

# تأثیرپذیری سرمایه گذاری خصوصی در ایران از شاخصهای امنیت اقتصادی (۱۳۵۸ - ۱۳۷۹)

تاریخ دریافت: ۸۲/۴/۵

تاریخ تأیید: ۸۲/۴/۵

محمد رضا شریف آزاد\*  
محمد حسین زاده بحرینی\*\*

## چکیده

سرمایه گذاری خصوصی در هر کشور افزون بر تأثیر پذیری از متغیرهای اقتصادی مانند نرخ تورم، نرخ ارز، حجم سرمایه گذاری دولتی، حجم سرمایه گذاری مستقیم خارجی و دیگر متغیرهای اقتصادی، از متغیرهای نهادی معطوف به امنیت محیط سرمایه گذاری، تأثیر می پذیرد. در این مقاله، چگونگی تأثیرپذیری سرمایه گذاری بخش خصوصی در ایران از متغیرهای امنیتی آزمون شده است. متغیرهای نهادی «ثبات دولت»، «حاکمیت نظم و قانون»، «خطر بروز درگیری داخلی»، «خطر بروز درگیری خارجی» و «شکاف میان انتظارات مردم و عملکرد اقتصادی دولت»، تأثیر مثبت و معنا دار بر نسبت سرمایه گذاری خصوصی به GDP دارند.

تأثیر متغیرهای «پاسخگویی دولت در برابر مردم و نهادهای دموکراتیک» و «فساد دولت» بر نسبت سرمایه گذاری بخش خصوصی به GDP منفی است، اما کاملاً معنا دار نیست. متغیر «خطر بی اعتنائی به قراردادهای و مصادره سرمایه گذاری بخش خصوصی به وسیله دولت» با سرمایه گذاری خصوصی در ایران رابطه نه چندان معنا دار اما مثبت نشان می دهد، بدین معنی که کاهش خطر یادشده به افزایش سرمایه گذاری بخش خصوصی می انجامد. و سرانجام متغیرهای «کیفیت دستگاه اداری» و «خطر بروز تنشهای قومی» ارتباط معنا داری با نسبت سرمایه گذاری بخش خصوصی به GDP نشان نمی دهند. استفاده از شاخصهای تجمعی - که از حاصل جمع تمام یا برخی از شاخصهای نهادی پیش گفته به دست می آیند - تأثیر پذیری شدید سرمایه گذاری خصوصی در ایران را از ماهیت و عملکرد دولت تأیید می کند.

واژگان کلیدی: سرمایه گذاری خصوصی، امنیت اقتصادی، ثبات دولت، حاکمیت نظم و قانون

\* - استاد اقتصاد دانشگاه علامه طباطبایی

\*\* - استادیار دانشگاه فردوسی مشهد

## مقدمه

افزایش سرمایه گذاری و دست یابی به نرخ رشد اقتصادی بالاتر، هدف اولیه همه نظامهای اقتصادی و نقطه مطلوب تمامی تلاشهایی است که برای تنظیم امور اقتصادی جوامع انجام می‌شود. سالهاست که اقتصاددانان در پی کشف عواملی هستند که بر سرمایه گذاری و رشد تأثیر می‌گذارند. چه عواملی سرمایه گذاری و رشد را تسریع می‌کنند؟ تفاوت عملکرد سرمایه گذاری و رشد در کشورهای مختلف از کجا ناشی می‌شود؟ موانع بازدارنده سرمایه گذاری و رشد کدامند؟

در مدل‌های سنتی رشد، کشورها و حتی فناوری‌ها یکسان فرض می‌شدند. این مدل‌ها ریشه اختلافات سرمایه گذاری و رشد در کشورهای گوناگون را در «نرخ پس انداز» و «نرخ رشد عوامل تولید» جستجو می‌کردند.

در دومین مرحله، اقتصاد دانان تلاش کردند تا با کنترل مدل نسبت به عواملی دیگر همچون «سرمایه انسانی»، «میزان توسعه یافتگی بخش مالی» و «ماهیت و کیفیت سیاست های اقتصاد کلان» در کشورهای مختلف، پسماند توضیح داده نشده را به حداقل برسانند. در این مسیر، حتی تفاوت کارکرد فناوری‌ها در کشورها و مناطق مختلف مد نظر قرار گرفت، ولی بازهم پسماند توضیح داده نشده چشمگیر بود. به عنوان مثال، در پژوهش «بارو» (R.j.barro)، «استیرلی» (W.Easterly) و «لوین» (R.levine) که طیف گسترده‌ای از متغیرها در آن کنترل شده اند، رشد اندک اقتصادی در برخی کشورها و مناطق همچنان بدون توضیح مانده است.

در سومین مرحله، پژوهشگران توجه خود را بر «عوامل غیر اقتصادی» تأثیر گذار بر سرمایه گذاری و رشد متمرکز کردند. توجه به عوامل غیر اقتصادی به عنوان منشأ دیگری برای ناهمگنی کشورها، این سؤال را مطرح ساخت که چه ارتباطی میان نهادها به طور عام و نهادهای سیاسی و اجتماعی به طور خاص با سرمایه‌گذاری و رشد وجود دارد؟ (Feddrke and Klitgard, 1998: PP. 455-456). این بحث، به طور خاص در مکتب نهادگرایان جدید (NIEs) و آثار اقتصاددانانی همچون «داگلاس نورث» که مبحث «هزینه مبادله» را به ادبیات اقتصاد بازار افزوده‌اند، قابل پی گیری است. (نورث، ۱۳۷۷: صص ۱۱۷-۱۰۵)

در این زمینه مطالعات گسترده ای به وسیله اقتصاددانان انجام شده و نتایج چشمگیری به دست آمده است. موضوعاتی همانند ثبات سیاسی (میزان ثبات رژیم حاکم و رهبران آن و درجه احتمال تداوم سیاست های جاری در صورت مرگ یا تغییر رهبران و دولتمردان کنونی)، حدود حاکمیت و نظم قانون در کشور، خطر بی اعتنایی به قراردادهای به وسیله دولت، فساد در دستگاه اداری، خطر سلب مالکیت از سرمایه گذاری های خصوصی، احتمال بروز خشونت در کشور، تروریسم سیاسی، چگونگی دیوان سالاری، خطر درگیری خارجی، خطر بروز تنشهای ناشی از اختلافات نژادی، قومی و زبانی و موضوعاتی از این دست، متغیرهای جدیدی بودند که در این مرحله وارد ادبیات سرمایه گذاری و رشد اقتصادی شدند. این متغیرها و نیز متغیرهای دیگری که به گونه ای با فضای غیر اقتصادی حاکم بر اقتصاد در ارتباطند در پژوهش های بسیار زیادی - به طور عمده از ۱۹۹۵ به این طرف - استفاده شده اند (World Bank, 2001).

هریک از این متغیرها سازنده بخشی از مفهوم وسیع تری هستند که تحت عنوان «امنیت سرمایه گذاری» مورد توجه قرار گرفته است. در حقیقت بسیاری از اقتصاددانانی که به گونه ای متغیرهای غیر اقتصادی تأثیر گذار بر سرمایه گذاری را در مطالعات خود وارد کرده اند، در پی یافتن منابع تولید ناامنی برای کارگزاران اقتصادی به ویژه سرمایه گذاران بخش خصوصی بوده اند.

کلیه مدلهایی که برای اداره مخاطره نظاممند ابداع شده اند (به عنوان مثال: CAMP) \* بر این فرض واقعی استوارند که سرمایه گذار در مقابل مخاطره نظاممند بالاتر، سود مورد انتظار بیشتری طلب می کند و تنها در این صورت است که به سرمایه گذاری اقدام خواهد کرد. (Erb, Harvey and Viskanta :P 2). تأکید بر اصطلاح شناخته شده «مخاطره نظاممند» به این خاطر است که معلوم شود پاره ای از مخاطرات از قبیل خطر بلایای طبیعی، تغییر قیمت مواد اولیه و انرژی، تغییر دستمزد و امثال آن، به دلیل این که سرمایه گذار می تواند با دست یازی به ابزارهایی مانند

---

\* - Capital Asset Pricing Model

این مدل بوسیله «شارپ» (۱۹۶۴) ارائه و بوسیله «لینتی یو» (۱۹۶۵) و «بلک» تکمیل شد. CAMP ساده ترین و شناخته شده ترین رویکرد برای اداره مخاطره نظاممند است: نام دیگر این مدل «بتا» است.

بیمه، خرید سلف، قرارداد کار و ... تا حدودی خود را در برابر آن ایمن سازد یا آثار بد آنها را به حداقل کاهش دهد، ملازمه ای با بالارفتن سود مورد انتظار سرمایه گذار ندارند و بنابراین، از محل بحث این پژوهش خارج هستند.

### ۱- مروری بر پژوهش های انجام شده

پژوهش های انجام شده در سالهای اخیر در زمینه ارتباط میان امنیت محیط سرمایه گذاری با سطح سرمایه گذاری بخش خصوصی و نرخ رشد اقتصادی به طور عمده با تکیه بر مفهوم نهادها، رابطه میان «امنیت» و «سرمایه گذاری و رشد» را اثبات کرده اند. واقعیت این است که امنیت، مفهوم قالب بندی شده و مشخصی نیست که بتوان آن را به طور مستقیم مشاهده کرد و اندازه گیری نمود. به همین جهت پژوهش ها در این زمینه بیشتر جنبه ذهنی (subjective) دارند تا عینی (objective). برخی از پژوهش ها به طور کامل ذهنی هستند. در ادبیات مربوطه، داده های این پژوهش ها تحت عنوان (Survey Data) شناخته می شوند و به طور کلی مستند به ذهن ارزیابی کنندگان هستند. پژوهش انجام شده به وسیله برونتی (Bruntti)، کیسانکو (Kisunko) و ودر (Weder) (1996) از این نوع است. دسته دیگری از پژوهش های انجام شده برای اندازه گیری امنیت سرمایه گذاری، مبتنی بر مشاهدات عینی اقتصادی همچون نرخ رشد GDP، نرخ تورم، نرخ بیکاری، تراز پرداخت ها و ... است. داده های این پژوهش ها تحت عنوان Hard Data شناخته می شود و در اصل مستقل از باورهای ذهنی پژوهشگران یا سرمایه گذاران است.

