

تبیین اثرپذیری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار از بخش‌های مختلف اقتصادی

محدثه خردمند، کارشناس ارشد حسابداری دانشگاه آزاد اسلامی واحد یزد

چکیده - یکی از اصول مهم و اساسی در سیاست‌گذاری‌های اقتصادی بررسی اثرات بکارگیری این سیاست‌ها بر متغیرهای مختلف اقتصادی و غیراقتصادی است. در این میان یکی از مهم‌ترین عناصر مرتبط و تأثیرگذار بر تولید ناخالص داخلی، موضوع سرمایه‌گذاری است. اهمیت تشکیل سرمایه خصوصی و نقش آن در رشد و توسعه پایدار یک کشور بر کسی پوشیده نیست. با توجه به این که انتخاب سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار از جمله تصمیمات اقتصادی است که گرایش و توسعه آن در بسیاری از اقتصادها منشأ اثرات عظیم بوده است، مطالعه حاضر با هدفی علمی و برحسب گردآوری اطلاعات به صورت توصیفی که هدف آن توصیف کردن شرایط یا پدیده‌های مورد بررسی است، با استفاده از روش اسنادکاوی و استفاده از متون موجود در حوزه موضوع مورد مطالعه، به بررسی جامع تحقیقات انجام شده در این حوزه در سطح ملی و بین‌المللی می‌پردازد و چگونگی تأثیر بخش‌های مختلف اقتصادی بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار را تبیین می‌نماید. نتایج حاصل از این مطالعه، حاکی از آن است که، یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر اقتصاد هر کشور، بازار مالی بخصوص بورس اوراق بهادار آن کشور می‌باشد و از آن‌جا که با شرایط سیاسی آن کشور نیز رابطه تنگاتنگی دارد، توجه به این عامل و ارتباطی که می‌تواند با سایر متغیرهای کلان اقتصادی داشته باشد، از جایگاه ویژه‌ای نزد سیاست‌گذاران برخوردار است. لذا با افزایش ریسک و ناطمینانی بخش‌های مختلف اقتصادی (برای مثال: تغییرات تولیدی در بخش صنعت و معدن، تغییرات جغرافیایی در بخش کشاورزی و...)، سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار کاهش می‌یابد، که این کاهش در بخش‌های مختلف با توجه به اقتصاد هر کشور دارای شدت متفاوتی می‌باشد.

کلمات کلیدی: سرمایه‌گذاری، بورس اوراق بهادار، بخش‌های اقتصادی، بازار مالی، تولید ناخالص داخلی.

مقدمه

یکی از مهم‌ترین شاخص‌ها در میان شاخص‌های عملکردی اقتصاد کلان به جهت نشان دادن اندازه اقتصاد یک کشور و ظرفیت‌های تولیدی آن، میزان تولید ناخالص ملی است. بررسی اثرات بکارگیری سیاست‌های اقتصادی یکی از اصول سیاست‌گذاری‌های اقتصادی است. موضوع سرمایه‌گذاری که در

نتیجه تقاضای کل به حساب می‌آید و از عناصر مهم هزینه ملی می‌باشد و یکی از صاحب‌نظران در مطالعه خود بیان می‌دارد که، چارچوب سیاست‌گذاری اقتصادی از سرمایه به عنوان عاملی جهت ایجاد فرصت‌های شغلی نام می‌برد (شیرین‌بخش، ۱۳۸۱)، یکی از مهم‌ترین مباحث اقتصادی است که بر تولید ناخالص داخلی اثر می‌گذارد و همواره مورد توجه اقتصاددانان و سیاست‌گذاران اقتصادی می‌باشد. از آن‌جا که برای گسترش فعالیت‌های مولد، ضروری است که سرمایه‌گذاری‌های جدیدی انجام گیرد، سرمایه‌های موردنیاز ایجاد می‌کند که وجوه موجود در جامعه و پس‌اندازهای سرگردان خانوارها به سوی سرمایه‌گذاری‌های موردنظر هدایت گردند. این مهم را می‌توان از طریق گسترش بازارهای مالی و امکانات مرتبط با آن‌ها که بازار سرمایه نیز به عنوان زیرمجموعه‌ای از بازارهای مالی تلقی می‌شود، به انجام رساند. با توجه به این که بورس اوراق بهادار به عنوان یکی از ارکان اصلی بازار سرمایه در خدمت توسعه اقتصادی قرار داشته، نقش مهمی در جمع‌آوری سرمایه و انتقال آن به افراد و واحدهای متقاضی وجوه سرمایه‌گذاری شده دارد، لذا از جمله ابزارهای تأمین مالی شرکت‌های تولیدی نیز محسوب می‌شود. بدین صورت که واحدهای تولیدی بخشی از نقدینگی موردنیاز خود را از طریق عرضه سهام یا انتشار سهام تأمین می‌نمایند. در واقع، با توجه به مطالعه یکی از صاحب‌نظران نقش عمده بورس، هدایت منابع سرگردان پس‌انداز به سوی مصارف سرمایه‌گذاری، جذب سرمایه‌های خارجی، کمک به رشد اقتصادی و... است (افشاری، ۱۳۷۷). از آن‌جا که در تمامی الگوهای اقتصادی تولید کالا و خدمات برای برآورده‌ساختن خواسته‌های انسان به سرمایه و نیروی کار متکی است. عملکرد بازار سرمایه افراد و بنگاه‌ها را قادر می‌سازد تا قدرت خرید خود را به آینده منتقل نمایند. پس بازار سرمایه و بالاخص بازار بورس از جایگاه ویژه‌ای برخوردار است، بنابراین لازم است تا عوامل تأثیرگذار بر بورس به دقت مورد بررسی قرار گیرد. بنابراین با توجه به تأثیر مثبت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی بر حرکت ادواتجاری (با توجه به وجود یک دوره وقفه زمانی) می‌توان به سیاست‌های اقتصادی که موجب افزایش در تشکیل سرمایه شود، امید داشت (درگاهی، ۱۳۸۵). با توجه به مطالعه یکی از صاحب‌نظران که بیان می‌کند، توجه به عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار، به خصوص نوسانات تولیدی بخش‌های مختلف اقتصادی، از جایگاه خاصی برخوردار است (اسماعیل-زاده، ۱۳۸۳)؛ این مطالعه سعی دارد با تبیین اثرپذیری سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار از بخش‌های مختلف اقتصادی، راه‌گشایی برای سرمایه‌گذاران در این بازار و نیز مطالعات بعدی باشد.

