

## بررسی عوامل موثر بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در افغانستان

روح الله بیات\*

استادیار گروه حسابداری دانشگاه بین المللی امام خمینی ره  
محمد امین عسکری  
دانش آموخته MBA دانشگاه بین المللی امام خمینی ره «

### چکیده

اقتصاد کشور اسلامی افغانستان در دهه های اخیر تحت تاثیر جنگ، بی ثباتی های سیاسی و امنیتی و نیز خشکسالی های اخیر آسیب های فراوانی دیده است. این کشور گرچه در سال های اخیر از رشد اقتصادی نسبتاً مطلوب برخوردار بوده است ولیکن نوسان شدید آن در همین دوره بیانگر وجود مشکلات ساختاری در این کشور می باشد. از جمله این مشکلات فقدان سرمایه لازم برای سرمایه گذاری و تولید می باشد. سرمایه گذاری خارجی یک راه حل متعارف برای حل این مشکل می باشد. لیکن طی دهه گذشته در عمل سرمایه خارجی قابل توجهی وارد افغانستان نشده است لذا سؤال جدی و مهم است که چه عواملی موجب این حالت در افغانستان شده است و در مجموع جریان سرمایه گذاری خارجی در افغانستان تابع چه عواملی می باشد؟ این مقاله با بکارگیری مدل رگرسیونی تاثیر ۶ متغیر مهم بر جریان سرمایه گذاری خارجی را در فضای اقتصاد سیاسی افغانستان بررسی نموده است. یافته های تحقیق نشان می دهد که اثر آزادی اقتصادی در جذب سرمایه خارجی بالا و معنی دار بوده است. همچنین نرخ تورم تاثیر منفی و معنی داری بر جریان سرمایه گذاری خارجی در افغانستان داشته است. همچنین یافته بسیار مهم دیگر این مطالعه نشان می دهد که تضمین های دولتی نقش اساسی در جذب سرمایه های خارجی در بازار افغانستان دارد. این پدیده وجود ریسک بالای امنیتی و مالی بالا در افغانستان را تأیید می کند. لذا لزوم دخالت دولت و ارایه تضمین های لازم برای سرمایه گذاران خارجی توصیه می شود. همچنین سیاست گذاری مناسب در تخصیص منابع سرمایه خارجی در امور زراعی، صنعتی و معدنی از توصیه های مهم دیگر این مقاله است.

**واژگان کلیدی:** افغانستان، سرمایه گذاری مستقیم خارجی، عوامل موثر، ریسک سرمایه گذاری، سیاست های دولت

\* تاریخ دریافت مقاله: ۱۳۹۳/۶/۲۹ تاریخ پذیرش نهایی: ۱۳۹۴/۱/۲۰  
پست الکترونیکی نویسنده: [r.bayat@soc.ikiu.ac.ir](mailto:r.bayat@soc.ikiu.ac.ir)

## ۱. مقدمه

نقش سرمایه‌های خارجی به عنوان یک عامل موثر در پیشبرد روند رشد اقتصادی برای کشورهای که با کمبود سرمایه تولید مواجه می‌شوند قابل توجه می‌باشد. گرچه اثرات منفی و مثبت ورود هر سرمایه خارجی بطور مجزا قابل بررسی است لیکن موثرترین شیوه ورود سرمایه خارجی به یک کشور که معمولاً با خود فناوری، تولید و اشتغال را نیز به وجود می‌آورد سرمایه گذاری مستقیم خارجی (FDI) می‌باشد. از اینرو رقابت‌های گسترده‌ای برای جذب سرمایه‌های خارجی بین کشورها مختلف جهان وجود دارد. لیکن جریان سرمایه‌های خارجی در جامعه‌ای امکان رشد و بازدهی دارد، که بسترهای مناسب توسعه سیاسی، مالی و اقتصادی به همراه حاکمیت قانون و احترام به حقوق بین الملل و بطور ویژه امنیت عمومی در آن جامعه فراهم شده باشد. بدیهی است که تأثیر ماهیت نظام بین‌المللی، رشد اقتصاد جهانی و تسهیل حرکت سرمایه و تعاملات مالی بین الملل بر روند این جریان را نمی‌توان نادیده گرفت. اصولاً سرمایه گذاری های خارجی به دو طریق پورتفلیو و مستقیم انجام می‌گیرد. لیکن راه حلی که اقتصاد جهانی پس از بحران بدهی‌ها، برای انتخاب روش مناسب تأمین کمبود سرمایه علی‌الخصوص در کشورهای در حال توسعه پیشنهاد می‌نماید.

افغانستان که سالها درگیر جنگ و خشونت بوده است از اقتصاد بسیار نحیف و ضعیفی برخوردار است و یکی از علایم آن کمبود شدید سرمایه به دلیل پایین بودن سطح پس انداز ملی می‌باشد. بر اساس گزارش بانک جهانی تولید ناخالص داخلی افغانستان در سال ۲۰۱۴ حدود ۲۰ میلیارد دلار ( آمریکا) بود. این کشور با داشتن بیش از ۳۰ میلیون نفر جمعیت درآمد سرانه سالانه ایی در حدود ۶۵۰ دلار می‌باشد. ضمن اینکه رشد اقتصادی این کشور در سال ۲۰۱۳ کمتر از ۲ درصد بوده است، علیرغم اینکه این کشور رشد دو رقمی خوبی را در سال ۲۰۱۲ تجربه نموده بود.<sup>۱</sup> بر این اساس افغانستان جزء کشورهای کم درآمد محسوب می‌شود و برای افزایش رشد اقتصادی نیاز به سرمایه خارجی دارد. این کشور در طی سالهای اخیر کوشش کرده است که قوانین و ساختارهای اقتصادی و اجتماعی خود را مطابق با نیازهای جامعه امروز افغانستان مهیا نموده و در جهت همکاری و مشارکت نهاد های بین المللی، جلب نظر سرمایه گذاران خارجی و توجه به موازین بین‌الملل اقدام نماید. این تلاش ها در فضای نوین حاکم بر روابط بین‌الملل و ایفای نقش بازیگران منطقه ایی و فرا منطقه ایی می‌باشد. لیکن حجم اندک سرمایه گذاری خارجی در این کشور در همین دوره نشان می‌دهد که موانع متعددی بر سر جذب سرمایه گذاری خارجی در افغانستان وجود دارد. بر اساس یک گزارش تحلیلی در د. بانک افغانستان ( ۲۰۱۳: ۱۲) میزان سرمایه گذاری

خارجی در افغانستان از سال ۲۰۰۳ تا ربع اول ۲۰۱۳ کمتر از ۷۰۰ میلیون دلار بوده است. عمده این مبالغ تا اواسط دوره مذکور بوده و میزان این سرمایه گذاری ها در سال های اخیر کاهش قابل توجهی داشته است.

با توجه به مطالب فوق این مقاله در پی شناسایی عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری خارجی است تا از این طریق سیاست گذاری لازم برای بهبود فرایند جذب سرمایه خارجی در افغانستان بعمل آید.

بر این اساس ادامه مقاله در شش بخش تنظیم شده است. در بخش دوم به بیان مساله و اهمیت موضوع تحقیق پرداخته می شود. بخش سوم که نسبتاً طولانی است به مرور ادبیات بحث می پردازد. این بخش ابتدا به مفاهیم اولیه پرداخته و در ادامه نظریات مهم در موضوع سرمایه گذاری مستقیم را به بحث می گذارد. سپس پیامدهای احتمالی مثبت و منفی سرمایه گذاری مستقیم خارجی را مورد توجه قرار می گیرد و در پایان این بخش تحقیقات پیشین مرور می گردد. در بخش چهارم روش شناسی تحقیق و نتایج تجربی تحقیق مورد بحث قرار می گیرد. در این بخش ضمن طرح سئوالات تحقیق و معرفی الگوی رگرسیونی برای سنجش اثرات متغیرهای مهم آزمون نتایج مهم تجربی تحقیق به سئوالات طرح شده پاسخ داده می شود. بخش پنجم به قانون جذب سرمایه های خارجی و چالش های موجود در افغانستان می پردازد. این مقاله با یک جمع بندی و نتیجه گیری در بخش ششم پایان می پذیرد.

