



فصلنامه علمی پژوهشی دانش سرمایه‌گذاری  
دوره ۱۵ / شماره ۳ (پیاپی ۵۹) / پاییز ۱۴۰۵  
صفحه ۳۳۳ تا ۳۶۰

## اعتبارسنجی مدل عوامل مؤثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار

حسن گل‌باز جوربایی

دانشجوی دکتری حسابداری، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران  
hassangolbaz@gmail.com

عارفه محقق

استادیار گروه حسابداری، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران (نویسنده مسئول)  
moahaghegh.arefeh@gmail.com

رضا زیاری

استادیار گروه حسابداری، واحد سمنان، دانشگاه آزاد اسلامی، سمنان، ایران  
reziyari@gmail.com

راضیه فاتح پور

استادیار گروه حسابداری، واحد تهران شمال، دانشگاه آزاد اسلامی، تهران، ایران  
fatehpour.razieh@gmail.com

تاریخ دریافت: ۱۴۰۳/۰۸/۲۷ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۳/۰۹/۲۵

### چکیده

توجه به عوامل مؤثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران می‌تواند مسیر توسعه اقتصادی پایدار را هموار کند. در این پژوهش ابتدا در بخش کیفی با بهره‌گیری از روش داده‌بنیاد، به ارائه مدل عوامل مؤثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار اقدام شد. با انجام مصاحبه با چهارده نفر از خبرگان در بورس اوراق بهادار تهران، تعداد ۱۳ مقوله اصلی براساس مدل پارادایمی شناسایی و در قالب شش بعد ساختاردهی شده است: قوانین و سیاست‌گذاری حمایتی، ارتباطات سیاسی مناسب و زیرساخت مناسب به عنوان «شرایط علی»، تورم و اقتصاد دولتی به عنوان «شرایط مداخله‌گر»، تحریم به عنوان «شرایط زمینه‌ای»، ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره‌وری تولید و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی به عنوان «بعد تعاملی»، جذب سرمایه خارجی به عنوان «پدیده محوری» و توسعه پایدار و بهبود جایگاه بین‌المللی کشور به عنوان «بعد پیامدی». در بخش کمی مدل بوسیله مدلسازی معادلات ساختاری مورد آزمون قرار گرفت که نتایج نشان دادند قوانین و سیاست‌گذاری حمایتی، ارتباطات سیاسی مناسب و زیرساخت مناسب بر جذب سرمایه خارجی تاثیر معناداری دارد. جذب سرمایه خارجی بر ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره‌وری تولید و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارد. تورم و همین‌طور اقتصاد دولتی بر ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره‌وری تولید و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارند. تحریم بر ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره‌وری و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی

تاثیر معناداری دارد. ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره‌وری تولید و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی بر توسعه پایدار و همچنین بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تاثیر معناداری دارند.

**واژه‌های کلیدی:** جذب سرمایه خارجی، توسعه پایدار، بورس اوراق بهادار تهران.

### مقدمه

جهانی شدن روابط اقتصادی منجر جهت‌گیری‌های رقابت بین‌المللی، روش‌هایی جهت تصاحب و کنترل منابع و سرمایه‌گذاری می‌شود. جهانی شدن مالی مستلزم بازنگری دانش نظری و عملی در مورد عملکرد اقتصاد جهانی از نقطه نظر حرکت بین‌المللی سرمایه در قالب سرمایه‌گذاری است (Ochilov Bobur, 2023). به‌طور کلی پذیرفته شده است که تنها نرخ‌های رشد بالای اقتصادی و درآمد سرانه بالا می‌تواند حفظ ثبات اجتماعی-سیاسی در کشور را تضمین کند. در عین حال رشد تولید ناخالص داخلی و درآمد سرانه را می‌توان با جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با تعدیل ساختاری اقتصاد کشور محقق کرد. به همین منظور دولت‌ها برنامه‌های سرمایه‌گذاری و صنعتی مناسبی را اتخاذ و اجرا می‌کنند (Collis, Berkeley, & Noon, 2024). بسیاری از کشورهای توسعه‌نیافته با یک سیستم مدیریت منسوخ در اقتصاد، موجب عدم جذب سرمایه خارجی و در نتیجه عدم توان اجرای ایده‌های نوآورانه شده‌اند (Gurbanov, 2023). جذب سرمایه‌گذاری خارجی، ایجاد فضای سرمایه‌گذاری لازم و تضمین برای سرمایه‌گذاران خارجی، مهم‌ترین شرایط برای اطمینان از تحولات ساختاری اقتصاد و نوسازی تولید، رشد صادرات و تضمین جایگزینی واردات است. سرمایه‌گذاری‌های خارجی و داخلی در درجه اول باید به سمت بخش‌های پیشرو اقتصاد سوق داده شود که به موتور پیشران برای به‌روزرسانی کل اقتصاد و رشد پایدار منابع تبدیل شود (Marjanović, Domazet, & Vukmirović, 2022). اهمیت جذب سرمایه‌گذاری خارجی برای توسعه اقتصادی امروزه به دلیل فرآیندهای گذار اقتصادی و نیاز به حمایت مالی برای چنین فرآیندهایی حائز اهمیت است. رویه جهانی نشان می‌دهد که در شرایط مدرن، اصلاح اقتصاد و ساختار آن بدون منابع مالی خارجی، یعنی سرمایه‌گذاری خارجی، غیرممکن است (Clark & Kentor, 2022). ایران پتانسیل سرمایه‌گذاری عظیمی دارد. جذابیت سرمایه‌گذاری صنایع ایران ناشی از هزینه‌های نسبتاً پایین عوامل تولید (برق، گاز طبیعی، نیروی کار)، بازار داخلی قابل توجه است. مفهوم توسعه یافته جذب و استفاده از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد کشور و همچنین منابع سرمایه‌گذاری داخلی به کشور ایران این امکان را می‌دهد که روندهای کلی در توسعه کشور ایجاد شوند. پتانسیل انباشته شده و هنوز استفاده نشده در کشور از موارد بسیار قابل توجه است. علاوه بر این، در شرایط تامین مالی ناکافی دولت، خلأ قابل توجهی در فناوری‌ها، اختراعات و دانش فنی در کشور ایجاد شده است که می‌تواند تأثیر بسزایی در توسعه داشته باشد. کشور با دارا بودن منابع عظیم تولید و پتانسیل تکنولوژیک، نیروی کار ارزان، بازار فروش گسترده، با تدوین قوانین و ایجاد زیرساخت‌های مناسب می‌تواند سرمایه‌گذاران خارجی را که آماده سرمایه‌گذاری در اقتصاد هستند، جذب می‌کند. ایران با توجه به کمبود منابع مالی نمی‌تواند به اندازه کافی رشد شتابان اقتصاد خود را بدون جمع‌آوری سرمایه از خارج تضمین کند. حضور سرمایه‌گذاران خارجی عاملی تعیین‌کننده در رشد صنعت، کشاورزی و سایر بخش‌های اقتصاد خواهد بود (Heydarian,

بر اساس تحقیقات انجام شده، در شرایط مدرن گذار به روابط بازار، جذب و استفاده از سرمایه گذاری خارجی برای تضمین رشد اقتصادی پایدار برای کشورها از اهمیت ویژه ای برخوردار است. بر طبق تحقیقات صورت گرفته شرایط مهم برای جذب سرمایه خارجی عبارتند از: دستیابی به ثبات اجتماعی - سیاسی و اقتصادی در جامعه؛ وجود جهت گیری ها و برنامه های استراتژیک برای توسعه اجتماعی و اقتصادی در دراز مدت؛ شکل گیری پایه های اقتصاد انتقالی چند ساختاری و شناسایی مهم ترین جهت های اصلاح آن؛ اجرای فرآیندهای آزادسازی و تعمیق اصلاحات اقتصادی؛ افزایش نقش سرمایه گذاری به عنوان عامل اصلی در رشد اقتصادی (Avazov & Turakulov, 2020). استراتژی تحریک جذب سرمایه گذاری خارجی باید حل موفقیت آمیز مشکلات را تضمین کند. بهبود روش های مالی و اعتباری، اهرم ها و مشوق های مالیاتی و نیز روش های غیرمالی در این مسیر از اهمیت بالایی برخوردار است. این موارد شامل زیرساخت های بازار است که عملکرد سرمایه خارجی را تضمین می کند. (Bakhtiyarovich, 2023). با توجه به موارد مذکور در این پژوهش بوسیله روش تحقیق آمیخته به ارائه و اعتبارسنجی مدل عوامل موثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار پرداخته می شود؛ فلذا سوال اصلی پژوهش به این صورت مطرح می گردد که آیا مدل عوامل موثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار معتبر است؟

## ۲- مبانی نظری

روندهای جهانی به اهمیت سرمایه گذاری خارجی اشاره دارد. سرمایه گذاری خارجی به طور مستقیم یا غیرمستقیم بر اقتصاد و سایر صنایع تأثیر می گذارد (Ochilov Bobur, 2023). جذب سرمایه خارجی یکی از استراتژی های اساسی برای توسعه اقتصادی و رسیدن به اهداف توسعه پایدار است. در این میان، بورس به عنوان یکی از بازارهای مهم مالی، می تواند به عنوان درگاهی برای جذب سرمایه های خارجی و افزایش منابع مالی جهت تامین پروژه های توسعه پایدار و ارتقای زیرساخت های اقتصادی عمل کند (Eldor & Mamlakat, 2024). سرمایه گذاری خارجی تأثیر بسزایی در توسعه ارزش های اقتصادی و نامشهود دارد. سرمایه گذاری خارجی و ورود سرمایه خارجی به طور کلی یکی از مهم ترین بخش های روابط اقتصادی بین المللی است. با توجه به بحران طولانی مدت و کمبود مزم سرمایه در گردش داخلی، استراتژی ملی آینده بدون حمایت چشمگیر سرمایه خارجی قابل تعریف نیست. ورود سرمایه خارجی در درجه اول به دلیل تجدید ساختار سریع اقتصاد جهانی و نیاز به ادغام کارآمد اقتصاد کشور در روندهای اقتصادی جهانی مورد نیاز است (Rudresha, Chandrashekarappa, & Studies, 2023). تنها با ایجاد چارچوب های نهادی مطلوب در اقتصاد داخلی می توان انتظار ورود قابل توجه سرمایه خارجی را داشت. آزادسازی، مقررات زدایی، خصوصی سازی به ورود سرمایه از بازارهای سرمایه بین المللی منجر شود. این امر در نتیجه کارکرد مناسب نظام اقتصادی با هدف تأیید اقتصاد بازار، نهادها و سازوکارهای بازار که در کارکرد آزادسازی بازار و ارتقای رقابت هستند، رخ خواهد داد. جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی یکی از اهرم های اصلی توسعه اقتصادی است. در کشورهای در حال گذار، تأثیر بحران کاهش جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی با عوامل دیگری مانند فرصت های تمام شده در خصوصی سازی و ضعف ساختاری برخی از اقتصادها همراه شده است. نوسانات

کلان اقتصادی در کشورهای در حال گذار به اشکال مختلف از نوسانات در نرخ رشد واقعی، تورم قیمت، سرمایه‌گذاری سرانه و درآمدهای سرانه دولت تا نوسانات از نظر تجارت و نرخ ارز واقعی بروز می‌کند (Bakhtiyarovich, 2023). بورس و بازار سرمایه به عنوان ابزارهای کارآمد در تامین مالی می‌توانند سرمایه‌های لازم برای طرح‌های پایدار، مانند پروژه‌های انرژی‌های تجدیدپذیر، زیرساخت‌های حمل و نقل سبز و فناوری‌های دوستدار محیط زیست را تامین کنند. نقش بورس در توسعه پایدار از طریق جذب سرمایه‌های خارجی زمانی پررنگ‌تر می‌شود که این سرمایه‌ها به سمت بخش‌های پایدار و توسعه‌محور هدایت شوند (Tulaganova, 2024). با توجه به اینکه در ایران بخش بزرگی از هزینه‌های عمومی توسط درآمدهای کنترل شده از بخش نفت تامین می‌شود، سیاست مالی مناسب و تلاش برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی، میبایست محور سیاست‌های اقتصاد کلان در ایران را تشکیل می‌دهد (Heydarian et al., 2022). در خصوص جذب سرمایه خارجی، چندین نظریه و مدل مطرح شده است:

**نظریه انتقال فناوری:** این نظریه معتقد است که سرمایه خارجی می‌تواند به عنوان یک واسطه برای انتقال فناوری و دانش فنی به کشورهای میزبان عمل کند. با ورود سرمایه خارجی، تکنولوژی‌ها، دانش فنی و مدیریت بهتر به کشور وارد می‌شود و می‌تواند فرایند توسعه و رشد اقتصادی را تسریع کند (Collis et al., 2024).

