



Paper Type: Original Article



# The Effect of Governance Quality on Foreign Direct Investment Attraction in Iran: Time Series Analysis with ARDL Approach

Seyyed Reza Zaeifosadat<sup>1,\*</sup> , Sahar Rafiei<sup>1</sup>

<sup>1</sup>Department of Economics, Faculty of Management and Economics, Shahid Bahonar University of Kerman, Kerman, Iran; rezam.sadat1999@gmail.com; saharrafeii@gmail.com.

**Citation:**



Zaeifosadat, S. R., & Rafiei, S. (2025). The effect of governance quality on foreign direct investment attraction in Iran: Time series analysis with ARDL approach. *Financial and banking strategic studies*, 3(2), 135-147.

Received: 26/09/2024

Reviewed: 16/12/2024

Revised: 27/01/2025

Accepted: 21/02/2025

## Abstract

**Purpose:** This study investigates the impact of governance quality, corruption, and selected macroeconomic variables on Foreign Direct Investment (FDI), with a particular focus on Iran. The significance of this research lies in the fact that institutional quality and corruption control are critical determinants of foreign investment inflows and play a vital role in financial development and long-term economic growth. To analyze the data, the Autoregressive Distributed Lag (ARDL) model was employed over the study period. Furthermore, diagnostic tests, including CUSUM and CUSUMSQ, confirmed the stability of the estimated coefficients, indicating that the model's short- and long-run relationships are robust.

**Methodology:** To analyze the data, the ARDL model was used in the study period.

**Findings:** The empirical results reveal that the Exchange Rate and the lagged effect of FDI exert a positive, statistically significant impact on FDI inflows. In contrast, inflation and weak governance indicators negatively affect foreign investment attraction, while the impact of government expenditure was found to be insignificant. Moreover, the Corruption Perceptions Index (CPI) highlights the persistence of institutional challenges in Iran, which continue to pose a serious barrier to sustainable FDI inflows. Overall, the findings emphasize that improving governance and reducing corruption are prerequisites for financial development and for strengthening FDI inflows in Iran.

**Originality/Value:** By integrating institutional quality indicators, corruption, and macroeconomic stability into a unified econometric framework for Iran, this study provides novel scientific value. While much of the existing literature has largely overlooked institutional dimensions, this research offers fresh evidence that structural reforms aimed at enhancing transparency and governance efficiency can significantly improve Iran's capacity to attract foreign direct investment.

**Keywords:** Iran, Foreign direct investment, Governance, Economic growth, Corruption.



Corresponding Author: rezam.sadat1999@gmail.com

10.22105/fbs.2025.544433.1171



Licensee. **Financial and Banking Strategic Studies**. This article is an open access article distributed under the terms and conditions of the Creative Commons Attribution (CC BY) license (<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0>).



## تاثیر کیفیت حکمرانی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران: تحلیل سری زمانی با رویکرد ARDL

سیدرضا ضعیف السادات<sup>۱</sup>، سحر رفیعی<sup>۱</sup>

اگره اقتصاد، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه شهید باهنر کرمان، کرمان، ایران.

### چکیده

**هدف:** این مطالعه به بررسی تاثیر کیفیت حکمرانی، فساد و متغیرهای کلان اقتصادی منتخب بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، با تمرکز ویژه بر ایران می‌پردازد. اهمیت این تحقیق در این واقعیت نهفته است که کیفیت نهادی و کنترل فساد از عوامل تعیین‌کننده مهم جریان‌های ورودی سرمایه‌گذاری خارجی هستند و نقش حیاتی در توسعه مالی و رشد اقتصادی بلندمدت ایفا می‌کنند. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، از مدل خود توضیح با وقفه توزیعی (ARDL) در طول دوره مطالعه استفاده شد. علاوه بر این، آزمون‌های تشخیصی، از جمله *CUSUMSQ* و *CUSUM*، پایداری ضرایب تخمینی را تایید کردند که نشان می‌دهد روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت مدل قوی هستند. روش‌شناسی: برای تجزیه و تحلیل داده‌ها، از مدل خود توضیح با وقفه توزیعی (ARDL) در دوره مطالعه استفاده شد. یافته‌ها: نتایج تجربی نشان می‌دهد که نرخ ارز و اثر تاخیری *FDI* تاثیر مثبت و آماری معنی‌داری بر جریان‌های ورودی *FDI* دارند. در مقابل، تورم و شاخص‌های حکمرانی ضعیف تاثیر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی دارند، در حالی که تاثیر هزینه‌های دولت ناچیز بود. علاوه بر این، شاخص ادراک فساد تداوم چالش‌های نهادی در ایران را برجسته می‌کند که همچنان مانعی جدی برای ورود پایدار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هستند. در مجموع، یافته‌ها تاکید می‌کنند که بهبود حکمرانی و کاهش فساد پیش‌نیازهای توسعه مالی و تقویت ورود سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران هستند.

**اصالت/ارزش افزوده علمی:** این مطالعه با ادغام شاخص‌های کیفیت نهادی، فساد و ثبات اقتصاد کلان در یک چارچوب اقتصادسنجی یکپارچه برای ایران، ارزش علمی جدیدی ارائه می‌دهد. در حالی که بسیاری از ادبیات موجود تا حد زیادی ابعاد نهادی را نادیده گرفته‌اند، این تحقیق شواهد جدیدی ارائه می‌دهد که اصلاحات ساختاری با هدف افزایش شفافیت و کارایی حکمرانی می‌تواند ظرفیت ایران را برای جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به‌طور قابل توجهی بهبود بخشد.

**کلیدواژه‌ها:** ایران، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، حکمرانی، رشد اقتصادی، فساد.

### ۱- مقدمه

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی<sup>۱</sup> به‌عنوان یک نیروی محرک کلیدی برای رشد و توسعه اقتصادی در کشورهای در حال توسعه شناخته می‌شود [1]. ورود این سرمایه نه تنها منابع مالی لازم برای توسعه پروژه‌های زیربنایی را فراهم می‌کند، بلکه با انتقال فناوری‌های نوین، ارتقای مهارت‌های تخصصی و دانش مدیریتی، به افزایش بهره‌وری و اشتغال پایدار منجر می‌شود [2]. یافته‌های بانک جهانی نشان می‌دهد که افزایش ۱۰٪ جریان *FDI* می‌تواند پس از سه سال منجر به رشد ۳٪ تا ۸٪ تولید ناخالص داخلی واقعی شود. این اثر در کشورهایی با نهادهای قوی‌تر و حکمرانی مطلوب‌تر به مراتب بیشتر است [3]. با وجود اهمیت جهانی *FDI*، گزارش‌های اخیر آنگنند و سازمان ملل [4] کاهش ۱۱٪ جریان سرمایه‌گذاری خارجی را برای دومین سال متوالی تایید کرده‌اند. این کاهش عمدتاً ناشی از تنش‌های ژئوپلیتیک، نا اطمینانی سیاسی و رقابت فزاینده در سیاست‌های صنعتی است. چنین روندی خطر افزایش شکاف میان جریان سرمایه و نیازهای توسعه‌ای کشورهای در حال توسعه را تقویت می‌کند

<sup>1</sup> Foreign Direct Investment (FDI)

