

تأثیر بدهی دولت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب اسلامی^۱

فرامرز خدائی فعال ^{ID}

دانشجوی دکتری، گروه اقتصاد، دانشکده پردیس بین‌المللی ارس، دانشگاه تبریز، تبریز، ایران

حبیب آقاجانی ^{ID*}

دانشیار، گروه اقتصاد، دانشگاه تبریز، تبریز، ایران

محمد مهدی برقی اسکویی ^{ID}

استاد، گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و مدیریت، دانشگاه تبریز، تبریز، ایران

<https://doi.org/10.22067/mfe.2026.97540.1658>

نوع مقاله: پژوهشی

چکیده

این پژوهش به بررسی تأثیر بدهی عمومی دولت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در چهار کشور اسلامی منتخب (ایران، ترکیه، مالزی و مصر) طی دوره زمانی ۱۹۶۰-۲۰۲۳ می‌پردازد. برای دستیابی به اهداف تحقیق، از روش اقتصادسنجی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی پانلی (Panel ARDL) به منظور تحلیل همزمان روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت استفاده شده است. یافته‌های حاصل از برآورد مدل نشان می‌دهد که در افق بلندمدت، متغیرهای بدهی عمومی دولت، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، پس‌انداز ملی و تورم تأثیر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی داشته‌اند. در مقابل، نتایج گویای اثر به شدت منفی متغیرهای «درجه باز بودن تجاری» و «سرمایه انسانی» بر رشد اقتصادی اقتصادهای مورد مطالعه است. در کوتاه‌مدت نیز ضریب تصحیح خطا منفی و معنادار بوده که حاکی از همگرایی به سمت تعادل بلندمدت است. بر مبنای رویکرد اقتصاد نهادگرا و اقتصاد سیاسی توسعه، این یافته‌ها نشان می‌دهند که اجرای سیاست‌های تعدیل ساختاری نظیر آزادسازی تجاری بدون استراتژی توسعه صنعتی، و همچنین توسعه آموزشی در غیاب ظرفیت جذب بخش مولد، به جای رشد اقتصادی به صنعت‌زدایی و فرار مغزها می‌انجامد. لذا، مدیریت و هدایت استراتژیک بدهی‌های دولتی به سمت زیرساخت‌های مولد، سیاست حمایت‌گرایی مشروط تجاری، اصلاح ماتریس نهادی برای نگهداشت نخبگان در چرخه تولید ملی، و مشروط‌سازی جذب سرمایه خارجی به انتقال فناوری، به عنوان توصیه‌های سیاستی اصلی این تحقیق ارائه می‌شوند.

^۱ مقاله مستخرج از رساله دکتری نویسنده اول می‌باشد.

* نویسنده مسئول: aghajani1249@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۱۱/۰۵ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۵/۰۲/۲۳

صفحات: ۱-۲۹

کلیدواژه: بدهی دولت، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، رشد اقتصادی، خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی پانلی، کشورهای منتخب اسلامی.

طبقه‌بندی JEL: H63, F21, O47

The Impact of Government Debt and Foreign Direct Investment on Economic Growth in Selected Islamic Countries

Abstract

This study investigates the impact of public debt and foreign direct investment (FDI) on the economic growth of four selected Islamic countries (Iran, Turkey, Malaysia, and Egypt) during the period 1960–2023. To achieve the research objectives, the panel autoregressive distributed lag (Panel ARDL) econometric method was employed to simultaneously analyze short-term and long-term relationships. Findings from the model estimation indicate that in the long run, variables including public debt, inward FDI, national savings, and inflation have a positive and significant effect on economic growth. In contrast, the results reveal a strongly negative effect of "trade openness" and "human capital" on the economic growth of the studied economies. In the short term, the error correction coefficient was negative and significant, indicating convergence toward long-term equilibrium. Based on an institutionalist and political economy of development approach, these findings suggest that the implementation of structural adjustment policies—such as trade liberalization without an industrial development strategy, or educational expansion in the absence of absorptive capacity in the productive sector—leads to deindustrialization and brain drain rather than economic growth. Therefore, the strategic management and channeling of public debt toward productive infrastructure, conditional trade protectionism, the reform of the institutional matrix to retain elites within the national production cycle, and conditioning FDI on technology transfer are presented as the main policy recommendations of this research.

Keywords: Government debt, foreign direct investment, GDP, autoregression with panel distribution lags, selected Islamic countries

JEL classification: H63, F21, O47

۱. مقدمه

امروزه یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های دولت‌ها، دستیابی به رشد اقتصادی و توسعه پایدار است. در کشورهای در حال توسعه و اقتصادهای نوظهور، دستیابی به این هدف با چالش‌های بنیادین همراه است (آرتورو همکاران^۱، ۲۰۲۵). این کشورها برای گذار از ساختارهای سنتی به اقتصادهای مدرن و صنعتی، نیازمند سطح بالایی از سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌ها، فناوری و سرمایه انسانی هستند که غالباً از توان پس‌انداز داخلی آن‌ها فراتر می‌رود (فرح و همکاران^۲، ۲۰۲۵). در این میان، عواملی مثل دولتی بدهی عمومی دولت و جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان عواملی موثر بر رشد اقتصادی مطرح شده‌اند (هلاواچک و بال دوماکا^۳، ۲۰۱۶). برای کشورهای در حال توسعه، بدهی عمومی دولت، ابزاری ضروری برای مقابله با شوک‌های نامطلوب و تأمین مالی پروژه‌های توسعه‌ای است، اما انباشت بی‌رویه آن می‌تواند به سربار بدهی منجر شده و با ایجاد اثر برون‌رانی بر سرمایه‌گذاری خصوصی، عملاً رشد اقتصادی را مختل کند (شار و مالک^۴، ۲۰۱۷). تکیه بر بدهی عمومی، مسیری وسوسه‌انگیز است. دولت‌ها تحت فشارهای سیاسی و اجتماعی دائمی برای ارائه خدمات عمومی، پرداخت یارانه‌ها و اجرای پروژه‌های زیربنایی قرار دارند (سالمون و همکاران^۵، ۲۰۲۱). در کوتاه‌مدت، استقرار ابزاری سریع و در دسترس برای پاسخ به این تقاضاها و همچنین مقابله با بحران‌های غیرمنتظره مانند همه‌گیری کووید-۱۹ است. از منظر کینزی، این مخارج می‌تواند تقاضای کل را تحریک کرده و اقتصاد را از رکود خارج کند (یامین و همکاران^۶، ۲۰۲۱). اما این مسیر، مملو از مخاطراتی است که پایداری بلندمدت را تهدید می‌کند. انباشت بدهی، به ویژه اگر صرف هزینه‌های جاری و غیرمولد شود، می‌تواند به سربار بدهی منجر شود؛ وضعیتی که در آن بار بازپرداخت اصل و فرع بدهی‌های گذشته، توانایی دولت برای سرمایه‌گذاری‌های جدید را فلج می‌کند. این امر از طریق افزایش نرخ بهره، سرمایه‌گذاری خصوصی را از صحنه خارج کرده، عدم اطمینان نسبت به سیاست‌های مالیاتی آینده را افزایش داده و در نهایت، به جای تحریک رشد، آن را سرکوب می‌کند (لی و ان‌جی^۷، ۲۰۱۵).

از سوی دیگر همزمان، در جهانی که زنجیره‌های ارزش در حال بازآرایی هستند، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به عنوان یک منبع باثبات‌تر و مطلوب‌تر از جریان‌های سرمایه کوتاه‌مدت، اهمیتی دوچندان یافته است.

^۱ . Arthur et al.

^۲ . Farh et al.

^۳ . Hlavacek & Bal-Domanska

^۴ . Shar & Malek

^۵ . Salamon et al.

^۶ . Yamin et al.

^۷ . Lee & Ng

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نه فقط به عنوان یک منبع سرمایه، بلکه به مثابه یک کانال برای انتقال فناوری، دانش مدیریتی، دسترسی به بازارهای جهانی و ارتقای رقابت‌پذیری نگریسته می‌شود (نوری^۱، ۲۰۱۹). این سرمایه‌گذاری می‌تواند به ایجاد اشتغال، افزایش رقابت، و ارتقای بهره‌وری کل عوامل تولید منجر شود. با این حال، مزایای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی خودکار و تضمین‌شده نیست. تحقق این منافع به شدت به ظرفیت جذب کشور میزبان وابسته است (رحمان^۲، ۲۰۱۵). در غیاب سرمایه انسانی ماهر، نهادهای باثبات، زیرساخت‌های مناسب و بازارهای مالی کارآمد، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی ممکن است به جای ایجاد پیوندهای سازنده با اقتصاد داخلی، به ایجاد انزوای اقتصادی منجر شود، صنایع داخلی را تضعیف کند، یا صرفاً به سمت بخش‌های غیرقابل تجارت و سوداگرانه مانند املاک و مستغلات سرازیر گردد (علائی^۳، ۲۰۱۹).

