

تحلیل اخلاق و رفتار سرمایه‌گذاری

رنا علی حسین زاده^۱، محمد هادی محمدی^۲

^۱ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت صنعتی، موسسه آموزش عالی علامه مجلسی، قزوین

^۲ دانشجوی کارشناسی ارشد مدیریت صنعتی، موسسه آموزش عالی علامه مجلسی، قزوین

چکیده

از عناصر مهم بازار سرمایه، سرمایه‌گذاران هستند. هدف غائی هر سرمایه‌گذار از به جریان انداختن سرمایه خود، کسب حداکثر سود و بازدهی از آن می‌باشد. برای اینکه سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی ترغیب شوند، باید بازدهی این دارایی‌ها، از سایر گزینه‌ها بیشتر باشد. در این تحقیق به این بحث‌ها، مفاهیم سرمایه‌گذاری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، عوامل مؤثر در کاهش امنیت سرمایه‌گذاری در ایران، سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری داخلی، عوامل مؤثر بر جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، رفتار سرمایه‌گذاران، شکل‌گیری اخلاق سرمایه‌داری می‌پردازد.

واژه‌های کلیدی: اخلاق سرمایه‌داری، رفتار سرمایه‌داری، سرمایه‌گذاری.

۱- مقدمه

از گذشته در مباحث اقتصادی، سرمایه گذاری و نرخ رشد آن، به عنوان برجسته ترین شاخص ارزیابی سیاستهای اقتصادی و یکی از عناصر مهم رشد و توسعه اقتصادی مد نظر بوده است. سرمایه گذاران به دنبال حداکثر کردن ثروت خود هستند. فرصتهای رشد، نیروی محرکی است که ایجاد انگیزه کرده و پاداشی برای سرمایه گذاران محسوب میشود. در این میان سرمایه گذاران همیشه باید در تصمیمات سرمایه گذاری خود ریسک را در نظر داشته باشند، زیرا آنچه باعث موفقیت میگردد استفاده بهینه از فرصتهای سرمایه گذاری موجود است که برای این امر باید سیاستهای مالی مؤثر برای ایجاد فرصتهای رشد را در واحدهای تجاری شناسایی کرد. امروزه سیستمهای اطلاعاتی حسابداری در کمترین زمان اطلاعات لازم را در دسترس استفاده کنندگان قرار میدهند تا در تصمیم گیری هامورد استفاده قرار گردد. (تهرانی، نوربخش، ۱۳۸۲).

بازار سرمایه با هدف تأمین منابع بلندمدت برای سرمایه گذاری در بخشهای مختلف اقتصادی، نقش عمدهای در رشد و توسعه اقتصادی کشورهای پیشرفته ایفا مینماید که در این میان، بورس اوراق بهادار به عنوان اصلیتترین بخش بازار سرمایه مطرح میباشد. نقش اصلی بورس اوراق بهادار به عنوان رکن اساسی تشکیل بازار سرمایه، جذب و هدایت پس اندازها و نقدینگی سرگردان و پراکنده ی جامعه به مسیرههای بهینه و جهت دادن آن به طرف سرمایه گذاری مولد است (احمدی و همکاران، ۱۳۸۹).

۲- ضرورت انجام تحقیق

هر گونه تصمیمات سرمایه گذاری بر عملکرد و ارزش شرکت تاثیر می گذارد و بهینه کردن فعالیتهای مالی مستلزم اطلاعات کامل در مورد سرمایه گذاری از جمله تاثیر انعطاف پذیری مالی در سرمایه گذاری است. از آنجا که به دلیل مشکلات موجود در دستیابی به اطلاعات مالی در شرکتها در ایران، امکان بررسی و تحقیق در این زمینه کمتر مهیا گردیده است، لذا این تحقیق، گامی در در انجام تحقیقات در این زمینه است. یکی از اجزای مهم هزینه ملی، سرمایه گذاری است. بی شک بدون رشد متناسب سرمایه گذاری، تولید و اشتغال در کشور نمی تواند به صورت پایداری رشد کند. محدودیت منابع و مسئله کمیابی یکی از عمده ترین مسائلی است که بیشتر کشورها به خصوص کشورهای در حال توسعه با آن دست به گریبان هستند و اتخاذ تصمیم در مورد نحوه تخصیص منابع کمیاب بین کالاهای مصرفی و سرمایه ای از جمله مه مترین تصمی مگیری هاست که اثر مستقیمی بر رشد و توسعه اقتصادی کشور دارد. به هرحال تصمیم برای سرمایه گذاری در یک نظام اقتصادی، موضوعی پیچیده است و مطالعات نظری و آماری نیز پیچیدگی آن را تأیید می کنند.

۳- ماهیت سرمایه گذاری

سرمایه گذاری عبارتست از تبدیل وجوه مالی به یک یا چند نوع دارایی که برای مدتی در زمان آتی نگهداری میشود. واژه سرمایه گذاری دامنه وسیعی از فعالیتهای را شامل می شود. این واژه میتواند شامل سرمایه گذاری در اوراق مشارکت، سهام عادی، برگه های اختیار خرید و اختیار فروش سهام، اوراق قابل تبدیل و داراییهای مشهود از قبیل طلا، اشیاء قیمتی، زمین و... باشد. سرمایه گذاری را میتوان به این صورت تعریف نمود: خریدن یک قلم دارایی واقعی یا مالی که میزان بازده آن با ریسک مورد انتظار متناسب باشد. به زبان ساده تر سرمایه گذاری عبارت است از هرگونه فدا کردن ارزشی در حال حاضر (که معمولاً مشخص است) به امید به دست آوردن ارزشی بیشتر در زمان آینده. سرمایه گذاری را می توان از دیدگاه های مختلفی تقسیمبندی نمود: سرمایه گذاری بر حسب موضوع که به سرمایه گذاری واقعی و مالی و سرمایه گذاری از نظر زمانی که به کوتاه مدت و بلند مدت تقسیم میشود. در فرآیند سرمایه گذاری پس انداز کردن درآمد نسبت به هزینه شخص، نخستین گامی است که باید در این راه برداشته شود. گام بعدی شناخت و آگاهی از ریسک است. یک سرمایه گذار باید بتواند میزان بازده و ریسک قابل قبول را محاسبه و پیش بینی کند. در مرحله بعد آگاهی و شناخت انواع اوراق بهادار موجود در بازار است. پس از این مرحله لازم است که سرمایه گذار میزان ریسک و بازده اوراق بهادار شرکتی را محاسبه نماید که مایل به سرمایه

گذاری در آنها می باشد. یکی دیگر از ارکان فرآیند سرمایه گذاری دسترسی به سیستم اطلاعاتی در این زمینه از طریق روزنامه های تخصصی، سایتهای مالی و... است. شناخت ساختار بازار اوراق بهادار بخش دیگری از فرآیند سرمایه گذاری است. سرمایه گذار باید بداند که این اوراق چگونه معامله میشوند و شیوه دادوستد و ایجاد رابطه با کارگزار چگونه است. آخرین گام در فرآیند سرمایه گذاری انتخاب مجموعه ای از اوراق بهاداری است که از دیدگاه سرمایه گذار دارای بازده و ریسک قابل قبول میباشد. در این پژوهش منظور از سرمایه گذاری، سرمایه گذاری در دارایی های مالی است. (اسماعیل پور، ۱۳۸۱)

۴- شرکت های سرمایه گذاری

انتقال وجوه در نظام اقتصادی از واحدهای دارای مازاد که همان پس اندازکنندگان هستند، به واحدهای دارای کسری یعنی قرض گیرندگان از دو طریق صورت می گیرد:

یک. مستقیماً و از طریق بازارهای مالی؛

دو. به طور غیرمستقیم و از طریق واسطه های مالی (فرجی یوسف، ۱۳۸۲)

با توجه به پویایی دنیای کنونی و تغییر و تحولات سریعی که در ابداعات و اختراعات صورت می گیرد، کشوری می تواند به اقتصاد سالم متکی باشد که پشتوانه آن بخش مالی گسترده به همراه بازار سرمایه کارا باشد. عمده ترین عوامل یک بخش مالی مؤسسه های مالی هستند که وظیفه آنها تخصیص بهینه سرمایه از وام دهندگان به وام گیرندگان است. بورس های اوراق بهادار در حال حاضر، در بیشتر کشورهای توسعه یافته به عنوان هسته مرکزی بازار سرمایه ها محسوب می شود و ماهانه مبلغ هنگفتی از سرمایه های سرگردان را به بخش های مولد و فعال جامعه هدایت می کند. این بازارها با اتخاذ سیاست های مناسب می تواند در کاهش تورم، افزایش تولید و بهبود کارایی مدیران نقش اساسی ایفاء کند. بورس اوراق بهادار می تواند با جذب سرمایه گذاران مختلف با انگیزه های متفاوت و درجه های ریسک پذیری متعدد مشوقی در سهام کردن عموم مردم در مالکیت شرکت ها باشد. بدین ترتیب، این بازار با تکیه بر قوانین و مقررات و شرایط و امکانات مناسب از طریق ایجاد اطمینان در سرمایه گذاران داخلی و خارجی می تواند نقش بسیار حیاتی در رشد و توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی داشته باشد. در مقابل، در صورتی که تشکیل این بازارها با مشکلات ساختاری توأم باشد نه تنها مشکلی برطرف نمیشود بلکه مشکلات اقتصادی و مالی حادثتر هم خواهد شد.

۴-۱- سه مزیت اصلی ایجاد شرکت سرمایه گذاری عبارت است از:

۱. تجهیز منابع خرد؛

۲. به کارگیری نیروی مدیریت متخصص؛

۳. ایجاد تنوع گسترده در سرمایه گذاری به شکلی که خطر به حداقل برسد.

مدیریت متخصص و امین نقش کلیدی را در ایفای اهداف شرکتهای سرمایه گذاری دارد. این شرکت ها وجوه دریافتی از سرمایه گذاران را در یک مجموعه اوراق بهادار سرمایه گذاری می کند و هر سرمای هگذار به نسبت سهم خود در مجموعه، از سود یا ضرر های حاصل از این سرمایه گذاری سهم می برد. عملکرد عمده شرکت سرمایه گذاری بستگی به عملکرد اوراق بهادار و سایر دارایی ها دارد که شرکت در آنها سرمایه گذاری کرده است. (فبوزی و دیگران، ۱۳۷۶، ص ۲۳۳). مفهوم شرکت سرمایه گذاری هلدینگ به سازمان هایی اطلاق می شود که شماری از شرکت ها یا نهادهای دیگر را تحت پوشش یا مالکیت خود دارد و گاهی از آن ها بانام های ستاد، دفتر مرکزی، شرکت سرمایه گذاری، بنگاه، گروه، شرکت مادر تخصصی، شرکت فراگیر و... یاد می شود (گروه تحقیق دفتر امور مدیران، ۱۳۸۰). اساساً کارکرد شرکت های سرمایه گذاری هلدینگ در دو قسم طبقه بندی می شود:

یک. خرید و فروش سهام شرکت های دیگر را با انگیزه سودآوری می کند. شرکت سرمایه گذاری در این حالت، علاقی های به مدیریت شرکت های مزبور و تعهدی برای حفظ و نگهداری سهام آن ها ندارد. به عبارتی، ممکن است با نوسانات قیمت سهام، مالکیت خود را به دیگران واگذار کند.

دو. زمانی که شرکت سرمایه گذاری اصولاً اداره شرکت های تابعه را تعقیب می کند. در این حالت نیز شرکت هلدینگ سعی می کند با افزایش میزان سهام خود در شرکت های تابعه، مدیریت آن ها را در اختیار بگیرد (بابایی، ۱۳۸۱)

۵- عوامل مؤثر در کاهش امنیت سرمایه گذاری در ایران

محیط سرمایه گذاری در ایران، از عواملی که موجب ایجاد ناامنی در آن شده اند رنج می برد. برخی از این عوامل، بنیادی و ریشه در فرهنگ یا ساختار سیاسی کشور دارند و برخی دیگر، به رویکرد اقتصادی دولت ها، عوامل برون مرزی و عملکرد کارگزاران اقتصادی مربوط میشوند. عملکرد نامناسب نهادهای دولتی (نظیر بوروکراسی گسترده، رفتارهای تبعیض آمیز، برخوردهای سلیقه ای، بی ثباتی قوانین، عدم هماهنگی نهادها در اجرای سیاست ها، عملکرد نهادهای انتفاعی دولتی) نیز می تواند موجب افزایش عدم اطمینان در سرمایه گذاری و افزایش هزینه های جانبی تولید شود، که در ادامه به تعدادی از عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری در ایران از دیدگاه صاحب نظران مربوطه اشاره می شود.

۵-۱- موانع مربوط به قوانین و مقررات و حاکمیت نظم و قانون

سیاست ها و استراتژی هایی که توسط دولت اتخاذ می شوند و در مواردی به قانون و مقررات ترجمه می گردند، باید از یک ثبات نسبی و پایدار برخوردار باش ند. متأسفانه قانون گذاری های اقتصادی از تأمل و دقت و کارشناسی لازم برخوردار نبوده و از انفعال های سیاسی و بحرانهای مقطعی به دور نیستند و تحت تأثیر شرایط خاصی، بدون آن که همه جوانب و ابعاد مختلف فرهنگی، اجتماعی، اقتصادی مسأله دیده شود، انجام می گیرند. در نتیجه، در قوانینی که تنظیم می شود، سیاست های همگنی دنبال نمی شود و همین مسأله، ناهماهنگی بین اجزای مختلف اقتصادی را ایجاد می کند. از سوی دیگر، تغییرات مکرر در قوانین، مقررات، آیین نامه ها و بخشنامه ها، بدترین ضربه را بر امنیت اقتصادی کشور است. گرچه برخی از این تغییرات در اثر تصمیمات خارج از دستگاه های اجرایی اتخاذ می شوند، اما برای سرمایه گذار تفاوتی نمی کند که تصمیم گیر چه کسی بوده است. برای سرمایه گذار زمانی امنیت وجود دارد که او اطمینان داشته باشد حداقل قوانین و مقررات بازرگانی، ارزی و... در یک دوره پنج ساله تغییر نمی کنند. فقدان استراتژی اقتصادی، عدم ارزیابی و اجرای برنامه های مدون کوتاه مدت و میان مدت، تعویض مدیریت ها و عزل و نصب های جانب دارانه و برخوردهای سلیقه ای در مسایل سیاسی، فرهنگی و اجتماعی، سبب شده است که اقتصاد کشور از ثبات و پایداری لازم برخوردار نباشد. از سوی دیگر وجود مراکز شبه قانون گذاری مانند: شورای پول و اعتبار، شورای اقتصاد و دیگر شوراها و مجامع قانونی نیز، به دلیل وجود ناهماهنگی میان مصوبات آن ها و در برخی مواقع مداخلات غیرکارشناسی با انگیزه های سیاسی در تصمیمات، موجب تشدید ناپایداری در قوانین شده اند. گرچه بخش قابل توجهی از تردید سرمایه گذاران با ابلاغ سیاستهای مربوط به اصل ۴۴ قانون اساسی منتفی شده است، ولی بدون شک قوانین و مقررات کنونی در موارد متعددی با نیازها و الزامات سرمایه گذاری هم خوانی و سازگاری ندارند. این قوانین معمولاً در شرایط خاص دهه اول بعد از انقلاب اسلامی، با فضایی شبیه به شرایطی که در آن قانون اساسی به تصویب رسیده است، وضع شده اند و همان دیدگاه های حاکم بر آن زمان در تدوین و جهت گیری های آن ها اثر گذاشته است. به علاوه، این که در طول زمان، با تصویب قوانین و مقررات دیگر، بعضاً ناهماهنگی هایی بروز کرده است، که صراحتاً سرمایه گذاری را مخاطره آمیز کرده است. به عنوان مثال، پس از جنگ تحمیلی، قانون جدید کار در سال ۱۳۶۸ به تصویب رسید، که در آن امنیت شغلی بیشتری را برای کارگران فراهم کرد، در حالی که مسؤلیت بیشتری را برای صاحبان کارگاه ها و کارخانه های صنعتی ایجاد کرد. ولی موجب ضربه پذیری بیشتر بخش صنعت نسبت به سایر بخش ها شد. از سوی دیگر، به همان میزان که قانون مناسب در سرمایه گذاری اثر می گذارد، اجرای قوانین هم می تواند نقش مؤثری در امر سرمایه گذاری ایفا کند.