[4]. در این میان، وضعیت ایران از حساسیت ویژه‌ای برخوردار است. به‌رغم برخورداری از ظرفیت‌های بالای اقتصادی مانند منابع عظیم انرژی و نیروی انسانی جوان، عملکرد کشور در جذب *FDI* طی دو دهه اخیر به‌طور معناداری پایین‌تر از کشورهای همسایه بوده است. تحریم‌های اقتصادی، ریسک‌های سیاسی، ضعف در کنترل فساد<sup>۱</sup> و اثربخشی دولت<sup>۲</sup> و بی‌ثباتی قوانین سرمایه‌گذاری، محیط کسب‌وکار ایران را برای سرمایه‌گذاران خارجی پر چالش ساخته‌اند. بنابراین، اتکای صرف به عوامل خارجی نظیر رفع تحریم‌ها کافی نبوده و تقویت عوامل نهادی داخلی به ضرورتی اجتناب‌ناپذیر تبدیل شده است [5]. این شرایط ایجاب می‌کند که به‌جای اتکا به عوامل غیرقابل کنترل خارجی، به بررسی دقیق عوامل داخلی تاثیرگذار بر جذب *FDI* پرداخته شود. این مقاله با تمرکز بر این عوامل، به‌ویژه نقش کیفیت نهادی، به دنبال پاسخ به این پرسش است که آیا بهبود نهادهای داخلی می‌تواند به‌عنوان یک اهرم برای جذب سرمایه خارجی در شرایط بی‌ثبات جهانی و منطقه‌ای عمل کند. اهمیت نهادها در ادبیات اقتصادی، به‌ویژه از زمان ظهور "اقتصاد نهادی جدید" به شدت مورد توجه قرار گرفته است [6]. در حالی که نظریه‌های سنتی به عوامل اقتصادی مانند اندازه بازار، هزینه نیروی کار و دسترسی به منابع تمرکز داشتند، *NIE* تاکید می‌کند که نهادها، به‌عنوان "قواعد بازی"، با کاهش هزینه‌های مبادله و عدم قطعیت، محیطی قابل پیش‌بینی و جذاب برای سرمایه‌گذاران ایجاد می‌کنند [7]. مطالعات پیشین در ایران نیز به موانع متعددی در جذب *FDI* اشاره کرده‌اند، از جمله موانع قانونی و مقررات دست و پاگیر، عدم شفافیت قوانین و بی‌ثباتی اقتصادی و سیاسی [8]. با این حال، یک خلا پژوهشی در زمینه بررسی جامع و به‌روز تاثیر متغیرهای نهادی خاص مانند "کنترل فساد" و "اثربخشی دولت" با استفاده از داده‌های پانل (۲۰۰۰-۲۰۲۴) وجود دارد. بسیاری از تحقیقات پیشین از دوره‌های زمانی کوتاه‌تر یا متغیرهای نهادی محدودتری استفاده کرده‌اند که نیاز به یک تحلیل تخصصی و جامع را برای دوره موردنظر برجسته می‌کند. وضعیت منحصر به فرد ایران، به دلیل تحریم‌های مداوم، ریسک‌های سیاسی داخلی و خارجی و ساختار اقتصادی خاص، تحلیل مجزایی را می‌طلبد [9]. بررسی هم‌زمان عوامل نهادی و کلان اقتصادی با استفاده از یک مدل‌سازی دقیق می‌تواند نتایج عمیق‌تری را برای سیاست‌گذاری‌های آتی ارائه دهد. هدف اصلی این پژوهش، تحلیل تاثیر کیفیت حکمرانی، به‌ویژه شاخص کنترل فساد بر جذب *FDI* در ایران در بازه زمانی ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۴ است.

بر این اساس، این مطالعه با هدف اصلی تحلیل تاثیر کیفیت حکمرانی به‌ویژه، شاخص کنترل فساد- بر جذب *FDI* در ایران انجام می‌شود. نوآوری پژوهش حاضر در سه بعد قابل مشاهده است:

۱. به‌کارگیری داده‌های سری زمانی بلندمدت (۲۰۰۰-۲۰۲۴) که امکان تحلیل جامع‌تری نسبت به مطالعات پیشین فراهم می‌کند.
۲. تمرکز هم‌زمان بر متغیرهای نهادی و کلان اقتصادی (تورم، نرخ ارز<sup>۳</sup>، *GDP* سرانه) در یک چارچوب پویا *ARDL*
۳. ارائه توصیه‌های سیاستی مبتنی بر شواهد تجربی به‌روز برای بهبود محیط سرمایه‌گذاری در ایران

بنابراین، این پژوهش هم از منظر ضرورت سیاستی (نیاز ایران به اصلاح نهادی برای جذب سرمایه خارجی در شرایط تحریم) و هم از منظر دانش‌افزایی علمی (پر کردن خلا پژوهشی در ادبیات داخلی) دارای اهمیت است.

## ۲- مبانی نظری

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تصمیم مکانی بنگاه‌های فراملی برای استقرار سرمایه و کنترل مدیریتی در کشور میزبان است و به‌طور مستقیم به کیفیت نهادها و حکمرانی گره می‌خورد، زیرا محیط نهادی تعیین‌کننده ریسک، هزینه‌های مبادله و قابلیت پیش‌بینی بازدهی پروژه‌ها است [10]. نتیجه‌های استاندارد کیفیت حکمرانی، "شاخص‌های حکمرانی جهانی"<sup>۴</sup> بانک جهانی شامل شش بعد صدای مردم و پاسخگویی، ثبات سیاسی و نبود خشونت، اثربخشی دولت، کیفیت مقررات، حاکمیت قانون و کنترل فساد است، این شاخص‌ها سالانه به‌روز رسانی و روش‌شناسی آن در نسخه ۲۰۲۴ مستند شده است [11].

<sup>1</sup> Corruption Control (CC)

<sup>2</sup> Government Effectiveness (GE)

<sup>3</sup> Exchange (EX)

<sup>4</sup> Worldwide Governance Indicators (WGI)

## ۲-۱- چارچوب‌های نظری

مطالعات اخیر در حوزه سرمایه‌گذاری خارجی نشان می‌دهد که علاوه بر رویکردهای کلاسیک، نظریه‌های نوینی در دهه اخیر مطرح شده‌اند که می‌توانند تبیین روشن‌تری از ارتباط میان کیفیت حکمرانی و جریان‌های *FDI* ارائه دهند.

چارچوب اقتصاد نهادی جدید بر نقش کیفیت نهادها در کاهش هزینه‌های تراکنش و نا اطمینانی تاکید دارد، به‌ویژه نهادهای شفاف و کارآمد با کاهش هزینه‌های مبادله و افزایش قابلیت پیش‌بینی بازدهی، جذابیت محیط سرمایه‌گذاری را ارتقا می‌دهند.

در چارچوب "جذابیت نهادی"، این دیدگاه بیان می‌شود که شاخص‌های حکمرانی جهانی-همچون کنترل فساد، اثربخشی دولت و کیفیت مقررات به‌عنوان سیگنال‌های اعتماد عمل کرده و ادراک سرمایه‌گذاران خارجی از ریسک محیطی را تعدیل می‌کنند. بر این اساس، کشورهایی که از شفافیت بالاتر و قوانین پایدارتر برخوردارند، از مزیت نهادی پایداری در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بهره‌مند می‌شوند.

در چارچوب "ریسک نهادی"، این استدلال مطرح می‌شود که سرمایه‌گذاران خارجی، کیفیت حکمرانی را نوعی "بیمه نهادی" تلقی می‌کنند، به این معنا که حکمرانی مطلوب با کاهش ریسک‌های سیاسی و اقتصادی، نسبت بازده به ریسک سرمایه‌گذاری را بهبود می‌بخشد.