در کشورهای در حال توسعه تأثیر بدهی عمومی دولت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی یک رابطه پیچیده و چندوجهی است. از یک سو، بدهی عمومی هنگامی که دولت از آن برای تأمین مالی پروژه‌های زیرساختی مولد یا سرمایه‌گذاری‌های آموزشی استفاده می‌کند، می‌تواند به عنوان یک محرک مثبت عمل کرده و با افزایش سرمایه فیزیکی و انسانی، ظرفیت تولید کشور را ارتقا دهد (آمو و همکاران^۴، ۲۰۲۵). با این حال، بدهی بیش از حد می‌تواند از طریق افزایش انتظارات مالیاتی آتی، باعث کاهش سرمایه‌گذاری خصوصی شده اثر جایگزینی یا و ریسک‌های کلان اقتصادی را افزایش دهد (جوشی و آدیکاری^۵، ۲۰۲۵). در مقابل، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمدتاً به عنوان یک عامل مثبت شناخته می‌شود، زیرا نه تنها سرمایه جدید، بلکه فناوری، دانش مدیریتی و دسترسی به بازارهای جهانی را به همراه دارد که مستقیماً کارایی و بهره‌وری را افزایش می‌دهد (گاندا و پانیکر^۶، ۲۰۲۵). با این حال، اگر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمدتاً در در بخش‌های غیرمولد یا با مالکیت خارجی بالا متمرکز شود، ممکن است اثرات انتقال فناوری آن محدود بوده و سهم کمی در رشد پایدار داشته باشد. بنابراین اگر، رشد اقتصادی بهینه نیازمند مدیریت محتاطانه بدهی دولت برای حمایت از بخش خصوصی و ایجاد محیطی جذاب برای سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی متمرکز بر بهره‌وری است (کنه و وی^۷، ۲۰۲۵). لذا هدف از انجام این پژوهش بررسی تأثیر بدهی عمومی دولت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر

^۱. Noori

^۲. Rahman

^۳. Alabi

^۴. Amu et al.

^۵. Joshei & Adikari

^۶. Ganda & Panikri

^۷. Kenh & wei

در چهار اقتصاد بزرگ و تأثیرگذار اسلامی ایران، ترکیه، مالزی و مصر طی دوره ۱۹۶۰-۲۰۲۳ با استفاده از الگوی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی پانلی (Panel ARDL) می‌باشد.

سازماندهی مقاله اینگونه است: در بخش اول بعد از ارائه مقدمه، بخش دوم به مبانی نظری در خصوص تأثیر بدهی عمومی دولت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی اختصاص یافته است. سپس در بخش سوم مروری بر مطالعات تجربی داخلی و خارجی شده است. بخش چهارم به توصیف متغیرها و روش‌شناسی می‌پردازد. در بخش پنجم یافته‌های تجربی حاصل از برآورد مدل تجربی ارائه می‌شود. بخش پایانی به بحث، نتیجه‌گیری و توصیه سیاستی اختصاص یافته است.

با این حال، بررسی اثرگذاری این متغیرها در کشورهای در حال توسعه نیازمند عبور از نگاه مکانیکی جریان اصلی اقتصاد (Mainstream Economics) و توجه ویژه به الزامات نهادی و ساختاری است. در حالی که نهادهای بین‌المللی نظیر صندوق بین‌المللی پول (IMF) همواره در قالب برنامه‌های تعدیل ساختاری بر ریاضت اقتصادی، کاهش مطلق مداخله دولت و آزادسازی بی‌قیدوشرط تجاری پافشاری می‌کنند، شواهد تجربی و دیدگاه‌های اقتصاددانان نهادگرا (از جمله مؤمنی، ۱۳۹۸) در بسیاری از اقتصادهای در حال گذار نشان می‌دهد که ادغام نامتقارن در اقتصاد جهانی و تضعیف نقش توسعه‌گرای دولت، می‌تواند به صنعت‌زدایی و تعمیق رکود بینجامد. از این رو، پژوهش حاضر تلاش می‌کند تا با وارد کردن متغیرهای کلیدی نظیر سرمایه انسانی و باز بودن تجاری در کنار بدهی دولت و سرمایه‌گذاری خارجی، نتایج مدل را نه صرفاً بر اساس پیش‌فرض‌های بنیادگرایی بازار، بلکه با در نظر گرفتن تنگناهای ساختاری، کیفیت نهادها و وضعیت بخش مولد در کشورهای منتخب اسلامی مورد تحلیل و کالبدشکافی قرار دهد.

۲- مبانی نظری

۲-۱. تأثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی

در خصوص تأثیر بدهی عمومی دولت بر رشد اقتصادی دیدگاه‌های متفاوتی مطرح شده است.

۲-۱-۱. تأثیر بدهی عمومی بر افزایش رشد اقتصادی:

نظریه‌هایی که بر تأثیر مثبت بدهی عمومی بر رشد تأکید دارند: این نظریه‌ها عمدتاً بر این ایده استوارند که دولت می‌تواند کمبودهای بازار

را جبران کند و سرمایه‌گذاری‌های حیاتی را که بخش خصوصی انجام نمی‌دهد، فراهم آورد.

(۱) مدل‌های کینزی و تقاضای کل:

در مدل‌های کینزی، تمرکز بر تقاضای کل است. هنگامی که اقتصاد کمتر از ظرفیت کامل خود کار می‌کند، کسری بودجه‌ای که از طریق استقراض تأمین مالی می‌شود، مستقیماً مصرف و سرمایه‌گذاری کلی را افزایش می‌دهد. بر اساس مفهوم ضریب فزاینده تأثیر افزایش هزینه‌های دولت باعث می‌شود، درآمد ملی بیش از میزان

اولیه خرج شده افزایش یابد و این چرخه منجر به خروج سریع‌تر از رکود و رشد کوتاه‌مدت شود (هیلتون^۱، ۲۰۲۱).

۲) نظریه سرمایه‌گذاری عمومی مکمل

این دیدگاه بر این فرض استوار است که برخی سرمایه‌گذاری‌ها مانند زیرساخت‌های سنگین، آموزش پایه و تحقیقات اساسی دارای منفعت اجتماعی بالا هستند و بخش خصوصی به دلیل عدم توانایی در کسب کل منافع به دلیل ماهیت کالای عمومی یا ریسک بالا، انگیزه کافی برای انجام آن‌ها ندارد. استقراض دولت برای تأمین مالی این پروژه‌ها، سرمایه عمومی را افزایش می‌دهد که مکمل سرمایه خصوصی است (نه جایگزین آن). افزایش سرمایه مکمل، بهره‌وری کل عوامل تولید را در بلندمدت بالا برده و رشد پایدار را تقویت می‌کند (چیو و لی^۲، ۲۰۱۷).

۳) فرضیه دوگانگی بدهی

این نظریه بیان می‌کند که تأثیر بدهی بستگی به سطح اولیه بدهی دارد. اگر سطح بدهی پایین باشد، فضای کافی برای استقراض مولد وجود دارد و تأثیر مثبت غالب خواهد بود (الوم عبد و همکاران^۳، ۲۰۱۷).

۲۲-۲. تأثیر بدهی عمومی بر کاهش رشد اقتصادی:

۱) اثر جایگزینی:

این قوی‌ترین استدلال علیه استقراض است که بر اساس مدل‌های نئوکلاسیک و نظریه اقتصاد کلان تثبیت شده بنا شده است. دولت برای تأمین مالی کسری بودجه، اوراق قرضه منتشر می‌کند. این امر منحنی عرضه وجوه قابل استقراض را به سمت چپ جابجا کرده و نرخ بهره (به عنوان قیمت پول) را افزایش می‌دهد. افزایش نرخ بهره باعث می‌شود پروژه‌های سرمایه‌گذاری خصوصی که قبلاً سودآور بودند، اکنون به دلیل هزینه تأمین مالی بالاتر، کنار گذاشته شوند. این امر سرمایه‌گذاری خصوصی را جایگزین سرمایه‌گذاری عمومی کرده و پتانسیل رشد بلندمدت را که عمدتاً متکی بر سرمایه خصوصی و نوآوری است، کاهش می‌دهد (آل‌زید^۴، ۲۰۱۴).

۲) سنگینی بدهی و کاهش انگیزه

این مدل‌ها بر اثرات بدهی بر انتظارات آینده تأکید دارند. اگر سطح بدهی بسیار بالا باشد، فعالان اقتصادی پیش‌بینی می‌کنند که دولت برای جلوگیری از نکول مجبور به یکی از دو کار زیر خواهد شد. افزایش شدید

^۱ . Hilton

^۲ . Chiu & Lee

^۳ . Elom Obed et al.

^۴ . Al-Zeaud

مالیات در آینده، این انتظار منجر به کاهش مصرف و سرمایه‌گذاری در زمان حال می‌شود. تورم‌زایی: دولت برای کاهش ارزش واقعی بدهی خود ممکن است سیاست‌های پولی انبساطی اتخاذ کند که منجر به تورم شده و بی‌ثباتی اقتصادی را افزایش می‌دهد. تأثیر: هر دوی این موارد، عدم اطمینان را بالا برده و انگیزه بلندمدت برای سرمایه‌گذاری مولد را از بین می‌برند (وو و همکاران^۱، ۲۰۱۵).

۳) اثر بر کار و پس‌انداز

نظریه اقتصاد عرضه استدلال می‌کند که مالیات‌های آتی مورد نیاز برای پرداخت بدهی، باعث کاهش انگیزه افراد برای کار کردن و پس‌انداز می‌شود (کاهش مطلوبیت کار و افزایش مطلوبیت مصرف فعلی نسبت به آینده). کاهش نیروی کار مولد و کاهش نرخ انباشت سرمایه، رشد بلندمدت را کند می‌کند (تائو^۲، ۲۰۱۸).

