

# بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای حوزه سند چشم‌انداز سیاوش جانی\*

تاریخ دریافت ۱۳۹۵/۱۰/۲۰	تاریخ پذیرش ۱۳۹۶/۷/۱۵
-------------------------	-----------------------

در این مطالعه تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب FDI در کشورهای حوزه سند چشم‌انداز (کشورهای جنوب غرب آسیا) طی دوره ۲۰۱۴-۲۰۰۷ مورد بررسی قرار گرفت. برای این منظور، از چارچوب نظری ویلیامسون استفاده شد. وی معتقد است در بررسی عملکرد اقتصادی با چهار سطح از تحلیل مواجه‌ایم که سطح دوم و سوم آن با عوامل نهادی مرتبط است. در این مطالعه با بررسی ویژگی‌های سطوح نهادی، از شاخص حکمرانی خوب برای سنجش سطح نهادی دوم و از شاخص سهولت فضای کسب‌وکار برای اندازه‌گیری سطح نهادی سوم استفاده شد. در ادامه با معرفی الگوی کمی و برآورد آن در قالب داده‌های پانلی با رویکرد سیستمی GMM، این نتیجه حاصل شد که بهبود در فضای کسب‌وکار و همچنین چهار مؤلفه «کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات»، «حاکمیت قانون»، «کنترل فساد» و «کارآمدی دولت» از شاخص حکمرانی خوب که بر نقش دولت‌ها در تقویت امنیت حقوق مالکیت و ایجاد محیط مناسب برای فعالیت‌های اقتصادی دلالت داشته، در جذب FDI مؤثرند. نتایج نشان داد اصلاحات نهادی در سطح خرد یا کلان به تنهایی نمی‌توانند در جذب FDI مؤثر باشند و باید به اصلاحات سطح نهادی خرد و اصلاحات در مؤلفه‌هایی از سطح نهادی کلان که بر سطح نهادی خرد مؤثرند، توجه شود. همچنین تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز تأثیر مثبت و معنادار و نرخ تورم تأثیر منفی و معنادار بر جذب FDI دارند که مطابق با انتظارات تئوریک بود.

**کلیدواژه‌ها:** سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی؛ سطوح نهادی؛ فضای کسب‌وکار؛ حکمرانی خوب؛ کشورهای منطقه جنوب غرب آسیا

\* استادیار گروه اقتصاد، دانشگاه پیام نور، ایران؛

## مقدمه

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی<sup>۱</sup> (FDI)، فرایندی است که با آن یک کشور مالکیت برخی دارایی‌های کشور دیگر را به هدف تولید، توزیع و دیگر فعالیت‌ها به دست می‌آورد (رضایی، ۱۳۸۶: ۸۶). تمایز FDI با سایر سرمایه‌گذاری خارجی از جمله سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار این است که در سرمایه‌گذاری به شکل FDI، سرمایه‌گذار برای افق بلندمدت برنامه‌ریزی کرده و با به کارگیری تمام ظرفیت خود سعی می‌کند در کشور میزبان موفق عمل کند و همین ویژگی موجب می‌شود که FDI فواید بسیاری را برای کشور میزبان به ارمغان آورد که از جمله مهم‌ترین آنها انتقال فناوری، دسترسی به بازارهای خارجی و منابع مالی و در نهایت افزایش اشتغال و رشد اقتصادی است.

به دلیل منافع زیادی که FDI دارد، همه کشورها تمایل به جذب آن دارند و به همین منظور سعی می‌کنند شرایط و زمینه‌های لازم را برای جذب FDI در کشور فراهم کنند و در این خصوص موارد زیادی در سند چشم‌انداز و اسناد بالادستی کشورمان برای جذب FDI بیان شده است. اما با وجود رشد قابل ملاحظه FDI از سال ۱۹۸۰ به بعد در سطح جهانی، میزان آن در ایران بسیار ناچیز بوده است (حیدری و افشاری، ۱۳۹۰: ۱۵۵).

نتایج مطالعات مختلف نشان می‌دهد جذب FDI در کشورها تنها از طریق آزادی ورود سرمایه‌های خارجی و ایجاد انگیزه مالی در آنها صورت نمی‌پذیرد، بلکه مؤلفه‌های دیگری از جمله امنیت، مخاطره سیاسی، درجه آزادی اقتصادی، فضای کسب و کار و بوروکراسی اداری نقش مهمی در جذب FDI دارند. به عبارتی عوامل نهادی از جمله مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر جذب FDI هستند. مرور مطالعاتی که به تأثیر عوامل نهادی بر FDI پرداخته‌اند، نشان می‌دهد غالب این مطالعات به عوامل نهادی در سطح کلان از جمله نهاد دولت توجه داشتند و از عوامل نهادی در سطح خرد غافل بودند. از طرفی برخی مطالعات انجام شده طی سال‌های اخیر نیز تنها عوامل نهادی خرد را در بررسی‌های خود به کار گرفته و آن را در جذب FDI مؤثر دانسته‌اند. این در حالی است که بررسی مبانی نظری در این خصوص لزوم توجه به همه سطوح نهادی را مورد تأکید قرار می‌دهد.

---

1. Foreign Direct Investment (FDI)

۳۰۹ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

علاوه بر لزوم توجه به همه سطوح نهادی، در اکثر مطالعات به رابطه یک طرفه از سوی نهادها بر جذب FDI پرداخته شده است اما جهت علیت از سوی جذب FDI بر عملکرد نهادها مورد غفلت قرار گرفته است این در حالی است که برخی بررسی‌ها<sup>۱</sup> نشان می‌دهند جذب FDI می‌تواند کارکرد بسیاری از نهادها را بهتر کرده و موجب کاهش بوروکراسی و فساد شود. از این رو در این مطالعه سعی شده است ضمن توجه به تأثیرپذیری متغیرهای نهادی از FDI، سطوح مختلف نهادی تحلیل و تأثیر آنها به تفکیک بر جذب FDI در کشورهای جنوب غرب آسیا (کشورهای حوزه سند چشم‌انداز) مورد بررسی قرار گیرد. این مطالعه به دنبال پاسخ به این سؤال است که در کشورهای حوزه سند چشم‌انداز عوامل تعیین‌کننده FDI کدام است؟ و کدام یک از سطوح نهادی بر جذب FDI تأثیر بیشتری دارد؟

به منظور انجام این بررسی در بخش بعدی مبانی نظری و پیشینه تحقیق مورد بررسی قرار می‌گیرد سپس الگویی به منظور بررسی تأثیر عوامل مختلف از جمله عوامل نهادی بر FDI معرفی می‌شود و نتایج حاصل از برآورد الگو تحلیل و در نهایت بخش جمع‌بندی و پیشنهادها ارائه می‌شود.

## ۱. مبانی نظری

با عنایت به فوائد زیادی که FDI دارد، بسیاری از محققان درصدد تعیین عوامل مؤثر بر آن بودند. در بررسی‌های مختلف عوامل مختلفی برای جذب بیشتر FDI پیشنهاد شده است و در این خصوص الگوهای نظری درباره علل جذب سرمایه‌گذاری خارجی شکل گرفته‌اند. اولین الگوهای نظری در خصوص جذب FDI با فرض وجود بازار رقابت کامل معرفی شدند که از جمله آنها می‌توان به نظریه نرخ بازده سرمایه متفاوت<sup>۲</sup>، نظریه تنوع ترکیب دارایی‌ها<sup>۳</sup> و تولید و اندازه بازار<sup>۴</sup> اشاره کرد. در نظریه نرخ بازده متفاوت، دلیل جذب FDI،

۱. از جمله بررسی لارین و تاورس (۲۰۰۴) و هلمن و همکارانش (۲۰۰۲) که در بخش «مطالعات تجربی» به آنها پرداخته شده است.

2. Differential Rates of Return  
3. Portfolio Diversification  
4. Output and Market Size

نرخ بازده بالا در کشور میزبان است. نظریه تنوع ترکیب دارایی‌ها علاوه بر نرخ بازده، بحث ریسک را نیز در جذب FDI مؤثر می‌داند و در نظریه اندازه بازار، گسترده بودن اندازه بازار و حجم بالای تولید ناخالص داخلی هر کشور موجب FDI بیشتر می‌شود. در مقابل این نظریه‌ها، نظریه‌های مبتنی بر رقابت ناقص معرفی شدند که از جمله آنها نیز می‌توان به نظریه سازمان‌های صنعتی و نظریه مکانی اشاره کرد. در نظریه سازمان‌های صنعتی، توانایی بنگاه‌های خارجی در به دست آوردن موقعیت انحصاری کشور میزبان (به دلیل داشتن تکنولوژی بالا)، انگیزه ورود سرمایه‌های خارجی را فراهم می‌کند. در نظریه مکانی نیز، سرمایه‌گذاری خارجی به دلیل وجود مزیت‌های بازاری در کشور میزبان و عدم تحرک برخی عوامل تولید از جمله منابع طبیعی در آن، رخ می‌دهد (همان: ۱۴۷).

