





فصلنامه مطالعات بین‌رشته‌ای اقتصاد

شماره سوم، سال اول، پاییز ۱۴۰۴
صاحب امتیاز: دانشگاه قم - دانشکده علوم اقتصادی و اداری
مدیر مسئول: سید هادی عربی
سر دبیر: سعید فراهانی فرد

عنوان این فصلنامه بر اساس نامه شماره ۱۴۰۳/۱۵۴۴۶ مورخ ۱۴۰۳/۱۰/۰۱ از سوی کارگروه تخصصی علوم انسانی نشریات

علمی وزارت علوم، تحقیقات و فناوری، مورد موافقت قرار گرفته است.

هیأت تحریریه

- ❖ سعید فراهانی فرد (استاد دانشگاه قم)
- ❖ احمد علی یوسفی (استاد پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی)
- ❖ امیرمنصور طهرانچیان (استاد دانشگاه مازندران)
- ❖ محمد حسن ملکی (استاد دانشگاه قم)
- ❖ امید علی عادل (دانشیار دانشگاه قم)
- ❖ محمد جواد توکلی (استاد مؤسسه آموزشی و پژوهشی امام خمینی (عج))
- ❖ سید هادی عربی (دانشیار دانشگاه قم)
- ❖ محمد حسین کریم (استاد دانشگاه خوارزمی)
- ❖ مهدی نادری (دانشیار دانشگاه شیراز)
- ❖ مهدی حسین زاده یزدی (دانشیار دانشگاه تهران)
- ❖ محمد ابراهیم شمس ناتری (استاد دانشگاه تهران پردیس فارابی)

هیأت تحریریه بین‌الملل

- ❖ هاشم الحسینی (دانشیار دانشگاه کربلا)
- ❖ دکتر شاکر مجید کاظم (دانشیار دانشگاه بصره)
- ❖ دکتر محمدیونس صادقی (دانشیار دانشگاه گورشاد افغانستان)
- ❖ دکتر نثار حسین همدانی (استاد، مؤسسه اقتصاد کشمیر، دانشگاه آزاد جامو و کشمیر، مظفرآباد، پاکستان)

مدیر اجرایی: حسین بهرامی

ویراستار علمی و ادبی: ساناز رحیمی

صفحه‌آرایی: حامد دهقانی

- مسئولیت مطالب هر مقاله برعهده نویسنده آن است و لزوماً دیدگاه فصلنامه نیست.

- فصلنامه در تلخیص، ویرایش و اصلاح مقالات آزاد است.

- نقل مطالب فصلنامه با ذکر مأخذ مجاز است.

نشانی: قم، بلوار غدیر، دانشگاه قم

تلفن: ۰۲۵- ۳۲۱۰۳۳۶۱

دورنگار: ۰۲۵۱- ۲۸۵۰۹۵۹

فهرست مقالات

- ۴ اثرات متقابل بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب: تحلیل مقایسه ای گروه های درآمدی کشورها
حسن دلیری
- ۲۸ بررسی فقهی اقتصاد مردمی در تقابل با حاکمیت بخش خصوصی سرمایه سالار
غلامعلی معصومی نیا
- ۴۸ اثرپذیری رشد اقتصادی از سرمایه گذاری مسکن؛ رویکرد اقتصاد رفتاری
علی اکبر قلی زاده، شهلا صمدی پور
- ۷۵ تحلیل محتوای کیفی تبصره (۲) بودجه کل کشور در سال های ۱۳۹۵-۱۴۰۳
محمدجواد معصومی نیا، کریم ابراهیمی
- ۹۵ شناسایی چالش های محوری در صنایع پتروشیمی و ارائه راهکار بر اساس نظرات نخبگان هلدینگ
خلیج فارس و سیاست های اقتصاد مقاومتی
محمدزمان رستمی، غزل قلوژی، حمیدرضا مقصودی
- ۱۱۵ تحلیل نامتقارن اثر نوسانات نرخ ارز، نقدینگی و رشد اقتصادی بر تشکیل سرمایه در ایران: رویکرد
نهادی-رفتاری با استفاده از مدل خودرگرسیون با وقفه های توزیعی غیرخطی (NARDL)
امید ایزانلو



The Reciprocal Effects between Social Capital and Good Governance: A Comparative Analysis of Countries' Income Groups

Hassan Daliri¹

1. Associate Professor of Economics, Department of Management and Economics, Faculty of Humanities and Social Sciences, Golestan University, Gorgan, Iran. Email: H.daliri@gu.ac.ir

Article Info

Article type:
Research

Article history:

Received: 2025/07/07

Received in revised form:
2025/07/25

Accepted: 2025/07/30

Available online: 2025/09/28

Keywords:

Social Capital; Good Governance; Panel Vector Autoregression (PVAR); Principal Component Analysis (PCA); Structural Equation Modeling (SEM).

ABSTRACT

This study investigates the dynamic reciprocal relationship between social capital and good governance across 154 countries, classified into two income groups, over the period 2007–2022. Based on the theoretical foundations, social capital—characterized by trust, networks, and social norms—is considered a determinant factor that interacts with the quality of governance, which encompasses control of corruption, rule of law, regulatory quality, government effectiveness, political stability and absence of violence, and voice and accountability. To evaluate the association between social capital and good governance, the six dimensions of good governance were first weighted using the Structural Equation Modeling (SEM) approach combined with Principal Component Analysis (PCA). Subsequently, a Panel Vector Autoregression (PVAR) model was employed to examine and compare the reciprocal effects between social capital and good governance across two groups of countries: those with above-median income and those with below-median income. The results indicate that social capital has a significant and positive effect on the quality of governance in lower-income countries. Conversely, good governance significantly strengthens social capital. Moreover, this effect is larger in lower-income countries but more persistent in higher-income countries. These findings confirm the existence of a mutual relationship between governance and social capital, suggesting that the impact of governance on social capital is stronger and more substantial. The results provide valuable policy implications for achieving sustainable development through targeted interventions tailored to countries' income levels and socio-political environments.

Cite this article: Daliri, Hassan (2025). The Reciprocal Effects between Social Capital and Good Governance: A Comparative Analysis of Countries' Income Groups, *Interdisciplinary Studies in Economics*, 1(3), 4 - 28. <https://doi.org/10.22091/ise.2025.13307.1044>

© Author(s) retain the copyright and full publishing rights.

Publisher: University of Qom.

DOI: <http://doi.org/10.22091/ise.2025.13307.1044>



اثرات متقابل بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب: تحلیل مقایسه‌ای گروه‌های درآمدی کشورها

حسن دلیری^۱

۱. دانشیار اقتصاد، گروه مدیریت و اقتصاد، دانشکده علوم انسانی و اجتماعی، دانشگاه گلستان، گرگان. رایانامه: H.daliri@gu.ac.ir

اطلاعات مقاله	چکیده
نوع مقاله: مقاله پژوهشی.	این مطالعه به بررسی رابطه پویای متقابل بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب در بین ۱۵۴ کشور دنیا در دو گروه درآمدی و برای دوره ۲۰۰۷-۲۰۲۲ پرداخته است. با توجه به مبانی نظری، سرمایه اجتماعی که با اعتماد، شبکه‌ها و هنجارهای اجتماعی شناخته می‌شود، به‌عنوان یک عامل تعیین‌کننده و با اثر متقابل با کیفیت حکمرانی که شامل کنترل فساد، حاکمیت قانون، کیفیت نظارت، اثربخشی دولت، ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت و حق اظهارنظر و پاسخگویی است، مورد بررسی قرار گرفته است. به منظور ارزیابی ارتباط بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب، در ابتدا شاخص‌های شش‌گانه حکمرانی خوب با استفاده از روش معادلات ساختاری و تحلیل مؤلفه‌های اصلی موزون شدند و در ادامه، با استفاده از روش خودرگرسیون برداری در داده‌های تابلویی، ارتباط متقابل بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب در دو گروه کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط و کشورهای با درآمد کمتر از متوسط ارزیابی و مقایسه شد. نتایج این مطالعه نشان می‌دهد که سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط به‌طور مثبت بر کیفیت حکمرانی تأثیر می‌گذارد. از سوی دیگر، حکمرانی خوب به‌طور معناداری موجب تقویت سرمایه اجتماعی می‌شود. این اثر در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط بزرگ‌تر و در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط، پایدارتر است. این یافته‌ها مؤید ارتباط متقابل بین حکمرانی و سرمایه اجتماعی است، به‌گونه‌ای که اثر حکمرانی بر سرمایه اجتماعی مهم‌تر و بزرگ‌تر است. نتایج این مطالعه، پیامدهای سیاستی ارزشمندی برای توسعه پایدار از طریق مداخلات هدفمند متناسب با سطح درآمد و محیط اصلی، معادلات ساختاری.
تاریخچه مقاله: تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۴/۱۶ تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۰۵/۰۳ تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۵/۰۸ تاریخ انتشار: ۱۴۰۴/۰۷/۰۶	
کلیدواژه‌ها: سرمایه اجتماعی، حکمرانی خوب، خودرگرسیون برداری، مؤلفه‌های اصلی، معادلات ساختاری.	

استناد: دلیری، حسن (۱۴۰۴). اثرات متقابل بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب: تحلیل مقایسه‌ای گروه‌های درآمدی کشورها. *مطالعات بین‌رشته‌ای اقتصاد*، ۱ (۳)، ۲۸-۴۰. <https://doi.org/10.22091/ise.2025.13307.1044>



مقدمه

مفهوم و اهمیت تعاملات جمعی و فضیلت‌های اخلاقی در ساختار اجتماع و اقتصاد، ریشه در اعصار تاریخ دارد. فیلسوفان و جامعه‌شناسان مفهوم سرمایه اجتماعی را از طریق نظریه‌هایی مانند نظریه مبادله اجتماعی^۱ و نظریه قرارداد روان‌شناختی^۲ توسعه دادند. اما عبارت «سرمایه اجتماعی» برای اولین بار در متون اقتصادی قرن نوزدهم استفاده شد، البته در آن دوره معنایی بسیار متفاوت از آنچه امروزه به‌طور معمول از سرمایه اجتماعی استنباط می‌شود، وجود داشته است (کاستیلیونه^۳ و همکاران، ۲۰۰۷؛ وولکاک^۴، ۱۹۹۸؛ فَر^۵، ۲۰۰۴). پاتنام^۶ (۲۰۰۰) باور دارد که اولین کاربرد از مفهوم سرمایه اجتماعی که تقریباً به معنای فعلی آن نزدیک است، را می‌توان در دهه دوم قرن بیستم و در مطالعات هانیفان^۷ یافت (فر، ۲۰۰۴). اما سرمایه اجتماعی چیست؟ در یک نظام اجتماعی، تعامل و تقابل میان کنشگران پایه و اساس نظام به‌شمار می‌رود.

کلمن^۸ (۱۹۹۰) معتقد است سرمایه اجتماعی، هنگامی به‌وجود می‌آید که روابط میان افراد به شیوه‌هایی دگرگون شود که کنش را تسهیل کند. از دید کلمن، مفهوم سرمایه اجتماعی نشان‌دهنده آن است که چگونه ساختار اجتماعی یک گروه می‌تواند به‌عنوان منبعی برای افراد آن گروه عمل کند. به بیان دیگر، سخن سرمایه اجتماعی عبارت است از ارزش آن جنبه از ساختار اجتماعی که به‌عنوان منبعی در اختیار اعضا قرار می‌گیرد تا بتوانند به اهداف خود برسند^۹.

از سوی دیگر، حکمرانی پیشینه‌ای به اندازه تمدن بشری دارد و مفهوم جدیدی نیست، اما در سال‌های اخیر توجه ویژه‌ای به این مفهوم و تأثیر آن بر توسعه جوامع شده است. حکمرانی را می‌توان به‌طور ساده، فرایند تصمیم‌گیری و ساختاری معرفی کرد که به‌وسیله آن تصمیمات اجرا می‌شوند. حکمرانی خوب یکی از مباحث مهمی بود که از دهه ۱۹۸۰ به بعد در ادبیات توسعه مطرح شد. در حکمرانی خوب، در انجام فعالیت‌ها، بین سه رکن اصلی «دولت»، «جامعه مدنی» و «بخش خصوصی» شراکت وجود دارد که گاهی فراتر از مشارکت است. برنامه عمران سازمان ملل متحد^{۱۰}، حکمرانی را اعمال قدرت و اختیار سیاسی، اقتصادی و اداری یکپارچه برای مدیریت امور کشور در کلیه سطوح معرفی می‌کند. حکمرانی خوب بر اساس تعریف این نهاد شامل سازوکارها، فرایندها و نهادهایی است که به‌واسطه آن‌ها شهروندان، گروه‌ها و نهادهای مدنی منافع خود را دنبال می‌کنند، الزامات و حقوق قانونی خود را برآورده می‌سازند و تفاوت‌ها و اختلاف‌های خود را به حداقل می‌رسانند. کمیسیون حقوق بین‌الملل سازمان ملل ویژگی‌هایی را برای حکمرانی خوب برمی‌شمارد که شامل: شفافیت^{۱۱}، مسئولیت‌پذیری^{۱۲}، پاسخگویی^{۱۳}، مشارکت^{۱۴}،

1. Social Exchange Theory

2. Psychological Contract Theory

3. Castiglione

4. Woolcock

5. Farr

6. Putnam

7. Hanifan

8. Coleman

۹. پاتنام سرمایه اجتماعی را مجموعه‌ای از مفاهیمی مانند اعتماد، هنجارها و شبکه‌ها می‌داند که موجب ایجاد ارتباط و مشارکت بهینه اعضای یک اجتماع شده و در نهایت منافع متقابل آن‌ها را تأمین خواهد کرد. فوکویاما سرمایه اجتماعی را این گونه تعریف می‌کند: «مجموعه‌ای معین از ارزش‌ها و معیارهای غیررسمی مشترک در بین اعضای گروه که آنان را به همکاری بیشتر یا یکدیگر ترغیب می‌کند».

10. United Nations Development Program.

11. Transparency

12. Responsibility

13. Accountability

14. Participation

حاکمیت قانون^۱ و انعطاف‌پذیری^۲ است.^۳ حکمرانی خوب تضمین می‌کند فساد به کمترین میزان برسد، دیدگاه‌های اقلیت مورد توجه قرار گیرد و مشکلات افشار آسیب‌پذیر در تصمیم‌گیری‌ها لحاظ شود.

نقشه‌های (۱) و (۲) نشان‌دهنده شاخص حکمرانی خوب و سرمایه اجتماعی برآورد شده توسط بانک جهانی هستند. تحلیل داده‌های سال ۲۰۲۴ در شاخص‌های حکمرانی و سرمایه اجتماعی به‌وضوح نشان می‌دهد که کشورهای شمال اروپا (اسکاندیناوی و حوزه بالتیک) در هر دو بُعد در میان برترین‌ها قرار دارند. در رتبه‌بندی حکمرانی، سوئد، دانمارک، فنلاند، استونی و لوکزامبورگ در صدر قرار دارند، که همگی کشورهای با نظام‌های دموکراتیک باثبات، سطح بالای شفافیت نهادی و ساختار اداری کارآمد هستند. به طور مشابه، آلمان (رتبه ۶)، فرانسه (۱۲) و هلند نیز عملکرد بسیار بالایی دارند. کشورهای غیراروپایی مانند نیوزیلند (۹)، کره جنوبی (۱۳) و ژاپن (۱۷) نیز توانسته‌اند به‌واسطه ترکیب ساختارهای پاسخ‌گو، نهادهای مستقل و سرمایه اجتماعی نسبتاً قوی، در جمع ۲۰ کشور برتر قرار گیرند. در مقابل، شکاف شمال-جنوب به‌شدت نمایان است: اغلب کشورهای آفریقایی و آسیای مرکزی، به دلیل ضعف در ثبات سیاسی، حاکمیت قانون و شفافیت نهادی، در رده‌های پایینی قرار دارند. چین (۶۱)، آمریکا (۶۲)، و برزیل (۷۰) اگرچه اقتصادهای بزرگی دارند، اما در شاخص حکمرانی به دلیل ضعف‌هایی نظیر نابرابری، فساد یا نبود شفافیت، رتبه متوسط یا ضعیفی کسب کرده‌اند.

نقشه ۱. پراکندگی شاخص سرمایه اجتماعی در دنیا ۲۰۲۴



منبع: بانک جهانی <https://solability.com>

نقشه ۲. پراکندگی شاخص حکمرانی خوب در دنیا ۲۰۲۴



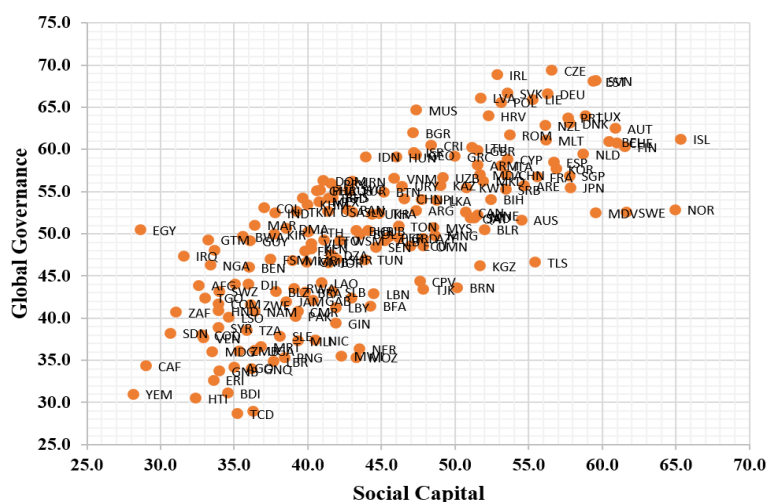
منبع: بانک جهانی <https://solability.com>

1. The Rule of Law

2. Responsiveness

۳. ویژگی‌های حکمرانی خوب با دیدگاه‌های دیگری نیز شکل گرفت. کمیسیون اقتصادی و اجتماعی ملل متحد برای آسیا و اقیانوسیه هشت ویژگی را برای حکمرانی خوب معرفی می‌کند: مشارکتی، اجماع محور، مسئولیت‌پذیر، شفاف، پاسخ‌گو، اثربخش و کارا، منصفانه و همه‌گیر و پیرو حاکمیت قانون.

در شاخص سرمایه اجتماعی، وضعیت مشابهی مشاهده می‌شود؛ ژاپن در رتبه اول، هلند، فرانسه، ایسلند و نروژ در رتبه‌های بعدی قرار دارند. حضور پررنگ کشورهای اسکاندیناوی و اروپای غربی در میان ۱۰ کشور اول نشان می‌دهد که سرمایه اجتماعی به‌طور مؤثری در این جوامع نهادینه شده است. از سوی دیگر، ایالات متحده با رتبه بسیار پایین (۱۱۸) به دلیل نرخ بالای جرم، دسترسی محدود به خدمات سلامت و نابرابری فزاینده، وضعیت نامطلوبی دارد. همین وضعیت در چین (۴۳)، هند (۸۹) و به‌ویژه برزیل (۱۷۹) نیز مشاهده می‌شود که نشان‌دهنده شکاف شدید در انسجام اجتماعی، بی‌اعتمادی نهادی و ناکارآمدی سیاست‌های اجتماعی است. کشورهای جنوب صحرای آفریقا، به‌ویژه مناطق تحت فشار سیاسی و حقوق بشری، پایین‌ترین رتبه‌ها را به خود اختصاص داده‌اند. این شکاف‌ها، از منظر تحلیلی، گواه آن هستند که سرمایه اجتماعی نه تنها یک ویژگی فرهنگی، بلکه پیامد مستقیم سیاست‌های فراگیر اجتماعی، سطح اعتماد نهادی و اثربخشی حکمرانی است و این هم‌پوشانی آماری در داده‌ها، از استنتاج نظری میان این دو متغیر به‌خوبی پشتیبانی می‌کند. همان‌طور که این ارتباط در شکل (۱) نمایش داده شده است.



شکل ۱. سرمایه اجتماعی و حکمرانی

منبع: برآورد بانک جهانی از سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب در کشورهای دنیا

این مطالعه تلاش دارد تا به بررسی ارتباط متقابل و پویای بین حکمرانی خوب و سرمایه اجتماعی بپردازد. شکل (۱) نشان‌دهنده ارتباط بصری بین این دو متغیر است. با توجه به این شکل، می‌توان دریافت که احتمالاً باید ارتباط مثبتی بین این دو متغیر بین کشورهای دنیای برقرار باشد. اما سوال اینجاست که اولاً آیا این ارتباط واقعاً متقابل است؟ و ثانیاً، آیا جهت ارتباط و اندازه آن در گروه‌های مختلف درآمدی کشورها با یکدیگر متفاوت است؟

به‌منظور دستیابی به این هدف، ابتدا ادبیات موضوع در چارچوب ارتباط بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب مورد تحلیل و بررسی قرار خواهد گرفت، سپس مهم‌ترین مطالعات انجام‌شده در این باره معرفی می‌شوند و در نهایت، روش پژوهش، نتایج بررسی و تحلیل‌ها تشریح می‌شوند.

ادبیات نظری و پیشینه تحقیق

پیشینه نظری

سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب چگونه بر هم تأثیر می‌گذارند؟ با توجه به مبانی نظری، اعتماد به دولت و ساختارهای رسمی جامعه می‌تواند منجر به افزایش هماهنگی بین مردم و دولت شده و از این طریق هزینه‌های مبادله کلان را در زمان اجرای سیاست‌ها کاهش دهد. کاهش هزینه‌های مبادله کلان برای سیاست‌گذاری دولت می‌تواند کارایی حکمرانی را ارتقا دهد. از سوی دیگر، دولت و نظام حکمرانی به عنوان مهم‌ترین ارائه‌کننده‌ی کالاهای عمومی، همواره با مسئله سواری مجانی شهروندان روبه‌رو هستند. دولت‌ها برای کاهش سواری مجانی ناچار به تحمل هزینه‌های زیادی برای نظارت و تنبیه هستند. در این چارچوب، سرمایه اجتماعی می‌تواند با تأثیری که بر انتظارات شهروندان در مورد رفتار دیگران دارد و واکنش‌هایی که به تخطی از هنجارهای عمومی از سوی شهروندان نسبت به یکدیگر شکل می‌گیرد، نیاز به اقدامات نظارتی پرهزینه توسط دولت‌ها را کاهش دهد (دلیری، ۱۴۰۱). پاتنام در مطالعه حکومت‌های تازه تأسیس ایتالیا در دهه ۱۹۷۰ به این نتیجه می‌رسد که سرمایه اجتماعی بالاتر در شمال ایتالیا به عنوان عاملی مهم باعث شده است تا نهاد های دموکراتیک این منطقه کارآمدتر و پاسخ‌گوتر باشند. وی سرمایه اجتماعی را برای ثبات سیاسی، کارآمدی حکومت و پیشرفت اقتصادی مهم‌تر از سرمایه مادی و انسانی قلمداد می‌کند (پاتنام، ۱۹۹۵). پاتنام باور دارد که سرمایه اجتماعی می‌تواند موجب بهبود حکمرانی شده و حکومت‌های خوب نیز توانایی بالاتری در حفظ سرمایه اجتماعی خواهند داشت. سرمایه اجتماعی قادر است کارایی جامعه را از طریق تسهیل کنش‌های هماهنگ جمعی بهبود دهد. از دید پاتنام متغیرهایی همانند الزامات اخلاقی و هنجارها، اعتماد اجتماعی و شبکه‌های اجتماعی که عناصر سرمایه اجتماعی را شکل می‌دهند، تضمین‌کننده حکمرانی خوب خواهند بود. بویکس و پوسنر^۱ (۱۹۹۸: ۶۸۶) ارتباط بین سرمایه اجتماعی و کیفیت عملکرد حکومت‌ها را در قالب پنج مدل کلی دسته‌بندی می‌کنند: ۱- رأی دهندگان عقلایی و نخبگان رقابت‌پذیر^۲ - قانون‌پذیری یا رعایت قانون^۳ - فضیلت مدنی^۴ - کارایی بوروکراتیک^۵ - سازش نخبگان^۶. با توجه به مدل رأی‌دهندگان عقلایی و نخبگان رقابت‌پذیر، سرمایه اجتماعی تا اندازه‌ای می‌تواند مولد حکمرانی خوب باشد که شهروندان بر اساس آگاهی، سیاست‌های عمومی را دنبال کنند. در این چارچوب، سرمایه اجتماعی موجب مطلع ساختن بهتر شهروندان و بهبود کیفیت قضاوت آنان در باب حکمرانی خوب می‌شود. بنابراین هر اندازه مشارکت شهروندان در امور عمومی بیشتر باشد، احتمال برقراری عملکرد مطلوب‌تر از سوی حکومت نیز بالاتر خواهد بود. مدل قانون‌پذیری یا رعایت قانون به شیوه‌ای اشاره می‌کند که سرمایه اجتماعی هزینه‌های اعمال و اجرا سیاست‌های حکومت را کاهش می‌دهد. این مدل بر نقش سرمایه اجتماعی در کاهش هزینه‌های مبادله در عرصه روابط شهروند-حکومت تأکید دارد^۷. مدل فضیلت مدنی نیز بر نقش سرمایه اجتماعی در افزایش حجم و شفافیت مطالبات شهروندان از حکومت و در بهبود پاسخگویی نخبگان به این مطالبات تأکید دارد. با این حال، سرمایه اجتماعی ممکن است بر ماهیت

1. Boix & Posner

2. Rational Voters and Competitive Elites

3. Rule Compliance

4. Civic Virtue

5. Bureaucratic Efficiency

6. Elite Accommodation

۷. از آنجایی که منافع حاصل از «کالاهای عمومی» به همه افراد ذینفع می‌رسد، مردم انگیزه‌هایی برای شانه خالی کردن از پرداخت هزینه‌های آن و سواری مجانی خواهند داشت؛ سرمایه اجتماعی با شکل دادن به انتظاراتی که شهروندان از رفتار دیگران دارند، نیاز به خلق مکانیسم‌هایی نظارتی پرهزینه را کاهش می‌دهد. سرمایه اجتماعی با ایجاد انتظارات خوش‌بینانه‌تر به شهروندان در مورد رفتار هم‌وطنان خود، می‌تواند باعث شود تا حکومت از زیر بار اجرای اجباری و پرهزینه قوانین رها شود.

ترجیحات شهروندان نیز تأثیر بگذارد. سرمایه اجتماعی می‌تواند فضیلت مدنی را در میان شهروندان تقویت کند. در اصطلاح مدرن، سرمایه اجتماعی با تغییر سلیقه جامعه از علایق خاص گرایانه (چگونه می‌توانم ثروتمندتر شوم؟) به دغدغه‌های جامعه محورتر (چگونه می‌توان وضعیت محله ما را بهتر کرد؟) حکمرانی خوب را ارتقا می‌دهد. به تعبیر پاتنام، با افزایش ترجیحات شهروندان برای منافع جمعی، «من» به «ما» تبدیل می‌شود (پاتنام، ۱۹۹۵: ۶۷). بنابراین، سرمایه اجتماعی می‌تواند مطالبات اجتماعی را از فردمحوری به جمع‌محوری تغییر دهد.

مدل کارایی بوروکراتیک بیان می‌کند که سرمایه اجتماعی از طریق تأثیراتش بر رفتار نخبگان سیاست‌گذار و بوروکراتیک، اثر بخشی نهادی را ارتقا می‌دهد. سرمایه اجتماعی این کار را به دو صورت انجام می‌دهد: اول، توانایی بوروکرات‌های دولتی را برای همکاری با یکدیگر در راستای انجام وظایف خود تقویت می‌کند. دوم، سرمایه اجتماعی ظرفیت مقامات حکومتی را برای مدیریت سازمان‌های عمومی افزایش می‌دهد. براساس مدل سازش نخبگان، سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب از طریق توانایی سرمایه اجتماعی برای تقویت شیوه‌های سازش و تطابق در میان نخبگان متخاصم مرتبط می‌شوند.

دسته‌بندی مطالعات انجام‌شده نیز نشان می‌دهد که سرمایه اجتماعی از کانال‌های متفاوت می‌تواند منجر به ارتقا حکمرانی گردد. در ادامه مسیرهای ارتباط این دو متغیر تبیین می‌شود:

الف. افزایش اثربخشی و شفافیت دولت: اعتماد به عنوان پایه و اساس حکمرانی مؤثر است. سطوح بالای اعتماد اجتماعی می‌تواند با ایجاد محیطی که در آن شهروندان تمایل بیشتری به رعایت قوانین و سیاست‌ها دارند و احتمال همکاری بین شهروندان و نهاد های عمومی بیشتر است، به نتایج بهتر حکمرانی منجر شود (بارونسکوف^۱، ۲۰۰۹). وقتی شهروندان به شایستگی و خیرخواهی دولت خود اعتماد دارند، احتمال بیشتری دارد که از ابتکارات عمومی حمایت کرده و از مقررات پیروی کنند که به نوبه خود اثربخشی دولت را افزایش می‌دهد (هان و یان، ۲۰۱۹). برعکس، فقدان اعتماد می‌تواند مانع اجرای سیاست‌ها شده و منجر به عدم کنش اجتماعی شود (آریا^۲ و همکاران، ۲۰۲۳). درک صداقت دولت، که ارتباط نزدیکی با اعتماد دارد، برای ایجاد مشروعیت بسیار مهم است (هان و یان^۳، ۲۰۱۹). علاوه بر این، سرمایه اجتماعی می‌تواند به شفافیت و جریان اطلاعات^۴ نیز کمک کند. سرمایه اجتماعی، از طریق تأکید بر شبکه‌های باز و هنجارهای مشترک، می‌تواند شفافیت در حکمرانی را ارتقا دهد (سامکوسکی^۵، ۲۰۱۸). فرآیندهای تصمیم‌گیری شفاف، که اغلب نتیجه مشارکت اجتماعی فعال و سطح بالایی از اعتماد نهادی هستند، برای مدیریت عمومی مؤثر بسیار مهم هستند (گرمیلیخویسن، او میجر^۶). این امر امکان نظارت بهتر بر مقامات دولتی را فراهم می‌کند و فرصت‌های فساد را کاهش می‌دهد (خان^۷، ۲۰۲۰). در این چارچوب، می‌توان اذعان داشت که سرمایه اجتماعی حکمرانی شرکتی بهینه^۸ را نیز تقویت خواهد کرد. در زمینه نهادهای اقتصادی و تأثیر آن‌ها بر رفاه اجتماعی، حکمرانی شرکتی خوب، که با سرمایه اجتماعی و شفافیت در هم تنیده شده است، می‌تواند ساختارهای داخلی را بهینه کرده و کارایی را

1. Bjørnskov

2. Areia

3. Han & Yan

4. Transparency and Information Flow

5. Sumkoski

6. Grimmelikhuijsen, S., & Meijer, A. J.

7. Khan

8. Optimized Corporate Governance

افزایش دهد. این به فرایندهای تصمیم‌گیری بهتر، مدیریت ریسک بهبود یافته و نظارت مؤثرتر منجر می‌شود که همگی به کارایی بالاتر در مؤسسات کمک می‌کنند (کائو^۱ و همکاران، ۲۰۲۴).

ب. ارتقای پاسخ‌گویی و کاهش فساد: سرمایه اجتماعی از مسیر نظارت شهروندی و مشارکت اجتماعی می‌تواند فساد را تقلیل دهد. مشارکت اجتماعی، شهروندان را قادر می‌سازد تا دولت‌های خود را پاسخ‌گو نگه دارند (زاکروسکا، ۲۰۱۷). هنگامی که شهروندان به‌طور فعال در امور عمومی مشارکت دارند، احتمال بیشتری وجود دارد که خواستار شفافیت و به چالش کشیدن فساد باشند و در نتیجه، بُعد کنترل فساد در حکمرانی خوب را تقویت کنند (خان، ۲۰۲۰). اعتماد اجتماعی می‌تواند سبب شکل‌گیری تلاش‌های ضد فساد شود. اعتماد اجتماعی بالا می‌تواند جوامع را نسبت به فساد کم‌تحمل‌تر کند و از جنبش‌های ضد فساد، حمایت بیشتری کند (خان، ۲۰۲۰). این به این دلیل است که اعتماد اغلب به معنای درک مشترک از رفتار اخلاقی و تمایل جمعی برای حفظ هنجارهای اجتماعی است. تحقیقات نشان می‌دهد که تلاش‌های دولتی برای مبارزه با فساد تحت تأثیر سطح اعتماد اجتماعی قرار دارد و اقدامات مؤثر ضد فساد، اعتماد را در عوض تقویت می‌کند (هان و یان، ۲۰۱۹).

ج. تقویت حاکمیت قانون و کیفیت نظارتی: هنجارها سبب انسجام اجتماعی می‌شوند. سرمایه اجتماعی، که با هنجارها و ارزش‌های مشترک مشخص می‌شود، می‌تواند با تقویت اجماع اجتماعی^۲ در مورد چارچوب‌های قانونی و پایبندی به مقررات، حاکمیت قانون را تقویت کند (یانگ^۳، ۲۰۱۴). این سازوکار اجرایی غیررسمی، نهادهای قانونی رسمی را تکمیل می‌کند. همچنین سرمایه اجتماعی می‌تواند مشارکت در ارتقا و بهبود مقررات را نیز افزایش دهد. مشارکت عمومی در فرآیند نظارتی می‌تواند منجر به مقررات مشروعت‌تر و مؤثرتر شود (سامکوسکی^۴، ۲۰۱۸). هنگامی که شهروندان در شکل‌دهی به سیاست‌ها مشارکت دارند، احتمال بیشتری وجود دارد که آن‌ها را عادلانه و منصفانه بدانند و این امر منجر به نرخ انطباق بالاتر و کیفیت نظارتی بهتر می‌شود.

د. تقویت همکاری و اقدام جمعی:^۵ سرمایه اجتماعی می‌تواند سبب حل مسئله خدمات عمومی گردد. سرمایه اجتماعی، همکاری بین شهروندان و بین شهروندان و سازمان‌های دولتی را تسهیل می‌کند و منجر به حل مؤثرتر مسئله کالای عمومی و بهبود ارائه خدمات عمومی می‌شود (گوان-هون^۶، ۲۰۱۲). در زمینه‌هایی مانند مدیریت آب مبتنی بر جامعه یا حکمرانی زیست‌محیطی، سرمایه اجتماعی قوی امکان اقدام جمعی برای پرداختن به چالش‌های مشترک را فراهم می‌کند (فیست^۷ و همکاران، ۲۰۲۰؛ آریا و همکاران، ۲۰۲۳؛ کوبایاشی^۸ و همکاران، ۲۰۱۴). همچنین سرمایه اجتماعی با افزایش درک مشترک^۹، تصمیم‌گیری را تسهیل می‌کند. مشورت و یادگیری اجتماعی، که با دیدگاه‌ها و اعتماد متنوع تقویت می‌شود، به درک مشترک و تصمیم‌گیری جمعی کمک می‌کند که برای حکمرانی مؤثر بسیار مهم است (فیست و همکاران، ۲۰۲۰). این امر به‌ویژه در مدیریت محیط‌زیست که در آن حکمرانی مشارکتی کلیدی است، مشهود است (فیست و همکاران، ۲۰۲۰). در حوزه‌هایی مانند حفاظت و مدیریت منابع، رویکردهای مبتنی بر

1. Cao

2. Societal consensus

3. Young

4. Sumkoski

5. Collective Action

6. Gwan-Hun

7. Feist

8. Kobayashi

9. Shared Understanding

جامعه^۱ که ذاتاً به سرمایه اجتماعی متکی هستند، از طریق حکمرانی مشارکتی و مشارکت در سطح محلی موفقیت خود را نشان می‌دهند (ایدراسن^۲، ۲۰۲۴؛ لئو^۳، ۲۰۲۴؛ هوریگو^۴، ۲۰۱۶).

مطالعات نشان می‌دهند که شاخص‌های سرمایه اجتماعی ارتباط نزدیکی با شاخص حکمرانی خوب بانک جهانی دارند. صدا و پاسخ‌گویی مستقیماً منعکس‌کننده مشارکت اجتماعی و توانایی شهروندان در بیان نظرات خود و پاسخ‌گو نگه داشتن دولت است (ایبیتومی^۵ و همکاران، ۲۰۲۴). شبکه‌های اجتماعی قوی و اعتماد می‌توانند صدای شهروندان را تقویت کنند. زیرشاخص ثبات سیاسی و عدم خشونت/تروریسم، در حالی که در درجه اول یک شاخص امنیتی است، سطح بالایی از انسجام و اعتماد اجتماعی می‌تواند با کاهش قطب‌بندی اجتماعی و ترویج حل مسالمت‌آمیز مناقشات به ثبات سیاسی کمک کند. شاخص اثربخشی دولت نیز با اعتماد و همکاری بین دولت و شهروندان تقویت می‌شود و منجر به ارائه خدمات عمومی کارآمد می‌گردد (ایبیتومی و همکاران، ۲۰۲۴؛ عباس^۶ و همکاران، ۲۰۲۴). شاخص کیفیت نظارت با مشارکت شهروندان در سیاست‌گذاری و پابندی به مقررات پشتیبانی می‌شود که خود تحت تأثیر اعتماد به نهادها است (تان و ارکتو^۷، ۲۰۲۴). شاخص حاکمیت قانون با هنجارهای اجتماعی، اعتماد متقابل و درک مشترک از عدالت که عناصر اصلی سرمایه اجتماعی هستند، پشتیبانی می‌شود (ایبیتومی و همکاران، ۲۰۲۴؛ بارانسکوف^۸، ۲۰۰۹). شاخص کنترل فساد نیز مستقیماً تحت تأثیر نظارت شهروندان، شفافیت و تعهد جمعی به رفتار اخلاقی است که همگی توسط سرمایه اجتماعی قوی تقویت می‌شوند (ایبیتومی و همکاران، ۲۰۲۴؛ خان، ۲۰۲۰؛ هان و یان، ۲۰۱۹). بنابراین، با توجه به مبانی نظری موجود، انتظار بر آن است که ارتباط نزدیکی بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب وجود داشته باشد.

مروری بر مطالعات پیشین

ساعی و کبیر (۱۳۹۰) در مطالعه خود با استفاده از روش تحلیل فازی و بررسی کشورهای منتخب به این نتیجه می‌رسند که بر اساس شاخص سازگاری، ۷۱ درصد موارد بررسی‌شده تأیید می‌کنند که سرمایه اجتماعی شرط لازم برای حکمرانی خوب است و براساس شاخص پوشش، ۷۲ درصد از فضای حکمرانی خوب توسط سرمایه اجتماعی پوشش داده شده است. طبرسا و همکاران (۱۳۹۴) با بررسی پیمایشی بین دانشجویان علوم انسانی دانشگاه شهید بهشتی، تأثیر حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی را بررسی کردند. نتایج حاکی از تأثیر مثبت حکمرانی خوب و به‌ویژه حاکمیت قانون بر سرمایه اجتماعی است. حق پناهیان و همکاران (۱۴۰۰) با استفاده از روش تحقیق توصیفی - تحلیلی به این سؤال پاسخ می‌دهند که حکمرانی مطلوب چگونه می‌تواند بر سرمایه اجتماعی تأثیر بگذارد؟ آنان باور دارند که رابطه میان حکمرانی و سرمایه اجتماعی از نوع رابطه تعاملی و دو طرفه است؛ به طریقی که حکمرانی مطلوب می‌تواند شرایطی خلق کند که در آن سرمایه اجتماعی شکوفا شود و شکوفا شدن سرمایه اجتماعی راه را برای انتخاب حکمرانی مطلوب هموار کرده و سبب افزایش قدرت نرم می‌شود.

1. Community-Based

2. Idrassen

3. Luo

4. Horigue

5. Ibitomi

6. Abbas

7. Tan & Arceo

8. Bjrnskov

رنجبر و غلامی (۱۴۰۱) با مطالعه توصیفی سعی دارند تا مقوله «اعتماد سیاسی» و نحوه ایجاد و انباشت آن در نسبت با «سرمایه اجتماعی» را تبیین کنند. یافته‌های این مطالعه نشان می‌دهد که تنها آن نوع سرمایه اجتماعی می‌تواند خالق «اعتماد سیاسی» پایدار باشد که مولود الگوی «حکمرانی خوب» است.

در مطالعات خارجی نیز موارد متعددی به بررسی ارتباط بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب و یا شاخص‌های مرتبط با آن پرداخته‌اند. کناک و کیفر^۱ (۱۹۹۷) با استفاده از داده‌های ۲۹ کشور در سال‌های ۱۹۸۰ تا ۱۹۹۵، به بررسی ارتباط اعتماد اجتماعی (سرمایه اجتماعی) و شاخص‌های حکمرانی (کیفیت بوروکراسی، حاکمیت قانون) پرداختند. نتیجه این مطالعه نشان می‌دهد که سرمایه اجتماعی (اعتماد اجتماعی) به‌طور مستقیم با شاخص‌های حکمرانی خوب، از جمله کاهش فساد و بهبود اجرای قانون، رابطه مثبت دارد. کشورهایی که سطوح بالایی از اعتماد و شبکه‌های اجتماعی قوی دارند، بهره‌وری و رشد اقتصادی بیشتری را تجربه می‌کنند. اسلانر^۲ (۲۰۰۴) با مطالعه تطبیقی بر اساس داده‌های پیمایشی بین‌المللی و شاخص‌های حکمرانی جهانی به این نتیجه می‌رسد که اعتماد اجتماعی بالا به کاهش فساد در نهادهای حکومتی منجر می‌شود. در کشورهایی که فساد کاهش می‌یابد، مشارکت اجتماعی و سرمایه اجتماعی تقویت شده و حکمرانی اثربخش‌تر می‌شود.

هایدن^۳ (۲۰۰۶) با بررسی موردی در کشورهای آفریقایی (آفریقای جنوبی، کنیا، تانزانیا و نیجریه) به ارتباط بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی پرداخت. نتیجه مطالعه نشان می‌دهد که در جوامع آفریقایی، حکمرانی ضعیف اغلب به کاهش اعتماد اجتماعی منجر می‌شود. تقویت شبکه‌های اجتماعی محلی (سرمایه اجتماعی) می‌تواند به بهبود عملکرد دولت‌های محلی و کاهش فساد کمک کند. روستین و استول^۴ (۲۰۰۸) با بررسی داده‌های پیمایشی از جوامع مختلف و با تمرکز بر نهادهای دولتی و تأثیر آن‌ها بر اعتماد اجتماعی به این نتیجه رسیدند که دولت‌های با حکمرانی مؤثر و شفاف می‌توانند سطح اعتماد اجتماعی را افزایش دهند؛ بنابراین تأثیر اعتماد اجتماعی بر حکمرانی، به‌ویژه در کشورهای دارای فساد کم، قوی‌تر است.

بارنسکوف^۵ (۲۰۱۰) با تحلیل داده‌های ۷۲ کشور در سال‌های ۱۹۸۰ تا ۲۰۰۵ نشان داد که اعتماد اجتماعی از طریق کاهش هزینه‌های مبادله و بهبود کارایی نهادها، رشد اقتصادی و حکمرانی خوب را تقویت می‌کند. در کشورهای با اعتماد اجتماعی پایین، رشد اقتصادی و حکمرانی به‌شدت تحت تأثیر فساد و ناکارآمدی اداری است.

نارایان و پریشث^۶ (۲۰۱۰) با بررسی داده‌های پیمایشی از حدود ۱۰۰۰ خانوار در مناطق مختلف روستایی تانزانیا در دوره زمانی ۱۹۹۷-۱۹۹۵ به این نتیجه رسیدند که سرمایه اجتماعی تأثیر مستقیمی بر افزایش درآمد خانوارها و بهبود حکمرانی محلی دارد. آبی^۷ و همکاران (۲۰۱۶) نیز باور دارند که حاکمیت و سرمایه اجتماعی مؤلفه‌های مهمی در مدیریت و بهره‌برداری از زنجیره ارزش کشاورزی هستند. آنان با بررسی زنجیره ارزش کاکائو در غنا و استفاده از داده‌های پیمایشی ۳۰۰ کشاورز، به این نتیجه رسیدند که رابطه مثبت بین ادراک از حکمرانی خوب و سرمایه اجتماعی وجود دارد.

