

اثرات کوتاه مدت و بلند مدت ریسک سیاسی و توسعه مالی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران

مهدی فدائی^۱*

مریم صارم^۲

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۶/۳۰ تاریخ چاپ: ۱۳۹۸/۰۷/۱۴

چکیده

با توجه به اهمیت روزافزون سرمایه گذاری خارجی و با توجه به رقابتی که بین کشورها برای جلب بخش بزرگتری از سهم سرمایه گذاری خارجی به وجود آمده است، بررسی اثرات کوتاه مدت و بلند مدت متغیرهای توسعه مالی و ریسک سیاسی بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران از اهمیت قابل توجهی برخوردار است. لذا در پژوهش حاضر به بررسی اثرات کوتاه مدت و بلند مدت مؤلفه های ریسک سیاسی و توسعه مالی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشور ایران پرداخته شده است. این پژوهش از منظر هدف کاربردی و توسعه ای است. به منظور ارزیابی تأثیر متغیرهای به کار گرفته شده در مطالعه، از داده های سری زمانی متغیرهایی چون ریسک سیاسی، جمعیت، نرخ ارز، نرخ تورم، تولید ناخالص داخلی، درجه بازبودن تجارت و سرمایه گذاری مستقیم خارجی ایران بازه زمانی ۱۳۴۶ تا ۱۳۹۵ استفاده شده است. نتایج به دست آمده از پژوهش چنین نشان داده اند که ریسک سیاسی در کوتاه مدت و بلند مدت تأثیر معناداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی ندارد، با این حال، تمامی مؤلفه های توسعه مالی - جمعیت، نرخ ارز، نرخ تورم، تولید ناخالص داخلی، درجه بازبودن تجارت - در کوتاه مدت و بلند مدت تأثیر قابل توجهی بر جریان سرمایه گذاری خارجی ایران دارند.

واژگان کلیدی

سرمایه گذاری خارجی، ریسک سیاسی، نرخ تورم، نرخ ارز، توسعه مالی.

^۱ استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور، اصفهان، ایران. (نویسنده مسئول: Fadaeemahdi@gmail.com)

^۲ کارشناسی ارشد مدیریت دولتی، گرایش مالی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد اصفهان (خوراسگان)، اصفهان، ایران.

(mar.sarem@yahoo.com)

۱. مقدمه

امروزه بسیاری از کشورهای جهان به واسطه ی عدم تکافوی منابع داخلی برای سرمایه گذاری، تمایل شدیدی به جذب سرمایه‌های خارجی پیدا کرده‌اند. مطالعات نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به هر علت و شکلی که صورت پذیرد، اثرات قابل ملاحظه‌ای بر روی متغیرهای کلان اقتصادی از جمله کاهش نرخ بهره، کاهش نرخ ارز، افزایش رشد اقتصادی، افزایش درآمد مالیاتی دولت، کاهش بدهی دولت، بهبود توزیع درآمد، انتقال تکنولوژی، افزایش اشتغال، توسعه صادرات، کاهش واردات و تأثیر مثبت بر تراز پرداخت‌ها دارد. با این حال، باید توجه داشت، عوامل گوناگونی روی تصمیم شرکت‌های چندملیتی برای سرمایه‌گذاری‌های خارجی مؤثر هستند. در طی بررسی‌های انجام گرفته بدین نتیجه رسیده شده است که متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی، نرخ ارز و میزان توسعه ی مالی کشور میزبان علت آماری سرمایه‌گذاری خارجی هستند (ترک یزدی و توتونچی، ۱۳۹۵).

ورود و خروج سرمایه‌های خارجی از جهت اقتصادی و سیاسی شایان توجه است. از نظر اقتصادی، اکنون بسیاری از کشورها از سرمایه‌گذاری خارجی یعنی جریان رو به داخل سرمایه استفاده می‌کنند. تقریباً حدود ۸/۳٪ کل سرمایه‌گذاری جهان از این طریق تأمین می‌شود. اگرچه ممکن است این سهم کوچک به نظر برسد ولی به دلیل این که معمولاً سرمایه خارجی به شکل مکمل سرمایه داخلی و به قصد انتقال فن آوری جذب می‌شود، از اهمیت بیش‌تری برخوردار است. از نظر آثار سیاسی هم برای همه کشورها مهم است؛ زیرا با توجه به نظریه‌های سلطه، این امر باید مورد دقت قرار گیرد. مهم‌ترین موضوع در خصوص سرمایه‌های خارجی، نحوه جذب آن‌هاست؛ بنابراین موضوع و مسئله اصلی در این خصوص وضعیت ایران در جذب این نوع سرمایه‌گذاری‌ها است. علی‌رغم توسعه‌ها و همه تلاش‌های انجام شده چرا ایران در جذب این نوع سرمایه‌گذاری‌ها موفق نبوده است. آیا عواملی به جز عوامل اقتصادی در این زمینه تأثیر دارند؟ میزان تأثیر و روند تأثیر متغیرهای اقتصادی و ریسک سیاسی در جریان سرمایه‌گذاری به چه صورتی است؟

۲. مبانی نظری و ادبیات پژوهش

۲-۱. ریسک سیاسی

ریسک سیاسی گونه‌ای از ریسک است، که سرمایه‌گذاران، ابرشرکت‌ها و حکومت‌ها با آن مواجه می‌شوند و از کاهش ارزش سرمایه، که به دلیل تغییرات در سیاست‌ها و نظام‌های سیاست‌گذاری یک کشور رخ می‌دهد (متیو^۱، ۲۰۱۱). درواقع برخی مواقع مفهوم وسیع‌تر ریسک کشور به جای ریسک سیاسی مورد استفاده قرار می‌گیرد که اشاره به آثار بالقوه نامساعد محیط یک کشور بر روی جریان سرمایه ناشی از سرمایه‌گذاری خارجی دارد. ریسک‌های سیاسی و اقتصادی از منابع متفاوتی نشأت می‌گیرند و هر یک واکنش‌های مدیریتی خاص خود را می‌طلبند. تصمیمات دولت‌ها همواره سیاسی هستند اما عواملی که باعث اتخاذ این تصمیمات می‌شوند ممکن است اقتصادی باشند. البته بین عوامل اقتصادی و سیاسی ارتباط متقابلی وجود دارد و در بسیاری از موارد تفکیک آن‌ها به دشواری امکان‌پذیر است. با این وجود شرکت‌های بین‌المللی باید بکوشند که عوامل سیاسی را از سایر عوامل تفکیک کنند و تصمیم درست و مناسبی را در رابطه با ادامه ی فعالیت خود اتخاذ نمایند (ارب، هاروی و ویسکانتا^۲، ۱۹۹۶).

