

□

هادی عربی

مخارج سرمایه‌گذاری از طرفی بخش بزرگی از تقاضای کل را تشکیل می‌دهد، و از طرف دیگر تغییراتی که در سرمایه‌گذاری صورت گیرد، از طریق کاهش یا افزایش تولید بر میزان عرضه کل تأثیر می‌گذارد؛ بنابراین، شناخت سرمایه‌گذاری و عوامل مؤثر بر آن، سهم بسزایی در شناخت روابط اقتصادی کلان ایفا می‌کند.

سرمایه‌گذاری عبارت است از: مخارجی که صرف افزایش یا حفظ ذخیره سرمایه می‌شود. ذخیره سرمایه شامل کارخانه‌ها، ماشین‌آلات، ساختمانها، ذخایر انبار، دفاتر و کالاهای بادوام دیگری است که در جریان تولید، مورد استفاده قرار می‌گیرد.^۱ اگر همه چیزهای افزوده شده به ذخیره سرمایه در یک دوره معین ملاحظه شود، «سرمایه‌گذاری ناخالص» نامیده می‌شود؛ اما اگر از آن، استهلاک؛ یعنی کاهش در ذخیره سرمایه - که در هر دوره به سبب فرسودگی و گذشت زمان ایجاد می‌شود - کسر گردد، حاصل، «سرمایه‌گذاری خالص» نامیده می‌شود؛ بنابراین، سرمایه‌گذاری شامل سه بخش است:

۱. سرمایه‌گذاری خالص؛ یعنی ایجاد تجهیزات اضافی جدید؛
۲. استهلاک؛ یعنی سرمایه‌گذاریهای مختص جبران فرسودگی تجهیزات موجود؛
۳. تغییرات ذخایر انبار.^۲

آنچه در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری مهم است، تأمین مالی آن است. تأمین مالی نه تنها برای بنگاهها اهمیت دارد، بلکه برای کل اقتصاد در سطح کلان اهمیت بسزایی دارد؛ چرا که تأمین مالی در واقع نوعی برنامه‌ریزی برای تخصیص پس‌اندازها به سرمایه‌گذاری است که در حالت تعادلی، $S=I$ ؛ یعنی پس‌انداز = سرمایه‌گذاری تحقق یابد. این تخصیص و تأمین مالی به طور کلی به دو گروه تقسیم می‌شود:

۱. استفاده بنگاهها از واسطه‌های مالی؛ یعنی کلیه سازمانهایی که در ایجاد گردش پول و پس‌انداز دخالت دارند. این گروه شامل موارد مختلفی است؛ در مورد تأمین مالی سرمایه‌گذاریهای دولتی، بودجه دولت نقش بسزایی ایفا می‌کند، اگر چه در این مورد، بانکها و سایر مؤسسات تأمین اعتبار هم می‌توانند نقش ایفا کنند؛ ولی اینها

تقاضای سرمایه‌گذاری در اقتصاد اسلامی

۱. در نبوش و فیشر؛ اقتصاد کلان؛ ترجمه محمد حسین تیزهوش تابان، ص ۲۹۶.
۲. فلوزا، دونیز؛ اقتصاد معاصر؛ ترجمه منوچهر فرهنگ، ج ۱، ص ۴۶۴.

در مورد سایر نهادهایی که سرمایه‌گذاری انجام می‌دهند، نقش بسیار مهم و سرنوشت‌سازی دارند. علاوه بر اینها فروش اوراق سهام و اوراق قرضه نیز در تأمین مالی تمامی بنگاهها دارای نقش قابل توجهی است. گذشته از اینها، تأمین مالی از مؤسسات اعتباری بین‌المللی و سایر مؤسسات مالی خارجی و مشارکت مستقیم خارجی‌ان در سرمایه‌گذاری (در دهه‌های اخیر) اهمیت فوق‌العاده و البته بحث‌انگیز و گاهی نیز پرمخاطره یافته است.

۲. استفاده بنگاهها از منابع داخلی خود، که این امر از طریق ذخیره استهلاک و سودهای تقسیم نشده صورت می‌پذیرد.

بنگاهها با دو مسأله مهم در مورد سرمایه‌گذاری روبه‌رو هستند: یکی اینکه از بین تمامی پروژه‌های ممکن و موجود، کدام یک را انتخاب کنند، و ملاک و معیار تصمیم‌گیری برای انتخاب پروژه یا پروژه‌هایی خاص چیست؛ دیگر اینکه از کدام منبع تأمین اعتبار استفاده شود. در این رابطه در سرمایه‌گذاریهای دولتی، چون معمولاً نحوه تأمین مالی آنها از طریق قانون مشخص می‌شود، لزوماً همیشه بهترین انتخاب صورت نمی‌گیرد؛ ولی در سایر موارد معمولاً مدیران برای تأمین مالی به مؤسسه‌ای مراجعه می‌کنند که دارای کمترین هزینه باشد، و پروژه‌ای را انتخاب می‌کنند که بیشترین فایده را داشته باشد. باید توجه داشت که هزینه‌ها و منافع را باید بدقت ملاحظه نمود (هزینه‌ها و منافع اجتماعی نیز در نظر گرفته می‌شود)؛ به همین جهت در بسیاری موارد رجوع به مؤسسات خارجی تأمین اعتبار، به جهت نگرانی از مداخلات آنها مرجوح دانسته می‌شود.

به هر حال چنانکه گذشت، مسأله تصمیم‌گیری و انتخاب پروژه یا پروژه‌هایی خاص برای سرمایه‌گذاری، از مهمترین و سرنوشت‌سازترین تصمیماتی است که بنگاهها با آن روبه‌رو هستند؛ از این رو، روشهای انتخاب سرمایه‌گذاری و ملاکهای تصمیم‌گیری در انتخاب، مورد بحث و بررسی اقتصاددانان قرار گرفته است.

