



بررسی اثر ناامنی بر سرمایه‌گذاری خصوصی در بخش‌های عمده اقتصادی استان کرمان

حمیدرضا حری^۱، الهام رحیمی^۲، فاطمه طالقانی^۳

تاریخ پذیرش: ۱۳۹۳/۱۱/۱۷

تاریخ دریافت: ۱۳۹۳/۱۰/۰۵

چکیده

ناامنی یکی از موانع عمده رشد و توسعه اقتصادی است که می‌تواند سرمایه‌گذاری را از کانال‌های مختلف تحت تأثیر قرار دهد. بدین منظور مقاله حاضر با استفاده از داده‌های تابلویی طی دوره ۱۳۸۰-۱۳۹۰، اثر ناامنی بر سرمایه‌گذاری در سه بخش کشاورزی، صنعت و خدمات در کرمان را مورد ارزیابی قرار داده است. نتایج حاصل از برآورد مدل با استفاده از دو روش GMM ساده و GMM سیستمی نشان دادند که کاهش سطح امنیت، سرمایه‌گذاری خصوصی در کرمان را به طور محسوسی کاهش می‌دهد. بنابراین شاخص عدم امنیت محیط اثر منفی و معنادار بر سرمایه‌گذاری خصوصی دارد. همچنین سرمایه‌گذاری خصوصی با سطح تولید ناخالص ملی، نرخ ارز واقعی، وقفه سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری دولتی رابطه مثبت و معنادار و با نرخ بهره واقعی داخلی و قیمت واقعی کالاهای سرمایه‌ای رابطه منفی و معنادار دارد.

واژگان کلیدی: بخش‌های عمده اقتصادی، سرمایه‌گذاری خصوصی، ناامنی، استان کرمان



یکی از مهم‌ترین عناصر مرتبط و تأثیرگذار بر تولید ناخالص داخلی که مورد توجه خاص اقتصاددانان و سیاست‌گذاران اقتصادی می‌باشد، سرمایه‌گذاری است. سرمایه‌گذاری یکی از مهمترین اجزاء تقاضای کل است که نقش بسیار تعیین‌کننده‌ای در نوسانات اقتصادی و رشد اقتصادی یک کشور ایفا می‌کند. میزان سرمایه‌گذاری در هر کشور، تابع مجموعه‌ای از متغیرها است، به گونه‌ای که امنیت سرمایه‌گذاری در زمره مهمترین آن‌ها به شمار می‌آید. از طرفی سرمایه‌گذاری خصوصی در هر کشور افزون بر تأثیرپذیری از متغیرهای اقتصادی مانند نرخ تورم، نرخ ارز، حجم سرمایه‌گذاری دولتی و دیگر متغیرهای اقتصادی از متغیرهای نهادی معطوف به امنیت محیط سرمایه‌گذاری نیز، تأثیر می‌پذیرد. در این راستا سرمایه‌گذاران به دنبال کسب سود بیشتر و مکانی امن برای سرمایه‌گذاری هستند. دارنده سرمایه در هنگام اتخاذ تصمیم برای سرمایه‌گذاری به دو اطمینان نیاز دارد؛ نخست: اطمینان از سودآوری قابل قبول پروژه‌ای که به وسیله سرمایه او تأمین مالی می‌شود؛ دوم مولفه‌های فضای امنیتی هم‌چون اطمینان از حاشیه امنیتی مطلق، مبنی بر عدم تعرض و تعدی سیاسی، نظامی، حقوقی، فرهنگی و غیره به سرمایه او که به صورت زمین، ساختمان و ماشین‌آلات، دانش فنی و اطلاعات است.

در یک مفهوم گسترده امنیت حاکی از عدم تهدید برای زندگی، اموال و رفاه اجتماعی-اقتصادی افراد است. امنیت موقعیتی است که در آن شهروندان با رهایی از تهدید یا خشونت که منجر به از دست دادن جان و مال مردم می‌شود؛ می‌توانند از آسیب‌های بدنی، بیماری‌ها، بیکاری و موارد نقض حقوق بشر ایمن شوند چرا که ناامنی تأثیر گسترده‌ای بر زندگی و رفاه مردم دارد. به همین دلیل دولت باید امنیت را تضمین کند. تضمین امنیت به مردم آزادی جسمی و روحی می‌دهد تا با کسب و کار و بدون ترس از آزار دیدن و یا مرگ‌های خشونت‌آمیز، زندگی‌شان را بسازند. یک جنبه از اثر ناامنی بر اقتصاد به عرضه منظم مواد خام برای تولید بستگی دارد. ناامنی عرضه چنین مواد خامی را از بین می‌برد، از این رو فعالیت‌های تولیدی را به خطر می‌اندازد و از آنجایی که مهاجرت دسته جمعی مداوم از مناطق ناامن وجود دارد، ناامنی می‌تواند بر بازاریابی محصول نهایی تأثیر گذارد. تخریب ساختمان کسب و کار، اموال و تجهیزات معادل با از دست دادن سرمایه است که کسب و کار را کاهش می‌دهد. بنابراین ناامنی یکی از مهمترین عوامل جلوگیری از سرمایه‌گذاری در بسیاری از کشورها است (ادگبامی^۱، ۲۰۱۳).

قابل ذکر است که عدم تمایل سرمایه‌گذار خارجی از سرمایه‌گذاری در کشور و سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذار داخلی در فعالیت‌های سوداگرانه غیرمولد زود بازده و یا خروج سرمایه از کشور علامتی است که نشان دهنده نبود بستری امن و مناسب برای سرمایه‌گذاری می‌باشد. به عبارتی





یکی از مهمترین موانع شکل‌گیری سرمایه‌گذاری در کشور و بی‌ثباتی آن، پایین بودن نرخ سودآوری واقعی به دلیل بالا بودن هزینه تولید است، در این زمینه لازم است به هزینه مستقیم و انواع مخاطرات و هزینه‌های غیر مستقیم توجه شود، به این معنی که امنیت سرمایه‌گذاری را می‌توان از عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری در هر کشور بر شمرد (رهبر، مظفری و محمدی، ۱۳۸۷).

بر این اساس، در این مطالعه با بهره‌گیری از مدل سرمایه‌گذاری شتاب انعطاف پذیر، ارتباط بین سرمایه‌گذاری خصوصی و جرم قتل (به عنوان شاخصی از عدم امنیت محیط) مورد بررسی قرار می‌گیرد و به این سؤال که آیا سرمایه‌گذاری خصوصی در سه بخش عمده، صنعت، خدمات و کشاورزی در استان کرمان، تحت تأثیر ناامنی قرار خواهد گرفت؟ پاسخ داده خواهد شد.