1. Matthew

2 . Erb, Harvey & Viskanta

۲-۱-۱. انواع ریسک سیاسی

ریسک سیاسی ممکن است در سطح کلان یا خرد باشد. ریسک کلان زمانی وجود دارد که تمامی مؤسسات خارجی در یک کشور تحت تأثیر مخاطرات سیاسی واقع می شوند و ریسک خرد زمانی وجود دارد که برخی مؤسسات و صنایع و یا حتی برخی از پروژه ها و طرح ها، تحت تأثیر ریسک قرار می گیرند. ریسک خرد متداول تر است. ریسک سیاسی تمامی کشورها را دربرمی گیرد و خاص کشورهای توسعه نیافته نیست و در کشورهای توسعه یافته نیز ریسک سیاسی وجود دارد. ریسک سیاسی نیز به نوبه ی خود به دو گروه عمده تقسیم می شود (کوبرین^۱، ۲۰۰۵):

- ۱- ریسک سیاسی کلان، که شامل همه ی شرکت های خارجی می شود:
 - سلب مالکیت از خارجی ها که می تواند با پرداخت یا بدون پرداخت غرامت باشد.
 - بایکوت اقتصادی مثل بایکوت اقتصادی شرکت هایی که در فلسطین اشغالی شعبه دارند.
 - زمینه های قانونی برای بومی کردن مالکیت. در برخی از کشورها، براساس قوانین جاری مالکیت صد درصد خارجی ها امکان پذیر نیست و حتی درموردی پیش شرط مالکیت کمتر از ۵۰ درصد را ملاک کار قرار می دهند.
 - قوانین محدودکننده ی سرمایه گذاری خارجی در رشته های خاص. برای نمونه، تا مدتی پیش دولت کانادا سرمایه گذاری خارجی در بخش انرژی و دولت آمریکا سرمایه گذاری خارجی در بانک ها را مجاز نمی دانستند.
- ۲- ریسک سیاسی خرد، ریسک سیاسی خرد، ریسکی است که تنها در بخش هایی از اقتصاد یا در پیوند با شرکت های مشخص خارجی وجود دارد. ریسک سیاسی خرد گونه های متفاوت دارد:

- مقررات ویژه برای برخی صنایع؛
- وضع مالیات بر گونه های خاص از فعالیت های اقتصادی و تجاری؛
- قوانین مربوط به بومی کردن تولید.

۲-۱-۲. عوامل موثر بر ریسک سیاسی

محیط سیاسی فرصت ها و محدودیت هایی برای این گونه مؤسسات به وجود می آورد و می تواند نقش مثبت و یا منفی را در مورد آنان ایفا کند. برای این که ریسک سیاسی تحقق پذیرد، باید تغییرات اساسی در محیط کار پیش آید به نحوی که سبب انقطاع و عدم استمرار فعالیت های مؤسسه شود و ضمناً امکان پیش بینی تغییرات مزبور نیز به سختی فراهم باشد. سازمان ها و شرکت های فرامرزی، سرمایه گذاری خارجی را برای کشورهای میزبان مثبت ارزیابی می کنند و به مزایایی از قبیل تأمین سرمایه، تکنولوژی، متخصص، بازار، اشتغال، ارز و درآمد مالیاتی اشاره می کنند. کشورهای میزبان نیز ضمن این که از سرمایه گذاری خارجی منتفع می شوند و به ابعاد منفی آن نیز توجه دارند و پیرامون آن تبلیغ می نمایند. از جمله افزایش وابستگی، کاهش اقتدار دولت، افزایش استثمار، جایگزین کردن ارزش های سنتی با ارزش های غربی، تکنولوژی نامناسب و خروج ارز. از جمله عواملی که به ظهور و گسترش ریسک سیاسی خرد می انجامد، عبارتند از (جان و لاتون^۲، ۲۰۱۸):

- اهمیت روزافزون شرکت های خارجی در زندگی اقتصادی کشور میزبان؛

1. Kobrin

2. John & Lawton

- سادگی و آسان بودن اداره ی شرکت‌های خارجی. هرچند اداره ی شرکت خارجی دشوارتر و تکنولوژی‌اش پیچیده‌تر باشد، احتمال ریسک سیاسی خرد کمتر می‌شود؛
- اقدامات تلافی‌جویانه؛
- تغییر ارجحیت‌های اقتصادی.

۲-۱-۳. منشأ ریسک سیاسی

منشأ ریسک سیاسی را می‌توان در قالب موارد زیر بیان نمود (موسا^۱، ۲۰۰۲):

۱. اقدامات دولت در کشور میزبان؛

محدودیت‌های عملیاتی: کارشکنی درمورد مسافرت اتباع خارجی به کشور میزبان. این محدودیت‌ها می‌تواند به صورت اقدامات رسمی دولتی درآید، مثل ندادن روادید یا به شکل اقدامات خشونت‌آمیز از سوی عناصر غیردولتی. برای نمونه، حمله به توریست‌ها در مصر یا سخت‌گیری شدید در صدور روادید.

۲. مناسبت‌های میان دولت‌ها؛

وقتی روابط به وخامت می‌گراید زمینه برای رشد و گسترش ریسک سیاسی بیشتر می‌شود.

۳. عوامل خارجی؛

عواملی که در حوزه ی عملکرد دولت‌ها قرار ندارد ولی موجب بالا رفتن ریسک سیاسی می‌شود عبارتند از: برخوردهای مذهبی، ناآرامی‌های اجتماعی، تروریسم و بی‌ثباتی سیاسی و ناتوانی واقعی یا صوری دولت در حفظ امنیت و اجرا نکردن قوانین. وقتی سیاست‌های خرد و کلان دولت دستخوش دگرگونی‌های ناگهانی می‌شود، فضای زندگی اقتصادی در جهت افزایش ریسک سیاسی متحول می‌شود و این گونه دگرگونی‌ها در فراری دادن سرمایه و سرمایه‌گذاران خارجی آثار چشمگیری دارد. نکته ی اساسی این است که سرمایه گرچه در همه جا طالب سود است ولی در عین حال، شامه‌ای بسیار حساس و آمادگی رمیدن از خطر دارد و از سود بیشتر ولی نامطمئن و بی‌ثبات در برابر سود کمتری که با امنیت همراه باشد، چشم می‌پوشد.

۲-۱-۴. تدابیر کاهش ریسک سیاسی

برخی از تدابیر به منظور کاهش ریسک سیاسی در کشور، به شرح زیر مدنظر قرار گرفته شده‌اند (کاظمی، ۱۳۹۳؛ کوربین، ۲۰۰۵؛ میلر^۲، ۱۹۹۲).

۱- عوامل اقتصادی و سیاسی:

- ثبات نظام سیاسی و همگونی و همخوانی اجزای گوناگون ساختار سیاسی.
- بررسی علل درگیری و خشونت‌های داخلی و سعی در کاستن از احتمال بروز آنها.
- وارسیدن علل و کوشش برای کاستن از احتمال بروز درگیری و خشونت‌های داخلی.
- کوشش برای کاستن از احتمال بروز ناامنی‌های برون‌مرزی که می‌تواند ثبات سیاسی کشور میزبان را به مخاطره اندازد.
- درجه ی اعتماد به کشور میزبان به عنوان یک طرف تجارتي.

