



Shahid Bahonar  
University of Kerman



Iranian E-Commerce Scientific  
Association

## The Impact of Institutional and Cultural Variables on Attracting Foreign Direct Investment and Economic Development (A Selection of Developing Countries)

*Kianoosh Mansoor Lakoraj*<sup>ID\*</sup>  
*Sadegh Bakhtiari Koohsorkhi*<sup>ID\*\*</sup>  
*Sara Ghobadi*<sup>ID\*\*\*</sup>

### Abstract

**Objective:** Attention to cultural and institutional foundations is one of the processes influencing economic growth and development. In many studies, the role of institutional and cultural factors in attracting foreign direct investment (FDI) and economic growth has been done separately. But, the present study is important because of the role of interaction between institutional and cultural factors in attracting foreign direct investment. So, the purpose of this study is to investigate the relationship between economic growth and foreign direct investment by considering the role of institutional and cultural variables in the group of developing countries.

**Methods:** This study is an applied research according to the type and purpose of the research. The statistical sample includes 16 developing countries during the 1991-2020. Criteria for selecting countries is Homogeneity of some indicators, including; Economic growth, governing indicator, the level of democracy and freedom of trade, the level of development, as well as the availability of the information. Therefore, developing countries including Algeria, Angola, Cameroon, India, Indonesia, Iran, Kuwait, Mexico, Nigeria, Pakistan, Qatar, Saudi Arabia, Tajikistan, Turkey, UAE and Venezuela were selected. In this study, while the effect of variables such as political and economic stability, rule of law and control of corruption and institutional, cultural and variables that can be individually effective in attracting foreign investment are examined also the interaction effects of foreign direct investment and institutional factors have been investigated. The generalized Method of Moment (GMM) approach has been used to investigate the model. This method is one of the appropriate econometric methods to solve or reduce the problem of endogenous variables and correlations between explanatory variables. In this study, two models of economic growth and foreign direct investment were analyzed. Factors affecting economic growth include capital, labor, foreign direct investment, energy consumption, exchange rate, human capital, governance index, degree of openness of the economy, cultural index, the interaction of cultural index and foreign direct investment as well as governance index And foreign direct investment. Factors affecting foreign direct investment also include human capital index, degree of economic openness, economic growth, exchange rate, governance index, cultural index, population, inflation rate and the interaction of cultural index and governance index.

**Results:** According to the results, white test was used to investigate the heterogeneity of the coefficients. Based on the results of this test, the statistic F is equal to 1.69 with a probability level of 0.1452, which indicates the acceptance of the null hypothesis that there is no heterogeneity of variance. Also, based on the research results, cross-sectional independence of the data is accepted and Levin, Lin and Chou tests are used to examine the stationary of the variables. Based on the results of this test, all variables except the capital variable are stationary. The other variables remain stationary after one-time differentiation. In other words, the degree of accumulation is one and other variables are zero. According to the results of unit root test, in order to prevent false regression, Kao

Journal of Development and Capital, Vol. 7, No.2, 73-90.

\* PhD Candidate in Economics, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran.

**Email:** m.lakoraj@iauc.ac.ir

\*\* **Corresponding Author**, Professor of Economics, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran.

**Email:** Bakhtiari-Sadegh@yahoo.com

\*\*\* Assistant Professor of Economics, Isfahan (Khorasgan) Branch, Islamic Azad University, Isfahan, Iran.

**Email:** sghobadi@khuisf.ac.ir

**Submitted:** 11 October 2021 **Revised:** 9 January 2022 **Accepted:** 16 January 2022 **Published:** 6 December 2022

**Publisher:** Faculty of Management & Economics, Shahid Bahonar University of Kerman.

**DOI:** 10.22103/jdc.2022.18347.1163

©The Authors.



## Abstract

---

co-integration test has been performed in order to investigate the existence of long-term relationship between variables. Based on the results of which the existence of co-integration between variables is confirmed; therefore, it can be said that there is a long-run relationship between the dependent variable of each model and the independent variables. Finally, the results of estimation of the first model show that all research variables affect the economic growth at a significant level of 95%. Estimated coefficient for economic growth equal to 0.118, labor variable equal to 0.065, energy consumption equal to 0.030, human capital equal to 0.153, degree of economy openness equal to 0.084 and the cultural index equal to 0.147. The interaction of cultural index and FDI on economic growth is also positive and significant. The interaction between the governance index and FDI is 0.143. Based on the results, the Sargan test statistic indicates that the null hypothesis is not rejected and the defined instrumental variables are valid, therefore, the model does not need another instrumental variable. Also, the results of Arlano and Bond test to determine the order of autocorrelation show that the null hypothesis that there is no autocorrelation in the differentiated sentences in the second order of M2 has not been rejected. This finding is in line with Arlano and Bond(1991). They believe that in the GMM estimation, the perturbation sentences should have a first-order serial correlation of AR (1) and a second-order serial correlation of AR (2). In the second model, all research variables affect the rate of foreign direct investment attraction in developing countries. The estimated coefficient for all variables is positive and statistically significant. At the same time, the coefficient related to the exchange rate variable is equal to -0.065. Also, the estimated coefficient for the interaction variable of the index of institutional and cultural factors is equal to 0.238.

**Conclusion:** In developing countries, investors seem to be attracted to countries that are less linguistically and religiously diverse than in other countries, in other words, foreign direct investment is mainly regional, because the common religion and language and borders are important to foreign investors. On the other hand, foreign investors seem to be investing in countries with similar or better regulatory environments than their own, and preferring to invest in countries with less diverse communities than their own. Also, in justifying the obtained coefficient for the interaction of the index of institutional factors and foreign direct investment, it can be said that appropriate institutional factors attract more foreign direct investment and ultimately increase the economic growth of the studied countries. Also, the interaction coefficient of cultural index and foreign direct investment is equal to 0.013 at the level of 99%, i.e. the existence of countries with less cultural diversity and culture similar to their own country has attracted more foreign direct investment and are closely related to each other. The effect of these two causes the economic growth of the countries studied in this study.

**Keywords:** *Economic Growth, Foreign Direct Investment, Institutional Factors, Cultural Factors.*

**JEL Classification:** C38, O4, F21, Z1.

**Paper Type:** *Research Paper.*

**Citation:** Mansoor Lakoraj, K., Bakhtiari Koohsorkhi, S., & Ghobadi, S. (2022). The impact of institutional and cultural variables on attracting foreign direct investment and economic development (A selection of developing countries). *Journal of Development and Capital*, 7(2), 73-90 [In Persian].



فصلنامه علمی اقتصاد کسب و کار ایران

# مجله توسعه و سرمایه

شماره پیاپی: ۲۰۰۸-۲۴۲۸ شماره کاتالوگ: ۳۴۰۶-۲۴۴۵

Homepage: <https://jdc.uk.ac.ir>



دانشگاه شهید باهنر کرمان

## تأثیر متغیرهای نهادی و فرهنگی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی (مورد مطالعه: منتخبی از کشورهای در حال توسعه)

کیانوش منصور لکورج\*

صادق بختیاری کوهسرخي\*\*

سارا قبادی\*\*\*

### چکیده

هدف: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از مهم‌ترین عوامل ایجاد رشد و توسعه اقتصادی در اغلب کشورهای جهان است. توجه به پایه‌های فرهنگی و نهادی از ارکان و فرآیند تأثیرگذار در رشد و توسعه اقتصادی محسوب می‌شود. هدف این پژوهش بررسی تأثیر متغیرهای نهادی و فرهنگی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی در گروه منتخبی از کشورهای در حال توسعه است.

روش: برای بررسی موضوع شامل ۱۶ کشور، در گروه کشورهای در حال توسعه با بهره‌گیری از داده‌های ترکیبی و استخراج شده از داده‌های بانک جهانی در طی بازه زمانی ۲۰۱۸-۱۹۹۱ با استفاده از رویکرد گشتاور تعمیم‌یافته سیستمی مدل برآورد شده است.

یافته‌ها: نتایج برآورد مدل‌های پژوهش نشان داد که شاخص‌های فرهنگی و عوامل نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه اثری مثبت و معنادار دارد.

نتیجه‌گیری: باتوجه به استدلال و شرایط مطروحه نتیجه‌گیری می‌شود شاخص‌های فرهنگی و عوامل نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه اثری مثبت و معنادار دارد؛ بنابراین می‌توان گفت شاخص‌های فرهنگی و عوامل نهادی مناسب در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و بهبود رشد اقتصادی نقش مؤثری دارد.

واژه‌های کلیدی: رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، عوامل نهادی، عوامل فرهنگی.

طبقه‌بندی JEL: O4.C38, Z1.F21

نوع مقاله: پژوهشی.

استناد: منصور لکورج، کیانوش؛ بختیاری کوهسرخي، صادق و قبادی، سارا (۱۴۰۱). تأثیر متغیرهای نهادی و فرهنگی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی (مورد مطالعه: منتخبی از کشورهای در حال توسعه). *مجله توسعه و سرمایه*، ۷(۲)، ۷۳-۹۰.

مجله توسعه و سرمایه، دوره هفتم، ش ۲، صص. ۷۳-۹۰.

\* دانشجوی دکتری گروه اقتصاد، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران. [ایانامه: m.lakoraj@iauc.ac.ir](mailto:m.lakoraj@iauc.ac.ir)

\*\* نویسنده مسئول، استاد گروه اقتصاد، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران. [ایانامه: Bakhtiari\\_sadegh@yahoo.com](mailto:Bakhtiari_sadegh@yahoo.com)

\*\*\* استادیار گروه اقتصاد، واحد اصفهان (خوراسگان)، دانشگاه آزاد اسلامی، اصفهان، ایران. [ایانامه: sghobadi@khuisf.ac.ir](mailto:sghobadi@khuisf.ac.ir)

تاریخ دریافت: ۱۴۰۰/۰۷/۱۹ تاریخ بازنگری: ۱۴۰۰/۱۰/۱۹ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۰/۱۰/۲۶ تاریخ انتشار برخط: ۱۴۰۱/۹/۱۵

ناشر: دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.

DOI: 10.22103/jdc.2022.18687.1183

©The Authors.



