





برآورد تابع سرمایه گذاری خصوصی در یک اقتصاد غیر ربوی

پایان نامه ارائه شده به گروه اقتصاد دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی

دانشگاه شهید بهشتی

برای دریافت دانشنامه کارشناسی ارشد در رشته علوم اقتصادی

نساء هاشمی

استاد راهنما:

دکتر سید کاظم صدر

۱۳۸۸ / ۱۰ / ۲۷

گروه اقتصادات دولتی و ملی
تهران

شهریور ۱۳۸۸

تقدیم به سبزترین خاطره زندگیم،

پدرم

معلمی برای همیشه،

که خزان عمرش از عمر استادی اش برای من نکاست،

و عشق والاترین میراث او بود.

برگ تأییدیه پایان نامه

عنوان پایان نامه: برآورد تابع سرمایه گذاری در یک اقتصاد غیر ربوی

دانشجو: نساء هاشمی

دوره: کارشناسی ارشد علوم اقتصادی

این پایان نامه در جلسه مورخ ۱۳۸۸/۶/۲۴، با نمره ۱۸/۵ و درجه عالی مورد تأیید اعضای کمیته پایان نامه متشکل از استادان زیر قرار گرفت:

استاد راهنما

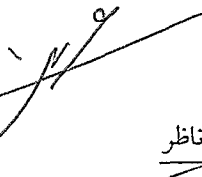
دکتر سید کاظم صدر



امضاء

استاد مشاور

دکتر عباس عرب مازار



امضاء

استاد ناظر

دکتر محمد نوفروستی



امضاء



اذعان

بدینوسیله اعلام می دارم که این پایان نامه در دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی در فاصله زمانی اردیبهشت ۱۳۸۷ تا شهریور ۱۳۸۸ نگارش و تدوین گردیده است. مطالب این مجموعه یا بخشی از آن برای دریافت هیچ مدرک دیگری به این دانشگاه یا دانشگاه های دیگر ارائه نشده است.

نساء هاشمی

شهریور ۱۳۸۸

با سپاس از پرودگارم؛

و از پس قلمی ناتوان، از استاد گرانقدر جناب آقای دکتر صدر که به حق عنوان استادی برازنده ایشان است، قدردانی می‌کنم، بی‌شک بدون یاری و راهنمایی ایشان، انجام این کار میسر نبود.

از لطف بی‌دریغ استاد عزیز جناب آقای دکتر عباس عرب مازار در ارائه نظرات ارشادی ایشان در پربار شدن پایان‌نامه و نیز دقت نظر جناب آقای دکتر نوفرستی که با نظارت بر اثر، زمینه غنی شدن آن را فراهم کردند، تشکر می‌نمایم.

از تمامی استادان بزرگواری که در دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی افتخار شاگردی آنها را داشتم و روزهای زیبای کلاس درس در محضرشان از بی‌نظیرترین فرصتهای زندگی‌م بوده است، سپاسگزارم.

از پدرم که بذل پریش و دانائی را در نهادم، با دستان پرمهرش پروراند و برای همیشه جلوه عاشق‌ترین معلم را در ضمیرم خواهد تاباند؛ و از مادرم که او نیز جز تندیزی از ایثار نمی‌تواند باشد؛ و از نسیمم، خواهرم، که در قلب بزرگش جز مهر جای ندارد و از خواهرم نرگس، که دنیای کودکی‌هایم در او زنده است، به پاس هرآنچه که از آنها دارم، بارها و بارها متشکرم.

و بی‌نهایت متشکرم از دوست و همراه نازنینم، الهام.

در پایان بر خود لازم می‌دانم از آقای نجفی، همکار محترم دانشکده که در کمک به همه دانشجویان پیشقدم هستند، سپاسگزاری نمایم.