در اقتصاد سرمایه‌داری اگر چه تقاضای سرمایه‌گذاری از دیدگاههای مختلف مورد بررسی قرار گرفته - که دو نمونه بارز آن: نگرش کارآیی نهایی سرمایه^۱ کینز و ارزش فعلی^۲ نئوکلاسیکهاست - با این حال به نتیجه واحدی رسیده‌اند و تقاضای سرمایه‌گذاری را تابع معکوس نرخ بهره دانسته‌اند. از طرف دیگر، بدیهی است که هرگاه تقاضا برای کالاها افزایش یابد و انتظار تدوام چنین وضعیتی باشد، نیاز به سرمایه‌گذاریهای جدید خواهد بود، و هرگاه ظرفیتهای تولیدی، بیشتر از تقاضا برای تولیدات باشد، باید سطح سرمایه‌گذاری کاهش یابد. این نظریه که سرمایه‌گذاری را به

تغییر در سطح تولید یا درآمد ملی مربوط می‌کند، نظریه «شتاب» نامیده می‌شود. این بدین معناست که ذخیره مطلوب سرمایه علاوه بر نرخ بهره (هزینه سرمایه) به سطح تولید یا درآمد ملی نیز مرتبط است؛ بنابراین در اقتصاد سرمایه‌داری، تقاضای سرمایه‌گذاری تابع

$$I = f(r, y) \quad \text{و} \quad \frac{\partial I}{\partial r} < 0, \quad \frac{\partial I}{\partial y} > 0$$

مستقیم درآمد ملی و معکوس از نرخ بهره است یعنی

اما از آنجا که در اسلام ربا تحریم شده است، لذا نرخ بهره نمی‌تواند برای تحلیل تقاضای سرمایه‌گذاری در اقتصاد اسلامی مورد استفاده قرار گیرد؛ از این رو اندیشمندان مسلمان برای دستیابی به تئوری تقاضای سرمایه‌گذاری در اقتصاد اسلامی، مطالعاتی انجام داده‌اند. در اینجا به طور خلاصه برخی از این نظریات را بیان می‌کنیم:

۱ تابع سرمایه‌گذاری در الگوی دو بخشی^۳

بر اساس این نظریه، اقدام به سرمایه‌گذاری به دو عامل بستگی دارد: الف) نرخ بازده انتظاری از سرمایه‌گذاری؛ ب) هزینه سرمایه‌گذاری.

نرخ بازده انتظاری (R) نماینده‌ای از تقاضای کل و تقاضای ماشین‌آلات است، و مقدار تولیدات آنها به وسیله سطح تکنولوژی و نیروی کار ماهر معین می‌شود. سطح تکنولوژی و نیروی کار ماهر در ترکیب با یکدیگر، سطحی از کاردانی فنی را ایجاد می‌کند که با «T» نمایش داده می‌شود. از دیدگاه مدیر که در یک زمان معین از بین پروژه‌های سرمایه‌گذاری باید یکی را انتخاب کند، «T» ثابت و داده شده فرض می‌شود؛ بنابراین داریم:

$$R = R\{(C_e + I_e), T\} \quad (1)$$

که «R» نرخ بازده انتظاری سرمایه‌گذاری، «C_e» تقاضای انتظاری کالاهای مصرفی و «I_e» تقاضای انتظاری کالاهای سرمایه‌ای است. از آنجا که کالاهای سرمایه‌ای برای تولید کالاهای دیگر، مورد تقاضا هستند، از این رو رابطه (۱) می‌تواند به صورت زیر نوشته شود:

$$R = R(C_e, T) \quad \text{؛} \quad \frac{\partial R}{\partial C_e} > 0 \quad (2)$$

1. The Marginal Efficiency of Capital.
2. Present Value.
3. Monzer Kahf, Saving and Investment Function in Two. sector Islamic Economy Monetary and Fiscal Economics of Islam; Selected Papers; Edited by Mohammad Ariff; International Centre for Research in Islamic Economics University; Jeddah. Saudi Arabia; 1982.

اما هزینه سرمایه‌گذاری از دیدگاه مدیر، مبالغی است که باید به صاحبان سرمایه پردازد، تا آنها را تشویق کند که پس اندازهایشان را به جریان تولید هدایت کنند. مدیر برای تأمین مالی می‌تواند اوراق سهام بفروشد، و یا با استفاده از عقد مضاربه در این بازار (بازار مضاربه)، سرمایه مورد نیازش را بگیرد؛ در حالت تعادل باید نرخ بازده انتظاری سرمایه در بازار سهام و بازار مضاربه یکسان باشد؛ بنابراین نرخ هزینه سرمایه‌گذاری از دیدگاه وی می‌تواند چنین باشد:

$$Q = R \cdot q \quad (3)$$

که «Q» هزینه سرمایه‌گذاری و «q» سهم مضارب (صاحب سرمایه) بر بازده کل سرمایه‌گذاری است. از آنجا که q همیشه بین صفر و یک است، لذا سهم صاحب سرمایه از نرخ بازده سرمایه‌گذاری را به صورت مثبت منعکس می‌کند.