**نظریه بازده‌های فراتر از مرز:** این نظریه بر این اصل تأکید دارد که سرمایه خارجی می‌تواند به عنوان یک عامل اساسی برای بهبود عملکرد اقتصادی یک کشور عمل کند. با ورود سرمایه خارجی، سرمایه‌گذاری، تکنولوژی، تخصص و نوآوری به کشور جذب می‌شود و می‌تواند بهبود زیرساخت‌ها، افزایش تولید و اشتغال، صادرات و رقابت‌پذیری کشور را به همراه داشته باشد (Tollievna, 2024).

**نظریه دامنه‌های بازار:** این نظریه معتقد است که سرمایه خارجی می‌تواند به کشورها کمک کند تا به دامنه‌های بازار بیشتری دست یابند. ورود سرمایه خارجی می‌تواند باعث گسترش بازارهای داخلی شود و به شرکت‌ها امکان صادرات و توسعه بازارهای خارجی را بدهد (Norkulov, 2024).

**نظریه توازن نقدینگی:** این نظریه بر این اصل تأکید دارد که سرمایه خارجی می‌تواند در توازن نقدینگی کشورها وارد شود. ورود سرمایه خارجی می‌تواند کمک کند تا نرخ تحول ارزی پایدار شود و کشور قادر به پرداخت بدهی‌های خارجی خود باشد (Hernández Soto, 2024).

**نظریه رشد:** این نظریه بر این اصل استوار است که ورود سرمایه خارجی به کشورها می‌تواند به رشد اقتصادی و توسعه اقتصادی کمک کند. با ورود سرمایه خارجی، سرمایه‌گذاری و تولید در کشور افزایش می‌یابد و این می‌تواند بهبود شرایط اشتغال و درآمد مردم را به همراه داشته باشد. این نظریه بر عوامل درونی و ساختاری تأکید دارد که موجب رشد اقتصادی می‌شوند. بر اساس این نظریه، عوامل درونی مانند فناوری، نوآوری، سرمایه انسانی و سطح دانش در اقتصاد یک کشور، عوامل اصلی رشد اقتصادی هستند و سرمایه‌گذاری خارجی نیز می‌تواند به عنوان یک منبع مهم برای تقویت این عوامل عمل کند. در جذب سرمایه خارجی برای بورس و توسعه پایدار، این نظریه اهمیت ویژه‌ای دارد؛ زیرا ورود سرمایه خارجی به بورس می‌تواند به انتقال فناوری‌ها، دانش مدیریتی و تخصص‌های فنی کمک کند (Shukurova & science, 2024).

**نظریه تجربیات سابق:** این نظریه بر اساس تجربیات گذشته کشورها در جذب سرمایه خارجی تأکید دارد. بر اساس این نظریه، کشورهایی که در گذشته موفق به جذب سرمایه خارجی بوده‌اند، با استفاده از دانش و تجربه‌های خود می‌توانند بهترین راهبردها و سیاست‌ها را برای جذب سرمایه خارجی تدوین کنند (Khakimovna, 2024).

**نظریه مؤثر بودن سیاست‌های دولتی:** این نظریه بر این اصل تأکید دارد که سیاست‌های دولتی می‌تواند نقش مهمی در جذب سرمایه خارجی ایفا کند. سیاست‌های مالی، مالیاتی، تجاری و سرمایه‌گذاری که توسط دولت انتخاب می‌شود، می‌تواند تأثیر قابل توجهی بر تصمیم سرمایه‌گذاران خارجی برای سرمایه‌گذاری در کشور داشته باشد (Farooq et al., 2023).

**نظریه پذیرش و توانمندسازی:** این نظریه معتقد است که کشورها باید برای جذب سرمایه خارجی، محیط کسب و کار را پذیرا و دوستانه سازند. کاهش محدودیت‌ها، ساده‌سازی فرآیندهای بیروکراتیک، ارائه تسهیلات مالی و مالیاتی، بهبود قوانین کار و حمایت از حقوق مالکیت معنادر است (Grandes & Yeo, 2023).

**نظریه نهادگرایی:** نظریه نهادگرایی به اهمیت نقش نهادها، سیاست‌ها و قوانین در جذب سرمایه خارجی و توسعه اقتصادی اشاره دارد. این نظریه بیان می‌کند که کشورها باید نهادها و چارچوب‌های قانونی شفاف، کارآمد و حمایتی ایجاد کنند تا جذب سرمایه‌گذاری خارجی تسهیل شود و از نوسانات اقتصادی و سیاسی کاسته شود. در جذب سرمایه خارجی به بورس نیز، قوانین و مقررات شفاف و نهادهای قدرتمند می‌توانند به اعتمادسازی سرمایه‌گذاران کمک کنند. این نظریه همچنین تأکید می‌کند که نهادهای مالی و بورس‌ها باید به گونه‌ای عمل کنند که سرمایه‌های جذب شده به سمت پروژه‌های پایدار و دوستدار محیط زیست هدایت شوند. نهادها می‌توانند با ارائه سیاست‌های مشوق مانند معافیت‌های مالیاتی برای سرمایه‌گذاری‌های سبز و پایدار، به جذب بیشتر سرمایه‌های خارجی کمک کنند و توسعه پایدار را در کشور میزبان تسریع کنند (Eldor & Mamlakat, 2024).

**نظریه مزیت‌های نسبی:** بر اساس نظریه مزیت‌های نسبی، کشورهایی که در برخی حوزه‌ها دارای مزیت نسبی هستند، می‌توانند از طریق جذب سرمایه خارجی از سایر کشورها، به توسعه زیرساخت‌ها و بهره‌وری بیشتر دست یابند. این نظریه به کشورها توصیه می‌کند که با تقویت بازار سرمایه و کاهش موانع، شرایط لازم برای جذب سرمایه‌های خارجی را فراهم کنند (Collis et al., 2024).

جدول ۱- عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری خارجی با مرور مقالات

مقالات برتر	مرور
(Faruq, 2023)	این مطالعه عوامل اقتصادی مانند اندازه بازار، باز بودن تجارت، تورم و منابع طبیعی را در جذب سرمایه خارجی مهم شناسایی کرده است، در حالی که تنها ثبات سیاسی و حاکمیت قانون عوامل نهادی مرتبط هستند و اثربخشی دولت تأثیر قابل توجهی ندارد.
(Hussain, Anwer, Ghani, Umar, & Studies, 2023)	جذابیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در CEMAC تحت تأثیر سرانه تولید ناخالص داخلی، سرمایه انسانی، اعتبار داخلی به بخش خصوصی و هزینه ناخالص ملی است، همانطور که از طریق تجزیه و تحلیل تجربی از سال ۱۹۸۵ تا ۲۰۱۹ مشخص شده است.

مقالات برتر	مرور
(Tam & Development, 2023)	این مطالعه عوامل کلیدی تأثیرگذار بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی را شناسایی می‌کند، از جمله ثبات کلان اقتصادی، جهت‌گیری دقیق و سیاست‌های ترجیحی، که برای توسعه اجتماعی و اجتماعی، به ویژه پس از همه‌گیری COVID-19 و اطمینان از جریان سرمایه موثر به اقتصاد، بسیار مهم هستند.
(Paes & Fabris, 2024)	این مطالعه تولید ناخالص داخلی، باز بودن تجارت، نرخ ارز، کنترل فساد، نرخ بهره، واردات کالاها و خدمات و ریسک کشور را به عنوان عوامل تعیین‌کننده قابل توجهی موثر بر جذب سرمایه خارجی در کشورهای عمده شناسایی کرده است. این متغیرها به طور قابل توجهی بر ورودی‌های مستقیم خارجی تأثیر می‌گذارد.
(Kothari, Singhal, Hoang, & Research, 2023)	ثبات سیاسی، محیط نظارتی مطلوب، زیرساخت‌های بهتر و قوانین کار انعطاف‌پذیر از عوامل مهمی هستند که بر جذب سرمایه خارجی در هند تأثیر می‌گذارد، زیرا اعتماد سرمایه‌گذاران را افزایش می‌دهند، ریسک‌ها را کاهش می‌دهند و فضای سرمایه‌گذاری حمایتی ایجاد می‌کنند.
(Kim & Lee, 2022)	این مطالعه عوامل کلیدی موثر بر جذب سرمایه خارجی را شناسایی می‌کند: در کشورهای توسعه یافته، بهره‌وری کل عوامل و تولید ناخالص داخلی به طور قابل توجهی بر ورودی مستقیم خارجی تأثیر می‌گذارد، در حالی که در کشورهای در حال توسعه، سرمایه انسانی و TFP در کنار جبران نیروی کار، صادرات و هزینه‌های دولت بسیار مهم هستند.
(Hoa, Thu, & Duc, 2021)	عوامل اصلی تأثیرگذار بر جذب سرمایه خارجی عبارتند از اندازه بازار، باز بودن اقتصادی، کیفیت نیروی کار، زیرساخت‌ها و سیاست‌های دولت. علاوه بر این، توسعه منابع انسانی و رویه‌های اداری ساده برای افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در مناطقی مانند شمال غربی ویتنام بسیار مهم است.
(Dao, Van Luan, & Journal, 2019)	عوامل کلیدی موثر بر جذب سرمایه خارجی عبارتند از اندازه بازار، زیرساخت‌ها، نیروی کار، کیفیت منابع انسانی، باز بودن بازار، باز بودن تجارت و کیفیت نهادی، همانطور که در تحقیق در منطقه اقتصادی کلید جنوبی مشخص شده است.
(Alharthi, Islam, Alamoudi, & Murad, 2024)	این مطالعه رشد تولید ناخالص داخلی، تورم، انتشار دی‌اکسید کربن، شهرنشینی و بیکاری را به عنوان عوامل مهم تأثیرگذار بر ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (FDI) در کشورهای شورای همکاری خلیج فارس شناسایی کرده و بر اهمیت مشوق‌های اقتصادی و زیرساخت‌های تجاری مناسب برای جذب سرمایه خارجی تأکید می‌کند.