مطالعات مختلفی در مورد عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری صورت گرفته؛ اما کمتر به امنیت سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از عوامل تأثیرگذار توجه شده است. به عنوان نمونه پاودا^۱ (۲۰۱۳) رابطه بین توسعه اقتصادی، سرمایه‌گذاری، پس‌انداز، ناامنی و شرایط اجتماعی را در کلمبیا بررسی کرد. اثرات ناامنی و شرایط اجتماعی بر توسعه اقتصادی از طریق برآورد تکنیک هم‌انباشتگی داده‌های تابلویی برای دوره زمانی ۲۰۰۷-۱۹۹۳ بررسی شد و نتایج نشان دادند که یک رابطه بلندمدت بین توسعه اقتصادی، سرمایه‌گذاری، پس‌انداز، ناامنی و شرایط اجتماعی وجود دارد. سرمایه‌گذاری، پس‌انداز و شاخص توسعه انسانی اثر مثبت و معنی‌دار بر توسعه اقتصادی دارند، در حالی که ناامنی اثر منفی بر توسعه اقتصادی دارد و افزایش ناامنی توسعه اقتصادی را کاهش می‌دهد.

نانگبو و ادیگبو^۲ (۲۰۱۳) با استفاده از تجزیه و تحلیل کیفی رابطه بین امنیت و توسعه در نیجریه را بررسی کردند. آن‌ها نشان دادند که ناامنی مانع اصلی توسعه در نیجریه است.

دنیل و مارانی^۳ (۲۰۱۱) با بررسی اثر جرم و جنایت بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایتالیا، وجود رابطه منفی بین جرم و جنایت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را تأیید کردند و نشان دادند که حتی با وجود قرار دادن متغیر مشوق‌های مالی در رگرسیون برآوردی، باز هم جرم و جنایت عامل بازدارنده‌ای برای سرمایه‌گذاری است.

شیم، لی و کیم^۴ (۲۰۰۶) با نمونه‌گیری از عوامل رفتاری سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران در ناحیه گومی در کره جنوبی، آثار آن‌ها را بر رضایت از سرمایه‌گذاری، اعتماد در شرکت‌های سرمایه‌گذاری و قصد سرمایه‌گذاری دوباره نشان دادند. نتایج نشان دادند که نقدینگی، سودآوری و سلامت بیشتر از بقیه عوامل تأثیر دارد.





هانگ مو^۱ (۲۰۰۱) با استفاده از مجموعه داده‌های تابلویی از ۱۹۶۰ تا ۱۹۸۵ اثرات فساد بر نرخ رشد اقتصادی را بررسی کرد. وی دریافت که ۱ درصد افزایش در سطح فساد، نرخ رشد را در حدود ۰/۷۲ درصد کاهش می‌دهد. وی همچنین دریافت که فساد باعث کاهش سطح سرمایه انسانی و سهم سرمایه‌گذاری خصوصی خواهد شد.

کارس، دیکرسون و هنلی^۲ (۲۰۰۰)، در مطالعه‌ای با عنوان چه چیز در مورد سرمایه‌گذاری در شرایط نااطمینانی می‌دانیم؟ به این نتیجه رسیدند که افزایش عدم اطمینان در هر دو سطح خرد و کلان منجر به کاهش سرمایه‌گذاری می‌شود.

برنتی، کیسانکو و ودر^۳ (۱۹۹۸) نشان دادند، پیش‌بینی پذیری فرایند قانون‌گذاری، ذهنیت عوامل اقتصادی از ثبات سیاسی، امنیت اشخاص و اموال، قابلیت پیش‌بینی عملکرد دستگاه قضایی و فساد، بر سرمایه‌گذاری خصوصی و رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارند. آن‌ها این عوامل را در شاخصی به نام شاخص قابلیت اعتماد و اطمینان جمع کردند.

پاتیلو^۴ (۱۹۹۸)، به بررسی رابطه بین سرمایه‌گذاری، عدم اطمینان و تغییر ناپذیری در غنا پرداخته است. برای این مطالعه از داده‌های تابلویی برای شرکت‌های تولیدی استفاده شده است. نتایج نشان می‌دهد که عدم اطمینان مانعی برای افزایش سرمایه‌گذاری است و عدم اطمینان اثر منفی بر سطح سرمایه‌گذاری دارد و بیشتر برای شرکت‌های با سرمایه‌گذاری غیر قابل برگشت صادق است.

مارو^۵ (۱۹۹۵) نشان داد که سرمایه‌گذاری خصوصی از فساد، سیستم قضایی و مقررات (محدودیت‌های اداری) تأثیر می‌پذیرد. وی این متغیرها را در شاخص ویژه‌ای جمع کرد و آن را «شاخص کارآمدی دستگاه اداری» نامید.

فروغی و صادقی (۱۳۹۲) رابطه نااطمینانی غیرسیستماتیک و انعطاف‌پذیری مدیریتی و سرمایه‌گذاری دارائی‌های سرمایه‌ای را برای نمونه آماری متشکل از ۱۰۷ شرکت تولیدی و دوره زمانی ۱۳۸۰-۱۳۸۸ بررسی کردند. نتایج نشان داد که بین نااطمینانی آینده و سرمایه‌گذاری دارائی‌های سرمایه‌ای رابطه معنی‌دار و مثبت وجود دارد. همچنین بین نااطمینانی آینده و محدودیت‌های مالی با سرمایه‌گذاری دارائی‌های سرمایه‌ای، رابطه مثبت و معنی‌دار و بین نااطمینانی آتی و اندازه شرکت با سرمایه‌گذاری دارائی‌های سرمایه‌ای رابطه معنی‌دار و منفی وجود دارد.

هژبرکیانی و ناهیدی (۱۳۹۰) تأثیر برخی از متغیرهای کلان اقتصادی و امنیت سرمایه‌گذاری را بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در دوره زمانی ۱۳۵۲ تا ۱۳۸۵ تجزیه و تحلیل کردند. برای

۱-Hung Mo, 2001

۲-Carruth, Dickerson & Henley, 2000

۳-Burnetti, Kisunko&Weder, 1998

۴-Pattillo, 1998

۵-Mauro, 1995





شرایط ثبات از روش خود توضیح با وقفه‌های گسترده^۱ و برای شرایط بی‌ثباتی روش واریانس ناهمسانی شرطی تعمیم یافته^۲ استفاده شد. نتایج نشان داد که در شرایط ثبات افزایش نرخ ارز تأثیر منفی بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارد و افزایش بهره‌وری نیروی کار، امنیت سرمایه‌گذاری دوره $t-1$ ، امنیت سرمایه‌گذاری در دوره t ، و درجه باز بودن اقتصاد تأثیر مثبت بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارند.

یوسفی و عزیزنژاد (۱۳۸۸) با استفاده از روش تجزیه واریانس و خود توضیح برداری، تأثیر متغیرهای تولید ناخالص داخلی، سرمایه‌گذاری دولتی، نرخ تورم و نقش نهادهایی مثل امنیت، حقوق مالکیت، قوانین و مقررات، فساد اداری و امنیت اجتماعی را بر سرمایه‌گذاری خصوصی ایران طی دوره ۱۳۸۳-۱۳۶۳ بررسی کردند. آن‌ها نشان دادند که مهمترین عامل بازدارندگی سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران مربوط به مسائل حقوقی و قضایی، نبودن امنیت سرمایه‌گذاری، حقوق مالکیت و فساد و رانت بوده‌است.