1. Knack & Keefer

2. Uslaner

3. Hyden

4. Rothstein & Stolle

5. Bjørnskov

6. Narayan & Pritchett

7. Abbey

ماهارچا و سیرسانهیران^۱ (۲۰۲۳) با تمرکز بر حاکمیت منابع آب در مناطقی از تایلند و با روش پیمایشی، به بررسی تأثیر متفاوت مؤلفه‌های سرمایه اجتماعی بر سطوح مختلف حکمرانی پرداختند. یافته‌ها نشان می‌دهد که سطح بالای اعتماد در جامعه و بین جوامع منجر به سطح پایین مشارکت کشاورزان در وضع قوانین شده است.

بکهام^۲ و همکاران (۲۰۲۳) نیز در جامعه روستایی شهر راسون در آمریکا و با مصاحبه از ۳۲ نفر از رهبران بازیابی بلایایی طبیعی، به کارکرد ارتباط بین حاکمیت و سرمایه اجتماعی پرداختند. نتایج نشان داد که سرمایه اجتماعی به‌عنوان منبعی برای سازمان‌دهندگان جامعه عمل می‌کند و رهبران در سطح جوامع کوچک می‌توانند به‌عنوان پلی بین جوامع و تصمیم‌گیرندگان عمل کرده و نتایج مؤثری را برای حکمرانی محلی ایجاد کنند.

در میان مطالعات پیشین داخلی و خارجی، الگوی ارتباط میان سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب عمدتاً به‌صورت خطی یا یک‌سویه تحلیل شده است. در بیشتر پژوهش‌ها، یا سرمایه اجتماعی به‌عنوان پیش‌نیاز یا پیامد حکمرانی خوب معرفی شده است. برای نمونه، مطالعه ساعی و کبیر (۱۳۹۰) سرمایه اجتماعی را شرط لازم حکمرانی خوب می‌داند، درحالی‌که طبرسا و همکاران (۱۳۹۴) مسیر علیت معکوس را مدنظر قرار می‌دهند. همچنین، در مطالعات خارجی مانند ناک و کیفر (۱۹۹۷)، اسلانر (۲۰۰۴)، و روستین و استول (۲۰۰۸)، تمرکز بر اثر اعتماد اجتماعی بر بهبود نهادهای حکمرانی یا کاهش فساد است؛ در حالی‌که در مطالعه هایدن (۲۰۰۶) یا آبی و همکاران (۲۰۱۶)، نقش شبکه‌های محلی در ارتقای عملکرد دولت‌های محلی و حکمرانی بخشی برجسته شده است. با این حال، این مطالعات غالباً یا در سطح محدود جغرافیایی (مثل مطالعه در شهر یا کشور خاص) انجام شده‌اند یا از روش‌های توصیفی، پیمایشی و کیفی بهره‌برده‌اند که امکان تحلیل پویای متغیرها در سطح بین‌کشوری را محدود می‌سازد. تمایز اساسی مطالعه حاضر در چند بُعد قابل شناسایی است: نخست، برخلاف بیشتر پژوهش‌ها، این مطالعه با بهره‌گیری از روش‌های اقتصادسنجی پیشرفته (ترکیب روش‌های تحلیل مؤلفه اصلی، معادلات ساختاری و خودرگرسیون برداری داده‌های تابلویی) رابطه دوسویه و پویا بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی را مورد بررسی قرار می‌دهد و به آزمون اثر شوک‌ها در بازه زمانی بلندمدت می‌پردازد. دوم، مطالعه حاضر از حیث دامنه جغرافیایی بسیار گسترده‌تر از اغلب مطالعات قبلی است، چرا که بر ۱۵۴ کشور در بازه زمانی ۲۰۰۷ تا ۲۰۲۲ تمرکز دارد. سوم، با تقسیم کشورها به دو گروه درآمدی، برای نخستین بار تحلیل اثرات متقابل بر اساس سطح توسعه اقتصادی ارائه می‌شود. به بیان دیگر، این مطالعه نه تنها جهت رابطه بین حکمرانی و سرمایه اجتماعی، بلکه شدت، پایداری و تفاوت اثرگذاری آن در کشورهای با درآمد متفاوت را نیز مورد توجه قرار داده است؛ موضوعی که در هیچ‌یک از مطالعات قبلی به این شکل بررسی نشده است. همین عوامل سبب می‌شود این پژوهش از منظر نظری، روش‌شناختی و سیاست‌گذاری دارای نوآوری معنادار و ارزنده باشد.

روش‌شناسی پژوهش

روش مورد مطالعه در این پژوهش، استفاده از برآورد مدل‌های اقتصادسنجی در داده‌های تابلویی است. با توجه به شکل (۲) به منظور پاسخ به سؤالات پژوهش، چند مرحله برآورد انجام خواهد شد. در گام اول، به‌منظور تجمیع شاخص‌های شش‌گانه حکمرانی خوب (۱- کنترل فساد، ۲- حاکمیت قانون، ۳- کیفیت نظارت، ۴- اثربخشی دولت، ۵- ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت، ۶- حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی)، لازم است از مدل‌هایی برای موزون‌سازی و تجمیع این شاخص‌ها در یک شاخص واحد استفاده شود. استفاده هم‌زمان از هر شش شاخص مورد نظر در یک مدل رگرسیونی به دلیل کاهش شدید درجه آزادی و همچنین همبستگی بالای

شاخص‌ها امکان‌پذیر نیست. از این رو، با استفاده از دو روش، شاخص تجمیعی برای حکمرانی خوب برآورد می‌شود؛ یک‌بار با استفاده از روش معادلات ساختاری و یک‌بار با تحلیل مؤلفه‌های اصلی

الف. معادلات ساختاری: برای برآورد شاخص تجمیعی حکمرانی خوب، از مدل معادلات ساختاری^۱ با استفاده از روش حداکثر درست‌نمایی بهره گرفته شد. در این چارچوب، حکمرانی خوب به‌عنوان یک متغیر پنهان^۲ تعریف می‌شود که از طریق شش شاخص مشاهده‌پذیر شامل کنترل فساد، حاکمیت قانون، کیفیت نظارت، اثربخشی دولت، ثبات سیاسی و حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی، سنجیده می‌شود. در گام دوم، تأثیر متغیر پنهان حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی نیز مدل‌سازی شد تا ارتباط ساختاری میان دو مفهوم کلیدی تحقیق مشخص شود. این رویکرد، با تکیه بر نظریه سنجش سازه‌های انتزاعی و چند بعدی در علوم اجتماعی، امکان تجمیع شاخص‌ها را بدون فروض محدودکننده هم‌خطی فراهم می‌سازد و بر اساس ساختار همبستگی‌های مشاهده‌شده بین متغیرهای وابسته، برآورد بارهای عاملی و روابط علی را ممکن می‌سازد.

ب. تحلیل مؤلفه‌های اصلی: یکی از روش‌های پایه در آمار چند متغیره است که با هدف کاهش ابعاد^۳ در مجموعه‌ای از متغیرهای همبسته، به ساخت مؤلفه‌های جدید و غیرهمبسته^۴ می‌پردازد. در این مطالعه، برای ساخت شاخص ترکیبی حکمرانی خوب، از روش تحلیل مؤلفه‌های اصلی^۵ نیز استفاده شد. به‌گونه‌ای که این روش بر روی شش شاخص اصلی حکمرانی خوب، برآورد شد. این روش آماری بدون نیاز به مفروضات علی یا ساختاری، از طریق تجزیه طیفی ماتریس همبستگی بین متغیرها، مؤلفه‌هایی جدید و غیرهمبسته استخراج می‌کند که ترکیب‌های خطی بهینه‌ای از شاخص‌های اولیه هستند. مؤلفه اول به‌گونه‌ای تعریف می‌شود که بیشترین واریانس مشترک بین این شش شاخص را در برگیرد، در حالی که مؤلفه‌های بعدی به‌صورت متعامد با مؤلفه اول قرار دارند و هر یک واریانس باقیمانده را در جهتی مستقل توضیح می‌دهند. بردارهای ویژه^۶ به‌دست‌آمده در این فرآیند، وزن‌های نسبی هر شاخص را در مؤلفه‌ها تعیین می‌کنند و مقادیر ویژه^۷ نیز میزان تبیین واریانس هر مؤلفه را مشخص می‌سازند. این روش، به‌طور خاص، در ادبیات حکمرانی برای تلفیق شاخص‌های چند بعدی در یک نمایه ترکیبی معتبر و مقایسه‌پذیر بین کشورها کاربرد گسترده‌ای دارد. بنابراین، پس از استفاده از این دو روش، دو شاخص تجمیعی برای حکمرانی خوب خواهیم داشت. از این دو شاخص برای برآورد مدل خودرگرسیون برداری بین ۱۵۴ کشور دنیا در دوره ۲۰۲۲-۲۰۰۷ استفاده خواهد شد.

1. Structural Equation Modeling: SEM

2. Latent

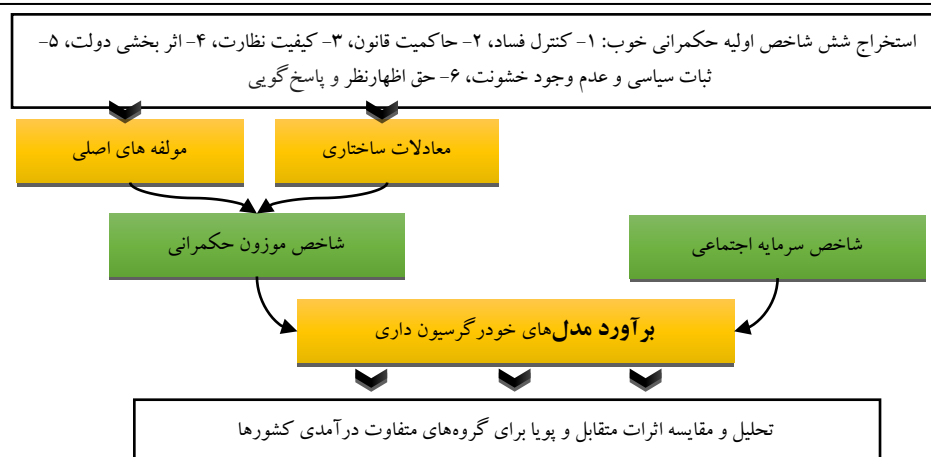
3. Dimensionality Reduction

4. Orthogonal Components

5. Principal Component Analysis – PCA

6. Eigenvectors

7. Eigenvalues



شکل ۲. مراحل انجام پژوهش

منبع: یافته‌های پژوهش

مدل ریاضی مربوط به خودرگرسیونی برداری که در این پژوهش مورد برآورد قرار می‌گیرد، به شرح زیر است. در این معادلات، سه متغیر سرمایه اجتماعی SC (شاخص ارائه شده توسط موسسه لگاتوم)، رشد اقتصادی G (به عنوان متغیر کنترلی در مدل) و شاخص موزون حکمرانی خوب $Gover$ مدل سازی می‌شوند. به عبارت دیگر، این مدل یک بار با استفاده از شاخص حکمرانی خوب موزون شده با روش مؤلفه‌های اصلی و یک بار نیز با شاخص موزون شده با روش معادلات ساختاری برآورد خواهد شد. لازم به ذکر است که انتخاب مدل بردار خودرگرسیونی در داده‌های تابلویی برای این مطالعه از منظر نظری و روش شناختی کاملاً موجه و ضروری است؛ زیرا ماهیت رابطه میان سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب ذاتاً پویا، دوسویه و درون‌زا است. برخلاف مدل‌های تک معادله‌ای که به یک رابطه علی خطی و یک طرفه محدود می‌شوند، مدل PVAR امکان تحلیل بازخورد متقابل^۱ و پویایی بین دوره‌ای^۲ را در میان متغیرها فراهم می‌سازد. در چارچوب نظری این پژوهش، سرمایه اجتماعی هم متأثر از حکمرانی خوب است (از طریق اعتماد نهادی، کاهش فساد و پاسخ‌گویی) و هم خود عاملی برای ارتقاء کیفیت حکمرانی (با کاهش هزینه‌های نظارت و افزایش مشارکت مدنی) محسوب می‌شود؛ بنابراین، مدل سازی هم‌زمان آن‌ها در قالب یک سیستم معادلات پویای پانلی ضرورت دارد^۳. افزون بر این، داده‌های این مطالعه شامل مشاهدات طولی برای ۱۵۴ کشور طی سال‌های ۲۰۰۷ تا ۲۰۲۲ است که هم وابستگی مقطعی و هم ناهمسانی زمانی را به همراه دارد؛ شرایطی که مدل PVAR با ترکیب مزایای داده‌های پانلی و خودرگرسیون برداری، به خوبی از عهده کنترل آن‌ها برمی‌آید.

1. Feedback Effects

2. Intertemporal Dynamics

۳. علاوه بر این، طیف وسیعی از مطالعات انجام شده به این موضوع تأکید دارند که رشد اقتصادی نیز متغیری است که هم بر سرمایه اجتماعی مؤثر است و هم می‌تواند از آن تأثیر بگیرد. علاوه بر این، حکمرانی خوب و رشد اقتصادی نیز رابطه متقابلی با یکدیگر دارند. به عبارت دیگر، ورود متغیر رشد اقتصادی به مدل حاضر، از منظر نظری و تجربی کاملاً توجیه‌پذیر است، زیرا رشد اقتصادی نه تنها متأثر از سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب است، بلکه خود به عنوان یک عامل مؤثر می‌تواند تغییرات در این دو متغیر را توضیح دهد. بر اساس مطالعات بنیادینی مانند (ناک و کیر، ۱۹۹۷)، کشورهایی که از سطح بالاتری از سرمایه اجتماعی برخوردارند، به دلیل کاهش هزینه‌های مبادله، اعتماد بیشتر و انسجام نهادی، رشد اقتصادی پایدارتری را تجربه می‌کنند. همچنین، پژوهش‌هایی نظیر (کافمن، ۱۹۹۹؛ بارانسکوف، ۲۰۰۹؛ دلیری، ۲۰۲۴) نشان داده‌اند که حکمرانی خوب از طریق تقویت حاکمیت قانون، کنترل فساد و اثربخشی دولت، بستر لازم برای جذب سرمایه‌گذاری، کارایی بازار و در نتیجه رشد اقتصادی را فراهم می‌آورد. از سوی دیگر، رشد اقتصادی نیز می‌تواند بازخورد مثبتی بر سرمایه اجتماعی و حکمرانی داشته باشد، چرا که توسعه اقتصادی منجر به گسترش فرصت‌ها، تقویت طبقه متوسط، ارتقاء آموزش و در نهایت افزایش مشارکت مدنی و اعتماد عمومی می‌شود (روشن و اسلانر، ۲۰۰۵). بنابراین، به دلیل وجود این تعامل‌های علی دوسویه میان رشد اقتصادی، سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب، ورود رشد اقتصادی به عنوان متغیر درون‌زای مکمل در مدل PVAR، ضروری و از نظر مفهومی سازگار با ساختار تحلیلی مطالعه است.

همچنین، استفاده از روش GMM سیستمی در چارچوب PVAR، امکان تخمین بدون تورش را در حضور درون‌زایی، متغیرهای تأخیری و نالیستایی فراهم می‌کند. بدین ترتیب، PVAR نه تنها سازگار با ماهیت نظری موضوع است، بلکه در سطح تکنیکی نیز دقیق ترین ابزار برای تحلیل علیت پویا میان حکمرانی، سرمایه اجتماعی و رشد اقتصادی در بستر تفاوت‌های ساختاری کشورها محسوب می‌شود.

$$\Delta SC_t = \alpha_1 + \sum_{i=1}^n \beta_{1i} \Delta SC_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_{1i} \Delta Gover_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{1i} \Delta G_{t-i} + \epsilon_{1t} \quad (1)$$

$$\Delta Gover_t = \alpha_2 + \sum_{i=1}^n \beta_{2i} \Delta SC_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_{2i} \Delta Gover_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{2i} \Delta G_{t-i} + \epsilon_{2t} \quad (2)$$

$$\Delta G_t = \alpha_3 + \sum_{i=1}^n \beta_{3i} \Delta SC_{t-i} + \sum_{i=1}^n \gamma_{3i} \Delta Gover_{t-i} + \sum_{i=1}^n \delta_{3i} \Delta G_{t-i} + \epsilon_{3t} \quad (3)$$

به منظور مقایسه گروه‌های درآمدی، کشورهای دنیا به دو دسته درآمدی تقسیم می‌شوند: ۱. کشورهایی که درآمدشان بیش از متوسط است (۹۶ کشور) ۲. کشورهایی که درآمد کمتر از متوسط دارند (۵۴ کشور). این دسته‌بندی بر اساس تعریف بانک جهانی انتخاب شده است.^۱ بنابراین، برآوردها در دوره ۲۰۰۷-۲۰۲۲ برای هر دو دسته کشورها و بر اساس هر دو شاخص موزون‌شده سرمایه اجتماعی انجام می‌شود و داده‌ها با هم مقایسه خواهند شد. لازم به ذکر است که تمامی متغیرهای مدل به صورت لگاریتمی مورد استفاده قرار می‌گیرند. استفاده لگاریتمی از متغیرها، علاوه بر آن که سبب برآوردهایی بهتر خواهد شد، می‌تواند در تفسیرهای نهایی نیز به دلیل تبدیل ضرایب به کشش‌ها، کمک شایانی داشته باشد.

یافته‌های پژوهش

جدول (۱) خلاصه‌ای از آمار توصیفی داده‌های مورد استفاده در پژوهش حاضر را نشان می‌دهد. با توجه به جدول مشاهده می‌شود که تقریباً در تمامی متغیرها، میانگین شاخص برای کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط بهتر از کشورهای کم درآمد است. این تفاوت در سرمایه اجتماعی اندک است، اما در سایر شاخص‌ها، به ویژه در شاخص‌های مربوط به حکمرانی، بسیار چشمگیر است؛ به گونه‌ای که برای کشورهای پر درآمد، شاخص‌های حکمرانی خوب چندین برابر بزرگ‌تر از کشورهای با درآمد کمتر از متوسط است.

جدول ۱. آمار توصیفی مربوط به متغیرهای پژوهش^۲

کشورهای با درآمد کمتر از متوسط				کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط				متغیرها
میانگین	انحراف	حداقل	حداکثر	میانگین	انحراف	حداقل	حداکثر	
۳/۸۵۶	۰/۱۵۸	۳/۰۲۲	۴/۲۷۹	۳/۹۹۰	۰/۱۸۱	۳/۴۲۷	۴/۴۰۲	سرمایه اجتماعی
-۰/۴۲۷	۰/۳۲۵	-۰/۹۷۷	۰/۵۶۸	۰/۲۸۸	۰/۵۷۵	-۱/۰۱۸	۱/۱۷۱	حکمرانی خوب ۱
-۱/۷۱۸	۱/۲۰۸	-۳/۸۳۴	۱/۹۹۸	۱/۰۴	۲/۰۹۵	-۴/۱۵۸	۴/۲۱۸	حکمرانی خوب ۲
۰/۷۶۱	۱/۲۴۱	-۳/۶۳۲	۳/۰۴۲	۰/۶۲۸	۱/۳۶۹	-۴/۰۹۲	۵/۰۲۰	رشد اقتصادی

منبع: یافته‌های پژوهش

۱. براساس آخرین دسته‌بندی بانک جهانی، کشورهای کم درآمد (low-income economies) آن‌هایی هستند که درآمدی کمتر از ۱۱۴۵ دلار دارند. کشورهایی با درآمد کمتر از متوسط (lower-middle income economies) درآمد بین ۱۱۴۶ تا ۴۵۱۵ دلار دارند. کشورهای بالاتر از متوسط (upper-middle-income economies) درآمدی بین ۴۵۱۶ تا ۱۴۰۰۵ دلار دارند و کشورهای پر درآمد (high-income economies) نیز درآمدی بالاتر از ۱۴۰۰۶ دلار دارند.

۲. توضیح: «حکمرانی خوب ۱» شاخص موزون‌شده با معادلات ساختاری و «حکمرانی خوب ۲» شاخص موزون‌شده با روش مؤلفه‌های اصلی است. تمامی شاخص‌ها به صورت لگاریتمی مورد استفاده قرار گرفته‌اند.

جدول (۲) ضرایب همبستگی بین شاخص سرمایه اجتماعی و زیر بخش‌های شاخص حکمرانی خوب را نشان می‌دهد. با توجه به جدول می‌توان دریافت که به‌جز در یک مورد (همبستگی «حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی» با سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط)، در تمامی موارد دیگر، همبستگی قابل توجه و معناداری بین سرمایه اجتماعی و شاخص‌های حکمرانی خوب وجود دارد. جالب توجه است که در تمامی شاخص‌ها، همبستگی بین سرمایه اجتماعی و شاخص‌های حکمرانی خوب در دو سر طیف درآمدی کشورها بیشتر از درآمد میانه است؛ به عبارت دیگر، در سطوح اولیه درآمدی احتمالاً بازدهی فزاینده وجود داشته و در سطوح میانه از میزان این بازدهی کاسته می‌شود. در نهایت، برای کشورهای پر درآمد، همبستگی بسیار بالاتری بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب برقرار است.

جدول ۲. همبستگی بین سرمایه اجتماعی و شاخص‌های حکمرانی خوب در گروه‌های درآمدی^۱

شاخص حکمرانی خوب	کم درآمد	کمتر از متوسط	بیشتر از متوسط	پر درآمد
کنترل فساد	***۰/۳۱	***۰/۱۶	***۰/۱۹	***۰/۶۵
حاکمیت قانون	***۰/۳۵	***۰/۲۱	***۰/۲۸	***۰/۵۹
کیفیت نظارت	***۰/۲۸	***۰/۲۲	***۰/۱۲	***۰/۴۹
اثربخشی دولت	***۰/۳۹	***۰/۳۹	***۰/۲۶	***۰/۵۳
ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت	***۰/۱۵	***۰/۲۶	***۰/۲۰	***۰/۳۳
حق اظهارنظر و پاسخ‌گویی	***۰/۲۵	-۰/۰۲	***۰/۰۸	***۰/۲۲
شاخص حکمرانی خوب ۱	***۰/۳۸	***۰/۲۷	***۰/۲۷	***۰/۶۱
شاخص حکمرانی خوب ۲	***۰/۳۵	***۰/۲۵	***۰/۲۲	***۰/۵۳

منبع: یافته‌های پژوهش

اولین بخش از پژوهش با استفاده از مدل‌های معادلات ساختاری و برآورد مؤلفه‌های اصلی شاخص تجمیعی حکمرانی خوب برای کشورهای مورد بررسی محاسبه شد.^۲ جدول (۳) نشان‌دهنده نتایج حاصل از وزن هر یک از این شاخص‌ها است. برآورد معادلات ساختاری نشان می‌دهد که مدل به‌صورت کلی معنادار است (مقدار آماره معناداری کل مدل ۸۴۶/۷۴ است که در سطح بیش از ۹۹ درصد معنادار خواهد بود). مقدار آماره آزمون نسبت احتمال (LR) برابر با ۸۴۶/۷۴ و با مقدار احتمال کمتر از یک درصد، تأیید می‌کند که مدل مشخص شده نسبت به مدل اشباع‌شده، به‌طور معناداری بهتر برازش یافته است. بارهای عاملی همه شاخص‌های حکمرانی خوب بر متغیر پنهان بین ۰/۷۳ (ثبات سیاسی) تا ۱/۰۱ (حاکمیت قانون) بوده و همگی در سطح اطمینان ۹۹ درصد معنادار هستند، که حاکی از اعتبار نظری بالا و قدرت تبیین مناسب شاخص ترکیبی است. برآورد با روش تحلیل مؤلفه‌های اصلی نیز نشان می‌دهد که شش مؤلفه اصلی استخراج شده‌اند و تنها مقدار ویژه برای مؤلفه اول ۵/۰۶۸ از یک بزرگتر است. این مؤلفه بیش از ۸۴/۴ درصد از تغییرات متغیر پنهان را توضیح می‌دهد. به عبارت دیگر، مؤلفه اول، همگرایی بسیار بالایی با همه شاخص‌های حکمرانی دارد و می‌تواند به‌عنوان یک شاخص ترکیبی معتبر از حکمرانی خوب در سطح بین‌المللی مورد استفاده قرار گیرد. ضرایب مؤلفه اول برای هر شش شاخص در بازه ۰/۳۷۰ تا ۰/۴۳۳ قرار دارند و از لحاظ قدر مطلق بسیار نزدیک به یکدیگر هستند، که نشان‌دهنده مشارکت متوازن و هم‌وزن شاخص‌ها در تبیین مفهوم نهفته حکمرانی خوب است. بنابراین می‌توان شش شاخص حکمرانی خوب را با توجه به

۱. توضیح: *** نشان‌دهنده معناداری بیش از ۹۹ درصدی و ** نشان‌دهنده معناداری بیش از ۹۵ درصدی است.

۲. به‌منظور خلاصه‌تر شدن صفحات مقاله از گزارش مراحل اولیه برآورد روش مؤلفه‌های اصلی و معادلات ساختاری اجتناب می‌شود و تنها وزن‌های هر یک از شش شاخص حکمرانی خوب که با این دو روش برآورد شده است، در اینجا گزارش شده است.

ضرایب فوق تجمیع کرد. از این پس شاخص تجمیعی شاخص موزون شده با معادلات ساختاری به عنوان شاخص حکمرانی خوب ۱ و شاخص موزون شده با روش مؤلفه‌های اصلی به عنوان شاخص حکمرانی خوب ۲ معرفی می‌شود.

جدول ۳. وزن‌های برآورد شده برای هر یک از شاخص‌های حکمرانی خوب^۱

شاخص‌های حکمرانی خوب	روش معادلات ساختاری	روش مؤلفه‌های اصلی
کنترل فساد	***۱/۰۰	۰/۴۲۵
حاکمیت قانون	***۱/۰۱	۰/۴۳۳
کیفیت نظارت	***۰/۹۴۸	۰/۴۱۸
اثربخشی دولت	***۰/۹۷۹	۰/۴۲۵
ثبات سیاسی و عدم وجود خشونت	***۰/۷۳۶	۰/۳۷۰
حق اظهار نظر و پاسخ‌گویی	***۰/۸۰۹	۰/۳۷۳

منبع: یافته‌های پژوهش

قبل از برآورد مدل و به منظور اجتناب از برآورد رگرسیون کاذب، آزمون ریشه واحد لوین-لین-چو^۲ برای داده‌های مدل در هر دو دسته کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط و کشورهای با درآمد کمتر از متوسط انجام شد. با توجه به جدول (۴)، تمامی متغیرهای مدل در سطح مانا هستند؛ بنابراین بدون نگرانی درباره رگرسیون کاذب، می‌توان مدل را برآورد نمود.

جدول ۴. برآورد آزمون مانایی لوین-لین-چو

متغیرها	درآمد کمتر از متوسط	درآمد بیشتر از متوسط
سرمایه اجتماعی	***-۲/۸۱	***-۲/۵۳
حکمرانی خوب ۱	***-۴/۶۸	***-۳/۱۵
حکمرانی خوب ۲	***-۴/۴۷	***-۳/۵۴
رشد اقتصادی	***-۱۰/۶	***-۱۷/۸

منبع: یافته‌های پژوهش

برای برآورد مدل‌های خودرگرسیون برداری، تعداد وقفه‌های بهینه برای مدل با استفاده از آماره‌های آکائیک، حنان کوئین و شوراتز ییزین انتخاب شد و مدل بر اساس روش GMM برآورد می‌شود. به منظور تأیید همگرایی مدل، مقادیر ویژه برای هر یک از چهار مدل خودرگرسیون برداری مورد بررسی در این پژوهش برآورد شد. نتایج جدول (۵) نشان می‌دهد که تمامی مقادیر ویژه کمتر از یک بوده و بنابراین مدل همگرا خواهد بود.

جدول ۵. برآورد مقادیر ویژه برای هر یک از مدل‌های خودرگرسیون برداری^۳

مقادیر ویژه	ساختار مدل
۰/۰۷۱ -۰/۱۹۵ -۰/۳۸۵	مدل ۱. حکمرانی خوب ۱
-۰/۱۴۰ ۰/۱۵۱ -۰/۳۷۰	مدل ۲. حکمرانی خوب ۲
-۰/۰۸۸ ۰/۰۹۲ -۰/۴۰۴	مدل ۳. حکمرانی خوب ۱

۱. توضیح: *** نشان‌دهنده معناداری بیش از ۹۹ درصدی وزن‌ها در روش معادلات ساختاری است.

2. Levin-Lin-Chu unit-root test

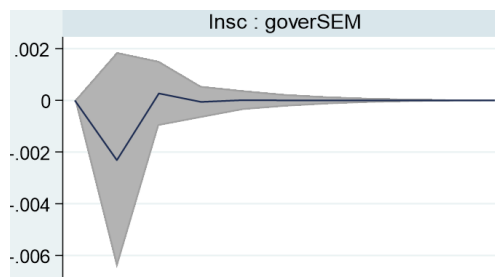
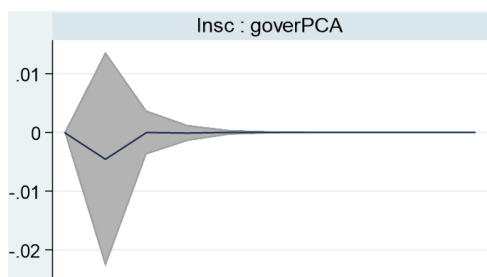
۳. توضیح: حکمرانی خوب ۱ شاخص موزون شده با معادلات ساختاری و حکمرانی خوب ۲ شاخص موزون شده با روش مؤلفه‌های اصلی است.

مدل ۴. حکمرانی خوب ۲	-۰/۳۶۹	۰/۰۹۳	-۰/۰۶۹
----------------------	--------	-------	--------

منبع: یافته‌های پژوهش

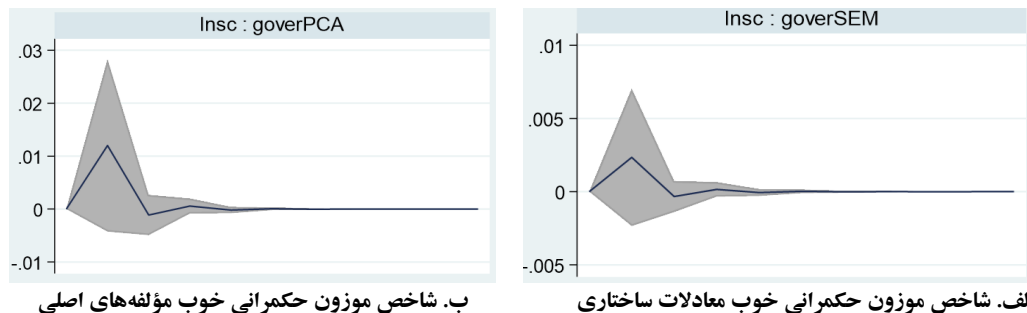
در اولین گام به بررسی اثر شوک سرمایه اجتماعی بر حکمرانی خوب می‌پردازیم. با توجه به نتایج، شکل (۳) نشان‌دهنده اثر شوک مثبت سرمایه اجتماعی بر حکمرانی خوب در کشورهای با درآمد بالاتر از متوسط است. نتایج حاکی از آن است که شوک اولیه سرمایه اجتماعی تأثیری منفی اما کوتاه‌مدت بر حکمرانی خوب دارد که به سرعت کاهش می‌یابد و اثر به سمت صفر همگرا می‌شود. البته با توجه به سطوح معناداری، می‌توان دریافت که این اثر تفاوت معناداری با صفر نداشته است. از این رو، در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط، سرمایه اجتماعی اثر معناداری بر حکمرانی خوب ندارد. سرعت تعدیل اثر نشان‌دهنده‌ی انعطاف‌پذیری نهادی است؛ نهادهای قوی در این کشورها قادرند به سرعت اثرات شوک‌های خارجی را جذب و خنثی کنند و همچنین، اشباع سرمایه اجتماعی (سطح بالای موجود) باعث می‌شود افزایش اضافی آن تأثیر حداقلی بر حکمرانی داشته باشد. با توجه به شکل (۴)، برای کشورهای با درآمد کمتر از متوسط و برای هر دو شاخص حکمرانی خوب، می‌توان دریافت که شوک سرمایه اجتماعی اثر اولیه مثبتی بر حکمرانی خوب دارد، البته این اثر به سرعت کاهش می‌یابد و به سمت صفر همگرا می‌شود. این نتیجه از فرضیه‌ی مکمل بودن نهادها در این دسته از کشورها حمایت می‌کند. هم‌راستا با ایده نورث (۱۹۹۰) در غیاب نهادهای رسمی قوی، سرمایه اجتماعی به‌عنوان جایگزین کارکردی عمل کرده و شکاف‌های حکمرانی را پر می‌کند. سرمایه اجتماعی با تسهیل هماهنگی جمعی، کاهش هزینه‌های مبادله و افزایش نظارت غیررسمی بر مسئولان، بهبود شاخص‌هایی مانند «اثربخشی دولت» و «کنترل فساد» و در نهایت بهبود کیفیت حکمرانی را تسهیل می‌کند. در این دسته از کشورها، شوک مثبت سرمایه اجتماعی می‌تواند منجر به خلق چرخه فضیلت شود: اعتماد بیشتر → مشارکت مدنی بالاتر → پاسخ‌گویی بیشتر نهادها؛ و از این طریق حکمرانی ارتقا می‌یابد.

مقایسه نتایج در دو گروه درآمدی نشان می‌دهد که در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط، شوک اولیه سرمایه اجتماعی تأثیری منفی (غیرمعنادار) کوتاه‌مدت بر حکمرانی خوب دارد. در حالی که در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط، اثر اولیه شوک مثبت است. در هر دو گروه از کشورها، اثر شوک سرمایه اجتماعی به سرعت کاهش می‌یابد و به سمت صفر میل می‌کند، اما در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط، این کاهش آهسته‌تر رخ داده و ماندگاری اثرات مثبت افزایش سرمایه اجتماعی بر حکمرانی خوب، بیشتر است. بنابراین می‌توان دریافت که در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط، سرمایه اجتماعی تأثیر مثبتی بر حکمرانی خوب دارد، در حالی که در کشورهای با درآمد بالاتر، این تأثیر منفی و غیرمعنادار است. این یافته‌ها از ایده «منحنی U وارون‌شده تأثیر سرمایه اجتماعی» حمایت می‌کنند، به گونه‌ای که در مراحل اولیه‌ی توسعه (کم درآمد)، سرمایه اجتماعی پیش‌نیاز حکمرانی خوب است. در مراحل پیشرفته (پر درآمد)، نهادهای رسمی کارکردهای سرمایه اجتماعی را جذب می‌کنند و نقش آن حاشیه‌ای می‌شود. بنابراین، سطح توسعه‌ی اقتصادی به‌عنوان یک متغیر آستانه‌ای عمل می‌کند؛ یعنی پس از عبور از یک حد آستانه (مثلاً درآمد سرانه‌ی مشخص)، رابطه‌ی سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب تضعیف می‌شود.



الف. شاخص موزون حکمرانی خوب معادلات ساختاری ب. شاخص موزون حکمرانی خوب مؤلفه‌های اصلی

شکل ۳. اثر شوک سرمایه اجتماعی بر حکمرانی خوب در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط



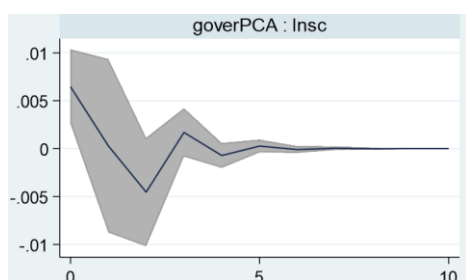
شکل ۴. اثر شوک سرمایه اجتماعی بر حکمرانی خوب در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط



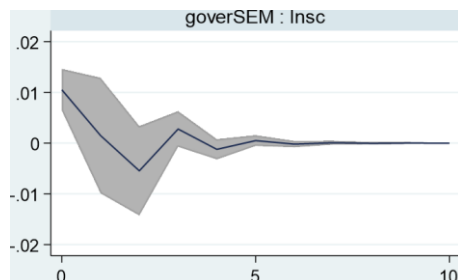
منبع: یافته‌های پژوهش

بررسی اثر شوک حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی (شکل ۵) نشان می‌دهد که در کشورهای با درآمد بالاتر از متوسط، شوک حکمرانی خوب تأثیر افزایشی کوتاه‌مدت بر سرمایه اجتماعی دارد که این اثر پس از گذشت زمان کاهش می‌یابد و سرمایه اجتماعی به حالت تعادل بازمی‌گردد. دامنه نوسانات در این کشورها کمتر بوده و بازگشت به تعادل سریع‌تر رخ می‌دهد، که نشان‌دهنده پایداری بیشتر نهادهای حکمرانی و ساختارهای اجتماعی در این گروه از کشورها است. به عبارت دیگر، این پدیده با نظریه‌ی تعادل نهادی پایدار نورث هم‌خوانی دارد. در این کشورها، نهادهای حکمرانی به‌حدی قوی و نهادینه شده‌اند که شوک‌های مثبت تنها باعث انحراف موقت از تعادل می‌شوند. بهبود حکمرانی (مثل کاهش فساد یا شفافیت) به سرعت اعتماد نهادی را افزایش می‌دهد، اما به دلیل اشباع نسبی سرمایه اجتماعی، این اثر گذراست. شبکه‌های اجتماعی از پیش موجود، نیاز به تحول ساختاری گسترده ندارند. بنابراین، دامنه نوسان کوچک‌تر در این کشورها نشان می‌دهد که ساختارهای اجتماعی در این کشورها به دلیل وجود سرمایه اجتماعی انباشته و نهاد های جبران‌کننده (مانند نظام قضایی مستقل)، کمتر در معرض نوسانات قرار می‌گیرند. در مقابل، در کشورهای با درآمد پایین‌تر از متوسط (شکل ۶)، شوک حکمرانی خوب افزایش بیشتری در سرمایه اجتماعی ایجاد می‌کند و بازگشت به تعادل بسیار کندتر صورت می‌گیرد. دامنه نوسانات نیز در این کشورها بزرگ‌تر است و سرمایه اجتماعی تأثیر بیشتری در برابر تغییرات حکمرانی نشان می‌دهد. وجود تأثیر بزرگ‌تر از سوی حکمرانی بر سرمایه اجتماعی از این ایده حمایت می‌کند که در غیاب نهادهای قوی، هر بهبود در حکمرانی می‌تواند چرخه‌های فضیلت ایجاد کند، به گونه‌ای که شوک مثبت حکمرانی (مثلاً اصلاح قوانین ضد فساد) → افزایش اعتماد به نهادها → تقویت همکاری داوطلبانه و شبکه‌های اجتماعی → انباشت تدریجی سرمایه اجتماعی، را سبب خواهد شد. ماندگاری بیشتر اثرات مثبت نیز می‌تواند به این دلیل باشد که بهبودهای نهادی اولیه، هنجارهای اجتماعی مثبت را در این دسته از کشورها فعال می‌کنند که حتی پس از تضعیف نسبی حکمرانی، اثراتشان باقی می‌ماند. بر اساس مبانی نظری، حکمرانی خوب از طریق ایجاد اعتماد نهادی، کاهش فساد، شفافیت و تقویت حاکمیت قانون به ارتقای سرمایه اجتماعی کمک می‌کند. در کشورهای با درآمد بالاتر از متوسط، به دلیل وجود زیرساخت‌های حکمرانی قوی و نهادهای پایدار، اثر شوک حکمرانی خوب پایدارتر و باثبات‌تر است. نهادهای قوی و ساختارهای کارآمد در این کشورها زمینه تقویت سرمایه اجتماعی ساختاری و شناختی (مانند اعتماد و شبکه‌های اجتماعی) را

فراهم می‌کنند. در کشورهای با درآمد پایین‌تر از متوسط، به دلیل کیفیت پایین شاخص‌های حکمرانی خوب، بروز شوک‌های مثبت در این شاخص‌ها، اثرات قوی‌تر و بزرگتری بر بهبود سرمایه اجتماعی دارد. به دیگر سخن، در کشورهای پردرآمد، بهبود حکمرانی بازدهی حادی نزولی در سرمایه اجتماعی دارد (به دلیل سطح اشباع)، اما در کشورهای کم درآمد، بهبود حکمرانی بازدهی فزاینده ایجاد می‌کند (به دلیل شکاف‌های نهادی گسترده). به گونه‌ای که، در اقتصادهای درحال توسعه، شوک‌های مثبت حکمرانی می‌توانند «پنجره‌های تحول نهادی» باز کنند که اثراتشان به‌طور غیرخطی تقویت می‌شود.

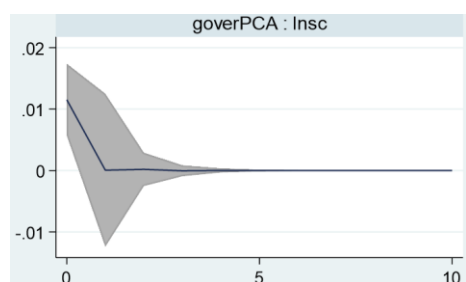


ب. شاخص موزون حکمرانی خوب مؤلفه‌های اصلی

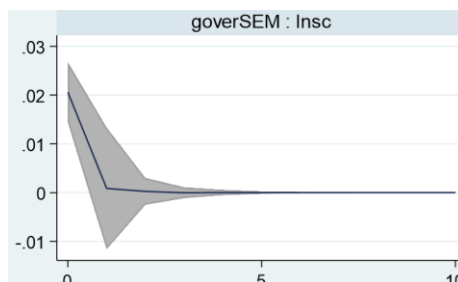


الف. شاخص موزون حکمرانی خوب معادلات ساختاری

شکل ۵. اثر شوک حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط



های اصلی ب. شاخص موزون حکمرانی خوب مؤلفه



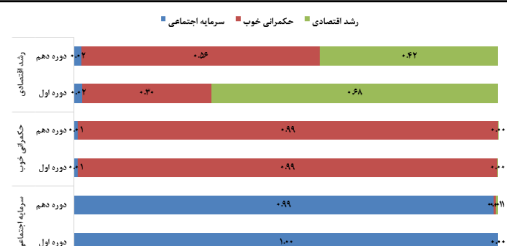
الف. شاخص موزون حکمرانی خوب معادلات ساختاری

شکل ۶. اثر شوک حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط



منبع: یافته‌های پژوهش

بررسی نتایج حاصل از تجزیه واریانس تأثیر شوک‌های سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب در شکل (۷) و (۸) مشخص شده است. در هر دو گروه درآمدی، عمده تغییرات سرمایه اجتماعی در کوتاه‌مدت و حتی پس از گذشت ده دوره بعد از شوک، توسط خود متغیر سرمایه اجتماعی توضیح داده می‌شود. تنها در کشورهای پردرآمد، پس از گذشت ده دوره، تقریباً یک درصد از تغییرات سرمایه اجتماعی توسط رشد اقتصادی تبیین می‌شود. بنابراین، نتایج نشان می‌دهد که سرمایه اجتماعی پایدار و به‌شدت خودتوضیحی است. تغییرات شاخص حکمرانی خوب تقریباً در کوتاه‌مدت و بلندمدت تفاوت چندانی ندارد؛ برای شاخص حکمرانی خوب ۱ تقریباً شش درصد و برای حکمرانی خوب ۲ تقریباً دو درصد از تغییرات، توسط سرمایه اجتماعی توضیح داده می‌شود. برای کشورهای پردرآمد، این مقادیر کمتر بوده و به ترتیب دو و یک درصد است. به عبارت دیگر، می‌توان دریافت که سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط اثرات قوی‌تر و ماندگارتری بر حکمرانی دارد.



