

مجله اقتصادی

شماره‌های ۷ و ۸، مهر و آبان ۱۳۹۹، صفحات ۹۵-۶۵

رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: تأکید بر نقش عوامل نهادی و فرهنگی (کشورهای منتخب در حال توسعه و توسعه یافته)

مصعب عبدالهی آرانی

استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور، ایران
m.abdollahi@pnu.ac.ir

میثم پاشایی

عضو باشگاه پژوهشگران و نخبگان جوان
pashaemeysam@yahoo.com

سید فضل‌الله رنجبران

دانش آموخته کارشناسی ارشد اقتصاد کشاورزی، دانشگاه تربیت مدرس، تهران، ایران
amin.ranjbaran1371@gmail.com

هدف این مطالعه بررسی نقش عوامل نهادی و فرهنگی بر رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته است. جهت نیل به اهداف از اطلاعات ۴۷ کشور در حال توسعه و توسعه یافته در دوره ۱۹۹۰-۲۰۱۸ و رویکرد GMM استفاده شد. در این مطالعه دو مدل عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی و عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کار گرفته شد. نتایج در کشورهای در حال توسعه نشان داد که FDI، شاخص حکمرانی و فرهنگی بر رشد اقتصادی اثری منفی دارند که از لحاظ آماری اثر FDI غیرمعنادار و اثر حکمرانی و شاخص فرهنگی معنادار است. در طرف مقابل، در کشورهای توسعه یافته نشان داد که FDI، شاخص حکمرانی و فرهنگی بر رشد اقتصادی مثبت دارند که از لحاظ آماری اثر شاخص حکمرانی غیرمعنادار و اثر FDI و شاخص فرهنگی معنادار است. نتایج مدل FDI در گروه کشورهای در حال توسعه نشان داد که رشد اقتصادی، شاخص حکمرانی و شاخص فرهنگی بر FDI اثری مثبت و معنادار دارند. نتایج در گروه کشورهای توسعه یافته نشان داد که شاخص حکمرانی و شاخص فرهنگی بر FDI اثری معنادار دارند در حالی که رشد اقتصادی اثر معناداری را نشان نمی‌دهد. واژگان کلیدی: رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، عوامل نهادی، عوامل فرهنگی، کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه

۱. مقدمه

مطابق مدل رشد سنتی نئو کلاسیک، تفاوت در درآمد سرانه کشورها به دلیل تفاوت در انباشت سرمایه آن‌ها است که به نوبه خود به دلیل نرخ‌های مختلف پس‌انداز آن‌ها است. بنابراین، تفاوت در انباشت سرمایه به دلیل تفاوت در میزان پس‌انداز کشورها است. علاوه بر این، کشورهای در حال توسعه با درآمد سرانه پایین، فقر، بیکاری، رشد بالای جمعیت و نرخ پس‌انداز پایین مشخص می‌شوند. مطمئناً سطح پایین پس‌انداز و سرمایه‌گذاری شکاف پس‌انداز - سرمایه‌گذاری ایجاد می‌کند که تأثیرات منفی بر رشد و توسعه اقتصادی دارد (سبیر^۱ و همکاران، ۲۰۱۹). سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به پر کردن شکاف بین پس‌انداز و سطح مورد نیاز سرمایه‌گذاری کمک می‌کند (سبیر و خان^۲، ۲۰۱۸). جهانی‌سازی اهمیت FDI را در سراسر جهان افزایش داد و نظریه‌های رشد درون‌زا تأکید می‌کنند که FDI عامل اصلی تعیین‌کننده رشد اقتصادی است زیرا منبعی برای انتقال فناوری از کشورهای پیشرفته به کشورهای در حال توسعه است (چناف نیکت و روگیر^۳، ۲۰۱۶). همچنین، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند به طور مستقیم و غیرمستقیم بیکاری را کاهش دهد و با بهبود مهارت‌ها و دانش کارگران در کشور میزبان، بهره‌وری را افزایش می‌دهد (لیپسی^۴، ۲۰۰۱).

از سال ۱۹۹۰، رقابت در میان کشورهای پیشرفته و کشورهای در حال توسعه برای جذب ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلیل کاهش مالیات و ارائه یارانه افزایش یافته است. بسیاری از کشورهای در حال توسعه سیاست‌هایی را برای تسهیل ورود سرمایه مستقیم خارجی و نظارت بر عملیات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اتخاذ کردند (بانک جهانی، ۲۰۱۳). مانند برنامه تعدیل بخش مالی، برنامه‌های تعدیل ساختاری، برنامه‌های بهبود اقتصادی و موافقت‌نامه‌های مشارکت اقتصادی (آساموا^۵ و همکاران، ۲۰۱۶). از سال ۱۹۹۰، FDI در کشورهای در حال توسعه از جمله در میان اعضای اتحادیه همکاری‌های منطقه‌ای جنوب آسیا (سارک^۶)، اتحادیه کشورهای جنوب شرق

۱. Sabir

۲. Sabir & Khan

۳. Chenaf-Nicot & Rougier

۴. Lipsey

۵. Asamoah

۶. South Asian Association of Regional Cooperation (SAARC).

آسیا (آس آن^۱)، کشورهای جنوب صحرای آفریقا و کشورهای آسیای میانه افزایش یافته است. شاید این کشورهای در حال توسعه از جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مانند فن‌آوری بهبود یافته، مهارت‌های مدیریت بهتر و افزایش انباشت سرمایه، صادرات، اشتغال، بهره‌وری بالاتر و رشد اقتصادی بهره‌مند شوند (پریس^۲ و همکاران، ۲۰۱۸). در حالی که تصمیمات سرمایه‌گذاران خارجی برای انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمدتاً تحت تأثیر عوامل اقتصادی بوده است، از دهه ۱۹۹۰ فضای سازمانی مطلوبی برای تصمیمات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای توسعه‌یافته و در حال ظهور اهمیت فزاینده‌ای پیدا کرده است (دانینگ^۳، ۱۹۹۸). نهادهای خوب به تعریف فضای کسب‌وکار و سرمایه‌گذاری یک کشور کمک می‌کنند و بنابراین می‌توانند شرایط مطلوبی را برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ایجاد کنند. علاوه بر عوامل نهادی، ویژگی‌های کشورهای میزبان در جذب سرمایه‌گذاران خارجی نقش مهمی دارد، زیرا انجام سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به معنای تعامل با فرهنگ‌های خارجی است. در نتیجه، شناسایی عوامل تعیین‌کننده نهادی و فرهنگی به طور فزاینده‌ای برای مطالعه FDI مرتبط می‌شود (لاک و ایچلر^۴، ۲۰۱۶).

از طرفی دیگر، رابطه بین نهادها و عملکرد اقتصادی طی چند دهه گذشته مورد توجه محققان و سیاست‌گذاران قرار گرفته است. نورث و توماس^۵ (۱۹۷۳) تأکید می‌کنند که عوامل اقتصادی مانند انباشت سرمایه، درآمد سرانه و نوآوری تنها عواملی نیستند که اختلافات را در رشد و توسعه اقتصادی کشور ایجاد می‌کنند. تفاوت سیستماتیک در کیفیت نهادی نیز مسئول این تفاوت‌ها است. به عنوان مثال، کره شمالی و کره جنوبی دارای ویژگی‌های اقتصادی یکسانی هستند اما در نتایج اقتصادی خود متفاوت هستند (به عنوان مثال، کره جنوبی سرانه تولید ناخالص داخلی بالاتر از کره شمالی دارد) به دلیل تفاوت در کیفیت نهادهای آن‌ها (آسموگلو^۶ و همکاران، ۲۰۱۶). در واقع، نهادهای اقتصادی از این جهت مهم هستند که رفتار بازیگران اقتصادی و ذینفعان را شکل می‌دهند

۱. Association of Southeast Asian Nations (ASEAN).

۲. Peres

۳. Dunning

۴. Lucke & Eichler

۵. North & Thomas

۶. Acemoglu

(سبیر و زاهد^۱، ۲۰۱۲). در کشورهایی که از حقوق مالکیت کاملاً محافظت شده‌ای برخوردار هستند، مردم برای انجام سرمایه‌گذاری‌های داخلی و خارجی که رشد اقتصادی را تقویت می‌کنند تشویق می‌شوند. در غیر این صورت، سرمایه‌گذاری و رشد دچار افت می‌شوند (یولا و خان^۲، ۲۰۱۸). همچنین، نهادهای ضعیف مانع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شوند و می‌توانند مانند مالیات عمل کنند، بنابراین هزینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را افزایش می‌دهند (بوکانان^۳ و همکاران، ۲۰۱۲). سرمایه‌گذاران تمایلی به سرمایه‌گذاری در کشورهایی ندارند که نهادها، فساد، نژادپرستی و رفتار تجاوزگرانه را تشویق می‌کنند زیرا این عوامل هزینه‌های تجارت را افزایش می‌دهد (منگستو و آدیکاری^۴، ۲۰۱۱).

اغلب تحلیل‌ها درباره وقایع سازمان‌ها، از بحران‌های مالی جهانی تا اتفاقاتی مانند تولید بدون فروش، سرکشی تجاری و رسوایی‌های اتحادیه‌های کارگری، همگی خبر از به اشتراک‌گذاری یک پیام اساسی و عمومی دارد. استدلال شده است که این مشکلات اکتسابی‌اند، زیرا نشأت گرفته از ضعف‌های فرهنگ هستند (سایمون^۵ و همکاران، ۲۰۱۲). تأثیراتی که فرهنگ بر اقتصاد و مسائل مالی دارد از زمینه‌های نوین در تحقیقات بین‌المللی مالی است. در اکثر مطالعات جدید، روانشناسی اشتراکات فرهنگی را عامل مهم تعیین‌کننده و پیش‌برنده بسیاری از پدیده‌های مالی می‌دانند. با افزایش تفاوت‌های فرهنگی میان سرمایه‌گذاران یا بازار هدف شرکت‌های داخلی و خارجی، دسترسی به اطلاعات، تفسیر اطلاعات و فهم کسب‌وکار و محیط بازار به طور فزاینده‌ای در حال دشوار شدن است. تفاوت‌های فرهنگی بین کشورها نشان‌دهنده تأثیر جریان‌ات تجاری، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و جریان‌ات مربوط به سبد دارایی، موفقیت ادغام و عملکرد سبد دارایی است (خیری و پورعلی، ۱۳۹۴). لذا علاوه بر عوامل نهادی، ویژگی‌های کشور میزبان نیز نقش مهمی در جذب سرمایه‌گذاران خارجی ایفا می‌کند، زیرا سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به معنای درگیر شدن با فرهنگ‌های خارجی است. در نتیجه، شناسایی عوامل نهادی و فرهنگی به طور فزاینده‌ای برای مطالعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اهمیت می‌یابد. لذا هدف این مطالعه، بررسی

۱. Sabir & Zahid

۲. Ullah & Khan

۳. Buchanan

۴. Mengistu & Adhikary

۵. Simon

رابطه بین رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با در نظر گرفتن نقش معیارهای نهادی و فرهنگی در دو گروه کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته است.