## ۲. بیان مساله و اهمیت موضوع

در نظریات اقتصادی و نیز مشاهدات تجربی رشد اقتصادی و تولیدی هر کشور شدیداً تحت تاثیر سرمایه اولیه تولید و نیز جریان های سرمایه گذاری است. پس انداز های ملی هسته اصلی تامین سرمایه تولید در هر کشور می باشد و این موضوع تحت تاثیر مستقیم سطح تولید و درآمدهای ملی آن کشور می باشد. بدین ترتیب کشورهای کم درآمد دچار دور تسلسل و باطل فقر می شوند. یعنی کمبود سرمایه اولیه تولید منجر به تولید کالای اندک شده و این موضوع خود باعث کاهش درآمد ملی و در نتیجه کاهش سطح پس انداز ملی می شود و این دور باطل در نهایت منجر به گسترش فقر در این کشورها می گردد. افغانستان نیز از این موضوع مستثنی نبوده و متأسفانه چندین دهه جنگ و خشونت در این کشور اسلامی دور فقر در این کشور را تشدید نموده است. استفاده از منابع خارجی و تزریق سرمایه های خارجی به کشورهای کم درآمد یکی از شیوه های مرسوم در ادبیات اقتصاد سیاسی برای برون رفت از این وضعیت محسوب می شود. از مهمترین این شیوه ها استفاده از سرمایه گذاری مستقیم خارجی است. امروزه کشورهای کم درآمد از جمله افغانستان به اهمیت و نقش سرمایه گذاری

مستقیم خارجی در تامین سرمایه مورد نیاز خود اثرات سرریز آن پی برده‌اند. اهمیت این موضوع در آنجا بیشتر هویدا می‌گردد که سرمایه‌گذاری خارجی بصورت صدور سرمایه از کشور سرمایه‌گذار به کشور سرمایه‌پذیر و نیز شکل‌گیری سرمایه در تولید، ساخت کالا، استخراج مواد خام، تأسیس و گسترش نهادهای مالی و غیره در فراسوی مرزهای ملی دامنه وسیعی از فعالیت‌ها، اقدامات و تاثیرات سیاسی، اقتصادی و اجتماعی را به همراه دارد. بطوریکه این نوع سرمایه‌گذاری خارجی از مهم‌ترین شیوه‌های تامین مالی خارجی به روش غیر استقراضی برای کشور میزبان تلقی می‌شود و لذا آسیبی به تراز پرداخت کشور میزبان وارد نمی‌کند. از اینرو با توجه به نیاز شدید مالی افغانستان برای بازسازی اقتصادی و پیمودن مراحل رشد و توسعه اقتصادی در این کشور توجه به این مقوله بسیار اساسی می‌باشد.

### ۳. مروری بر ادبیات بحث

#### ۳-۱. مفاهیم اولیه

در یک تقسیم‌بندی کلی سرمایه‌گذاری‌های خارجی را به دو دسته تقسیم می‌کنند:

الف) سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی<sup>۲</sup>

ب) سرمایه‌گذاری غیرمستقیم خارجی<sup>۳</sup>

در این نوشته تاکید ما به سرمایه‌گذاری از نوع اول می‌باشد. سازمان همکاری و توسعه اقتصادی<sup>۴</sup> سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را چنین تعریف می‌کند: سرمایه‌گذاری که باهدف ایجاد روابط اقتصادی مستمر و اعمال نفوذ موثر و مدیریت در موارد زیر صورت می‌گیرد ۱- ایجاد یک شرکت با مالکیت کامل، تأسیس مؤسسه فرعی، تأسیس شعبه و تملک دارایی کامل یک شرکت موجود. ۲- مشارکت در یک شرکت جدید یا موجود. معیار اساسی در تشخیص سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی میزان و درجه کنترل بر سرمایه‌گذاری، میزان مشارکت، سود و زیان‌هایی است که متوجه سرمایه‌گذار می‌شود. این نوع سرمایه‌گذاری انواعی دارد که اهم آنها ذیلا به اختصار بیان می‌شود:

#### الف. ساخت، بهره‌برداری و واگذاری (BOT)<sup>۵</sup>

در این روش ابتدا سرمایه‌گذار بایک کنسرسیوم متشکل از شرکت‌های خصوصی خارجی و یا داخلی از طریق مناقصه انتخاب می‌شوند تا یک واحد صنعتی را طراحی و راه‌اندازی نمایند. سرمایه‌گذار، واحد صنعتی را برای یک دوره از پیش تعریف شده بهره‌برداری می‌نماید و درآمدهای حاصله طی این دوره برای پوشش هزینه‌ها و عواید سرمایه‌گذار اختصاص می‌یابد. در پایان دوره مزبور مالکیت و فعالیت واحد صنعتی به دولت میزبان واگذار می‌شود. برخلاف وام در BOT مسأله تولید و مشارکت سرمایه‌گذار و ریسک مطرح است. این نوع سرمایه‌گذاری

می تواند مشمول مباحث خصوصی سازی در کشور میزبان باشد. در این شرایط سرمایه‌گذار خارجی می‌تواند از طریق خصوصی سازی در کشور میزبان، سهام و یا دارایی یک واحد دولتی را کسب نماید. شرکت تلکوم در آرژانتین و اینتل در شیلی از جمله موارد فوق هستند.

#### ب. ساخت، مالکیت و بهره برداری (BOP)<sup>۶</sup>

در این شیوه پس از اینکه واحد صنعتی ساخته شده مالکیت آن به دولت واگذار شد، شرکت مجری طرح، واحد صنعتی را مورد بهره‌برداری قرارداده و عواید آن را با دولت سهیم می‌شود. (خاتمی، ص ۲۰، ۱۳۷۹).

#### ج. پیمان بیع متقابل، یا بای بک

پیمانهای بای بک، پیمانهای خدماتی باقیمت ثابت، یا بازگشت ثابت است. این روش سرمایه‌گذاری، به دولت پروانه می‌دهد تا سرمایه‌های خارجی و خدمات و دانش فنی را جذب کند و همزمان هزینه داد و ستدهای خارجی را کاهش و ظرفیت صادرات را افزایش دهد. در پروژه‌های بای بک، سرمایه‌گذار خارجی همه هزینه‌های آغازین و نگهداری پروژه را انجام می‌دهد و با پایان یافتن پروژه، اداره کردن آن را به شریک داخلی واگذار می‌کند. امروزه کاربرد پیمانهای بای بک، بعنوان ابزار توسعه و نوسازی در صنایع مادر شیوه‌ای شناخته شده است. از این‌گونه پیمانها برای وارد کردن سریع و سودآور ماشینها، بهره‌گیری می‌شود.

### ۲-۳. مبانی نظری سرمایه‌گذاری خارجی

در خصوص علل سرمایه‌گذاری خارجی و تصمیمات راجع به اقدام به سرمایه‌گذاری در کشور های دیگر نظریات متعددی از دهه ۱۹۶۰ به بعد شکل گرفته است که مهمترین و مشهورترین آنها در این قسمت مرور می‌شود.

#### ۱-۲-۳. تئوری بازارهای ناقص

این تئوری را هایمر مطرح که در آن بیشتر به موانع ورود کالا و سرمایه‌گذاری در کشور هدف (میزبان) و راه حل سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آن کشور را طرح می‌کند. بر اساس این نظریه سه دسته مانع برای سرمایه‌گذاری خارجی در کشور میزبان وجود دارد. عدم قطعیت<sup>۷</sup>، تبعیضات ملی گرایانه<sup>۸</sup> و ریسک تبدیل نرخ ارز<sup>۹</sup>. در موضوع عدم قطعیت موضوع اطلاعات ناقص و یا فقدان اطلاعات کافی هزینه شرکت های خارجی را در مقابل رقبای داخلی موجود در آن کشور را افزایش می‌دهد. این مانع در واقع به علت تفاوت های اساسی بین کشور میزبان و سرمایه‌گذار از حیث نظام حقوقی، فرهنگی، اقتصادی و حکومتی به وجود می‌آید. این اختلاف در نهایت می‌تواند موجب عدم مزیت شرکت های خارجی نسبت به شرکت های

مقیم در آن کشور گردد. در مورد تعصبات ملی گرایان ریسک آن دارد که دولت میزبان به خاطر حمایت صنایع داخلی یا مصرف کنندگان داخلی به دلیل تمایلات میهن پرستانه دست به ایجاد محدودیت بر کالای خارجی بزند. دسته سوم، از موانع در قالب ریسک تبدیل نرخ ارز نمود پیدا می کند یعنی شرکت های خارجی قادر باشند سود خود را به پول رایج کشور متبوع خود تبدیل نمایند. در پاسخ به مانع اول هایمر بیان می کند که شرکت های خارجی این مانع را یا از طریق غلبه یا ادغام با شرکت های کشور میزبان می توانند رفع نمایند. پاسخ این نظریه به مانع دوم در قالب عملیات بین المللی سازی تولید شرکت ها و بر مبنای نقض ساختاری بازار جای می گیرد. مانند مزیت هایی که شرکت های چند ملیتی دارند مانند علائم تجاری، حق اختراع، تکنولوژی برتر، دانش سازمانی. راه حل مانع سوم از طریق پوششی ریسک ارز و امکان تبدیل بی قید ارز به پول کشور سرمایه گذار قابل بحث می باشد.

### ۳-۲-۲- تئوری درونی سازی<sup>۱۰</sup>

بر اساس این نظریه ورود شرکت ها برای رقابت با شرکت های دیگر در کشور میزبان با هزینه های سرسام آوری چون تعیین قیمت، سهم بازار، مذاکره و امثالهم مواجه می باشند. لذا شرکت ها برای صرفه جویی در این گونه هزینه ها و افزایش در فروش و سود خود تمایل دارند تا شرکت های شبیه خود در کشور هدف را شریک خود سازند که این فرایند را باکلی وکاسون<sup>۱۱</sup> (۱۹۷۶) درونی سازی می نامند. این فرایند منجر توسعه تولید بین المللی در قالب شرکت های چند ملیتی و FDI می گردد. بعقیده آنها هدف شرکت های چند ملیتی از فعالیت های بین المللی به دست آوردن شناخت<sup>۱۲</sup> لازم می باشد و این امر یکی از عوامل و محرک ها برای سرمایه گذاری خارجی در کشورهای میزبان می باشد.