بسط و پیشینه موضوع

شواهد اخیر چه در سطح ملی و چه در سطح بین‌المللی نشان‌دهنده این مهم می‌باشد که، نوسانات تولیدی بخش‌های مختلف اقتصادی، به عنوان یکی از مهم‌ترین عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار، حائز اهمیت بوده و از جایگاه ویژه‌ای برخوردار است. در این قسمت، به برخی از مطالعات مهم انجام گرفته در داخل و خارج کشور در زمینه نوسانات و شوک‌های بخش‌های مختلف اقتصادی، اشاره می‌شود.

مطالعات صاحب‌نظران در سطح ملی نیز به نحوی بر رابطه منفی و معنی‌داری اشاره می‌کند که بین نوسانات بخش‌های نفت، خدمات، و صنعت و معدن با سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار وجود دارد و همچنین سیاست مالی در کوتاه‌مدت و بلندمدت بر ارزش افزوده بخش کشاورزی اثر مثبت و بر سرمایه‌گذاری این بخش، اثر منفی دارد (ندا و محرابیان، ۱۳۸۰؛ ابریشمی و همکاران، ۱۳۸۷؛ هادیان و پارسا، ۱۳۸۷؛ طبری، ۱۳۸۹). مطالعات صاحب‌نظران در سطح بین‌المللی نیز هر کدام به نحوی نوسانات بخش‌های مختلف اقتصادی را توضیح می‌دهند و بیان می‌دارند که توضیح نوسانات از اهمیت خاصی برخوردارند، اما شوک‌ها بخشی از منبع عمده نوسانات در سرمایه‌گذاری هستند و تقریباً در همه بخش‌ها سهم شوک‌های مخصوص هر بخش در پایداری اختلالات، در مقایسه با شوک‌های کلان، از اهمیت بیشتری برخوردار است و سرمایه‌گذاری وابسته به نوسانات کلی اقتصاد می‌باشد (رام‌چاران^۱، ۲۰۰۲؛ برزوزوسکی^۲، ۲۰۰۳؛ سابهاش^۳ و همکاران، ۲۰۰۵؛ آیزمان^۴، ۲۰۰۴؛ دمیر^۵، ۲۰۰۹). نتایج مطالعات یکی از صاحب‌نظران بین‌المللی نشان می‌دهد که، منشأ اصلی نوسانات اقتصادی، شوک‌های حقیقی است و شوک‌های مذکور به‌طور میانگین ۴۱ درصد واریانس تولید صنایع انگلستان را توضیح می‌دهد (لانگ و پلاسر، ۱۹۸۷). یکی دیگر از صاحب‌نظران در حوزه بین‌المللی به این نتیجه رسید که، نااطمینانی تأثیری بر تولید در ۵ کشور آمریکایی که با مدل چندبخشی تحلیل گردید، ندارد (بارو، ۱۹۹۱). مطالعه دیگری که در سطح بین‌المللی توسط یکی از صاحب‌نظران در بارباراس انجام شد،

1. Ramcharran
2. Brzozowski
3. Subhash
4. Aiezemann
5. Demir

حاکمی از آن است که سیاست‌های تثبیتی دولت در بخش کشاورزی کارایی لازم را ندارند (رام‌چاران، ۲۰۰۲). گروهی از صاحب‌نظران در سطح بین‌المللی در مطالعه خود که در آمریکا و ۶ کشور آسیا انجام دادند به این نتیجه رسیدند که، نوسانات تولیدی بخش خدماتی آمریکا تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری پنج کشور از شش کشور مورد بررسی دارد (سابه‌اش و همکاران، ۲۰۰۵). در سال ۲۰۰۳ یکی از صاحب‌نظران بین‌المللی در مطالعه خود با جامعه آماری کشورهای اروپای شرقی به این نتیجه رسید که، بی‌ثباتی تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری دارد (برزوزوسکی، ۲۰۰۳). نتایج مطالعه یکی دیگر از صاحب‌نظران بین‌المللی نشان می‌دهد که، سرمایه‌گذاری کل به شوک‌های مثبت و منفی واکنش متقارن نشان می‌دهد و واکنش سرمایه‌گذاری کل به تغییرات مثبت، می‌تواند بسیار محدود باشد (آیزمان، ۲۰۰۴). یکی دیگر از صاحب‌نظران بین‌المللی در مطالعه خود به بررسی تأثیر نوسانات اقتصادی بر سرمایه‌گذاری واقعی در سه کشور آرژانتین، ترکیه و مکزیک برای دهه ۱۹۹۰ پرداخت. وی با استفاده از مدل انتخاب سبد دارایی به تشریح این مسأله پرداخت. نتایج تحقیق وی نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاری وابسته به نوسانات کلی اقتصاد می‌باشد (دمیر، ۲۰۰۹).

تعاریف سرمایه‌گذاری، تولید ناخالص داخلی و بورس اوراق بهادار

باتوجه به مطالعات انجام گرفته توسط صاحب‌نظران می‌توان در یک تعریف جامع از سرمایه‌گذاری چنین عنوان نمود که، سرمایه‌گذاری عبارت‌است از صرف وجوهی در حال حاضر به امید دریافت عایدات بیشتر در آینده. به عبارت دیگر سرمایه‌گذاری به معنی به تعویق انداختن مصرف فعلی جهت دستیابی به امکان مصرف بیشتر در آینده می‌باشد که در آن کالاهای سرمایه‌ای برای تولید کالاها و خدمات دیگر به کار می‌رود، همراه با مخاطره و ریسک است و در اقتصاد کلان مورد بحث قرار می‌گیرد و در حقیقت بیان‌گر افزایش موجودی سرمایه است (تفضلی، ۱۳۷۳؛ اخوی، ۱۳۷۴؛ طیبیان، ۱۳۷۹؛ تونونچیان و عیوضلو، ۱۳۷۹؛ فرجی، ۱۳۸۱؛ بختیاری، ۱۳۸۴؛ کردبچه، ۱۳۸۵؛ گلیهی، ۱۳۸۶). تولید ناخالص ملی مجموع ارزش کالاها و خدمات نهایی تولید شده طی یک دوره (یک سال) توسط افراد کشور می‌باشد. تولید ناخالص ملی و اجزاء آن از اقلام بسیار مهم و مطرح در مجموعه حساب‌های ملی هستند که توسط سیاست‌گذاران و برنامه‌ریزان اقتصادی به عنوان ابزار مناسب جهت ردیابی و کنترل تحولات اقتصادی بکار گرفته می‌شوند (حساب‌های ملی ایران، ۱۳۸۵).

