

# The Effects of Legal System and Deregulation on FDI

Ali Mazyaki<sup>1</sup>  
Ehsan Moradi<sup>2</sup>

| mazyaki@atu.ac.ir

**Abstract** This study examines the effects of legal structure and deregulation on foreign direct investment (FDI). To do so, two categories of legal and economic variables have been examined. The data for the legal variables are extracted from the reports of Economic Freedom of the World, while the economic variables are collected from the database of the World Bank; also the panel covers the period 2000- 2014 for 89 countries. Economic variables in our empirical model include "net foreign direct investment per capita", "GDP per capita", "economic openness", "trade balance per capita", "growth rate of real GDP", and "real exchange rate"; and the legal variables consist of "legal structure and respect to property rights", "domestic deregulation", and "freedom to trade internationally". Our results indicate a direct, increasing, and augmentative effect from "independent legal structure and respect for property rights" on the ratio of foreign direct investment to gross domestic product.

**Keywords:** FDI, Legal System, Property Rights, Deregulation, Free Trade.

**JEL Classification:** O16, P33, P47.

1. Assistant Professor of Economics, Faculty of Economics, Allameh Tabataba'i University, Tehran, Iran (Corresponding Author).
2. M.A. in Socio-Economic System Engineering, Institute for Management and Planning Studies (IMPS), Tehran, Iran.

# بررسی اثر ساختار حقوقی و مقررات زدایی بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی

mazyaki@atu.ac.ir

علی مزیکی

استادیار اقتصاد دانشکده اقتصاد، دانشگاه علامه طباطبایی، تهران  
(نویسنده مسئول).

احسان مرادی

کارشناسی ارشد مهندسی سیستم‌های اقتصادی و اجتماعی،  
موسسه عالی آموزش و پژوهش مدیریت و برنامه‌ریزی، تهران.

مقاله پژوهشی

پذیرش: ۱۳۹۹/۰۶/۲۴

دریافت: ۱۳۹۸/۱۱/۱۴

**چکیده:** با وجود پژوهش‌های فراوان در بررسی عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی، اثر متغیرهای حقوقی کم‌تر مورد سنجش قرار می‌گیرد. در این راستا، این پژوهش به بررسی اثر نوع ساختار حقوقی و سیاست‌های مقررات‌زدایی کشورها بر ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌پردازد. بدین منظور در یک تحلیل داده تابلویی مربوط به سال‌های ۲۰۱۴-۲۰۰۰ برای ۸۹ کشور، علاوه بر متغیرهای اقتصادی که در سایر پژوهش‌ها مورد استفاده قرار می‌گیرند، تاثیر انواع متغیرهای حقوقی نیز بررسی می‌شوند. نتایج اثر مستقیم، فزاینده، و تقویت‌کننده ساختار مستقل حقوقی و احترام به حقوق مالکیت را بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی تایید می‌کند.

**کلیدواژه‌ها:** سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، ساختار حقوقی، حقوق مالکیت، مقررات‌زدایی، آزادی تجارت بین‌المللی.

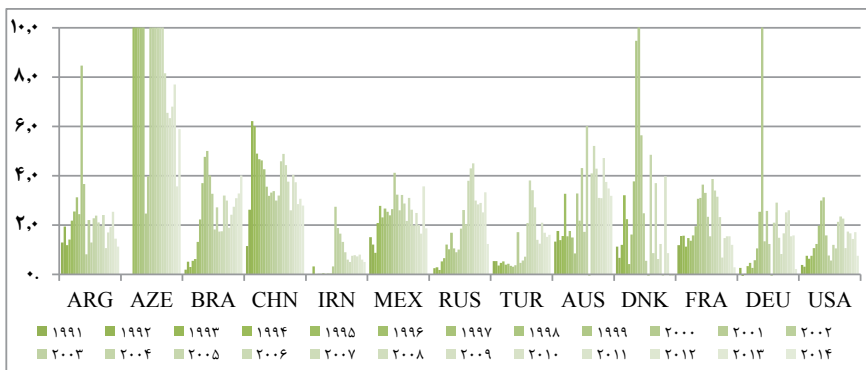
طبقه‌بندی JEL: O16, P33, P47.

## مقدمه

با وجود اهمیت بالای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تاثیر آن بر رشد اقتصادی و کمبود سرمایه‌گذاری در کشورها، پژوهش جامع تجربی/نظری در مورد انواع موانع حقوقی که موجب جلوگیری از ورود سرمایه‌های خارجی به کشورها می‌شود، کم‌تر یافت می‌شود. این موضوع از آن جهت اهمیت دارد که در صورت برطرف نشدن موانع حقوقی سرمایه‌گذاری خارجی، فرصت برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی و رشد پایدار اقتصادی و تامین مالی بنگاه‌ها از دست می‌رود. پرسش پژوهش این است که انواع موانع حقوقی تا چه حد مانعی برای رشد سرمایه‌گذاری خارجی در کشورها محسوب می‌شوند. دسترسی به بازارهای جهانی در حال حاضر برای هر کشوری امری ضروری و حیاتی است، زیرا به دلیل کمبود منابع و مزیت نسبی کشورها، هیچ کشوری نمی‌تواند به‌تنهایی پاسخگوی تمام نیازهای خود باشد. یکی از راه‌های دستیابی به بازارهای بین‌المللی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است که با وجود فرصت‌های سرمایه‌گذاری بی‌شمار، سهم ایران در این خصوص بسیار ناچیز است.