۴) اثر ازدحام

اگر درآمد انتظاری آن‌گونه که پیش‌بینی شده باشد، تحقق نیابد در بازپرداخت بدهی مشکل ایجاد می‌کند و ناپایداری در بدهی عمومی دولت را در پی خواهد داشت. در این وضعیت دولت مجبور است برای پرداخت بدهی مجبور است به انتشار بدهی مجدد یا تمدید دوره بازپرداخت بدهی بپردازد. و قاعده پونزی ایجاد می‌شود. به عبارت دیگر اگر دولت تعهدات بدهی خود را با انتشار بدهی جدید جبران کند، از پیامدهای این تداوم بدهی و انباشت آن اثر ازدحام است که موجب کاهش وجوه قابل دسترسی وام‌گیرندگان بخش خصوصی و کاهش وجوه قابل دسترسی وام‌گیرندگان بخش خصوصی و کاهش سرمایه‌گذاری این بخش می‌شود و تداوم این وضعیت رشد اقتصادی کاهش می‌یابد (ابوبکر و همکاران^۳، ۲۰۲۵).

۵) اثر غیرمستقیم

متغیرهای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی، نرخ بهره و پس‌انداز خصوصی متغیرهای واسطه بر بدهی دولت هستند. فرآیند تأثیرگذاری به این صورت است که با افزایش تقاضای دولت برای استقراض و تامین مالی بودجه دولت از طریق ابزارهای بدهی، دسترسی بخش خصوصی به منابع مالی محدود شده و با ایجاد اثر ازدحام سرمایه‌گذاری بخش خصوصی کاهش پیدا می‌کند. از طرف دیگر دولت به عنوان متقاضی استقراض با افزایش سطح بدهی، دسترسی بخش خصوصی باعث افزایش نرخ بهره تسهیلات دریافتی می‌شود. که این مساله علاوه بر افزایش بار

^۱ . Woo et al.

^۲ . Taho

^۳ . Abubakr et al.

مالی برای دولت هزینه تامین مالی بخش خصوصی کاهش یافته و با کاهش سرمایه‌گذاری تاثیر منفی بر رشد اقتصادی خواهد داشت (نگوین^۱، ۲۰۲۵).

۲-۲. تاثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی

شرایط اقتصادی و اجتماعی هر کشور یکی از نمادهای توسعه یافتگی هر کشور است. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نقش بزرگی در پیشرفت‌های اقتصادی دارد. افزایش سرمایه در کشور میزبان علاوه بر توسعه‌های زیر ساختی و شروع پروژه‌های بزرگ، باعث افزایش اشتغال، کاهش بی‌کاری و افزایش درآمد و رفاه مردم آن کشور خواهد شد. با این سرمایه می‌توان دانش را از کشورهای دیگر به کشور میزبان انتقال داد و نیروی کار کشور را آموزش داد. ارتقا بازار اقتصاد کشور میزبان و افزایش سرمایه در دو کشور میزبان و کشور سرمایه‌گذار از دیگر نتایج این موضوع است (ری^۲، ۲۰۱۲). از دیدگاه‌ها^۳ تراکم سرمایه را عامل اساسی رشد می‌انگارد و صنعتی شدن مستلزم جابجایی سرمایه است، کمبود سرمایه در غالب کشورهای در حال توسعه یکی از بزرگترین موانع صنعتی شدن محسوب می‌گردد. صنعتی شدن و در نتیجه رشد اقتصادی مستلزم سرمایه‌گذاری‌های قابل ملاحظه‌ای است و غالباً به دلیل فقر عمومی، در این کشورها امکان جمع‌آوری ثروت وجود ندارد (نگوین^۴، ۲۰۲۰).

فرضیه نرخهای بازده متفاوت، یکی از اولین نظریه‌های مرتبط در زمینه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بوده است. این فرضیه تفاوت بازدهی سرمایه میان کشورها را موجب گردش سرمایه در سطوح بین‌المللی دانسته که در واقع، پیامد آن یکسان شدن نرخهای بازدهی در نقاط مختلف جهان خواهد بود. بنابراین، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نتیجه جریان سرمایه از کشورهای با بازدهی اندک به کشورهای با بازدهی بالا است، زیرا، بنگاه‌ها برای سرمایه‌گذاری، بازدهی مورد انتظار را با هزینه نهایی سرمایه برابر می‌کنند (آدی^۵، ۲۰۱۶). فرضیه تنوع در مجموعه دارایی‌ها، بر اساس این فرضیه هر بنگاهی برای انتخاب پروژه‌های موجود، بطور معمول، نرخهای بازدهی و ریسک مورد انتظار را مدنظر قرار می‌دهد. فرضیه اندازه بازار، بر اساس این فرضیه،

^۱ . Nkwyan

^۲ . Ray

^۳ . Harod

^۴ . Negyon

^۵ . AdyAy

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با اندازه بازار در کشور میزبان ارتباط دارد که اغلب به وسیله میزان فروش شرکت چند ملیتی در آن کشور تولید ناخالص داخلی آن کشور اندازه‌گیری می‌شود (مای و فونگ^۱، ۲۰۲۳). شکست بازار، عدم اطمینان، کمبود اطلاعات، چسبندگی و غیرهمگن بودن بنگاه‌ها و عوامل تولید، از مشخصه‌های ذاتی پدیده‌های اقتصادی است. با وجود فرض‌های زیر تحلیل‌ها باید در چارچوب نظریه بازارهای ناقص صورت پذیرد. چرخه محصول، یکی از اولین و بهترین نظریه‌ها در زمینه نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در شکل‌گیری استراتژی‌های شرکت‌های چند ملیتی تئوری چرخه محصول رایموند ورنون است. نظریه ترکیبی با ادغام سه فرضیه سازمان‌های صنعتی، درونی کردن و فرضیه مکانی از سوی دانینگ^۲ گسترش یافته است. براساس این نظریه برای این که بنگاه اقدام به سرمایه‌گذاری خارجی نماید، سه شرط باید تامین شود:

(۱) باید از مزیت نسبی نسبت به سایر بنگاه‌های کشور میزبان در مالکیت دارایی‌های غیر مشهود برخوردار باشد، این مزیت‌ها، مزیت مالکیتی نظیر مالکیت فناوری نامیده می‌شوند، (۲) استفاده از این مزیت برای بنگاه، باصرفه‌تر از فروش یا اعطای آن باشد. این مورد، مزیت درون سازی است. (۳) استفاده از این مزیت‌ها با ترکیبی از عوامل تولید در کشور میزبان برای بنگاه با صرفه‌تر باشد. اگر چنین شرایطی وجود نداشته باشد، در این صورت، صادرات، صورت خواهد گرفت، این مورد مزیت مکانی است (دینه و همکاران^۳، ۲۰۱۹).

^۱ . My & Fong

^۲ . Dunning

^۳ . Daing

۳- پیشینه پژوهش

در این بخش خلاصه‌ای از مطالعات تجربی داخلی و خارجی در دو بخش ارائه می‌شود.

الف) مطالعات داخلی و خارجی که در ارتباط با تاثیر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی بررسی کرده‌اند.			
محققین	دوره و نمونه بررسی	روش برآورد	نحوه اثرگذاری بدهی عمومی دولت بر رشد اقتصادی
سلمانی و همکاران (۱۳۹۵)	ایران، ۱۳۹۲-۱۳۵۴	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی	تاثیر منفی بدهی عمومی بر رشد اقتصادی
چهرازی و نجاتی (۱۳۹۶)	ایران، ۱۳۹۱-۱۳۵۱	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی	تاثیر منفی بدهی داخلی و تاثیر مثبت بدهی عمومی بر رشد اقتصادی
منتظری شورکچالی (۱۳۹۹)	ایران، ۱۳۹۶-۱۳۵۲	رگرسیون انتقال ملایم	تاثیر آستانه‌ای بدهی عمومی بر رشد اقتصادی
صادقی و تدین (۱۴۰۰)	کشورهای اسلامی، ۲۰۱۹-۲۰۰۰	پانل	تاثیر منفی بدهی عمومی بر رشد اقتصادی
حسن‌زاده و برقی‌نژاد (۱۴۰۱)	کشورهای صادرکننده نفت ۲۰۲۱-۲۰۰۰	انتقال ملایم پانلی	تاثیر آستانه‌ای بدهی عمومی بر رشد اقتصادی
کیان پور و همکاران (۱۴۰۴)	کشورهای در حال توسعه	توابع کاپیولا	تاثیر مخارج آموزشی و بهداشتی دولت بر رشد اقتصادی
منسینگرو و همکاران ^۱ (۲۰۱۴)	اتحادیه اروپا ۲۰۱۰-۱۹۹۵	گشتاورهای تعمیم یافته	تاثیر منفی بدهی عمومی بر رشد اقتصادی
اسپیلیوتی و اموکاس ^۲ (۲۰۱۵)	یونان، ۲۰۱۰-۱۹۷۰	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی	تاثیر مثبت بدهی عمومی بر رشد اقتصادی
ساونگویم و اوده‌یابو ^۳ (۲۰۱۸)	منتخب کشورهای در حال توسعه و توسعه یافته ۲۰۲۰-۱۹۸۰	پانل	تاثیر منفی بدهی عمومی بر رشد اقتصادی
یامین و همکاران ^۴ (۲۰۲۳)	منتخب کشورهای در حال	پانل	تاثیر منفی بدهی عمومی