از طرفی سهم صاحب سرمایه (q)، در بازار مضاربه معین می‌شود و به دو عامل بستگی دارد:

۱. پس اندازهای مصرف‌کنندگان به عنوان موجودی قابل عرضه برای سرمایه‌گذاری؛
 ۲. کاردانی و مهارت مدیر (E) که تقاضا برای وجوه قابل سرمایه‌گذاری را معین می‌کند.
- بنابراین داریم:

$$q = q(S, E) \quad (4)$$

که «S» پس انداز، و «E» مهارت و کاردانی مدیر است. مقدار تعادلی سرمایه‌گذاری در نقطه‌ای معین می‌شود که هزینه آن برابر بازده آن باشد؛ یعنی

$$= Q \quad (5)$$

بنابراین، اقدام به سرمایه‌گذاری که ابتدا به بازده انتظاری و هزینه سرمایه‌گذاری بستگی داشت، به چهار عامل بستگی یافت؛ یعنی داریم:

$$I = I(C_e, S, E, T) ; \frac{\partial I}{\partial C_e} > 0, \frac{\partial I}{\partial S} > 0$$

این خلاصه نظریه است، محدودیت‌های آن نیز از خلال مطالب گفته شده به دست می‌آید. از مهمترین محدودیت‌های این نظریه، تصریح نکردن به هزینه فرصت سرمایه است. به همین دلیل، هزینه سرمایه را به عنوان یک متغیر اساسی در تابع نهایی وارد نکرده است، و فقط به S و E به عنوان نماینده آن اکتفا کرده است.

محدودیت دیگر این نظریه، محدودیت در استفاده از عقود است که تنها به مضاربه توجه نموده است، با اینکه مضاربه در مورد

تجارت است، و بالاخره عدم توجه به احتمال ضرر و ریسک ناشی از آن، در صورتی که توجه به امر در تصمیم‌گیری صاحب سرمایه بسیار مهم است، و گنجاندن آن تنها در متغیر مهارت و کاردانی مدیر، کافی به نظر نمی‌رسد.

۲ نظریه سرمایه‌گذاری بر اساس عقود شرکت در منافع

در این نظریه - بر خلاف نظریه پیشین - به هزینه فرصت سرمایه توجه و تصریح شده است، و با استفاده از اشکال مختلف عقود اسلامی که آنها را عقود شرکت در منافع می‌نامد، عرضه و تقاضای منابع قابل سرمایه‌گذاری را توضیح می‌دهد. در قرارداد شرکت در منافع، دو طرف در هنگام عقد بر یک نسبت معین برای شرکت در منافع، توافق می‌کنند؛ این نسبت، منعکس‌کننده وضع اعتباری عامل و پیش‌بینی وضعیت بازار است؛ بنابراین، عرضه منابع قابل سرمایه‌گذاری، تابعی از حاصلضرب نسبت شرکت در منافع و نرخ بازده داخلی است؛ یعنی

$$I^S = F((PSR)(IRR))$$

که «PSR» نسبت شرکت در منافع است؛ یعنی سهمی از منافع که باید به صاحب سرمایه پرداخت شود، و «IRR» نرخ بازده داخلی^۳ است. همین حاصلضرب هزینه فرصت سرمایه و هزینه سرمایه، برای تقاضاکننده منابع قابل سرمایه‌گذاری است؛ لذا تقاضای منابع سرمایه‌گذاری نیز به طور مشابه، تابعی از حاصلضرب نسبت شرکت در منافع و نرخ بازده داخلی است؛ یعنی

$$I^D = F((PSR)(IRR))$$

چنانکه معلوم می‌شود، عرضه منابع قابل سرمایه‌گذاری، «صعودی» و تقاضای منابع سرمایه‌گذاری، «نزولی» است؛ زیرا عرضه منابع قابل سرمایه‌گذاری، رابطه مستقیم با PSR و تقاضای منابع قابل سرمایه‌گذاری، رابطه معکوس با PSR دارد، و از این رو

۱. بین این معادله و معادله (۳) تعارض دیده می‌شود، و آقای منذرقحف در این مورد توضیحی نداده است. شاید بتوان چنین توضیح داد که مدیر تا زمانی حاضر به پذیرفتن سرمایه و شرکت در مضاربه است که هزینه آن با بازده‌اش برای او برابر باشد، از آنجا که نسبت سهم مدیر (عامل)، (1 - q) است، و دو معادله (۳) و (۵) فقط در q = 1 سازگار است، این بدین معناست که در حدمدیر تا وقتی که سهمش به صفر برسد (آخرین واحد سرمایه را با سهم صفر برای خودش می‌پذیرد)، حاضر به پذیرش سرمایه و شرکت در مضاربه خواهد بود، که این معادل این است که سهم صاحب سرمایه در حد برابر یک بوده است.

۲. مرزبان، حسین؛ مقدمه‌ای بر اقتصاد بدون ربا؛ ص ۴۲ - ۷۲.

3. Internal Rate of Return.

در نقطه تقاطع این دو مقدار، «سرمایه گذاری تعادلی» به دست می آید.

این خلاصه و چکیده نظریه مذکور بود؛ چنانکه برخواننده بصیر روشن است، بزرگترین مشکل این نظریه در تعریف هزینه سرمایه است؛ برای روشن شدن این مشکل، باید به تعریف نرخ بازده داخلی مراجعه کرد. نرخ بازده داخلی، نرخ بهره ای است که هرگاه عایدات حاصله از یک سرمایه گذاری را با آن تنزیل نمایند، ارزش حال خالص آن سرمایه گذاری را به صفر می رسانند. بدین ترتیب، نرخ بازده داخلی، نرخ بهره ای است که در آن یک سرمایه گذاری نه سود می کند و نه زیان؛^۱ بنابراین، نرخ بازده داخلی فقط نرخ برای مقایسه است؛ از این رو حاصلضرب نرخ بازده داخلی در سهم سود صاحب سرمایه، هزینه استفاده کنندگان را نشان نمی دهد، بلکه اگر شرکت در منافع بر اساس عقود اسلامی صورت گیرد، آنچه برای استفاده کننده، هزینه تلقی می شود، حاصلضرب سهم سود صاحب سرمایه در نرخ سود حاصل از سرمایه گذاری است، و در نتیجه، عرضه و تقاضای منابع قابل سرمایه گذاری نیز تابعی از حاصلضرب سهم سود صاحب سرمایه، در نرخ سود حاصل از سرمایه گذاری خواهد بود. البته باید احتمال ضرر و ریسک ناشی از آن در نرخ سود حاصله ملاحظه شود، که تفصیل آن در ارائه الگوی مورد نظر از سرمایه گذاری در اقتصاد اسلامی خواهد آمد. این مسأله نیز چنانکه روشن شد، در نظریه فوق ملاحظه نشده است.