۵-۲- فقدان استراتژی معین و ستاد تصمیم‌گیری مشخص در عرصه اقتصاد

در حال حاضر، تشکیلات و نهادهایی که در ارتباط با بخش اقتصاد در کشور فعالیت می‌کنند، مجموعه‌ای منسجم و یکپارچه نیستند، به طوری که براساس برآوردهای انجام شده، بیش از ۵۰ نهاد دولتی با درجات مختلفی از فعالیت در امور اقتصادی، نظیر برنامه ریزی، نظارت، اجرا و تولید آمار و اطلاعات درگیرند. فقدان استراتژی و نقشه جامع سرمایه‌گذاری در امر هدایت سرمایه‌گذاران، منجر به یکی از معضلات اساسی اقتصاد کشور، که همان رشد بی‌رویه بخش خدمات و فعالیت‌های غیرمولد به اشکال گوناگون می‌باشد شده است. بخش خدمات و بازرگانی نه تنها در خدمت بخش‌های تولیدی کشور و از جمله بخش صنعت قرار نگرفته است، بلکه به عنوان رقیب این بخش، موجب انتقال سرمایه‌ها به بخش غیرمولد شده است. از عوامل اصلی بروز این امر، سودآوری بیشتر بخش خدمات در مقایسه با سایر بخش‌های اقتصادی است، که موجب پایین بودن هزینه فرصت سرمایه‌گذاری در بخش‌های غیرمولد شده است.

۵-۳- مناسب بودن شرایط خروج سرمایه از کشور

فرار سرمایه پدیده‌ای است که در شرایط عدم اطمینان و یا وجود ریسک‌های بالا در اقتصاد به وقوع می‌پیوندد. از نظر غلامحسین دوانی (۱۳۷۹)، فرار سرمایه به جز آن قسمتی که در آموزش به کشور باز می‌گردد، به معنای کل جریان خروجی سرمایه خصوصی است. از سوی دیگر، علیرضا رحیمی بروجردی (۱۳۷۷) نیز فرار سرمایه را همه جریان‌های خروج سرمایه خصوصی دانسته، ولی خروج سرمایه همه جریان‌های خروج سرمایه خصوصی و دولتی را شامل می‌شود، پس فرار سرمایه جزئی از جریان خروج سرمایه است. فرار سرمایه از آن جا که یک نوع نشتی در اقتصاد تلقی می‌شود، پدیده‌ای نامطلوب است.

در بیان علل اقتصادی فرار سرمایه، می‌توان به نقل از فرار سرمایه (۱۳۸۲)، به موارد زیر اشاره کرد:

- افزایش تورم داخلی نسبت به تورم خارجی و هم‌چنین افزایش نرخ ارز، موجبات تشدید جریان خروج سرمایه را فراهم آورد.

- اگر نرخ بهره داخلی از نرخ بهره جهانی یا خارجی کم‌تر باشد، یا نرخ بهره داخلی از نرخ تورم داخلی کم‌تر باشد و یا سودهای مورد انتظار در خارج از کشور بیشتر از سودهای مورد انتظار در داخل باشند، باز هم احتمال خروج سرمایه و تشدید جریان خروج وجود دارد. اختلاف بالای ریسک سرمایه‌گذاری در کشورهای توسعه‌یافته و کشورهای صنعتی، سبب فرار سرمایه می‌شود، زیرا در کشورهای صنعتی وجود بیمه‌های قوی، ضمانت‌نامه‌های مناسب و حقوق مالکیت صریح، موجب اطمینان بیشتر سرمایه‌گذاران برای فعالیت‌های اقتصادی می‌شود. از بعد غیراقتصادی نیز می‌توان گفت، هرچه دوره‌های ثبات سیاسی کوتاه‌تر بوده و ناآرامی‌ها و اغتشاشات داخلی بیشتر باشد، احتمال فرار سرمایه بیشتر است. از جنبه بین‌المللی نیز، عواملی چون بررسی روابط بین کشورهای، مناقشات مرزی و یا مسایلی مانند تحریم سبب ناکارایی می‌شوند و حفظ سرمایه را کاهش می‌دهند. از سوی دیگر، هر چه روابط بین‌المللی و دیپلماسی، فعال‌تر، پرتحرک‌تر و تنش‌زا باشد، تحرک سرمایه‌ها بیشتر خواهد بود و خروج سرمایه کم‌تر انجام می‌گیرد.

۵-۴- بالا بودن ریسک برای سرمایه‌گذاری‌های خارجی در ایران

ریسک کشورها یکی از مهم‌ترین معیارها برای تصمیم‌گیری به سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران خارجی است. برای محاسبه ریسک از شاخص‌های مختلفی استفاده می‌شود و مؤلفه‌های متعددی برای محاسبه این شاخص به کار برده می‌شوند. شاخص ریسک هر کشور در حقیقت بیانگر اوضاع کشور از نظر سیاسی، اقتصادی و اجتماعی است و نشان می‌دهد که تا چه میزان می‌توان به سرمایه‌گذاری در یک کشور و بازگشت اصل و سود آن اعتماد داشت. شاخص ریسک هم‌چنین در تنظیم هزینه‌های سرمایه‌گذاری و نرخ‌های بیمه سرمایه‌گذاری مؤثر است. در کشوری که ریسک بالا وجود دارد، هزینه‌های سرمایه‌گذاری و نرخ‌های بیمه نیز بالا است، بنابراین بازدهی نهایی سرمایه‌گذاری در این گونه کشورها علی‌رغم توجیه اقتصادی، کم‌تر می‌شود. در تحقیقی که تحت عنوان ریسک و اعتبار کشوری (۱۳۸۲) منتشر شده است، مبنای محاسبه ریسک شاخص‌ها

و متغیرهای سیاسی، اجتماعی و اقتصادی و دورنمای آینده آن هاست. یک شاخص واحد ریسک در جهان وجود ندارد و همان گونه که در بخش پیشینه تحقیق به آن اشاره شد، مؤسسات برآوردکننده ریسک، با توجه به مؤلفه های مختلف، این شاخص را محاسبه می کنند. بنابراین ارقام اعلام شده توسط مؤسسات مختلف یکسان نیستند. مشتریان عمده این مؤسسات، شرکت های بیمه داخلی و بین المللی، مؤسسات و بانک های اعتباردهنده بین المللی، برخی سازمان های اقتصادی و شرکت ها و سرمایه گذاران بخش خصوصی اند.