سرانجام بخش چشمگیری از پژوهش های مرتبط با امنیت سرمایه گذاری از هر دو نوع داده (Hard Data و Survey Data) بهره گرفته اند و می توان آنها را پژوهش های تلفیقی (objective - subjective) نامید. تقریباً همه مؤسسات بین المللی برآورد کننده مخاطره سرمایه گذاری و شرکت های بیمه برای تعیین مخاطره سرمایه گذاری در کشورهای مختلف از روش تلفیقی استفاده می کنند. در این مؤسسات به طور معمول گروهی از متخصصان (staff) بر اساس داده های عینی (objective) و ذهنی (subjective) مربوط به هر کشور، مخاطره سرمایه گذاری در آن کشور را بر اساس اجماع یا اکثریت آراء خبرگان (Pool of experts) تعیین می کنند.

تنوع روشهای برآورد مخاطره سرمایه گذاری، دلیل روشنی بر این واقعیت

است که مخاطره سرمایه گذاری - و نیز امنیت سرمایه گذاری - به طور مستقیم قابل مشاهده و اندازه گیری نیست و برای برآورد آن لازم است، از شاخص‌ها و جانشین‌های (Proxy) عینی و ذهنی مناسب کمک گرفت.

برخی از پژوهشگران به مطالعه ارتباط میان یک یا دو شاخص از شاخصهای امنیت سرمایه گذاری با سرمایه گذاری بخش خصوصی و نرخ رشد اقتصادی اکتفا کرده اند. عده ای دیگر از پژوهشگران تعداد بیشتری شاخص و جانشین را به خدمت گرفته اند. تعدادی از پژوهش‌ها هم به سرجمع سازی شاخص‌های منفرد و ایجاد شاخصهای جدید ( مثل شاخص اعتبار ، شاخص قابلیت نهادی، شاخص امنیت اقتصادی و مانند آن) پرداخته اند.

در هر پژوهش، بسته به فرضیه هایی که آن پژوهش در صدد آزمون آنها بوده است، یک یا چند متغیر از این متغیرها به عنوان متغیر مستقل به کار گرفته شده و تأثیر آنها بر سرمایه گذاری ، رشد - و حتی حجم سپرده های بانکی - مورد سنجش قرار گرفته است. به عنوان نمونه : مارو (Mauro) نشان داد که سرمایه گذاری خصوصی از فساد، سیستم قضائی و مقررات (محدودیت های) اداری تأثیر می-پذیرد . وی این متغیرها را در شاخص ویژه ای سرجمع کرد و آن را «شاخص کارآمدی دستگاه اداری» نامید. (Mauro , 1995: PP. 681 - 712). ( نک: Knack, Stephan و کیفر (Kefer, philip) نشان دادند که سرمایه گذاری خصوصی و رشد اقتصادی از آنچه که آنها آن را «کیفیت نهادی» نام نهادند، تأثیر می‌پذیرد. این شاخص میانگین عوامل زیر است:

فساد، حاکمیت قانون، چگونگی دیوان سالاری، مخاطره بی اعتنایی به قراردادهای و مخاطره سلب مالکیت به وسیله دولت (Knack and Keefer, 1995).

ساجز (Sachs, jeffrey و وارنر Warner) با کنترل عوامل ساختاری و درجه آزادی تجارت، تأثیر مثبت شاخص « کیفیت نهادی» را که به وسیله «نک و کیفر» پیشنهاد شده بود ، بر رشد اقتصادی تأیید کردند. (Suchs and Warner, 1996)

همچنین برنساید و دولار با استفاده از روش (panel - data) اثبات کردند که کیفیت نهادی، رشد را، هم در طول زمان و هم در میان کشورها، تحت تأثیر قرار می-دهد (Burnside and Dollar, 1997) اما (بارو و ساللا - آی - مارتین Sala - I - Martin) در

پژوهش خود به این نتیجه رسیدند که در میان اجزای گوناگون شاخص «کیفیت نهادی»، حاکمیت قانون، هنگامی که طیفی از متغیرهای محیطی و دیگر متغیرها کنترل شوند، تنها عاملی است که تأثیر تعیین کننده بر رشد اقتصادی دارد (Barro and Sala-i-Martin, 1995).

«برنتی»، «کیسانکو» و «ودر» نشان دادند، پیش بینی پذیری فرایند قانونگذاری، ذهنیت عوامل اقتصادی از ثبات سیاسی، امنیت اشخاص و اموال، پیش بینی پذیری عملکرد دستگاه قضائی و فساد، بر سرمایه گذاری خصوصی و رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارند. آنها این عوامل را در شاخصی به نام «شاخص اعتبار» جمع کردند. (Burneti, Kisunko and Weder, 1997).

«ایسترلی» و «لوین» در مقاله خود ثابت کردند که وجود اختلافات قومی در یک اقتصاد، رشد را تحت تأثیر قرار می‌دهد. (Easterly and Levin, 1997)

آلسینا، و دیگران نشان داده اند که ثبات سیاسی، هم در طول زمان و هم در میان کشورها بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد.

(Alesina, Ozler, Roubini and Swagel, 1992)

کوماندر، داوودی و لی اثبات کردند که چگونگی دیوان سالاری، رشد را، هم در طول زمان و هم در میان کشورها تحت تأثیر قرار می‌دهد. (Commander, Davoodi and Lee, 1997)

هلن پویرسون، در مقاله‌ای با عنوان «امنیت اقتصادی، سرمایه گذاری خصوصی و رشد در کشورهای در حال توسعه»، در یک مطالعه گسترده با در نظر گرفتن ۱۲ متغیر نهادی غیر اقتصادی، به تأثیر پذیری شدید سرمایه گذاری خصوصی و رشد از عواملی همچون مخاطره سلب مالکیت تأکید می‌کند. وی با بهره گیری از متغیرهایی همچون ثبات رهبری سیاسی، خطر بروز جنگ داخلی، چگونگی دیوان سالاری، بی‌اعتنایی به قراردادها به وسیله دولت و خطر سلب مالکیت، که حاصل جمع آنها را «شاخص امنیت اقتصادی» نامید، نقش تعیین کننده متغیرهای غیر اقتصادی را در عملکرد سرمایه گذاری و رشد اقتصادی نشان داده است. (Poirson, 1998)

براساس یک استدلال نظری دیکسیت (Dixit) و پیندیک (Pyndic 1994) که با پژوهش تجربی سرون (1997) (Serven) تأیید شده است، امنیت اقتصادی با

سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، حداقل در کوتاه تا میان مدت، ارتباط دارد (Poirson, 1998: P11). در مدل‌های (Option - based)، افزایش امنیت اقتصادی، عدم اطمینان مربوط به بازده پروژه‌های سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهد. در نتیجه سرمایه‌گذاران ترغیب می‌شوند با دست کشیدن از گزینه صبر و انتظار، به گزینش پروژه‌ها اقدام کنند.

همچنین بر اساس یک استدلال شناخته شده، ارتباط بین سرمایه‌گذاری خصوصی و رشد مشخص شده است: در مدل‌های رشد نئوکلاسیک، افزایش نرخ سرمایه‌گذاری خصوصی در هر سطح از نرخ سرمایه‌گذاری دولتی، نرخ کلی سرمایه‌گذاری را بالا می‌برد و این، به نوبه خود، سطح تعادلی ستاده سرانه (ستاده به ازای هر کارگر) را ارتقا می‌بخشد.

«پویرسون» دو ارتباط پیش گفته را از طریق یک دستگاه دو معادله ای به هم ربط داده است. در این دستگاه، سرمایه‌گذاری خصوصی و رشد، متغیرهای درونزای مدل هستند و تأثیر امنیت سرمایه‌گذاری بر آنها آزمون شده است.

«پویرسون» ابتدا این دو معادله را بدون لحاظ کردن متغیرهای مربوط به امنیت اقتصادی، برآورد کرده و نتیجه گرفته است که سرمایه‌گذاری خصوصی و رشد شدیداً به هم مربوطند. وی همچنین با وارد کردن متغیر توضیحی  $GIV$  (سرمایه‌گذاری ثابت دولتی چه درصدی از GDP را تشکیل می‌دهد؟) در مدل، نشان داده است که رابطه معناداری بین سرمایه‌گذاری دولتی و رشد اقتصادی وجود ندارد.

«پویرسون»، سپس متغیرهای امنیت اقتصادی را به معادلات افزود و نتیجه گرفت که سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد به صورت زیر از مؤلفه‌های امنیت اقتصادی تأثیر می‌پذیرند:

۱- آزادیهای مدنی، چگونگی دیوان سالاری و مخاطره سلب مالکیت بر سرمایه‌گذاری خصوصی مؤثرند. هنگامی که این سه متغیر ثابت نگه داشته شوند، هیچ یک از دیگر فاکتورهای امنیت اقتصادی، به طور معنادار بر سرمایه‌گذاری خصوصی تأثیر گذار نیستند.

۲- مخاطره سلب مالکیت و تروریسم سیاسی در کوتاه تا میان مدت بر رشد مؤثرند. وقتی این دو متغیر ثابت نگه داشته شوند، هیچ یک از دیگر فاکتورهای امنیت

اقتصادی بطور معنا دار بر رشد (در کوتاه تا میان مدت) مؤثر نیستند.  
۳- فساد و خطر بی اعتنایی به قراردادهای توسط دولت، در بلند مدت بر رشد موثرند. جز این دو فاکتور، سایر مولفه های امنیت اقتصادی اثر معنا داری بر رشد ندارند.

نتیجه کلی پژوهش تجربی پویرسون که با بهره گیری از روش (panel – data) به انجام رسیده است، تأثیرپذیری عمیق سرمایه گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی از مفهوم کلی «امنیت اقتصادی» را تأیید می کند.

فابریشس در مقاله ای تحت عنوان «تأثیر امنیت اقتصادی بر سپرده های بانکی و سرمایه گذاری» (۱۹۹۸) تأثیر مثبت و معنا دار خطر بروز جنگ داخلی، تروریسم سیاسی، چگونگی دیوان سالاری و فساد را بر سرمایه گذاری ثابت بخش خصوصی ثابت کرده است. این مقاله شاخصی را برای امنیت اقتصادی پیشنهاد می کند که از میانگین وزنی ۱۲ متغیر نهادی زیر ساخته شده است:

ثبات رهبری سیاسی، خطر بروز منازعات خارجی، فساد در دستگاه دولتی، حاکمیت نظم و قانون، خطر بروز تنشهای نژادی و قومی، تروریسم سیاسی، کیفیت دیوان سالاری (مشمول بر درجه استقلال دستگاه اداری از فشارهای سیاسی)، خطر بی اعتنایی به قراردادهای به وسیله دولت، شکاف میان انتظارات مردم و عملکرد اقتصادی دولت، حقوق سیاسی شهروندان و درجه آزادی های سیاسی در جامعه.