بورس اوراق بهادار: از نظر لغوی یک واژه فرانسوی به معنی کیف پول است. بورس اوراق بهادار به معنی یک بازار متشکل و رسمی سرمایه است که در آن دادوستد اوراق بهادار توسط کارگزاران بورس، طبق مقررات و قانون تأسیس بورس در اردیبهشت ۱۳۴۵، انجام می‌گیرد. اوراق بهادار عبارت است از سهام شرکت‌های سهامی، واریز نامه‌های صادراتی و اوراق مشارکت و اوراق قرضه صادرشده از طرف شرکت‌ها و شهرداری‌ها و مؤسسه‌های وابسته به دولت و خزانه‌داری کل، که قابل معامله و نقل و انتقال باشد (بزرگ اصل، ۱۳۸۴).

تبیین بخش‌های مختلف اقتصادی در ایران

باتوجه به مطالعه‌ی یکی از صاحب‌نظران، بخش‌های مختلف تولیدی اقتصاد کشور ایران شامل چهار بخش عمده کشاورزی، خدمات، صنعت و معدن و نفت می‌باشد (نظری، ۱۳۸۱). این مطالعه در ادامه به بررسی هریک از بخش‌های تولیدی اقتصاد کشور ایران می‌پردازد.

بخش کشاورزی

برآورد ارزش افزوده فصلی گروه کشاورزی براساس تفاضل ارزش تولید و هزینه‌های واسطه انجام می‌گردد. در این راستا اقلام مذکور ابتدا برحسب قیمت‌های ثابت مورد محاسبه قرار می‌گیرند. ارزش تولید، با توجه به مقادیر فصلی تولید محصولات زراعی و قیمت‌های فصلی در سال پایه برآورد می‌شود. هم‌چنین بر مبنای ارقام مقداری تولید و هزینه واسطه تولید هریک از محصولات در سال پایه، هزینه‌های واسطه به قیمت‌های ثابت محاسبه می‌شوند. بنابراین، ارزش افزوده حاصل از تفاضل ارزش تولید و هزینه واسطه، به عنوان یک شاخص کمی جهت برآورد ارزش افزوده بخش کشاورزی به قیمت‌های ثابت بکار می‌رود. لازم به ذکر است که مقادیر تولیدات زراعی که از وزارت جهاد کشاورزی دریافت می‌گردد براساس تقویم زراعی به مقادیر تولید فصلی تبدیل می‌شوند. برآورد ارزش افزوده فصلی بخش کشاورزی به قیمت‌های جاری، بر مبنای تعدیل ارزش افزوده به قیمت‌های ثابت با شاخص بهای تولیدکننده در ایران^۱ در زیر بخش‌های گروه کشاورزی انجام می‌گردد (حساب‌های ملی ایران، ۱۳۸۵). بخش کشاورزی یکی از مهم‌ترین بخش‌های اقتصادی است که نقش مهمی را در فرآیند توسعه کشور ایفا می‌نماید. باتوجه به پایین بودن سطح درآمد کشاورزان در

واحدهای سنتی و عدم تشکیل پس‌انداز جهت سرمایه‌گذاری، عدم رغبت بخش کشاورزی به سرمایه‌گذاری در این بخش، و با توجه به منابع سرشاری که با ریسک کم در فعالیت‌های واسطه‌گری و دلالی قابل دسترسی است، عدم تشکیل نهادهای خودجوش و اجرایی در سطح روستاها و پایین بودن نسبی سطح قیمت‌های محصولات کشاورزی که موجب عدم تمایل به سرمایه‌گذاری می‌شود، استفاده از اعتبارات دولتی و اعتبارات بانکی برای تأمین سرمایه بخش کشاورزی الزامی است. وظیفه دولت است که با سرمایه‌گذاری در امور زیربنایی کشاورزی و تهیه زیرساخت‌ها، امکانات اولیه لازم برای فعالیت مولدین بخش را فراهم آورد و همچنین سهم سرمایه‌گذاری دولت در این بخش به کل اعتبارات دولت در طول زمان دارای یک سیر نزولی می‌باشد که با توجه به اهمیت این بخش به عنوان بخشی که تأمین‌کننده مواد غذایی و کالاهای استراتژیک می‌باشد، لازم است که سهم بیشتری از بودجه عمرانی به این بخش اختصاص یابد. البته همه ساله دولت در جهت حمایت از کشاورزان منابعی را در اختیار بانک کشاورزی قرار می‌دهد تا در قالب تسهیلات تکلیفی در اختیار بخش کشاورزی قرار گیرد (احمدآبادی، ۱۳۸۷).

بخش نفت

ارزش افزوده گروه نفت به قیمت‌های جاری و ثابت از تفاضل ارزش تولید و هزینه‌های واسطه این گروه برآورد می‌گردد. براساس آمار و اطلاعات دریافتی از وزارت نفت، شرکت ملی گاز و شرکت ملی نفت ایران، ارزش تولید و هزینه واسطه گروه نفت مستقیماً بدون نیاز به شاخص‌های کمکی مورد محاسبه قرار می‌گیرند. در این راستا اطلاعاتی هم‌چون مقدار و قیمت صادرات نفت خام و گاز طبیعی، نرخ ارز بین بانکی، قیمت فرآورده‌های نفتی در داخل، مقدار مصرف داخلی نفت خام و گاز طبیعی، هزینه‌های تولید و قیمت فرآورده‌های نفتی در سال پایه، به عنوان مبنای محاسبات مورد استفاده قرار می‌گیرد (حساب‌های ملی ایران، ۱۳۸۵).

