

بسم الله الرحمن الرحيم

به طور کلی دو دسته عوامل مستقیم و غیر مستقیم تغییرات اشتغال را در اقتصاد توضیح می دهند ، عوامل مستقیم شامل بازار کار ، انعطاف پذیری دستمزد های واقعی ، برنامه های عمومی برای افزایش اشتغال می باشد و عوامل غیر مستقیم تولید و تغییرات موجودی سرمایه می باشد .

سرمایه گذاری :

سرمایه گذاری یعنی هر نوع کاری که باعث افزایش ظرفیت تولیدی جامعه میشود . و سرمایه گذاری امکانات بالقوه را به بالفعل تبدیل می کند .  
به عبارتی سرمایه گذاری یعنی خرید کالایی که در حال حاضر مصرف نمی شود اما در آینده فرد به آن نیاز پیدا خواهد کرد و آن کالا برای او سودآور خواهد بود.

سرمایه :

سرمایه، در علم اقتصاد، عبارت است از حق یا علاقه صاحبان یک مؤسسه نسبت به دارایی مؤسسه مذکور .

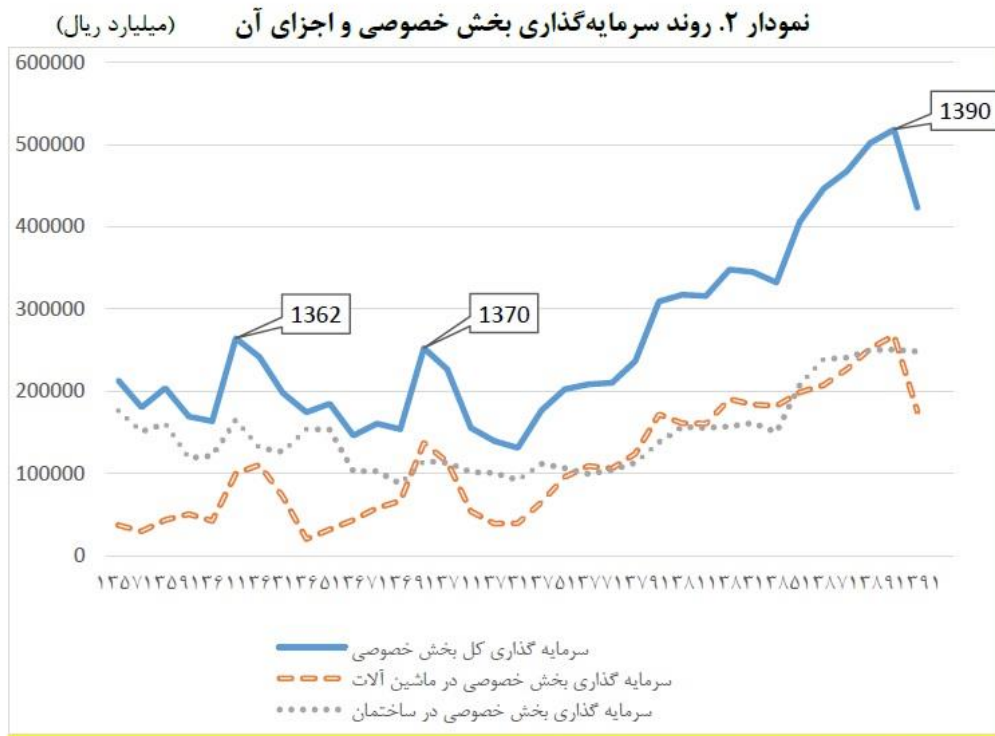
تفاوت سرمایه و سرمایه گذاری :

سرمایه گذاری عبارت است از تغییر در حجم سرمایه موجود در یک جامعه در طی یک دوره ، به عبارتی سرمایه گذاری مشتق سرمایه است نسبت به زمان و سرمایه انتگرال سرمایه گذاری است . سرمایه گذاری در حقیقت تشکیل سرمایه می باشد . سرمایه آن بخش از کالاها است که تولید کننده کالاها و خدمات دیگر هستند . مثل اره در نجاری .

تقسیم بندی سرمایه در اقتصاد کلان:

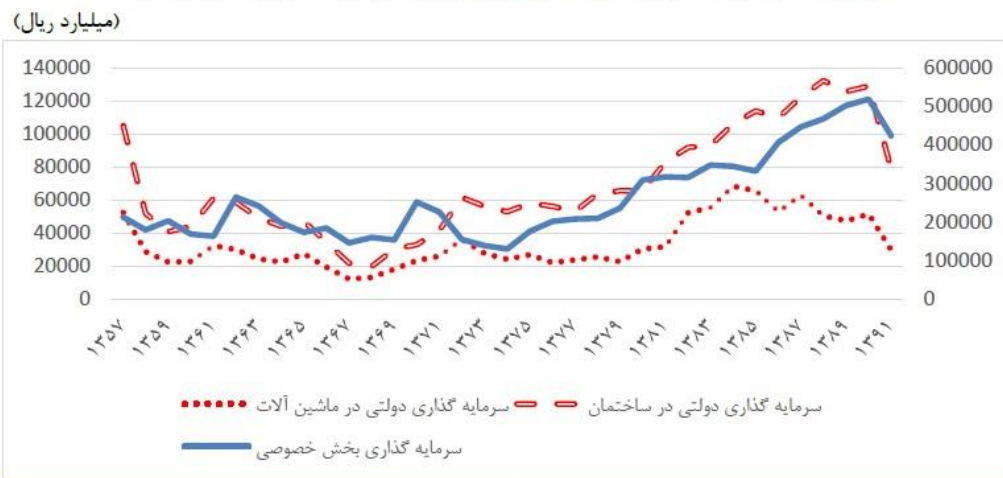
✓ سرمایه گذاری در ماشین الات و تجهیزات

- ✓ سرمایه گذاری در ساختمان
- ✓ سرمایه گذاری در موجودی انبار



مأخذ: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

### نمودار ۸. سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و اجزای سرمایه‌گذاری بخش دولتی



مأخذ: همان.

توضیح: محور عمودی سمت راست مربوط به سرمایه‌گذاری بخش خصوصی است.

### تفاوت سرمایه‌گذاری در اقتصاد خرد و کلان:

مفهوم سرمایه‌گذاری و سرمایه در اقتصاد کلان با اقتصاد خرد متفاوت است. به عنوان مثال اگر شما قطعه زمینی را خریداری کرده باشید از نظر فردی سرمایه‌گذاری کرده‌اید و به سرمایه یا ثروت شما افزوده شده است. ولی در اقتصاد کلان کشور سرمایه‌گذاری صورت نگرفته است. زیرا به ظرفیت و توان تولیدی جامعه اضافه نشده است. وقتی شما پول در بانک سپرده‌گذاری می‌کنید پس انداز و یا ثروت شما افزایش یافته است ولی سرمایه‌گذاری و سرمایه در جامعه تغییری نکرده است. در اقتصاد کلان منظور از سرمایه‌گذاری فقط خرید دارائی‌های فیزیکی جدید است و خرید دارائی‌های فیزیکی موجود و یا خرید دارائی‌های مالی (سهام، اوراق قرضه) سرمایه‌گذاری محسوب نمی‌شود.

امنیت سرمایه گذاری :

امنیت سرمایه گذاری به وضعیتی اطلاق می شود که سرمایه گذار اطمینان داشته باشد که اصل سرمایه و سود او در مقابل عوامل برون زا و خارج از کنترل او ایمن باشد و از ارزش آن کاسته نشود .

کشور یا جامعه ای امنیت سرمایه گذاری دارد که در مجموع دارای شش ویژگی به شرح زیر باشد :

۱. مولفه های اقتصاد کلان و قوانین و مقررات آن با ثبات باشند .
۲. تغییرات احتمالی مولفه های اقتصاد کلان و نیز قوانین مقررات و رویه های اجرایی شفاف و قابل پیش بینی باشد .
۳. اطلاعات مورد نیاز فعالان اقتصادی آن شفاف و در دسترس همگان باشد .
۴. حقوق مالکیت به طور همه جانبه ای توسط مقررات و نهادهای قضایی و انتظامی تضمین شده باشد ، به طوری که تجاوز به حقوق مادی و معنوی دیگران یا نقض آن ها مقرون به صرفه نباشد .
۵. فساد مالی در روابط بخش عمومی و بخش خصوصی وجود نداشته باشد .
۶. فرهنگ وفای به عهد صداقت و درستی رواج داشته باشد .

فضای سرمایه گذاری :

مجموعه عوامل موثر بر تصمیم داوطلبان سرمایه گذاری پیش از اقدام به سرمایه گذاری و تاسیس بنگاه ، نظیر شفافیت و سلامت اقتصادی ، وجود زیر ساخت ها و نیرو های انسانی مناسب ، سهولت تامین مالی و دریافت مجوز ها .

نظریه های سرمایه گذاری :

**( Acceleration principle theory ) نظریه شتاب ساده سرمایه گذاری**

نظریه شتاب ساده در سال ۱۹۱۷ توسط کلارک مطرح شد. کلارک برای بیان نظریه خود فروضی را در نظر گرفت :

نسبت سرمایه به تولید مقدار ثابتی است

بنگاهها سرمایه راكد و بیکار در اختیار ندارند

سرمایه موردنیاز برای تولید بلافاصله تهیه می شوند. به عبارت دیگر اگر برای تولید کالا نیاز به افزایش موجودی سرمایه ای باشد فراهم ساختن کالاهای سرمایه ای بدون نیاز به زمان و بدون افزایش قیمت، میسر است