دیدگاه اقتصاد سیاسی، بر اساس این دیدگاه، تصمیمات سرمایه‌گذاری خارجی نه تنها تابع شرایط اقتصادی و نهادی، بلکه متأثر از تعامل میان سیاست‌های داخلی، فشارهای بین‌المللی و اعتبار دولت در عرصه خارجی است. بنابراین، حکمرانی مطلوب می‌تواند نقش جبرانی در شرایط پر ریسک مانند تحریم‌ها یا تنش‌های ژئوپولیتیک ایفا کند.

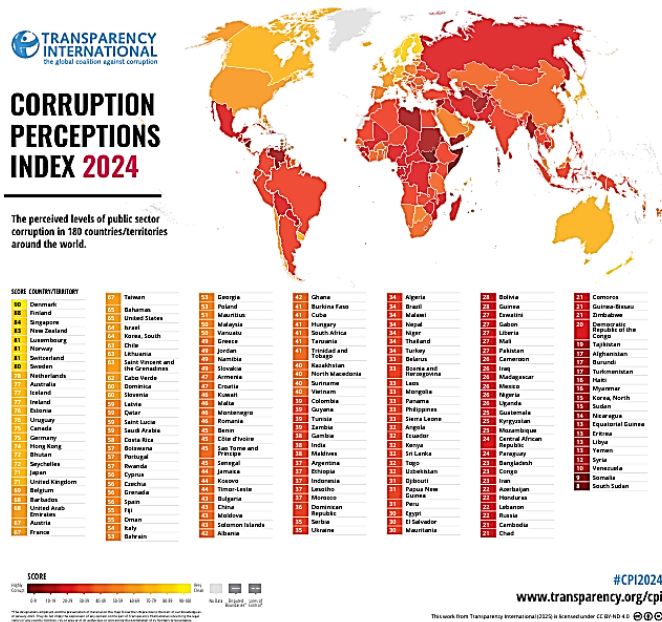
به‌طور کلی، این نظریه‌های جدید نشان می‌دهند که کیفیت حکمرانی نه تنها بر کاهش ریسک و هزینه‌های مبادله اثر دارد، بلکه می‌تواند مزیت نسبی نهادی ایجاد کرده و در رقابت میان کشورها برای جذب سرمایه خارجی نقش کلیدی ایفا نماید. در شرایط ایران که با محدودیت‌های ناشی از تحریم‌ها و بی‌ثباتی سیاست خارجی مواجه است، حکمرانی مطلوب می‌تواند نقش جبرانی در افزایش اعتماد سرمایه‌گذاران و کاهش هزینه‌های ادراک‌شده ایفا کند.

## ۲-۲- سازوکارهای نظری اثرگذاری کیفیت حکمرانی بر *FDI*

کاهش ریسک سیاسی و نا اطمینانی نهادی یکی از مهم‌ترین عوامل اثرگذار بر تصمیمات سرمایه‌گذاری است. در ادبیات اقتصادی و مالی، ثبات سیاسی و وجود حاکمیت قانون به‌عنوان پیش‌شرط اساسی برای کاهش هزینه‌های مبادله، اطمینان‌بخشی به سرمایه‌گذاران و افزایش انگیزه برای رشد سرمایه‌گذاری داخلی و ورود سرمایه‌گذاری خارجی شناخته می‌شود. از منظر سرمایه‌گذار، نا اطمینانی ناشی از بی‌ثباتی سیاسی، تغییرات ناگهانی در سیاست‌های اقتصادی، احتمال مصادره یا ملی‌سازی دارایی‌ها و وجود موانع و وقفه‌های اداری، همگی سطح ریسک پروژه‌ها را افزایش می‌دهد. این افزایش ریسک منجر به بالا رفتن نرخ تنزیل مورد انتظار سرمایه‌گذار می‌شود، زیرا سرمایه‌گذار برای جبران عدم اطمینان، نرخ بازده بالاتری طلب می‌کند. در مقابل، زمانی که ساختار نهادی مبتنی بر شفافیت، پاسخگویی، اجرای قابل پیش‌بینی قوانین و کاهش مداخلات سیاسی باشد، ریسک ادراک‌شده سرمایه‌گذار کاهش می‌یابد. این کاهش ریسک به صورت مستقیم در کاهش نرخ تنزیل منعکس شده و در نتیجه ارزش فعلی خالص پروژه‌های سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد. در واقع، محیط نهادی با ثبات باعث می‌شود سرمایه‌گذار افق بلندمدت‌تری برای بازگشت سرمایه در نظر بگیرد و سرمایه‌گذاری‌های مولد و زیربنایی بیشتری انجام دهد. افزون بر این، ثبات سیاسی و حاکمیت قانون، هزینه‌های مبادله و نظارت را کاهش داده و پیش‌بینی‌پذیری جریان‌های نقدی آینده پروژه‌ها را افزایش می‌دهد. این امر نه تنها سرمایه‌گذاران خارجی را جذب می‌کند، بلکه انگیزه‌بخش خصوصی داخلی را نیز برای توسعه فعالیت‌های اقتصادی تقویت می‌نماید. به بیان دیگر، کاهش ریسک سیاسی نوعی "پریمیوم اطمینان" ایجاد می‌کند که خود را در ارزش‌گذاری بالاتر پروژه‌ها و تخصیص بهینه منابع نشان می‌دهد [12]. شواهد ۲۰۲۴-۲۰۲۵ نشان می‌دهد، ثبات سیاسی و کیفیت نهادی از مهم‌ترین پیش‌بینی‌کننده‌های ورود *FDI* در اقتصادهای نوظهورند [13].

کنترل فساد و کیفیت اجرای قرارداد

فساد یکی از مهم‌ترین موانع نهادی در مسیر توسعه اقتصادی به شمار می‌رود؛ زیرا با افزایش هزینه‌های مبادله و تضعیف شفافیت، ریسک و عدم قطعیت در فرایند اجرای قراردادها را بالا می‌برد. در چنین شرایطی، فعالان اقتصادی نه تنها با هزینه‌های اضافی ناشی از رشوه، رانت جویی یا تبعیض مواجه می‌شوند، بلکه اعتماد آنان به اجرای بی طرفانه و قابل پیش‌بینی قراردادها نیز به شدت کاهش می‌یابد. این امر پیامد مستقیم بر تخصیص منابع دارد. سرمایه‌گذاران به جای آن که منابع خود را بر اساس بهره‌وری و بازده واقعی تخصیص دهند، ناچار به جهت‌دهی سرمایه به حوزه‌هایی می‌شوند که امکان دسترسی به رانت یا حمایت‌های غیررسمی وجود دارد. نتیجه چنین سوگیری در تخصیص سرمایه، کاهش کارایی اقتصادی، تضعیف رقابت‌پذیری و کند شدن فرایند توسعه مالی است. بنابراین، کنترل فساد و تضمین کیفیت اجرای قرارداد نه تنها شرط لازم برای کاهش ریسک و هزینه‌های تراکنشی است، بلکه به‌عنوان زیربنای شکل‌گیری اعتماد نهادی و کارکرد صحیح بازارهای مالی عمل می‌کند [14]. مطالعه‌های ۲۰۲۴ در جنوب آسیا و ۲۰۲۴ در کشورهای در حال توسعه نشان می‌دهند کنترل فساد و کیفیت مقررات، اثر مثبت و معناداری بر *FDI* دارد [15].



و نیز حمایت از رسانه‌های آزاد و نهادهای مدنی در راستای مبارزه با فساد است. اتخاذ این اصلاحات نه تنها موجب بهبود جایگاه ایران در رتبه‌بندی‌های بین‌المللی خواهد شد، بلکه می‌تواند بستر لازم برای افزایش اعتماد عمومی و ارتقای کارایی سیاست‌های توسعه‌ای را فراهم سازد.