بخش صنعت و معدن

بدون تردید رشد صنعتی یکی از مهم‌ترین عناصر و عوامل رشد و توسعه اقتصادی، کاهش فقر و به صورت بالقوه گسترش عدالت اجتماعی می‌باشد. در تاریخ اقتصادی جهان و خصوصاً امروزه، صنعت

به عنوان مؤثرترین وسیله جهت دستیابی به تنوع تولیدی به ویژه در اقتصادهای تک محصولی، تسریع رشد درآمد سرانه و افزایش سطح زندگی در یک جامعه مورد توجه خاص قرار می‌گیرد. پیامدهای رشد صنعتی علاوه بر فراهم آوردن امکان بهره‌مندی مؤثر و جذب کامل منابع اضافی نیروی انسانی در جامعه وسیله مؤثری در جهت ایجاد شرایط زیربنایی توسعه، کاهش درجهٔ اتکاء کشور به واردات توسط تأمین تقاضای صنایع همبسته^۱، برقراری تعادل و یا ایجاد مازاد در تراز پرداخت‌های خارجی، استفاده بیشتر و کامل‌تر از امکانات بالفعل و بالقوه اقتصادی کشور، نیل به رشد متعادل هماهنگ اقتصاد و نهایتاً دستیابی به عدالت اجتماعی در جامعه ملی می‌باشد. در نهایت نیز قدرت اقتصادی کسب شده در افزایش اقتدار سیاسی خارجی (منطقه‌ای و بین‌المللی) مؤثر بودن و رسیدن به اهداف برون‌مرزی را تسهیل می‌نماید. گرچه از بخش صنعت به عنوان یک محرک در راه‌اندازی موتور توسعه یاد می‌شود، ولی باید توجه نمود که این بخش نیز مانند سایر ارکان اقتصادی، خود نیازهایی دارد و بدون برآوردن آن‌ها نمی‌توان انتظار داشت که از شکوفایی لازم برخوردار گردد. از اهم ضروریات توسعهٔ صنعتی کشور وجود یک بازار سرمایه کارا، جامع و رسمی در مقایسه با بازارهای سیاه می‌باشد بدون شک برای توسعهٔ صنایع موجود و ایجاد یا استقرار صنایع نوپا در دنیای پویای امروز که رقابت اقتصادی جهانی یکی از اجزای غیرقابل اتکاء آن می‌باشد. دستیابی به منابع متنوع و متعدد پول و سرمایه‌ای، اجازه ابداعات ابزارهای مالی و قابلیت استفاده از ابزارهای نوین از ضروریات بدیهی است. به خاطر سرمایه‌بری بخش صنعت، واحدهای صنعتی جهت آغاز و انجام پروژه‌های خود نیازمند سرمایه‌های ثابت و درگردش هنگفتی برای بنای ساختمان، خرید و نصب ماشین‌آلات و تجهیزات صنعتی، آموزش تخصصی پرسنل، انتقال و بومی‌نمودن تکنولوژی از طریق تحقیق و توسعه، تهیهٔ مواد اولیه و سایر دارایی‌های جاری هستند. شکی نیست که در این رابطه انتظار می‌رود همبستگی مثبت چنین رشد و تسهیلات منابع مالی و رشد صنایع مشاهده شود. بدون شک یکی از مسائل مهم و بااهمیت در بخش صنعت مسألهٔ تأمین مالی این بخش و هم‌چنین کمبود سرمایه می‌باشد. در رابطهٔ تأمین مالی بخش صنعت در کشور ما تنها بخشی از بازارهای مالی و بالاخص شبکهٔ بانکی کشور را از ارکان این تأمین مالی در نظر گرفته‌ایم و هم‌چنین بانک‌های تخصصی همانند بانک صنعت و معدن نیز در این زمینه فعالیت چشم‌گیری نداشته‌اند. در صورتی که قسمت اعظم بازارهای مالی همانند بازار سرمایه و

1. Linkage Industries

مؤسسات اعتباری غیربانکی و صندوق‌های پس‌انداز و بیمه در تأمین مالی بخش صنعت نقش اندکی داشته‌اند. چنین به نظر می‌رسد که با توجه به مشکلات ذکر شده تأمین مالی بخش صنعت و طرح‌های صنعتی از طریق گسترش بازارهای مالی بتواند در حل مشکلات مالی این بخش کمک شایانی بکند.

فعالیت‌های صنعتی به کلیه فعالیت‌هایی اطلاق می‌شود که باعث تغییر فیزیکی یا شیمیایی مواد و اجسام مختلف گردد و نهایتاً منجر به تولید محصولات جدید گردد. روش یا تکنولوژی مورد استفاده از ایجاد تغییرات در مواد و تولید محصول جدید اعم از دستی یا ماشینی و کارخانه‌ای است. بخش صنعت در تحولات اقتصادی کشور نقش کلیدی را ایفا می‌کند و به واسطه نقشی که در ایجاد تقاضا و تأمین مواد اولیه، کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای با منشأ صنعتی برای بخش کشاورزی دارد می‌تواند به نقش کلیدی خود عمل کند. به عبارتی بخش صنعت می‌باید محصولات بخش کشاورزی را به کالاهای مصرف نهایی تبدیل نموده و از این طریق نیازهای غذایی و پوشاک جامعه را تأمین کند. هم‌چنین این بخش در تأمین کالاهای اساسی مانند دارو، مصالح ساختمانی و کالاهای مصرفی خانوار نقش مهمی دارد. در تهیه وسایل و امکانات مورد نیاز بخش‌های زیربنایی مانند حمل‌ونقل و ارتباطات، آب‌رسانی، انتقال و توزیع گاز و برق ایفاکننده نقش اساسی است و در تهیه وسایل و امکانات دفاعی کشور نقش این بخش انکارناپذیر است. طبیعتاً اهمیت صنعت در اقتصاد یک کشور را می‌توان به معیارهای مختلفی در طول زمان به صورت سری زمان و یا مقطعی اندازه گرفت. یکی از مهم‌ترین شاخص‌هایی که می‌تواند وضعیت صنعت کشور را از دیدگاهی پویا در رابطه با مزیت‌های نسبی و بازده‌های اقتصادی مشخص سازد، ارزش افزوده تولیدشده توسط این بخش است.