در این میان آنکتاد<sup>۱</sup> (۱۹۹۸) براساس مطالعات انجام یافته، عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی را به سه گروه تقسیم می‌کند: گروه اول شامل چارچوب‌های سیاستی از جمله سیاست‌های تجاری، گروه دوم، شامل اندازه بازار، زیرساخت‌های فیزیکی و انسانی و هزینه استفاده از امکانات موجود در کشور میزبان و گروه سوم بر تسهیلات کسب و کار دلالت دارد. در واقع گروه سوم به عوامل نهادی اشاره دارد که از سال ۱۹۹۰ وارد تحلیل‌های اقتصادی شده‌اند و اولین بار لوکاس<sup>۲</sup> (۱۹۹۰) مطرح کرده است.

لوکاس با طرح این پرسش که «چرا در اقتصاد جهانی جریان سرمایه از کشورهای ثروتمند به فقیر تا زمانی که نسبت سرمایه به نیروی کار و نسبت نرخ بازدهی سرمایه و دستمزد برابر شوند، انجام نمی‌پذیرد؟»، بحث خود را شروع می‌کند. وی این گونه استدلال می‌کند که وجود برخی روابط غیراقتصادی از جمله مخاطرات سیاسی، روابط استعماری، قوانین و مقررات بی‌ثبات و غیرقابل اعتماد، رشوه و فساد اداری موجب ریسک بالای سرمایه‌گذاری در کشورهای فقیر شده و بنابراین بازده نهایی سرمایه در این کشورها نسبت به کشورهای غنی در سطح بالاتری قرار نمی‌گیرد. بر این اساس نمی‌توان انتظار داشت جریان سرمایه از کشورهای غنی به کشورهای فقیر سرازیر شود.

---

1. UNCTAD

2. Lucas

۳۱۱ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

در توجیه پارادوکس لوکاس اقتصاددانان نهادگرا از جمله بارو<sup>۱</sup> (۱۹۹۵)، نک و کیفر<sup>۲</sup> (۱۹۹۵)، هال و جونز<sup>۳</sup> (۱۹۹۹)، عجم‌اوغلو و همکارانش<sup>۴</sup> (۲۰۰۱) و رودریک و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۰۴) بر این ایده تأکید می‌کنند که تغییرات نهادی عامل تعیین‌کننده مهمی در توسعه اقتصادی و رشد سرمایه‌گذاری است. نک و کیفر (۱۹۹۷) دریافتند که کشورهای فقیر به دلیل وجود نهادهای ناکارآمد به جذب سرمایه قادر نیستند. کمپوس و کینوشی<sup>۶</sup> (۲۰۰۳) نشان می‌دهند که کیفیت نهادها یکی از عوامل تعیین‌کننده اصلی جذب FDI در کشورهای در حال توسعه است. همچنین آلفارو و همکاران<sup>۷</sup> (۲۰۰۵) نشان می‌دهند نهادها عامل تعیین‌کننده جریان سرمایه خارجی هستند که پاسخی برای پارادوکس لوکاس می‌باشد (Hyun, 2006).

بر اساس تعریف نورث، نهادها قواعد بازی در جامعه هستند. از دیدگاه وی، نهادها محدودیت‌های طراحی شده توسط انسان‌ها هستند که تعاملات بشری را شکل می‌دهند. بر اساس دیدگاه نهادگرایی جدید، نوع حکمرانی، مقررات و نهادهای یک کشور از جمله عوامل اولیه و اصلی تعیین‌کننده انگیزه‌ها و تمایلات افراد برای سرمایه‌گذاری فیزیکی و کسب مهارت و فناوری در آن جامعه هستند. نهادها با حمایت از حقوق مالکیت، تضمین اجرای قراردادها، ارتقاء انگیزه‌های کارآفرینان، حفظ ثبات در سطح کلان اقتصادی، کاهش ناطمینانی و تقلیل هزینه معاملات و ارتقای پاسخگویی و انتقادپذیری حاکمان، مجموعه‌ای از شرایط و بسترهای سیاسی، فرهنگی، اقتصادی را فراهم می‌کنند که در آن، افراد به کسب و انباشت مهارت و بنگاه‌های اقتصادی به انباشت سرمایه و تولید محصول می‌پردازند (North, 1990).

در این قسمت برای به دست آوردن چشم‌انداز کلی از نقش نهادها در اقتصاد و تأثیر آنها بر عملکرد اقتصادی و در این میان جذب FDI، چارچوب تحلیلی استفاده می‌شود که

- 
1. Barro
  2. Knack and Keefer
  3. Hall and Jones
  4. Acemoglu and et al.
  5. Rodrik and et al.
  6. Campos and Kinoshita
  7. Alfaro and et al.

ویلیامسون<sup>۱</sup> (۲۰۰۰) مطرح کرده و فضای کلی تحقیقات نهادی را مشخص می‌کند. براساس دیدگاه ویلیامسون، اقتصاددانان در بررسی مسائل با چهار سطح از تحلیل روبه‌رو هستند که در جدول ۱ مشخص شده است.

سطح اول سطح ریشه‌دار اجتماعی است که در آن هنجارها، رسوم، اخلاقیات، سنت‌ها و ... مورد بحث قرار می‌گیرند. مذهب نقش عمده‌ای در این سطح ایفا می‌کند. این سطح را بیشتر اقتصاددانان نهادگرای جدید، ثابت (داده شده) فرض می‌کنند. اما ساختارهای مشاهده شده در سطح دوم، محصول فرایندهای طراحی شده بشری بوده و شامل ابزارهای اجرایی، قضایی، قانونگذاری و کارکردهای بوروکراتیک دولت و همچنین توزیع قدرت میان سطوح مختلف دولت می‌شود. این تعریف و الزام به اعمال حقوق مالکیت و قوانین قراردادها از ویژگی‌های مهم سطح دوم می‌باشند. به عبارتی سطح دوم از تحلیل‌ها، قواعد بازی را نشان می‌دهد و بر عوامل نهادی تأکید دارد.

تعریف و اعمال قواعد و قوانین مطرح شده در سطح دوم تحلیل، بدون هزینه نیست، ضرورت دارد فراتر از قواعد بازی، شیوه انجام بازی را نیز بحث کرد؛ زیرا علاوه بر اهمیت قواعد و قوانین بازی، وجود یک سیستم اجرایی و قضایی کارآمد برای تبیین و تعیین حقوق قراردادها و اجرای آنها، کاهش تضاد و تقابل‌ها و تشخیص منافع، ضروری است. لذا سطح سوم از تحلیل‌ها که در آن شیوه‌های بازی بیان می‌شود در واقع سیستمی اجرایی و قضایی کارا برای مدیریت قراردادها و حل و فصل مخاصمات است. در این سطح اعمال مدیریت و حاکمیت بر روابط قراردادی، محور تحلیل قرار می‌گیرد و اقتصاد هزینه مبادلاتی از اصلی‌ترین مباحث نهادگرایان در این سطح بیان می‌شود. هزینه‌های مبادله ناشی از اطلاعات اندک، تعریف و اجرای ناقص حقوق مالکیت و نیز موانع موجود بر سر راه ورود مشارکت‌کنندگان است.

پس از سطح سوم به سطح چهارم از تحلیل می‌رسیم. در این سطح، از تحلیل‌های نئوکلاسیکی، ابزارها و تکنیک‌های بهینه‌یابی و عمدتاً تحلیل‌های نهایی استفاده می‌شود. در این سطح از تحلیل، عوامل نهادی ثابت بوده و عمدتاً از تعدیل بازار نسبت به قیمت بحث می‌شود.

---

1. Williamson

## جدول ۱. چارچوب کلی اقتصاد نهادگرایی

هدف	تناوب (سال)	سطوح	
اغلب غیر قابل محاسبه، خود به خودی	۱۰۰ تا ۱۰۰۰	<p><b>پایداری</b></p> <p>نهادهای غیر رسمی رسوم، سنت ها، هنجارها، مذهب</p>	<p><b>سطح یک:</b></p> <p>تئوری اجتماعی</p>
اصلاح و شفافیت در محیط نهادی. اولین سطح اقتصادی کردن	۱۰ تا ۱۰۰	<p><b>محیط نهادی</b></p> <p>قواعد رسمی بازی (شیوه حکومت، قوه قضائیه و دیوان سالاری)</p>	<p><b>سطح دو:</b></p> <p>اقتصاد حقوق تئوری سیاسی</p>
اصلاح و شفافیت در محیط نهادی. دومین سطح اقتصادی کردن	۱ تا ۱۰	<p><b>محیط نهادی</b></p> <p>جریان انجام بازی (تطبیق و تنظیم ساختار حکمرانی با معاملات)</p>	<p><b>سطح سه:</b></p> <p>اقتصاد هزینه های معاملاتی</p>
سومین سطح اقتصادی کردن	پیوسته	<p><b>تخصیص منابع و اشتغال</b></p> <p>(قیمت ها و مقادیر؛ تطبیق انگیزه ها)</p>	<p><b>سطح چهار:</b></p> <p>اقتصاد نئو کلاسیک - تئوری بنگاه</p>

Source: Williamson, 2000.

با عنایت به چهار سطح تحلیلی مطرح شده، روشن می شود که مباحث نهادی با دو سطح دوم و سوم از تحلیل ها در ارتباط هستند هر چند مباحث سطح اول نیز به نوعی در تحلیل های نهادی جای می گیرند.