## مقدمه

رشد و توسعه اقتصادی از اهداف مهم هر کشور به شمار می‌آید، زیرا برای افزایش سطح رفاه افراد باید شاخص‌های اقتصادی و اجتماعی بهبود یابند و این مهم جز در سایه رشد و توسعه اقتصادی کشورها میسر نیست. در اقتصاد متعارف مبنای تشکیل سرمایه، پس‌انداز است و گرایش به مصرف و گرایش به پس‌انداز دو فاکتور عمده‌ای است که بر اساس این دو در خصوص سرمایه‌گذاری اظهار نظر می‌شود. در نظریات کینزی حاصل جمع گرایش نهایی به مصرف و گرایش نهایی به پس‌انداز برابر یک فرض شده است. از این رو تفاوت در تشکیل سرمایه را به دلیل تفاوت در میزان پس‌انداز کشورها می‌دانند. کشورهای توسعه‌نیافته و در حال توسعه به دلیل گرایش نهایی به مصرف بالا میزان کمتری پس‌انداز و در نتیجه سرمایه‌گذاری کمتری دارند و درآمدهای پائین، فقر، بیکاری و رشد اندک آن‌ها را به کمبود پس‌انداز و سرمایه‌گذاری نسبت می‌دهند. **سبیر<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۱۹)** و **سبیر و خان<sup>۲</sup>، (۲۰۱۸)** از جمله کسانی هستند که به شکاف پس‌انداز-سرمایه‌گذاری به‌عنوان عامل عمده تأثیرگذار بر رشد و توسعه کشورها تأکید دارند. از طرفی سرمایه‌گذاری خارجی می‌تواند مشکل کمبود پس‌انداز داخلی را تا حدودی جبران نموده و در صورت استفاده مناسب می‌تواند در بهبود و ارتقاء بهره‌وری تأثیر گذاشته و به افزایش درآمد و کاهش بیکاری در کشورهای میزبان کمک نماید.

در گذشته عامل اصلی ورود سرمایه‌گذاران خارجی به کشور میزبان به شرایطی چون داشتن منابع طبیعی و نیروی کار فراوان ارتباط داشت، اما جریان سرمایه‌گذاری‌های گسترده افراد حقیقی و حقوقی به کشورهای میزبان فاقد منابع طبیعی، نظریه‌های موجود در زمینه توجیه جریان سرمایه‌ها را دچار تغییر نمود و عوامل دیگری هم چون عوامل نهادی و فرهنگی را وارد ادبیات اقتصادی نمود (**شکاری، (۱۳۹۴)**). از آنجا که عوامل نهادی و فرهنگی از جمله عواملی هستند که بیشترین و عمیق‌ترین تأثیرات را بر رفتارهای اقتصادی افراد می‌گذارند. عوامل فرهنگی و نهادی یک سری عوامل غیر کمی از قبیل اعتماد به قول و قراردادهای اجتماعی، احترام به حقوق مالکیت، نبود فساد و رفتارهای تجاوزگرانه و... می‌توان به قواعد رسمی و غیررسمی در یک بازی اجتماعی اشاره نمود (**نورث<sup>۳</sup>، (۱۹۹۰)**).

در مطالعات صورت گرفته، نقش عوامل نهادی و همچنین نقش عوامل فرهنگی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم و رشد اقتصادی در کشور میزبان به‌صورت جداگانه انجام شده است به‌عنوان مثال می‌توان به مطالعات، **حسینی و مولایی (۱۳۸۵)**، **فدایی خوراسگانی (۱۳۸۹)**، **علوی و همکاران (۱۴۰۰)**، **گریفین<sup>۴</sup> (۱۹۹۹)**، **فردرکنیک<sup>۵</sup> (۲۰۰۱)**، **آنتوناکاکیس<sup>۶</sup> و همکاران (۲۰۱۷)** اشاره کرد. تحقیق حاضر از آن جنبه دارای اهمیت است که با وارد کردن نقش عوامل نهادی و عوامل فرهنگی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی به‌صورت توأمان اثر متقابل عوامل نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و همچنین اثر متقابل عوامل فرهنگی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با داده‌های تابلویی و با استفاده از رویکرد گشتاور تعمیم‌یافته صورت می‌گیرد. این مطالعه با شناسایی خلأ مطالعاتی برای گروه کشورهای در حال توسعه، دو مدل را برای تحقق اهداف مطالعه با استفاده از یک رویکرد پویا در نظر گرفته است. هدف این پژوهش بررسی رابطه بین رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با در نظر گرفتن نقش متغیرهای نهادی و

<sup>1</sup> Sabir<sup>2</sup> Sabir & Khan<sup>3</sup> North<sup>4</sup> Griffin<sup>5</sup> Frederking Lauretta Conklin<sup>6</sup> Antonakakis&Perez

فرهنگی در گروه کشورهای در حال توسعه است. در این مقاله بعد از مقدمه در بخش دوم به مبانی نظری پژوهش و پیشینه داخلی و خارجی در رابطه با موضوع مورد مطالعه پرداخته می‌شود و همچنین در بخش سوم به روش‌شناسی پژوهش و در بخش چهارم تجزیه و تحلیل یافته‌های پژوهش و در بخش پنجم نیز به جمع‌بندی و نتیجه‌گیری و پیشنهادها اختصاص خواهد یافت.

## مبانی نظری پژوهش

### سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی

سرمایه‌گذاری خارجی عبارت است از به‌کارگیری سرمایه‌های خارجی در یک بنگاه اقتصادی جدید یا موجود پس از اخذ مجوز سرمایه‌گذاری (آنکتاد<sup>۱</sup>، ۲۰۰۶). سرمایه‌گذاری اغلب به جریان تولید تحرک بخشیده و موجب رشد تجارت بین‌الملل، افزایش سطح رفاه زندگی و گسترش موزون توسعه اقتصادی در سطح جامعه می‌شود. سرمایه‌گذاری خارجی یکی از مهم‌ترین روش‌های تأمین مالی خارجی به روش غیراستقراضی است که معمولاً دارای ریسک بوده و تضمین‌های دولتی کشور میزبان را به همراه ندارد. این نوع روش تأمین مالی غیرقرضی، برخلاف روش‌های قرضی تأمین مالی خارجی که در تراز پرداخت‌های کشور میزبان به‌عنوان بدهی محسوب می‌شود، به‌عنوان منابع سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از بین انواع سرمایه‌گذاری‌های خارجی به‌صورت مستقیم و غیرمستقیم بر رشد اقتصادی اثر گذاشته و با برخورداری از بازدهی فزاینده می‌تواند به‌صورت موتور رشد اقتصادی عمل نماید (اسدنژاد و همکاران، ۱۳۹۵). در میان روش‌های مختلف تأمین مالی خارجی، صاحب‌نظران معتقد هستند که روش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از کارآمدترین روش‌هاست و آثار مثبت فراوان آن نظیر دسترسی به بازارهای صادراتی جدید، ارتقاء سطح رقابت‌پذیری انتقال دانش فنی و مدیریتی به کشور میزبان برکسی پوشیده نیست (علوی و همکاران، ۱۴۰۰).

در دهه‌های اخیر، رقابت در میان کشورهای پیشرفته و کشورهای در حال توسعه برای جذب ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به دلیل کاهش مالیات و ارائه یارانه افزایش یافته است. بسیاری از کشورهای در حال توسعه سیاست‌هایی را برای تسهیل ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نظارت بر عملیات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اتخاذ کردند (بانک جهانی<sup>۲</sup>، ۲۰۱۳)؛ مانند برنامه تعدیل بخش مالی، برنامه‌های تعدیل ساختاری، برنامه‌های بهبود اقتصادی و موافقت‌نامه‌های مشارکت اقتصادی (آساموا<sup>۳</sup> و همکاران، ۲۰۱۶). از سال ۱۹۹۰، FDI در کشورهای در حال توسعه از جمله در میان اعضای انجمن همکاری‌های منطقه‌ای جنوب آسیا<sup>۴</sup> (SAARC)، انجمن ملل آسیای جنوب شرقی<sup>۵</sup> (ASEAN) و ... افزایش یافته است. شاید این کشورهای در حال توسعه از جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مانند فن‌آوری بهبود یافته، مهارت‌های مدیریت بهتر و افزایش انباشت سرمایه، صادرات، اشتغال، بهره‌وری بالاتر و رشد اقتصادی بهره‌مند شوند (پریس<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۱۸). امروزه بسیاری از کشورهای در حال توسعه، سرمایه‌گذاری خارجی را به‌عنوان منبع مهمی برای به دست آوردن منابع موردنیاز خود قلمداد نموده و بسیاری از طرح‌ها و پروژه‌های اقتصادی خود را توسط این نوع روش تأمین مالی خارجی به مرحله اجرا و بهره‌برداری درآوردند (زاهدی آزاد، ۱۳۹۶). در ایران، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عموماً این‌گونه تعریف می‌شود که لازم است سرمایه‌گذار خارجی حضور فیزیکی داشته باشد و با قبول مسئولیت مالی و پذیرش

<sup>1</sup> UNCTAD

<sup>2</sup> World Bank

<sup>3</sup> Asamoah

<sup>4</sup> South Asian Association of Regional

<sup>5</sup> Association of Southeast Asian Natio

<sup>6</sup> Peres

ریسک در سود و زیان و احتمالاً کنترل و اداره واحد تولیدی را نیز مستقیماً در دست داشته باشد. به این ترتیب سرمایه‌گذار به‌طور مستقیم در اجرای فعالیت‌های تولیدی نقش مؤثری دارد (بهکیش، ۱۳۸۱). از دیدگاه سازمان تجارت جهانی، زمانی که یک سرمایه‌گذار ساکن در یک کشور (کشور مبدأ) دارایی را در کشور دیگری (کشور میزبان) به قصد مدیریت آن خریداری می‌کند، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اتفاق می‌افتد.