عنوان پایان نامه: برآورد تابع سرمایه گذاری خصوصی در یک اقتصاد غیر ربوی

استاد راهنما: دکتر سید کاظم صدر

دانشجو: نساء هاشمی

دوره: کارشناسی ارشد علوم اقتصادی، دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی

چکیده:

در مطالعه حاضر سعی شده است تابع سرمایه گذاری خصوصی در یک اقتصاد غیر ربوی استخراج و عوامل موثر بر آن تبیین گردد. برای این منظور الگویی برای دارائیهای مالی که مطابق با ضوابط تأمین مالی اسلامی باشد، تدوین شده و توابع عرضه و تقاضا، هم برای این بازار و هم برای بازار سرمایه استخراج شده است.

نتایج برآورد تابع سرمایه گذاری خصوصی در ایران نشان می دهد که این متغیر از نرخ بازدهی قیمت سهام به عنوان نماینده ای از بازدهی در بازار دارائی و هزینه فرصت برای سرمایه گذاری، به صورت منفی و معنی دار تأثیر می پذیرد. همچنین سرمایه گذاری خصوصی با شاخص قیمت مصرف کننده و سرمایه گذاری دولتی ارتباط معکوس و معنی داری داشته و با تولید ناخالص داخلی ارتباط مستقیم دارد. از دیگر یافته های این مطالعه، اثر منفی واریانس شاخص قیمت سهام است بر سرمایه گذاری خصوصی که می تواند نشان دهنده خطر سرمایه گذاری بنگاه ها باشد.

روش برآورد در این مطالعه، حداقل مربعات معمولی با روش اصلاح تورش فیلیپس بوده است.

واژه های کلیدی: اقتصاد غیر ربوی، بازار دارائی های مالی، نرخ نسبه، سرمایه گذاری خصوصی.

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

چکیده

فصل اول: کلیات

۲	۱-۱ مقدمه
۲	۲-۱ معرفی موضوع و اهمیت بررسی
۵	۳-۱ روش کار و گردآوری داده های آماری
۵	۴-۱ فرضیه های تحقیق
۶	۵-۱ سازمان پایان نامه

فصل دوم: ادبیات موضوع و مبانی نظری

۸	۱-۲ مقدمه
۸	۲-۲ نظریه سرمایه گذاری
۸	۱-۲-۲ تعریف
۸	۲-۲-۲ دلایل سرمایه گذاری
۱۰	۳-۲-۲ نظریه های سرمایه گذاری در اقتصاد مبتنی بر بهره
۱۲	۱-۳-۲-۲ نظریه سرمایه گذاری ابروینگ فیشر
۱۷	۲-۳-۲-۲ نرخ بازدهی داخلی کینز
۲۰	۳-۳-۲-۲ نظریه سرمایه گذاری کلاسیک ها
۲۱	۴-۳-۲-۲ نظریه سرمایه گذاری نئوکلاسیکی
۲۴	۵-۳-۲-۲ اصل شتاب
۲۸	۴-۲-۲ نظریه های سرمایه گذاری در اقتصاد غیر ربوی

۲۸	..... ۱-۴-۲-۲ نظام مشارکت یا بدون بهره، جایگزین نظام بهره
۲۸	..... ۱-۱-۴-۲-۲ کیفیت تأمین مالی مؤسسات در نظام اسلامی
۲۹	..... ۲-۱-۴-۲-۲ مقایسه نظام غیر ربوی با نظام ربوی
۳۳	..... ۲-۴-۲-۲ مطالعات مربوط به سیستم تأمین مالی اسلامی

فصل سوم: بررسی عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری غیر ربوی

۴۰	..... ۱-۳ مقدمه
۴۰	..... ۲-۳ تحلیل بازار دارائی در اسلام
۴۱	..... ۱-۲-۳ ثروت
۴۲	..... ۲-۲-۳ دارائی
۴۲	..... ۳-۲-۳ سرمایه
۴۴	..... ۴-۲-۳ سرمایه گذاری
۴۷	..... ۵-۲-۳ بازارهای مالی
۵۰	..... ۶-۲-۳ اهمیت بازارهای مالی
۵۲	..... ۳-۳ نرخ نسیه در بازار دارائی
۵۶	..... ۱-۳-۳ عوامل مؤثر بر نرخ نسیه
۵۶	..... ۲-۳-۳ تفاوت نرخ نسیه و نرخ بهره
۵۹	..... ۴-۳ استخراج تابع تقاضای سرمایه گذاری در اقتصاد اسلامی با نرخ نسیه