«فابریشس» با استفاده از سه متغیر «نرخ سرمایه گذاری ثابت بخش خصوصی» (I/GDP)، «نسبت سپرده های دیداری، زمانی، پس انداز و ارزی به M2 و \* CIM» «نسبت سپرده های زمانی، پس انداز و ارزی به M2» \*\* HCIM قدرت توضیح دهنده شاخص امنیت اقتصادی را آزمون کرده است. به بیان دیگر، وی با بهره گیری از شاخص یاد شده و متغیرهای سه گانه  $CIM \cdot I/GDP$  و HCIM تأثیر پذیری سرمایه گذاری بخش خصوصی و سپرده گذاری مردم در بانک ها را از عواملی که امنیت مورد نظر سرمایه گذاران را تضمین یا تهدید می کنند، اثبات نموده است. \* □ \*\*

\* - Incentive Money

\*\* - Highly Contract Money

\*\*\* - CIM در سال ۱۹۹۶، بوسیله کریستوفر کلاک، فیلیپ کیفر، استفن نک و مانکر اولسون به

کاتان (Kattan 1974) دریافت، که نرخ بهره در توضیح نسبت پول در دست مردم به سپرده های آنان، در نمونه مورد مطالعه (اردن) اهمیت کمی داشته است. او این نسبت را با درجه بالای بی ثباتی سیاسی و خشونت فراگیر در اواخر دهه ۱۹۶۰ در اردن توضیح داد (Fabricius, 1998: P.4).

محیط نهادی یک اقتصاد، چند وجهی است و دلیلی ندارد که این وجوه در فعالیت های مختلف اقتصادی از اهمیت یکسانی برخوردار باشند، بر اساس همین ایده است که " فابریشس" در مقاله خود بین شاخص عمومی امنیت اقتصادی و مجموعه های نهادی محدود تفاوت قائل شده است. یک مجموعه نهادی محدود عبارت از مجموعه خصوصیات نهادی است که یک رفتار اقتصادی خاص را اداره می کنند و تنها عناصری از محیط نهادی را شامل می شود که با آن رفتار خاص، ارتباط دارند.

مفهوم امنیت اقتصادی، بر خلاف مجموعه های نهادی محدود، به مجموع خصوصیات نهادی یک اقتصاد اشاره دارد و سازمانها، قوانین، سنت ها و ایدئولوژی ها را در بر می گیرد. به عنوان مثال، " فابریشس" در شاخص عمومی امنیت اقتصادی خود ۱۲ عنصر نهادی مهم را جای داده است. نکته مهمی که فابریشس به آن توجه می دهد این است که با توجه به اینکه شاخص عمومی امنیت اقتصادی، خود میانگین چندین شاخص است، به طور طبیعی برخی از اطلاعات موجود در آن شاخص ها را از دست می دهد. به همین دلیل وی پیش بینی کرده است که این شاخص کمتر از مجموعه های نهادی، از توان توضیح دهندگی تغییرات سپرده گذاری ها و سرمایه گذاری برخوردار باشد.

« فابریشس» نیز مانند «هلن پویرسون»، متغیرهای مورد نظر خود را از دو منبع بین المللی یعنی (International Country Risk Guide; ICRG) و Freedom house گرفته است.

---

عنوان شاخصی برای امنیت حقوق مالکیت پیشنهاد شد. طبق تعریف، CIM عبارت است از نسبت سپرده های دیداری، زمانی، پس انداز و ارزی سپرده شده در نظام بانکی کشور به M2. به بیان دیگر:  $CIM = (M2 - C) / M2$  HCIM نسبت سپرده های زمانی، پس انداز و ارزی به M2 است. به عبارت دیگر، در این شاخص، سپرده های دیداری که سنخیت بیشتری با C (وجوه در دست مردم) و تشابه کمتری با سپرده های زمانی و پس انداز دارد، از CIM استثنا شده است. (Clague, Keffer, Knack and Olson, 1999)

به طور مشخص، هر دو نفر دو متغیر «حقوق سیاسی شهروندان» و «درجه آزادی سیاسی در جامعه» را از Freedom house و ده متغیر دیگر را از ICRG گرفته اند. نه متغیر از این ده متغیر، یعنی ثبات رهبری سیاسی، خطر بروز منازعات خارجی، فساد در دستگاه دولتی، حاکمیت نظم و قانون، خطر بروز تنشهای نژادی و قومی، تروریسم سیاسی، خطر بروز جنگ داخلی، چگونگی دیوان سالاری و خطر بی‌اعتنایی به قراردادهای به وسیله دولت در هر دو مطالعه به صورت مشترک استفاده شده است. به عنوان دهمین متغیر، در پژوهش «هلن پویرسون» از «مخاطره سلب مالکیت به وسیله دولت» و در پژوهش «فابریشس» از «شکاف میان انتظارات مردم و عملکرد اقتصادی دولت» استفاده شده است. تفاوت دیگر این دو پژوهش این است که «هلن پویرسون» سری‌های زمانی مربوط به ۵۳ کشور را بررسی کرده است؛ در حالی که «فابریشس» از داده‌های زمانی یکصد و سی کشور در تحقیق خود سود برده است. همچنین با توجه به محدودیت منابع مورد استفاده، هر دو مطالعه، محدوده زمانی ۱۹۸۴ تا ۱۹۹۵ را به عنوان دوره زمانی پژوهش برگزیده اند.

«فابریشس»، متغیرهای دوازده گانه را با توجه به ماهیتشان و نیز با توجه به ضرایب همبستگی میان آنها به پنج طبقه کلی تقسیم کرده است: ۱- سطح ثبات سیاسی، ۲- ویژگی‌های مردم سالارانه نظام سیاسی، ۳- چگونگی دیوان سالاری، ۴- کیفیت نظام حقوقی، ۵- سطح خشونت.

روش کار وی بدین صورت است که برای هر یک از سه متغیر وابسته مدل - نسبت سرمایه‌گذاری ثابت بخش خصوصی به CIM.GDP و HCIM - یک مدل پایه بدون لحاظ کردن متغیرهای نهادی، برآورد می‌کند. به بیان دیگر، در این مرحله، تغییرات به وسیله متغیرهای غیرنهادی توضیح داده می‌شود. سپس، متغیرهای نهادی دوازده گانه را یک به یک به مدل پایه می‌افزاید و تأثیر پذیری متغیر وابسته را نسبت به آن آزمون می‌کند.

در آخرین مرحله، «فابریشس» تأثیر پذیری نسبت سرمایه‌گذاری ثابت خصوصی به (CIM.GDP و HCIM) را از شاخص عمومی امنیت اقتصادی به آزمون می‌گذارد و به نتایج چشمگیری دست می‌یابد.

نتایجی که «فابریشس» در زمینه ارتباط میان امنیت و عملکرد اقتصادی گرفته

است، می‌توان به شرح زیر خلاصه کرد:

همه متغیرهای نهادی غیر از دو متغیر مربوط به مردم سالاری ( حقوق سیاسی شهروندان و درجه آزادی های سیاسی در جامعه) با سرمایه گذاری بخش خصوصی ارتباط دارند. («نک» و «کیفر» (۱۹۹۵) نیز پیش از این، عدم ارتباط سرمایه گذاری خصوصی با مردم سالاری را تأیید کرده بودند.)

پژوهش «فابریشس» همچنین نشان داد که حاکمیت نظم و قانون، قوی ترین ارتباط را با سرمایه گذاری دارد. اگر در جامعه ای مکانیزمهای حل اختلاف مربوط به قراردادها وجود نداشته باشد، مردم برای اجرای قراردادها ممکن است به ارتشا دست یازند. از آن جا که قراردادهای مبتنی بر فساد اغلب اجرا پذیر نیستند، این امر ممکن است، به هزینه بالایی سرمایه گذاری برای کسب و کار و به گسترش جو عدم اطمینان بیانجامد (Fabricius, 1998: p.12).

پژوهش «فابریشس» افزون بر آن، نشان داد که خطر بروز جنگ داخلی، تروریسم سیاسی، چگونگی دیوان سالاری و فساد به طور معنا داری با نسبت سرمایه گذاری ثابت بخش خصوصی به GDP، ارتباط دارند. پیش از این نیز درباره ارتباط معنا دار میان فساد و سرمایه گذاری خصوصی، در مقاله «مارو» (۱۹۹۵) شواهدی مبنی بر این که سطح بالاتر فساد با عملکرد «بدتر از متوسط» سرمایه گذاری همراه است، ارائه یافته «فابریشس» تأیید شده است.

وارد کردن متغیرهای نهادی پیش گفته در مدل پایه، نشان می‌دهد که ارتباط شدیداً معنا داری بین تفاوت های نهادی ( سطح امنیت اقتصادی) میان کشورها با اختلافات میان نرخ سرمایه گذاری آنها وجود دارد.  $R^2$  مدل پیش از وارد کردن متغیرهای نهادی ۰/۴۴۸ و پس از آن ۰/۵۰۵ است.

نکته ارزشمندی که "فابریشس" بدان دست یافت، این است که اگر در بررسی تأثیر امنیت اقتصادی بر سرمایه گذاری، به جای استفاده از مجموعه متناسبی از متغیرهای نهادی، از شاخص عمومی امنیت اقتصادی ( متشکل از کلیه متغیرهای نهادی دوازده گانه که پیش تر به آنها اشاره کردیم) استفاده کنیم، ارتباط میان امنیت اقتصادی و سرمایه گذاری خصوصی بسیار ضعیف تر نشان داده خواهد شد. به طوری که  $R^2$  مدل که با وارد کردن متغیرهای نهادی متناسب، از ۰/۴۴۸ به ۰/۵۰۵

افزایش یافته بود، در صورت استفاده از شاخص عمومی امنیت اقتصادی از ۰/۴۴۸ تنها به ۰/۴۸۵ ارتقا می‌یابد. به نظرمی‌رسد، این، مهمترین دستاوردی است که "فابریشس" به ادبیات امنیت سرمایه‌گذاری افزوده‌است.