با دقت در تعاریف پیش‌گفته ملاحظه می‌شود سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی نسبت به سایر منابع تأمین مالی خارجی پایدار است. به عبارتی، بهنگام بروز رکود در کشور میزبان، این نوع تأمین منبع مالی خارجی نه تنها از کشور خارج نمی‌شود بلکه در صورت فعالیت مطلوب، آن کشور را در خروج از بحران و رکود یاری می‌کند؛ بنابراین سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی آن بخش از سرمایه‌گذاری خارجی است که نقش بسزایی در روند جهانی شدن اقتصاد دارد. این نوع سرمایه‌گذاری، مستلزم پذیرش ریسک بالاتر بوده و درآمد حاصل از آن نیز تضمین شده نیست ولی عایدی آن نسبت به سرمایه‌گذاری غیرمستقیم، از درجه نقد شوندگی پائین تری برخوردار و مستلزم کنترل مستقیم سرمایه‌گذار بر سرمایه‌گذاری خویش بوده و طول دوره سرمایه‌گذاری مستقیم معمولاً، طولانی‌تر از سرمایه‌گذاری غیرمستقیم است. سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی به دو نوع سرمایه‌گذاری‌های مستقل خارجی و سرمایه‌گذاری‌های مشترک خارجی (به صورت شرکت‌های مختلط) تقسیم می‌شوند (اینس، ۲۰۱۶). سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به علت مزیت‌های انتقال تکنولوژی، ارتباط با بازارهای بین‌المللی، انتقال مهارت‌های مدیریتی منبعی مناسب برای انباشت سرمایه و به دنبال آن ارتقای رشد اقتصادی است، مهم‌ترین اثر سرمایه‌گذاری خارجی در مقایسه با سرمایه‌گذاری داخلی تأثیر آن در انتقال فناوری‌های روز و دانش فنی پیشرفته در کشور میزبان است که این امر به تدریج به بالا بردن قابلیت‌های تکنولوژی کشور میزبان کمک می‌کند (آذربایجانی و همکاران، ۱۳۹۷)؛ بنابراین زمانی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پایدار محسوب می‌شود که زمینه اشتغال، تولید و توسعه اقتصادی پایدار را فراهم آورد و با ایجاد سرریزهای فناوری، موجب تقویت ظرفیت تولید صنایع با فناوری بالا شود، لذا برای بهره‌مندی از مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پایدار، ضرورت دارد بنگاه‌های اقتصادی تشویق شوند تا با جذب این نوع سرمایه‌گذاری، مسیر دستیابی اقتصاد به توسعه پایدار فراهم می‌شود (زمانی و طیبی، ۱۳۹۹).

### سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و عوامل نهادی و فرهنگی

نورث (۱۹۹۰) بنیان‌گذار مکتب نهادگرایی، نهادها را قوانین بازی در جامعه، سنت‌ها، عادات، آداب و رسوم غیررسمی و رسمی تعریف می‌کند. به‌طور دقیق‌تر، نهادها محدودیت‌هایی هستند که به وسیله انسان‌ها به وجود آمده است تا روابط و برهم‌کنش‌ها را میان گروه‌های جامعه (شهروندان، بخش خصوصی و دولت) که برای تأمین نیازها، علائق و اهداف خود در تلاش هستند، شکل دهد. بر اساس این دیدگاه، عوامل نهادی و سیاست‌های دولت می‌توانند به‌طور سیستماتیک بر رشد اقتصادی تأثیر بگذارند و نظام سیاسی، رفتار حاکمان، سیاست‌های عمومی، فرهنگ، مذهب و غیره، از عوامل مهم تفاوت عملکرد اقتصادی کشورها معرفی می‌شوند چرا که نهادها را شکل‌دهنده محیط اقتصادی در کشورها می‌دانند و عامل اصلی عقب‌ماندگی برخی کشورها را نه کمبود سرمایه بلکه نبود بستر نهادی مناسب برای فعالیت‌های اقتصادی مولد بیان می‌کنند. اهمیت رشد اقتصادی در پیشرفت کشورها رابطه تنگاتنگی با سطح رفاه زندگی مردم دارد و به دلیل مزایای زیاد

رشد اقتصادی، دولت‌ها تلاش می‌کنند تا با ابزارها و سیاست‌های گوناگون راه رسیدن به آن را آسان‌نمایند (بهشتی، ۱۳۹۳). ثبات سیاسی یکی از کنشگران مهم برای ایجاد محیطی مناسب به منظور سرمایه‌گذاری است. شاخص حکمرانی، رابطه بین عملکرد حکومت و رضایت از زندگی را اندازه‌گیری می‌کند، این شاخص نشان می‌دهد که چگونه نوع حکومت یک کشور، مستقیماً بر کیفیت زندگی شهروندان تأثیر می‌گذارد، شاخص مذکور به اندازه‌گیری مقدار آزادی یا محدودیت‌های اقتصادی و سیاسی کمک می‌کند (کریمی و همکاران، ۱۳۹۶).

لوکاس<sup>۱</sup> (۱۹۹۳) بیان می‌کند که در اقتصادهای نوظهور، عوامل نهادی در مقایسه با عوامل صرفاً اقتصادی، نقش مهمی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند. کیفیت نهادی کشور میزبان بر سودآوری تأثیر می‌گذارد و کشورهای با نهادهای قدرتمند می‌توانند با ارائه بازده بالا، سرمایه‌گذاران خارجی را جذب کنند. دانیگ<sup>۲</sup> (۱۹۹۸) استدلال می‌کند سرمایه‌گذاران خارجی مکان‌هایی را پیشنهاد می‌دهند که بهترین امکانات اقتصادی و نهادی را ارائه دهند. از این رو، تصمیمات سرمایه‌گذاران خارجی به نرخ بازده بر اساس نهادهای معتبر و سایر شاخص‌های اقتصاد کلان بستگی دارد. (نورث و توماس<sup>۳</sup>، ۱۹۷۳) تأکید می‌کنند که عوامل اقتصادی مانند انباشت سرمایه، درآمد سرانه و نوآوری تنها عواملی نیستند که اختلافات را در رشد و توسعه اقتصادی کشور ایجاد می‌کنند. تفاوت سیستماتیک در کیفیت نهادی نیز مسئول این تفاوت‌ها است. به‌عنوان مثال، کره شمالی و کره جنوبی دارای ویژگی‌های اقتصادی یکسانی هستند اما در نتایج اقتصادی خود متفاوت هستند (به‌عنوان مثال، کره جنوبی سرانه تولید ناخالص داخلی بالاتر از کره شمالی دارد) به دلیل تفاوت در کیفیت نهادهای آنهاست (آسم اوقلو<sup>۴</sup> و همکاران، ۲۰۱۶). نهادهای ضعیف مانع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شوند و می‌توانند مانند مالیات عمل کنند، بنابراین هزینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را افزایش می‌دهند (بوکانان<sup>۵</sup> و همکاران، ۲۰۱۲). سرمایه‌گذاران تمایلی به سرمایه‌گذاری در کشورهایی ندارند که نهادها فساد، نژادپرستی و رفتار تجاوزگرانه را تشویق می‌کنند زیرا این عوامل هزینه‌های تجارت را افزایش می‌دهد.

همچنین فرهنگ در حقیقت، نظام مشترکی از باورها، ارزش‌ها، رسوم، رفتارها و موضوعاتی که اعضای یک جامعه در تطبیق با جهان‌شان در رابطه با یکدیگر به کار می‌برند و از راه آموزش از نسلی به نسل دیگر انتقال می‌دهند. (صالح‌نیا و همکاران، ۱۳۸۹) مدت‌ها فرهنگ به مجموعه‌ای از فعالیت‌های فکری و هنری محدود می‌شد و سپس تعریف نسبتاً جامعی در کنفرانس جهانی فرهنگ بیان شد این است که فرهنگ مجموعه‌ای از سنت‌ها و دانش‌ها و نیز شکل‌های متفاوت بیان در درون جامعه استوار است (مقدس جعفری و همکاران، ۱۳۸۹). اغلب تحلیل‌ها درباره وقایع سازمان‌ها از بحران‌های مالی جهانی تا وقایعی از قبیل تولید بدون فروش، سرکشی تجاری و رسوایی‌های اتحادیه‌های کارگری همگی خبر از به اشتراک‌گذاری یک پیام اساسی و عمومی دارد. استدلال شده است که این مشکلات اکتسابی‌اند، زیرا نشأت گرفته از ضعف‌های فرهنگ هستند (سایمون<sup>۶</sup> و همکاران، ۲۰۱۲). تأثیراتی که فرهنگ بر اقتصاد و مسائل مالی دارد از زمینه‌های نوین در تحقیقات بین‌المللی مالی است. در اکثر مطالعات جدید، روانشناسی میان فرهنگی را عامل مهم تعیین‌کننده و پیش‌برنده بسیاری از پدیده‌های مالی مشاهده شده می‌دانند. تفاوت‌های فرهنگی افزایش یافته بین سرمایه‌گذاران یا بازار

<sup>1</sup> Lucas

<sup>2</sup> Dunning

<sup>3</sup> North Dc, Thomas

<sup>4</sup> Acemoglu

<sup>5</sup> Buchanan

<sup>6</sup> Simon

هدف شرکت‌های داخلی و خارجی، دسترسی به اطلاعات، تفسیر اطلاعات و فهم کسب‌وکار و محیط بازار به‌طور فزاینده‌ای در حال دشوار شدن است. تفاوت‌های فرهنگی بین کشورها نشان‌دهنده تأثیر جریان‌ات تجاری، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و جریان‌ات مربوط به پورتفولیو، موفقیت ادغام و عملکرد پورتفولیو است (خیری و پورعلی، ۱۳۹۴). لذا علاوه بر عوامل نهادی، ویژگی‌های کشور میزبان نیز نقش مهمی در جذب سرمایه‌گذاران خارجی ایفا می‌کند، زیرا سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به معنای درگیر شدن با فرهنگ‌های خارجی است.

### پیشینه پژوهش

**حسینی و مولایی (۱۳۸۵)** در مطالعه خود با عنوان تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در ایران به بررسی اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی روی رشد اقتصادی با استفاده از داده‌های سری زمانی برای بازه زمانی ۱۳۸۱-۱۳۵۷ در قالب الگوی اقتصادسنجی می‌پردازند. نتایج مطالعه آن‌ها نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثر مثبتی روی رشد اقتصادی دارد و همچنین سرمایه‌انسانی اثر آن را تقویت می‌کند، از سوی دیگر، افزایش نرخ تورم، مالیات و مخارج دولتی بر رشد اقتصادی در ایران آثار منفی دارند.