بر اساس نگاه نهادگرایان سطح دوم نهادی بر سطح سوم نهادی مقدم بوده و در واقع شیوه بازی تحت تأثیر قواعد بازی است و به همین ترتیب عملکرد اقتصاد در مرحله اول تحت تأثیر سطح دوم نهادی و سپس از سطح سوم نهادی متأثر می شود. به عبارتی سطح نهادی سوم تحت تأثیر سطح دوم نهادی دوم بر عملکرد اقتصاد تأثیر می گذارد (Williamson, 2000).

همان طور که ملاحظه می شود بر اساس چارچوب نهادی ویلیامسون سطح چهارم تحلیل بر اقتصاد بازار دلالت دارد که عملکرد آن تحت تأثیر سطوح دوم و سوم نهادی است. در این خصوص اقتصاددانان نهادگرای جدید معتقدند کشورها برای برخورد با چالش های توسعه به

چارچوب‌های نهادی نیازمندند که از اقتصاد بازاری حمایت کنند (Shirley, 2008). از نظر شرلی (۲۰۰۸) وجود دو نوع از نهادها برای توسعه ضروری است: ۱. نهادهایی که بر دولت و دیگر بازیگران قدرتمند تأثیر می‌گذارند و از حقوق مالکیت و افراد در مقابل آنها حفاظت می‌کنند و خطر مصادره اموال و نقض قوانین را کاهش می‌دهند. ۲. نهادهایی که با کاهش هزینه‌های معاملات و ایجاد اعتماد، مبادلات را تسهیل می‌کنند. به عبارتی شرلی سطوح دوم و سوم نهادی چارچوب ویلیامسون را در قالب نهادهای نوع اول و دوم فوق بحث کرده است.

## ۲. مطالعات تجربی

در پاسخ به عدم توانایی کشورها در جذب FDI، بسیاری از مطالعات به عواملی نظیر پایین بودن سطح تولید ناخالص داخلی، تورم بالا، نرخ ارز و ... اشاره کرده‌اند. اما مطالعات صورت گرفته طی سال‌های اخیر معمولاً، عوامل نهادی را در جذب FDI مورد تأکید قرار داده‌اند. برخی از این مطالعات با در نظر گرفتن عوامل نهادی سطح دوم از جمله شاخص فساد یا نهاد دولت و برخی با در نظر گرفتن عوامل نهادی سطوح سوم به بررسی تأثیر عوامل نهادی پرداخته‌اند. مطالعات داخلی در این خصوص از شاخص‌های سطوح دوم استفاده کرده‌اند. اما برخی مطالعات خارجی به شاخص نهادی سطح سوم و برخی به شاخص نهادی سطح دوم تأکید کرده‌اند. اما مطالعه‌ای که تأثیر همه سطوح نهادی (سطح دوم و سوم) را بر جذب FDI مورد بررسی قرار دهد، انجام نشده است. در این قسمت به برخی تحقیقات انجام شده در سال‌های اخیر اشاره می‌شود.

یکی از مطالعات انجام شده در خصوص تأثیر محیط نهادی بر سرمایه‌گذاری خارجی، تحقیق وی<sup>۱</sup> (۲۰۰۰) است. وی با تأکید بر دهه‌های ۱۹۶۰ و ۱۹۷۰ که در آن کشورهای در حال توسعه به منظور افزایش سرمایه‌گذاری خارجی سعی کردند محیط کسب و کار خود را جذاب کنند و برخی از آنها از جمله چین در این زمینه موفق عمل کردند، به تعیین میزان اهمیت ابعاد مختلف محیط کسب و کار در جذب سرمایه‌گذاری خارجی برای کشورهای در حال توسعه با تأکید بر اقتصاد چین و هند پرداخته است. این بررسی که برای ۴۱ کشور

1. Wei



۳۱۵ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

مبدأ و ۱۴ کشور مقصد با رویکرد داده‌های پانلی صورت گرفت، نشان داد فساد در کشور میزبان موجب کاهش FDI می‌شود و از این رو پیشنهاد شد که برای افزایش FDI به جای کاهش نرخ مالیات، بهتر است فساد کنترل شود.

هی جانگک هین<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) با بررسی رابطه کوتاه‌مدت و بلندمدت بین کیفیت نهادی و جذب سرمایه‌گذاری طی دوره (۲۰۰۳-۱۹۸۴) با آزمون همگرایی پانلی و مدل تصحیح خطا برای ۶۲ کشور در حال توسعه نشان می‌دهد عوامل نهادی (فساد، کیفیت قوانین و مقررات و بوروکراسی) رابطه دوسویه با جذب FDI در بلندمدت دارند. اما در کوتاه‌مدت چنین رابطه‌ای بین دو متغیر مذکور وجود ندارد.

ورنیک و همکاران<sup>۲</sup> (۲۰۰۹) بررسی خود را با این سؤال که آیا کیفیت نهادی بر جریان سرمایه‌گذاری خارجی تأثیر دارد یا خیر؟ شروع می‌کنند. دلیل آنها برای بررسی این موضوع، تأکید دولت‌های غربی به اصلاحات نهادی برای افزایش جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای در حال توسعه بوده است. آنها به منظور پاسخ به سؤال فوق، اطلاعات مربوط به سرمایه‌گذاری خارجی ۶۴ کشور در حال گذار را از سال ۱۹۹۶ تا ۲۰۰۶ با رویکرد پانلی مورد توجه قرار داده‌اند. مدل مورد بررسی آنها علاوه بر متغیر نهادی شامل متغیر اندازه اقتصاد، درآمد سرانه و تورم است. در بررسی مذکور برای کیفیت متغیرهای نهادی از شاخص حکمرانی خوب استفاده شده است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد اندازه اقتصاد و حکمرانی خوب از عوامل مهم در توضیح تفاوت‌های کشورهای مورد بررسی در جذب FDI است. همچنین آنها دریافتند اثر مثبت حکمرانی از اثر اندازه اقتصاد کشورها در جذب FDI بیشتر است.

شاخص «حکمرانی خوب» توسط بسیاری از محققان به منظور ارزیابی تأثیر عوامل نهادی بر FDI به کار گرفته شده است که از آن جمله می‌توان به مطالعات صورت گرفته توسط باپتیست<sup>۳</sup> (۲۰۰۳)، گلوبر و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۰۴) و آدوی<sup>۵</sup> (۲۰۰۴) اشاره کرد. در مطالعات داخلی نیز بسیاری از محققان از شاخص حکمرانی خوب برای ارزیابی محیط

---

1. Hea-Jung Hyun  
2. Wernick and et al.  
3. Baptiste  
4. Globberman and et al.  
5. Adeoye

نهادی و تأثیر آن بر FDI استفاده کردند که از آن جمله می‌توان به بررسی‌های صورت گرفته از سوی میدری و خیرخواهان (۱۳۸۳)، رضایی (۱۳۸۶)، مهدوی عادل، حسین‌زاده بحرینی و جوادی (۱۳۸۷)، مهرآرا و اسدیان (۱۳۸۸)، حیدری و افشاری (۱۳۹۰) و گرایبی‌نژاد و همکاران (۱۳۹۴) اشاره کرد. در همه این مطالعات نشان داده شد که ارتقاء در شاخص حکمرانی بر FDI تأثیر مثبت دارد.

مهرآرا و اسدیان (۱۳۸۸) بررسی خود را تحت عنوان «تأثیر حکمرانی خوب بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای با درآمد متوسط» انجام داده‌اند، هدف آنها تبیین هرچه بیشتر تفاوت سرمایه‌گذاری خارجی بین کشورها مورد بررسی بوده است. به همین منظور آنها علاوه بر متغیرهای نرخ ارز، نرخ تورم، تولید ناخالص داخلی، تأثیر شاخص حکمرانی و مؤلفه‌های آن را به‌عنوان شاخص‌های نهادی در جذب FDI مورد بررسی قرار داده‌اند. جامعه آماری مطالعه مذکور شامل ۱۵ کشور با درآمد متوسط برای دوره (۲۰۰۵-۱۹۹۶) بوده و تکنیک مورد استفاده رویکرد داده‌های پانلی بوده است. نتایج آنها نشان می‌دهد شاخص حکمرانی خوب، تولید ناخالص داخلی سرانه و زیرساخت‌ها اثر مثبت و معنادار و نرخ تورم اثر منفی و معناداری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته‌اند. همچنین در میان مؤلفه‌های مذکور فساد مهم‌ترین عامل بازدارنده برای سرمایه‌گذاری خارجی محسوب می‌شود.

حیدری و افشاری (۱۳۹۰) نیز مطالعه خود را برای ۸۳ کشور جهان با درآمد متوسط از جمله ایران انجام داده‌اند. هدف آنها تعیین عوامل اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر سرمایه‌گذاری در بین کشورهای مورد بررسی برای دوره (۲۰۰۷-۱۹۹۶) در قالب داده‌های پانلی بوده است. متغیر نهادی مورد استفاده در این تحقیق حکمرانی خوب و مؤلفه‌های آن است. نتایج آنها نشان می‌دهند که «کنترل فساد»، «حاکمیت قانون» و «انتقاد و پاسخگویی» از جمله مؤلفه‌های حکمرانی خوب هستند که بیشترین تأثیر را بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی داشته‌اند.