ب. شاخص موزون حکمرانی خوب مؤلفه‌های اصلی



الف. شاخص موزون حکمرانی خوب معادلات ساختاری

شکل ۷. تجزیه واریانس اثر شوک حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط



ب. شاخص موزون حکمرانی خوب مؤلفه‌های اصلی



الف. شاخص موزون حکمرانی خوب معادلات ساختاری

شکل ۸. تجزیه واریانس اثر شوک حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط

منبع: یافته‌های پژوهش

با توجه به نتایج، هفت درصد از تغییرات رشد اقتصادی در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط در کوتاه‌مدت و بیش از ۱۰ درصد در بلندمدت ناشی از حکمرانی خوب است. جالب توجه است که بیش از ۵۶ درصد از تغییرات کوتاه‌مدت رشد اقتصادی و نزدیک به ۳۰ درصد تغییرات بلندمدت رشد اقتصادی در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط ناشی از نوسانات حکمرانی خوب است. سرمایه اجتماعی نیز برای کشورهای پر درآمد نزدیک به دو درصد تغییرات رشد و در کشورهای کم درآمد تا هفت درصد تغییرات رشد بلندمدت را تبیین می‌کند.

بررسی نتایج پژوهش نشان می‌دهد که نتایج حاضر با بسیاری از مطالعات گذشته همسو است. نخست، یافته‌های مدل معادلات ساختاری نشان می‌دهد که حکمرانی خوب، اثر مثبت و معناداری بر سطح سرمایه اجتماعی دارد. این نتیجه با این استدلال که سرمایه اجتماعی بالا از طریق افزایش اعتماد عمومی، تعامل سازنده با نهادها و حمایت از ابتکارات دولتی می‌تواند کیفیت نظارت و اثر بخشی سیاست‌ها را ارتقا دهد، مطابق با دیدگاه‌های هان و یان (۲۰۱۹) و بارانسکوف (۲۰۰۹) است. همچنین، نتایج نشان می‌دهد که متغیرهای مربوط به کنترل فساد، پاسخ‌گویی و حاکمیت قانون بیشترین بار عاملی را در تبیین حکمرانی خوب دارند؛ این امر نیز با مسیر اثرگذاری «ارتقای پاسخ‌گویی و کاهش فساد» و «تقویت حاکمیت قانون» که در مبانی نظری معرفی شده است، هم‌خوانی دارد، جایی که نقش نظارت اجتماعی، اعتماد عمومی و انسجام هنجاری در تقویت ساختارهای رسمی و کاهش فساد مورد تأکید قرار گرفته است که مطابق با یافته‌های خان (۲۰۲۰) و یانگ (۲۰۱۴) است. از سوی دیگر، ماهیت پویای نتایج مدل PVAR که نشان‌دهنده وجود رابطه علی دوطرفه بین حکمرانی خوب و سرمایه اجتماعی در گذر زمان است، با مطالعاتی که بر هم‌افزایی و تعامل دوسویه میان این دو سازه تأکید دارند، مانند فیست، ۲۰۲۰؛ آریا و همکاران ۲۰۲۳ کاملاً منطبق است. این الگو از پویایی رابطه را می‌توان در این مسیر نیز تبیین نمود: سرمایه اجتماعی موجب تسهیل حکمرانی مشارکتی و ارتقای ظرفیت پاسخ‌گویی نهادها در برابر نیازهای جمعی است و در عین حال، حکمرانی خوب شرایط نهادی لازم برای شکوفایی سرمایه اجتماعی را فراهم می‌آورد. به‌طور کلی، این

مطالعه تأیید می‌کند که مسیرهای نظری مطرح‌شده در ادبیات جدید در عمل قابل ردیابی و آزمون‌پذیر هستند و شواهد تجربی آن با بدنه مطالعاتی جدید، از جمله آثار ایبیتومی و همکاران، ۲۰۲۴؛ هان و یان، ۲۰۱۹؛ اسمکوسکی، ۲۰۱۸ سازگار است.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

نتایج این پژوهش به‌وضوح نشان می‌دهد که سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب دارای روابط متقابل و پویایی هستند و شدت تأثیر این روابط در کشورهای مختلف، به‌ویژه در دسته‌بندی‌های درآمدی متفاوت است. در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط، تأثیر سرمایه اجتماعی بر حکمرانی خوب مثبت و معنادار است؛ اما در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط، این تأثیر غیرمعنادار و عمدتاً خنثی است. این تفاوت را می‌توان به ضعف یا قوت زیرساخت‌های حکمرانی و کیفیت شبکه‌های اجتماعی در این کشورها نسبت داد. یکی از نکات کلیدی این مطالعه، ماندگاری اثرات سرمایه اجتماعی در کشورهای کم‌درآمد است که نشان می‌دهد سرمایه اجتماعی می‌تواند نقش مهم‌تری در تقویت حکمرانی خوب و کاهش هزینه‌های نهادی ایفا کند. این در حالی است که در کشورهای پر درآمد به دلیل وجود زیرساخت‌های نهادی قوی، تغییرات سرمایه اجتماعی تأثیر قابل توجهی بر حکمرانی ندارد و این نقش بیشتر در پایدارسازی شاخص‌ها محدود می‌شود. تحلیل اثر حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی نیز حاکی از آن است که در کشورهای پر درآمد، شوک‌های مثبت حکمرانی، تأثیرات پایدارتری بر تقویت سرمایه اجتماعی دارند، اما این تأثیرات در کشورهای کم‌درآمد بزرگتر اما موقتی‌تر هستند. این نتیجه، اهمیت سرمایه‌گذاری در زیرساخت‌های حکمرانی و تقویت شفافیت و پاسخ‌گویی در این کشورها را برجسته می‌کند. به‌طور کلی، پژوهش حاضر تأیید می‌کند که تعامل مثبت بین سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب نقش کلیدی در بهبود توسعه اقتصادی و اجتماعی دارد؛ با این حال، شدت و کیفیت این تعامل به زمینه‌های فرهنگی، اقتصادی و نهادی هر کشور وابسته است. تحلیل یافته‌ها نشان می‌دهد که تأثیر سرمایه اجتماعی و حکمرانی خوب در گروه‌های درآمدی مختلف به‌طور قابل توجهی متفاوت است. در کشور های با درآمد کمتر از متوسط، شوک‌های سرمایه اجتماعی تأثیر مثبت و معناداری بر حکمرانی خوب دارند. این نتیجه با یافته‌های پاتنام (۱۹۹۵) هم‌خوانی دارد که سرمایه اجتماعی را عاملی تسهیل‌کننده در بهبود حکمرانی و کاهش هزینه‌های نهادی معرفی می‌کند. در مقابل، در کشورهای پر درآمد، تأثیر سرمایه اجتماعی بر حکمرانی خوب اغلب غیرمعنادار است که می‌تواند ناشی از استحکام نسبی زیرساخت‌های نهادی و حکمرانی در این کشورها باشد (روستین و استول، ۲۰۰۸). از سوی دیگر، نتایج نشان می‌دهد که حکمرانی خوب تأثیر بیشتری بر سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط دارد. این امر ممکن است به دلیل نبود شبکه های اجتماعی قوی و وابستگی بیشتر این جوامع به حکمرانی به‌عنوان عامل ایجاد اعتماد اجتماعی باشد (هایدن، ۲۰۰۶). در کشور های پر درآمد، با وجود ساختارهای اجتماعی قوی‌تر، تأثیر حکمرانی خوب بیشتر به پایداری نهادهای اجتماعی محدود می‌شود (کناک و کیفر، ۱۹۹۷). بنابراین می‌توان اذعان داشت که ارتباط متقابل بین حکمرانی خوب و سرمایه اجتماعی در کشورهای با درآمد پایین تر، وابسته به ضعف زیرساخت‌های اجتماعی و نهادی است. در حالی که در کشورهای پر درآمد، این ارتباط بیشتر به افزایش شفافیت و تقویت اعتماد نهادی محدود است (اسلانر، ۲۰۰۴).

با توجه به نتایج این مطالعه، پیشنهادهای سیاستی زیر برای گروه‌های درآمدی مختلف قابل ارائه است:

الف. در کشورهای با درآمد کمتر از متوسط

- در تقویت شبکه‌های اعتماد محلی، مشارکت مدنی، نهادهای اجتماعی و فعالیت‌های داوطلبانه سرمایه‌گذاری کنند.
- با کاهش فساد و افزایش شفافیت، اعتماد نهادی را ارتقاء دهند که خود محرک سرمایه اجتماعی است.
- برای کاهش هزینه‌های نظارت حکومتی، بر تقویت سازوکارهای هنجاری و خودتنظیمی اجتماعی تمرکز نمایند.

ب. در کشورهای با درآمد بیشتر از متوسط

- حفظ و تقویت زیرساخت‌های شفافیت و پاسخ‌گویی باید در اولویت باشد.
- حکمرانی باید به‌عنوان ابزار پایدارسازی سرمایه اجتماعی موجود از طریق بهبود خدمات عمومی، بهره‌گیری از دولت الکترونیک و حذف تبعیض عمل کند.
- سرمایه اجتماعی در این کشورها بیشتر به‌مثابه نتیجه حکمرانی مؤثر دیده می‌شود تا عامل اولیه آن؛ بنابراین سرمایه‌گذاری در نهادهای رسمی و قانون‌مدار همچنان حیاتی است.

منابع

- حق پناهان، حمیدرضا، کرمی، حامد و همتی، مجتبی. (۱۴۰۰). رابطه بین حکمرانی خوب و صیانت از سرمایه اجتماعی به عنوان یکی از مولفه‌های قدرت نرم با نگاهی به قانون اساسی ج.ا.ا. فصلنامه علمی مطالعات قدرت نرم، ۱۱(۱)، ۱۶۸-۱۳۷.
- دلیری، حسن. (۱۴۰۱). کاربرد نظریه سرمایه اجتماعی در توسعه اقتصادی، انتشارات دانشگاه گلستان، گرگان.
- رنجبر، ایرج و غلامی، سمیرا. (۱۴۰۱). حکمرانی خوب، سرمایه‌ی اجتماعی و اعتماد سیاسی. دولت پژوهی، ۸(۳۲)، ۲۹۲-۲۵۵.
doi: 10.22054/tssq.2023.57688.1038
- ساعی، علی، زارعیان، مریم، و خدایی، ابراهیم. (۱۳۹۲). تحلیل فازی رابطه سرمایه اجتماعی و دموکراسی مطالعه تطبیقی بین کشوری (۲۰۱۰ - ۱۹۹۰). مجله جامعه‌شناسی ایران، ۱۴(۲)، ۲۹-۳.
- طبرسا، غلامعلی، قوچانی، فرخ و بادین دهش، مهران. (۱۳۹۴). بررسی تأثیر حکمرانی خوب بر سرمایه اجتماعی. مدیریت سرمایه اجتماعی، ۲(۲)، ۱۹۸-۱۷۷.
doi: 10.22059/jscm.2015.54975..۱۷۷-۱۹۸
- Abbas, H. S. M., Abbas, S., Gillani, S., & Xu, X. (2024). Role of Digital-Government, Regional Integration, and Government Expenditures on Public Health Services in Selected Asian Economies. *Social Indicators Research*. <https://doi.org/10.1007/s11205-024-03379-8>
- Abbey, P., Tomlinson, P. R., & Branston, J. R. (2016). Perceptions of governance and social capital in Ghana's cocoa industry. *Journal of Rural Studies*, 44, 153-163.
- Areia, N. P., Tavares, A. O., & Costa, P. J. M. (2023). Public perception and preferences for coastal risk management: Evidence from a convergent parallel mixed-methods study. *Science of the Total Environment*, 882, 163440. <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2023.163440>
- Beckham, T. L., Cutts, B. B., Rivers, L., Dello, K., Bray, L., & Vilá, O. (2023). BRIDGE Builders – Leadership and social capital in disaster recovery governance. *International Journal of Disaster Risk Reduction*, 96, 103942.
- Bjørnskov, C. (2009). How does social trust lead to better governance? An attempt to separate electoral and bureaucratic mechanisms. *Public Choice*, 144 (1-2), 323-346. <https://doi.org/10.1007/s11127-009-9522-z>
- Bjørnskov, C. (2010). How does social trust affect economic growth? *Southern Economic Journal*, 76 (3), 873-890. <https://doi.org/10.4284/sej.2010.76.3.873>
- Bjrnkskov, Christian, 2009. "[Social trust and the growth of schooling](#)," [Economics of Education Review](#), Elsevier, vol. 28(2), pages 249-257, April.

- Boix, C., & Posner, D. N. (1998). Social capital: Explaining its origins and effects on government performance. *British Journal of Political Science*, 28 (4), 686–693. <https://doi.org/10.1017/S0007123498000313>
- Cao, Q., Zhu, T., & Yu, W. (2024). ESG investment and bank efficiency: Evidence from China. *Energy Economics*, 133, 107516. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2024.107516>
- Castiglione, D., Van Deth, J. W., & Wolleb, G. (2007). *The handbook of social capital*. Oxford University Press.
- Coleman, J. S. (1990). *Foundations of social theory*. Harvard University Press.
- Daliri, H. (2022). Application of social capital theory in economic development. Gorgan: Golestan University Press. (In Persian)
- Daliri, H. (2024). The role of good governance in economic growth: Evidence from income groups. *Iranian Journal of Economic Studies*, 12 (2), 345–368. <https://doi.org/10.22099/ijes.2025.51754.1982>
- Farr, J. (2004). Social capital: A conceptual history. *Political Theory*, 32 (1), 6–33. <https://doi.org/10.1177/0090591703254978>
- Feist, A., Plummer, R., & Baird, J. (2020). The inner-workings of collaboration in environmental management and governance: A systematic mapping review. *Environmental Management*, 66 (5), 801–815. <https://doi.org/10.1007/s00267-020-01337-x>
- Grimmelikhuijsen, S., & Meijer, A. J. (2014). Effects of transparency on the perceived trustworthiness of a government organization: Evidence from an online experiment. *Journal of Public Administration Research and Theory*, 24(1), 137–157.
- Haghpahanian, H., Karami, H., & Hemati, M. (2021). The relationship between good governance and protection of social capital as one of the components of soft power. *Soft Power Studies*, 11 (1), 137–168. (In Persian)
- Han, G., & Yan, S. (2019). Does food safety risk perception affect the public's trust in their government? *International Journal of Environmental Research and Public Health*, 16 (11), 1874. <https://doi.org/10.3390/ijerph16111874>
- Horigue, V., Fabinyi, M., Pressey, R. L., Foale, S., & Aliño, P. M. (2016). Influence of governance context on the management performance of marine protected area networks. *Coastal Management*, 44 (1), 71–91. <https://doi.org/10.1080/08920753.2016.1116678>
- Hyden, G. (2006). *African politics in comparative perspective*. Cambridge University Press.
- Ibitomi, T., Micah, E. E. M., Gaude-Jiwul, P. S., Aiyedogbon, O. J., & Lawrence, M. O. (2024). Test of good governance in Nigeria using World Bank indicators. **Global Sustainability Research*, 3*(1), 25–42. <https://doi.org/10.56556/gssr.v3i1.622>
- Idrassen, H., El Yazidi, H., & Boujrourf, S. (2024). A community-based conservation approach model. **Biodiversity and Conservation**. <https://doi.org/10.1007/s10531-024-02843-8>
- Jin, G.-H. (2012). A study about the effects of social capital on social welfare governance. *Social Welfare Policy*, 39 (4), 205–230. <https://doi.org/10.15855/swp.2012.39.4.205>

- Kaufmann, Daniel and Kraay, Aart and Zoido, Pablo, Governance Matters (August 1999). Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=188568>
- Khan, M. S. (2020). Quality of governance, social capital and corruption: Local governance and the Pakistan marketplace. *Review of Social Economy*, 80 (2), 220–249. <https://doi.org/10.1080/00346764.2020.1734228>
- Knack, S., & Keefer, P. (1997). Does social capital have an economic payoff? A cross-country investigation. *The Quarterly Journal of Economics*, 112 (4), 1251–1288. <https://doi.org/10.1162/003355300555475>
- Kobayashi, K. (2014). Community-based water management and social capital. *Water Intelligence Online*, 13. <https://doi.org/10.2166/9781780405469>
- Luo, H., Ye, Y., Zhou, C., & Zhao, J. (2024). Collective participation in conservation easements in rural China: Evidence from the Qianjiangyuan National Park. *Forest Policy and Economics*, 163, 103230. <https://doi.org/10.1016/j.forpol.2024.103230>
- Mahaarcha, D., & Sirisunhirun, S. (2023). Social capital and farmers' participation in multi-level irrigation governance in Thailand. *Heliyon*, 9 (8), e18793.
- Narayan, D., & Pritchett, L. (1999). Cents and sociability: Household income and social capital in rural Tanzania. *Economic Development and Cultural Change*, 47 (4), 871–897. <https://doi.org/10.1086/452436>
- Putnam, R. (2000). *Bowling alone: The collapse and revival of American community*. Simon and Schuster.
- Ranjbar, I., & Golami, S. (2022). Good governance, social capital and political trust. *State Studies*, 8 (32), 255-292. (In Persian)
- Rothstein, B., & Stolle, D. (2008). The state and social capital: An institutional theory of generalized trust. *Comparative Politics*, 40 (4), 441–459. <https://doi.org/10.2307/20434095>
- Rothstein B, Uslaner EM. (2005). All for All: Equality, Corruption, and Social Trust. *World Politics*. 58(1):41-72. doi:10.1353/wp.2006.0022
- Sumkoski, G. (2016). Towards socio-economic theory and practice of regulation: Evidence from OECD countries and Bangladesh. *Cogent Social Sciences*, 2 (1), 1254840. <https://doi.org/10.1080/23311886.2016.1254840>
- Sumkoski, G. (2018). Regulation and social capital. *Journal of Social and Economic Development*, 20 (1), 152–173. <https://doi.org/10.1007/s40847-018-0056-4>
- Tabarsa, G., Ghouchani, F., & Badin Dahesh, M. (2015). The impact of good governance on social capital. *Social Capital Management*, 2 (2), 177-198. (In Persian)
- Tan, J. J., & Arceo, V. R. (2024). Women driving Philippine entrepreneurship: Social and governance issues as mediated by economic development. *Journal of Global Entrepreneurship Research*, 14 (1). <https://doi.org/10.1007/s40497-024-00398-0>

- Uslaner, E. M. (2004). Trust and corruption. In J. G. Lambsdorff, M. Taube, & M. Schramm (Eds.), *The new institutional economics of corruption* (pp. 76–92). Routledge.
- Woolcock, M. (1998). Social capital and economic development: Towards a theoretical synthesis and a policy framework. *Theory and Society*, 27 (2), 151–208.
- Young, Y. (2014). Social context and social capital: Governance, inequality, and the individual experience. *International Journal of Sociology*, 44 (2), 37-62.



A Jurisprudential Analysis of a People-Centered Economy versus the Capital-Dominated Private Sector

Gholamali masuminia¹ 

1. Associate Professor, Department of Economics and Islamic Banking, Faculty of Economics, Kharazmi University, Tehran, Iran. Email: masuminia@khu.ac.ir

Article Info

ABSTRACT

Article type:

Research

Article history:

Received: 2025/05/05

Received in revised form:
2025/06/28

Accepted: 2025/07/26

Available online: 2025/09/28

The petrochemical industry, as one of Iran's strategic assets, plays a fundamental role in achieving the objectives of the Resistance Economy. This research, which aims to identify the central challenge facing the petrochemical industry, adopts a qualitative approach using the grounded theory. Data were collected through interviews with experts from the Persian Gulf Holding, and analyzed using axial and selective coding. The hypothesis proposed is the "lack of standardized productivity." The findings indicate that developing the value chain by updating process technologies and reducing dependence on crude exports can improve operational efficiency and facilitate the realization of Resistance Economy policies. The study emphasizes the necessity of investing in knowledge and modern technologies and presents solutions for sustainable development of the petrochemical industry under both sanctioned non-sanctioned conditions.

Keywords:

production challenges,
petrochemical industry,
Persian Gulf Holding,
resistance economy, grounded
theory.

Cite this article: masuminia, Gholamali (2025). A Jurisprudential Analysis of a People-Centered Economy versus the Capital-Dominated Private Sector, *Interdisciplinary Studies in Economics*, 1(3), 29-48. <https://doi.org/10.22091/ise.2025.12899.1030>

© Author(s) retain the copyright and full publishing rights.

Publisher: University of Qom.

DOI: <http://doi.org/10.22091/ise.2025.12899.1030>



بررسی فقهی اقتصاد مردمی در تقابل با حاکمیت بخش خصوصی سرمایه سالار

غلامعلی معصومی نیا^۱

۱. دانشیار گروه اقتصاد و بانکداری اسلامی، دانشکده اقتصاد، دانشگاه خوارزمی، تهران، ایران. رایانامه: masuminia@khu.ac.ir

چکیده

اطلاعات مقاله

نوع مقاله:

مقاله پژوهشی.

تاریخچه مقاله:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۲/۱۵

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۰۴/۰۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۵/۰۴

تاریخ انتشار: ۱۴۰۴/۰۷/۰۶

کلیدواژه‌ها:

اقتصاد سرمایه‌سالار، مردمی شدن

اقتصاد، اجیر شدن نیروی کار،

عدالت اقتصادی، حاکمیت بخش

خصوصی.

استناد: معصومی نیا، غلامرضا (۱۴۰۴). بررسی فقهی اقتصاد مردمی در تقابل با حاکمیت بخش خصوصی سرمایه سالار. *مطالعات بین‌رشته‌ای اقتصاد*، ۱ (۳)، ۴۸-۲۸.

<https://doi.org/10.22091/ise.2025.12899.1030>



© نویسندگان.

ناشر: دانشگاه قم.

مقدمه

—

مروری بر مطالعات پیشین

معنای مردمی شدن: تفاوت مردمی شدن و واگذاری به بخش خصوصی

نحوه توزیع درآمد در اقتصاد سرمایه‌سالار

۱- مکتب کلاسیک^۱

۲

۳

۴

1. classical school
2. Adam Smith
3. Jean – Baptiste Say
4. John Stuart Mill

۱

۲- مکتب مارکسیسم^۲

۳

۳- مکتب نئوکلاسیک^۳

۵

۷

۶

 $W=P.MPL$

(۱)

-
1. GIDE & Rist
 2. marxism School
 3. Marx
 4. Neoclassical school
 5. William Stanley Jevons
 6. Carl Menger
 7. Leon Walras

۱

تفکر نئولیبرالیسم در اقتصاد:

۲

نؤلیبرالیسم در اقتصاد ایران

نؤلیبرالیسم و اقتصاد اسلامی

۱

۲

—

—

ساختار کارفرما – نیروی کار سرمایه‌داری از منظر فقه

اجیر شدن نیروی کار

آیات و روایاتی که اجیر شدن را پسندیده می‌داند:

۴

۵

روایاتی که اجیر شدن را ناپسند می‌داند:

:

—

۱!

۲

۳

۴

جمع‌بندی بین ادله

جمع اول: اختصاص روایات مانعه به صورت مزدور شدن نیروی کار

!

۱

۱

۲

جمع دوم: اختصاص روایات مانعه به صورت عدم اعطای کامل حق نیروی کار

.۱

۱.

ساختارهای تولیدی موجود از نظر موازن فقهی

۲

۱.

۲.

ساختار اقتصادی مطلوب



جمع‌بندی

:

.

تذکر چند مطلب مهم

دورنمای تحقیقات آینده

منابع

- جامع احادیث شیعه
الوافی
وسایل الشیعه
روضه المتقین فی شرح من لایحضره الفقیه
فوائد الاصول
(. الذریعة الی اصول الشریعة
الخلافا
تجربه شیلی، ظهور و سقوط نتولیرالیسم
(1389). نهج البلاغة (و هو ما اختاره الشریف الرضی من کلام سیدنا و مولانا امیرالمؤمنین علی بن ابی طالب علیه السلام).
- سرمایه‌داری و آزادی
تاریخ عقاید اقتصادی
تفسیر نمونه
تبیین مفهوم اقتصاد مردمی از منظر دوگانه اصالت فرد و جامعه
(29)
- نظام‌های اقتصادی
اقتصاد کلان
معرفت اقتصاد
- اسلامی
تاریخ عقاید اقتصادی
کفایه الاصول
— —

<https://farsi.khamenei.ir>

فصلنامه اقتصاد اسلامی

فصلنامه علمی ترویجی اقتصاد و بانکداری اسلامی

<https://irdc.ir/fa/news/>

Qur'an.

Al-borojerdi, S. (1411/1370 SH). *Jami ' Ahadith al-Shi'a* (Vol. 19). Qom: Mehr Press. (in Persian)

Al-Fayz Kashani, M. (1412 H/1371 SH). *Al-Wafi* (Vol. 17). Isfahan: Center for Religious and Scientific Research. (in Persian)

Al-Hurr al-'Amili, M. (1370 SH). *Wasā'il al-Shi'a* (Vol. 13). Tehran: Maktaba Islamiyya. (in Persian)

Al-Khorasani, M. (1431 H). *Kifayah al-Usul* (Vol. 1). Qom: Al-Albayt Institute for Revival of Heritage. (in Persian)

Al-Majlisi, M. (1364 SH). *Rawdat al-Muttaqin fi Sharh Man La Yahduruhu al-Faqih* (Vol. 6). Qom: Bonyad Farhang Islami. (in Persian)

Al-Naini, M. (1406 H). *Fawa'id al-Usul* (Vol. 3). Qom: Islamic Publishing Institute. (in Persian)

Al-Sharif al-Murtada. (1346 SH). *Al-Dhari'a ila Usul al-Shari'a* (Vol. 1). Tehran: University of Tehran. (in Persian)

Al-Tusi, M. (1411 H). *Al-Khilaf* (Vol. 3). Qom: Islamic Publishing Institute. (in Persian)

Askari, M. (1397 SH). Examining the Policy of Determining Minimum Wage in Islamic Economics. *Scientific-Instructional Quarterly of Islamic Economics and Banking*, (23). (in Persian)

Attar, Qays (Ed.). (2010). *Nahj al-Balagha (wa huwa ma ikhtarah al-Sharif al-Radi min kalam Sayyiduna wa Mawlana Amir al-Mu'minin 'Ali ibn Abi Talib 'alayhi al-salam)*. Qom: Al-Rafid Publishing House. (in Persian)

Edwards, S. (1403 SH). *The Chilean Experience: Rise and Fall of Neoliberalism* (M. R. Farhadi Pour, Trans.). Tehran: Shirazeh Ketab Ma. (in Persian)

Friedman, M. (1399 SH). *Capitalism and Freedom* (G. R. Rashidi, Trans.). Tehran: Nashr-e Ney. (in Persian)

Ghadiri Asli, B. (1366 SH). *History of Economic Thought*. Tehran: University of Tehran. (in Persian)

Gide, C., & Rist, C. (1370 SH). *History of Economic Thought* (D. Karim Sanjabi, Trans.). Tehran: University of Tehran. (in Persian)

Hayek, F. A. (1978). *New Studies in Philosophy, Politics, Economics and the History of Ideas*. Routledge & Kegan Paul.

- Hosseini Fard, M., Towhidi Nia, A., & Naderan, E. (1402 SH). Explaining the Concept of People's Economy from the Perspective of Individual and Community Primacy. *Islamic Economics Studies*, (29). (in Persian)
- Ibn Shuba, Hasan ibn 'Ali. (2004). *Tuhaf al-'Uqul 'an Āl al-Rasul*. Qom: Dar al-Hadith. (in Persian)
- Makarim Shirazi, N., & Rajabi, M. H. (Eds.). (1374 SH). *Tafsir-e Namune* (Vol. 3, p. 356). Tehran: Dar al-Kutub al-Islamiyya. (in Persian)
- Namazi, H. (1387 SH). *Economic Systems* (5th ed.). Tehran: Sherkat-e Sahami Enteshar. (in Persian)
- Shakeri, A. (1389 SH). *Macroeconomics* (Vol. 1, 2nd ed.). Tehran: Rafe'. (in Persian)
- Supreme Leader of the Islamic Revolution. (1402 SH, April 4). *Statements in the Meeting with System Officials and Economic Administrators*. Retrieved from <https://farsi.khamenei.ir> (in Persian)
- Tafazoli, F. (1392 SH). *History of Economic Thought* (11th ed.). Tehran: Nashr-e Ney. (in Persian)
- Tavakoli, M. J. (1402 SH). Assessment of Economic Justice in the Policy of Removing Hidden Energy Subsidies from the Perspective of Islamic Economics. *Ma'refat-e Eghtesad-e Eslami*, 15(1), 97–120. (in Persian)
- Yousefi, A. (1393 SH). Religious People's Democracy in Economics: Platform for Sustainable National Production with Justice. *Islamic Economics Quarterly*, (53). (in Persian)



The Impact of Economic Growth on Housing Investment: A Behavioral Economics Approach

Ali Akbar Gholizadeh¹, Shahla Samadipour²

1. Associate Professor, Department of Economics, Faculty of Economics and Social Sciences, Bu-Ali Sina University, Hamadan, Iran (Corresponding author). Email: a.gholizadeh@basu.ac.ir
2. Assistant Professor, Department of Economics, Faculty of Economics and Social Sciences, Bu-Ali Sina University, Hamadan, Iran. Email: sh.samadipour@basu.ac.ir

Article Info

Article type:
Research

Article history:

Received: 2025/07/05

Received in revised form:
2025/08/02

Accepted: 2025/08/16

Available online: 2025/09/28

Keywords:

Behavioral Economics,
Housing Economics,
Economic Growth, Housing
Investment, Housing Prices.

ABSTRACT

The housing sector, as one of the leading components of the national economy, plays a decisive role in shaping macroeconomic variables. This study investigates the impact of housing investment on economic growth within the framework of behavioral economics, based on the Munkh - Ulzii (2018) model, using quarterly data for Iran during the period 2001: Q1–2020: Q1. For this purpose, behavioral variables of housing investors, including herding behavior and over-optimism, are measured and incorporated into the estimation of the housing price and economic growth equations. The model is estimated using the Seemingly Unrelated Regression (SUR) approach. The findings indicate that fundamental factors affecting housing prices, including land prices and population growth rates, have a significant positive effect. Among the non-fundamental factors, stock prices exert a positive impact, while liquidity and interest rates show no significant influence on housing prices. Regarding behavioral variables, over-optimism has no significant effect on housing prices, whereas herding behavior has a positive and statistically significant impact. The results of the economic growth equation reveal that physical capital, population growth, and government educational expenditures positively affect economic growth, while housing prices, exchange rates, and interest rates exert negative effects. Liquidity does not significantly influence economic growth. Furthermore, the behavioral components of housing investors do not directly affect economic growth; however, they can indirectly influence it through their impact on housing prices. Specifically, over-optimism has no effect on economic growth due to its insignificance on housing prices, whereas herding behavior, by positively affecting housing prices and given the negative relationship between housing prices and economic growth, indirectly imposes a negative effect on economic growth.

Cite this article: Gholizadeh, Ali Akbar; Samadipour, Shahla (2025). The Impact of Economic Growth on Housing Investment: A Behavioral Economics Approach, *Interdisciplinary Studies in Economics*, 1(3), 49-74. <https://doi.org/10.22091/ise.2025.13300.1043>

© Author(s) retain the copyright and full publishing rights.

Publisher: University of Qom.

DOI: <http://doi.org/10.22091/ise.2025.13300.1043>



اثربرداری رشد اقتصادی از سرمایه‌گذاری مسکن؛ رویکرد اقتصاد رفتاری

علی اکبر قلی‌زاده^۱، شهلا صمدی‌پور^۲

۱. دانشیار گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران (نویسنده مسئول). رایانامه: a.gholizadeh@basu.ac.ir

۲. استادیار گروه اقتصاد، دانشکده اقتصاد و علوم اجتماعی، دانشگاه بوعلی سینا، همدان، ایران. رایانامه: sh.samadipour@basu.ac.ir

اطلاعات مقاله

چکیده

نوع مقاله:

مقاله پژوهشی.

تاریخچه مقاله:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۴/۱۴

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۰۵/۱۱

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۵/۲۵

تاریخ انتشار: ۱۴۰۴/۰۷/۰۶

کلیدواژه‌ها:

اقتصاد مسکن به‌عنوان یکی از بخش‌های پیشرو در اقتصاد ملی اثر تعیین‌کننده‌ای بر متغیرهای اقتصاد کلان دارد. در این مطالعه، تأثیر سرمایه‌گذاری در مسکن بر رشد اقتصادی در چهارچوب اقتصاد رفتاری و بر پایه الگوی Munkh-Ulzii (2018) طی دوره زمانی ۱۳۸۰:۱-۱۳۹۹:۱ در ایران مورد بررسی قرار می‌گیرد. بدین منظور، متغیرهای رفتاری سرمایه‌گذاران مسکن شامل رفتار تقلیدی و خوش‌بینی بیش از حد محاسبه شده و در برآورد معادلات قیمت مسکن و رشد اقتصادی استفاده می‌شوند. برآورد مدل با استفاده از روش سیستم معادلات به‌ظاهر نامرتبط (SUR) نشان می‌دهد که عوامل بنیادی قیمت مسکن شامل قیمت زمین و نرخ رشد جمعیت اثر مثبت، عوامل غیربنیادی از جمله قیمت سهام اثر مثبت و نقدینگی و نرخ سود بانکی اثر بی‌معنا بر قیمت مسکن داشته‌اند. عامل رفتاری خوش‌بینی بیش از حد بر قیمت مسکن بی‌تأثیر بوده، ولی رفتار تقلیدی اثر مثبت و معناداری بر قیمت مسکن داشته است. نتایج معادله رشد اقتصادی نشان می‌دهد که سرمایه‌فیزیکی، نرخ رشد جمعیت و مخارج آموزشی دولت اثر مثبت و قیمت مسکن، نرخ ارز و نرخ سود بانکی اثر منفی بر رشد اقتصادی دارند و نقدینگی اثر معناداری بر رشد اقتصادی ندارد. مؤلفه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران بخش مسکن به‌طور مستقیم بر رشد اقتصادی مؤثر نیستند، اما می‌توانند به‌طور غیرمستقیم از طریق قیمت مسکن بر رشد اقتصادی مؤثر باشند. خوش‌بینی بیش از حد به دلیل بی‌اثر بودن بر قیمت مسکن، بر رشد اقتصادی اثر ندارد؛ اما با توجه به اثر مثبت رفتار تقلیدی بر قیمت مسکن و اثر منفی قیمت مسکن بر رشد اقتصادی، اثر منفی رفتار تقلیدی بر رشد مسکن، قیمت مسکن.

استناد: قلی‌زاده، علی‌اکبر؛ صمدی‌پور، شهلا (۱۴۰۴). اثربرداری رشد اقتصادی از سرمایه‌گذاری مسکن؛ رویکرد اقتصاد رفتاری. *مطالعات بین‌رشته‌ای اقتصاد*، ۱ (۳)، ۷۴-۴۹.

<https://doi.org/10.22091/ise.2025.13300.1043>



© نویسندگان.

ناشر: دانشگاه قم.

مقدمه

بازار مسکن یکی از مهم‌ترین بازارهای دارایی است که تغییرات آن می‌تواند بازتاب‌دهنده ثبات اقتصادی و وضعیت مالی خانوارها باشد. تصمیم‌گیری افراد در این بازار، حاصل تجربه‌های انباشته و یادگیری رفتاری در طول زندگی است که بر نحوه شکل‌گیری انتظارات آن‌ها از قیمت‌ها و در نهایت بر رفتار خرید و سرمایه‌گذاری اثر می‌گذارد. در اغلب کشورها، از جمله ایران، بازار مسکن با نوسانات شدید قیمتی مواجه است. این نوسانات تنها با متغیرهای متعارف اقتصاد خرد و عوامل بنیادی قابل تبیین نیست و از نقش دوگانه مسکن به عنوان کالای مصرفی و دارایی سرمایه‌ای و نیز رفتارهای سفته‌بازانه نشأت می‌گیرد. به همین دلیل، قیمت مسکن نه تنها تابع عوامل عرضه و تقاضا و سیاست‌های کلان اقتصادی است، بلکه از عوامل غیربنیادی و رفتاری نیز اثر می‌پذیرد (هیلبرز^۱ و همکاران، ۲۰۰۸).

عوامل بنیادی مانند درآمد، سیاست‌های پولی و اعتباری و کشش عرضه بخشی از روند قیمت مسکن را توضیح می‌دهند. با این حال، مطالعات اخیر و شواهد بازار ایران نشان می‌دهد که این عوامل به تنهایی قادر به توضیح نوسانات بیش از حد قیمت نیستند. در این زمینه، نظریه اقتصاد رفتاری با تکیه بر پژوهش‌های کلاسیک کاهنمن و تورسکی^۲ (۱۹۷۹) و مطالعات جدیدتر شیلر^۳ (۲۰۱۵) نقش سوگیری‌های رفتاری و روان‌شناختی را در بروز حباب‌ها و رفتارهای غیرعقلایی در بازار دارایی‌ها برجسته کرده است. این سوگیری‌ها شامل رفتارهای تقلیدی، خوش‌بینی افراطی و نیز زیان‌گریزی است که می‌تواند منجر به تصمیم‌گیری‌های هیجانی، واکنش بیش از حد یا کمتر از حد و ایجاد حباب‌های قیمتی شود.

در بازار مسکن ایران نیز نشانه‌های چنین سوگیری‌هایی، به ویژه در دوره‌های رونق و رکود مشاهده می‌شود. رفتار تقلیدی، زمانی که سرمایه‌گذاران از رفتار دیگران تبعیت می‌کنند، سبب تشدید تقاضای غیرمولد برای مسکن و انحراف قیمت‌ها از ارزش بنیادی می‌شود (د بوندت^۴ و همکاران، ۱۹۸۵). این انحرافات از مسیر تغییرات قیمت مسکن بر رشد اقتصادی اثر می‌گذارد؛ چرا که افزایش قیمت مسکن می‌تواند منابع سرمایه‌ای را از بخش‌های مولد به سمت دارایی‌های غیرمولد هدایت کند و ساختار رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهد. در مقابل، کاهش اعتماد و انتظارات منفی می‌تواند رکود بازار و کاهش فعالیت‌های ساختمانی و سرمایه‌گذاری را به دنبال داشته باشد.

بنابراین، تحلیل بازار مسکن نیازمند نگاهی تلفیقی است که علاوه بر عوامل بنیادی و سیاست‌های کلان، به نقش متغیرهای رفتاری و سوگیری‌های روان‌شناختی نیز توجه کند. اهمیت این موضوع در کشورهای در حال توسعه، از جمله ایران، که در آن محدودیت‌های بازار مالی و نبود ابزارهای متنوع سرمایه‌گذاری باعث تمرکز نقدینگی در بخش مسکن می‌شود، دوچندان است. در این چارچوب، هدف مقاله حاضر بررسی اثر عوامل بنیادی، غیربنیادی و رفتاری بر قیمت مسکن و تبیین اثر قیمت مسکن بر رشد اقتصادی در ایران، با تأکید بر متغیرهای رفتاری مانند رفتار تقلیدی و خوش‌بینی سرمایه‌گذاران است. بدین منظور، مقاله حاضر در پنج بخش ارائه می‌شود. پس از مقدمه، در بخش دوم مبانی نظری موضوع در رابطه با عوامل بنیادی، غیر بنیادی و رفتاری مؤثر بر قیمت مسکن شرح داده می‌شود. در بخش سوم به مروری بر پیشینه موضوع پرداخته می‌شود. بخش چهارم به تصریح الگو، شرح

1. Hilbers

2. Kahneman & Tversky

3. Shiller

4. De Bondt

داده‌ها، روش تحقیق و ارائه نتایج آزمون‌های آماری و برآورد الگوهای پژوهش اختصاص دارد. در بخش پنجم نیز نتیجه‌گیری و پیشنهادهای سیاستی مبتنی بر نتایج پژوهش ارائه می‌شود.

ادبیات نظری و پیشینه تحقیق

مبانی نظری

بازار کارآمد بر اساس نظریه فاما^۱ (۱۹۷۰) برای حداکثرسازی مطلوبیت، بر اساس مفروضات اقتصاد سنتی مبنی بر آن که افراد کاملاً منطقی عمل می‌کنند و تنها به منافع شخصی خود اهمیت می‌دهند، زیرا تمامی اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری بهینه را در اختیار دارند و از طرفی توانایی شناسایی همه گزینه‌های موجود و مزایا و معایب آن را دارند، شکل می‌گیرد. در چارچوب نظریه بازارهای کارا، فرض بنیادین بر این است که عوامل اقتصادی صرفاً از طریق پردازش عقلایی اطلاعات تصمیم‌گیری می‌نمایند، بدون آن که متأثر از عوامل عاطفی یا روان‌شناختی باشند. بر این اساس، هنگام مواجهه با اطلاعات جدید، انتظارات فعالان بازار به‌صورت فوری و بهینه تعدیل می‌گردد. از منظر تئوریک، در شرایط ایده‌آل، قیمت‌های بازار به‌عنوان مکانیسم سیگنال‌دهی کارآمد برای تخصیص بهینه منابع عمل می‌نمایند. در چنین بازاری، واحدهای تولیدی قادرند با حداکثر کارایی در مورد تخصیص سرمایه و ترکیب تولید تصمیم‌گیری نمایند، حال آن‌که سرمایه‌گذاران می‌توانند از میان دارایی‌های مالی که به‌دقت ارزش ذاتی بنگاه‌ها را بازتاب می‌دهند، گزینش آگاهانه‌ای به عمل آورند.

نوسانات شدید قیمت دارایی‌ها را نمی‌توان صرفاً بر اساس عوامل بنیادی مانند درآمد، عرضه یا سیاست‌های پولی توضیح داد. سوگیری‌های رفتاری و روان‌شناختی نقش اساسی در شکل‌گیری حباب‌های قیمتی دارند. خوش‌بینی افراطی سرمایه‌گذاران نسبت به تداوم روندهای صعودی، رفتار تقلیدی در پیروی از سایر فعالان بازار، زیان‌گریزی و ترس از دست دادن فرصت‌ها و همچنین تأثیر روایت‌های رسانه‌ای و داستان‌های جمعی درباره سودآوری همیشگی مسکن، مجموعه‌ای از عواملی هستند که موجب شکل‌گیری تقاضای هیجانی، افزایش بیش‌ازحد قیمت و در نهایت ترکیدن حباب‌های دارایی می‌شوند. یافته‌های این کتاب تأکید می‌کند که تحلیل بازارهایی مانند مسکن بدون در نظر گرفتن این عوامل رفتاری، تصویر ناقصی از واقعیت‌های اقتصادی ارائه خواهد داد (شیلر، ۲۰۱۵).

مطالعات اقتصاد رفتاری نشان می‌دهد که نوسانات نامتعارف و تغییرات ناهمگون در بازارهای مالی عمدتاً ناشی از رفتارهای ناهمگون سرمایه‌گذاران است. در این زمینه، دو الگوی رفتاری بارز شامل واکنش افراطی و واکنش کم‌تر از حد سرمایه‌گذاران، به‌کرات در پژوهش‌های تجربی مشاهده شده است. دی بانت و همکاران (۱۹۸۵) به این نکته اشاره دارند که چنین رفتارهایی می‌توانند منجر به انحراف قیمت‌ها از ارزش‌های بنیادی و در نتیجه ایجاد ناکارایی‌های سیستماتیک در بازار شوند. شواهد تجربی حاکی از آن است که واکنش افراطی سرمایه‌گذاران به اخبار غیرمنتظره، ناسازگاری آشکاری با اصول مالی کلاسیک دارد. سرمایه‌گذاران در فرآیند تصمیم‌گیری تمایل دارند به بازده‌های تاریخی وزن نامتناسبی اختصاص دهند، درحالی‌که بازده‌های بلندمدت میانگین را نادیده می‌گیرند. این پدیده که به‌عنوان سوگیری نسبت به بازده گذشته شناخته می‌شود، مبنای نظری محکمی برای توجیه برتری تئوری‌های رفتاری نسبت به پارادایم سنتی بازار کارا فراهم می‌آورد. در این چارچوب، سرمایه‌گذاران در مواجهه با دارایی‌های دارای سوابق عملکردی قوی، با بیش‌بینی تداوم روند مثبت، اقدام به خریدهای افراطی می‌نمایند که نتیجه آن قیمت‌گذاری بیش‌ازحد این دارایی‌هاست. در مقابل،

1. Fama

نسبت به دارایی‌های با عملکرد ضعیف تاریخی، با شکل‌گیری انتظارات منفی، تمایل به فروش سریع حتی با قیمت‌های پایین‌تر از ارزش ذاتی مشاهده می‌شود که منجر به قیمت‌گذاری کمتر از حد می‌گردد... از سوی دیگر، سرمایه‌گذارانی که دارایی‌های با عملکرد ضعیف (بازنده‌ها) را در اختیار دارند، تمایل به تقلید از رفتار سرمایه‌گذاران دارایی‌های با عملکرد قوی (برنده‌ها) دارند، با این انتظار که بتوانند بازدهی مشابهی کسب نمایند یا حداقل به بازده‌های تاریخی قبلی خود بازگردند. این رفتارهای جمعی نقش تعیین‌کننده‌ای در شکل‌گیری نوسانات بازار و ناکارایی‌های قیمت‌گذاری دارایی‌ها ایفا می‌کنند. (پلاستون و مینه‌هارت^۱، ۲۰۱۳).