**فدائی خوراسگانی و نیری (۱۳۸۹)** در مطالعه خود با عنوان بررسی تأثیر تحولات شاخص‌های منتخب فرهنگی بر رشد اقتصادی در ایران به تبیین و بررسی میزان تأثیرگذاری برخی شاخص‌های فرهنگی همچون سطح دانش و سواد، نرخ خالص ازدواج میزان استفاده از ظرفیت سینما، مطبوعات و هنجارهای اجتماعی بر رشد و توسعه اقتصادی در ایران طی سال‌های ۱۳۸۷-۱۳۵۴ به روش الگوی خود رگرسیونی با وقفه‌های توزیع (ARDL) پرداختند. نتایج به‌دست آمده بیانگر رابطه مثبت متغیرهای مذکور بر رشد اقتصادی است.

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

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

**رستگار خرمی (۱۳۹۷)** در مطالعه خود با عنوان تأثیر نهادهای اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به بررسی تأثیر نهادهای اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته است. در این مطالعه کشورهای عضو منا طی سال‌های ۲۰۱۶-۲۰۰۵ با استفاده از مدل پانل موردبررسی قرار گرفته‌اند. نتایج تحقیق بیانگر آن است که نهادهای دولتی، درجه باز



بودن، رشد اقتصادی، تأثیر مثبت و معنادار و نرخ ارز تأثیر منفی و معنادار بر FDI دارند و زیرساخت قانونی، تورم، مالیات و اندازه بازار دارای تأثیر مثبت ولی بی معنی بر FDI دارند.

**سایه میری و همکاران (۱۳۹۹)** در مطالعه‌ای با عنوان تأثیر تورم بر رشد اقتصادی (رهیافت متا آنالیز) رابطه تورم و رشد اقتصادی را با روش متا آنالیز با هدف ترکیب کمی نتایج ۶۲۳ مطالعه درباره تأثیر تورم بر رشد اقتصادی را پرداختند. نتایج مطالعه بیان کننده تأثیر تورم بر رشد اقتصادی و شناسایی آن دسته از متغیرها، فرضیه‌ها و مدل‌هایی که در مطالعات تورم و رشد مورد استفاده قرار گرفته‌اند و تأثیر مستقل از جمله تورم، سرمایه‌گذاری، مخارج مصرفی بیشترین تأثیر را بر رشد اقتصادی رادارند.

**علوی و همکاران (۱۴۰۰)** در پژوهشی تحت عنوان اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد بهره‌وری با تأکید بر سرمایه انسانی و کیفیت نهادی در ایران پرداخته‌اند. برای این منظور از داده‌های سری زمانی سال‌های ۲۰۱۷-۱۹۸۹ و آنالیز مویجک استفاده شده است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تنهایی در افق کوتاه‌مدت و میان‌مدت به صورت محدود رشد بهره‌وری را تحریک می‌کند و با در نظر گرفتن سرمایه انسانی و کیفیت نهادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در افق بلندمدت اثرگذاری مستقیم و شدیدی بر رشد بهره‌وری دارد.

**گرینین (۱۹۹۹)** در تحقیقی با عنوان شکاف و رشد اقتصادی با رویکرد در جهان اسلام به بررسی رابطه بین رشد اقتصادی و فرهنگ در کشورهای مسلمان با روش پانل پرداخت. وی ابتدا به رابطه بین رشد و توسعه پرداخته و سپس نابرابری‌های ناشی از رشد و توسعه و چگونگی تأثیرپذیری آن از فرهنگ جامعه را در کشورهای مسلمان تحلیل کرده است. بر اساس نتایج این مطالعه فرهنگ بالاتر تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی دارد.

**فردرکنینگ (۲۰۰۱)** طی مطالعه‌ای با عنوان آیا رابطه درون‌زایی بین فرهنگ و رفتار اقتصادی و یا سازمان‌ها وجود دارد، به بررسی تحلیل میزان تأثیرپذیری توسعه اقتصادی از فرهنگ آن جامعه پرداخته است. در این راستا دو دیدگاه مورد بررسی قرار داده است، درون‌زایی و برون‌زایی، در حالت اول انتظارات جامعه در شکل‌گیری فرهنگ جامعه و در نتیجه استراتژی برای برابری‌های اجتماعی و اقتصادی تأثیرگذار بوده و در حالت دوم هنجارهای اجتماعی و نمادها به طور مستقل از فعالیت‌های اقتصادی در جامعه شکل گرفت.

**آنتوناکاکیس و همکاران (۲۰۱۷)** در مطالعه‌ای با عنوان وابستگی بین نفت و کیفیت نهادهای سیاسی و رشد اقتصادی به بررسی رابطه بین رشد اقتصادی، وابستگی به نفت و کیفیت نهادهای سیاسی پرداختند. این مقاله فرضیه نفرین منابع را در داخل و بین کشورهای دارای ردپای مختلف دموکراتیک بررسی می‌کند. در این راستا از رویکرد خود رگرسیون برداری پانل<sup>۱</sup> PVAR به همراه توابع پاسخ آنی پانل به داده‌های مربوط به متغیرهای وابستگی به نفت، رشد اقتصادی و چندین متغیر سیاسی در ۷۶ کشور طبقه‌بندی شده بر اساس گروه‌های مختلف درآمدی و سطح توسعه، استفاده شده است. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد کیفیت نهادهای سیاسی و بویژه محدودیت‌های مدیران در ارائه فرضیه نفرین منابع مهم است. **فرج<sup>۲</sup> و همکاران (۲۰۱۸)** در مطالعه با عنوان رابطه حکمرانی و رشد اقتصادی با تأکید بر نقش رژیم نرخ ارز به بررسی روش GMM مدل پنل طی دوره ۱۹۹۶-۲۰۱۲ برای ۵۰ کشور (شامل ۲۱ کشور توسعه‌یافته و ۲۹ کشور در حال ظهور)

<sup>۱</sup> Panel Vector Auto Regressive(PVAR)

<sup>۲</sup> Fraj

پرداختند. نتایج نشان داد انعطاف‌پذیری نرخ ارز به‌طور قابل‌توجهی بازارهای نوظهور را بی‌ثبات کرده و رشد اقتصادی را در کشورهای پیشرفته تسریع می‌کند؛ و حکمرانی خوب و انتخاب رژیم نرخ ارز انعطاف‌پذیر را تشویق می‌کند و انعطاف‌پذیری نرخ ارز برای تحریک رشد اقتصادی در کشورهای در حال ظهور به بهبود حکمرانی نیاز دارد. در مورد کشورهای پیشرفته، اگر رژیم نرخ ارز بیش از حد انعطاف‌پذیر نباشد، حاکمیت خوب رشد اقتصادی را تسریع می‌کند.

**بایلیت<sup>۱</sup> (۲۰۱۸)** در مطالعه خود با عنوان رابطه بین عوامل نهادی و جذابیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از فرا تحلیل پرداخته است. با استفاده از آزمون‌های قبلی مشتق شده از ۹۷ مطالعه ابتدایی، وی توانسته است از پیش‌بینی‌های نظری قبلی حمایت کند. در این مطالعه مطرح شده است عوامل نهادی مانند ثبات سیاسی، دموکراسی و حاکمیت قانون، سرمایه‌های مستقیم خارجی را جذب می‌کنند، در حالی که موارد دیگر مانند فساد، نرخ مالیات و فاصله فرهنگی مانع آن می‌شود.

**سکخور<sup>۲</sup> (۲۰۱۹)** در پژوهش خود با عنوان آیا سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باعث افزایش توریسم و رشد اقتصادی کشورهای اروپایی می‌شود؟ به بررسی اثرات مستقیم و غیرمستقیم FDI بر رشد اقتصادی هفت کشور اتحادیه اروپا (EU) با سهم قابل توجه درآمد گردشگری و FDI در اقتصادهای خود پرداخته است. میزان بالای درآمد تولید ناخالص داخلی گردشگری و FDI در این کشورها نشان می‌دهد که سیاست‌گذاران، درآمد گردشگری و FDI را به‌عنوان عوامل حیاتی در تسریع رشد اقتصادی در نظر می‌گیرند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد که FDI در کشورهای مورد بررسی تأثیری بر رشد اقتصادی ندارد.

**سبیر و همکاران (۲۰۱۹)** در مطالعه خود با عنوان رابطه بین کیفیت نهادها و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای توسعه‌یافته و در حال توسعه به بررسی و استفاده از داده‌های پانل برای کشورهای کم‌درآمد، متوسط‌میان، متوسط بالا و متوسط با درآمد بالا برای دوره نمونه ۲۰۱۶-۱۹۹۶ با استفاده از روش رویکرد GMM<sup>۳</sup>، مورد بررسی قرار گرفته است. نتایج نشان می‌دهد که کیفیت نهادی تأثیر مثبتی بر FDI در همه گروه‌ها دارد.

**ماروتا<sup>۴</sup> و همکاران (۲۰۲۰)** در مطالعه خود با عنوان رابطه کمک‌های خارجی، کیفیت نهادی و رشد اقتصادی در ۷۴ کشور در حال توسعه و دوره زمانی ۲۰۱۶-۱۹۸۰ پرداختند. نتایج این تحقیق نشان می‌دهد در حالی که کمک‌های آموزشی در آمریکای جنوبی مؤثرتر است، کمک‌های بهداشتی در آسیا و کمک‌های کشاورزی در آفریقا مؤثرتر است. با بهبود سطح کیفیت نهادی، شکاف بین تأثیر حاشیه‌ای آموزش، بهداشت و کمک‌های کشاورزی بیشتر می‌شود.