برخی مطالعات به جای شاخص حکمرانی؛ از متغیرهای دیگری برای ارزیابی تأثیر متغیرهای نهادی بر FDI استفاده کردند که از آن جمله می‌توان به مطالعه حسین‌زاده

۳۱۷ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

بحرینی (۱۳۸۳) داودی، شاهمرادی (۱۳۸۳) و شاه‌آبادی و محمودی (۱۳۸۴) اشاره کرد. در مطالعه حسین‌زاده بحرینی که به صورت تحلیلی و توصیفی انجام شده، گزارش‌های مؤسسات و سازمان‌های بین‌المللی در خصوص امنیت مورد توجه قرار گرفته و پس از تحلیل وضعیت ایران از منظر شاخص‌های مختلف از جمله ریسک سرمایه‌گذاری، عوامل امنیت‌زدا را در ۶ حوزه امور اقتصادی، حقوقی، سیاسی، قضایی، دولت و امنیت داخلی و بین‌المللی بیان کرده است. همچنین داودی و شاهمرادی به بازشناسی عوامل تعیین‌کننده FDI برای ۴۷ کشور جهان طی دوره (۲۰۰۲-۱۹۹۰) پرداخته‌اند. آنها از یک الگوی کلان در قالب داده‌های پانلی با رویکرد اثرات ثابت استفاده کردند تا ضمن در نظر گرفتن شرایط حاکم بر هر کشور، تفاوت کشورها را در اثرات ثابت مدنظر قرار دهند. نتایج حاصل از مطالعه آنها نشان داد در کنار عواملی چون درآمد سرانه و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، عامل ثبات سیاسی در FDI نقش مؤثرتری دارد. شاه‌آبادی و محمودی نیز در بررسی خود به تعیین عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری خارجی پرداخته و در کنار تأثیر مثبت عواملی چون سرمایه انسانی و منابع طبیعی بر سرمایه‌گذاری خارجی، اثر منفی حقوق سیاسی در ایران را بر سرمایه‌گذاری خارجی نتیجه می‌گیرند.

مرور مطالعات داخلی در حوزه عوامل تعیین‌کننده FDI که بر عوامل نهادی تأکید دارند، نشان می‌دهد همه این مطالعات به عوامل نهادی در سطح کلان و به عبارتی عوامل نهادی سطح دوم توجه داشتند و از عوامل نهادی در سطح سوم غافل بودند. این در حالی است که مطالعات خارجی طی سال‌های اخیر عوامل نهادی خرد را در بررسی‌های خود به کار گرفته و آن را در جذب FDI مؤثر دانسته‌اند. در این مطالعات به جای نهاد دولت، به محیطی توجه می‌شود که دولت می‌تواند برای فعالیت‌های بخش خصوصی و سرمایه‌گذار خارجی ایجاد کند. در این خصوص جوهانسون<sup>۱</sup> (۲۰۰۶) معتقد است دولت باید بر ایجاد یک محیط اقتصادی که خوشایند سرمایه‌گذار خارجی است و در آن شرایط بازار برای فعالیت‌های اقتصادی آسان بوده و بنگاه‌ها یقین دارند که انگیزه خاصی برای تغییر شرایط

1. Johnson

وجود ندارد، تمرکز یابد. همچنین جانکو<sup>۱</sup> (۲۰۰۲) اظهار می کند فضای کسب و کار مطلوب نه تنها برای سرمایه گذاری داخلی بلکه در افزایش سرمایه گذاری خارجی نیز مؤثر است. تارزی<sup>۲</sup> (۲۰۰۵) با تأکید بر منافع حاصل از جذب سرمایه گذاری خارجی در کشورهای در حال توسعه به بررسی نقش سیاست های دولت در این خصوص می پردازد و نشان می دهد در کشورهای نیاگارا، اندونزی و هندوستان، موقعی FDI افزایش می یابد که دولت ها دخالت کمتری بر محیط داشته و نرخ مالیات در آنها کمتر و تحرک سرمایه به آسانی صورت می گیرد. در این خصوص رزیتا و ابدال<sup>۳</sup> (۲۰۱۱) با بررسی نقش فضای کسب و کار بر جریان سرمایه گذاری خارجی در کشورهای آسیایی و آفریقایی نتیجه می گیرند که به دلیل اعمال سیاست های تعدیل و آزادسازی که در دهه ۱۹۹۰ برای کشورهای شرق آسیا و آفریقایی صورت گرفت و سایر اصلاحاتی که دولت ها در رفع موانع سرمایه گذاری در این کشورها انجام دادند، ظرفیت نهادی و قانونی این کشورها برای جذب FDI بیشتر شده است.

برخی مطالعات خارجی از جمله ساین<sup>۴</sup> (۲۰۱۵) و شاهدان و همکاران<sup>۵</sup> (۲۰۱۴) با اذعان به اینکه در خصوص بررسی تأثیر نهادهای سطح سوم در جذب FDI غفلت شده، سعی کردند رابطه بین فضای کسب و کار و جذب FDI را مورد بررسی قرار دهند. ساین با بررسی رابطه بین رتبه فضای کسب و کار و جذب FDI در هندوستان با استفاده از آزمون همگرایی جوهانسون و علیت گرنجری به این نتیجه می رسد که بهبود در فضای کسب و کار تأثیر معناداری بر جذب FDI دارد. همچنین براساس نتایج این مطالعه مذکور رابطه دو متغیر مذکور یک رابطه بلندمدت بوده و در کوتاه مدت رابطه ای بین دو متغیر وجود ندارد. همچنین شاهدان با تأکید بر نقش فضای کسب و کار در نشان دادن کیفیت محیط نهادی و تنظیم مقررات به بررسی تأثیر مؤلفه های مختلف شاخص کسب و کار بر جذب FDI طی سال های (۲۰۱۳-۲۰۰۴) برای ۶ کشور آسیایی از جمله ایران می پردازد و با به کارگیری

---

1. Djankov and et al.

2. Tarzi

3. Rosetta and Abdul

4. Singh

5. Shahadan and et al.

۳۱۹ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

داده‌های پانلی نشان می‌دهد ابعاد مختلف فضای کسب و کار بر جذب FDI مؤثر است. با عنایت به مراتب فوق ملاحظه می‌شود که طی سال‌های گذشته نگاه مطالعات مرتبط با اثرگذاری نهادها بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی از متغیرهای نهادی کلان به سمت متغیرهای نهادی خرد تغییر یافته است. به طوری که مطالعات اخیر از جمله مطالعه شاهدان و همکاران (۲۰۱۴) و ساین (۲۰۱۵) بیشتر بر متغیرهای نهادی در سطح خرد توجه دارند. اما چنانچه در مبانی نظری بیان شد عملکرد اقتصادی از هر دو سطح نهادی تأثیر می‌پذیرد به این ترتیب لازم است اثرگذاری هر دو سطح از نهادها بر سرمایه‌گذاری به صورت همزمان مدنظر قرار گیرد.

علاوه بر موارد فوق، همان‌طور که در قسمت مقدمه بیان شد برخی مطالعات، رابطه معکوس بین نهادها و جذب FDI را مورد تأکید قرار می‌دهند در این خصوص لارین و تاورس<sup>۱</sup> (۲۰۰۴) نشان می‌دهند FDI نقش مهمی در کاهش سطح فساد بازی می‌کند. آنها بیان می‌کنند که رفتار مقامات محلی می‌تواند از مدیریت سرمایه‌گذار خارجی تأثیر پذیرد. همچنین هلمن و همکارانش<sup>۲</sup> (۲۰۰۲) اثر FDI بر اقتصادهای در حال گذر را مورد تحلیل قرار داده و نشان می‌دهند که FDI ممکن است زمینه‌های منفی از جمله فساد محیط کسب و کار را در کشور میزبان فراهم کند. از این‌رو در نظر گرفتن اثرگذاری سرمایه‌گذاری خارجی بر متغیرهای نهادی و منظور کردن درون‌زایی متغیرهای نهادی در بررسی‌ها نیز ضروری است.

### ۳. معرفی شاخص‌هایی برای ارزیابی سطوح مختلف نهادی

با عنایت به مطالب بیان شده در قسمت‌های قبلی در این مطالعه به منظور ارزیابی تأثیر عوامل نهادی بر جذب FDI از شاخص‌های نهادی‌ای استفاده می‌شود که بتوانند سطوح نهادی مورد اشاره در چارچوب ویلیامسون را که بر سطح دوم و سوم از نهادها تأکید دارند، پوشش داده و توانایی لازم برای انعکاس فضای خرد و محیط کلان نهادی کشورها را داشته باشند.