ویژگی‌های رفتاری و روان‌شناختی زیربنایی برای این پدیده، خوش‌بینی بیش‌ازحد است؛ به‌نوعی که سرمایه‌گذاران تمایل دارند به صورت گزینشی تنها به اطلاعاتی توجه کنند که باورهای از پیش تعیین‌شده آن‌ها را تأیید می‌نماید. این پدیده روان‌شناختی، همراه با تمایل به نسبت دادن موفقیت‌ها به قابلیت‌های شخصی، منجر به شکل‌گیری خوش‌بینی بیش‌ازحد و درنهایت واکنش‌های افراطی در تصمیم‌گیری‌های مالی می‌شود. لذا سرمایه‌گذارانی که از سطح اعتمادبه‌نفس پایینی برخوردارند، تمایل قابل‌توجهی به پیروی کورکورانه از روندهای بازار از خود نشان می‌دهند. این رفتار تقلیدی در بلندمدت می‌تواند موجب تشدید نوسانات بازار و تقویت پدیده واکنش افراطی شود. فرازینی^۲ (۲۰۰۶) نشان داد که تمایل افراد به کاهش زیان و تحقق سود، علت اصلی واکنش بیش‌ازحد آن‌هاست.

اگرچه تأثیر اقتصادی قیمت مسکن ممکن است از طریق مکانیسم‌های انتقالی مختلفی هدایت شود، اما در این رابطه، ادبیات مسکن عمدتاً بر اثر ثروت^۳ و اثر وثیقه^۴ تمرکز دارد (سیماکنگن^۵ و همکاران، ۲۰۱۲). اثر ثروت بیان‌گر تأثیر قیمت مسکن بر رشد اقتصادی از کانال ثروت است. متناسب با فرضیه درآمد دائمی فریدمن، به دنبال افزایش غیرمنتظره در قیمت مسکن، ثروت صاحبان مسکن و در نتیجه مصرف آن‌ها افزایش می‌یابد (میلر^۶ و همکاران، ۲۰۰۹). با افزایش مصرف، تقاضای کل، تولید و در نتیجه رشد اقتصادی افزایش خواهد یافت. چنانچه قیمت مسکن کاهش یابد، صاحبان مسکن به دلیل احساس کاهش ثروت، مصرف خود را کاهش می‌دهند و این امر بر چرخه‌های تجاری و در نتیجه رشد اقتصادی تأثیر منفی می‌گذارد (کمپل و کوکو^۷، ۲۰۰۷). مطابق با اثر وثیقه، هنگامی که خانوار با محدودیت منابع مالی مواجه هستند، افزایش قیمت مسکن می‌تواند منجر به کاهش محدودیت‌های مالی یا افزایش عرضه اعتبار شود. به بیانی دیگر، از آنجایی که مسکن قابلیت وثیقه‌گذاری دارد، با افزایش قیمت مسکن، ظرفیت استقراض صاحبان مسکن افزایش می‌یابد؛ به‌طوری‌که قادر می‌شوند با دریافت وام بیشتر، مخارج خود را افزایش دهند (سیماکنگن و همکاران، ۲۰۱۲). از آنجایی که مسکن به‌عنوان یکی از مهم‌ترین وثیقه‌ها برای دریافت اعتبارات محسوب می‌شود، با کاهش قیمت مسکن و تغییر در ترازنامه بنگاه‌ها، هزینه تأمین مالی خارجی افزایش می‌یابد که در نهایت باعث کاهش اعتبارات ارائه‌شده از سوی بانک‌ها می‌شود. کاهش اعطای وام و اعتبارات نیز با کاهش سطح سرمایه‌گذاری و مصرف، تقاضای کل را تحت تأثیر قرار می‌دهد. از آنجایی که تقاضای یکی از نیروهای مؤثر بر بازار است، کاهش در تقاضای کل، کاهش در تولید و رشد اقتصادی را به همراه خواهد داشت (برنانکه و گرتلر^۸، ۱۹۹۵). تقاضای دارایی مسکن که تقاضای مازاد نسبت به سرپناه نامیده می‌شود، می‌تواند رشد اقتصادی را تقویت کند.

1. Plastun & Mynhardt

2. Frazzini

3. Wealth effect

4. Collateral effect

5. Simo - Kengne.

6. Miller I.

7. Campbell & Cocco

8. Bernanke & Gertler

بر اساس تئوری اقتصاد رفتاری، رفتارهای احساسی سرمایه‌گذاران در بخش مسکن، همچون رفتار تقلیدی و خوش‌بینی افراطی، نیز از موارد تأثیرگذار بر قیمت مسکن است. در چارچوب نظریه‌های اقتصاد رفتاری، خوش‌بینی افراطی یکی از مؤلفه‌های روان‌شناختی مهمی است که می‌تواند منجر به انحراف تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران از منطق اقتصادی شود. این پدیده زمانی بروز می‌کند که افراد، توانایی خود را در تحلیل شرایط بازار و پیش‌بینی روندهای آتی بیش‌ازحد واقعی ارزیابی کرده و در نتیجه انتظارات غیرواقع‌بینانه‌ای نسبت به رشد پیوسته قیمت دارایی‌ها - ازجمله مسکن - شکل می‌دهند. در چنین شرایطی، سرمایه‌گذاران با پذیرش سطح بالایی از ریسک، اقدام به خرید دارایی‌هایی می‌نمایند که الزاماً دارای ارزش بنیادی متناسب با قیمت‌های فعلی نیستند. این رفتار منجر به افزایش تقاضای غیرمنطقی در بازار مسکن و رشد قیمت‌ها فراتر از سطوح تعادلی می‌شود. در بلندمدت، تداوم این رفتار می‌تواند زمینه‌ساز شکل‌گیری حباب‌های قیمتی گردد که با انفجار آن‌ها، نوسانات شدید در بازار و اختلال در عملکردهای کلان اقتصادی تجربه می‌شود. شواهد حاکی از آن است که خوش‌بینی افراطی در مدل‌های تحلیل بازار مسکن می‌تواند اثر مثبتی بر قیمت‌ها داشته باشد؛ با این حال، شدت تأثیر آن در دوره‌های رونق و رکود می‌تواند متغیر باشد (صمدی پور، ۱۴۰۲).

رفتار تقلیدی یکی از مؤلفه‌های روان‌شناختی مهمی است که به‌ویژه در بازارهایی با سطح بالای عدم قطعیت و اطلاعات ناقص، مانند بازار مسکن، نقش تعیین‌کننده‌ای در شکل‌گیری نوسانات قیمتی ایفا می‌کند. این رفتار زمانی بروز می‌یابد که سرمایه‌گذاران به جای تحلیل مستقل داده‌ها و شاخص‌های اقتصادی، صرفاً از رفتار سایر فعالان بازار پیروی می‌کنند؛ به‌ویژه در شرایطی که نشانه‌هایی از رونق یا رکود در بازار مشاهده می‌شود. در بازار مسکن، رفتار تقلیدی از طریق مکانیسم‌های زیر بر قیمت‌ها اثرگذار است:

- افزایش هم‌زمان تقاضا: ورود گروهی از سرمایه‌گذاران به بازار، سایرین را نیز بدون تحلیل دقیق به خرید ترغیب می‌کند که منجر به افزایش سریع تقاضا می‌شود.
- شکل‌گیری حباب قیمتی: این رفتار جمعی باعث رشد غیرمنطقی قیمت‌ها می‌شود، حتی در غیاب تغییرات بنیادین در متغیرهایی مانند درآمد خانوار یا عرضه زمین.
- نوسانات شدید در دوره‌های رکود: در شرایط رکودی، رفتار تقلیدی می‌تواند به فروش‌های هیجانی و افت شدید قیمت‌ها منجر شود که خود موجب بی‌ثباتی بیشتر در بازار می‌گردد (قلی‌زاده، ۱۴۰۲).

رفتار تقلیدی زمانی رخ می‌دهد که سرمایه‌گذاران بدون تحلیل مستقل و صرفاً با پیروی از رفتار دیگران اقدام به خرید دارایی می‌کنند. این الگو باعث تشدید تقاضای سفته‌بازانه و انحراف قیمت دارایی‌ها از ارزش‌های بنیادی می‌شود (تیلر و همکاران^۱، ۱۹۸۵). تداوم چنین رفتاری در بازار مسکن منجر به شکل‌گیری حباب‌های قیمتی، انباشت نقدینگی در فعالیت‌های غیرمولد و کاهش سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد اقتصاد می‌شود. در دوره‌های رونق، این فرآیند با ایجاد انتظارات خوش‌بینانه باعث رشد سریع قیمت‌ها و انتقال منابع به بازارهای غیرمولد می‌گردد و در دوره‌های رکود، ترکیدن حباب‌ها و کاهش شدید قیمت‌ها به رکود سرمایه‌گذاری، افت اشتغال و کاهش تقاضای کل منجر می‌شود (شیلر، ۲۰۱۵).

عوامل تعیین‌کننده عرضه و تقاضای مسکن مکانیسم عملکرد بازار مسکن را تشکیل می‌دهد که «عوامل بنیادی» نامیده می‌شوند. طرف تقاضای مسکن عبارت‌اند از: قیمت مسکن، درآمد (ترجیحاً درآمد دائمی)، نرخ سود بانکی، متغیرهای جمعیت‌شناختی و عوامل دیگر. در طرف عرضه نیز علاوه بر قیمت مسکن، عواملی مانند هزینه تولید، قیمت زمین (یا موجودی زمین‌های مرغوب)، فناوری

ساخت، قوانین و مقررات دولت‌های محلی و شهرداری‌ها قرار می‌گیرند. مطالعات (گنگ^۱، ۲۰۱۸؛ چوهان و ماک^۲، ۲۰۱۵) نشان داده‌اند که موجودی زمین و قیمت زمین از عوامل کلیدی طرف عرضه‌اند که اثر تعیین‌کننده‌ای بر قیمت مسکن دارند. هیلبرز^۳ و همکاران (۲۰۰۸) تأکید می‌کنند سیاست‌های ساختاری در حوزه‌های مختلف از جمله مقررات بازار کار، سیاست‌های رقابتی و نظام های تخصیص زمین و برنامه‌ریزی منطقه‌ای، تأثیر مستقیمی بر هزینه‌های تولید در بخش ساخت‌وساز و در نتیجه بر عملکرد سمت عرضه بازار مسکن دارند. از دیدگاه گیرارد^۴ و همکاران (۲۰۰۶)، محدودیت‌های عرضه در بازار مسکن را می‌توان در سه بعد اصلی تحلیل کرد: ۱) محدودیت‌های فیزیکی (موجودی زمین)، ۲) محدودیت‌های نهادی (قوانین و مقررات کاربری اراضی) و ۳) ساختار بازار (درجه رقابت‌پذیری). این محدودیت‌ها به نوبه خود تأثیر معناداری بر الگوهای سرمایه‌گذاری و پویایی‌های بازار مسکن بر جای می‌گذارند.

عوامل مرتبط با تقاضا در یک چارچوب درون‌زا به گروه‌های جامعه‌شناختی، جمعیت‌شناختی و اقتصادی تقسیم می‌شوند. تغییرات تقاضا متأثر از متغیرهای جمعیتی (تعداد خانوار، سن، بعد خانوار، تحصیلات، متأهل یا مجرد بودن، شغل و ...) است. مهاجرت نیز بر تقاضای مسکن و قیمت آن تأثیر قابل توجهی دارد (جاکوبسن و ناگ^۵، ۲۰۰۵). از طرفی سطح درآمد و رشد درآمد به عنوان عوامل تعیین‌کننده برای توضیح تغییرات قیمت مسکن به شمار می‌آید (کیشور و مارفاتیا^۶، ۲۰۱۶؛ چاهان و ماک^۲، ۲۰۱۵).

در بخش متغیرهای بنیادی، رشد درآمد سرانه نماینده توان تقاضای واقعی خانوارها برای خرید مسکن است و به عنوان یکی از عوامل اصلی تعیین‌کننده سطح تقاضا و تعادل عرضه و تقاضا لحاظ می‌شود. این کاربرد مستقیماً به نظریه‌های اقتصاد خرد و مدل های کلاسیک بازار مسکن استناد دارد. در بخش متغیرهای غیربنیادی و رفتاری، از رشد درآمد سرانه به عنوان یک سیگنال اقتصادی استفاده شده که در دوره‌های رونق می‌تواند باعث ایجاد خوش‌بینی بیش‌ازحد و تشدید رفتارهای هیجانی سرمایه‌گذاران شود. این نقش دوم بر مبنای ادبیات اقتصاد رفتاری (شیلر، ۲۰۱۵) است که نشان می‌دهد حتی شاخص‌های واقعی اقتصاد، وقتی به طور مکرر در رسانه‌ها و انتظارات منعکس می‌شوند، می‌وانند منجر به شکل‌گیری حباب و رفتار تقلیدی شوند.

نرخ سود بانکی می‌تواند نقش دوگانه‌ای ایفاء کنند؛ از طرفی هزینه تأمین مالی را شکل می‌دهد و از طرف دیگر، هزینه‌های فرصت را برآورد می‌کند (بانرجی و همکاران، ۲۰۰۸). ارتباط نرخ سود بانکی با چرخه‌های تجاری قیمت مسکن را می‌توان به درجه باز بودن (آزادسازی) اقتصاد نسبت داد. فرآیند آزادسازی ممکن است منجر به افزایش حساسیت نرخ سود بانکی و در نتیجه افزایش قابل ملاحظه قیمت مسکن شود (جاکوبسن و ناگ، ۲۰۰۵).

سیاست‌های ساختاری تأثیر قابل توجهی بر بازار مسکن دارند که شامل سیاست‌های مربوط به بازار کار، رقابت‌پذیری و نهادهای اثرگذار بر آن، زمین و سیاست‌های منطقه‌ای است. مطالعات اقتصاد کلان نشان می‌دهد که هدف بنیادین سیاست‌گذاری‌های اقتصادی، ایجاد ثبات ساختاری در نظام اقتصادی و کاهش نوسانات ادوار تجاری است. در این چارچوب، بانک مرکزی به عنوان نهاد سیاست‌گذار پولی، از طریق مکانیسم‌های مختلفی همچون عملیات بازار باز، تنظیم نرخ سود بانکی و مدیریت ذخایر بانکی بر حجم نقدینگی و شرایط اعتباری اقتصاد تأثیر می‌گذارد. این مداخلات نظام‌مند که در ادبیات تخصصی تحت عنوان سیاست‌های پولی

1. Geng
2. Chauhan & Mak
3. Hilbers & et al
4. Girouard
5. Jacobsen & Naug
6. Kishor & Marfatia

شناخته می‌شوند، از طریق کانال‌های مختلفی شامل کانال نرخ سود بانکی، کانال اعتباری و کانال نرخ ارز، بر متغیرهای کلان اقتصادی اثرگذار هستند (مانکیو و تیلور^۱، ۲۰۱۷).

مروری بر مطالعات پیشین

قلی‌زاده و صمدی‌پور (۱۴۰۰) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین شوک سرمایه انسانی، رشد اقتصادی و قیمت مسکن در دوره زمانی ۱۳۹۱ تا ۱۳۹۷ پرداخته‌اند. نتایج این مطالعه با استفاده که با استفاده از الگوی خودرگرسیون برداری پانل انجام شده است، نشان می‌دهد که با افزایش قیمت مسکن، رشد اقتصادی نیز افزایش می‌یابد و آثار رونق بازار مسکن، بیش از تأثیر سرمایه انسانی است.

مظفری و احمدزاده (۱۴۰۰) در مقاله‌ای به بررسی اثر سرمایه‌گذاری در مسکن بر رشد اقتصادی ایران پرداخته‌اند. در این پژوهش که با رهیافت GMM و با استفاده از داده‌های سری زمانی در دوره ۱۳۶۰-۱۳۹۸ انجام گرفته است، به این نتیجه دست یافته‌اند که یک رابطه علیت یک‌طرفه از سمت سرمایه‌گذاری در مسکن به سوی رشد اقتصادی برقرار است. از دیگر نتایج این پژوهش، تأثیر مثبت و معناداری سرمایه‌گذاری در بخش مسکن بر رشد اقتصادی ایران است.

محمودی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی با به‌کارگیری الگوی تعادل عمومی پویای تصادفی و ترکیب روش‌های کالیبراسیون و رویکرد بیزی، به تحلیل اثرات نوسانات بازار مسکن بر متغیرهای کلان اقتصادی ایران طی دوره ۱۳۸۴-۱۳۹۶ پرداخته‌اند. یافته‌های این تحقیق حاکی از آن است که کانال وثیقه‌ای به‌عنوان یکی از مکانیسم‌های کلیدی انتقال شوک‌های بخش مسکن به بخش واقعی اقتصاد عمل می‌نماید. همچنین، این پژوهش نشان می‌دهد که نوسانات بازار مسکن نقش معناداری در شکل‌گیری و تداوم چرخه‌های تجاری در اقتصاد ایران ایفا می‌کند.

نادمی و خوجانی (۱۳۹۶) به بررسی رابطه بخش مسکن و برخی متغیرهای اقتصاد کلان ایران با رویکرد همدوسی موجد در دوره زمانی ۱۳۷۱-۱۳۹۴ پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد که طی سال‌های ۱۳۹۳-۱۳۹۱، ارتباط میان شاخص قیمت مسکن و رشد اقتصادی در ایران معکوس بوده است؛ در حالی که طی سال‌های ۱۳۸۹-۱۳۸۵ این ارتباط هم‌فاز بوده است، به‌طوری‌که شاخص قیمت مسکن به‌عنوان علت رشد اقتصادی در نظر گرفته می‌شود. از دیگر نتایج این مطالعه می‌توان هم‌فاز بودن شدت ارتباط بین رشد اقتصادی و شاخص قیمت زمین طی سال‌های ۱۳۸۳-۱۳۸۰ و غیر هم‌فاز بودن آن‌ها طی سال‌های ۱۳۷۵-۱۳۷۲ است.

قلی‌زاده و اکبریان (۱۳۸۹) در مقاله‌ای با روش خودتوضیح‌برداری با وقفه‌های توزیعی به بررسی سرمایه‌گذاری مسکن و رشد اقتصادی در ایران در دوره زمانی ۱۳۷۱-۱۳۸۵ پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد که در بلندمدت، سرمایه‌گذاری مسکن بر رشد اقتصادی ایران تأثیر مثبتی دارد.

پلاک^۲ و همکاران (۲۰۲۴) رفتار تقلیدی و رفتار معکوس تقلیدی را در بازار مسکن کلان‌شهری ایالات متحده با بهره‌گیری از داده‌های سطح منطقه‌ای مورد بررسی قرار داده‌اند. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که تعامل میان افزایش قیمت‌های مسکن و اعتماد به نفس بیش از حد سرمایه‌گذاران می‌تواند به‌عنوان عامل محرک اصلی برای شکل‌گیری رفتار معکوس تقلیدی تلقی شود. تحلیل‌های انجام‌شده همچنین بیان‌گر آن است که هردو نوع رفتار تقلیدی و معکوس تقلیدی به‌شدت تحت تأثیر شرایط بازار قرار دارند.

1. Mankiw & Taylor

2. Pollock

افزون بر این، تنوع گسترده زمانی و مکانی در بروز این رفتارها به‌عنوان عوامل تعیین‌کننده در سطح عقلانیت واکنش‌های بازار مورد تأکید قرار گرفته است.

ان‌گینی^۱ و همکاران (۲۰۲۳) طی پژوهشی با استفاده از نمونه‌ای شامل ۱۳ بازار منطقه‌ای و داده‌های فصلی از فصل چهارم سال ۱۹۷۳ تا فصل دوم سال ۲۰۱۹، به بررسی اثر عدم قطعیت قیمت مسکن بر رفتار تقلیدی سرمایه‌گذاران در بازارهای منطقه‌ای بریتانیا پرداخته‌اند. یافته‌ها حاکی از آن است که در نه منطقه از ۱۳ منطقه موردبررسی، افزایش عدم قطعیت قیمت‌ها موجب افزایش احتمال بروز رفتار تقلیدی شده است. در مقابل، مناطقی مانند لندن که حضور سرمایه‌گذاران نهادی و دسترسی به اطلاعات دقیق‌تر دارند، رفتار تقلیدی کمتری نشان داده‌اند. همچنین نتایج نشان می‌دهد که رفتار تقلیدی می‌تواند موجب نوسانات شدید، شکل‌گیری حباب‌های قیمتی و اختلال در کشف قیمت واقعی دارایی‌ها شود.

یانگ^۲ و همکاران (۲۰۲۰) به بررسی وجود رفتارهای تقلیدی در بازار املاک و مستغلات پرداخته‌اند. در این راستا، از شاخص Case-Shiller برای تبیین رابطه میان رفتار تقلیدی و عملکرد بازار استفاده شده است. با پیروی از رویکرد مطرح‌شده توسط کریستی و هوانگ (۱۹۹۵)، این مطالعه حضور رفتار گله‌ای میان سرمایه‌گذاران را مورد تحلیل قرار می‌دهد. یافته‌های تحقیق نشان می‌دهد که رفتار تقلیدی تأثیری بر بازدهی فردی سرمایه‌گذاران در بازار مسکن ندارد. همچنین نتایج به‌دست آمده از پیش‌بینی‌های ارائه‌شده توسط مدل قیمت‌گذاری عقلانی دارایی‌ها در خصوص پراکندگی بازده فردی حمایت می‌کند.

آیزمن^۳ و همکاران (۲۰۱۹) در پژوهشی با عنوان «حباب‌های مسکن، رشد اقتصادی و نهادها» و با در نظر گرفتن دوره زمانی^۴: ۲۰۱۳-۱۹۷۵، با استفاده از روش خط مبنای به بررسی ارتباط قیمت مسکن و رشد اقتصادی در ۱۹ کشور عضو سازمان همکاری و توسعه اقتصادی پرداخته‌اند. نتایج نشان می‌دهد که با افزایش قیمت مسکن، رشد اقتصادی نیز افزایش می‌یابد، در حالی که واکنش رشد اقتصادی به کاهش قیمت مسکن به‌طور غیرخطی و متناسب با ویژگی‌های خاص کشورها متفاوت است.

افشین و موه‌دیا^۵ (۲۰۱۸) در پژوهشی با عنوان «ارتباط میان قیمت مسکن و رشد اقتصادی در مالزی: تحلیلی تجربی» و با در نظر گرفتن دوره زمانی^۴: ۲۰۲۰-۲۰۱۱، با استفاده از روش خودتوضیح‌برداری با وقفه‌های توزیعی، به این نتیجه رسیده‌اند که بین قیمت مسکن و رشد اقتصادی در مالزی در دوره کوتاه‌مدت ارتباط معناداری وجود دارد.

کلارل^۶ (۲۰۱۶) در مطالعه‌ای با عنوان «بازنگری در رابطه میان مسکن و تولید ناخالص داخلی: رویکرد همبستگی مویک میان مسکن و تولید ناخالص داخلی برای ایالات متحده آمریکا»، با در نظر گرفتن دوره زمانی ۲۰۱۴-۱۹۹۱ نشان می‌دهد که بخش مسکن به هنگام بحران‌های اقتصادی باعث هدایت چرخه‌های تجاری می‌شود، اما در دوره‌های رونق اقتصادی ارتباط معناداری با رشد اقتصادی ندارد. از دیگر یافته‌های این پژوهش، اثر کوتاه‌مدت شوک‌های بخش مسکن در دوران بحران‌های اقتصادی است.

چوپر^۷ (۲۰۲۵) در مطالعه‌ای با رویکرد اقتصاد رفتاری نشان داد که انتظارات افراد نسبت به آینده قیمت مسکن می‌تواند به‌طور معناداری بر رفتار مصرفی آن‌ها اثر بگذارد. این پژوهش که با استفاده از یک آزمایش میدانی کنترل‌شده در ایالات متحده انجام شده

1. Ngene

2. Yang

3. Aizenman

4. Baseline estimation

5. Afsheen & Mohd Diah

6. Klarl

7. Chopra

است. نشان داد که اجاره‌نشین‌ها در مواجهه با پیش‌بینی رشد قیمت مسکن، مصرف خود را کاهش می‌دهند، در حالی که مالکان واکنش ضعیف‌تری دارند. این تفاوت رفتاری بازتابی از اثرات روان‌شناختی مانند رفتار تقلیدی و سوگیری‌های شناختی است که در تصمیم‌گیری‌های اقتصادی نقش دارند؛ بنابراین، رفتارهای غیرعقلایی و گروهی می‌توانند از طریق انتظارات قیمتی بر بازار مسکن و متغیرهای کلان اقتصادی اثرگذار باشند.

روش‌شناسی پژوهش

در مطالعه حاضر، هدف اصلی بررسی اثرات ناهمگون رفتار سرمایه‌گذاران بازار مسکن بر قیمت مسکن و اثر قیمت مسکن بر رشد اقتصادی است.

با توجه به مطالبی که از نظر گذشت، می‌توان معادلات قیمت مسکن و رشد اقتصادی را در چهارچوب معادلات به‌ظاهر نامرتب به صورت زیر نوشت:

$$P_{ht} = \alpha_0 + \alpha_1 X_{1t} + \alpha_2 X_{2t} + \alpha_3 X_{3t} + \vartheta_t \quad (۱)$$

$$g_t = \beta_0 + \beta_1 P_{ht} + \beta_2 y_{1t} + \epsilon_t \quad (۲)$$

در معادله (۱)، P_{ht} بیان‌گر قیمت مسکن است که تابعی از X_{t1} به‌عنوان بردار عوامل بنیادی مؤثر بر قیمت مسکن (همچون قیمت زمین، قیمت مصالح، جمعیت و ...)، X_{2t} برداری از عوامل غیربنیادی مؤثر بر قیمت مسکن (همچون نرخ سود بانکی، نقدینگی، نرخ ارز و ...)، X_{3t} بردار متغیرهای رفتاری سرمایه‌گذاران در بخش مسکن است. در معادله (۲)، g_t بیان‌گر رشد اقتصادی است که تابعی از قیمت مسکن (P_{ht}) و سایر عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی y_{1t} است.

بر اساس تئوری اقتصاد رفتاری، رفتارهای احساسی سرمایه‌گذاران در بخش مسکن، همچون رفتار تقلیدی و خوش‌بینی افراطی، از عوامل تأثیرگذار بر قیمت مسکن محسوب می‌شوند. خوش‌بینی افراطی و رفتار تقلیدی، به پیروی از مونخ-یولزی^۱ و همکاران (۲۰۱۸) به‌صورت زیر محاسبه می‌شوند:

$$SC_t = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T |r_t - r_m| \quad (۳)$$

$$TU_t = \frac{M_t}{W_t} \quad (۴)$$

در رابطه (۳)، SC_t بیان‌گر رفتار تقلیدی در بخش مسکن، r_t بازده مسکن در زمان t و r_m متوسط بازده بازار مسکن است. در رابطه (۴)، TU_t بیان‌گر خوش‌بینی افراطی، M_t تعداد پروانه‌های ساختمانی است که صادر شده و W میزان سرمایه‌گذاری در واحد مسکونی است که شروع به ساختن شده‌اند.

معادله (۱)، به پیروی از ساوا^۲ (۲۰۱۸) به‌صورت زیر در نظر گرفته می‌شود:

$$\ln PH_t = \theta_0 + \theta_1 \ln EP_t + \theta_2 \ln NC_t + \theta_3 \ln LIQ_t + \theta_4 \ln SP_t + \theta_5 \ln EXR_t + \theta_6 \ln POPG_t + \theta_7 \ln TU_t + \theta_8 \ln SC_t + \theta_9 \ln GPPG_t + \theta_{10} \ln INTR_t + u_t \quad (۵)$$

1. Munkh-Ulzii

2. Savva

در رابطه (۵)، θ_0 بیان‌گر عرض از مبدأ و θ_1 تا θ_{10} ضرایب متغیرهای مستقل و u_t نشان‌دهنده اجزای خطای رگرسیون است. $\ln PH_t$ لگاریتم قیمت مسکن به‌عنوان متغیر وابسته است. متغیرهای بنیادی مؤثر بر قیمت مسکن شامل $\ln EP_t$ لگاریتم قیمت زمین، $\ln NC_t$ لگاریتم تعداد واحدهای مسکونی تکمیل‌شده^۱، $POPG_t$ نرخ رشد جمعیت و $GDPPG_t$ نرخ رشد درآمد سرانه است. عوامل غیربنیادی مؤثر بر قیمت مسکن شامل $\ln TR_t$ نرخ سود بانکی، $\ln LIQ_t$ لگاریتم نقدینگی (حجم پول)، $\ln SP_t$ لگاریتم قیمت سهام و $\ln EXR_t$ لگاریتم قیمت ارز^۲ است. متغیرهای رفتاری سرمایه‌گذاران نیز شامل $\ln TU_t$ لگاریتم خوش‌بینی افراطی و $\ln SC_t$ لگاریتم رفتار تقلیدی است.

معادله (۲)، به پیروی از لین^۳ و همکاران (۲۰۱۹) به‌صورت زیر در نظر گرفته می‌شود:

$$\ln GDP_t = \delta_0 + \delta_1 POPG_t + \delta_2 \ln K_t + \delta_3 \ln EDU_t + \delta_4 \ln PH_t + \delta_5 \ln LIQ_t + \delta_6 \ln TR_t + \zeta_t \quad (۶)$$

در رگرسیون (۶)، $\ln GDP_t$ تولید ناخالص داخلی به‌صورت لگاریتمی که شاخص رشد اقتصادی است. $POPG_t$ نرخ رشد جمعیت، $\ln K_t$ لگاریتم سرمایه فیزیکی، $\ln EDU_t$ لگاریتم مخارج آموزشی دولت^۴ به‌عنوان شاخصی برای تشکیل سرمایه انسانی، $\ln PH_t$ لگاریتم قیمت مسکن، $\ln LIQ_t$ لگاریتم نقدینگی و $\ln TR_t$ نرخ سود بانکی است. δ_0 بیان‌گر عرض از مبدأ و δ_1 تا δ_6 ضرایب متغیرهای مستقل و ζ_t نشان‌دهنده اجزای خطای رگرسیون است.

برای برآورد معادلات (۵) و (۶) از روش SUR استفاده می‌شود. در این سیستم، هر معادله دارای متغیر وابسته منحصر به فرد بوده و از نظر تئوریک می‌تواند شامل ترکیب متفاوتی از متغیرهای توضیحی باشد. از منظر روش‌شناختی، هر یک از این معادلات درواقع یک مدل رگرسیون خطی مستقل محسوب می‌شوند که قابلیت تخمین جداگانه را دارا می‌باشند. با این حال، این مجموعه از معادلات تحت عنوان «مدل‌های به‌ظاهر نامرتب» شناخته می‌شوند که دلیل این نام‌گذاری، وجود همبستگی بین جملات خطا در معادلات مختلف سیستم است (گرین^۵، ۲۰۰۰).

تجزیه و تحلیل یافته‌ها

نتایج آزمون‌های پیش از تخمین

در این پژوهش، به‌منظور جلوگیری از مشکل کمبود درجه آزادی، داده‌های سری زمانی سال‌های ۱۳۸۰ تا ۱۳۹۹ با استفاده از روش لین و چاو به داده‌های فصلی تبدیل شدند. همچنین، با توجه به ماهیت فصلی داده‌ها، برای اطمینان از مانایی متغیرهای مدل، آزمون مانایی فصلی مبتنی بر روش‌های هایلبرگ، انگل، گرنجر و یو (HEGY) انجام گرفته است.

جدول ۱. نتایج آزمون مانایی متغیرهای پژوهش به روش هگی (HEGY)

نام متغیر	آماره t	احتمال	نام متغیر	آماره t	احتمال
نرخ سود بانکی	۳۱/۰۴۷	۰/۰۰۰	لگاریتم قیمت زمین	۲۸/۴۲۸	۰/۰۰۰
لگاریتم مخارج آموزشی دولت	۲۱/۸۹۶	۰/۰۰۰	لگاریتم قیمت سهام	۲۲/۵۷۵	۰/۰۰۰

۱. داده‌های مربوط به بازده مسکن، قیمت مسکن، قیمت زمین و تعداد واحدهای مسکونی تکمیل شده از سایت وزارت راه و شهرسازی استخراج شده است.

۲. داده‌های مربوط به نرخ بهره، حجم پول، قیمت سهام و قیمت ارز از سایت بانک جهانی استخراج شده است.

3. Lin

۴. داده‌های مربوط به تولید ناخالص داخلی، سرمایه فیزیکی و مخارج آموزشی دولت از سایت بانک جهانی استخراج شده است.

5. Greene

لگاریتم قیمت ارز	۳۶/۵۱۰	۰/۰۰۰	نرخ رشد جمعیت	۲۹/۱۴۲	۰/۰۰۰
لگاریتم تولید ناخالص داخلی	۲۴/۵۰۲	۰/۰۰۰	لگاریتم رفتار تقلیدی	۲۵/۴۶۱	۰/۰۰۰
لگاریتم سرمایه فیزیکی	۲۳/۰۵۱	۰/۰۰۰	لگاریتم خوش‌بینی افراطی	۲۰/۲۵۰	۰/۰۰۰
لگاریتم نقدینگی	۸/۸۴۲	۰/۰۰۴	لگاریتم قیمت مسکن	۳۶/۴۸۷	۰/۰۰۰
لگاریتم واحدهای ساختمانی تکمیل شده	۱۹/۶۹	۰/۰۰۰			

منبع: نتایج حاصل از تحقیق

در آزمون مانابی HEGY، فرضیه صفر (H_0) بیان‌گر وجود ریشه واحد است، درحالی‌که فرضیه مقابل (H_1) نشان‌دهنده عدم وجود ریشه واحد است. بر اساس نتایج ارائه‌شده در جدول (۱)، مقدار آماره t برای تمامی متغیرها در سطح معناداری مناسبی قرار دارد و مقدار احتمال (p -value) نیز در سطح اطمینان ۹۹ درصد، فرضیه صفر (وجود ریشه واحد) را رد می‌کند. بنابراین، تمام متغیرهای مورد بررسی در این مطالعه، مانا هستند؛ به عبارت دیگر، هیچ‌یک از متغیرها ریشه واحد ندارند. این یافته از منظر روش شناختی اهمیت زیادی دارد، زیرا تأیید مانایی متغیرها پیش‌نیاز استفاده از روش‌های رگرسیون کلاسیک همچون حداقل مربعات معمولی (OLS) و سیستم معادلات به‌ظاهر نامرتبط (SUR) به‌شمار می‌آید. بنابراین، بر اساس خروجی آزمون HEGY، مسیر استفاده از مدل SUR جهت بررسی هم‌زمان اثر متغیرهای مذکور کاملاً توجیه‌پذیر است و اعتبار آماری نتایج حاصل از مدل‌سازی را تضمین می‌کند.

نتایج برآورد معادلات به روش SUR

به‌منظور برآورد معادلات (۵) و (۶) به روش رگرسیون به‌ظاهر نامرتبط، ابتدا لازم است معادلات موجود در سیستم به‌صورت جداگانه تخمین زده شوند. با توجه به این‌که مطابق با جدول (۱) تمامی متغیرهای موجود در معادلات (۵) و (۶) در سطح مانا هستند، استفاده از روش حداقل مربعات معمولی برای برآورد معادلات بلامانع است. بدین ترتیب، ابتدا به برآورد معادلات به روش حداقل مربعات معمولی پرداخته می‌شود. جدول (۲) نتایج برآورد معادلات مذکور را نشان می‌دهد.

جدول ۲. نتایج برآورد معادلات (۵) و (۶)

معادله (۵) با متغیر وابسته لگاریتم قیمت مسکن			معادله (۶) با متغیر وابسته تورم		
نام متغیر	ضریب	احتمال	نام متغیر	ضریب	آماره
لگاریتم قیمت زمین	۱/۰۵۵	۰/۰۰۰	لگاریتم قیمت مسکن	۰/۱۸۷	۰/۰۲۸۴
$lnEP_t$			$lnPH_t$		
لگاریتم تعداد واحدهای ساختمانی تکمیل شده	-۱/۳۰۱	۰/۰۰۰	لگاریتم قیمت ارز	۰/۹۲۱	۰/۰۰۶۸
$lnNC_t$			$lnEXR_t$		
نرخ رشد جمعیت	۰/۵۳۷	۰/۰۲۲۳	لگاریتم نقدینگی	۰/۱۷۴	۰/۰۰۶۴
$POPG_t$			$lnLIQ_t$		
نرخ سود بانکی	-۰/۰۰۴	۰/۷۲۹۱	نرخ سود بانکی	-۰/۰۰۶	۰/۷۸۹۹
$INTR_t$			$INTR_t$		
لگاریتم نقدینگی	۰/۰۹۲	۰/۰۱۴۳	نرخ رشد جمعیت	-۱/۵۲۶	۰/۰۰۰۱
$lnLIQ_t$			$POPG_t$		
لگاریتم قیمت سهام	۰/۱۳۷	۰/۰۷۱۹	نرخ رشد درآمد سرانه	-۰/۱۴۱	۰/۰۰۰۶
$lnSP_t$			$GDPPG_t$		
نرخ رشد درآمد سرانه	-۰/۰۱۶	۰/۰۰۰	عرض از مبدأ	-۵/۲۵۶	۰/۰۰۳۰
$GDPPG_t$			C		
لگاریتم خوش‌بینی بیش از حد	-۰/۰۰۸	۰/۰۰۰	روند زمانی	-۰/۰۲۴	۰/۰۳۶۴
$lnTU_t$			Trend		
لگاریتم رفتار تقلیدگونه	۰/۷۶۹	۰/۰۰۰			

			$lnSC_t$
		۰/۷۶۹۶	لگاریتم قیمت ارز
		-۱/۶۳۵	$lnEXR_t$
		۰/۰۰۰۰	عرض از مبدأ
		۲۲/۴۳۲	C
		۰/۰۰۰۰	روند زمانی
		۰/۰۶۸	Trend
۰/۷۲۳	R^2	۰/۹۵۲	R^2
۰/۶۹۴	$\overline{R^2}$	۰/۹۴۳	$\overline{R^2}$

***، ** و * به ترتیب بیان‌گر معنا دار بودن متغیر در سطح ۱ درصد، ۵ درصد و ۱۰ درصد است.

منبع: نتایج حاصل از تحقیق

نتایج جدول (۲) برای معادله (۵)، عدم وجود ناهمسانی واریانس را نشان می‌دهد. همچنین بیان‌گر وجود خودهمبستگی سریالی است. در ارتباط با معادله (۶) نیز وجود خودهمبستگی سریالی اجزای خطا تأیید می‌شود. در معادله (۶)، وجود ناهمسانی واریانس در سطح خطای پنج درصد رد نمی‌شود، اما در سطح خطای ۱۰ درصد، ناهمسانی واریانس وجود ندارد. بدین ترتیب، لازم است مشکلات مربوط به جملات خطا برطرف شود و سپس به برآورد ضریب همبستگی بین جملات خطا به روش حداقل مربعات معمولی پرداخته شود. نتیجه حاصل از برآورد ضریب همبستگی بین جملات خطای معادلات (۵) و (۶) برابر با ۰/۲۶۱- به دست آمد. از آماره LM آزمون بروش - پاگان برای آزمون وجود همبستگی هم‌زمان در جملات خطای دو معادله (۵) و (۶)، استفاده شد که دارای توزیع χ^2 بوده و به صورت زیر محاسبه می‌شود:

$$LM = T \sum_{i=2}^M \sum_{j=1}^{i-1} r_{ij}^2 = ۷۴ \times (-0/261)^2 = ۵/۰۴۱ \approx \chi_{2(2-1)}^2 = ۳/۸۴۱ \quad (۷)$$

با توجه به این که مقدار آماره محاسبه شده از مقدار بحرانی جدول بزرگ‌تر است، لذا بین جملات خطای معادلات، همبستگی هم‌زمان وجود دارد.

همان‌طور که اشاره شده است، در این پژوهش به منظور بررسی هم‌زمان عوامل مؤثر بر قیمت مسکن و رشد اقتصادی و تحلیل نقش رفتار سرمایه‌گذاران در بخش مسکن، از روش سیستم معادلات به ظاهر نامرتب (SUR) استفاده شده است. انتخاب این روش بر پایه ملاحظات نظری و آماری زیر صورت گرفته است:

نخست، ساختار پژوهش شامل دو معادله وابسته به صورت منطقی مرتبط است: یکی برای تبیین رفتار قیمتی در بازار مسکن و دیگری برای بررسی اثرات این قیمت‌ها بر رشد اقتصادی. اگرچه هر معادله دارای متغیر وابسته منحصر به فرد است، اما ارتباط اقتصادی میان آن‌ها از طریق کانال قیمت مسکن برقرار است. این وابستگی متقابل، توجیه‌گر استفاده از روش‌هایی است که قابلیت تحلیل سیستمی معادلات را دارا باشند.

دوم، نتایج آزمون بروش - پاگان نشان داد که بین جملات خطای دو معادله، همبستگی هم‌زمان آماری وجود دارد. در چنین شرایطی، تخمین جداگانه هر معادله با استفاده از روش حداقل مربعات معمولی منجر به برآوردهایی ناکار و دارای واریانس بالا خواهد شد. در مقابل، روش SUR با لحاظ کردن ساختار همبستگی جملات خطا، امکان تخمین کارتر ضرایب مدل و افزایش دقت آماری نتایج را فراهم می‌سازد.

سوم، استفاده از SUR امکان بررسی اثرات غیرمستقیم بین معادلات سیستم را فراهم می‌کند. از آن‌جا که رفتار تقلیدی به‌عنوان مؤلفه‌ای رفتاری ابتدا بر قیمت مسکن اثر می‌گذارد و سپس از طریق همین قیمت بر رشد اقتصادی تأثیر می‌گذارد، روش SUR قادر است مکانیسم انتقال اثرات رفتاری به سطح کلان اقتصادی را با دقت بیشتری شناسایی و تبیین کند (زلنر^۱، ۱۹۶۲). در نتیجه، با توجه به ساختار نظری مدل، وابستگی متقابل معادلات و الزامات آماری تأییدشده، روش SUR به‌عنوان ابزار مناسب اقتصادسنجی برای تخمین مدل پژوهش انتخاب شده است.