۵-۵- موانع غیراقتصادی سرمایه گذاری

در بررسی موانع تشکیل سرمایه، در اکثر موارد، از جمله مقاله محسن رنایی (۱۳۷۹)، به این نکته اشاره شده است که علاوه بر متغیرهای اقتصادی، متغیرهای غیراقتصادی دیگری نیز وجود دارند که بر تشکیل سرمایه تأثیر زیادی دارند. ساختار سیاسی، اجتماعی و فرهنگی حاکم بر جامعه، از جمله عوامل و عللی اند که می توانند نقش تعیین کننده ای در تصمیم گیری اشخاص و گروهها در امر سرمایه گذاری داشته باشند.

الف: موانع سیاسی

شواهد تاریخی از افزایش فرار سرمایه ها در زمان وقوع انقلاب، آشوب ها و ناامنی ها، وجود جو ناپایدار سیاسی، تنش های قومی، درگیری های داخلی و خارجی، برخوردها و رقابت ناسالم جناح های سیاسی و ضعف پاسخ گویی دولت در برابر مردم و نهاد های مردم سالار حکایت دارند. سرمایه دار اگر احساس کند نظام حاکم بر جامعه دچار دودستگی شده و یا اقتدار لازم برای تسلط بر ناآرامی ها یا فشارها را ندارد، به سرعت از محیط خارج می شود و به کشوری که میزبان مناسب تری است، روی می آورد. در نتیجه، می توان گفت موانع غیراقتصادی می توانند نقش تعیین کننده ای در عدم کارآیی و سیاست های حمایتی دولت در تشویق سرمایه گذاری داشته باشند. از این رو، موفقیت یا عدم موفقیت این سیاست ها، مشروط به ایجاد شرایط سیاسی، فرهنگی و اجتماعی مناسب در کشور است؛ اما به هر حال، سیاست گذاری و تصویب قوانین و اقدام برای ایجاد امنیت سیاسی و جلوگیری از تنش ها، به ایجاد انگیزه سرمایه گذاری کمک خواهد کرد.

ب: موانع اجتماعی

توسعه اقتصادی، نیازمند تغییرات اجتماعی خاصی است که براساس این تغییرات، ارزش های اجتماعی حاکم در آن نظام در مسیر تولید و صنعتی شدن پیش می روند. نهادهای اقتصادی و قانونگذار، از عوامل اصلی ایجاد کننده این تغییرات اند، که روابط و مناسبات تولیدی از طریق آن ها شکل می گیرند. بررسی تاریخی موانع تولید ناظر بر این مطلب است، که تشکیل نهادهای قانون گذاری و نهادهای اقتصادی و کیفیت دستگاه اداری و پرهیز از بروکراسی در جوامع مذکور، نقش مهمی در امنیت سرمایه گذاری داشته است. تعدد نهادهای اقتصادی و عدم تشکیل نهادهای اقتصادی منسجم درخصوص روابط اجتماعی و نظام شکل گرفته مبتنی بر آن، در مورد ایران نشان می دهد که تغییرات لازم برای توسعه اقتصادی در ایران شکل نگرفته است. به عنوان مثال، عمده ترین نهاد ایجاد کننده صنعت نوین در ایران دولت بود، که با اتکای به درآمد نفت به عنوان منبع اصلی، صنایع جدید را پایه گذاری کرد و بخش خصوصی وابسته نیز از این طریق رشد یافت. دخالت دولت در فرآیند صنعتی شدن به صورتی بود که ابزارها و نهادهای اقتصادی موردنیاز را در کشور ایجاد کرد، که در این میان می توان از نهادهایی مثل بانک توسعه صنعت و معدن نام برد، که فعالیت های مذکور بستر و زمینه تحقق اهداف صنعتی شدن را فراهم آورد. با پیروزی انقلاب اسلامی و سرنگونی رژیم گذشته، صاحبان واحدهای بزرگ صنعتی از کشور خارج شده و نهادهای اقتصادی، اجتماعی - سیاسی و سازمان های جدیدی مانند سازمان صنایع ملی ایران، بنیاد مستضعفان و... برای اداره این واحدها ایجاد شدند. به دلیل بروز مشکلات و مسایل ناشی از جنگ تحمیلی، محاصره اقتصادی، ضعف مدیریت و... صنعت کشور با مشکلات متعددی مواجه شد، که به دلیل کاهش کارآیی آن ها مجدداً از سال ۱۳۶۸ تصمیم به واگذاری صنایع مورد

بحث به بخش خصوصی گرفته شد، ولی با اجرای سیاست واگذاری صنایع به بخش خصوصی، نهادهای اقتصادی و اجتماعی غیردولتی که بتوانند با ایجاد بسترسازی، زمینه لازم را برای صنعتی شدن کشور مهیا کنند، به وجود نیامدند.

ج: موانع فرهنگی

جامعه هنوز به ارزش سرمایه به عنوان عامل حرکت دهنده اقتصاد پی نبرده است و غالباً آن را با بار منفی و به عنوان وسیله ای که عدالت اجتماعی را بر هم می زند و محرومان را محروم تر می کند تعریف و معنا کرده است. ما در رساله ای اولیه بعد از انقلاب، به جای طرد سرمایه داران وابسته، کل سرمایه گذاری را نفی کرده ایم، به طوری که در عمل سرمایه گذاری از وفاق و همدلی جامعه و دولت برخوردار نبوده است. جامعه ما، سرمایه گذاری را همواره با سرمایه داری انگلی و غیر مولد در یک طراز می بیند و به آن نگاه خصمانه دارد و در نتیجه وجود چنین تفکری در جامعه، تشکیل سرمایه در ایران با مشکل مواجه می شود. با این ذهنیت که بر جامعه ما القا شده است، هر دولتی با هر هدفی در مصدر کار قرار گیرد و بخواهد از سرمایه گذاری سالم دفاع کند، با مقاومت هایی در جامعه روبرو خواهد شد. باید سرمایه گذاری های مولد در افکار جامعه از جهت ایجاد ارزش افزوده، تولید، اشتغال و داشتن سهم قابل توجه در تولید ناخالص ملی به عنوان ارزش بیان شده و رابطه پیوسته و نزدیک میان توسعه و نظام اقتصادی و هم چنین سرمایه گذاری را در نظام فکری خود و جامعه وارد کنیم تا از یک سو در جامعه فضای فرهنگی مطلوبی را آماده کنیم و از سوی دیگر اعتماد به نفس را در سرمایه گذارها و مدیران به وجود آوریم.

د: بزرگ بودن دولت

دولت مسئولیت بسیاری از کارهای اقتصادی را در اختیار خویش دارد. از سویی، صاحب بخش بزرگی از منابع مصرف کننده آن است. لذا در بخش خصوصی این احساس به وجود آمده که همواره یک رقیب قدرتمند که صاحب اختیارات و اقتدار وسیع است، در مقابل او قرار دارد و می تواند با او به صورت ناسالم رقابت کند. بعضی از آمارها حکایت از آن دارد که سوددهی سرمایه های دولتی (در شرکت ها، سازمان ها و کارخانه های متعلق به دولت یا وابسته به دولت)، بسیار اندک است و به هیچ وجه قابل رقابت با سود بانکی نیست و به طریق اولی قابل مقایسه با سودآوری فعالیت های اقتصادی (خدماتی و بازرگانی) بخش خصوصی نیست. بزرگ بودن دولت، سبب ضعیف شدن سیاست گذاری، ایفای وظایف حکومتی، اعمال نظارت مؤثر و افزایش فساد می شود. این ضعف سبب می شود که چشم انداز آینده سرمایه گذاری در کشور برای سرمایه گذار مبهم و نامشخص باشد و او نتواند تصمیمات درستی اتخاذ کند. حتی اگر یک سرمایه گذار با پذیرش تمام این ریسک ها اقدام به سرمایه گذاری در یک بخش مولد کرده و فعالیت موفقی در این زمینه شروع کند، به دلیل ضعف سیاست گذاری دولت در حمایت از تولید و متزلزل بودن این سیاست گذاری ها و محترم شمرده نشدن قراردادهای، در نهایت سرمایه گذار بعد از چند صباحی محکوم به ورشکستگی است.