کل / این نظریه بیان می دارد که سرمایه گذاری خالص، به سطح تغییرات تقاضای (سطح تغییرات درآمد) و سرمایه گذاری جایگزینی به موجودی سرمایه دوره های البته تأکید نظریه شتاب بر این نکته است که عامل تعیین کننده قبل بستگی دارد سرمایه گذاری، سطح درآمد دوره جاری نیست؛ بلکه میزان، سرعت افزایش تولید جامعه است. برای تولید، مقدار ثابتی از محصول و مقدار معینی از عوامل تولید مورد نیاز است. اگر سطح تولید بخواهد بالا رود، عوامل مورد نیاز برای ایجاد آن نیز باید افزایش یابد. یکی از این عوامل سرمایه گذاری است. اگر سرمایه گذاری بخواهد افزایش یابد لازم است تقاضای کل نسبت به دوره های قبل به صورت فزاینده و شتابان افزایش یابد. به همین دلیل به این نظریه نظریه شتاب گویند. بنابراین با افزایش تولید، موجودی سرمایه مورد نیاز نیز افزایش می یابد. نظریه ساده شتاب نشان می دهد که در یک دوره، برای تولید یک واحد محصول به چند واحد سرمایه نیاز است

**(Flexible acceleration theory) نظریه شتاب انعطاف پذیری :**

این نظریه که گاهی اوقات به نظریه تعدیل جزئی (partial adjustment mechanism) نامیده می شود همانند نظریه شتاب است با این تفاوت که بنگاهها (mechanism)

به محض پی بردن و اطلاع از موجودی بهینه سرمایه به آن دست نمی یابند بلکه مدت زمانی طول می کشد تا موجودی واقعی سرمایه به سمت حد مطلوب آن تغییر کند و تعدیل صورت گیرد. با این فرض می توان یک تفاوت اساسی بین نظریه شتاب ساده و انعطاف پذیر به وجود می آید.

در نظریه شتاب ساده سرمایه گذاری خالص تابعی مستقیم و متناسب از تغییرات تقاضای کل است اما در نظریه شتاب انعطاف پذیر یا مدل تعدیل جزئی سرمایه گذاری خالص تابعی مستقیم از سطح تقاضای کل است نه تغییرات آن. از طرف دیگر در هر دو مدل سرمایه گذاری جایگزینی تابعی از موجودی سرمایه های دوره قبل خواهد بود.

### نظریه نئو کلاسیک سرمایه گذاری:

این نظریه توسط یورگنسون در دهه ۱۹۶۰ مطرح شد. ایشان اولاً به دنبال آن بود که رفتار سرمایه گذاری را با استفاده از نظریه بهینه سازی متعارف و بر پایه های اقتصاد خردی توضیح دهد و ثانیاً نظریه کاملتری نسبت به نظریات شتاب ساده و نظریه کنیز ارائه دهد.

بر اساس نظریه نئو کلاسیک سرمایه گذاری، تعیین موجودی مطلوب سرمایه نیاز به در نظر گرفتن فروض غیر واقعی مانند ثابت بودن نسبت سرمایه به تولید نیست؛ بلکه موجودی مطلوب سرمایه با استفاده از فرمول بهینه سازی تولید در اقتصاد قابل استخراج است. ایشان در جمع بندی نظر خود عوامل موثر بر سرمایه گذاری را به صورت زیر بیان می کند:

افزایش سطح تقاضای کل، که سبب افزایش موجودی سرمایه مطلوب و همچنین افزایش سرمایه گذاری میشود و بر عکس

افزایش نرخ بهره، سبب افزایش هزینه اجاره حقیقی سرمایه و بنابراین سبب کاهش موجودی مطلوب سرمایه و کاهش سرمایه گذاری می شود و بر عکس

افزایش نرخ تورم انتظاری، سبب کاهش هزینه اجاره حقیقی سرمایه و به تبع آن باعث افزایش موجودی مطلوب سرمایه و افزایش سرمایه گذاری می شود و برعکس

افزایش نرخ استهلاک، سبب افزایش هزینه اجاره حقیقی سرمایه و بنابراین سبب کاهش موجودی مطلوب سرمایه و کاهش سرمایه گذاری میشود و بر عکس

افزایش نرخ تخفیف مالیاتی، سبب کاهش هزینه اجاره حقیقی سرمایه و بدنبال آن افزایش موجودی مطلوب سرمایه و افزایش سرمایه گذاری میشود و بر عکس

### **(the internal fund theory) نظریه منابع داخلی :**

یکی دیگر از نظریه های سرمایه گذاری ، نظریه منابع داخلی است و بر خلاف نظریه نئو کلاسیک سرمایه گذاری و سایر نظریه هایی که نرخ بهره را عامل تعیین کننده حجم در این نظریه عامل . سرمایه گذاری می دانند، چندان بر نرخ بهره تاکید نمی ورزد موثر در تعیین موجودی حجم مطلوب سرمایه و سرمایه گذاری، سود بنگاه می باشد و نه هزینه اجاره سرمایه و یا نرخ بهره بازار