بخش معدن

ارزش افزوده بخش معدن به قیمت‌های جاری و ثابت، با توجه به آمار مقادیر تولید محصولات معدنی منتخب هم‌چون ذغال‌سنگ، سنگ آهن، سنگ‌مس و روی، ضرایب اهمیت محصولات معدنی در سال پایه، شاخص بهای تولیدکننده محصولات معدنی و قیمت محصولات معدنی در سال پایه، برآورد می‌گردد. در برآورد ارزش افزوده به قیمت‌های جاری، از شاخص کمکی مقادیر تولید محصولات معدنی و شاخص بهای تولیدکننده فصلی محصولات معدنی استفاده می‌شود.

منابع آماری مورد استفاده در این بخش شامل گزارش ماهانه "خلاصه عملکرد صنعت و معدن" (مأخذ: وزارت صنایع و معادن)، شاخص‌های تولید و اشتغال کارگاه‌های بزرگ صنعتی کشور (مأخذ: اداره آمار اقتصادی بانک مرکزی) و شاخص بهای تولیدکننده در هر فصل می‌باشد (حساب‌های ملی ایران، ۱۳۸۵).

صنعت

در برآورد ارزش افزوده فصلی کارگاه‌های صنعتی، ارزش تولید بخش صنعت به عنوان شاخص کمکی بکار گرفته می‌شود. شاخص مذکور، براساس آمار فصلی حاصل از "خلاصه عملکرد صنعت و معدن" که شامل مقادیر تولید کالاهای صنعتی منتخب می‌شود و نیز قیمت کالاهای منتخب در سال پایه، برآورد می‌گردد. برآورد ارزش افزوده کارگاه‌های صنعتی به قیمت‌های جاری براساس شاخص کمکی مقادیر تولید محصولات صنعتی و شاخص بهای تولیدکننده محصولات صنعتی انجام می‌گردد. منابع آماری مورد استفاده در این برآوردها عبارت‌اند از گزارش ماهانه "خلاصه عملکرد صنعت و معدن" (مأخذ: وزارت صنایع و معادن)، شاخص‌های تولید و اشتغال کارگاه‌های بزرگ صنعتی کشور (مأخذ: اداره آمار اقتصادی بانک مرکزی) و شاخص بهای تولیدکننده محصولات صنعتی در ایران (حساب‌های ملی ایران، ۱۳۸۵).

گروه خدمات

آدام اسمیت، دیوید ریکادو و مارل مارکس، تلاش خود را عمدتاً صرف تجزیه و تحلیل اقتصاد کالایی (بخش‌های کشاورزی و صنعت و معدن) نموده‌اند. اندیشمندان دیگر اقتصادی نیز خدمات را به طور عمده در قالب خدمات مالی در نظر می‌گرفتند. و به بخش خدمات به عنوان بخشی که ماهیتی غیرتولیدی دارد، نگاه می‌کردند. از این رو مکاتب فکری که بر مبنای نوشته‌های این متفکرین شکل گرفته نیز لاقلاً تا همین اواخر، بخش خدمات را به عنوان بخشی که قابلیت تجزیه و تحلیل داشته باشد، نمی‌دانستند ولی با افزایش اهمیت این بخش در اقتصاد، از اواخر سال ۱۹۳۰ بخش فوق به عنوان

بخش سوم اقتصاد محسوب شد.^۱ در گذشته اکثر کشورهای در حال توسعه و هم‌چنین کشورهای مترقی، بخش خدمات را به عنوان مانعی در رسیدن به اهداف توسعه صنعتی می‌دانستند و در برنامه‌ریزی‌های توسعه نیز تقویت بخش صنعت را با بیشترین امکانات مدنظر قرار می‌دادند. کشورهای در حال توسعه نیز به منظور دستیابی به سطح پیشرفت کشورهای مترقی، گام نهادن در فرآیند صنعتی شدن را تنها راه ممکن می‌دیدند، از این رو طی دوران گذشته بخش خدمات به عنوان آخرین پناهگاه جهت ایجاد اشتغال، در نظر گرفته می‌شده است (صمصامی، ۱۳۷۱).

وقوع "انقلاب خدمات" در کشورهای مترقی و استفاده از فنون جدید، موجب شد که عدم قابلیت ذخیره‌سازی در مورد بسیاری از خدمات، دگورگون شده و به دنبال آن غالب تولیدات خدماتی قابلیت نقل و انتقال یابند و به این ترتیب لزوم قراردادن تولیدکنندگان و مصرف‌کنندگان در یک محل منتفی شد و علاوه بر این وجود عواملی که در زیر بیان می‌شود نیز موجب گردیدند توجه بسیاری به سوی بخش خدمات و بالاخص تجارت خدمات معطوف گردد.

الف) امروزه دادوستد خدمات بخش بسیار مهمی از معاملات اقتصادی را در جهان به خود اختصاص داده است، و علاوه بر آن نزدیک به ۷۰ درصد تولید ناخالص ملی و فرصت‌های اشتغال در کشورهای پیشرفته از طریق بخش خدمات تأمین می‌شود (رودری، ۱۳۷۷).

ب) علاوه بر اهمیت تجارت خدمات و نقش آن در توسعه اقتصادی کشورها، به طور کلی بخش خدمات از طریق ارتباط آن با فرآیندهای تولیدی نقش عمده‌ای را در توسعه اقتصادی کشورها به عهده دارد. به طوری که می‌توان گفت بخش خدمات نقش مؤثری را در تولیدات صنعتی و دیگر بخش‌های اقتصاد ایفا می‌نماید. بخش خدمات و به خصوص آن دسته از فعالیت‌هایی که در تقسیم‌بندی سازمان بین‌المللی تحت عنوان "خدمات تولیدی"^۲ نام نهاده شده‌اند، نقش بسیار عمده‌ای در رقابت‌پذیر کردن کالاها، در ارتباط با صادرات خدمات به عهده دارند (رودری، ۱۳۷۷).

1. UNCTAD Services development potential: The Indian Context (New York, UN, Pub, 1989). P. 47

۲. در مورد اجزاء تشکیل دهنده خدمات هیچ‌گونه تعریف مورد توافقی وجود ندارد ولی می‌توان براساس نظام پیشنهادی به وسیله گرشونی و مایلز (Gershuny, Miles) خدمات تولیدی را شامل مالیه، بانکداری، بیمه، مستغلات و خدمات تخصصی از قبیل مهندسی، معماری، حقوقی و... دانست.