## مبانی نظری پژوهش

در **نمودار (۱)**، نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی در کشورهای منتخب گزارش می‌شود. روشن است که جذب سرمایه‌گذاری خارجی ایران در مقایسه با کشورهای دیگر بسیار کم‌تر است. به نظر می‌رسد تغییر این روند نیاز به مقدماتی دارد، مانند وجود زیرساخت‌های مناسب و قوانین و مقررات حقوقی. در این راستا عمادزاده و همکاران (۱۳۸۶)، شناسایی موانع حقوقی پیش‌روی سرمایه‌گذاری خارجی را در قانون اساسی کشور ایران ضروری می‌دانند. همچنین، معتقد هستند که عوامل گوناگونی امکان موفقیت در جذب سرمایه‌های خارجی را افزایش می‌دهند که مهم‌ترین این عوامل، وجود یک ساختار حقوقی جامع و مستقل است که تا اندازه زیادی دارای کم‌ترین نیاز به ارجاع مسائل به دیگر قوانین و مقررات باشد. پژوهش‌های دیگری مانند غفارپور (۱۳۸۶)، و رضایی (۱۳۹۰)، با بیان این‌که بسیاری از کشورهای درحال توسعه، سرمایه‌گذاری خارجی را به عنوان منبع مهمی برای به‌دست‌آوردن سرمایه مورد نیاز خود در بسیاری از طرح‌ها و پروژه‌های اقتصادی می‌دانند، برخی از خصوصیت‌های مهم و اثرگذار برای انتخاب شدن به عنوان مقصد سرمایه‌گذاری را این‌گونه مطرح می‌کنند: دسترسی به بازارها، قانون و مقررات حقوقی مناسب برای سرمایه‌گذاری، وجود زیرساخت‌های مناسب، و متغیرهای مهم دیگری مانند رشد اقتصادی و تحول‌های جمعیتی که باعث ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید می‌شود.



نمودار ۱: مقایسه نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی در کشورهای منتخب

در جدول (۱)، به دلیل گستردگی و تنوع ادبیات در ایران و خارج، پژوهش‌ها بر اساس متغیر و نوع اثر مشاهده شده طبقه‌بندی می‌شوند.

جدول ۱: اثر عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در پژوهش‌های پیشین

متغیر	اثر مثبت	اثر منفی	بی‌اثر
اندازه بازار (GDP)	(بختیاری کشکجانی، ۱۳۷۹؛ درگاهی، ۱۳۸۵؛ کمیجانی و عباسی، ۱۳۸۵؛ خلیلی فر، ۱۳۸۹)		
رشد GDP	(کمیجانی و عباسی، ۱۳۸۵؛ یزدانیان، ۱۳۹۳)، و (Chan et al., 2014)		(Moosa & Cardak, 2006)
درجه باز بودن اقتصاد شاه‌آبادی و احمدی روشن، ۱۳۹۰؛ مشیری و کیان‌پور، ۱۳۹۱؛ یزدانیان، ۱۳۹۳)	(کمیجانی و عباسی، ۱۳۸۵؛ شاه‌آبادی و محمودی، ۱۳۸۵؛ خلیلی فر، ۱۳۸۹؛ مشیری و کیان‌پور، ۱۳۹۱؛ یزدانیان، ۱۳۹۳)		
نرخ ارز	(جهانشاهی، ۱۳۸۹؛ سبحانی و همکاران، ۱۳۹۰)	(کمیجانی و عباسی، ۱۳۸۵؛ خلیلی فر، ۱۳۸۹؛ شاه‌آبادی و احمدی روشن، ۱۳۹۰؛ یزدانیان، ۱۳۹۳)، و (Froot & Stein, 1991; Blonigen, 2005)	(صمدی و همکاران، ۱۳۹۱)

ادامه جدول ۱: اثر عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در پژوهش‌های پیشین

متغیر	اثر مثبت	اثر منفی	بی اثر
آزادسازی اقتصادی	(درگاهی، ۱۳۸۵؛ مجیدی‌فر، ۱۳۹۴؛ رنجبر و همکاران، ۱۳۹۴)	(استاد رمضان، ۱۳۹۲؛ شاه‌آبادی و همکاران، ۱۳۹۴)	
حقوق مالکیت	(عمادزاده و همکاران، ۱۳۸۶؛ مهدوی و برخوردار، ۱۳۸۷؛ انصافی آذر، ۱۳۸۹؛ شاه‌آبادی و احمدی روشن، ۱۳۹۰؛ ملاسمعیلی و همکاران، ۱۳۹۱)، و (Seyoum, 1996; Ushijima, 2013; Mathew & Mukherjee, 2014; Tanaka & Iwaisako, 2014)		
مقررات‌زدایی	(استاد رمضان، ۱۳۹۲؛ رنجبر و همکاران، ۱۳۹۴)		