## ۲- مطالعه موردی: ایران

### ۱-۲- روند سرمایه‌گذاری در ایران در سالهای ۱۳۵۸ تا ۱۳۷۹

در بررسی اقتصاد هر کشور، دو مشخصه مهم اقتصادی باید مورد توجه قرار گیرند: سرمایه‌گذاری و نرخ رشد تولید. این دو مشخصه به یکدیگر وابسته اند و به خصوص نرخ رشد تولید، از سرمایه‌گذاری تأثیر می‌پذیرد. برای آسان تر شدن تحلیل، معمولاً درصدی از GDP را که صرف سرمایه‌گذاری می‌شود، ( $I/GDP$ ) به عنوان شاخصی برای پیشرفت یا پسرفت اقتصاد در نظر می‌گیرند.  $I$  عبارت است از مجموع منابعی که به سرمایه‌گذاری اختصاص داده می‌شود.

در این پژوهش، توجه ما بر سرمایه‌گذاری که به وسیله بخش خصوصی انجام می‌شود، IP متمرکز است.

نسبت سرمایه‌گذاری به GDP را به دو صورت می‌توان بررسی کرد:  $I/GDP$  به قیمت‌های جاری و  $I/GDP$  به قیمت‌های ثابت. هر یک از این دو، از جهتی برای مقاصد تحلیلی سودمند است. نسبت  $I/GDP$  به قیمت‌های جاری، نشان دهنده اهمیت دولت و انگیزه بخش خصوصی برای سوق دادن منابع در اختیارشان به سمت سرمایه‌گذاری است. نسبت  $I/GDP$  به قیمت‌های ثابت، با حذف تورم در هر یک از این دو فرآیند (فرآیند محاسبه حجم سرمایه‌گذاری و فرآیند محاسبه GDP با استفاده از شاخصهای ویژه هر کدام)، اندازه واقعی سرمایه‌گذاری در اقتصاد (که می‌توانیم آن را سرمایه‌گذاری مؤثر بنامیم) را نشان می‌دهد.

جدول ۱-۲ نسبت سرمایه‌گذاری به تولید ناخالص داخلی \_ در سالهای ۱۳۷۹ تا ۱۳۵۸\_ در ایران را به قیمت‌های جاری و ثابت نشان می‌دهد.



مقایسه رقمهای مذکور در جدول ۱-۲ با رقمهای مربوط به I/GDP در سالهای پیش از وقوع انقلاب اسلامی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری در هنگام وقوع انقلاب به شدت سقوط کرده است. روند سرمایه‌گذاری در سالهای ۱۳۶۲ و ۱۳۶۳ (۱۹۸۳ و ۱۹۸۴) که به سبب بی‌ثباتی‌های اولیه ناشی از انقلاب، رو به کاهش گذاشته بود اندکی بهبود یافت. اما جدی‌تر شدن جنگ میان ایران و عراق و استمرار آن، افت دوباره سرمایه‌گذاری را به همراه داشت.

بلافاصله پس از پایان جنگ، روند سرمایه‌گذاری رو به بهبود نهاد. در نخستین سال برنامه پنج‌ساله اول (۱۳۶۹)، دولت و بخش خصوصی حجم سرمایه‌گذاری خود را به ترتیب ۸۳ و ۳۳ درصد افزایش دادند. البته این ارقام کاملاً گمراه‌کننده است و بخش عمده آن به تورم ناشی از سیاست جدید ارزی دولت مربوط می‌شود. اگر سرمایه‌گذاری انجام شده در سالهای ۱۳۶۸ و ۱۳۶۹ را با قیمت‌های ثابت سال ۶۱ در نظر بگیریم و با هم مقایسه کنیم درصد افزایش سرمایه‌گذاری دولت و بخش خصوصی در سال ۱۳۶۹ نسبت به سال ۱۳۶۸ به ترتیب به ۳۱ و ۲/۳ درصد کاهش می‌یابد. به بیان دیگر، اگرچه اهتمام دولت و انگیزه بخش خصوصی برای سرمایه‌گذاری، همزمان با آغاز برنامه پنج‌ساله اول شدت یافته است، ولی رشد سرمایه‌گذاری مؤثر بخش خصوصی تقریباً ناچیز (۲/۳٪) و رشد سرمایه‌گذاری مؤثر بخش دولتی بسیار کمتر از رشد اسمی آن بوده است (۳۱ درصد رشد مؤثر نسبت به ۸۳ درصد رشد رسمی).

جدول ۱-۲ همچنین سهم بخش دولتی و بخش خصوصی را از کل سرمایه‌گذاری انجام شده در کشور طی سالهای ۱۳۷۹-۱۳۵۸ نشان می‌دهد.

حجم سرمایه‌گذاری (اعم از خصوصی و دولتی) پس از انقلاب به قیمت‌های جاری ۸۰ برابر و به قیمت‌های ثابت ۰/۸ برابر شده است. (مبنای مقایسه سالهای ۱۳۵۵ و ۱۳۷۹ است). به بیان دیگر، طی سالهای پس از انقلاب اسلامی، حجم سرمایه‌گذاری مؤثر در کشور نه تنها افزایش نیافته، بلکه نزدیک به ۲۰٪ کاهش یافته است. نکته دارای اهمیت، چگونگی حرکت سرمایه‌گذاری دولتی و خصوصی در دو دهه پس از انقلاب است:

سرمایه‌گذاری خصوصی پس از انقلاب به قیمت‌های جاری ۱۱۶ برابر و به

قیمتهای ثابت سال ۶۱، ۱/۲ برابر شده است. در همین مدت، سرمایه گذاری دولتی به قیمتهای جاری ۵۵ برابر و به قیمتهای ثابت سال ۶۱، ۰/۵۶ برابر شده (یعنی ۴۴ درصد کاهش یافته) است.

این رقمها می‌تواند گمراه کننده باشد؛ زیرا در هر حال، خواه مبنای مقایسه رقمها به قیمتهای جاری باشد یا رقمها به قیمتهای ثابت، نسبتهای پیش گفته، نشانگر آن است که پس از انقلاب، بخش خصوصی نقشی بسیار فعال تر از بخش دولتی در امر سرمایه گذاری به عهده گرفته است. درصدهای مندرج در ستونهای هشتم و نهم جدول ۱-۲ نیز این مطلب را تأیید می‌کند (سهم بخش خصوصی در سرمایه گذاری از ۴۸ درصد در سال ۱۳۵۸ به ۶۱ درصد در سال ۷۹ افزایش یافته در حالی که سهم بخش دولتی از ۵۲ درصد در سال ۵۸ به ۳۹ درصد در سال ۷۹ کاهش یافته است). اما واقعیت این گونه نیست. علت بزرگ نمایی بیش از حد بخش خصوصی در حسابهای ملی ایران به ویژه پس از انقلاب، این است که تعریف «خصوصی» در اقتصاد ایران با آنچه از این واژه در ادبیات اقتصادی استفاده می‌شود، متفاوت است. بخش خصوصی در ایران پس از انقلاب، نهادهای انقلابی به ظاهر غیر دولتی (بنیادها) و شرکتهای نیمه خصوصی وابسته به دولت، مثل صندوق بازنشستگی و تأمین اجتماعی را نیز در بر می‌گیرد (Salehi Esfahani and Taheripour, 2001).

بنابراین، حجم کل سرمایه گذاری مؤثر (سرمایه گذاری به قیمت های ثابت) و حجم سرمایه گذاری مؤثر بخش دولتی پس از انقلاب به طور چشمگیری کاهش یافته اند. همچنین به دلیل ابهام در مفهوم خصوصی نمی‌توان با استناد به ارقام و نسبتهای پیش گفته، افزایش حجم سرمایه گذاری مؤثر بخش خصوصی را اثبات کرد.

## ۲-۲ - تأثیر پذیری سرمایه گذاری بخش خصوصی از عوامل تعیین کننده

### امنیت سرمایه گذاری

در این قسمت از پژوهش، با پیروی از روشی که «فابریشس» برای بررسی نقش امنیت اقتصادی در سرمایه گذاری مورد استفاده کرده است، چگونگی تأثیر پذیری سرمایه گذاری بخش خصوصی در ایران را از شاخصهای نهادی معطوف به امنیت اقتصادی بررسی می‌کنیم.

نخست یک مدل پایه بدون در نظر گرفتن متغیرهای امنیتی برآورد می‌شود. در مرحله بعد، با وارد کردن تک تک متغیرهای امنیتی، تأثیر پذیری سرمایه گذاری بخش خصوصی در ایران را از متغیرهای مزبور آزمون می‌کنیم. در مرحله نهایی با ساختن شاخص تجمعی امنیت اقتصادی، ( به پیروی از «فابریشس» (۱۹۹۸)) و شاخص کیفیت نهادی (به پیروی از «نک» و «کیفر» (۱۹۹۵)) نقش امنیت اقتصادی را ( در قالب مجموعه ای از عوامل امنیتی منفرد) بر سرمایه گذاری بخش خصوصی در ایران بررسی خواهیم کرد. در پایان نیز، شاخص جدیدی با عنوان «شاخص امنیت اقتصادی ناشی از ماهیت و عملکرد دولت» معرفی می‌شود.

#### ۱-۲-۲- داده ها

در مدل پایه، IPGDP (نسبت سرمایه گذاری بخش خصوصی به تولید ناخالص داخلی، هر دو به قیمت‌های جاری) به عنوان متغیر وابسته و EM (نرخ ارز در بازار آزاد)، LIG (لگاریتم حجم سرمایه گذاری دولتی)، FDI (حجم سرمایه گذاری مستقیم خارجی) و INFC (نرخ تورم) به عنوان متغیرهای مستقل انتخاب شده اند. سری های زمانی مربوط به دو متغیر نخست، از آمارهای بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و سری های زمانی مربوط به دو متغیر دیگر از آمارهای بانک جهانی (WDI) استخراج شده است.

