

سال هفتم، شماره ۲۸، زمستان ۱۳۹۸، صفحات ۳۳-۷

## بررسی قدرت نهادهای قانونی بر فرار سرمایه و جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی

احمد اسماعیلی راد

دانشجوی دکتری تخصصی مدیریت بازرگانی دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

ahmad.esmaeil@yahoo.com

محمد مهدی زارع شحنه

استادیار اقتصاد، دانشگاه پیام نور، تهران، ایران (نویسنده مسئول)

mm.zareh@gmail.com

مجید هاتفی مجومرد

پژوهشگر پسا دکتری، دانشکده اقتصاد، دانشگاه تهران

hatefi@ut.ac.ir mhatefi63@gmail.com

از پیش شرط‌های مهم رشد و توسعه اقتصادی فراهم کردن سرمایه است که هر جامعه‌ای برای تأمین آن باید محیطی فراهم کند تا باعث ورود سرمایه‌های خارجی و جذب سرمایه‌های داخلی شود. اما با وجود درآمدهای سرشار نفتی کشورهای عضو اوپک، فضای کسب و کار آن‌ها به گونه‌ای است که عموماً با مشکلات فرار سرمایه‌های داخلی و عدم تمایل سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران خارجی مواجه‌اند. هدف این مقاله بررسی ابعاد کسب و کار بر جریان فرار سرمایه و همچنین جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای اوپک طی بازه زمانی ۲۰۰۷-۲۰۱۷ با استفاده از الگوهای پانلی است. در این چارچوب با توجه به گزارش ۲۰۱۸ سهولت کسب و کار بانک جهانی، ابعاد کسب و کار به دو بعد «پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی» و «قدرت نهادهای قانونی» تقسیم می‌شود. نتایج به طور کلی نشان می‌دهد که پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی برای سرمایه‌گذاران خارجی پراهمیت است، در حالی که برای سرمایه‌گذاران داخلی قدرت نهادهای قانونی از اهمیت بیشتری برخوردار است.

طبقه‌بندی JEL: F۳، P۱۶.

واژگان کلیدی: فرار سرمایه، کسب و کار، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی.

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۸/۱۰/۲۰

\* تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۷/۱۴

## ۱. مقدمه

عموم کشورها خواهان جذب سرمایه مستقیم خارجی و کاهش فرار سرمایه هستند؛ اما فضای اقتصادی و محیط کسب و کار می‌تواند آن‌ها را در رسیدن به این هدف ناکام گذارد. به‌ویژه در مورد ایران موانعی چون تحریم‌ها و برخی مسائل اقتصادی و سیاسی دیگر مانند نوسان قیمت نفت و وابستگی شدید به منابع نفتی، موجب ناامن شدن فضای اقتصادی کشور شده، به طوری که نه تنها محیط مناسبی جهت جذب سرمایه‌های خارجی ایجاد نکرده، بلکه موجبات فرار سرمایه‌های داخلی را نیز فراهم کرده است.

رتبه نامطلوب ایران در زمینه سهولت کسب و کار، می‌تواند زمینه‌ساز عدم تمایل به سرمایه‌گذاری خارجی و همچنین فرار سرمایه در کشور شده باشد.<sup>۱</sup> در مورد سایر کشورهای اوپک نیز (به‌استثناى امارات) وضع به همین منوال است. به عنوان مثال، کشوری مانند عربستان رتبه‌اش از ۳۸ در سال ۲۰۰۷ به ۹۲ در سال ۲۰۱۸ افزایش یافته است. درآمدهای نفتی نقش مهمی در تجهیز منابع سرمایه‌ای ایفا می‌کند، اما حقایق آماری نشان می‌دهد که کشورهای دارنده آن رشد اقتصادی قابل قبولی ندارند؛ به عنوان مثال می‌توان تأثیر درآمدهای بالای نفتی در اقتصاد ایران را به خوبی مشاهده کرد. در شرایطی که قیمت نفت کمتر از دو دلار به ازای هر بشکه بود، رشد اقتصادی نزدیک به ده درصد را در یک فاصله ۱۵ پانزده‌ساله (بین ۱۳۳۸ تا ۱۳۵۲) تجربه کرد (محنت‌فر و دهقانی، ۱۳۸۸؛ مشیری و التجائی، ۱۳۹۴) که نشان از یک رشد پایدار و مبتنی بر جذب سرمایه در یک محیط کسب و کار مناسب داشت. با این حال و درست به فاصله کوتاهی از جهش قیمت نفت از دو دلار به یازده دلار در سال ۱۳۵۳ رشد اقتصادی به شدت افت پیدا کرده و

۱. حقایق آشکار شده آماری طی دوره ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۸ حاکی از نوسانی بودن رتبه سهولت کسب و کار است. رتبه سهولت کسب و کار در طی سال‌های ۲۰۰۹ تا ۲۰۱۱ از ۱۴۲ به ۱۲۹ کاهش یافته است، اما پس از آن روندی صعودی را شروع کرده و تا سال ۲۰۱۴ به ۱۵۲ افزایش یافته است. پس از آن دوباره روندی کاهشی به خود گرفته و تا سال ۲۰۱۶ به ۱۱۸ کاهش یافته است. در سال‌های ۲۰۱۷ و ۲۰۱۸ نیز این رتبه افزایش یافته و به ترتیب به سطح ۱۲۰ و ۱۲۴ رسیده است.

در عوض تورم همراه با محیط نامناسب کسب و کار از نتایجی بود که گریبان کشور را گرفت. از آن سال تاکنون اقتصاد ایران نتوانسته است از یک رشد اقتصادی پایدار و مستمر برخوردار شود. از معایب دیگر آن است که در واقع پشتوانه درآمدهای نفتی موجب شده تا دولت‌های نفتی کمتر به سرمایه‌های موجود در بازار خود توجه کرده و اصلاح محیط کسب و کار را در اولویت‌های سیاست‌گذاری خود قرار ندهند و این موضوع شرایطی را فراهم می‌کند تا سرمایه‌گذاران خارجی و داخلی ترغیب به خروج سرمایه از کشورهايشان شود.

مشکلات مطرح شده در کشورهای نفتی، اهمیت موضوع سرمایه را برجسته‌تر می‌کند، از این رو هدف این پژوهش بررسی ابعاد محیط کسب و کار بر فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای اوپک در بازه زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۷ است. در ادامه در قسمت دوم، ابتدا نماگرهای سهولت کسب و کار معرفی می‌شود؛ سپس در بخش سوم، مبانی نظری مرتبط با محیط کسب و کار، فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بیان می‌شود؛ بخش چهارم، در پیشینه پژوهش، مطالعات خارجی و داخلی بررسی می‌شود؛ قسمت پنجم، متغیرها و سپس تصریح مدل بیان می‌شود؛ سپس در قسمت ششم به بحث و بررسی یافته‌های تحقیق پرداخت شده و در نهایت در قسمت پایانی نتایج و پیشنهادهایی ارائه شده است.

## ۲. معرفی نماگرهای سهولت کسب و کار

یکی از مهم‌ترین نهادهایی که برای سنجش وضعیت کسب و کار کشورهای مختلف شاخص تهیه می‌کند، بانک جهانی<sup>۱</sup> است. مبنای کار این گروه بررسی سهولت قانونی در کسب و کار است. نحوه محاسبه هر شاخص بر اساس اطلاعات پرسشنامه‌ای است. هر قدر سرعت انجام دادن یک فعالیت بیشتر و تعداد مراحل اداری و هزینه‌های آن کمتر باشد، محیط کسب و کار آن کشور مناسب‌تر و رتبه آن در مقایسه با سایر کشورها بهتر است. این شاخص برای نخستین بار در سال ۲۰۰۳ میلادی با ۵ شاخص ترکیبی و با مطالعه در ۱۳۳ کشور عرضه شد. شاخص مزبور طی

۱. World Bank

سال‌های اخیر به تدریج تکمیل شد به نحوی که در گزارش فضای کسب و کار بانک جهانی ۲۰۱۸ میلادی، شاخص سهولت کسب و کار در ۱۰ بخش و برای ۱۹۰ کشور مورد بررسی قرار گرفته است. بانک جهانی این شاخص را در دو بعد «پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی» و «قدرت نهادهای قانونی» دسته‌بندی می‌کند. بعد اول ۶ زیرشاخص شروع کسب و کار، شرایط و مقررات اخذ مجوز، دسترسی به برق، ثبت مالکیت، پرداخت مالیات و تجارت فرامرزی را دربرمی‌گیرد و بعد دوم مشتمل بر مواردی چون اخذ اعتبار، حمایت از سرمایه‌گذاران، اجرای قراردادها و پرداخت دیون است. هریک از این زیرشاخص‌ها مؤلفه‌هایی به شرح جدول زیر را شامل می‌شوند:

جدول ۱. ابعاد، زیرشاخص‌ها و مؤلفه‌های شاخص سهولت کسب و کار بانک جهانی

ابعاد	زیرشاخص	مؤلفه	ضریب (درصد)
نظارتی هزینه فرآیندهای پیچیدگی	شروع کسب و کار (چالش‌های مربوط به شروع هر فعالیت اقتصادی جدید را مدنظر قرار می‌دهد)	زمان (متوسط زمان لازم برای انجام فرآیند در مقیاس روز)	۲۵
	مربوط به شروع هر فعالیت اقتصادی جدید را مدنظر قرار می‌دهد)	هزینه (درصد درآمد سرانه، نسبت هزینه و حداقل سرمایه مورد نیاز برای آغاز فعالیت)	۲۵
		حداقل سرمایه اولیه (درصد درآمد سرانه)	۲۵
	شرایط و مقررات اخذ مجوز (مراحل مختلف برای کسب مجوزهای لازم جهت آغاز فعالیت اقتصادی را بررسی می‌کند)	تعداد مراحل	۳۳/۳
		زمان (روز)	۳۳/۳
	دسترسی به برق (به بررسی چالش‌های مربوط به کسب انرژی الکتریکی می‌پردازد)	هزینه (درصد درآمد سرانه)	۳۳/۳
		تعداد مراحل	۳۳/۳
	ثبت مالکیت (به چالش‌های مربوط به ثبت حقوق مالکیت اشاره دارد)	زمان (روز)	۳۳/۳
		هزینه (درصد درآمد سرانه)	۳۳/۳
	پرداخت مالیات (به بررسی فرآیندهایی می‌پردازد که شرکت با اندازه متوسط در یک سال مالی برای پرداخت مالیات باید مد نظر قرار دهد)	پرداخت (تعداد در هر سال/هرسال)	۳۳/۳
		زمان (ساعت در هر سال)	۳۳/۳
	هر شرکت با اندازه متوسط در یک سال مالی برای پرداخت مالیات باید مد نظر قرار دهد)	نرخ کل مالیات (درصد سود)	۳۳/۳
		مالیات و عوارض بر نیروی کار (درصد)	-
		سایر مالیات‌ها (درصد)	-

ادامه جدول ۱. ابعاد، زیرشاخص‌ها و مؤلفه‌های شاخص سهولت کسب‌وکار بانک جهانی

ضریب (درصد)	مؤلفه	زیرشاخص	ابعاد
۲۵	زمان صادرات	انطباق اسناد (ساعت) انطباق مرزی (ساعت)	بهره‌وری و هزینه‌های فرآیندهای نظارتی
۲۵	هزینه صادرات	انطباق اسناد (دلار) انطباق مرزی (دلار)	
۲۵	زمان واردات	انطباق اسناد (ساعت) انطباق مرزی (ساعت)	
۲۵	هزینه واردات	انطباق اسناد (دلار) انطباق مرزی (دلار)	
۶۲/۵	قدرت حقوق قانونی (۰-۱۲)	اخذ اعتبار (بررسی وضعیت ثبت، به اشتراک‌گذاری و مبادلات اعتباری و حقوقی قانونی تسهیلات)	حفاظت از سرمایه‌گذاران
۳۷/۵	عمق اطلاعات اعتباری (۰-۸)		
-	پوشش دفاتر دولتی (درصد بزرگسالان)		
-	پوشش دفترخانه‌های خصوصی (درصد بزرگسالان)		
۱۶,۶	توسعه افشاگری (۰-۱۰)	حمایت از سرمایه‌گذاران	
۱۶,۶	توسعه مسئولیت مدیر (۰-۱۰)	(بررسی میزان حمایت قانون از حقوق سهامداران اقلیت در شرکت‌های سهامی عام)	
۱۶,۶	توسعه حقوق سهامداران (۰-۱۰)		
۱۶,۶	توسعه مالکیت و کنترل (۰-۱۰)		
۱۶,۶	توسعه شفافیت شرکت‌ها (۰-۱۰)		
۳۳/۳	زمان (روز)	اجرای قراردادهای (بیانگر میزان کارایی قراردادهای در هنگام بروز دعوی حقوقی است)	
۳۳/۳	هزینه (درصد دعوی)		
۳۳/۳	رویه‌ها (تعداد)		
-	زمان (سال)	پرداخت دیون	
-	هزینه (درصد از دارایی)		
۵۰	نرخ بازستانی (سنت در هر دلار)		
۵۰	استحکام چارچوب حقوقی ورشکستگی (۰-۱۶)		

مأخذ: گزارش ۲۰۱۸ سهولت کسب‌وکار بانک جهانی

### ۳. مبانی نظری

نظریه نهادی نورث<sup>۱</sup> (۱۹۹۰) به بررسی اثرگذاری نهادها بر کارکرد اقتصاد می‌پردازد. وی نظریه رفتار انسان<sup>۲</sup> را با مخارج دادوستد ترکیب می‌کند و در نهایت ضرورت نهادها را مورد تأکید قرار می‌دهد. بر اساس نظریه رفتار انسان، وجود اطلاعات نامتقارن در مورد رفتار دو مبادله‌گر در جریان دادوستد، منجر به بروز عدم اطمینان در محیط کسب و کار می‌شود. در این چارچوب، نهادها برای افزایش اطمینان از کارکرد مناسب محیط کسب و کار ایجاد شده‌اند (نورث، ۱۹۹۰). در واقع، ساختار انگیزشی فعالان بازار توسط نهادها شکل‌دهی می‌شوند. برای مثال در نبود یک محیط مناسب کسب و کار، فعالان بازار انگیزه‌ای برای سرمایه‌گذاری یا ابداع و کارآفرینی ندارند و سرمایه آن‌ها به محیط‌های مناسب کسب و کار فرار خواهد کرد؛ همچنین سرمایه‌گذاران خارجی نیز تمایلی به انجام سرمایه‌گذاری مستقیم در کشورهایی با محیط کسب و کار نامساعد را ندارند. لازمه سرمایه‌گذاری ایجاد یک بستر نهادی مناسب و امنیت محیط کسب و کار است. محیط مناسب کسب و کار، محیطی است که کلیه کسب و کار اقتصادی در آن متولد می‌شوند، رشد می‌کنند و ادامه می‌یابند یا اینکه ورشکست می‌شوند و محیط کسب و کار را ترک می‌کنند. در یک تعریف کلی، محیط کسب و کار مجموعه سازه‌هایی است که بر کارکرد بنگاه اثر می‌گذارد اما سرپرست بنگاه نمی‌تواند آن را به آسانی تغییر دهد و علی‌رغم اینکه بر نتایج بنگاه بسیار اثرگذار است، اما خارج از سیطره و توانایی بنگاه است (جاوانوویک و جاوانوویک<sup>۳</sup>، ۲۰۱۸). پارادایم ترکیبی دانینگ<sup>۴</sup> قالبی از متغیرهای خرد و کلان جهت بررسی کسب و کار چندملیتی جمع‌آوری می‌کند و به این موضوع می‌پردازد که کسب و کار چندملیتی در کدام محیط‌های کسب و کار مستقر می‌شوند. این قالب بر اساس برتری تملک، برتری مکانی و برتری درونی‌سازی است که در اصطلاح به

۱. North

۲. Human Behavior

۳. Jovanovic & Jovanovic

۴. Dunning's Paradigm

OLI<sup>۱</sup> معروف شده است. در این چارچوب شرط اول بنگاه برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی آن است که باید نسبت به دیگر رقبای داخلی کشور میزبان از تملک دارایی‌هایی چون مالکیت فناوری بهره‌مند شود؛ شرط دوم نیز آن است که برای بنگاه کاربرد این منافع با تلفیقی از عوامل تولید کشور میزبان سودآور باشد؛ شرط سوم نیز آن است که کاربرد این منافع، پرمفعت‌تر از فروش و یا اجاره آن‌ها به سایر بنگاه‌ها باشد (وگیانز و گلو<sup>۲</sup>، ۲۰۱۶). در این چارچوب، فرآیند جریان سرمایه در محیط کسب و کار، دارای تعیین‌کننده‌های داخلی و خارجی است: جریان سرمایه یک بنگاه می‌تواند از منابع افراد بنگاه و یا از خارج از بنگاه تأمین شود؛ در سطح کشور نیز به همین ترتیب است؛ یعنی می‌تواند از منابع داخلی و یا از منابع خارجی فراهم شود. این ظرفیت از جریان سرمایه به طور کلی نقش عظیمی در تعیین مدل‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری دارد. تعریف اقتصاد خرد تأکید می‌کند سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وقتی رخ می‌دهد که یک فرد یا بنگاه بتواند بر بهره‌داری‌های بهره‌ور در کشور دیگر کنترل داشته باشد و از دیدگاه اقتصاد کلان، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان بخشی از حساب‌های مالی است که سرمایه‌گذاری دارایی‌های خارجی را نشان می‌دهد. گروه عمده‌ای از تئوری‌های کلاسیک سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، مبتنی بر آخرین تئوری‌های مبادله‌پیزی شده‌اند؛ دسته نخست از این نظریه‌ها عبارت‌اند از تئوری نواقص بازار<sup>۳</sup>، تناقض لئونتیف<sup>۴</sup>، الگوی نظری هیکسچر-اولین<sup>۵</sup>، نظریه موقعیت<sup>۶</sup>، نظریه مبتنی بر فرض لیندر<sup>۷</sup>. دسته دوم از نظریه‌ها بر الگوهای سنتی‌پیزی شده‌اند، مانند نظریه فاصله تکنولوژیکی<sup>۸</sup>، تئوری یا پارادایم مشهور انتخابات<sup>۹</sup>. مدل نظری آپسال<sup>۱۰</sup>، نظریه