### ۳- پیشینه تحقیق

مشایخی و همکاران (۱۴۰۰) تحقیقی با عنوان بررسی تأثیر فناوری اطلاعات و ارتباطات و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر بهره‌وری سبز در ایران انجام دادند. تأثیر فناوری اطلاعات و ارتباطات و سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی

بر بهره‌وری سبز در ایران با استفاده از آزمون همجمعی جوهانسون-جوسیلوس در بازه زمانی ۱۳۹۲-۱۳۵۹ مورد بررسی قرار گرفته است. یافته‌ها نشان‌دهنده تأثیر مثبت و معنی‌دار شاخص فناوری اطلاعات و ارتباطات و تأثیر منفی و معنی‌دار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر شاخص بهره‌وری سبز در ایران است. همچنین الگوی تصحیح خطای برداری نشان‌دهنده آهسته بودن روند تعدیل به سمت تعادل است. با توجه به نتایج حاصل از این پژوهش و با توجه به تأثیر منفی و معنی‌دار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر بهره‌وری سبز که این تأثیر می‌تواند در اثر افزایش آلودگی باشد، پیشنهاد می‌شود با اتخاذ سیاست‌های لازم برای کاهش اثرات مخرب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی از جمله جایگزین کردن انرژی‌های سبز، زمینه‌افزایش بهره‌وری سبز را فراهم ساخت. همچنین پیشنهاد می‌شود با وضع قوانین و استانداردهای زیست‌محیطی ورود سرمایه‌گذاری‌های مستقیم خارجی با آلودگی زیست‌محیطی کمتر صورت پذیرد. تأثیر شاخص فناوری اطلاعات و ارتباطات بر شاخص بهره‌وری سبز در کشور ایران مثبت و معنادار بوده، لذا به یقین می‌توان گفت جهت اجرای فرآیند بهبود مستمر و موثر بهره‌وری سبز، استفاده از فناوری اطلاعات و ارتباطات به عنوان راهکاری جهت نهادینه کردن بهره‌وری سبز ضروری می‌باشد. همچنین پیشنهاد می‌شود جهت ساخت و اجرایی کردن مفهوم بهره‌وری سبز معیارهایی مشخص شوند که الگوهای کیفی رشد و توسعه اقتصادی را به طور کامل در برگیرند.

مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) تحقیقی با عنوان شناسایی و اولویت‌بندی موانع «انتقال فناوری از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی» در صنعت پتروشیمی صورت دادند. این پژوهش از لحاظ هدف کاربردی، از لحاظ رویکرد پیمایشی و از نوع مطالعات اکتشافی می‌باشد. جامعه آماری پژوهش حاضر، خبرگان مدیریتی و دانشگاهی در صنعت پتروشیمی بودند در فرایند انتخاب این گروه خبره، از روش "نمونه برداری قضاوتی" استفاده شد. بر همین اساس نیز، گروهی ۳۵ نفره از خبرگان انتخاب و در تحقیق مشارکت داده شدند. ابزار اصلی جمع‌آوری داده‌ها در این پژوهش، پرسشنامه‌هایی بود که بنا به اهداف مختلف طراحی گردید و در میان جامعه آماری مورد نظر توزیع شد. گفتنی است پرسشنامه اول با هدف شناسایی موانع و بصورت باز طراحی گردید، پرسشنامه دوم با غربالگری و دسته‌بندی موانع شناسایی شده به صورت بسته و بر اساس طیف پنج‌گزینه‌ای لیکرت تنظیم شد، و نهایتاً پرسشنامه سوم با هدف تعیین اوزان و رتبه هر یک از موانع و بصورت مقایسات زوجی طراحی گردید. بعد از توزیع و جمع‌آوری داده‌ها، انجام تجزیه و تحلیل‌های لازم از طریق نرم‌افزارهای اس. پی. اس. متلب و اکسل در دستور کار قرار گرفت. در این فرایند، آنالیزهایی همچون آزمون تی (t)، آزمون کولموگراف-اسمیرنوف، تحلیل عاملی اکتشافی، و فرایند تحلیل سلسله‌مراتبی فازی به انجام رسید. نتایج پژوهش منجر به شناسایی ۳ مانع اصلی (موانع مربوطه به کشور میزبان، موانع مربوط به کشور میهمان، موانع مربوط به فناوری) و ۲۰ مانع فرعی گردید و رتبه آنها تعیین شد.

عبداللهی آرانی و منصف (۱۴۰۰) تحقیقی با عنوان بررسی تأثیرات همزمان رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سیاست‌های دولت در اقتصاد ایران انجام دادند. این مقاله مبتنی بر رویکرد سیستم معادلات همزمان، به بررسی روابط متقابل میان رشد اقتصادی، FDI و سیاست‌های دولت در کنار سایر متغیرهای مهم اقتصاد کلان می‌پردازد. نتایج نشان می‌دهد که ارتباط متقابل مثبت و معناداری میان تغییرات FDI و رشد

اقتصادی در اقتصاد ایران طی دوره ۹۶-۱۳۵۰ وجود دارد. سیاست مالی انبساطی دولت در قالب افزایش مخارج زیربنایی و کاهش درآمدهای مالیاتی بر تغییرات GDP و FDI تاثیر معنادار مثبت داشته است. شاخص سرمایه انسانی نیز تاثیر مثبت و معناداری بر تغییرات FDI می‌گذارد ولی افزایش نرخ ارز اسمی باعث کاهش ورود FDI به اقتصاد کشور شده است. در نهایت متغیر مجازی تحریم‌های سال ۱۳۹۱ بر تغییرات GDP و FDI تاثیر معنادار منفی گذاشته است.

سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) تحقیقی با عنوان نقش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در اقتصاد ملی (تحلیل همبستگی) انجام دادند. هدف اصلی کار علمی بررسی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی است. آمار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در جهان و گرجستان، مطالعات و همبستگی‌ها به ما امکان می‌دهد تا سرعت توسعه محیط سرمایه‌گذاری گرجستان، مزایا و معایب آن را تجزیه و تحلیل کنیم. یافته‌ها نشان دادند بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و اشتغال، تولید ناخالص داخلی و صادرات و واردات همبستگی وجود دارد. همبستگی بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و اشتغال قوی است که به دلیل تأثیر قوی بر اشتغال منطقی است. ضعیف‌ترین ارتباط با واردات و صادرات است. در این راستا جالب است بدانید که افزایش سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی منجر به افزایش سطح اشتغال نیز می‌شود. ما سازگاری تجارت گرجستان و سرمایه‌گذاری خارجی را مطالعه کرده ایم. تجربه و روند بین‌المللی در گرجستان نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یکی از محرک‌های اصلی حل مشکلات اجتماعی-اقتصادی است. محیط سرمایه‌گذاری با تمام بخش‌ها و جهات مهم کشور در ارتباط است. با وجود همه گیری جهانی و شرایط سخت اقتصادی گرجستان، در نتیجه اجرای مقررات مهم، بهبود اقتصاد از طریق سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی امکان پذیر خواهد بود (Tsinaridze & Makharadze, 2023).

سامبوفاروق ابراهیم، سولانگ (۲۰۲۲) تحقیقی با عنوان اثرات عدم قطعیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر توسعه مالی در نیجریه: یک روش نامقارن انجام دادند. این پژوهش شمول مالی و رشد اقتصادی را بررسی می‌کند. محققین از داده‌های سری زمانی سالانه نیجریه بین سالهای ۱۹۷۰ تا ۲۰۱۸ استفاده کردند. با استفاده از تکنیک‌های پیشرفته اقتصادسنجی، ابتدا سطح ایستایی و ادغام دوسویه میان متغیرهای یافته شده را-که در اصل برای یافته‌های پایا صورت می‌گیرد-مشخص گردید. سپس آزمون ادغام دوسویه گریگوری و هانسن (۱۹۹۶)، ای آر دی ال غیرخطی به عنوان پیش بینی کننده کشش، و آزمون علیت دیکس و پانچنکو (۲۰۰۶) اجرا شد. یافته‌های تجربی ماهیت نامقارن عدم قطعیت سرمایه‌گذاری خارجی را بر توسعه مالی تأیید می‌کند. محققین همچنین یک رابطه علی غیرخطی تک سویه بین رشد اقتصادی و توسعه مالی، عدم قطعیت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و توسعه مالی، و شمول مالی و توسعه مالی یافتند. در نهایت، چند راهکار مربوط به سیاست‌گذاری به منظور تقویت بخش مالی نیجریه ارائه شد.

گوبال و همکاران (۲۰۲۳) تحقیقی با عنوان مطالعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و تاثیر آن بر تولید ناخالص داخلی و ذخایر ارزی در هند صورت دادند. مطالعه حاضر به بررسی جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در هند و ارتباط قابل توجه آن با تولید ناخالص داخلی و ذخایر ارز خارجی می‌پردازد. این مطالعه صرفاً بر اساس داده‌های ثانویه از سال ۱۲-۲۰۱۱ تا ۲۰۲۰-۲۱ است. داده‌ها با استفاده از ابزارهای آماری یعنی تحلیل روند و تحلیل

رگرسیون تجزیه و تحلیل شدند. بنابراین مشخص شد که تحلیل روند مثبت را از سال ۱۲-۲۰۱۱ تا ۲۰۲۰-۲۱ نشان می دهد و تحلیل رگرسیونی نشان می دهد که ارتباط معنی داری بین جریان ورودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی و تولید ناخالص داخلی وجود دارد اما با ذخایر ارزی ارتباط معنی داری وجود ندارد (Goyal, Kannoja, & Kumar, 2023)

قربانوف (۲۰۲۳) تحقیقی با عنوان نقش استفاده از سرمایه خارجی در دستیابی به فناوری پیشرفته صورت دادند. یکی از عوامل مهم در توسعه اقتصاد مدرن جهان، در میان عوامل دیگر، فرآیند جهانی شدن است که در جنبش بین المللی سرمایه گذاری مستقیم و رشد تبادل بین المللی فناوری بیان می شود. سرمایه گذاری مستقیم خارجی تاثیر زیادی بر توسعه علمی و فناوری کشورها دارد و در خدمت توسعه موفق اقتصادهای ملی است. با توجه به دانش کنونی در مورد اهمیت مشارکت در فرآیند بین المللی تحولات فناوری، بررسی تاثیر سرمایه گذاری خارجی بر پذیرش و توزیع کشورها در سراسر جهان یکی از اولویت های اصلی امروز است (Gurbanov, 2023).

بختیاروویچ (۲۰۲۳) تحقیقی با عنوان نقش و اهمیت محیط سرمایه گذاری منطقه ای در جذب سرمایه گذاری های خارجی در اقتصاد صورت دادند. محیط سرمایه گذاری (یا محیط سرمایه گذاری) مفهومی است که در معنای بسیار وسیعی به کار می رود که شامل کلیه مشکلات و مسائلی است که توسط سرمایه گذار مورد توجه قرار می گیرد. سرمایه گذار جنبه های مطلوب و نامطلوب سرمایه گذاری در یک کشور خاص و همچنین ایدئولوژی، سیاست، اقتصاد و فرهنگ کشوری را که می خواهد سرمایه خود را در آن سرمایه گذاری کند، ارزیابی می کند (Bakhtiyarovich, 2023).

موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) تحقیقی با عنوان اهمیت سرمایه گذاری های خارجی در توسعه اقتصاد کشور صورت دادند. آنها به این نتیجه رسیدند که سرمایه گذاری ها از جمله سرمایه گذاری های خارجی، نقش مهمی در توسعه سریع اقتصاد و معرفی نوآوری ها در تولید و نیز تضمین ثبات سرمایه گذاری و نرخ بالای رشد اقتصادی در اقتصاد کشورمان ایفا می کنند. توجه روزافزون به سرمایه گذاری موجب توسعه فعالیت های سرمایه گذاری در کشور شده است (Muxitdinov & G'ulomjonovna, 2022).

با بررسی پیشینه تحقیق مشخص شد تاکنون به اعتبارسنجی مدل عوامل موثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار و به روش آمیخته پرداخته نشده است. در این پژوهش بسترها، راهبردها و پیامدهای مدل عوامل موثر بر جذب سرمایه خارجی ارائه و اعتبارسنجی شده است. از این نظر، پژوهش ارائه شده در این حوزه جامع به نظر میرسد.