امروزه خدماتی نظیر تحقیقات، طراحی، مهندسی و خدمات حین عمل نظیر کنترل تولید و کیفیت و بالاخره خدماتی از قبیل بازاریابی، توزیع و تنظیم سفارشات با یکدیگر ارتباط یافته و سیستمی را ایجاد کرده که از طریق انتقال سریع اطلاعات مربوط به تغییرات تقاضا و تولید، مسئولین طراحی و ابداع را قادر ساخته تا تغییرات مطبوع را در فرآیندهای تولید، داخل نموده و از این طریق بتوانند با تداوم ابداعات و تطبیق‌سازی خود با تغییرات در بازارها (که در زمینه رقابت‌پذیری کالاها امری ضروری می‌باشد) موقعیت مناسبی را برای بنگاه‌های اقتصادی ایجاد نمایند. بدین طریق بنگاه‌ها می‌توانند در بازارهای جهانی مطرح شده و این همان نقش در "استراتژیک خدمات" در سطح خرد می‌باشد، در سطح کلان نیز بخش خدمات می‌تواند وضعیت مشابهی را ایجاد نماید.

علاوه بر موارد فوق‌الذکر، بخش خدمات با فراهم نمودن آموزش و پرورش، امکانات بهداشتی، ایجاد درآمد، فرصت‌های شغلی و غیره موجبات توسعه اقتصادی را هرچه سریع‌تر مهیا می‌سازد. هم‌چنین از طریق ارائه خدمات مالی باعث تجهیز منابع گردیده و از طریق خدمات زیربنایی به بهره‌برداری از منابع موجود یاری می‌رساند. این بخش علاوه بر موارد فوق با ارائه خدمات تکنولوژی نقش مهمی را در تولید و ایجاد منابع ایفا می‌نماید. به طور خلاصه بخش خدمات، گروهی از فعالیت‌های اقتصادی را شامل می‌شود، که اگرچه جنبه تولید کالایی را ندارند، ولی در افزایش میزان تولید و ارتقاء سطح رفاه جامعه می‌توانند نقش بسیار مهمی ایفا نمایند. از سوی دیگر، چنانچه فعالیت‌های خدماتی با بخش‌های تولیدی رابطه متناسبی نداشته باشند، می‌تواند به مانعی بر سر راه رشد و توسعه اقتصادی مبدل گردند. لذا با توجه به مطالب فوق اهمیت بخش خدمات و به خصوص تجارت خدمات در رشد و توسعه اقتصادی کشورها مشخص می‌شود.

تبیین جایگاه ادوار تجاری در ادبیات اقتصادی

از آن‌جا که شناخت ماهیت و چگونگی علل پدیدآورنده ادوار تجاری^۱ می‌تواند در اجرای سیاست‌های ضد ادواری و کنترل آن و هم‌چنین، دستیابی به ثبات اقتصادی که از جمله ملزومات رشد پایدار است نقش بسزایی داشته باشد، بخش قابل توجهی از ادبیات ادوار تجاری به بررسی علل ایجاد نوسان و چگونگی انتشار آن اختصاص یافته است. امروزه، اقتصاد کلان مدرن از تلاش برای تفسیر

نوسانات به عنوان ترکیبات سیکلی قطعی با مدت زمان‌های متفاوت دست برداشته و معتقد است که اقتصاد به وسیله انواع مختلف شوک‌ها، در اندازه‌های متفاوت و در فاصله‌های کم‌وبیش تصادفی تحت تأثیر قرار گرفته و سپس این اختلالات در تمام اقتصاد منتشر می‌شوند. به دنبال مطالعات اسلاتسکی^۱ و فریش^۲ در زمینه ادوار تجاری، تحقیقات زیادی برای شناسایی شوک‌ها و چگونگی انتشار آن‌ها صورت گرفته است. این مطالعات در قالب نظریه‌های مختلف ادوار تجاری ظهور پیدا کرده‌اند. ادوار تجاری، الگوهای نوسانی منظم متغیرهای اقتصاد کلان نظیر تولید، مصرف، سرمایه‌گذاری، اشتغال، قیمت‌ها و نرخ‌های بهره است که به‌طور کلی شامل رونق و رکودهایی است که در اطراف مسیر رشد بلندمدت اقتصادی صورت می‌گیرد (لانگ و پلاسر^۳، ۱۹۸۳). با توجه به این‌که ادوار تجاری در ادبیات اقتصادی از جایگاه ویژه‌ای نزد اقتصاددانان برخوردار بوده و منبع و منشأ نوسانات اقتصادی بخش‌های مختلف تولیدی می‌باشند. لذا بررسی نظریات ادوار تجاری، نااطمینانی و نوسانات تولیدی در این مطالعه اهمیت زیادی دارد.

کارل مارکس^۴، علت پیدایش نوسان‌های اقتصادی و ادوار تجاری را ناشی از تناقض‌های ذاتی نظام سرمایه‌داری^۵ می‌داند و وقوع جبری آن‌ها را تحت عنوان رشد و تکامل ناموزون سرمایه‌داری مشخص می‌نمود. کینز^۶ یکی از دیگر نظریه‌پردازان شاخص در زمینه تحلیل ادوار تجاری محسوب می‌گردد، وی تا حدود زیادی تحت تأثیر شرایط اقتصادی ناشی از بحران بزرگ دهه ۱۹۳۰ قرار گرفت. این وقایع الهام‌بخش وی در نگارش کتاب نظریه عمومی پول، بهره و اشتغال بود.