۱. Ownership, Location and Internalization Advantages

۲. Vogiatzoglou

۳. The Theory of Market Imperfections

۴. Leontief

۵. Heckscher- Ohlin Theoretical Model

۶. Location Theory

۷. Linder

۸. Technological Gap Theory

۹. Eclectic Theory or Paradigm

۱۰. Uppsala Theoretical Model

عدم دسترسی<sup>۱</sup>، نظریه منافع انحصاری<sup>۲</sup> و تئوری انتشار اطلاعات<sup>۳</sup> است. گروه سوم از الگوها مبتنی بر فاکتورهای برون‌زا هستند: مانند نظریه هزینه معامله<sup>۴</sup>، نظریه رشد شرکت<sup>۵</sup>، نظریه درونی کردن<sup>۶</sup>، نظریه رفتاری شرکت‌ها<sup>۷</sup>، نظریه تولید چرخه زندگی<sup>۸</sup>، نظریه قرارداد<sup>۹</sup>، نظریه درجه‌بندی اقتصاد<sup>۱۰</sup>، نظریه احتمال<sup>۱۱</sup>، نظریه تولید چرخه زندگی<sup>۱۲</sup> است (ساویبی و تایسو<sup>۱۳</sup>، ۲۰۱۴). فرار سرمایه را نقطه مقابل جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌توان در نظر گرفت به طوری که در یک سطح کلی در بردارنده کلیه خروج سرمایه‌های فردی از کشورهای در حال توسعه می‌شود (کولاپو و اوجو<sup>۱۴</sup>، ۲۰۱۲)؛ فرار سرمایه در جنبه محدود نیز فقط شامل صادرات غیرقانونی سرمایه می‌شود (لیسارد و ویلیامسون<sup>۱۵</sup>، ۱۹۸۷). تعریف جامع فرار سرمایه شامل خروج سرمایه‌های فردی از کشورهای در حال توسعه در کوتاه‌مدت و بلندمدت می‌شود؛ زیرا این کشورها در پروسه توسعه، وام‌گیرنده‌های خالص هستند و در نظر آن‌ها این وام‌ها مکمل پس‌انداز داخلی است. کیندلبرگر<sup>۱۶</sup> (۱۹۸۷) فرار سرمایه را به طور کلی به عنوان سرمایه‌ای تعریف می‌کند که بدون هیچ‌گونه محرک خاصی از دست می‌رود.

۱. Non-Availability Theory
۲. Monopolistic Advantage
۳. Information Dissemination Theory
۴. The Transaction Cost Theory
۵. Theory of Firm Growth
۶. Internalization Theory
۷. Behavioral Theory of the Firm
۸. The Product Life-Cycle Theory
۹. Contract Theory
۱۰. Theory of the Scale Economy
۱۱. Contingency Theory
۱۲. The Product Life-Cycle Theory
۱۳. Săvoiu & Țaicu
۱۴. Kolapo & Ojo
۱۵. Lessard & Williamson
۱۶. Kindleberger



#### ۴. پیشینه تحقیق

این بخش در دو قسمت مطالعات خارجی و داخلی به بررسی پیشینه تحقیق پرداخته است. در این راستا ابتدا مطالعات خارجی و سپس مطالعات داخلی آورده شده است.

#### ۴-۱. مطالعات خارجی

لوکاس<sup>۱</sup> (۱۹۹۳) به بررسی سهولت کسب و کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخت. وی متغیر مجازی تغییرات زیاد شرکت‌های یک کشور را به عنوان شاخصی برای اندازه‌گیری سهولت کسب و کار در نظر گرفت و به بررسی آثار آن بر محیط کسب و کار پرداخت. وی اذعان می‌کند سنجش متغیرهای سهولت کسب و کار بسیار مشکل است. باس و هافکر<sup>۲</sup> (۲۰۰۷) با بررسی شاخص نفوذ نهادی و کیفیت دیوانسالاری<sup>۳</sup> به یک رابطه معنادار بین آن‌ها دست یافتند.

آجیلور<sup>۴</sup> (۲۰۱۰) و دی‌بویری<sup>۵</sup> (۲۰۰۵) با بررسی در کشورهای منتخب آفریقای مانند نیجریه نتیجه گرفتند که عامل اصلی فرار سرمایه عبارت است از: تقلب در دادوستد و ثبت نادرست اسناد است که در نهایت از بروز رشد اقتصادی جلوگیری می‌کند. علی و پیونسکی<sup>۶</sup> (۲۰۱۰) به بررسی سهولت کسب و کار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخت. نتایج آن‌ها نشان داد که ارتقای رتبه‌بندی سهولت کسب و کار می‌تواند تقریباً ۴۴ میلیون دلار آمریکا منفعت ایجاد کند. علاوه بر این بهبود رتبه‌بندی سهولت کسب و کار منجر به یک پل ارتباطی میان فعالیت دولت و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود.

۱. Lucas

۲. Busse and Hefeker

۳. Institutional Strength and Quality of the Bureaucracy

۴. Ajilore

۵. De Boyrie

۶. Piwonski

موریس و عزیز<sup>۱</sup> (۲۰۱۱) با بررسی کشورهای منتخب آفریقایی و آسیایی نتیجه گرفتند که نماگرهای ثبت اموال و تجارت فرامرزی در سهولت کسب و کار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر بوده‌اند.

بلونینجن و پیگر<sup>۲</sup> (۲۰۱۱) با بررسی نماگرهای سهولت کسب و کار دریافتند که نماگرهای ثبت اموال، شروع کسب و کار و زمان اجرای قرارداد بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثرگذارند. والترز<sup>۳</sup> (۲۰۱۱) دلایل فرار سرمایه از زیر صحرای آفریقا را بررسی کرد. نتایج این مطالعه شواهدی دال بر ارتباط بین فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری داخلی ارائه کرده است.

شهادان و همکاران<sup>۴</sup> (۲۰۱۴) رابطه بین شاخص‌های سهولت کسب و کار و جریان خالص FDI را برای ۶ کشور آسیایی افغانستان، بنگلادش، هند، ایران، پاکستان و سریلانکا مورد بررسی قرار دادند. در این مطالعه سؤال اصلی این است که آیا تغییرات در شاخص سهولت کسب و کار منجر به جذب جریان FDI خواهد شد یا خیر. در این مطالعه روش سنجی اثر تصادفی برای شناسایی روابط تجربی و معنی‌داری مناطق برای جذب جریان خالص FDI مورد استفاده قرار گرفته است. نتایج این مطالعه نشان داد که همه شاخص‌ها به‌جز ثبت مالکیت، اخذ اعتبار و تجارت فرامرزی رابطه عکس با جذب جریان FDI دارند. همچنین همه عوامل به‌جز پرداخت مالیات و پرداخت دیون به احتمال زیاد بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی اثرگذار هستند.

کورکوران و گیلاندرس (۲۰۱۵) به بررسی اثر سهولت کسب و کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداختند. در این مطالعه برای دستیابی به هزینه‌هایی که شرکت‌ها در هنگام فعالیت در یک کشور با آن مواجه هستند، از رتبه‌بندی سهولت کسب و کار ارائه شده توسط بانک جهانی استفاده شد. نتایج جالب توجهی از این مطالعه به دست آمد که عبارت‌اند از: اول، رتبه سهولت

۱. Morris & Aziz

۲. Blonigen and Piger

۳. Ali & Walters

۴. Shahadan et al

کسب و کار وقتی از مدل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تجربی تخمین زده شده بر روی داده‌های ۲۰۰۴ تا ۲۰۰۹ استفاده می‌شود، شدیداً معنی‌دار است؛ دوم، معنی‌داری سهولت کسب و کار تحت تأثیر عنصر سهولت تجارت فرامرزی است؛ سوم، این رابطه برای کشورهایی با درآمد متوسط صحیح است اما برای کشورهای فقیری چون کشورهای آفریقایی یا کشورهای OECD برقرار نیست؛ نهایتاً اینکه شواهدی دال بر اثرگذاری سهولت کسب و کار کشورهای نزدیک بر FDI که وارد یک کشور می‌شود، مشاهده نشد.