^۱. Moosa

^۲. Miller

- تدوین تضمین های حقوقی کافی در قانون اساسی کشور میزبان در زمینه ی حفظ منافع غیربومی ها و پابندی عملی به قوانین بین المللی.
- بهبود کارایی نهادها و سازمان های دولتی، وزارتخانه ها و حکومت های محلی.
- روابط مناسب کارگری و امنیت و قانونمندی اجتماعی.
- ۲- شرایط اقتصادی کشور میزبان.
 - میزان جمعیت به عنوان زمینه ای برای تخمین اندازه احتمالی بازار.
 - درآمد ملی سرانه و چگونگی توزیع درآمد و ثروت.
 - رشد مطلوب اقتصادی کشور میزبان در پنج تا ۱۰ سال گذشته.
 - تخمین رشد اقتصادی بالقوه کشور میزبان در پنج تا ۱۰ سال آینده.
 - میزان تورم در سه تا پنج سال گذشته.
 - درجه ی رشد و تکامل بازار سرمایه در کشور میزبان و آسان بودن بهره گیری از آن به وسیله خارجی ها.
 - احتمال استخدام غیربومی ها و تأمین امنیت اقتصادی و اجتماعی آنان.
 - زیرساخت ها، شبکه حمل و نقل و ارتباطات و میزان کارآمدی آنها.
 - مناسبات اقتصادی خارجی و بین المللی.
 - سیاست کلی دولت در زمینه ی سرمایه گذاری خارجی و به طور کلی مناسبات بین المللی.
 - رفع محدودیت های موجود بر سر انتقال ارز.
 - وضع تراز پرداخت های کشور میزبان.
 - موفقیت تبدیل آزادانه و نامحدود پول بومی به پول دیگر کشورها.

۲-۱-۵. اندازه گیری ریسک سیاسی

به منظور اندازه گیری میزان ریسک سیاسی در کشورها شیوه های مختلفی وجود دارد (برینک، ۲۰۱۷)؛ که در این بین یکی از معتبرترین طبقه بندی ها، مربوط به راهنمای بین المللی ریسک کشوری است (راهنمای بین المللی ریسک کشوری ۲۲ متغیر را در سه زیر مقوله ریسک رتبه بندی می نماید: ریسک سیاسی، ریسک مالی و ریسک اقتصادی؛ که برای هر کدام زیر شاخص های جداگانه ای محاسبه می شود). در روش شناسی راهنمای بین المللی ریسک کشورها شاخص ریسک سیاسی مبتنی بر ۱۰۰ امتیاز است و هر چقدر که امتیاز کشوری به عدد ۱۰۰ نزدیک تر شود نشان از پایین بودن ریسک سیاسی در آن کشور است. مؤلفه های ریسک سیاسی به شرح جدول زیر می باشند؛ توالی و امتیاز هر مؤلفه نیز آورده شده است (برمن، منز و دام، ۲۰۱۷).

۲-۲. سرمایه گذاری مستقیم خارجی

مطالعات نشان می دهد که سرمایه گذاری مستقیم خارجی به هر علت و شکلی که صورت پذیرد، اثرات قابل ملاحظه ای بر روی متغیرهای کلان اقتصادی از جمله کاهش نرخ بهره، کاهش نرخ ارز، افزایش رشد اقتصادی، افزایش

درآمد مالیاتی دولت، کاهش بدهی دولت، بهبود توزیع درآمد، انتقال تکنولوژی، افزایش اشتغال، توسعه صادرات، کاهش واردات و تأثیر مثبت در تراز پرداختها دارد (شاه آبادی و محمودی، ۲۰۰۵).

۲-۲-۱. عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

به طور کلی، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را می‌توان به چهار گروه زیر تقسیم‌بندی کرد (چن^۱،

(۲۰۱۸):

- عوامل سیاست‌گذاری اقتصادی (مثل ثبات اقتصادی، میزان ریسک سرمایه‌گذاری و...).
- عوامل ساختار اقتصادی (مثل زیر ساخت‌هایی نظیر راه‌ها، بنادر، سیستم‌های ارتباطی،...).
- عوامل تشویقی و حمایتی (مثل معافیت‌های مالیاتی، اعطای یارانه،...).
- عوامل جغرافیایی و سیاسی.

۲-۲-۲. انواع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

سازمان ملل در کنفرانس تجارت و توسعه (۲۰۱۴) چندین نوع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را به شرح زیر

تعریف نموده است:

- سرمایه‌گذاری به دنبال دستیابی به منابع طبیعی،
- سرمایه‌گذاری به دنبال بازار،
- سرمایه‌گذاری به دنبال بهره‌وری،
- سرمایه‌گذاری به دنبال دارایی‌های استراتژیک،

۲-۳. پیشینه تحقیق

در سال‌های اخیر، در کنار و همراه با جهانی کردن اقتصاد و تجارت، بررسی ریسک سیاسی نیز اهمیت روزافزون

یافته است. سرمایه‌گذاران خارجی و همچنین دولت‌ها در کشورهای میزبان به این بررسی توجه خاص نشان می‌دهند.

بووسه، هفکر^۲ (۲۰۰۷)؛ وادلانماناتی^۳ (۲۰۱۲) برای دولت‌ها، علت اصلی و اساسی بررسی زمینه‌های ریسک

سیاسی این است که موفقیت خویش را در جلب سرمایه‌ی خارجی، تضمین و در صورت امکان با هزینه‌ی کمتری

شرکت‌های فراملیتی را به سرمایه‌گذاری در کشور خود تشویق کنند. ریسک سیاسی خرد، ریسکی است که تنها در

بخش‌هایی از اقتصاد یا در پیوند با شرکت‌های مشخص خارجی وجود دارد. بلومستروم^۴ (۱۹۹۴)؛ بورنرتین^۵ (۱۹۹۸)؛

آلفرو^۶ (۲۰۰۸)؛ بالاسوبرامانیام^۷ (۱۹۹۶)؛ اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی شدیداً به ویژگی‌های

اقتصادی، اجتماعی و سیاسی کشور میزبان وابسته است. ویژگی‌هایی همچون سطح رشد اقتصادی کشور میزبان، موجودی

سرمایه انسانی کشور میزبان، میزان توسعه‌یافتگی بازارهای مالی کشور میزبان، و میزان آزادی تجاری کشور میزبان از مهم

^۱.Chen

^۲.Busse & Hefeker

^۳.Vadlamannati

^۴.Blomstrom

^۵.Borensztein

^۶.Alfaro

^۷.Balasubramanyam

ترین عوامل اقتصادی هستند که می توانند بر میزان اثرگذاری سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی کشور میزبان مؤثر باشند.