فصل چهارم: ارائه الگو و روش مطالعه آماری

۶۳	..... ۱-۴ مقدمه
۶۳	..... ۲-۴ مطالعات مربوط به توابع سرمایه گذاری تجربی
۶۳	..... ۱-۲-۴ مطالعات داخلی
۶۳	..... ۱-۱-۲-۴ مطالعه والی زاده
۶۴	..... ۲-۱-۲-۴ مطالعه برجیسیان

۶۶	..... ۳-۱-۲-۴ الگوی ولدخانی
۶۷	..... ۴-۱-۲-۴ مطالعه خادم
۶۸	..... ۵-۱-۲-۴ مطالعه جعفر حقیقت
۶۹	..... ۶-۱-۲-۴ مطالعه نظری
۷۰	..... ۲-۲-۴ مطالعات خارجی
۷۰	..... ۱-۲-۲-۴ مطالعه کوتارا
۷۱	..... ۲-۲-۲-۴ مطالعه ریبرو و تیکسیرا
۷۲	..... ۳-۲-۲-۴ مطالعه سینگ و کومار
۷۳	..... ۴-۲-۲-۴ مطالعه پاتریک لسوتو
۷۴	..... ۳-۴ مروری بر مهمترین متغیرهای به کاررفته با توجه به پژوهش های قبلی
۷۶	..... ۴-۴ متغیرهای مورد استفاده در الگو و روش جمع آوری آمار
۷۷	..... ۵-۴ روش برآورد
۷۷	..... ۱-۵-۴ الگوهای پویا و الگوی تصحیح خطا
۷۹	..... ۲-۵-۴ روش کار

فصل پنجم: برآورد الگو و نتایج تجربی

۸۴	..... ۱-۵ برآورد تابع سرمایه گذاری خصوصی
۸۵	..... ۲-۵ نتایج

فصل ششم: خلاصه، جمع بندی و پیشنهادات

۸۸ ۱-۶ نتیجه گیری
----	----------------------

منابع و مأخذ

پیوست ها

فهرست نمودارها

صفحه	عنوان
۱۴	شکل ۱-۲: مرز سرمایه گذاری فیشر
۱۵	شکل ۲-۲: نظریه جدا بودن سرمایه گذار و پس انداز کننده فیشر
۱۹	شکل ۳-۲: منحنی های کارائی نهائی سرمایه گذاری
۲۱	شکل ۴-۲: تعادل پس انداز و سرمایه گذاری در نظریه کلاسیک ها
۲۴	شکل ۵-۲: رتبه بندی طرح های سرمایه گذاری بر مبنای ارزش فعلی
۵۴	شکل ۱-۳: عرضه و تقاضای کالای نسیه مصرف کننده
۵۵	شکل ۲-۳: نمودار ترجیحات مصرفی در دو دوره

فصل اول

کلیات

۱-۱ مقدمه:

سرمایه گذاری و پس انداز در الگوهای اقتصاد کلان از کلیدی ترین متغیرها و توابعی هستند که نقشی تعیین کننده در هر اقتصادی ایفا می کنند. با توجه به تحلیل پویای الگوهای مربوط به این متغیرها، باید به مسئله روابط متقابل و اساسی بین بازارهای کالا، کار و پول و آنچه که براساس نظریات اقتصادی متفاوت، این سه بازار را به هم مرتبط می نماید، توجه خاصی مبذول گردد. سرمایه گذاری نیز همانطور که گفته شد با توجه به نقش کلیدی که در اقتصاد دارد و نیز اهمیتی که در ایجاد اشتغال و نیز رشد اقتصادی برای آن قائل هستیم، از مواردی است که باید برای حفظ و توسعه توان اقتصادی جامعه به آن توجه کنیم؛ چرا که وضعیت آینده اقتصاد هر کشوری در گرو سرمایه گذاری امروز آن است. سرمایه گذاری را در ادبیات اقتصادی، موتور محرک توسعه اقتصادی و اجتماعی دانسته برای آن جایگاه ویژه ای قائل اند. زیرا سرمایه از عوامل مهم تولید بوده و تجربه موجود در پیشرفت اقتصادی جهان، نشان می دهد که همراه با رشد اقتصادی، سیر فزاینده انباشت سرمایه نیز وجود داشته است. این مسئله ای است که هیچ نظام و مکتبی در آن شک نکرده و همواره راهکاری برای افزایش میزان آن ارائه نموده است.

حرمت درآمدهائی نظیر بهره که با تعریف فقهی ربا در اسلام یکی می شود، لزوم توجه به این متغیر اساسی را در یک بررسی با پایه های اقتصاد اسلامی آشکار می نماید. در تمامی بررسی های صورت گرفته تاکنون، در چارچوب مطالعات اسلامی، عموماً به ارائه و یا استفاده از متغیرهایی به عنوان جایگزین و توضیح دهنده مناسب برای نرخ بهره اکتفا شده است یا تنها به الگوهای مشارکتی پرداخته شده است؛ اما در ارائه متغیری برگرفته از دل نظریه های اقتصاد اسلامی و با توجه به واقعیت های اقتصادی جامعه، بررسی جامعی انجام نشده است. لذا در این پایان نامه برآنیم که با توجه به متغیر کلانی چون سرمایه گذاری و در نظر گرفتن آن در یک اقتصاد اسلامی، به معرفی نرخی پردازیم که بر خلاف دیدگاه های مطرح شده در سایر نظریه ها، از بازارهای بر مبنای بهره گرفته نشده است؛ در واقع ما در دستیابی به نظریه سرمایه گذاری با عنایت به بازار دارائی در یک اقتصاد اسلامی بدون بازار وام و وام تلاش جدیدی داریم.

۲-۱: معرفی موضوع و اهمیت بررسی:

سرمایه گذاری در تمامی مکاتب اقتصادی از مهمترین متغیرها و بحث برانگیزترین توابعی بوده است که همواره در تمامی نظریه ها و توسط همه اقتصاددانان مورد توجه قرار گرفته است. در یک نگاه اجمالی به تمامی نظریه های مهم مطرح شده در باب سرمایه گذاری، می توان به اهمیت موضوع و تلاش در جهت کامل تر نمودن آنها پی برد. در همه نظریات مطرح شده، نرخ بهره و نقش آن در بررسی عوامل مؤثر بر تصمیم سازی های مربوط به سرمایه گذاری و میزان مطلوب سرمایه، انکار ناپذیر بوده است؛ چرا که در نتایج حاصل از نظریه کینز و نیز دیدگاه کلاسیک ها و سایر نظریات جدید مطرح شده در این باب، هزینه فرصت و عاملی مهمتر از نرخ بهره برای دستیابی به نتایج، مورد استفاده قرار نگرفته است. گرچه در نظر هرشلائفر نرخ بهره تعریف شده متفاوت از تعاریف قبلی می باشد، و او، نسبت بین درآمدهای حاصل از یک سرمایه را به ارزش آن در تعادل بلندمدت بازار سرمایه، به عنوان نرخ بهره تعریف می کند؛^۱ در حالیکه در اکثر نظریه ها با توجه به وجود بازار وام که در آن بازارها عرضه کنندگان و متقاضیان وجوه به تبادل مقادیر مازاد و کسری خود می پردازند، نرخ مبادله مذکور به عنوان نرخ بهره معرفی شده و به تعادل بلندمدت بازارهای سرمایه و حتی پول توجهی نمی شود. با توجه به این نکته، می توان نرخ بهره را همان نرخ تبادل وجه در بازارهای وام ربوی دانست.