### روش‌شناسی پژوهش

در این بخش، ابتدا تعریف متغیرها و سپس مدل و نتایج آن ارائه می‌شود. بر اساس پژوهش‌های پیشین، متغیرهای مورد بررسی در این پژوهش در دو دسته حقوقی و اقتصادی قرار می‌گیرند. داده‌های مربوط به متغیرهای حقوقی که در مدل تجربی نیز بکار می‌روند، از گزارش آزادی اقتصادی جهان و داده‌های مربوط به متغیرهای اقتصادی از گزارش بانک جهانی جمع‌آوری می‌شوند. متغیرهای اقتصادی مدل شامل سرانه خالص جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تولید ناخالص داخلی سرانه، درجه باز بودن اقتصاد، تراز تجاری سرانه، نرخ رشد تولید ناخالص داخلی حقیقی، نرخ ارز حقیقی، و متغیرهای حقوقی مدل شامل ساختار حقوقی و حقوق مالکیت، مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی، و مقررات‌زدایی برای تجارت بین‌المللی هستند. داده‌های متغیرهای مدل مربوط به سال‌های ۲۰۱۴-۲۰۰۰ است، که در ابتدا شامل ۱۱۴ کشور بود و پس از مرتب‌سازی و همگن‌سازی به ۸۹ کشور کاهش یافت.

### متغیرهای اقتصادی

پژوهش‌های زیادی در مورد آثار متغیرهای اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی انجام شده است. چاکرابارتی<sup>۱</sup> (۲۰۰۱)، بررسی می‌کند که متغیر اصلی اقتصادی، تولید ناخالص داخلی سرانه است و اثر آن را بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مثبت ارزیابی می‌کند. باز بودن اقتصاد، که به‌طور

1. Chakrabarti

معمول با نسبت مجموع صادرات به علاوه واردات تقسیم بر تولید ناخالص داخلی سنجیده می‌شود، متغیر دیگر موثر در ادبیات است. هرچه یک اقتصاد درجه باز بودنش بیشتر باشد، احتمال ورود سرمایه‌گذاری در آن بالاتر است. بسیاری از پژوهش‌ها، متغیر تراز تجاری<sup>۱</sup> را که بر اساس ارزش سرانه صادرات منهای واردات به واحد پولی رایج در بازار قیمت‌ها (به دلار آمریکا) سنجیده می‌شود، در مدل تجربی خود بکار می‌بندند. ولی اثر این متغیر در ادبیات محل مناقشه است؛ هرچند بر اساس برابری درآمد ملی یک اثر منفی قابل تصور است. علاوه بر این، برخی پژوهش‌ها متغیرهای دیگری چون نرخ ارز حقیقی<sup>۲</sup> و نرخ رشد تولید ناخالص داخلی حقیقی<sup>۳</sup> را بکار می‌بندند.

### متغیرهای حقوقی

بر اساس پژوهش‌هایی که در مورد آثار متغیرهای حقوقی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی انجام می‌شود، در این پژوهش از داده‌های موجود در گزارش آزادی اقتصادی جهان استفاده می‌شود و اثر سه بُعد مشخص این نوع داده‌ها مورد بررسی قرار می‌گیرد.

**ساختار حقوقی<sup>۴</sup>:** آنچه در مبحث ساختار حقوقی مهم است، وجود نهادی است که در آن قاضی استقلال حکم داشته باشد. این کار می‌تواند موجب ثبات قوانین و مقررات در کشور میزبان شود. این متغیر از آن جهت اهمیت دارد که می‌تواند به ثبات سیاسی منجر شود. در این بُعد، شاخص استقلال قضایی در نظر گرفته می‌شود. آنچه در حقوق مالکیت اهمیت دارد این است حقوق مالکیت تا چه اندازه در یک کشور قدرت اجرایی دارد. این بُعد برای سرمایه‌گذاران خارجی اهمیت فراوان دارد. در این پژوهش، اثر این دو بُعد از طریق متغیر ساختار حقوقی بررسی می‌شود که بالا رفتن آن به معنای مستقل‌تر بودن دستگاه قضا و احترام به حقوق مالکیت است.

**مقررات زدایی:** در این بُعد که خود دارای دو بُعد مجزاست، مهم است که در یک کشور تا چه اندازه مقررات دست‌وپاگیر وجود دارد. هرچه مقررات دست‌وپاگیر کم‌تری در یک کشور وجود داشته باشد، استقبال از سوی سرمایه‌گذاران خارجی بیشتر است. این عامل به تفکیک دو متغیر

1. Trade Balance
2. Real Exchange Rate

این نرخ برای یک کشور، بر اساس مقدار دلار ایالات متحده لازم برای رد و بدل یک واحد ارز محلی تعریف می‌شود و با شاخص قیمت کشور مربوطه تورم‌زدایی می‌شود.

3. Real Growth Rate of Gross Domestic Product
4. Legal System and Property Rights

مقررات زدایی در فضای کسب و کار داخلی<sup>۱</sup> و آزادی تجارت بین‌المللی<sup>۲</sup> در نظر گرفته می‌شود. این دو متغیر در حقیقت، مقررات زدایی را در فضای داخلی و فضای بین‌المللی می‌سنجند.