۲. مبانی نظری

۲-۱. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

از دیدگاه صندوق بین‌المللی پول، سرمایه‌گذاری 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 (استادی و همکاران، ۱۳۹۲). به اعتقاد کنفرانس تحقیقات و توسعه ملل (آنکتاد)^۱؛ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از سرمایه‌گذاری که مستلزم یک ارتباط بلندمدت است و نشان‌دهنده منافع پایدار و کنترل واحدهای اقتصادی مقیم یک کشور (بنگاه مادر) بر واحدهای اقتصادی مقیم کشور دیگر (سرمایه‌گذاری انجام شده در کشور میزبان به صورت شعبه فرعی بنگاه مادر) است. همچنین در کتاب جامع پالگریو^۲ سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به معنی تملک دارائی‌ها توسط سرمایه‌گذار در خارج از موطن خود تعریف شده است. از دیدگاه کوین^۳ (۱۹۹۵) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عبارت است از نوعی سرمایه‌گذاری که به منظور کسب منفعت دائمی و همیشگی در مؤسسه‌ای مستقر در کشوری غیر از کشور سرمایه‌گذار صورت گیرد. در ایران، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عموماً این گونه تعریف می‌شود که لازم است سرمایه‌گذار خارجی حضور فیزیکی داشته باشد و با قبول مسئولیت مالی و پذیرش ریسک در سود و زیان، و احتمالاً کنترل و اداره واحد تولیدی را نیز مستقیماً در دست داشته باشد. به این ترتیب سرمایه‌گذار به طور مستقیم در اجرای فعالیت‌های تولیدی نقش مؤثری دارد (بهینکش، ۱۳۸۱). با دقت در تعاریف فوق ملاحظه می‌شود سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی نسبت به سایر منابع تأمین مالی خارجی پایدار بوده و چندان فرار نمی‌باشند. به عبارتی، به هنگام بروز رکود در کشور میزبان، این نوع تأمین منبع مالی خارجی نه تنها از کشور خارج نمی‌شود بلکه در صورت فعالیت مطلوب، آن کشور را در خروج از بحران و رکود

^۱ UNCTAD: United Nations Conference on Trade and Development

^۲ Palgrave Dictionary of Money & Finance Book

^۳ Kevin

یاری می‌کند. بنابراین سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی آن بخش از سرمایه‌گذاری خارجی است که نقش بسزایی در روند جهانی شدن اقتصاد دارد. این نوع سرمایه‌گذاری، مستلزم پذیرش ریسک بالاتر بوده و درآمد حاصل از آن نیز تضمین شده نیست ولی عایدی آن نسبت به سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، از درجه نقدشوندگی پایین‌تری برخوردار بوده و مستلزم کنترل مستقیم سرمایه‌گذار بر سرمایه‌گذاری خویش بوده و همچنین طول دوره سرمایه‌گذاری مستقیم معمولاً، طولانی‌تر از سرمایه‌گذاری غیرمستقیم است (اینس^۱، ۲۰۱۶).

۲-۲. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی

در ادبیات اقتصاد کلان مالی با آزمون اثرات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی FDI^۲ مطالعات در حوزه در کشور میزبان بوده FDI آغاز شد. نتایج این مطالعات بیانگر آثار مثبت کاهش نرخ ارز بر جریان ورودی است، به گونه‌ای که کاهش نرخ ارز باعث کاهش هزینه تولید و سرمایه‌گذاری در کشور میزبان می‌شود، بنابراین سود بخشی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را افزایش می‌دهند (رازین و سدکا^۳، ۲۰۰۷). نظریه OLI^۴ دو بعد از فناوری را به عنوان عوامل بالقوه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اشاره می‌کند. بعد اول، شکاف تکنولوژیکی بین منابع بالقوه کشورهای میزبان که هدف سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ناشی از مالکیت دارایی‌های فناوری را تحت تأثیر قرار می‌دهد و بعد دوم چارچوب نهادی برای انتقال تکنولوژی است. که تمایل بنگاه‌ها را برای استفاده از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به عنوان ارتباط‌دهنده بین دارایی و مزایای تولید که میزبان متأثر می‌سازد. نتایج این نظریه، اهمیت چارچوب گسترده نهادی در مطالعات تجربی تجارت و همچنین FDI را تأیید می‌نماید. نئوکلاسیک‌ها، سرمایه‌گذاری خارجی را به واسطه خصوصی کردن بنگاه‌های دولتی، تشویق صادرات و تجارت آزاد، حذف مقررات زائد دولتی و انحرافات قیمتی به عنوان یک عامل مثبت در رشد اقتصادی کشور میزبان تلقی می‌کنند و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را عاملی برای انتقال سرمایه، تکنولوژی پیشرفته و مدیریت کارآمد می‌دانند که منجر به افزایش رفاه اجتماعی می‌شود. اقتصاددانان رادیکال، نظریه نئوکلاسیک‌ها را

۱. Ines

۲. Foreign Direct Investment

۳. Razin & Sadka

۴. Ownership–Location–Internalization

خوش‌بینانه می‌پندارند و موضوع توسعه کشورهای پیشرفته و در حال توسعه را دو موضوع کاملاً مجزا به حساب می‌آورند، معتقدند وضعیت کنونی کشورهای در حال توسعه با شرایط گذشته کشورهای توسعه‌یافته فعلی تفاوت دارد.

پل باران^۱ (۱۹۶۴) معتقد است سرمایه‌دار نه تنها در خصوص بهبود مادی کشورهای جهان سوم ناتوان است، بلکه عملکرد آن ویژگی‌های فرهنگی، اجتماعی و اقتصادی این کشورها را تخریب نموده و نارسایی‌ها و تضادهای ذاتی خود را به این کشورها منتقل ساخته است. بنابر نظریه مکتب وابستگی کشورهای در حال توسعه از طریق مناسبات بازرگانی غیرمنصفانه و نابرابر با کشورهای پیشرفته صنعتی تحت استثمار و وابستگی قرار دارند و بدین ترتیب تجارت خارجی عملاً به صورت ایزارهایی برای تحکیم این تابعیت درآمده است. منابع انسانی، اشاعه مهارت‌های مدیریت و گسترش تجارت خارجی به‌ویژه دستیابی به بازارهای جدید صادراتی می‌شود و بهره‌وری را در اقتصاد بالا می‌برد. انجام فعالیت‌های تحقیق و توسعه در محل، تنوع بخشیدن به ترکیب صادرات کشور میزبان، رقابت بین دانش فنی جدید و موجود و ارتقاء بهره‌وری عوامل تولید از دیگر آثار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است.

جامعه‌ای توسعه‌یافته و یا با رشد اقتصادی بالا نیازمند نهادهای مالی مدرن و بر اساس مطالعات پاتریک^۲ (۱۹۶۶) خدمات گوناگون آن است. برخلاف نظریه مک‌کینون و شاو^۳ که معتقد بودند بازارهای مالی توسعه‌یافته لازمه رشد اقتصادی بالاست. بنا بر نظر گرین‌وود و اسمیت^۴ (۱۹۷۷) دو متغیر رشد اقتصادی و بازارهای مالی توسعه‌یافته رابطه‌ای متقابل با یکدیگر دارند، به این معنا که آن‌ها در بلندمدت بر هم تأثیر گذارند. به این ترتیب که در آغاز رشد، بازارهای مالی از طریق ایجاد نهادهای مالی و عرضه انواع دارایی‌ها به رشد بیشتر اقتصاد کمک می‌کند، اما پس از کامل شدن مراحل توسعه این رابطه برعکس شده و رشد اقتصادی به توسعه بازارهای مالی کمک می‌کند.

نورث (۱۹۹۰) نهادها را محدودیت‌های اختراع شده بشر متشکل از مسائل ساختاری، اقتصادی، سیاسی و اجتماعی تعریف می‌کند. در واقع، نهادها قواعد رسمی و غیررسمی بازی را نشان می‌دهند

۱. Paul Baran

۲. Patrick

۳. Mackinnon & Shaw

۴. Greenwood & Smith

که در آن بازیگران و فعالان اقتصادی مختلف با هم تعامل می‌کنند و برای به حداکثر رساندن سود و بازده خود اقداماتی انجام می‌دهند. طبق نظر نورث (۱۹۹۰)، نهادهای خوب از طریق مجاری مختلف مانند کاهش معاملات، هزینه‌های ساخت و تولید، فعالیت‌های اقتصادی را تحت تأثیر قرار می‌دهند. علاوه بر این، نهادها با کیفیت خوب به کاهش هزینه‌های تجارت کمک می‌کنند که باعث افزایش سودآوری می‌شود. با این وجود بازارهای دارای نهادهای ضعیف زمان و منابع بیشتری را برای نظارت بر می‌گیرند. وقتی حقوق مالکیت ضعیف محافظت شود و اجرای قرارداد دشوار باشد، حق بیمه زیاد است و فعالیت اقتصادی کندتر است. سرمایه‌گذاران بین‌المللی از سرمایه‌گذاری در چنین فضای خطرناک و غیرقابل انتقال دریغ می‌کنند. در مقابل، یک محیط بدون ریسک مکان مناسبی برای کشور مبدأ است و نهادهای خوب نیز منجر به استفاده بهتر از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شوند.