آهنگری و سعادت مهر (۱۳۸۷) رابطه بین ریسک و سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران را برای دوره زمانی ۱۳۶۳-۱۳۸۴ با استفاده از مدل خود توضیح برداری به روش هم جمعی یوهانسن - جوسیلیوس تحلیل کردند و نشان دادند که امنیت سرمایه‌گذاری تأثیر معنی داری بر سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران دارد. به طوری که یک واحد افزایش در شاخص ریسک سرمایه‌گذاری به طور متوسط سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران را به میزان ۰/۲۲ میلیارد ریال کاهش می‌دهد.

رهبر، مظفری و محمدی (۱۳۸۷) در مقاله‌ای با عنوان موانع سرمایه‌گذاری و تأثیر آن بر رشد اقتصادی در ایران تأثیر امنیت سرمایه‌گذار بر رشد اقتصادی ایران را بررسی کردند. در محاسبه متغیر امنیت سرمایه‌گذاری به طور ترکیبی هم از برآوردهای موسسه برآورد کننده ریسک PRS استفاده شد و هم مؤلفه‌های مؤثر در امنیت سرمایه‌گذاری، وزن دهی شده و امنیت سرمایه‌گذاری به صورت کمی برای سری زمانی ۱۳۶۳-۱۳۸۴ محاسبه شد و نتایج آن برای دو مقطع ۱۳۶۳ تا ۱۳۷۳ و ۱۳۷۴ تا ۱۳۸۴ به دست آمد. نتایج آنان نشان داد که متغیر امنیت سرمایه‌گذاری بر رشد اقتصادی تأثیر مثبت و معنی دار دارد.

برومند (۱۳۸۷) اثر فساد را بر رشد اقتصادی ایران از طریق اثرات آن بر سطح و ترکیب مخارج دولت و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی تحلیل کرد. وی شاخص فساد را به روش PCA محاسبه و با استفاده از روش‌های WLS و OLS روابط بین متغیرها را برآورد کرد. نتایج نشان دادند که فساد اثرات منفی بر رشد اقتصادی کشور دارد و همچنین یک رابطه بسیار قوی بین سطح فساد و سطح سرمایه‌گذاری خصوصی و اندازه بخش عمومی در اقتصاد ایران وجود دارد.





عباسی نژاد و جبل عاملی (۱۳۸۵) تأثیر متغیرهای کیفی و غیر اقتصادی را بر سرمایه گذاری بررسی کردند. آن‌ها با استفاده از مدل‌هایی که هر یک رفتار بنگاه‌ها را در شرایط رقابتی نشان می‌دهند، مشاهده کردند که متغیرهای کیفی با ایجاد نااطمینانی، موجب کاهش سرمایه گذاری می‌شوند.

صامتی و فرامرزیپور (۱۳۸۳) موانع سرمایه گذاری بخش خصوصی در کشاورزی ایران را طی دوره ۱۳۴۶-۱۳۷۹ با استفاده از یک مدل هم‌زمان مبتنی بر مبنا نظری سرمایه گذاری بررسی کردند. یافته‌های تجربی نشان می‌دهد که نرخ تورم و ارزش افزوده مهمترین عوامل تأثیرگذار بر سرمایه گذاری خصوصی در بخش کشاورزی است که در این میان حساسیت سرمایه گذاری خصوصی نسبت به ارزش افزوده بیش از دیگر متغیرها است. همچنین کشش سرمایه گذاری خصوصی نسبت به سرمایه گذاری دولتی در سطحی بسیار پایین قرار دارد.

شریف آزاده و زاده بحرینی (۱۳۸۲) با بررسی تأثیرپذیری سرمایه گذاری خصوصی در ایران از شاخص‌های امنیت اقتصادی و متغیرهای نهادی، وابستگی سرمایه گذاری بخش خصوصی در ایران به امنیت محیط سرمایه گذاری را اثبات نموده و نتیجه گرفتند که ارتقای سطح امنیت به ویژه کاهش ناامنی‌های ناشی از ماهیت و عملکرد دولت، به طور محسوسی سرمایه گذاری خصوصی را افزایش می‌دهد.

شاکری و موسوی (۱۳۸۲) عوامل مؤثر بر تقاضای سرمایه گذاری خصوصی و دولتی در بخش کشاورزی را از طریق روش هم‌انباشتگی و برآورد روابط درازمدت و کوتاه‌مدت بین متغیرها طی دوره ۱۳۳۸-۱۳۸۰، شناسایی کردند. نتایج نشان داد که ارزش افزوده بخش کشاورزی در بلندمدت بر سرمایه گذاری خصوصی در بخش کشاورزی تأثیری ندارد. موجودی سرمایه دوره قبل و اعتبارات پرداختی بر سرمایه گذاری خصوصی تأثیر مثبت دارند. همچنین تغییرات سطح عمومی قیمت‌ها اثر منفی و درآمدهای نفتی در دوره جاری و با یک وقفه اثر مهمی بر تقاضای سرمایه گذاری دولتی دارند.

تصریح مدل

در علم اقتصاد تبیین سرمایه گذاری بر اساس تغییر در سطح تولید یا درآمد ملی به نظریه‌ی شتاب سرمایه گذاری موسوم است. در نظریه شتاب ساده، فرض اساسی این است که تابع تولید دارای ضرایب ثابت است، به ویژه برای تولید هر واحد کالا مقدار ثابتی نهاد سرمایه لازم است و شکاف سرمایه در یک دوره پر می‌شود. در نظریه شتاب انعطاف پذیر که گاهی اوقات مدل تعدیل جزئی نیز نامیده می‌شود، همانند نظریه شتاب ساده فرض بر این است که برای تولید هر واحد کالا به مقدار مشخص و ثابت سرمایه نیاز است اما انباره سرمایه به صورت تدریجی به سمت مقدار بلندمدت خود تعدیل می‌شود (تفضلی، ۲۴۰: ۱۳۸۴-۲۳۸).



سرمایه‌گذاری کل در نظریه شتاب انعطاف‌پذیر به صورت زیر است:

$$I_t^g = I_t^n + I_t^r = \lambda \Delta k + \delta k_{t-1} = \lambda \gamma \Delta y_t + \delta k_{t-1} \quad (1)$$

طبق رابطه بالا، سرمایه‌گذاری کل تابعی مستقیم از تغییرات تقاضای کل و موجودی سرمایه دوره قبل است.