شایع‌ترین مفهوم ادوار تجاری، تعریف لوکاس^۷ از آن است. لوکاس، در مقاله خود با عنوان "شناخت ادوار تجاری"^۸ ادوار تجاری را انحرافات تکرارپذیر تولید ناخالص داخلی حقیقی در روند بلندمدت آن می‌داند. تعریف لوکاس از ادوار تجاری، به یک تعریف استاندارد در تحقیقات مدرن

-
1. Slutsky
 2. Frisch
 3. John B. Long and Charles I. Plosser
 4. Marx
 5. Capitalism Regime
 6. John Maynard Keynes
 7. Loucas
 8. Understanding Business Cycles

ادوار تجاری تبدیل شده است. لوکاس هم‌چنین قوانین زیر را در رابطه با هم‌حرکتی متغیرهای اقتصاد کلان استخراج کرده است:

- تولید در بخش‌های مختلف هم‌زمان تغییر می‌کند؛
- تولید کالاهای بادوام دامنهٔ نوسان وسیع‌تری نسبت به کالاهای بی‌دوام دارد؛
- تولید و قیمت کالاهای کشاورزی و منابع طبیعی غیرچرخه‌ای است؛
- سودهای تجاری به شدت هم‌جهت با چرخه و با تغییرات بالاست؛
- قیمت‌ها عموماً هم‌جهت با چرخه هستند؛
- نرخ‌های بهرهٔ کوتاه‌مدت هم‌جهت با چرخه هستند،
- متغیرهای پولی هم‌جهت با چرخه هستند (لوکاس، ۱۹۸۷).

لوکاس در مقالهٔ خود، حقایق آشکار شدهٔ^۱ ادوار تجاری را ویژگی‌های آماری هم‌حرکتی^۲ میان متغیرهای کلان اقتصادی، تغییرپذیری نسبی^۳ و پایداری آن‌ها در طول چرخه‌ها معرفی می‌کند. هم‌حرکتی به این معنی است که الگوی مشاهده شدهٔ چرخه‌ای در بسیاری از بخش‌ها و متغیرهای کلان اقتصادی کم‌ویش به صورت هم‌زمان با نوسانات در تولید حرکت کند. این بدین معنی است که در یک دورهٔ تجاری، مرحلهٔ افت‌وخیز متغیرهای فوق در یک زمان صورت گرفته است. باتوجه به عامل زمان، متغیرها می‌تواند پیشرو^۴، هم‌زمان^۵ و مؤخر^۶ باشند. متغیرها از نظر جهت و راستا نیز به سه گروه هم‌جهت^۷، مخالف جهت^۸ و غیرچرخه‌ای^۹ تقسیم می‌شوند. اگر متغیر هم‌جهت و هم‌راستا با متغیر مرجع مرجع حرکت کند، به آن متغیر خلاف جهت می‌گویند و در نهایت، متغیری که بدون الگوی خاص و به صورت تصادفی در طول زمان حرکت کند، متغیر غیرچرخه‌ای نام دارد (هادیان و هاشم‌پور، ۱۳۸۲).

-
1. Stylized Facts
 2. Comovement
 3. Relative Variability
 4. Leading
 5. Coincident
 6. Lagging
 7. Pro cyclical
 8. Countercyclical
 - 9 Anti cyclical

تغییرپذیری، درجه بی‌ثباتی یک متغیر را ارزیابی می‌کند. طبق تعریف، تغییرپذیری میزان تمایل به نوسان است. سطح بالای تغییرات متغیر در مقایسه با متغیر مرجع، نشانگر نیرو و توان سری‌های زمانی تولید چرخه است. بسیاری از اقتصاددانان توافق دارند که محرک و علت ادوار تجاری می‌تواند شامل تکانه‌های سیاست‌های پولی و مالی، تغییر در تقاضای مصرفی و سرمایه‌گذاری، تکانه‌های تجاری مانند تکانه ناشی از تغییر قیمت نفت و فناوری باشد. اما درباره این که کدام یک از این تکانه‌ها برای توصیف نوسانات ادوار تجاری اهمیت بیشتری دارند، توافق ندارند. تمامی این نظریه‌ها از چارچوب عرضه و تقاضای کل شروع می‌شوند ولی در برخی از فروض اساسی با هم تفاوت دارند، از جمله در پاسخ به پرسش‌های اساسی می‌توانند با یکدیگر متفاوت باشند (محمدی و اکبری‌فرد، ۱۳۸۷).

نتیجه‌گیری

از آن‌جا که یکی از مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر اقتصاد هر کشور، بازار مالی بخصوص بورس اوراق بهادار آن کشور می‌باشد، توجه به این عامل و ارتباطی که می‌تواند با سایر متغیرهای کلان اقتصادی داشته باشد، از جایگاه ویژه‌ای نزد سیاست‌گذاران کشور برخوردار است. در این مطالعه به بررسی تأثیر نوسانات تولید بخش‌های مختلف اقتصادی بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار پرداخته شده است. در بخش نفت به دلیل ارتباط بورس هر کشور با شرایط سیاسی حاکم بر آن کشور، نوسانات قیمت نفت می‌تواند بر بورس تأثیر بگذارد. در بخش کشاورزی با توجه به شرایط پرمخاطره کشاورزی نظیر کم‌آبی و... نیز می‌تواند بر بورس اوراق بهادار تأثیر بگذارد ولی در این خصوص دولت‌ها تمهیداتی نظیر بیمه محصولات کشاورزی و... اندیشیده‌اند که تا حدودی از تأثیر این نوسانات بر بورس اوراق بهادار کاسته است. در بخش صنعت و معدن نیز، آن‌چنان که مشخص است، اغلب شرکت‌های عضو بورس در این بخش متمرکز شده‌اند، لذا نوسانات این بخش می‌تواند بیشترین تأثیر را بر سرمایه‌گذاری داشته باشد. در بخش خدمات نیز نوسانات بر سرمایه‌گذاری می‌تواند تأثیر بگذارد لیکن این تغییرات به نسبت تغییرات در بخش صنعت و معدن کمتر خواهد بود. در یک جمع‌بندی کلی، با توجه به مطالعات انجام گرفته توسط صاحب‌نظران داخلی و بین‌المللی و مطالب مطروحه در این مطالعه می‌توان چنین عنوان نمود که بخش‌های مختلف اقتصادی بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تأثیر دارد.