لوکاس^۱ (۱۹۹۳) اظهار داشت که در اقتصادهای نوظهور، عوامل نهادی در مقایسه با عوامل صرفاً اقتصادی، نقش مهمی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. کیفیت نهادی کشور میزبان بر سودآوری تأثیر می‌گذارد و کشورهای با نهادهای قدرتمند می‌توانند با ارائه بازده بالا، سرمایه‌گذاران خارجی را جذب کنند. دانیگ (۱۹۹۸) با افزودن عوامل نهادی به همراه عوامل اقتصادی مفهوم مزیت موقعیتی را گسترش می‌دهد. او استدلال می‌کند که سرمایه‌گذاران خارجی مکان‌هایی را پیشنهاد می‌دهند که بهترین امکانات اقتصادی و نهادی را ارائه دهند. از این رو، تصمیمات سرمایه‌گذاران خارجی به نرخ بازده بر اساس نهادهای معتبر و سایر شاخص‌های اقتصاد کلان بستگی دارد.

عوامل سنتی تأثیرگذار بر ورود سرمایه بر اساس نظریه‌های کلاسیک دربرگیرنده عوامل جغرافیایی، منابع طبیعی و نیروی کار فراوان و ماهر است. در گذشته عامل اصلی ورود سرمایه‌گذاران خارجی به کشور میزبان به شرایطی چون داشتن منابع طبیعی و نیروی کار فراوان ارتباط دارد، اما جریان سرمایه‌گذاری‌های گسترده افراد حقیقی و حقوقی به کشورهای میزبان فاقد منابع طبیعی، نظریه‌های موجود در زمینه توجیه جریان سرمایه‌ها را دچار تغییر نمود و پس از تجربه موفق کشورهای چین و هند و چینی عوامل دیگری در توجیه جریان سرمایه‌گذاری‌های خارجی به

۱. Lucas

کشور میزبان مطرح شدند. از طرفی، منظور از عوامل جغرافیایی، موقعیت جغرافیایی و ژئوپلیتیکی کشور است. برخی از عوامل ژئوپلیتیکی عبارت است از وضعیت آب‌وهوا، جمعیت، موقعیت مکانی و چگونگی دستیابی به آب‌های بین‌المللی. هر قدر عوامل فوق از موقعیت بهتری برخوردار باشد، تمایل سرمایه‌گذاران خارجی به سرمایه‌گذاری مستقیم افزایش می‌یابد (شکاری، ۱۳۹۴).

۳. پیشینه تحقیق

پیشینه داخلی

معمدی و رحمانی (۱۳۹۷) در مطالعه خود به بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تشکیل سرمایه، بهره‌وری نیروی کار و رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه پرداختند. نتایج نشان داد که در این گروه از کشورها، بهره‌وری تأثیر بیشتری بر رشد اقتصادی نسبت به تشکیل سرمایه دارد. در این مطالعه اثر برخی متغیرهای کلان اقتصادی که در رشد اقتصادی اثر بسزایی دارند، بررسی نشده است.

رستگار خرمی (۱۳۹۷) در مطالعه خود به بررسی تأثیر نهادهای اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته است. در این مطالعه کشورهای عضو مناطی سال‌های ۲۰۱۶-۲۰۰۵ با استفاده از مدل پنل مورد بررسی قرار گرفته‌اند. نتایج تحقیق بیانگر آن است که نهادهای دولتی، درجه باز بودن، رشد اقتصادی، تأثیر مثبت و معنی‌دار و نرخ ارز تأثیر منفی و معنی‌دار بر FDI دارند و زیرساخت قانونی، تورم، مالیات و اندازه بازار دارای تأثیر مثبت ولی بی‌معنی بر FDI دارند.

زاهدی آزاد (۱۳۹۶) در مطالعه خود به بررسی نقش کیفیت قوانین و مقررات در اثرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در کشورهای با ۴ گروه درآمدی طی دوره زمانی ۲۰۱۶-۲۰۰۲ با کمک روش رگرسیون انتقال ملایم تابلویی پرداخته است. نتایج تأثیر مثبت و معنی‌دار این شاخص بر اثرگذاری FDI در رشد اقتصادی را در برخی از گروه‌های درآمدی نشان می‌دهد.

پورشهایی و اسفندیاری (۱۳۹۶) در پژوهش خود به بررسی نقش توسعه مالی در ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و ارتقاء رشد اقتصادی پرداختند. نتایج مطالعه برای ۱۰ کشور آسیایی در حال توسعه شامل ایران نشان داد که توسعه مالی یک متغیر تعیین‌کننده در ورود FDI به این کشورها است. همچنین نتایج آن‌ها نشان داد که اگرچه FDI اثر مثبت و معنی‌داری بر رشد اقتصادی

دارد، اما توسعه مالی به دلیل ضعیف بودن نهادها و ناکارایی در تخصیص اعتبارات اثر بازدارنده بر رشد اقتصادی این کشورها دارد.

علیزاده و همکاران (۱۳۹۳) در پژوهشی به بررسی اثر متقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی در کشورهای عضو DA پرداختند. نتایج به دست آمده حاکی از وجود رابطه مثبت و معنادار بین FDI و رشد اقتصادی در نمونه مورد بررسی دارد. غفارپور شقاقی (۱۳۹۵) در مطالعه خود به بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و مصرف انرژی بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب مناطی دوره ۲۰۱۳ - ۱۹۹۰ با روش گشتاورهای عمومی تعمیم یافته^۱ (GMM) پرداخته است. نتایج مطالعه نشان می‌دهد که مصرف انرژی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر مثبت و معنی‌دار بر رشد اقتصادی دارند که یافته به دست آمده با فرضیات و مبانی نظری موجود سازگاری دارند.

گرایبی‌نژاد و همکاران (۱۳۹۳) در مطالعه خود به بررسی تأثیر عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد که شاخص حکمرانی خوب در تمامی مدل‌های آزمون شده اثر مثبت و معناداری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است، در حالی که آزادی اقتصادی اثر منفی و معنی‌داری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته است.

پیشینه خارجی

بلونگین^۲ و همکاران (۲۰۲۰) در مطالعه خود به بررسی تأثیر هزینه‌های نظارت بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداختند. بین افزایش فاصله (چه از نظر مکانی و چه از نظر فرهنگی) و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یک رابطه منفی و با افزایش هزینه‌های شرکت برای نظارت یک رابطه مثبت وجود دارد. آن‌ها بررسی می‌کنند که آیا فاصله‌های مکانی و فرهنگی تأثیر بیشتری در صناعی دارد که مهارت‌های مربوط به نظارت از اهمیت بیشتری برخوردار هستند؟

۱. Generalized Method of Moments

۲. Blonigen

هیویلین و سونگور^۱ (۲۰۲۰) در مطالعه خود به بررسی رابطه فاصله نهادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ترکیه پرداختند. نتایج تجربی با استفاده از داده‌های پنل از ۲۰۰۲ تا ۲۰۱۶ نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ترکیه به کشورهای با کیفیت نهادی بهتر جذب می‌شود. آن‌ها همچنین دریافتند که ثبات سیاسی کشور میزبان، اثربخشی دولت، کنترل فساد و حاکمیت قانون سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ترکیه را به خود جلب می‌کند. همچنین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ترکیه ارتباط مثبتی با فاصله فرهنگی دارد.

ماروتا^۲ و همکاران (۲۰۲۰) در مطالعه خود به بررسی رابطه کمک‌های خارجی، کیفیت نهادی و رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه پرداختند. این مقاله به بررسی تأثیر کمک‌های خارجی بخشی و کیفیت نهادی بر رشد اقتصادی ۷۴ کشور در حال توسعه از آفریقا، آسیا و آمریکای جنوبی می‌پردازد و دوره ۲۰۱۶-۱۹۸۰ می‌پردازد. نتایج نشان داد در حالی که کمک آموزشی در آمریکای جنوبی مؤثرتر است، کمک‌های بهداشتی در آسیا و کمک‌های کشاورزی در آفریقا مؤثرتر است. با بهبود سطح کیفیت نهادی، شکاف بین تأثیر حاشیه‌ای آموزش، بهداشت و کمک‌های کشاورزی بیشتر می‌شود. نتایج این مطالعه پیامدهای سیاستی شدیدی را برای کشورهای اهداکننده و سازمان‌های بین‌المللی کمک به همراه دارد که نشان می‌دهد با بهبود سطح کیفیت نهادی، انتقال جریان کمک به سمت بخش آموزش مطلوب‌تر است.

چن^۳ و همکاران (۲۰۱۹) در مطالعه خود به بررسی رابطه بهبود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نهادهای داخلی کشور پرداختند. نتایج نشان داد که شرکت‌های خارجی از کشورهایی که بازارهای مالی خوبی دارند و یا حاکمیت قانونی خوبی دارند، رابطه کمتری با شرکت‌های داخلی چینی تجربه می‌کنند. شواهد همچنین حاکی از آن است که شرکت‌های کشورهای دارای کیفیت نهادی بهتر نسبت به شرکت‌های کشورهای دارای نهادهای ضعیف‌تر، بازده سرمایه‌گذاری بیشتری نشان می‌دهند.

سبیر و همکاران (۲۰۱۹) در مطالعه خود به بررسی رابطه بین کیفیت نهادها و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه پرداختند. این مطالعه با استفاده از داده‌های

۱. Heavilin & Songur

۲. Marutta

۳. Chen

پانل برای کشورهای کم‌درآمد، متوسط میانی، متوسط بالا و متوسط با درآمد بالا برای دوره نمونه ۱۹۹۶-۲۰۱۶ با استفاده از روش رویکرد GMM، تأثیر کیفیت نهادی بر ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را بررسی می‌کنند. نتایج نشان می‌دهد که کیفیت نهادی تأثیر مثبتی بر FDI در همه گروه‌ها دارد. میزان ضرایب کنترل فساد، اثربخشی دولت، ثبات سیاسی، کیفیت نظارتی، حاکمیت قانون و پاسخگویی در مورد ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای پیشرفته بیشتر از کشورهای در حال توسعه است. به نظر آن‌ها، کیفیت نهادی مهم‌ترین عامل تعیین‌کننده FDI در کشورهای پیشرفته نسبت به کشورهای پیشرفته است. با این حال، تولید ناخالص داخلی سرانه، ارزش افزوده کشاورزی به تولید ناخالص داخلی و تورم بر جریان مستقیم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای پیشرفته تأثیر منفی دارد، در حالی که تولید ناخالص داخلی سرانه، باز بودن تجارت، ارزش افزوده کشاورزی به تولید ناخالص داخلی و زیرساخت‌ها از نظر آماری مثبت تأثیرات مهمی بر ورودی مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه دارد. باز بودن تجارت به تولید ناخالص داخلی و زیرساخت‌ها بر روی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای پیشرفته تأثیر می‌گذارد.