### ۳-۲-۳. تئوری های مرتبط با بازارهای کامل

در مبحث مربوط به نظریات بازار کامل به اندازه بازار و کاهش هزینه تولید و ریسک با فرض افزایش تولید و توسعه بازار توجه می شود. در این نظریه نرخ های متفاوت برگشت سرمایه<sup>۱۳</sup>، تنوع سرمایه گذاری و اندازه بازار توجه می شود. بر اساس نرخ های متفاوت برگشت این فرض مطرح می گردد که جریان سرمایه در کشورهایی افزایش می یابد که نرخ سود در آنها زیاد باشد. در فرض تنوع سرمایه گذاری این موضوع تاکید می گردد که شرکت های چند ملیتی اقدام به سرمایه گذاری در کشورهای متعدد می نمایند تا از این طریق ریسک های احتمالی خود را کاهش دهند. بالاخره در موضوع اندازه بازار افزایش شانس فروش و افزایش درآمد شرکت ها با فرض دسترسی آسان و کافی به بازار میزبان تاکید می گردد.

### ۳-۲-۴. تئوری تلفیقی دانینگ

دانینگ<sup>۱۴</sup> در تئوری خود برای تبیین FDI در صدد تلفیق طیف وسیعی از تئوری های مختلف می باشد تا پاسخ مناسبی به «چرایی»، «میزان» و «مکان» سرمایه گذاری پیدا نماید. مفروضات اصلی تئوری او شامل مزیت های مالکیتی<sup>۱۵</sup>، و مزیت های موقعیتی<sup>۱۶</sup> مزیت های ناشی از درونی سازی<sup>۱۷</sup> می باشند. مزیت مالکیتی به این امر اشاره دارد که هر شرکت باید از دارایی های خاص و منحصر به فردی که آن را بر سایر رقابیش برتری می بخشد برخوردار باشد.

در موضوع مزیت های موقعیتی شرکت باید از مزیت موقعیت منحصر بفرد و نیز از مزیت خاص انحصار تولید در یک کشور خارجی برخوردار باشد، تا سرمایه گذاری مستقیم برای شرکت مزیت بخش باشد. و بالاخره به نظر دانینگ یک شرکت بایستی دارایی های خود را به جای انعقاد قراردادهای متعدد و اعطای لیسانس در خود، درونی نماید. از این طریق هم هزینه ها کاهش می یابد و هم کنترل افزایش می یابد.

### ۳-۳- پی آمدهای سرمایه گذاری مستقیم خارجی

از نظر انکتاد<sup>۱۸</sup> (۷:۲۰۰۷) شرکت های سرمایه گذار از طریق سرمایه گذاری مستقیم خارجی می توانند به توسعه اقتصادی کشورها کمک نمایند و دلیل آن هم فراهم کردن منابع سرمایه ای؛ امکانات R&D دسترسی به بازار و توسعه مهارت ها و فنون است. بطور کلی ورود سرمایه گذاری مستقیم خارجی به کشورها، دارای آثار مثبت متعدد مستقیم و غیرمستقیم می باشد. آثار مستقیم سرمایه گذاری خارجی شامل افزایش دستمزد واقعی، کاهش قیمت های داخلی و افزایش درآمدهای مالیاتی می باشد. همچنین انتقال منابع ارزی به کشور میزبان باعث ثبات بازار ارز در این کشور می گردد. این وضعیت منجر به بهبود تراز پرداخت های کشور میزبان می گردد. در واقع با گذشت زمان به تدریج سهم سود، سودهای انباشته و برگشت سرمایه تحقق گسترش می یابد. نیز سرمایه گذاری خارجی پیوندهای اقتصاد ملی با اقتصاد بین الملل را گسترش می دهد و در درون خود موجبات انتقال فناوری به کشور میزبان می گردد و با خود رشد اقتصادی را به وجود می آورد. البته برای رسیدن به این آثار مثبت و رشد پایدار باید تلاش گسترده ای برای ابداع و توسعه تکنولوژی ملی فراهم ساخت و تکنولوژی خارجی را بشرايط داخلی کشور خود تطبیق داد. (ازوجی و داداشی ۱۳۷۸: ۳۰).

از سوی دیگر ورود سرمایه خارجی آثار منفی هم دارد. نتایج حاصل از بررسی ها نشان می دهد که هیچ یک از فواید ذکر شده فوق تضمین شده نیستند. بلکه گاهی اوقات کشورها باید

هزینه‌های ناشی از حضور سرمایه‌گذاران خارجی را نیز در نظر بگیرند. بر این اساس در حالیکه دولت‌ها به دنبال طیف وسیعی از اهداف اقتصادی و غیر اقتصادی هستند ولی شرکت‌های چند ملیتی به دنبال حداکثر کردن سود یا فروش جهانی خود می‌باشند. لذا با توجه به دوناگاه مذکور بسیاری از کشورها ممکن است به اهداف مورد نظر خود از فعالیت شرکت‌های چند ملیتی دست نیابند، و این امکان نیز وجود دارد که کنترل ملی را در زمینه بخش‌های استراتژیک از دست بدهند و از این طریق امنیت ملی خود را با تهدید مواجه نمایند. برخی از کشورها علیرغم مزیت‌های بسیاری که شرکت‌های چند ملیتی بزرگ دارند ناگزیر از رویارویی با کنترل فزاینده این شرکت در برخی از بخش‌های اقتصادی خود هستند. نکته بسیار قابل تامل اینکه سرمایه‌گذاران اغلب مایلند در طول دوره رشد اقتصادی کشور میزبان، منابع جدید خود را در آن کشور سرمایه‌گذاری کنند؛ ولی در دوره‌های افت اقتصادی عملاً برحجم سرمایه‌هایی که از کشور خارج می‌سازند می‌افزایند و همین امر سبب رکود بیشتر اقتصاد کشور میزبان می‌گردد. گاهی اوقات دیده می‌شود که شرکت‌های چند ملیتی در سرمایه‌گذاری‌های خود در کشورهای در حال توسعه اهداف بلند مدت ندارند؛ بلکه صرفاً بدنبال اهداف ویژه تجاری و سرمایه‌گذاری خویش می‌باشند. بعنوان نمونه آخرین قسمت از فرایند تولید خود را به کشورهای در حال توسعه منتقل می‌کنند لذا سرمایه‌گذاران به محض روبروشدن با افزایش دستمزدها و یا مشکلات دیگر، سرمایه‌های خود را به سایر کشورها منتقل می‌کنند. همچنین این شرکت‌ها می‌توانند با ایجاد فشار و استفاده از دانش برتر خود، ارتباطات بین‌المللی، مهارت‌های تبلیغاتی رقبای داخلی و تولید کنندگان کوچک در کشور میزبان را از میدان رقابت حذف نموده و به تدریج اقتصاد ملی را نابود کنند. (حاجیلو، ۱۳۷۹: ۲۱). لذا شرکت‌های چند ملیتی ممکن است با استفاده از قدرت انحصاری خود، ضمن تحت تأثیر قراردادن دولت‌ها، موجبات تغییر سیاست‌های توسعه‌ای آنها در غیر از اهداف مهم ملی گردند.

### ۳-۴- مروری بر مطالعات انجام شده

همانطور که قبلاً اشاره شد تا دهه ۱۹۶۰، نظریه خاصی تحت عنوان FDI وجود نداشت و مفهوم آن در قالب جریان سرمایه‌ی بین‌المللی مطرح می‌گرفت که اغلب ویژگی‌های امروزی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در آن یافت نمی‌شود. اما همانطوریکه دانینگ (۱۹۸۱) اشاره می‌کند از دهه ۱۹۶۰ به بعد، به دلیل افزایش تمایل به استفاده از FDI تحت ادبیات کلاسیک حرکت سرمایه با دو واقعیت جدید مواجه می‌شود نخست اینکه FDI چیزی فراتر از انتقال صرف سرمایه بود و شامل مواردی چون انتقال تکنولوژی، مهارت‌های سازمانی و مدیریتی نیز می‌گردید. موضوع دیگر اینکه برخلاف جریان سرمایه که انتقال مواد و وجوه در میان دو بخش مستقل در بازار صورت می‌گرفت، در FDI، انتقال بیشتر در درون یک شرکت روی می‌