#### ۴- روش شناسی پژوهش

پژوهش حاضر از جهت ارائه مدل عوامل موثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار که بوسیله نظریه داده بنیاد حاصل شده؛ جزء پژوهشهای کیفی و بنیادی است. روش داده بنیاد یک روش کیفی است که پدیده یا فرآیند خاصی را مطالعه میکند و نظریه های جدید بر اساس این روش کشف میشود، بطوریکه این نظریه ها مبتنی بر تجزیه و تحلیل داده های دنیای واقعی و بنابراین قابل اجرا هستند. این پژوهش

از جهت بررسی روابط بین متغیرها و آزمون الگوی حاصل از مرحله اول و به لحاظ امکان بکارگیری نتایج تحقیق پس از آزمون ارتباط بین متغیرها، در میان تحقیقات کمی و کاربردی<sup>۱</sup> قرار می‌گیرد. همچنین استراتژی پژوهش از لحاظ بعد کیفی، داده بنیاد و از لحاظ بعد، کمی پیمایشی است. این پژوهش از لحاظ پارادایمی؛ از بعد کیفی بر ساخت گرای (تفسیری) و از بعد کمی، اثبات‌گرایی است. همچنین تحقیق حاضر از جهت تعیین ویژگی‌های موثر، از نوع تحقیقات اکتشافی و از جهت تعیین روابط بین متغیرها و کاربرد آن در حوزه اجرایی، توصیفی است. از نظر نوع داده‌ها نیز، این کار، پژوهشی تلفیقی<sup>۲</sup> بوده است. دوره زمانی پژوهش تابستان ۱۴۰۳ می‌باشد و جامعه آماری پژوهش در بخش کیفی اساتید، مدیران و سرمایه‌گذاران کلان دارای مدرک کارشناسی ارشد به بالا در بورس اوراق بهادار تهران با توجه به تخصصی بودن موضوع و در بخش کمی جامعه آماری پژوهش سرمایه‌گذاران بورس اوراق بهادار تهران بودند. حجم نمونه در مطالعاتی که با روش کیفی و مصاحبه انجام می‌شوند معمولاً بین ۵ تا ۲۵ نفر توصیه شده است (شفیعی و تات، ۱۳۹۹). همچنین برای نمونه‌گیری بخش کیفی از روش‌های غیراحتمالی و هدفمند و از فرآیند نمونه‌گیری نظری<sup>۳</sup> استفاده شده است (محمدپور، ۱۳۹۲) و فرآیند مصاحبه در تحلیل کیفی تا رسیدن به اشباع نظری ادامه پیدا کرد. براین اساس ۱۴ نفر در بخش کیفی شرکت کردند. در بخش کمی با توجه به تعداد جامعه آماری که نامحدود در نظر گرفته شد، با توجه به جدول مورگان تعداد ۳۸۴ نفر به عنوان اعضای نمونه انتخاب شدند. برای گردآوری داده‌های پژوهش در بخش کیفی از مصاحبه استفاده شده است. از آنجا که برای مطالعات کیفی که با هدف اکتشافی و طراحی الگو انجام می‌شوند مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته مناسب‌تر هستند، در این تحقیق نیز مصاحبه نیمه‌ساختارمند با خبرگان صورت گرفت. در بخش کمی بوسیله پرسشنامه محقق ساخته حاصل از بخش کیفی، اطلاعات لازم برای آزمون فرضیات جمع‌آوری شد. برای تجزیه و تحلیل داده‌ها در بخش کیفی از روش گراند تئوری بوسیله نرم افزار MaxQDA و در بخش کمی از مدل‌سازی معادلات ساختاری بوسیله نرم افزار PLS استفاده شد.

##### ۵- یافته‌های پژوهش

در بخش کیفی، این مطالعه براساس دیدگاه ۱۴ نفر از خبرگان انجام شده است. از نظر جنسیت ۱۱ نفر مرد و ۳ نفر نیز زن بودند. از نظر سنی ۱ نفر کمتر از ۴۰ سال سن، ۶ نفر بین ۴۱ تا ۴۵ سال سن و ۷ نفر نیز بالای ۴۵ سال بودند. از نظر تحصیلات ۴ نفر از خبرگان تحصیلات کارشناسی ارشد و ۱۰ نفر دکتری داشتند. در نهایت ۳ نفر بین ۱۰ تا ۲۰ سال تجربه‌کاری و ۱۱ نفر نیز بالای ۲۰ سال سال تجربه کاری داشتند. برای ارائه مدل عوامل موثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار، مصاحبه‌های تخصصی نیمه‌ساخت یافته با خبرگان صورت گرفته است. در این مرحله پیش از شروع مصاحبه نه سوال باز در نظر گرفته شده است و در طول فرآیند مصاحبه این پیش‌بینی در نظر گرفته شده است که سوالات جدیدی نیز مطرح

1 Applied

2 Mix method

3 Theoretical sampling

شود. برای اینکه پژوهشگر با عمق و گستره محتوایی داده‌ها آشنا شود اقدام به بازخوانی مکرر داده‌ها و خواندن داده‌ها به صورت فعال (جستجوی معانی و الگوها) گردیده است.

نتایج مصاحبه‌ها با روش داده بنیاد مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفت. برای این منظور متن مصاحبه‌ها چندین بار مطالعه و مرور شد. برای انجام پژوهش داده بنیاد از «رهیافت نظام مند» که به نام اثر استراوس و کوربین (۱۹۹۸) شناخته می‌شود، استفاده شده است.

با انجام مصاحبه از طریق نمونه گیری نظری پس از کدگذاری اولیه متن مصاحبه‌ها، استخراج مفاهیم و مقوله‌ها انجام شده است. متن مصاحبه‌ها ۳۶۳۰۳ کلمه و ۷۱۸۸ کلمه با حداقل ۳ کاراکتر بوده است. با انجام کدگذاری اولیه در کدگذاری باز در مجموع ۱۵۴۶ کد شناسایی گردید. که با غربالگری کدهای اولیه به ۱۱۰ مفهوم رسیدیم. در تحقیقات کیفی، معیار متوقف کردن روند مصاحبه دستیابی به «کفایت نظری» یا دستیابی به اشباع است. به عبارت دیگر، طولانی شدن تحقیقات منجر به تغییر در مفاهیم یا مقوله‌های ظهور یافته در طول تحقیق نمی‌شود. از اواخر سیزدهم تا پایان مصاحبه چهاردهم، تغییری در مفاهیم و مقوله‌های شکل گرفته در طول تحقیق (از جمله ایجاد یا اصلاح) ایجاد نشده است، که به معنای تحقق معیار «کفایت نظری» است. کدهای باز با هم گروه بندی شدند و سپس کدهای متمرکز تدوین شدند. مفاهیم در قالب ۱۳ مقوله اصلی در کدگذاری متمرکز طبقه بندی شدند که مفاهیم و مقوله‌های اصلی الگوی مستخرج از مصاحبه‌ها به روش داده بنیاد در جدول ۱ ارائه شده است:

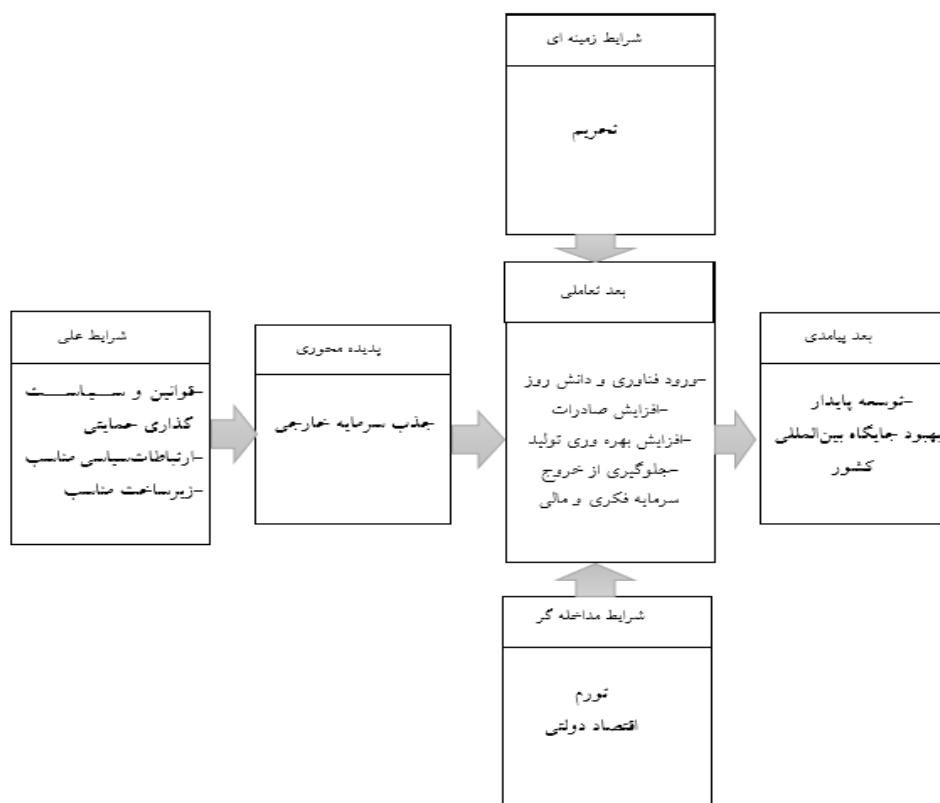
جدول ۲- مفاهیم و مقوله‌های اصلی مدل عوامل موثر بر جذب سرمایه خارجی

مفهوم	مقوله
اصلاح قوانین و مقررات در جهت تسهیل سرمایه گذاری، سیاستگذاری صحیح برای جذب سرمایه گذار، راهبرد مناسب حمایت از سرمایه گذاران، پذیرش FATF، حاکمیت قانون، تسهیلات مناسب برای سرمایه گذاری، الحاق به قراردادهای بین المللی، قوانین در جهت تامین امنیت سرمایه گذاری، الحاق به سازمان تجارت جهانی، کاهش محدودیت اینترنتی، حمایت مالیاتی و تعرفه ای از سرمایه گذاری، سیاست بازرگانی، مشوق های مالیات بردرآمد، مناطق آزاد تجاری، بهبود قوانین صادرات و واردات، رفع موانع اداری و اجرایی، ثبات قوانین، تسهیلات بانکی	قوانین و سیاست گذاری حمایتی
زیرساخت حمل و نقل، زیرساخت بیمه ای، منابع طبیعی، نیروی کار ارزان، نیروی کار متخصص و منعطف، دسترسی آسان و وجود دریا، توسعه صنایع زیرساختی، اندازه بازار کشور، زیرساخت اقتصادی مناسب، انرژی ارزان، ظرفیت ژئوپولیتیک	زیرساخت مناسب
ریسک سیاسی، ارتباط با سایر کشورها، مراودات سیاسی، مناسبات عمیق سیاسی، قراردادهای دوجانبه، بی ثباتی نظامی و سیاسی، خطر جنگ، امنیت سیاسی، افزایش سطح دیپلماسی، تعامل با سیاست های بین المللی، دیپلماسی تجاری، تنش سیاسی	ارتباطات سیاسی مناسب
بی‌ارزش شدن پول ملی، اقتصاد تورمی، بی ثباتی، نوسان زیاد مالی، ثبات نرخ ارز	تورم
آزادسازی اقتصاد، اصل ۴۴، آزادی کسب و کار، آزادی نیروی کار، آزادی سرمایه، اقتصاد دولتی،	اقتصاد دولتی