## مدل و نتایج

در این بخش بر اساس چاکرابارتی (۲۰۰۱)، یک مدل تجربی پایه مورد استفاده قرار می‌گیرد و متغیرهای حقوقی به آن اضافه می‌شوند. از آنجا که در پژوهش‌های پیشین از داده‌های یک سال استفاده می‌شود، در این پژوهش از هر دو روش استخر<sup>۳</sup> متغیرهای اقتصادی و روش داده‌های تابلویی<sup>۴</sup> استفاده می‌شود. در تصریح مدل، از آنجا که متغیر تولید ناخالص داخلی در بیش‌تر پژوهش‌ها به عنوان متغیر اثرگذار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی آورده می‌شود، پیرو ادبیات تجربی نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تولید ناخالص داخلی به عنوان متغیر مستقل در نظر گرفته می‌شود. در عمل با این کار اثر تولید ناخالص داخلی گرفته می‌شود و متغیرها به شکل نرخ درمی‌آیند. برای این کار از مدل تجربی به صورت رابطه (۱) استفاده می‌شود:

$$fdigdp_{it} = \beta_0 + \beta_1 op_{it} + \beta_3 nxgdp_{it} + u_{it} \quad (1)$$

که در آن  $fdigdp_{it}$  نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تولید ناخالص داخلی در کشور  $i$ -م در سال  $t$  است. همچنین،  $op_{it}$  درجه باز بودن اقتصاد و  $nxgdp_{it}$  نسبت تراز تجاری بر تولید ناخالص داخلی است. در ادامه، متغیرهای حقوقی به شیوه‌های متفاوتی به مدل پایه‌ای (۱) اضافه می‌شوند. این اقدام از آن جهت صورت می‌گیرد که در پژوهش‌های پیشین اثر انواع متغیرهای حقوقی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت تجربی و عمیق آزمون نمی‌شود و سازوکار سبک‌شده‌ای در این زمینه وجود ندارد. بنابراین، پژوهش حاضر قصد دارد نوع این ارتباط را بررسی کند.

## اضافه کردن متغیرهای حقوقی

نتایج در اضافه کردن متغیرهای حقوقی نشان می‌دهند که چون تغییرهای این متغیرها در طول زمان برای کشورها بسیار اندک هستند، استفاده از روش داده‌های تابلویی ممکن است مشکل‌زا باشد،

1. Deregulation
2. Freedom to Trade Internationally
3. Pooled Data
4. Panel Data

چرا که رابطه بسیار شدیدی بین اثرهای ثابت و این متغیرهای حقوقی وجود دارد. پس ممکن است نتایج کاذب و گمراه کننده باشند. بنابراین، ابتدا تحلیل اصلی بر اساس استخر داده‌ها انجام می‌گیرد و سپس برای اطمینان و رعایت احتیاط، نتایج با داده‌های تابلویی بررسی می‌شود.

جدول ۲: آمار توصیفی متغیرها

متغیر	نام متغیر در برآزش	نام متغیر در معادله‌ها	مشاهده‌ها میانگین	انحراف استاندارد	کمینه	بیشینه
سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر تولید ناخالص داخلی	FDIRGDPCO2005	$fdigdp_{it}$	۱/۶۶۴	۰/۱	۰/۱	۱/۷۴
درجه باز بودن اقتصاد	OPR	$op_{it}$	۱/۵۵۳	۰/۹	۰/۱۴	۴/۵
نسبت تراز تجاری بر تولید ناخالص داخلی	NXRGDPCO2005	$nxgdp_{it}$	۱/۵۵۳	-۰/۰۱	-۲/۴	۰/۶
ساختار حقوقی	LS	$ls_{it}$	۱/۵۸۲	۵/۹	۱/۲	۹/۶
مقررات زدایی داخلی	DER	$der_{it}$	۱/۵۸۲	۶/۶	۰/۹	۸/۹
آزادی تجارت خارجی	INTDER	$intder_{it}$	۱/۵۸۲	۷	۱/۵	۹/۷

در جدول (۳)، سه متغیر حقوقی به مدل اضافه می‌شوند که هر سه معنادار هستند و اثر مثبتی بر نسبت سرمایه‌گذاری خارجی به تولید ناخالص داخلی دارند. علاوه بر این، درجه باز بودن اقتصاد طبق انتظار اثر مثبت و معناداری بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی دارد. همچنین، متغیر نسبت تراز تجاری بر تولید ناخالص داخلی اثر منفی بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی دارد، که با پژوهش‌های پیشین سازگار است. در مورد متغیرهای حقوقی، همان‌طور که در جدول (۳) مشخص است، یک اثر غیرخطی از متغیر ساختار حقوقی و حقوق مالکیت مشاهده می‌شود. از آن‌جا که میانگین متغیر LS برابر ۵/۹۳ است و رابطه درجه دو در ۵/۰۶ کمینه می‌شود، پس متوسط دنیا در بخش صعودی منحنی قرار دارد. همچنین وضعیت ایران در متغیر LS برابر ۵/۷۶ است، پس می‌توان چنین نتیجه گرفت که استقلال دستگاه قضا و احترام به حقوق مالکیت در ایران به صورت فزاینده موجب بهبود نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی می‌شود.