مورائو^۱ (۲۰۱۸) در مطالعه خود به تجزیه و تحلیل عوامل اقتصادی و سیاسی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چینی در تجارت با کشورهای آفریقایی بر اساس مدل‌های مرزی تصادفی پرداخته است. به نظر وی، سرمایه‌گذاری چین در قاره آفریقا به سرعت در حال گسترش است. برخلاف آیین‌گرایی مائوئیستی که روابط دیپلماتیک گذشته بین چین و چند کشور آفریقایی را تعریف می‌کرد، توزیع فعلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چین انگیزه‌های اقتصادی دارد. با این حال، این مطالعه نشان داد که سرمایه‌گذاران چینی به خصوصیت‌های سیاسی و نهادی هر کشور آفریقایی جذب می‌شوند. همچنین نتایج نشان داد که بازارهای ملی پویا با جمعیت زیاد بیشترین انتخاب را برای تخصیص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی چین در ۴۸ کشور آفریقایی بین سال‌های ۲۰۰۳ و ۲۰۱۰ دارند. طبق نتایج، کارایی این تخصیص را می‌توان با افزایش ثبات سیاسی و کیفیت نظارتی به حداکثر رساند.

۱. Mourao

ماکیلا و اوتارا^۱ (۲۰۱۸) در مطالعه خود به بررسی کانال‌های اثرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی پرداختند. نتایج بر اساس نمونه‌ای از کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه طی دوره ۱۹۷۰-۲۰۰۷، به طور قطعی نشان می‌دهد که FDI از طریق انباشت نهاده‌ها بر رشد تأثیر می‌گذارد اما کانال رشد بهره‌وری کل را تحت تأثیر قرار نمی‌دهد. به عبارت دیگر، نتایج ما نشان می‌دهد که عواملی غیر از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ممکن است در افزایش بهره‌وری مشاهده‌شده در کشورهای در حال توسعه در دهه‌های اخیر نقش داشته باشند.

لی^۲ و همکاران (۲۰۱۸) در مطالعه خود به بررسی نقش زبان، فاصله جغرافیایی، جریان اطلاعات و شباهت فناوری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداختند. نتایج نشان داد که زبان با سطح بالایی از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ارتباط مثبت دارد. اختلافات فنی مانع جریان مستقیم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بین کشورها می‌شود و جریان اطلاعات برای جریان‌های گسترده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بسیار مهم است. جریان اطلاعات تأثیر منفی فاصله را کاهش می‌دهد. بایلت^۳ (۲۰۱۸) در مطالعه خود به بررسی رابطه بین عوامل نهادی و جذابیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از فراتحلیل پرداخته است. با استفاده از آزمون‌های قبلی مشتق شده از ۹۷ مطالعه ابتدایی، وی توانسته است از پیش‌بینی‌های نظری قبلی حمایت کند که عوامل نهادی مانند ثبات سیاسی، دموکراسی و حاکمیت قانون، سرمایه‌های مستقیم خارجی را جذب می‌کنند. در حالی که موارد دیگر مانند فساد، نرخ مالیات و فاصله فرهنگی مانع آن می‌شود.

۴. روش تحقیق

در این مطالعه با توجه نوع و هدف تحقیق، کاربردی و به لحاظ کنترل متغیرها یک تحقیق غیرآزمایشی و از نوع توصیفی-همبستگی است. انجام پژوهش در قالب قیاسی استقرایی و اطلاعات آن از نوع رویدادی است. در این مطالعه ۴۷ کشور در دو گروه در حال توسعه و توسعه‌یافته و طی سال‌های ۲۰۱۸-۱۹۹۰ مورد بررسی قرار گرفتند. معیار انتخاب کشورها همگونی برخی شاخص‌ها از جمله؛ رشد اقتصادی، نحوه حکمرانی، سطح دموکراسی و آزادی تجاری و همچنین در دسترس

۱. Makiela & Ouattara

۲. Ly

۳. Bailet

بودن اطلاعات مورد نیاز است. لذا بر اساس اطلاعات استخراج شده، کشورهای در حال توسعه شامل؛ برزیل، بلغارستان، کامرون، کلمبیا، کاستاریکا، غنا، هند، اندونزی، ایران، مالزی، مکزیک، نیجریه، پاکستان، پاراگوئه، فیلیپین، قطر، رومانی، روسیه، عربستان سعودی، تونس، ترکیه، امارات، اروگوئه، ونزوئلا و کشورهای توسعه یافته نیز شامل؛ استرالیا، اتریش، بلژیک، کانادا، جمهوری چک، دانمارک، فنلاند، فرانسه، آلمان، یونان، ایرلند، ایتالیا، ژاپن، هلند، نیوزلند، لهستان، پرغال، اسلواکی، اسپانیا، سوئد، سوئیس، انگلستان و آمریکا می‌باشند. منبع داده‌های مورد استفاده پایگاه اطلاعاتی بانک جهانی است و جهت برآورد مدل‌های مورد نظر از روش داده‌های ترکیبی استفاده شده است. در این پژوهش برای آزمون فرضیه‌ها از مدل رگرسیون خطی چند متغیره بهره گرفته شد. همچنین جهت بررسی مدل از رویکرد GMM استفاده شد. قابل ذکر است که جهت تخمین مدل از نرم‌افزار Eviews ۱۰ استفاده گردید. در ادامه توضیحاتی پیرامون رویکرد GMM بیان شده است.

از جمله روش‌های اقتصادسنجی مناسب برای حل یا کاهش مشکل درون‌زا بودن شاخص‌های نهادی و همبستگی بین متغیرهای نهادی و دیگر متغیرهای توضیحی، تخمین مدل با استفاده از گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) داده‌های تابلویی پویا است، استفاده از روش‌های اقتصادسنجی حداقل مربعات دومرحله‌ای دارای محدودیت‌هایی است که در این مطالعه از آن استفاده نمی‌شود. این محدودیت‌ها شامل دشوار بودن یافتن متغیر ابزاری مناسب و محدود بودن این نوع از متغیرها است. همچنین این روش نمی‌تواند مشکل همبستگی بین متغیرهای توضیحی را حل کرده و هم خطی در مدل را کاهش داده یا از بین ببرد. در این روش بین متغیرهای درون‌زا و از قبل تعیین شده، تفاوت وجود دارد. در این مدل از وقفه خود متغیرها به عنوان ابزار استفاده می‌شود. در این روش با تبدیل برازش گرها از طریق تفاضل مرتبه اول، به دلیل عدم تغییر طی زمان، اثرات ثابت کشوری قابل حذف شدن است. برای اینکه نتایج در این مدل‌ها از نظر پایداری قابل اطمینان باشند، باید تعداد مشاهدات به اندازه کافی بزرگ (حداقل ۵۰ مشاهده) باشد؛ زیرا در این روش زمانی که تعداد مشاهدات اندک است، به دلیل تورش زیاد، تفسیر نتایج با مشکل مواجه خواهد شد. تخمین زن GMM از طریق کاهش تورش نمونه، پایداری تخمین را افزایش می‌دهد. روش GMM تخمین زننده قدرتمندی است که برخلاف روش حداکثر راستمایی، نیاز به اطلاعات دقیق توزیع جملات

اخلال ندارد. روش مذکور مبتنی بر این فرض است که جملات اخلال در معادلات با مجموعه متغیرهای ابزاری غیر همبسته است (عبدالهی ارپناهی، ۱۳۹۶).

مدل پژوهش با الهام از مطالعات لاک و ایچلر (۲۰۱۶) به صورت رابطه زیر است.

$$\begin{aligned} \ln EG_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \ln K_{it} + \beta_2 \ln L_{it} \\ & + \beta_3 \ln FDI_{it} + \beta_4 \ln EC_{it} \\ & + \beta_5 \ln RE_{it} + \beta_6 \ln HC_{it} \\ & + \beta_7 \ln GOV_{it} + \beta_8 \ln OPEN_{it} \\ & + \beta_9 \ln CU_{it} \\ & + \beta_{10} \ln(FDI \times CU)_{it} \\ & + \beta_{11} \ln(FDI \times GOV)_{it} \\ & + \mu_{it} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} \ln FDI_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \ln HC_{it} + \beta_2 \ln OPEN_{it} \\ & + \beta_3 \ln EG_{it} + \beta_4 \ln RE_{it} \\ & + \beta_5 \ln GOV_{it} + \beta_6 \ln CU_{it} \\ & + \beta_7 \ln PO_{it} + \beta_8 \ln INF_{it} \\ & + \beta_9 \ln(CU \times GOV)_{it} \\ & + \mu_{it} \end{aligned} \quad (2)$$

که EG رشد اقتصادی، RE نشان‌دهنده نرخ ارز واقعی، K نشان‌دهنده سرمایه، OPEN درجه باز بودن اقتصاد، FDI نشان‌دهنده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، EC نشان‌دهنده مصرف انرژی، HC نشان‌دهنده شاخص سرمایه انسانی، L نشان‌دهنده نیروی کار، GOV نیز نشان‌دهنده شاخص حکمرانی (در این مطالعه از میانگین ۶ شاخص؛ حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی، ثبات سیاسی، کارایی دولت، کیفیت قوانین و مقررات، حاکمیت قانون و کنترل فساد بر اساس تعریف بانک جهانی استفاده شده است)، INF نرخ تورم، INT نرخ بهره، CU شاخص فرهنگی (میانگین سه متغیر موهومی اشتراک زبان، دین و مرز جغرافیایی به صورت صفر و یک در نظر گرفته شده است. بدین صورت که اشتراکات زبان، دین و مرز جغرافیایی به صورت جداگانه بین کشورها محاسبه شده است و سپس از آن‌ها میانگین‌گیری شده است)، PO جمعیت، CU×FDI اثرات متقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و معیارهای فرهنگی، GOV×CU اثرات متقابل شاخص حکمرانی و شاخص‌های فرهنگی و GOV×FDI اثرات متقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و حکمرانی است. در این مطالعه از شکل لگاریتمی متغیرها استفاده می‌شود.