۱-۲- نظریه نئوکلاسیکی سرمایه‌گذاری

نئوکلاسیک‌ها معتقدند که تقاضای انباره سرمایه یک تقاضای اشتقاقی است و مقدار آن از طریق حداکثر کردن سود بنگاه به دست می‌آید. طبق این دیدگاه بنگاه تا جایی به انباشت سرمایه ادامه می‌دهد که در آن ارزش تولید نهایی سرمایه مساوی هزینه استفاده از سرمایه باشد:

$$PMP_k = R = (r + \delta - \pi^k) P^k \quad (2)$$

که در آن PMP_k ارزش تولید نهایی سرمایه، R هزینه استفاده از سرمایه، r نرخ بهره، δ نرخ استهلاک، π^k نرخ تورم انتظاری در مورد کالاهای سرمایه‌ای و P^k قیمت کالاهای سرمایه‌ای در موقع خرید است. اگر r کاهش یابد، R کاهش می‌یابد (چون نرخ بهره جزئی از هزینه استفاده از سرمایه است)، در نتیجه انباره تعادلی سرمایه افزایش می‌یابد لذا سرمایه‌گذاری خالص نیز با نرخ بهره ارتباط معکوس دارد (شاگری، ۱۳۸۷: ۷۶۶).

۲-۲- نظریه شتاب نئوکلاسیکی

$$k^* = \frac{\alpha p}{(r + \delta - \pi^k) p^k} y \quad (3)$$

در رابطه فوق انباره تعادلی و مطلوب سرمایه تابعی مثبت از سطح محصول بنگاه در مقیاس خرد و یا تابعی مثبت از سطح محصول کل در مقیاس کلان است و با هزینه استفاده از سرمایه نیز رابطه عکس دارد. همچنین انباره مذکور با قیمت محصول رابطه مستقیم و با قیمت کالاهای سرمایه‌ای در موقع خرید، رابطه عکس و با تغییر قیمت انتظاری کالاهای سرمایه‌ای رابطه مستقیم دارد. اگر در یک وضعیت معین نرخ بهره، تورم انتظاری کالاهای سرمایه‌ای و قیمت معین این کالاها، از رابطه موجود در این نظریه تغییرات گرفته شود، آنگاه می‌توان نوشت

$$\Delta k^* = \frac{\alpha p}{(r + \delta - \pi^k) p^k} \Delta y \quad (4)$$





که این همان اصل شتاب نئوکلاسیکی است. اگر نرخ بهره بدون روند باشد و قیمت محصول و قیمت کالاهای سرمایه‌ای ثابت باشند یا به طور متناسب تغییر کنند و تورم کالاهای سرمایه‌ای قابل ملاحظه نباشد، این رابطه نمودی از رابطه شتاب ثابت است. در هر صورت تابع سرمایه‌گذاری خالص عبارت است از:

$$I_t^g = I_t^n + I_t^r = \frac{\alpha p}{(r + \delta - \pi^k)^{p^k}} \Delta y + \delta k_{t-1} (\Delta)$$

ولی از آنجا که بسته به شرایط بازارهای مالی و شرایط اعتباری، نرخ بهره تغییر می‌کند و p ، p^k و π^k هم می‌توانند در معرض تغییر باشند (چون ضریب Δy در معادلات بالا متغیر و انعطاف‌پذیر می‌شود)، به شتاب نئوکلاسیکی نوعاً شتاب انعطاف‌پذیر گفته می‌شود. در این چارچوب، سرمایه‌گذاری هم تابع منفی نرخ بهره است و هم تابع مثبت از تغییرات y . بر اساس مبانی نظری، سرمایه‌گذاری تابعی از متغیرهای تئوریک از جمله سطح محصول، نرخ بهره و قیمت کالاهای سرمایه‌ای است که در این مطالعه مورد استفاده قرار گرفته‌اند. با توجه به ادبیات تجربی موجود در مورد معادلات سرمایه‌گذاری به ارائه یک مدل سرمایه‌گذاری متعارف ساده برای کشورهای در حال توسعه پرداخته می‌شود و سپس مدل با متغیرهایی که شوک‌های کالا و عدم اطمینان را ایجاد می‌کنند، تقویت می‌شود. چارچوب تئوری اولیه ارائه شده برای این تحقیق، مدل شتاب انعطاف‌پذیری است که توسط منگالی (۱۳۹۲) استفاده شده است:

$$K_{i,t} = a + y_{i,t} + \sigma j_{i,t} (\epsilon)$$

اندیس‌های $i=1, \dots, N$ و $t=1, \dots, T$ به ترتیب به سطوح مقطعی و سری زمانی داده‌ها اشاره می‌کنند. به طور موقت با نادیده گرفتن شرایط هزینه، تفاضل معادله (۶)، عبارت تولید را به دست می‌دهد:

$$\Delta K_{i,t} = \Delta y_{i,t} (\gamma)$$

در اینجا Δ عملگر تفاضل است. از آنجایی که داده‌های موجودی سرمایه به طور گسترده در کشورهای در حال توسعه قابل دسترس نیستند به همین منظور برای حل این مشکل

$$\Delta K_{i,t} \approx \frac{I_t}{K_{i,t-1}} - \delta (\lambda) \quad \text{می‌تواند به صورت تقریبی زیر بیان شود:}$$

به نوبه خود می‌توان $\frac{I_t}{K_{i,t-1}}$ را به وسیله نرخ سرمایه‌گذاری جایگزین نمود که معمولاً نیز این کار انجام می‌شود.



با این تغییرات یک مدل کوتاه‌مدت شتاب انعطاف‌پذیر به دست می‌آید:

$$\frac{I_t}{y_{i,t}} = \rho \left(\frac{I_{i,t-1}}{y_{i,t-1}} \right) + \beta_0 \Delta y_{i,t} + \beta_1 \Delta y_{i,t-1} + \gamma_0 x_{i,t} + d_t + \eta_i + v_{i,t} \quad (9)$$

همچنین رابطه بلندمدت بین سرمایه‌گذاری و درآمد می‌تواند توسط $\left(\frac{\beta_0 + \beta_1}{1 - \rho} \right)$ بهبود یابد و انتظار می‌رود اگر بازده نسبت به مقیاس ثابت باشد، این رابطه برابر با واحد خواهد شد. بردار $X_{i,t}$ در معادله (9) معرفی از متغیرهای کمکی است که اشاره به سرمایه‌گذاری مؤثر در کشورهای در حال توسعه دارد. در این مطالعه نشان داده شده است که هزینه سرمایه یک عامل مهم تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری است. همچنین سرمایه‌گذاری عمومی نیز یک متغیر بالقوه مهم در تعیین سرمایه‌گذاری خصوصی است.

علاوه بر نقش تقاضای کل، قیمت‌های نسبی و سرمایه‌گذاری عمومی که برای کشورهای فقیر و ثروتمند به طور یکسان در نظر گرفته می‌شوند، معادلات سرمایه‌گذاری متعارف برای کشورهای در حال توسعه به طور معمول شامل متغیرهایی است که از اهمیت ویژه‌ای در این کشورها برخوردارند، که به طور عمده متغیرهای سیاستی هستند. می‌توان چند شاخص به خصوص را برای سرمایه‌گذاری انتخاب نمود.