جدول ۳: نتایج تخمین مدل با استفاده از استخر متغیرهای اقتصادی و اثر متغیرهای حقوقی

متغیرها	۱	۲	۳	۴
OPR	۰/۰۵۵***	۰/۰۵۶***	۰/۰۵۶***	۰/۰۵۶***
NXRGDPCO2005	-۰/۰۳***	-۰/۰۴***	-۰/۰۲۷***	-۰/۰۳***
LS	-۰/۰۰۳***	-۰/۰۰۱۶***		
LS2	-۰/۰۰۳***	-۰/۰۰۱۶***		
DER			۰/۰۰۴۹۸***	
INTDER				۰/۰۰۶***
Constant	-۰/۰۲۱***	۰/۰۲۸**	-۰/۰۳۷***	-۰/۰۴۳***
Observations	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶
R-Squared	۰/۲۸۳	۰/۲۹۳	۰/۲۸۱	۰/۲۸۸

توضیح: \*\*\* $p < 0.01$ , \*\* $p < 0.05$ , \* $p < 0.1$ 

البته پرسشی که مطرح می‌شود این است که آیا اثر ابعاد مختلف حقوقی به یکدیگر نیز وابسته است؟ بدین منظور، به بررسی اثرهای متقاطع متغیرهای حقوقی پرداخته می‌شود و نتایج آن به تفکیک سه بُعد حقوقی ساختار حقوقی، مقررات‌زدایی داخلی، و آزادی تجارت خارجی ارائه می‌شود.

### ساختار حقوقی و حقوق مالکیت

همان‌طور که در **جدول (۴)** مشاهده می‌شود، در ستون نخست متغیر ساختار حقوقی و حقوق مالکیت به مدل اضافه می‌شوند. در این حالت متغیرهای درجه باز بودن اقتصاد، متغیر نسبت تراز تجاری بر تولید ناخالص داخلی، و متغیر ساختار حقوقی هر سه در سطح ۹۹ درصد معنادار هستند و به ترتیب اثر مثبت، منفی، و مثبتی بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی دارند. در حالت دوم، اثر متقاطع متغیر ساختار حقوقی و حقوق مالکیت، و مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی نیز به مدل اضافه می‌شود. در این حالت، همچنان متغیرهای درجه باز بودن اقتصاد و متغیر نسبت تراز تجاری بر تولید ناخالص داخلی هر دو در سطح ۹۹ درصد معنادار هستند و به ترتیب اثر مثبت و منفی بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی دارند. اثر متقاطع متغیر ساختار حقوقی و حقوق مالکیت، و مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی نیز بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی مثبت و معنادار است. در ستون سوم، اثر متقاطع متغیر ساختار حقوقی

و حقوق مالکیت، و آزادی تجارت بین‌المللی به مدل اضافه می‌شود. در این حالت، همچنان هر دو متغیر درجه باز بودن اقتصاد و نسبت تراز تجاری به تولید ناخالص داخلی در سطح ۹۹ درصد معنادار هستند. اثر متقاطع متغیر ساختار حقوقی و حقوق مالکیت، و مقررات‌زدایی برای تجارت بین‌المللی نیز بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی مثبت و معنادار است.

جدول ۴: نتایج تخمین مدل با استفاده از استخر متغیرهای اقتصادی در بررسی اثر متغیر ساختار حقوقی و حقوق مالکیت، و اثرهای متقاطع آن

متغیرها	۱	۲	۳
OPR	۰/۰۵۵***	۰/۰۵۳***	۰/۰۵۳***
NXRGDPCO2005	-۰/۰۳***	-۰/۰۳***	-۰/۰۳۵***
LS	۰/۰۰۳***	-۰/۰۰۲	-۰/۰۰۶***
LSDER		۰/۰۰۱***	
LSINTDER			۰/۰۰۱***
Constant	-۰/۰۲***	-۰/۰۱۴**	-۰/۰۰۸*
Observations	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶
R-Squared	۰/۲۸۳	۰/۲۸۵	۰/۲۹۴

توضیح: \*\*\*p<0.01, \*\*p<0.05, \*p<0.1

از بررسی اثرهای متقاطع بر اساس جدول (۴) نتیجه می‌شود که اثر متغیر ساختار حقوقی و مالکیت در مجموع مثبت و معنادار است، اما تا حد زیادی نیز به میزان مقررات‌زدایی بستگی دارد. روابط (۲):

$$\frac{\partial fdigdp}{\partial ls} = -0.0024 + 0.0006^{***} \times \overline{DER} > 0$$

$$\frac{\partial fdigdp}{\partial ls} = -0.006^{***} + 0.001^{***} \times \overline{INTDER} > 0 \quad (۲)$$

این نتیجه را نشان می‌دهد که چنانچه مقررات‌زدایی در فضای داخلی یا بین‌المللی صورت نگیرد، ممکن است اثر استقلال دستگاه قضا و احترام به حقوق مالکیت بر بهبود نسبت سرمایه‌گذاری خارجی به تولید ناخالص داخلی محدود شود. به بیان دیگر، منفی بودن اثر متغیر ساختار حقوقی در کنار اثر مثبت متقاطع بیانگر این موضوع است که مقررات‌زدایی می‌تواند موجب موثرتر شدن استقلال دستگاه قضا و احترام به حقوق مالکیت بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی شود.

### مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی

همان‌طور که در **جدول (۵)** مشاهده می‌شود، در ستون نخست متغیر مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی به مدل اضافه می‌شود. متغیر مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی معنادار است و اثر مثبتی بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر تولید ناخالص داخلی دارد. در ستون دوم، اثر متقاطع متغیر ساختار حقوقی و حقوق مالکیت، و در ستون سوم اثر متقاطع متغیر آزادی تجارت خارجی نیز به مدل اضافه می‌شوند.