و گیانزنگلو (۲۰۱۶) سهولت کسب و کار و جریان FDI را در آسه‌آن مورد بررسی قرار داد. این مقاله ابتدا تحلیلی از الگوها و روندهای سیستم‌های نظارتی کسب و کار در کشورهای آسه‌آن را در طی زمان انجام داد؛ نتایج آن نشان می‌دهد که قواعد و سهولت کسب و کار در این کشورها اثرگذار بوده است. پس از اینکه قواعد تجاری مرتبط و متغیرهای کنترل از مجموعه وسیعی مرتب‌سازی شد، عوامل تعیین‌کننده داخلی و خارجی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آسه‌آن به طور تجربی آزمون شد. البته توجه اصلی این مطالعه بر اهمیت و اثر سهولت کسب و کار بر جذب FDI بوده است. شواهد نشان می‌دهد که مقررات کارآمد تجاری از عوامل تعیین‌کننده اصلی FDI هستند. به علاوه نشان داده شد که کارآمدی تنظیم مقررات تجاری با دیگر ویژگی‌های کشور که مرتبط با بازدهی، پیچیدگی و کیفیت هستند، ارتباط دارد. به طور کلی نتایج این مطالعه اهمیت اصلاحات قواعد تجاری بر پایه‌گذاری محیطی دوستانه برای کارآفرینی و افزایش ورود FDI به کشورهای مورد بحث را تأیید کرد.

جاوانوویک و جاوانوویک (۲۰۱۸) سهولت کسب و کار و FDI را در کشورهای سوسیالیست مورد بررسی قرار دادند. این مطالعه به بررسی این موضوع پرداخت که آیا سهولت کسب و کار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ۲۷ کشور سوسیالیستی اثرگذار است یا خیر. در این راستا از تکنیک‌های اقتصادسنجی کلاسیک و بیزی استفاده شد. نتایج نشان داد که نااطمینانی زیادی در مورد اثرگذاری بیان شده وجود دارد. چراکه بسیاری از شاخص‌ها یا ناچیز و یا ضعیف هستند. تنها عاملی که در سهولت کسب و کار معنی‌دار شد سهولت تجارت فرامرزی بود.

#### ۴-۲. مطالعات داخلی

زارع شحنه و همکاران (۱۳۹۷) با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی اصلاح شده در کشورهای منتخب نفتی به بررسی عوامل اثرگذار سیاسی، اقتصادی و هزینه‌بر فرار سرمایه پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که افزایش رشد ناخالص داخلی و نرخ ارز، اثر مثبت و افزایش ثبات سیاسی، آزادی مالی و درجه باز بودن اثر منفی بر فرار سرمایه داشته‌اند.

ابزاری و همکاران (۱۳۹۶) به مقایسه کشورهای توسعه یافته و درحال توسعه در بررسی تأثیر آمادگی الکترونیکی و فضای کسب و کار بر توسعه بورس اوراق بهادار پرداختند. روش آماری مورد استفاده تحلیل عاملی به روش مؤلفه‌های اصلی و الگوسازی معادلات ساختاری است. نتایج آزمون‌ها نشان داد که در کشورهای توسعه یافته آمادگی الکترونیکی بر توسعه بورس اوراق بهادار تأثیر ندارد؛ اما تأثیر فضای کسب و کار بر توسعه بورس اوراق بهادار مثبت و معنادار است. همچنین در کشورهای درحال توسعه نیز نتیجه گرفتند که هر دو متغیر آمادگی الکترونیکی و فضای کسب و کار بر توسعه بورس اوراق بهادار تأثیر مثبت و معناداری دارند.

حکمتی و همکاران (۱۳۹۵) به بررسی اثر بهبود فضای کسب و کار و رعایت حقوق مالکیت فکری بر رشد اقتصادی کشورهای با درآمد متوسط به بالا پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که شاخص‌های فضای کسب و کار (شامل شاخص‌های اخذ مجوز، شروع به کار و اخذ تسهیلات) تأثیرگذاری مثبت و معنی‌دار را بر رشد اقتصادی داراست. علاوه بر این، شاخص حقوق مالکیت فکری، شاخص‌های حکمرانی خوب (شامل کیفیت قوانین و ثبات سیاسی)، سرمایه ثابت و سرمایه گذاری مستقیم خارجی نیز تأثیر مثبت و معنی‌داری بر تولید سرانه کشورهای با درآمد متوسط و بالاتر داشته‌اند.

میرشجاعیان حسینی و رسولی (۱۳۹۵) با استفاده از رویکرد پانل مؤلفه‌ای PLS-Panel به بررسی تأثیر شاخص‌های فضای کسب و کار بر جذب مالیات‌های مستقیم و غیرمستقیم پرداختند. بر اساس روش PLS از میان ۳۰ شاخص تحت بررسی، ۵ شاخص تعدد پرداخت مالیات‌ها (در سال)، هزینه مبادله دارایی (درصدی از ارزش ملک)، نرخ کلی مالیات و عوارض (درصدی از سود) و

هزینه واردات (دلار) بالاترین سهم را بر جذب مالیات‌های مستقیم و غیرمستقیم دارند. بر این اساس، آن‌ها بیان کردند که ۳ مؤلفه نظام پرداخت مالیات، قوانین اجرای قراردادها و تجارت برون‌مرزی بالاترین تأثیر را بر جذب مالیات‌های استان‌های کشور دارند.

جلالی و همکاران (۱۳۹۵) با استفاده از آزمون‌های علیت هشیائو و تودا- یاماماتو و یک الگوی رگرسیون انتقال ملایم به بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که متغیرهای ریسک سیاسی، تولید ناخالص داخلی و نرخ ارز علت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هستند، اما معناداری شاخص باز بودن فضای تجاری و تورم بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را رد کردند. همچنین ضمن تأیید اثر غیرخطی مدل، نشان دادند که تابع سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در قالب یک ساختار دو رژیم با مقدار آستانه‌ای حدود ۲۰۰۰ میلیون دلار قابل بررسی است. ریسک سیاسی در هر دو رژیم دارای اثر منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است؛ اما با ورود از رژیم پایین به رژیم بالا میزان حساسیت کاهش می‌یابد. این رابطه در مورد تولید ناخالص داخلی برعکس است.

اسدزاده و همکاران (۱۳۹۴) در کشورهای منتخب منطقه منا با کمک تخمین‌زن‌های IRLS<sup>۱</sup> و GMM<sup>۲</sup> به بررسی رابطه میان فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری کل پرداختند. نتایج آن‌ها نشان داد که ارتباط بین سرمایه‌گذاری و فرار سرمایه، منفی است. همچنین بیان کردند که اگر فرار سرمایه یک درصد افزایش (کاهش) یابد، سرمایه‌گذاری کل به میزان ۰/۰۷ درصد کاهش (افزایش) می‌یابد.

مشیری و کیان‌پور (۱۳۹۱) به بررسی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی برای ۲۰۹ کشور پرداختند. نتایج نشان داد که درجه باز بودن، نرخ بازگشت سرمایه، زیرساخت‌ها، سرمایه انسانی و حجم سرمایه‌گذاری دوره قبل همگی دارای اثر مثبت و معنی‌دار بر جذب

۱. Iteratively Reweighted Least Squares

۲. Generalized Method of Moments

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی هستند؛ اما اثر معنی‌دار متغیرهای هزینه دولت، فساد و نرخ تورم را رد کردند.

رشیدی (۱۳۸۷) به بررسی عوامل مؤثر بر فرار سرمایه و همچنین آثار آن بر رشد اقتصادی کشور پرداخت. نتایج آن‌ها اثر منفی فرار سرمایه بر رشد اقتصادی را تأیید کرد. افشاری و همکاران (۱۳۸۸) در کشورهای منطقه منا، ارتباط بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و فرار سرمایه را بررسی کردند. نتایج آن‌ها نشان داد که یک رابطه تعادلی بلندمدت بین این دو است. علاوه بر این ارتباط مثبت و معنادار FDI و فرار سرمایه را تأیید کردند.