### اعتبار سیاست‌گذاری و کیفیت مقررات

شامل نظام مجوز دهی، تعرفه‌ها، مالیات و مقررات ارزی-هزینه‌های ورود و خروج فعالان اقتصادی را کاهش داده و ریسک سرمایه‌گذاری را تعدیل می‌کند. در چارچوب اقتصاد نهادی، مقررات پایدار و غیرسلیقه‌ای به‌عنوان سیگنالی از "قابل اعتماد بودن" محیط سرمایه‌گذاری عمل کرده و اعتماد و انگیزه ورود سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی را افزایش می‌دهد. برعکس، تغییرات ناگهانی یا مقررات مبهم، نا اطمینانی و هزینه‌های تراکشی را بالا برده و جذابیت سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. بنابراین، اعتبار سیاست‌گذاری و کیفیت مقررات نه تنها شرط لازم برای کاهش ریسک و افزایش کارایی بازارهاست، بلکه نقش اساسی در تقویت اعتماد میان دولت و بخش خصوصی و در نتیجه توسعه مالی و اقتصادی ایفا می‌کند [16].

مطابق گزارش‌های شفافیت بین‌الملل و شاخص‌های حکمرانی خوب، ایران در سال‌های اخیر نمره پایینی در شاخص‌های کنترل فساد و اثربخشی دولت کسب کرده است (امتیاز ~۲۳؛ رتبه ~۱۵۱). این وضعیت نهادی، در کنار شوک‌های تحریمی و نوسانات سیاست خارجی، هزینه‌های مبادله و عدم قطعیت برای سرمایه‌گذاران خارجی را افزایش می‌دهد. بنابراین، می‌تواند یکی از عوامل اصلی توضیح جریان‌های پایین *FDI* به ایران باشد. در نتیجه، در مدل‌های سری زمانی ایران لازم است متغیرهای نهادی همراه با متغیرهای کنترلی چون *GDP*، نرخ ارز و شاخص‌های دیگر لحاظ شوند [17].

### ۳- پیشینه پژوهش

در جدول زیر، خلاصه‌ای از مطالعات پیشین مرتبط با موضوع پژوهش ارائه شده است تا چارچوب نظری تحقیق و شکاف‌های موجود در ادبیات موضوع به‌صورت منسجم‌تر مشخص گردد.

جدول ۱- خلاصه پیشینه پژوهش.

Table 1- Summary of previous studies.

نویسندگان	سال	کشورها	دوره زمانی	متغیرها	یافته‌ها
لی و همکاران [18]	2021	۸۶ کشور	2005-2017	موافقت‌نامه‌های دوجانبه سرمایه‌گذاری	موافقت‌نامه‌های دوجانبه تاثیر مثبت و معناداری بر جریان <i>FDI</i> دارند. این موافقت‌نامه‌ها به‌عنوان جایگزینی برای ضعف نهادی عمل می‌کنند.
بانک جهانی [4]	2025	۷۴ کشور	1995-2019	کیفیت نهادی	سرمایه‌گذاری در کشورهایی با نهادهای قوی‌تر، رشد اقتصادی بیشتری ایجاد می‌کند.
یزدانی و پیرپور [19]	1396	ایران	1385-1394	سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و نرخ ارز	افزایش نوسان‌های نرخ ارز به دلیل ایجاد بی‌ثباتی و افزایش ریسک‌های مالی، موجب کاهش جذب منابع مالی (اعم از داخلی و خارجی) شده و چالش‌های قابل‌توجهی برای تامین مالی پروژه‌های زیرساختی و اقتصادی در ایران ایجاد می‌کند.
فاضلیان [20]	1403	ایران	-	سرمایه‌گذاری خارجی	این مطالعه نشان می‌دهد که جذب موفق سرمایه‌گذاری خارجی نیازمند تحول در رویکرد حکمرانی و توجه هم‌زمان به ابعاد نهادی، اجتماعی و اقتصادی است.

مطالعات بین‌المللی و داخلی متعددی به بررسی نقش کیفیت نهادی، حکمرانی و متغیرهای کلان اقتصادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته‌اند. مرور این پژوهش‌ها نشان می‌دهد که رابطه میان کیفیت حکمرانی و *FDI* همواره خطی و یک‌بعدی نیست، بلکه تحت تاثیر سایر عوامل اقتصادی و ساختاری قرار دارد.

به‌طور نمونه، لی و همکاران [18] با بررسی ۸۶ کشور طی دوره ۲۰۱۷-۲۰۰۵ نشان دادند که موافقت‌نامه‌های دوجانبه سرمایه‌گذاری می‌توانند اثرات ضعف نهادی را جبران کنند و نقش مکملی برای تقویت جریان‌های *FDI* ایفا نمایند. به همین ترتیب، گزارش بانک جهانی [21] بر اهمیت نهادهای قوی در جذب سرمایه و ایجاد رشد پایدار تاکید دارد. این نتایج حاکی از آن است که سرمایه‌گذاران خارجی صرفاً به متغیرهای کلان

اقتصادی توجه نمی‌کنند، بلکه کیفیت حکمرانی و میزان شفافیت نهادی در تصمیم‌گیری آن‌ها نقش تعیین‌کننده‌ای دارد. در سطح ملی، یافته‌های یزدانی و پیرپور [19] برای اقتصاد ایران نشان می‌دهد که بی‌ثباتی نرخ ارزی یکی از موانع جدی ورود سرمایه خارجی است و نوسانات ارزی باعث افزایش ریسک مالی و کاهش انگیزه سرمایه‌گذاران می‌شود. همچنین مطالعه فاضلیان [20] تاکید می‌کند که اصلاح ساختار حکمرانی، شرط اساسی برای جذب پایدار سرمایه‌گذاری خارجی در ایران است و بدون بهبود کارآمدی نهادی، حتی سیاست‌های حمایتی اقتصادی نیز نمی‌توانند نتایج مطلوبی به همراه داشته باشند.

#### ۴- روش‌شناسی

این پژوهش با استفاده از داده‌های سری زمانی انجام شده است. جامعه آماری، اقتصاد ایران طی دوره ۲۰۰۰ تا ۲۰۲۴ بوده و داده‌ها به صورت سالانه گردآوری شده‌اند. متغیر وابسته جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارج است. متغیرهای توضیحی شامل نرخ ارز، اثربخشی دولت، کنترل فساد<sup>۱</sup>، نرخ تورم<sup>۲</sup> و تولید ناخالص داخلی سرانه<sup>۳</sup> می‌باشند. داده‌ها از منابع معتبر بین‌المللی همچون شاخص‌های توسعه جهانی<sup>۴</sup> بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول<sup>۵</sup> و بانک مرکزی ایران استخراج شده‌اند. برای کاهش نوسانات و تثبیت واریانس، تمامی متغیرها به صورت لگاریتم طبیعی تبدیل شده‌اند.

#### ۴-۱- مشخصات مدل

به منظور بررسی پویایی‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت میان متغیرها، از الگوی خود توضیح با وقفه‌های توزیعی  $ARDL$  استفاده می‌شود. شکل کلی مدل به صورت زیر قابل بیان است:

$$\Delta \ln FDI_t = \alpha_0 + i = 1 \sum_{p=1}^p \alpha_i \Delta \ln FDI_t - i + j = 0 \sum_{q=1}^q \beta_j \Delta X_t - j + \phi (\ln FDI_t - 1 - \theta X_t - 1) + \varepsilon_t \quad (1)$$

در این رابطه:

۱.  $FDI_t$ : جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره  $t$
۲.  $X_t$ : برداری از متغیرهای توضیحی شامل نرخ ارز، اثربخشی دولت، کنترل فساد، نرخ تورم و تولید ناخالص داخلی سرانه
۳.  $\Delta$ : عملگر تفاضل‌گیری
۴.  $\varepsilon_t$ : جمله اخلاص تصادفی
۵. ضرایب  $\alpha_i$  و  $\beta_j$  تغییرات کوتاه‌مدت و عبارت درون پرانتز بیانگر رابطه تعادلی بلندمدت میان متغیرهاست که در آن  $X_t$  بردار متغیرهای توضیحی است.