۳ سرمایه گذاری در الگوی مشارکت در سود و زیان (PLS)^۲

در این الگو نیز مانند الگوی قبلی از تابع عرضه و تقاضای منابع قابل سرمایه گذاری استفاده شده است؛ اما عرضه و جوه قابل سرمایه گذاری، تابعی از نرخ سود مورد انتظار برای صاحب سرمایه و ریسک ناشی از سرمایه گذاری است؛ یعنی $S = F(S, r_e)$ که در آن «S» ریسک ناشی از سرمایه گذاری است، و « r_e » نرخ سود مورد انتظار صاحب سرمایه است و به این ترتیب تعریف شده است:

$$r_e = \frac{r p_e}{K}$$

که در آن «r» سهم سود صاحب سرمایه، « p_e » سود انتظاری و «K»

کل مبلغ سرمایه گذاری شده است. از طرف دیگر، تقاضای جوه قابل سرمایه گذاری نیز تابعی از نرخ

سود انتظاری عامل و سهم سود صاحب سرمایه است؛ یعنی $D = F(r, r_e)$ که $r_e = \frac{(1-r)p_e}{K}$

مقدار تعادلی سرمایه گذاری در نقطه ای برقرار می شود که تقاضا و عرضه و جوه قابل سرمایه گذاری مساوی باشد.

این الگو چنانکه مشاهده می شود از محدودیت های الگوهای قبلی میراست. تنها محدودیت این الگو، تصریح نکردن به فروض مدل و نادیده گرفتن و اشاره نکردن به برخی از عوامل مهم دیگری است که بر سرمایه گذاری، مؤثر است. بعلاوه مشخص نیست که چرا متغیر ریسک در تقاضای جوه قابل سرمایه گذاری در نظر گرفته نشده است؛ از این گذشته، در مورد هزینه سرمایه از $r_e = \frac{r p_e}{K}$ استفاده نکرده و فقط به «ا» اکتفا شده است.

۴ سرمایه گذاری و پس انداز در اقتصاد صدر اسلام^۳

در این نظریه با استفاده از معاملات مدت دار در بازار کالا، نرخ به عنوان «نرخ نسیه» تعریف شده است، و آن عبارت است از: درصد اختلاف قیمت نسیه با نقد؛ یعنی

$$n = \frac{P - P}{P}$$

که «P» و «P» به ترتیب قیمت های نقد و نسیه و «n» نرخ نسیه است. به علت ترجیح داشتن مصرف حال بر آینده، این نرخ، مثبت است؛ یعنی قیمت نسیه از هر واحد کالا یا خدمت، بیشتر از قیمت نقد آن است.

حال برای دستیابی به تقاضای سرمایه گذاری، فرض می شود که نرخ نسیه افزایش یابد، از آنجا که قیمت نسیه کالاهای سرمایه ای بالا رفته و امکانات سرمایه گذاری بنگاهها - به دلیل محدودیت بودجه - کاهش می یابد، لذا تقاضای سرمایه گذاری کاهش خواهد یافت. به طور متقابل، با افزایش نرخ نسیه تمایل مصرف کنندگان به پس انداز زیاد می شود؛ زیرا با صرفه جویی در مصرف امسال خود می توانند کالای بیشتری به صورت نقد خریده و نسیه بفروشند، و درآمد

۱. گلریز، حسن؛ فرهنگ توصیفی؛ ص ۲۷۰.

۲. Profit and Goss sharing. ر. ک: رفیع خان، شاهرخ؛ تحلیل اقتصادی از یک الگوی مشارکت در سود و زیان برای بخش مالی؛ به نقل از مطالعات نظری در بانکداری و مالیه اسلامی؛ گردآوری محسن س. خان و عباس میرآخور، ترجمه محمد ضیائی بیگدلی.

۳. ر. ک: صدر، سید کاظم؛ تاریخچه سیاسی و اقتصادی صدر اسلام (جزوه درسی دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی)؛ ص ۱۳۲-۱۷۱ و نیز صدر، سید کاظم؛ ربا، نرخ بهره، نرخ نسیه (دومین مجمع بررسیهای اقتصاد اسلامی).

بیشتری در سال آینده به دست آورند. از طرفی چون اعمال خیر، مانند انفاق، قرض الحسنه، و حتی پرداختهای واجب، مانند خمس و زکات، جزئی از پس انداز مسلمانان است که به صورتهای مختلف به کارهای خیر و به اشخاص نیازمند اختصاص داده می شود، می توان گفت که این پس اندازها تابع سطح درآمد آنان نیز هست. از سوی دیگر، با توجه به رابطه سرمایه گذاری با عرضه کل و اصل شتاب، می توان گفت جریان سرمایه گذاری علاوه بر نرخ نسبه، به درآمد ملی نیز بستگی دارد، و چون درآمد اشخاص نیز تابع درآمد ملی

است؛ بنابراین داریم:

$$I = I(y, n), \frac{\bar{A}_I}{\bar{y}} > 0, \frac{\bar{A}_I}{\bar{y}^r} < 0, \frac{\bar{A}_I}{\bar{n}} < 0, \frac{\bar{A}_I}{\bar{n}^r} > 0$$

$$S = S(y, n), \frac{\bar{A}_S}{\bar{y}} > 0, \frac{\bar{A}_S}{\bar{y}^r} < 0, \frac{\bar{A}_S}{\bar{n}} > 0, \frac{\bar{A}_S}{\bar{n}^r} < 0$$