ایده اصلی نظریه منابع داخلی این است که بنگاهها برای تصمیم گیری راجع به سطح مطلوب سرمایه و میزان سرمایه گذاری متاثر از امکانات مالی و وجوه داخلی بنگاه می باشد. به طور کلی بنگاهها برای تامین مالی هزینه های سرمایه گذاری دو راه در پیش دارند. اول استفاده از منابع داخلی (مانند سود های توزیع نشده و ذخیره استهلاک) و دوم استفاده از منابع خارجی (مانند انتشار اوراق سهام و یا اوراق قرضه) و راه حل دوم، چنانچه بنگاه به هر دلیلی قادر به پرداخت تعهدات خود نباشد با ورشکستگی مواجه خواهد شد. لذا بهتر است از منابع داخلی استفاده شود

**توبین Q نظریه**

جیمز توبین یک نظریه پیشرفته پویا در مورد سرمایه گذاری بنگاه‌های تولیدی ارائه  
یا نسبت ارزش بازاری دارایی های  $q$  کرد که در آن سرمایه گذاری خالص، تابعی از  
بر اساس استدلال . مالی شرکت به هزینه جایگزینی دارایی‌های حقیقی شرکت است  
است موجودی سرمایه در حال افزایش است؛ زیرا در  $q > 1$  توبین در بنگاه‌هایی که  
شرایطی که هزینه تهیه سرمایه حقیقی کمتر از هزینه مالی تهیه این سرمایه‌ها است،  
سود بنگاهها افزایش می یابد. به عبارت دیگر هزینه استفاده از سرمایه کمتر از منافع  
هزینه ناشی از افزایش سرمایه است .

نظریه کارایی نهایی سرمایه گذاری :

این نظریه توسط کینز مطرح شده است . سرمایه گذاری را تابعی معکوس از نرخ بهره  
در نظر می گیرند . یعنی با افزایش نرخ بهره سرمایه گذاری کاهش می یابد .

برای اینکه بتوانیم نظریه کینز را توضیح دهیم باید با مفاهیم ارزش زمانی پول ، ارزش  
حال و آینده ، خالص ارزش حال و نرخ بازده داخلی آشنا شویم :

ارزش زمانی پول :

پول دارای ارزش زمانی است ، یعنی ۱۰۰ تومن امروز با ۱۰۰ تومن سال آینده برابر  
نیست . ارزش زمانی پول بیان کننده این ایده است که پولی که در حال حاضر در  
اختیار شماست به خاطر پتانسیل درآمدی اش ارزش بیشتری از همان مقدار پول در  
آینده دارد؛ بنابراین با فرض این که پولی که در اختیار شماست می تواند سودآور باشد،  
هر چه قدر آن پول سریع تر به دست شما برسد، ارزش بیشتری خواهد داشت

ارزش زمانی پول با نام ارزش فعلی تنزیل شده نیز شناخته می شود .



به نرخی که زمان حال را به زمان آینده ترجیح می دهیم ، نرخ ترجیح زمانی می گویند .

ارزش حال و ارزش آینده :

اگر شما ۱۰۰ تومان در یک بانک سپرده گذاری کنید و نرخ بهره بانک نیز ده درصد باشد ، ۱۰۰ تومان شما بعد از یکسال ۱۱۰ تومان می شود . به ۱۱۰ تومان ارزش آینده ۱۰۰ تومان زمان حال در یک سال بعد می گویند و به ۱۰۰ تومان ، ارزش حال ، ۱۱۰ تومان سال آینده گفته می شود . به عبارتی دیگر ۱۱۰ تومان سال آینده برابر است با ۱۰۰ تومان حال .

ارزش آینده در دوره تی برابر است با :

ساده سالیانه = [تعداد سالها \* نرخ سود + ۱] \* ارزش برای دارایی با نرخ بهره  
دارایی در زمان حال

برای دارایی با نرخ بهره مرکب سالیانه = [تعداد سالها^(نرخ سود+۱)] \* ارزش  
دارایی در زمان حال

به عبارتی :