مفهوم	مقوله
مجبور کردن صادر کننده به فروش دلار به قیمت پایین، فعال شدن بخش خصوصی، کسب و کارهای کوچک، بزرگ بودن دولت، خصوصی سازی، دخالت بی رویه دولت در اقتصاد	
برجام، محدودیت های بین المللی، محدودیت مالی، تحریم فراگیر، عدم امکان انتقال وجه، محدودیت های بین المللی بانکی، شدیدترین تحریم ها، تحریم مالی، امکان خروج سود سرمایه گذاری، بسته بودن اقتصاد ایران	تحریم
موتور محرکه رشد اقتصادی، شرکای مناسب داخلی، نیاز کشور به منابع مالی، افزایش منابع مالی، کاهش ریسک سرمایه گذاری، میزان مناسب جذب سرمایه، نرخ بازگشت سرمایه گذاری، حجم سرمایه گذاری، موتور پویایی صنایع	جذب سرمایه خارجی
ورود تکنولوژی، ورود دانش مدیریتی، دانش روز، ارتقای مهارت	ورود فناوری و دانش روز
افزایش توان صادراتی، گسترش بازارهای صادراتی از طریق توسعه ظرفیت تولید، صادرات محور شدن، حضور در بازار جهانی، تراز تجاری بهتر	افزایش صادرات
افزایش کارایی و بهره‌وری، بهبود تولید کالاها، ایجاد مزیت تولیدی، ارزش افزوده تولید، هزینه پایین تر تولید، حجم بالای تولید	افزایش بهره‌وری تولید
حفظ سرمایه های فکری، تمایل به ماندن در کشور، بکارگیری سرمایه فکری در کشور، حفظ سرمایه های مالی	جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی
رشد و توسعه اقتصادی، اشتغال زایی، ارتقای سطح معیشت و اقتصاد مردم، رفاه اجتماعی، اشتغال زایی، تنظیم اقتصاد، کاهش نابرابری، درآمدزایی پایدار، کاهش فقر، شکوفایی اقتصاد	توسعه پایدار
بالا بردن شاخص سرمایه گذاری ایران، ارتقای جایگاه بین المللی ایران، مقبولیت بین المللی، ارتقا رتبه بندی کشور	بهبود جایگاه بین‌المللی کشور

سپس کدهای محوری با هم تنظیم شدند و ارتباط آنها با یکدیگر بوسیله روش مدلسازی ساختاری-تفسیری مشخص شد.

این ماتریس توسط خبرگان و متخصصین فرآیند محوری تکمیل شد. اطلاعات حاصله بر اساس متد مدلسازی ساختاری تفسیری جمع بندی و ماتریس خودتعاملی ساختاری نهایی تشکیل گردیده است. پس از بررسی مقوله‌ها از جنبه‌های مختلف، و تعیین ارتباط بین مقوله‌ها در سطوح مختلف و مسیریابی شرطی، مرحله کدگذاری محوری به پایان رسیده تا در گام نهایی تحلیل، کدگذاری گزینشی و خلق نظریه و مدل نهایی انجام شود. در کدگذاری گزینشی مقوله هسته تحقیق جذب سرمایه خارجی تشخیص داده شد. همچنین شکل الگو پارادایمی حاصل از یافته‌های کیفی تحقیق در زیرآورده شده است. در بخش کمی به اعتبارسنجی مدل پارادایمی حاصل از بخش کیفی پرداخته شد. ویژگی‌های جمعیت شناختی نمونه آماری در بخش کمی در جدول ۳ قابل مشاهده است:



شکل ۱- الگوی پارادایمی

جدول ۳- ویژگی‌های جمعیت‌شناختی در بخش کمی

درصد	فراوانی	ویژگی‌های جمعیت‌شناختی	
۸۸.۵	۳۴۰	مرد	جنسیت
۱۱.۵	۴۴	زن	
۱۳.۰	۵۰	زیر ۳۰ سال	سن
۶۰.۷	۲۳۳	۳۱-۴۰	
۱۶.۷	۶۴	۴۱-۵۰	
۹.۶	۳۷	بالای ۵۰ سال	تحصیلات
۸.۳	۳۲	فوق دیپلم	
۳۴.۱	۱۳۱	لیسانس	
۲۸.۶	۱۱۰	فوق لیسانس	

درصد	فراوانی	ویژگی‌های جمعیت‌شناختی	
۲۸.۹	۱۱۱	دانشجوی دکترا و بالاتر	سابقه‌کاری
۶۷.۷	۲۶۰	زیر ۱۰ سال	
۲۶.۶	۱۰۲	۲۰-۱۱	
۴.۷	۱۸	۳۰-۲۱	
۱.۰	۴	بالای ۳۰ سال	
۱۰۰٪	۳۸۴	کل	

برای ارزیابی پایایی پرسشنامه که حاصل از مصاحبه با خبرگان در بخش کیفی بود و از مفاهیم بیان شده در خصوص هر متغیر استخراج گردیده (جدول ۱) از ضریب آلفای کرونباخ و ضریب پایایی ترکیبی استفاده شده که این ضریب برای کل پرسشنامه ۰/۹۲۳ بدست آمده؛ همچنین برای تک تک متغیرها نیز آلفای کرونباخ و پایایی ترکیبی محاسبه شده است که مقدار همگی بالاتر از ۰/۷ می‌باشند (جدول ۳) و نشان از پایایی سوالات هر عامل دارد. جهت تخمین اعتبار؛ پرسشنامه تحقیق در میان ۱۵ نفر از خبرگان توزیع و سپس با استفاده از سنجش شاخص روایی محتوا CVI و نسبت روایی محتوا CVR مورد بررسی و تایید قرار گرفت.<sup>۱</sup>

در تحلیل عاملی اکتشافی بوسیله نرم افزار اس پی اس اس میزان ارتباط هر متغیر با سازه مربوطه بیش از ارتباط آن متغیر با دیگر سازه‌ها بوده است که نشان از وجود روایی واگرا<sup>۲</sup> دارد. همچنین ضریب شاخص KMO میزان ۰/۸۲۲ بدست آمده که نشان از کافی بودن تعداد نمونه برای تحلیل عاملیست. برای سنجش روایی همگرا و روایی تشخیصی نیز از تحلیل عاملی در نرم افزار PLS استفاده گردید (شفیعی و تات، ۱۳۹۹). مقدار کلیه بارهای عاملی سوالات و همینطور میانگین واریانس استخراج شده هر مفهوم همانطور که در جدول ۳ آمده است بزرگتر از ۰/۵ بوده که نشان از وجود روایی همگرا<sup>۳</sup> است.

جدول ۴- متغیرهای اصلی تحقیق و روایی و پایایی

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)	R Square
اقتصاد دولتی	۰.۸۱	۰.۸۹	۰.۸۰	۰.۵۱	-
جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی	۰.۹۳	۰.۹۴	۰.۹۵	۰.۸۴	۰.۸۰
جذب سرمایه خارجی	۰.۹۳	۰.۹۳	۰.۹۴	۰.۷۱	۰.۷۶
توسعه پایدار	۰.۹۶	۰.۹۶	۰.۹۷	۰.۸۳	۰.۸۸
افزایش صادرات	۰.۹۱	۰.۹۱	۰.۹۴	۰.۷۹	۰.۷۹

<sup>۱</sup> حداقل مقدار قابل قبول سی وی آر با این تعداد ارزیاب بر اساس جدول لاوشه ۰/۴۹ و سی وی ای ۰/۷۹ می‌باشد که مقدار CVR برای تمام متغیرها بالای ۰/۴۹ و مقدار CVI بالای ۰/۷۹ بوده است

<sup>۲</sup> Divergent Validity

<sup>۳</sup> Convergent Validity

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)	R Square
تورم	۰.۸۰	۰.۸۹	۰.۸۶	۰.۶۲	-
زیرساخت مناسب	۰.۷۲	۰.۷۲	۰.۷۲	۰.۵۱	-
بهبود جایگاه بین‌المللی کشور	۰.۹۴	۰.۹۴	۰.۹۶	۰.۸۶	۰.۷۸
قوانین و سیاست گذاری حمایتی	۰.۹۳	۰.۹۳	۰.۹۴	۰.۶۵	-
ارتباطات سیاسی مناسب	۰.۹۳	۰.۹۳	۰.۹۴	۰.۷۴	-
افزایش بهره وری تولید	۰.۹۳	۰.۹۳	۰.۹۵	۰.۷۹	۰.۸۰
تحریم	۰.۸۴	۰.۸۰	۰.۸۴	۰.۵۲	-
ورود فناوری و دانش روز	۰.۹۱	۰.۹۱	۰.۹۴	۰.۷۹	۰.۷۱

هینطور میزان جذر AVE هر سازه در حالت تخمین استاندارد بیشتر از همبستگی میان سازه‌ها بوده که نشان از وجود روایی تشخیصی<sup>۱</sup> دارد (جدول ۴).

جدول ۵- بررسی روایی تشخیصی مدل

	اقتصاد دولتی	جلوگیری از خروج سرمایه	جذب سرمایه خارجی	توسعه پایدار	افزایش صادرات	تورم	زیرساخت مناسب	بهبود جایگاه بین‌المللی کشور	قوانین و سیاست گذاری حمایتی	ارتباطات سیاسی مناسب	افزایش بهره وری تولید	تحریم	ورود فناوری و دانش روز
اقتصاد دولتی	0.71												
جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی	-0.26	0.91											
جذب سرمایه خارجی	-0.21	0.83	0.84										
توسعه پایدار	-0.33	0.63	0.73	0.91									
افزایش صادرات	-0.23	0.67	0.73	0.85	0.89								
تورم	0.36	0.08	0.12	0.09	0.14	0.79							
زیرساخت مناسب	-0.28	0.61	0.66	0.59	0.63	-0.19	0.71						
بهبود جایگاه بین‌المللی کشور	-0.23	0.64	0.73	0.88	0.82	-0.08	0.58	0.92					

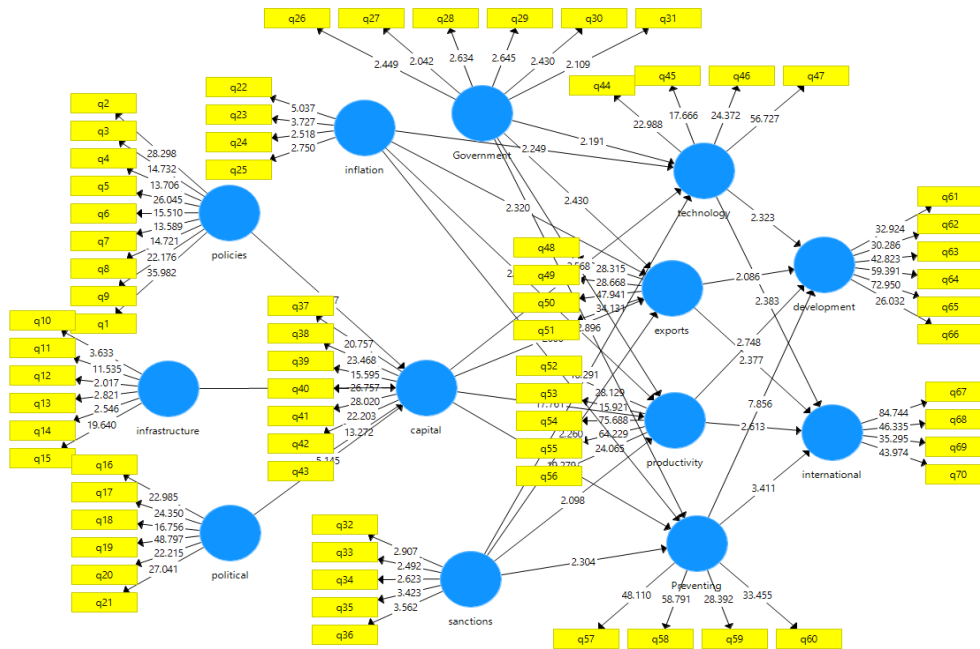
<sup>1</sup> Discriminant Validity

ورود فناوری و دانش روز	تحریم	افزایش بهره‌وری تولید	ارتباطات سیاسی مناسب	قوانین و سیاست‌گذاری حمایتی	بهبود جایگاه بین‌المللی کشور	زیرساخت مناسب	تورم	افزایش صادرات	توسعه پایدار	جذب سرمایه خارجی	جلب‌گیری از خروج سرمایه	اقتصاد دولتی
				0.81	0.73	0.61	-0.12	0.75	0.71	0.72	0.71	0.06
			0.86	0.73	0.70	0.52	-0.04	0.74	0.70	0.61	0.72	-0.16
		0.89	0.74	0.73	0.84	0.61	-0.14	0.67	0.86	0.64	0.83	-0.23
	0.72	-0.23	-0.34	-0.27	-0.30	-0.21	0.36	-0.24	-0.30	-0.29	-0.27	0.07
0.89	-0.19	0.77	0.65	0.70	0.78	0.51	-0.14	0.64	0.74	0.78	0.74	-0.20