^۱ Daineh

^۲ Spiliotti and Emvokas

^۲ Saungoyem and Odhiambo

^۳ Yamin et al

^۴ Yousef

بر رشد اقتصادی		توسعه و توسعه یافته ۱۹۸۰-۲۰۲۰	
تأثیر مثبت و نامتقارن بدهی عمومی بر رشد اقتصادی	خود رگرسیون با وقفه‌های غیرخطی	نیجریه، ۱۹۸۰-۲۰۲۰	یوسف ^۱ (۲۰۲۴)
ب) مطالعاتی که تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی بررسی کرده‌اند.			
نحوه تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	روش برآورد	دوره و نمونه بررسی	محققین
تأثیر مثبت و معنادار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی	ایران، ۱۳۴۹-۱۳۹۶	سازور و همکاران (۱۳۹۸)
تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	رگرسیون انتقال ملایم پانلی	ایران، ۱۳۸۰-۱۳۹۶	محمدی نوده و همکاران (۱۳۹۹)
تأثیر مثبت و معنادار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی پانلی	منتخب کشورها ۱۹۹۲-۲۰۱۶	مولایی و انتظار (۱۴۰۰)
تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	پانلی چندکی	منتخب کشورها ۱۹۹۰-۲۰۲۰	دلیری (۱۴۰۰)
تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی	ایران ۱۳۵۰-۱۳۹۶	عبداللهی آرانی و منصف (۱۴۰۰)
تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	پانل	اوپک، ۱۹۸۷-۲۰۱۷	نعمتی و جبل عاملی (۱۴۰۲)
تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	حداقل مربعات معمولی	نیجریه، ۱۹۹۰-۲۰۱۳	کانل و همکاران ^۲ (۲۰۱۴)
تأثیر منفی سرمایه‌گذاری	رگرسیون چندکی	بنگلادش، ۱۹۸۶-۲۰۱۷	رحمان (۲۰۱۵)

Kanel et al. ⁵Ateola et al. ⁶

مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی			
تاثیر مثبت و معنادار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی	پاکستان، ۱۹۷۶-۲۰۱۵	شار و مالک (۲۰۱۷)
تاثیر مثبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی	الجزایر، ۱۹۹۰-۲۰۲۳	کادوری و بنباری (۲۰۲۴)
تاثیر منفی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی	خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی	آفریقای جنوبی، ۱۹۸۵-۲۰۱۹	عائتولا و همکاران ^۱ (۲۰۲۴)

م

نب

ع:

گر

دآ

ور

ی

تح

قی

ق

۴- الگو و روش‌شناسی

۴-۱. توصیف متغیرها

در این پژوهش برای بررسی تاثیر بدهی عمومی دولت و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی در منتخبی از کشورهای اسلامی ایران، ترکیه، مالزی و مصر طی دوره ۱۹۶۰-۲۰۲۳ با پیروی از مقاله عائتولا و همکاران (۲۰۲۴)، الگوی تجربی طبق رابطه (۱) تصریح شده است.

$$\text{LnGDP}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{LnDEBT}_{it} + \beta_2 \text{LnFDI}_{it} + \beta_3 \text{LnSAV}_{it} + \beta_4 \text{INF}_{it} + \beta_5 \text{LnER}_{it} + \beta_6 \text{PS}_{it} + \beta_7 \text{LnTR}_{it} + \beta_8 \text{LnHC}_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

جدول ۱: تعریف متغیرها و منابع داده‌ها

متغیر	نماد	تعریف	منبع
تولید ناخالص داخلی	LnGDP	لگاریتم تولید ناخالص داخلی به قیمت ثابت ۲۰۱۵ دلار آمریکا	بانک جهانی
بدهی دولت	LnDEBT	لگاریتم بدهی ناخالص دولت عمومی درصد از تولید ناخالص داخلی	صندوق بین‌المللی پول
سرمایه‌گذاری خارجی	LnFDI	لگاریتم خالص جریان ورودی FDI درصد از تولید ناخالص داخلی	بانک جهانی
پس‌انداز	LnSAV	لگاریتم پس‌انداز ناخالص داخلی درصد از تولید ناخالص داخلی	بانک جهانی
تورم	INF	نرخ تورم سالانه بر اساس شاخص قیمت مصرف‌کننده	بانک جهانی
نرخ ارز	LnER	لگاریتم شاخص نرخ ارز حقیقی مؤثر ۲۰۱۰=۱۰۰، افزایش=کاهش ارزش	بانک جهانی
ثبات سیاسی	PS	شاخص ثبات سیاسی و عدم خشونت از -۲.۵ تا +۲.۵	بانک جهانی
باز بودن تجاری	LnTR	لگاریتم نسبت مجموع صادرات و واردات به درصد از	بانک جهانی
سرمایه انسانی	LnHC	لگاریتم نرخ ثبت‌نام ناخالص در مدارس متوسطه درصد از	بانک جهانی

م

نب

ع:

مح

اسد

با

ت

پژ

وه

ش

الگوی خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی پانلی (Panel ARDL) طبق رابطه (۲) دارای ویژگی‌های مناسبی است که باعث شده در مطالعات جدید مورد توجه پژوهشگران قرار گیرد

$$\Delta y_{it} = \phi_{it-1} + \beta_i X_{it} + \sum_{j=1}^{p-1} \lambda_{ij} \Delta y_{it-j} + \sum_{j=0}^{q-1} \gamma_{ij} \Delta X_{it-j} + \mu_i + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

این روش دارای مزیت‌های از جمله: ۱) حساسیتی نسبت به اینکه متغیرها در سطح $i(0)$ و یا انباشته از $i(1)$ باشند، را ندارد. ۲) همچنین این مدل انعطاف‌پذیری بالایی در مورد تعداد محدود داده‌ها دارد. بنابراین در برآورد مدل‌هایی با تعداد اندک داده‌های سری زمانی کاربرد فراوانی دارد. ۳) به طور خاص برای تحلیل روابط بلندمدت و کوتاه‌مدت در داده‌های پانل (تلفیقی از داده‌های مقطعی و سری زمانی) در شرایط زیر توجیه می‌شود:

۱) توانایی در برآورد همزمان روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت مهم‌ترین دلیل استفاده از Panel ARDL این است که این مدل، بر خلاف روش‌های ساده‌تر مانند رگرسیون‌های پانل معمولی، اجازه می‌دهد تا هم اثرات کوتاه‌مدت (واکنش فوری متغیرها به تغییرات) و هم اثرات بلندمدت (تعادل نهایی متغیرها) به طور همزمان و منسجم برآورد شوند. ۲) رسیدگی به مشکل هم‌جمعی و وابستگی سریالی هم‌جمعی در داده‌های سری زمانی و پانل، اگر متغیرها هم‌جمع نباشند (یعنی رابطه تعادلی بلندمدت بین آن‌ها وجود نداشته باشد)، استفاده از روش‌های رگرسیون ساده منجر به رگرسیون کاذب می‌شود. استفاده از مدل Panel ARDL و به طور خاص برای مدل‌سازی متغیرهایی که ممکن است از هر دو درجه انتگرال‌گیری $I(0)$ و $I(1)$ باشند، طراحی شده است (خان و همکاران^۱، ۲۰۲۰). الگوی خود رگرسیون با وقفه‌های توزیعی پانلی (Panel ARDL) دارای سه روش متفاوت برای برآورد روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت میان متغیرهای مدل است. این روش‌ها شامل میان‌گروهی (MG)، میان‌گروهی تلفیقی (PMG) و اثرات ثابت پویا (DEF) می‌باشد و هر سه این روش‌ها از برآوردگر حداکثر راست‌نمایی استفاده می‌کنند (قادری و سعادت‌پور، ۱۴۰۱).

روش میان‌گروهی (MG) توسط پسران و اسمیت^۲ ارائه شده است. در این روش ضرایب بلندمدت را با میانگین‌گیری از ضرایب بلندمدت برآورد شده برای هر مقطع عرضی بدست می‌آورند و برای هر مقطع یک توضیح جداگانه برآورد می‌کند و سپس پارامترها را با میانگین‌گیری غیروزی از ضرایب برآورد شده برای هر مقطع بدون هیچ‌گونه محدودیتی اندازه‌گیری می‌کند. بنابراین ضرایب کوتاه‌مدت و بلندمدت برآورد شده در روش میان‌گروهی (MG) ممکن است، ناهمگن باشند. به معنای دیگر در این روش عرض از مبدا، ضرایب برآورد و خطای معیار برای هر مقطع متفاوت است. روش میان‌گروهی تلفیقی (PMG) توسط پسران و همکاران^۳

^۱. Khan et al.

^۲. Pesarn & Smith

^۳. Pesarn et al.

(۲۰۰۱) توسعه داده شد. در این روش، ضرایب همگنی را برای تمام مقطع‌ها در بلندمدت برآورد می‌کند. اما در این روش، ضرایب کوتاه‌مدت برآورد شده برای هر مقطع به منظور تعدیل به سمت تعادل بلندمدت ناهمگنی هستند. در این روش ضریب تصحیح خطا باید منفی به دست آید و جملات پسماند مدل تصحیح خطا باید خود ناهمبسته باشند. در روش اثرات ثابت (DEF) همانند میان گروهی تلفیقی (PMG) ضرایب هم‌جمعی بلندمدت برآورد شده برای تمامی مقاطع یکسان است. در مقابل این روش بر خلاف میان گروهی تلفیقی (PMG) دارای سرعت تعدیل کمتری است و ضرایب کوتاه‌مدت آن همگن هستند. همچنین در این مدل مشکل اریب همزمانی معادلات برقرار است.