سپس به عوامل مؤثر بر نرخ نسبه اشاره شده است، که اهم آنها عبارتند از: ارجحیت زمانی مصرف، توزیع جریان درآمد مصرف کنندگان در حال و آینده، امکانات تولید و سرمایه گذاری، افزایش خطر و اطمینان نداشتن به فعالیتهای اقتصادی، ایجاد فرصتهای جدید؛ مانند امکان صادرات، کشف معدن و... همچنین یادآوری می شود که نرخ نسبه می تواند منفی باشد؛ مانند وقتی که نگهداری کالاها موجب هزینه و گاهی از بین رفتن مقداری از آنها باشد. در این نظریه به تفاوتهای نرخ نسبه و نرخ بهره نیز اشاره شد، که این تفاوتها در چهار ناحیه بیان شده است:

۱. در تعریف، واضح است که اگر نرخ بهره به عنوان نسبت معینی از اصل وام و مازاد بر آن - که وام گیرنده باید آن را به وام دهنده بدهد - تعریف شود، با نرخ نسبه متفاوت خواهد بود؛ اما برخی از اقتصاددانان، نرخ بهره را معادل هزینه فرصت سرمایه قرار داده اند، و حتی «فیشر» تصریح کرده است که هر شخص می تواند جریان درآمد خود را طی امسال و سالهای آینده، یا از طریق وام و یا از طریق خرید و فروش داراییهای خود کم و زیاد کند؛^۱ بنابراین به نظر فیشر حتی اگر هیچ معامله ربوی هم صورت نگیرد، نرخ بهره می تواند با خرید و فروش ارقام دارایی به وجود آید؛ اما باید یادآوری شود که اقتصاددانان غربی به علت تجویز ربا، بازار وام و سرمایه را در بلند مدت، متعادل فرض می کنند، و نرخ بهره وام را با نسبت درآمد به سرمایه یا هزینه فرصت، در بازار سرمایه مساوی قرار می دهند. اگر به این مغالطه توجه شود، تفاوت این دو از

ناحیه تعریف روشن می شود.

۲. تفاوت در حلیت و حرمت؛ زیرا اگر معامله نسبه با شرایط معتبر در فقه انجام شود صحیح است، و نرخ ایجاد شده از چنین معاملاتی قابل استفاده برای تحلیلهای اقتصادی.

۳. تفاوت در بازار؛ زیرا نرخ نسبه در بازار کالا تعیین می شود؛ اما نرخ بهره در بازار وام.

۴. تفاوت در تأثیر در بازار کالا و اقتصاد: در اقتصاد ربوی وقتی بازار سرمایه به تعادل می رسد که نرخ بازدهی سرمایه گذاری با نرخ بهره مساوی شود، در حالی که در اقتصاد اسلامی این تعادل وقتی محقق می شود که نرخ بازدهی سرمایه با نرخ نسبه مساوی شود؛ چون نرخ نسبه از نرخ بهره کوچکتر است، حجم سرمایه گذاری در اقتصاد اسلامی بیشتر می شود.

گفتنی است که بر اساس نظریه مذکور، نرخ بازدهی سهام یا نرخ سودسپرده های مصرف کنندگان در بانکهای تجاری (بر اساس عقود اسلامی) یک نرخ متوسط سود دهی در اقتصاد است، و نمی تواند مبنای تصمیم گیری برای تخصیص سرمایه باشد؛ در حالی که نرخ نسبه دارای کم خطرترین بازدهی است، چه اینکه می تواند به هر یک واحد پس انداز تعلق گیرد، و نه به بازدهی متوسط آن؛ بنابراین، بازدهی فعالیتهای مضاربه، مزارعه و سایر مشارکتهای می تواند با آن سنجیده شود. از طرف دیگر، با توجه به حجم تجارت در صدر اسلام، نرخ نسبه برای تحلیل سرمایه گذاری و پس انداز در صدر اسلام مناسبتر دانسته شده است.

این خلاصه و چکیده نظریه مذکور بود، ضمن تقدیر از تلاشهای صورت گرفته در ارائه و تبیین این نظریه، توجه به برخی ملاحظات ضروری است:

اولاً: نرخ نسبه موضوعیت ندارد، و به طور مشابه می توان نرخ سلف را نیز تعریف کرد، البته یقین در این نظریه نیز نرخ نسبه موضوعیت ندارد، بلکه فقط به عنوان حداقل بازدهی و کم خطرترین بازدهی سرمایه در مبادلات مدت دار، لحاظ شده است.

ثانیاً: این نرخ نیز مانند نرخ بازدهی، نرخ متوسط است؛ زیرا نرخ مذکور در مورد همه کالاها و در همه شرایط و زمانها یکسان نیست. ثالثاً: با توجه به عواملی که بر نرخ نسبه مؤثر دانسته شد، از جمله امکان تولید و سرمایه گذاری و ایجاد فرصتهای جدید، و نیز از

1. Fisher, Irving; The Theory of Interest; The Macmillan co, 1930, Reprinted by A.M. Kelly publishers, clifton, N.J. 1955; p.p. 112 - 113, 183, 225, 209.