شاه‌آبادی و محمودی (۱۳۸۵) به بررسی تعیین‌کننده‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران پرداختند. نتایج نشان داد که منابع طبیعی موجود، سرمایه انسانی و زیرساخت‌ها به صورت مستقیم و معنی‌دار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثرند؛ علاوه بر این، متغیر حقوق سیاسی و متغیر موهومی انقلاب اسلامی نیز به صورت معکوس و معنی‌دار بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر داشته‌اند، همچنین عامل باز بودن اقتصاد تأثیر مثبت و بی‌معنی و عامل نسبت مخارج دولت به تولید ناخالص داخلی تأثیر منفی و بی‌معنی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته‌اند.

همان‌طور که مشخص است مطالعات داخلی معدودی در حوزه‌های «فرار سرمایه»، «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی» و «سهولت کسب و کار» صورت پذیرفته است اما هیچ‌کدام به بررسی «پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی» و «قدرت نهادهای قانونی» محیط کسب و کار بر جریان سرمایه نپرداخته‌اند.

## ۵. روش تحقیق و تصریح مدل

بررسی مطالعات نشان می‌دهد که توافق کلی بر تعریف دقیق فرار سرمایه وجود ندارد، لذا معیار برای اندازه‌گیری فرار سرمایه در مطالعات مشاهده می‌شود. اندازه‌گیری فرار سرمایه (CF)<sup>۱</sup> بسیار

۱. Capital Flight

مشکل است؛ به همین دلیل روش‌های مختلفی چون روش‌های باقی‌مانده (کلاسنز و نوده<sup>۱</sup>، ۱۹۹۳)، دولی<sup>۲</sup> (کلاسنز و همکاران، ۱۹۹۳)، پول داغ (اسکنیدر<sup>۳</sup>، ۲۰۰۳)، واحد اطلاعات اقتصادی، پاستور (پاستور<sup>۴</sup>، ۱۹۹۰)، فرار سرمایه خصوصی، انتقالات، تعدیلات نرخ ارز و معاملات ثبت نشده، کامبی (کامبی و لویج<sup>۵</sup>، ۱۹۸۷)، کادینگتون (پینرو<sup>۶</sup>، ۱۹۹۷)، ارب و بانک جهانی (اسکنیدر، ۲۰۰۳)، مورگان (اسکنیدر، ۲۰۰۳)، گزارش توسعه جهانی، نادرست‌نمایی تجارت، ایبی (آجایی و اس ایبی، ۱۹۹۴)، گوریا و فادل و زدیلو (ایگرستد اچ و همکاران<sup>۷</sup>، ۱۹۹۵) و روش بدهی‌های تعدیل شده (بویس<sup>۸</sup>، ۱۹۹۲) پیشنهاد شده است که این مطالعه فرار سرمایه را با استفاده از روش ارب- بانک جهانی اندازه می‌گیرد که به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$CF_w = H + B + A + F$$

که در آن  $CF_w$  فرار سرمایه به روش ارب- بانک جهانی،  $H$  تغییر در بدهی خارجی،  $B$  خالص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی،  $A$  مازاد حساب جاری و  $F$  تغییر در ذخایر است. در این چارچوب برای بررسی اثر نماگرهای کسب و کار بر متغیرهای فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رابطه زیر تصریح می‌شود:

$$CF_{it} = C_1 * D\_W\_C_{it} + C_2 * E\_C_{it} + C_3 * G\_C_{it} + C_4 * P\_T_{it} + C_5 * P\_M\_I + C_6 * R\_P + C_7 * R\_I + C_8 * S\_B + C_9 * T\_A\_B$$

$$FDI_{it} = C_1 * D\_W\_C_{it} + C_2 * E\_C_{it} + C_3 * G\_C_{it} + C_4 * P\_T_{it} + C_5 * P\_M\_I + C_6 * R\_P + C_7 * R\_I + C_8 * S\_B + C_9 * T\_A\_B$$

۱. Claessens & Naude

۲. Dooley

۳. Schneider

۴. Pastor

۵. Cumby & Levich

۶. Pinheiro

۷. Eggersted et al

۸. Boyce

که در آن CF: فرار سرمایه، FDI: سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، D\_W\_C: اخذ مجوزها<sup>۱</sup>، E\_C: الزام آور بودن قراردادها<sup>۲</sup>، G\_C: اخذ اعتبار<sup>۳</sup>، P\_T: پرداخت مالیات‌ها<sup>۴</sup>، P\_M\_I: حمایت از سرمایه‌گذاران<sup>۵</sup>، R\_P: ثبت مالکیت<sup>۶</sup>، R\_I: ورشکستگی و پرداخت دیون<sup>۷</sup>، S\_B: شروع کسب‌وکار<sup>۸</sup>، T\_A\_B: تجارت فرامرزی<sup>۹</sup> است. کلیه داده‌های مرتبط با فرار سرمایه از بانک جهانی<sup>۱۰</sup> و داده‌های کسب‌وکار نیز از گزارش سهولت کسب‌وکار مرتبط با سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۸ جمع‌آوری شده است.

## ۶. یافته‌های پژوهش

تخمین مدل‌های پانل مستلزم آزمون لیمر و هاسمن است. جدول (۲) نشان می‌دهد در مدل‌های فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، فرضیه صفر آزمون لیمر مبنی بر وجود مدل با داده‌های تلفیقی رد می‌شود. نتایج آزمون هاسمن نیز نشان می‌دهد که فرضیه صفر آزمون هاسمن مبنی بر الگوی اثرات تصادفی در مدل جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رد می‌شود، اما در مدل فرار سرمایه فرضیه صفر آزمون هاسمن مبنی بر الگوی اثرات تصادفی را نمی‌توان رد کرد.

جدول ۲. نتایج آزمون‌های انتخاب الگوی مناسب

مدل جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی			مدل فرار سرمایه		
P-Value	مقدار آماره آزمون	آماره آزمون	P-Value	مقدار آماره آزمون	آماره آزمون
۰/۰۰	۲/۸۶	F	۰/۰۴	۱۷/۰۴	F
۰/۰۰	۲۵/۸۱	$\chi^2$	۰/۰۸	۱۵/۰۵	$\chi^2$

مأخذ: یافته‌های پژوهش

۱. Dealing with Construction Permits
۲. Enforcing Contracts
۳. Getting Credit
۴. Paying Taxes
۵. Protecting Minority Investor
۶. Registering Property
۷. Resolving Insolvency
۸. Starting a Business
۹. Trading Across Border
۱۰. [http://www.theglobaleconomy.com/index\\_api.php](http://www.theglobaleconomy.com/index_api.php)



با توجه به نتایج جدول (۲) مدل‌های فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به ترتیب از الگوهای اثرات ثابت و اثرات تصادفی پیروی می‌کند. نتایج الگوهای تخمینی در جدول (۳) ارائه شده است.

جدول ۳. نتایج حاصل از تخمین مدل

مدل جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی		مدل فرار سرمایه		متغیر	بعد
p-value	ضریب	p-value	ضریب		
۰/۰۰	-۰/۵۴	۰/۰۰	۰/۲۶	اخذ مجوزها	پیچیدگی و هزینه‌های فرآیندهای نظارتی
۰/۰۰	-۰/۳۵	۰/۱۰	-۱/۹۰	پرداخت مالیات‌ها	
۰/۰۰	۰/۶۰	۰/۵۶	-۰/۹۰	ثبت مالکیت	
۰/۵۰	۰/۷۹	۰/۱۰	-۳/۲۸	شروع کسب و کار	
۰/۰۰	۰/۶۶	۰/۰۰	۲/۹۳	تجارت فرامرزی	
۰/۵۹	۰/۸۸	۰/۰۲	۴/۰۷	ورشکستگی و پرداخت دیون	قدرت نهادهای قانونی
۰/۶۲	۰/۱۰	۰/۰۰	-۳/۴۷	حمایت از سرمایه‌گذاران	
۰/۷۴	۰/۷۱	۰/۰۳	۵/۴	الزام آور بودن قراردادهای	
۰/۰۱	۰/۲۴	۰/۲۴	۱/۱۳	اخذ اعتبار	
$R^2=۰/۶۲$		$R^2=۰/۶۷$			
$R^2=۰/۵۹$		$R^2=۰/۶۰$			
D-W=۱/۹		D-W=۱/۸			
F-statistic= ۱۶/۹۴		F-statistic= ۹/۳۳			

مأخذ: یافته‌های پژوهش

نتایج جدول (۳) نشان می‌دهد که در بعد پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی از کسب و کار نماگرهای اخذ مجوزها، پرداخت مالیات‌ها، ثبت مالکیت و تجارت فرامرزی اثر معنی‌داری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند، اما تنها اثر معنی‌دار نماگرهای اخذ مجوزها و تجارت فرامرزی بر فرار سرمایه تأیید می‌شوند. در بعد قدرت نهادهای قانونی از محیط کسب و کار نماگرهای ورشکستگی و پرداخت دیون، حمایت از سرمایه‌گذاران، الزام آور بودن قراردادهای

معنی داری بر فرار سرمایه دارند در حالی که اثر معنی دار آن‌ها بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رد می‌شود. نماگر اخذ اعتبار در بعد قدرت نهادهای قانونی اثر معنی داری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد در حالی که اثر معنی دار آن بر فرار سرمایه رد می‌شود. بررسی جدول (۳) نشان می‌دهد که اثر معنی دار نماگر شروع کسب و کار در بعد پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی هم بر فرار سرمایه و هم بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رد می‌شود. همچنین اثر معنی دار اخذ مجوزها در بعد پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی هم بر فرار سرمایه و هم بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأیید می‌شود. نتایج جدول (۳) به طور کلی نشان می‌دهد که پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی برای سرمایه‌گذاران خارجی پر اهمیت است در حالی که برای سرمایه‌گذاران داخلی قدرت نهادهای قانونی از اهمیت بیشتری برخوردار است. در ادامه به تحلیل نماگرهای محیط کسب و کار بر فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی پرداخته می‌شود.