داد (جونز، ۲۰۰۵: ۲۷). تمرکز فعالیت شرکت های چند ملیتی و جریان FDI، فارغ از مکان خاص، بر محور بازار و سود بوده است و از این نظر فرقی با فعالیت های بنگاهی دیگر ندارد. لذا این فعالیت ها در کشورهایی جریان دارند که تامین سود لازم را داشته باشد. زمانی تمرکز این جریانات در ایالات متحده بوده و در مرحله ایی در جنوب شرق آسیا و اخیرا در چین. براین اساس عجمی و بارنیو<sup>۱۹</sup> (۱۹۸۴) در مقاله خود دلایل افزایش سرمایه گذاری مستقیم خارجی در آمریکا را شرح دهد. که طبق آن سه متغیر مهم تاثیر گذار در جلب سرمایه های خارجی در آمریکا عبارت بوده اند از بازار مصرف آمریکا، صدور فن آوری و نرخ بهره. این عوامل ۶۰٪ از دلایل جریان ورود FDI به آمریکا را توضیح می دهند. تحقیق دیگری توسط آریان و ریکس<sup>۲۰</sup> (۱۹۸۶) در همین زمینه برای سال های ۱۹۷۴ تا ۱۹۸۴ نوشته می شود که بیانگر افزایش قابل توجه تعداد شرکت های چند ملیتی در این مدت می باشد. از سوی دیگر مشیل و کلین<sup>۲۱</sup> (۱۹۹۴) در تحقیق بدنبال پیدا نمودن رابطه بین نرخ ارز، سطح ثروت و دستمزد حقیقی بدست آمده در آمریکا و جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی به این کشور بودند. آنها متوجه می شوند که در این کشور طی سال های ۱۹۷۹ تا ۱۹۹۱ بین نرخ ارز و ثروت حقیقی با FDI همبستگی وجود دارد ولی هیچ رابطه معناداری بین دستمزد و FDI در این دوره به دست نمی آید. مشاهده نمی شود. همچنین کیم<sup>۲۲</sup> (۱۹۸۷) در تحقیق خود بدنبال موانع ورود و سرمایه گذاری در صنایع تولیدی ایالات متحده بود و به این نتیجه رسیده که سرمایه گذاری و تبلیغات در آمریکا به هم وابسته هستند. همچنین مشاهده شد که اندازه ی بازار ایالات متحده ی آمریکا، یکی از دلایل اصلی ورود شرکت های چند ملیتی به این کشور می باشد. در تحقیق دیگری چانگ و همکاران<sup>۲۳</sup> (۱۹۹۵) بدنبال نقش سرمایه گذاری مستقیم خارجی در توسعه ی اقتصادی چین پس از ۱۹۷۸ می باشند. آنها نشان می دهند که FDI با حجم، منابع، توزیع جغرافیایی و ترکیب رشد اقتصادی چین مرتبط بوده است و در مجموع دارایی های ثابت را افزایش داده و تولید کنندگان داخلی را مجبور به رقابت در سطح بین المللی کرده است. گرچه FDI در چین مشکلاتی مانند گسترش فاصله بین استانهای ساحلی و داخلی، بدتر شدن توزیع درآمد و کاهش تعهد ایدئولوژیک در این کشور را به همراه داشته است لیکن با این حال اصلاحات اقتصادی موفق در چین به طور مستمر منجر به تحریک سرمایه گذاری های مستقیم خارجی به سمت این کشور شده است.

چاکرabortی<sup>۲۴</sup> (۲۰۰۱) و نانن کمپ<sup>۲۵</sup> (۲۰۰۲) بصورت جداگانه بدنبال تاثیر آزاد سازی اقتصادی و شاخص های جهانی شدن بر جریان و سیاست سرمایه گذاری مستقیم خارجی در پارادایم جهانی سازی بوده اند. از نظر آنها اندازه ی بازار، جمعیت و رشد حقیقی اقتصاد، سطح دستمزد، خالص صادرات، مالیات، تعرفه و نرخ ارز آزادسازی تجاری در هر کشور بیشترین

تأثیر را بر سرمایه‌گذاری خارجی داشته‌اند. در همین زمینه بانگا<sup>۲۶</sup> (۲۰۰۳) در مطالعه خود بدنبال تأثیر سیاست‌های دولت و موافقت‌نامه‌های سرمایه‌گذاری بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه بود. یافته‌های وی بیان‌گر آن است که اندازه‌ی بازار، هزینه‌ی نیروی کار، نسبت ثابت نام‌کنندگان دوره‌ی متوسطه، بدهی خارجی و مصرف برق بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در این کشورها موثر بوده است. هم‌چنین در حالیکه موافقت‌نامه‌های سرمایه‌گذاری با کشورهای توسعه‌یافته بر جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی دارای تأثیر مثبت و معنی‌دار داشته ولیکن اثر موافقت‌نامه‌های منطقه‌ای بر آن متفاوت و ناهمگون بوده است. چون لای<sup>۲۷</sup> (۱۹۹۹) و نیز بانیک و همکاران<sup>۲۸</sup> (۲۰۰۲) به ترتیب با هدف تعیین‌کننده‌های مکانی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و شناسایی اثرات جذب سرمایه‌گذاری بر شاخص‌های اقتصاد کلان در کشورهای در حال توسعه مشاهده می‌نمایند که اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی، دستمزد کارایی بخش صنعت، و باز بودن اقتصاد، بر میزان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به صورت معنی‌داری موثرند. از سوی دیگر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، سبب جذب سرمایه‌ی کشورهای دیگر، تسهیل در امر تولید و انتقال فناوری، و تا اندازه‌ای، ایجاد مشاغل و تخصص‌های جدید در امر مدیریت در کشور میزبان می‌شود. از نکات مهم این تحقیق در فضای تغییرات و سیاست‌گذاری اقتصاد کلان آن است که اولاً نوسانات زیاد در متغیرهای اصلی اقتصاد و بی‌ثباتی منجر به کاهش جریان‌ات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی می‌شود ثانیاً تغییرات مداوم در مقررات مالی و تجاری، جریان‌ات سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی را کندتر می‌کند. این موارد در مطالعات باقری (۱۳۸۴) مزینی و مراد حاصل (۱۳۸۹) تأیید می‌گردد. نکته جالب در همه مطالعات فوق این است که آزادی اقتصادی و میزان درجه‌ی باز بودن اقتصادی دارای اثرات مثبت بالا و معنی‌داری بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی داشته است.

با این احوال جریان سرمایه‌گذاری خارجی یک جریان آسان و بدون مانع نبوده است و همواره با موانعی مواجه می‌باشد. از موانع مهم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی وجود انواع ریسک‌های اقتصادی و سیاسی است. که در کارهای زری باف (۱۳۸۵) فتحی و همکاران (۱۳۹۱) مشاهده می‌شود. بر این اساس عوامل مهمی مثل فساد در بوراکراسی دولتی و عدم توجه به استانداردهای حسابداری، عدم داشتن سیستم اقتصادی سالم و کارآمد، عدم وجود مقررات و یا تکرار مقررات غیرقابل پیش‌بینی، بروکراسی سنگین، پیچیدگی و موانع ساختار حقوقی و مالیاتی و نیز تنش‌های سیاسی می‌توانند تأثیرات منفی بر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی داشته باشند. از بین مسایل سیاسی تنش‌های داخلی نسبت به سایر تنش‌های سیاسی،

بیشترین تأثیر منفی را بر سرمایه‌گذاری خارجی داشته و حتی سطح تأثیرگذاری آن، بیش از عواملی نظیر بی‌ثباتی وضعیت اقتصادی- اجتماعی می باشد (فتحی، ۱۳۹۱: ۴۵).

به طور خلاصه هرچه از دهه ۱۹۷۰ به زمان حال نزدیک می شویم، نقش متغیرهایی که بر آزادی اقتصادی و عدم دخالت دولت در اقتصاد بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی بیشتر می شود. بدین ترتیب سرمایه گذاری مستقیم خارجی بصورت مستقیم تحت تأثیر مثبت درجه آزادی و سیاست های آزاد سازی اقتصادی دولت ها قرار می گیرد. همچنین بر اساس مطالعات مذکور در این بخش هر چقدر محدودیت های اقتصادی و سیاسی در یک کشور افزایش می یابد این موضوع منجر به افزایش انواع ریسک های سیاسی و اقتصادی و مالی شده که در واقع موانع اساسی بر سر سرمایه گذاری مستقیم خارجی ایجاد می نماید. لذا در مدل ارائه شده مقاله در بخش چهارم به این نوع متغیرها تاکید شده است و بنا داریم اثر این متغیرهای متفاوت را بر جریان سرمایه گذاری در افغانستان مطالعه نمائیم. ضمن اینکه تاکنون چنین مطالعه ای در مورد افغانستان انجام نگرفته است.

#### ۴. روش شناسی تحقیق و نتایج تجربی

تحقیق حاضر از نظر هدف کاربردی و از نظر ماهیت توصیفی و تحلیلی است. برای تجزیه و تحلیل و آزمون داده ها از روش های آماری استفاده شده است. الگوی اصلی بکار گرفته شده رگرسیون چند متغیره بوده و داده های مربوطه برای بازه زمانی بیست ساله کشور افغانستان از ۱۹۹۳ تا ۲۰۱۳ می باشد. منابع آماری مورد استفاده بانک های اطلاعاتی آنکتاد ( برای داده های مربوط به سرمایه گذاری مستقیم خارجی)، بانک جهانی ( برای تمامی متغیر های مستقل بجز شاخص آزادی اقتصادی ) و بنیاد هریتیج (برای شاخص آزادی اقتصادی) هستند. همچنین از نرم افزار EViews برای آزمون های آماری و تخمین الگوی پیشنهادی استفاده خواهد شد.