ه: عدم تعریف مناسب قانون و امنیت در تولید و توزیع

بیش از ۲۰ سال است که تمام مسئولان به سرمایه گذاران اطمینان می دهند که نگران نباشند و اگر در چارچوب قانون عمل کنند، مشکلی نخواهند داشت؛ اما ظاهراً چندان نتیجه بخش نبوده است. علت را باید در برداشت از مفهوم قانون جستجو کرد. متأسفانه تصویری که مسئولان از قانون دارند این است که هر مصوبه و بخشنامه ای که از یک مرجع حکومتی صادر شود، قانون است. در صورتی که قانون یک قاعده همه شمول و در کوتاه مدت تغییرناپذیر است. امنیت اقتصادی مانند همه مسایل اقتصادی دو جنبه دارد، یکی در عرصه تولید و دیگری در عرصه توزیع و مصرف. امنیت در توزیع، بیشترین موضوعی است که مورد بحث واقع شده است. در حقیقت، از نظر توزیع می توانیم بگوییم که امنیت اقتصادی به معنی تضمین حداقل درآمد برای افراد است؛ اما فرهنگ تولید، فرهنگ مالکیت است. وقتی در خصوص امنیت در تولید یا امنیت در سرمایه گذاری صحبت می شود، باید توجه کرد که از مفهوم امنیت در توزیع نباید در این باره استفاده کنیم. بدین معنا که تضمین سودآوری یا حداقل

سود برای تولیدکنندگان و سرمایه گذاران به معنای امنیت اقتصادیدر عرصه تولید نیست، این تصور از امنیت سرمایه گذاری در حقیقت تعمیم تصور توزیعی به عرصه تولید است. امنیت سرمایه گذاری به معنای اطمینان از ثبات قوانین و مقررات و تغییرناپذیری آن ها است. تولید، عرصه رقابت تولیدکنندگان است و از این لحاظ شباهت به یک بازی دسته جمعی دارد که هرکس ممکن است در آن بازنده باشد. لذا برای این که سرمایه گذاری ها از امنیت برخوردار باشند، باید در عرصه تولید اطمینان حاصل شود که اعمال افراد با عکس العمل های معین و قابل پیش بینی روبرو خواهند شد.

و: ضعف بازارهای سرمایه و دسترس ی به اطلاعات درست بازرگانی، مالی، پولی و اقتصادی ما هم اکنون فاقد قانون جامعی برای بازار سرمایه با خصلت مستقل بودن آن هستیم تا براساس آن، قواعد و نظام سنجیده ای را ارائه دهیم. بنابراین، یکی از مهم ترین اولویت ها در افزایش سرمایه گذاری در کشور، پرداختن به ساختار قانونی بازار سرمایه است. به عبارت دیگر، وجود بازار سرمایه قانونمند، به شفافیت و روان شدن فعالیت های سرمایه گذاری کمک می کند. از سوی دیگر، برای ایجاد امنیت سرمایه گذاری، باید اطلاعات بازرگانی، مالی، پولی و اقتصادی به صورت روشن و دقیق، در اختیار مردم و دست اندرکاران قرار بگیرد. در این رابطه، نه تنها اطلاعات و آمار باید دقیق و صحیح باشند، بلکه باید به روز شوند و به آسانی در اختیار متقاضیان قرار گیرند. بازار به انواع اطلاعات، شامل اطلاعات اولیه، اطلاعات فصلی، اطلاعات مبتنی بر تغییرات اقتصادی، اطلاعات دوره ای و اظهارنامه های مختلف نیازمند است تا بتواند فعالیت و حرکت های خود را با آن هماهنگ کند و واکنش های لازم را بروز دهد. از نظر محمود ختایی (۱۳۷۸)، این امکانات زمینه ساز افزایش کارایی بازار و در نتیجه رشد سرمایه گذاری خواهد شد و بازار و فعالان اقتصادی را برای هرگونه تصمیم گیری با ابزار مجهز می کند که امروزه به عنوان یک سرمایه با ارزش در جهان اقتصادی تلقی می شود.

ز: وجود رانت ها و رقابت نابرابر میان بخش خصوصی و دولتی

تسهیلات اعتباری تبصره های بودجه، در راستای اعمال سیاست های توسعه ای است. هر سال دولت در قانون بودجه، به منظور افزایش اشتغال، محرومیت زدایی، افزایش تولید... اقدام به پرداخت تسهیلات اعتباری با نرخ های بهره کم و اعطای مزایای دیگری می کند. در آیین نامه اجرای پرداخت این گونه تسهیلات، اشاره ای به دستگاه های نظارتی برای نظارت بهینه بر تخصیص و مصرف این اعتبارات نشده است. مشاهدات فراوان نشان داده اند که به علت وجود روابط در اعطای این تسهیلات، معمولاً افراد فرصت طلب به دریافت اعتبارات بانکی برای مصرف در بخش های غیر مولد و تورم زا توفیق می یابند. علاوه بر آن، حضور دولت (به صورت مقتدرانه) در اقتصاد، موجب شده است که شرکت های دولتی در متن اقتصاد و در رقابت با بخش خصوصی، موجب تخصیص اعتبارات و امتیازات به خود شوند و عملاً فرصت و امکانات بخش خصوصی را در توسعه فعالیت و حضور در بازار محدود کنند. در این شرایط، بخش خصوصی و سرمایه گذار آن باید در صف انتظار بایستد و در اولویت آخر قرار گیرد تا اگر اعتباری یا امتیازی باقی مانده باشد، به او واگذار شود. در همین زمینه، حضور بنگاه های عمومی غیردولتی نیز می تواند همان آثار مخرب را در برداشته باشد، چون این دسته از بنگاه ها نیز عموماً وابسته یا منتسب به دولت بوده و به نوعی در فهرست امتیازات نفوذ می کنند. در حقیقت یکی از عوامل تناقض و بی عدالتی در توزیع امکانات دیده می شود. در حال حاضر نه تنها پیشگیری های قانونی برای جلوگیری از پرداخت این نوع تسهیلات اعتباری انجام نگرفته، بلکه به علت عدم انضباط مالی، این نوع تسهیلات اعتباری، در قالب بعضی از مجوزها، موجب تشدید تورم شده و از سویی واحدهایی که مستحق دریافت امکانات هستند از دسترس ی به آن ها محروم شده اند.

۵-۶- سرمایه گذاری مستقیم خارجی

سرمایه گذاری مستقیم خارجی، فرآیندی است که به وسیله آن، کشور میهمان با هدف کنترل تولید، توزیع و دیگر فعالیت های مربوطه، مالکیت دارایی ها را در کشور میزبان در بلند مدت به دست می آورد و تفاوت آن با سرمایه گذاری پرتفلیو این است که سرمایه گذاری پرتفلیو برخلاف سرمایه گذاری مستقیم خارجی، کوتاه مدت بوده و شامل فعالیت های اقتصادی نظیر نگهداری اوراق بهاداری مانند اوراق قرضه، سهام خارجی و دارایی های مالی است که شامل فعالیت مدیریتی، اعمال رای در تصمیم گیریها یا کنترل صادرکننده اوراق از سوی سرمایه گذار خارجی نمی شود (رضایی، ۱۳۸۹).