جلالی، انصاری سامانی و هاتفی مجومرد (۲۰۱۸)، در پژوهشی تحت عنوان تأثیر ریسک سیاسی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، به این نتیجه رسیدند که متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز غلیت آماری سرمایه گذاری خارجی هستند اما شاخص باز بودن فضای تجاری و تورم، اثر معنی دار بر سرمایه گذاری خارجی ندارند و ریسک سیاسی دارای تأثیر منفی بر سرمایه گذاری خارجی است. پورشهایی و اسفندیاری (۲۰۱۷)، در پژوهشی با عنوان نقش توسعه مالی در ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی و ارتقاء رشد اقتصادی به این نتیجه رسیدند که توسعه مالی جز مهم ترین عناصر شاخص FDI است که نیازمند زیرساخت های لازم است که می تواند منبع انباشت سرمایه و رشد اقتصادی باشد. دودانگی (۱۳۹۵) در مطالعه ی خود تحت عنوان "عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری داخلی و خارجی در ایران" به بررسی مقوله ی سرمایه و سرمایه گذاری در فرآیند توسعه ی اقتصادی و مالی ایران پرداخته است. بررسی ها نشان داد که نوسانات قیمت و درآمد نفت خام، ضمانت ها و قراردادهای بین المللی، نوسانات مؤثر نرخ ارز و نرخ تورم بالا باعث افزایش میل به جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در نیل به رشد اقتصادی باثبات و مثبت در ایران شده است و علیرغم تمایلات مثبت، میزان جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، به میزان کافی نبوده است. ارزیابی نتایج حاصل از مدل های اقتصادی نشان داده که عوامل متعددی از جمله درآمد ملی، GDP، هزینه های بخش دولتی، نرخ تورم، درجه باز بودن اقتصادی، سرمایه انسانی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی در میزان کل سرمایه گذاری مؤثر بوده است. ترک یزدی و توتونچی (۱۳۹۵) در پژوهشی "بررسی اثر کنترل فساد، سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی" با توجه به اهمیت موضوع این مطالعه در صدد بررسی کنترل فساد و سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در میان کشورهای در حال توسعه در بازه زمانی ۲۰۱۴-۲۰۰۲ با استفاده از مدل گشتاور تعمیم یافته برای داده های تابلویی، برآمده اند. نتایج حاکی از آن است که رابطه مثبت و معنی دار مابین ثبات سیاسی و فقدان خشونت (تروریسم) (PAV)، کنترل فساد (COR)، سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI) و آزادسازی تجاری (Trade) با رشد اقتصادی وجود داشت. که کاملاً مطابق با مباحث تئوریک موضوع بود (البته عدم معنی داری متغیر کنترل فساد برای کشورهای منتخب در حال توسعه نیز توجیه پذیر بود). پیرایش و فرامرزپور (۱۳۹۵) در "عوامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی" معیارهایی جهت جهت جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی معرفی شده اند. سرمایه گذاری خارجی به دو صورت سرمایه گذاری مستقیم و غیر مستقیم انجام می شود. در این زمینه مسایل متنوع و پژوهش های متعددی صورت گرفته که در این پژوهش سعی شده با یک جمع بندی بر مباحث مطرح در این حوزه، عوامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در یک پژوهش تحلیلی و کتابخانه ای مورد بررسی قرار داده شوند و در انتها بدین نتیجه رسیده اند که هر چه اندازه بازار بزرگتر، درجه باز بودن تجاری بزرگتر ریسک کمتر، هزینه های نیروی کار کمتر و بهره وری بیشتر، ریسک سیاسی کمتر، زیر ساخت قویتر، رشد اقتصادی بیشتر، ارزش گذاری نرخ ارز پایین تر، مالیات کمتر، بالا بودن سرمایه گذاری مستقیم خارجی از جمله عواملی که در جذب بیشتر سرمایه گذاری خارجی مؤثر است. جلالی، انصاری سامانی و هاتفی مجومرد (۲۰۱۸) در پژوهشی تحت عنوان "اثر ریسک سیاسی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران" به بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی پرداخته و سپس تخمین این اثرات را در بازه زمانی ۱۳۶۲ تا ۱۳۹۳ انجام داده اند. در این راستا ابتدا با استفاده از آزمون های علیت هشیانو و تودا-یاماماتو رابطه علیت میان سرمایه گذاری مستقیم خارجی با

متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی، شاخص باز بودن فضای تجاری، تورم و نرخ ارز بررسی می‌شود. سپس با استفاده از یک الگوی رگرسیون انتقال ملایم به تخمین اثر عوامل تعیین کننده سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته شد. نتایج نشان داد متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز علت آماری سرمایه‌گذاری خارجی هستند، اما شاخص باز بودن فضای تجاری و تورم، اثر معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ندارند. همچنین ضمن تأیید اثر غیرخطی مدل، نشان داده شد که تابع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در قالب یک ساختار دو رژیمی با مقدار آستانه‌ای حدود ۲۰۰۰ میلیون دلار قابل بررسی است. ریسک سیاسی در هر دو رژیم دارای اثر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است؛ اما با ورود از رژیم پایین به رژیم بالا میزان حساسیت کاهش می‌یابد. این رابطه در مورد تولید ناخالص داخلی برعکس است.

۳. روش تحقیق

پژوهش حاضر از منظر هدف کاربردی و توسعه‌ای می‌باشد. به منظور بررسی روابط بلندمدت و کوتاه‌مدت بین متغیر وابسته و سایر متغیرهای توضیحی الگو، می‌توان از روش‌های هم‌جمعی مانند روش انگل - گرنجر و مدل‌های تصحیح خطا (ECM^۱) استفاده کرد. با این حال، به دلیل محدودیت‌های موجود در استفاده از روش‌های انگل - گرنجر و همچنین اجتناب از نواقص موجود در این مدل‌ها، از جمله وجود اریب در نمونه‌های کوچک و نبود توانایی در انجام آزمون فرضیات، روش‌های مناسب تری برای تحلیل روابط بلند مدت و کوتاه مدت بین متغیرها پیشنهاد شده است که در این زمینه می‌توان به الگوی خود توضیح با وقفه‌های گسترده (ARDL^۲) اشاره نمود.

استفاده از روش‌های سنتی اقتصادسنجی در مطالعات تجربی، مبتنی بر فرض مانایی (ایستایی) متغیرها است. بررسی‌های انجام گرفته در این زمینه چنین نشان می‌دهند که در بسیاری از موارد این فرض در مورد سری‌های زمانی کلان اقتصادی برقرار نمی‌باشد و اغلب این متغیرها نامانا هستند؛ از این رو، طبق نظریه‌ی هم انباشتگی در اقتصاد سنجی، ضرورت دارد تا از مانایی و نامایی متغیرها اطمینان حاصل نماییم.