$$FV = PV (1+r)^N$$

$$PV = \frac{FV}{(1+i)^N}$$

جداول ارزش فعلی و آتی

# جداول ارزش آتی

**EXHIBIT 7.4** Table of Compound Factors

Number of Periods	Compounding Rate											
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%
1	1.0100	1.0200	1.0300	1.0400	1.0500	1.0600	1.0700	1.0800	1.0900	1.1000	1.1100	1.1200
2	1.0201	1.0404	1.0609	1.0816	1.1025	1.1236	1.1449	1.1664	1.1881	1.2100	1.2321	1.2544
3	1.0303	1.0612	1.0927	1.1249	1.1576	1.1910	1.2250	1.2597	1.2950	1.3310	1.3676	1.4049
4	1.0406	1.0824	1.1255	1.1699	1.2155	1.2625	1.3108	1.3605	1.4116	1.4641	1.5181	1.5735
5	1.0510	1.1041	1.1593	1.2167	1.2763	1.3382	1.4026	1.4693	1.5386	1.6105	1.6851	1.7623
6	1.0615	1.1262	1.1941	1.2653	1.3401	1.4185	1.5007	1.5869	1.6771	1.7716	1.8704	1.9738
7	1.0721	1.1487	1.2299	1.3159	1.4071	1.5036	1.6058	1.7138	1.8280	1.9487	2.0762	2.2107
8	1.0829	1.1717	1.2668	1.3686	1.4775	1.5938	1.7182	1.8509	1.9926	2.1436	2.3045	2.4760
9	1.0937	1.1951	1.3048	1.4233	1.5513	1.6895	1.8385	1.9990	2.1719	2.3579	2.5580	2.7731
10	1.1046	1.2190	1.3439	1.4802	1.6289	1.7908	1.9672	2.1589	2.3674	2.5937	2.8394	3.1058
11	1.1157	1.2434	1.3842	1.5395	1.7103	1.8983	2.1049	2.3316	2.5804	2.8531	3.1518	3.4785
12	1.1268	1.2682	1.4258	1.6010	1.7959	2.0122	2.2522	2.5182	2.8127	3.1384	3.4985	3.8960
13	1.1381	1.2936	1.4685	1.6651	1.8856	2.1329	2.4098	2.7196	3.0658	3.4523	3.8833	4.3635
14	1.1495	1.3195	1.5126	1.7317	1.9799	2.2609	2.5785	2.9372	3.3417	3.7975	4.3104	4.8871
15	1.1610	1.3459	1.5580	1.8009	2.0789	2.3966	2.7590	3.1722	3.6425	4.1772	4.7846	5.4736
16	1.1726	1.3728	1.6047	1.8730	2.1829	2.5404	2.9522	3.4259	3.9703	4.5950	5.3109	6.1304
17	1.1843	1.4002	1.6528	1.9479	2.2920	2.6928	3.1588	3.7000	4.3276	5.0545	5.8951	6.8660
18	1.1961	1.4282	1.7024	2.0258	2.4066	2.8543	3.3799	3.9960	4.7171	5.5599	6.5436	7.6900
19	1.2081	1.4568	1.7535	2.1068	2.5270	3.0256	3.6165	4.3157	5.1417	6.1159	7.2633	8.6128
20	1.2202	1.4859	1.8061	2.1911	2.6533	3.2071	3.8697	4.6610	5.6044	6.7275	8.0623	9.6463
21	1.2324	1.5157	1.8603	2.2788	2.7860	3.3996	4.1406	5.0338	6.1088	7.4002	8.9492	10.8038
22	1.2447	1.5460	1.9161	2.3699	2.9253	3.6035	4.4304	5.4365	6.6586	8.1403	9.9336	12.1003
23	1.2572	1.5769	1.9736	2.4647	3.0715	3.8197	4.7405	5.8715	7.2579	8.9543	11.0263	13.5523
24	1.2697	1.6084	2.0328	2.5633	3.2251	4.0489	5.0724	6.3412	7.9111	9.8497	12.2392	15.1786
25	1.2824	1.6406	2.0938	2.6658	3.3864	4.2919	5.4274	6.8485	8.6231	10.8347	13.5855	17.0001
26	1.2953	1.6734	2.1566	2.7725	3.5557	4.5494	5.8074	7.3964	9.3992	11.9182	15.0799	19.0401
27	1.3082	1.7069	2.2213	2.8834	3.7335	4.8223	6.2139	7.9881	10.2451	13.1100	16.7386	21.3249
28	1.3213	1.7410	2.2879	2.9987	3.9201	5.1117	6.6488	8.6271	11.1671	14.4210	18.5799	23.8839
29	1.3345	1.7758	2.3566	3.1187	4.1161	5.4184	7.1143	9.3173	12.1722	15.8631	20.6237	26.7499
30	1.3478	1.8114	2.4273	3.2434	4.3219	5.7435	7.6123	10.0627	13.2677	17.4494	22.8923	29.9599