در این پژوهش از رویکرد خود توضیحی با وقفه‌های توزیعی  $ARDL$  استفاده شده است. از آنجا که متغیرهای مورد بررسی دارای درجات مانایی متفاوت ترکیبی از  $I(1)$  و  $I(0)$  هستند و حجم نمونه سالانه نسبتاً محدود است، رویکرد  $ARDL$  نسبت به سایر روش‌های هم‌انباشتگی از کارایی بالاتری برخوردار است.

#### ۴-۲- مراحل برآورد مدل

روند برآورد به صورت چند مرحله‌ای انجام شده است:

<sup>1</sup> Corruption Control (CC)

<sup>2</sup> Inflation rate (INFLA)

<sup>3</sup> Gross Domestic Product Per Capita (GDP PER)

<sup>4</sup> World Development Indicators (WDI)

<sup>5</sup> International Monetary Fund (IMF)

## ۴-۲-۱- آزمون ریشه واحد

به منظور بررسی مانایی متغیرها و جلوگیری از بروز رگرسیون کاذب، از آزمون دیکی-فولر<sup>۱</sup> تعمیم یافته استفاده شد.

جدول ۲- نتایج آزمون ریشه واحد.

Table 2- Unit root test results.

نماد	آماره	Prob	نتایج
CC	-3.849384	0.0312	I (0)
EX	-2.239454	0.0271	I (1)
FDI	-5.243742	0.0017	I (0)
GDP_PER	-4.029897	0.0096	I (0)
GE	-5.165572	0.0004	I (1)
INFLA	-5.093705	0.0005	I (1)

نتایج این آزمون در جدول ۲ ارائه شده است. بر اساس یافته‌ها، متغیرهای کنترل فساد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تولید ناخالص داخلی سرانه در سطح ایستا بوده و در گروه متغیرهای  $I(0)$  قرار می‌گیرند. در مقابل، متغیرهای نرخ ارز، اثربخشی دولت و نرخ تورم تنها پس از گرفتن تفاضل اول مانا شده‌اند و در گروه متغیرهای  $I(1)$  جای می‌گیرند. به‌طور کلی، نتایج حاکی از آن است که ترکیبی از متغیرهای  $I(0)$  و  $I(1)$  در مدل حضور دارند و هیچ‌یک از متغیرها در مرتبه دومی  $[I(2)]$  قرار ندارند. بنابراین، استفاده از رویکرد خود توضیح با وقفه‌های توزیعی  $ARDL$  برای برآورد روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت میان متغیرها توجیه‌پذیر و مناسب خواهد بود.

## ۴-۲-۲- آزمون باند

جدول ۳- آزمون باند.

Table 3- Bound test.

آزمون	مقدار	
آماره F	22.2646	
سطح اهمیت	I(0) Bound	I(1) Bound
10%	2.407	3.517
5%	2.910	4.193
1%	4.134	5.761

برای بررسی وجود رابطه بلندمدت میان متغیرها، آزمون باند مورد استفاده قرار گرفت. نتایج این آزمون در جدول ۳ گزارش شده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، مقدار آماره  $F$  محاسبه شده برابر با 22.2646 است که به‌طور معناداری از مقادیر کران بالای بحرانی  $(I(1))$  در سطوح اطمینان ۱۰٪، ۵٪ و ۱٪ (به ترتیب ۳/۵۱۷، ۴/۱۹۳ و ۵/۷۶۱) بزرگتر می‌باشد. این نتیجه نشان‌دهنده رد فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود رابطه هم‌انباشتگی است و تایید می‌کند که میان متغیرهای مدل یک رابطه تعادلی بلندمدت برقرار است. بنابراین، برآورد مدل  $ARDL$  در چارچوب روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت قابل اتکا خواهد بود.

## ۴-۲-۳- آزمون تصحیح خطا

جدول ۴- نتایج آزمون تصحیح خطا (ECM).

Table 4- Error correction model results.

متغیر	ضریب	آماره	معناداری
D(LOG_EX)	0.785174	6.319795	0.0000
CointEq (-1) *	-0.519658	-14.63889	0.0000

برآورد مدل تصحیح خطا در جدول ۴ ارائه شده است. مطابق نتایج، ضریب متغیر  $\Delta(\text{LOG\_EX})$  برابر با 0.785 است که در سطح اطمینان ۹۹٪ معنادار می‌باشد (آماره  $t = 6.31$  و سطح احتمال = ۰/۰۰۰۰) (این امر نشان می‌دهد که تغییرات نرخ ارز (به صورت لگاریتمی) اثر مثبت و معناداری

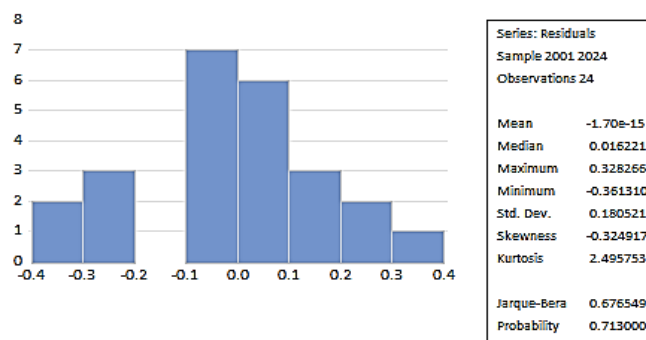
<sup>۱</sup> Augmented Dickey-Fuller (ADF)

بر متغیر وابسته در کوتاه مدت دارد، به طوری که ۱٪ تغییر در نرخ ارز، منجر به افزایش حدود ۰٫۷۸٪ در جریان سرمایه‌گذاری خارجی می‌شود. از سوی دیگر، ضریب جمله تصحیح خطا ( $CointEq(-1)$ ) برابر با -0.519 برآورد شده است که در سطح ۱٪ معنادار است آماره ( $t = -14.63$ ) علامت منفی و معناداری این ضریب، نشان‌دهنده وجود یک رابطه بلندمدت پایدار میان متغیرها است. همچنین، مقدار این ضریب بیانگر آن است که حدود ۵۲٪ از عدم تعادل کوتاه مدت در هر دوره زمانی، در همان دوره به سمت تعادل بلندمدت تعدیل می‌شود. این موضوع بیانگر سرعت بالای بازگشت به تعادل در مدل می‌باشد.

## ۵- آزمون‌های تشخیصی

به منظور اطمینان از اعتبار نتایج و قابلیت اتکای ضرایب برآورد شده در مدل  $ARDL$ ، مجموعه‌ای از آزمون‌های اقتصادسنجی تکمیلی انجام شد. این آزمون‌ها به طور عمده شامل بررسی نرمال بودن، ناهمسانی واریانس، خودهمبستگی، هم‌خطی چندگانه و آزمون‌های پایداری ضرایب است که هر یک به طور جداگانه تحلیل می‌شوند. نتایج به شرح زیر است:

### ۵-۱- آزمون جارک-برا<sup>۱</sup>



شکل ۲- نتایج آزمون جارک-برا برای بررسی نرمال بودن مانده‌های مدل  $ARDL$ .  
Figure 2- Results of the Jarque-Bera test to check the normality of the residuals of the ARDL model.