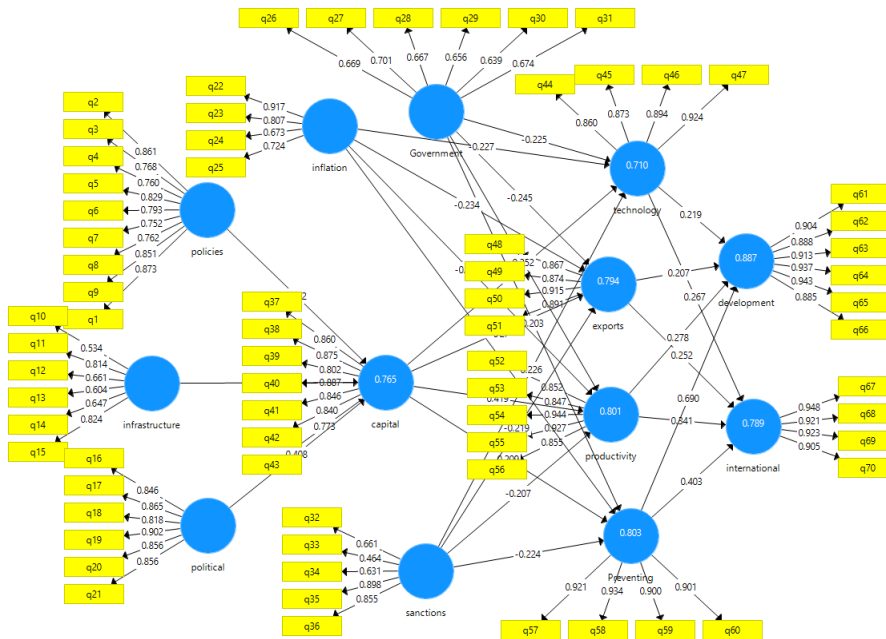
به منظور بررسی پاسخ سوالات تحقیق از نظر معناداری آماری، نخست توزیع نرمال بودن مورد آزمون قرار گرفت. برای بررسی نرمال بودن توزیع‌ها از آزمون کولموگروف-اسمیرنف استفاده شد که با توجه به بالای ۰/۰۵ بودن سطح معناداری مشخص گردید که کلیه متغیرها از توزیع نرمال برخوردارند. برای بررسی وضعیت متغیرهای تحقیق با توجه به نرمال بودن توزیع متغیرها از آزمون t یک نمونه‌ای استفاده شد. با توجه به نتایج تحقیق مشخص شد وضعیت متغیرهای قوانین و سیاست‌گذاری حمایتی، زیرساخت مناسب، ارتباطات سیاسی مناسب، جذب سرمایه خارجی، ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره‌وری تولید، جلب‌گیری از خروج سرمایه فکری و مالی، توسعه پایدار و بهبود جایگاه بین‌المللی کشور در حد پایین است و وضعیت متغیرهای تورم، اقتصاد دولتی و تحریم در حد بالا است.

در این پژوهش از روش مدل‌سازی معادلات ساختاری با استفاده از نرم افزار PLS برای تعیین برازندگی مدل ساختاری و آزمون فرضیه‌های پژوهش استفاده شده است.

مدل نهایی معادلات ساختاری نیز در دو حالت معناداری ضرایب و تخمین استاندارد در شکل‌های زیر ارائه شده است.



شکل ۲: مدل تحقیق در حالت معناداری ضرایب



شکل ۳: مدل تحقیق در حالت تخمین استاندارد

با توجه به شاخص‌های ارائه شده در جدول ۵ می‌توان گفت که مدل پژوهش از برازش مناسبی برخوردار است:

جدول ۶- شاخص‌های برازش مدل

مقدار بدست آمده	شاخص
0.42	Redundancy
0.67	شاخص برازش کلی GoF

### یافته‌های تحقیق

نتایج حاصل از آزمون فرضیات پژوهش در جدول ۷ ارائه می‌گردد:

جدول ۷- بررسی رد یا تأیید شدن فرضیات تحقیق

تأیید یا رد	معناداری	ضریب مسیر	فرضیات
تأیید	۸.۷۷	۰.۴۲	قوانین و سیاست‌گذاری حمایتی بر جذب سرمایه خارجی تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۵.۱۴	۰.۴۰	ارتباطات سیاسی مناسب بر جذب سرمایه خارجی تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۳.۹۵	۰.۲۷	زیرساخت مناسب بر جذب سرمایه خارجی تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۵۶	۰.۲۵	جذب سرمایه خارجی بر ورود فناوری و دانش روز تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۰۰	۰.۲۰	جذب سرمایه خارجی بر افزایش صادرات تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۱۷.۷۰	۰.۴۱	جذب سرمایه خارجی بر افزایش بهره‌وری تولید تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۱۰.۲۷	۰.۲۰	جذب سرمایه خارجی بر جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۲۴	-۰.۲۲	تورم بر ورود فناوری و دانش روز تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۳۲	-۰.۲۳	تورم بر افزایش صادرات تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۰۱	-۰.۲۴	تورم بر افزایش بهره‌وری تولید تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۷۲	-۰.۲۲	تورم بر جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۱۹	-۰.۲۲	اقتصاد دولتی بر ورود فناوری و دانش روز تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۴۳	-۰.۲۴	اقتصاد دولتی بر افزایش صادرات تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۵۶	-۰.۲۵	اقتصاد دولتی بر افزایش بهره‌وری تولید تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۸۹	-۰.۲۰	اقتصاد دولتی بر جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تأثیر معناداری دارد.
-۰.۳۹	۱۰.۲۹	-۰.۲۲	تحریم بر ورود فناوری و دانش روز تأثیر معناداری دارد.
-۰.۳۱	۲.۲۶	-۰.۲۱	تحریم بر افزایش صادرات تأثیر معناداری دارد.
-۰.۳۰	۲.۰۹	-۰.۲۰	تحریم بر افزایش بهره‌وری تولید تأثیر معناداری دارد.
-۰.۳۹	۲.۳۰	-۰.۲۲	تحریم بر جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تأثیر معناداری دارد.
تأیید	۲.۳۲	۰.۲۱	ورود فناوری و دانش روز بر توسعه پایدار تأثیر معناداری دارد.

تأیید یا رد	معناداری	ضریب مسیر	فرضیات
تائید	۲۰۸	۰.۲۰	افزایش صادرات بر توسعه پایدار تأثیر معناداری دارد.
تائید	۲۷۴	۰.۲۷	افزایش بهره وری تولید بر توسعه پایدار تأثیر معناداری دارد.
تائید	۷۸۵	۰.۶۹	جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی بر توسعه پایدار تأثیر معناداری دارد.
تائید	۲۳۸	۰.۲۶	ورود فناوری و دانش روز بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تأثیر معناداری دارد.
تائید	۲۳۷	۰.۲۵	افزایش صادرات بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تأثیر معناداری دارد.
تائید	۲۶۱	۰.۳۴	افزایش بهره وری تولید بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تأثیر معناداری دارد.
تائید	۳۴۱	۰.۴۰	جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تأثیر معناداری دارد.

**فرضیه اول: قوانین و سیاست گذاری حمایتی بر جذب سرمایه خارجی تأثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۴۲ و ۸.۷۷ میباشند؛ عامل «قوانین و سیاست گذاری حمایتی» بر «جذب سرمایه خارجی» تأثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های مشابهی و همکاران (۱۴۰۰) و سامبوفاروق ابراهیم، سولانگ (۲۰۲۲) و کیان و همکاران (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه دوم: ارتباطات سیاسی مناسب بر جذب سرمایه خارجی تأثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۴۰ و ۵.۱۴ میباشند؛ عامل «ارتباطات سیاسی مناسب» بر «جذب سرمایه خارجی» تأثیر مستقیم، مثبت و معنی داری دارد. البته نتایج با یافته‌های نیکدل و همکاران (۱۴۰۰) و عاقلی و سام دلیری (۱۴۰۰) و قربانوف (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه سوم: زیرساخت مناسب بر جذب سرمایه خارجی تأثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۷ و ۳.۹۵ میباشند؛ عامل «زیرساخت مناسب» بر «جذب سرمایه خارجی» تأثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های بختیاروویچ (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) و کیان و همکاران (۲۰۲۳) و ارکائیوا و همکاران (۲۰۲۲) نیز همسو می‌باشد.

**فرضیه چهارم: جذب سرمایه خارجی بر ورود فناوری و دانش روز تأثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۵ و ۲.۵۶ میباشند؛ عامل «جذب سرمایه خارجی» بر «ورود فناوری و دانش روز» تأثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های سامبوفاروق ابراهیم، سولانگ (۲۰۲۲) و گوپال و همکاران (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه پنجم:** جذب سرمایه خارجی بر افزایش صادرات تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۰ و ۲.۰۰ میباشند؛ عامل « جذب سرمایه خارجی » بر « افزایش صادرات » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های سامبوفاروق ابراهیم، سولانگ (۲۰۲۲) و گوپال و همکاران (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه ششم:** جذب سرمایه خارجی بر افزایش بهره وری تولید تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۴۱ و ۱۷.۷۰ میباشند؛ عامل « جذب سرمایه خارجی » بر « افزایش بهره وری تولید » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های مشایخی و همکاران (۱۴۰۰) و سامبوفاروق ابراهیم، سولانگ (۲۰۲۲) و گوپال و همکاران (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه هفتم:** جذب سرمایه خارجی بر جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۰ و ۱۰.۲۷ میباشند؛ عامل « جذب سرمایه خارجی » بر « جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های قربانوف (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه هشتم:** تورم بر ورود فناوری و دانش روز تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۲- و ۲.۲۴ میباشند؛ عامل « تورم » بر « ورود فناوری و دانش روز » تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های عبدالهی آرنی و منصف (۱۴۰۰) و نیکدل و همکاران (۱۴۰۰) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) نیز همسو می‌باشد.

**فرضیه نهم:** تورم بر افزایش صادرات تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۳- و ۲.۳۲ میباشند؛ عامل « تورم » بر « افزایش صادرات » تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. نتایج با یافته‌های عبدالهی آرنی و منصف (۱۴۰۰) و نیکدل و همکاران (۱۴۰۰) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) نیز همسو می‌باشد.