## جداول ارزش فعلی

EXHIBIT 7.5 Table of Discount Factors

Number of Periods	Discount Rate											
	1%	2%	3%	4%	5%	6%	7%	8%	9%	10%	11%	12%
1	0.9901	0.9804	0.9709	0.9615	0.9524	0.9434	0.9346	0.9259	0.9174	0.9091	0.9009	0.8929
2	0.9803	0.9612	0.9426	0.9246	0.9070	0.8900	0.8734	0.8573	0.8417	0.8264	0.8116	0.7972
3	0.9706	0.9423	0.9151	0.8890	0.8638	0.8396	0.8163	0.7938	0.7722	0.7513	0.7312	0.7118
4	0.9610	0.9238	0.8885	0.8548	0.8227	0.7921	0.7629	0.7350	0.7084	0.6830	0.6587	0.6355
5	0.9515	0.9057	0.8626	0.8219	0.7835	0.7473	0.7130	0.6806	0.6499	0.6209	0.5935	0.5674
6	0.9420	0.8880	0.8375	0.7903	0.7462	0.7050	0.6663	0.6302	0.5963	0.5645	0.5346	0.5066
7	0.9327	0.8706	0.8131	0.7599	0.7107	0.6651	0.6227	0.5835	0.5470	0.5132	0.4817	0.4523
8	0.9235	0.8535	0.7894	0.7307	0.6768	0.6274	0.5820	0.5403	0.5019	0.4665	0.4339	0.4039
9	0.9143	0.8368	0.7664	0.7026	0.6446	0.5919	0.5439	0.5002	0.4604	0.4241	0.3909	0.3606
10	0.9053	0.8203	0.7441	0.6756	0.6139	0.5584	0.5083	0.4632	0.4224	0.3855	0.3522	0.3220
11	0.8963	0.8043	0.7224	0.6496	0.5847	0.5268	0.4751	0.4289	0.3875	0.3505	0.3173	0.2875
12	0.8874	0.7885	0.7014	0.6246	0.5568	0.4970	0.4440	0.3971	0.3555	0.3186	0.2858	0.2567
13	0.8787	0.7730	0.6810	0.6006	0.5303	0.4688	0.4150	0.3677	0.3262	0.2897	0.2575	0.2292
14	0.8700	0.7579	0.6611	0.5775	0.5051	0.4423	0.3878	0.3405	0.2992	0.2633	0.2320	0.2046
15	0.8613	0.7430	0.6419	0.5553	0.4810	0.4173	0.3624	0.3152	0.2745	0.2394	0.2090	0.1827
16	0.8528	0.7284	0.6232	0.5339	0.4581	0.3936	0.3387	0.2919	0.2519	0.2176	0.1883	0.1631
17	0.8444	0.7142	0.6050	0.5134	0.4363	0.3714	0.3166	0.2703	0.2311	0.1978	0.1696	0.1456
18	0.8360	0.7002	0.5874	0.4936	0.4155	0.3503	0.2959	0.2502	0.2120	0.1799	0.1528	0.1300
19	0.8277	0.6864	0.5703	0.4746	0.3957	0.3305	0.2765	0.2317	0.1945	0.1635	0.1377	0.1161
20	0.8195	0.6730	0.5537	0.4564	0.3769	0.3118	0.2584	0.2145	0.1784	0.1486	0.1240	0.1037
21	0.8114	0.6598	0.5375	0.4388	0.3589	0.2942	0.2415	0.1987	0.1637	0.1351	0.1117	0.0926
22	0.8034	0.6468	0.5219	0.4220	0.3418	0.2775	0.2257	0.1839	0.1502	0.1228	0.1007	0.0826
23	0.7954	0.6342	0.5067	0.4057	0.3256	0.2618	0.2109	0.1703	0.1378	0.1117	0.0907	0.0738
24	0.7876	0.6217	0.4919	0.3901	0.3101	0.2470	0.1971	0.1577	0.1264	0.1015	0.0817	0.0659
25	0.7798	0.6095	0.4776	0.3751	0.2953	0.2330	0.1842	0.1460	0.1160	0.0923	0.0736	0.0588
26	0.7720	0.5976	0.4637	0.3607	0.2812	0.2198	0.1722	0.1352	0.1064	0.0839	0.0663	0.0525
27	0.7644	0.5859	0.4502	0.3468	0.2678	0.2074	0.1609	0.1252	0.0976	0.0763	0.0597	0.0469
28	0.7568	0.5744	0.4371	0.3335	0.2551	0.1956	0.1504	0.1159	0.0895	0.0693	0.0538	0.0419
29	0.7493	0.5631	0.4243	0.3207	0.2429	0.1846	0.1406	0.1073	0.0822	0.0630	0.0485	0.0374
30	0.7419	0.5521	0.4120	0.3083	0.2314	0.1741	0.1314	0.0994	0.0754	0.0573	0.0437	0.0334

به طور کلی محاسبه ارزش زمانی پول مطرح عموماً در دو حوزه ذیل کاربرد موثری دارد:

ارزیابی پروژه های سرمایه گذاری  
ارزیابی منابع مالی تامین شده

خالص ارزش حال: NPV

خالص ارزش حال عبارت است از ارزش حال درآمد ها منهای ارزش حال هزینه ها .

تفاوت بین ارزش فعلی جریانات نقدی ورودی و ارزش فعلی جریان نقدی خروجی برای بودجه بندی سرمایه مورد استفاده قرار می‌گیرد تا احتمال NPV است. سرمایه‌گذاری محاسبه‌شده یا پروژه را تحلیل کند

ان پی وی از طریق فرمول زیر بدست می‌آید :

$$\frac{R_t}{(1+i)^t}$$

نرخ بهره (حاصل ضرب نرخ سود، اِزمان انجام هزینه یا واقع شدن درآمد،  $t$  در این رابطه مقدار کمی درآمد یا هزینه بر اساس قابل پیش‌بینی) و نرخ ریسک و نرخ تورم جریان نقدینگی است.