نتایج آزمون جارک-برا با مقدار احتمال ۰٫۷۱۳ نشان می‌دهد که فرض نرمال بودن مانده‌ها رد نمی‌شود. بنابراین، باقی مانده‌های مدل به طور آماری از توزیع نرمال پیروی می‌کنند و شرط نرمال بودن برای استفاده از مدل رگرسیونی برقرار است.

### ۵-۲- آزمون ناهمسانی واریانس<sup>۲</sup>

جدول ۵- آزمون ناهمسانی واریانس.

Table 5- Breusch-pagan-godfrey results.			
F-statistic	1.414555	Prob. F (7,16)	0.2662
Obs*R-squared	9.174833	Prob. Chi-Square (7)	0.2403
Scaled explained SS	3.049615	Prob. Chi-Square (7)	0.8804

فرضیه صفر در آزمون جدول ۵، وجود همسانی واریانس در جمله خطاها است. نتایج نشان داد که مقدار  $P$ -Value مربوط به آماره‌های  $F(0.2662)$ ،  $Obs^*R$ -squared (۰٫۲۴۰۳) و  $Scaled explained SS$  (۰٫۸۸۰۴) همگی بزرگتر از سطح معنی داری ۵٪ هستند. بنابراین، فرضیه صفر مبنی بر وجود همسانی واریانس رد نمی‌شود. به بیان دیگر، مدل دچار ناهمسانی واریانس نبوده و خطاها از پراکندگی یکنواخت برخوردارند. این موضوع اهمیت دارد، زیرا ناهمسانی واریانس می‌تواند باعث کاهش کارایی ضرایب برآوردی و اعتبار آزمون‌های  $t$  و  $F$  شود؛ اما نتایج نشان می‌دهد که چنین مشکلی در داده‌های پژوهش حاضر وجود ندارد.

<sup>1</sup> Jarque-Bera

<sup>2</sup> Breusch-Pagan-Godfrey

۵-۳- آزمون خودهمبستگی<sup>۱</sup>

جدول ۶- آزمون خودهمبستگی.

Table 6- Breusch-Godfrey LM test.

F-statistic	1.604199	Prob. F (2,14)	0.2359
Obs*R-squared	4.474650	Prob. Chi-Square (2)	0.1067

هدف از این آزمون بررسی وجود همبستگی بین جملات خطا در دوره‌های مختلف است. در صورت وجود خودهمبستگی، ضرایب مدل اگرچه بدون تورش باقی می‌مانند، اما واریانس آن‌ها افزایش یافته و اعتبار استنباط‌های آماری کاهش می‌یابد. بنابراین، بررسی وجود خودهمبستگی اهمیت دارد. نتایج آزمون *Breusch-Godfrey* نشان داد که مقادیر احتمال مربوط به آماره‌های  $F(2,14)$  و  $Chi-squared(2)$  بزرگتر از سطح معنی‌داری ۵٪ هستند. بنابراین، فرضیه صفر مبنی بر نبود خودهمبستگی رد نمی‌شود و می‌توان نتیجه گرفت که باقی مانده‌های مدل فاقد همبستگی سریالی هستند. در نتیجه، ضرایب برآورد شده از کارایی مناسب برخوردارند و استنباط‌های آماری آن‌ها معتبر است.

۵-۴- آزمون هم‌خطی چندگانه<sup>۲</sup>

جدول ۷- آزمون هم‌خطی چندگانه.

Table 7- Variance inflation factor.

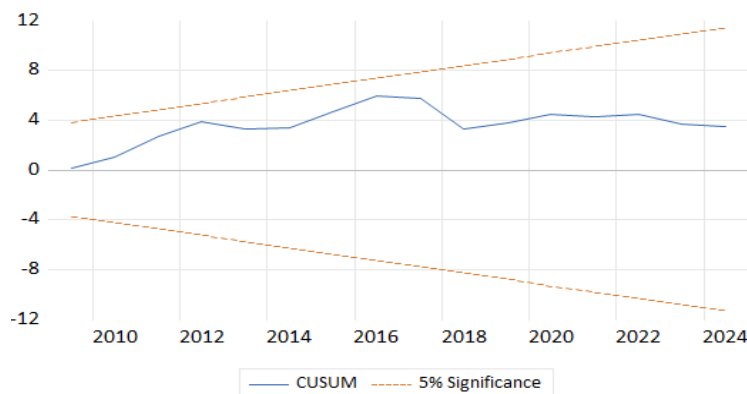
Centered	
متغیرها	VIF
LOG_FDI (-1)	1.444662
LOG_EX	7.12010
LOG_EX (-1)	6.01669
LOG_CC1	3.102057
LOG_GDP_PER	1.396616
LOG_GE	1.831539
LOG_INFLA	2.316032
C	NA

برای بررسی وجود هم‌خطی بین متغیرهای توضیحی، شاخص *VIF* محاسبه شد. نتایج نشان داد که تمامی متغیرها دارای مقادیر *VIF* پایین‌تر از آستانه بحرانی ۱۰ هستند که نشان‌دهنده فقدان مشکل جدی هم‌خطی چندگانه است. بیشترین مقدار *VIF* مربوط به متغیرهای  $LOG\_EX(7.12)$  و  $LOG\_EX(-1)(6.01)$  بود که در محدوده هم‌خطی متوسط قرار می‌گیرند. این امر طبیعی است، زیرا سطح نرخ ارز و وقفه آن ذاتاً همبستگی بالایی دارند. متغیرهای دیگر همچون  $LOG\_CC1(3.10)$ ،  $LOG\_GDP\_PER(1.39)$ ،  $LOG\_GE(1.83)$  و  $LOG\_INFLA(2.31)$  همگی مقادیر بسیار پایین و قابل قبول دارند. بنابراین، می‌توان نتیجه گرفت که مدل از نظر هم‌خطی چندگانه با مشکل جدی مواجه نیست و متغیرها اطلاعات متمایزی را به مدل وارد کرده‌اند.

۵-۵- آزمون‌های پایداری ضرایب (*CUSUM* و *CUSUMSQ*)

به منظور بررسی پایداری ضرایب برآوردی در طول دوره مورد مطالعه، آزمون‌های *CUSUM* و *CUSUMSQ* به کار گرفته شدند. نتایج حاصل از این دو نمودار به روشنی نشان می‌دهد که آماره‌های مربوطه در تمامی نقاط، درون باندهای بحرانی ۵٪ قرار داشته‌اند و هیچ‌گونه خروجی از حدود اطمینان مشاهده نشده است.

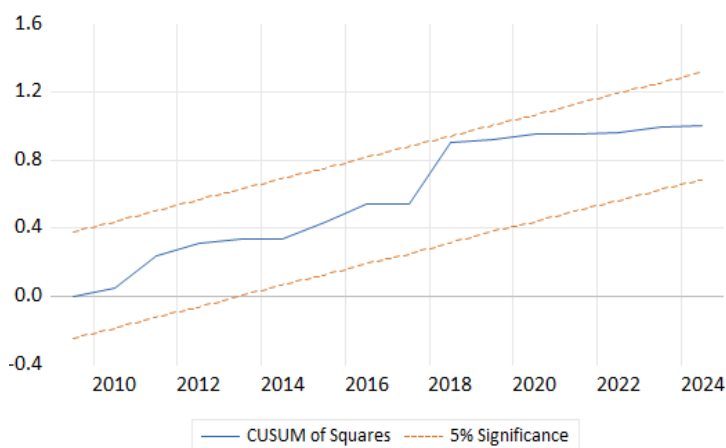
<sup>1</sup> Breusch-Godfrey LM Test<sup>2</sup> Variance Inflation Factor (VIF)



شکل ۳- آزمون‌های پایداری ضرایب.