**اخذ مجوزها:** اثر معنی دار آن بر هر دو متغیر وابسته سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و فرار سرمایه تأیید می‌شود. مؤلفه اخذ مجوزها شامل تمام مراحل مورد نیاز برای احداث یک واحد کارگاه استاندارد را ثبت می‌کند. این مراحل شامل ارائه تمام اسناد مرتبط با آن پروژه خاص (شامل طرح‌های احداث و نقشه‌های محیطی پروژه) به مقامات، کسب تمام مفاصاحساب‌ها، مجوزها، دستورات و گواهینامه‌ها، تکمیل تمام ابلاغیه‌های مورد نیاز و انجام تمام بازرسی‌های مورد نیاز است. در این شاخص تمامی مراحل مورد نیاز برای دریافت خدمات شهری و ثبت اموال و وثیقه‌ای یا منتقل شده نیز محاسبه می‌شود. در این چارچوب هرچه رتبه اخذ مجوزها بهبود یابد (کمتر شود)، باعث کاهش فرار سرمایه و جذب سرمایه مستقیم خارجی می‌شود.

**پرداخت مالیات‌ها:** اثر معنی دار آن بر فرار سرمایه رد می‌شود اما بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأیید می‌شود. نماگر «پرداخت مالیات‌ها» نشان‌دهنده مالیات‌ها و عوارضی است که شرکت‌های متوسط باید در طول یک سال پرداخت کنند یا اقدامات و فشارهای مالیاتی و سهم حق بیمه‌های تأمین اجتماعی است. در این نماگر، انواع مالیات‌ها، عوارض و پرداخت‌های اجباری به دولت و

صندوق‌های بازنشستگی که بر درآمدهای اظهار شده مؤثر است و همچنین مالیات بر ارزش افزوده که در حساب‌ها منعکس نمی‌شود اما مراحل را بر شرکت تحمیل می‌کند، مورد محاسبه قرار می‌گیرد. هدف از تدوین این شاخص، ارزیابی تعداد مراحل، مدت زمان مورد نیاز برای پرداخت و نرخ کلی هزینه است. در این چارچوب از آنجا که عمدتاً اقتصاد کشورهای اوپک حول درآمدهای نفتی استوار می‌شود، لذا درآمدهای دولت‌های نفتی از مالیات‌ها، عوارض و پرداخت‌های اجباری به حاشیه می‌رود و این موضوع باعث جلب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای نفتی می‌شود؛ زیرا معمولاً از مالیات‌ها، عوارض و پرداخت‌های اجباری کمتری (در مقایسه با کشورهای غیرنفتی) بهره‌مند می‌شود که این موضوع باعث معنی‌دار شدن نماگر «پرداخت مالیات‌ها» بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود.

**ثبت مالکیت:** اثر معنی‌دار آن بر فرار سرمایه رد می‌شود، اما بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأیید می‌شود. در این نماگر فرآیند کامل خرید یک زمین، ساختمان و انتقال حق مالکیت آن از یک فرد به فرد دیگر ثبت می‌شود. در این فرآیند در هر مرحله‌ای که به واسطه قانون یا رویه برای انتقال حق مالکیت ضروری است، ثبت می‌شود. این نماگر بر اساس سه معیار تعداد مراحل قانونی، زمان لازم و هزینه متوسط برای ثبت دارایی‌ها سنجیده می‌شود. این نماگر میزان سهولت ثبت حقوق مالکیت، شامل تعداد مراحل و هزینه‌های مترتب بر ثبت مالکیت را تعیین می‌کند. در این چارچوب ثبت مالکیت بنیان شکل‌گیری بخش خصوصی به‌ویژه برای سرمایه‌گذاران خارجی است. سرمایه‌گذار خارجی با آگاهی از اینکه معمولاً دولت هر کشور به صنایع و سرمایه‌گذاران داخلی بهای بیشتری می‌دهد، برای حفاظت از منافع خود نگاه ویژه‌ای به ثبت مالکیت دارد. در واقع سرمایه‌گذار خارجی می‌داند که بدون ثبت مالکیت و حمایت قانونی از آن، امکان کارآفرینی و استمرار فعالیت وجود ندارد.

**شروع کسب‌وکار:** اثر معنی‌دار آن بر هر دو متغیر وابسته سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و فرار سرمایه رد می‌شود. این شاخص شامل تعداد مراحل است که کارآفرین باید برای آغاز فعالیت طی کند. این شاخص متوسط زمان لازم برای انجام فرآیند و نسبت هزینه و حداقل سرمایه مورد

نیاز برای آغاز فعالیت به سرانه درآمد ناخالص ملی را مورد توجه قرار می‌دهد. نتایج نشان می‌دهد که بهبود این شاخص در جذب سرمایه‌گذار مستقیم خارجی یا کاهش فرار سرمایه مؤثر نیست. به نظر می‌رسد در نگاه هر دو سرمایه‌گذار داخلی و خارجی سایر عوامل کسب‌وکار از اهمیت بیشتری برخوردار است.

**تجارت فرامرزی:** اثر معنی‌دار آن بر هر دو متغیر وابسته سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و فرار سرمایه تأیید می‌شود. این شاخص نسبت به گردآوری کلیه مراحل الزامی برای صادرات و واردات محموله استاندارد کالا، از طریق حمل‌ونقل دریایی اقدام کرده است. کلیه مراحل اداری واردات و صادرات کالا (از توافق پیمانکاران گرفته تا حمل کالا) و نیز زمان و هزینه انجام امور، توسط این شاخص ثبت و ضبط می‌شود. علاوه بر آن کلیه اسناد و مدارک لازم برای صدور مفاصاحساب کالای مبادله شده بین مرزها نیز ثبت و ضبط می‌شود. کلیه مراحل الزامی صادرات و واردات محموله استاندارد کالا، زمان و هزینه انجام امور برای سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است و این موضوع علت معنی‌دار شدن شاخص تجارت فرامرزی بر متغیرهای وابسته «فرار سرمایه» و «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی» شده است.

**ورشکستگی و پرداخت دیون:** اثر معنی‌دار آن بر فرار سرمایه تأیید می‌شود، اما بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رد می‌شود.

شاخص مورد نظر مبین میزان ضعف قانون ورشکستگی موجود و تنگناهای اداری مربوط به فرآیند ورشکستگی است و زمان، هزینه و پیامدهای فرآیند ورشکستگی که شرکت داخلی با آن مواجه است را بررسی می‌کند. چهار معیار دخیل در اندازه‌گیری این نماگر عبارت‌اند از: زمان مربوط به تعطیلی یک بنگاه اقتصادی، هزینه (به عنوان درصدی از سرمایه بنگاه) و نرخ احیا و تجدید بنگاه اقتصادی. این شاخص به بررسی یک شرکت داخلی می‌پردازد که پس از اعلام ورشکستگی، برای طی فرآیند قانونی و تسویه بدهی‌های معوقه و درنهایت تعطیلی شرکت باید هزینه‌هایی را پرداخت کند؛ بنابراین با توجه به بررسی آن برای شرکت‌های داخلی، بدیهی است

که این شاخص بر فرار سرمایه داخلی اثرگذار باشد. در واقع دولت‌های کشورهای اوپک با بهبود رتبه شاخص ورشکستگی و پرداخت دیون می‌توانند منجر به کاهش فرار سرمایه شوند.

