreign direct investment flows: the role of governance infrastructure", *World Development*, 30(11): 1899-919.
- 12- Gursoy, Faruk, Kalyoncu, Huseyin. (2012). Foreign direct investment and growth relationship in Georgia, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 2(3): 267-271.
- 13- Helmy, H.E. (2013). The impact of corruption on FDI: is MENA an exception?, *International Review of Applied Economics*, 27(4): 491-514.
- 14- Jadhav, Parvin. (2012). Determinants of foreign direct investment in BRICS economies: analysis of economic, institutional and political factors, *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 37: 5-14.

- 15- McCloud, Nadine, Kumbhakar, Subal. (2012). Institutions, foreign direct investment and growth: a hierarchical Bayesian approach”, *Journal of Royal Statistical Society*, 175: 83–105.
- 16- Motavasseli, M. (2003). *Economic Development*, Tehran University Press (in Persian).
- 17- Mozayyeni, A.H., Moradhasl, N. (1387). Recognition of Effective Factors on FDI, *Economic Research Review*, 7: 18-19 (in Persian).
- 18- Shahabadi, A., Ahmadi Roshan, Z. (2011). Exploring the role of ownership rights and democracy on foreign direct investment among D8 and G7 countries, *Journal of Business Research*, 60: 163-183 (in Persian).
- 19- Shahabadi, A., Sadeghi, H. (2012). The impact of business context and governance on foreign direct investment, *Political-Economic Journal*, 287: 186-203 (in Persian).
- 20- Shleifer, A., Vishny, R. (1993). Corruption, *Quarterly Journal of Economics*, 109: 599–617.
- 21- Worldbank indicators in various years
- 22- Zouhaier, Hadhek.(2012). Institutions, investment and economic growth”, *International Journal of Economics and Finance*, 2: 152-162.

پیوست:

اسامی کشورهای منتخب و علائم اختصاری

جی ۸		اوپک	
Canada	CAN	Algeria	DZA
France	FRA	Angola	AGO
Italy	ITA	Iran	IRN
Japan	JPN	Iraq	IRQ
United State America	USA	Saudi Arabia	SAU
Germany	DEU	United Arab Emirates	ARE
Russia	RUS	Venezuela	VEN
United Kingdom	GBR	Kuwait	KWT
		Libya	LBY
		Qatar	QAT
		Ecuador	ECU
		Nigeria	NGA