در مورد متغیرهای امنیتی سری های زمانی، ده متغیر زیر برای ایران از ICRG گرفته شده اند:

ثبات دولت (GS)، حاکمیت نظم و قانون (LAO)، فساد در دولت (CO) میزان پاسخگویی دولت در برابر مردم و نهادهای مردم سالار (DA)، خطر بی اعتنائی به قراردادهای و مصادره دارایی های بخش خصوصی به وسیله دولت (INP)، شکاف میان انتظارات مردم و عملکرد اقتصادی دولت (SOC)، خطر بروز تنشهای قومی (ETH)، خطر بروز درگیری های داخلی (INC)، کیفیت دستگاه اداری (B) و خطر بروز درگیری های خارجی (EXT). این شاخص ها برای بسیاری از کشورها از جمله ایران، از سال ۱۹۸۴ به بعد، به صورت ماهانه به وسیله ICRG محاسبه و به استفاده کنندگان فروخته می‌شود. برای این پژوهش، اطلاعات مربوط به ماه می سالهای ۱۹۸۴ تا ۲۰۰۰ میلادی از ICRG خریداری شده است. برای آشنایی با مؤسسه PRS و

شاخصهای مورد توجه این مؤسسه در ICRG به ضمیمه مقاله مراجعه شود .  
 مطالعه تطبیقی شاخصهای منتشر شده از سوی PRS ( در قالب ICRG ) برای  
 ایران با واقعیات مشاهده شده، از اعتبار قابل قبول شاخصهای مزبور حکایت می‌کند.  
 به عنوان مثال، در سالهای ۱۹۸۴ ( ۱۳۶۳ ) تا ۱۹۸۹ ( ۱۳۶۷ ) که در کشور حالت  
 جنگی برقرار بوده و به لحاظ اقتصادی نیز در وضعیت مناسبی نبوده ایم، شاخص  
 «خطر بروز درگیری داخلی» ارقام بسیار پایینی را اختیار کرده است.

تغییرات شاخص «خطر بروز درگیری داخلی» در ایران ( عدد ۱۲ ، بهترین وضعیت )

(۸۸۱)۰۰۰۰۲	۷/۰۰
(۷۸۱)۵۶۶۱	۹/۰۰
(۸۸۱)۷۶۶۱	۱۰/۰۰
(۸۸۱)۸۶۶۱	۱۱/۰۰
(۵۸۱)۶۶۶۱	۱۲/۰۰
(۳۸۱)۵۶۶۱	۱۳/۰۰
(۸۸۱)۳۶۶۱	۱۴/۰۰
(۸۸۱)۱۶۶۱	۱۵/۰۰
(۰۸۱)۱۶۶۱	۱۶/۰۰
(۶۸۱)۰۶۶۱	۱۷/۰۰
(۷۸۱)۵۶۶۱	۱۸/۰۰
(۸۸۱)۷۶۶۱	۱۹/۰۰
(۱۸۱)۸۶۶۱	۲۰/۰۰
(۵۸۱)۱۷۶۶۱	۲۱/۰۰
(۳۸۱)۵۷۶۶۱	۲۲/۰۰
(۸۸۱)۳۷۶۶۱	۲۳/۰۰

مأخذ: ICRG, PRS, Group Country Data Wizard, Iran

از سال ۱۹۹۰ ( ۱۳۶۹ ) که اوضاع جنگی در کشور خاتمه یافت و در کشور  
 حالت آرامش برقرار شد، شاخص مزبور به سرعت بهبود یافت، به طوری که در سال  
 ۱۹۹۶ ( ۱۳۷۵ ) به بالا ترین سطح ممکن رسید و عدد ۱۲ را اختیار نمود. مجدداً از  
 سال ۱۹۹۷ ( ۱۳۷۶ ) همگام با رشد تدریجی اختلافات جناحهای سیاسی رقیب در  
 کشور و تشدید نزاعهای جناحی، شاخص «خطر بروز درگیری داخلی» بار دیگر رو  
 به کاهش نهاد و همه ساله افت محسوسی را تجربه نمود. مطالعه تطبیقی مشابهی در  
 مورد سایر شاخصها امکان پذیر است.

## ۲-۲-۲- مدل پایه

مدل زیر به عنوان مدل پایه برآورد شده است:

$$IPGDP = \alpha EM + \beta INFC + \gamma LIG + \delta FDI + U$$

پارامترهای این مدل که با استفاده از روش OLS برآورد شده اند در ستون دوم

جدول ۲-۲ گزارش شده است.



علامت‌های کلیه متغیرهای مستقل مطابق پیش بینی است. سرمایه گذاری دولتی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی هر دو به صورت معنا داری، سرمایه گذاری بخش خصوصی را به طور مثبت تحت تأثیر قرار می‌دهند. در جهت مقابل، نرخ تورم و نرخ ارز در بازار آزاد (هرچند به طور کامل معنا دار نیست)، با سرمایه گذاری بخش خصوصی به صورت منفی ارتباط دارند و حدود ۸۰ درصد تغییرات نسبت سرمایه گذاری بخش خصوصی به GDP به وسیله این چهار متغیر توضیح داده می‌شود ( $R^2=0/802$ ). تأثیر منفی نرخ ارز و نرخ تورم بر سرمایه گذاری خصوصی در پژوهش‌های متعددی تأیید شده است؛ (به عنوان نمونه، طیبیان و سوری، ۱۳۷۶: ص ۴۲).

استفاده از متغیر نرخ تورم، به دلیل نبود بازار سرمایه در کشور و فقدان نرخ بهره ای است که منعکس کننده عرضه و تقاضای منابع مالی باشد. به بیان دیگر از نرخ تورم به عنوان هزینه فرصت سرمایه گذاری استفاده شده است. تأثیر مثبت سرمایه گذاری دولتی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر سرمایه گذاری خصوصی نیز به دلیل اثر القایی این گونه سرمایه گذاریهاست.

### ۳-۲-۲- تأثیر وارد کردن متغیرهای امنیتی در مدل پایه

#### \* ثبات دولت (GS)

این شاخص که پیش تر با نام (Political Leadership) به وسیله (ICRG) محاسبه و منتشر می‌شد و از سال ۱۹۹۵ تحت عنوان (Government Stability) محاسبه و منتشر می‌شود، میزان ثبات رژیم حاکم و رهبران آن، درجه احتمال تداوم حیات مؤثر دولت و درجه احتمال تداوم سیاستهای جاری در صورت مرگ یا تغییر رهبران و دولتمردان کنونی را اندازه گیری می‌کند. این شاخص می‌تواند ارقام صفر تا ۱۲ را اختیار کند. عدد ۱۲ نمایانگر بالاترین درجه امنیت و عدد صفر نشانگر بالاترین درجه ناامنی ناشی از بی ثباتی دولت است.

گزارش رگرسیون مندرج در ستون سوم جدول ۲-۲، گویای این واقعیت است که سرمایه گذاری بخش خصوصی در ایران به صورت مثبت و معنا دار از شاخص ثبات دولت (GS) تأثیر می‌پذیرد. قدرت توضیح دهندگی مدل پس از وارد کردن متغیر GS، از ۰/۸۰۲ به ۰/۸۷۵ افزایش یافته است. همچنین  $R^2$  تعدیل شده مدل، در نتیجه

ورود GS از ۰/۷۴۸ به ۰/۸۲۵ افزایش یافته است که این امر نشانگر آن است که نسبت IPGDP در ایران به طور چشمگیری با متغیر ثبات دولت ارتباط دارد.

#### **\*حاکمیت نظم و قانون (LAO)**

این شاخص که در مجموعه شاخصهای (ICRG) پیش تر تحت عنوان Law and order tradition و سپس با نام Law and order شناخته می شده است، میزان احترام عملی که شهروندان و دولتمردان یک کشور برای نهادهایی که با هدف وضع و اجرای قانون و حل اختلافات ایجاد شده اند، اندازه گیری می کند. درکشورهایی که شاخص (LAO) آنها مقادیر بالایی اختیار می کند، قوانین و سنتهای ایجاد کننده نظم، محکم، مستقر و مورد قبول اکثریت قاطع جامعه بوده و نهادهای سیاسی، سیستم دادرسی و مقررات مورد نیاز برای استمرار یا انتقال قانونمند قدرت در آن کشورها ایجاد شده و تکامل یافته اند. این شاخص مقادیر صفر تا ۶ را اختیار می کند. عدد ۶ نشانگر بهترین وضعیت است.

گزارش رگرسیون در ستون چهارم جدول ۲-۲ تأثیر متغیر (LAO) بر سرمایه گذاری بخش خصوصی در ایران را نشان می دهد. بر اساس این گزارش، تأثیر (LAO) بر (IPGDP) مثبت و در سطح ۹۰٪ معنادار است. همچنین  $R^2$  و  $\bar{R}^2$  مدل پس از وارد کردن متغیر (LAO) به ترتیب از ۰/۸۰۲ و ۰/۷۴۸ به ۰/۸۵۱ و ۰/۷۹۱ افزایش یافته است.

#### **\*فساد در دولت (CO)**

این شاخص، درجه فساد دولتی را معین می کند. برخی از اشکال فساد از نظر ICRG عبارتند از : تقاضای وجه اضافی و رشوه در هنگام اخذ مجوز صادرات یا واردات، تعیین مالیات، اخذ وام و .... همچنین مسائلی مانند پارتی بازی، قوم و خویش پرستی، واگذاری مشاغل به آشنایان و ... نیز به دلیل این که محیط را برای سرمایه گذاری ناامن می کنند، در هنگام محاسبه شاخص CO مورد توجه قرار می گیرند. این شاخص می تواند مقادیر صفر تا ۶ را اختیار نماید.

گزارش رگرسیون ارائه شده در ستون پنجم جدول ۲-۲ بیانگر از این است که کاهش خطر فساد در ایران با نسبت سرمایه گذاری بخش خصوصی به GDP ارتباط معکوس دارد.

این ارتباط اگرچه به طور کامل معنا دار نیست، ولی بدین صورت قابل توجیه

است که وقتی در یک محیط سرمایه گذاری، ساز و کارهای قانونی لازم برای گذر قانونمند از مراحل سرمایه گذاری نهادینه نشده اند، سرمایه گذاران به ناچار، باید از سازوکارهای غیر قانونی برای تسهیل در اجرای طرحهای سرمایه گذاری خود استفاده کنند. در چنین وضعیتی وجود ابزارهای غیر قانونی و مبتنی بر فساد تا حدودی می‌تواند موانع اجرایی موجود در مسیر پروژه ها را برطرف سازد. به بیان روشن‌تر، بهترین وضعیت این است که سازوکارهای قانونی، بستر مناسب برای اقدامات سرمایه گذاران را فراهم آورند. به عنوان مثال، مجوزهای لازم - در صورت قانونی بودن - به راحتی در اختیار سرمایه گذار قرار گیرد. اگر به دلیل نبود چارچوب نهادی مناسب، این بستر فراهم نباشد، به ناچار سازوکارهای غیر قانونی باید جایگزین سازوکارهای قانونی - و یا مکمل آنها - شوند. به همین دلیل، در شرایط نبود چارچوب نهادی مناسب، شیوع فساد - تا حدودی - می‌تواند باعث تسهیل سرمایه گذاری شود. رابطه منفی میان متغیر مستقل CO و متغیر وابسته IPGDP از این طریق قابل توجیه است. به بیان دیگر، منفی بودن این رابطه، دلیلی بر کارآمد نبودن چارچوب نهادی و بعضاً جایگزینی آن با سازوکارهای غیرقانونی است.