در اقتصاد اسلامی با توجه به تحریم ربا و نیز عدم وجود بازار وام که در آن اجازه مبادله وجه با تعیین قیمتی برای آن داده شده باشد، بحث در مورد هزینه فرصت وجوه به خصوص در بررسی نظریه سرمایه گذاری، بسیار مشکل و نیازمند معرفی جایگزینی مناسب و مورد قبول با توجه به واقعیات اقتصادی یک جامعه اسلامی می باشد. نظام اقتصادی اسلام با روابط تعریف شده مبتنی بر شریعت وقواعد و قوانین اسلامی که در آن وجود دارد، در بحث مربوط به بازدهی های ناشی از سرمایه گذاری، به گونه ای ناملموس به ابراز نظر پرداخته که همین امر لزوم یک بررسی اجمالی از روابط و احکام آن در چارچوب علم اقتصاد و در حیطه مربوط به موضوع مورد نظر را ایجاب می کند.

نظام اقتصادی مورد بررسی خود را به صورتی در نظر می گیریم که در آن از فعالیت هایی که به انگیزه ثواب انجام می شوند، صرف نظر شده و آن دسته از روابط و فعالیت هایی را در نظر می گیریم که قصد و هدف اصلی در آنها کسب سود می باشد. تحریم ربا و عدم وجود بازارهای تبادل وجوه، به سان آنچه در سایر نظریه ها به صورت یک پیش فرض غیرقابل انکار آمده است، ما را بر آن می دارد که سازوکار

^۱ Jack Hirshliefer, Investment, Interest & Capital, Englewood Cliffs, Prentice Hall, 1970. Pp: 35

انواع بازارها را با توجه به محدودیت‌هایی که قوانین اسلام ایجاد می‌کند، مورد بررسی قرار دهیم. در مقایسه بازارهای کالا و خدمات و نیز بازار عوامل تولید، تفاوتی میان نظام‌های اقتصادی مختلف وجود ندارد، اما در مورد بازارهایی چون بازار مالی و بازار سرمایه، با توجه به عدم اعتقاد به وجود بازار وام تفاوت‌هایی در تحلیل‌های مورد نظر ایجاد خواهد شد.

در نظر دورنبوش- فیشر، یکی از مهم‌ترین بازارهای کلان در سطح اقتصاد، بازار دارایی است که در آن پول، اوراق بهادار، سهام، املاک و سایر اشکال ثروت مورد داد و ستد قرار می‌گیرد.^۲ این در حالیست که در سایر نظریات مطرح شده، اوراق قرضه مهمترین و گاه تنها دارایی مورد مبادله در بازارهای دارایی ذکر شده‌اند. اما با توجه به عدم وجود اوراق قرضه در اقتصاد اسلامی و نبود بازدهی ثابتی همچون عایدی حاصل از آن در بازار، باید گفت که می‌توان دارایی‌های زیر را در یک اقتصاد اسلامی عرضه و تقاضا نمود و از بازدهی‌های مشروع مربوط به آنها استفاده نمود. دارایی‌هایی چون ماشین‌آلات، زمین و ساختمان، کالاهای مصرفی بادوام، اوراق سهام و حتی ارز نمونه‌هایی قابل ذکر می‌باشند. بدین ترتیب مردم در یک اقتصاد اسلامی برای اهداف سرمایه‌گذاری و نیز افزایش درآمد خود با توجه به دارایی‌هایی که در دسترس دارند، می‌توانند در بازار هر یک از این دارایی‌ها وارد شده و به تخصیص مجدد درآمد و یا مصرف خود بپردازند. از سوئی دیگر برای افزایش سطح تولید در یک جامعه و نیازی که به سرمایه‌گذاری در اشکال گوناگون وجود دارد، باید عایدی حاصل از سرمایه‌گذاری به نوعی برای مصرف‌کنندگانی که حال می‌خواهند در نقش سرمایه‌گذار ظاهر شوند، جذاب و اطمینان‌بخش باشد. تحریم بهره ربوی و محدود نمودن مسلمانان برای شرکت در بازارهایی که به ذخایر نقدی یا پول آنان، بازدهی از قبل تعیین شده‌ای با نرخ ثابت می‌دهد و نیز عدم وجود مبادله وجوه نقد در مقابل دریافت قیمت آن، ما را بر آن می‌دارد که الگوهای بازارهای موجود در اقتصاد اسلامی را در این حالت، شرح دهیم.