در این مطالعه سهم اعتبارات بخش خصوصی و محدودیت حساب سرمایه، به عنوان متغیرهای سیاستی انتخاب شده‌اند. همچنین در این مطالعه استدلال می‌شود که محدودیت حساب سرمایه یک عامل تعیین‌کننده مهم سرمایه‌گذاری در زمینه شوک است و در این میان از یک متغیر مربوط به باز بودن اقتصاد استفاده می‌شود که زمانی عدد 1 را به خود می‌گیرد که محدودیت پرداخت برای معاملات سرمایه در کشوری وجود دارد و عدد صفر را در غیر این صورت اختیار می‌کند.

$$\frac{I_t}{y_{i,t}} = \rho \left(\frac{I_{i,t-1}}{y_{i,t-1}} \right) + \beta_0 \Delta y_{i,t} + \beta_1 \Delta y_{i,t-1} + \gamma_\rho x_{i,t} + d_t + \eta_i + v_{i,t} \quad (10)$$

جایی که :

$$\gamma_\rho x_{i,t} = \gamma_1 \ln DomR_{i,t} + \gamma_2 \ln RPK_{i,t} + \gamma_3 \ln Pub_t + \gamma_4 \ln CRED_{i,t} + \gamma_5 KAR_{i,t} \quad (11)$$

جایی که DomR نرخ‌های بهره واقعی داخلی، RPK قیمت واقعی کالاهای سرمایه‌ای، Pub نسبت سرمایه‌گذاری عمومی به تولید ناخالص داخلی، CRED سهم اعتبارات بخش خصوصی است و KAR متغیر مجازی که بر محدودیت حساب سرمایه دلالت دارد. نرخ‌های بهره واقعی داخلی از فرمول زیر محاسبه می‌شوند:

$$\ln \left[\frac{(1 + nomR)}{1 + \pi} \right] \quad (12)$$





که در آن nomR نرخ بهره اسمی و π نرخ تورم است.
- معرفی نااطمینانی و شوک‌ها در معادله سرمایه‌گذاری:

$$DM = \Pi_i p_i^{W_i} \quad (۱۳)$$

W_i نشان‌دهنده وزن است و p_i قیمت بین‌المللی کالای i ام بر حسب دلار.
شاخص وزن به صورت زیر است:

$$W_i = \frac{P_{j,i} Q_{i,j}}{\sum_n P_{j,n} Q_{j,n}} \quad (۱۴)$$

W_i برابر است با ارزش کالای i ام از میان n کالا برای سال پایه z .
از آنجایی که جمع‌آوری شاخص قیمت کالا در هر کشور منحصر به فرد است و W_i ها برای هر کشور خاص است، به همین دلیل به عنوان یک میانگین از قیمت کالاهای صادراتی به عنوان شاخص برای مطالعات اقتصاد کلان استفاده شده است.

$$\Delta y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 t + \beta_1 \Delta y_{i,t-1} + \beta_2 y_{i,t-2} + \varepsilon_{it} \quad (۱۵)$$

$$t = 1, \dots, T$$

عدم‌اطمینان را می‌توان از روش‌های متفاوت به دست آورد:

$$\Delta y_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 t + \alpha_2 t^2 + \beta_1 \Delta y_{i,t-1} + \beta_2 y_{i,t-2} + \gamma_1 D_t + \varepsilon_{it} \quad (۱۶)$$

$$t = 1, \dots, T$$

D_t متغیر مجازی فصلی است که برای دومین، سومین و چهارمین فصل عدد ۱ را می‌گیرد و در غیر این صورت عدد ۰ را به خود اختصاص می‌دهد.
برای برآورد مدل، طبق مطالعات مختلف در زمینه عوامل تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری خصوصی در بخش‌های اقتصادی، متغیر نرخ ارز به عنوان ابزار سیاست ارزی به مدل اضافه شده است. از آنجا که در مدل شتاب انعطاف‌پذیر، سرمایه‌گذاری کل تابعی مستقیم از موجودی سرمایه دوره قبل است، متغیر سرمایه‌گذاری دوره قبل به عنوان متغیری اثرگذار بر سرمایه‌گذاری دوره جاری به مدل اضافه شده است.

همچنین سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به طور چشمگیری به امنیت محیط سرمایه‌گذاری وابسته است. جلب اعتماد سپرده‌گذاران و سرمایه‌گذاران و ایجاد امنیت فیزیکی و حقوقی افراد و سرمایه‌ها تأثیر به‌سزایی در سرمایه‌گذاری و فعالیت بخش خصوصی ایفا می‌نماید. به شکلی که کاهش امنیت محیط از طریق افزایش نااطمینانی‌ها موجب کاهش بازده سرمایه‌گذاری می‌شود. از این رو شاخص عدم‌امنیت محیط به عنوان یک متغیر جدید به مدل اضافه می‌شود.





بر این اساس، باتوجه به بحث نظری عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری و محدودیت‌های مربوط به عدم دسترسی به برخی از سری‌های زمانی تأثیرگذار بر سرمایه‌گذاری و همچنین با در نظر گرفتن ساختار و شرایط اقتصادی استان کرمان، مدل مورد بررسی به صورت زیر تصریح می‌شود:

$$\frac{I_t}{y_{i,t}} = \beta_0 \ln y_{i,t} + \beta_1 \text{crime}_t + \gamma_\rho x_{i,t} + d_t + \eta_i + v_{i,t} \quad (17)$$

جایی که:

$$\gamma_\rho x_{i,t} = \gamma_1 \left(\frac{I}{y_i}\right)_{t-1} + \gamma_2 \ln \text{DomR}_{i,t} + \gamma_3 \ln \text{RPK}_{i,t} + \gamma_4 \ln \text{Pub}_t + \gamma_5 \ln \text{RER}_t \quad (18)$$

در نهایت می‌توان مدل نهایی برای سرمایه‌گذاری خصوصی که تابعی از متغیرهای تئوری و اضافه شده به مدل است را به صورت زیر معرفی نمود:

$$\frac{I_t}{y_{i,t}} = \beta_0 \ln y_{i,t} + \beta_1 \text{crime}_t + \gamma_1 \left(\frac{I}{y_i}\right)_{t-1} + \gamma_2 \ln \text{DomR}_{i,t} + \gamma_3 \ln \text{RPK}_{i,t} + \gamma_4 \ln \text{Pub}_t + \gamma_5 \ln \text{RER}_t \quad (19)$$

که در آن $y_{i,t}$ تولید ناخالص ملی در زمان t ، crime شاخص عدم امنیت محیط، DomR نرخ‌های بهره واقعی داخلی، RPK قیمت واقعی کالاهای سرمایه‌ای، Pub نسبت سرمایه‌گذاری عمومی به تولید ناخالص داخلی، RER نرخ ارز واقعی است. لازم به ذکر است که اندیس i دلالت بر بخش‌های کشاورزی، صنعت و خدمات دارد. crime تعداد قتل‌های اتفاق افتاده به ازاء هر یکصد هزار شهروند است.