منابع

۱. ابریشمی، ح؛ مهرآرا، م. (۱۳۸۱). اقتصادسنجی کاربردی (رویکردهای نوین)، انتشارات دانشگاه تهران، چاپاول، تهران.
۲. ابریشمی، ح؛ مهرآرا، م؛ ایران‌نژاد، م. (۱۳۸۹). بررسی اثر سیاست‌های آزاد بر رشد اقتصادی (مطالعه موردی کشورهای اسلامی)، مجله تحقیقات اقتصادی، دوره ۴۸، شماره ۴، تابستان.
۳. ابریشمی، ح؛ غنیمی‌فرد، ح؛ احراری، م؛ رضایی، م. (۱۳۸۹). پیش‌بینی قیمت گازوئیل خلیج فارس مبتنی بر تحلیل تکنیکی و شبکه‌های عصبی، مطالعات اقتصاد انرژی، شماره ۲۴، صص ۱۷۱-۱۹۲.
۴. احمدآبادی، م. (۱۳۸۷). عوامل مؤثر بر پذیرش بیمه گندمکاران استان زنجان (مطالعه موردی شهرستان خدابنده)، فصلنامه اقتصاد، کشاورزی و توسعه، شماره ۶۳، صص ۵۱-۷۰.
۵. اخوی، ا. (۱۳۷۴). اقتصاد کلان (پایه ای و کاربردی)، مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، تهران، چاپ اول.
۶. اسماعیل زاده مقری، ع. (۱۳۸۳). جستجوی ساختار مطلوب سرمایه، سال هجدهم، شماره ۱۶۰ صص ۲۶-۲۹.
۷. بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، اداره بررسی‌های اقتصادی، حساب‌های ملی ایران، سال‌های ۱۳۶۷-۱۳۸۶.
۸. برانسون. ترجمه شاکری، ع. (۱۳۸۴). تئوری و سیاست‌های اقتصاد کلان، تهران، نشر نی.
۹. توتونچیان، ا؛ عیوضلو، ح. (۱۳۷۹). کاربرد نظریه اعتدال اقتصادی در نظام اسلامی توزیع ثروت و درآمد، مجله تحقیقات اقتصادی، دوره ۳۵، شماره ۲، صص ۹۷-۱۳۲.
۱۰. شاهول، ح؛ دیضال، پ. مترجم: بزرگ اصل، م. (۱۳۸۴). اهداف و خصوصیات حسابداری اسلامی، دو ماهنامه حسابرس، شماره ۳۱، زمستان، صص ۷۸-۸۵.
۱۱. درگاهی، ح. (۱۳۸۵). عوامل مؤثر بر توسعه سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی: درس‌هایی برای اقتصاد ایران، دوره ۲۲، شماره ۳۶، زمستان، صص ۵۷-۷۳.
۱۲. طبری، ح؛ (۱۳۸۹). تأثیر نوسانات تولیدی بر سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران با استفاده از مدل ARDL،

۱۳. کردبچه، م. (۱۳۸۵). بودجه‌ریزی بر مبنای عملکرد، برنامه‌ریزی و بودجه‌ریزی، شماره ۱۰۱، بهمن و اسفند، صص ۳-۳۲.
۱۴. کردبچه، م. (۱۳۸۵). چارچوب میان مدت مخارج دولت، برنامه‌ریزی و بودجه‌ریزی، شماره ۱۰۱، بهمن و اسفند، صص ۳۳-۷۰.
۱۵. محمدزاده، م. (۱۳۷۶). بررسی نقش شرکت‌های سرمایه‌گذاری در توسعه اقتصادی کشور (گذشته، حال و آینده)،
۱۶. محمدی، ت؛ اکبری‌فرد، ح. (۱۳۸۷). اثر شوک‌های بهره‌وری بر رشد اقتصادی ایران، پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۳۵، تابستان، صص ۱۷۷-۲۰۴.
۱۷. ندا، ف؛ محرابیان، آ. (۱۳۸۰). تحلیل‌های پویای تابع تقاضای واردات، پژوهشنامه اقتصادی، شماره ۲، پاییز، صص ۲۹-۴۲.
۱۸. هادیان، ا؛ هاشم‌پور، م. (۱۳۸۲). شناسایی چرخه‌های تجاری در اقتصاد ایران، فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، شماره ۱۵، صص ۹۳-۱۲۰.
۱۹. هادیان، ا؛ پارسا، ح. (۱۳۸۷). برآورد تأثیر با وقفه تغییرات حجم نقدینگی بر سطح تورم در اقتصاد ایران، پژوهش‌های اقتصادی ایران، دوره ۱۲، شماره ۳۶، صص ۱-۱۶.
۲۰. هادیان، ا؛ پارسا، ح. (۱۳۸۵). بررسی تأثیر نوسانات قیمت نفت بر عملکرد اقتصاد کلان در ایران، پژوهشنامه علوم انسانی و اجتماعی، سال ششم، شماره ۲۲، صص ۱۱۱-۱۳۲.
21. Aiezemann, N. (2004). Uncertainty and Investment Behavior, Journal of International Economics, May, Vol 32(3-4): 339-52.
22. Barro, J. Robert. (1991). Economic Growth in a Cross Section of Countries, The Quarterly Journal of Economics, Vol CVI(425): 407-443.
23. Brzozowski, M. (2003). Exchange Rate Variability and Foreign Direct, investment – Consequences of EMU Enlargement, Center for Social and Economic Research, Vol 44(1): 1-26.
24. Demir, Firat. (2009). Financial liberalization, private investment and portfolio choice: Financialization of real sectors in emerging markets, Journal of Development Economics, Vol 88(2): 314-329.
25. Long J.B, C.I Plasser. (1983). Real Business Cycles, Journal of Political Economy, Vol 91(1): 39-69.
26. Lucas R. E, E. C. Prescott. (1987). Equilibrium Search and Unemployment, Journal of economic theory, Vol 7(2): 188-209.

27. Lucas R. E. (1977). Understanding Business Cycles, In Brunner K, Metzler, A. H. (Eds), Stabilization of The Domestic and International Economy, Of Carnegie Rochester Series on Public Policy, North-Holland, Amsterdam, Vol 5(1): 1-29.
28. Romer Paul M. (1986). Increasing Returns and Long-run Growth, Journal of Political, Vol 94(5): 1002-1037.
29. Subhash C. Sharmaa, Magda Kandilb, Santi Chaisrisawatsukk. (2005). Currency substitution in Asian countries, National Institute of Development, Vol 16(3): 489-533.
30. Ramcharran, Harridutt. (2002). Investment and Sectoral Volatility in a small open economy, An empirical analysis of Barbados, University of Akron.