۵. نتایج

در این قسمت، شاخص‌های توصیفی هر یک از متغیرهای مطالعه مورد بررسی قرار گرفت. بر اساس نتایج جدول ۱، میانگین نرخ رشد اقتصادی بیانگر بالاتر بودن این نرخ در کشورهای در حال توسعه (۳/۹۱۶ درصد) است. چراکه کشورهای در حال توسعه در جهت تلاش برای رسیدن به ثبات اقتصادی و همچنین تبدیل به یک کشور توسعه یافته، به نرخ رشد اقتصادی بالاتری می‌رسند. اگرچه نرخ رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه بالاتر است، نوسانات مربوط به این متغیر نیز بالا است. در طرف مقابل، میانگین نرخ رشد اقتصادی در کشورهای توسعه یافته (۲/۱۸۳)، پایین‌تر ولی با نوسانات کمتر است. میانگین FDI نشان‌دهنده آن است که میزان سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای در حال توسعه (۲/۲۶۳) بیانگر کمتر بودن این نرخ در کشورهای در حال توسعه است. متغیرهای زیادی می‌توانند بر حجم سرمایه‌گذاری خارجی اثرگذار باشند. سرمایه‌گذاران در وهله اول به وجود زیرساخت‌های لازم در کشور را در نظر می‌گیرند که آیا آن کشور ظرفیت سرمایه‌گذاری را دارد یا خیر. کشورهای در حال توسعه با وجود ظرفیت بالای سرمایه‌گذاری، نتوانسته‌اند در جذب سرمایه‌گذاری خارجی نسبت به کشورهای توسعه یافته، موفق عمل کنند. مهم‌ترین عامل نیز در جذب سرمایه خارجی می‌تواند درجه توسعه یافتگی یک کشور باشد. در طرف مقابل، میانگین FDI در کشورهای توسعه یافته (۴/۰۴۹)، بالاتر و با نوسانات بیشتر است. میانگین شاخص حکمرانی بیانگر کمتر بودن این نرخ در کشورهای در حال توسعه است.

جدول ۱. شاخص‌های توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	گروه کشور	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
رشد اقتصادی (درصد)	در حال توسعه	-۱۶/۰۰۵	۱۹/۵۹۲	۳/۹۱۶	۴/۱۱۴
	توسعه یافته	-۱۱/۶۱۴	۱۵/۱۶۲	۲/۱۸۳	۲/۵۹۱
نرخ ارز مؤثر (۲۰۱۰=۱۰۰)	در حال توسعه	۰/۰۰۲	۱۶۶	۸۳/۸۳۰	۳۷/۳۵۵
	توسعه یافته	۴۳/۰۷۷	۱۴۶	۹۷/۴۰۰	۱۴/۲۰۲
سرمایه (۲۰۱۰=۱۰۰)	در حال توسعه	۱/۰۷×۱۰ ^۹	۵/۸۸×۱۰ ^{۱۱}	۸/۹۰×۱۰ ^{۱۰}	۱/۸۸×۱۰ ^{۱۱}
	توسعه یافته	۴/۹۱×۱۰ ^۸	۳/۸۱×۱۰ ^{۱۲}	۳/۴۵×۱۰ ^{۱۱}	۶/۰۷×۱۰ ^{۱۱}

ادامه جدول ۱. شاخص‌های توصیفی متغیرهای تحقیق

متغیر	گروه کشور	حد اقل	حداکثر	میانگین	انحراف معیار
درجه باز بودن اقتصاد (شاخص)	در حال توسعه	۰/۰۹۰	۲/۵۸۷	۰/۶۳۸	۰/۳۷۰
	توسعه یافته	۰/۱۵۳	۲/۳۷۲	۰/۷۴۱	۰/۴۰۸
FDI (درصد از GDP)	در حال توسعه	-۲/۷۵۷	۹/۵۱۷	۲/۲۶۳	۱/۹۹۴
	توسعه یافته	-۱۰/۸۰۹	۵۶/۵۸۹	۴/۰۴۹	۶/۹۶۶
مصرف انرژی (معادل سرانه بشکه نفت خام)	در حال توسعه	۲۶۶	۲۲۱۲۰	۲۵۴۷	۳۹۳۷
	توسعه یافته	۱۲۴۱	۸۴۵۵	۴۱۷۹	۱۵۴۵
سرمایه انسانی (شاخص)	در حال توسعه	۰/۳۲۲	۰/۸۶۶	۰/۶۷۰	۰/۱۱۶
	توسعه یافته	۰/۷۱۱	۰/۹۴۶	۰/۸۵۹	۰/۰۵۱
نیروی کار (نفر)	در حال توسعه	۲۷۷۱۹۹	۴/۸۸×۱۰ ^۸	۴۲۶۱۸۵۱۷	۸۵۹۳۸۶۳۶
	توسعه یافته	۱۴۳۱۷۰۹	۱/۶۵×۱۰ ^۸	۱۹۹۶۰۹۳۶	۳۱۶۶۵۹۵۵
جمعیت (نفر)	در حال توسعه	۴۷۶۲۷۸	۱/۳۵×۱۰ ^۹	۱/۰۸×۱۰ ^۸	۲/۲۸×۱۰ ^۸
	توسعه یافته	۳۳۲۹۸۰۰	۳/۲۷×۱۰ ^۸	۴۰۱۲۸۱۳۶	۶۱۹۲۴۲۰۴
شاخص حکمرانی (شاخص)	در حال توسعه	-۱/۲۹۵	۰/۹۴۲	-۰/۲۲۷	۰/۵۴۱
	توسعه یافته	۰/۱۵۶	۱/۹۶۹	۱/۳۲۹	۰/۴۱۲
نرخ تورم (درصد)	در حال توسعه	-۴/۸۶۳	۱۲۱/۶۰۷	۱۲/۴۳۳	۱۶/۶۶۰
	توسعه یافته	-۴/۴۷۸	۲۳/۲۸۷	۲/۷۳۴	۳/۱۷۸
نرخ بهره (درصد)	در حال توسعه	-۱۹/۲۲۸	۱۳۰/۳۴۵	۸/۵۶۹	۱۵/۷۷۶
	توسعه یافته	-۵/۷۳۳	۱۵/۷۷۸	۲/۵۵۲	۲/۷۹۱
شاخص فرهنگی (شاخص)	در حال توسعه	۰/۲۰۰	۰/۸۰۰	۰/۳۳۵	۰/۰۷۷
	توسعه یافته	۰/۲۰۰	۰/۸۵۰	۰/۶۲۴	۰/۱۱۱

مأخذ: یافته‌های تحقیق

پیش از برآورد مدل لازم است مانایی تمام متغیرهای مورد استفاده در مدل تحقیق مورد آزمون قرار گیرد. زیرا نامانایی متغیرها باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. در این مطالعه جهت بررسی مانایی متغیرها از آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو (LLC) استفاده شده است. فرض

اساسی آزمون LLC وجود یک فرایند ریشه واحد در بین مقاطع است. بر اساس نتایج جدول ۲، در گروه کشورهای در حال توسعه همه متغیرها در سطح مانا می‌باشند به استثنای متغیرهای سرمایه، نرخ ارز و مصرف انرژی که مانا نبوده و بعد از یک مرتبه تفاضل گیری، مانا شده است. به عبارت دیگر، درجه انباشتگی آن یک و درجه انباشتگی دیگر متغیرها صفر است. همچنین در گروه کشورهای توسعه یافته همه متغیرها در سطح مانا می‌باشند به استثنای متغیر شاخص حکمرانی که مانا نبوده و بعد از یک مرتبه تفاضل گیری، مانا شده است. به عبارت دیگر، درجه انباشتگی آن یک و درجه انباشتگی دیگر متغیرها صفر است.

جدول ۲. آزمون ریشه واحد LLC

متغیر	گروه کشور	مقدار آماره آزمون	سطح معنی داری	درجه انباشتگی
رشد اقتصادی	در حال توسعه	-۷/۳۳۵	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۱۵/۳۷۷	۰/۰۰۰	I(۰)
نرخ ارز مؤثر	در حال توسعه	-۱۰/۴۷۶	۰/۰۰۰	I(۱)
	توسعه یافته	-۴/۴۳۸	۰/۰۰۰	I(۰)
سرمایه	در حال توسعه	-۱۰/۴۲۸	۰/۰۰۰	I(۱)
	توسعه یافته	-۲/۸۸۶	۰/۰۰۱	I(۰)
درجه باز بودن اقتصاد	در حال توسعه	-۴/۶۴۹	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۷/۰۷۸	۰/۰۰۰	I(۰)
FDI	در حال توسعه	-۳/۷۳۳	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۲/۹۵۵	۰/۰۰۱	I(۰)
مصرف انرژی	در حال توسعه	-۶/۹۶۱	۰/۰۰۰	I(۱)
	توسعه یافته	-۱/۴۵۷	۰/۰۷۲	I(۰)
سرمایه انسانی	در حال توسعه	-۶/۱۸۹	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۱۰/۳۰۲	۰/۰۰۰	I(۰)
نیروی کار	در حال توسعه	-۵/۰۰۱	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۲/۵۱۱	۰/۰۰۶	I(۰)

ادامه جدول ۲. آزمون ریشه واحد LLC

متغیر	گروه کشور	مقدار آماره آزمون	سطح معنی‌داری	درجه انباشتگی
جمعیت	در حال توسعه	-۱۵/۴۴۶	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۸/۶۰۵	۰/۰۰۰	I(۱)
شاخص حکمرانی	در حال توسعه	-۴/۰۷۸	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۸/۹۰۰	۰/۰۰۰	I(۰)
نرخ تورم	در حال توسعه	-۳/۸۱۳	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۲/۵۴۲	۰/۰۰۵	I(۰)
نرخ بهره	در حال توسعه	-۷/۱۴۰	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۱۴/۴۳۹	۰/۰۰۰	I(۰)
شاخص فرهنگی	در حال توسعه	-۱۲/۲۴۱	۰/۰۰۰	I(۰)
	توسعه یافته	-۶/۶۲۷	۰/۰۰۰	I(۰)

مأخذ: یافته‌های تحقیق

با توجه به نتایج آزمون ریشه واحد مبنی بر وجود برخی متغیرها با درجه انباشتگی یک، جهت جلوگیری از برآورد رگرسیون کاذب بایستی آزمون هم‌جمعی جهت بررسی وجود رابطه بلندمدت در بین متغیرها انجام شود. در این مطالعه از آزمون کائو جهت بررسی وجود هم‌جمعی استفاده شده است. نتایج آزمون جدول ۳ نشان می‌دهد فرض صفر آزمون برای هر دو مدل تحقیق برای دو گروه کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته رد شده است. فرض صفر این آزمون، عدم وجود هم‌جمعی میان متغیرها است. بنابراین می‌توان گفت یک رابطه بلندمدت بین متغیر وابسته هر مدل و متغیرهای مستقل وجود دارد.