در مورد حرمت ربا و دلایل آن نیز سخن بسیار رفته است، اما آنچه که در این مقال با توجه به هدف و موضوع مورد نظر ما باید به آن پرداخته شود، این است که شاید اصلی‌ترین دلیل برای رد بهره ربوی، عدم تعادلی است که بین بخشهای پولی و واقعی اقتصاد ایجاد می‌کند؛ چرا که تعهدی پولی برای وام‌گیرنده در بازار ربوی جهت پرداخت به وام‌دهنده ایجاد می‌شود که در هر صورت و بدون الزام به

² Roudrigger Dornbusch, and Stanley Fisher, Introduction to Macroeconomics, 1988, edi:3, Mc Graw Hill, p 177.

افزایش تولید در بخش واقعی باید آن را بپردازد. لذا با توجه به تمامی این مطالب و نیز در نظر گرفتن این مهم که ما نیز در یک جامعه اسلامی زندگی می‌کنیم و براساس قوانین اسلام و حتی قانون بانکداری بدون ربا، باید در بازارهای اقتصادی مشروع و عاری از ربا به فعالیت اقتصادی پردازیم، اهمیت توجه به نرخ جایگزین بازدهی مربوط به بازارهای مشارکت سرمایه با هدف سرمایه‌گذاری، بیش از پیش برایمان آشکار می‌شود.

همانطور که ذکر آن رفت، توضیح و برآورد تابع سرمایه‌گذاری و رفتار سرمایه‌گذاران در یک سیستم غیررئوی و پیش‌بینی آن با توجه به عوامل مهمی که در شکل‌گیری این مهم دخیل هستند، نتیجه‌ای است که در ادامه به دنبال آن خواهیم بود.

۱-۳: روش کار و گردآوری داده‌های آماری

تحلیل انجام گرفته در این پایان‌نامه براساس روشهای اقتصادسنجی و با استفاده از تخمین‌الگوهای پویا و مدل‌های تصحیح‌خطا بوده است. با توجه به روشهای اقتصادسنجی نوین و نرم‌افزارهای موجود جهت تجزیه و تحلیل آماری داده‌های مربوط به متغیرهای اقتصادی، از بسته نرم‌افزاری **Eviews 5** استفاده شده است.

داده‌های آماری فصلی که برای مطالعه مورد نظر ما به کار گرفته شده‌اند، از ترازنامه و نماگرهای منتشره بانک مرکزی از فصل اول سال ۱۳۷۷ تا فصل چهارم سال ۱۳۸۵ و به روش کتابخانه‌ای جمع‌آوری شده‌اند. اطلاعات مربوط به بورس اوراق بهادار، با مراجعه به سایت الکترونیک این سازمان و نیز با استفاده از نرم‌افزار تدبیر پرداز، که سامانه‌ای اینترنتی و الکترونیک از تمامی آمار و اطلاعات مربوط به بورس است، به دست آمده‌اند.

در بیان علت اصلی برای انتخاب دوره زمانی مورد اشاره، ذکر این نکته ضروری به نظر می‌رسد که در دسترس بودن داده‌های مربوط به متغیر شاخص بازده نقدی و قیمت در بورس از سال ۱۳۷۷ و نیز توجه به نوسانات اقتصادی رخ داده در دوره مورد اشاره علت‌های اصلی انتخاب این دوره بوده‌اند.