روش تحقیق

این مطالعه با تمرکز به رابطه بین وجود امنیت در محیط و سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به دنبال پاسخ به این سؤال است که: آیا سرمایه‌گذاری خصوصی در سه بخش عمده، صنعت، خدمات و کشاورزی در استان کرمان، تحت تأثیر نامانیا قرار خواهد گرفت؟ بنابراین یک فرضیه به صورت زیر مطرح و مورد آزمون قرار خواهد گرفت:

فرضیه: سرمایه‌گذاری خصوصی در سه بخش عمده، صنعت، خدمات و کشاورزی در استان کرمان، تحت تأثیر نامانیا قرار خواهد گرفت.

جهت آزمون فرضیه از داده‌های سری‌زمانی طی دوره ۱۳۸۰-۱۳۹۰ برای سه بخش صنعت، کشاورزی و خدمات در استان کرمان استفاده شده است. داده‌های مورد استفاده از معاونت برنامه‌ریزی استانداری کرمان و داده‌های مربوط به جرم قتل از آمارهای معاونت پژوهشی نیروی انتظامی کرمان استخراج شده‌اند.





مشکل موجود در مطالعه حاضر این است که وقفه متغیر وابسته در سمت راست معادله وجود دارد و سبب می‌شود که تخمین الگو با استفاده از روش تأثیرات ثابت یا تأثیرات تصادفی، تورش دار و ناسازگار شود و دیگر برآوردهای OLS سازگار نباشند. بنابراین باید به روش‌های برآورد دو مرحله‌ای 2SLS یا روش گشتاورهای تعمیم‌یافته GMM متوسل شد. برآورد 2SLS ممکن است به دلیل مشکل در انتخاب ابزارها، واریانس‌های بزرگ برای ضرایب به دست دهد و برآوردها از لحاظ آماری معنادار نباشد، بنابراین روش GMM توسط آرلانو و باند^۱ (۱۹۹۱) برای حل این مشکل پیشنهاد شده است. در این روش برای رفع همبستگی متغیر وابسته با وقفه و جمله خطا، وقفه متغیرها به عنوان ابزار تخمین‌زن GMM به کار می‌رود. در مطالعه حاضر معادله سرمایه‌گذاری با استفاده از دو روش اقتصادسنجی شامل، GMM ساده و GMM سیستمی تخمین زده می‌شود و از نرم‌افزار Stata ۱۰ بهره گرفته شده است.

اطلاعات و داده‌ها

جدول (۱) نتایج آزمون ایستایی متغیرها با استفاده از روش ADF (دیکی-فولر تعمیم‌یافته) را نشان می‌دهد. نتایج نشان می‌دهند که متغیرهای $\ln Pub$ ، I/Y و $\ln RER$ در سطح مانا می‌باشند ($I(0)$) و متغیرهای $\ln RPK$ ، $crime$ ، $\ln Y$ و $\ln DomR$ با یکبار تفاضل‌گیری مانا می‌شوند ($I(1)$). بنابراین نتایج به روشنی نشان می‌دهند که فرض صفر ریشه واحد پذیرفته نمی‌شود.

جدول (۱). آزمون ریشه واحد دیکی-فولر تعمیم‌یافته

Variable	Level		First order difference	
	Statisties	Prob	Statisties	Prob
I/Y	۱۶.۴۲	۰.۰۱	-	-
$\ln Y$	۸.۷	۰.۱۸	۱۷.۵۳	۰.۰۰۷
$crime$	۵.۷	۰.۴۵	۱۷.۱۸	۰.۰۰۸
$\ln DomR$	۵.۷	۰.۴	۳۲.۳۰	۰.۰۰
$\ln RPK$	۵.۵۴	۰.۴۷	۱۸.۶۵	۰.۰۰۴
$\ln Pub$	۱۴.۸۳	۰.۰۲	-	-
$\ln RER$	۳۹.۴۵	۰.۰۰	-	-

مأخذ: نتایج تحقیق



۱-Arellano, M & Bond, S, 1991



جدول (۴) نتایج حاصل از تخمین مدل را نشان می‌دهد. همان طور که مشاهده می‌شود، نتایج به دست آمده با استفاده از هر دو روش GMM ساده و GMM سیستمی یکدیگر را تأیید می‌کنند.

سازگاری تخمین زنده‌های GMM بستگی به معتبر بودن ابزارهای به کار رفته دارد. برای

جدول (۲). نتایج حاصل از برآورد مدل به روش GMM ساده و GMM سیستمی

نام متغیر	GMM ساده	GMM سیستمی
$\gamma_1 \left(\frac{I}{y_i} \right)_{t-1}$	۱.۰۲۵ (۷۹.۲۸)	۱.۰۲۷ (۹۸.۲۳)
lnY	۵.۱۰ (۳.۳۹)	۴.۴۲ (۳.۴۲)
crime	-۰.۳۶ (-۳.۳۱)	-۰.۳۴ (-۳.۱۹)
lnRPK	-۰.۱۱ (-۳.۶۷)	-۰.۱۰ (-۳.۴۳)
lnPub	۳.۰۰۸ (۲.۵۵)	۲.۴۶ (۲.۳۴)
ln RER	۰.۷۷ (۲.۵۵)	۰.۵۸ (۲.۱۶)
lnDomR	-۶.۶۹ (-۹.۰۱)	-۶.۹۳ (-۱۰.۶۸)

اعداد داخل پرانتز آماره Z می‌باشند.
مأخذ: نتایج تحقیق.

بررسی این موضوع از آزمون سارگان استفاده و آزمون سارگان برای تعیین هر نوع همبستگی بین ابزارها و خطاها به کار برده می‌شود. برای این که ابزارها معتبر باشند، باید بین ابزارها و جملات خطا همبستگی وجود نداشته باشد. فرضیه صفر برای این آزمون این است که ابزارها تا آن جا معتبر هستند که با خطاها در معادله تفاضلی مرتبه اول همبسته نباشند. عدم رد فرضیه صفر می‌تواند شواهدی را دال بر مناسب بودن ابزارها فراهم آورد.

جدول (۳). نتایج معتبر بودن متغیرهای ابزاری و اعتبار ضرایب برآوردی

GMM سیستمی			GMM ساده			نوع آزمون
احتمال آماره	مقدار آماره	آماره آزمون	احتمال آماره	مقدار آماره	آماره آزمون	
۰/۳۴	۵۱.۲۵	χ^2	۰.۱۱	۴۳.۹۷	χ^2	سارگان
۰/۰۰۰	۲۰۸۴۶.۴	χ^2	۰/۰۰۰	۱۵۲۰۴.۵	χ^2	والد

مأخذ: نتایج تحقیق.