**جدول ۵: نتایج تخمین مدل با استفاده از استخر متغیرهای اقتصادی و اضافه کردن متغیر مقررات‌زدایی در فضای داخلی، و اثرهای متقاطع آن**

متغیرها	۱	۲	۳
OPR	۰/۰۵۴***	۰/۰۵۴***	۰/۰۵۳***
NXRGDPCO2005	-۰/۰۳***	-۰/۰۳***	-۰/۰۳***
DER	۰/۰۰۵***	۰/۰۰۱	-۰/۰۰۴**
DERLS		۰/۰۰۰۳**	
DERINTDER			۰/۰۰۰۸***
Constant	-۰/۰۳***	-۰/۰۲**	-۰/۰۱۴*
Observations	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶
R-Squared	۰/۲۸۱	۰/۲۸۵	۰/۲۹۰

توضیح: p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1\*\*\*

اثر متقاطع متغیر ساختار حقوقی و آزادی تجارت بین‌المللی مثبت و معنادار است. این موضوع نشان می‌دهد که اثر متغیر مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی وابسته به میزان مقررات‌زدایی در فضای بین‌المللی و درجه استقلال و احترام به حقوق مالکیت ساختار حقوقی است. روابط (۳) و (۴):

$$\frac{\partial fdigdp}{\partial DER} = 0.0006 + 0.0003^{***} \times \bar{ls} > 0 \quad (۳)$$

$$\frac{\partial fdigdp}{\partial DER} = -0.004^{***} + 0.0008^{***} \times \overline{INTDER} > 0 \quad (۴)$$

نشان می‌دهند که چنانچه مقررات‌زدایی در فضای بین‌المللی صورت گیرد، اثر مقررات‌زدایی در

فضای داخلی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود دارد، اما در حالت مقابل چنین رخ نمی‌دهد. همچنین، تنها هنگامی که دستگاه قضا استقلال داشته باشد و احترام به حقوق مالکیت بگذارد، مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی نیز بر گسترش ورود سرمایه‌گذاری خارجی موثر است.

### آزادی تجارت بین‌المللی

در ستون نخست **جدول (۶)**، متغیر آزادی تجارت بین‌المللی اثر مثبت و معناداری بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی دارد. در ستون دوم، اثر متقاطع متغیر ساختار حقوقی نیز به مدل اضافه می‌شود. در این حالت، همچنان متغیرهای درجه باز بودن اقتصاد و متغیر نسبت تراز تجاری بر تولید ناخالص داخلی هر دو در سطح ۹۹ درصد معنادار هستند و به ترتیب اثر مثبت و منفی بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی دارند. اثر متقاطع متغیر ساختار حقوقی و حقوق مالکیت و مقررات‌زدایی برای تجارت بین‌المللی نیز بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی مثبت و معنادار است.

**جدول ۶: نتایج تخمین مدل با استفاده از استخر متغیرهای اقتصادی و اثر متغیر مقررات‌زدایی در فضای بین‌المللی، و اثرهای متقاطع آن**

متغیرها	۱	۲	۳
OPR	۰/۰۵۴***	۰/۰۵۵***	۰/۰۵۳***
NXRGDPCO2005	-۰/۰۳***	-۰/۰۳۳***	-۰/۰۳***
INTDER	۰/۰۰۱***	۰/۰۰۳**	۰/۰۰۲
INTDERLS		۰/۰۰۰۲*	
INTDER DER			۰/۰۰۰۴**
	-۰/۰۴***	-۰/۰۳***	-۰/۰۴***
Observations	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶
R-squared	۰/۲۸۸	۰/۲۹۰	۰/۲۸۹

توضیح: \*\*\* $p < 0.01$ , \*\* $p < 0.05$ , \* $p < 0.1$

در ستون سوم **جدول (۶)**، نیز اثر متقاطع متغیر مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی و مقررات‌زدایی برای تجارت بین‌المللی به مدل اضافه می‌شود. اثر متقاطع متغیر مقررات‌زدایی در فضای

کسب‌وکار داخلی نیز بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی مثبت و معنادار است. این موضوع نشان می‌دهد مقررات‌زدایی در فضای داخلی و استقلال دستگاه قضا و حقوق مالکیت باعث می‌شوند اثر آزادی تجارت بین‌المللی بیش‌تر باشد.

### بررسی نتایج با داده‌های تابلویی

برای اطمینان از یافته‌های به‌دست‌آمده، نتایج با استفاده از روش تابلویی اثرهای تصادفی برآورد می‌شوند. همان‌طور که در **جدول (۷)** مشاهده می‌شود، معناداری و علامت نتایج در اغلب موارد با آنچه در استخر داده‌ها به‌دست می‌آید، هماهنگ است. با این روش تنها معناداری اثر مستقیم متغیر مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی از بین می‌رود. پس در نتیجه‌گیری نهایی تنها به مواردی استناد می‌شود که در تمام روش‌ها نتیجه یکسانی بروز می‌دهند.