#### ۴-۱- سئوالات تحقیق

سؤال اصلی تحقیق این است که عوامل موثر بر جریان سرمایه گذاری مستقیم در افغانستان چه می باشند؟

همچنین سئوالات فرعی این تحقیق بصورت ذیل مطرح می شود:

۱. آیا آزادی اقتصادی در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در افغانستان تأثیر مثبت دارد؟

۲. آیا درجه ی بازبودن اقتصاد در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در افغانستان تاثیر مثبت دارد؟
۳. آیا نرخ تورم در افغانستان تاثیر منفی در جذب سرمایه گذاری خارجی دارد؟
۴. آیا مالیات در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در افغانستان تاثیر منفی دارد؟
۵. آیا پرداخت یارانه های دولتی در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در افغانستان تاثیر منفی دارد؟
۶. آیا بیمه و تضمین سرمایه در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در افغانستان تاثیر مثبت دارد؟

#### ۴-۲. مدل پیشنهادی

با توجه به سئوالات طرح شده در تحقیق و با توجه به اهم متغیرهای تاثیر گذار در جریان سرمایه گذاری مستقیم که در بخش قبلی به آن پرداخته شد می توان جریان FDI در افغانستان را تابعی از سیاست ها و متغیرهای اقتصاد کلان افغانستان به قرار ذیل تعریف نمود.

$$FDI = f(INF, TAX, OPEN, SUB, GRE, F)$$

در رابطه فوق (INF) نرخ تورم در افغانستان است و هر چه میزان تورم پایین تر باشد افغانستان مقصد جذاب تری برای سرمایه گذاران خارجی خواهد بود. زیرا این موضوع از علایم مهم ثبات اقتصادی می باشد. همچنین در این رابطه (TAX) نرخ مالیات برشرکتها در افغانستان می باشد و هر چه این نرخ پائین باشد زمینه مساعد برای انجام سرمایه گذاری مستقیم خارجی در این کشور فراهم می گردد. درجه بازبودن اقتصاد در شاخص (OPEN) نشان داده شده است. این متغیر در واقع فضای تامل و تجارت با خارج از کشور را نشان می دهد و از نسبت حجم تجاری کشور به تولید ناخالص داخلی بدست می آید. هرچه این شاخص بیشتر شود تامل بالای اقتصاد در تجارت جهانی را نشان می دهد و می تواند انگیزه بیشتری برای سرمایه گذار خارجی باشد. سهم یارانه ها و حمایت های دولتی که با (SUB) نشان داده شده است از نظر تئوری به نفع سرمایه گذار خارجی نمی باشد ضمن اینکه بیانگر عدم تعادل اقتصادی است و زمینه های فساد اقتصادی و اداری را نیز فراهم می کند. زیرا افزایش حجم یارانه ها به دلیل ایجاد اختلال در قیمت های نسبی اقتصاد و نیز با ایجاد زمینه های رانت جویی موجبات تنبلی و تقویت عدم روحیه تلاش و فضای کسب و کار در جامعه شده و در مجموع علامت های خوبی به سرمایه گذار خارجی ارسال نمی کند. شاخص ضمانت مالی با متغیر (GRE) نشان داده شده است هرچه ضمانت بویژه ضمانت های سرمایه گذاری به ویژه ضمانت های دولتی افزایش یابد، به نوعی حکایت از فضای مطلوب بازار مالی کشور داشته

جریان ورود سرمایه خارجی را تسهیل می نماید. بالاخره آزادی اقتصادی که با (F) نشان داده شده است و یکی از مهمترین موضوعات در بحث سرمایه گذاری مستقیم خارجی در این مدل بسیار تعیین کننده می باشد. در تعریف بنیاد هریتیج، آزادی اقتصادی آن قسمت از آزادی است که مربوط به استقلال اقتصادی افراد در ارتباط با دولت و سایر گروه های سازمان یافته می شود. تعریف آزادی اقتصادی در برگیرنده آزادی و حق تولید، توزیع و مصرف کالاها و خدمات می باشد.

برای متغیر وابسته در مدل مورد نظر از شاخص عمکرد جریان و رودی سرمایه گذاری مستقیم خارجی استفاده شده است که به شکل زیر محاسبه می شود. در مجموع الگوی رگرسیونی ذیل برای شناسایی عوامل موثر بر جریان سرمایه گذاری در افغانستان پیشنهاد می گردد:

$$FDI = \alpha_0 + \beta_1 INF + \beta_2 TAX + \beta_3 OPEN + \beta_4 SUB + \beta_5 GRE + \beta_6 F + \mu$$

در سمت راست الگوی فوق عبارات اول و آخر به ترتیب جزء ثابت و تصادفی می باشند و بتاها در واقع ضرایب اهمیت می باشند که بعد از تخمین متغیرها بدست می آیند.

#### ۴-۳- برآورد مدل و تفسیر نتایج

الگوی پیشنهادی در قسمت قبلی با استفاده از داده های بدست آمده از منابع مذکور و پس از طی آزمون های اولیه آماری و در نظر گرفتن معیارهای ضروری اقتصاد سنجی و آماره های مختلف استخراج گردید. خلاصه نتایج در جدول ذیل منعکس می گردد.

جدول ۱. خلاصه نتایج بدست آمده از تخمین ضرایب و تصریح مدل

متغیر	ضرایب	خطای استاندارد	t آماره	مقدار احتمال
$\alpha$	-19.6769 **	7.358715	-2.673958	0.0130
F (-1)	0.385630 **	0.162445	2.373780	0.0256
SUB (-1)	1.089672	0.921530	1.182460	0.2481
TAX (-1)	1.86	1.50E-09	1.24308	0.2251
OPEN (-2)	0.006136	0.017432	0.351996	0.2461
GRE (-1)	0.030071 **	0.011408	2.63589	0.0142
INF (-1)	-0.06136 **	0.022386	-2.740998	0.0023
R <sup>2</sup> تعیین				
0.709628				
ضریب تعیین				
10.18276				
مقدار احتمال آماره F				
0.0000				
2.204767				

واتسون

منبع: یافته های تحقیق با استفاده از نرم افزار EViews

همانطوریکه ملاحظه می شود اولاً همه متغیرهای معرفی شده بصورت تاخیر زمانی ظاهر شده اند. این بدان معنی است که در افغانستان با فاصله یک سال متغیرهای مستقل اثر خود را بر جریان سرمایه گذاری مستقیم بعنوان متغیر وابسته اعمال می نمایند. ثانیاً به جزء متغیرهای یارانه (SUB)، مالیات (TAX) درجه باز بودن اقتصاد (OPEN) اثر باقی عوامل و متغیرهای تعریف شده در مدل معنی دار می باشند. این موضوع را می توان از طریق مقدار اماره احتمال خطا (P-Value) در سطح ۵ درصد و کمتر از آن می توان نشان داد که در ستون آخر منعکس شده است. در بین متغیرهای مدل نقش شاخص آزادی اقتصادی (F) از همه بیشتر می باشد و همانطور که ملاحظه می شود ضریب آن بیش از مثبت ۳۸ صدم می باشد. این موضوع مطابق نظریات متعارف اقتصادی است و بیان کننده این می باشد که هرچقدر آزادی اقتصادی در افغانستان افزایش یابد جریان سرمایه گذاری بصورت معنی داری افزایش می یابد. نکته جالب دیگر تاثیر تورم (INF) بر جریان سرمایه گذاری خارجی در این کشور است که با ضریب منفی شش درصد خود را نشان می دهد و معنی دار هم می باشد. یعنی اگر نرخ تورم در افغانستان افزایش یابد تاثیر منفی بر تصمیم سرمایه گذاران خارجی خواهد گذاشت زیرا آنها این موضوع را مصداق عدم ثبات در اقتصاد دانسته و پیش بینی می نمایند که با افزایش هزینه های تولید بخصوص دستمزد نیروی انسانی مواجه خواهند شد. بالاخره متغیر مهم تاثیر گذار در این مدل نوع و اندازه اثر بیمه و ضمانت سرمایه (GRE) بر جریان سرمایه گذاری خارجی است. این ضریب بصورت مثبت ۳ درصد ظاهر شده است و در حد بسیار بالای اعتماد آماری (با خطای بسیار پائین آماری) این پیام را می دهد که با افزایش ضمانت و بیمه سرمایه های خارجیان تمایل آنها به سرمایه گذاری در افغانستان افزایش می یابد. همچنین از موارد قابل اینکه با توجه به شاخص بسیار مناسب دوربین واتسن خطر همبستگی این الگو را تهدید نمی کند و با توجه به آماره بسیار مناسب (F) و نیز ضریب مناسب تعیین می توان به تخمین های بدست آمده از نظر آماری اعتماد نمود. یعنی بیش از ۷۰ درصد تغییرات سرمایه گذاری مستقیم خارجی در افغانستان بوسیله متغیرهای تصریح شده در مدل فوق توضیح داده می شود. و البته تاثیر سایر عوامل هم که در اینجا با آلفا نشان داده شده است کاملاً معنی دار است.