**فرضیه دهم:** تورم بر افزایش بهره وری تولید تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۴- و ۲.۰۱ میباشند؛ عامل « تورم » بر « افزایش بهره وری تولید » تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. نتایج با یافته‌های عبدالهی آرنی و منصف (۱۴۰۰) و نیکدل و همکاران (۱۴۰۰) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه یازدهم:** تورم بر جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۲- و ۲.۷۲ میباشند؛ عامل « تورم » بر « جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی » تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. نتایج با یافته‌های عبدالهی آرنی و منصف (۱۴۰۰) و نیکدل و همکاران (۱۴۰۰) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه دوازدهم:** اقتصاد دولتی بر ورود فناوری و دانش روز تاثیر معناداری دارد. با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۲- و ۲.۱۹ میباشند؛ عامل « اقتصاد دولتی » بر « ورود فناوری و دانش روز » تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های نیکدل و

همکاران (۱۴۰۰) و مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و بختیاروویچ (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه سیزدهم: اقتصاد دولتی بر افزایش صادرات تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۴- و ۲.۴۳ میباشند؛ عامل «اقتصاد دولتی» بر «افزایش صادرات» تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های نیکدل و همکاران (۱۴۰۰) و مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و بختیاروویچ (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه چهاردهم: اقتصاد دولتی بر افزایش بهره وری تولید تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۵- و ۲.۵۶ میباشند؛ عامل «اقتصاد دولتی» بر «افزایش بهره وری تولید» تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. نتایج با یافته‌های نیکدل و همکاران (۱۴۰۰) و مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و بختیاروویچ (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه پانزدهم: اقتصاد دولتی بر جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۰- و ۲.۸۹ میباشند؛ عامل «اقتصاد دولتی» بر «جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی» تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های نیکدل و همکاران (۱۴۰۰) و مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و بختیاروویچ (۲۰۲۳) همسو می‌باشد

**فرضیه شانزدهم: تحریم بر ورود فناوری و دانش روز تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۲- و ۱۰.۲۹ میباشند؛ عامل «تحریم» بر «ورود فناوری و دانش روز» تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های عبدالهی آرنی و منصف (۱۴۰۰) و مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و بختیاروویچ (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه هفدهم: تحریم بر افزایش صادرات تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۱- و ۲.۲۶ میباشند؛ عامل «تحریم» بر «افزایش صادرات» تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های عبدالهی آرنی و منصف (۱۴۰۰) و مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و بختیاروویچ (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه هجدهم: تحریم بر افزایش بهره وری تولید تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۰- و ۲.۰۹ میباشند؛ عامل «تحریم» بر «افزایش بهره وری تولید» تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. نتایج با یافته‌های عبدالهی آرنی و منصف (۱۴۰۰) و مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و بختیاروویچ (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه نوزدهم: تحریم بر جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۲- و ۲.۳۰ میباشند؛ عامل «تحریم» بر «جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی» تاثیر مستقیم، منفی و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های عبدالهی آرنی و منصف (۱۴۰۰) و مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و بختیاروویچ (۲۰۲۳) همسو می‌باشد.

**فرضیه بیستم: ورود فناوری و دانش روز بر توسعه پایدار تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۱ و ۲.۳۲ میباشند؛ عامل « ورود فناوری و دانش روز » بر « توسعه پایدار » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. نتایج با یافته‌های مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰)، گویال و همکاران (۲۰۲۳) و قربانوف (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) و موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

**فرضیه بیست و یکم: افزایش صادرات بر توسعه پایدار تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۰ و ۲.۰۸ میباشند؛ عامل « افزایش صادرات » بر « توسعه پایدار » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های گویال و همکاران (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) و موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

**فرضیه بیست و دوم: افزایش بهره‌وری تولید بر توسعه پایدار تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۷ و ۲.۷۴ میباشند؛ عامل « افزایش بهره‌وری تولید » بر « توسعه پایدار » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های مشایخی و همکاران (۱۴۰۰) و گویال و همکاران (۲۰۲۳) و سیناریدزه و ماخارادزه (۲۰۲۳) و موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

**فرضیه بیست و سوم: جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی بر توسعه پایدار تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۶۹ و ۷.۸۵ میباشند؛ عامل « جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی » بر « توسعه پایدار » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های قربانوف (۲۰۲۳) و موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

**فرضیه بیست و چهارم: ورود فناوری و دانش روز بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۶ و ۲.۳۸ میباشند؛ عامل « ورود فناوری و دانش روز » بر « بهبود جایگاه بین‌المللی کشور » تاثیر مثبت و معنی داری نداشته است. البته نتایج با یافته‌های مرتضوی نژاد و نظری (۱۴۰۰) و قربانوف (۲۰۲۳) و موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

**فرضیه بیست و پنجم: افزایش صادرات بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۲۵ و ۲.۳۷ میباشند؛ عامل « افزایش صادرات » بر « بهبود جایگاه بین‌المللی کشور » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های قربانوف (۲۰۲۳) و موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

**فرضیه بیست و ششم: افزایش بهره‌وری تولید بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۳۴ و ۲.۶۱ میباشند؛ عامل « افزایش بهره‌وری تولید » بر « بهبود جایگاه بین‌المللی کشور » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است.

نتایج با یافته‌های مشایخی و همکاران (۱۴۰۰) و قربانوف (۲۰۲۳) و موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

**فرضیه بیست وهفتم: جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تاثیر معناداری دارد.** با توجه به نتایج بدست آمده از تحلیل داده‌ها که ضریب مسیر و معناداری به ترتیب ۰.۴۰ و ۳.۴۱ میباشند؛ عامل « جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی » بر « بهبود جایگاه بین‌المللی کشور » تاثیر مستقیم، مثبت و معنی داری داشته است. البته نتایج با یافته‌های قربانوف (۲۰۲۳) و موکسیدینوف و گولوم جوونونا (۲۰۲۲) همسو می‌باشد.

#### ۶- نتیجه گیری و بحث

در پژوهش حاضر با بهره‌گیری از روش تحقیق کیفی داده‌بنیاد، به ارائه مدل عوامل مؤثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار اقدام شد. بر این اساس، با انجام مصاحبه با چهارده نفر از اساتید، مدیران و سرمایه گذاران کلان دارای مدرک کارشناسی ارشد به بالا در بورس اوراق بهادار تهران، تعداد ۱۳ مقوله اصلی براساس مدل پارادایمی شناسایی شده که در قالب شش بعد ساختاردهی شده است: قوانین و سیاست گذاری حمایتی، ارتباطات سیاسی مناسب و زیرساخت مناسب به عنوان «شرایط علی»، تورم و اقتصاد دولتی به عنوان «شرایط مداخله گر»، تحریم به عنوان «شرایط زمینه‌ای»، ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره وری تولید و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی به عنوان «بعد تعاملی»، جذب سرمایه خارجی به عنوان «پدیده محوری» و توسعه پایدار و بهبود جایگاه بین‌المللی کشور به عنوان «بعد پیامدی». در بخش کمی مدل بدست آمده بوسیله مدل‌سازی معادلات ساختاری مورد آزمون قرار گرفت که نتایج نشان دادند قوانین و سیاست گذاری حمایتی، ارتباطات سیاسی مناسب و زیرساخت مناسب بر جذب سرمایه خارجی تاثیر معناداری دارد. جذب سرمایه خارجی بر ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره وری تولید و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارد. تورم و همینطور اقتصاد دولتی بر ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره وری تولید و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارند. تحریم بر ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره وری و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی تاثیر معناداری دارد. ورود فناوری و دانش روز، افزایش صادرات، افزایش بهره وری تولید و جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی بر توسعه پایدار و همچنین بر بهبود جایگاه بین‌المللی کشور تاثیر معناداری دارند. پیشنهادهای کاربردی ذیل برای بهبود هر یک از متغیرهای شناسایی شده در مدل پارادایمی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار ارائه می‌شود:

#### قوانین و سیاست‌گذاری حمایتی

پیشنهادات زیر برای این متغیر به شرح زیر می‌باشند:

- دولت و نهادهای قانون‌گذاری باید با ایجاد و به‌روزرسانی قوانین، شفافیت و ثبات در سیاست‌های مالی و سرمایه‌گذاری را تضمین کنند.

- افزایش مشوق‌های مالیاتی و قانونی برای سرمایه‌گذاران خارجی می‌تواند جذابیت سرمایه‌گذاری در کشور را بالا ببرد.
- اصلاح قوانین دست و پاگیر و کاهش بوروکراسی می‌تواند روند ورود سرمایه خارجی را تسهیل کند.
- ایجاد یک سیستم تضمین بازگشت سرمایه برای سرمایه‌گذاران خارجی جهت کاهش ریسک‌های سرمایه‌گذاری.

#### ارتباطات سیاسی مناسب

- تقویت روابط دیپلماتیک با کشورهای دیگر و بهبود همکاری‌های بین‌المللی می‌تواند اعتماد سرمایه‌گذاران خارجی را جلب کند.
- برگزاری نشست‌ها و کنفرانس‌های بین‌المللی با حضور سرمایه‌گذاران خارجی و مقامات دولتی برای تبادل اطلاعات و تقویت ارتباطات سیاسی.
- امضای توافق‌نامه‌های دو یا چندجانبه سرمایه‌گذاری با کشورهای دیگر به منظور حمایت و تضمین سرمایه‌گذاری‌ها.
- بهبود سیاست‌های خارجی و رفع تنش‌های بین‌المللی که می‌تواند تأثیر مثبتی بر جذب سرمایه خارجی داشته باشد.

#### زیرساخت مناسب

- توسعه و به‌روزرسانی زیرساخت‌های حمل‌ونقل، انرژی، و فناوری اطلاعات برای ایجاد محیطی مناسب جهت جذب سرمایه‌گذاران خارجی.
- افزایش سرمایه‌گذاری دولت در پروژه‌های زیرساختی کلان که می‌تواند سرمایه‌گذاران خارجی را به کشور جذب کند.
- مشارکت با بخش خصوصی و بین‌المللی برای تأمین مالی و اجرای پروژه‌های زیرساختی به‌ویژه در مناطق محروم.
- ایجاد مناطق آزاد تجاری با زیرساخت‌های مناسب برای جذب سرمایه‌گذاران خارجی.

#### تورم

- دولت باید با اتخاذ سیاست‌های پولی مناسب و کنترل عرضه پول، نرخ تورم را کاهش داده و در سطح مطلوب نگه دارد.
- تدوین و اجرای سیاست‌های مالیاتی که اثرات تورم بر سرمایه‌گذاران خارجی را کاهش دهد.
- تثبیت نرخ ارز و مدیریت نقدینگی برای کاهش ریسک‌های ناشی از تورم بالا.
- ارائه گزارش‌های اقتصادی شفاف و به‌روز به سرمایه‌گذاران خارجی در مورد وضعیت تورم و برنامه‌های کنترل آن.

#### اقتصاد دولتی

- کاهش نقش دولت در اقتصاد و خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی با هدف افزایش رقابت و جلب اعتماد

سرمایه‌گذاران خارجی.

- ارائه تسهیلات و مشوق‌های بیشتر به بخش خصوصی برای مشارکت در پروژه‌های اقتصادی و زیرساختی.
- اصلاح ساختارهای مدیریتی در شرکت‌های دولتی به منظور افزایش بهره‌وری و کارآمدی آنها.
- کاهش مداخلات دولتی در بازارها و بهبود محیط کسب‌وکار برای جذب سرمایه‌های خارجی.