۱-۴: فرضیه‌های تحقیق

آزمون ارتباط بین شاخص بازدهی قیمت سهام در بازار بورس و نیز میزان سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران، به عنوان یک جایگزین برای بازدهی بازار دارائی و هزینه فرصت سرمایه‌گذاری برای بخش

خصوصی، هدف اصلی این پژوهش است. پس در بیان گزاره های فرضیه های مورد نظر در این تحقیق می توان به اجمال موارد ذیل را برشمرد:

- i. سرمایه گذاری خصوصی در ایران، ارتباط معکوس با افزایش نرخ بازدهی قیمت سهام دارد.
- ii. سرمایه گذاری خصوصی در ایران، ارتباط مستقیمی با افزایش تولید ناخالص داخلی دارد.
- iii. سرمایه گذاری خصوصی در ایران، ارتباط معکوس با خطر سرمایه گذاری-واریانس بازدهی قیمت سهام- دارد.

با توجه به اهمیت سایر متغیرها نیز، ارتباط بین آنها در نظریه مورد بررسی در ادامه بیان شده و نوع وجهت ارتباط میان آنها معین می گردد.

۱-۵: سازمان پایان نامه

این پایان نامه در ۶ فصل به ترتیب زیر گردآوری شده است:

فصل اول به ارائه کلیات مطرح شده در پژوهش می پردازد. در فصل دوم به بررسی ادبیات موضوع مورد بررسی پرداخته و از دو منظر نظریه های ربوی و غیرربوی مبانی نظری کار مرور می شود. فصل سوم به تدوین الگوی سرمایه گذاری در اقتصاد غیر ربوی اختصاص دارد که بر اساس بازار دارائی و نرخ نسبی به دست آمده است. روش تحقیق و آزمون های آماری الگو در فصل چهارم بیان شده و در پایان نیز در فصل پنجم به نتایج برآورد اشاره شده و در فصل ششم بر اساس آنها پیشنهاداتی ارائه می گردد.

فصل دوم

ادبیات موضوع و مبانی نظری

۱-۲: مقدمه

نظریه های اقتصادی نیز همچون نظریات علوم دیگر در طی زمان و با افزایش قدرت تحلیل و تجربیات عینی، تکامل پیدا کرده و در هر زیرمجموعه ای برای توصیف آنچه که درک نشدنی بوده است، راه بهتری یافته است. نظریات سرمایه گذاری نیز با توجه به مکاتب مختلف فکری در طی دوران نه چندان بلندی، بیان های گوناگونی به خود گرفته اند که در این فصل و با توجه به هدف خود در باره بحث اسلامی مطالعه به آنها خواهیم پرداخت.

با تعریف و بررسی مفاهیم سرمایه گذاری و سرمایه و نگاهی به تفاوت آنها، در ادامه لزوم و اهمیت امر سرمایه گذاری را یادآور شده و نظریات مهم موجود را بررسی می کنیم. در ادامه، بررسی خود را در دو قسمت نظریات ربوی و غیرربوی انجام می دهیم.

۲-۲: نظریه سرمایه گذاری

۱-۲-۲: تعریف

سرمایه گذاری تغییر در موجودی سرمایه در طول یک دوره است. در نتیجه در مقابل سرمایه، سرمایه گذاری یک حالت جریان مانند است و نه یک حالت ثابت و موجودی نیز به این معناست که سرمایه در یک نقطه از زمان اندازه گیری می شود. در حالیکه سرمایه گذاری تنها می تواند در طول یک دوره زمانی اندازه گیری گردد؛ می توان این جریان سرمایه گذاری را در یک دوره به عنوان تفاوت بین موجودی سرمایه در انتهای دوره و ابتدای آن، محاسبه نمود. بنابراین جریان سرمایه گذاری در دوره زمانی t می تواند به صورت $I_t = K_t - K_{t-1}$ تعریف شود که در آن K_t موجودی سرمایه در انتهای دوره t و K_{t-1} موجودی سرمایه در انتهای دوره $t-1$ (ابتدای دوره t) است.