**جدول ۷: نتایج تخمین مدل با داده‌های تابلویی و به روش اثرهای تصادفی**

متغیرها	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸
OPR	۰/۰۴۴***	۰/۰۴۵***	۰/۰۴۶***	۰/۰۵۵***	۰/۰۴۶***	۰/۰۵۳***	۰/۰۵۳***	۰/۰۴۷***
NXRGDPCO2005	-۰/۰۸۳***	-۰/۰۸۱***	-۰/۰۹***	-۰/۰۵۹***	-۰/۰۸۱***	-۰/۰۶۳***	-۰/۰۶***	-۰/۰۸۲***
LS	۰/۰۱***	-۰/۰۲۱*			۰/۰۰۶			
LS2		۰/۰۰۳***						
DER			۰/۰۰۱۱			-۰/۰۰۴۴	-۰/۰۰۴	
INTDER				۰/۰۰۵***				-۰/۰۰۸*
LSINTDER					۰/۰۰۰۶			۰/۰۰۱۶***
LSDER						۰/۰۰۰۷***		
DERINTDER							۰/۰۰۰۷۶	
Constant	-۰/۰۶***	۰/۰۰۲	-۰/۰۰۴	-۰/۰۰۴***	-۰/۰۰۶***	-۰/۰۰۵	-۰/۰۰۱	-۰/۰۰۱
Observations	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶	۱/۲۴۶
Number of Country	۸۹	۸۹	۸۹	۸۹	۸۹	۸۹	۸۹	۸۹

توضیح: \*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

## بحث و نتیجه‌گیری

در این پژوهش، به بررسی اثر انواع متغیرهای حقوقی بر میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته می‌شود. بدین منظور، متغیرها به دو دسته اقتصادی و حقوقی تقسیم می‌شوند. از بین متغیرهای حقوقی سه متغیر مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی، آزادی تجارت بین‌المللی، و ساختار حقوقی شامل استقلال دستگاه قضا و احترام به حقوق مالکیت قرار دارند. نتایج نشان می‌دهند که متغیر ساختار حقوقی، شامل استقلال دستگاه قضا و احترام به حقوق مالکیت، به‌طور مستقل از سایر متغیرهای حقوقی اثر مثبت و فزاینده‌ای بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی دارد. چنین ساختاری اثر مثبت آزادی تجارت بین‌المللی را تقویت می‌کند. در نهایت، اگرچه اثر مستقیم متغیر مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی به‌طور کلی تاییدپذیر نیست، اما اگر سطح دو متغیر دیگر، ساختار حقوقی و آزادی تجارت بین‌المللی بالا باشد، آن‌گاه می‌توان اثر متغیر مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی را بر نسبت میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی مثبت و معنادار در نظر گرفت. به بیان دیگر، مقررات‌زدایی در فضای کسب‌وکار داخلی، در صورت آزادی تجارت بین‌المللی و وجود دستگاه مستقل قضا و احترام به حقوق مالکیت، موجب رشد سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود. این نتایج اهمیت استقلال دستگاه قضا و احترام به حقوق مالکیت را به صورت تجربی نشان می‌دهد و بیان می‌کند شاید اهمیت ساختار حقوقی مستقل و احترام به حقوق مالکیت برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی از مقررات‌زدایی بیش‌تر باشد.

## منابع

### الف) فارسی

- استاد رمضان، آذین‌سادات (۱۳۹۲). *تاثیر عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تاکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشکده اقتصاد و حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد تهران مرکزی.
- انصافی آذر، بهنام (۱۳۸۹). *حمایت از حقوق مالکیت صنعتی در نظام سرمایه‌گذاری خارجی با تاکید بر حقوق ایران*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشکده حقوق دانشگاه شهید بهشتی تهران.
- بختیاری کشکجانی، رضا (۱۳۷۹). *جایگاه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای درحال توسعه و عوامل*

موثر بر جذب آن. پایان‌نامه کارشناسی ارشد موسسه عالی پژوهش در برنامه‌ریزی و توسعه. جهان‌شاهی، اکرم (۱۳۸۹). *تحلیل اثر نرخ ارز واقعی و نوسان آن بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی طی دوره ۲۰۰۷-۱۹۷۰*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد گروه اقتصاد دانشکده علوم اداری و اقتصادی دانشگاه اصفهان. خلیلی‌فر، فروغ (۱۳۸۹). *اثر حکمرانی خوب بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه منتخب: با تاکید بر ایران*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد دانشگاه مازندران. داودی، پرویز، و شاهمرادی، اکبر (۱۳۸۳). *بازشناسی عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در اقتصاد ایران و ۴۶ کشور جهان در چارچوب یک الگوی تلفیقی*. نشریه پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۲۰(۶)، ۸۱-۱۱۳.

دراگاهی، حسن (۱۳۸۵). *عوامل موثر بر توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: درس‌هایی برای اقتصاد ایران*. نشریه شریف، ۲۲(۳۶)، ۵۷-۷۳.

رضایی، مهدی (۱۳۹۰). *سرمایه‌گذاری شرکت‌های فراملی در غرب آسیا و تبعات آن برای ایران*. انتشارات موسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی.

رنجبر، صادق، رستمی، مهدی، و پادام، سیدسجاد (۱۳۹۴). *بررسی عوامل موثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در صنعت نفت و گاز*. نشریه علمی اکتشاف و تولید نفت و گاز، ۱۳۹۴(۱۲۳)، ۲۹-۲۵.

سحابی، بهرام؛ قنبری، علی، و شفیع، علی (۱۳۹۰). *بررسی عوامل موثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران: با تاکید بر نوسانات نرخ ارز*. نشریه اقتصاد مقداری، ۸(۳)، ۵۲-۲۷. [jqe.2011.10592/10.22055](http://jqe.2011.10592/10.22055).