سپس با تفریق هزینه‌های تبدیل شده از درآمدهای تبدیل شده، عدد خالصی به دست گفته می‌شود. اگر این عدد مثبت باشد، طرح سودآور و NPV خواهد آمد که به آن قابل قبول بوده و اگر منفی باشد، طرح زیان‌ده و غیرقابل اجرا (از نظر اقتصادی) است.

سرمایه گذاری خارجی و انواع آن :

به طور کلی سرمایه گذاری در اینجا در سه قسمت سرمایه گذاری خارجی ، سرمایه گذاری خارجی پورتفوی و ترتیبات قرار دادی صورت می‌گیرد . که بسته به مزیت های هر یک استفاده از دو نوع اول رایج تر است .

سرمایه گذاری خارجی :

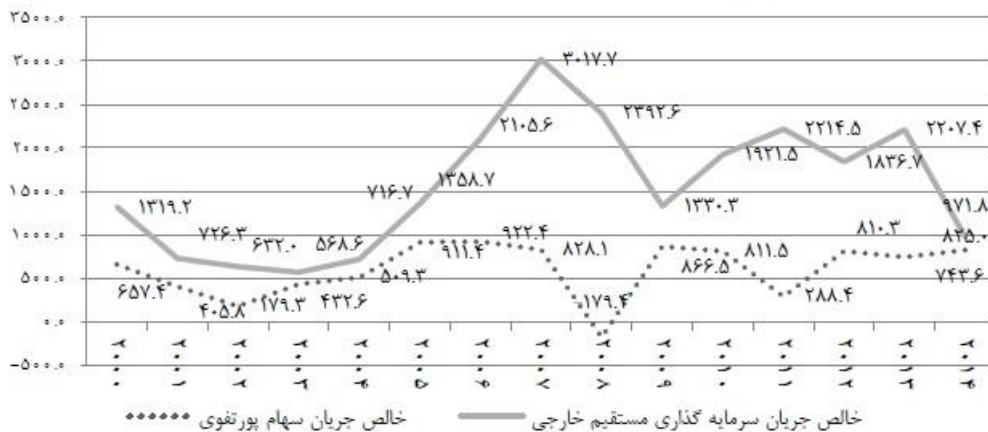
ایجاد و کسب منافع پایدار برای اشخاص حقیقی و حقوقی کشوری ، در یک فعالیت اقتصادی واقع در کشور دیگر به نحوی که این منافع پایدار دلالت بر وجود رابطه بلند مدت میان سرمایه گذاری مستقیم از یک سو و موضوع سرمایه گذاری از سوی دیگر دارد .

همچنین مدل سرمایه گذاری به گونه ایست که سرمایه گذار بر مدیریت موضوع سرمایه گذاری تاثیر گذار است و حداقل ده درصد از سهام شرکت را در اختیار دارد .

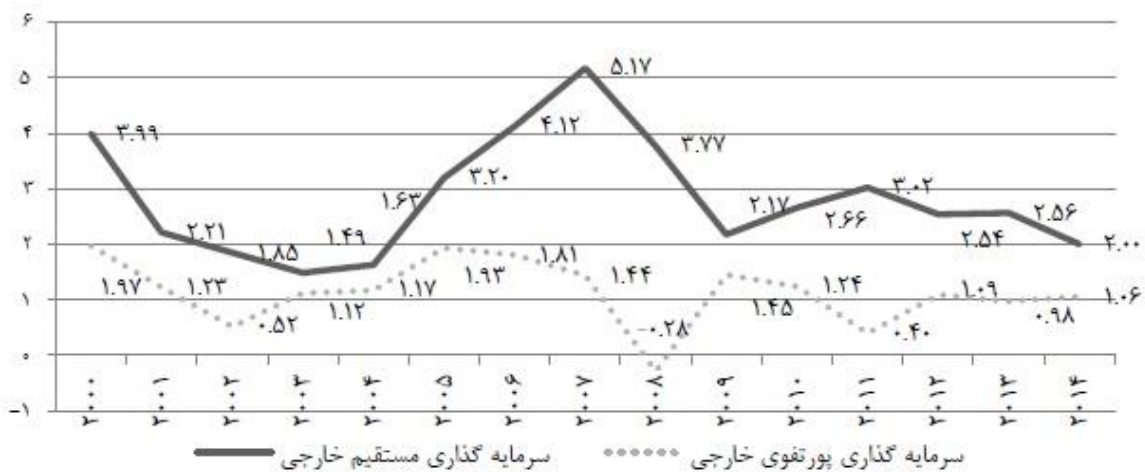
مدل دیگر سرمایه گذاری خارجی سرمایه گذاری اشخاص حقیقی و حقوقی ساکن در یک کشور در اوراق مبتنی در دارایی و اوراق مبتنی بر بدهی یک شرکت یا یک نهاد مستقر در یک کشور دیگر می باشد که با هدف کسب سود انجام می شود . در این نوع سرمایه گذاری عموماً فرد سرمایه گذار کمتر از ده درصد سهام یا حق تقدم سهام را در کشور میزبان دارد و در مدیریت شرکت نقش موثر ندارد . در این مقوله سرمایه گذاران خارجی عمدتاً به دنبال خرید سهام هایی هستند که نرخ بندی شده باشد . به این مفهوم که در بازار سرمایه درج شده و سهام ان ها در بورس اوراق بها دار قابل معامله باشد .