#### \*پاسخگویی دولت در برابر مردم و نهادهای دموکراتیک (DA)

از سال ۱۹۸۴، شاخصی تحت عنوان Political party Development به وسیله ICRG محاسبه و منتشر می‌شد. این شاخص سپس به party Development و از سال ۱۹۹۵ به Democratic Accountability تغییر نام یافت. پیشینه نامگذاری این شاخص به خوبی گویای این مطلب است که کارکرد آن، اندازه گیری مفهوم توسعه سیاسی در قالب گسترش احزاب است. وارد کردن این متغیر در مدل پایه، ضمن این که قدرت توضیح دهنده مدل را اندکی افزایش می‌دهد ( $R^2$  از ۰/۸۰۲ به ۰/۸۳۱ و  $\bar{R}^2$  از ۰/۷۴۸ به ۰/۷۶۴ افزایش می‌یابد)، گویای این مطلب است که متغیر DA تأثیر منفی بر سرمایه گذاری بخش خصوصی دارد. (ستون ششم جدول ۲ - ۲). در عین حال، تأثیر متغیر مزبور بر سرمایه گذاری بخش خصوصی به طور کامل معنا دار نیست. این نتیجه، چشمگیر و در عین حال مطابق انتظار است.

این نتیجه همچنین با نتایج برخی پژوهش‌های تجربی، از جمله «بارو» (۱۹۹۷) که اثر مردم سالاری بر رشد را مبهم یافته یا آن را منفی تشخیص داده اند، هماهنگ

است. در این پژوهش‌ها بر این نکته تأکید شده است که توسعه احزاب و رشد مردم سالاری بویژه در مراحل نخستین آن، به دلیل کاهش ظرفیت هماهنگ سازی در جامعه، و از طریق شکل‌گیری فعالیت‌های موازی و بعضاً متناقض، بر فرآیند سرمایه گذاری در کشور اثر نامطلوب بر جای می‌نهد (Castanheira and Salehi Esfahani, 2001).

**\*خطر بی‌اعتنایی به قراردادهای و مصادره سرمایه‌گذاری‌های بخش خصوصی به وسیله دولت**

تا سال ۱۹۹۵، ICRG دو شاخص جداگانه تحت عناوین: Repudiation of Contracts By Government (بی‌اعتنایی به قراردادهای و وسیله دولت و Expropriation of Private investments (سلب مالکیت از سرمایه‌گذاری‌های خصوصی) محاسبه و منتشر می‌کرد. دو شاخص مزبور خطراتی را که از ناحیه دولت به شکل مصادره دارایی سرمایه‌گذاران، تغییر و تبدیل در قراردادهای، به تأخیر انداختن تعهدات و مانند آن متوجه سرمایه‌گذاران می‌شود، اندازه‌گیری می‌کردند. به دلیل همبستگی بالا، از سال ۱۹۹۵ این دو شاخص با یکدیگر ترکیب شدند و شاخص جدیدی تحت عنوان Investment Profile ساخته شد. خطراتی که به طور مستقیم از ناحیه دولت، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را تهدید می‌کند، در این شاخص مورد توجه قرار می‌گیرد. چگونگی تأثیر پذیری سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران از شاخص INP در ستون هفتم جدول ۲-۲ گزارش شده است. افزایش امنیت اقتصادی در قالب کاهش خطر مصادره دارایی‌ها و بی‌اعتنایی به قراردادهای از سوی دولت، باعث ارتقاء سطح سرمایه‌گذاری خصوصی را می‌شود.

علامت مثبت ضریب INP مؤید این مطلب است. در عین حال ارتباط مزبور معنا دار نیست. (احتمال پذیرش فرض صفر بی‌تأثیر بودن INP بر IPGDP، حدود ۲۵ درصد است.)

وارد کردن متغیر INP در مدل، قدرت توضیح‌دهندگی آن را تا حدودی افزایش می‌دهد. ( $R^2$  مدل از ۰/۸۰۲ به ۰/۸۲۸ و  $\bar{R}^2$  از ۰/۷۴۸ به ۰/۷۵۹ ارتقاء یافته است.)

**\*شکاف میان انتظارات مردم و عملکرد اقتصادی دولت (SOC)**

تا سال ۱۹۹۵ شاخصی به نام Economic Expectations Versus Reality به وسیله

ICRG منتشر می‌شد. همان گونه که از نام آن پیداست، این شاخص امنیت حاصل از به واقعیت پیوستن انتظارات اقتصادی مردم و به بیان دیگر امنیت حاصل از تحقق وعده های اقتصادی دولت را اندازه گیری می‌کند. هرچه فاصله میان انتظارات مردم (که از وعده های مسئولان ناشی شده است) و واقعیات اقتصادی جامعه بیشتر باشد، سرمایه گذاری در آن جامعه با ناامنی و مخاطره بیشتری همراه است. در مقابل، در جوامعی که شکاف میان «آنچه به مردم وعده داده شده» و «آنچه به واقعیت پیوسته است» کمتر باشد، امنیت بیشتری برای سرمایه گذاری وجود دارد. این شاخص از سال ۱۹۹۵ به بعد با نام Socioeconomic Conditions منتشر می‌شود.

ستون هشتم جدول ۲-۲ نشان می‌دهد که تاثیر شاخص SOC بر سرمایه گذاری خصوصی در ایران مثبت و در سطح ۹۹ درصد معنا دار است. نکته قابل توجه اینکه با وارد کردن متغیر SOC قدرت توضیح دهندگی مدل به گونه چشمگیری افزایش می‌یابد. ضریب تعیین مدل که پیش از وارد کردن SOC، بوده پس از وارد کردن SOC به بیش از ۰/۹ صعود کرده است. همچنین آرایش  $\bar{R}^2$  مدل از ۰/۷۴۸ به ۰/۸۶ نشان دهنده ارتباط محکم SOC با IPGDP است.

#### \*خطر بروز تنشهای قومی (ETH)

این شاخص، خطر بروز تنشهای نژادی و قومی را اندازه گیری می‌کند. این شاخص پیش تر با نام Racial and national tensions منتشر می‌شده و در حال حاضر با نام Ethnic tensions منتشر می‌شود.

ستون سوم جدول ۲-۳ نشان می‌دهد که این متغیر ارتباط معناداری با سرمایه گذاری بخش خصوصی در ایران ندارد. به همین دلیل است که پس از وارد کردن آن در مدل،  $R^2$  مدل تقریباً بدون تغییر باقی مانده و  $\bar{R}^2$  مدل از ۰/۷۴۸ به ۰/۷۲۴ کاهش می‌یابد.



### \*خطر بروز درگیری داخلی (INC)

از سال ۱۹۸۴ دو شاخص با نام های خشونت سیاسی (Political Violence) و خطر بروز جنگ داخلی (Civil war threat) به وسیله ICRG منتشر می‌شد که سپس نام آنها به ترتیب به Political terrorism و Civil war تغییر یافت. از سال ۱۹۹۵ این دو شاخص با یکدیگر تلفیق شدند و شاخص جدیدی با نام Internal conflict ساخته شد. گزارش رگرسیون مندرج در ستون چهارم جدول ۲-۳ نشان می‌دهد که این شاخص ارتباط معناداری با سرمایه گذاری خصوصی در ایران ندارد.

کاهش  $R^2$  مدل از ۰/۷۴۸ به ۰/۷۳ نیز مؤید همین مطلب است. اگرچه به لحاظ آماری و با بهره گیری از داده های موجود، وجود رابطه معنادار میان این دو متغیر (INC و IPGDP) با احتمال چشمگیری رد شده است (احتمال پذیرش فرض صفر بی معنا بودن INC، حدود ۸۶٪ است) ولی به لحاظ تحلیلی رد این ارتباط به سادگی ممکن نیست، بویژه آن که در پژوهش تجربی فابریشس (۱۹۹۸) - که گزارش آن را در قسمت پیشین مقاله ارائه شد - تأثیر پذیری سرمایه گذاری خصوصی از هر دو جزء شاخص INC یعنی خطر بروز درگیری داخلی و تروریسم سیاسی مورد تأیید شده است.

ممکن است، نتیجه ای که از این رگرسیون به دست آمده، ناشی از همبستگی شدید بین INC با یکی دیگر از متغیرهای مستقل مدل، LIG (سرمایه گذاری دولتی)، بوده باشد. جایگزینی LIG با (-۱) LIG که همبستگی کمتری با INC دارد، معنادار بودن ارتباط INC با IPGDP را به طور کامل تأیید می‌کند. هنگامی که به جای LIG از (-۱) LIG استفاده می‌کنیم، قدرت توضیح دهندگی مدل (پس از وارد کردن INC) نیز افزایش می‌یابد. (ستون پنجم جدول ۲-۳)

### \*خطر بروز درگیری خارجی (EXT)

ICRG درگیری خارجی را چنین تعریف کرده است:

«هجوم و تاخت و تاز، تهدیدات مرزی، نزاعهای ژئوپولیتیکی، شورشهای داخلی برخوردار از پشتیبانی خارجی و سرانجام جنگ تمام عیار» (Fabricius, 1998:24). این شاخص ارقام صفر تا ده را اختیار می‌کند. عدد ده نشان دهنده پایین ترین مخاطره بروز درگیری خارجی است.

ستون ششم جدول ۳-۲ نشان می‌دهد که وقتی متغیر EXT را در مدل پایه وارد می‌کنیم، قدرت توضیح دهنده‌ی مدل کاهش می‌یابد و خود این متغیر نیز ارتباط معنا داری را با IPGDP نشان نمی‌دهد.

اگر سالهای ۱۹۸۴ تا ۱۹۸۸ را که سالهای جنگ ایران و عراق بوده و در تمامی این سالها، ICRG برای ایران رتبه صفر در نظر گرفته است را، با گنجاندن متغیر مجازی D از بقیه سالها جدا سازیم، شاخص EXT تأثیر واقعی خود را بر متغیر وابسته مدل (IPGDP) نمایان می‌سازد. (ستون هفتم جدول ۳-۲). قدرت توضیح دهنده‌ی مدل نیز پس از وارد کردن EXT و D افزایش یافته است.