۵-۶-۱- عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی

الف - عوامل اقتصادی: به دلیل ماهیت موضوع مورد مطالعه، ما در این تحقیق به بررسی عوامل اقتصادی مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی که با شاخصهای کمی اقتصادی قابل بیان بوده و داه های آنها برای جامعه آمار ی مورد مطالعه موجود بود، پرداخته ایم که شامل عوامل زیر است:

الف - ۱) عوامل ساختاری: شامل زیر ساختهای اقتصادی مانند راه ها، بنادر، سیستم های ارتباطی و نیز عواملی تاثیرگذاری مانند درجه آزادی اقتصادی، گستردگی اندازه بازار کشور، ارزیابی نیروی کار و همچنین امنیت اقتصادی کشور میزبان می باشد

الف ۱- ۱- درجه آزادی اقتصاد: سیاستهای بسته اقتصادی باعث ایجاد مانعی بزرگ بر سر راه دسترسی به بازارهای مالی و فناوری های نوین جهانی است و کشورهای در حال توسعه با درک این واقعیت دست به اصلاح ساختار و سیاست تهای خویش جهت تسهیل ارتباطات و تبادلات تجاری زده اند. تجارت کشورهای در حال توسعه با کشورهای پیشرفته به لحاظ فناوری باعث می شود کشورهای در حال توسعه از فواید هزینه های تحقیق و توسعه کشورهای پیشرفته برخوردار شوند، یعنی با واردات کالاها ی سرمایه ای با دانش فنی پیشرفته و تحقیق بر روی آنها و بومی کردن آن می توانند سریعتر سطح دانش فنی خود را ارتقا دهند. افزون بر این، افزایش درجه بازبودن اقتصاد از طریق گسترش رقابت بین بنگاههای داخلی و خارجی به بهبود بهره وری بنگاهها کمک میکند، یعنی بنگاههای داخلی انگیزه بیشتری برای ارتقای کارایی خود برای بقا در بازار خواهند داشت در مطالعات اقتصادی برای تخمین مدل تحقیق معمولاً از تقسیم مجموع ارزش صادرات و واردات به کل GDP برای تعیین شاخص درجه آزادی اقتصاد استفاده می شود. (درگاهی، ۱۳۸۵)

الف ۲- ۱ - اندازه بازار: اقتصاد با مقیاس وسیع انگیزه سودآوری و سرمایه گذاری خارجی را افزایش می دهد چراکه در این صورت بهره وری فن آوری و سرمایه گذاری بیشتر می گردد. اقتصاد بزرگتر در حقیقت پشتیبان فعالیت بنگاههای اقتصادی است و نویدبخش تنوع سرمایه گذاری برای سرمایه گذاران است که این امر از ریسک سرمایه گذاری نیز خواهد کاست. در بیشتر مطالعات اقتصادی جهت تخمین مدل تحقیق از میزان تولید ناخالص ملی هر کشوری بعنوان شاخص اندازه بازار استفاده می شود. (همان منبع، ۱۳۸۵)

الف ۳- ۱- امنیت اقتصادی: ایجاد بستر های امنیتی سیاسی، اجتماعی و حقوقی لازم که در چارچوب آن سرمایه گذار اطمینان به برگشت اصل و سود سرمایه خود داشته باشد منجر به ایجاد فضای امن اقتصادی خواهد شد و در این صورت اولاً: سرمایه گذاران داخلی بازار داخلی را به بازارهای خارجی ترجیح خواهند داد و ثانیاً بکارگیری سرمایه های داخلی در فعالیتهای داخلی، سیگنالی به سرمایه گذاران خارجی جهت نشان دادن امنیت اقتصادی در کشور میزبان خواهد داد همچنانکه فرار سرمایه های داخلی نشانی از عدم امنیت اقتصادی برای سرمایه گذاران خارجی است بدین لحاظ میتوان از میزان سرمایه گذاری داخلی به عنوان شاخصی از گروه شاخص امنیت اقتصادی استفاده کرد. دلیل انتخاب این متغیر بعنوان شاخص امنیت اقتصادی را میتوان به بیان دیگر چنین گفت: این متغیر از آن جهت (در گروه شاخصهای امنیت اقتصادی) در نظر گرفته می شود که اولاً به عنوان متغیر اصلی در مدل های رشد کلاسیک محسوب می شود و ثانیاً نرخ سرمایه گذاری داخلی بازتابی از گرایش مردم برای کسب

و کار و اعتماد آن‌ها به آینده اقتصاد است. این متغیر همچنین اطلاعاتی از محیط سرمایه‌گذاری در کشر مقصد ارایه می‌نماید. انتظار بر این است که رابطه مثبتی بین سرمایه‌گذاری داخلی و جریان سرمایه‌گذاری خارجی باشد.

الف- ۴-۱- سرمایه انسانی: با پیچیده شدن فرآیند تولید کالاها و خدمات در جهان، وجود نیروی کار غیر ماهر دیگر مزیت به شمار نمی‌رود لذا کشورهایی در جذب^۱ FDI موفق هستند که از نیروی کار آموزش دیده برخوردار باشند. وجود نیروی کار ارزان قیمت و نیز نیروی کار آموزش دیده بعنوان محرکی جهت جذب سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی عمل می‌کند چراکه ارزانی نیروی کار هزینه‌های تولید را کاهش می‌دهد و نیروی کار آموزش دیده زمینه بکارگیری و انتقال فناوری نوین را فراهم می‌آورد بدین خاطر کشورهای در حال توسعه در راستای جذب این نوع از سرمایه‌گذاری، به بهبود زیرساخت‌های آموزشی و تأکید ویژه بر گسترش دانش و تربیت و آموزش نیروی کار همت گمارده‌اند.

الف - ۲) عوامل سیاست‌گذاری: شامل سیاست‌های پولی، مالی و ارزی در جهت ایجاد ثبات اقتصادی از طریق کنترل تورم و نرخ ارز و نیز کاهش میزان ریسک سرمایه‌گذاری می‌باشد. آشفتگی بازار داخلی و برهم خوردن تعادلهای اقتصادی و نوسان متغیرهای کلان اقتصادی از جمله شاخص قیمت منجر به بی‌ثباتی اقتصاد داخلی خواهد شد و سرمایه‌گذار خارجی در پیش‌بینی سود و زیان سرمایه‌گذاری خود دچار سردرگمی شده و در میزان سرمایه‌گذاری خویش مردد خواهد بود پس ثبات اقتصادی لازمه جذب سرمایه‌گذار خارجی خواهد بود یکی از متغیرهایی که میتوان بعنوان شاخص ثبات اقتصادی استفاده کرد نرخ تورم در هر کشور است چراکه ثبات تقریبی قیمت‌ها، فضای با ثباتی را برای پیش‌بینی سود حاصل از سرمایه‌گذاری به وجود خواهد آورد (درگاهی، ۱۳۸۵)

ب- عوامل غیراقتصادی: این عوامل به سه دسته عوامل طبیعی، سیاسی و حمایتی تقسیم می‌شوند که عوامل طبیعی شامل دو عامل منابع طبیعی (مانند منابع معدنی و منابع اولیه تولید) و موقعیت جغرافیائی (مانند دسترسی به گذرگاه‌های تجاری) می‌باشد، عوامل سیاسی نیز دهنده تعاملات سیاسی بین کشورهای میهمان و میزبان سرمایه‌گذاری مستقیم می‌باشد و عوامل حمایتی و تشویقی نیز در حقیقت بیانگر نحوه اعطای حمایت‌های خاص و امتیازاتی است که به سرمایه‌گذاران خارجی داده می‌شود. (بهکیش، محمد مهدی، ۱۳۸۶).