**آنتونیتی و فرانسو<sup>۵</sup> (۲۰۲۱)** در مطالعه خود با عنوان رابطه FDI و پیچیدگی اقتصادی به بررسی و ارزیابی اینکه آیا جذب مقادیر بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منجر به پیچیدگی اقتصادی بیشتری در یک کشور می‌شود یا خیر. با استفاده از پانلی متشکل از ۱۱۷ کشور در ۲۲ سال، از ۱۹۹۵ تا ۲۰۱۶، با استفاده از رویکرد VAR پانل و توابع پاسخ آنی، رابطه علیت بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و پیچیدگی اقتصادی را آزمایش می‌کنند. نتایج نشان می‌دهد که جمع‌آوری

<sup>1</sup> Bailet

<sup>2</sup> Sokhanvar

<sup>3</sup> Generalized Method of Moment

<sup>4</sup> Marutta

<sup>5</sup> Antonietti & Franco

سهام بالاتر سرمایه گذاری مستقیم خارجی برای سرانه گرنجر باعث پیچیدگی اقتصادی بیشتر در یک کشور می شود و نه برعکس.

### معرفی مدل و روش پژوهش

این مطالعه با توجه به نوع و هدف تحقیق، یک تحقیق اسنادی کاربردی است. جامعه آماری در این مطالعه شامل ۱۶ کشور در حال توسعه طی سال های ۲۰۲۰-۱۹۹۱ است. معیار انتخاب کشورها همگونی برخی شاخص ها از جمله؛ رشد اقتصادی، نحوه حکمرانی، سطح دموکراسی و آزادی تجاری و سطح توسعه و همچنین در دسترس بودن اطلاعات مورد نیاز، است. لذا بر اساس اطلاعات استخراج شده، کشورهای در حال توسعه شامل الجزایر، آنگولا، کامرون، هند، اندونزی، ایران، کویت، مکزیک، نیجریه، پاکستان، قطر، عربستان، تاجیکستان، ترکیه، امارات و ونزوئلا انتخاب شدند. منبع داده های مورد استفاده پایگاه اطلاعاتی بانک جهانی<sup>۱</sup> (WDI) است و جهت برآورد مدل های مورد نظر از روش داده های ترکیبی استفاده شده است. در این مطالعه ضمن این که تأثیر متغیرهایی همچون ثبات سیاسی و اقتصادی، حاکمیت قانون و کنترل فساد و عوامل نهادی و عوامل فرهنگی و متغیرهایی که به صورت انفرادی می توانند در جذب سرمایه گذاری خارجی مؤثر باشند، مورد بررسی قرار گرفته است، همچنین اثرات متقابل سرمایه گذاری مستقیم خارجی و عوامل نهادی بر رشد اقتصادی و همچنین اثر سرمایه گذاری مستقیم خارجی و عوامل فرهنگی بر رشد اقتصادی به صورت هم زمان مورد بررسی قرار گرفته است.

جهت بررسی مدل از رویکرد گشتاورهای تعمیم یافته (GMM) استفاده شده است. این روش از جمله روش های اقتصادسنجی مناسب برای حل یا کاهش مشکل درون زنا بودن متغیرها و همبستگی بین متغیرهای توضیحی، است (سلیمی و همکاران، ۱۳۹۲). رویکرد بکار گرفته شده در این تحقیق بر اساس رویکرد مطرح از سوی بلاندل و باند<sup>۲</sup> (۱۹۹۸) است. این برآوردگر به عنوان GMM سیستمی شناخته می شود. لازم به ذکر است، سازگاری تخمین زنده GMM به معنی بودن فرض عدم همبستگی سریالی جملات خطا و ابزارها بستگی دارد که می تواند به وسیله دو آزمون تصریح شده توسط آرلانو و باند<sup>۳</sup> (۱۹۹۱)، آرلانو و بوور<sup>۴</sup> (۱۹۹۱) و بلاندل و باند (۱۹۹۸) آزمون شود. اولی آزمون سارگان از محدودیت های از پیش تعیین شده است که معتبر بودن ابزارها را آزمون می کند و دومی آزمون آرلانو و باند برای تعیین مرتبه خود همبستگی است؛ بنابراین در این مطالعه به منظور بررسی سازگاری تخمین زنده GMM از آزمون های گفته شده استفاده شده است. قابل ذکر است که جهت تخمین مدل از نرم افزار Eviews10 استفاده شده است. مدل پژوهش مدل پژوهش با الهام از مطالعات سخنور (۲۰۱۹) و فرج و همکاران (۲۰۱۸) به صورت روابط زیر تعیین شده است.

$$\ln EG_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln EG_{it-1} + \beta_2 \ln K_{it} + \beta_3 \ln L_{it} + \beta_4 \ln FDI_{it} + \beta_5 \ln EC_{it} + \beta_6 \ln RE_{it} + \beta_7 \ln HC_{it} + \beta_8 \ln GOV_{it} + \beta_9 \ln OPEN_{it} + \beta_{10} \ln CU_{it} \quad (1)$$

$$\ln FDI_{it} = \beta_0 + \beta_1 \ln FDI_{it-1} + \beta_2 \ln HC_{it} + \beta_3 \ln OPEN_{it} + \beta_4 \ln EG_{it} + \beta_5 \ln RE_{it} + \beta_6 \ln GOV_{it} + \beta_7 \ln CU_{it} + \beta_8 \ln INF_{it} + \beta_9 \ln (CU \times GOV)_{it} + \delta_i + \gamma_t + \mu_{it} \quad (2)$$

که در روابط فوق، EG رشد اقتصادی، RE نرخ ارز، K سرمایه، OPEN درجه باز بودن اقتصاد، FDI سرمایه گذاری مستقیم خارجی، EC مصرف انرژی، HC شاخص سرمایه انسانی، L نیروی کار، GOV شاخص حکمرانی، INF نرخ تورم،

<sup>1</sup> World Development Indicator

<sup>2</sup> Blundell and Bond

<sup>3</sup> Arellano and Bond

<sup>4</sup> Arellano and Bover

CU شاخص فرهنگی، اثرات متقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و معیارهای فرهنگی،  $GOV \times CU$  اثرات متقابل شاخص حکمرانی و شاخص‌های فرهنگی و  $GOV \times FDI$  اثرات متقابل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و حکمرانی است.  $\delta_i$  تأثیرات ویژه مقطعی و  $\gamma_t$  تأثیرات ویژه زمانی است. در این مطالعه از شکل لگاریتمی متغیرها استفاده می‌شود چون: اولاً ضرایب برآورد شده در حالت لگاریتمی بیانگر کشش متغیرها بوده و لذا تفسیر و تحلیل نتایج آن راحت‌تر است و ثانياً استفاده از شکل لگاریتمی متغیر باعث کاهش نوسانات شدید متغیرها می‌گردد.

### تجزیه و تحلیل یافته‌های پژوهش

#### آزمون وابستگی مقطعی و ناهمسانی واریانس

پیش از برآورد مدل‌های تحقیق، ضروری است برخی آزمون‌ها بر روی متغیرهای تحقیق صورت گیرد. همان‌گونه که تأکید شد الگوی مورد نظر این مقاله به صورت پانل است و در داده‌های پانلی در حالت کلی فرض بر آن است که داده‌های مورد استفاده استقلال مقطعی<sup>۱</sup> دارند. در حالی که وابستگی بین مقاطع می‌تواند در اثر عواملی همچون پیامدهای خارجی، ارتباطات منطقه‌ای و اقتصادی، وابستگی متقابل اجزای باقی‌مانده محاسبه نشده و عوامل غیر معمول مشاهده نشده در بین مقاطع مختلف وجود داشته باشد (گل‌خندان، ۱۳۹۴)؛ بنابراین نخستین مرحله تشخیص استقلال مقطعی داده‌هاست. به این منظور آزمون‌های متعددی نظیر آزمون‌های بروش و پاگان<sup>۲</sup> (۱۹۸۰) و CD پسران<sup>۳</sup> (۲۰۰۴) ارائه شده که در این مقاله از آزمون CD پسران (۲۰۰۴) استفاده شده است. نتایج این آزمون در جدول ۱ قابل مشاهده است.

جدول ۱. آزمون وابستگی مقطعی CD پسران (۲۰۰۴)

احتمال	آماره	آزمون
۰/۵۱	۰/۰۴۰۸۲	Pesaran CD

منبع: یافته‌های تحقیق

در صورتی که وابستگی مقطعی در داده‌های پانل تأیید شود استفاده از روش‌های مرسوم ریشه واحد پانلی احتمال وقوع نتایج ریشه واحد کاذب را افزایش خواهد داد. ولیکن با توجه به نتایج جدول ۱ فرض صفر مبنی بر استقلال مقطعی پذیرفته می‌شود؛ بنابراین استفاده از آزمون لوین، لین و چو<sup>۴</sup> (LLC) مشکلی ایجاد نمی‌کند. همچنین به منظور بررسی ناهمگنی ضرایب از آزمون وایت (white) استفاده شده است. براساس نتایج این آزمون آماره F معادل با ۱/۶۹ با سطح احتمال ۰/۱۴۵۲ به دست آمده است بنابراین سطح احتمال نشان‌دهنده پذیرش فرض صفر مبنی بر نبود واریانس ناهمسانی است.

#### آزمون ریشه واحد

پیش از برآورد مدل لازم است مانایی تمام متغیرهای مورد استفاده در مدل تحقیق مورد آزمون قرار گیرد؛ زیرا مانایی متغیرها باعث بروز مشکل رگرسیون کاذب می‌شود. در این مطالعه جهت بررسی مانایی متغیرها از آزمون ریشه واحد لوین، لین و چو استفاده شده است. براساس نتایج جدول ۲، در کشورهای در حال توسعه همه متغیرها مانا هستند به استثنای متغیرهای سرمایه که مانا نبوده و بعد از یک مرتبه تفاضل‌گیری، مانا شده است. به عبارت دیگر، درجه انباشتگی آن یک و درجه انباشتگی دیگر متغیرها صفر است.