#### \*کیفیت دستگاه اداری (B)

این شاخص استحکام و کیفیت دستگاه اداری را به عنوان عاملی که می‌تواند تغییر در سیاستها و برنامه‌ها را به هنگام تغییر دولتها به حداقل برساند اندازه‌گیری می‌کند. یک دستگاه اداری قوی با این ویژگی شناخته می‌شود:

«برخورداری از قوت و مهارت لازم برای اداره امور کشور و پیشگیری از بروز تغییرات چشمگیر در سیاستها یا ایجاد وقفه در ارائه خدمات دولتی، عدم وابستگی و اثر پذیری از فشارهای سیاسی و داشتن مکانیزمهای جالفتاده برای جذب نیروهای جدید.»  
این شاخص ارقام صفر تا ۶ را اختیار می‌کند. عدد ۶ نشانگر کمترین مخاطره ناشی از کیفیت نامطلوب دستگاه اداری است.

گزارش رگرسیون مندرج در ستون هشتم جدول ۳-۲ حاکی از این است که تأثیر متغیر مستقل B بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی مثبت است. اگرچه کاملاً به طور کامل نیست. هرچند که کیفیت بالای دستگاه اداری تسهیل‌کننده سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است، اما از آن جا که دستگاه اداری در کشورهای در حال توسعه به طور مستقیم عامل انجام برنامه‌های دولت و در خدمت پیشبرد مقاصد دولتی بوده و در مرحله بعد در خدمت کارگزاران بخش خصوصی قرار می‌گیرد، معنادار نبودن تأثیر متغیر B بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی چندان دور از انتظار نیست. این مطلب، چنانچه متغیر وابسته مدل (IPGDP) را با نسبت سرمایه‌گذاری دولتی به GDP (IGGDP) جایگزین کنیم، به طور کامل تأیید می‌شود:

$$IGGDP = -5.63E-06EM - 0.000458INFC + 0.008715 LIG + 1.74E-11FDI + 0.0204B \\ (-2/531583) ** (-1/70215) * (0/833143) *** (8/049521)(3/304322) * *$$

#### ۴-۲-۲- شاخصهای تجمعی

در قسمت دوم این مقاله بیان شد که «فابریشس» (۱۹۹۸) شاخصی را با نام «شاخص امنیت اقتصادی» معرفی کرده است که از حاصل جمع ساده ده متغیر امنیتی مذکور در صفحات گذشته به دست می‌آید. همچنین بیان شد که «نک» و «کیفر» (۱۹۹۵) با استفاده از پنج متغیر امنیتی، فساد، حاکمیت قانون، کیفیت دستگاه اداری، مخاطره بی‌اعتنایی به قراردادها و مخاطره سلب مالکیت به وسیله دولت شاخصی به نام «شاخص کیفیت نهادی» ارائه کرده اند. در این قسمت، نخست این شاخصها را محاسبه و نتایج به کارگیری آنها را در مدل پایه بررسی و سپس شاخص جدیدی را با عنوان «شاخص امنیت اقتصادی ناشی از ماهیت و عملکرد دولت» معرفی می‌کنیم.

محاسبه شاخص امنیت اقتصادی (ESV) و شاخص کیفیت نهادی (IQ) و وارد کردن آنها در مدل پایه، نتایج زیر را به دست می‌دهد. (ستون های سوم و چهارم جدول ۴-۲)

ESV همچنان که پیش بینی می‌شد، تأثیر مثبت بر سرمایه گذاری بخش خصوصی دارد. در عین حال، این ارتباط به طور کامل معنا دار نیست. قدرت توضیح دهندگی مدل پس از وارد کردن ESV تا حدودی افزایش یافته است.

همچنین IQ، تأثیر مثبت (و نسبت به ESV، معنا دارتری) بر IPGDP دارد. قدرت توضیح دهندگی مدل نیز پس از وارد کردن IQ بیشتر از زمانی که ESV به مدل افزوده شده افزایش یافته است.

این نتایج نشانگر آن است که ارتقای شاخصهای تجمعی امنیتی در محیط سرمایه گذاری کشور، نسبت سرمایه گذاری بخش خصوصی به GDP را ارتقا می‌بخشد. به طور کامل معنا دار نبودن تأثیر این شاخصها بر سرمایه گذاری بخش خصوصی با نتایج مطالعات پیشین در ادبیات مربوط به امنیت سرمایه گذاری هماهنگ است.

«فابریشس» (۱۹۹۸) خاطر نشان ساخته است که شاخص امنیت اقتصادی نسبت به شاخصهای منفرد و مجموعه های نهادی از بار اطلاعاتی کمتری برخوردار است؛ به همین دلیل، توان توضیح دهندگی این شاخص نیز کمتر است.

جدول ۴-۲- تاثیر پذیری IPGDP از شاخصهای تجمعی امنیت اقتصادی

(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
EM	-2.58E-06 (-1.08373)	-4.09E-06 (-1.5316)	-3.73E-06 (-1.5698)	-3.10E-6 (-1.51008)
INFC	-0.000500 (-1.53157)	-0.000527 (-1.6865)	-0.000521 (-1.6865)	-0.000379 (-1.3328)
LIG	***0.015718 (12.9848)	***0.013420 (5.8594)	**0.011033 (3.35208)	* **0.009288 (3.04211)
FDI	* *7.32E-11 (2.70918)	* *6.51E-11 (2.37169)	*5.70E-11 (2.06201)	* *5.85E-11 (2.4322)
ESV		0.000526 (1.17400)		
IQ			0.003157 (1.51784)	
ESG				* *0.0001883 (2.2388)
R <sup>2</sup>	0.802125	0.826094	0.839176	0.868192
R <sup>2</sup>	0.748159	0.756532	0.774847	0.815469
D.W	1.627137	1.573037	1.974619	1.824338

\* معنا دار در سطح نود درصد

\*\* معنا دار در سطح نود و پنج درصد

\*\*\* معنا دار در سطح نود و نه درصد

مطالعه جداگانه شاخصهای امنیتی در قسمت گذشته نشان داد که تعداد چشمگیری از آنها بر سرمایه گذاری بخش خصوصی، تأثیر معنا دار دارند. محاسبه شاخص IQ با استفاده از چهار شاخص از شاخصهای یادشده، و وارد کردن آن در مدل به عنوان یک متغیر مستقل نشان داد که معنی دار بودن شاخص IQ بر سرمایه گذاری خصوصی از بسیاری از شاخصهای امنیتی منفرد (از جمله LAO، SOC، GS، INC و EXT) کمتر است.

به همین ترتیب معنا دار بودن تأثیر شاخص امنیت اقتصادی، ESV، که از مجموعه ده شاخص امنیتی منفرد ساخته شده است، بر سرمایه گذاری بخش خصوصی، باز هم کمتر (حدود ۰/۷۳) است.

\*شاخص امنیت اقتصادی ناشی از ماهیت و عملکرد دولت (ESG)

شاخصهای امنیتی ده گانه که در این مقاله استفاده شده اند، در یک طبقه بندی

کلی به دو گروه تقسیم پذیر هستند:

۱ - شاخصهای امنیتی که وظیفه آنها اندازه گیری ناامنی‌هایی است که به طور مستقیم به ماهیت و یا عملکرد دولت مربوط نمی‌شوند.

۲ - شاخصهای امنیتی که به طور مستقیم ناامنی‌های ناشی از ماهیت و یا عملکرد دولت را اندازه گیری می‌کنند.

شاخصهای «خطر بروز تنشهای قومی»، «خطر بروز درگیری داخلی» و «خطر بروز درگیری خارجی» از نوع اول و شاخصهای «بی‌ثباتی دولت»، «حاکمیت نظم و قانون»، «فساد در دولت»، «میزان پاسخگویی دولت در برابر مردم و نهادهای دموکراتیک»، «خطر بی‌اعتنایی به قراردادهای و مصادره سرمایه‌گذاریهای خصوصی به وسیله دولت»، «شکاف میان انتظارات مردم و عملکرد اقتصادی دولت» و بالأخره «کیفیت دستگاه اداری»، از نوع دوم هستند.

با توجه به این که شاخصهای هفت گانه نوع دوم همگی به چگونگی ساختار و رفتار دولت مربوط هستند، شاخص جدیدی به نام «شاخص امنیت ناشی از ماهیت و عملکرد دولت» (ESG) معرفی می‌کنیم. این شاخص حاصل جمع ساده هفت شاخص نوع دوم است. گزارش رگرسیون مندرج در ستون پنجم جدول ۴-۲ نشان می‌دهد که این شاخص به طور کامل معنادار بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در کشور اثر مثبت دارد (تأثیر ESG بر IPGDP در سطح ۹۵٪ معنا دار است.) و قدرت توضیح دهنده مدل پس از وارد کردن متغیر ESG بطور محسوس افزایش یافته است.  $R^2$  و  $\bar{R}^2$  به ترتیب از ۰/۸۰۲ و ۰/۷۴۸ به ۰/۸۶۸ و ۰/۸۱۵ ارتقا یافته‌اند.

مهمترین نتیجه‌ای که از مطالعه اثر ESG بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی حاصل می‌شود، تأثیر پذیری چشمگیر سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران از ماهیت و عملکرد دولت (به معنای عام) است.

## نتیجه گیری

کارگزاران بخش خصوصی برای حضور مؤثر در عرصه سرمایه‌گذاری به محیطی آرام، مطمئن و امن نیاز دارند. محیط آرام، مطمئن و امن، زاینده ماهیت و رفتار دولت، عملکرد شهروندان و ساختار سیاسی - اجتماعی جامعه و محیط بین‌المللی است.

اگر بخش خصوصی نسبت به دولت بی اعتماد باشد، این بی‌اعتمادی را به اشکال مختلف - از جمله خودداری از سرمایه‌گذاری مؤثر و در پیش گرفتن سیاست صبر و انتظار - ابراز خواهد کرد. اگر دستگاه قضایی، فاسد، غیر قابل پیش‌بینی یا ناکارآمد باشد، مردم مجبور خواهند شد به سازوکارها و توافق‌های غیر رسمی تکیه کنند. ضرورت اتکا به چنین سازوکارهایی، سرمایه‌گذاران را وامی‌دارد که خود را درگیر قراردادهای پیچیده و زمان‌بر نکنند. اگر در جامعه حاکمیت نظم و قانون برقرار نباشد؛ بی‌اعتنایی به قراردادهای بویژه از جانب دولت رواج داشته باشد؛ سرمایه‌گذاران - داخلی و خارجی - با خطر مصادره اموال خود از سوی دولت رو به رو باشند؛ تنشهای نژادی و قومی و درگیریهای درون یا برون مرزی به میزان چشمگیری محتمل باشد؛ نظام سیاسی حاکم و رهبران آن از ثبات کافی برخوردار نباشند و در مجموع اگر سرمایه‌گذار در جامعه ای «احساس امنیت» نکند، از روکردن دارایی خود و سرمایه‌گذاری خودداری خواهد کرد. در این حالت، سرمایه‌گذاران ممکن است سرمایه خود را به کشورهای دیگر منتقل کنند یا این که آنها را در پروژه‌هایی کوچک‌تر و کوتاه‌مدت‌تر (و در نتیجه دارای تأثیر کمتر در رشد اقتصادی کشور) به کار اندازند. در چنین وضعیتی است که تجارت و خدمات رشد می‌کند، ولی تولید، به ویژه کاهش پروژه‌هایی که مستلزم فن‌آوری پیشرفته و خطرپذیری بالا هستند، از دستور کار سرمایه‌گذاران خارج خواهد شد.