جدول ۳. آزمون هم‌جمعی کائو

مدل	گروه کشور	روش	مقدار آماره t	سطح معنی‌داری
رشد اقتصادی	در حال توسعه	ADF	-۸/۳۲۴	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	ADF	-۱۲/۰۴۱	۰/۰۰۰
FDI	در حال توسعه	ADF	-۴/۲۱۵	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	ADF	-۴/۱۵۵	۰/۰۰۰

مأخذ: یافته‌های تحقیق

تفسیر نتایج جدول ۴ در ادامه برای هر یک از متغیرها بیان شده است:

وقفه اول لگاریتم نرخ رشد اقتصادی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با $0/214-$ و $0/208$ است که در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که نرخ رشد اقتصادی در سال قبل، بر رشد اقتصادی سال جاری اثرگذار است. نکته مهم در این رابطه، علامت ضرایب برآورد شده است به طوری که نرخ رشد اقتصادی در دوره گذشته بر رشد اقتصادی در دوره جاری کشورهای در حال توسعه اثری منفی و در کشورهای توسعه یافته اثری مثبت دارد.

لگاریتم سرمایه: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با $0/033$ و $0/263$ است که در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی سرمایه، نرخ رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه $0/033$ درصد و در کشورهای توسعه یافته $0/262$ درصد افزایش می‌یابد. با توجه به اینکه تابع تولید کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته متکی بر دو متغیر مهم سرمایه و نیروی کار است، لذا افزایش سطح سرمایه فیزیکی می‌تواند باعث بهبود رشد اقتصادی از طریق بهبود تولید شود. میزان اثرگذاری این متغیر بر رشد اقتصادی در کشورهای توسعه یافته به مراتب بیشتر از اثرگذاری آن در کشورهای در حال توسعه است.

لگاریتم نیروی کار: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با $0/079-$ و $0/557$ است که در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی نیروی کار، نرخ رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه $0/079$ درصد کاهش و در کشورهای توسعه یافته $0/557$ درصد افزایش می‌یابد. با توجه به اینکه جمعیت کل و همچنین جمعیت فعال در جست‌وجوی کار در کشورهای در حال توسعه نسبت به کشورهای توسعه یافته بیشتر است و از طرفی، نبود زیرساخت لازم در اقتصاد این کشورها در جهت جذب این نیروهای فعال، افزایش جمعیت نیروی کار به منزله افزایش سطح بیکاری و به دنبال آن کاهش رشد اقتصادی است. لذا دور از انتظار نیست که افزایش نیروی کار در کشورهای در حال توسعه باعث

کاهش رشد اقتصادی و در کشورهای توسعه‌یافته باعث افزایش رشد اقتصادی گردد. چراکه کشورهای در حال توسعه با مازاد نیروی کار و کشورهای توسعه‌یافته با کمبود نیروی کار مواجه هستند. **لگاریتم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی:** ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته به ترتیب برابر با $0/019$ و $0/219$ است که فقط در کشورهای توسعه‌یافته و در سطح ۹۵ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی FDI، نرخ رشد اقتصادی در کشورهای توسعه‌یافته $0/219$ درصد افزایش می‌یابد.

لگاریتم مصرف انرژی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته به ترتیب برابر با $0/028$ و $0/264$ است که فقط در کشورهای توسعه‌یافته و در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی مصرف انرژی، نرخ رشد اقتصادی در کشورهای توسعه‌یافته $0/264$ درصد کاهش می‌یابد. اکثر کشورهای توسعه‌یافته به عنوان واردکننده انواع انرژی به شمار می‌آیند. لذا با توجه به قیمت بالای انواع انرژی خصوصاً سوخت‌های فسیلی، انتظار بر آن است که با افزایش مصرف انرژی، رشد اقتصادی در این گروه از کشورها کاهش یابد. **لگاریتم نرخ ارز:** ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته به ترتیب برابر با $0/110$ و $0/298$ است که در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی نرخ ارز، نرخ رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه $0/110$ درصد و در کشورهای توسعه‌یافته $0/298$ درصد کاهش می‌یابد. بدین تفسیر که تضعیف پول ملی باعث کاهش رشد اقتصادی می‌شود.

لگاریتم سرمایه انسانی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته به ترتیب برابر با $0/148$ و $0/084$ است که به ترتیب در سطح ۹۵ و ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی سرمایه انسانی، نرخ رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه $0/148$ درصد و در کشورهای توسعه‌یافته $0/084$ درصد افزایش می‌یابد. این متغیر نیز یکی از عوامل مهم در تسریع رشد اقتصادی در همه کشورها است. نکته مهم در ضرایب برآورد شده آن است که مقدار اثرگذاری سرمایه انسانی بر رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه بیشتر از اثرگذاری آن در کشورهای توسعه‌یافته است. می‌توان گفت کشورهای در حال توسعه طی دهه اخیر بر مسئله

افزایش کیفیت نیروی انسانی تأکید ویژه داشته‌اند و لاقلاً از لحاظ شاخص‌های کمی در رابطه با افزایش کیفیت نیروی انسانی با رشد مناسبی همراه بوده‌اند.

لگاریتم شاخص حکمرانی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۲۸۳- و ۰/۲۹۶ است که فقط در کشورهای در حال توسعه و در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. از عوامل اصلی منفی بودن اثر شاخص حکمرانی کشورهای در حال توسعه بر رشد اقتصادی این کشورها، عدم شفافیت در ارائه اطلاعات به مجامع بین‌المللی، دخالت بیش از حد دولت و حاکمیت در ساختار اقتصادی کشور، سطح پایین تر دموکراسی و آزادی‌های سیاسی، پایین بودن امنیت اقتصادی جهت سرمایه‌گذاری و... را می‌توان نام برد. شاخص حکمرانی دربرگیرنده شاخص‌های متعدد دموکراسی در کشور و اصلاح ساختار حکومتی کشورها است. با بهبود ساختار حکمرانی، زمینه جذب سرمایه‌گذار خارجی، ثبات بازار، اصلاح الگوهای مصرفی، توجه به نیروی انسانی متخصص و... اتفاق خواهد افتاد.

لگاریتم درجه باز بودن اقتصاد: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۰۴۲- و ۰/۴۲۶ است که در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی درجه باز بودن اقتصاد، نرخ رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه ۰/۰۴۲ درصد کاهش و در کشورهای توسعه یافته ۰/۴۲۶ درصد افزایش می‌یابد. اگرچه این متغیر یکی از عوامل مهم در تسریع رشد اقتصادی در همه کشورها است، اما سطح پایین- تر تجارت در کشورهای در حال توسعه نسبت به کشورهای توسعه یافته و همچنین ساختار وابسته به واردات این کشورها علت اصلی منفی بودن اثر این متغیر بر رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه است.

لگاریتم شاخص فرهنگی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۱۰۷- و ۰/۱۹۳ است که به ترتیب در سطح ۹۰ و ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. از عوامل علت اصلی منفی بودن اثر شاخص فرهنگی کشورهای در حال توسعه بر رشد اقتصادی این کشورها، اشتراک کم زبان، اشتراک کم مرزهای بین کشوری و اشتراک کم مذهب را می‌توان نام برد. با بهبود شاخص فرهنگی، زمینه جذب سرمایه‌گذار خارجی، ثبات بازار، اصلاح الگوهای مصرفی، توجه به نیروی انسانی متخصص و... اتفاق خواهد افتاد.

لگاریتم اثر متقابل شاخص فرهنگی و FDI: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۰۲۷ و ۰/۳۹۷ است که فقط در کشورهای توسعه یافته و در سطح ۹۵ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که شاخص فرهنگی با تقویت اثر FDI می‌تواند بر رشد اقتصادی کشورهای توسعه یافته اثر بگذارد، در حالی که این مسئله در کشورهای در حال توسعه صادق نیست. علت اثرگذاری غیرمعنادار در گروه کشورهای در حال توسعه می‌تواند عدم اشتراک و اشتراک پایین زبانی، دینی و مرز جغرافیایی کشورهای انتخاب شده در حال توسعه است.

لگاریتم اثر متقابل شاخص حکمرانی و FDI: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۱۷۵ و ۰/۰۹۹- است که فقط در کشورهای در حال توسعه و در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که شاخص حکمرانی با تقویت اثر FDI، رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد.