تفاوت بین سرمایه گذاری خارجی و سرمایه گذاری خارجی پورتهفوی در میزان مالکیت و در نتیجه در میزان اثر گذاری بر مدیریت شرکت ها و یا کسب منافع پایدار دائمی و یا کوتاه مدت و بلند مدت است .

نمودار ۱. روند خالص جریان ورودی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و خالص جریان ورودی سرمایه‌گذاری بر پورتنفوی سهام در جهان طی دوره (۲۰۰۰-۲۰۱۴) (میلیارد دلار)



نمودار ۲. روند درصد سرمایه‌گذاری خارجی کل جهان به تفکیک مستقیم و پورتنفوی نسبت به GDP جهانی، (۲۰۰۰-۲۰۱۴).



بر اساس گزارش سالانه انکتاد در سال ۲۰۱۴ ایران در میان ۵ کشوری بوده است که دارای بیشترین تغییرات در جریان سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در منطقه جنوب آسیا بوده است. اما با شدت گرفتن تحریم‌ها این روند به شدت کاهش یافته است.

جدول تحولات اقتصادی کشور :



عوامل موثر بر سرمایه گذاری کشور های در حال توسعه :

اگنور و مونتیل در کتاب اقتصاد کلان کشور های در حال توسعه دلایلی را عنوان کردند که نشان می دهد چرا تئوری های سرمایه گذاری که برای کشور های صنعتی توسعه پیدا کرده است باید برای کشورهای در حال توسعه مجددا بازنگری شود . در ادامه مهم ترین دلایل ذکر می شود :

#### ۱ . ضعف بازار های مالی :

اثر گذاری متغییر های مالی بر رفتار سرمایه گذاری موجب می شود تا تابع سرمایه گذاری به شدت در شرایط مالی به سیستم مالی وابسته باشد . غیبت بازار های سهام و توسعه اندک بازار های اوراق قرضه در کشور های در حال توسعه باعث می شود تا نه تئوری توبیین و نه تئوری شتاب نتوانند بدون توجه به این شرایط در این نوع کشور ها به کار گرفته شوند . اما در این کشور ها سهمیه بندی بازار اعتبار ممکن است اثر بالایی در رفتار سرمایه گذاری خصوصی داشته باشد .

۲. کالا های وارداتی :

با توجه به اهمیت کالای های وارداتی در کشور های در حال توسعه قیمت نسبی این کالا ها و یا در برخی کشور های درجه سهمیه بندی ارز خارجی می تواند عامل تعیین کننده در سرمایه گذاری در بخش خصوصی باشد اعمال سیاست کاهش ارزش پول ملی می تواند دو اثر متفاوت روی سرمایه گذاری داشته باشد. یک اثر مثبت به وسیله افزایش در امد ها و یک اثر منفی بخاطر هزینه های بالتر بخاطر کالا های سرمایه ای وارداتی .

۳. اثر بدهی دولت :

وجود بدهی های دولت عامل محدود کننده بر سرمایه گذاری است زیرا اگر دولت بدهی داشته باشد بخش خصوصی باید جور ان را بکشد و این باعث کاهش سرمایه گذاری در بخش خصوصی می شود .

۴. نقش سرمایه دولتی :

در کشور های در حال توسعه دولت نقش عمده ای در سرمایه گذاری دارد. اما اینکه سرمایه گذاری دولتی به کاهش یا افزایش سرمایه گذاری بخش خصوصی منجر می شود مبهم است .

۵. بی ثباتی فضای اقتصادی جامعه :

بی ثباتی فضای اقتصادی خصوصا سیاسی کشور و نا اطمینانی باعث فرایند انباشت سرمایه در کشور های در حال توسعه می شود. شاخص هایی مثل نوسانات نرخ ارز ، شوک های خارجی ، بدهی های دولت ، نوسانات رابطه مبادله به عنوان شاخص های بی ثباتی هستند ، که این شاخص ها اثر منفی بر سرمایه گذاری بخش خصوصی دارد .



منابع :

کتاب اقتصاد کلان دکتر محسن نظری

کتاب اقتصاد کلان دکتر تیمور رحمانی

ویکی پدیا

مرکز پژوهش های ایران

مرکز آمار ایران

مرکز پژوهش های مجلس

پرتال جامع علوم انسانی

فرشته نبی خواه / اقتصاد کلان / دکتر حکیمه هائف