۵. نتایج تجربی و تحلیل یافته‌ها

۵-۱. آمار توصیفی

جدول ۲ آمار توصیفی

lnTR	lnPS	lnSAV	lnER	lnINF	lnHC	lnFDI	lnDEBT	lnGDP	
0.64	3.18	23.95	0.86	2.10	4.14	-0.19	3.85	25.00	میانگین
0.70	4.20	26.24	10.65	4.66	4.66	2.24	4.63	27.73	بیشترین
0.52	1.56	21.36	-11.62	-2.76	3.26	-8.04	2.47	21.37	کمترین
0.03	0.59	1.03	5.10	1.27	0.32	1.68	0.45	1.57	انحراف معیار

منذ

بع: محاسبات

پژوهش

بیشترین و کمترین مقدار متغیر وابسته این مطالعه لگاریتم تولید ناخالص داخلی به ترتیب ۲۷.۷۳ و ۲۱.۳۷ می‌باشد. همچنین این متغیر دارای انحراف معیار ۱.۵۷ است. همچنین می‌توان مشاهده کرد که دو متغیر کلیدی مستقل یعنی لگاریتم مخارج دولت و لگاریتم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارای میانگین‌های ۳.۸۵ و ۰.۱۹- می‌باشند و انحراف معیار آنها نیز به ترتیب ۰.۴۵ و ۱.۶۸ می‌باشد. میانگین و انحراف معیار و سایر ویژگی‌های سایر متغیرهای مورد مطالعه نیز در جدول فوق ارائه شده است

۵-۲. مانایی متغیرها

قبل از برآورد مدل لازم است، مانایی متغیرهای مورد استفاده در تخمین مدل، مورد آزمون قرار گیرند. زیرا عدم مانایی متغیرها منجر به بروز رگرسیون کاذب می‌شود (مصطفی‌پور و همکاران، ۱۴۰۲). در این پژوهش برای بررسی مانایی متغیرها، آزمون دی کی فولر تعمیم یافته بکار گرفته شده است.

جدول ۳ نتایج آزمون بررسی مانایی متغیرها

نام متغیر	variable	T- statistic	prob	وضعیت مانایی
لگاریتم تولید ناخالص داخلی	lnGDP	-0.21	۰.۴۱۷	نامانا
تفاضل مرتبه اول لگاریتم تولید ناخالص داخلی	D.lnGDP	-7.7225	۰.۰۰۰	مانا
لگاریتم بدهی دولت	lnDEBT	-5.8133	۰.۰۰۰	مانا
تفاضل مرتبه اول بدهی دولت	D.lnDEBT	-11.4713	۰.۰۰۰	مانا
لگاریتم سرمایه گذاری مستقیم خارجی	lnFDI	-2.2772	۰.۰۱۱	مانا
تفاضل مرتبه اول لگاریتم سرمایه گذاری مستقیم خارجی	D.lnFDI	-9.0236	۰.۰۰۰	مانا
لگاریتم شاخص تحصیلات	lnHC	1.0791	۰.۸۶۰	نامانا
تفاضل مرتبه اول لگاریتم شاخص تحصیلات	D.lnHC	-10.9719	۰.۰۰۰	مانا
لگاریتم نرخ تورم	lnINF	-3.1191	۰.۰۰۱	مانا
تفاضل مرتبه اول لگاریتم نرخ تورم	D.lnINF	-11.0769	۰.۰۰۰	مانا
لگاریتم نرخ ارز	lnER	3.0672	۰.۹۹۹	نامانا
تفاضل مرتبه اول لگاریتم نرخ ارز	D.lnER	-6.8154	۰.۰۰۰	مانا
لگاریتم شاخص پس انداز	lnSAV	0.887	۰.۸۱۲	نامانا
تفاضل مرتبه اول لگاریتم شاخص پس انداز	D.lnSAV	-10.8014	۰.۰۰۰	مانا
لگاریتم شاخص ثبات سیاسی	lnPS	-1.6971	۰.۰۴۵	مانا
تفاضل مرتبه اول لگاریتم شاخص ثبات سیاسی	D.lnPS	-10.8247	۰.۰۰۰	مانا
لگاریتم شاخص باز بودن تجارت	lnTR	-0.7872	۰.۲۱۶	نامانا
تفاضل مرتبه اول لگاریتم شاخص باز بودن تجارت	D.lnTR	-9.3441	۰.۰۰۰	مانا

منبع: محاسبات

پژوهش

بر اساس نتایج به دست آمده، به جز متغیر لگاریتم بدهی دولت (lnDEBT)، لگاریتم سرمایه گذاری مستقیم خارجی (lnFDI)، لگاریتم نرخ تورم (lnINF)، لگاریتم شاخص ثبات سیاسی (lnPS) که در سطح مانا است، سایر متغیرها با یک مرتبه تفاضل گیری مانا هستند.

۵-۳- آزمونهای تشخیص

جدول ۴. نتیجه آزمون VIF بررسی عدم همخطی

متغیر	VIF	1/VIF
lnHC	4.98	0.201
lnTR	4.55	0.220
lnSAV	4.04	0.248
lnPS	3.93	0.254
lnER	2.57	0.389
lnDEBT	2.11	0.474
lnINF	1.95	0.514
lnFDI	1.88	0.533
میانگین VIF	3.25	

منبع: محاسبات پژوهش

از آنجایی که تشخیص همخطی از طریق آزمون همبستگی میان متغیرهای مدل به راحتی امکانپذیر نیست، بهتر است در ادامه از آزمون VIF^1 نیز برای سنجش شدت همخطی میان متغیرهای مدل استفاده گردد. اگر میزان نتیجه این آزمون بیشتر از ۱۰ باشد نشان دهنده همخطی شدید میان متغیرهای مدل است که می‌بایست رفع گردد. نتایج این آزمون همگی کمتر از ۱۰ می‌باشد، در نتیجه همخطی شدیدی میان متغیرهای مدل وجود ندارد.

جدول ۵. نتیجه آزمون بررسی عدم ناهمسانی واریانس

آماره آزمون Chi2	درجه آزادی	احتمال
۰.۴۳	۱	۰.۵۱۱

منبع: یافته‌های پژوهش

¹variance inflation factors

بررسی عدم خودهمبستگی میان باقی مانده‌ها نشان می‌دهد که آماره آزمون F دارای ارزش ۱۲۲۱.۱۷۵ و احتمال ۰.۰۰۰۱ می‌باشد که از نظر آماری معنادار می‌باشد، در نتیجه فرضیه صفر رد شده و می‌توان نتیجه گرفت که مشکل خودهمبستگی میان باقی مانده‌ها در این مدل وجود دارد.

۴-۵- برآورد مدل

جدول ۶ نتایج مدل نهایی *Panel ARDL* کوتاه مدت

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره آزمون Z	معناداری نتیجه
ec	-۰.۰۶۶	۰.۰۲۱	-۳.۲۲	اثر معنادار
lnDEBT	۰.۰۱۶	۰.۰۴۸	۰.۳۳	---
lnFDI	۰.۰۱۳	۰.۰۰۶	۱.۹۸	اثر معنادار
d.lnHC	۰.۰۸۶	۰.۰۹۵	۰.۹۱	---
lnINF	۰.۰۴۴	۰.۰۱۲	۳.۷۶	اثر معنادار
d.lnER	-۰.۲۳۱	۰.۰۳۱	-۷.۵۴	اثر معنادار
d.lnSAV	۰.۲۰۴	۰.۰۴۴	۴.۶۲	اثر معنادار
lnPS	۰.۰۲۳	۰.۰۲۸	۰.۸۳	---
d.lnTR	-۳.۴۲۵	۱.۵۵۹	-۲.۲	اثر معنادار
عرض از مبدا C	۰.۲۲۵	۰.۵۵۴	۰.۴۱	---

منبع:

یافته‌های تحقیق.

نتایج برآورد اثرات کوتاه مدت مدل نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم و تورم و پس‌انداز دارای اثر مثبت معنادار بر تولید ناخالص داخلی هستند. در حالیکه متغیر نرخ ارز و باز بودن تجاری دارای اثر منفی معنادار بر متغیر وابسته مدل هستند. همچنین از انجایی که EC^I در معادله کوتاه مدت دارای ضریب منفی و معنادار شده است، در نتیجه می‌توان به این نتیجه رسید که مدل کوتاه مدت پایدار است و در نهایت به معادله بلندمدت می‌رسد.

جدول ۷. نتایج مدل نهایی *Panel ARDL* بلند مدت

متغیر	ضریب	خطای استاندارد	آماره آزمون Z	معناداری نتیجه
lnDEBT	۰.۲۳۵	۰.۷۲۲	۰.۳۲	---
lnFDI	۰.۱۹	۰.۱۱۹	۱.۶	---
lnHC	-۱.۲۷۶	۱.۶۰۹	-۰.۷۹	---
lnINF	۰.۶۶۶	۰.۲۲	۳.۰۳	اثر معنادار
lnER	۰.۱۰۵	۰.۱۱۶	۰.۹۱	---
lnSAV	۱.۰۸۸	۰.۲۸۲	۳.۸۶	اثر معنادار
lnPS	۰.۳۴۷	۰.۴۶۱	۰.۷۵	---
lnTR	-۱.۵۱۴	۱۱.۶۳۷	-۰.۱۳	---

منبع:

یافته‌های تحقیق.