**حمایت از سرمایه‌گذاران:** اثر معنی‌دار آن بر فرار سرمایه تأیید می‌شود، اما بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رد می‌شود. این شاخص حقوق سهام‌داران خرد در شرکت‌های سهامی عام و میزان حمایت‌های قانونی و اجرایی از این حقوق را بررسی می‌کند. تمرکز این شاخص بر معاملات مدیران شرکت با شرکت و به عبارت دیگر معاملاتی است که در آن‌ها منافع مدیران با منافع شرکت در تعارض است و اینکه سهام‌داران اقلیت تا چه حد می‌توانند در برابر چنین معاملاتی از حقوق خود دفاع کنند. این شاخص بر پایه سه معیار میزان قوانین مربوط به تضاد منافع، میزان حاکمیت سهام‌داران و قدرت حمایت از سرمایه‌گذاران خرد سنجیده شده است. معنی‌داری شاخص حمایت از سرمایه‌گذاران بر فرار سرمایه بدین معنی است که اگر دولت‌های کشورهای عضو اوپک، حقوق سهام‌داران خرد در شرکت‌های سهامی عام و میزان حمایت‌های قانونی و اجرایی از این حقوق را بهبود دهند، می‌توانند باعث کاهش فرار سرمایه از کشورهای خود شوند.

**الزام آور بودن قراردادها:** اثر معنی‌دار آن بر فرار سرمایه تأیید می‌شود، اما بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رد می‌شود. مؤلفه «الزام آور بودن قراردادها» نشان‌دهنده میزان کارایی قراردادها در هنگام بروز دعاوی حقوقی میان افراد است. در این نماگر کارایی التزام به قرارداد قابل ردگیری است. این نماگر به بررسی کارآمدی سیستم قضایی یک کشور در حل و فصل اختلافات تجاری می‌پردازد و برای این منظور زمان، هزینه و تعداد مراحل مورد نیاز برای رسیدگی به یک دعوی، صدور رأی در مورد آن و اجرای رأی صادره را مورد بررسی قرار می‌دهد. در این چارچوب یکی از مواردی که در فرار سرمایه از کشورهای اوپک مؤثر است؛ مؤلفه «الزام آور بودن قراردادها» است؛ زیرا به نظر می‌رسد که اقتصاد مبتنی بر نفت بر سیستم قضایی کشورهای نفتی اثر گذاشته و پایبندی آن‌ها را بر قراردادهای داخلی کاهش می‌دهد که این موضوع باعث فرار سرمایه از کشورهای آن‌ها می‌شود، اما از آنجا که سرمایه‌گذاران خارجی بر مبنای قراردادهای بین‌المللی

اقدام به سرمایه‌گذاری در کشورهای نفتی می‌کنند، لذا اثر الزام‌آور بودن قراردادهای داخلی کشوری بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی رد می‌شود.

**اخذ اعتبار:** اثر معنی‌دار آن فرار سرمایه رد می‌شود، اما بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأیید می‌شود. این‌هاگر وضعیت ثبت، به اشتراک‌گذاری و مبادله اطلاعات اعتباری و حقوقی قانونی وام‌گیرندگان و وام‌دهندگان را اندازه‌گیری می‌کند و از طریق معیارهای قدرت حقوق قانونی، عمق اطلاعات اعتباری، پوشش دفاتر دولتی و پوشش دفترخانه‌های خصوصی سنجیده می‌شود. در این چارچوب با توجه به آنکه معمولاً کشورهای نفتی دارای اقتصاد دولتی هستند و سرمایه‌گذاران خارجی با دولت‌های هر کشور طرف قرارداد هستند، به نظر می‌رسد که اطلاعات اعتباری و حقوقی دولت‌های میزبان برای سرمایه‌گذاران خارجی محرز می‌شود و لذا نماگر «اخذ اعتبار» در جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی معنادار است.

جدول (۳) به مقایسه زیرشاخص‌های محیط کسب و کار بر فرار سرمایه (CP) و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) پرداخته است. نتایج جدول نشان می‌دهد که تنها تجارت فرامرزی است که بر هر دو متغیر فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر است. علاوه بر این زیرشاخص شروع کسب و کار نیز بر هیچ‌یک اثرگذار نیست. سایر زیرشاخص‌های محیط کسب و کار تنها بر یکی از متغیر فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی مؤثر است.

نتایج بالا به طور خلاصه در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول ۴. مقایسه زیرشاخص‌های محیط کسب و کار بر فرار سرمایه و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

قدرت نهادهای قانونی		پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی							
الزام‌آوری	اخذ اعتبار	حمایت از سرمایه‌گذاران	ورشکستگی و پرداخت دیون	تجارت فرامرزی	شروع کسب و کار	ثبت مالکیت	پرداخت مالیات‌ها	اخذ مجوزها	
x	✓	x	x	✓	x	✓	✓	✓	FDI
✓	x	✓	✓	✓	x	x	x	✓	CP

مأخذ: یافته‌های پژوهش

## ۷. نتیجه گیری و ارائه پیشنهاد های سیاستی

جریان سرمایه یکی از عناصر مهم و اثرگذار در اتصال بین اقتصاد داخلی کشورها با اقتصاد جهانی است. این در حالی است که تعدادی از کشورها خروج سرمایه و گروهی جذب سرمایه را تجربه می کنند. از دلایل این موضوع می توان به تفاوت محیط کسب و کار در کشورهای مختلف اشاره کرد. بسیاری از بنگاه ها و کارآفرینان در کشورهای توسعه یافته معتقدند که محیط کسب و کار اکثر اقتصادهای در حال توسعه به طور چشمگیری از آنچه که باید اقتصادشان باشد، فاصله دارند.

ایران نیز به عنوان کشوری در حال توسعه، خواهان جذب سرمایه مستقیم خارجی و کاهش فرار سرمایه است؛ اما موانعی چون تحریم ها و برخی مسائل اقتصادی و سیاسی دیگر مانند نوسان قیمت نفت و وابستگی شدید به منابع نفتی، موجب ناامن شدن فضای اقتصادی کشور شده، به طوری که رتبه نامطلوب ایران در زمینه سهولت کسب و کار، می تواند زمینه ساز عدم تمایل به سرمایه گذاری خارجی و همچنین فرار سرمایه در کشور شده باشد که این موضوع نیاز به بررسی و برنامه ریزی صحیح دارد. با توجه به اهمیت موضوع و اثر آن بر رشد اقتصادی کشور مطالعه حاضر بر آن شد تا اثر شاخص های سهولت کسب و کار را بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی و فرار سرمایه مورد بررسی قرار دهد.

نتایج حاصل از این مطالعه نشان داد که به طور کلی پیچیدگی و هزینه فرآیندهای نظارتی برای سرمایه گذاران خارجی پراهمیت است در حالی که برای سرمایه گذاران داخلی قدرت نهادهای قانونی از اهمیت بیشتری برخوردار است. به عنوان مثال پرداخت مالیات ها، ثبت مالکیت و اخذ اعتبار بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی؛ اخذ مجوزها و تجارت فرامرزی بر هر دو عامل؛ ورشکستگی و پرداخت دیون، حمایت از سرمایه گذاران و الزام آور بودن قراردادها بر فرار سرمایه اثر گذارند و در نهایت شروع کسب و کار بر هیچ کدام از عوامل اثرگذار نیست. نتیجه به دست آمده از مطالعه مبنی بر اثرگذاری تجارت فرامرزی بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در راستای نتایج به دست آمده از مطالعات جاوانوویک و جاوانوویک (۲۰۱۸) و کورکوران و گیلاندرس (۲۰۱۵) است که این می تواند به دلیل این باشد که کلیه مراحل الزامی صادرات و واردات محموله

استاندارد کالا، زمان و هزینه انجام امور برای سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است و این موضوع علت معنی‌دار شدن شاخص تجارت فرامرزی بر «سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی» است.

در این راستا و با توجه به اهمیت معیارهای اخذ مجوزها و تجارت فرامرزی (بر اساس اثرگذاری بر هر دو عامل) به سیاست‌گذاران پیشنهاد می‌شود که به این دو معیار توجه بیشتری کرده و با برنامه‌ریزی‌های لازم بهبود رتبه ایران در این معیارها را هموار کنند تا از این طریق بتوان فرار سرمایه را کاهش و جذب سرمایه مستقیم خارجی را افزایش داد. همچنین با توجه به اثرگذاری معیارهای پرداخت مالیات‌ها، ثبت مالکیت و اخذ اعتبار بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به سیاست‌گذاران پیشنهاد می‌شود که روند ثبت مالکیت و اخذ اعتبار را برای سرمایه‌گذاران خارجی تسهیل کنند تا از این طریق جذب سرمایه مستقیم خارجی افزایش یابد. در مورد اثر معیار ورشکستگی و پرداخت دیون بر فرار سرمایه به سیاست‌گذاران پیشنهاد می‌شود که با کاهش هزینه‌های اعلام ورشکستگی و کوتاه کردن مراحل اداری آن فرار سرمایه از کشور را کاهش دهند. همچنین با بهبود حقوق سهام‌داران خرد در شرکت‌های سهامی عام و میزان حمایت‌های قانونی و اجرایی از این حقوق می‌توانند از سرمایه‌گذاران داخلی حمایت بیشتری به عمل آورده و از این طریق باعث کاهش فرار سرمایه از کشور شوند.