تصریح نظریه بر اینکه نرخ مذکور حداقل نرخ بازدهی است، به دست می‌آید که آنچه پس‌اندازها را به سرمایه‌گذاری سوق می‌دهد، بازدهی سرمایه است، اگر چه نرخ نسبی نیز بازدهی را نشان می‌دهد؛ ولی باید توجه داشت که طبیعی‌ترین راه تخصیص پس‌انداز به سرمایه‌گذاری، عقود مشارکتی اسلامی است، نه تجارت. گذشته از اینکه تجارت همیشه سرمایه‌گذاری محسوب نمی‌شود، لذا نرخ مذکور فقط یک علامت است؛ برای اینکه پس‌اندازکنندگان تا زمانی حاضرند پس‌انداز خود را به سرمایه‌گذاری در قالب عقود مشارکتی سوق دهند، که نرخ بازدهی آن حداقل به اندازه نرخ نسبی باشد. این مطلب در نظریه نیز تصریح شده که در اقتصاد اسلامی، تعادل وقتی محقق می‌شود که نرخ بازدهی سرمایه با نرخ نسبی برابر شود، و این نیز تأییدی است بر آنکه بازدهی سرمایه معیار بهتری برای تصمیم‌گیری در مورد سرمایه‌گذاری است؛ به همین لحاظ باید برای دستیابی به هزینه فرصت سرمایه در اقتصاد اسلامی، از عقود مشارکتی که بهترین راه تخصیص پس‌انداز به سرمایه‌گذاری است کمک گرفت.

حال برای دستیابی به الگویی در مورد سرمایه‌گذاری، تولید و سرمایه‌گذاری را - به اعتبار انگیزه تولید - به دو دسته تقسیم می‌کنیم:

- تولید و سرمایه‌گذاریهایی که در آنها انگیزه سودآوری اقتصادی و کسب درآمد وجود ندارد؛ مانند ایجاد مراکز بهداشتی و درمانی خیریه (چه توسط مسلمین باشد و چه به وسیله دولت اسلامی)، در این موارد یا انگیزه اجر اخروی وجود دارد، و یا فایده اجتماعی آن به جای فایده اقتصادی، مورد نظر است. این قسم از سرمایه‌گذاری را می‌توان تابع عواملی، از قبیل شرایط فرهنگی، اجتماعی، ایمان و اهتمام مسلمین به کسب اجر اخروی و ... دانست؛ اما عوامل فوق در هر سطحی قرار داشته باشند؛ به عبارت دیگر با ثابت بودن آنها می‌توان انتظار داشت که با افزایش درآمد، حجم این سرمایه‌گذاریها افزایش یابد، چراکه درآمد بیشتر مسلمین امکان بیشتری برای چنین سرمایه‌گذاریها فراهم می‌کند، و نیز درآمد بیشتر دولت اسلامی به معنای در اختیار داشتن امکانات بیشتر برای چنین سرمایه‌گذاریهایی است. از آنجا که هر دو مورد، از درآمد ملی تبعیت می‌کنند، می‌توان این بخش از سرمایه‌گذاریها را تابعی از درآمد ملی دانست؛ یعنی

$$I^1 = f(y), \quad \frac{dI^1}{dy} > 0$$

۲. تولید و سرمایه‌گذاریهایی که در آنها انگیزه و نیت سودآوری اقتصادی و کسب درآمد وجود دارد؛^۱ مانند ایجاد کارخانه خودرو سازی (چه به وسیله دولت و چه بخش خصوصی)؛ چون در این قسم، سودآوری اقتصادی مطرح است، لذا مسأله

بازدهی سرمایه و هزینه فرصت سرمایه باید بررسی شود؛ زیرا در صورتی که تأمین مالی سرمایه‌گذاری از طریق منابع داخلی باشد، این منابع می‌توانند در سرمایه‌گذاریهای دیگران از طریق عقود اسلامی، شرکت داده شده و کسب سود کنند، و اگر از طریق عقود اسلامی نیز تأمین شود، باید سهمی از سود به صاحب سرمایه پرداخت شود؛ بنابراین برای دستیابی به هزینه فرصت چنین فرض می‌کنیم:

الف) همه افراد مجازند مستقیماً و یا از طریق عقود اسلامی سرمایه‌گذاری نمایند، و بدیهی است که در عقود مشارکتی، طرفین عقد، سود یا زیان احتمالی و سهم هر یک از طرفین، در سود یا زیان حاصله مطرح می‌باشد.

ب) هیچ‌گونه سود از پیش تعیین شده‌ای وجود ندارد، بلکه وجود سود یا زیان، احتمالی است.

ج) طرفین عقد بر سهم سود مشخصی در هنگام عقد توافق می‌کنند؛ اگر سهم سود صاحب سرمایه را با α نمایش دهیم، سهم عامل ($1 - \alpha$) خواهد بود. سهم صاحب سرمایه، یعنی α به عواملی از جمله اعتماد و اطمینان صاحب سرمایه به عامل، کاردانی و استعداد عامل، عرضه و تقاضای جوه قابل سرمایه‌گذاری و شرکت در عقود اسلامی و ... بستگی دارد. به طور کلی هر چه اعتماد و اطمینان صاحب سرمایه به عامل، بیشتر، و کاردانی و استعداد عامل بالاتر باشد، با ثابت بودن سایر عوامل، صاحب سرمایه حاضر خواهد بود با سهم سود کمتری در عقود شرکت کند. اگر بازار واقعاً اسلامی باشد؛ یعنی افراد واقعاً بر اساس دستورات و قوانین اسلامی عمل نمایند، می‌توان پذیرفت که α و در نتیجه ($1 - \alpha$) در بازار، تعیین شده و موجب ظلم و استثمار هیچ‌کدام از طرفین نیز نشود؛ اما

۱. وجود انگیزه سودآوری با اهداف و انگیزه‌های دیگر، مانند اهداف معنوی، خدمت به هم‌نوع و هدف غایی تمامی فعالیتها؛ یعنی قرب به خداوند منافاتی ندارد، مشروط به اینکه در کسب سود و درآمد، از محدوده احکام و اصول اسلامی تجاوز نشود، همچنین انگیزه فوق با وجوب کفایی تولید برخی کالاها و خدمات منافات ندارد، چرا که وجوب کفایی به معنای سود نبردن از تولید نیست، بلکه باید سود عادلانه در آن لحاظ شود.