نتایج پژوهش حاضر نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران تا حدود چشمگیری به امنیت محیط سرمایه‌گذاری وابسته است. ارتقای سطح امنیت، به ویژه کاهش ناامنی‌های ناشی از ماهیت و عملکرد دولت، سرمایه‌گذاری خصوصی را به طور محسوس افزایش می‌دهد. مطالعات مبتنی بر آمارهای موجود نشان می‌دهد که توسعه سیاسی ارتباط مثبت و معنا داری با سرمایه‌گذاری خصوصی در کشور ندارد. کیفیت دستگاه اداری نیز به صورت معنا دار بر سرمایه‌گذاری خصوصی مؤثر نیست؛ برعکس، بهبود شاخص کیفیت دستگاه اداری، به صورت معنا دار، سرمایه‌گذاری دولتی را افزایش می‌دهد. همچنین محدود شدن فساد در دولت، در شرایط کنونی، رشد سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را محدود می‌کند. دلیل این رابطه معکوس و غیر منتظره، ناکارآمد بودن چارچوب نهادی کشور و نبود یا ضعف سازوکارهای قانونی لازم برای گذر قانونمند از مراحل سرمایه‌گذاری است. در چنین

شرایطی، ساز و کارهای غیر قانونی به عنوان ساز و کارهای جایگزین یا مکمل تا حدودی انجام پروژه های سرمایه گذاری را آسان می کند. بدیهی است کشف رابطه معکوس میان کاهش فساد و رشد سرمایه گذاری خصوصی، محملی برای تجویز گسترش فساد نیست؛ برعکس، رهنمود راهبردی در این مورد، تلاش روزافزون برای توسعه چارچوب نهادی و تقویت ساز و کارهای قانونی است.

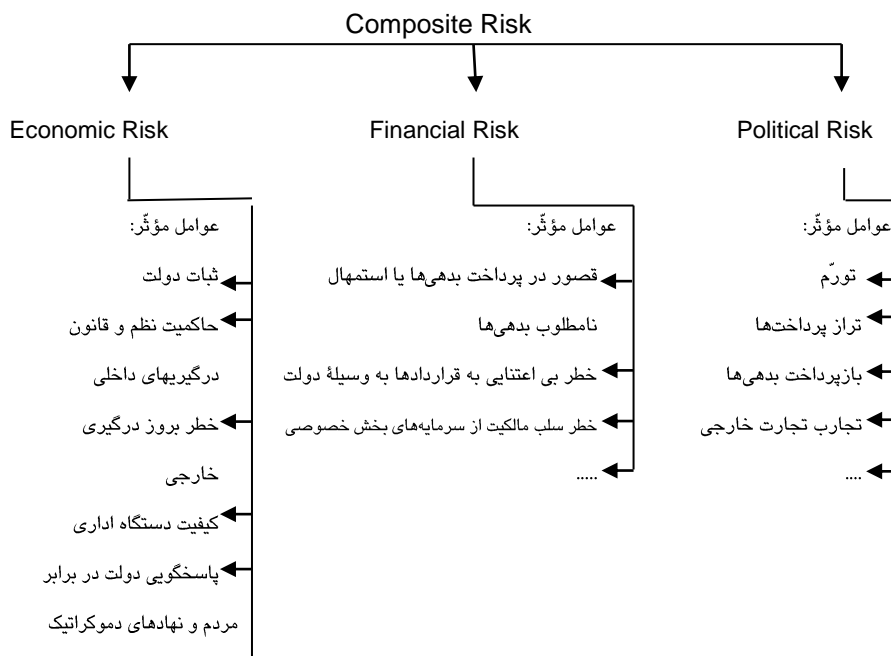
### پیوست:

PRS شعبه ای است از مؤسسه IBC (Investment Business With knowledge) که در سال ۱۹۸۰ در نیویورک تأسیس شده و وظیفه جمع آوری اطلاعات در مورد کشورهای مختلف به منظور اطلاع رسانی به سرمایه گذاران را به عهده دارد.

PRS از سال ۱۹۸۲ مجموعه ای از شاخصهای امنیت سرمایه گذاری را تحت عنوان International Country Risk Guide (ICRG) تهیه و منتشر می کند. ICRG از سه گروه شاخص تشکیل می شود: شاخصهای سیاسی، شاخصهای مالی و شاخصهای اقتصادی که هرکدام از این شاخص ها به نوبه خود از چندین زیر شاخص تشکیل می شوند.

در مجموعه ICRG افزون بر سه شاخص سیاسی، مالی و اقتصادی، یک شاخص مرکب با نام Composite Risk وجود دارد که از ترکیب سه شاخص مزبور به دست می آید.

نمودار زیر تعدادی از زیر شاخصهای مورد توجه در ICRG را نشان می دهد:



برخی از این مؤلفه ها از طریق مراجعه به اطلاعات و آمار منتشره از سوی منابع محلی یا بین المللی و برخی نیز از طریق نگرش نگاری ( نظر سنجی ) های ادواری استخراج می‌شوند .  
 ICRG برای مخاطره سیاسی (PR) ۱۰۰ امتیاز و برای مخاطره مالی (FR) و مخاطره اقتصادی (ER) هر کدام ۵۰ امتیاز در نظر می‌گیرد. همچنین مخاطره مرکب (CR) بر اساس فرمول زیر محاسبه می‌شود:

$$CR = 0/5 (PR + FR + ER)$$

بدین ترتیب حداکثر امتیاز مخاطره مرکب ۱۰۰ خواهد بود . ICRG کشورها را بسته به عددی که برای مخاطره مرکب آنها محاسبه می‌شود به ۵ گروه تقسیم می‌کند:

#### جدول طبقه بندی کشورها در سیستم ICRG

طبقه ریسک	عدد ریسک مرکب
خیلی بالا	۰ - ۴۹/۵
بالا	۵۰ - ۵۹/۵
متوسط	۶۰ - ۶۹/۵
پایین	۷۰ - ۸۴/۵
خیلی پایین	۸۵ - ۱۰۰

بنابراین ، در ICRG هرچه عدد شاخص بیشتر باشد، وضعیت کشور بهتر است . برای آشنایی بیشتر با روش شناسی PRS به پایگاه اینترنتی <http://www.prsgroup.com> رجوع کنید.

## منابع و مأخذ:

۱- نیلی، مسعود (و دیگران)، "اقتصاد ایران"، موسسه عالی پژوهش در برنامه ریزی و توسعه، تهران، ۱۳۷۶

۲- نورث، داگلاس، نهادها، تغییرات نهادی و عملکرد اقتصادی، ترجمه: محمدرضا معینی، سازمان برنامه و بودجه، تهران، ۱۳۷۷

- 1-Alesina,Alberto , Ozler,Sule , Roubini,Nouriel and wael,Philip, "Political Instability and Economic Growth" NBER (National Bureau of Economics Research), Working paper No:4173,Cambridge, 1992
- 2-Barro, Robert J. and sala-i-Martin, Xavier, "Economic Growth", Mc Graw Hill , New York, 1995
- 3-Burnetti , Aymo , Kisunko, Gregory and Weder, Beatrice, "Credibility of Rules And Economic Growth: Evidence from a Worldwide Survey of Private sector",World Bank Policy Research Working Paper no.1760,Washington , 1997
- 4-Burnside, Craig and Dollar, David, " Aid Policies and Growth", world Bank Policy Research Paper No.1777,Washington, 1997
- 5-Castanheira, Micael and Salehi Esfahani , Hadi ,"Political Economy of Growth: Lessons Learned and Challenges Ahead",2001
- 6-Clague,Christopher, Keefer,Philip, Knack,Stephen and Olson,Mancur, "Contract – Insetive Money: Contract Enforcement, Property Rights of Economic Growth", 104(2) ,1999
- 7-Commander, Simon, Davoodi,Hamid and lee,Une J., "The Causes of Government and Consequenses for Growth and Well–Being." , World bank Policy Research Working Paper No.1785 ,Washington, 1997
- 8-Easterly , William and Levin, Ross,"Africa's Growth Tragedy : Policies and Ethnic Divisions ,Washington:World Bank,1997
- 9-Erb,Claude. B. , Harvy, Compbell R. and Viskanta,Tadas.E, "Political Risk,Economic Risk and Financial Risk", Financial Analysts Journal,November/December,1996
- 10-Erb Claude . B. , Harvey, Campbell. R and Viskanta, Tadas.E , "Expected Returns and Volatility in 135 Countries" , <http://www.Duke.edu>
- 11-Fabricius,Michael, "The Impact of Economic Security on Bank Deposits and Investment " , IMF Working Paper , Wp/98/98, 1998
- 12-Fedderke, Johannes and Klitgard, Robert, "Economic Growth and Social Indicators : An Exploraty Analysis", The University of Chicago, 1998
- 13-Knack,Stephen and Keefer,Philip " Institutions and Economic Performance...", Economics.7(3), 1995: 207- 227
- 14-Mauro,Paolo,"Corruption and Growth " , Quartly Journal of Economics,110(3), 1995 : 681-712
- 15-Poirson , Helen, " Economic Security, private Investment and Growth In Developing

- Countries", IMF Working Paper , WP/9814, 1998
- 16-Salehi Esfahani,Hadi and Taheripour, Farzad , "Hidden Public Expenditures and Economic Performance in Iran",2000
- 17-Sushs , Jeffery D. and Warner Andrew M. , " Sources of slow Growth in Affrican Economies", Discussion Paper No. 545(Cambridge, Massachusetts: Harvard Institue for International Development),1996
- 18-World Bank , Governance and Public Sector Reform ,World Bank Homepage, 2001
- 19-World Development Report (WDI),2000