#### تحریم

- تمرکز بر توسعه روابط اقتصادی با کشورهایی که تحت تأثیر تحریم‌ها نیستند.
- بهره‌گیری از راهکارهای جدید مالی مانند پیمان‌های پولی دوجانبه برای دور زدن تحریم‌ها و جذب سرمایه خارجی.
- تقویت بخش‌های اقتصادی که کمتر تحت تأثیر تحریم‌ها قرار دارند و می‌توانند سرمایه‌گذاران خارجی را جذب کنند.
- گسترش همکاری‌های اقتصادی با نهادهای بین‌المللی و بهره‌گیری از تجربیات کشورهایی که توانسته‌اند در شرایط تحریم سرمایه جذب کنند.

#### ورود فناوری و دانش روز

- ایجاد مراکز نوآوری و پارک‌های علم و فناوری که تسهیلگر انتقال فناوری‌های نوین از طریق سرمایه‌گذاری‌های خارجی باشند.
- تشویق شرکت‌های خارجی به انتقال دانش و فناوری به کشور از طریق معافیت‌های مالیاتی و ارائه تسهیلات خاص.
- تسهیل فرآیندهای ثبت و حفاظت از مالکیت فکری برای جذب شرکت‌های مبتنی بر فناوری پیشرفته.
- حمایت از تحقیقات و توسعه (R&D) مشترک با شرکت‌های خارجی برای ارتقای سطح فناوری داخلی.

#### افزایش صادرات

- توسعه بازارهای جدید صادراتی با ایجاد توافق‌نامه‌های تجاری دو و چندجانبه که به تسهیل تجارت و صادرات کمک کند.
- ارائه مشوق‌های صادراتی به شرکت‌هایی که از سرمایه‌گذاری خارجی برای تولید محصولات صادراتی استفاده می‌کنند.
- بهبود کیفیت محصولات تولیدی و کاهش هزینه‌های تولید از طریق ورود سرمایه و فناوری خارجی.
- برگزاری نمایشگاه‌های بین‌المللی و حضور فعال در بازارهای جهانی برای افزایش آگاهی از محصولات صادراتی کشور.

#### افزایش بهره‌وری تولید

- حمایت از پروژه‌های سرمایه‌گذاری خارجی که منجر به افزایش بهره‌وری در بخش‌های مختلف تولیدی کشور می‌شوند.
- استفاده از فناوری‌های پیشرفته و روش‌های مدیریتی نوین که توسط سرمایه‌گذاران خارجی وارد می‌شوند

برای بهبود بهره‌وری.

- تشویق شرکت‌های داخلی به همکاری با سرمایه‌گذاران خارجی جهت بهبود فرآیندهای تولیدی و کاهش ضایعات.
- آموزش و توسعه نیروی کار داخلی برای استفاده مؤثر از فناوری‌های وارداتی و افزایش بهره‌وری.

#### جلوگیری از خروج سرمایه فکری و مالی

- ایجاد مشوق‌های مالی و غیرمالی برای حفظ نیروی کار متخصص و جلوگیری از مهاجرت آنها به خارج از کشور.
- بهبود محیط کسب‌وکار و ارائه امکانات مناسب برای فعالیتهای سرمایه‌گذاران داخلی و خارجی.
- ایجاد برنامه‌های همکاری و انتقال دانش بین سرمایه‌گذاران خارجی و نخبگان داخلی.
- افزایش حقوق و مزایای نیروی کار ماهر به‌منظور حفظ سرمایه فکری در کشور.

#### جذب سرمایه خارجی

- ترویج کشور به عنوان یک مقصد سرمایه‌گذاری جذاب از طریق کمپین‌های تبلیغاتی بین‌المللی.
- ارائه بسته‌های مشوق سرمایه‌گذاری شامل معافیت‌های مالیاتی، تسهیلات بانکی و کاهش تعرفه‌های وارداتی.
- ایجاد واحدهای ویژه در نهادهای دولتی برای تسهیل و حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی.
- اصلاح سیستم‌های بانکی و مالی برای تسهیل ورود و خروج سرمایه‌های خارجی و کاهش ریسک‌های مرتبط.

#### توسعه پایدار

- ادغام اصول توسعه پایدار در تمامی سیاست‌های اقتصادی و سرمایه‌گذاری کشور.
- تشویق سرمایه‌گذاران خارجی به انجام پروژه‌های سازگار با محیط زیست و مسئولیت اجتماعی.
- تضمین اینکه پروژه‌های سرمایه‌گذاری خارجی منجر به توسعه بلندمدت و پایدار برای کشور شود.
- نظارت و ارزیابی مستمر پروژه‌های سرمایه‌گذاری خارجی جهت اطمینان از دستیابی به اهداف توسعه پایدار.

#### بهبود جایگاه بین‌المللی کشور

- توسعه روابط اقتصادی و دیپلماتیک قوی‌تر با کشورهای بزرگ و تأثیرگذار در اقتصاد جهانی.
- استفاده از دیپلماسی اقتصادی برای جذب سرمایه‌های خارجی و تقویت موقعیت بین‌المللی کشور.
- مشارکت فعال در نهادها و سازمان‌های بین‌المللی اقتصادی برای افزایش تأثیرگذاری و نفوذ کشور.
- بهبود تصویر کشور در سطح بین‌المللی از طریق رعایت استانداردهای بین‌المللی در زمینه‌های اقتصادی، مالی و حقوقی.

## سهام علمی پژوهش

- ۱) در شناسایی عوامل موثر بر جذب سرمایه خارجی در بورس اوراق بهادار تهران جهت توسعه پایدار محققان در ایران از روش داده‌بنیاد استفاده نکرده است. در این پژوهش شرایط علی، شرایط مداخله گر، شرایط زمینه ای، پدیده اصلی، راهبردها و اقدامات و پیامدهای جذب سرمایه خارجی ارائه شده است. از این نظر، پژوهش ارائه شده در حوزه جذب سرمایه گذاری خارجی جامع به نظر می‌رسد.
- ۲) در این پژوهش، شرایط بومی ایران نیز لحاظ شده و مدل با توجه به این شرایط ارائه شده است. از ضعف‌های اصلی که این پژوهش آن را پوشش می‌دهد، تمرکز جامع بر عوامل مالی جذب سرمایه خارجی کشور است، درحالی‌که پژوهش‌های موجود بیشتر در حوزه ارتباط متغیرها مطرح شده و یا جامع نیستند.
- ۳) در این پژوهش، سعی شده از تجربیات افراد بسیار مجرب در بازار سرمایه ایران که تجربیات مدیریت عالی داشته و دارند بهره گرفته شود. با مصاحبه صورت گرفته با این افراد، این تجربیات امکان کدگذاری و ارائه شدن در این پژوهش را پیدا کردند.
- ۴) با توجه به مدل حاصل از پژوهش مشخص شد که عوامل ساختاری از جمله قوانین و سیاست گذاری حمایتی، ارتباطات سیاسی مناسب و زیرساخت مناسب تاثیر بسزایی بر جذب سرمایه خارجی دارند.
- ۵) همچنین مشخص شد شرایط عام و خاص ایران به دلیل وجود تحریم و تورم افسار گسیخته و اقتصاد دولتی جذب سرمایه خارجی را مختل کرده است.

## فهرست منابع

- استراوس، ا. و کربین، ج. (۱۳۹۵). مبانی پژوهش کیفی فنون و مراحل تولید نظریه زمینه ای (ا. افشار، Trans. چاپ پنجم ed). تهران: نشرنی.
- عبداللهی آرانی، مصعب، و منصف، عبدالعلی (۱۴۰۰). بررسی تاثیرات همزمان رشد اقتصادی، سرمایه گذاری مستقیم خارجی و سیاست های دولت در اقتصاد ایران. مطالعات و سیاست های اقتصادی، ۸(۱۵)، ۲۷۵-۳۰۴. <https://www.sid.ir/fa/journal/ViewPaper.aspx?id=588524>
- فاروق، ا. س. و سلوانگ، ز. (۲۰۲۲). اثرات عدم قطعیت سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر توسعه مالی در نیجریه: یک روش نامقارن %J مجله ایرانی مطالعات مدیریت. ۱۴(۲)، ۳۸۳-۳۹۹. doi:10.22059/ijms.2020.302199.674060
- شفیعی، علی، و تات، سارا. (۱۳۹۹). روش تحقیق در مدیریت. (چاپ دوم)، انتشارات بازاریابی، تهران.
- مرتضوی نژاد، سیدرکن الدین، و نظری، فریبا (۱۴۰۰). شناسایی و اولویت بندی موانع «انتقال فناوری از طریق سرمایه گذاری مستقیم خارجی» در صنعت پتروشیمی. رشد فناوری، ۱۷(۶۷)، ۹-۱.
- مشایخی، بهناز، هژیر کیانی، کامبیز، خلیلی، فرزانه، و عسگری، فرید (۱۴۰۰). بررسی تاثیر فناوری اطلاعات و ارتباطات و سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر بهره وری سبز در ایران. علوم و تکنولوژی محیط زیست، ۲۳(۱) (پیاپی ۱۰۴)، ۲۵۳-۲۶۶.
- محمدپور، ا. (۱۳۹۲). روش تحقیق کیفی ضد روش (ویرایش دوم ed). تهران: جامعه شناسان.

## **Validation of the model of factors influencing the attraction of foreign capital in Tehran Stock Exchange for sustainable development**

**Hassan Golbaz Jouryabi**

Ph.D. Student, Department of Accounting, Semnan Branch, Islamic Azad University, Semnan, Iran.  
[hassangolbazj@gmail.com](mailto:hassangolbazj@gmail.com)

**Arefeh Mohaghegh**

Assistant Professor, Department of Accounting, Semnan Branch, Islamic Azad University, Semnan, Iran.  
(Corresponding author)  
[moahaghegh.arefeh@gmail.com](mailto:moahaghegh.arefeh@gmail.com)

**Reza Ziyari**

Assistant Professor, Department of Accounting, Semnan Branch, Islamic Azad University, Semnan, Iran.  
[reziyari@gmail.com](mailto:reziyari@gmail.com)

**Razieh Fatehpour**

Assistant Professor, Department of Accounting, North Tehran Branch, Islamic Azad University, Tehran, Iran.  
[fatehpour.razieh@gmail.com](mailto:fatehpour.razieh@gmail.com)

### **Abstract**

Paying attention to factors affecting the attraction of foreign capital in the Tehran Stock Exchange can pave the way for sustainable economic development. In this research, firstly, in the qualitative section, using the database method, a model of factors affecting the attraction of foreign capital in the Tehran Stock Exchange for sustainable development was presented. By conducting interviews with fourteen experts in the Tehran Stock Exchange, 13 main categories have been identified based on the paradigm model and structured in six dimensions: supportive laws and policies, appropriate political communication and appropriate infrastructure as "causal conditions", inflation and state economy as "intervening conditions". sanctions as "ground conditions", the introduction of modern technology and knowledge, increasing exports, increasing production productivity and preventing the departure of intellectual and financial capital as "interactive dimension", attracting foreign capital as "phenomenon-oriented" and sustainable development and improving the position Internationalization of the country as "consequence dimension". In the quantitative part, the model was tested by structural equation modeling, and the results showed that supportive laws and policies, appropriate political communication, and appropriate infrastructure have a significant effect on attracting foreign capital. Attracting foreign capital has a significant impact on the entry of modern technology and knowledge, increasing exports, increasing production efficiency and preventing the outflow of intellectual and financial capital. Inflation as well as the state economy have a significant impact on the introduction of modern technology and knowledge, increasing exports, increasing production efficiency and preventing the outflow of intellectual and financial capital. Sanctions have a significant impact on the entry of modern technology and knowledge, increasing exports, increasing productivity, and preventing the departure of intellectual and financial capital. The introduction of modern technology and knowledge, increasing exports, increasing production productivity and preventing the outflow of intellectual and financial capital have a significant impact on sustainable development and also on improving the international status of the country.

**Key words:** attraction of foreign capital, sustainable development, Tehran Stock Exchange.