جدول ۴. برآورد مدل اول تحقیق (رشد اقتصادی)

متغیر	گروه کشور	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
وقفه اول لگاریتم نرخ رشد اقتصادی	در حال توسعه	-۰/۲۱۴	۰/۰۰۹	۲۳/۴۷۵	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	۰/۲۰۸	۰/۰۵۳	۳/۸۶۶	۰/۰۰۰
لگاریتم سرمایه	در حال توسعه	۰/۰۳۳	۰/۰۰۹	۳/۴۱۹	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	۰/۲۶۲	۰/۰۵۱	۵/۰۶۰	۰/۰۰۰
لگاریتم نیروی کار	در حال توسعه	-۰/۰۷۹	۰/۰۱۹	-۴/۰۲۰	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	۰/۵۵۷	۰/۱۹۴	۲/۸۶۴	۰/۰۰۴
لگاریتم FDI	در حال توسعه	-۰/۰۱۹	۰/۰۴۵	-۰/۴۳۷	۰/۶۶۱
	توسعه یافته	۰/۲۱۹	۰/۰۹۵	۲/۲۹۵	۰/۰۲۲
لگاریتم مصرف انرژی	در حال توسعه	۰/۰۲۸	۰/۰۲۶	۱/۰۵۲	۰/۲۹۳
	توسعه یافته	-۰/۲۶۴	۰/۰۸۰	-۳/۲۸۹	۰/۰۰۱
لگاریتم نرخ ارز انسانی	در حال توسعه	-۰/۱۱۰	۰/۰۰۹	-۱۱/۹۴۰	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	-۰/۲۹۸	۰/۰۸۶	-۳/۴۵۱	۰/۰۰۰
لگاریتم سرمایه	در حال توسعه	۰/۱۴۸	۰/۰۶۲	۲/۳۸۳	۰/۰۱۷
	توسعه یافته	۰/۰۸۴	۰/۰۱۵	۵/۵۰۶	۰/۰۰۰

متغیر	گروه کشور	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
لگاریتم شاخص	در حال توسعه	-۰/۲۸۳	۰/۰۷۱	-۳/۹۹۰	۰/۰۰۰
حکمرانی	توسعه یافته	۰/۲۹۶	۰/۲۲۵	۱/۳۱۵	۰/۱۸۸

ادامه جدول ۴. برآورد مدل اول تحقیق (رشد اقتصادی)

متغیر	گروه کشور	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
لگاریتم درجه باز بودن اقتصاد	در حال توسعه	-۰/۰۴۲	۰/۰۰۹	۴/۴۳۱	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	۰/۴۲۶	۰/۰۹۸	۴/۳۲۲	۰/۰۰۰
لگاریتم شاخص فرهنگی	در حال توسعه	-۰/۱۰۷	۰/۰۶۵	-۱/۶۵۲	۰/۰۹۹
	توسعه یافته	۰/۱۹۳	۰/۰۹۴	۲/۰۴۲	۰/۰۴۱
لگاریتم اثر متقابل شاخص فرهنگی و FDI	در حال توسعه	۰/۰۲۷	۰/۰۳۳	۰/۸۲۲	۰/۴۱۱
	توسعه یافته	۰/۳۹۷	۰/۱۹۵	۲/۰۲۸	۰/۰۴۲
لگاریتم اثر متقابل شاخص حکمرانی و FDI	در حال توسعه	۰/۱۷۵	۰/۰۳۲	۵/۳۵۵	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	-۰/۰۹۹	۰/۰۷۳	-۱/۳۶۰	۰/۱۷۴
در حال توسعه	سارگان	۶/۰۰۳	AR۱ (۰/۰۳۲) - ۱/۹۸۳	AR۲ (۰/۴۱۲) - ۰/۸۵۰	
	سارگان	۷/۰۱۱	AR۱ (۰/۰۳۸) - ۲/۱۵۳	AR۲ (۰/۳۹۲) - ۰/۷۲۴	

مأخذ: یافته‌های تحقیق.

لگاریتم سرمایه: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۱۱۷ و ۳/۱۷۰- است که در سطح ۹۵ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی سرمایه، FDI در کشورهای در حال توسعه ۰/۱۱۷ درصد افزایش و در کشورهای توسعه یافته ۳/۱۷۰ درصد کاهش می‌یابد.

لگاریتم درجه باز بودن اقتصاد: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۱۳۷ و ۱/۲۰۷ است که در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی درجه باز بودن اقتصاد، FDI در کشورهای در حال توسعه ۰/۱۳۷ درصد و در کشورهای توسعه یافته ۱/۲۰۷ درصد افزایش می‌یابد.

لگاریتم نرخ ارز: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۰۳۸- و ۰/۳۷۸- است که فقط در کشورهای در حال توسعه و در سطح ۹۹ درصد

معنادار می‌باشند. بدین معنا که با هر واحد تضعیف پول ملی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به میزان ۰/۰۳۸ درصد افزایش می‌یابد.

لگاریتم رشد اقتصادی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای درحال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۲۹۳ و ۰/۰۰۹ است که فقط در کشورهای درحال توسعه و در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به میزان ۰/۲۹۳ درصد افزایش می‌یابد.

لگاریتم شاخص حکمرانی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای درحال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۱۱۴ و ۰/۴۸۰ است که در سطح ۹۵ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی کیفیت حکمرانی، FDI در کشورهای درحال توسعه ۰/۱۱۴ درصد و در کشورهای توسعه یافته ۰/۴۸۰ درصد افزایش می‌یابد.

لگاریتم شاخص فرهنگی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای درحال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۱۶۸ و ۰/۲۱۹- است که در سطح ۹۹ و ۹۰ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی شاخص فرهنگی، FDI در کشورهای درحال توسعه ۰/۱۶۸ درصد افزایش و در کشورهای توسعه یافته ۰/۲۱۹- درصد کاهش می‌یابد.

لگاریتم نرخ تورم: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای درحال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۰۲۱ و ۰/۰۰۴- است که فقط در کشورهای درحال توسعه و در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که با افزایش یک درصدی رشد نرخ تورم، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای درحال توسعه به میزان ۰/۰۲۱ درصد افزایش می‌یابد.

لگاریتم اثر متقابل شاخص حکمرانی و فرهنگی: ضریب برآورد شده برای این متغیر در کشورهای درحال توسعه و توسعه یافته به ترتیب برابر با ۰/۱۸۷- و ۰/۸۱۶ است که در سطح ۹۹ و ۹۰ درصد معنادار می‌باشند. بدین معنا که شاخص‌های حکمرانی و فرهنگی با تلفیق اثر یکدیگر، FDI را در کشورهای درحال توسعه کاهش و در کشورهای توسعه یافته افزایش می‌دهند.

جدول ۵. برآورد مدل دوم تحقیق (سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی)

متغیر	گروه کشور	ضریب	خطای استاندارد	آماره t	سطح معناداری
وقفه اول FDI	در حال توسعه	۰/۵۱۴	۰/۰۱۳	۳۸/۸۶۰	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	-۰/۳۶۲	۰/۱۰۳	-۳/۵۰۱	۰/۰۰۰
لگاریتم سرمایه انسانی	در حال توسعه	۰/۱۱۷	۰/۰۵۴	۲/۱۴۲	۰/۰۳۲
	توسعه یافته	-۳/۱۷۰	۱/۵۱۴	-۲/۰۹۲	۰/۰۳۶
لگاریتم درجه باز بودن اقتصاد	در حال توسعه	۰/۱۳۷	۰/۰۱۴	۹/۵۷۶	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	۱/۲۰۷	۰/۳۳۴	۳/۶۱۱	۰/۰۰۰
لگاریتم رشد اقتصادی	در حال توسعه	۰/۲۹۳	۰/۰۱۵	۱۹/۰۴۹	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	۰/۰۰۹	۰/۰۷۷	۰/۱۲۱	۰/۹۰۳
لگاریتم نرخ ارز	در حال توسعه	-۰/۰۳۸	۰/۰۱۴	-۲/۶۰۵	۰/۰۰۹
	توسعه یافته	-۰/۳۷۸	۰/۳۱۲	-۱/۲۱۲	۰/۲۲۵
لگاریتم شاخص حکمرانی	در حال توسعه	۰/۱۱۴	۰/۰۴۸	۲/۳۷۳	۰/۰۱۷
	توسعه یافته	۰/۴۸۰	۰/۲۵۰	۱/۹۱۵	۰/۰۵۶
لگاریتم شاخص فرهنگی	در حال توسعه	۰/۱۶۸	۰/۰۵۱	۳/۲۷۷	۰/۰۰۱
	توسعه یافته	-۰/۲۱۹	۰/۱۱۶	-۱/۸۸۶	۰/۰۵۹
لگاریتم نرخ تورم	در حال توسعه	۰/۰۲۱	۰/۰۰۴	۴/۳۸۷	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	-۰/۰۰۴	۰/۰۸۱	-۰/۰۵۸	۰/۹۵۳
لگاریتم اثر متقابل شاخص‌های فرهنگی و حکمرانی	در حال توسعه	-۰/۱۸۷	۰/۰۴۹	-۳/۷۸۵	۰/۰۰۰
	توسعه یافته	۰/۸۱۶	۰/۴۲۸	۱/۹۰۵	۰/۰۵۷
	در حال توسعه	سارگان ۷/۷۶۴	AR۱ (۰/۰۳۸)-۲/۰۸۰	AR۲ (۰/۲۳۴) ۱/۱۴۱	
	توسعه یافته	سارگان ۷/۰۰۸	AR۱ (۰/۰۰۰)-۴/۹۸۲	AR۲ (۰/۴۱۲) ۰/۲۱۵	

مأخذ: یافته‌های تحقیق

۶. خلاصه و نتیجه‌گیری

این مطالعه با هدف بررسی نقش عوامل نهادی و فرهنگی در رابطه بین رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۴۷ کشور در حال توسعه و توسعه‌یافته و با استفاده از رویکرد GMM انجام شده است. نتایج در دو مدل رشد اقتصادی و FDI مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. به طور کلی، نتایج نشان می‌دهد که فاصله نهادی و فرهنگی برای FDI مهم است. به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاران خارجی برای سرمایه‌گذاری ب کشورهای با محیط نظارتی مشابه یا بهتر از کشورشان تمایل دارند، در حالی که آن‌ها ترجیح می‌دهند در کشورهای با جوامع متنوع کمتر از جوامع خود سرمایه‌گذاری کنند. همچنین نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جنبه عمدتاً منطقه‌ای دارد زیرا دین مشترک، زبان مشترک و مرز مشترک برای سرمایه‌گذاران خارجی از اهمیت بیشتری برخوردار است.

علاوه بر این، بسته به مرحله توسعه کشور، نتایج متفاوتی به دست آمد. شواهد ضعیف حاکی از آن است که کشورهای پیشرفته با درجات بالاتر دموکراسی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیشتری را جذب می‌کنند. به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاران خارجی ترجیح می‌دهند در کشورهای پیشرفته که از سطح ثبات سیاسی مشابهی برخوردار هستند یا ثبات کمتری نسبت به کشور خود دارند، سرمایه‌گذاری کنند. علاوه بر این، سرمایه‌گذاران به کشورهای توسعه‌یافته جذب می‌شوند که بیش از کشور خود فاسد هستند. نتایج برای اقتصادهای در حال توسعه و در حال ظهور نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران خارجی به کشورهای با بار نظارتی کمتر و بازارهای آزاد و آزاد جذب می‌شوند و فساد مالی آن‌ها کمتر است. با بررسی متغیرهای فرهنگی درمی‌یابیم که کشورهای توسعه‌یافته با جوامع متنوع مذهبی، زبانی و مشابه کمتر از کشور مبدأ، از نظر سرمایه‌گذاران خارجی بیشترین جذابیت را دارند.