نتایج حاصل از تخمین معادلات (۵) و (۶) به روش معادلات به‌ظاهر نامرتب به‌صورت جدول (۳) است:

جدول ۳. نتایج برآورد معادلات (۳) و (۶) به روش معادلات به‌ظاهر نامرتب

معادله ۶			معادله ۵		
احتمال آماره	ضریب	نام متغیر	احتمال آماره	ضریب	نام متغیر
۰/۰۰۰	۰/۱۲۸	لگاریتم سرمایه فیزیکی	۰/۰۰۰	۰/۷۷۲	لگاریتم قیمت زمین
۰/۰۰۰	۰/۱۵۹	نرخ رشد جمعیت	۰/۲۵۴	-۰/۲۰۵	لگاریتم واحدهای ساختمانی تکمیل‌شده
۰/۰۰۰	۰/۱۶۷	لگاریتم مخارج آموزشی دولت	۰/۰۰۰	۱/۳۹۰	نرخ رشد جمعیت
۰/۰۰۰	-۰/۰۳۴	لگاریتم قیمت مسکن	۰/۱۷۸	-۰/۰۱۲	نرخ سود بانکی
۰/۰۰۰	-۰/۲۰۹	لگاریتم قیمت ارز	۰/۹۷۹	۰/۰۰۱	لگاریتم نقدینگی
۰/۷۸۰	۰/۰۰۰۹	لگاریتم نقدینگی	۰/۰۰۰	۰/۲۸۴	لگاریتم قیمت سهام
۰/۰۰۱	-۰/۰۰۳	نرخ سود بانکی	۰/۰۰۰	-۰/۰۵۲	نرخ رشد درآمد سرانه
۰/۰۰۰	۹/۱۹۱	عرض از مبدأ	۰/۴۹۶	۰/۰۰۲	لگاریتم خوش‌بینی افراطی
۰/۰۰۰	۰/۰۱۱	روند زمانی	۰/۰۰۷	۰/۱۷۲	لگاریتم رفتار تقلیدی
			۰/۰۰۰	-۱/۵۸۸	لگاریتم قیمت ارز
			۰/۰۲۷	۷/۵۱۰	عرض از مبدأ
			۰/۰۰۰	۰/۰۴۱	روند زمانی
۰/۷۴۳		$\overline{R^2} = ۰/۷۷۲ = R^2$	۰/۹۰۱		$\overline{R^2} = ۰/۹۱۶ = R^2$

منبع: نتایج حاصل از تحقیق

برآورد نهایی مدل پژوهش با استفاده از روش سیستم معادلات به‌ظاهر نامرتب، با لحاظ همبستگی هم‌زمان میان خطاهای معادلات، نسبت به برآورد اولیه به روش OLS نتایجی دقیق‌تر، منسجم‌تر و قابل‌اعتمادتر ارائه داده است؛ چرا که در مدل SUR، فرض بر آن است که خطاهای معادلات مختلف ممکن است به‌صورت هم‌زمان با یکدیگر همبسته باشند. این همبستگی هم‌زمان، ناشی از تأثیر عوامل مشترک یا شوک‌های بیرونی بر چندین متغیر وابسته است. لحاظ این ساختار در تخمین، موجب افزایش کارایی ضرایب و بهبود دقت آماری مدل می‌شود.

در حالی که برخی متغیرها در مدل OLS فاقد معناداری آماری بودند، مدل SUR با در نظر گرفتن ساختار همبسته خطاها توانست اثرگذاری برخی از همین متغیرها را با وضوح بیشتری آشکار کند. به‌عنوان نمونه، ضریب اثرگذاری رفتار تقلیدی بر قیمت مسکن در روش SUR هم معنادار و هم قوی‌تر بود که نشان‌دهنده نقش مؤثر عوامل روان‌شناختی و رفتاری سرمایه‌گذاران در نوسانات بازار مسکن است. همچنین، در معادله مربوط به رشد اقتصادی، SUR توانست ارتباط غیرمستقیم میان متغیرهای رفتاری و رشد اقتصادی را از مسیر قیمت مسکن بهتر شناسایی کند.

به‌طور دقیق‌تر، یافته‌های حاصل از جدول (۳) نشان می‌دهد که در دوره زمانی ۱: ۱۳۸۰ تا ۱: ۱۳۹۹، مجموعه‌ای از عوامل بنیادی، غیربنیادی و رفتاری بر قیمت مسکن و رشد اقتصادی ایران اثرگذار بوده‌اند. از منظر اقتصاد رفتاری، این نتایج ابعاد متفاوتی از رفتار سرمایه‌گذاران و واکنش بازار نسبت به متغیرهای اقتصادی را آشکار می‌سازد.

در معادله قیمت مسکن، متغیر قیمت زمین با ضریب $0/772$ اثر مثبت و معناداری داشته است که مطالعه‌ی بال^۱ (۲۰۲۲) و همکاران نیز بر این نکته تأکید دارد که افزایش قیمت زمین می‌تواند به‌طور مستقیم موجب رشد قیمت مسکن شود و نقش تعیین‌کننده‌ای در تحولات بازارهای شهری ایفا کند. همچنین، پژوهش سان^۲ (۲۰۲۴) و همکاران در چین نیز به نتایجی مشابه دست یافته و نشان داده است که در مناطق شهری با محدودیت عرضه، افزایش قیمت زمین تأثیر مستقیمی بر افزایش قیمت مسکن دارد. نرخ رشد جمعیت نیز، مطابق نتایج، اثر مثبت و معناداری داشته است که تأییدی بر نقش تقاضای واقعی و نیازهای جمعیتی در افزایش قیمت‌هاست. در پژوهشی که لین^۳ و همکاران در سال ۲۰۱۸ انجام دادند، مشخص شد که رشد جمعیت به‌تدریج منجر به افزایش قیمت مسکن می‌شود. همچنین، فنگ^۴ و همکاران با بررسی رابطه میان تغییرات جمعیت و قیمت مسکن، به نتایجی مشابه دست یافتند که تأییدکننده تأثیر مثبت رشد جمعیت بر افزایش قیمت مسکن است.

در مقابل، تعداد واحدهای ساختمانی تکمیل‌شده با ضریب منفی $0/205$ فاقد معناداری آماری بوده است؛ این امر می‌تواند ناشی از غفلت سرمایه‌گذاران نسبت به عرضه فیزیکی و تمرکز بیشتر بر جنبه‌های روان‌شناختی و انتظاری بازار باشد، که در ادبیات اقتصاد رفتاری به‌عنوان «نادیده‌انگاری متغیرهای منطقی» شناخته می‌شود. باو^۵ (۲۰۲۰) نیز در کتاب خود بیان می‌کند که قیمت‌گذاری مسکن بیشتر تحت تأثیر سوگیری‌های رفتاری است تا عوامل عینی؛ از جمله عوامل عینی می‌توان به ساخت‌وساز جدید اشاره نمود که این موضوع می‌تواند تأییدکننده عدم معناداری آماری این متغیر در مدل حاضر باشد. به نقل از یو^۶ (۲۰۲۴) و همکاران، که در قسمت مقدمه‌ی پژوهش خود آورده‌اند، مطالعات پیشین در برخی موارد نشان داده‌اند که ساخت‌وساز جدید به‌عنوان متغیر عرضه، تأثیری متناقض و فاقد اعتبار تحلیلی بر قیمت مسکن داشته است. از سوی دیگر، قادری و ایزدی (۱۳۹۵) طی پژوهشی به بررسی تأثیر عوامل اقتصادی و اجتماعی بر قیمت مسکن در ایران پرداختند که یکی از نتایج برآورد آن‌ها حاکی از آن بود که افزایش تعداد پروانه‌های ساختمانی صادر شده با کاهش قیمت مسکن همراه بوده و رابطه‌ای معکوس میان این دو متغیر برقرار است.

وجود اثر مثبت قیمت سهام با ضریب $0/284$ از دیگر نتایج این برآورد است. مطالعه علی^۷ و زمان (۲۰۱۷) با استفاده از داده‌های ۲۲ کشور اتحادیه اروپا نشان می‌دهد که در ۱۵ کشور، رابطه‌ای مثبت بین قیمت سهام و قیمت مسکن وجود دارد. نتایج آزمون علیت نیز تأیید می‌کند که در کوتاه‌مدت، تغییرات قیمت سهام موجب تغییر در قیمت مسکن می‌شود؛ بنابراین، قیمت مسکن تحت تأثیر بازار سهام قرار دارد که مؤید برآورد پژوهش حاضر است. رابطه مثبت بین قیمت سهام و قیمت مسکن را می‌توان با تکیه بر نظریه اثر ثروت^۸

1. Ball

2. Sun

3. Lin

4. Feng

5. Bao

6. Yiu

7. Ali & Zaman

8. Wealth Effect

و انتظارات سرمایه‌گذاران توضیح داد. زمانی که قیمت سهام افزایش می‌یابد، دارایی مالی خانوارها و سرمایه‌گذاران نیز رشد می‌کند. این افزایش ثروت موجب بالا رفتن اعتماد مصرف‌کنندگان و تمایل به خرید دارایی‌های بلندمدت مانند مسکن می‌شود.

در میان متغیرهای رفتاری، هر دو مؤلفه خوش‌بینی افراطی و رفتار تقلیدی اثر مثبت بر قیمت مسکن داشته‌اند، اما تنها رفتار تقلیدی دارای معناداری آماری بوده است. این یافته نشان می‌دهد که سرمایه‌گذاران به‌طور قابل‌توجهی تحت تأثیر رفتار گروهی و جو عمومی بازار قرار داشته‌اند. در مقابل، عدم معناداری آماری خوش‌بینی افراطی می‌تواند بیان‌گر آن باشد که انتظارات ذهنی خوش‌بینانه تنها در برخی مقاطع و تحت شرایط خاص قادر به اثرگذاری بر قیمت‌ها بوده‌اند و به‌تنهایی محرک پایداری محسوب نمی‌شوند. مطالعه‌ی پولاک^۱ و همکاران (۲۰۲۴) مؤید نتیجه این پژوهش است که رفتارهای گروهی در بازار مسکن ایالات متحده، به‌ویژه در شرایط خاص بازار، نقش مؤثری در شکل‌گیری نوسانات قیمتی ایفا می‌کنند. استفاده از شاخص‌های محلی قیمت مسکن برای سنجش رفتارهای غیرعقلانی، تأکیدی است بر این که رفتار تقلیدی می‌تواند به‌عنوان یکی از محرک‌های اصلی تغییرات قیمت در بازارهای مسکن تلقی شود. از طرفی، لویی^۲ و همکاران (۲۰۱۹) بر اساس تحلیل‌های منتشر شده بانک فدرال رزرو نیویورک بیان داشتند که خوش‌بینی افراطی نسبت به بازار مسکن الزاماً به رفتار خرید منجر نمی‌شود، چرا که محدودیت‌های مالی مانند توان پرداخت پیش پرداخت نقش تعیین‌کننده‌تری ایفا می‌کنند. همچنین در مطالعه‌ی صمدی‌پور و همکاران (۱۴۰۱) و قلی‌زاده و همکاران (۱۴۰۳) که به بررسی مؤلفه‌های رفتاری بر قیمت مسکن پرداختند، به نتایج مشابهی رسیدند.

باتوجه به برآورد انجام شده، نرخ سود بانکی و نرخ ارز رابطه منفی با قیمت مسکن داشته‌اند که نرخ ارز از لحاظ آماری معنادار است. این نتیجه با مطالعه مظفری و همکاران (۱۴۰۲) هم‌خوان است که به این نتیجه رسیدند که بی‌ثباتی نرخ ارز تأثیر منفی و معناداری بر قیمت مسکن دارد. افزایش نرخ ارز موجب بالا رفتن هزینه‌های واردات مصالح ساختمانی و تجهیزات مرتبط با ساخت و ساز می‌شود؛ هر چند این امر ممکن است در کوتاه‌مدت به رشد قیمت‌ها منجر شود، اما در بلندمدت با کاهش قدرت خرید خانوارها و افت تقاضای مؤثر، بازار مسکن با رکود مواجه می‌گردد. همچنین، افزایش نرخ سود بانکی تسهیلات موجب بالا رفتن هزینه دریافت وام شده و در نتیجه، تقاضا برای استفاده از تسهیلات کاهش می‌یابد. این کاهش تقاضا منجر به افت توان مالی خریداران و کاهش تقاضای مؤثر در بازار مسکن می‌شود که در نهایت تأثیرگذاری تسهیلات بر قیمت مسکن را محدود می‌سازد؛ این نتیجه با مطالعه‌ی هادیان و همکاران (۱۳۹۹) هم‌خوان است.

در معادله مربوط به رشد اقتصادی، متغیرهای سرمایه‌گذاری فیزیکی با ضریب ۰/۱۲۸ اثر مثبتی بر رشد اقتصادی دارد و از لحاظ آماری معنادار است. این یافته‌ها با آموزه‌های نظریه رشد نئوکلاسیک، به‌ویژه مدل سولو^۳ هم‌راستا هستند؛ مدلی که در آن سرمایه فیزیکی به‌عنوان یکی از عوامل اصلی تولید و رشد بلندمدت اقتصادی معرفی می‌شوند. سرمایه‌گذاری فیزیکی، از طریق افزایش ظرفیت تولید، ارتقاء بهره‌وری و تحریک تقاضای کل، نقش مستقیمی در رشد اقتصادی ایفا می‌کند. این نوع سرمایه‌گذاری شامل هزینه‌های انجام‌شده در زیرساخت‌ها، تجهیزات، ماشین‌آلات و توسعه فنی است که به‌طور مستقیم در فرآیند تولید مشارکت دارند. ضریب مثبت و معنادار این متغیر در مدل، نشان‌دهنده آن است که در دوره مورد بررسی، افزایش سرمایه‌گذاری فیزیکی توانسته است به‌طور مؤثری رشد اقتصادی را تقویت کند. در نتیجه، یافته‌ها با آموزه‌های مدل سولو در خصوص نقش سرمایه فیزیکی در رشد

1. Pollock

2. Liu

3. Solow

اقتصادی هم‌راستا هستند و درعین‌حال، اثر مثبت و معنادار مخارج آموزشی دولت با نظریه‌های رشد درون‌زا، به‌ویژه مدل لوکاس^۱، هم‌خوانی دارد؛ که در آن سرمایه‌انسانی به‌عنوان یکی از محرک‌های اصلی رشد بلندمدت شناخته می‌شود و آموزش و ارتقاء مهارت‌های نیروی کار به‌عنوان عوامل کلیدی بهره‌وری و نوآوری مورد تأکید قرار می‌گیرد. این نتیجه پژوهش حاضر با مطالعه‌ی فرج‌الهی و همکاران (۱۳۹۳) هم‌خوان است که آن‌ها طی پژوهشی به بررسی رابطه سرمایه‌گذاری فیزیکی و رشد اقتصادی در ایران پرداختند و به این نتیجه رسیدند که متغیر سرمایه‌گذاری فیزیکی اثر مثبت و معناداری بر رشد اقتصادی ایران، به‌ویژه در بلندمدت دارد.

مخارج آموزشی دولت با ضریب برابر با ۰/۱۶۷ اثر مثبت و آماری معناداری بر رشد اقتصادی داشته‌اند. محقق و همکاران (۱۴۰۳)، طاهری (۱۴۰۳) و کنتراس^۲ و همکاران (۲۰۲۵) به نتایج مشابهی رسیدند که تأییدکننده نتایج پژوهش حاضر است. درواقع، افزایش مخارج آموزشی دولت می‌تواند از طریق بهبود کیفیت نیروی کار، افزایش توانایی جذب فناوری و ارتقاء کارایی تولید، مسیر رشد اقتصادی را هموار سازد. بنابراین، معناداری آماری این دو متغیر نشان می‌دهد که سیاست‌گذاری‌های مبتنی بر تقویت زیرساخت‌های فیزیکی و توسعه سرمایه‌انسانی در دوره موردبررسی از کارایی لازم برخوردار بوده و توانسته‌اند به‌صورت عقلایی در جهت ارتقاء رشد اقتصادی کشور عمل کنند. نقدینگی با ضریب ۰/۰۰۹ بر قیمت مسکن اثر داشته که حاکی از انتقال ترجیحات سرمایه‌گذاران از بازارهای مالی به دارایی‌های فیزیکی است؛ الگویی که در مواقع رونق بورس یا افزایش نقدینگی به دلیل جست‌وجوی بازدهی بیشتر بروز می‌یابد. بی‌معنایی آماری نقدینگی در مدل رشد اقتصادی می‌تواند ناشی از چند عامل باشد: عدم کارایی تبدیل نقدینگی به سرمایه‌گذاری مولد، جهت‌گیری‌های غیرتوسعه‌ای در تخصیص منابع مالی، یا اثرگذاری نقدینگی بر متغیرهای واسطه (مانند تورم یا بازار دارایی‌ها) به‌جای رشد مستقیم تولید ناخالص داخلی. از طرفی، می‌توان بیان داشت که سرمایه‌گذاری از محل نقدینگی تأمین مالی نمی‌شود، زیرا بخش مهمی از ارزش سرمایه‌گذاری از شراکت صاحب زمین و سرمایه تأمین مالی می‌شود و از محل وام بانکی نیست. بنابراین، گرچه نقدینگی در سطح کلان افزایش یافته، اما در دوره مورد بررسی نتوانسته به‌طور مستقیم رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهد. این نتیجه با مطالعه‌ی رحیم‌زاده و همکاران (۱۳۹۳) مشابه است، زیرا آن‌ها به این نتیجه رسیدند رشد نقدینگی غیرمنتظره فاقد اثر معنادار بر رشد اقتصادی بوده و نتوانسته تغییر قابل توجهی در روند آن ایجاد کند.

همچنین بر اساس نظریه پرتفوی مارکوویتز^۳، سرمایه‌گذاران در تلاش برای بهینه‌سازی ترکیب دارایی‌های خود، میان دارایی‌های مالی و دارایی‌های واقعی مانند مسکن جابه‌جا می‌شوند. افزایش قیمت سهام می‌تواند موجب افزایش ریسک پرتفوی شود و در نتیجه، سرمایه‌گذاران برای کاهش ریسک و تثبیت بازده، بخشی از سرمایه خود را به بازار مسکن منتقل می‌کنند که به‌عنوان دارایی بادوام و نسبتاً کم‌نوسان تلقی می‌شود. بنابراین، گرچه نقدینگی در سطح کلان افزایش یافته، اما در دوره مورد بررسی، نتوانسته به‌طور مستقیم رشد اقتصادی را تحت تأثیر قرار دهد. وو^۴ (۲۰۲۰) در مطالعه خود به این نتیجه رسید که هزینه یا محدودیت دسترسی به نقدینگی افزایش پیدا می‌کند و رشد سرمایه و رشد تولید ناخالص داخلی کاهش پیدا می‌کند. بی‌معنایی آماری اثر نقدینگی و نرخ سود بانکی از منظر اقتصاد رفتاری می‌تواند ناشی از عدم حساسیت ذهنی سرمایه‌گذاران نسبت به شاخص‌های کلان و حضور سوگیری‌هایی مانند نادیده‌گیری متغیرهای مهم اقتصادی و حساس بودن به اخبار باشد. از طرفی، این امر را می‌توان با تکیه بر ساختارهای نهادی و سیاستی اقتصاد ایران طی دوره موردبررسی نیز تبیین نمود. در این دوره، نرخ سود بانکی تحت تنظیمات اداری و محدودیت‌های

1. Lucas

2. Contreras

3. Markowitz Portfolio Theory

4. Wu

دولتی تعیین شده و به دلیل فقدان سازوکارهای بازارمحور، نتوانسته است نقشی مؤثر در انتقال سیاست‌های پولی ایفا کند. همچنین، روند فزاینده نقدینگی بیش از آن که محصول تحرک در بخش تولید باشد، ناشی از کسری بودجه و انبساط دارایی‌های خارجی بانک مرکزی بوده و بخش عمده آن در بازارهای دارایی نظیر مسکن و ارز جذب شده است. از این رو، بی‌معنایی آماری این دو متغیر را می‌توان نمودی از ضعف کانال‌های کلاسیک سیاست‌گذاری پولی و عدم انطباق حجم نقدینگی با نیازهای حقیقی بخش مولد اقتصاد دانست. همان‌طور که در جدول (۳) گزارش شده است، ضریب قیمت مسکن برابر با $0.34/-$ است که از منظر اقتصاد رفتاری، افزایش قیمت مسکن لزوماً به رشد اقتصادی منجر نمی‌شود؛ بلکه در بسیاری از موارد، به‌ویژه زمانی که ناشی از رفتارهای سوداگرانه و انتظارات غیرعقلایی باشد، می‌تواند اثر منفی بر رشد اقتصادی داشته باشد. این اثر منفی از مسیرهای متعددی قابل تبیین است. نخست، افزایش قیمت مسکن در نتیجه رفتارهای هیجانی و تقلیدی سرمایه‌گذاران می‌تواند موجب انحراف منابع مالی از بخش‌های مولد به بازار دارایی‌های غیرمولد شود؛ پدیده‌ای که در منظر اقتصاد رفتاری به‌عنوان اثر ثروت کاذب شناخته می‌شود. از طرفی، شکل‌گیری حباب‌های قیمتی ناشی از خوش‌بینی افراطی و رفتار جمعی، در نهایت با ترکیدن حباب و بروز رکود، منجر به کاهش مصرف و سرمایه‌گذاری می‌شود. همچنین، افزایش قیمت مسکن می‌تواند از طریق افزایش هزینه‌های تأمین مسکن، قدرت خرید خانوارها را کاهش داده و با ایجاد اثر جانشینی منفی، تقاضای کل را تضعیف کند. در نهایت، افزایش قیمت دارایی‌ها، به‌ویژه در شرایطی که سیاست‌های بازتوزیعی مؤثری وجود نداشته باشد، می‌تواند به گسترش نابرابری اقتصادی منجر شود. این نابرابری، با تضعیف اعتماد عمومی به عدالت بازارها، موجب کاهش مشارکت گروه‌های کم‌درآمد در فعالیت‌های اقتصادی می‌شود. در چنین شرایطی، ظرفیت اقتصاد برای بهره‌گیری از تمام منابع انسانی و مالی محدود شده و در نتیجه، روند رشد اقتصادی در بلندمدت تحت تأثیر قرار می‌گیرد. بنابراین، تحلیل اثر منفی قیمت مسکن بر رشد اقتصادی، بدون در نظر گرفتن ابعاد اقتصاد رفتاری و روان‌شناختی تصمیم‌گیرندگان اقتصادی، تحلیلی ناقص خواهد بود.

در خصوص نرخ ارز، ضریب منفی و معنادار آن نشان می‌دهد که نوسانات ارزی و تضعیف ارزش پول ملی از طریق افزایش هزینه‌های واردات، بی‌ثباتی انتظارات و کاهش سرمایه‌گذاری خارجی، اثر منفی بر رشد اقتصادی داشته‌اند. این یافته با مطالعاتی هم‌راستا است که تأکید دارند در اقتصادهای واردات‌محور، شوک‌های ارزی می‌تواند به‌جای تحریک صادرات، موجب رکود در بخش‌های تولیدی شوند، که این نتیجه با پژوهش بصیرت و همکاران (۱۳۹۴) و همچنین یافته‌های پ سامی و همکاران (۱۴۰۱) هم‌خوان است؛ که یکی از نتایج پژوهش آن‌ها حاکی از آن بود که اثر نوسان نرخ ارز بر رشد اقتصادی، منفی و معنادار است.

نرخ سود بانکی نیز با ضریب منفی $0.25/-$ اثر کاهنده‌ای بر رشد اقتصادی داشته است که با مطالعه دلالی اصفهانی و همکاران (۱۳۹۳) هم‌خوان است. با این حال، اندازه کوچک این ضریب نشان می‌دهد که در دوره مورد بررسی، کانال نرخ سود بانکی به‌عنوان یکی از مسیرهای انتقال سیاست پولی، نقش محدودی در تحریک یا مهار رشد اقتصادی ایفا کرده است. این امر را می‌توان به ساختار غیررقابتی بازار پول، تعیین اداری نرخ سود بانکی و نبود ابزارهای بازارمحور در سیاست‌گذاری پولی نسبت داد. در نتیجه، ضعف اثرگذاری نرخ سود بانکی بر رشد اقتصادی، ضرورت توجه به سایر کانال‌های انتقال سیاست پولی را برجسته می‌سازد. ازجمله این کانال‌ها می‌توان به کانال اعتباری، نرخ ارز، قیمت دارایی‌ها و انتظارات اشاره کرد.

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

این مطالعه با هدف تحلیل اثرگذاری عوامل بنیادی، غیربنیادی و رفتاری بر قیمت مسکن و رشد اقتصادی ایران طی دوره زمانی ۱۳۸۰:۱ تا ۱۳۹۹:۱ انجام شد. نتایج حاصل از برآورد سیستم معادلات به‌ظاهر نامرتبط (SUR) نشان داد که در بخش عوامل

بنیادی، قیمت زمین و نرخ رشد جمعیت به‌طور معناداری موجب افزایش قیمت مسکن شده‌اند، در حالی که درآمد سرانه اثر کاهنده بر قیمت این دارایی داشته است. در تحلیل عوامل غیربنیادی، رابطه مثبت میان قیمت سهام و قیمت مسکن مؤید جایگزینی نسبی این دو دارایی در سبد سرمایه‌گذاری خانوارهاست، در حالی که قیمت ارز تأثیر کاهنده بر قیمت مسکن داشته است. همچنین، از میان متغیرهای رفتاری، تنها رفتار تقلیدی اثر مثبت و معناداری بر قیمت مسکن بر جای گذاشته و خوش‌بینی افراطی فاقد اثرگذاری آماری بوده است.

مطالعه حاضر از نظر رویکرد رفتاری با نتایج پژوهش‌های انجام شده در اقتصادهای مشابه هم‌خوانی دارد. به‌عنوان مثال، پژوهش اوستا^۱ (۲۰۲۱) در ترکیه نشان داده است که قیمت مسکن به‌طور قابل‌توجهی تحت تأثیر نوسانات احساسی سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد و مطالعه دوزجو^۲ (۲۰۲۴) نیز در همین کشور، نقش احساسات مثبت و منفی را در شکل‌گیری قیمت مسکن برجسته کرده و بر اهمیت متغیرهای رفتاری تأکید می‌کند. در حوزه مالزی، یافته‌های اسماعیل و نایان^۳ (۲۰۲۱) بیان‌گر آن است که شاخص اعتماد مصرف‌کننده اثر معناداری در پیش‌بینی قیمت مسکن دارد و عوامل روان‌شناختی و رفتاری در کنار متغیرهای اقتصادی سنتی، نقش مهمی در تبیین تحولات این بازار ایفا می‌کنند. همچنین، مرور نظام‌مند کوآکیه^۴ (۲۰۲۱) و همکاران نشان می‌دهد که شاخص‌های احساسات سرمایه‌گذاران می‌توانند ابزار تحلیلی مؤثری برای بررسی نوسانات قیمت مسکن در کشورهای در حال توسعه باشند. این شواهد تطبیقی، جایگاه رویکرد رفتاری اتخاذ شده در مقاله حاضر را در چارچوب مطالعات بین‌المللی تقویت می‌کند.

در بررسی عوامل مؤثر بر رشد اقتصادی نیز مشخص شد که سرمایه‌فیزیکی، نرخ رشد جمعیت و مخارج آموزشی دولت اثر مثبت بر رشد داشته‌اند، اما قیمت مسکن، نرخ ارز و نرخ سود بانکی اثر منفی بر رشد اقتصادی اعمال کرده‌اند. لازم به ذکر است که نرخ سود بانکی، اگرچه از نظر آماری معنادار گزارش شده، اما ضریب بسیار کوچکی داشته و تأثیر اقتصادی واقعی آن ناچیز بوده است؛ موضوعی که منعکس‌کننده ضعف این کانال در انتقال سیاست پولی به بخش واقعی اقتصاد است.

درنهایت، یافته‌ها تأیید می‌کنند که مؤلفه‌های رفتاری سرمایه‌گذاران در بخش مسکن به‌صورت مستقیم اثر ملموسی بر رشد اقتصادی ندارند، اما رفتار تقلیدی از طریق افزایش قیمت مسکن می‌تواند به‌صورت غیرمستقیم موجب کاهش رشد اقتصادی شود. این مکانیسم انتقال نشان می‌دهد که تصمیم‌گیری‌های مبتنی بر رفتار جمعی و هیجانی، بدون تکیه بر اطلاعات بنیادی، می‌توانند نوسانات قیمتی نامطلوبی در بازار دارایی‌های بادوام ایجاد کرده و پیامدهای کلان اقتصادی در پی داشته باشند. رویکرد رفتاری اتخاذ شده در این پژوهش، با تمرکز بر مؤلفه‌های روان‌شناختی سرمایه‌گذاران، چشم‌اندازی نوین برای تحلیل بازار مسکن و سیاست‌گذاری اقتصادی در ایران فراهم می‌سازد. با توجه به یافته‌های فوق، اتخاذ سیاست‌هایی در راستای کنترل رفتارهای هیجانی، بهبود ساختار عرضه زمین و هدایت سرمایه به بازارهای مولد، ضروری به نظر می‌رسد.

با توجه به نتایج حاصل از مدل اقتصادسنجی و تحلیل رفتاری بازار مسکن، پیشنهاد می‌شود برای کاهش فشار قیمتی و ایجاد تعادل نسبی در بازار، عرضه زمین شهری از طریق آزادسازی و واگذاری اراضی دولتی، موات و تصرفی به نهادهای تخصصی مانند سازمان‌های مسکن افزایش یابد. این اقدام می‌تواند با کاهش قیمت زمین، نقش مؤثری در کنترل قیمت مسکن ایفا کند. همچنین با توجه به اثر مثبت و معنادار مخارج آموزشی دولت بر رشد اقتصادی، سرمایه‌گذاری در آموزش، مهارت‌آموزی، سلامت عمومی و

1. Usta

2. Duzcu

3. Ismail & Nayan

4. Kwakye

فناوری‌های نوین باید در اولویت سیاست‌گذاری قرار گیرد تا بهره‌وری نیروی کار ارتقا یافته و فشار تقاضای مسکن در بلندمدت کاهش یابد. کنترل رشد جمعیت در کنار ارتقای سرمایه انسانی می‌تواند به افزایش درآمد سرانه و بهبود شاخص‌های کلان اقتصادی منجر شود.

از سوی دیگر، برای کاهش تمرکز سرمایه‌گذاران بر بازارهای غیرمولد مانند مسکن و هدایت سرمایه به بخش‌های تولیدی، توسعه ابزارهای مالی متنوع، صندوق‌های درآمد ثابت و آموزش عمومی سرمایه‌گذاری ضروری است تا جذابیت بازارهای مولد افزایش یافته و رفتارهای سفته‌بازانه محدود شود. همچنین با توجه به تأثیر رفتارهای تقلیدی و هیجانی سرمایه‌گذاران بر کاهش رشد اقتصادی، اجرای برنامه‌های آموزش مالی عمومی، ارتقای سواد اقتصادی و تنظیم انتشار اخبار اقتصادی توسط رسانه‌ها و نهادهای رسمی، می‌تواند نقش مؤثری در کنترل رفتارهای غیرعقلایی ایفا کند. در نهایت، با توجه به اثر ضعیف و غیرمعنادار نرخ سود بانکی و نقدینگی بر رشد اقتصادی، پیشنهاد می‌شود سازوکارهای بازارمحور برای تعیین نرخ سود بانکی و تخصیص نقدینگی طراحی گردد تا این ابزارها بتوانند نقش مؤثرتری در تحریک بخش‌های مولد و ارتقای رشد اقتصادی ایفا کنند.

منابع

- بصیرت، م.، نصیریور، آ. و جرجرزاده، ع. (۱۳۹۴). اثر نوسان‌های نرخ ارز بر رشد اقتصادی با توجه به سطح توسعه بازارهای مالی در کشورهای منتخب عضو اوپک. اقتصاد مالی، ۹(۳۰)، ۱۴۱-۱۶۴.
- دلایلی اصفهانی، ر.، و محمدی، ا. (۱۳۹۳). تعامل نرخ بهره پولی و رشد اقتصادی. معرفت اقتصاد اسلامی، ۱(۱۱)، ۵-۲۸.
- رحیم زاده، اشکان، هوشمند، محمود و فضل الهی، احسان. (۱۳۹۱). تأثیر نقدینگی پی شبینی شده و پی شبینی نشده بر رشد اقتصادی ایران. اقتصاد پولی مالی، ۱۹(۳). [doi: https://doi.org/10.22067/pm.v19i3.28553](https://doi.org/10.22067/pm.v19i3.28553)
- سامی، م.، صادقی عمروآبادی، ب.، و بکتاش، ف. (۱۴۰۱). مقایسه تطبیقی اثر ناطمینانی نرخ ارز و نرخ بهره بر رشد و توسعه اقتصادی کشورهای منتخب اسلامی و غیراسلامی. جستارهای اقتصادی با رویکرد اسلامی، ۱۹(۳۸)، ۳۳۱-۳۶۲. [doi: 10.30471/IEE.2023.9668.2362](https://doi.org/10.30471/IEE.2023.9668.2362)
- صمدی پور، شهلا، قلی زاده، علی اکبر و سپهر دوست، حمید. (۱۴۰۲). بررسی اثر مؤلفه‌های رفتاری بر قیمت مسکن در ایران. فصلنامه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران. ۱۲(۴۶)، ۲۴۱-۲۷۴. [doi: 10.22084/AES.2023.27055.3531](https://doi.org/10.22084/AES.2023.27055.3531)
- طاهری هفت آسیایی، ر. (۱۴۰۳). رابطه میان آموزش و رشد اقتصاد در ایران. در سومین کنگره بین‌المللی مدیریت، اقتصاد، علوم انسانی و توسعه کسب‌وکار، تهران، ایران.
- قلی زاده، علی اکبر و صمدی پور، شهلا. (۱۴۰۰). بررسی رابطه بین شوک سرمایه انسانی، رشد اقتصادی و قیمت مسکن با استفاده از الگوی خودرگرسیون برداری پانل. اقتصاد باثبات، ۲(۳)، ۳۱-۵۹. [doi: 10.22111/SEDJ.2021.40368.1131](https://doi.org/10.22111/SEDJ.2021.40368.1131)
- قلی زاده، علی اکبر و صمدی پور، شهلا. (۱۴۰۲). اثر رفتار ناهمگون سرمایه‌گذاران بخش مسکن بر تورم از کانال قیمت مسکن. مدل‌سازی اقتصادسنجی، ۸(۳)، ۱۶۳-۱۸۸. [doi: 10.22075/JEM.2023.31008.1853](https://doi.org/10.22075/JEM.2023.31008.1853)
- قلی زاده، علی اکبر و صمدی پور، شهلا. (۱۴۰۲). اثر رفتار ناهمگون سرمایه‌گذاران بخش مسکن بر تورم از کانال قیمت مسکن. مدل‌سازی اقتصادسنجی، ۸(۳)، ۱۶۳-۱۸۸. [doi: 10.22075/JEM.2023.31008.1853](https://doi.org/10.22075/JEM.2023.31008.1853)
- قلی زاده، علی اکبر و صمدی پور، شهلا. (۱۴۰۳). نقش میانجی‌گری اقتصاد رفتاری مسکن بر رشد اقتصادی ایران. اقتصاد باثبات، ۵(۱)، ۱۵۰-۱۷۹. [doi: 10.22111/SEDJ.2024.47093.1406](https://doi.org/10.22111/SEDJ.2024.47093.1406)

قلی‌زاده، ع.، و کامیاب، ب. (۱۳۸۹). تحلیل واکنش سیاست پولی به حباب قیمت مسکن (مطالعه موردی ایران). فصلنامه تحقیقات اقتصادی ایران، ۱۴(۴۲)، ۱۲۳-۱۴۷.

قلی‌زاده، ع.ا. (۱۳۹۰). اقتصاد مسکن: نظریه‌ها و کاربردها. تهران: انتشارات نور علم.

قلی‌زاده، ع.ا. (۱۴۰۱). نظریه قیمت مسکن در ایران به زبان ساده (ویراست سوم). تهران: انتشارات نور علم.

قلی‌زاده، ع.ا.، و اکبریان، ح. (۱۳۸۹). سرمایه‌گذاری مسکن و رشد اقتصادی در ایران. اقتصاد مقداری (بررسی‌های اقتصادی)، ۱(۷)، ۱۰۵-۱۳۳.

محقق، یحیی، زارع، هاشم و ابراهیمی، مهرزاد. (۱۴۰۳). بررسی آثار تکانه‌های مخارج آموزش عمومی بر رشد اقتصاد. توسعه و سرمایه، ۹(۲)، ۱۶۸-۱۴۷. doi: [10.22103/JDC.2023.21892.1407](https://doi.org/10.22103/JDC.2023.21892.1407)

محمودی، الهه، نصراللهی، زهرا و یآوری، کاظم. (۱۳۹۸). بررسی اثر نوسانات بازار مسکن بر اقتصاد کلان: رویکرد DSGE. نظریه‌های کاربردی اقتصاد، ۶(۲)، ۲۶۸-۲۳۹.

مظفری، ز.، و احمدزاده، خ. (۱۴۰۱). تأثیر سرمایه‌گذاری در مسکن بر رشد اقتصادی ایران؛ کاربردی از رهیافت GMM سری زمانی. پژوهش‌های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار)، ۲(۲۲)، ۲۴۵-۲۷۰.

مظفری، زانا، فرازمند، حسن و امیدی، زهرا. (۱۴۰۱). اثر سرمایه‌گذاری در بخش مسکن بر رشد اقتصادی استان‌های ایران. اقتصاد و توسعه منطقه‌ای، ۲۹ (بهار و تابستان ۱۳۹۴)، ۵۴-۸۶. doi: <https://doi.org/10.22067/erd.2022.76145.1109>

نادمی، یونس و خوچیانی، رامین. (۱۳۹۶). بررسی رابطه بخش مسکن و برخی متغیرهای اقتصاد کلان ایران: رویکرد هم‌دوسی مویک. مدل‌سازی اقتصادسنجی، ۲(۴)، ۱۰۶-۸۵. doi: [10.22075/JEM.2018.13614.1126](https://doi.org/10.22075/JEM.2018.13614.1126)

هادیان، ابراهیم و ایزدی، بهنام. (۱۳۹۹). تعیین نرخ بهینه تسهیلات مسکن و بررسی نقش آن بر پیوند تسهیلات و شاخص قیمت مسکن در ایران. اقتصاد شهری، ۵(۲)، ۱۱۳-۱۲۲. doi: [10.22108/UE.2022.131969.1201](https://doi.org/10.22108/UE.2022.131969.1201)

Afsheen, S., & Mohd Diah, M. L. (2018). The relationship between house prices and economic growth in Malaysia: An empirical analysis. Proceedings of the 7th North American International Conference on Industrial Engineering and Operations Management (Orlando, Florida, USA, June 12–14). <https://doi.org/10.46254/NA07.20220619>

Aizenman, J., Jinjark, Y., & Zheng, H. (2019). Housing bubbles, economic growth, and institutions. Open Economies Review, 30, 655–674. <https://doi.org/10.1007/s11079-019-09535-9>

Ali, G., & Zaman, K. (2017). Do house prices influence stock prices? Empirical investigation from the panel of selected European Union countries. Economic Research-Ekonomska Istraživanja, 30(1), 1840–1849. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1392882>

Ball, M., Shepherd, E., & Wyatt, P. (2022). The relationship between residential development land prices and house prices. Town Planning Review, 93(4), 401–421. <https://doi.org/10.3828/tpr.2021.27>

Banerjee, A. V., & Duflo, E. (2014). Do firms want to borrow more? Testing credit constraints using a directed lending program. The Review of Economic Studies, 81(2), 572–607. doi:<https://doi.org/10.1093/restud/rdt046>

Bao, H. X. H. (2020). Behavioural science and housing decision making: A case study approach. Routledge. <https://doi.org/10.1201/9780429027253>

- Basirat, M., Nasirpour, A., & Jarjarzadeh, A. (2015). The effect of exchange rate fluctuations on economic growth considering financial market development in OPEC member countries. *Islamic Azad University Scientific Research Journal*, 9(30), 45–62. [(In Persian)]
- Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27–48. <https://doi.org/10.1257/jep.9.4.27>
- Campbell, J. Y., & Cocco, J. F. (2007). How do house prices affect consumption? Evidence from micro data. *Journal of Monetary Economics*, 54(3), 591–621. <https://doi.org/10.1016/j.jmoneco.2005.10.016>
- Chauhan, J., & Mak, M. Y. (2015). A correlation analysis of median residential property prices in Sydney NSW. In *Proceedings of the 21st Annual Pacific-Rim Real Estate Society Conference* (Kuala Lumpur, Malaysia).
- Chopra, F., Roth, C., & Wohlfart, J. (2025). Home price expectations and spending: Evidence from a field experiment. *American Economic Review*, 115(7), 2267–2305. <https://doi.org/10.1257/aer.20240022>
- Contreras, D., Galindo, A. J., & Lepe, I. (2025). Education spending and economic growth: Short and long-term effects (Inter-American Development Bank Technical Note No. IDB-TN-3178). <http://dx.doi.org/10.18235/0013634>
- Dallali Esfahani, R., & Mohammadi, E. (2014). Interaction between monetary interest rate and economic growth. *Ma'rifat-e Eqtesad-e Islami* (Islamic Economic Knowledge), 6(11), 5–328. [(In Persian)]
- De Bondt, W. F. M., & Thaler, R. H. (1985). Does the stock market overreact? *The Journal of Finance*, 40(3), 793–805. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05004.x>
- Duzcu, H., & Yanar, R. (2024). The role of Twitter sentiment in the analysis of housing prices in Turkey [Preprint]. Research Square. doi: <https://doi.org/10.21203/rs.3.rs-5659280/v1>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417. <https://doi.org/10.2307/2325486>
- Feng, Y., Kim, T., & Lee, D. C. (2018). Housing price and population changes: Growing vs shrinking cities. *Accounting and Finance Research*, 7(4), 59–65. <https://doi.org/10.5430/afr.v7n4p59>
- Frazzini, A. (2006). The disposition effect and underreaction to news. *The Journal of Finance*, 61(4), 2017–2046. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00896.x>
- Geng, M. N. (2018). Fundamental drivers of house prices in advanced economies (IMF Working Paper 18/164). <https://doi.org/10.5089/9781484367629.001>
- Ghaderi, J., & Izady, B. (2016). Studying the effects of social and economic factors on the housing prices in Iran (1972–2013). *Urban Economics*, 1(1), 55–75. <https://doi.org/10.22108/ue.2016.22104>
- Gholizadeh, A. A. (2022). *The theory of housing prices in Iran in simple language* (3rd ed.). Noor Elm. [(In Persian)]

- Gholizadeh, A., & Akbarian, H. (2010). Housing investment and economic growth in Iran. *Quantitative Economics Quarterly*, 7(1), 105–133. <https://doi.org/10.22055/jqe.2010.10660> [(In Persian)]
- Gholizadeh, A., & Kamiab, B. (2010). An analysis of monetary policy reaction to housing price bubbles (case study of Iran). *Iranian Economic Research Quarterly*, 14(42), 123–147. [(In Persian)]
- Gholizadeh, A., & Samadipour, S. (2024). The role of housing price mediation in transferring the effect of heterogeneous behavior of investors in the housing sector on Iran's economic growth. *Stable Economy Journal*, 5(1), 150–179. <https://doi.org/10.22111/SEDJ.2024.47093.1406> [(In Persian)]
- Gholizadeh, A., & Samadipour, Sh. (2021). Investigating the relationship between human capital shock, economic growth, and housing prices using panel VAR model. *Stable Economy and Sustainable Development*, 2(3), 31–59. <https://doi.org/10.22111/sedj.2021.40368.1131> [(In Persian)]
- Gholizadeh, A., & Samadipour, Sh. (2023). The effect of heterogeneous investor behavior in the housing sector on inflation through the housing price channel. *Econometric Modeling Quarterly*, 8(3), 163–188. <https://doi.org/10.22075/jem.2023.31008.1853> [(In Persian)]
- Girouard, N., Kennedy, M., Van Den Noord, P., & André, C. (2006). Recent house price developments: The role of fundamentals. *OECD Economics Department Working Papers* (No. 475). <https://doi.org/10.1787/864035447847>
- Greene, W. H. (2000). *Econometric analysis* (4th ed.). Prentice Hall.
- Hadian, E., & Izadi, B. (2020). Determining the optimal interest rate for housing loans and examining its role in the relationship between housing loans and housing price index in Iran. *Urban Economics*, 5(2), 113–122. <https://doi.org/10.22108/ue.2022.131969.1201> [(In Persian)]
- Hilbers, P., Hoffmaister, A. W., Banerji, A., & Shi, H. (2008). House price developments in Europe: A comparison (IMF Working Paper No. 08/211). International Monetary Fund.
- Ismail, N. H., & Nayan, S. (2021). A dynamic relationship between consumer confidence and residential property price: Empirical evidence for Malaysia. *International Journal of Property Sciences*, 11(1), 16–34.
- Jacobsen, D. H., & Naug, B. (2005). What drives house prices? *Economic Bulletin* (Norges Bank), 76(1), 29–42.
- Kishor, N. K., & Marfatia, H. A. (2017). The dynamic relationship between housing prices and the macroeconomy: Evidence from OECD countries. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 54, 237–268. <https://doi.org/10.1007/s11146-015-9546-8>
- Klarl, T. (2016). The nexus between housing and GDP re-visited: A wavelet coherence view on housing and GDP for the U.S. *Economics Bulletin*, 36(2), 704–720.
- Kwakye, B., & Haw, C. T. (2021). Sentiment measurement and its relationship with housing prices: Review of contemporary dimensions. *Review of Economics and Finance*, 19(1), 203–211.