۷-۵- سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری داخلی

نظریه‌های رشد هارود - دومار، سولو، نظریه توسعه روستو و سایر نظریه‌های مدرن اغلب متکی بر توان فزاینده مادی از طریق به‌کارگیری سرمایه در کالبد اقتصاد بودند. بدیهی است تأمین مالی تشکیل سرمایه از راه‌های مختلف از جمله بدهی‌های خارجی، استفاده از پس‌اندازهای داخلی، جذب سرمایه خارجی و... امکان‌پذیر است. پس اندازهای داخلی کشورهای در حال توسعه قادر به پوشاندن شکاف بین سرمایه‌گذاری و پس‌انداز نیستند و بازارهای سهام آنها در مراحل ابتدایی قرار دارند، بنابراین کشورهای در حال توسعه می‌بایست در جهت استفاده از روش‌های جذب سرمایه‌های خارجی گام بردارند. ورود جریان نهایی سرمایه به کشورهای در حال توسعه آثار کلان اقتصادی را به همراه دارد. جریان‌های سرمایه‌گذاری خارجی در اوراق بهادار موجب کاهش هزینه سرمایه شرکت‌های داخلی شده و همچنین به عنوان مکمل پس‌اندازهای داخلی بوده و اثر مثبتی بر اقتصاد کشورها دارد. یکی از نخستین مطالعاتی که بر رابطه بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و سرمایه‌گذاری داخلی صورت گرفته است مطالعه ون لو^۲ (۱۹۷۷) برای اقتصاد کانادا است. وی تأثیر سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی بر سرمایه‌گذاری را به دو اثر مستقیم و غیرمستقیم تقسیم نمود. هر یک از این آثار ممکن است مثبت یا منفی باشند و آنها تعیین می‌کنند که آیا سرمایه‌گذاری خارجی، سرمایه‌گذاری در کانادا را بالا می‌برد یا آن را کاهش می‌دهد. نتایج مطالعه وی نشان دهنده آن است که یک دلار سرمایه‌گذاری خارجی باعث افزایش حدود ۱.۴۰ دلاری در سرمایه‌گذاری کل از طریق اثر مستقیم م

^۱. Foreign Direct Investment

^۲. Van Loo

یشود، اما اثر کل احتمالاً به دلیل اثر منفی غیر مستقیم به صورت قابل توجهی کوچکتر است، در نتیجه سیاست گذاران نباید به سادگی فرض نمایند که سرمایه گذاری مستقیم خارجی توانایی تولید را در اقتصاد افزایش می دهد. تحت تأثیر اثر مستقیم اگر سرمایه گذاری بیش از اندازه افزایش در سرمایه گذاری خارجی یابد ممکن است گفته شود که سرمایه گذاری خارجی باعث آثار مکمل می شود. به عنوان مثال، شرکت های خارجی برای حفاری نفت ممکن است لوله تولید کانادا را خریداری نمایند و باعث افزایش در نرخ بازده در خط لوله صنعت نفت شوند و در نتیجه منجر به افزایش سرمایه گذاری در آن صنعت می شوند، همچنین سرمایه گذاری خارجی ممکن است تولید را با ارائه نهاده های کم هزینه تحریک کند. از سوی دیگر، ممکن است سرمایه گذاری ها کمتر از میزان سرمایه گذاری خارجی افزایش یابند، در این شرایط ممکن است گفته شود که سرمایه گذاری خارجی، جایگزینی برای سرمایه گذاری داخلی است. از جمله علل این جایگزینی دسترسی به فناوری برتر، مدیریت بهتر، مالیات و مزیت واردات است و نیز سرمایه گذار خارجی دارای مزیت رقابتی بیش از سرمایه گذار داخلی می باشند. (طیبی، ۱۳۹۲).

۵-۸- شکل گیری اخلاق سرمایه داری

ماکس وبر در سال ۱۹۱۴، با ارایه ی مقاله ی «اخلاق پروتستان و روح سرمایه داری» اولین شخصی بود که به اهمیت اخلاق مذهب در شکل گیری نظام اقتصادی توجه کرد. او در این مقاله، علت اصلی رشد و پیشرفت غرب را وجود اخلاق پروتستان مبنی بر روحیه ی تلاش و سخت کوشی و روحیه ی سرمایه داری میدانند. ماکس وبر روحیه ی سرمایه داری را این گونه تعریف میکند:

«روح سرمایه داری ایستاری در جست و جوی منظم و عقلانی سود است» (وبر، ۱۳۷۱). او در مقاله ی خود، همین روحیه ی سرمایهداری را علت اساسی پیشرفت غرب میدانند؛ به طوری که با ارایه ی مثال هایی از وجود نمادهای سرمایه داری در دوره ی قبل از سرمایه داری (مثل مال اندوزی) و مقایسه با دوره ی سرمایه داری درصدد اثبات آن است. به نظر وی «این امر که سرمایه داری بهترین نیروی محرکه ی خود را از روح سرمایه داری گرفته است، با واقعیت تاریخی تأیید می شود» و نیز «اخلاق سرمایه داری، ذهنیتی نهادینه شده در جست و جوی منظم عقلایی حد اکثر سود مادی شخصی در هم هی ابعاد زندگی اقتصادی است» (همان منبع، ۱۳۷۱).

۵-۹- تحلیل اخلاق یا رفتار سرمایه گذاری

۵-۹-۱- رفتار سرمایه گذاران

به طور کلی، سرمایه گذاران در زمان تصمیم گیری به دو عامل مهم ریسک و بازده توجه دارند. بر خلاف سرمایه گذاران عمده که ابزارها و امکانات گسترده ای را برای ایجاد تناسب، بین این دو متغیر در اختیار دارند، سرمایه گذاران انفرادی غالباً فاقد این گونه ابزارهایند. به علاوه، بالا بودن نرخ نوسانات اقتصادی و سیاسی، بیثباتی قوانین و مقررات و ... به افزایش ریسک تصمیم گیری در بورس اوراق بهادار منجر می شود. مجموعه این عوامل باعث می شود تا بازار سرمایه با ریسک ثانویه ای ناشی از فردگرایی و غیرقابل پیش بینی بودن رفتار سرمایه گذاران مواجه گردد. (خادمی گراشی، قاضی زاده، ۱۳۸۶)

پیش از مطرح شدن مالیه رفتاری در مدیریت مالی و اقتصاد، رفتار سرمایه گذاران در بازار سرمایه بر مبنای نظریه مطلوبیت اقتصادی تفسیر می شد، در حالی که بررسی ها و پژوهش های متعدد علمی در زمینه مالیه رفتاری، میزان اهمیت عوامل روان شناختی را مشخص کرد. اگرچه نظریه های مالیه رفتاری جدید است و پیشینه آن به یک دهه پیش باز میگردد، ولی موضوع دخیل بودن ویژگی های روان شناختی و رفتاری افراد در تصمیم های خرید به دوره های پیشتر باز می گردد. حال اینکه با توجه به پیشرفت های اخیر در بورس اوراق بهادار، باید تمامی عوامل درونی و بیرونی به صورتی ظریف و ریز بینانه مورد بررسی قرار گیرند، چرا که ما با تفکرات، عقاید و ذهنیات بسیار متنوعی از افراد روبه رو هستیم که شناخت و درک این ذهنیات از

اهمیت بالایی برخوردار است. افراد برای سرمایه گذاری پول خود عوامل بسیار زیادی را مورد تجزیه و تحلیل قرار میدهند؛ به عبارت دیگر سرمایه گذاران حتی پیش از به دست آوردن پول، راهکارهای متفاوتی را برای محل سرمایه گذاری پولشان در ذهن پرورش میدهند (جعبه سیاه خریداران) و در نهایت گزینه ای را انتخاب میکنند که با توجه به ذهنیاتشان، از هر جهت به نفعشان باشد. به طور کلی میتوان گفت که عوامل روانی تاثیرگذار بر قصد افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار عبارتند از: عوامل بیوریتی، قدرت تحلیل ذاتی، کسب پرستیژ (وجهه) سهامداران بودن، انطباق تصویر ذهنی خریدار و تصویر واقعی شرکت، میزان ریسک پذیری و میزان اعتماد به نفس. (دهقان، ۱۳۹۱).