شاه‌آبادی، ابوالفضل، و احمدی روشن، زهرا (۱۳۹۰). *بررسی نقش دموکراسی و حقوق مالکیت بر جریان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی کشورهای D8 و G7*. نشریه پژوهشنامه بازرگانی، ۱۵(۶۰)، ۱۸۳-۱۶۳.

شاه‌آبادی، ابوالفضل، و محمودی، عبدالله (۱۳۸۵). *تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم در ایران*. نشریه جستارهای اقتصادی، ۳(۵)، ۳۲۷-۲۹۰.

شاه‌آبادی، ابوالفضل؛ سلمانی، یونس، و ولی‌نیا، سیدآرش (۱۳۹۴). *بررسی اثرات بهبود فضای کسب‌وکار بر صادرات و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (مطالعه موردی کشورهای منتخب گروه G7)*. نشریه اقتصاد مالی، ۹(۳۰)، ۴۷-۵۹.

صمدی، سعید؛ مستولی‌زاده، سیدمحمد، و مقدس‌فر، سمانه (۱۳۹۱). *تاثیر نااطمینانی نرخ ارز و نااطمینانی نرخ تورم بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای اسلامی عضو گروه (D8)*. اولین همایش بین‌المللی اقتصادسنجی، روش‌ها و کاربردها.

عمادزاده، محمدکاظم؛ عمادزاده، محمدعلی، و برجی دولت‌آباد، ابراهیم (۱۳۸۶). *موانع حقوقی جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی*. نشریه سیمای اقتصادی، ۲۴(۲۴۴)، ۱۶۶-۱۵۴.

غراپور، داود (۱۳۸۶). *سرمایه‌گذاری خارجی و تبیین جایگاه آن در اقتصاد کشور*. سازمان امور اقتصادی و

دارایی استان مرکزی.

کمیجانی، اکبر، و عباسی، منصوره (۱۳۸۵). تبیین نقش عوامل موثر بر جلب سرمایه مستقیم خارجی در ایران. *نشریه تحقیقات اقتصادی*، ۴۱(۲)، ۶۹-۱۰۵.

مجیدی فر، مسعود (۱۳۹۴). *بررسی و شناسایی عوامل موثر بر جریانات و جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی*. اولین کنفرانس بین‌المللی مدیریت، اقتصاد، حسابداری و علوم تربیتی (ساری).

مشیری، سعید، و کیان پور، سعید (۱۳۹۱). عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی، یک مطالعه بین‌کشوری (۲۰۰۷-۱۹۸۰). *نشریه اقتصاد مقداری*، ۹(۲)، ۱-۳۰. [jqe.2012.10563/10.22055](http://jqe.2012.10563/10.22055)

ملاسمعیلی دهشیری، حسن؛ صامتی، مرتضی، و صامتی، مجید (۱۳۹۱). *تحلیل نقش ساختار قانونی و امنیت حقوق مالکیت در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی با رویکرد خودرگرسیون برداری پانل: مورد کشورهای صادرکننده نفت*. همایش ملی بین‌المللی اقتصادسنجی، روش‌ها و کاربردها.

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

یزدانیان، نازنین (۱۳۹۳). بررسی عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای تولیدکننده نفت. کنفرانس بین‌المللی اقتصاد، حسابداری، مدیریت و علوم اجتماعی.

### ب) انگلیسی

Blonigen, B. A. (2005). A Review of the Empirical Literature on FDI Determinants. *Atlantic Economic Journal*, 33(4), 383-403. <https://doi.org/10.1007/s11293-005-2868-9>.

Chakrabarti, A. (2001). The Determinants of Foreign Direct Investments: Sensitivity Analyses of Cross-Country Regressions. *Kyklos*, 54(1), 89-114. <https://doi.org/10.1111/1467-6435.00142>.

Chan, M. L., Hou, K., Li, X., & Mountain, D. C. (2014). Foreign Direct Investment and Its Determinants: A Regional Panel Causality Analysis. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, 54(4), 579-589. <https://doi.org/10.1016/j.qref.2013.07.004>.

Froot, K. A., & Stein, J. C. (1991). Exchange Rates and Foreign Direct Investment: An Imperfect Capital Markets Approach. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(4), 1191-1217. <https://doi.org/10.2307/2937961>.

Mathew, A. J., & Mukherjee, A. (2014). Intellectual Property Rights, Southern Innovation and Foreign Direct Investment. *International Review of Economics & Finance*, 31(1), 128-137. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2013.11.004>.

Moosa, I. A., & Cardak, B. A. (2006). The Determinants of Foreign Direct Investment: An Extreme Bounds Analysis. *Journal of Multinational Financial Management*, 16(2), 199-211. <https://doi.org/10.1016/j.mulfin.2005.07.002>.

Seyoum, B. (1996). The Impact of Intellectual Property Rights on Foreign Direct Investment. *The Columbia Journal of World Business*, 31(1), 50-59. [https://doi.org/10.1016/S0022-9006-\(96\)5428X](https://doi.org/10.1016/S0022-9006-(96)5428X).



- Tanaka, H., & Iwaisako, T. (2014). Intellectual Property Rights and Foreign Direct Investment: A Welfare Analysis. *European Economic Review*, 67(1), 107-124. <https://doi.org/10.1016/j.eurocorev.2014.01.013>.
- Ushijima, T. (2013). Patent Rights Protection and Japanese Foreign Direct Investment. *Research Policy*, 42(3), 738-748. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2012.09.010>.