1. Larrain and Tavares

2. Hellman, Jones and Kaufmann

چنانچه در مبانی نظری بیان شد چارچوب نهادی ویلیامسون (۲۰۰۰) دلالت بر آن داشت که سطح دوم نهادی قواعدی هستند که ناظر بر کارکرد دولت در امور قضایی، قانونگذاری و توزیع قدرت میان سطوح مختلف و الزام دولت به اعمال حقوق مالکیت است. همچنین شرلی (۲۰۰۸) این سطح از نهادها را به این صورت توصیف کرد که بر دولت و دیگر بازیگران قدرتمند تأثیر می‌گذارند و از حقوق مالکیت و افراد در مقابل آنها حفاظت می‌کنند و خطر مصادره اموال و نقض قوانین را کاهش می‌دهند و به این ترتیب محیط امن را برای سرمایه‌گذاری فراهم کرده و جریان سرمایه‌گذاری به داخل کشور را تشویق می‌کنند. به عبارتی این نوع از نهادها مشتمل بر قواعد ناظر بر عملکرد دولت‌ها و سایر بازیگران قدرتمند و نحوه برخورد آنها با حقوق مالکیت افراد است. بررسی شاخص‌های نهادی در دسترس برای اقتصاد ایران و کشورهای منطقه که ناظر بر صیانت از حقوق مالکیت افراد در مقابل دولت‌ها و بازیگران قدرتمند و الزام آنها به پاسخگویی نسبت به عملکردشان باشد، شاخص حکمرانی خوب<sup>۱</sup> را مورد توجه قرار می‌دهد. شاخص حکمرانی خوب شامل مؤلفه‌هایی است که بر انتقاد و پاسخگویی<sup>۲</sup> دولت، کارآمدی دولت،<sup>۳</sup> کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات،<sup>۴</sup> حاکمیت قانون<sup>۵</sup> در جامعه، ثبات سیاسی<sup>۶</sup> و کنترل فساد<sup>۷</sup> دلالت کرده و بررسی مفاهیم این مؤلفه‌ها چنانچه در قسمت‌های بعدی ملاحظه خواهد شد ناظر بر رفتار دولت‌ها و دیگر بازیگران قدرتمند نسبت به حقوق مالکیت افراد است. این شاخص را سالانه بانک جهانی تهیه می‌کند و برای اقتصاد ایران و کشورهای حوزه سند چشم‌انداز طی دوره مورد بررسی در این مطالعه در دسترس است.

همچنین سطح سوم نهادی (یا نهادهای نوع دوم از نظر شرلی) براساس چارچوب نهادی ویلیامسون، چنانچه در مبانی نظری بیان شد، شیوه و فرایند انجام کار واحدهای اقتصادی را در محیط فعالیت آنها مورد توجه قرار می‌دهد و به نظر شرلی این نوع نهادها، شامل مواردی

1. Good Governance Indicator
2. Voice and Accountability
3. Government Effectiveness
4. Regulatory Quality
5. Rule of Law
6. Political Stability
7. Control of Corruption

۳۲۱ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

هستند که با کاهش هزینه‌های معاملات و ایجاد اعتماد، مبادلات را تسهیل می‌کنند. شفافیت، کم‌هزینه بودن و قابل انجام بودن فرایندها و معاملات مذکور در زمان کمتر باعث می‌شود هزینه‌های تولیدکنندگان کاهش یافته و محیط فعالیت اقتصادی برای سرمایه‌گذاران جذاب شود. در این خصوص بانک جهانی اقدام به تهیه شاخص سهولت کسب و کار<sup>۱</sup> کرده است. این شاخص زمان، هزینه و تعداد فرایند انجام کار مورد نیاز برای فعالیت‌های اقتصادی را از زمان شکل‌گیری، ادامه فعالیت و در نهایت انحلال و تسویه آنها را در کشورها مورد سنجش قرار می‌دهد و به عبارتی سهولت و یا بوروکراسی انجام کار و مبادلات برای واحدهای اقتصادی را در کشورها اندازه‌گیری می‌کند. این شاخص نیز برای اقتصاد ایران و کشورهای حوزه سند چشم‌انداز طی دوره مورد بررسی در این مطالعه در دسترس است.

با عنایت به مراتب فوق در این مطالعه از شاخص‌های حکمرانی خوب برای سطح دوم نهادی و شاخص‌های سهولت فضای کسب و کار برای سطح سوم نهادی استفاده می‌شود. از آنجا که شاخص‌های فضای کسب و کار از آمار بنگاه‌ها در سطح کوچک و متوسط به دست می‌آید، آمارهای آن بر سطح خرد فضای نهادی اقتصاد یک کشور و سطح سوم از تحلیل نهادی ویلیامسون تأکید دارد در حالی که آمارهای حکمرانی خوب پوشش‌دهنده فضای کلان سطح نهادی و سطح دوم از تحلیل نهادی ویلیامسون است. با عنایت به اینکه شاخص سهولت فضای کسب و کار به ابعاد کلان از جمله ثبات کلان اقتصادی توجهی ندارد و شاخص حکمرانی ابعاد خرد را مدنظر قرار نمی‌دهد این دو شاخص تا حدود زیادی مستقل از هم می‌باشند در این قسمت به بررسی اجمالی از جزئیات شاخص مذکور پرداخته می‌شود.

### ۱-۳. شاخص سهولت انجام کسب و کار

شاخص سهولت انجام کسب و کار شاخصی کمی، درخصوص کسب و کار است. فرض اساسی در شاخص‌های کسب و کار این است که فعالیت‌های اقتصادی نیازمند قوانین سودمند و مفیدی است. این قوانین نشان‌دهنده میزان امنیت حقوق مالکیت در جامعه،

هزینه‌های حل و فصل مخاصمات و میزان تعهد شرکای تجاری به قراردادهای منعقد شده است. شاخص سهولت انجام کسب و کار دارای چند مزیت است و بیشتر اشکالاتی که بر دیگر شاخص‌های نهادی وارد می‌شود بر این شاخص وارد نیست. اول اینکه این شاخص بر یک حوزه خاص در زمینه کیفیت نهادی تکیه دارد. دوم اینکه این شاخص مبتنی بر اندازه‌گیری عینی و واقعی<sup>۱</sup> (همانند تعداد مراحل، تعداد روزها و ...) از فرایند انجام امور مربوط به کسب و کار است در حالی که اغلب شاخص‌ها در این خصوص مبتنی بر تصور<sup>۲</sup> هستند (جانکو و همکاران، ۲۰۰۶). نکته دیگر اینکه، شاخص سهولت انجام کسب و کار از آمار بنگاه‌ها در سطح کوچک و متوسط استفاده می‌کند که سایر شاخص‌ها فاقد این مزیت هستند.

شاخص سهولت انجام فضای کسب و کار را در سال ۲۰۰۳ برای اولین بار بانک جهانی توسط جانکو و همکارانش با استفاده از پنج شاخص، تدوین و منتشر کردند که در سال‌های بعد شاخص‌های دیگری نیز به آن اضافه شد. شاخص‌های دهگانه فضای کسب و کار برای سال‌های اخیر عبارت‌اند از:

شروع کسب و کار،<sup>۳</sup> اخذ مجوز،<sup>۴</sup> دسترسی به انشعاب برق،<sup>۵</sup> ثبت دارایی،<sup>۶</sup> دریافت اعتبار،<sup>۷</sup> حمایت از سرمایه‌گذاران،<sup>۸</sup> پرداخت مالیات،<sup>۹</sup> تجارت خارجی،<sup>۱۰</sup> اجرای قرارداد،<sup>۱۱</sup> تعطیلی کسب و کار.<sup>۱۲</sup>

## ۲-۳. شاخص‌های حکمرانی خوب

شاخص‌های حکمرانی خوب که کوفمن و همکارانش از سال ۱۹۹۶ در بانک جهانی تهیه کرده، شامل فرایند انتخاب، کنترل و جایگزینی مقامات دولتی، توان دولت برای تهیه و

1. Objective
2. Perception-Based
3. Starting a Business
4. Dealing with Construction Permits
5. Getting Electricity
6. Registering Property
7. Getting Credit
8. Protecting Investors
9. Paying Taxes
10. Trading Across Borders
11. Enforcing Contracts
12. Resolving Insolvency



بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ... \_\_\_\_\_ ۳۲۳

اجرای سیاست‌های صحیح و احترام دولت و شهروندان به نهادهایی است که تعاملات اجتماعی و اقتصادی بین آنها را مدیریت می‌کند. شاخص‌های حکمرانی خوب شامل ۶ شاخص زیر است:

**- انتقاد و پاسخگویی:** شاخص انتقاد و پاسخگویی نشان‌دهنده میزان امکان مشارکت شهروندان یک کشور در انتخاب دولت بوده و نیز میزان آزادی بیان، آزادی اجتماعات و آزادی بیان در هر جامعه را نشان می‌دهد.

**- ثبات سیاسی<sup>۱</sup> و فقدان خشونت:** احتمال ایجاد بی‌ثباتی در حاکمیت به دلیل حرکت‌های خارج از قانون اساسی و خشونت از جمله تروریسم را نشان می‌دهد.

**- کارآمدی دولت:** نشان‌دهنده کیفیت ارائه خدمات عمومی و توانایی دولت در ارائه خدمات بدون توجه به فشارهای سیاسی و چگونگی تنظیم و تعیین سیاست‌ها و خط‌مشی‌هاست.

**- کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات:** نشان‌دهنده چگونگی ایجاد و اجرای سیاست‌ها و قوانین و مقررات صحیح است که به بهبود و توانمندسازی بخش خصوصی منجر می‌شود. این شاخص نشان‌دهنده میزان دخالت و کنترل دولت در بخش‌های مختلف اقتصادی یک کشور است.

**- حاکمیت قانون:** میزان پایبندی و اعتماد اعضای جامعه به قوانین از جمله اطمینان به محافظت از حقوق مالکیت، اعتماد به دادگاه‌ها، پلیس را نشان می‌دهد.