- Lin, T. C., Hsu, S. H., & Lin, Y. L. (2019). The effect of housing prices on consumption and economic growth—the case of Taiwan. *Journal of the Asia Pacific Economy*, 24(2), 292–312. <https://doi.org/10.1080/13547860.2019.1584958>
- Lin, Y., Ma, Z., Zhao, K., Hu, W., & Wei, J. (2018). The impact of population migration on urban housing prices: Evidence from China's major cities. *Sustainability*, 10(9), 3169. <https://doi.org/10.3390/su10093169>
- Liu, H., & Palmer, C. (2019, October 16). Optimists and pessimists in the housing market. *Liberty Street Economics* (Federal Reserve Bank of New York).
- Lucas, R. E. (1988). On the mechanics of economic development. *Journal of Monetary Economics*, 22(1), 3–42. [https://doi.org/10.1016/0304-3932\(88\)90168-7](https://doi.org/10.1016/0304-3932(88)90168-7)
- Mahmoudi, E., Nasrollahi, Z., & Yavari, K. (2019). Investigating the effect of housing market fluctuations on Iran's macroeconomy. *Applied Economic Theories Quarterly*, 6(1), 239–268. [(In Persian)]
- Mankiw, N. G., & Taylor, M. P. (2017). *Economía*. Cengage Learning.
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77–91. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>
- Miller, N., Peng, L., & Sklarz, M. (2009). House prices and economic growth. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, 42, 522–541. <https://doi.org/10.1007/s11146-009-9197-8>
- Mohaghegh, Y., Zare, H., & Ebrahimi, M. (2023). Investigating the effects of shock to the public education expenditure on economic growth. *Journal of Development and Capital*, 9(2), 147–168. <https://doi.org/10.22103/jdc.2023.21892.1407>[(In Persian)]
- Mozaffari, Z., & Ahmadzadeh, Kh. (2021). The effect of housing investment on Iran's economic growth: Evidence from time series GMM approach. *Economic Research (Growth and Sustainable Development)*, 22(2), 245–270. <https://doi.org/10.22067/erd.2022.76145.1109>[(In Persian)]
- Mozaffari, Z., & Manochehri, S. (2023). The impact of exchange rate volatility on the housing price index in Iran: A GMM time series approach. *Financial Research Journal*, 25(3), 433–452. <https://doi.org/10.22059/frj.2023.349960.1007397> [(In Persian)]
- Munkh-Ulzii, B. J., McAleer, M., Moslehpour, M., & Wong, W. K. (2018). Confucius and herding behaviour in the stock markets in China and Taiwan. *Sustainability*, 10(12), 4413. <https://doi.org/10.3390/su10124413>
- Nademi, Y., & Khouchiani, R. (2017). An investigation into the relationship between the housing sector and selected macroeconomic variables in Iran: A wavelet coherence approach. *Econometric Modeling Quarterly*, 2(4), 85–106. <https://doi.org/10.22075/JEM.2018.13614.1126>[(In Persian)]
- Ngene, G. M., & Gupta, R. (2023). Impact of housing price uncertainty on herding behavior: evidence from UK's regional housing markets. *Journal of Housing and the Built Environment*, 38(2), 931–949. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-02366-7>
- Plastun, A., & Mynhardt, R. (2013). The overreaction hypothesis: The case of Ukrainian stock market. *Corporate Ownership and Control*, 11(1), 406–422. <https://doi.org/10.22495/cocv11i1c4art5>

- Pollock, M., Mori, M., & Wu, J. (2024). Herding and reverse herding in US housing markets: New evidence from a metropolitan-level analysis. *Regional Studies*, 58(11), 2099–2114. <https://doi.org/10.1080/00343404.2024.2325613>
- Rahimzadeh, A., Hooshmand, M., & Fazlollahi, E. (2012). The effects of anticipated and unanticipated liquidity on economic growth in Iran. *Journal of Monetary and Financial Economics*, 19(3), 86–105. [(In Persian)]
- Samadipour, Sh., & Gholizadeh, A. A. (2023). Investigating the impact of behavioral components on housing prices in Iran. *Iranian Journal of Applied Economic Studies*, 12(44), 1–28. <https://doi.org/10.22084/aes.2023.27055.3531> [(In Persian)]
- Samadipour, Sh., Gholizadeh, A., & Sepehrdoust, H. (2023). Investigating the effect of behavioral components on housing prices in Iran. *Iranian Journal of Applied Economic Studies*, 12(46), 241–274. <https://doi.org/10.22084/aes.2023.27055.3531> [(In Persian)]
- Sami, M., Sadeghi Amroabadi, B., & Baktash, F. (2022). Comparative analysis of the effect of exchange rate and interest rate uncertainty on economic growth and development in selected Islamic and non-Islamic countries. *Islamic Economic Inquiry*, 19(38), 331–362. <https://doi.org/10.30471/iee.2023.9668.2362> [(In Persian)]
- Savva, C. S. (2018). Factors affecting housing prices: International evidence. *Cyprus Economic Policy Review*, 12(2), 87–96.
- Shiller, R. J. (2015). *Irrational exuberance* (3rd ed.). Princeton University Press.
- Simo-Kengne, B. D., Bittencourt, M., & Gupta, R. (2012). House prices and economic growth in South Africa: Evidence from provincial-level data. *Journal of Real Estate Literature*, 20(1), 97–117.
- Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94. <https://doi.org/10.2307/1884513>
- Sun, Q., Javeed, S. A., Tang, Y., & Feng, Y. (2024). The impact of housing prices and land financing on economic growth: Evidence from Chinese 277 cities at the prefecture level and above. *PLOS ONE*, 19(4), e0302631. <https://doi.org/10.1371/journal.pone.0302631> [(In Persian)]
- Taheri Haft Asyabi, R. (2024). The relationship between education and economic growth in Iran. Paper presented at the 3rd International Congress on Management, Economics, Humanities and Business Development, Tehran, Iran. [(In Persian)] <https://civilica.com/doc/2051360>
- Thaler, R. H. (1985). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science*, 4(3), 199–214. doi:
- Usta, A. (2021). The role of sentiment in housing market with credit-led funding: The case of Turkey. *Journal of Housing and the Built Environment*, 36(2), 577–600. <http://www.jstor.org/stable/45386386>
- Wu, L. (2020). Can liquidity constraints explain the differences of growth across countries? *Journal of Accounting, Finance and Business*, 10(4), 85–102.

Yang, J., Cashel-Cordo, P., & Kang, J. G. (2020). Empirical research on herding effects: case of real estate markets. *Journal of Accounting and Finance*, 20(1), 122-130. doi: <https://doi.org/10.33423/jaf.v20i1.2747>

Yiu, C. Y., & Murray, T. (2024). Housing price–vacancy dynamics—An empirical study of the Hong Kong housing market. *International Journal of Financial Studies*, 12(3), Article 74. <https://doi.org/10.3390/ijfs12030074>



Qualitative Content Analysis of Clause (2) of the National Budget in 1395-1403

Mohammad Javad Masoominia¹, Karim Ebrahimi²

1. PhD Student, Department of Islamic Economics, Faculty of Economic and Administrative Sciences, University of Qom, Qom, Iran. Email: MJ.Masoominia@stu.qom.ac.ir
2. Assistant Professor, Department of Industrial Management, Faculty of Economic and Administrative Sciences, University of Qom, Qom, Iran (Corresponding Author). Email: k.ebrahimi@qom.ac.ir

Article Info

Article type:
Research

Article history:

Received: 2025/06/19

Received in revised form:
2025/07/04

Accepted: 2025/07/28

Available online: 2025/09/28

Keywords:

Privatization, Debt Settlement of State-Owned Enterprises, Divestiture, Article 44 of the Constitution, Corporate Governance, Clause (2), Budget Document.

ABSTRACT

The extent of government intervention in economic activities is one of the challenging areas in economic literature. In this regard, one of the most important documents that defines the policy and the scope and boundaries of government intervention in the economy is the budget document. The budget document consists of provisions and regulations that the government needs in the one-year segment of the national development plan in order to obtain the necessary legal authorizations to advance its programs. These provisions are approved in the form of clauses within the single-article budget law and are referred to as regulatory laws for various sectors. One of the most important of these clauses, which in some of its paragraphs refers to the government's role in various financial and economic areas, is Clause (2). Clause (2) of the annual budget law serves as one of the key tools for the government to manage state-owned enterprises and as a framework for the divestiture of state-owned companies and the manner of spending the from privatization. The rationale for defining Clause (2) in budget laws has been to harmonize related provisions and increase the transparency of the resources and expenditures of these companies. Accordingly, in the present study, which adopts a qualitative approach in its methodology, using the qualitative content analysis method, all Clause (2) provisions of the annual budget laws from 1395 to 1403 (2016–2024) were examined. In this process, through a three-stage coding technique (open, axial, and selective), all clause texts were coded, and finally 156 open codes, 95 axial codes, and 16 selective codes were obtained. Among these, provisions related to regularization, expenditure provisions, provisions related to divestiture and provisions related to digitalization accounted for the highest number of codes and thus the primary focus of the clause. The novelty of this study lies in presenting the main categories and concepts of Clause (2) over nine years and providing recommendations to policymakers for its formulation in the coming years.

Cite this article: Masoominia, Mohammad Javad; Ebrahimi, Karim (2025). Qualitative Content Analysis of Clause (2) of the National Budget in 1395-1403, *Interdisciplinary Studies in Economics*, 1(3), 75-94. <https://doi.org/10.22091/ise.2025.13215.1041>



© Author(s) retain the copyright and full publishing rights.

DOI: <http://doi.org/10.22091/ise.2025.13215.1041>

Publisher: University of Qom.

تحلیل محتوای کیفی تبصره (۲) بودجه کل کشور در سال‌های ۱۳۹۵-۱۴۰۳

محمدجواد معصومی‌نیا^۱، کریم ابراهیمی^۲

۱. دانشجوی دکتری گروه اقتصاد اسلامی، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه قم، قم، ایران. رایانامه: MJ.Masoominia@stu.qom.ac.ir

۲. استادیار گروه مدیریت صنعتی، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه قم، قم، ایران (نویسنده مسئول). رایانامه: k.ebrahimi@qom.ac.ir

اطلاعات مقاله

نوع مقاله:

مقاله پژوهشی.

تاریخچه مقاله:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۳/۲۹

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۰۴/۱۳

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۵/۰۶

تاریخ انتشار: ۱۴۰۴/۰۷/۰۶

کلیدواژه‌ها:

خصوصی‌سازی، رد دیون

شرکت‌های دولتی، واگذاری، اصل

۴۴ قانون اساسی، حکمرانی

شرکتی، تبصره (۲)، سند بودجه.

میزان مداخله دولت در فعالیتهای اقتصادی یکی از حوزه‌های چالش برانگیز در ادبیات اقتصادی است. در این خصوص، یکی از مهم‌ترین اسنادی که خط مشی و حدود و ثغور مداخله دولت در حوزه اقتصاد را تبیین می‌نماید، سند بودجه است. سند بودجه مشتمل بر احکام و قواعدی است که دولت در برش یک‌ساله برنامه توسعه کشور نیازمند آنها است تا بتواند مجوزهای قانونی مورد نیاز برای پیشبرد برنامه‌های خود را اخذ کند. این احکام در قالب تبصره‌های ماده واحده قانون بودجه تصویب می‌شوند و اصطلاحاً به‌عنوان قوانین تنظیم‌گر بخش‌های مختلف عمل می‌نمایند. یکی از مهم‌ترین این تبصره‌ها که اتفاقاً در برخی از بندهای آن به نقش دولت در حوزه‌های مختلف مالی و اقتصادی اشاره می‌شود، تبصره (۲) است. تبصره (۲) قانون بودجه سالانه به‌عنوان یکی از ابزارهای کلیدی دولت برای مدیریت بنگاه‌های دولتی و چارچوبی برای واگذاری شرکت‌های دولتی و نحوه مصرف وجوه حاصل از خصوصی‌سازی تعیین می‌شود. منطق تعریف تبصره (۲) در قوانین بودجه، هماهنگ‌سازی احکام مربوط و افزایش شفافیت منابع و مصارف این شرکت‌ها بوده است. بر این اساس، در پژوهش حاضر که یک رویکرد کیفی در روش‌شناسی دارد، با استفاده از روش تحلیل محتوای کیفی، کلیه تبصره‌های (۲) قوانین بودجه سالانه از سال ۱۳۹۵ تا سال ۱۴۰۳ بررسی شده است. در این فرایند، با تکنیک کدگذاری سه مرحله‌ای (باز، محوری و گزینشی)، کلیه متون تبصره‌ها کدگذاری شد و در نهایت ۱۵۶ کد باز، ۹۵ کد محوری و ۱۶ کد گزینشی به‌دست آمد. از میان این‌ها، احکام ناظر بر انتظام‌بخشی، احکام هزینه‌ای، احکام ناظر بر واگذاری و احکام ناظر بر هوشمندسازی بیشترین تعداد کد و در نتیجه بیشترین تمرکز تبصره را به خود اختصاص داده‌اند. نوآوری پژوهش در نمایش مقولات و مفاهیم اصلی تبصره (۲) طی ۹ سال و ارائه راهکار به سیاست‌گذاران برای تدوین آن در سال‌های آتی است.

استناد: معصومی‌نیا، محمدجواد؛ ابراهیمی، کریم (۱۴۰۴). تحلیل محتوای کیفی تبصره (۲) بودجه کل کشور در سال‌های ۱۳۹۵-۱۴۰۳. *مطالعات بین‌رشته‌ای اقتصاد*، ۱

<https://doi.org/10.22091/ise.2025.13215.1041>

(۳)، ۷۵-۹۴.



© نویسندگان.

ناشر: دانشگاه قم.

مقدمه

دولت‌ها به‌عنوان متولیان اداره کشور، در حوزه‌های مختلف وظایف متعددی برعهده دارند. یکی از این حوزه‌ها که نقش پررنگی در موفقیت هر حاکمیت دارد، حوزه اقتصاد است. میزان و نحوه دخالت دولت در اقتصاد همواره یکی از موضوعات مورد مناقشه در ادبیات اقتصادی بوده است (پتفت و مومنی‌راد، ۱۳۹۴؛ باغستانی مبینی و همکاران، ۱۳۹۴). تصور عمومی این است که غالب فعالیت‌های اقتصادی باید توسط بخش خصوصی انجام شود، اما برخی معتقدند که علی‌رغم نقش مهم مالکیت خصوصی و بنگاه‌های خصوصی در اقتصاد، مالکیت دولتی و بخش عمومی در مواردی که زمینه فعالیت بخش خصوصی وجود ندارد یا به دلایلی نمی‌تواند عملکردی کارایی داشته باشد، نقشی کلیدی پیدا می‌کند (میر و همکاران، ۱۳۹۹). در ایران نیز، خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی پس از انقلاب اسلامی از سال ۱۳۶۸ و با قرارگرفتن بسته سیاستی تعدیل ساختاری در دستور کار آغاز شد و پیوسته در مصوبات هیئت دولت و قوانین برنامه‌های توسعه مورد تأکید قرار گرفت، اما چندان که بایسته بوده تحقق نیافته است (جعفری شهرستانی و همکاران، ۱۴۰۲).

شرکت‌های دولتی در میان بزرگ‌ترین شرکت‌های دنیا قرار داشته و نقش زیادی در رشد و توسعه اقتصادی دارند. براساس گزارش دیده‌بان مالی ۲۰۲۰ صندوق بین‌المللی پول، در دهه گذشته سهم سرمایه شرکت‌های دولتی که در میان ۲۰۰۰ شرکت بزرگ دنیا قرار دارند، از حدود ۱۰ درصد به بیش از ۲۰ درصد افزایش یافته است. ارزش دارایی شرکت‌های دولتی در سال ۲۰۱۸، ۴۵ تریلیون دلار بوده که معادل نیمی از تولید ناخالص ملی دنیا بوده است. همچنین، در این سال ۲۰ درصد سرمایه‌گذاری و ۴۰ درصد تولید داخلی در سراسر جهان توسط شرکت‌های دولتی انجام شده است. براساس این گزارش، شرکت‌های دولتی در اقتصادهای نوظهور، به‌ویژه چین، همچنان نقش بزرگی داشته و یکی از عوامل مهم نرخ رشد اقتصادی بالا بوده‌اند (صندوق بین‌المللی پول، ۲۰۲۰).

بر این اساس می‌توان گفت شرکت‌های دولتی نقش مهمی در اقتصاد دنیا دارند. در کشورهای در حال توسعه، به دلایلی از جمله فقدان مهارت کارآفرینی، ضعف در زیرساخت‌ها و خدمات عمومی، میراث به‌جا مانده از دوران استثمار و رویکردهای سوسیالیستی نیمه دوم قرن بیستم، شرکت‌های دولتی نقشی کلیدی در ابتدای مسیر توسعه دارند (چانگ^۱، ۲۰۰۷). در خاورمیانه نیز، شرکت‌های دولتی به دلیل نقش کلیدی منابع طبیعی و درآمدهای حاصل از آن، جایگاه مهمی در مدیریت اقتصاد ملی دارند (اولوگبد^۲، ۲۰۲۱). این نوع شرکت‌ها در بخش‌های کلیدی متنوعی از بازار، همچون بانکداری، انرژی و ساخت و ساز حضور دارند. با وجود افزایش روند خصوصی‌سازی در دهه‌های ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰، تأثیر این شرکت‌ها در کشورهای در حال توسعه در منطقه حاشیه خلیج فارس نه تنها کاهش نیافته است، بلکه در برخی کشورهای عربی منطقه افزایش یافته و نقش فعال‌تری در اقتصاد ایفا می‌کنند. دلیل این امر، رشد شرکت‌های دولتی نفت و گاز، صندوق‌های مالی ملی و توسعه زیربنای تلقی شده است که معمولاً با حضور مستقیم دولت‌ها صورت می‌پذیرد (مهاجرانی و همکاران، ۱۳۹۸).

در ایران، با وجود موج خصوصی‌سازی که در سال‌های اخیر اتفاق افتاد، شرکت‌های دولتی و عمومی همچنان به شکل چشمگیری در اقتصاد کشور حضور دارند. طی سال‌های اخیر، میزان بودجه شرکت‌های دولتی همواره از منابع بودجه عمومی بیشتر بوده است. البته لازم به ذکر است که شرکت‌های دولتی و عمومی ایرانی، در قیاس با شرکت‌های مشابه در برخی کشورهای همسایه، بهره‌وری مطلوب و چشمگیری در سال‌های اخیر نداشته‌اند. ضعف در حکمرانی این شرکت‌ها یکی از دلایل ضعف عملکرد آن‌ها ذکر

می‌شود (مهاجرانی و همکاران، ۱۳۹۸). بنابراین، لزوم انجام پژوهشی دقیق و جامع برای بررسی نقاط ضعف در حوزه حکمرانی این شرکت‌ها احساس می‌شود.

مهم‌ترین سندی که خط مشی و حدود و ثغور مداخله دولت در حوزه اقتصاد را تبیین می‌کند، سند بودجه است. سند بودجه، مهم‌ترین سند حکمرانی مالی سالیانه بخش عمومی کشور بوده و نشان می‌دهد که دولت چگونه اهداف سالیانه خود را اولویت‌بندی کرده است. افزون بر این، سند بودجه مشتمل بر احکام و قواعدی است که دولت در برش یک‌ساله برنامه توسعه کشور نیازمند آن‌ها است تا بتواند مجوزهای قانونی مورد نیاز برای پیشبرد برنامه‌های خود را کسب کند. این احکام در قالب تبصره‌های ماده واحده قانون بودجه تصویب می‌شوند و اصطلاحاً به‌عنوان قوانین و قواعد تنظیم‌گر بخش‌های مختلف عمل می‌نمایند (مرکز پژوهش‌های مجلس، ۱۴۰۲).

یکی از مهم‌ترین تبصره‌های قانون بودجه عمومی که در آن به نقش شرکت‌های دولتی در حوزه‌های مختلف مالی و اقتصادی اشاره می‌شود، تبصره (۲) است.^۱ این تبصره، امکان استفاده از منابع حاصل از واگذاری‌ها برای پرداخت بدهی‌های دولت به بخش خصوصی، تعاونی و نهادهای عمومی غیردولتی را فراهم می‌سازد و چارچوبی برای مصرف وجوه حاصل از خصوصی‌سازی تعیین می‌کند. دولت و مجلس با هدف تلفیق و یک‌دست نمودن احکام و مسائل مرتبط با شرکت‌های دولتی در بودجه سنواتی و همچنین افزایش شفافیت، کلیه منابع اعتباری و احکام مرتبط با شرکت‌های دولتی را از سال ۱۳۶۸ در قالب تبصره (۲) قانون بودجه لحاظ نموده‌اند. در واقع، منطق تعریف تبصره (۲) در قوانین بودجه، یک‌دست و هماهنگ کردن احکام مربوطه و افزایش شفافیت در منابع و مصارف این شرکت‌ها بوده است.

این مقاله به پر کردن این خلأ با استفاده از ادبیات تبصره (۲) بودجه سالانه کشور می‌پردازد. چرا که با وجود اهمیت تبصره (۲) در فرآیند مدیریت شرکت‌های دولتی و تداوم احکام مربوط به شرکت‌های دولتی در بودجه سه دهه گذشته کشور، همچنان چالش‌های متعددی در حوزه، قانون، مقررات و اجرا وجود دارد که از جمله آن‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- شفافیت و کارآمدی واگذاری‌ها: یکی از اهداف سیاست‌های کلی اصل (۴۴) و تبصره (۲)، افزایش شفافیت و رقابت‌پذیری در اقتصاد ملی و جلوگیری از انحصار و رانت اطلاعاتی است. با این حال، در عمل، فرآیند واگذاری‌ها و مصرف منابع حاصل، همواره با انتقاداتی در زمینه شفافیت، کارآمدی و تحقق اهداف عدالت اجتماعی و توسعه‌ای روبه‌رو بوده است.
- تخصیص منابع و آثار اقتصادی: نحوه تخصیص منابع حاصل از واگذاری‌ها به مصارف تعیین‌شده (مانند تقویت تأمین اجتماعی، فقرزدایی، توسعه مناطق کمتر توسعه‌یافته و توانمندسازی بخش خصوصی و تعاونی) همواره محل تردید و بحث کارشناسی بوده است. عدم تحقق کامل اهداف مصوب، می‌تواند به کاهش اثربخشی این سیاست و تداوم مشکلات ساختاری اقتصاد منجر شود.
- نظارت و ارزیابی اثربخشی: نبود نظام ارزیابی دقیق و مستمر بر نحوه اجرای تبصره (۲) و تحقق اهداف آن، یکی دیگر از چالش‌های اصلی است. این موضوع می‌تواند به انحراف منابع و عدم تحقق اهداف سیاست‌های کلی اصل (۴۴) دامن بزند.

۱. این تبصره در سند بودجه سال ۱۴۰۳ و ۱۴۰۴ در قالب تبصره (۳) و تبصره (۴) ذکر شده است.

لذا، مقاله پیش رو با به‌کارگیری روش تحلیل محتوای کیفی و با تمرکز بر تبصره (۲) بودجه سالانه از سال ۱۳۹۵ تا سال ۱۴۰۳، اولاً کدهای گزینشی یعنی مقولات اصلی و کلی ادبیات تبصره دو بودجه سالانه را به روش کدگذاری سه مرحله‌ای شناسایی کرده و پس از آن به نقد و بررسی آن‌ها پرداخته می‌شود. لازم به ذکر است که احکام مربوط به شرکت‌های دولتی در سال ۱۴۰۳ در بخشی از تبصره (۳) ذکر شده است، اما با توجه به این که این رویه طی سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۲ در تبصره (۲) ذکر شده است، عنوان مقاله براین اساس انتخاب گردیده است.

بر این اساس، سازمان این مقاله بدین شرح است: ابتدا مروری بر ادبیات حکمرانی و حکمرانی شرکتی، شرکت‌های دولتی، بدهی‌ها، رد دیون، اصل (۴۴) قانون اساسی، واگذاری شرکت‌های دولتی و خصوصی سازی ارائه می‌کنیم. در ادامه، ادبیات پژوهش و چارچوب توسعه توضیح داده می‌شوند. سپس، روش تحقیق شامل فرآیند جمع‌آوری و تحلیل داده‌ها بیان می‌شود. بخش بعد به تحلیل یافته‌ها با توجه به چارچوب نظری توسعه داده شده می‌پردازد. در پایان، بحث، دستاوردها و نتیجه‌گیری‌ها به‌همراه محدودیت‌های پژوهش که می‌توانند مسیرهای احتمالی برای پژوهش‌های مرتبط آتی باشند، بیان می‌شوند.

ادبیات نظری و پیشینه تحقیق

پیشینه نظری

حکمرانی شرکتی

مفهوم تفکیک مدیریت از مالکیت، نقطه آغاز حکمرانی شرکتی است. تفکیک بین کنترل و مالکیت در ادبیات، به‌عنوان نظریه نمایندگی^۱ رایج و متداول شده است. این تفکیک نیازمند یک حکمرانی خوب بوده و سازوکارهای متعددی را در سازمان و بازار، به‌منظور تضمین این حکمرانی خوب و کاهش مشکلات نمایندگی ارائه می‌دهد. سازوکار قوی حکمرانی شرکتی می‌تواند با ترمیم شکاف بین مدیریت و ذی‌نفعان، هزینه‌های نمایندگی برای سرمایه‌گذار را کاهش دهد (الفریان^۲، ۲۰۲۴).

حکمرانی شرکتی مشتمل بر مجموعه‌ای از فرآیندها، رسوم، سیاست‌ها، قوانین و مقرراتی است که بر چگونگی هدایت، مدیریت و کنترل شرکت تأثیرگذار است (ژیانگ و لی^۳، ۲۰۲۵).

مکانیزم حکمرانی شرکتی دارای عناصر و ارکانی از قبیل اندازه هیئت مدیره، تنوع هیئت مدیره، ساختار سرمایه‌گذار، تمرکز سهام، مشوق‌های مدیریتی، کمیته پایداری و شفافیت شرکت است (یانگ^۴ و همکاران، ۲۰۲۴).

حکمرانی شرکتی به معنای مجموعه‌ای از روابط بین مدیریت شرکت، هیئت مدیره، شرکا و ذینفعان است. همچنین، حکمرانی شرکتی ساختار و سیستمی را فراهم می‌کند که شرکت به‌وسیله آن راهبری شده و اهداف آن تعیین می‌شود. حکمرانی شرکتی ابزار تحقق اهداف و پایش عملکرد است (آگیلرا و کاستیلو^۵، ۲۰۲۵).

بدهی شرکت‌های دولتی

بدهی دولت یکی از مهم‌ترین متغیرهای کلیدی اقتصاد کلان برای کشورهای توسعه یافته و در حال توسعه است. اغلب بحران‌های اقتصادی گذشته و فعلی، به‌وسیله بحران بدهی‌ها تشدید شده‌اند. بدهی‌ها که در برخی موارد از انباشت کسری بودجه و بدهی-

1. Agency problem
2. Al-Faryan
3. Jiang & Li
4. Yang
5. Aguilera & Castillo

های ناشناخته و پنهان^۱ دولتی به وجود می‌آیند، آثار اقتصادی گوناگونی دارند که این آثار بسته به علل به وجود آمدن بدهی و راه‌های تأمین مالی آن متفاوت است (صندوق بین‌المللی پول، ۲۰۲۴). در ادبیات اقتصادی، میزان بهینه بدهی، حجمی از بدهی است که بتواند رفاه اجتماعی و رشد اقتصادی را بدون کاهش سرمایه‌گذاری بخش خصوصی و افزایش ریسک اعتباری، حداکثر کند. در واقع، نسبتی از بدهی مطلوب است که پایدار باشد (پورمحمد و همکاران، ۱۳۹۹).

به عبارت دیگر، انجام فعالیت‌های مختلف دولت نیازمند صرف هزینه‌های جاری و سرمایه‌ای متنوع و تأمین مالی این هزینه‌هاست. براساس اصول مالیه عمومی، مالیات‌ها عمده‌ترین منبع تأمین مالی هزینه‌های جاری دولت را تشکیل می‌دهند، اما زمانی که اندازه دولت به صورت غیربهینه بزرگ باشد، مالیات‌ها نمی‌توانند هزینه‌های عملیاتی دولت را پوشش دهند. در چنین شرایطی، دولت - حداقل تا زمان اصلاح ساختار اقتصاد - ناگزیر به استقراض (ایجاد مازاد تراز و اگذاری دارایی‌های مالی مستمر و انباشت بدهی) است (قدمیاری، ۱۳۹۹).

شواهد نشان می‌دهد که سیاست‌های تأمین مالی بدهی دولت باعث اثرپذیری متفاوت سرمایه‌گذاری بخش خصوصی از بدهی - های دولت می‌شود که این در ادبیات اقتصادی، اثر برون‌رانی نامیده می‌شود. اثر برون‌رانی واقعی به این بستگی دارد که آیا منابع اقتصادی به طور کامل به کار گرفته می‌شوند یا خیر. اگر منابع به طور کامل به کار گرفته شوند، دولت صرفاً می‌تواند سهم بیشتری از بازده اقتصاد را با هزینه بخش خصوصی مطالبه نماید. اما چنانچه کمبود منابع وجود داشته باشد، مخارج دولت می‌تواند باعث تحریک سرمایه‌گذاری و در نتیجه افزایش هزینه‌های بخش خصوصی شود که این امر اثر برون‌رانی را در پی خواهد داشت (صادقی، ۱۴۰۰).

خصوصی‌سازی

خصوصی‌سازی فرآیندی است که در آن شرکت‌های دولتی به بخش غیردولتی واگذار می‌گردند. این فرآیند از سال ۱۹۷۹ در کشورهای اروپایی شکل گرفت و به تدریج به عنوان یکی از راه‌حل‌های مناسب برای کاهش دخالت دولت‌ها در اقتصاد در نظر گرفته شد و در پی آن، کشورها اقدام به تصویب قوانین متناسب نمودند. در ایران نیز، خصوصی‌سازی در سال ۱۳۸۴ و با ابلاغ سیاست‌های کلی اصل (۴۴) قانون اساسی به صورت جدی آغاز شد و در سال‌های بعد، با تصویب قوانین مختلف ادامه یافت (سلیمانی و احمدی، ۱۴۰۳).

از خصوصی‌سازی تعاریف متعددی ارائه شده است؛ تعریف عام خصوصی‌سازی چنین است: انتقال مالکیت یک بنگاه از تملک دولت به بخش خصوصی، که به طور کامل یا بخشی از آن باشد. برخی معتقدند خصوصی‌سازی بر این فرض در نظریه اقتصاد بنا شده است که تغییر مالکیت از دولتی به خصوصی، منجر به مدیریت کارآمدتر منابع موجود می‌شود. این واگذاری‌ها تا حد زیادی بر اساس این فرض عمومی استوار بودند که دولت مالک بد است و در نتیجه، تغییر از مالکیت عمومی به خصوصی به افزایش بهره‌وری منجر می‌شود (رستگاری و همکاران، ۱۴۰۳).

در تعریفی دیگر، خصوصی‌سازی به معنای تغییر مدیریت، تعهدات و ارزیابی‌ها از سازمان‌های دولتی و واگذاری آن‌ها به سازمان‌های خصوصی است؛ خصوصی‌سازی همچنین به معنای کاهش نقش دولت در ارائه خدمات، کاهش بارانه‌های دولتی و مقررات-زدایی بیشتر و انتقال خدمات به بخش خصوصی تعریف می‌شود. همچنین، خصوصی‌سازی در تعریفی دیگر به معنای کاهش حجم دارایی دولت، فروش سهام، مقررات‌زدایی از فعالیت‌های اقتصادی و کوششی در جهت اداره فعالیت‌های اقتصادی بخش دولتی به شیوه بخش خصوصی تلقی شده است (بابایی فرد و همکاران، ۱۴۰۳).

اصل (۴۴) قانون اساسی

سیاست‌های کلی اصل (۴۴) شامل پنج بند است که در دو مرحله، به‌ترتیب در خرداد ماه ۱۳۸۴ و مرداد ماه ۱۳۸۵، ابلاغ شد. نظام اقتصادی جمهوری اسلامی ایران بر پایه سه بخش دولتی، تعاونی و خصوصی و با برنامه‌ریزی منظم و صحیح استوار است. بخش دولتی شامل کلیه صنایع بزرگ، صنایع مادر، بازرگانی خارجی، معادن بزرگ، بانکداری، بیمه، تأمین نیرو، سدها و شبکه‌های بزرگ آبرسانی، رادیو و تلویزیون، پست، هواپیمایی، کشتیران، راه و راه‌آهن و از قبیل این‌ها است که به‌صورت مالکیت عمومی و در اختیار دولت است. بخش خصوصی شامل آن قسمت از کشاورزی، دامداری، صنعت، تجارت و خدمات می‌شود که مکمل فعالیت‌های اقتصادی دولتی و تعاونی است. با این حال، حجم عظیمی از سهام شرکت‌های دولتی مشمول واگذاری، به‌جای آن‌که به‌سمت بخش خصوصی کارآمد هدایت شود، به‌سمت سازمان‌ها و نهادهای طلبکار از دولت یا شبه دولتی‌ها منتقل شده‌اند (نورعلی و همکاران، ۱۴۰۳).

مروری بر مطالعات پیشین

قراخانو و حسینی (۱۴۰۳) در گزارشی با عنوان «بررسی بخش دوم لایحه بودجه سال ۱۴۰۳ کل کشور: بودجه شرکت‌های دولتی»، به بررسی احکام مربوط به شرکت‌های دولتی و منابع و مصارف آن‌ها در لایحه بودجه سال ۱۴۰۳ و مقایسه آن با قانون بودجه ۱۴۰۲، همچنین آسیب‌شناسی این احکام پرداخته و در انتها پیشنهادهای تقنینی، نظارتی و سیاستی ارائه داده‌اند.

قبادی (۱۴۰۳) در پژوهشی با عنوان «تأثیر آستانه‌ای عوامل مؤثر بر نسبت چشم‌پوشی با تأکید بر بدهی دولت»، به شناسایی عوامل مؤثر بر نسبت چشم‌پوشی با تأکید بر بدهی دولت در ایران در دوره زمانی ۱۳۷۶ تا ۱۴۰۰ و با استفاده از رویکرد غیرخطی رگرسیون انتقال دائم پرداخت. نتایج این پژوهش نشان می‌دهد که نسبت بدهی دولت با یک وقفه، متغیر انتقال تابع نسبت چشم‌پوشی است. همچنین، بدهی دولت بر تولید ناخالص داخلی اثر مثبت دارد.

رستگاری و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی با عنوان «درک تجربه ذی‌نفعان از فرآیند خصوصی‌سازی در ایران» که با روش نظریه زمینه‌ای انجام دادند، به این نتیجه رسیدند که ارزیابی جامعه مخاطب از خصوصی‌سازی در سه دسته علی، زمینه‌ای و مداخله‌گر تقسیم می‌شود. از جمله شرایط علی می‌توان به قانون‌گریزی و نبود فضای مناسب کسب‌وکار اشاره کرد؛ در میان شرایط زمینه‌ای، فقدان شایسته‌سالاری در مدیریت، بحران برنامه‌ریزی و استیلای بخش نامولد مهم‌ترین عوامل هستند و در شرایط مداخله‌گر نیز نگرش اشتباه به خصوصی‌سازی و فلاکت بخش خصوصی مطرح شده‌اند.

سلیمانی و احمدی (۱۴۰۳) در مقاله‌ای با عنوان «ماهیت انتقال مدیریت در خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی با مطالعه تطبیقی در حقوق آلمان»، که در راستای برنامه‌ریزی منطقه‌ای نگاشته شده است، به این نتیجه رسیدند که در کشور آلمان، این روش در کنار واگذاری مالکیت و از طریق مذاکره، مزایده و چانه‌زنی به‌کار گرفته می‌شود. کشور ایران نیز این روش را در کنار واگذاری مالکیت پیش‌بینی کرده است که به سه روش اجاره، پیمانکاری عمومی و مدیریت پیمان و عموماً از طریق مزایده و مناقصه صورت می‌پذیرد؛ اما در عمل، استفاده از این روش محدود بوده و واگذاری مالکیت شرکت‌ها بیشتر مورد استفاده قرار می‌گیرد.

بابایی فرد و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی با عنوان «شناسایی پیشران‌های مؤثر بر آینده خصوصی‌سازی در جمهوری اسلامی ایران با رویکرد آینده‌پژوهی» به شناسایی عوامل مؤثر بر آینده خصوصی‌سازی در جمهوری اسلامی ایران پرداختند. نتیجه پژوهش نشان داد که باتوجه به امتیاز بالای تأثیرگذاری مستقیم و غیرمستقیم، شش پیشران کلیدی و اهرمی دارای بیشترین تأثیر بر وضعیت

آینده خصوصی‌سازی شامل پارادوکس منافع، فربگی دولت، اعتماد عمومی، نظارت‌پذیری، نگرش مسئولان و استیلاء بخش نامولد شناسایی شدند.

جعفری شهرستانی (۱۴۰۳) در پژوهشی با عنوان «درس آموخته‌های واگذاری هپکوی اراک» به مطالعه مهم‌ترین چالش‌ها و مسائل واگذاری شرکت مهندسی و تولید ماشین آلات راه‌سازی و معدنی کشاورزی هپکو اراک پرداخته است. محقق در پژوهش مذکور به این نتیجه رسیده است که بهبود فضای کسب‌وکار بر خصوصی‌سازی مقدم است، اصلاح ساختار بنگاه‌های بزرگ پیش از واگذاری بر واگذاری مقدم است، کاهش سطح حمایت‌های دولتی از بنگاه‌ها پیش و پس از واگذاری باید به‌صورت مرحله‌ای در قالب برنامه زمان‌بندی شفاف و مشخص صورت گیرد، وجود تنظیم‌گر بخشی در صنعت بر واگذاری مقدم است و نهایتاً جرم‌انگاری رد دیون برای تحکیم ممنوعیت قانونی آن ضروری است.

نورعلی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی با عنوان «ارائه مدل خصوصی‌سازی در ایران با رویکرد استقرار اصل (۴۴) قانون اساسی (مطالعه موردی: سازمان بنیاد مستضعفان)» به این نتیجه رسیدند که مؤلفه‌های اصول و کاربرد، اشکال خصوصی‌سازی، زمینه‌های کاربرد، انگیزه‌های خصوصی‌سازی، اهمیت نقش خصوصی‌سازی، موانع خصوصی‌سازی و در نهایت عوامل تسهیل‌کننده کاربرد خصوصی‌سازی، ابعاد و مؤلفه‌های مدل خصوصی‌سازی در ایران با رویکرد استقرار اصل (۴۴) قانون اساسی (مطالعه موردی: سازمان بنیاد مستضعفان) را تشکیل می‌دهند.

فریدی و همکاران (۱۴۰۳) در پژوهشی با عنوان «طراحی مدل خصوصی‌سازی و اجرای اصل (۴۴) قانون اساسی در شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی: رویکرد بهره‌وری منابع انسانی» مدلی برای خصوصی‌سازی و واگذاری شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی بر اساس سیاست‌های کلی اصل (۴۴) قانون اساسی کشور ایران طراحی کردند. این مدل که با روش پژوهش کیفی و کدگذاری سه مرحله‌ای تدوین شد، مشتمل بر مؤلفه‌هایی از قبیل افزایش بهره‌وری منابع انسانی، بهبود تصمیم‌گیری مدیریت، نگرش و توانمندسازی کارکنان، ایجاد اشتغال در بخش خصوصی، عوامل اقتصادی و... است.

جعفری شهرستانی و همکاران (۱۴۰۲) در پژوهشی با عنوان «اقتصاد سیاسی خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی به روش رد دیون» که با هدف بررسی شباهت‌ها در واگذاری شرکت‌های دولتی به روش رد دیون و چالش‌های اداره این شرکت‌ها در دوران پس از واگذاری، با استفاده از روش نظریه داده بنیاد انجام دادند، به این نتایج دست یافتند که شرکت‌ها به‌صورت غیررقابتی و بدون رضایت صندوق‌های بازنشتگی به آن‌ها واگذار شده‌اند و اصلاح ساختار پیش از واگذاری انجام نشده است؛ همچنین، سازمان خصوصی‌سازی نظارتی بر عملکرد بنگاه‌های واگذار شده نداشته و رویه واحدی برای ارزش‌گذاری شرکت‌ها وجود نداشته است.

قراخانلو و همکاران (۱۴۰۱) در گزارشی با عنوان «بررسی لایحه بودجه سال ۱۴۰۲ کل کشور: بودجه شرکت‌های دولتی»، به مقایسه تعداد، منابع و مصارف، سود و زیان، مالیات و سایر شاخص‌های مالی شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و موسسات انتفاعی وابسته به دولت و بررسی روند منابع، مصارف و هزینه‌های سرمایه‌ای هفت شرکت بزرگ دولتی از سال ۱۳۹۰ پرداخته و در انتها پیشنهادهایی برای افزایش کارایی درونی شرکت‌های دولتی ارائه داده‌اند.

قراخانلو و همکاران (۱۴۰۱) در گزارشی با عنوان «بررسی لایحه بودجه ۱۴۰۲: خصوصی‌سازی»، به بررسی بند الف تبصره (۲) لوائح بودجه سنواتی پرداخته و ضمن بررسی عملکرد دولت در زمینه واگذاری‌ها در سال ۱۴۰۱ و میزان تحقق آن از سال ۱۳۹۲، به ارزیابی درباره رقم تعیین شده برای واگذاری در سال ۱۴۰۲ پرداخته‌اند و در انتها، مصارف حاصل از این واگذاری‌ها در لایحه بودجه ۱۴۰۲ نیز بررسی شده است.

مهدی و همکاران (۱۴۰۰) در بررسی لایحه بودجه ۱۴۰۱ کل کشور: روند تغییرات هزینه امور پژوهشی شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت، روند تغییرات هزینه امور پژوهشی این شرکت‌ها، بانک‌ها و مؤسسات دولتی را بررسی کرده‌اند و نتیجه گرفته‌اند که این هزینه در سه سال منتهی به ۱۴۰۱ روند نزولی داشته است و در لایحه بودجه ۱۴۰۱ نیز این سهم دوصدم درصد در نظر گرفته شده است، در حالی که طبق اسناد بالادستی باید یک درصد از هزینه‌های غیرعملیاتی و سه درصد از سود آن‌ها در پژوهش‌های مسئله محور و تجاری‌سازی پژوهش به کار گرفته شود. همچنین، درحالی که بودجه شرکت‌های دولتی ۶۰ درصد بودجه کل کشور را به خود اختصاص می‌دهد، تنها دو درصد از مجموع هزینه‌های امور پژوهشی بودجه را به خود اختصاص می‌دهند. در انتها، نویسندگان معتقدند که با الزام مجمع عمومی به تعیین هزینه برای امور پژوهشی در بودجه سالیانه، ارائه گزارش هزینه‌کرد پژوهشی به مجلس، کنار گذاشتن بند الزام به هزینه سه درصد سود در امور پژوهشی در برنامه هفتم و الزام به تحقق هزینه‌های پژوهشی سال ۱۳۹۸ در بودجه ۱۴۰۱، می‌توان عملکرد پژوهشی شرکت‌های دولتی را بهبود بخشید.