Figure 3- CUSUM coefficient stability tests.

در شکل ۱ *CUSUM*، خط تجمعی آبی‌رنگ (که بیانگر انحراف تجمعی ضرایب برآوردی از مقادیر مورد انتظار است) در تمامی طول دوره، به‌طور کامل در محدوده دو خط بحرانی قرمز حرکت کرده است. این موضوع حاکی از آن است که ضرایب مدل دچار ناپایداری و تغییر ساختاری نشده و روابط اقتصادی موردنظر، در گذر زمان از انسجام و ثبات کافی برخوردار بوده‌اند.



شکل ۴- آزمون‌های پایداری ضرایب.

Figure 4- CUSUMSQ coefficient stability tests.

همچنین، شکل ۴ *CUSUMSQ* که به دلیل حساسیت بیشتر برای شناسایی تغییرات ناگهانی در واریانس ضرایب به‌کار می‌رود، نشان داد که مسیر خط آبی‌رنگ درون باندهای بحرانی باقی‌مانده است. این امر بیانگر آن است که واریانس ضرایب مدل نیز در طول دوره مورد بررسی ثابت بوده و هیچ شواهدی مبنی بر وقوع شکست ساختاری یا تغییرات معنادار در پایداری پارامترها مشاهده نمی‌شود.

به‌طور کلی، نتایج هر دو آزمون تأکید می‌کنند که مدل از ثبات پارامتری برخوردار است؛ ثباتی که از منظر اعتبار نتایج و قابلیت اتکای استنتاج‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت اهمیت بسزایی دارد. بدیهی است که در صورت عدم پایداری ضرایب، امکان تعمیم نتایج و استخراج توصیه‌های سیاستی معتبر به‌شدت زیر سؤال می‌رود.

## ۶- نتایج برآورد مدل ARDL

جدول ۸- نتایج تخمین مدل ARDL.

Table 8- ARDL model estimation results.

معناداری	آماره	ضرایب	متغیر
0.0000	8.798877	0.480342	LOG_FDI (-1)
0.0001	5.250461	0.785174	LOG_EX
0.0000	-6.652511	-1.048759	LOG_EX (-1)
0.0983	1.755378	0.221849	LOG_CC
0.0314	-2.358752	-0.254486	LOG_GDP_PER
0.8416	-0.203070	-0.019015	LOG_GE
0.0011	-3.954516	-0.394656	LOG_INFLA
0.0002	4.896681	5.336198	C
Adjusted R-squared	0.849101		
Durbin-Watson sta	1.961658		

بر اساس نتایج حاصل از برآورد جدول ۸، ضرایب تخمینی بیانگر روابط معناداری میان متغیرهای کلیدی پژوهش هستند. متغیر وقفه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ( $LOG\_FDI(-1)$ ) با ضریب مثبت و معنادار ( $0.480342$ ) نشان می‌دهد که جریان‌های گذشته‌ی سرمایه‌گذاری خارجی اثر پایداری بر جذب سرمایه‌گذاری جدید دارند. این یافته، وجود پدیده "تجمع و تداوم سرمایه‌گذاری" را تایید می‌کند. نرخ ارز ( $LOG\_EX$ ) با ضریب مثبت ( $0.785174$ ) و معنادار در سطح ۱٪، اثری تقویتی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد، در حالی که وقفه آن ( $LOG\_EX(-1)$ ) با ضریب منفی و معنادار ( $-1.048759$ ) بیانگر آن است که در بلندمدت، وابستگی بیش از حد به نرخ ارز می‌تواند به دلیل نوسانات تجاری و شوک‌های خارجی، مانعی در جذب سرمایه‌گذاری باشد. ضریب مثبت شاخص کنترل فساد ( $LOG\_CC = 0.221849$ ) نشان‌دهنده رابطه مثبت با جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. با توجه به اینکه  $P$ -Value حدود  $0.0983$  است، این اثر در سطح معنی‌داری ۱۰٪ معنادار است. در سطح ۵٪، اثر به لحاظ آماری معنادار تلقی نمی‌شود. بنابراین، می‌توان گفت که با یک احتمال سهل‌گیرانه شاخص کنترل فساد بر جذب  $FDI$  تاثیرگذار است. این انتخاب سطح ۱۰٪ در پژوهش‌های اقتصادی، به‌ویژه در نمونه‌های با تعداد داده محدود، به‌عنوان راه‌حلی مناسب پذیرفته شده است و امکان شناسایی روابط مهم اقتصادی را فراهم می‌کند. از سوی دیگر، تولید ناخالص داخلی سرانه ( $LOG\_GDP\_PER$ ) دارای ضریب منفی و معنادار ( $-0.254486$ ) است که می‌تواند ناشی از اثر جانمایی سرمایه‌گذاری داخلی به جای خارجی یا کاهش انگیزه ورود سرمایه‌گذاران خارجی در اقتصادهای نسبتاً توسعه‌یافته باشد. متغیر اثربخشی دولت ( $LOG\_GE$ ) ضریب منفی و غیرمعنادار ( $-0.019015$ ) به‌دست آورد که بیانگر عدم نقش معنادار سیاست‌های دولت در این زمینه است. نرخ تورم ( $LOG\_INFLA$ ) با ضریب منفی و معنادار ( $-0.394656$ ) نشان می‌دهد که بی‌ثباتی‌های قیمتی یکی از موانع جدی جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. مقدار ثابت مدل ( $C$ ) نیز مثبت و معنادار برآورد شده است ( $5.336198$ ) که نشان‌دهنده وجود اثرات ساختاری و نهادی غیرقابل مشاهده در مدل است. شاخص برازش مدل ( $Adjusted R-squared = 0.849101$ ) نشان می‌دهد که حدود ۸۵٪ تغییرات متغیر وابسته توسط متغیرهای توضیحی تبیین می‌شود. همچنین، آماره دوربین-واتسون ( $1.961658$ ) دلالت بر عدم وجود خودهمبستگی جدی در پسماندها دارد.

به‌طور کلی، این نتایج بر اهمیت نرخ ارز، کیفیت حکمرانی و ثبات اقتصادی به‌عنوان عوامل کلیدی در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تاکید دارند، درحالی‌که متغیرهایی همچون تورم و وابستگی بلندمدت به نرخ ارز می‌توانند نقش بازدارنده ایفا کنند.

## ۷- نتیجه‌گیری

این پژوهش با هدف بررسی اثر کیفیت حکمرانی، کنترل فساد و متغیرهای کلان اقتصادی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران طی دوره ۲۰۲۴-۲۰۰۰ و با استفاده از الگوی  $ARDL$  انجام شد. نتایج نشان داد، نرخ ارز و کنترل فساد اثر مثبت و معناداری بر جذب  $FDI$  دارند، در حالی که نرخ تورم و ضعف نهادی به‌عنوان موانع جدی عمل می‌کنند. همچنین یافته‌ها بیانگر آن است که با افزایش سطح توسعه ( $GDP$  سرانه)، جذابیت ایران برای سرمایه‌گذاران خارجی کاهش یافته و سرمایه به سمت اقتصادهای کم‌هزینه‌تر سوق پیدا می‌کند.