**- کنترل فساد:** میزان استفاده از قدرت عمومی برای به‌دست آوردن منافع شخصی را نشان می‌دهد و نیز نشان‌دهنده تصرف و سلطه طبقه ذی‌نفوذ و اشراف بر دولت است.

#### ۴. معرفی الگوی تحقیق

با عنایت به مبانی نظری و مطالعات انجام شده در خصوص تأثیر عوامل نهادی مختلف بر جذب FDI و همچنین شاخص‌های معرفی شده در قسمت قبلی، الگوی زیر به‌منظور بررسی تأثیر عوامل نهادی بر جذب FDI در ۲۳ کشور جنوب غرب آسیا (حوزه سند چشم‌انداز) مورد استفاده قرار می‌گیرد.

$$FDI = f(FDI(-1), gdp, inf, ex, gg, do)$$

1. Political Stability

که در آن  $do, gg, ex, inf, gdp, FDI$  به ترتیب شاخص سهولت انجام کسب و کار، متوسط شش شاخص حکمرانی، نرخ ارز رسمی، نرخ تورم، تولید ناخالص داخلی و سرمایه‌گذاری خارجی بر حسب دلار می‌باشند و داده‌های مورد استفاده برای متغیرهای مذکور براساس اطلاعات بانک جهانی است، البته در مدل فوق هر یک از مؤلفه‌های حکمرانی نیز به تفکیک در مدل معرفی و تأثیر آنها بر جذب FDI مورد بررسی قرار می‌گیرند. لذا متغیرهای  $pl, vio, cor, rul, gov, reg$  که به ترتیب بر کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات، کارآمدی دولت، حاکمیت قانون، کنترل فساد، انتقاد و پاسخگویی و ثبات سیاسی دلالت دارند، در سناریوهای مختلف به جای  $gg$  یعنی متوسط شاخص حکمرانی در مدل قرار گرفته و تأثیر آنها بر FDI تحلیل می‌شود.

همان‌طور که در قسمت‌های قبلی بیان شد، شاخص حکمرانی خوب و مؤلفه‌های آن بر شاخص‌های نهادی سطح کلان (سطح دوم) و شاخص سهولت انجام کسب و کار بر شاخص‌های نهادی در سطح خرد (سطح سوم) دلالت دارند. همچنین لازم به ذکر است کاهش رقم شاخص فضای کسب و کار، نشان‌دهنده بهبود محیط کسب و کار و افزایش رقم شاخص حکمرانی خوب و مؤلفه‌های آن، به معنای بهبود وضعیت نهادی در سطح کلان است.

نرخ تورم بالا به مفهوم وجود عدم اطمینان در کشور میزبان بوده و رغبت سرمایه‌گذار خارجی را برای سرمایه‌گذاری کاهش می‌دهد. همچنین متغیر تولید ناخالص داخلی شاخص اندازه بازار بوده و با افزایش آن سرمایه‌گذار خارجی انگیزه بیشتری برای سرمایه‌گذاری خواهد داشت. متغیر نرخ ارز نیز در واقع بر قدرت خرید سرمایه‌گذار خارجی در کشور میزبان مؤثر بوده و لذا با افزایش نرخ ارز انتظار بر این است که جذب سرمایه خارجی بیشتر شود. متغیر وابسته با وقفه در مدل به این دلیل معرفی شده است که تأثیر متغیرهای نهادی یا بقیه متغیرها بر FDI محدود به یک سال نبوده و ممکن است برای سال‌های بعدی نیز ادامه داشته باشد.

با عنایت به توضیحات بیان شده در قسمت‌های قبلی، متغیرهای نهادی در مدل فوق درون‌زا است به این معنا که خود متغیرهای نهادی از FDI تأثیر می‌پذیرند (Larrain and Tavares, 2002; Hallman, Jones and Kaufmann, 2002). لذا در مدل فوق متغیرهای

۳۲۵ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

نهادی برونزا نبوده و بدون در نظر گرفتن این نکته ضرایب برآورد شده نااریب نخواهد بود. برای رفع این مشکل در این مطالعه از داده‌های پانلی با رویکرد گشتاور تعمیم‌یافته (GMM) استفاده شده است.

#### ۴-۱. بررسی و تحلیل نتایج

مدل معرفی شده در قسمت قبلی برای ۲۳ کشور جنوب غرب آسیا (کشورهای حوزه سند چشم‌انداز) طی دوره (۲۰۱۴-۲۰۰۷) در قالب داده‌های پانلی و با رویکرد گشتاور تعمیم‌یافته و براساس اطلاعات بانک جهانی برآورد و نتایج آن در جدول ۲ ارائه شده است.

همان‌طور که آماره سازگان نشان می‌دهد متغیرهای ابزاری مورد استفاده در مدل از اعتبار لازم برخوردار بوده و براساس همبستگی سریالی مرتبه اول و دوم، مدل دارای خود همبستگی نیست.<sup>۱</sup> با عنایت به اینکه رویکرد سیستمی گشتاور تعمیم‌یافته مورد استفاده قرار گرفته است و درونزای متغیرهای توضیحی در آن لحاظ شده، ضرایب برآورد شده از دقت لازم برخوردارند.

همان‌طور که از جدول مشاهده می‌شود در همه سناریوها تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز تأثیر مثبت و معنادار و نرخ تورم تأثیر منفی و معنادار بر جذب FDI دارند که مطابق با انتظارات تئوریک است. همچنین از آنجا که با کاهش رقم شاخص فضای کسب‌وکار، محیط کسب‌وکار بهتر و با افزایش رقم شاخص حکمرانی خوب، وضعیت نهادی در سطح کلان بهبود می‌یابد، نتایج جدول در همه سناریوها نشان می‌دهد که بهبود در فضای کسب‌وکار و شاخص حکمرانی به جذب بیشتر FDI منجر می‌شود.

نکته حائز اهمیت که از مقایسه ضرایب مربوط به دو سطح نهادی در سناریو اول نتیجه می‌شود، این است که بهبود فضای کسب‌وکار بیشتر از بهبود متغیر متوسط شاخص حکمرانی خوب در جذب FDI کشورهای مورد بررسی مؤثر بوده است. این نتیجه دلالت بر آن دارد که هرچند ویژگی حکمرانی دولت‌ها نقش مهمی در جذب FDI دارد ولی مهم‌تر از آن نقشی است

۱. درخصوص مانا بودن متغیرهای مدل با عنایت به کوتاه بودن دوره مورد مطالعه (۲۰۱۶-۲۰۰۷) نیازی به آزمون مانایی نیست (بالتاجی، ۲۰۰۵: ۲۴۸-۲۳۸).

که دولت‌ها در ایجاد محیط مناسب برای انجام فعالیت‌های اقتصادی، ایفا می‌کنند. به عبارتی در ایجاد محیط مناسب برای جذب FDI لازم است به برخی مؤلفه‌های حکمرانی توجه کرد که نقش مهم‌تری نسبت به بقیه مؤلفه‌ها ایفا می‌کنند. بر این اساس هریک از مؤلفه‌های حکمرانی در سناریو جداگانه در مدل معرفی و اثر آنها به تفکیک بر FDI مورد بررسی قرار گرفتند.

جدول ۲. نتایج مدل برای کشورهای منطقه جنوب غرب آسیا

سناریو	۱		۲		۳		۴		۵	
متغیر مستقل	ضرایب	آماره T	ضرایب	آماره T	ضرایب	آماره T	ضرایب	آماره T	ضرایب	آماره T
FDI(-1)	۰/۶۵	۲۱/۵	۰/۶۴	۳۱	۰/۶۵	۳۱	۰/۶۳	۲۶/۵	۰/۶۸	۱۵
gdp	۰/۰۱	۲/۴	۰/۰۱	۳/۶	۰/۰۱	۶	۰/۰۱	۳/۴	۰/۰۱	۲/۲
ex	۰/۱	۲/۱	۰/۱	۴/۳	۰/۰	-۱/۲	۰/۱	۱/۸	۰/۱	۲
inf	-۳۶	-۳	-۳۴	-۲/۶	-۲۴	-۱/۹	-۵۳	-۳/۳	-۲۶	-۱/۶
do	-۱۵۸	-۱۱	-۱۶۲	۱۵-	-۱۳۹	-۱۵	-۱۳۴	۱۴-	-۱۶۵	-۶
gg	۱۰۴	۲								
rul			۱۶۳	۹						
cor					۱۶۴	۱۲/۵				
reg							۲۰۰	۱۹/۸		
gov									۴۸	۱/۷۳
J-statistic	۱۷/۶		۱۷/۴		۱۸/۵		۱۸/۸		۱۴/۵	
Prob(J-sta.)	۰/۴۱		۰/۴۲		۰/۳۶		۰/۵۳		۰/۶۳	
m1	-۵		-۵/۸		-۵/۸		-۵/۵		-۵/۹	
m2	۱/۱		۰/۹۶		۰/۹۲		۱/۱۷		۱/۱۴	

M1: First Order Serial Correlation

M2: Second Order Serial Correlation

همان‌طور که در جدول ۲ نشان داده شده است بهبود در مؤلفه‌های «کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات»، «حاکمیت قانون»، «کنترل فساد» و «کارآمدی دولت» به جذب بیشتر FDI منجر می‌شود و در این میان مؤلفه «کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات» که به

۳۲۷ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

بهبود و توانمندسازی بخش خصوصی در نتیجه اجرای سیاست‌ها و قوانین و مقررات صحیح توسط دولت دلالت دارد، بیشتر از سایر مؤلفه‌ها بر جذب FDI مؤثر است. البته همان‌طور که در جدول نشان داده شده، نقش دو مؤلفه «حاکمیت قانون» و «کنترل فساد» نیز بر FDI قابل توجه و از نقش متوسط شش خاص حکمرانی بر جذب FDI بیشتر است. همچنین مؤلفه «کارآمدی دولت» تأثیر کمتر اما معناداری بر FDI دارد. نقش دو مؤلفه دیگر شاخص حکمرانی یعنی «انتقاد و پاسخگویی» و «ثبات سیاسی» بر FDI معنادار نبود و در جدول نشان داده نشده است.