۶- نتیجه گیری

بررسی نحوه ی شکل گیری اخلاق سرمایه داری نتیجه گرفته شد که ذهنیت سودطلبانه و مادی، انسان را به نظامی همانند اقتصاد سرمایه داری می رساند. فرمانده اصلی در نظام سرمایه داری، دنیاگرایی است که به صورت اصل حد اکثر سودمادی شخصی، در رفتار افراد خود را نشان می دهد. از عناصر مهم بازار سرمایه، سرمایه گذاران هستند. هدف غائی هر سرمایه گذار از به جریان انداختن سرمایه خود، کسب حداکثر سود و بازدهی از آن می باشد. برای اینکه سرمایه گذاران به سرمایه گذاری در دارایی های مالی ترغیب شوند، باید بازدهی این دارایی ها، از سایر گزینه ها بیشتر باشد. به طور کلی میتوان گفت که عوامل روانی تاثیرگذار بر قصد افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار عبارتند از: عوامل بیوریتی، قدرت تحلیل ذاتی، کسب پرستیژ (وجهه) سهامداران بودن، انطباق تصویر ذهنی خریدار و تصویر واقعی شرکت، میزان ریسک پذیری و میزان اعتماد به نفس.

منابع

۱. اسماعیل پور، مجید، ۱۳۸۱، ملاحظات اساسی در فرآیند بودجه بندی سرمایه ای، مجله بورس. شماره ۳۲، ص ۵۸.
۲. تهرانی، رضا، نوربخش، عسگر، ۱۳۸۲، مدیریت سرمایه گذاری، انتشارات نگاه دانش.
۳. احمدی، موسی؛ یدالله زاده طبری، ناصرعلی و طبری، حنانه (۱۳۸۹). تأثیر نوسانات تولیدی بخش های اقتصادی بر سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران، فصلنامه ی مطالعات کمی در مدیریت.
۴. طیبی سید کمیل، پورشهایی فرشید، خانی زاده امیری مجتبی، کاظمی الهام (۱۳۹۲) «اثر سرمایه گذاری مستقیم خارجی و درجه بازبودن تجاری بر سرمایه گذاری داخلی و رشد اقتصادی (مطالعه موردی ۱۰ کشور در حال توسعه آسیایی)» فصلنامه پژوهشها و سیاستهای اقتصادی، سال بیست و یکم، شماره ۶۷.
۵. وبر، ماکس. اخلاق پروتستان و روح سرمایه داری، ترجمه ی عبدالمعبود انصاری، تهران، سمت، ۱۳۷۱
۶. بهکیش، محمد مهدی، اقتصاد ایران در بستر جهانی شدن، نشر نی، ۱۳۸۶
۷. درگاهی، حسن (۱۳۸۵)، عوامل مؤثر بر توسعه سرمایه گذاری مستقیم خارجی درس هایی برای اقتصاد ایران، فصلنامه علمی پژوهشی شریف، شماره ۳۸.
۸. رضایی، مهدی، (۱۳۸۸) عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در صنایع ایران، تهران، موسسه مطالعات و پژوهشهای بازرگانی.
۹. دوانی، غلام حسین (۱۳۷۹) «پیامدهای فرار سرمایه و راههای جذب ایرانیان مقیم خارج» موسسه تحقیقاتی تدبیر اقتصاد.
۱۰. رحیمی بروجردی، علیرضا (۱۳۷۷)، بررسی نظری و تجربی پیرامون تأثیر متغیرهای درونزا و برونزا بر فرار سرمایه و سرمایه گ داری خارجی؛ موسسه تحقیقات پولی و بانکی.
۱۱. فرار سرمایه، (۱۳۸۲)، موسسه تحقیقاتی تدبیر اقتصاد.
۱۲. ریسک و اعتبار کشوری، (۱۳۸۲)، موسسه تحقیقاتی تدبیر اقتصاد، سال ۹.

۱۳. ختائی، محمود (۱۳۷۸) «گسترش بازارهای مالی و رشد اقتصادی» موسسات تحقیقات پولی و بانکی.
۱۴. فرجی، یوسف (۱۳۸۲)، آشنایی با ابزارها و نهادهای پولی و مالی، تهران، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، موسسه عالی بانکداری ایران.
۱۵. گروه تحقیق دفتر امور مدیران (۱۳۸۰) «هلدینگ» توسعه مدیریت، شماره ۲۴ و ۲۵، فروردین.
۱۶. فبوزی، فرانک، مودیلیانی. فرانکو، فری. مایکل (۱۳۷۶)، مبانی بازارها و نهادهای مالی ترجمه حسین عبده تبریزی، تهران: آگه، زمستان، چاپ اول، جلد اول.
۱۷. بابایی، محمدعلی (۱۳۸۱)، اولین سمینار سازماندهی شرکت تهای هلدین، گ مرکز مطالعات مدیریت ایران.
۱۸. خادمی گراشی، م؛ و قاضی زاده، م. (۱۳۸۶). "بررسی عوامل موثر بر تصمیم گیری سهامداران در بورس اوراق بهادار تهران بر مبنای مدل معادلات ساختاری." دانشور رفتار ۱۴.
۱۹. دهقان، ع. (۱۳۹۱). "شناخت عوامل روانی تاثیرگذار بر قصد افراد به سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار تهران." ماهنامه تدبیر
۲۰. رنایی، محسن (۱۳۷۶)، بازار یا نا بازار؟ بررسی موانع نهادی کارائی نظام اقتصادی بازار در اقتصاد ایران، سازمان برنامه و بودجه، تهران.

21. Van Loo, F. (1977), "The Effect of Foreign Direct Investment on Investment in Canada", The Review of Economics and Statistics, Vol. 59, No. 4. PP. 474-481.

Analysis of Investment Ethics and Behaviors

Rana Ali HosseinZadeh¹, Mohammad Hadi Mohammadi²

1. *M.A student of Industrial Management, Institute of Higher Education Allameh, Qazvin*

2. *M.A student of Industrial Management, Institute of Higher Education Allameh, Qazvin*

Abstract

Investors are important elements of the capital market. The final goal of investors from mainstreaming their capital, is to maximum its profit and return. In order to encourage the invest in financial assets the return on these assets should be more than other options. In this study, we discuss about the concept of investment, investment companies, factors affecting the security of investing in Iran, foreign direct investment and domestic investment, factors affecting the absorption of foreign direct investments, investors' behavior and the formation of investment ethics.

Keywords: investment ethics, capitalism behavior, investment.