۳-۱. بررسی مانایی متغیرها

جدول (۱) بررسی مانایی متغیرها در سطح

آماره -t	۱٪	۵٪	
-۳/۴۱	-۳/۵	-۲/۹۲	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
-۰/۵۲	-۳/۵۸	-۲/۹۲	تولید ناخالص داخلی
-۳/۱	-۳/۵۲	-۲/۹	جمعیت
-۲/۳	-۳/۵	-۲/۹۲	نرخ ارز

^۱. Error correction model

^۲. Autoregressive Distributed Lag

نرخ تورم	-۰/۲	-۳/۵	-۴/۸
درجه بازبودن تجارت	-۲/۹	-۳/۶	-۲/۸۰
ریسک سیاسی	-۲/۹	-۳/۵	-۱/۳۸۴

جدول (۲) بررسی مانایی متغیرها با یکبار تفاضل گیری

آماره- t	۱٪	۵٪	
سرمایه گذاری مستقیم خارجی	-۲/۹	-۳/۵۸	-۹/۲
تولید ناخالص داخلی	-۲/۹	-۳/۵۸	-۴/۵
جمعیت	-۲/۹	-۳/۵	-۰/۵۹
نرخ ارز	-۲/۹	-۳/۵۲	-۴/۹۸
نرخ تورم	-۲/۹	-۳/۵۳	-۷/۲۶
درجه بازبودن تجارت	-۲/۹	-۳/۵	-۴/۵۰
ریسک سیاسی	-۲/۹	-۳/۵۹	-۱۸/۵

(منبع: یافته های تحقیق)

براساس نتایج گزارش شده در جداول فوق، می توان چنین بیان نمود که متغیرهای لگاریتم جمعیت، سرمایه گذاری مستقیم خارجی و نرخ تورم در سطح مانا بوده و متغیرهای ریسک سیاسی، درجه بازبودن تجارت، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز هم با یکبار تفاضل گیری مانا شده اند. با توجه به اینکه برخی از متغیرها مانا در سطح $(I = 0)$ ، و برخی دیگر مانا با یکبار تفاضل گیری $(I = 1)$ می باشند، لذا روش ARDL به منظور بررسی اثرات بلندمدت و کوتاه مدت ریسک سیاسی و توسعه مالی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، روشی مناسب می باشد. آزمون مانایی عمدتاً به منظور جلوگیری از رگرسیون های کاذب انجام می گیرد. برای جلوگیری از رگرسیون کاذب بایستی متغیرها مانا باشند. در غیر این صورت بایستی از تفاضل متغیرها که معمولاً مانا هستند، استفاده نمود. مانایی یا نامانایی یک سری زمانی می تواند تأثیر جدی بر رفتار و خواص آن داشته باشد. اگر متغیرهای مورد استفاده در برآورد مدل، ناپایا باشند در عین حالی که ممکن است هیچ رابطه منطقی بین متغیرهای مستقل و وابسته وجود نداشته باشد ضریب تعیین به دست آمده آن می تواند بسیار بالا باشد و باعث شود تا محقق استنباط های نادرستی در مورد میزان ارتباط بین متغیرها انجام دهد، بنابراین استفاده از داده های نامانا می تواند منجر به رگرسیون های کاذب شود.

۲-۳. تصریح مدل

سرمایه گذاری مستقیم خارجی یکی از متغیرهای مهم اقتصادی است که می تواند با توجه به ویژگی هایش بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت بگذارد. آزادسازی تجاری و سیاست های توسعه مالی می تواند ناکارایی فرایند تولید را کاهش

داده و موجب تقویت رشد اقتصادی شوند. ریسک سیاسی عبارت است از: کاهش ارزش سرمایه، که به دلیل تغییرات در سیاست‌ها و نظام‌های سیاست‌گذاری یک کشور رخ می‌دهد. این ریسک به انتظارات سرمایه‌گذار، نسبت به آینده سیاسی کشور بستگی دارد. بنابراین تغییراتی که در قیمت رخ می‌دهد، از کنترل شرکت منتشر کننده سهام، خارج است. در کل این ریسک، تغییرات عمده‌ای در محیط اقتصادی - سیاسی یک کشور ایجاد می‌کند (حسینی نسب و ایزانلو، ۱۳۸۷: ۳). با توجه به ادبیات موضوعی به منظور بررسی اثرات بلندمدت و کوتاه‌مدت توسعه مالی و ریسک سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مدل زیر در نظر گرفته شده است^۱:

$$FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 FD_{it} + \beta_2 FD_{it}^2 + \beta_3 PLRISK_{it} + \beta_4 (FD_{it} \times POLRISK_{it}) + \beta_5 X_{it} + \beta_6 REGIONAL + \beta_7 Z_t + \gamma_{it} \quad (۱)$$

که در این معادله متغیرها به صورت زیر مشخص شده‌اند.

FDI_{it}	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی
FD_{it}	نسبت جریانات FDI به GDP برای کشور ادر زمان t
FD_{it}^2	مربع نسبت جریانات FDI به GDP برای کشور ادر زمان t
$POLRISK_{it}$	مؤلفه‌های ریسک سیاسی
X_i	ماتریس متغیرهای کنترلی شامل رشد تولید ناخالص داخلی، تورم، نرخ ارز، بازبودن تجارت و جمعیت
REGIONAL	بردار متغیرهای مجازی منطقه‌ای
Z_t	بردار متغیرهای مجازی زمانی
γ_{it}	جمله‌ی خط

۴. یافته‌های پژوهش

به منظور آزمون فرضیه‌های پژوهش، ابتدا به اثرات کوتاه‌مدت توسعه مالی و ریسک سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سپس اثرات بلندمدت آن، مورد بررسی قرار می‌گیرد.

۴-۱. آزمون فرضیه اول

عامل ریسک سیاسی در کوتاه مدت بر جریان ورود و خروج سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران، تأثیرگذاری می‌باشد.

^۱ مدل از مطالعه ی دوتا و روی (۲۰۱۱) گرفته شده است.

جدول (۳) برآورد رابطه کوتاه مدت ریسک سیاسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

متغیر	ضریب	آماره t	Prob.
POLI(-1)	۰/۴۵	۰/۶۳	۰/۵۳
POLI(-2)	-۰/۰۳۱	-۰/۰۴	۰/۹۶
POLI(-3)	-۰/۶۰۶	-۱/۲۵	۰/۲۲

(منبع: یافته های پژوهش)

با توجه به مقادیر گزارش شده در جدول بالا، می توان چنین نتیجه گیری نمود که عامل ریسک سیاسی در کوتاه مدت تأثیر معناداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی ندارد؛ چرا که تمامی مقادیر گزارش شده برای متغیر ریسک سیاسی دارای آماره P (سطح معنی داری) بزرگ تر از ۰/۰۵ می باشند.

۴-۲. آزمون فرضیه دوم

عامل توسعه مالی در کوتاه مدت بر جریان ورود و خروج سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، تأثیر گذاری می باشد.