افضلی و قراخانی (۱۳۹۹) در بررسی لایحه بودجه سال ۱۴۰۰ کل کشور: بودجه شرکت‌های دولتی، به بررسی تغییرات مهم نسبت سال‌های گذشته و تحلیل مقایسه‌ای پرداخته و تصویری کلان از بودجه شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت از حیث تعداد، منابع و مصارف، سود سهام و مالیات و بررسی وضعیت برخی از شرکت‌های دولتی بزرگ ارائه کرده‌اند. سپس، با بررسی تبصره‌های مرتبط با شرکت‌های دولتی در لایحه ۱۴۰۰ و تفاوت آن با قانون بودجه سال ۱۳۹۹، پیشنهادهای اصلاحی خود را ارائه کرده‌اند.

مهاجرانی و همکاران (۱۳۹۸) در پژوهشی با عنوان «حکمرانی شرکتی در ایران: پژوهش موردی شرکت‌های دولتی»، با به-کارگیری مفاهیم نظریه نهادی و مفهوم واردات، وضعیت حکمرانی شرکت‌های دولتی ایرانی و نقش حکمرانی شرکتی در این بنگاه‌ها را مورد بررسی قرار دادند. یافته‌های پژوهش نشانگر نقش درهم تنیده چهار مؤلفه حاکمیت در سطح کلان، آموزش دهندگان و خبرگان و زمینه سازمان‌ها در سطح میانی و در نهایت فرهنگ و رفتار فردی در سطح خرد در ناموفق بودن دامنه‌دار موضوع حکمرانی شرکتی در ایران است. دستاورد نظری این پژوهش، ارائه چارچوب نظری جدیدی بر مبنای نظریه نهادی و مشخصاً وارد کردن مفاهیم منطق نهادی به پژوهش‌های حکمرانی شرکتی در حوزه شرکت‌های دولتی کشورهای در حال توسعه است.

سازمان همکاری و توسعه اقتصادی^۱ (۲۰۲۴) در گزارشی تحت عنوان «مالکیت و مدیریت شرکت‌های دولتی»، به بررسی مالکیت و مدیریت شرکت‌های دولتی در ۵۹ کشور، از جمله کشورهای پیشرفته پرداخته است. این گزارش بر چارچوب‌های نظارتی و بودجه-بندی شرکت‌های دولتی تأکید دارد و راهکارهایی برای افزایش شفافیت و کارایی ارائه می‌دهد و نشان می‌دهد که در کشورهای پیشرفته، نظارت بر بودجه شرکت‌های دولتی از طریق اسناد مکمل مالی انجام می‌شود، نه از طریق قانون بودجه سالانه.

صندوق بین‌المللی پول^۲ (۲۰۲۴) در گزارشی با عنوان «گزارش مالی: مهار بدهی‌های عمومی»، به مدیریت بدهی‌های عمومی، از جمله نقش شرکت‌های دولتی، پرداخته است. این سند بر تأثیر بودجه شرکت‌های دولتی بر کسری مالی تأکید دارد و ضرورت شفافیت در مدیریت این بخش را برجسته می‌کند. این گزارش نشان می‌دهد که داده‌های بودجه‌ای شرکت‌های دولتی معمولاً در اسناد الحاقی مالی ارائه می‌شود.

1. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)

2. International Monetary Fund

الفریان (۲۰۲۴) در مقاله‌ای با عنوان «نظریه نمایندگی، حکمرانی شرکتی و فساد: یک رویکرد مرور یکپارچه ادبیات»، که با هدف بازنگری مفهوم تفکیک بین مالکیت و کنترل به رشته تحریر درآمده است، به بررسی نظام ارتباطی مفهومی بین حکمرانی، فساد و نظریه نمایندگی با حکمرانی شرکتی پرداخته است.

احمد و آنیفوز^۱ (۲۰۲۴) در پژوهشی با عنوان «فساد، حکمرانی شرکتی و اهداف توسعه پایدار در آفریقا»، که با هدف بررسی رابطه بین فساد، حکمرانی شرکتی و توسعه پایدار انجام شده است، به این نتیجه رسیدند که فساد تأثیر منفی بر توسعه پایدار می‌گذارد؛ حال آن‌که اثر حکمرانی شرکتی بر توسعه پایدار مثبت و معنی‌دار است.

این مقاله با استفاده از تحلیل محتوای کیفی و بررسی تبصره (۲) بودجه در بازه ۱۳۹۵-۱۴۰۳، رویکردی نوآورانه برای شناسایی مقولات اصلی و نقد چالش‌های اجرایی ارائه می‌دهد. این پژوهش برخلاف مطالعات پیشین که اغلب به جنبه‌های خاص واگذاری‌ها، حکمرانی شرکتی، رویکردی کمی یا تنها به بخشی از تبصره (۲) یا مقایسه یک سال با سال پیشین پرداخته‌اند، سعی کرده است با بررسی تبصره (۲) طی چندین سال و استخراج احکام با کدگذاری سه مرحله‌ای، به تجزیه و تحلیل این تبصره پرداخته و دیدگاهی پویا و کاربردی برای سیاست‌گذاری در حوزه شرکت‌های دولتی ارائه کند.

روش‌شناسی پژوهش

روش پژوهش حاضر از نوع کیفی است، هدف این پژوهش کاربردی بوده و از نظر روش تجزیه و تحلیل داده‌ها از تحلیل محتوای کیفی با رویکرد استقرایی استفاده شده است.

تحلیل محتوای کیفی

تحلیل محتوای کیفی به زبان ساده، جمع‌آوری، دسته‌بندی، استانداردسازی و خلاصه‌سازی اطلاعات به‌طور نظام‌مند است، به‌طوری‌که معانی پنهان برای ارائه به مخاطب آشکار شود. در تحلیل محتوای کیفی، هدف اصلی محقق تفسیرگرایی و معناگرایی است که محقق کمک می‌کند تا از اطلاعات و محتواهای گوناگونی به‌طور مؤثر استفاده شود.

رویکرد استقرایی

منظور از رویکرد استقرایی این است که پژوهشگر بدون پیش‌فرض قبلی، به‌طور مستقیم به دنبال استخراج مقوله‌های اصلی از دل متون است. این مرحله را کدگذاری می‌نامند.

کدگذاری

کدگذاری یک پروتکل خاص دارد که محقق با مطالعه فراوان با آن آشنا می‌شود. از فواید کدگذاری می‌توان به تسهیل برخورد با حجم زیادی از داده‌ها و خلاصه کردن حجم داده‌ها در کلمات کلیدی و مفهومی اشاره کرد.

در این پژوهش از سه مرحله کدگذاری استفاده شده است:

در مرحله اول، کدگذاری باز، محقق مسئله پژوهش را مشخص کرده، سؤالات پژوهش را تدوین می‌کند و به دسته‌بندی و مطالعه منابع می‌پردازد تا مفاهیم مهم را برداشت کند.

در مرحله دوم، کدگذاری محوری، محقق منابع پژوهش را مطالعه کرده و از دل منابع به مفاهیم جدید و اصلی می‌رسد، عوامل کلیدی را شناسایی کرده و مفاهیم اصلی را با استفاده از کدگذاری در کنار یکدیگر قرار می‌دهد.

در مرحله سوم، کدگذاری انتخابی / گزینشی، طبقه‌ها به طبقه مرکزی مرتبط شده و نظریه شکل می‌گیرد. به عبارت دیگر در سطح سوم کدگذاری، پژوهشگر درجه انتزاع و کلیت کدهای محوری را افزایش داده و مقولات نهایی را تولید می‌کند.

یافته‌های پژوهش

به منظور تجزیه و تحلیل داده‌ها از روش تحلیل محتوای کیفی استفاده شده است. کدگذاری به منظور شناسایی منطق داده‌ها و نیل به مقوله‌های انتخابی، کدگذاری سه مرحله‌ای است؛ در مرحله اول، تعداد ۱۵۶ کد باز، در مرحله دوم، تعداد ۹۵ کد محوری و در مرحله سوم، تعداد ۱۶ کد انتخابی یا گزینشی که در واقع همان مقوله‌های اصلی هستند، شناسایی شد. نمونه‌ای از کدگذاری در جدول (۱) قابل مشاهده است:

جدول ۱. نمونه کدگذاری

کد گزینشی/انتخابی	کد محوری	کد باز
احکام ناظر بر واگذاری	کنترل و نظارت بر متقاضی خرید شرکت	احراز صلاحیت و اهلیت در واگذاری
	تحقق درآمد واگذاری	تحقق منابع درآمدی حاصل از واگذاری (بند الف)
	واگذاری سهام‌های قابل انتقال به شرکت‌های خصوصی	تحقق منابع درآمدی حاصل از واگذاری و واریز به ردیف مصارف
احکام ناظر بر انتظام بخشی	نظام گزارش‌دهی و نظارت	واگذاری سهام عدالت
	تعریف نقش و وظیفه برای نهادهای مسئول	گزارش اجرای موارد فوق به کمیسیون‌های اقتصادی و اجتماعی از سوی وزارت اقتصاد هر سه ماه یکبار الزام دیوان و سازمان حسابرسی به بررسی صورت‌های مالی فوق و ارائه گزارش هر ۴ ماه یکبار به کمیسیون برنامه

منبع: یافته‌های پژوهش

مفاهیم و مقوله‌های اصلی که در نتیجه کدگذاری گزینشی به دست آمد به همراه تعداد کدهای محوری و تعداد کدهای باز در جدول (۲) قابل مشاهده است:

جدول ۱. فراوانی کدهای محوری و باز

کد گزینشی/انتخابی	کد محوری	کد باز
احکام ناظر بر واگذاری	۷	۱۰
احکام ناظر بر انتظام بخشی	۳۸	۴۸
احکام ناظر بر رد دیون	۳	۵
احکام هزینه‌ای	۱۱	۲۹
احکام ناظر بر مولدسازی	۴	۱۰

۹	۴	احکام ناظر بر حاکمیت و حکمرانی شرکتی
۴	۴	احکام درآمدی
۸	۶	احکام ناظر بر هوشمندسازی
۱۰	۴	احکام ناظر بر مالی‌سازی
۴	۲	احکام ناظر بر حمایت از تولید
۱	۱	احکام ناظر بر مشوق‌های مالی
۷	۴	احکام ناظر بر شفافیت مالی
۴	۳	احکام ناظر بر تعارض منافع
۵	۳	احکام ناظر بر حمایت از توسعه زیرساخت‌ها
۲	۱	احکام ناظر بر اولویت‌بندی و شفاف‌سازی بدهی‌ها

منبع: یافته‌های پژوهش

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

پژوهش حاضر با بررسی قوانین بودجه سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۳، بر آن بود که تمامی احکام بودجه در این سال‌ها را استخراج کرده و با تطبیق آن در قوانین بودجه سال‌های مختلف نشان دهد که این حکم در کدام سال‌ها وجود داشته و در کدام بند از تبصره آمده است. مستند به این دسته‌بندی، تا حد ممکن می‌توان به چالش‌های حوزه قانون و مقررات در حوزه شرکت‌های دولتی اشاره کرد. این تقسیم‌بندی نشان می‌دهد که سیر تدریجی تغییرات احکام تبصره (۲) طی این سال‌ها چگونه بوده است. براین اساس می‌توان به نتایج ذیل دست یافت:

۱. سیر تغییرات احکام تبصره (۲) نشان می‌دهد که ساختار نهادی و وظایف نهادهایی مانند سازمان برنامه و بودجه و وزارت امور اقتصادی و دارایی و همچنین احکام تبصره (۲)، به‌ویژه احکام غیربودجه‌ای، گسترش قابل توجهی داشته است. منظور از ساختار نهادی، دستگاه‌های اجرایی، سازمان‌ها و نهادهایی است که در متن تبصره (۲) قوانین بودجه سنواتی به‌صورت مستقیم یا غیرمستقیم از آن‌ها نام برده شده است. کدهای باز نشان می‌دهد که بین سال‌های ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۳ ساختار نهادی تبصره (۲) چگونه بوده و هر سازمان چه وظیفه‌ای را برعهده داشته است. همچنین، این بررسی نشان می‌دهد که ساختار نهادی از سال ۱۳۹۵ تاکنون توسعه قابل توجهی یافته است و عنوان دستگاه‌های اجرایی و نهاد-های حاکمیتی متعددی به متن قانون اضافه شده است.

۲. سؤال اساسی این است که آیا نهادهایی مانند سازمان برنامه و بودجه، وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان حسابرسی و سایر نهادهایی که تکالیفی برای آن‌ها در متن تبصره (۲) وضع شده است، توان اجرای وظایف مذکور را دارند؟ به هر

ترتیب، تحقق احکام تکلیف شده در تبصره (۲) به نهادهای حاکمیتی که عمدتاً در قالب احکام غیربودجه‌ای هستند، نیازمند افزایش قابلیت حکمرانی نهادهای مذکور است. لازم به ذکر است که بسیاری از این احکام جزئی از وظایف نهادهای مذکور هستند و نبود آن‌ها در قانون بودجه نیز رافع مسئولیت‌های آن‌ها نیست. به نظر می‌آید ذکر این احکام غیربودجه‌ای، که عمدتاً ناظر بر انتظام بخشی و افزایش شفافیت در قوانین بودجه است، ناشی از عدم انجام وظایف نهادهای مختلف باشد.

۳. گزارش عملکرد و تفریق بودجه نشان می‌دهد که نهادهای مذکور در تبصره (۲) در تحقق اهداف و احکام بودجه توفیق قابل توجهی نداشته‌اند. دلیل این امر را می‌توان در تکلیف یک حکم به چند سازمان و اثر منفی این تعدد بر تحقق آن حکم دانست. همچنین، عدم هماهنگی بین نهادهای مختلف به دلیل تفاوت رویه‌ها، فرآیندها و دیدگاه‌های متفاوت آن‌ها نسبت به مقوله دخالت دولت و نقش شرکت‌های دولتی در اقتصاد، از دلایل عدم تحقق این احکام است. البته لازم به ذکر است که بخشی از این موضوع نیز ناشی از عملکرد ضعیف شرکت‌ها، ضعف رویه‌های نهادی در دولت و دستگاه‌ها و قاعده‌گذاری‌های نادرست و اثرات ناشی از آن است.

۴. گسترش قابل توجه احکام بودجه‌ای نشان‌دهنده نوعی سردرگمی و استیصال در سیاست‌گذاران و برنامه‌ریزان کشور، از جمله در سازمان برنامه و بودجه، وزارت امور اقتصادی و دارایی و مجلس شورای اسلامی است.

۵. احکامی که ماهیت بودجه‌ای ندارند، به دلیل عدم ارتباط مستقیم با ارقام درآمدی یا هزینه‌ای، مغایر با اصل (۵۲) قانون اساسی است. این اصل بیان می‌کند که «بودجه سالانه کل کشور به ترتیبی که در قانون مقرر می‌شود از طرف دولت تهیه و برای رسیدگی و تصویب به مجلس شورای اسلامی تسلیم می‌گردد. هرگونه تغییر در ارقام بودجه نیز تابع مراتب مقرر در قانون خواهد بود.» بنابراین، بودجه باید مشتمل بر احکامی باشد که دارای ارقام و اثر مستقیم درآمدی یا هزینه‌ای باشد. براین اساس، هرگونه حکمی که مشتمل بر ارقام نباشد، ماهیت قانون داشته و باید در قالب الحاق به قوانین مرتبط ارائه و تصویب گردد. لازم به ذکر است که برخی از این مواد مستند به قانون هستند و لذا ذکر آن‌ها در بودجه سالانه وجهی ندارد؛ بلکه نظام حکمرانی کشور باید اهتمام به اجرای قانون داشته باشد و این اهتمام نباید متوقف بر ذکر آن در بودجه سالانه باشد.

۶. برخی از احکام غیربودجه‌ای مستند به قانون بالادست صریح نیستند، اما ناشی از اختیارات دولت و مجلس هستند. دولت به دلیل مالکیت و مجلس به دلیل شأن قانون‌گذاری و بسط یدی که برای خود قائل است، اقدام به قاعده‌گذاری در این زمینه می‌کند.

۱. بررسی قوانین مرتبط با شرکت‌های دولتی نشان‌دهنده تشتت و عدم یکپارچگی قوانین ناظر به این موضوع است. بسیاری از قوانین در طول زمان و متأثر از اقتضائات زمانی تدوین شده‌اند. تصویب قوانین براساس این اقتضائات، مبتنی بر تشخیص تدوین‌کنندگان بودجه، نمایندگان و تصمیم‌گیران در برهه‌ای خاص بوده و در طول زمان نیز ناظر بر تشخیص سیاست‌گذاران تدوین شده است. در بسیاری از موارد، به دلیل تکرار احکام در قانون بودجه برای چندین سال، این احکام پس از مدتی به قانون تبدیل شده‌اند. قوانین تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت و قوانین الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت ۱ و ۲ از این دسته هستند. همچنین، برخی قوانین با وجود تعارض با سایر قوانین

تصویب شده‌اند. به‌عنوان مثال، ماده (۴) قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲) با ماده ۳۰۰ قانون تجارت در تضاد بوده است.

۲. احکام تبصره (۲) را می‌توان به سه دسته احکام ناظر بر واگذاری و بازپرداخت دیون و تعهد دولت، احکام ناظر بر افزایش درآمد دولت و احکام ناظر بر انتظام بخشی به ساختار و عملکرد شرکت‌های دولتی با هدف افزایش شفافیت تقسیم‌بندی کرد. کدهای باز که احکام بودجه را به تفکیک سال‌های مختلف سامان داده‌اند، نشان می‌دهد حجم زیادی از احکام بودجه، احکام غیربودجه‌ای هستند که هدف آن‌ها انتظام بخشی بوده و حجم آن‌ها قابل مقایسه با احکام غیربودجه‌ای نیست.

۳. وضعیت عملکرد احکام بودجه از سال ۱۳۹۵ تا ۱۴۰۳ براساس گزارش‌های تفریغ بودجه از تبصره (۲) و گزارش‌های سازمان خصوصی‌سازی نشان می‌دهد که در طی این سال‌ها، بخش زیادی از این احکام تحقق کامل نداشته یا اساساً محقق نشده‌اند. به‌عنوان مثال:^۱

الف) بند ج قانون بودجه سال ۱۴۰۰ بیان می‌کند: «وزرا و رؤسای ذی‌ربط دستگاه‌های موضوع ماده (۲۹) قانون برنامه پنج‌ساله ششم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران مصوب ۱۳۹۵/۱۲/۱۴ با اصلاحات و الحاقات بعدی مکلفند تا پایان خرداد ماه سال ۱۴۰۰، فهرست شرکت‌های زیرمجموعه خود که مجموع سهام دولت و شرکت‌های دولتی در آن‌ها کمتر از ۵۰ درصد است، به‌همراه میزان سهام تحت تملک دولت در هر شرکت، به وزارت امور اقتصادی و دارایی و سازمان برنامه و بودجه کشور ارسال کنند. وزارت امور اقتصادی و دارایی (خزانه‌داری کل کشور) با همکاری دستگاه‌های اجرائی فوق‌الذکر موظف است پرداخت سود سهم دولت در شرکت‌های فوق‌الذکر را از طریق شرکت‌های مادر در چهارچوب قوانین و در مواعد مقرر قانونی به‌صورت مؤثر پیگیری کند. دولت (خزانه‌داری کل کشور) مکلف است سود و زیان، سود دریافتی و میزان سهام دولت در این شرکت‌ها را به تفکیک هر شرکت، در گزارش‌های عملکرد مالی دولت منعکس و به‌روزرسانی کند». براساس گزارش تفریغ، ارائه اطلاعات به‌صورت تفکیکی نبوده و حکم مذکور به‌صورت کامل محقق نشده است، اما نسبت به سال‌های گذشته پیشرفت داشته است.

ب) براساس گزارش تفریغ بودجه ۱۳۹۸، سازمان خصوصی‌سازی نام ۳۹۹ شرکت که سهم دولت در آن‌ها کمتر از ۵۰ درصد است را اعلام کرده است؛ از این میان، ۹۸ شرکت زیان‌ده، ۲۱۹ شرکت فاقد عملکرد و بقیه سودده بوده‌اند. در میان این شرکت‌ها، ۲۴ شرکت واریز به خزانه، ۱۹ شرکت واریز به مادر تخصصی، ۶ شرکت عدم واریز سود و ۳۳ شرکت عدم تقسیم سود داشته‌اند. درباره سود، تنها سرجمع مبلغ وصولی ردیف درآمدی موضوع این بند بدون ذکر جزئیات مدنظر قانون در گزارش عملکرد مالی دولت آمده است که بیانگر عدم رعایت کامل حکم این بند است. درآمد ناشی از این بند در سال ۱۳۹۸، ۲۲۹ درصد محقق شده است که دلیل آن واریزی‌های نامشخص است. براساس گزارش تفریغ ۱۳۹۹، اسامی ۴۲۵ شرکت ارائه شده است، اما میزان سود سهام تعداد زیادی اعلام نشده است. براساس گزارش تفریغ بودجه ۱۴۰۰، میزان سهام دولت در بسیاری از شرکت‌ها اعلام شده است که نسبت به سال‌های پیش که اعلام نشده بود، پیشرفت خوبی داشته اما

۱. لازم به ذکر است که گزارش تفریغ بودجه سال‌های ۱۴۰۱ و ۱۴۰۲ در زمان نگارش مقاله هنوز به‌صورت رسمی منتشر نشده بود و به‌همین دلیل، عملکرد بودجه تا سال ۱۴۰۰ مورد بررسی قرار گرفت. همچنین، ابهام در گزارش تفریغ بودجه مربوط به تبصره (۲) عمدتاً ناشی از عدم ارائه اطلاعات صحیح توسط نهادهای رسمی مانند سازمان برنامه و بودجه یا وزارت امور اقتصادی و دارایی بوده است.

هنوز کامل نبوده است؛ که بیان‌گر عدم رعایت کامل مفاد حکم است. در سال ۱۴۰۰، مجموعاً نام ۳۸۸ شرکت اعلام شده است و میزان سود اعلام شده اکثر شرکت‌ها نسبت به سال ۱۳۹۹ پیشرفت قابل توجهی داشته است. درآمد ناشی از این بند در سال ۱۴۰۰، تحقق ۱۴۴ هزار درصدی داشته است که نسبت به تحقق ۲۲۹ درصد در سال ۱۳۹۸ و ۱۶۵ درصد در سال ۱۳۹۹ رشد قابل توجهی داشته و ناشی از افزایش دقت اطلاعات است.

ج) براساس جزء یک بند ه قانون بودجه ۱۴۰۰، «کلیه شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت مندرج در پیوست شماره (۳) این قانون، شامل شرکت‌ها و مؤسسات دولتی که شمول قوانین و مقررات عمومی به آن‌ها مستلزم ذکر یا تصریح نام است، شهرداری‌های شهرهای با جمعیت بالای یک میلیون نفر و مراکز استان‌ها و مؤسسات و نهادهای عمومی غیردولتی موضوع قانون فهرست نهادها و مؤسسات عمومی غیردولتی مصوب ۱۳۷۳/۴/۱۹ با اصلاحات و الحاقات بعدی و شرکت‌های تابعه ذی‌ربط آن‌ها، مکلفند پس از ابلاغ این قانون، در طول سال ۱۴۰۰ متناوباً و هر سه ماه یک‌بار نسبت به ثبت و به‌روزرسانی اطلاعات خود و شرکت‌ها و مؤسسات تابعه و وابسته، نظیر اطلاعات پایه، اطلاعات نیروی انسانی (از طریق پایگاه اطلاعات کارکنان نظام اداری (پاکنا) و مدیران)، بودجه و صورت‌های مالی و گزارش‌های عملکردی در سامانه یکپارچه اطلاعات شرکت‌های دولتی و نهادهای عمومی غیردولتی مستقر در وزارت امور اقتصادی و دارایی اقدام کنند. وزارت امور اقتصادی و دارایی مکلف است امکان دسترسی به اطلاعات سامانه مذکور را به‌صورت برخط برای سازمان‌های برنامه و بودجه کشور و اداری و استخدامی کشور و دیوان محاسبات کشور فراهم کند. وزارت امور اقتصادی و دارایی، سازمان برنامه و بودجه کشور، سازمان اداری و استخدامی کشور، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، سازمان ثبت اسناد و املاک کشور و سازمان بورس و اوراق بهادار مکلفند اقدامات لازم را برای برقراری ارتباط سامانه‌های الکترونیکی مرتبط (اعم از سامانه جامع بودجه، پایگاه اطلاعات کارکنان نظام اداری (پاکنا)، سامانه ملی ساختار، سامانه حقوق و مزایا و سامانه شناسه ملی اشخاص حقوقی کشور) با سامانه یکپارچه اطلاعات شرکت‌های دولتی و نهادهای عمومی غیردولتی و تبادل اطلاعات به‌عمل آورند. پرداخت هرگونه پاداش سالانه به اعضای هیأت مدیره و مدیران عامل شرکت‌های مشمول این جزء با رعایت ماده (۸۴) قانون الحاق برخی مواد به قانون تنظیم بخشی از مقررات مالی دولت (۲) و نیز پرداخت هرگونه مزایا به رؤسا و مدیران عامل این شرکت‌ها منوط به انجام کامل تکالیف این جزء است. مدیران عامل و اعضای هیأت مدیره شرکت‌های مذکور در این بند چنان‌چه از اجرای این بند از قانون در مهلت قانونی مقرر استنکاف نمایند، به مجازات ماده (۱۹) قانون مجازات اسلامی (ردیف اول مجازات درجه ۶) یعنی حبس بیش از شش ماه تا دو سال محکوم می‌شوند.»

این جزء در بودجه سال ۱۳۹۸ تحقق پایینی داشته و در سال ۱۳۹۹، تعداد ۷۳۲ شرکت بخش زیادی از اطلاعات مورد نظر را ارائه نداده‌اند. بخش زیادی از این نقص ناشی از عدم اقدام دستگاه اجرایی مربوطه برای ثبت و به‌روزرسانی اطلاعات بوده است. برای رفع این نقیصه و برقراری رابطه میان سامانه‌های مختلف، اقدامات اولیه و مکاتباتی انجام شده است، اما به دلیل گستردگی، موفقیتی در سال ۱۳۹۹ حاصل نشده است، زیرا ۷۳۲ شرکت آن را رعایت نکرده‌اند. اما در سال ۱۴۰۰ وضعیت بهبود قابل توجهی داشته است. براساس گزارش تفریغ بودجه ۱۴۰۰، تعداد ۱۶۳ شرکت بخش زیادی از اطلاعات مورد نظر را ارائه نداده‌اند که هرچند به معنای عدم رعایت کامل حکم است، اما نسبت سال ۱۳۹۹ نشان دهنده پیشرفت زیادی است. در این سال، وزارت اقتصاد امکان دسترسی به اطلاعات سامانه یکپارچه برای سازمان برنامه و بودجه و دیوان

محاسبات را فراهم کرده، اما این دسترسی برای سازمان اداری و استخدامی فراهم نشده است. همچنین سازمان‌های مذکور برای برقراری ارتباط میان سامانه‌ها اقدام به مکاتبات و برگزاری جلسات مشترک کردند، اما ارتباط برقرار نگردیده است. هرچند این امر نشان دهنده عدم تحقق کامل حکم است، اما نسبت به سال پیشین پیشرفت قابل توجهی داشته، زیرا در سال ۱۳۹۹ تنها اقدامات اولیه و مکاتبات انجام شده بود و در سال ۱۴۰۰ اقدامات عملی انجام شده و امکان دسترسی برای سازمان برنامه و دیوان محاسبات فراهم شده است.

د) براساس جزء ۱۳ بند ی تبصره (۲) قانون بودجه ۱۴۰۰، «عضویت همزمان مقامات موضوع ماده (۷۱) قانون مدیریت خدمات کشوری و معاون آنان و مدیران دستگاه‌های اجرائی موضوع ماده (۵) قانون مدیریت خدمات کشوری و ماده (۵) قانون محاسبات عمومی کشور و همچنین کارکنان شاغل در کلیه پست‌های مدیریتی در هیأت مدیره، مدیریت عاملی و سایر مدیریت‌های اجرائی شرکت‌های دولتی و نهادهای عمومی غیردولتی و سازمان‌ها اعم از زیر مجموعه خود و زیر مجموعه سایر دستگاه‌ها ممنوع است. سازمان‌ها و شرکت‌های دولتی و سازمان‌ها و شرکت‌های وابسته به مؤسسات و نهاد-های عمومی غیردولتی و شهرداری‌ها که به موجب اساسنامه آن‌ها، اشخاص موضوع این جزء، عضو هیئت مدیره هستند، از شمول این حکم مستثنی می‌باشند.» این احکام پیش‌تر به ترتیب در جزء ۹ بند ط قانون بودجه ۱۳۹۸ و جزء ۲ بند ه قانون بودجه ۱۳۹۹ وجود داشته‌اند. گزارش‌های تفریغ بودجه نشان می‌دهد که در سال‌های ۱۳۹۸، ۱۳۹۹ و ۱۴۰۰ به‌ترتیب ۸۷۴ شرکت، ۱۲۴ شرکت و ۱۱ شرکت آن را رعایت نکرده‌اند که نشان از پیشرفت قابل توجه آن دارد.

ه) بررسی و مقایسه عملکرد بقیه احکام تبصره (۲) نشان می‌دهد که تحقق برخی از احکام غیربودجه‌ای با بهبود نسبی همراه بوده است. به‌عنوان مثال براساس گزارش تفریغ بودجه ممنوعیت فعالیت خارج از وظایف مندرج در اساسنامه شرکت‌های دولتی و اهداف تعیین شده در سال ۱۳۹۸ و ۱۳۹۹ تحقق کامل نداشته، اما در سال ۱۴۰۰ کاملاً محقق شده است. موارد مذکور که به‌عنوان نمونه ذکر شد نشان از پیشرفت نسبی احکام غیربودجه‌ای دارد.

پیشنهادهای پژوهشی

- تطبیق احکام تبصره ۲ بودجه با اسناد بالادستی و مادر
- اولویت‌بندی و وزن‌دهی به کدهای استخراج شده در پژوهش حاضر
- طراحی راهنمای عمل تدوین تبصره (۲) برای سیاست‌گذاران و قانون‌گذاران
- شناسایی و اولویت‌بندی چالش‌های پیاده‌سازی تبصره (۲)
- شناسایی و اولویت‌بندی فرصت‌های ایجادشده توسط تبصره (۲)

محدودیت‌های پژوهشی

- تأخیر در تنظیم و انتشار گزارش‌های تفریغ
- دسترسی دشوار به قانون‌گذاران برای نقد و بررسی پژوهش حاضر
- فعالیت پژوهشی اندک در داخل کشور به‌ویژه در قالب مقاله و کتاب

منابع

افضلی، ع و قراخانو، م. (۱۳۹۹). بررسی لایحه بودجه سال ۱۴۰۰ کل کشور: بودجه شرکت‌های دولتی. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس.

- بابایی فرد، ا؛ رستگاری، ش و نیازی، م. (۱۴۰۳). شناسایی پیشران‌های مؤثر بر آینده خصوصی‌سازی در جمهوری اسلامی ایران با رویکرد آینده-پژوهی. آینده‌پژوهی انقلاب اسلامی، ۵(۲)، ۱۰۳-۱۲۹.
- باغستانی میبدی، م؛ میری اشرف السادات، ص. ب و بروجنی، ر. (۱۳۹۴). لزوم دخالت دولت در مقررات‌گذاری و نظارت بر بازارهای مالی. مجله اقتصادی (دو ماهنامه بررسی مسائل و سیاست‌های اقتصادی)، ۱۵(۷ و ۸)، ۴۳-۵۸.
- پتفت، آ و مومنی‌راد، ا. (۱۳۹۴). سیر تحول نحوه مداخله دولت در اقتصاد از منظر حقوق عمومی، از دولت رفاه تا دولت فراتنظیمی. پژوهش حقوق عمومی، ۱۷(۴۷)، ۱۸۵-۲۰۴.
- پورمحمد، ع؛ مداح، م و طهرانچیان، ا. (۱۳۹۹). سطح بهینه بدهی دولت در اقتصاد ایران. فصلنامه پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۲۸(۹۵)، ۲۱۰-۱۸۱.
- جعفری شهرستانی، ع. (۱۴۰۳). درس آموخته‌های واگذاری هیکوی اراک. اقتصاد و جامعه، ۵۴، ۱۱۹-۱۳۶.
- جعفری شهرستانی، ع؛ مؤمنی، ف و میرزایی، ح. (۱۴۰۲). اقتصاد سیاسی خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی به روش رد دیون. فصلنامه پژوهشنامه اقتصاد و برنامه‌ریزی، ۲۸(۴)، ۴۳-۷۴.
- صادقی، س. (۱۴۰۰). بدهی دولت و ساختار سرمایه شرکت‌ها در ایران: آزمون فرضیه برون‌ران مالی. نشریه مدل‌سازی اقتصادی، ۱۵(۵۵)، ۴۷-۶۳.
- سلیمانی، ح و احمدی، ف. (۱۴۰۳). ماهیت انتقال مدیریت در خصوصی‌سازی شرکت‌های دولتی با مطالعه تطبیقی در حقوق آلمان در راستای برنامه‌ریزی منطقه‌ای. فصلنامه جغرافیا (برنامه‌ریزی منطقه‌ای)، ۱۴(۵۴)، ۲۳۵-۲۵۰.
- فریدی، ص؛ محمدی، ا؛ رستم‌زاده، ر و لطف‌اللهی حق، م. (۱۴۰۳). طراحی مدل خصوصی‌سازی و اجرای اصل ۴۴ قانون اساسی در شرکت ملی پخش فرآورده‌های نفتی: رویکرد بهره‌وری منابع انسانی. مدیریت منابع انسانی پایدار، ۶(۱۱)، ۱۲۵-۱۵۱.
- قبادی، س. (۱۴۰۳). تأثیر آستانه‌ای عوامل مؤثر بر نسبت چشم‌پوشی با تأکید بر بدهی دولت. پژوهش‌های اقتصادی (رشد و توسعه پایدار)، ۲۴(۳)، ۳۱۲-۲۸۳.
- قدیمیاری، م. (۱۳۹۹). بدهی دولت به بانک‌های تجاری و شکنندگی مالی. راهبرد مدیریت مالی، ۸(۳۱)، ۲۱۳-۲۳۴.
- قراخانلو، م؛ افضل‌ی، ع و حسینی، ع. (۱۴۰۱). بررسی لایحه بودجه سال ۱۴۰۲ کل کشور: بودجه شرکت‌های دولتی. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس.
- قراخانلو، م و حسینی، ع. (۱۴۰۳). بررسی بخش دوم لایحه بودجه سال ۱۴۰۳ کل کشور: بودجه شرکت‌های دولتی. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس.
- قراخانلو، م؛ روحانی، س. ع؛ پرهیزکاری، س. ا؛ فاطمی، س. م. ح و قمچیلی، م. (۱۴۰۱). بررسی لایحه بودجه ۱۴۰۲: خصوصی‌سازی. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس.
- مرکز، تمامی کارشناسان (۱۴۰۲). ارزیابی کلیه احکام و تبصره‌های لایحه بودجه سال ۱۴۰۳. ماهنامه گزارش‌های کارشناسی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، ۳۱(۱۰)، ۱۹۵۳۵.
- مهاجرانی، ا. ع؛ مشایخی، ع و طالبیان، م. (۱۳۹۸). حکمرانی شرکتی در ایران: پژوهش موردی شرکت‌های دولتی. فصلنامه انجمن علوم مدیریت ایران، ۱۴(۵۳)، ۱-۳۵.
- میر، م؛ هوشمندیار، ن؛ خسروی، م. ع و طاهری، ا. (۱۳۹۹). عوامل تأثیرگذار دخالت دولت در سیاست‌گذاری اقتصادی در چارچوب برنامه چهارم و پنجم توسعه اقتصادی. ماهنامه جامعه‌شناسی سیاسی ایران، ۳(۴)، ۱۸۷۳-۱۸۹۰.
- مهدی، م؛ نصیری، ح و زراعت‌کیش، ی. (۱۴۰۰). بررسی لایحه بودجه ۱۴۰۱ کل کشور: روند تغییرات هزینه امور پژوهشی شرکت‌های دولتی، بانک‌ها و مؤسسات انتفاعی وابسته به دولت. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس.

نورعلی، م؛ زمانی مقدم، ا و معمارزاده، غ. (۱۴۰۳). ارائه مدل خصوصی‌سازی در ایران با رویکرد استقرار اصل ۴۴ قانون اساسی (مطالعه موردی: سازمان بنیاد مستضعفان). فصلنامه علمی مطالعات الگوی پیشرفت اسلامی ایرانی، ۱۲(۱)، ۲۲۷-۳۶۰.

رستگاری، ش؛ بابایی فرد، ا و نیازی، م. (۱۴۰۳). درک تجربه ذینفعان از فرآیند خصوصی‌سازی در ایران. جامعه‌شناسی کاربردی، ۳۵(۲)، ۶۹-۱۰۰.

- Ahmed, A., & Anifowose, M. (2024). Corruption, corporate governance, and sustainable development goals in Africa. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 24(1), 119-138.
- Aguilera, R. V., & Ruiz Castillo, M. (2025). Toward an updated corporate governance framework: Fundamentals, disruptions, and future research. *BRQ Business Research Quarterly*, 28(2), 336-348.
- Afzali, A., & Gharakhanlou, M. (1399). *Review of the 1400 National Budget Bill: State-owned Companies Budget*. Tehran: Majlis Research Center. (in Persian)
- Baghestani Meybodi, M., Miri Ashraf Al-Sadat, S. B., & Boroujeni, R. (1394). The Necessity of Government Intervention in Regulation and Oversight of Financial Markets. *Economic Journal (Bimonthly Review of Economic Issues and Policies)*, 15(7 & 8), 43-58. (in Persian)
- Babaei Fard, A., Rastgari, Sh., & Niazi, M. (1403). Identifying the Key Drivers Affecting the Future of Privatization in the Islamic Republic of Iran with a Foresight Approach. *Iranian Journal of Islamic Revolution Foresight*, 5(2), 103-129. (in Persian)
- Chang, H. J. (2007). *State-owned enterprise reform*. UN DESA Policy Note.
- Faridi, S., Mohammadi, A., Rostamzadeh, R., & Lotfollahi Haghi, M. (1403). Designing a Privatization Model and Implementing Article 44 of the Constitution in the National Iranian Oil Products Distribution Company: A Human Resource Productivity Approach. *Sustainable Human Resource Management*, 6(11), 125-151. (in Persian)
- Ghadimiari, M. (1399). Government Debt to Commercial Banks and Financial Fragility. *Financial Management Strategy*, 8(31), 213-234. (in Persian)
- Ghobadi, S. (1403). Threshold Effects of Factors Influencing Government Debt Waiver: Emphasis on Government Debt. *Economic Research Journal (Growth and Sustainable Development)*, 24(3), 283-312. (in Persian)
- Gharakhanlou, M., Afzali, A., & Hosseini, A. (1401). *Review of the 1402 National Budget Bill: State-owned Companies Budget*. Tehran: Majlis Research Center. (in Persian)
- Gharakhanlou, M., & Hosseini, A. (1403). *Review of Part Two of the 1403 National Budget Bill: State-owned Companies Budget*. Tehran: Majlis Research Center. (in Persian)
- Gharakhanlou, M., Rouhani, S. A., Parhizkari, S. A., Fatemi, S. M. H., & Qamchili, M. (1401). *Review of the 1402 Budget Bill: Privatization*. Tehran: Majlis Research Center. (in Persian)
- International Monetary Fund. Fiscal Affairs Dept. (2020). Fiscal Monitor, April 2020: Policies to Support People During the COVID-19 Pandemic. International Monetary Fund.

- International Monetary Fund Fiscal Affairs Dept. (2024). Fiscal Monitor, October 2024: Putting a Lid on Public Debt. International Monetary Fund.
- Jafari Shahrastani, A. (1403). Lessons Learned from the Privatization of Hepco Arak. *Economy and Society*, 54, 119-136. (in Persian)
- Jafari Shahrastani, A., Momeni, F., & Mirzaei, H. (1402). Political Economy of State-owned Company Privatization through Debt Settlement. *Quarterly Journal of Economic Research and Planning*, 28(4), 43-74. (in Persian)
- Jiang, W., & Li, T. (2024). Corporate Governance Meets Data and Technology. *Foundations and Trends® in Finance*, 14(2), 61-136.
- Majlis Research Center, All Experts. (1402). *Evaluation of All Provisions and Notes of the 1403 Budget Bill*. Monthly Expert Reports of the Majlis Research Center, 31(10), 19535. (in Persian)
- Mohajerani, A. A., Moshayekhi, A., & Talebian, M. (1398). Corporate Governance in Iran: Case Study of State-owned Companies. *Quarterly Journal of Iranian Management Sciences Association*, 14(53), 1-35. (in Persian)
- Mehdi, M., Nasiri, H., & Zeraatkish, Y. (1400). *Review of the 1401 Budget Bill: Changes in Research Expenditure of State-owned Companies, Banks, and Public-benefit Institutions*. Tehran: Majlis Research Center. (in Persian)
- Mir, M., Houshmandyar, N., Khosravi, M. A., & Taheri, A. (1399). Factors Influencing Government Intervention in Economic Policy in the Framework of the Fourth and Fifth Five-Year Development Plans. *Monthly Journal of Political Sociology of Iran*, 3(4), 1873-1890. (in Persian)
- Noorali, M., Zamani Moghadam, A., & Memarzadeh, G. (1403). Providing a Privatization Model in Iran with the Implementation Approach of Article 44 of the Constitution: Case Study of the Mostazafan Foundation. *Quarterly Journal of Scientific Studies on Islamic-Iranian Progress Model*, 12(1), 227-360. (in Persian)
- Olugbade, O. A., Anderson, G., Atamanchuk, M., Ioannou, I., Kass-Hanna, T., Shi, W., & Wong, J. (2021). *State-owned enterprises in Middle East, North Africa, and Central Asia: Size, costs, and challenges*. Departmental Papers, 2021(019).
- OECD. (2024). *Ownership and Governance of State-owned Enterprises 2024*. OECD Publishing.
- Petfat, A., & Momeni Rad, A. (1394). The Evolution of Government Intervention in the Economy from Welfare State to Hyper-Regulatory State: A Public Law Perspective. *Journal of Public Law Research*, 17(47), 185-204. (in Persian)
- Pour Mohammad, A., Maddah, M., & Tehranchian, A. (1399). Optimal Government Debt Level in Iran's Economy. *Quarterly Journal of Research and Economic Policies*, 28(95), 181-210. (in Persian)
- Rastgari, Sh., Babaei Fard, A., & Niazi, M. (1403). Understanding Stakeholders' Experiences of the Privatization Process in Iran. *Applied Sociology*, 35(2), 69-100. (in Persian)
- Sadeghi, S. (1400). Government Debt and Capital Structure of Companies in Iran: Testing the Financial Crowding-Out Hypothesis. *Economic Modeling Journal*, 15(55), 47-63. (in Persian)

- Soleimani, H., & Ahmadi, F. (1403). The Nature of Management Transfer in State-owned Company Privatization: A Comparative Study of Germany in the Context of Regional Planning. *Quarterly Journal of Geography (Regional Planning)*, 14(54), 235-250. (in Persian)
- Yang, Z., Na, J., & Dong, X. (2024). Corporate governance for sustainable development: A study on mechanism configuration. *Journal of Cleaner Production*, 458, 142509.



Identifying the core challenge in the petrochemical industry and providing solutions based on the opinions of experts from the Persian Gulf Holding and the policies of the resistance economy

Mohammad Zaman Rostami¹ , Qhazal Ghalvazy², and HamidReza Maghsoudi³

1. Associate Professor, Department of Islamic Economics, Faculty of Economic and Administrative Sciences, University of Qom, Qom, Iran. Email: mz.rostami@qom.ac.ir
2. PhD in Islamic Economics, University of Qom, Qom, Iran (Corresponding author). Email: ghalvazy911@gmail.com
3. Assistant Professor, Department of Islamic Economics, Faculty of Economic and Administrative Sciences, University of Qom, Qom, Iran. Email: hr.maghsoudi@qom.ac.ir

Article Info

Article type:
Research

Article history:
Received: 2025/04/27
Received in revised form:
2025/05/28
Accepted: 2025/06/02
Available online: 2025/09/28

Keywords:
production challenges,
petrochemical industry,
Persian Gulf Holding,
resistance economy, grounded
theory.