##### ۵. جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

با عنایت به فوائد فراوان سرمایه‌گذاری خارجی برای کشور میزبان از جمله انتقال فناوری، دسترسی به بازارهای خارجی و منابع مالی و در نهایت افزایش اشتغال و رشد اقتصادی، شناسایی عوامل مؤثر بر آن و زمینه‌سازی برای جذب آن از اولویت‌های همه کشورها محسوب می‌شود. در این خصوص موارد زیادی در سند چشم‌انداز و اسناد بالادستی کشورمان وجود دارد که در آنها به ارتقاء موقعیت کشورمان در بین کشورهای حوزه سند چشم‌انداز تأکید شده است. از طرفی بررسی مطالعات صورت گرفته حاکی از آن است که عوامل نهادی نقش اساسی در جذب FDI دارند، اما غالب این مطالعات به عوامل نهادی در سطح کلان از جمله نهاد دولت توجه داشتند و در صورت توجه به عوامل نهادی سطح خرد، از عوامل نهادی سطح کلان غافل شدند. لذا در این مطالعه سعی شد تأثیر عوامل نهادی بر جذب FDI به تفکیک سطوح مختلف آن برای کشورهای حوزه سند چشم‌انداز مورد بررسی قرار گیرد.

برای انجام این بررسی، چارچوب نظری ویلیامسون که سطوح مختلف نهادی را مورد توجه قرار می‌دهد، مدنظر قرار گرفت و به این ترتیب از بین چهار سطح تحلیلی، دو سطح به‌عنوان سطوح نهادی معرفی شد. در ادامه با عنایت به مبانی نظری و ویژگی شاخص‌های نهادی برای سنجش سطوح نهادی مذکور، از شاخص حکمرانی خوب برای سطح نهادی دوم و شاخص فضای کسب‌وکار برای سطح نهادی سوم استفاده شد.

بررسی تأثیر عوامل نهادی و نقش سایر متغیرهای مؤثر بر جذب FDI در قالب الگویی کمی برای ۲۳ کشور جنوب غرب آسیا طی دوره (۲۰۱۴-۲۰۰۷) و براساس داده‌های پانلی با رویکرد سیستمی GMM، نشان داد که تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز تأثیر مثبت و معنادار و نرخ تورم تأثیر منفی و معنادار بر جذب FDI دارند که مطابق با انتظارات تئوریک بود. همچنین نتایج حاکی از آن بود که بهبود در فضای کسب و کار و شاخص حکمرانی به عبارتی هر دو سطح نهادی به جذب بیشتر FDI منجر می‌شود با این تفاوت که تأثیر سطح سوم نهادی یعنی شاخص فضای کسب و کار بر جذب FDI بیشتر از سطح دوم نهادی یعنی شاخص حکمرانی است. این در حالی است که مطالعات داخلی صورت گرفته در ایران برای بررسی تأثیر عوامل نهادی بر FDI از عوامل نهادی سطح کلان و از شاخص حکمرانی استفاده کرده و از به‌کارگیری شاخص‌های سطوح خرد نهادی از جمله شاخص فضای کسب و کار غافل مانده‌اند. البته در این مطالعات به درونزایی متغیرهای نهادی و تأثیرپذیری نهادها از FDI نیز توجهی نشده و این موضوع نتایج برآوردها را تورش دار می‌کند.

نتایج فوق حاکی از آن بود که هرچند ویژگی حکمرانی دولت‌ها نقش مهمی در جذب FDI دارد ولی مهم‌تر از آن نقشی است که دولت‌ها در ایجاد محیط مناسب برای انجام فعالیت‌های اقتصادی، ایفاء می‌کنند و این نتیجه دلالت بر آن داشت که در ایجاد محیط مناسب برای جذب FDI برخی از مؤلفه‌های حکمرانی نقش مهم‌تری نسبت به بقیه مؤلفه‌ها ایفا می‌کنند. براین اساس اثر هر کدام از مؤلفه‌های حکمرانی بر جذب FDI به تفکیک مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد بهبود در مؤلفه‌های «کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات»، «حاکمیت قانون»، «کنترل فساد» و «کارآمدی دولت» به جذب بیشتر FDI منجر می‌شود و در این میان مؤلفه «کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات» که به بهبود و توانمندسازی بخش خصوصی در نتیجه اجرای سیاست‌ها و قوانین و مقررات صحیح توسط دولت دلالت دارد، بیشتر از سایر مؤلفه‌ها بر جذب FDI مؤثر است. در این خصوص همان‌طور که در قسمت مطالعات تجربی بیان شد مطالعه مهرآرا و اسدیان (۱۳۸۸) و حیدری و افشاری (۱۳۹۰) نشان دادند که «کنترل فساد» و «حاکمیت قانون» از جمله مؤلفه‌های حکمرانی خوب هستند که بیشترین تأثیر را بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی داشته‌اند.

۳۲۹ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

همچنین مطالعه بوتا آورام<sup>۱</sup> (۲۰۱۴) نشان می‌دهد با وجود اینکه همه مؤلفه‌های شاخص حکمرانی بر ایجاد محیط مناسب برای فعالیت‌های اقتصادی تأثیر مثبت دارند اما دو مؤلفه «کنترل فساد» و «حاکمیت قانون» نقش تعیین‌کننده در ایجاد چنین محیطی برای کشورهای در حال توسعه دارند.

به‌منظور بررسی بیشتر، مفاهیم فضای کسب‌وکار و مؤلفه‌های حکمرانی مؤثر بر سرمایه‌گذاری که در قسمت‌های قبل بیان شد، در این قسمت مجدداً مرور می‌شود. همان‌طور که در معرفی شاخص سهولت کسب‌وکار بیان شد شاخص سهولت فضای کسب‌وکار در واقع نشان‌دهنده سرعت، سهولت و هزینه‌های فرایندهای انجام کار، اجرای قراردادها و حل‌وفصل مخاصمات است. هرچه سرعت و سهولت انجام کار بیشتر و هزینه اجرای قراردادها و حل‌وفصل مخاصمات کمتر باشد، از نظر شرلی (۲۰۰۸) اعتماد افراد نسبت به جامعه و به عبارتی اعتماد به رعایت حقوق مالکیت آنها افزایش می‌یابد. از نظر جانکو نیز چنانچه در قسمت معرفی شاخص‌ها بیان شد شاخص سهولت کسب‌وکار بر امنیت حقوق مالکیت دلالت دارد. از طرفی همان‌طور که درخصوص مفاهیم مؤلفه‌های حکمرانی در قسمت‌های قبلی بیان شد، مؤلفه‌های «کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات» و «حاکمیت قانون» به ترتیب به بهبود و توانمندسازی بخش خصوصی در نتیجه اجرای سیاست‌ها و قوانین و مقررات صحیح توسط دولت و میزان پایبندی و اعتماد اعضای جامعه به قوانین از جمله اطمینان به محافظت از حقوق مالکیت دلالت دارند. مؤلفه کنترل فساد نیز که جلوگیری از سوءاستفاده افراد ذی‌نفوذ در دولت از قدرت عمومی برای به‌دست آوردن منافع شخصی را نشان می‌دهد، در واقع بر صیانت از حقوق مالکیت افراد در مقابل افراد ذی‌نفوذ در دولت دلالت دارد. دقت نظر در این مفاهیم نشان می‌دهد مهم‌ترین کارکرد مؤلفه‌های مورد توجه در این مطالعه، صیانت از حقوق مالکیت افراد بوده و لذا براساس نتایج این مطالعه که تأثیر مؤلفه‌های فوق بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی را مورد تأکید قرار می‌دهد، امنیت حقوق مالکیت مهم‌ترین عامل برای افزایش سرمایه‌گذاری خارجی محسوب می‌شود.

1. Bota-Avram

با عنایت به مراتب فوق در این قسمت به منظور بررسی موقعیت اقتصاد ایران از منظر امنیت حقوق مالکیت، رتبه ایران در خصوص فضای کسب و کار و مؤلفه‌های حکمرانی مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی در بین کشورهای حوزه سند چشم‌انداز طی دوره مورد بررسی در جدول ۳ ارائه شده است.