جدول (۴) برآورد رابطه کوتاه مدت توسعه مالی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

متغیر	ضریب	آماره t	Prob.
GDP	-۰/۰۰۰۰۰۲۶۵	-۳/۸۹۷۰۸۲	۰/۰۰۱۳
GDP(-1)	۰/۰۰۰۰۰۲۵۲	۲/۵۵۳۸۶۴	۰/۰۲۱۲
GDP(-2)	۰/۰۰۰۰۰۶۰۲	۰/۵۶۷۴۰۴	۰/۵۷۸۳
GDP(-3)	۰/۰۰۰۰۰۰۷۵۴	۰/۶۹۴۷۸۷	۰/۴۹۷۲
GDP(-4)	-۰/۰۰۰۰۰۰۲۲۱	-۲/۷۵۲۲۱۴	۰/۰۱۴۲
EXCH	-۰/۰۰۸۴۲۱	-۳/۸۶۶۹۳	۰/۰۰۲۰
EXCH(-1)	۰/۰۰۸۲۵۰	۳/۲۸۰۴۲۹	۰/۰۰۴۷
EXCH(-2)	۰/۰۰۵۰۷۴	۱/۸۶۸۵۱۴	۰/۰۸۰۱
EXCH(-3)	-۰/۰۰۲۵۴۵	-۱/۰۵۰۸۶۶	۰/۳۰۸۹
EXCH(-4)	۰/۰۰۸۱۰۳	۳/۵۹۱۱۹۷	۰/۰۰۲۴
LPOPU	-۲۹/۸۹۳۰۲	-۰/۲۹۹۱۰۴	۰/۷۶۸۷

۰/۴۰۳۸	۰/۸۵۷۶۳۹	۲۶۰/۲۰۰۴	LPOPU(-1)
۰/۱۵۱۳	-۱/۵۰۷۱۳۳	-۰/۴۹۶/۷۱۵۷	LPOPU(-2)
۰/۰۴۴۳	۲/۱۸۲۲۷۴	۲۶۷/۷۵۸۹	LPOPU(-3)
۰/۰۳۹۷	۲/۲۳۹۱۱۸	۰/۰۳۶۷۲۹	TR
۰/۲۷۵۶	۱/۱۲۸۹۶۴	۰/۰۱۸۱۰۳	TR(-1)
۰/۵۳۱۰	۰/۶۴۰۴۰۵	۰/۳۰۳۰۸۲	POLI
۰/۱۸۹۴	-۱/۳۰۶۰۳	-۰/۰۰۹۰۱۷	INFLU
۰/۱۰۴۲	-۱/۷۲۲۷۳۳	-۰/۰۰۹۷۱۰	INFLU(-1)
۰/۰۳۷۶	-۲/۲۶۶۹۲۸	-۰/۰۱۰۹۵۴	INFLU(-2)
۰/۰۳۱۳	-۲/۳۵۹۶۵۸	-۰/۰۱۲۱۱۴	INFLU(-3)

(منبع: یافته های پژوهش)

توجه به مقادیر گزارش شده در جدول بالا، می توان چنین نتیجه گیری نمود که تمامی مؤلفه های مربوط به توسعه مالی در کوتاه مدت تأثیر معنادار و قابل توجهی بر خروج سرمایه گذاری مستقیم خارجی دارند.

۳-۴. آزمون فرضیه سوم

عامل ریسک سیاسی در بلند مدت بر جریان ورود و خروج سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، تأثیر گذاری

می باشد.

جدول (۵) برآورد رابطه بلندمدت ریسک سیاسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

متغیر	ضریب	آماره t	Prob.
POLI(-1)	۰/۱۲۰۳۸۶	۰/۰۵۸۶۷۰	۰/۹۵۳۹
D(POLI)	۰/۳۰۳۰۸۱	۰/۶۴۰۴۰۵	۰/۵۳۱۰
D(POLI(-1))	۰/۶۳۸۲۹۳	۰/۵۵۰۹۸۳	۰/۵۸۹۳
D(POLI(-2))	۰/۶۰۶۴۲۲	۱/۲۵۷۲۷۷	۰/۲۲۶۷

(منبع: یافته های پژوهش)

با توجه به مقادیر گزارش شده در جدول بالا، می توان چنین نتیجه گیری نمود که عامل ریسک سیاسی در بلند

مدت تأثیر معناداری بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی ندارد؛ چرا که تمامی مقادیر گزارش شده برای متغیر ریسک

سیاسی دارای آماره P (Prob.) بزرگ تر از ۰/۰۵ می باشند.

۴-۴. آزمون فرضیه چهارم

عامل توسعه مالی در بلند مدت بر جریان ورود و خروج سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران، تاثیر گذاری

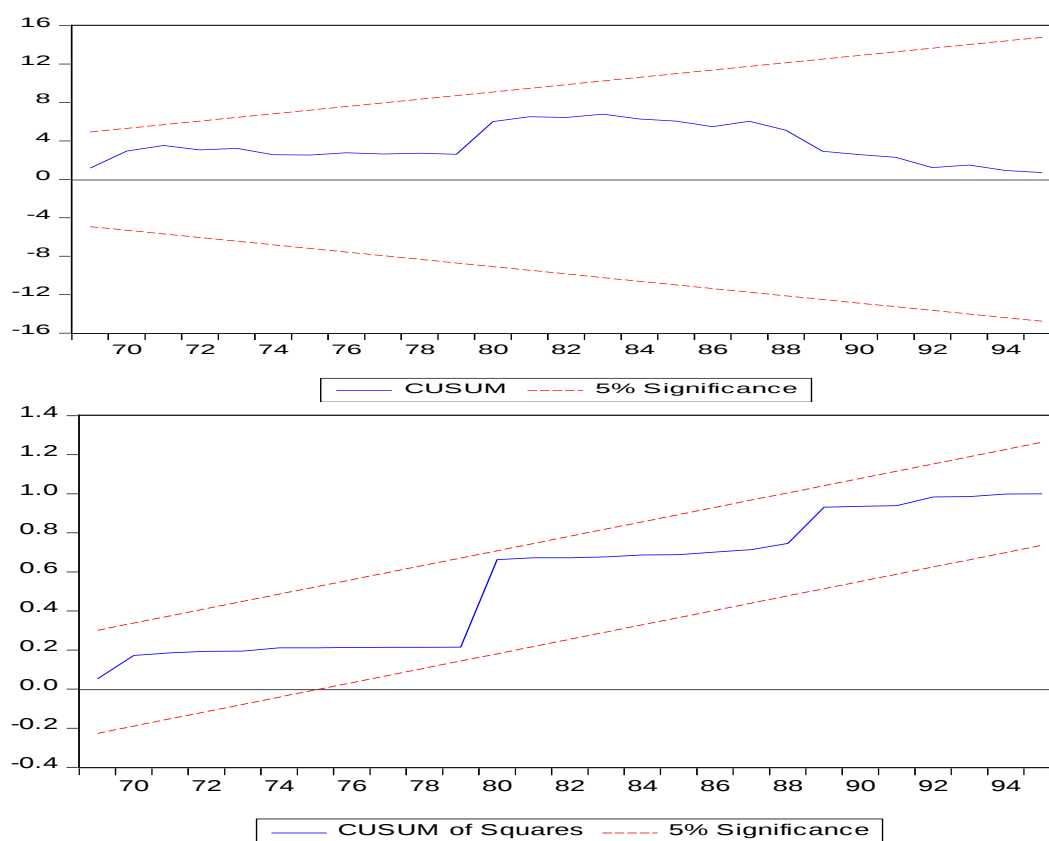
می باشد.