#### ۴-۴- تحلیل نتایج و پاسخ به سئوالات تحقیق

طبق جدول فوق مقدار P-Value متغیر آزادی اقتصادی (F) در مدل به صورت معنی دار و مثبت است. که طبق انتظار و همسو با نتایج تحقیقاتی است که سایر محققین انجام داده اند. این متغیر را که مؤسسه هریتیج در بین کشورها رتبه بندی می کند در برگزیده موضوعاتی نظیر آزادی کسب وکار، آزادی تجارت، آزادی پولی، آزادی از دولت، آزادی از مالیات، حقوق مالکیت، آزادی سرمایه گذاری، آزادی مالی، آزادی از فساد، آزادی از نیروی کاراست. همه موارد بیان

شده بر دخالت نکردن دولت در اقتصاد تاکید دارد. تاثیر این متغیر در مدل افغانستان ممکن است که کمتر از بعضی از کشورها باشد ولی باز بسیار قابل توجه می باشد. البته در کشوری مثل افغانستان داشتن یک اقتصاد باز و کاملاً آزاد توصیه نمی شود و چه بسی دخالت های دولت برای جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی تا حدی لازم و ضروری هم باشد. در هر صورت پاسخ به سؤال اول طرح شده در این تحقیق مثبت می باشد.

تاثیر متغیر درجه بازبودن اقتصاد (OPEN) در این مدل مثبت بوده ولیکن معنی دار نمی باشد. یعنی پاسخ به سؤال دوم منفی می باشد. دلیل این امر می تواند به کوچک بودن بخش خارجی اقتصاد کلان افغانستان مربوط گردد. در اینصورت می توان انتظار داشت که با افزایش حجم تجارت و تولید در افغانستان اثر این متغیر معنی دار و تعیین کننده در جذب سرمایه های خارجی باشد.

تاثیر معنی دار و منفی متغیر تورم بر جریان سرمایه گذاری خارجی تأیید سؤال سوم بوده و موید این نکته می باشد که سیاست های پولی، مالی و ارزی افغانستان باید بر حول ایجاد ثبات اقتصاد کلان باشد. در غیر اینصورت تاثیر منفی بر جریان سرمایه گذاری خارجی از طریق این شاخص خواهد داشت. در مورد سیاست مالیاتی افغانستان برآورد الگو نشان می دهد که گرچه تاثیر این سیاست بر جریان سرمایه گذاری خارجی معنی دار نیست ولیکن جهت آن مثبت می باشد. بعبارت دیگر حجم مالیات های اخذ شده در سیستم مالیاتی افغانستان بازدارنده جریان سرمایه گذاری نیست. این موضوع در مورد یارانه هم به لحاظ نظری بصورت معکوس جلوه گر می باشد. یعنی انتظار می رفت که تاثیر یارانه بر جریان سرمایه گذاری منفی باشد ولی در اینجا مثبت است که البته چون از نظر آماری این تاثیر معنی دار نیست مشکل خاصی برای ما ایجاد نمی کند. در هر صورت تأییدی بر پرسشهای چهار و پنج در الگو مشاهده نمی شود.

بالاخره متغیر مربوط به وضعیت بازارهای مالی (GRE) با توجه به مقدار P-Value و ضریب آن در مدل به صورت ضریب مثبت ظاهر شده است. این نکته برای کشوری مانند افغانستان مهم است و که بیانگر این مطلب است که بازار های مالی این کشورها از نگاه سرمایه گذاران خارجی چندان قابل اعتماد نیستند، و نیاز به ضمانت های دولتی و دخالت دولت در بازار های مالی لازم است. یعنی سرمایه گذاران خارجی وقتی حاضر می شوند در افغانستان سرمایه گذاری کنند که از حمایت ها و ضمانت های لازم دولتی برخوردار باشند. در واقع پاسخ به سؤال آخر مثبت می باشد. یعنی هزینه های وام ها و ضمانت های دولت اهمیت بالایی برای سرمایه گذاران خارجی دارد. که البته این می تواند نشان دهنده ریسک بالای امنیتی و سیاسی - اقتصادی در این کشور باشد که موجب عدم اطمینان سرمایه گذاران خارجی در افغانستان می گردد. لذا یکی از استراتژی های ضروری در وضعیت فعلی فعال کردن بیمه های

سرمایه‌گذاری و تدوین قوانینی است که به سرمایه‌گذاران اطمینان دهند که از حمایت‌های صریح و شفاف دولتی، قانونی و بین‌المللی به صورت برابر در یک محیط رقابتی سالم برخوردار می‌گردند.

#### ۵. قانون حمایت از سرمایه‌گذاری خارجی در افغانستان و موانع اساسی

قانون سرمایه‌گذاری خارجی افغانستان در سال ۱۳۸۱ به امضاء رئیس‌جمهور اسلامی وقت افغانستان رسید و برای اجرا ابلاغ گردید. طبق ماده یک قانون سرمایه‌گذاری افغانستان اصطلاح سرمایه‌گذاری خارجی به صورت اشخاص صددرصد حقیقی و حقوقی خارجی و نیز داخلی و مختلط تعریف شده است. قانون جدید دارای ویژگی‌ها و پیشرفت‌هایی در حوزه سرمایه‌گذاری خارجی می‌باشد که اهم آن بیان می‌شود، لیکن جذب سرمایه‌های خارجی در افغانستان در عمل با موانعی مواجه شده است که در پایان این بخش به آن توجه می‌شود.

#### ۱-۵- توسعه شمول قانون و تسهیل ورود سرمایه خارجی

گسترش حوزه فعالیت سرمایه‌گذاران خارجی به امور وسیع از قبیل زیر ساختهای افغانستان در کوتاه‌ترین زمان ممکن. بر این اساس ایجاد تشکیلات واحدی بنام (ایسا) به منظور ترغیب و ایجاد فضای مطلوب سرمایه‌گذاری تشکیل می‌شود که در آن هیچ تفاوتی بین سرمایه‌گذاران خارجی و داخلی در قانون جدید وجود ندارد. دولت جمهوری اسلامی افغانستان از سرمایه‌گذاری خارجی اشخاص خارجی، چه اشخاص حقیقی و چه حقوقی، در کلیه عرصه‌های فعالیت اقتصادی استقبال می‌کند. این امر بخصوص در بخش معدن بیشتر توصیه می‌شود زیرا افغانستان با ۳۰۰ نوع ماده معدنی یکی از غنی‌ترین کشورهای جهان است. بر این اساس قانون جامعی با همکاری بانک جهانی و آسیایی و دیگر کارشناسان خارجی تدوین شده است که استخراج معادن را با شیوه صحیح و علمی فراهم کرده است. در کل سرمایه‌گذاران خارجی با وارد کردن سرمایه خارجی، که به صورت بسیار گسترده و متنوع تعریف گردیده است، می‌توانند سرمایه خود را بصورت نقد یا غیر نقد، ماشین‌آلات و تجهیزات، قطعات یدکی، خدمات تخصصی و یا حقوق معنوی به منظور سرمایه‌گذاری در بخش‌های صنعت، معدن، کشاورزی یا خدمات به کار گیرند. واجدین شرایط از تسهیلات و مزایای فراهم شده توسط قانون بهره‌مند می‌باشند. البته این تسهیلات و مزایا به سرمایه‌گذارانی اعطا خواهد گردید که مجوز سرمایه‌گذاری اخذ کنند. بدین منظور سرمایه‌گذاران خارجی باید درخواست خود را به "ایسا" ارائه دهند. باید توجه داشت که در قانون سرمایه‌گذاری افغانستان هیچ نوع محدودیت قانونی از حیث نوع، روش یا حجم سرمایه‌گذاری، سهم سرمایه‌گذاری، سهم سرمایه، بازگشت سود و سرمایه، و یا روابط داخلی مابین شرکای یک طرح سرمایه‌گذاری وضع نگردیده است.



## ۲-۵- ریسک‌های تحت پوشش

به طور کلی قانون سرمایه‌گذاری افغانستان امنیتی کامل و تمام در برابر ریسک‌هایی که معمولاً از آنها به عنوان ریسک‌های غیر تجاری یاد می‌شود فراهم نموده است. ریسک‌های مربوط به نقل و انتقالات سرمایه و سلب مالکیت اصلی‌ترین ریسک‌هایی هستند که به سرمایه‌گذار در یک کشور پذیرنده سرمایه منتسب می‌شوند. در مسائل مربوط به نقل و انتقال سود و همچنین بازگشت سرمایه، قانون سرمایه‌گذاری کلیه حقوق سرمایه‌گذاران را از طریق تسهیل انتقال و فراهم ساختن ارزش مورد نیاز برای انتقال محترم می‌شمارد. در حقیقت قانون سرمایه‌گذاری حق انتقال را به عنوان اساسی‌ترین حق سرمایه‌گذاران به رسمیت شناخته است. هیچ محدودیتی در خصوص حجم سود انتقالی و همچنین حجم سرمایه یا منافع سرمایه‌ای برگشتی وجود ندارد. در زمینه سلب مالکیت و ملی کردن دارایی‌های سرمایه‌گذاران خارجی، قانون سرمایه‌گذاری حقوق سرمایه‌گذاران برای دریافت غرامت به ماخذ ارزش منصفانه و بازاری دارایی‌های سلب مالکیت شده در روز قبل از وقوع سلب مالکیت را به رسمیت می‌شناسد. از نظر قانون سرمایه‌گذاری افغانستان، سرمایه‌گذاران خارجی از رفتار مشابه و برابر با سرمایه‌گذاران داخلی برخوردار خواهند شد. هیچ تبعیضی نسبت به سرمایه‌گذاران خارجی وجود ندارد و کلیه تسهیلات و مزایا و معافیت‌ها بطور یکسان به سرمایه‌گذاران خارجی و داخلی تعلق خواهد گرفت. علاوه بر این برای تضمین هر چه بیشتر سرمایه‌گذاری در افغانستان نهادهای بین‌المللی مانند بانک جهانی، صندوق توسعه آسیایی، آژانس چند جانبه توسعه سرمایه‌گذاری و دولت بریتانیا نیز خدمات بیمه‌ای برای سرمایه‌گذاران خارجی ارائه می‌دهند.