در غیر این صورت باید دولت اسلامی شرایطی را فراهم آورد که سهم هر یک از طرفین در عقود، عادلانه تعیین گردد و موجب ظلم و استثمار هیچ کدام از طرفین عقد نباشد.

(د) برای سادگی فرض می‌کنیم که یکی از طرفین عقد، کل مبلغ سرمایه‌گذاری را تأمین نماید و دیگری فقط عامل باشد.

(ه) برای پرهیز از پیچیده شدن الگو فرض می‌کنیم که طرفین توافق می‌کنند که اصل سرمایه را نسبت به زیان احتمالی، بیمه نمایند و هزینه آن را طبق توافق پردازند؛ هزینه بیمه، سود انتظاری را تحت تأثیر قرار داده و آن را تعدیل می‌کند.

بنابر آنچه گفته شد، اگر کل مبلغ وارد شده در سرمایه‌گذاری با «TK» نمایش داده شود؛ بنابراین، نرخ بازدهی انتظاری

سرمایه‌گذاری برای صاحب سرمایه عبارت خواهد بود از:

$$r^e_k = \frac{r p^e}{TK} \quad 0 < r < 1$$

که در آن « r^e_k » نماینده نرخ بازدهی انتظاری سرمایه‌گذاری برای صاحب سرمایه، و « p^e » سود انتظاری و « r » سهم صاحب سرمایه از سود حاصل است.

چنانکه قبلاً گذشت، سرمایه‌گذار برای تأمین مالی، چه از منابع داخلی استفاده کند و چه از عقود اسلامی، در هر صورت، هزینه سرمایه برای وی به اندازه سود حاصل، ضرب در سهم صاحب سرمایه خواهد بود؛ بنابراین می‌توان گفت، با فرض ثابت بودن سایر عوامل مؤثر در سرمایه‌گذاری، این بخش از سرمایه‌گذاری (بخشی که به انگیزه سودآوری اقتصادی انجام می‌شود) مرتبط با نرخ

می‌باشد؛ اما این نرخ، از سهم سود صاحب سرمایه، میزان ریسک و نرخ سود انتظاری تبعیت می‌کند، و از آنجا که تأثیر ریسک سرمایه‌گذاری را با فرض بیمه کردن اصل سرمایه، در سود انتظاری وارد نمودیم؛ بنابراین می‌توان گفت، با فرض ثبات سایر عوامل، این بخش از سرمایه‌گذاری تابع سهم سود صاحب سرمایه و نرخ

سود انتظاری است؛ یعنی $I_2 = F(r, p^e) p^e = \frac{p^e}{TK} \cdot \bar{A}_r < 0, -\frac{\bar{A}_p}{A_p} > 0$

لذا با ثابت بودن سایر عوامل، هر قدر سهم صاحب سرمایه از سود (r) افزایش یابد، تقاضای سرمایه‌گذاری کاهش، و هر قدر (r) کاهش یابد، تقاضای سرمایه‌گذاری افزایش می‌یابد، و هر قدر نرخ سود انتظاری (p^e) افزایش یابد، تقاضای سرمایه‌گذاری افزایش، و با کاهش « p^e » تقاضای سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

بنابر آنچه تاکنون بیان شد، می‌توان نتیجه گرفت که با ثبات سایر عوامل، تقاضای کل سرمایه‌گذاری تابعی از درآمد ملی و سهم سود صاحب سرمایه و نرخ سود انتظاری سرمایه‌گذاری است؛ یعنی

$$I = I_1 + I_2 = F(r, p^e, y) \cdot \bar{A}_r < 0, -\frac{\bar{A}_p}{A_p} > 0, -\frac{\bar{A}_y}{A_y} > 0$$

اگر ارتباط بین I و r را خطی در نظر بگیریم، در هر سطح معین از y و p^e می‌توان ارتباط معکوس بین I و r را در دستگاه مختصات دو بعدی مقابل نمایش داد؛ بنابراین با تغییر هر یک از y و p^e تابع سرمایه‌گذاری منتقل می‌شود؛ یعنی در هر سهم سود سرمایه معین، میزان سرمایه‌گذاری تغییر خواهد کرد. تعادل در جایی برقرار می‌شود که تمامی پس‌اندازها به سرمایه‌گذاری اختصاص یابد، و از آنجا که در این الگو فرض کرده‌ایم مردم بر اساس دستورات و احکام اسلام رفتار می‌کنند، لذا پس‌انداز را که هم بازدهی ندارد، و هم به دلیل تورم (تورم طبیعی هر چند کم باشد) دارای بازدهی منفی است؛ یعنی مقداری از قدرت خریدش را از دست می‌دهد.^۱ لذا ناگزیر باید تمامی آنها مستقیماً یا از طریق عقود مشارکتی به سرمایه‌گذاری اختصاص یابد؛ اما این تعادل در اقتصاد ربوی به واقعیت نزدیک نیست؛ زیرا تجویز بهره موجب می‌شود که فقط در صورتی که نرخ بازدهی سرمایه‌گذاری، بالاتر از نرخ بهره باشد، پس‌انداز به سرمایه‌گذاری تبدیل شود؛ البته بالاتر بودن نرخ بازدهی سرمایه‌گذاری از نرخ بهره نیز، باید به حدی باشد که بتواند ریسک سرمایه‌گذاری و هزینه‌های جانبی پرداختن به سرمایه‌گذاری را جبران نماید.