۲-۲-۲: دلایل سرمایه گذاری

در کتب اقتصاد کلان و رشد و توسعه اقتصادی، دلایل متعددی برای انجام سرمایه گذاری بیان شده که مهم ترین آنها عبارتند از:

۱) جبران استهلاک: از آنجا که سرمایه یکی از عوامل مهم تولید به شمار می رود و در هر دوره تولید مقداری از ذخیره در راه تولید، فرسوده و مستهلک می گردد، بنابراین برای حفظ ذخایر

موجود، نیاز به استمرار سرمایه گذاری است. بدیهی است که اگر میزان سرمایه گذاری کمتر از مقدار استهلاک باشد، ذخیره سرمایه باقی مانده در دوره بعد کاهش یافته، توان تولیدی روبه زوال خواهد رفت.

(۲) جوابگویی به رشد جمعیت: رشد سریع جمعیت و حفظ نرخ تولید حقیقی سرانه ایجاب می کند که علاوه بر مقدار استهلاک، هر ساله مقداری سرمایه گذاری صورت گیرد. در غیر این صورت با گذشت زمان؛ از درآمد سرانه به تدریج کاسته می شود. خصوصاً با توجه به اینکه با کاهش ذخیره سرانه سرمایه و افزایش نسبت نیروی کار به سرمایه (L/K)، بهره وری نیروی کار هم کاهش پیدا کرده در نتیجه تولید سرانه از دو سو آسیب پذیر خواهد شد.

(۳) بالا بردن اشتغال: مساله اشتغال که از اهداف مهم و استراتژیک همه مکاتب و نظام های اقتصادی است، با گسترش سرمایه گذاری در ارتباط است یعنی برای رشد اشتغال و کاهش بیکاری لازم است علاوه بر سرمایه گذاری جهت جبران استهلاک و تامین رشد جمعیت، مقداری سرمایه گذاری برای جذب نیروهای بیکار جامعه انجام گیرد.

(۴) بالا بردن رشد اقتصادی: فرایند سرمایه گذاری را در قالب رشد و توسعه اقتصادی- اجتماعی، به عنوان موتور محرکه آن در یک اقتصاد هدفمند می توان مورد توجه قرار داد. به ویژه در اقتصادهای با ظرفیت اشتغال کامل، سرمایه گذاری موجب افزایش بهره وری نیروی کار، رشد تولید و درآمد ملی و در نهایت درآمد سرانه شده، رفاه بیشتر مردم را در پی خواهد داشت.

بنابراین سرمایه گذاری می تواند به عنوان راه حلی اساسی در رفع مشکلات پیچیده اقتصادی بوده و به مثابه عامل اصلی در روند توسعه نقش داشته باشد.

علاوه بر این دلایل اصلی، در تحقیقات توسعه اقتصادی^۱ دلایل فرعی، اما مهمی مطرح شده که به نقل برخی از آنها بسنده می کنیم:

الف) سرمایه گذاری و کسری تراز پرداخت ها: کشورهای توسعه نیافته غالباً با مشکل کسری در تراز پرداخت روبه رو هستند. زیرا اکثر این کشورها صادر کننده مواد اولیه، محصولات کشاورزی و وارد کننده انواع و اقسام محصولات ساخته شده و کالاهای سرمایه ای هستند. تمرکز سرمایه یکی از راه های پر اهمیت برای غلبه بر این مشکل است. به کمک تمرکز سرمایه ها و هدایت آنها به پروژه های صنعتی

۱ مرتضی قره باغیان، اقتصاد رشد و توسعه، نشر نی، جلد اول، تهران ۱۳۷۳، ص ۲۰۲.