## ۳-۵- معافیت‌های ویژه مالیاتی

در قانون سرمایه‌گذاری خارجی افغانستان معافیت‌های مالیاتی ویژه ایی برای سرمایه‌گذاری خارجی در نظر گرفته شده است که تابع مدت زمان سرمایه‌گذاری است. بطوریکه این معافیت مالیاتی برای سرمایه‌گذاران کوتاه مدت ۴ سال، برای سرمایه‌گذاران میان مدت ۶ سال؛ و برای سرمایه‌گذاران بلند مدت ۸ سال می‌باشد.

## ۴-۵. آزادی انتقال سرمایه

در قانون جدید سرمایه‌گذاری افغانستان درباره انتقال سرمایه و عواید آن و با خرید فروش سرمایه بندهای مشخص و صریحی وجود دارد. مواد شانزدهم، هفدهم، هیجدهم و نوزدهم به ترتیب تصریح می‌کند که:

"سرمایه‌گذاران خصوصی می‌توانند، تشبیت منظور شده رابعد از تصفیه حسابات قانونی و موافقت اداره سرمایه‌گذاری بفروش برسانند"، بعبارت دیگر سرمایه‌گذاران خارجی می‌توانند سرمایه ثبت شده خود را پس از تسویه حساب‌های قانونی (تراز دفاتر حسابداری قانونی) و با تأیید اداره سرمایه‌گذاری به فروش رسانند. این سرمایه و وجوه حاصله از فروش می‌تواند به خارج انتقال داده شود. همچنین "تشبیت منظور شده خارجی می‌تواند اسهام خود رابه اتباع افغان یا دولت افغانستان بفروش برساند"، یعنی اینکه سهام سرمایه‌های ثبت شده سرمایه‌گذاران خارجی می‌تواند به مردم و دولت افغانستان فروخته شود. بالاخره اینکه "خرید و فروش و استفاده از پتنت‌ها، مارک‌های تجارتي و هرنوع معلومات فنی مربوط تشبیت منظور شده، مطابق تعهدات سرمایه‌گذار در مقاولات صورت می‌گیرد". به بیان دیگر خرید و فروش و بکارگیری حق امتیاز، نشان تجاری و هر گونه اطلاعات فنی مرتبط با سرمایه ثبت شده باید طبق قرار داد انجام گیرد.

#### ۵-۵. شیوه حل اختلافات

مینای اولیه حل اختلافات قانون سرمایه‌گذاری خارجی در این کشور و مصالحه می‌باشد. لیکن اگر اختلاف از این طریق حل نشود، ازراه مراجعه به میثاق بین‌المللی حل منازعات سرمایه‌گذاری بین دولت‌ها و اتباع کشورهای دیگر مصوب واشنگتن (۱۸مارس ۱۹۶۵) ویا مطابق لائحہ حکمیت سازمان ملل متحد و براساس مقررات تجارت بین‌المللی می‌باشد. همچنین به منظور تسهیل و تشویق حل و فصل سریع، عادلانه و بی طرفانه منازعات تجاری و منازعات تجاری و اقتصادی بانظر داشت موافقت‌نامه‌های منعقدہ میان افغانستان و سایر دول خارجی، قانون حکمیت تجاری و قانون میانجگری (مصالحه) تجاری نیز وجود دارد. که می‌تواند در حل و فصل سریع بکار گرفته شود.

#### ۶-۵. موانع اساسی در جذب و جهت دهی سرمایه‌های خارجی

همان‌طور که ملاحظه شد قانون سرمایه‌گذاری افغانستان که درچارچوب بازار آزاد رقابتی تدوین شده است کلیه جوانب و حمایت‌های لازم راز سرمایه‌گذاران خارجی مد نظر قرارداده است و سرمایه‌گذاران خارجی، حق انتقال صد درصد عواید به خارج را داشته و در آن مالکیت فکری، استفاده ازمنابع بانکی داخلی، و منع تملک و تصرف خودسرانه دولت همگی به رسمیت شناخته می‌شود. بطوریکه با تطبیق قانون سرمایه‌گذاری افغانستان با قوانین و استانداردهای بین‌المللی موجود (حسیبی ۱۳۸۹) می‌توان اذعان نمود که قانون سرمایه‌گذاری خارجی افغانستان مطابق با قوانین و عرف جامعه نوین بین‌الملل می‌باشد. در واقع

قانون سرمایه گذاری افغانستان برگرفته شده از الگوی کشورهای توسعه یافته می باشد که به سرمایه گذار خارجی حس اعتماد لازم را اعطاء می نماید. ولی باید توجه داشت که شرایط کشوری مانند افغانستان بسیار متفاوت از کشورهای توسعه یافته می باشد. در کشورهای پیشرفته زمینه فساد اقتصادی همچون رانت جویی خیلی کم است و دولت ها نقش ناظر بر عملکرد بخش خصوصی را دارند. ولی در کشوری مانند افغانستان که زمینه رانت ان هم دولتی بسیار بالا است سرمایه گذاران خارجی نمی توانند فقط با توجه به قوانین موجود سرمایه خود را به کاراندازد. و آنها نیاز دارند که حمایت های عینی تری از دولت و مقامات ودولتی و شخصیت های تاثیر گذار داشته باشند.

بر اساس گزارش د. بانک افغانستان (۲۰۱۳:۲۹) در طی دوره ۲۰۱۲-۲۰۰۳ سهم بخش های خدمات، مسکن، صنعت، معدن و زراعت از کل سرمایه گذاری مشترک خارجی و افغانی به مبلغ ۲،۵۶ میلیارد دلار به ترتیب ۳۹، ۳۰، ۱۲، ۱۵ و ۴ درصد بوده است. یعنی کمترین میزان سرمایه گذاری مشترک در افغانستان در امور کشاورزی، صنعتی و معدنی بوده است در حالیکه ویژگی اصلی و نیاز اساسی این کشور در همین موارد و بخش های اساسی می باشد. لذا به این مهم بسیار تاکید می شود که با حجم و نحوه بکارگیری سرمایه گذاری مستقیم خارجی در شکل کنونی نمی توان انتظار رشد اقتصادی مطلوب و پایدار در افغانستان را داشت. ضمن اینکه این نکته بسیار مهم است که در طول دوره مذکور نقش سرمایه های داخلی در جریان های سرمایه گذاری با آهنگ بهتری افزایش یافته و از کل سرمایه گذاری ۵،۵ میلیارد دلار در افغانستان بیش از ۴،۶ میلیارد دلار توسط منابع افغانی بوده است یعنی بیش از ۸۰ درصد از سرمایه گذاری های انجام یافته در مدت ۲۰۰۳ تا ۲۰۱۳ از طریق مردم افغانستان بوده است، (د. افغانستان ۲۰۱۳: ۳).

## ۶. نتیجه گیری

بحث شد که جمهوری اسلامی افغانستان با توجه به چند دهه درگیری، جنگ و خشونت با ضعف شدید اقتصادی مواجه شده است و برای عبور از این فضا احتیاج به سرمایه گذاری جدید دارد. این کشور در طول بیش از یک دهه گذشته در تلاش بوده است که در کنار کمک های بین المللی راه را برای ورود سرمایه گذاران خارجی باز نماید. مصوبات وسیع آزادی ورود و خروج سرمایه و زمینه های جذب سرمایه گذاری خارجی این کشور بعد از ریاست جمهوری آقای کرزی بیانگر اهمیت فراوان بکارگیری سرمایه خارجی در امر تولید و رشد اقتصادی این کشور می باشد. لیکن در عمل مشکلات زیادی بر سر جذب سرمایه گذاری

خارجی و نیز بکارگیری آن در مسیر رشد اقتصادی مطلوب این کشور وجود دارد. بر اساس یافته های این تحقیق ضمانت های دولتی و بیمه بر جذب سرمایه های خارجی نقش مثبت و تعیین کننده در افغانستان داشته است. همچنین اعمال قوانین اقتصاد آزاد تاثیر مستقیم و معنی دار بر جذب سرمایه گذاری خارجی دارد. تاثیر منفی تورم بر جریان سرمایه گذاری خارجی نیز در این تحقیق تأیید شد و لذا لزوم تاکید بر مهار تورم برای تشویق سرمایه گذاران خارجی در این تحقیق توصیه و پیشنهاد می شود.