جدول ۳. رتبه ایران در بین ۲۳ کشور منطقه برای عوامل نهادی مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی

سال	شاخص سهولت فضای کسب و کار	کیفیت قوانین و مقررات	حاکمیت قانون	کنترل فساد
۲۰۰۷	۱۷	۲۱	۱۶	۱۰
۲۰۱۴	۲۲	۲۲	۱۸	۱۱

مأخذ: محاسبات محقق.

همان‌طور که در جدول ۳ ملاحظه می‌شود رتبه ایران به لحاظ عوامل نهادی مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی در بین کشورهای منطقه پایین بوده و طی سال‌های مورد بررسی نیز کاهش یافته است و این کاهش در خصوص عوامل مؤثرتر از جمله شاخص کسب و کار بیشتر بوده است. با توجه به این موضوع که مؤلفه‌های فوق به امنیت حقوق مالکیت دلالت دارند، این بررسی نشان می‌دهد امنیت حقوق مالکیت در ایران در مقایسه با کشورهای منطقه وضعیت مناسبی ندارد و بدون توجه به اصلاحات عوامل نهادی مؤثر بر امنیت حقوق مالکیت، افزایش سرمایه‌گذاری خارجی و استفاده از مزایای آن در راستای تحقق اهداف سند چشم‌انداز، محقق نمی‌شود.

دقت نظر در نتایج مطالعه حاضر و مقایسه آنها با نتایج مطالعات قبلی نشان می‌دهد تأکید بر اصلاح برخی سطوح نهادی از جمله سطح نهادی کلان که غالباً با استفاده از مؤلفه‌های شاخص حکمرانی مورد سنجش قرار می‌گیرد، به تنهایی نمی‌تواند در جذب FDI نقش مؤثری ایفاء کند و در این خصوص لازم است اولاً به اصلاحات در سطح نهادی خرد و ثانیاً به اصلاحات در مؤلفه‌هایی از سطح نهادی کلان توجه شود که بر سطح نهادی خرد مؤثرند و بر امنیت حقوق مالکیت دلالت دارند. بر این اساس کشورهای حوزه



۳۳۱ \_\_\_\_\_ بررسی تأثیر سطوح مختلف نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی ...

سند چشم‌انداز و در این میان کشور ایران با بهبود فضای کسب و کار و همچنین ارتقای مؤلفه‌های «کیفیت و چگونگی تنظیم مقررات»، «حاکمیت قانون» و «کنترل فساد» از حکمرانی خوب که بر محیط مناسب کسب و کار تأثیر مثبت دارند، و در مجموع صیانت از حقوق مالکیت را مورد تأکید قرار می‌دهند، می‌توانند در جذب سرمایه‌گذاری خارجی نقش مؤثری ایفاء کنند.

## منابع و مآخذ

۱. حسین‌زاده بحرینی، محمدحسین (۱۳۸۳). «عوامل مؤثر بر امنیت سرمایه‌گذاری در ایران»، *جستارهای اقتصادی*، سال اول، ش ۲.
۲. حیدری، پرویز و زهرا افشاری (۱۳۹۰). «بررسی عوامل اقتصادی و اجتماعی مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی با تأکید بر حکمرانی خوب»، *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی*، سال ۱۲، ش ۱.
۳. داوی، پرویز و اکبر شاهمردی (۱۳۸۳). «بازشناسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور در یک مدل همجمعی»، *تحقیقات اقتصادی ایران*، ش ۲۰.
۴. رضایی، مهدی (۱۳۸۶). «تأثیر حکمرانی خوب بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در ایران»، *فصلنامه رفاه اجتماعی*، سال هفتم، ش ۲۶.
۵. شاه‌آبادی، ابوالفضل و عبد... محمودی (۱۳۸۴). «عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری خارجی در ایران»، *جستارهای اقتصادی*، سال اول، ش ۵.
۶. مهدوی عادل، محمدحسین، محمدحسین حسین‌زاده بحرینی و افسانه جوادی (۱۳۸۷). «تأثیر حکمرانی خوب بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای با درآمد متوسط»، *مجله علمی - پژوهشی دانش و توسعه*، سال پانزدهم، ش ۲۴.
۷. مهرآرا، محسن و زینب اسدیان (۱۳۸۸). «تأثیر حکمرانی خوب بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی در کشورهای با درآمد متوسط»، *مطالعات اقتصاد بین‌الملل*، سال بیستم، ش ۲.
8. Adeoye, A. (2004). *Macroeconomic Level Corporate Governance and FDI in Emerging Markets: Is There a Close Relationship? A Dissertation Thesis Presented to the Management Department, School of Social Science and Public Policy, King's College London.*
9. Acemoglu, D., S. Johnson and J. Robinson (2001). "The Colonial Origins of Comparative Development: an Empirical Investigation", *American Economic Review*, Vol. 91, No. 5 (December).
10. Alfaro, L., S. Kalelmi-Ozcan and V. Volosovych (2005). "Capital Flows in a Globalized World: The Role of Policies and Institutions", in *Capital Controls and Capital Flows in Emerging Economies: Policies, Practices and Consequences*. NBER, forthcoming.
11. Bota- Avram, C. (2014). "Good Governance and Doing Bussines: Evidence From A Cross-Country Survey", *Transylvanian Review of Administrative Sciences*, No. 41.
12. Baptiste, B. J. (2004). *Bad Governance and Low Foreign Direct Investment in Haiti*, Antwerp University.
13. Barro, R. J. (1995). "Inflation and Economic Growth", *Bank of England Quarterly Bulletin*, May.
14. Campos, N. and Y. Kinoshita (2003). "Why Does FDI Go Where it Goes?"

- New Evidence from the Transition Economies", *IMF Working Paper*, No. 228.
15. Djankov, Simeon, Rafael La Porta, Florencio Lopez-de-Silanes and Andrei Shleifer (2002). "The Regulation of Entry", *Quarterly Journal of Economics*, February.
  16. Globerman, S., D. Shapiro and Y. Tang (2004). "Governance and Foreign Direct Investment in Emerging and Transition European Countries", *International Finance Review*, 6.
  17. Hall, R. and C. Jones (1999). "Why do Some Countries Produce so Much More Output per Worker than Others?", *Quarterly Journal of Economics*, 114 (1).
  18. Hellman, J., G. Jones and D. Kaufmann (2002). "Far From Home: Do Foreign Investors Import Higher Standards of Governance in Transition Economies?", World Bank Working Paper.
  19. Hyun, H. J. (2006). "Quality of Institutions and Foreign Direct Investment in Developing Countries: Causality Tests for Cross-Country Panels", *Working Paper, Korea Institute for International Economic Policy*, Investment Decisions, World Econ., 23.
  20. Johnson, A. (2006). FDI Inflows to the Transition Economies in Eastern Europe: Magnitude and Determinants: Royal Institute of Technology, *CESIS - Centre of Excellence for Science and Innovation Studies*.
  21. Larrain, F. and J. Tavares (2004). "Does Foreign Direct Investment Decrease Corruption?", *Cuadernos De Economia*, 41.
  22. North, D. C. (1990). *Institutions, Institutional Change and Economic Performance*, Cambridge University Press, Cambridge.
  23. Knack, Stephen and Keefer Philip (1995). "Institutions and Economic Performance: Cross-country Tests Using Alternative Institutional Measures", *Economics and Politics*, Vol. 7, No. 3.
  24. Rodrik, Dani, A. Subramanian and F. Trebbi (2004). "Institutions Rule: The Primacy of Institutions Over Geography and Integration in Economic Development", *Journal of Economic Growth*, 9.
  25. Rosetta Morris and Abdul Aziz (2011). "Ease of Doing Business and FDI Inflow to Sub-Saharan Africa and Asian Countries", *Cross Cultural Management*, Vol. 18, No. 4.
  26. Shahadan, F. and F. Faizi Sarmidi (2014). Relationships between Doing Business Indexes and FDI Net Inflows: Empirical Evidence from Six Asian Countries (Afghanistan, Bangladesh, India, Iran, Pakistan and Sri Lanka), *Prosiding Persidangan Kebangsaan Ekonomi Malaysia Ke-9*.
  27. Singh, G. (2015). Between Doing Business Indexes and FDI Net Inflows, *International Conference on Ease of Doing Business: Contemporary Issues, Challenges and Future Scope*.
  28. Shirley, M. M. (2008). *Institutions and Development*. Cheltenham, UK and Northampton, MA, USA: Edward Elgar Publishing Limited.
  29. Tarzi, S. (2005). "Foreign Direct Investment Flows into Developing Countries: Impact of Location and Government Policy", *Journal of Social, Political and Economic Studies*, 30(4).

30. UNCTAD (1998). *World Investment Report*, New York and Geneva, United Nation.
31. Wei, S. J. (2000). "Sizing Up foreign Direct Investment in China and India; Stanford University, Center for Research on Economic Development and Policy Reform", Working Paper No. 83.
32. Wernick, A. David, J. Haar and S. Singh (2009). *Do Governing Institutions Affect Foreign Direct Investment Inflows? New Evidence from Emerging Economies*, Int. J. Econ. Bus. Res., 13.
33. Williamson, O. E. (2000). "The New Institutional Economics: Taking Stock, Looking Ahead", *The Journal of Economic Literature*, Vol. 38, No. 3.
34. World Bank (2015). *Doing Business Dataset and Report*. Available at: <http://www.doingbusiness.org>.