۱. در صورتی که این فرض نقض شود، اساس مدل تغییری نخواهد کرد.

بازدهی انتظاری است، که همین نرخ، هزینه سرمایه برای عامل نیز

بنابر آنچه گفته شد،^۱ در این سیستم، اولاً: به خاطر وجود انگیزه‌های مذهبی و ارزشهای اخلاقی و اعتقادی، برخی از سرمایه‌گذارها به انگیزه سودآوری انجام نمی‌شود،^۲ و اینها به درآمد ملی بستگی دارد؛ و ثانیاً: به دلیل بازدهی منفی پولهای راکد، بخشی از سرمایه‌گذارها نیز که به انگیزه سودآوری انجام می‌گیرد، نسبت به سیستم ربوی، بیشتر خواهد بود، و به طور کلی در شرایط مساوی، حجم کل سرمایه‌گذارها نسبت به سیستم ربوی بیشتر خواهد بود. والحمدلله رب العالمین

□

پی‌نویسها

8. William H. Branson ; Macro Economic Theory and policy; 2nd Edition; Harper and Row. publishers; 1979.

9. Monetary and Fiscal Economics of Islam; Selected papers; Edited by Mohammad Ariff; International Centre for Research in Islamic Economics University; Jeddah - Saudi Arabia; 1982.

منابع و مآخذ

۱. در نبوش و فیشر؛ اقتصاد کلان؛ ترجمه محمدحسین تیزهوش تابان، چ ۱، انتشارات سروش، ۱۳۷۱.
۲. فلوزا، دونیز؛ اقتصاد معاصر؛ چ ۱، ترجمه منوچهر فرهنگ، چ ۱، انتشارات سروش، ۱۳۷۰.
۳. مرزبان، حسین؛ مقدمه‌ای بر اقتصاد بدون ربا، اقتصاد کلان؛ چ ۱، ۱۳۶۵.
۴. میرآخورخان، محسن و عباس؛ مطالعات نظری در بانکداری و مالیه اسلامی؛ ترجمه محمد ضیائی بیگدلی، مؤسسه بانکداری ایران، چ ۱، ۱۳۷۰.
۵. صدر، سیدکاظم؛ تاریخچه سیاسی و اقتصادی صدر اسلام (جزوه درسی دانشکده علوم اقتصادی و سیاسی دانشگاه شهید بهشتی).
۶. —؛ ربا، نرخ بهره، نرخ نسبه (دومین مجمع بررسیهای اقتصادی)؛ انتشارات بنیاد پژوهشهای اسلامی آستان قدس رضوی، ۱۳۶۹.
۷. گلریز، حسن؛ فرهنگ توصیفی؛ چ ۱، مرکز آموزش بانکداری، ۱۳۶۸.

□

۱. بنگاهها نیز برای انتخاب پروژه و رتبه‌بندی آنها از معیار ارزش فعلی استفاده نمایند، و در آن به جای نرخ بهره، از نرخ بازدهی انتظاری $r_k^e = \frac{r_p}{TK}$ استفاده نمایند. همچنین فرض رفتاری بنگاهها، حداکثر کردن سود به طور مقید در نظر گرفته شده است؛ یعنی بنگاهها به دنبال حداکثر کردن سود هستند، مادامی که مستلزم ترک واجب یا فعل حرامی نباشد.

۲. به نظر حضرت امام (ره) جبران قدرت خرید پول وام داده شده به اندازه تورم نیز، ربا و حرام است.

مذهب و نظریه

عزت قرنی

ترجمه: کریم جباری

□

مقاله حاضر در حوزه معرفت‌شناسی و مباحث فلسفه علم به توضیح پاره‌ای اصطلاحات کلیدی مانند مذهب، نظریه، مکتب، نظام، نقش دیدگاه‌های تحلیلی و ترکیبی در نظریه‌پردازی اشارتی دارد. این مقاله در دائرةالمعارف زیر به چاپ رسیده است.
للموسوعة الفلسفية العربية (به سرپرستی دکتر معن زیاده و با مشارکت اساتید و محققان)، ۳ ج، المعهد الانماء العربی، بیروت: ۱۹۸۶.

□

اصطلاح در زبانهای بزرگ اروپایی نیز، بر مضمون «مذهب» تأکید دارند. این کلمات غالباً به کلمه لاتینی *Doctrina* (که ارتباط روشنی با ریشه اصلی یونانی خود *Dogma* دارد) برمی‌گردند. این کلمه لاتینی به معنای «تعلیم» است، و معنای کلاسیک اولیه آن از طرفی در مقابل «آنچه که طبیعی است» می‌باشد، و از طرفی در مقابل «آنچه که از عادات محسوب می‌شود» قرار دارد. مفاهیم «نظریه» و

امروزه، اولین چیزی که در لغت عرب از اصطلاح «مذهب»^۱ اراده می‌شود، مجموعه‌ای از مفاهیم و دیدگاهها و قواعد جهت یافته است که دقیقاً به قلمرویی از عرصه‌های شناخت و عمل، اختصاص داشته و در میان آنها انسجام و هماهنگی وجود دارد، و غالباً همه آنها به تعداد کاملاً محدودی از افکار حاکم و رایج برمی‌گردد، که همه دیدگاهها و قواعد مذهب از آنها نشأت می‌گیرد. از این رو گفته می‌شود: «مذهب اهل سنت» و «مذهب شافعی» و «مذهب مادی» و «مذهب سوسیالیستی» و «مذهب فردگرایی» و ... کلمات معادل این

۱ - شایان ذکر است که «مذهب» در این مقاله ناظر به دین و شریعت آسمانی نیست، بلکه چنانکه از محتوای مقاله برمی‌آید یک مفهوم معرفت‌شناختی ویژه است.