بر اساس نتایج به دست آمده در دوره بلندمدت: بدهی دولت تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی داشته است. افزایش یک درصدی بدهی عمومی دولت باعث افزایش باعث افزایش ۰/۲۳۵ درصدی رشد اقتصادی شده است. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی داشته است. افزایش یک درصدی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی باعث افزایش ۰/۱۹ درصدی رشد اقتصادی شده است. شاخص سرمایه انسانی تأثیر منفی بر رشد اقتصادی داشته است. به طوری که افزایش یک درصدی در سرمایه انسانی، رشد اقتصادی را به میزان ۱/۲۷۶ درصد کاهش داده است. تورم تأثیر مثبت و معنادار بر رشد اقتصادی داشته است. افزایش یک درصدی تورم، رشد اقتصادی را به میزان ۰/۶۶ درصد افزایش داده است. نرخ ارز تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی داشته است. افزایش یک درصدی نرخ ارز باعث افزایش ۰/۱۰۵ درصدی رشد اقتصادی شده است. پس‌انداز تأثیر مثبت و معنادار بر رشد اقتصادی داشته است. افزایش یک درصدی رشد اقتصادی را به میزان ۱/۰۸۸ درصد افزایش داده است. ثبات سیاسی تأثیر مثبت بر رشد اقتصادی داشته است. افزایش یک درصدی ثبات سیاسی، افزایش ۰/۳۴۷ درصدی رشد اقتصادی را داشته است. درجه باز بودن اقتصاد باعث کاهش رشد اقتصادی به میزان ۰/۳۷۴ درصد شده است.

تحلیل اقتصاد سیاسی و نهادی نتایج

منبع: یافته‌های تحقیق. بر اساس برآورد مدل بلندمدت (جدول ۷)، کالبدشکافی مکانیسم‌های اثرگذاری متغیرها با ابتناء بر لنز اقتصاد توسعه نهادگرا و ساختارگرا به شرح زیر است:

بدهی عمومی دولت: نتایج مدل حاکی از اثر مثبت و معنادار بدهی عمومی بر رشد اقتصادی است (ضریب ۰/۲۳۵). در ادبیات اقتصاد سیاسی توسعه، این یافته به وضوح دگماتیسم رویکردهای نئوکلاسیک و اجماع واشنگتنی (Washington Consensus) را که بر اسطوره «دولتِ حداقل» و انقباض مالی استوارند، ابطال می‌کند. در اقتصادهای در حال گذار، به دلیل فقدان انباشت سرمایه تاریخی، بازارها ذاتاً ناقص یا غایب (Missing Markets) هستند. در این شرایط، استقراض دولتی نه تنها موجب پدیده جانشینی جبری (Crowding-out) نمی‌شود، بلکه با ایفای نقش «تأمین‌کننده کالاهای عمومی حامی تولید» (نظیر زیرساخت‌های فیزیکی و فناوریانه)، به عنوان یک کاتالیزور، هزینه‌های مبادله را برای بخش خصوصی کاهش داده و اثر «درون‌رانی» (Crowding-in) ایجاد می‌کند. مثبت بودن این متغیر نشانگر آن است که بدهی‌ها در این نمونه، تا حدودی از چنگال توزیع رانتی گریخته و به سمت ظرفیت‌سازی تولیدی متمایل بوده‌اند.

درجه باز بودن تجاری: اثر منفی و معنادار باز بودن تجاری (۱۴/۵-)، کلیدی‌ترین یافته برای نقد سیاست‌های نولیبرالی در این پژوهش است. از منظر اقتصاددانان ساختارگرا و نهادگرایانی چون فرشاد مؤمنی، آزادسازی تجاری بدون ابتدای بر یک «استراتژی توسعه صنعتی» منسجم، به معنای پذیرش مناسبات «مبادله نابرابر» در نظام مرکز-پیرامون است. باز کردن شتاب‌زده‌ی مرزها به روی واردات کالاهای پیچیده، در حالی که بنیه تولیدی داخل مبتنی بر فناوری‌های سطح پایین است، اقتصاد را دچار «قفل‌شدگی فناوریانه» (Technological Lock-in) و وابستگی مسیر می‌کند. این فرآیند، صنایع نوزاد ملی را پیش از بلوغ به ورطه نابودی کشانده (صنعت‌زدایی) و کشور را به صادرکننده خام‌مواد با ارزش افزوده پایین و واردکننده کالاهای ساخته‌شده تبدیل می‌کند که خروجی محتوم آن، افت رشد اقتصادی در بلندمدت است.

سرمایه انسانی: ضریب منفی (۲۷۶/۱-) سرمایه انسانی، نقض آشکار مدل‌های رشد درون‌زای متعارف است؛ اما اقتصاد نهادگرا کلید فهم این پارادوکس را در مفهوم «ماتریس نهادی» می‌داند. در اقتصادهای مبتنی بر رانت، «ائتلاف‌های غالب غیرمولد» ساختار انگیزشی (نظام پاداش و تنبیه) را به گونه‌ای شکل می‌دهند که نرخ بازدهی سوداگری مالی، دلالتی و استخراج رانت، ده‌ها برابر فعالیت‌های مولد و صنعتی است. در چنین نظام کژکارکردی، بخش واقعی اقتصاد توان و تقاضایی برای جذب نیروی انسانی ماهر و انباشت دانایی ندارد. در نتیجه، سرمایه‌گذاری عمومی کشور در نظام آموزشی، نه تنها به تشکیل سرمایه و ارزش‌افزوده منجر نمی‌گردد، بلکه به دلیل عدم تطابق ساختاری، صرفاً به تعمیق نابرابری، بحران سرخوردگی اجتماعی و سرریز نخبگان (Brain Drain) به سمت اقتصادهای توسعه‌یافته می‌انجامد.

سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI)، پس‌انداز و تورم؛ ضریب مثبت (FDI/۱۹۰) نشان می‌دهد جذب سرمایه خارجی می‌تواند محرک رشد باشد، اما نهادگرایان هشدار می‌دهند اگر این سرمایه معطوف به «سرریز فناوری» نباشد، اقتصاد را به یک «اقتصاد جزیره‌ای» (Enclave Economy) تقلیل می‌دهد که پیوندی با بدنه تولید ملی ندارد. در عین حال، ضریب قدرتمند و مثبت پس‌انداز ملی (۱۰۸۸) تأکید می‌کند که لنگرگاه اصلی توسعه پایدار، انباشت سرمایه درون‌زاست، نه اتکای مطلق به شوک‌های برون‌زا. نهایتاً، اثر مثبت تورم (۰.۶۶۶) نیز مؤید دیدگاه ساختارگرایان است که ریشه تورم در اقتصادهای در حال توسعه را در «تنگناهای ساختاری بخش عرضه» می‌دانند؛ این امر نشان می‌دهد سیاست‌های شوک‌درمانی و سرکوب خشن تقاضا به بهانه مهار تورم، پیش و بیش از هر چیز، ریشه‌ی تولید ملی را می‌خشکاند.

۶- بحث و نتیجه‌گیری

رشد اقتصادی در سیاست‌های مالی و پولی از اهمیت بالایی برخوردار است. یکی از موفق‌ترین رویکردهای معرفی شده در زمینه سیاست‌های مالی در دهه‌های اخیر تغییر مخارج (یا بدهی) دولت و سرمایه‌گذاری است. در این مطالعه عوامل مؤثر بر تولید ناخالص داخلی از جمله میزان بدهی دولت، میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، پس‌انداز ناخالص، نرخ تورم سالانه، نرخ ارز مؤثر حقیقی، شاخص ثبات سیاسی و عدم جرم و تروریسم، میزان باز بودن تجاری و شاخص میزان تحصیلات افراد در چهار کشور اسلامی ایران، ترکیه، مصر و مالزی برای بازه زمانی ۲۰۲۳-۱۹۶۰ مورد بررسی قرار گرفت. نتایج نشان داد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارای اثر مثبت بر تولید ناخالص داخلی است. افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم باعث افزایش تولید بالقوه در اقتصاد و در نتیجه افزایش سطح استاندارد زندگی در جامعه می‌شود و در نتیجه منجر به افزایش رشد اقتصادی خواهد شد. پس‌انداز نیز دارای اثر مثبت بر رشد اقتصادی است. افزایش پس‌انداز در اقتصاد منجر به افزایش سرمایه‌گذاری و در نتیجه افزایش تولید ناخالص داخلی در اقتصاد خواهد شد. در ادامه، تورم نیز منجر به افزایش تولید ناخالص داخلی در اقتصاد شد. بدین ترتیب که افزایش تورم سبب خواهد شد که مردم بیشتر پول صرف کالاهایی کنند که ارزش کمتری دارند و در کوتاه مدت منجر به افزایش رشد اقتصادی خواهد شد. در ادامه، نتیجه مطالعه نشان داد که باز بودن تجاری دارای اثر منفی و معنادار بر رشد اقتصادی داشته است. این امر در مطالعات گذشته نیز به این نتیجه رسیده‌اند که در کشورهایی با ساختار مالی توسعه نیافته، باز بودن تجاری دارای اثر منفی بر تولید ناخالص داخلی می‌باشد. همچنین تغییر نرخ ارز سبب تغییر میزان صادرات و واردات و همچنین تراز پرداخت‌ها و در نهایت منجر به تغییر رشد اقتصادی می‌گردد. بر طبق یافته‌های این تحقیق، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، پس‌انداز، تورم، نرخ ارز، باز بودن تجاری از متغیرهای کلیدی هستند که اثر معناداری بر رشد اقتصادی دارند. در نتیجه به سیاستگذاران در حوزه سیاست‌های مالی و پولی، توصیه‌های سیاستی ذیل قابل پیشنهاد است:

سرمایه گذاری مستقیم خارجی: با توجه به نتایج بدست آمده از برآورد مدل و اثر مثبت سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر تولید ناخالص داخلی در اقتصاد، پیشنهاد می‌گردد که برای افزایش تولید ناخالص داخلی، نیاز به اتخاذ سیاست‌هایی در جهت جذب سرمایه گذاری خارجی و تامین امنیت سرمایه گذاران خارجی می‌باشد که موجب افزایش سرمایه گذاری مستقیم خارجی شود.