<sup>1</sup> Cross- Sectional Independence

<sup>2</sup> Breusch and Pagan

<sup>3</sup> Pesaran

<sup>4</sup> Levin, Lin & Songur

جدول ۲. آزمون ریشه واحد LLC

متغیر	مقدار آماره آزمون	سطح معناداری	درجه انباشتگی
رشد اقتصادی (تولید ناخالص داخلی)	-۸/۶۱۲	۰/۰۰۰	I(0)
نرخ ارز مؤثر	-۱۱/۵۳۴	۰/۰۰۰	I(0)
سرمایه	-۱۱/۱۸۴	۰/۰۰۰	I(1)
درجه باز بودن اقتصاد	-۵/۲۱۲	۰/۰۰۰	I(0)
سرمایه گذاری مستقیم خارجی	-۵/۲۷۰	۰/۰۰۰	I(0)
مصرف انرژی	-۱۱/۶۶۱	۰/۰۰۰	I(0)
شاخص سرمایه انسانی	-۵/۲۳۴	۰/۰۰۰	I(0)
نیروی کار	-۷/۲۲۸	۰/۰۰۰	I(0)
شاخص عوامل نهاد	-۵/۶۴۶	۰/۰۰۰	I(0)
نرخ تورم	-۴/۲۱۸	۰/۰۰۰	I(0)
شاخص فرهنگی	-۱۰/۲۳۱	۰/۰۰۰	I(0)

منبع: یافته‌های تحقیق

## آزمون کائو

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

جدول ۳. آزمون همجمعی کائو

متغیر	آماره	سطح احتمال
رشد اقتصادی	-۱۰/۳۴۱	۰/۰۰۰
سرمایه گذاری مستقیم خارجی	-۵/۲۳۲	۰/۰۰۰

منبع یافته‌های تحقیق

## برآورد مدل‌های تحقیق

## مدل رشد اقتصادی

بر اساس نتایج جدول ۴ همه متغیرهای پژوهش بر رشد اقتصادی کشورهای در حال توسعه در سطح معنادار ۹۵ درصد اثرگذار است. ضریب برآورد شده برای متغیر رشد اقتصادی برابر با ۰/۱۱۸ می‌باشند. بدین معنا که نرخ رشد اقتصادی در سال قبل، بر رشد اقتصادی سال جاری تأثیر مثبت و معنادار دارد. ضریب برآورد شده برای متغیر سرمایه نیز مثبت و معنادار به دست آمده است. در توجیه این نتیجه می‌توان گفت با توجه به اینکه تابع تولید کشورهای در حال توسعه متکی بر دو متغیر مهم سرمایه و نیروی کار است، لذا افزایش سطح سرمایه فیزیکی می‌تواند باعث بهبود رشد اقتصادی از طریق بهبود تابع تولید شود. ضریب برآورد شده برای متغیر نیروی کار برابر با ۰/۰۶۵ است. لذا با توجه به اینکه جمعیت کل و همچنین جمعیت فعال در جستجوی کار در کشورهای در حال توسعه زیاد است توجه به زیرساخت‌های اقتصادی و ایجاد فرصت مناسب اشتغال باعث افزایش رشد اقتصادی خواهد شد. همچنین ضریب برآورد شده برای متغیر سرمایه گذاری مستقیم

خارجی نیز مثبت و معنادار به دست آمده است. ضریب برآورد شده برای متغیر مصرف انرژی برابر با ۰/۰۳۰ است. ضریب برآورد شده برای متغیر نرخ ارز نیز منفی و معنادار به دست آمده و به مفهوم آن است که تضعیف پول ملی باعث کاهش رشد اقتصادی می‌شود. ضریب برآورد شده برای متغیر سرمایه انسانی برابر با ۰/۱۵۳ به دست آمده است. این متغیر نیز یکی از عوامل مهم در تسریع رشد اقتصادی است. می‌توان گفت کشورهای در حال توسعه طی دهه اخیر بر مسئله افزایش کیفیت نیروی انسانی تأکید ویژه داشته‌اند و لاقلاً از لحاظ شاخص‌های کمی در رابطه با افزایش کیفیت نیروی انسانی با رشد مناسبی همراه بوده‌اند. تأثیر شاخص حکمرانی نیز مثبت و معنادار به دست آمده است. این شاخص دربرگیرنده شاخص‌های متعدد دموکراسی در کشور و اصلاح ساختار حکومتی کشورها است. با بهبود ساختار حکمرانی، زمینه جذب سرمایه‌گذار خارجی، ثبات بازار، اصلاح الگوهای مصرفی، توجه به نیروی انسانی متخصص و ... اتفاق خواهد افتاد. ضریب برآورد شده برای متغیر درجه باز بودن اقتصاد برابر با ۰/۰۸۴ است. بدین معنا که با افزایش یک درصدی درجه باز بودن اقتصاد، نرخ رشد اقتصادی به میزان ۰/۰۸۴ درصد افزایش می‌یابد. ضریب برآورد شده برای متغیر شاخص فرهنگی برابر با ۰/۱۴۷ است که در سطح ۹۹ درصد معنادار می‌باشند. از عوامل اصلی و مهم اثر شاخص فرهنگی بر رشد اقتصادی این کشورها، اشتراک زبان، اشتراک مرزهای بین‌کشوری و اشتراک مذهب را می‌توان نام برد. با بهبود شاخص فرهنگی، زمینه جذب سرمایه‌گذاری خارجی، ثبات بازار، اصلاح الگوهای مصرفی، توجه به نیروی انسانی متخصص و ... اتفاق خواهد افتاد. متغیر اثر متقابل شاخص فرهنگی و FDI تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی دارد. بدین معنا که شاخص فرهنگی با تقویت اثر FDI می‌تواند بر رشد اقتصادی کشورهای منتخب اثر بگذارد. متغیر اثر متقابل شاخص حکمرانی و FDI نیز برابر با ۰/۱۴۳ است. بدین معنا که شاخص حکمرانی با تقویت اثر FDI، رشد اقتصادی را افزایش می‌دهد.

جدول ۴. برآورد مدل اول پژوهش (رشد اقتصادی)

متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری
وقفه اول رشد اقتصادی (تولید ناخالص داخلی)	۰/۱۱۸	۰/۰۱۰	۱۱/۳۱۶	۰/۰۲۲۹
نرخ ارز	-۰/۰۱۵۱	۰/۰۲۱	-۲/۰۷۵	۰/۰۴۴
سرمایه	۰/۱۱۱	۰/۰۳	۳/۶۲۳	۰/۰۰۰۴
درجه باز بودن اقتصاد	۰/۰۸۴	۰/۰۱۵	۵/۳۱۶	۰/۰۰۲۴
سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی	۰/۱۰۳	۰/۰۴۴	۱/۸۹۲	۰/۰۵۷۲
مصرف انرژی	۰/۰۳	۰/۰۲۲	۳/۹۲۴	۰/۰۰۰
شاخص سرمایه انسانی	۰/۱۵۳	۰/۰۳۳	۴/۵۳۸	۰/۰۰۰
نیروی کار	۰/۰۶۵	۰/۰۱۵	۲/۱۳۶	۰/۰۰۳
شاخص عوامل نهادی	۰/۱۲۱	۰/۰۲۷	۴/۲۳۴	۰/۰۱۲
شاخص فرهنگی	۰/۱۴۷	۰/۰۳۸	۲/۰۱۲	۰/۰۵۰۱
اثر متقابل شاخص فرهنگی و FDI	۰/۰۱۳	۰/۰۱۵	۳/۸۲	۰/۰۰۰
اثر متقابل شاخص عوامل نهادی و FDI	۰/۱۴۳	۰/۰۲۵	۵/۶۶۴	۰/۰۰۰
آزمون سارگان	AR1	AR2		
	(۰/۰۲۴) - ۲/۳۱۳	(۰/۴۱۳) - ۰/۸۴۳		
آزمون سارگان	۶/۹۸۵ (۰/۲۵۳۶)			

بر اساس نتایج جدول ۴، نتایج آماره آزمون سارگان دلالت بر عدم رد فرضیه صفر و معتبر بودن متغیرهای ابزاری تعریف شده دارد، بنابراین، مدل به متغیر ابزاری دیگری نیاز ندارد. همچنین نتایج آزمون آرانو و باند برای تعیین مرتبه خودهمبستگی نشان می‌دهد، فرضیه صفر مبنی بر نبود خودهمبستگی در جملات تفاضل گیری شده در مرتبه دوم M2 رد نشده است. این یافته مطابق با نظر آرانو و باند است. آن‌ها معتقدند که در تخمین GMM، باید جملات اخلال دارای همبستگی سریالی مرتبه اول AR(1) بوده و دارای همبستگی سریالی مرتبه دوم AR(2) باشند. همچنین ضریب متغیر با وقفه، مثبت و معنادار بوده و ضریب آن کوچک‌تر از یک است.

### مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

بر اساس نتایج جدول ۵ همه متغیرهای پژوهش بر میزان جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای درحال توسعه اثرگذار هستند. ضریب برآورد شده برای تمامی متغیرها مثبت و به لحاظ آماری معنادار به‌دست آمده است. درعین حال، ضریب مربوط به متغیر نرخ ارز برابر با ۰/۰۶۵- به‌دست آمده است. بدین معنا که با هر واحد تضعیف پول ملی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی افزایش می‌یابد و نرخ ارز بر منافع حاصل از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر می‌گذارد. همچنین ضریب برآورد شده برای متغیر اثر متقابل شاخص عوامل نهادی و فرهنگی برابر با ۰/۲۳۸ است. بدین معنا که شاخص‌های عوامل نهادی و فرهنگی با تلفیق اثر یکدیگر، FDI را در کشورهای درحال توسعه و توسعه‌یافته افزایش می‌دهند.