جدول (۶) برآورد رابطه کوتاه مدت ریسک سیاسی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی

ضریب	آماره t	
GDP(-1)	-۰/۰۰۰۰۰۰۹۹۱	-۳/۵۹۹۳۱۲
EXCH(-1)	۰/۰۱۰۴۶۱	۴/۰۸۸۴۳۰
LPOPU(-1)	۱/۳۵۰۶۱۳	۱/۲۱۱۲۳۱
TR(-1)	۰/۰۵۴۸۳۲	۲/۷۷۲۵۰۸
INFLU(-1)	-۰/۰۴۱۷۹۶	-۳/۵۵۱۲۹۸
D(GDP)	-۰/۰۰۰۰۰۰۲۶۵	-۳/۸۹۷۰۸۱
D(GDP(-1))	۰/۰۰۰۰۰۰۸۵۸	۱/۱۷۶۴۵۳
D(GDP(-2))	۰/۰۰۰۰۰۰۱۴۶	۲/۱۸۳۱۲۵
D(GDP(-3))	۰/۰۰۰۰۰۰۲۲۱	۲/۷۵۲۲۱۵
D(EXCH)	-۰/۰۰۰۸۴۲۰	-۳/۶۸۶۶۹۲
D(EXCH(-1))	-۰/۰۱۰۶۳۲	-۳/۸۵۵۷۲۴
D(EXCH(-2))	-۰/۰۰۵۵۵۸	-۲/۴۱۹۱۰۴
D(EXCH(-3))	-۰/۰۰۸۱۰۳	-۳/۵۹۱۱۹۶
D(LPOPU)	-۲۹/۸۹۲۶۰	-۰/۲۹۹۱۰۰
D(LPOPU(-1))	-۲۲۹/۹۵۵۸	۱/۰۹۶۱۷۸
D(LPOPU(-2))	-۲۶۷/۷۵۸۳	-۲/۱۸۲۲۷۳
D(TR)	۰/۰۳۶۷۲۹	۲/۲۳۹۱۱۷
D(INFLU)	-۰/۰۰۹۰۱۷	-۱/۳۷۰۶۰۵
D(INFLU(-1))	۰/۰۲۳۰۶۸	۳/۳۴۹۱۹۳
D(INFLU(-2))	۰/۰۱۲۱۱۴	۲/۳۵۹۶۵۷

(منبع: یافته های پژوهش)

با توجه به مقادیر گزارش شده در جدول بالا، می توان چنین نتیجه گیری نمود که تمامی مؤلفه های توسعه مالی به جز متغیر لگاریتم جمعیت در بلندمدت تأثیری معنادار و قابل توجهی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در ایران دارند. پس از بررسی فرضیه های پژوهش، به منظور بررسی پایداری ضرایب برآورد شده و اطمینان از درستی تخمین برآورد شده، از دو نمودار کنترلی شامل نمودار تجمعی CUSUM و نمودار نقطه ای CUUSMq به شرح زیر استفاده شده است. براساس این نمودارهای به دست آمده، تمامی ضرایب برآورد شده توسط مدل پایدار می باشند.



شکل (۱) بررسی پایداری ضرایب (منبع: یافته های تحقیق)

۵. نتیجه گیری

مهم ترین نتایج حاصل از تحلیل های تئوریک و نظری چنین نشان داده اند که اثر ورود سرمایه بر رشد اقتصادی در طول زمان در حال افزایش است، که از بین جریانات مختلف سرمایه گذاری خارجی، سرمایه گذاری مستقیم خارجی نقش اثر گذارترین متغیر را روی رشد اقتصادی کشورها دارد که با توجه به عوامل ایجاد کننده آن، از چشم انداز با ثبات تری جهت استفاده در برنامه ریزی های اقتصاد کلان برخوردار است. سرمایه گذاری مستقیم خارجی هم از کانال افزایش موجودی سرمایه و هم از کانال ارتقای بهره وری کل عوامل به رشد اقتصادی کمک می کند ولی در تحقیق حاضر فقط نقش سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی از کانال ارتقای بهره وری آزمون می شود.

در ایران سرمایه گذاری مستقیم خارجی عموماً اینگونه تعریف می شود که لازم است سرمایه گذار خارجی حضور فیزیکی داشته باشد و با قبول مسئولیت مالی و پذیرش ریسک در سود و زیان، احتمالاً کنترل و اداره واحد تولیدی را نیز مستقیماً در دست داشته باشد. به این ترتیب سرمایه گذار به طور مستقیم در اجرای فعالیت های تولیدی نقش موثر دارد (گزارش سازمان سرمایه گذاری ایران). هدف اولیه و اصلی سرمایه گذاری مستقیم خارجی ایجاد سود از طریق سرمایه گذاری است و هر عاملی که باعث عدم اطمینان بالاتر و ریسک بیشتر سرمایه گذاری شود اغلب باعث کاهش سرمایه گذاری خواهد شد. از آنجا که فضای سرمایه گذاری برآیند عوامل سیاسی، اقتصادی، اجتماعی و فن آوری است، بنابراین ملاحظه های اقتصادی تنها عامل مؤثر بر تصمیم گیری سرمایه گذاران خارجی نیست. ثبات سیاسی کشور میزبان و فضای اقتصاد کلان و توسعه نهادی عوامل تأثیرگذار بر تصمیم سرمایه گذاری خارجی هستند.

سرمایه گذاری مستقیم خارجی علاوه بر این که یک منبع تأمین سرمایه است منبع فن آوری های جدید، مهارت های مدیریتی و سازماندهی و شبکه ی بازاریابی نیز بوده و مانند کانالی عمل می کند که فن آوری را در سطح بین المللی منتشر می سازد. این مسأله موجب شده که سرمایه گذاری مستقیم خارجی به عنوان مهم ترین منبع رشد در کشورهای درحال توسعه شناخته شود. از جمله عواملی که تا امروز کم تر مورد توجه قرار گرفته عوامل نهادی می باشد. توجه به اقتصاد سیاسی و پیوند آن با نهادهای حاکمیتی متغیری است که داگلاس نورث و جرالدر میر در مسیر رسیدن به توسعه اقتصادی همیشه از آن به عنوان یک متغیر فراموش شده یاد می کنند. مطالعات در حوزه FDI در ادبیات اقتصاد کلان - مالی با آزمون اثرات نرخ ارز بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی آغاز شد. نتایج این مطالعات بیانگر آثار مثبت کاهش نرخ ارز بر جریان ورودی FDI در کشور میزبان بوده است، به گونه ای که کاهش نرخ ارز باعث کاهش هزینه تولید و سرمایه گذاری در کشور میزبان می شود، بنابراین سود بخشی سرمایه گذاری مستقیم خارجی را افزایش می دهند. در پژوهش حاضر نتایج آزمون فرضیات تحقیق، با مطالعات گذشته و روندها و تأثیرات متغیرهای اقتصادی در دنیای واقعی هم خوانی دارند. همان گونه که در سایر مطالعات به چشم می خورد؛ میزان جمعیت، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز و تورم و همچنین ریسک های سیاسی نقش مهمی را در جریان سرمایه به خارج از کشور بازی می کنند. در این پژوهش نیز این روندها در خصوص کشور ایران بررسی و تأیید شده است.