## توصیه‌های سیاستی

۱. با توجه به وابستگی بالای اقتصاد به ارزهای محدود و بازارهای خاص، پیشنهاد می‌شود، تنوع‌بخشی در ارزهای تجاری و تقویت زیرساخت‌های لجستیکی برای کاهش آسیب‌پذیری در برابر شوک‌های خارجی مدنظر قرار گیرد.
۲. مبارزه نظام‌مند با فساد از طریق شفاف‌سازی بودجه، دیجیتالی‌سازی فرایندهای دولتی و تقویت نهادهای نظارتی مستقل
۳. کنترل تورم و ثبات اقتصاد کلان به‌عنوان عامل کلیدی اعتمادسازی برای سرمایه‌گذاران خارجی
۴. بازنگری در سیاست‌های حمایتی دولت برای کاهش مداخلات ناکارآمد و ارتقای کیفیت حکمرانی اقتصادی
۵. حفظ مزیت‌های رقابتی ایران در مقایسه با سایر کشورهای منطقه به‌منظور جلوگیری از خروج سرمایه به سمت اقتصادهای ارزان‌تر

## محدودیت‌ها

این تحقیق با چند محدودیت روبه‌رو است:

۱. استفاده از داده‌های تک کشوری (ایران) که امکان مقایسه تطبیقی را محدود می‌کند.
۲. دسترسی محدود به داده‌های کامل و به‌روز برای تمامی شاخص‌های حکمرانی
۳. استفاده از مدل *ARDL* که روابط غیرخطی یا اثرات آستانه‌ای را پوشش نمی‌دهد.

## پیشنهاد برای پژوهش‌های آینده

با توجه به محدودیت‌ها، پیشنهاد می‌شود:

۱. مطالعات تطبیقی میان ایران و اقتصادهای مشابه انجام گیرد.
۲. از روش‌های پیشرفته‌تری مانند *NARDL* یا پنل *ARDL* استفاده شود.
۳. شاخص‌های نهادی بیشتری همچون ثبات سیاسی و کیفیت مقررات لحاظ شوند.
۴. اثر عوامل ژئوپولیتیک و تحریم‌ها به‌عنوان متغیرهای مکمل مورد بررسی قرار گیرد

## تشکر و قدردانی

نویسندگان بدین‌وسیله از داوران گرامی نشریه به دلیل ارایه نظرات علمی دقیق که نقش موثری در بهبود کیفیت این مقاله داشته است، صمیمانه قدردانی می‌کنند.

## منابع مالی

این پژوهش هیچ‌گونه حمایت مالی مشخصی از سوی سازمان‌ها، نهادهای دولتی دریافت نکرده است.

## تعارض با منافع

هیچ تضادی در منافع در مورد انتشار این نسخه وجود ندارد، همه نویسندگان، نسخه نهایی ارسال‌شده را مشاهده و تایید کرده‌اند.

## منابع

- [1] Amiri, M. H. (2025). The evolution of foreign direct investment in Iran: Determinants and economic impact. *Journal of karabuk university faculty of economics and administrative sciences*, 4(2), 112-121. <https://dergipark.org.tr/en/download/article-file/4354024>
- [2] Ghosh, S., & Saha, S. K. (2025). Impact of foreign direct investment on economic growth in developing countries: the role of institutional quality. *Sustainable economies*, 3(1), 389. <https://doi.org/10.62617/se389>

- [3] World Bank. (2024). *Global economic prospects*. <https://www.worldbank.org/en/publication/global-economic-prospects>
- [4] World Bank. (2025). *FDI flows to developing economies drop to lowest level since 2005*. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/06/16/foreign-direct-investment-in-retreat>
- [5] Chopani, V., & Keshavarzi, S. (2014). A survey opportunities and challenges of foreign investment in Iran (A case study of East Azarbaijan Province). *International journal of academic research in business and social sciences*, 4(3), 103–115. <http://dx.doi.org/10.6007/IJARBS/v4-i3/683>
- [6] Vaupot, Z. (2021). New institutional economics and FDI determinants. *Res Novae revija za celovito znanost*, 1(2), 123–151. <https://doi.org/10.62983/rn2865.212.5>
- [7] Grosse, R., & Trevino, L. J. (2005). New institutional economics and FDI location in central and Eastern Europe. In *MIR: Management international review* (pp. 123–145). JSTOR. <https://doi.org/10.1093/acprof:oso/9780195388534.003.0009>
- [8] Moshfegh, Z. (2025). Ravane jazb-e sarmayeh-gozari-e khareji dar Iran [The trend of foreign investment attraction in Iran]. *Monthly scientific journal "economic security"*, 13(1), 67–82. (In Persian). <https://ensani.ir/file/download/article/1757851266-68c6ae824a08d-10404-1404-11.pdf>
- [9] Service, C. R. (2024). *Iran: Background and U.S. policy congressional research service*. <https://www.congress.gov/crs-product/R47321>
- [10] World Bank. (2024). *Worldwide governance indicators*. <https://www.worldbank.org/en/publication/worldwide-governance-indicators>
- [11] Kaufmann, D., & Kraay, A. (2024). *The worldwide governance indicators: Methodology and 2024 update*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5154675>
- [12] Hamid, I., Alam, M. S., Baig, I. A., & Jena, P. K. (2024). Nexus between institutional quality and foreign direct investment inflows: panel data analysis of SAARC countries. *Journal of the knowledge economy*, 15(2), 7993–8019. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01252-6>
- [13] Yeboua, K. (2019). Foreign direct investment, financial development and economic growth in Africa: Evidence from threshold modeling. *Transnational corporations review*, 11(3), 179–189. <https://doi.org/10.1080/19186444.2019.1640014>
- [14] Tabash, M. I., Farooq, U., Matar, A., & Al-Absy, M. S. M. (2024). Role of governance in attracting foreign direct investment inflow: empirical evidence from South Asia region. *Cogent economics & finance*, 12(1), 1–15. <https://doi.org/10.1080/23322039.2024.2358930>
- [15] Kiptoo, J. (2024). The influence of political stability on foreign direct investment (FDI). *International journal of developing country studies*, 6(1), 74–86. <https://doi.org/10.47941/ijdc.2165>
- [16] Mirkovikj, B. K., Gkasis, P., & Golitsis, P. (2024). Regulatory quality and foreign direct investment: A case analysis of North Macedonia. *Theoretical economics letters*, 14(5), 1883–1913. <https://doi.org/10.4236/tel.2024.145095>
- [17] International, T. (2025). *Our work in Iran transparency international*. <https://www.transparency.org/en/countries/iran>
- [18] Li, S., Zhao, L., & Shen, H. (2021). Foreign direct investment and institutional environment: the impact of bilateral investment treaties. *Applied economics*, 53(30), 3535–3548. <https://doi.org/10.1080/00036846.2021.1883535>
- [19] Yazdani, M., & Pirpour, H. (2017). Assessing the effect of exchange rate uncertainty on corporate financing and foreign direct investment in Iran. *Quarterly journal of economic research*, 17(67), 35–65. (In Persian). <https://doi.org/10.22054/joer.2018.8563>
- [20] Fazelian, R. (2024). Examining the ineffectiveness of the government's approach in policymaking in the field of foreign investment in Iran analysis in the framework of Markovian equilibria. *Public sector economics studies*, 3(3), 441–474. (In Persian). <https://doi.org/10.22126/pse.2024.10398.1111>
- [21] World Bank. (2025). *Unleashing private sector investment and creating better jobs for inclusive and sustainable growth*. <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2025/09/01/unleashing-private-sector-investment-and-creating-better-jobs-for-inclusive-and-sustainable-growth>