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

متغیر	ضریب	انحراف استاندارد	آماره t	سطح معناداری
وقفه اول FDI	۰/۵۲۰	۰/۰۳۱	۱۶/۴۴۱	۰/۰۰۰
نرخ ارز	-۰/۰۶۵	۰/۰۲۳	-۲/۷۲۳	۰/۰۰۱۰
درجه باز بودن اقتصاد	۰/۱۱۲	۰/۰۱۳	۱/۸۳	۰/۰۶۷۱
رشد اقتصادی (تولید ناخالص داخلی)	۰/۳۶۷	۰/۰۳۹	۹/۲۸۵	۰/۰۰۰
سرمایه انسانی	۰/۰۹۵	۰/۰۴۰	۲/۳۳۵	۰/۰۰۰
شاخص عوامل نهادی	۰/۱۹۳	۰/۰۳۴	۲/۰۸	۰/۰۳۷
شاخص فرهنگی	۰/۰۹۶	۰/۰۲۴	۳/۹۴۵	۰/۰۰۰
نرخ تورم	-۰/۰۱۹	۰/۰۰۳	-۵/۴۴۹	۰/۰۰۰
اثر متقابل شاخص فرهنگی و عوامل نهادی	۰/۲۳۸	۰/۰۳۶	۶/۵۹۸	۰/۰۰۰
	آزمون سارگان	AR1	AR2	
	(۰/۳۴۸۷)۷/۶۶۴	(۰/۰۰۰)-۵/۳۲۸	(۰/۳۶۸)۰/۸۶۴	

منبع: یافته‌های تحقیق

### جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

این تحقیق باهدف بررسی تأثیر متغیرهای نهادی و فرهنگی برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی در ۱۶ کشور درحال توسعه و با استفاده از رویکرد GMM انجام شده است. دو مدل رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفتند. به‌طور کلی، نتایج پژوهش نشان می‌دهد عوامل نهادی و شاخص فرهنگی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و رشد اقتصادی کشورهای درحال توسعه اثرگذار است. این سناریو با پژوهش‌های

اشاره شده در پیشینه مطالعه پیش رو مغایرت ندارد و با مطالعات فدائی خوراسگانی و همکاران (۱۳۸۹)، زاهدی آزاد (۱۳۹۶)، رستگار خرمی (۱۳۹۷)، فردرکینگ (۲۰۰۱)، لی<sup>۱</sup> و همکاران<sup>۳۵</sup> (۲۰۱۸)، سخنور (۲۰۱۹)، سیر و همکاران (۲۰۱۹)، ماروتا و همکاران (۲۰۲۰) و ... همسو است. به نظر می‌رسد در کشورهای در حال توسعه، سرمایه‌گذاران به کشورهایی جذب می‌شوند که از لحاظ زبانی و مذهبی تنوع کمتری نسبت به کشور خود دارند و به عبارتی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمدتاً جنبه منطقه‌ای دارد، زیرا دین و زبان و مرز مشترک برای سرمایه‌گذاران خارجی دارای اهمیت است. در طرف دیگر، به نظرمی رسد سرمایه‌گذاران خارجی برای سرمایه‌گذاری به کشورهایی که با محیط نظارتی مشابه یا بهتر از کشورشان تمایل دارند و ترجیح می‌دهند در کشورهایی با جوامع دارای تنوع کمتر از جوامع خود سرمایه‌گذاری کنند. همچنین در توجیه ضریب به دست آمده برای اثر متقابل شاخص عوامل نهادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌توان گفت عوامل نهادی مناسب باعث جذب بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شده و در نهایت افزایش رشد اقتصادی کشورهای مورد مطالعه می‌گردد. همچنین ضریب اثر متقابل شاخص فرهنگی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برابر ۰/۰۱۳ در سطح ۹۹ درصد معنادار شده است، یعنی وجود کشورهای با تنوع فرهنگی کمتر و با فرهنگ مشابه کشور خودشان باعث جذب بیشتر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی شده و رابطه تنگاتنگی با یکدیگر دارند و در نهایت تقویت اثر این دو با یکدیگر باعث رشد اقتصادی کشورهای مورد مطالعه در این پژوهش می‌گردد. با توجه به نتایج به دست آمده و برآورد مدل‌های پژوهش سیاست‌های پیشنهادی زیر می‌تواند در ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و دستیابی کشورهای در حال توسعه به رشد اقتصادی کمک نماید را مطرح کرد:

۱- بر اساس نتایج تحقیق، افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌تواند زمینه‌ساز رشد اقتصادی شود؛ بنابراین پیشنهاد می‌شود کشورها اتخاذ سیاست‌های مناسب در خصوص جذب سرمایه‌گذاران خارجی را در دستور کار خود قرار دهند. از جمله این سیاست‌ها می‌توان به مواردی همچون بازبینی قانون جلب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با هدف گسترش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به کشور از طریق تسهیل شرایط عمومی پذیرش سرمایه، ارائه تسهیلات تشویقی، ارائه مشوق‌های مالیاتی، شفاف نمودن قوانین، تسهیل ورود و خروج سرمایه، حذف بروکراسی اداری و شناسایی نقاط ضعف قانونی و برطرف نمودن آن‌ها اشاره نمود.

۲- با توجه به تأثیر کیفیت نهادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، به نظر می‌رسد تغییرات اساسی در کیفیت عوامل نهادی اثر مخاطرات سیاسی بر سرمایه‌گذاری خارجی را کاهش دهد؛ بنابراین این تغییرات می‌تواند شامل ایجاد ثبات در سیاست‌های دولت، ایجاد سیستم قانونی شفاف، برطرف نمودن مناقشات خارجی و بهره‌مندی از دیپلماسی فعال سیاسی باشد.

۳- با توجه به تأثیر حکمرانی بر FDI، می‌توان مطرح نمود کاهش حجم تصدی‌گری‌های دولت می‌تواند منجر به کاهش فساد اقتصادی به عنوان یکی از شاخص‌های حکمرانی خود گردد و محیط مناسب‌تری را برای سرمایه‌گذاری فراهم نماید؛ بنابراین ارتقای شفافیت از طریق الکترونیکی کردن امور یکی از راه‌های کاهش فساد و ارتقای حکمرانی خوب در کشورهاست.

<sup>1</sup> Lee



۴- همچنین با توجه به نقش فرهنگ بر رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، بهبود و ارتقای هرچه بیشتر کیفیت شاخص فرهنگی علی‌الخصوص آموزش نیروی انسانی و توجه بیشتر به مذهب و زبان در تجارت منطقه‌ای نقش مهمی را در توسعه هر جامعه فراهم می‌آورد.

### تقدیر و تشکر

بدینوسیله از معاونت محترم پژوهشی دانشگاه آزاد اسلامی واحد اصفهان (خوراسگان) به خاطر حمایت معنوی در اجرای پژوهش حاضر تقدیر به عمل می‌آید.

### منابع

- آذربایجانی، کریم؛ سرخوش سرا، علی و یونس پور، ساناز (۱۳۹۷). تحلیل تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و آزادسازی در کیفیت محیط زیست و استفاده از انرژی‌های پاک، مطالعه موردی کشورهای منتخب در حال توسعه. *مجله اقتصاد تجارت نوین*، ۱۳(۴)، ۲۷-۱.
- اسدزاد، اعظم؛ ترابی، تقی و رادفر، رضا (۱۳۹۵). تأثیر کیفیت سرمایه انسانی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مطالعه موردی کشورهای منتخب جنوب شرق آسیا و ایران. *فصلنامه علمی و پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری*، ۵(۱۹)، ۲۵۴-۲۳۵.
- بهکیش، محمد مهدی (۱۳۸۱). اقتصاد ایران در بستر جهانی شدن. تهران، نشر نی، ص. ۲۷۹.
- بهشتی، کریم (۱۳۹۳). تأثیر تورم (نااطمینانی تورم و مخارج دولت) بر رشد اقتصادی در ایران. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه تبریز.
- حسینی، سید صفدر؛ مولایی، مرتضی (۱۳۸۵). تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در ایران. *پژوهشنامه اقتصادی*، ۶(۲)، ۷۹-۵۷.
- خیری، محمد و پورعلی، الهام (۱۳۹۴). بررسی تأثیر ارزش‌های فرهنگی بر گردش سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران نهادی در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. *سیاست‌های مالی و اقتصادی*، ۳(۹)، ۱۹۴-۱۵۴.
- رستگار خرمی، پروانه (۱۳۹۷). تأثیر نهادهای اقتصادی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه غیردولتی - غیرانتفاعی خاتم، دانشکده علوم انسانی، گروه علوم اقتصادی.
- زاهدی آزاد، ندا (۱۳۹۶). نقش کیفیت قوانین و مقررات در اثرگذاری سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه غیردولتی - غیرانتفاعی خاتم، دانشکده علوم انسانی، گروه علوم اقتصادی.
- زمانی، زهرا و طیبی، سید کمیل (۱۳۹۹). سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، عامل تعیین کننده توسعه پایدار در کشورهای در حال توسعه و کشورهای دارای بازارهای نو ظهور. *فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار)*، ۲۰(۴)، ۶۶-۳۳.
- سایه میری، علی؛ احمدی بهاروند، کمال و امیدی، مهدی (۱۳۹۹). تأثیر تورم بر رشد اقتصادی، راهیافت متاآنالیز. *مجله توسعه و سرمایه*، ۵(۲)، ۱۵۱-۱۳۷.
- سلیمی، فرشید؛ آخوندزاده، طاهره و سامعی، قاسم (۱۳۹۲). مدل گشتاور تعمیم یافته برای داده‌های پانل و آزمون سارگان، اولین کنفرانس بین المللی حماسه سیاسی (با رویکردی بر تحولات خاورمیانه) و حماسه اقتصادی (با رویکردی بر مدیریت و حسابداری)، رودهن، <https://civilica.com/doc/495679>.
- شکاری، احمد (۱۳۹۴). بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر امنیت اقتصادی. پایان نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد تهران مرکزی، دانشکده و حسابداری علوم اقتصادی.
- صالح نیا، نرگس؛ دهنوی، جلال و حق نژاد، امین (۱۳۸۹). نقش فرهنگ در توسعه اقتصادی، *ماهنامه مهندسی فرهنگی*، ۴(۴۳ و ۴۴)، ۷۹-۶۶.
- علوی، فاطمه السادات و دهمرده، نظر (۱۴۰۰). اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد بهره‌وری با تأکید بر سرمایه انسانی و کیفیت نهادی در ایران، کاربردی از آنالیز موجک پیوسته. *فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری انجمن مهندسی مالی ایران*، ۱۰(۳۸)، ۳۶۷-۳۴۳.
- فدائی خوراسگانی، مهدی و نیری، سمیه (۱۳۸۹). بررسی تأثیر تحولات شاخص‌های منتخب فرهنگی بر رشد اقتصادی در ایران (الگوی خورگرسینی با وقفه‌های توزیع ARDL). *فصلنامه علمی، پژوهشی پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی*، ۱(۱)، ۱۵۹-۱۳۳.