یافته ها این تحقیق در حالیکه با نتایج تحقیق چاکرabortی (۲۰۰۱) در مورد اثر آزادی اقتصادی همخوانی داشته و آنرا تأیید می کند لیکن در مورد تاثیر مالیات بر سرمایه گذاری نظر متفاوتی دارد. همچنین نقش عامل تضمین و شاخص تورم بر روند جذب در این تحقیق مطابق نتایج مزینی و مراد حاصل (۱۳۸۹) می باشد، لیکن تاثیر یارانه از نظر آنها در این تحقیق تأیید نمی شود. همچنین این تحقیق اثرات درجه باز بودن اقتصاد بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی در تحقیقات چون لای (۱۹۹۹) و نانن کمپ (۲۰۰۲) را تأیید نمی کند.

در مجموع گرچه بیش از ۷۰ درصد عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در الگوی ارایه شده تحقیق حاضر توضیح داده شده است ولی نمی توان تاثیر سایر عوامل دیگر را نادیده گرفت. از سوی دیگر شواهد تجربی در مورد جریان سرمایه گذاری خارجی به افغانستان بیانگر آن است که نه تنها تعهدات بین المللی برای کمک به بازسازی افغانستان به صورت مطلوبی نبوده است بلکه حرکت سرمایه های بخش خصوصی نیز به افغانستان در سال های اخیر افت شدید داشته است. ضمن اینکه رشد اقتصادی در دو سال گذشته نسبت به سالهای ۲۰۱۲ و قبل از آن به شدت کاهش یافته است.

همچنین علیرغم تمهیدات قانونی در افغانستان، دولت در جذب سرمایه های خارجی موفق نبوده است. یکی از مهمترین دلایل آن نبود امنیت کافی وعدم ارائه خدمات بیمه ای لازم به سرمایه گذاران است تا بخشی از ریسکهای آنها را پوشش دهند. معضلات دیگرمانند فساد اداری، مشکلات سیستم بانکی، ناتوانی دولت برای ایجاد سیستم واحد و یکپارچه برای حل مسایل اقتصادی و اداری هنوز در افغانستان وجود دارند و موانع اساسی در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی می باشند. لذا به دولتمردان و سیاستگذاران افغانستان موارد ذیل توصیه می شود:

۱. تاکید بر منابع ملی و مردمی افغانستان در سراسر دنیا برای سرمایه گذاری در افغانستان
۲. تاکید بر استفاده از الگوهای سرمایه گذاری مشترک با خارجیان

۳. جهت دهی منابع سرمایه ملی و خارجی به سمت بخش های کشاورزی، صنعت و معدن با استفاده از سیاست های مالیاتی و تشویقی
۴. تلاش برای تثبیت اقتصادی و جلوگیری از رشد تورم
۵. توسعه بازار های مالی و ایجاد و گسترش سیستم بیمه و تضمین سرمایه ها بخصوص سرمایه های خارجی

#### یادداشت ها

1. <http://search.worldbank.org/all?qterm=afghanistan>
2. Foreign Direct Investment
3. Foreign Indirect Investment
4. OCED
5. Build – Operate -Transfer
6. Build-Own - Operate
7. Uncertainty
8. Nationalistic Discriminative
9. Exchange Convertibility Risk
10. Internalization
11. Buckley and Kasson
12. Knowledge
13. Differential Rates of Capital Return
14. Dunning
15. Ownership advantages
16. The advantage of the situation
17. Induced internalization advantages
18. UNCTAD
19. Riad A. Ajami, Ran BarNiv
20. Jeffrey S. Arpan, David A. Ricks
21. Michael W. Klein, Eric Rosengren
22. Wi Saeng Kim, Esmeralda O. Lyn
23. Chung Chen, Lawrence Chang, Yimin Zhang
24. Chakrabarti
25. Nunnenkamp
26. Rashmi Banga
27. Chunlai
28. Baniak, A., J. Cukrowski and J. Herczynski

### کتابنامه

۱. ابزاری، مهدی، و هادی تیموری (۱۳۸۶)، جریان سرمایه گذاری در کشورهای توسعه نیافته. ماهنامه تدبیر، شماره ۱۷۹.
  ۲. اچ.ار.صدیقی - کی.ا.لاولر (۱۳۸۶) "اقتصادسنجی رهیافت کاربردی" مترجم دکتر شیرین بخش. شمسا، تهران: انتشارات اوای نوین.
  ۳. ازوجی علاءالدین و صادق داداشی، (۱۳۷۸) "نقش سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای عضو سازمان کنفرانس اسلامی در جهت گسترش همکاری های منطقه ای و بین المللی با تاکید بر ایران"، تهران: دانشگاه تربیت مدرس..
  ۴. باقری، شهلا، (۱۳۸۴) "سرمایه گذاری خارجی از منظر اقتصاد سیاسی" مجله اقتصاد انرژی، شماره ۶۸، بهمن
  ۵. زری باف، مهدی (۱۳۸۱) "ریسکهای سرمایه گذاری خارجی، چالشهای سرمایه گذاری در ایران"
  ۶. د. افغانستان (۲۰۱۳)، "گزارش تحلیلی روند سرمایه گذاری در افغانستان: چالش ها و مشوق ها"، اداره حمایه سرمایه گذاری افغانستان، کابل: ایسا.
  ۷. حسیبی، به آذین (۱۳۸۹)، "دولت، سرمایه گذاران خارجی و استانداردهای بین المللی"، انتشارات شهردانش.
  ۸. خاتمی، همایون، (۱۳۷۹) "تحولات اخیر سرمایه گذاری خارجی در ایران، آیا می توان امیدوار بود"، نشریه تازه های اقتصاد، دی
  ۹. حاجیلو، معصومه (۱۳۷۹)، "سرمایه گذاری مستقیم خارجی"، بهار، ۱۳۷۹ نشریه عملی و تخصصی بانک مرکزی شماره ۲۸ و ۲۹
  ۱۰. ضیایی بیگدلی محمد رضا (۱۳۸۵). حقوق بین الملل عمومی. گنج دانش. تهران چاپ ۲۴.
  ۱۱. مزینی، امیر حسین، و نیلوفر مراد حاصل (۱۳۸۹)، "بازشناسی عوامل موثر بر جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی"، پژوهشهای اقتصادی، شماره هفتم، تابستان (۱۳۸۹)
  ۱۲. فتحی، سعید و وحید کبیریپور (۱۳۹۱) "بررسی ابعاد مختلف ریسک سیاسی و تأثیر آن بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مجله بررسی های بازرگانی، شماره ۵۲، فروردین و اردیبهشت"
13. [Ajami](#), Riad A. and [Ran BarNiv](#), (1984), "Utilizing Economic Indicators in Explaining Foreign Direct Investment in the U.S", Management International Review, Vol. 24, No. 4, pp. 16-26.

14. Arpan, Jeffrey S. and David A. Ricks (1986), " Foreign Direct Investment in the U.S. 1974-1984", *Journal of International Business Studies*, Vol. 17, No. 3, pp. 149-153.
15. Baniak A., J.Cukrowski and J.Herczynski," (2005), "On Determinates of Foreign Direct Investment in Transition Economies", *Prob. Econ. Transition* 48 (2), pp.6-28.
16. Buckley, P.J. and Casson, M.C. (1976): "The Future of the Multinational Enterprise", *Homes & Meier:London*. Chakrabarti, Avik ( 2001) "The Determinants of Foreign Direct Investment: Sensitivity Analysis of Cross-Country Regression", *Kyklos*, Vol. 45,No.198.
17. Chung Chen, Lawrence Chang, Yimin Zhang, (1995), " The role of foreign direct investment in China's post-1978 economic development", *Original Research Article, World Development*, Volume 23, Issue 4, April, pp. 691-703.
18. Chunlai,C.(1997),”The location Detrminats of in Dveloping countries”, *CIES discussion papers*, pp122.
19. Kim, Wi Saeng, Esmeralda O. Lyn, (1987), " Foreign Direct Investment Theories, Entry Barriers, and Reverse Investments in U.S. Manufacturing Industries", *Journal of International Business Studies*, Vol. 18, No. 2 (Summer), pp. 53-66.
20. Jones G (2005). "Multinationals and global capitalism: from the nineteenth century to twenty-first century". *Oxford University Press*.
21. Michael W. and Ericosengren Klein (1994), "The real exchange rate and foreign direct investment in the United States: Relative wealth vs. relative wage effects *Original Research Article*", *Journal of International Economics*, Volume 36, Issues 3–4, May, Pages 373-389.
22. Nunnenkamp,P. (2002), "Determinants of FDI in Developing countries: Has Globalization the Rules of the Game?" *Kieler Arbitspapiere*, kiel working paper, no 1122,kiel institu for word economic, kiel.
23. Rieneld , S,A, (1985),*Encyclopedia of public invitational low* , Vol., 8, Amsterdam.
24. UNCTAD (2007), " *Bilateral Investment Treaties 1995-2006: Trends in investment Rulemaking*".