بر اساس جدول بالا آزمون سارگان صورت گرفته در مدل صحت اعتبار نتایج مدل آزمون شده بر اساس روش GMM ساده و سیستمی را تأیید می‌کند. در این آزمون، در صورتی که احتمال آماره بزرگتر از سطح معنادار باشد، فرضیه صفر مبنی بر عدم همبستگی متغیرهای ابزاری با اجزاء اخلاص رد نمی‌گردد. همان طور که مشاهده می‌شود احتمال آماره بزرگتر از سطح معنی داری ۵ درصد می‌باشد، در نتیجه نمی‌توان فرض صفر را رد کرد. بنابر این آزمون سارگان که از توزیع χ^2 با تعداد درجات آزادی بیش از حد مشخص برخوردار است، اعتبار متغیرهای ابزاری به کار رفته در مدل را تأیید می‌کند. همچنین آزمون والد که از توزیع χ^2 با درجات آزادی معادل تعداد متغیرهای توضیحی منهای جزء ثابت برخوردار است، فرضیه صفر مبنی بر صفر بودن تمام ضرایب در سطح معنی داری ۱ درصد را رد می‌کند. در نتیجه اعتبار ضرایب برآوردی تأیید می‌شود.

تجزیه و تحلیل نتایج

به طور کلی نتایج حاکی از آن است که سرمایه‌گذاری خصوصی با سطح تولید ناخالص ملی، نرخ ارز واقعی، وقفه سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری دولتی رابطه مثبت و معنی دار و با نرخ بهره واقعی داخلی، قیمت واقعی کالاهای سرمایه‌ای و شاخص عدم امنیت محیط رابطه منفی و معنادار دارد.

نتایج نشان می‌دهند که افزایش میزان قتل در استان کرمان باعث عدم اطمینان سرمایه‌گذاران نسبت به بستر سرمایه‌گذاری شده و با ایجاد فضای نااطمینانی، موجب کاهش سرمایه‌گذاری شده است. به این ترتیب مشخص می‌شود که امنیت سرمایه‌گذاری به عنوان یک عامل مهم، سرمایه‌گذاری خصوصی را تحت تأثیر قرار داده و عامل بازدارنده سرمایه‌گذاری خصوصی در استان بوده است. چرا که ناامنی هزینه معاملات را افزایش و فرصت‌ها و ظرفیت‌های پایین دولت را کاهش می‌دهد و بخش خصوصی را نسبت به سرمایه‌گذاری دل‌سرد می‌نماید. بنابراین کاهش سطح امنیت، سرمایه‌گذاری خصوصی را به طور محسوسی کاهش می‌دهد.

اثر مثبت نرخ ارز واقعی نشان می‌دهد که، افزایش نرخ ارز واقعی از طریق افزایش قیمت کالاهای وارداتی و کاهش قیمت کالاهای صادراتی، قدرت رقابتی تولیدکنندگان داخلی در برابر رقبای خارجی را در بازارهای داخلی و خارجی افزایش داده و با انتقال تقاضای کل اقتصاد به سمت تقاضا برای کالاها و خدمات داخلی، توان رقابتی صنایع داخلی را افزایش و اثر مثبت بر میزان درآمد و بازدهی سرمایه‌گذاری در داخل داشته است و در نتیجه موجب افزایش سرمایه‌گذاری شده است.

از آن جایی که نرخ بهره (نرخ سود بانکی) به صورت دستوری و تحت کنترل مستقیم دولت تعیین می‌شود و نرخ بهره اسمی (نرخ سود اسمی) تعیین شده از سوی دولت، عموماً کمتر از نرخ تورم بوده، در نتیجه نرخ واقعی بهره در عموم سال‌ها منفی بوده است. این منفی بودن





سبب شده که تقاضا برای وام‌ها بیشتر شود و سرمایه‌گذاری خصوصی بیشتری صورت گیرد. در نتیجه زمانی که نرخ بهره واقعی داخلی شروع به افزایش می‌نماید، به تبع آن سرمایه‌گذاری خصوصی در بخش‌های اقتصادی کاهش پیدا می‌کند.

همچنین اثر مثبت سرمایه‌گذاری دولتی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری دولتی به عنوان مکمل بخش خصوصی عمل کرده و با افزایش زیر بناهای اقتصادی توانسته است زمینه را برای افزایش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی فراهم کند.

تأثیر مثبت تولید ناخالص ملی بر سرمایه‌گذاری طبیعی به نظر می‌رسد زیرا با افزایش رشد و رونق اقتصادی، انگیزه سرمایه‌گذاری خصوصی بالا می‌رود. اما تأثیر قیمت واقعی کالاهای سرمایه‌ای منفی است چرا که افزایش قیمت واقعی کالاهای سرمایه‌ای با افزایش هزینه‌های سرمایه‌گذاری سبب کاهش بازدهی سرمایه‌گذاری شده و به دنبال آن کاهش سرمایه‌گذاری را فراهم خواهد کرد.

نتیجه‌گیری

در مقاله حاضر اثر ناامنی بر سرمایه‌گذاری خصوصی در سه بخش کشاورزی، صنعت و خدمات کرمان مورد بررسی قرار گرفته و جهت برآورد مدل در طی دوره ۱۳۸۰-۱۳۹۰ از دو روش GMM ساده و GMM سیستمی استفاده شده است. نتایج نشان دادند که سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در کرمان به میزان زیادی به امنیت محیط سرمایه‌گذاری وابسته است و اثر شاخص عدم امنیت محیط بر سرمایه‌گذاری خصوصی، منفی و معنادار بوده است. بسیاری از مطالعات انجام شده در داخل مانند یوسفی و عزیزنژاد (۱۳۸۸) و شریف‌آزاده و زاده بحرینی (۱۳۸۲) و مطالعات انجام شده در خارج مانند هانگ مو (۲۰۰۱)، برنتی، کیسانکو و ودر (۱۹۹۸) و مارو (۱۹۹۵) با تأیید این نتیجه، وابستگی سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به امنیت محیط سرمایه‌گذاری را اثبات نموده و نشانگر ارتباط منفی بین ناامنی و سرمایه‌گذاری خصوصی بوده و یکی از مهمترین عوامل بازدارنده سرمایه‌گذاری خصوصی را نبود امنیت سرمایه‌گذاری دانسته‌اند. بنابراین نتایج این تحقیق از جهت وجود رابطه منفی بین ناامنی و سرمایه‌گذاری خصوصی، مشابه نتایج اکثر مطالعاتی است که در داخل و خارج از کشور انجام شده و در ادبیات موضوع ذکر گردیده است و در حقیقت یافته‌های تجربی تأییدی است بر مبانی نظری که در این تحقیق از آن استفاده شده است. براین اساس فرضیه این تحقیق که تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری خصوصی از امنیت محیط اقتصادی در استان کرمان را مورد آزمون قرار داده بود، پذیرفته می‌شود و نشان داده می‌شود که کاهش ناامنی سرمایه‌گذاری خصوصی را افزایش می‌دهد. سایر نتایج حاکی از آن است که سرمایه‌گذاری خصوصی با سطح تولید ناخالص ملی، نرخ ارز واقعی، وقفه سرمایه‌گذاری و سرمایه‌گذاری دولتی رابطه مثبت و معنادار و با نرخ بهره واقعی داخلی و قیمت واقعی کالاهای سرمایه‌ای رابطه منفی و معنادار