- کریمی، محمد شریف؛ حیدریان، مریم و دورباش، معصومه (۱۳۹۶). بررسی ارتباط و تأثیر شاخص‌های حکمرانی خوب بر رشد اقتصادی در ایران با رویکرد تصحیح خطای برداری «دو فصلنامه جامعه‌شناسی اقتصادی و توسعه»، ۶(۳)، ۱۲۷-۱۵۵.
- گرایی‌نژاد، غلامرضا؛ دقیقی اصلی، علیرضا و استاد رمضان، آذین (۱۳۹۳). تأثیر عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تأکید بر متغیرهای نهادی و ساختاری. *مجله فصلنامه اقتصاد مالی*، ۸(۲۹)، ۱۴۹-۱۳۱.
- گل‌خندان، ابوالقاسم (۱۳۹۴). جهانی شدن و اندازه دولت: آزمون فرضیه رودریک. *فصلنامه سیاست‌های راهبردی و کلان*، ۳(۱۰)، ۶۲-۳۹.
- مقدس جعفری، محمدحسن و خواجه‌زاده، بتول (۱۳۸۹). بررسی گرایش به باورهای فرهنگی مانع توسعه (مورد مطالعه شهر کرمان). *مجله توسعه و سرمایه*، ۳(۶)، ۹۲-۷۷.

## References

- Abdullahi, A.S. (2017). Investigating the relationship between corruption and unemployment index in selected European and Asian countries, including Iran: a systematic generalized method of moment approach. *Master Thesis*, Razi University, Faculty of Social and Educational Sciences [In Persian].
- Acemoglu, D., García-Jimeno, C., & Robinson, J.A. (2016). State capacity and economic development: A network approach. *The American Economic Review*, 105(8): 2364-2409.
- Alavi, F.S., & Dehmardeh, N. (1400). The effect of foreign direct investment on productivity growth with emphasis on human capital and institutional quality in Iran, an application of continuous wavelet analysis. *Iranian Journal of Financial Engineers Investment Knowledge*, 10(3), 343-367 [In Persian]
- Antonakakis, N., Cunado, J., Filis, G., & Perez de Gracia, F. (2017). Oil dependence, quality of political institutions and economic growth: A panel VAR approach. *Resources Policy*, 53, 147-163.
- Antonietti, R., & Franco, C. (2021). From FDI to economic complexity: A panel Granger causality analysis. *Structural Change and Economic Dynamics*, 56, 225-239.
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence & an application to employment equations. *The Review of Economic Studies*, 58(2), 277-297.
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of Econometrics*, 68, 29-51.
- Asadnezhad, A., Torabi, T., & Radfar, R. (2016). The impact of the quality of human resources on attracting foreign direct investment A case study of the South East Asian countries and Iran. *Journal of Investment Knowledge*, 5(19), 235-254 [In Persian].
- Asamoah, M.E., Adasi, C.K.D., & Alhassan, A.L. (2016) Macroeconomic uncertainty, foreign direct investment and institutional quality: Evidence from sub-Saharan Africa. *Economic System*, 40, 612-621.
- Azarbayjani, K., Sarkhosh Sara, A., & Younespour, S. (2019). Analyzing the effect of foreign direct investment and trade openness on environmental quality and clean energy: A study of the selected developing countries. *Quarterly Journal of New Economy and Trade*, 13(4), 1-27 [In Persian].
- Bailet, N. (2018). Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review. *International Business Review*, 27(1), 139-148.
- Behkish, B.B. (2002). Iran's economy in the context of globalization. Tehran, *Ney Publishing*, p.279 [In Persian].
- Beheshti, K. (2014). The effect of inflation (inflation uncertainty and government spending) on economic growth in Iran. *Master Thesis*, University of Tabriz [In Persian].
- Blundell, R., & Bond, S. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal Economic*, 87(1), 115-143.
- Blundell, R.W., & Bond, S.R. (1998). Initial conditions and moment restrictions in dynamic panel data models. *Journal of Econometrics*, 87, 115-143.
- Breusch, T., & Pagan, A. (1980). The Lagrange multiplier test and its application to model specification in econometrics. *Review of Economic Studies*, 47, 239-253.
- Buchanan, B.G., Le, Q.V., & Rishi, M. (2012). Foreign direct investment and institutional quality: some empirical evidence. *International Review of Financial Analysis*, 21, 81-89.

- Dadras, A. (2015). The role of culture on economic development, the second national conference on development challenges and strategies, Kahnnoj, <https://civilica.com/doc/484826> [In Persian].
- Dunning, J.H. (1998). Location and the multinational enterprise: A neglected factor? *Journal of International Business Studies*, 29(1), 45–66.
- Fadaee, M., & Nayeri, S. (2010). Effects of selected cultural indicators on economic growth of Iran (ARDL Approach). *Economic Growth and Development Research*, 1(1), 159-133 [In Persian].
- Fraj, S.H., Hamdaoui, M., & Maktouf, S. (2018). Governance and economic growth: The role of the exchange rate regime. *International Economics*, doi: 10.1016/j.inteco.2018.05.003.
- Frederking, L.C. (2001). Is there an endogenous relationship between culture and economic Development? *Journal of Economic Behavior & Organization*, 48, 105-126.
- Geraee Nejad, Gh., Daqiqi Asli, A., & Ostad Ramazan, A. (2014). The effect of effective factors on attracting foreign direct investment with emphasis on institutional and structural variables. *Economic Sciences*, 8(29), 149-131 [In Persian].
- Golkhandan, A. (2015). Globalization and the size of government: A test of roderick hypothesis. *Quarterly Journal of Strategic and Macro Policies*, 3(10), 39-62 [In Persian].
- Griffin, K. (1999). Cuture and economic growth: A general Argument with illustrations from Islamic world. *Journal of Islamic studies*, 109(2), 126-141.
- Hosseini, S.S., & Molaei, M. (2006). The impact of foreign direct investment on economic growth in Iran. *Economics Research*, 6(21), 57-79 [In Persian].
- Ines, T. (2016), Foreign direct investment, institutions and economic growth: Threshold effect. *Topics in Middle Eastern and African Economies*, 18(2), 1-33.
- Karimi, M.SH., Heydarian, M., & Doorbash, M. (2017). Investigating the relationship and effect of good governance indicators on economic growth in Iran with the vector error correction approach. *Journal of Economic & Developmental Sociology*, 6(1), 127-155 [In Persian].
- Kheyri, M., & Pourali E. (2015). Studying the influence of cultural values on different investment of institutional investors among companies listed at Tehran Stock Exchange. *Fiscal and economic policies*, 3(9), 159-194 [In Persian].
- Lee, P.Y., Joseph Li, C.S., & Wu, M.L. (2018). The roles of cross- cultural adjustment and social capital formation in the dynamic capabilities development of multiunit organizations. *Asia Pacific Management Review*, 23(1), 20-29.
- Lucas, R.E. (1993). Making a miracle. *Econometrica*, 61(2), 72-251.
- Marutta, A.A., Banerjee, R., & Cavoli, T. (2020). Foreign aid, institutional quality and economic growth: Evidence from the developing world. *Economic Modelling*, 89, 444-463.
- Moghadas Jafari, M.H., & Khajouizadeh, B. (2010). A study of the tendency to cultural beliefs obstructing development (Case study of Kerman). *Journal of Capital Development*, 3(6), 92-77 [In Persian].
- North, DC., & Thomas, RP. (1973). The rise of the western world: a new economic history. *Cambridge University Press*, Cambridge.
- North, D.C. (1990). Institutions, institutional change and economic performance. *Cambridge university press*.
- Peres, M., Ameer, W., & Xu, H. (2018). The impact of institutional quality on foreign direct investment inflows: evidence for developed and developing countries. *Economic Research*, 31(1), 626–644
- Pesaran, M.H. (2004). General diagnostic tests for cross section dependence in panel. CESifo, Working Paper, No. 1229, PP. 1-46.
- Rastegar Khorami, P. (2018). The impact of economic institutions on foreign direct investment. *Master Thesis*, khatam non-governmental non-profit university, faculty of humanities, Department of Economics [In Persian].
- Sabir, S., & Khan, A. (2018). Impact of political stability and human capital on foreign direct investment in East Asia & Pacific and south Asian countries. *Asian Journal of Economic Model*, 6(3), 245–256.
- Sabir, S., Rafique, A. & Abbas, K. (2019). Institutions and FDI: Evidence from developed and developing countries. *Financial Innovation*, 5(8), 1-20.

- Salimi, F., Akhondzadeh, T., & Samei, Gh. (2013). Generalized torque model for panel and sargan test data, first international conference on political epic (with an approach to Middle East developments) and Economic epic (with an approach to management and accounting), Rooden, <https://civilica.com/doc/495679> [In Persian].
- Sayehmiri, A., Ahmadi Baharvand, K., Omid, M. (2021). The impact of inflation on economic growth: a meta-analysis approach. *Journal of Development and Capital*, 5(2), 137-151 [In Persian].
- Shekari, A. (2015). Investigating the factors affecting foreign direct investment with emphasis on economic security. Master Thesis, Islamic Azad University, Central Tehran Branch, Faculty and Accounting of Economic Sciences [In Persian].
- Simon, E., Fedenia, M., & Skiba, H. (2012). Culture's impact on institutional investors' trading frequency. *International Review of Financial Analysis*, 31(C), 34-47.
- Sokhanvar, A. (2019). Does foreign direct investment accelerate tourism and economic growth within Europe? *Tourism Management Perspectives*, 29, 86-96.
- UNCTAD, G. (2006). World investment report.
- World Bank. (2013). World development indicators, World Bank database, Washington DC.
- Zahedi Azad, N. (2017). The role of quality of laws and regulations in the impact of foreign direct investment on economic growth. Master Thesis, Khatam Non-Governmental Non-Profit University, Faculty of Humanities, Department of Economics [In Persian].
- Zamani, Z., & Tayebi, S.K. (2020). FDI as a determinant of sustainable development in developing countries and emerging countries. *Iranian Journal of Economic Research*, 20(4), 33-65 [In Persian].