علاوه بر این، به نظر می‌رسد که سرمایه‌گذاران با فاصله فرهنگی بیشتر بین کشورهای میزبان و کشورهای میزبان توسعه‌یافته از این امر جلوگیری می‌کنند. با نگاه به کشورهای در حال توسعه، به نظر می‌رسد سرمایه‌گذاران خارجی به کشورهای با جذب می‌شوند که از لحاظ زبانی و مذهبی تنوع کمتری نسبت به کشور خود دارند. نتایج نشان می‌دهد که FDI تحت تأثیر بهبود کیفیت نهادی در اقتصادهای در حال توسعه و در حال گذار بیش از کشورهای پیشرفته تحت تأثیر قرار می‌گیرد. به

طور خاص، سیاست‌های ارتقادهنده رقابت، چارچوب نظارتی مناسب و شفافیت بیشتر می‌توانند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تقویت کنند. در حالی که به نظر می‌رسد سطح بالاتری از فساد ادراک شده در کشورهای پیشرفته با افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مرتبط است، نتایج نباید به عنوان حمایت از رژیم‌های فاسد تفسیر شود، بلکه باید به عنوان شاخصی از نیاز به بهبود کیفیت نظارتی و رویه‌های دیوان‌سالارانه عمل کند. تأثیر مثبت فساد بر سرمایه‌های مستقیم خارجی نشان می‌دهد که با وجود مقررات بیش از حد و اختیارات دیوان‌سالار، مقامات دولتی در سود حاصل از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی سهیم هستند.

۷. منابع

- استادی، حسین، رفعت، بتول و رئیسی، عباسعلی (۱۳۹۲)، نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در رشد اقتصادی ایران، *تحقیقات توسعه اقتصادی*، شماره ۹، صص ۱۷۲-۱۴۷.
- بهیکش، محمد. مهدی (۱۳۸۱)، *اقتصاد ایران در بستر جهانی شدن*. تهران، نشر نی.
- پورشهابی، فرشید و اسفندیاری، مرضیه (۱۳۹۶)، نقش توسعه مالی در ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و ارتقاء رشد اقتصادی، *پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، سال ۷، شماره ۲۸، صص ۱۲۶-۱۱۳.
- خیری، محمد و پورعلی، الهام (۱۳۹۴)، بررسی تأثیر ارزش‌های فرهنگی بر گردش سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت‌های پذیرفته‌شده در بورس اوراق بهادار تهران. *سیاست‌های مالی و اقتصادی*، سال ۳، شماره ۹، صص ۱۹۴-۱۵۴.
- رستگار خرمی، پریسا (۱۳۹۷)، *تأثیر نهادهای اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه غیردولتی - غیرانتفاعی خاتم، دانشکده علوم انسانی، گروه علوم اقتصادی.
- زاهدی آزاد، نگار (۱۳۹۶)، *نقش کیفیت قوانین و مقررات در اثرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه غیردولتی - غیرانتفاعی خاتم، دانشکده علوم انسانی، گروه علوم اقتصادی.

- شکاری، ا. ۱۳۹۴. بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر امنیت اقتصادی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، دانشکده علوم اقتصادی و حسابداری.
- عبدالهی ارپناهی، سعید (۱۳۹۶)، بررسی ارتباط بین شاخص فساد مالی و بیکاری در کشورهای منتخب اروپایی و آسیایی از جمله کشور ایران: رویکرد گشتاورهای تعمیم‌یافته سیستمی. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه رازی، دانشکده علوم اجتماعی و تربیتی.
- علیزاده، محمد، بابایی، مجید، جعفری، محمد و خدایی، مهدی (۱۳۹۳)، اثر متقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی در کشورهای عضو DA (مدل معادلات هم‌زمان)، سیاست‌های مالی و اقتصادی، سال ۲، شماره ۶، صص ۸۷-۱۰۴.
- گرایی نژاد، غلامرضا، دقیقی اصلی، علیرضا و استاد رمضان، آذین سادات (۱۳۹۳)، تأثیر عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری، علوم اقتصادی، سال ۸، شماره ۲۹، صص ۱۴۹-۱۳۱.
- معتمدی، سیما، رحمانی، تیمور (۱۳۹۷)، تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تشکیل سرمایه، بهره‌وری نیروی کار و رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه، پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، سال ۸، شماره ۳۰، صص ۱۳۲-۱۱۷.
- Acemoglu Daron, Verdier Thierry (۱۹۹۸), "Property rights, corruption and the allocation of talent: a general equilibrium approach", *The Economic Journal*, vol, ۱۰۸, pp. ۱۳۸۱-۱۴۰۳.
- Asamoah Michael Effah, Adasi, Charles, Alhassan Abdul Latif (۲۰۱۶), "Macroeconomic uncertainty, foreign direct investment and institutional quality: evidence from sub-Saharan Africa economic system", *Economic Systems*, vol, ۴۰, pp. ۶۱۲-۶۲۱.
- Bailet, Nicholas (۲۰۱۸), "Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review", *International Business Review*, Vol, ۲۷, No, ۱, pp. ۱۳۹-۱۴۸.

- Blonigen, Bruce A, Cristea, Anca. & Lee, Donghyun (۲۰۲۰), “Evidence for the effect of monitoring costs on foreign direct investment”. *Journal of Economic Behavior & Organization*, Vol, ۱۷۷, pp, ۶۰۱-۶۱۷.
- Buchanan BG, Le QV, Rishi M (۲۰۱۲), “Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence”. *Int Rev Financ Anal* ۲۱:۸۱-۸۹.
- Chenaf-Nicet, Dalila, Rougier, Eric (۲۰۱۶), “The effect of macroeconomic instability on FDI flows: a gravity estimation of the impact of regional integration in the case of Euro-Mediterranean agreements”. *International Economics*, Vol, ۱۴۵, pp.۶۶-۹۱.
- Chen, Donghua, Yu, Xin. & Zhang, Zhou (۲۰۱۹), “Foreign direct investment comovement and home country institutions”, *Journal of Business Research*, Vol, ۹۵, Pp.۲۲۰-۲۳۱.
- Dunning, John H (۱۹۹۸), “Location and the Multinational Enterprise: A Neglected Factor?” *Journal of International Business Studies*, vol, ۲۹, No, ۱, pp. ۴۵-۶۶.
- Heavilin, Jason. & Songur, Hilmi (۲۰۲۰), “Institutional distance and Turkey’s outward foreign direct investment”. *Research in International Business and Finance*, Vol, ۵۴, No, ۱۰۱۲۹۹.
- Ines, Trojette (۲۰۱۶). “Foreign direct investment, institutions and economic growth: Threshold effect”. *Topics in Middle Eastern and African Economies*, Vol, ۱۸, No, ۲.
- Lipsey, Robert. E (۲۰۰۱), “Foreign direct investors in three financial crises”. NBER Working Paper No. ۸۰۸۴. *National Bureau of Economic Research*, Cambridge.
- Lucke, Navina. & Eichler, Stefan (۲۰۱۵), “Foreign direct investment: the role of institutional and cultural determinants”, *Applied Economics*, Vol, ۴۸, No, ۱۱, pp. ۹۳۵-۹۵۶.
- Ly, Amadú, Esperanca, José, & Davcik, Nebojsa S (۲۰۱۸), “What drives foreign direct investment: The role of language, geographical distance,

information flows and technological similarity”, *Journal of Business Research*, Vol, ۸۸, Pp. ۱۱۱-۱۲۲.

- Makiela, Kamil. & Ouattara, Bazoumana (۲۰۱۸), “Foreign direct investment and economic growth: Exploring the transmission channels. *Economic Modelling*”, Vol, ۷۲, pp. ۲۹۶-۳۰۵.
- Marutta, Admasu Asfaw., Banerjee, Rajabrata & Cavoli, Tony (۲۰۲۰). “Foreign aid, institutional quality and economic growth: Evidence from the developing world”. *Economic Modelling*, Vol, ۸۹, pp. ۴۴۴-۴۶۳.
- Mengistu Alemu Aye, Adhikary Bishnu Kumar (۲۰۱۱), “Does good governance matter for FDI inflows? Evidence from Asian economies”. *Asia Pacific Business Review*, Vol, ۱۷, pp. ۲۸۱-۲۹۹.
- Mourao, Paulo Reis (۲۰۱۸), “What is China seeking from Africa? An analysis of the economic and political determinants of Chinese Outward Foreign Direct Investment based on Stochastic Frontier Models”. *China Economic Review*, Vol, ۴۸, Pp. ۲۵۸-۲۶۸.
- North Douglass C, Thomas, Paul Thomas (۱۹۷۳), The rise of the western world: a new economic history. *Cambridge University Press*, Cambridge.
- Peres Mihaela , Ameer Waqar, Xu Helian (۲۰۱۸), “The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: evidence for developed and developing countries”. *Economic Research*, Vol, ۳۱, No, ۱, pp. ۶۲۶-۶۴۴.
- Razin, Assaf. & Sadka, Efraim (۲۰۰۷), Foreign Direct Investment: Analysis of Aggregate Flows.
- Sabir Samina, Khan Ashan (۲۰۱۸), “ Impact of political stability and human capital on foreign direct investment in East Asia & Pacific and south Asian countries”. *Asian J Econ Model*, Vol, ۶, No, pp. ۲۴۵-۲۵۶.
- Sabir Samina, Zahid Khushbakht (۲۰۱۲), “ Macroeconomic policies and business cycle: the role of institutions in selected SAARC countries”. *The Pakistan Development Review*, Vol, ۵۱, No,۴, pp. ۱۴۷-۱۶۰.

- Sabir, Samina, Rafique, Anum. & Abbas, Kamran (۲۰۱۹), “Institutions and FDI: evidence from developed and developing countries”. *Financial Innovation*, Vol,۵, No, ۸, pp. ۱-۲۰.
- Simon, E., Fedenia, M. & Skiba , H. (۲۰۱۲). “Culture's impact on institutional investors' trading frequency”. *International Review of Financial Analysis*.
- Ullah Irfan, Khan Muhammad (۲۰۱۷), “ Institutional quality and foreign direct investment inflows: evidence from Asian countries”. *Journal of Economic Studies*, Vol, ۴۴, No, ۵, pp.۸۳۳-۸۶۰.
- World Bank (۲۰۱۳) World development indicators, World Bank database, Washington DC.