پس انداز: با توجه به نتایج بدست آمده از برآورد مدل و اثر مثبت پس انداز بر تولید ناخالص در اقتصاد، پیشنهاد می‌گردد که برای رشد تولید، نیاز به اتخاذ سیاست‌هایی می‌باشد که موجب تشویق مردم به پس انداز و گسترش فرهنگ آن شود.

نرخ ارز: با توجه به نتایج بدست آمده از برآورد مدل و اثر منفی تغییر نرخ ارز بر تولید ناخالص داخلی در گروه کشورهای منتخب، پیشنهاد می‌گردد که برای کنترل نرخ ارز، نیاز به اتخاذ سیاست‌هایی می‌باشد که موجب کاهش نوسانات شدید و افزایش نرخ ارز شود.

طراحی ساز و کار مناسب در راستای شناسایی و تعریف شاخص‌های معتبر جهت اندازه گیری میزان پس انداز موثر و سرمایه گذاری مستقیم خارجی در صنایع مورد نیاز کشور و همچنین بررسی و تعریف ابزار مناسب جهت افزایش کارایی سیاست‌های مالی در جهت رشد تولید ناخالص داخلی.

از آنجا که در مدل‌های رگرسیون، افزایش داده‌ها و مشاهدات می‌تواند منجر به نتایج دقیق تر و جامع تری گردد، به پژوهشگران آتی پیشنهاد می‌گردد که در پژوهش‌های خود در بررسی عوامل موثر بر تولید ناخالص داخلی، کشورهای بیشتری از نقاط دیگر را نیز در تحقیق خود مورد بررسی قرار دهند.

پیشنهاد می‌گردد که روابط غیر خطی در شناسایی عوامل موثر بر رشد اقتصادی در کشورهای مختلف نیز بررسی گردد. همچنین می‌توان عوامل موثر بر رشد اقتصادی را براساس نوع کشورهای مانند توسعه یافته و در حال توسعه بررسی و مقایسه کرد و به نتایج کاربردی تری رسید. در نهایت می‌توان به این نکته اشاره کرد که بعضی از عوامل موثر بر رشد اقتصادی به علت عدم دسترسی به داده‌ها مورد ارزیابی قرار نگرفته که پژوهشگران در تحقیقات آتی می‌توانند مدل را بسط دهند و متغیرهای تاثیر گزار بیشتری را در مدل رگرسیون مورد بررسی قرار دهند.

در نتیجه‌گیری گذار از رشد ناپایدار به توسعه همه‌جانبه، مستلزم عبور از ساده‌سازی‌های جریان اصلی اقتصاد و درک عمیق اقتصاد سیاسی حاکم بر تخصیص منابع است. این پژوهش با هدف بررسی تأثیر بدهی عمومی و سرمایه‌گذاری خارجی بر رشد اقتصادی چهار کشور اسلامی طی دوره ۲۰۲۳-۱۹۶۰ انجام شد. نتایج این رساله، چالشی جدی در برابر گفتمان «بنیادگرایی بازار» و نسخه‌های تجویزی نهادهای مالی بین‌المللی است که بدون اعتنا به بستر نهادی، خواهان عقب‌نشینی دولت و رهاسازی بازارها هستند.

یافته‌ها اثبات کرد که بدهی عمومی دولت در بلندمدت موتور محرک رشد است؛ امری که ضرورت گذار از ایده «دولت نظاره‌گر» به «دولت توسعه‌گرا و ظرفیت‌ساز» را برجسته می‌سازد. در نقطه مقابل، اثر مخرب و منفی درجه باز بودن تجاری و سرمایه انسانی بر رشد، پرده از یک عارضه ساختاری برمی‌دارد: ادغام کورکورانه در اقتصاد جهانی و تزریق نیروی کار ماهر به اقتصادی که اسیر مناسبات رانتی-داللی است، نه تنها به بلوغ صنعتی نمی‌انجامد، بلکه در قامت دو لبه‌ی یک قیچی، منابع مالی و انسانی کشور را قیچی کرده و به خارج از مرزها منتقل می‌کند.

بر این اساس و با ابتناء بر پارادایم اقتصاد نهادگرا، دکترین سیاستی زیر به سیاست‌گذاران اقتصاد کلان پیشنهاد می‌گردد:

۱. بودجه‌ریزی توسعه‌گرا و مهار ائتلاف‌های غیرمولد: اثربخشی بدهی دولتی نشان می‌دهد که اصل استقراض مشکل‌زا نیست، بلکه «کیفیت حکمرانی بدهی» دغدغه اصلی است. دولت‌ها باید از طریق شفافیت نهادی، دست ائتلاف‌های رانتی را از منابع عمومی کوتاه کنند. استقراض عمومی باید در خدمت اجرای یک «استراتژی توسعه صنعتی» قرار گیرد و منحصراً معطوف به ارتقای بنیه فناورانه، کاهش هزینه‌های مبادله بخش تولید و پوشش بازارهای غایب باشد. استقراض به منظور جبران کسری بودجه ناشی از فرار مالیاتی ثروتمندان و هزینه‌های جاری، خط قرمز این دکترین است.

۲. گذار از آزادسازی انفعالی به هم‌پیوندی استراتژیک تجاری: اثر منفی متغیر باز بودن تجاری، زنگ خطری در برابر سیاست‌های درهای باز است. سیاست‌گذاران باید رویکرد «تجارت استراتژیک» را جایگزین تجارت آزاد نمایند. این امر مستلزم حمایت‌گرایی زمان‌دار، مشروط و هدفمند از صنایع نوپا، ممنوعیت واردات کالاهای دارای مشابه داخلی، و هدف‌گذاری تغییر ترکیب صادرات از خام‌فروشی به سمت صدور کالاهای پیچیده و کاربر است.

۳. دگرگونی ماتریس نهادی برای رفع بحران فرار مغزها: برای وارونه‌سازی اثر منفی سرمایه انسانی، صرف تزریق منابع به دانشگاه‌ها راهگشا نیست. حاکمیت اقتصادی باید با وضع مالیات‌های سنگین تنظیمی بر سوداگری (در بازارهای مستغلات، طلا و ارز) و کاهش هزینه‌های اداری و مبادلاتی بخش تولید، تقارن و عقلانیت را به ساختار انگیزشی اقتصاد بازگرداند. تنها با جذاب شدن تولید صنعتی است که تقاضای مؤثر برای جذب انباشت دانایی (نخبگان) ایجاد می‌گردد.

۴. یادگیری فناورانه به عنوان شرط سرمایه‌پذیری: جذب FDI نباید به مثابه‌ی واگذاری بازار مصرف یا منابع طبیعی به بیگانگان تفسیر شود. ورود سرمایه خارجی تنها زمانی مشروعیت توسعه‌ای دارد که مشروط به «تأمین قطعات از زنجیره ارزش داخلی»، «سرمایه‌گذاری مشترک (JV)» و «انتقال و بومی‌سازی تکنولوژی» باشد.

۵. درون‌زایی تأمین مالی توسعه: ضریب بالای اثربخشی پس‌انداز ملی گواه آن است که آسیب‌پذیری اقتصاد باید از طریق تجهیز منابع بومی کاهش یابد. اتخاذ سیاست‌هایی برای مهار بی‌ثباتی اقتصاد کلان (دوری از

شوکت‌درمانی) و تأسیس بانک‌های توسعه‌ای برای هدایت امن پس‌اندازهای سرگردان به سوی سرمایه‌گذاری‌های مولد، حیاتی است.

در پایان، به پژوهشگران آتی اکیداً پیشنهاد می‌گردد متغیرهای کلان‌نهادی نظیر «کیفیت بروکراسی»، «حاکمیت قانون»، «میزان کنترل فساد» و همچنین «شاخص پیچیدگی اقتصادی (ECI)» را به عنوان متغیرهای میانجی و تعدیل‌گر در بررسی چگونگی اثرگذاری مناسبات تجاری و مالی بر رشد اقتصادی، وارد مدل‌های اقتصادسنجی خود نمایند.

تعارض منافع

نویسندگان اعلام می‌دارند که هیچ گونه تضاد منافع بین آنان وجود ندارد.

مشارکت نویسندگان

مقاله مستخرج از رساله نویسنده اول است که نویسنده اول بعنوان دانشجوی دکتری و سایر نویسندگان بعنوان اساتید راهنما و مشاور نقش دارند.

تشکر و قدردانی

نویسندگان مراتب سپاس و قدردانی از سردبیر محترم و هیئت داوران اعلام می‌دارند.

منابع:

- چهارازی مدرسه سرور و نجاتی مهدی (۱۳۹۶). اثر بدهی‌های عمومی و بهره‌وری بر رشد اقتصادی در ایران، سیاست‌های مالی و اقتصادی، ۵(۱۹)، ۵-۲۸.
- حسن زاده محمد و برقی نژاد، مینا (۱۴۰۱). اثر آستانه‌ای سرمایه‌گذاری دولتی و بدهی عمومی بر رشد اقتصادی در کشورهای صادرکننده نفت: رویکرد رگرسیون انتقال ملایم پنلی، تحقیقات مدل‌سازی اقتصادی، ۱۳ (۴۸) ۱۶۹-۱۹۶.
- دلیری، حسن (۱۳۹۹). آیا سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی همواره باعث رشد اقتصادی می‌شود؟ شواهدی از رگرسیون‌های تابلویی چندکی، نظریه‌های کاربردی، اقتصاد، سازور، هاجر، نیکو قدم، مسعود و دشتبان فاروجی، مجید (۱۳۹۸). اثر متقابل تجارت خارجی و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر روی رشد اقتصادی ایران، بررسی مسائل اقتصاد ایران، ۶(۲)، ۶۷-۹۳.
- سلمانی، یونس، یآوری، کاظم، سحابی، بهرام و اصغریور، حسین (۱۳۹۵). اثرات کوتاه‌مدت و بلندمدت بدهی‌های دولت بر رشد اقتصادی در ایران، فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، ۵(۱۸)، ۱-۱۸.