دارند. این مطالعه به خوبی مشخص می‌سازد که برای جذب سرمایه‌گذاری خصوصی لازم است که مسئولین با وضع قوانین و ایجاد ساز و کارهایی موجبات امنیت در استان را فراهم نموده و با رفع عواملی که امنیت سرمایه‌گذاری را به خطر می‌اندازند، زمینه را برای افزایش سرمایه‌گذاری خصوصی فراهم نمایند. همچنین در مدل برآوردی به این نتیجه (اشاره شد که سرمایه‌گذاری دولتی نه جانشین، که مکمل سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است. از این رو، انتظار می‌رود که دولت با سرمایه‌گذاری در ساخت زیر بناها با بازده داخلی پایین، شرایط گسترش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی را فراهم آورد.

منابع و مأخذ

- آهنگری، عبدالمجید و سعادت مهر، مسعود، (۱۳۸۷)؛ رابطه ریسک و سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران. پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی علوم اقتصادی، ۸(۳): ۱۳-۳۲.
- برومند، شهزاد، (۱۳۸۷)؛ فساد، سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و رشد اقتصادی (مطالعه موردی: ایران). فصلنامه اقتصاد مقداری (بررسی های اقتصادی سابق)، ۵(۲): ۱۰۷-۱۲۹.
- تفضلی، فریدون، (۱۳۸۴)؛ اقتصاد کلان: نظریه‌ها و سیاستهای اقتصادی. تهران، نشر نی، چاپ پانزدهم.
- رهبر، فرهاد، مظفری خامنه، فرشید و محمدی، شاپور، (۱۳۸۷)؛ موانع سرمایه‌گذاری و تأثیر آن بر رشد اقتصادی در ایران. تحقیقات اقتصادی، ۴۳(۲): ۱۱۱-۱۳۸.
- شاکری، عباس و موسوی، میرحسین، (۱۳۸۲)؛ بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خصوصی و دولتی در بخش کشاورزی. اقتصاد کشاورزی و توسعه، ۱۱(۴۳ و ۴۴): ۸۹-۱۱۵.
- شاکری، عباس، (۱۳۸۷)؛ نظریه‌ها و سیاست‌های اقتصاد کلان. جلد دوم، تهران، انتشارات پارس نویسا، چاپ اول.
- شریف‌آزاده، محمدرضا و زاده‌بحرینی، محمدحسین، (۱۳۸۲)؛ تأثیرپذیری سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران از شاخص‌های امنیت اقتصادی (۱۳۷۹-۱۳۵۸)؛ نامه مفید، ۹(۳۸): ۱۵۲-۱۹۲.
- صامتی، مجید و فرامررپور، بیتا، (۱۳۸۳)؛ بررسی موانع سرمایه‌گذاری خصوصی در بخش کشاورزی ایران. اقتصاد کشاورزی و توسعه، ۱۱(۴۵): ۹۱-۱۱۲.
- عباسی‌نژاد، حسین و جبل‌عاملی، پویا، (۱۳۸۵)؛ اثر متغیرهای کیفی بر حجم سرمایه‌گذاری در فضای نااطمینانی. مجله تحقیقات اقتصادی، ۴۱(۲): ۳۷-۶۷.
- فروغی، داریوش و صادقی، محسن، (۱۳۹۲)؛ رابطه نااطمینانی غیر سیستماتیک، انعطاف‌پذیری مدیریتی و سرمایه‌گذاری دارائی-های سرمایه‌ای شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. مجله دانش حسابداری، ۴(۱۳): ۲۹-۵۲.
- منگالی، هدا، (۱۳۹۲)؛ بررسی اثر بی‌ثبیتی قیمت نفت بر سرمایه‌گذاری خصوصی در بخش‌های عمده اقتصادی: مطالعه موردی ایران، پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه شهید باهنر کرمان.
- هژبرکیانی، کامبیز و ناهیدی، محمدرضا، (۱۳۹۰)؛ تأثیر بهره‌وری نیروی کار، امنیت سرمایه‌گذاری، نرخ ارز و شرایط تجاری بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران در شرایط ثبات و بی‌ثباتی، فراسوی مدیریت، ۴(۱۶): ۱۷۳-۲۲۲.
- یوسفی، محمدقلی و عزیزنژاد، صمد، (۱۳۸۸)؛ بررسی عوامل تعیین‌کننده سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران با روش





- Adegbami, Adeleke, (2013) Insecurity: A Threat to Human Existence and Economic Development in Nigeria. *Public Policy and Administration Research*, 3(6): 8-13.
- Arellano, M & Bond, S, (1991) Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *Review of Economic Studies*, 58: 277-297.
- Burnetti, Aymo, Kisunko, Gregory & Weder, Beatrice, (1998) Credibility of Rules And Economic Growth: Evidence from a Worldwide Survey of Private Sector. *The World Bank Economic Review*, 12(3): 353-384.
- Carruth, Alan, Dickerson, Andy & Henley, Andrew, (2000) What Do We Know About Investment Under Uncertainty?. *Journal of Economic Surveys*, 14(2): 119-153.
- Daniele, Vittorio & Marani, Ugo, (2011) Organized crime, the quality of local institutions and FDI in Italy: A panel data analysis. *European Journal of Political Economy*, 27(1): 132-142.
- Hung Mo, Pak, (2001) Corruption and Economic Growth. *Journal of Comparative Economics*, 29: 66-79.
- Mauro, Paolo, (1995) Corruption and Growth. *Quarterly Journal of Economics*, 110(3): 681-712.
- Nwanegbo, C. Jaja & Odigbo, Jude, (2013) Security and National Development in Nigeria: The Threat of Boko Haram. *International Journal of Humanities and Social Science*, 3(4): 285-291.
- Pattillo, Catherine, (1998) Investment Uncertainty, and Irreversibility in Ghana. *IMF Staff Papers*, 45(3): 522-553.
- Poveda, Alexander Cotte, (2013) The relationship between development, investments, insecurity and social conditions in Colombia: a dynamic approach. *Quality & Quantity*, 47(5): 2769-2783.
- Shim, Gyu-yeol, Lee, Seung-hwan & Kim, Yong-man, (2006) How investor behavioral factors influence investment satisfaction, trust in investment company, and reinvestment intention. *Journal of Business Research*, 61(1): 47-55.