برای مطالعات آتی، در جهت رفع ایرادات و مشکلات تحقیقات فعلی و توسعه آن ها پیشنهادات زیر ارائه می گردد:

- استفاده از روش های سیستم های دینامیک در جهت شبیه سازی روندهای آتی سرمایه گذاری خارجی و اعمال سناریوها و مشاهده نتایج این سناریوها بر سایر متغیرهای اقتصادی.
- استفاده از شاخص های کیفی نظیر کیفیت محصولات، سبدهای پرتفوی، اصلاحات قوانین سرمایه گذاری، قوانین مربوط به مناطق آزاد.
- بررسی تأثیرات شاخص های حکمرانی خوب در ایران و تأثیر آن بر جریان سرمایه گذاری در ایران و روند ورود و خروج آن.

۶. منابع

۱. پیرایش، رضا و مریم، فرامرز پور. (۱۳۹۵). عوامل تاثیر گذار بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی. چهارمین همایش علمی پژوهشی یافته های نوین علوم مدیریت، کارآفرینی و آموزش ایران، تهران، انجمن توسعه و ترویج علوم و فنون بنیادین-انجمن علمی تخصص عمران و معماری.
۲. ترک یزدی، مرضیه و توتونچی، جلیل. (۱۳۹۵). بررسی اثر کنترل فساد، سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی. سومین کنفرانس جهانی مدیریت، اقتصاد حسابداری و علوم انسانی در آغاز هزاره سوم، شیراز، با همکاری مشترک دانشگاه علمی کاربردی آذین شوشتر- دانشگاه زرقان- واحد پژوهش دانش پژوهان همایش آفرین.
۳. دودانگی، محمد. (۱۳۹۵). عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری داخلی و خارجی در ایران. پژوهش های رشد و توسعه ی اقتصادی، ۶ (۲۳)، ۱۳۱-۱۴۷.
۴. کاظمی، مهین دخت. (۱۳۹۳). ریسک سیاسی و تاثیر آن بر جذب سرمایه گذاری خارجی. پژوهش نامه ایرانی سیاست بین الملل، ۳ (۱)، ۵.
5. Alfaro, L., Kalemli-Ozcan, S., & Volosovych, V. (2008). Why doesn't capital flow from rich to poor countries? An empirical investigation. *The Review of Economics and Statistics*, 90(2), 347-368.
6. Balasubramanyam, V. N., Salisu, M., & Sapsford, D. (1996). Foreign direct investment and growth in EP and IS countries. *The economic journal*, 92-105.
7. Blomstrom, M., Lipsey, R. E., & Zejan, M. (1994). What explains the growth of developing countries?. *Convergence of productivity: Cross-national studies and historical evidence*, 243-259.
8. Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J. W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth?. *Journal of international Economics*, 45(1), 115-135.
9. Brink, C. H. (2017). *Measuring political risk: risks to foreign investment*. Routledge.
10. Busse, M., & Hefeker, C. (2007). Political risk, institutions and foreign direct investment. *European journal of political economy*, 23(2), 397-415.
11. Buurman, J., Mens, M. J., & Dahm, R. J. (2017). Strategies for urban drought risk management: a comparison of 10 large cities. *International journal of water resources development*, 33(1), 31-50.
12. Chen, E. K. (2018). *Corporate links and foreign direct investment in Asia and the Pacific*. Routledge.
13. Erb, C. B., Harvey, C. R., & Viskanta, T. E. (1996). Political risk, economic risk, and financial risk. *Financial Analysts Journal*, 52(6), 29-46.
14. Jalali, O.B., Ansari Samani, H., Hatefi Madjumerd, M. (2018). The effect of political risk on foreign direct investment in Iran. *Quarterly Journal of Economic Growth and Development Research*, 8(29): 157-174.
15. John, A., & Lawton, T. C. (2018). International political risk management: Perspectives, approaches and emerging agendas. *International Journal of Management Reviews*, 20(4), 847-879.
16. Kobrin, S. J. (2005). The determinants of liberalization of FDI policy in developing countries: a cross-sectional analysis, 1992-2001. *Transnational Corporations*, 14(1), 67-104.

17. Matthew, H. (2011). *Political risk analysis*. In B. Badie, D. Berg-Schlosser, & L. Morlino (Eds.), *International encyclopedia of political science*. (pp. 2011-2014). Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, Inc. doi:10.4135/9781412959636.n457.
18. Miller, K. D. (1992). A framework for integrated risk management in international business. *Journal of international business studies*, 23(2), 311-331.
19. Moosa, I. A. (2002). Price discovery and risk transfer in the crude oil futures market: some structural time series evidence. *Economic Notes*, 31(1), 155-165.
20. Porshahabi, F., Esfandiari, M. (2017). The role of financial development in introducing foreign direct investment and promoting economic growth. *Scientific Journal of Research, Economic Growth and Development Research*, 7(28): 113-126.
21. ShahAbadi, A., Mahmoodi A. (2005). Direct foreign investment determinants (Case study Iran). *Economic Queries*, 5: 180-207.
22. UNCTAD, W. (2014). United Nations conference on trade and development. *Review of Maritime Transport*.
23. Vadlamannati, K. C. (2012). Impact of political risk on FDI revisited-An aggregate firm-level analysis. *International Interactions*, 38(1), 111-139.

Investigating the Short-Term and Long-Term Effects of Political Risk and Financial Development on FDI in Iran

Mahdi Fadaei^{*1}

Maryam Sarem²

Date of Receipt: 2019/09/21 Date of Issue: 2019/10/06

Abstract

Considering the increasing importance of foreign investment and the competition that has been created between countries to attract more of it, the study of short-term and long-term effects of financial development and political risk factors on foreign direct investment flows in Iran are significant. Therefore, the present study examines the short-term and long-term effects of political risk factors and financial development on foreign direct investment in Iran. In order to evaluate the impact of the variables used in the study, Time series from time series 1346 to 1395 have been used for political, Population, exchange rate, inflation rate, GDP, degree of trade openness and direct foreign investment in Iran. The results of this research have shown that political risk in the short and long term does not have a significant effect on foreign direct investment, however, all components of population financial development, exchange rate, inflation rate, GDP, The degree of trade openness in the short and long term has a significant impact on the flow of foreign investment.

Keyword: Foreign Investment, Political Risk, Inflation Rate, Currency, Financial Development

1. Assistant Professor, Department of Economics, Payame Noor University, Isfahan, Iran. (*Corresponding Author: Fadaeemahdi@gmail.com).
2. Master of Public Administration, Finance, Islamic Azad University, Isfahan Branch (Khorasgan), Isfahan, Iran. (mar.sarem@yahoo.com).