## منابع

- ابزاری، مهدی؛ فتحی، سعید؛ سلیمانی، الهه و علیرضا عجم (۱۳۹۶). «تأثیر آمادگی الکترونیکی و فضای کسب و کار بر توسعه بورس اوراق بهادار مقایسه کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه طی سال‌های ۲۰۱۰-۲۰۱۴». پژوهشنامه بازرگانی. صص ۲۵۳-۲۸۰.
- اسدزاده، احمد؛ محرم جودی، نازیلا و الناز مهریاری (۱۳۹۴). «بررسی رابطه بین فرار سرمایه و سرمایه‌گذاری کل در کشورهای منتخب منطقه منا». سیاست‌های مالی و اقتصادی. دوره ۱۰. صص ۱۵۹-۱۷۸.
- افشاری، زهرا؛ یزدان‌پناه، احمد و آزاده رحمتی‌زاده (۱۳۸۸). «رابطه بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و فرار سرمایه (بررسی موردی کشورهای منتخب منطقه منا طی دوره ۱۹۹۱-۲۰۰۶)». پول و اقتصاد. دوره ۲. صص ۷۹-۱۰۲.
- جلالی، ام البنین؛ انصاری سامانی، حبیب و مجید هاتفی (۱۳۹۶). «اثر ریسک سیاسی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران». پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی. صص ۱۵۷-۱۷۴.
- حکمتی، فرید؛ محمدزاده، یوسف و دیمین خزالی (۱۳۹۵). «اثر بهبود فضای کسب و کار بر رشد اقتصادی کشورهای با درآمد متوسط و بالا». پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی. شماره ۲۲. صص ۱۱۹-۱۳۰.
- رشیدی، رامین (۱۳۸۷). «بررسی علل و عوامل مؤثر بر فرار سرمایه و آثار آن بر رشد اقتصادی کشور در سال‌های ۱۳۸۰-۱۳۵۲». پایان‌نامه کارشناسی ارشد. دانشگاه امام صادق (ع).
- زارع شحنه، محمد مهدی؛ هاتفی مجومرد، مجید؛ جلالی، ام البنین و زهرا نصراللهی (۱۳۹۷). «بررسی اثر متغیرهای اقتصادی، سیاسی و هزینه‌بر فرار سرمایه در کشورهای منتخب نفتی». مجلس و راهبرد. دوره ۲۵. صص ۲۶۵-۲۹۷.
- محنت‌فر، یوسف و تورج دهقانی (۱۳۸۸). «بررسی رشد نقدینگی و اثر آن بر تورم در اقتصاد ایران: یک مطالعه تجربی طی دوره ۱۳۸۵-۱۳۵۰». پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی. دوره ۴۹. صص ۹۳-۱۱۲.
- مشیری، سعید و ابراهیم التجائی (۱۳۹۴). «مطالعه تطبیقی روند بلندمدت تغییرات ساختاری در اقتصاد ایران در مقایسه با اقتصادهای تازه صنعتی شده». اقتصاد تطبیقی. دوره ۱. صص ۴۹-۷۲.

میرشجاعیان حسین و محمد رسولی (۱۳۹۵). «تأثیر شاخص‌های فضای کسب و کار بر جذب مالیات‌های مستقیم و غیرمستقیم (با رویکرد پانل مؤلفه‌ای PLS-Panel)». پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی. صص ۱۴۳-۱۶۶.

Ajilore, T. O. (۲۰۱۰). "An economic analysis of capital flight from Nigeria". *International Journal of Economics and Finance*, Vol. ۲(۴), P. ۸۹.

Ali, A. and B. Walters. (۲۰۱۱). "On the Causes of Capital Flight from Sub Saharan Africa", In *Central for the Study of African Economies*, ۲۰۱۱ Annual Conference.

Blonigen, B. A., Piger, J., & Sly, N. (۲۰۱۴). "Comovement in GDP trends and cycles among trading partners". *Journal of International Economics*, Vol. ۹۴(۲), PP. ۲۳۹-۲۴۷.

Boyce, J. K. (۱۹۹۲). "The revolving door? External debt and capital flight: A Philippine case study". *World Development*, Vol. ۲۰(۳), PP. ۳۳۵-۳۴۹.

Busse, M., & Hefeker, C. (۲۰۰۷). "Political risk, institutions and foreign direct investment". *European journal of political economy*, Vol. ۲۳(۲), PP. ۳۹۷-۴۱۵.

Claessens, S., Naude, D., & Mundial, B. (۱۹۹۳). *Recent estimates of capital flight* (p. ۱۱۸۶). Washington, DC: World Bank.

Cumby, R. E. and R. M. Levich. (۱۹۸۷). *On the Definition and Magnitude of Recent Capital flight*, Washington DC: *Institute for International Economics* (pp. ۲۷-۶۷).

De Boyrie, M. E., Pak, S. J., & Zdanowicz, J. S. (۲۰۰۵). "Money laundering and income tax evasion: the determination of optimal audits and inspections to detect abnormal prices in international trade". *Journal of Financial Crime*, Vol. ۱۲(۲), PP. ۱۲۳-۱۳۰.

Dooley, M. P. (۱۹۸۸). "Capital flight: a response to differences in financial risks". *Staff Papers*, Vol. ۳۵(۳), PP. ۴۲۲-۴۳۶.

Eggerstedt, H., Hall, R. B., & Van Wijnbergen, S. (۱۹۹۵). "Measuring capital flight: a case study of Mexico". *World Development*, Vol. ۲۳(۲), PP. ۲۱۱-۲۳۲.

**Jovanovic, B., & Jovanovic, B.** (۲۰۱۸). "Ease of doing business and FDI in the ex-socialist countries". *International Economics and Economic Policy*, Vol. ۱۵(۳), PP. ۵۸۷-۶۲۷.

**Kindleberger, C. P.** (۱۹۸۷). "A historical perspective". *Capital Flight and Third World Debt*. Washington, DC: Institute for International Economics, PP. ۷-۲۶.

**Kolapo, F. T., & Oke, M. O.** (۲۰۱۲). "Nigerian economic growth and capital flight determinants". *Asian Journal of Business and Management Sciences*, Vol. ۱(۱۱), PP. ۷۶-۸۴.

**Lessard, D. R., & Williamson, J.** (۱۹۸۷). *Capital flight and the third world debt*. Institute for international economics.

**Lucas, R. E.** (۱۹۹۳). "On the determinants of direct foreign investment: evidence from East and Southeast Asia". *World development*, Vol. ۲۱(۳), PP. ۳۹۱-۴۰۶.

**Morris, R., & Aziz, A.** (۲۰۱۱). "Ease of doing business and FDI inflow to Sub-Saharan Africa and Asian countries". *Cross Cultural Management: An International Journal*, Vol. ۱۸(۴), PP. ۴۰۰-۴۱۱.

**North, D. C.** (۱۹۹۰). *Institutions, Institutional Change, and Economic Performance*, Cambridge: Cambridge University Press.

**Pastor Jr, M.** (۱۹۹۰). "Capital flight from latin America". *World development*, Vol. ۱۸(۱), PP. ۱-۱۸.

**Pinheiro, I.** (۱۹۹۷). "Considerations about Exchange Controls, Capital Flight and Country Risk". The George Washington University, Fall, Washington, DC.

**Piwonski, K.** (۲۰۱۰). "Does the 'Ease of Doing Business' In a Country Influence its Foreign Direct Investment Inflows?". Bryant University, April.

**Săvoiu, G., & Ţaicu, M.** (۲۰۱۴). "Foreign direct investment models, based on country risk for some Post-socialist Central and Eastern European economies". *Procedia Economics and Finance*, Vol. ۱۰, PP. ۲۴۹-۲۶۰.

**Schneider, B.** (۲۰۰۳). "Measuring Capital flight: Estimates and Interpretations" Working Paper ۱۹۴, Overseas Development Institute.

**Shahadan, F., Sarmidi, T., & Faizi, F. J.** (۲۰۱۴). "Relationships between Doing Business Indexes and FDI Net Inflows: Empirical Evidence from Six Asian

Countries (Afghanistan, Bangladesh, India, Iran, Pakistan and Sri Lanka)".  
Prosiding Persidangan Kebangsaan Ekonomi Malaysia ke-۹.

**Vogiatzoglou, K.** (۲۰۱۶). "Ease of doing business and FDI inflows in ASEAN".  
*Journal of Southeast Asian Economies*, PP. ۳۴۳-۳۶۳.