صادقی سیدکمال، تدین شهاب (۱۴۰۰). بررسی اثر بدهی عمومی بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب اسلامی، اقتصاد و بانکداری اسلامی، ۱۰ (۳۷)، ۴۵-۶۸

عبداللهی آرانی، مصعب و منصف، عبدالعلی (۱۴۰۰). بررسی تأثیرات همزمان رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سیاست‌های دولت در اقتصاد ایران، *دوفصلنامه علمی مطالعات و سیاست‌های اقتصادی*، ۸ (۱)، ۲۷۹-۳۰۸.

کیان پور، سعید، داربیدی، مریم، شمس‌اللهی، رضا، و آدینه‌وند، زینب. (۱۴۰۴). تأثیر مخارج آموزشی و بهداشتی دولت بر رشد اقتصادی در کشورهای در حال توسعه: رها فیت توابع کاپیولا. *اکولوژی انسانی*، ۴ (۱۲)، ۱۳۹۹-۱۴۱۹. <https://doi.org/10.22034/he.2025.522104.1104>

محمدی نوده، عادل، حسنونند، داریوش و آسایش، حمید (۱۳۹۹). بررسی نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر رشد اقتصادی کشور در بخش‌های مختلف اقتصادی، *پژوهش‌ها و چشم‌اندازهای اقتصادی*، ۲ (۲۰)، ۱۴۴-۱۲۲.

منتظری شورکچالی، جلال (۱۳۹۹). تأثیر بدهی دولت به بانک مرکزی بر رشد اقتصادی در ایران: رویکرد رگرسیون انتقال ملایم، *پژوهش‌های اقتصادی ایران*، ۱۳ (۲۵)، ۱-۲۷.

مولایی، محمد و انتظار، ابوریحان (۱۴۰۰). اثر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌انسانی بر رشد اقتصادی: شواهدی از کشورهای منتخب اسلامی، *فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران*، ۱۰ (۳۸)، ۱۱۷-۱۳۱.

مؤمنی، فرشاد (۱۳۹۶). اقتصاد سیاسی توسعه در ایران. تهران: انتشارات مؤسسه مطالعات دین و اقتصاد.

مؤمنی، فرشاد (۱۳۹۸). اقتصاد ایران در دوران تعدیل ساختاری. تهران: انتشارات نقش و نگار.

Abubakar, A. B., McCausland, W. D., & Theodossiou, I. (2025). Do debt relief and fiscal rules improve public debt sustainability? The experience of sub-Sahara African countries. *Journal of Policy Modeling*, 47(1), 166-186.

Adeyeye, O. P. (2016). Impact of foreign direct investment on economic growth in Africa. *Problems and Perspectives in Management*, 2016(14 (2), 289-297.

Alabi, K. O. (2019). The impact of foreign direct investment on economic growth: Nigeria experience. *Open Journal of Applied Sciences*, 9(5), 372-385.

Al-Zeaud, H. A. (2014). Public debt and economic growth: An empirical assessment. *European Scientific Journal*, 10(4).

- Amu, C. U., Kanu, S. I., Akuwudike, H. C., & Okere, K. I. (2025). Exploring the intricate relationship between public debts and economic development in Nigeria. *Future Business Journal*, 11(1), 1-15.
- Arthur, K. K., Asongu, S. A., Darko, P., Ansah, M. O., Adom, S., & Hlortu, O. (2025). Financial crimes in Africa and economic growth: Implications for achieving sustainable development goals (SDGs). *Journal of Economic Surveys*, 39(3), 1212-1251.
- Chiu, Y. B., & Lee, C. C. (2017). On the impact of public debt on economic growth: does country
- Dinh, T. T. H., Vo, D. H., The Vo, A., & Nguyen, T. C. (2019). Foreign direct investment and economic growth in the short run and long run: Empirical evidence from developing countries. *Journal of Risk and Financial Management*, 12(4), 176.
- Elom Obed, F. O., Odo, S. I., Elom-Obed, O., & Anoke, C. I. (2017). Public debt and economic growth risk matter?. *Contemporary Economic Policy*, 35(4), 751-766.
- Farah, A. A., Mohamed, M. A., Ali Farah, M., Yusuf, I. A., & Abdulle, M. S. (2025). Impact of Islamic banking on economic growth: a systematic review of SCOPUS-indexed studies (2009–2024). *Cogent Economics & Finance*, 13(1), 2490819.
- Ganda, F., & Panicker, M. (2025). Does access to energy matter? Understanding the complex nexus among energy consumption, ICT, foreign direct investment and economic growth on carbon emissions in Sub-Saharan Africa. *Energy Nexus*, 17, 100346.
- Generation in Nepal: An Analysis from 1974/75 to Present. *Nepalese Journal of Management Research*, 5(1), 89-98.
- Hilton, S. K. (2021). Public debt and economic growth: contemporary evidence from a developing economy. *Asian Journal of Economics and Banking*, 5(2), 173-190.
- Hlavacek, P., & Bal-Domanska, B. (2016). Impact of foreign direct investment on economic growth in Central and Eastern European countries. *Engineering Economics*, 27(3), 294-303.
- Joshi, B., & Adhikari, G. M. (2025). The Impact of Public Debt on Economic Growth and Revenue

- Kaddouri, N., & Benelbar, M. H. (2024). The impact of foreign direct investment on economic growth: Empirical evidence. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 8(1), 123-132.
- Kenh, S., & Wei, Q. (2025). Industrial impact analysis of foreign direct investment on economic development in Cambodia. *Journal of Business and Socio-economic Development*, 5(1), 20-36.
- Kunle, A. M., Olowe, S. O., & Oluwafolakemi, F. O. (2014). Impact of foreign direct investment on Nigeria economic growth. *International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences*, 4(8), 234. *Financial Review*, 5(1), 119-126
- Lee, S. P., & Ng, Y. L. (2015). Public debt and economic growth in Malaysia. *Asian Economic and Financial Review*, 5(1), 119-126.
- Mai, N. T., & Phuong, N. T. M. (2023). Impact of foreign direct investment on economic growth in Vietnam. *VNUHCM Journal of Economics-Law and Management*, 7(3), 4658-4671.
- Mathebula, R. S., Dagume, M. A., & Khangale, A. R. (2024). The impact of foreign direct investment on economic growth: Evidence for south Africa. *Journal of smart economic growth*, 9(1), 117-148.
- Mencinger, J., Aristovnik, A., & Verbic, M. (2014). The impact of growing public debt on economic growth in the European Union. *Amfiteatru Economic Journal*, 16(35), 403-414.
- Merza, E., & Khatatbeh, I. N. (2025). The Effect of Tax and Public Debt on Economic Growth: Worldwide Cross-Sectional Evidence. *Sage Open*, 15(4), 21582440251397671
- Momeni, F. (2017). *The Political Economy of Development in Iran*. Tehran: Institute for Religion and Economics Studies.
- Momeni, F. (2019). *The Iranian Economy in the Era of Structural Adjustment*. Tehran: Naghsh-o-Negar Publications.
- Nguyen, H. H. (2020). Impact of foreign direct investment and international trade on economic growth: Empirical study in Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(3), 323-331.

- Nguyen, V. B. (2025). The relationship between public debt and income inequality in advanced and developing economies: empirical evidence on the difference. *Panoeconomicus*, 72(1), 71-90.
- Noori, S. (2019). Impact of foreign direct investment on economic growth in Jordan. *Journal of Administration and Economics*, (119), 77-94.
- Rahman, A. (2015). Impact of foreign direct investment on economic growth: Empirical evidence from Bangladesh. *International journal of economics and finance*, 7(2), 178-185.
- Ray, S. (2012). Impact of foreign direct investment on economic growth in India: A co integration analysis. *Advances in Information Technology and Management*, 2(1), 187-201.
- Salmon, J. (2021). The impact of public debt on economic growth. *Cato J.*, 41, 487.
- Saungweme, T., & Odhiambo, N. M. (2018). The impact of public debt on economic growth: A review of contemporary literature. *The Review of Black Political Economy*, 45(4), 339-357.
- Shar, M. A., & Malik, I. R. (2017). Impact of foreign direct investment on economic growth of Pakistan. *Published in*, 3(2).
- Sokang, K. (2018). The impact of foreign direct investment on the economic growth in Cambodia: Empirical evidence. *International Journal of Innovation and Economic Development*, 4(5), 31-38.
- Spilioti, S., & Vamvoukas, G. (2015). The impact of government debt on economic growth: An empirical investigation of the Greek market. *The Journal of Economic Asymmetries*, 12(1), 34-40.
- Spilioti, S., & Vamvoukas, G. (2015). The impact of government debt on economic growth: An empirical investigation of the Greek market. *The Journal of Economic Asymmetries*, 12(1), 34-40.
- Thao, P. T. P. (2018). Impacts of public debt on economic growth in six ASEAN countries. *Ritsumeikan Annual Review of International Studies*, 17(3), 63-88.

- Woo, J., & Kumar, M. S. (2015). Public debt and growth. *Economica*, 82(328), 705-739.
- Yamin, I., Alzghoul, A., & Alsheikh, G. A. A. (2023). The influence of public debt on economic growth: A review of literature. *International Journal of Professional Business Review: Int. J. Prof. Bus. Rev.*, 8(4), 3.