ABSTRACT

The petrochemical industry, as one of Iran's strategic assets, plays a fundamental role in achieving the objectives of the Resistance Economy. This research, which aims to identify the central challenge facing the petrochemical industry, adopts a qualitative approach using the grounded theory. Data were collected through interviews with experts from the Persian Gulf Holding, and analyzed using axial and selective coding. The hypothesis proposed is the "lack of standardized productivity." The findings indicate that developing the value chain by updating process technologies and reducing dependence on crude exports can improve operational efficiency and facilitate the realization of Resistance Economy policies. The study emphasizes the necessity of investing in knowledge and modern technologies and presents solutions for sustainable development of the petrochemical industry under both sanctioned non-sanctioned conditions.

Cite this article: Rostami, Mohammad Zaman; Ghalvazy, Qhazal; Maghsoudi, HamidReza (2025). Identifying the core challenge in the petrochemical industry and providing solutions based on the opinions of experts from the Persian Gulf Holding and the policies of the resistance economy, *Interdisciplinary Studies in Economics*, 1(3), 95-114. <https://doi.org/10.22091/ise.2025.12795.1028>



© Author(s) retain the copyright and full publishing rights.

Publisher: University of Qom.

DOI: <http://doi.org/10.22091/ise.2025.12795.1028>



شناسایی چالش محوری در صنایع پتروشیمی و ارائه راهکار بر اساس نظرات نخبگان هلدینگ خلیج فارس و سیاست‌های اقتصاد مقاومتی

محمدزمان رستمی^۱، غزل قلوزی^۲، و حمیدرضا مقصودی^۳

۱. دانشیار گروه اقتصاد اسلامی، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه قم، قم، ایران. رایانامه: mz.rostami@qom.ac.ir

۲. دانش‌آموخته دکتری اقتصاد اسلامی، دانشگاه قم، قم، ایران (نویسنده مسئول). رایانامه: ghalvazy911@gmail.com

۳. استادیار گروه اقتصاد اسلامی، دانشکده علوم اقتصادی و اداری، دانشگاه قم، قم، ایران. رایانامه: hr.maghsoudi@qom.ac.ir

اطلاعات مقاله

چکیده

نوع مقاله:

مقاله پژوهشی.

تاریخچه مقاله:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۲/۰۷

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۰۳/۰۷

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۳/۱۲

تاریخ انتشار: ۱۴۰۴/۰۷/۰۶

صنعت پتروشیمی، به‌عنوان یکی از مزیت‌های راهبردی اقتصاد ایران، نقشی بنیادین در تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی ایفا می‌کند. این پژوهش، به شناسایی چالش محوری صنعت پتروشیمی، با رویکردی کیفی و مبتنی بر روش گراند تئوری پرداخته است. داده‌ها از طریق مصاحبه با خبرگان هلدینگ خلیج فارس گردآوری و با استفاده از کدگذاری محوری و انتخابی تحلیل شده‌اند. نتایج پژوهش، فرضیه‌ای مبنی بر «فقدان بهره‌وری استاندارد» را مطرح می‌کند. یافته‌ها نشان می‌دهد توسعه زنجیره ارزش از طریق به‌روزرسانی فناوری‌های فرآیندی و کاهش وابستگی به خام‌فروشی، می‌تواند به بهبود کارایی عملیاتی و تسهیل تحقق سیاست‌های اقتصاد مقاومتی منجر شود. این پژوهش بر ضرورت سرمایه‌گذاری در دانش و فناوری‌های نوین تأکید دارد و راهکارهایی برای توسعه پایدار صنعت پتروشیمی در شرایط تحریم و غیرتحریم ارائه می‌دهد.

کلیدواژه‌ها:

چالش‌های تولید، صنایع پتروشیمی، هلدینگ خلیج فارس، اقتصاد مقاومتی، گراند تئوری.

استناد: رستمی، محمدزمان؛ قلوزی، غزل؛ و مقصودی، حمیدرضا (۱۴۰۴). شناسایی چالش محوری در صنایع پتروشیمی و ارائه راهکار بر اساس نظرات نخبگان هلدینگ خلیج فارس و سیاست‌های اقتصاد مقاومتی. *مطالعات بین‌رشته‌ای اقتصاد*، ۱ (۳)، ۹۵-۱۱۴.

<https://doi.org/10.22091/ise.2025.12795.1028>



© نویسندگان.

ناشر: دانشگاه قم.

مقدمه

صنعت پتروشیمی در ایران از جایگاه راهبردی ویژه‌ای برخوردار است و از تأثیرگذارترین بخش‌های اقتصادی به شمار می‌رود. توسعه این صنعت به معنای تبدیل نفت و گاز به فرآورده‌های باارزش‌تر است. فرآیندی که ضمن جلوگیری از خام‌فروشی، ارزش افزوده بیشتری ایجاد می‌کند و در تحریک فعالیت‌های اقتصادی در بخش‌های مختلف نقش آفرین است، یعنی می‌تواند به‌عنوان موتور محرک اقتصاد ملی عمل کند (میرجلیلی و همکاران، ۱۴۰۲؛ فیروزآبادی و همکاران، ۱۳۹۶).

در سطح بین‌المللی، صنعت پتروشیمی پس از صنایع غذایی و تولید ماشین‌آلات، سومین صنعت بزرگ محسوب می‌شود. این صنعت با چالش‌هایی چون تأمین پایدار خوراک، جذب سرمایه، تضمین طرح‌ها، دستیابی به فناوری‌های نوین، و تأمین قطعات و کاتالیست‌ها روبه‌رو است (میرجلیلی و همکاران، ۱۳۹۸، ۱۱). ایران با برخورداری از منابع عظیم نفت و گاز، پتانسیل قابل‌توجهی برای گسترش این صنعت دارد و می‌تواند نقشی مهم در تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی و افزایش تاب‌آوری اقتصادی ایفا نماید (عفتی و کارگر، ۱۴۰۰، ۱۶). آمار صادرات در سال ۱۴۰۲ نشان می‌دهد حدود ۵۰ درصد از سبد صادراتی کشور به محصولات پتروشیمی اختصاص داشته، این مؤید جایگاه حیاتی این صنعت در اقتصاد ملی است (ایسنا، ۱۴۰۲). بر همین اساس، تولید و صادرات فرآورده‌های پتروشیمیایی به‌عنوان یکی از مؤلفه‌های کلیدی تاب‌آوری اقتصادی در اسناد بالادستی و سیاست‌های اقتصاد مقاومتی مورد تأکید قرار گرفته است (میرجلیلی و توسلی، ۱۳۹۷، ص ۳). در این راستا، توسعه زنجیره ارزش نفت و گاز نه تنها ابزاری برای جلوگیری از خام‌فروشی، بلکه یکی از ارکان امنیت انرژی، مقاوم‌سازی اقتصاد و افزایش درآمد کشور به‌شمار می‌رود. این موضوع در مواد ۱۳، ۱۴، ۱۵ و ۱۸ سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی نیز به‌صراحت مطرح شده است (میرجلیلی، ۱۳۹۷، ۲۴۴-۲۴۷).

با این حال، وابستگی صنعت پتروشیمی ایران به فناوری‌های قدیمی، سرمایه‌گذاری‌های ناکافی در صنایع پایین‌دستی و تمرکز بر صادرات مواد اولیه با ارزش افزوده پایین، ظرفیت‌های بالقوه این صنعت را محدود ساخته است. یکی از چالش‌های مهم بهره‌وری در صنعت پتروشیمی، ضعف در پیاده‌سازی فناوری‌های دیجیتال مانند اینترنت اشیا در فرآیندهای تولید است (پورتیلو^۱، ۲۰۲۵).

در شرایط تحریمی، پیچیدگی‌های صادرات محصولات پایه افزایش می‌یابد، زیرا بسیاری از صنایع انتقال یافته به کشور از نوع مگاپلنت^۲ بوده و به‌دلیل فناوری منسوخ، هزینه‌های بالایی در بر دارند و عمدتاً محصولات با قیمت‌های اندک تولید می‌کنند. در حالی که، همین مواد در کشورهای پیشرفته به کالاهای با ارزش افزوده بالا تبدیل می‌شوند (قدیانلو و ربیعی، ۱۳۹۲، ص ۳۶). به‌عنوان مثال، با آن که ایران دارای بزرگترین واحد تولید آروماتیک جهان است، اما درآمد حاصل از این مجموعه به‌اندازه‌ی سود یک کارخانه کوچک بیولوژیک در مساحتی اندک است (ورهرامی، ۱۳۹۷، ۱۰۲). نمونه روشن‌تر آن پتروشیمی نوری است که با ظرفیت تولید چهار میلیون تن آروماتیک و سرمایه‌گذاری دو میلیارد دلاری، تنها ۲۰۰ میلیون دلار سودآوری داشته است، در حالی که محصولات مشابه در بازارهای جهانی به کالاهای نهایی با ارزش افزوده چندبرابری تبدیل می‌شوند (فارس، ۱۴۰۲). این موضوع بیان‌گر ضرورت توسعه صنایع پایین‌دستی و پیشرفته برای استفاده بهینه از خوراک تولیدی و ارتقاء جایگاه ایران در زنجیره جهانی ارزش است. بر اساس تحلیل راهبردی گلوبال دیتا^۳، مهم‌ترین تهدید فراگیر صنعت پتروشیمی در کشورهای در حال توسعه، اتکای بیش از حد به صادرات مواد خام و ضعف در توسعه زنجیره ارزش است (گلوبال دیتا، ۲۰۲۵).

1. Portillo

2. Megaplant

3. GlobalData Plc

در چنین شرایطی، به‌روزرسانی فناوری پالایشگاه‌ها و واحدهای پتروشیمی برای کاهش تولید فرآورده‌های سنگین کم‌ارزش مانند نفت کوره، و حرکت به‌سوی تولید محصولات با ارزش افزوده بالا ضروری است. این اقدام نه تنها موجب ارتقاء بهره‌وری و سودآوری می‌شود، بلکه در چارچوب اهداف اقتصاد مقاومتی، می‌تواند اشتغال پایدار، درآمد بالا و توسعه فناوری را نیز در پی داشته باشد. مطابق تحلیل مک‌کنزی^۱، صنعت پتروشیمی جهانی با فشار فزاینده برای افزایش بهره‌وری، کاهش آلاینده‌گی و تنوع‌بخشی به محصولات رو-به‌روست، که ایران نیز نمی‌تواند از این روند جهانی مستثنا باشد (چتینکایا^۲ و همکاران، ۲۰۲۴).

بر این اساس، پژوهش حاضر با هدف شناسایی چالش‌های اساسی صنعت پتروشیمی و ارائه راهکارهایی مبتنی بر سیاست‌های اقتصاد مقاومتی و نظرات نخبگان صنعت، به‌ویژه در هلدینگ خلیج فارس انجام گرفته است. در چارچوب مفاهیم اقتصاد مقاومتی که بر اصولی همچون درون‌زایی، دانش‌بنیانی و تقویت تولید ملی استوار است، تلاش می‌شود راهکارهایی طراحی گردد که ضمن ارتقاء بهره‌وری و کارایی، مسیر توسعه پایدار این صنعت راهبردی را هموار سازند و آن را در برابر تکانه‌های خارجی مقاوم کنند. راهکارهای پیشنهادی مقاله، مانند واقعی‌سازی قیمت حامل‌های انرژی، توسعه فناوری‌های بومی و کاهش شدت انرژی، با اهداف راهبردی مندرج در سند ملی انرژی (هیئت وزیران، ۱۳۹۶) منطبق است.

ادبیات نظری و پیشینه تحقیق

پیشینه نظری

بهینه‌سازی زنجیره ارزش در صنعت پتروشیمی

پیوندهای کلیدی بین اقتصاد مقاومتی و صنعت پتروشیمی شامل تکمیل زنجیره ارزش و افزایش ارزش افزوده، کاهش وابستگی به صادرات خام با حرکت به سمت صادرات محصولات با ارزش افزوده بیشتر، تحریک و تقویت اقتصاد از طریق ایجاد اشتغال‌های مستقیم و غیرمستقیم، فاصله‌گرفتن از تک‌محصولی بودن و حرکت به سمت تنوع‌بخشی در تولید محصولات متنوع و ایجاد منبع درآمدی مطمئن در دوران تحریم و کاهش تأثیرات منفی تحریم‌ها به دلیل تنوع محصولات و بازارهای جهانی متعدد است (میرجلیلی، ۱۳۹۸؛ شکوهی و همکاران، ۱۳۹۹). زنجیره ارزش به مجموعه‌ای از فعالیت‌های نظام‌مند اشاره دارد که در فرآیند تولید یک محصول یا ارائه یک خدمت انجام می‌شود و به ارزش آن در هر مرحله می‌افزاید. این مفهوم که توسط مایکل پورتر^۳ در کتاب "مزیت رقابتی" معرفی شده، به شرکت‌ها امکان می‌دهد که با تحلیل جامع و دقیق هر مرحله از فرآیند تولید، بهره‌وری را افزایش داده و هزینه‌ها را کاهش دهند. اهمیت زنجیره ارزش در اقتصاد شامل تحلیل نقاط ضعف و قوت شرکت‌ها و بهبود فرآیندهای ناکارآمد، بهینه‌سازی مراحل تولید به‌منظور کاهش هزینه‌ها و ارائه محصولات با قیمت‌های رقابتی، ایجاد مزیت رقابتی از طریق افزایش ارزش افزوده در هر مرحله و بهبود کیفیت محصولات و افزایش رضایت مشتریان است (پورتر، ۱۹۸۵: ۶).

زنجیره ارزش در صنعت پتروشیمی به مجموعه‌ای از فرآیندهای پیچیده و تخصصی اشاره دارد که هر مرحله آن به‌منظور افزایش ارزش افزوده طراحی شده است. این فرآیندها شامل مراحل استخراج مواد هیدروکربنی از منابع زیرزمینی، تبدیل مواد خام به پیش‌ماده‌های پتروشیمیایی مانند اتیلن و پروپیلن از طریق فرآیندهای پیچیده شیمیایی، و تبدیل این پیش‌ماده‌ها به محصولات میانی نظیر پلیمرها و رزین‌ها می‌شود. در مرحله بعد، محصولات میانی تحت فرآیندهای پیشرفته به محصولات نهایی با کاربردهای متنوعی

1. McKinsey

2. Çetinkaya

3. Porter

همچون پلاستیک‌ها، الیاف مصنوعی و مواد شیمیایی صنعتی تبدیل می‌گردند. نهایتاً، این محصولات نهایی پس از گذر از مراحل کنترل کیفیت و بسته‌بندی، وارد بازار مصرف شده و به دست مصرف‌کنندگان می‌رسند (شوئن^۱، ۲۰۰۸: ۲). بهینه‌سازی هر مرحله از زنجیره ارزش منجر به افزایش کارایی شرکت‌های پتروشیمی و کاهش هزینه‌های تولید می‌گردد. بهبود فرآیندهای تولید منجر به کاهش مصرف انرژی در این صنعت می‌شود که خود به کاهش هزینه‌ها و حفظ منابع طبیعی کمک می‌کند. توسعه زنجیره ارزش به شرکت‌ها امکان می‌دهد که به توسعه محصولات جدید و نوآورانه‌ای بپردازند که ارزش افزوده بیشتری ایجاد می‌کنند. بهبود کیفیت و کاهش هزینه‌ها سبب افزایش درآمد شرکت‌های پتروشیمی و کسب سهم بیشتری از بازار می‌شود (گرت^۲، ۲۰۱۶: ۲۰۶).

چالش‌ها، فرصت‌ها و مسیرهای توسعه زنجیره ارزش

صنعت پتروشیمی ایران به عنوان یکی از ارکان راهبردی اقتصاد کشور، با اتکا به منابع گسترده نفت و گاز، نقشی کلیدی در تولید، صادرات و ایجاد ارزش افزوده ایفا می‌کند. در سال ۲۰۲۱ ظرفیت تولید سالانه این صنعت به ۸۳/۵ میلیون تن رسید و در سال ۲۰۲۰-۲۱ حدود ۲۵ میلیون تن از این محصولات به ارزش ۱۰ میلیارد دلار صادر شد که سهمی معادل ۳۵ درصد از کل صادرات غیرنفتی ایران را به خود اختصاص داده است (صنعت پتروشیمی ایران^۳، ۲۰۲۳). با هدف‌گذاری دولت برای افزایش ظرفیت تولید به ۱۴۰ میلیون تن تا سال ۲۰۲۶، نیاز به سرمایه‌گذاری عظیم ۷۰ میلیارد دلاری مطرح است. با این حال، صرف‌گسترش کمی بدون توجه به بهره‌وری عوامل تولید، تکمیل زنجیره ارزش و خلق ارزش افزوده بالا، نمی‌تواند ضامن توسعه پایدار و مفید این صنعت باشد. افزایش بهره‌وری از طریق ارتقاء دانش و مهارت نیروی انسانی، سرمایه‌گذاری در تحقیق و توسعه برای دستیابی به نوآوری‌های فرآیندی و محصولی، به‌کارگیری فناوری‌های پیشرفته جهت کاهش هزینه‌ها، نوسازی تجهیزات و توسعه بازارهای صادراتی از ضرورت‌های اجتناب‌ناپذیر است (میرجلیلی و رجب‌پور، ۱۴۰۲). تحقیقات جدید در حوزه پایداری پتروشیمی بر این نکته تأکید دارند که نهادهای نوآوری فناوری نوآورانه و بهره‌وری انرژی، پیش‌شرط اساسی حرکت به سوی صنایع سبز و رقابت‌پذیر است (لانگدام^۴، ۲۰۲۳).

در غیاب این مؤلفه‌ها، توسعه این صنعت عمدتاً به صدور مواد اولیه با ارزش افزوده پایین محدود خواهد شد و فرصت‌های واقعی برای رشد اقتصادی، اشتغال‌زایی پایدار و افزایش درآمد ملی از دست خواهد رفت. بنابراین، تنها در صورت تقویت بهره‌وری و تکمیل زنجیره ارزش است که گسترش صنعت پتروشیمی می‌تواند به ارتقای جایگاه ایران در بازارهای جهانی و تحقق اهداف اقتصاد مقاومتی بینجامد.

در شرایط کنونی، کشورهای پیشرفته با هدف افزایش بهره‌وری، ارتقای ارزش افزوده و تکمیل زنجیره ارزش، به‌جای بهره‌برداری سنتی از پالایشگاه‌ها، به‌سوی ایجاد پتروپالایشگاه‌ها حرکت کرده‌اند. تفاوت اصلی میان این دو در نوع نگاه به فرآیند تولید و هدف‌گذاری اقتصادی آنهاست. در حالی که پالایشگاه‌ها عمدتاً بر تبدیل نفت خام به سوخت‌هایی نظیر گاز مایع، بنزین، گازوئیل و نفت کوره تمرکز دارند، پتروپالایشگاه‌ها با بهره‌گیری از فناوری‌های نوین، بخشی از نفت خام را مستقیماً به مواد شیمیایی پایه مانند اولفین‌ها و آروماتیک‌ها تبدیل می‌کنند که نقطه آغاز زنجیره ارزش صنایع شیمیایی محسوب می‌شوند. این رویکرد، ضمن کاهش خام‌فروشی، امکان تولید محصولات متنوع‌تر و با ارزش افزوده بالاتر را فراهم می‌سازد و با افزایش انعطاف‌پذیری تولید، موجب انطباق بهتر با

نوسانات بازار و نیازهای صنعتی می‌شود. از این منظر، پتروپالایشگاه‌ها نه تنها بهره‌وری سرمایه‌گذاری‌ها را افزایش می‌دهند، بلکه به عنوان یکی از ارکان تحقق اقتصاد مقاومتی و توسعه پایدار صنعتی، نقش راهبردی ایفا می‌کنند (میرجلیلی و همکاران، ۱۴۰۰).

صنعت پتروشیمی ایران، با وجود بهره‌مندی از منابع گسترده نفت و گاز و سهم قابل توجه در ظرفیت تولید منطقه‌ای، در رقابت جهانی با کشورهای پیشرفته اروپایی، آمریکایی و آسیایی فاصله محسوسی دارد. ایران با در اختیار داشتن ۲۷ درصد از ظرفیت تولید محصولات عمده پتروشیمی خاورمیانه، پس از عربستان سعودی قرار دارد، اما به دلیل محدودیت در بهره‌برداری از فناوری‌های پیشرفته، عدم دسترسی پایدار به بازارهای جهانی و کم‌توجهی به تکمیل زنجیره ارزش، نتوانسته از این ظرفیت به طور کامل بهره‌برداری کند. در مقابل، کشورهای توسعه‌یافته و نوظهور با تمرکز بر افزایش بهره‌وری، تولید محصولات با ارزش افزوده بالا و توسعه صنایع پایین‌دستی، سهم قابل توجهی از بازارهای جهانی را به خود اختصاص داده‌اند؛ به گونه‌ای که اتحادیه اروپا با سهم ۱۴/۸ درصد و ایالات متحده با ۱۳/۸ درصد در صدر فهرست پرفروش‌ترین‌های جهان قرار دارند (میرمظاهری و ادیبی، ۱۳۸۶). روند جهانی به‌روشنی نشان می‌دهد که آینده صنعت پتروشیمی متعلق به کشورهایی است که با سرعت به سمت بهره‌وری بالاتر، تنوع تولید، تکمیل زنجیره ارزش و سرمایه‌گذاری در فناوری‌های نوین حرکت می‌کنند. در چنین شرایطی، تعلل در تحول ساختاری صنعت پتروشیمی ایران موجب افزایش فاصله از رقبای خواهد شد. برای کاهش این شکاف و تثبیت جایگاه در بازار جهانی، ضروری است که ایران به سرعت با تمرکز بر توسعه صنایع پایین‌دستی، تأمین پایدار خوراک، حمایت از شرکت‌های دانش‌بنیان، قیمت‌گذاری بهینه خوراک و یوتیلیتی و بهره‌گیری از منابع مالی نظیر صندوق توسعه ملی و بازار سرمایه، مسیر خود را اصلاح و تسریع کند.

مروری بر مطالعات پیشین

پیغامی و همکاران (۱۳۹۵)، با روش کیفی و تحلیلی به بررسی نظریه اقتصاد مقاومتی بر اساس دیدگاه‌های رهبر معظم انقلاب در چند دهه اخیر پرداخته و نشان می‌دهد که این نظریه به عنوان یک راهبرد کلان، می‌تواند به تقویت اقتصاد ملی و کاهش وابستگی به منابع خارجی کمک کند. همچنین، مقاله بر اهمیت تولید داخلی و استفاده بهینه از منابع داخلی تأکید دارد.

شکوهی و همکاران (۱۳۹۸)، با روش تحقیق اسنادی و مطالعات تطبیقی و اخذ نظرات خبرگان صنعت پتروشیمی و تنظیم پرسش‌نامه به روش دلفی به منظور احصای معیارهای مطلوب تنظیم‌گری در صنعت پتروشیمی همراه با رتبه‌بندی آن معیارها به این نتیجه می‌رسد که طراحی هوشمندانه نهاد تنظیم مقررات بخشی برای صنایع پتروشیمی با توجه به مؤلفه‌های بومی می‌تواند عملکرد این بخش را بهبود بخشد.

صالح‌نیا و فدائی (۱۴۰۰)، با روش تحقیق کیفی توصیفی و استفاده از روش مطالعه اسنادی و کتابخانه‌ای برای گردآوری اطلاعات و طبقه‌بندی و گزینش اسناد به این نتیجه می‌رسند که تکمیل زنجیره ارزش در صنایع پتروشیمی یکی از راهکارهای موثر برای تحقق سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی و مقابله با ضربه‌پذیری درآمدهای حاصل از صادرات نفت و گاز، به‌ویژه در شرایط تحریم است.

رزکین^۱ (۲۰۱۶) با روش تحلیل کیفی و بررسی داده‌های آماری به بررسی کاربرد مفهوم زنجیره ارزش در صنایع سوخت و پتروشیمی جمهوری بلاروس در دوره‌های اخیر پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که مدیریت زنجیره ارزش می‌تواند به بهبود پایداری مالی و رقابت‌پذیری این صنایع کمک کند.

هادجز^۱ (۲۰۱۸) با روش تحلیل کیفی و بررسی داده‌های آماری به بررسی چالش‌های متعدد پیش روی صنعت پتروشیمی در دوره‌های اخیر پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که این صنعت باید با مسائل مختلفی مانند جنگ تجاری، شروع به کار شرکت‌های نوپای آمریکایی، برگزیت و اقتصاد چرخشی مواجه شود.

فیوچربریج^۲ (۲۰۱۹) با روش تحلیل کیفی و بررسی داده‌های آماری به بررسی فناوری تبدیل نفت خام به مواد شیمیایی در دوره‌های اخیر پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که این فناوری می‌تواند به بهبود اقتصادی و کارایی عملیاتی پالایشگاه‌ها کمک کند. براچینسکی^۳ (۲۰۲۱)، با روش تحلیل کیفی و بررسی موارد حادثه‌ای به بررسی وضعیت و چالش‌های توسعه صنعت شیمی نفت و گاز در روسیه در دوره چند دهه اخیر پرداخت. نتایج نشان می‌دهد که توسعه شیمی نفت و گاز می‌تواند تغییرات قابل توجهی در ساختار اقتصادی کشور ایجاد کند و به تولید محصولات با ارزش افزوده بالا و افزایش درآمدهای صادراتی منجر شود.

گالیاموف و شینکوویچ^۴ (۲۰۲۲) با استفاده از مدل سازی اقتصادی و ریاضی، تحلیل سری‌های زمانی و روش‌های پیشبینی مبتنی بر تحلیل همبستگی و مدل سازی رگرسیون، به بررسی مصرف انرژی و هزینه‌های فعالیت‌های نوآورانه در صنایع پتروشیمی روسیه پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که شدت انرژی در این صنایع به حجم فروش محصولات وابسته است و کاهش پایدار مصرف انرژی و نوسانات هزینه‌های واحد برای فعالیت‌های نوآورانه مشاهده می‌شود. همچنین، تأثیر نوسازی فناوری تولید بر سطح شدت انرژی مشخص شده است.

شائولین و زیوو^۵ (۲۰۲۳) با روش تحلیل کیفی و بررسی موارد حادثه‌ای به بررسی چالش‌های فنی در ایمنی فرآیندهای پتروشیمی در چند دهه اخیر پرداختند. نتایج نشان می‌دهد که ایمنی فرآیندهای پتروشیمی به دلیل ماهیت پرخطر این صنعت، همواره یک موضوع حیاتی بوده است.

پژوهش حاضر، با بهره‌گیری از مصاحبه‌های انجام‌شده با نخبگان و مدیران ارشد هلدینگ، به شناسایی چالش‌های جدید در صنعت پتروشیمی پرداخته و با استفاده از سیاست‌های اقتصاد مقاومتی، راهبردهایی را پیشنهاد داده است. فرضیه‌های تحقیق از طریق کدگذاری و با استفاده از روش گراند تئوری توسعه یافته و توسط نخبگان حوزه تأیید شده‌اند. این پژوهش، با تمرکز بر تجربه عملی و مشاهدات میدانی، به‌طور قابل توجهی از سایر تحقیقات که از روش‌های کیفی، کتابخانه‌ای و مصاحبه چالش‌ها بهره می‌برند، متمایز است.

روش تحقیق

تجزیه و تحلیل داده‌ها فرآیندی چندمرحله‌ای است که شامل خلاصه‌سازی، کدبندی، دسته‌بندی و پردازش داده‌ها است. گراند تئوری یا نظریه داده‌بنیاد، یک روش تحقیق کیفی است که برای نظریه‌پردازی درباره پدیده‌ها استفاده می‌شود و داده‌ها از طریق مصاحبه جمع‌آوری و تحلیل می‌شوند. این روش شامل سه نوع کدگذاری است: کدگذاری باز (خردکردن و مقوله‌بندی داده‌ها)، کدگذاری محوری (برقراری رابطه بین مقوله‌ها) و کدگذاری انتخابی (انتخاب مقوله محوری و بررسی ارتباطات). گراند تئوری به

1. Hodges
2. Futurebridge
3. Braginsky
4. Galliamova & Shinkevich
5. Shaolin & Xiwu

پژوهش‌گران امکان می‌دهد به‌جای اتکا به تئوری‌های موجود، تئوری‌های جدیدی تدوین کنند و موضوعات مورد مطالعه را توضیح و پیش‌بینی کنند.

شناسایی چالش‌های تولید در صنایع پتروشیمی با روش گراند تئوری

در این پژوهش از روش گراند تئوری استفاده شده است که با طرح یک سؤال کلی، مصاحبه‌های باز با ۱۵ نفر از متخصصان و نخبگان پتروشیمی‌های هلدینگ خلیج فارس انجام می‌گیرد. پس از استخراج گفت‌وگوها، داده‌های حاصل به‌صورت کیفی تجزیه و تحلیل می‌شود و بر اساس آن، راهکارهای لازم مطابق با مؤلفه‌های اقتصاد مقاومتی شناسایی می‌گردد (استراوس و کوربین^۱، ۱۹۹۸).



نمودار ۱- عناصر اصلی پارادایم در کدگذاری محوری

مرحله اول: سؤال پژوهش

سؤالات پژوهش به شرح زیر است: چالش‌های تولید در حوزه‌های الف) تأسیسات و واحدهای فنی، ب) پژوهش و فناوری و ج) بازرگانی، در صنعت پتروشیمی کدامند؟ جزئیات بیشتر این سؤالات در پیوست (۱) ارائه گردیده است.

مرحله دوم: پاسخ‌ها گردآوری شده

پاسخ‌های سؤالات پژوهش توسط متخصصان حوزه تأسیسات و واحدهای فنی همچنین، نخبگان پژوهش و فناوری و کارشناسان بازرگانی هلدینگ خلیج فارس در پیوست (۲) عرضه شده است.

مرحله سوم: کدگذاری داده‌ها (یافتن مفاهیم در داده‌ها)

کدگذاری داده‌های پتروشیمی در سه مرحله انجام می‌گیرد: آزاد، محوری و انتخابی. تحلیل داده‌هایی که به‌منظور تکوین نظریه زمینه‌ای گردآوری می‌شوند، با رمزگذاری نظری انجام می‌گیرد. رمزهای مناسب به داده‌های پتروشیمی اختصاص داده شده و در قالب مقوله‌ها دسته‌بندی می‌شوند. سپس پژوهش‌گر با اندیشیدن در مورد ابعاد متفاوت این مقوله‌ها و یافتن پیوندهای میان آن‌ها به رمزگذاری محوری اقدام می‌کند. سرانجام، با رمزگذاری گزینشی، مقوله‌ها پالایش می‌شوند و در نهایت، چارچوبی نظری پدیدار می‌گردد (استراوس و کوربین، ۱۹۹۸).

کدگذاری آزاد

کدگذاری باز به عنوان نخستین مرحله از فرآیند نظریه داده بنیاد (گرانددتوری)، یک فرآیند تحلیلی پیچیده است که در آن ابتدا مفاهیم از داده‌ها استخراج شده و سپس برای شناسایی پدیده‌های مشابه، با یکدیگر مقایسه و تحت عنوان مقوله طبقه‌بندی می‌شوند (استراوس و کوربین، ۱۹۹۸). در این راستا، مقولات مفهومی شکل گرفته و مجموعه‌ای از مفاهیم مشترک در سطحی جامع‌تر دسته‌بندی می‌گردد (بازرگان، ۲۰۱۲). این مرحله به دلیل انعطاف‌پذیری و عدم محدودیت در تعداد کدها و مقوله‌ها، باز نامیده می‌شود و محقق با ذهنی باز به استخراج کدها و ساخت مقوله‌ها می‌پردازد. در این پژوهش، پس از هر مصاحبه، دیدگاه‌های نخبگان به دقت بررسی و مفاهیم اصلی استخراج شد و با برداشت نکات کلیدی، کدگذاری باز انجام گرفت و پس از آن مصاحبه بعدی صورت پذیرفت. این روش تا رسیدن به اشباع نظری ادامه یافت. اشباع نظری، نقطه‌ای است که پژوهش‌گر به این نتیجه می‌رسد که هیچ مفهوم و مقوله جدیدی از مصاحبه‌های جدید به دست نمی‌آید (استراوس و کوربین، ۲۰۰۸). در این تحقیق، پس از انجام ۱۵ مصاحبه، اشباع نظری حاصل و ۲۶ مفهوم استخراج شد. در مرحله بعد، کدگذاری سطح دوم برای استخراج مقوله‌ها انجام شد. یکی از نوآوری‌های این مقاله در روش شناسی آن، این است که به منظور دستیابی به یک نظریه کاربردی که معتبر، مورد تأیید و قابل اعتماد باشد، از مجموعه‌ای از مفاهیم، مقوله‌هایی استخراج شد که جامع‌تر و انتزاعی‌تر از تک تک مفاهیم است. در مجموع، شش مقوله به دست آمد و مجموع عبارات نخبگان، مفاهیم و مقوله‌ها در جدول (۱) ارائه گردید.

جدول ۱. کدگذاری آزاد

مقوله	مفهوم	عبارات نخبگان	
فقدان انگیزه	مزد ناکارا	سقف دستمزد سبب کاهش انگیزه نخبگان است.	۱
	قوانین ناکارا	مصوبات مجلس درباره مزد متناسب با شرایط کار نیست.	۲
	سیاست‌های ناکارا	سیاست‌های حمایتی از سرمایه انسانی متخصص ضعیف است.	۳
فقدان بهره‌وری	فقدان جانشین‌پروری	کارگران متخصص هنگام بازنشستگی جانشین متخصص ندارند.	۴
	مدیریت ناکارا	از نخبگان در جهت ارائه دستورالعمل‌ها و روش‌های اجرایی استفاده نمی‌شود.	۵
	ضعف فناوری	در همکاری شرکت‌های دانش بنیان با شرکت‌های پتروشیمی موانعی وجود دارد.	۶
	ضعف فناوری	واحد مستقل و متخصص ساخت داخل با فن‌آوری‌های نوین وجود ندارد.	۷
	عدم نوآوری	با توجه به ارزانی نسبی انرژی، اهتمام لازم به بهینه‌سازی انرژی نیست.	۸
	عدم حمایت از نخبگان	در استخدام نیروهای متخصص غیربومی قوانین محدودکننده وجود دارد.	۹
فقدان کارایی	نظارت ناکارا	ناظران به دلیل مسائل اقتصادی و سختی شرایط آب‌وهوایی تعهد لازم در انجام نظارت ندارند.	۱۰
	قوانین ناکارا	ضمانت اجرایی قوانین و آیین‌نامه‌ها کم‌رنگ است.	۱۱
	مدیریت ناکارا	رقابت‌های مخرب، مانع بهره‌وری حداکثری است.	۱۲
	مدیریت ناکارا	پست‌های کلیدی به افراد باتجربه و متخصص سپرده نمی‌شود.	۱۳
	برنامه ناکارا	به دلیل تنظیم شهودی و غیرعملیاتی برنامه‌ها، برنامه بلندمدت و مدیران مکمل همدیگر نداریم.	۱۴
بی‌ثباتی	قوانین ناکارا	شاهد تغییرات زیاد قوانین و مصوبات خلق الساعه هستیم.	۱۵
فقدان قدرت رقابتی	محصولات کم کیفیت	اجبار به استفاده از محصولات داخلی، پتروشیمی‌ها را مجبور می‌سازد محصولات را با هر کیفیتی مصرف کنند.	۱۶
	ضعف تجارت بین الملل	ضعف زیرساخت‌های بین المللی سبب گره‌خوردن با تجارت بین الملل است. گره‌خوردن مانند سرمایه‌گذاری مشترک سبب کاهش تحریم و انتقال فناوری است.	۱۷
	افزایش هزینه	در ایران برخلاف سایر کشورها برای صادرات مالیات گرفته می‌شود و تشویق وجود ندارد.	۱۸
	بازاریابی ناکارا	شرکت‌های تولیدی و صادراتی ارزیابی و رتبه‌بندی نمی‌شوند.	۱۹
	بازاریابی ناکارا	با بازارهای بین الملل و نیازسنجی آنها جهت برنامه‌ریزی تولید محصولات با صرفه آشنایی نداریم.	۲۰

عبارات نخبگان	مفهوم	مقوله
۲۱	مدیر بین‌المللی در حوزه‌های تخصصی و تولید برند بین‌المللی نداریم	ضعف بازاریابی
۲۲	بانک اطلاعات تأمین و تولید وجود ندارد و بسیاری از سازندگان در سامانه توان ایران عضو نیستند.	
۲۳	زیرساخت‌ها و مستحقات منطقه توازن لازم برای صادرات را ندارند	
۲۴	سیستم بانکرینگ وجود ندارد و کشتی‌ها مجبور به سوخت‌گیری از بندر فجیره‌اند.	کاهش سود
۲۵	سیاست‌هایی مانند مالیات بر خوراک و صادرات سبب می‌شود سود در جهت توسعه استفاده نشود.	
۲۶	تحریم‌های اقتصادی مانع استفاده از فناوری به‌روز است و بر فروش نیز اثر دارد.	فقدان فناوری به‌روز

منبع: نتایج حاصل از تحقیق

کدگذاری محوری

در مرحله دوم تحلیل، یک مقوله به‌عنوان مقوله محوری اتخاذ می‌شود تا رابطه مقوله‌های دیگر با آن نشان داده گردد (بازرگان، ۲۰۱۲). داده‌هایی که در مرحله کدگذاری باز شکسته شدند دوباره با یک نظم مشخص گردآوری می‌شوند (استراوس و کوربین، ۲۰۰۸). در این مرحله، به‌دلیل اثرگذاری سایر مقولات بر مسئله بهره‌وری، مقوله فقدان بهره‌وری به‌عنوان مقوله محوری انتخاب شد.

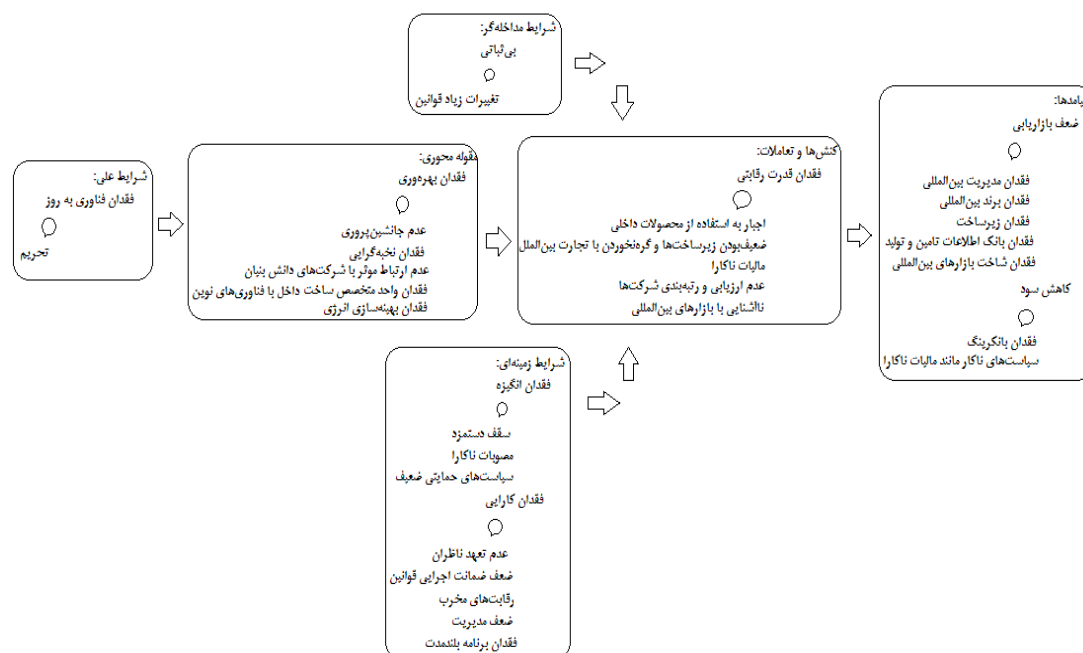
جدول ۲. مقوله محوری چالش‌های تولید پتروشیمی

ردیف	مقولات	مقوله محوری
۱	فقدان انگیزه	بهره‌وری
۲	کاهش سود	
۳	فقدان فناوری به‌روز	
۴	ضعف بازاریابی	
۵	فقدان بهره‌وری	
۶	فقدان کارایی	
۷	بی‌ثباتی	
۸	فقدان قدرت رقابتی	

منبع: نتایج حاصل از تحقیق

کدگذاری انتخابی

فرآیند پالایش تئوری و مرحله اصلی در نظریه‌پردازی کدگذاری انتخابی است. در این مرحله، تئوری، تولید می‌شود و پس از انتخاب مقوله محوری مقوله‌های مرتبط مانند شرایط علی، شرایط مداخله‌گر، شرایط بستر، راهبردها و پیامدها مشخص می‌شوند (مهرانی و اسکندری، ۲۰۱۶). مقوله‌ها به‌صورت یک شبکه با هم مرتبط می‌شوند و پژوهش‌گر مقوله محوری را با سایر مقوله‌ها به‌صورت نظام‌مندی مرتبط می‌کند. در این مرحله، فقدان فناوری به‌روز به‌عنوان شرایط علی، بی‌ثباتی به‌عنوان شرایط مداخله‌گر، فقدان انگیزه و فقدان کارایی به‌عنوان شرایط زمینه‌ای، فقدان قدرت رقابتی به‌عنوان کنش‌ها و تعاملات و ضعف بازاریابی و کاهش سود به‌عنوان پیامدها انتخاب گردید و رابطه آن‌ها در یک نمودار داده شد (استراوس و کوربین، ۱۹۹۸).



نمودار ۲. کدگذاری محوری بر اساس مدل پارادایم چالش های تولید پتروشیمی

منبع: نتایج حاصل از تحقیق

مرحله چهارم: یادداشت برداری

در این پژوهش با استفاده از روش پدیدارشناسی و گراندد تئوری، تشخیص داده شد که مقوله محوری در پتروشیمی، فقدان بهره‌وری و علت اصلی آن فقدان فناوری به‌روز است که خود ناشی از تحریم است. پتروشیمی متکی بر واردات است و نتوانسته فناوری خود را بومی سازد و نوآوری‌های طراز اول ارائه دهد. به‌روزشدن این صنعت وابسته به واردات است، که به‌علت تحریم میسر نیست. شرایط مداخله‌گر، بی‌ثباتی ناشی از تغییر قوانین است که سبب تزلزل در تصمیم‌گیری مدیران و کاهش چابکی، تولید، صادرات و سودآوری است. شرایط زمینه‌ای عبارتند از فقدان انگیزه (ناشی از دستمزد ناکارا، مصوبات ناکارا و سیاست‌های حمایتی ضعیف) و فقدان کارایی (ناشی از عدم تعهد ناظران، ضعف ضمانت اجرای قوانین، رقابت‌های مخرب، ضعف مدیریت و فقدان برنامه‌های بلندمدت). افزایش رقابت در اقتصاد جهانی سبب شده که بنگاه‌های اقتصادی منابع خود را با حداکثر کارایی به‌کار گیرند تا برای خود مزیت رقابتی ایجاد کنند. یکی از منابعی که می‌تواند مزیت رقابتی را ایجاد کند سرمایه انسانی است. راهبرد اثربخش که تحت تأثیر مقوله محوری، شرایط مداخله‌گر و شرایط زمینه‌ای هستند عبارت است از فقدان قدرت رقابتی که مجموعه‌ای از عناصر (اجبار به استفاده از محصولات کم‌کیفیت داخلی، ضعیف‌بودن زیرساخت‌ها، مالیات‌های ناکارا، ضعف ارزیابی و ناآشنایی با بازارهای بین‌المللی) را در دل دارد. محصولات صنایع پایین‌دستی به بازارهای جهانی و حتی منطقه‌ای راه نیافته، بلکه قابلیت رقابت را در بازار داخلی با محصولات مشابه پیدا نکرده و بر اساس حمایت‌های غیرپایدار دولتی به حیات خود ادامه می‌دهد. پیامد مجموعه چالش‌ها، عدم حضور در بازارهای جهانی و ازدست‌دادن سودهای هنگفت پتروشیمی است.

مرحله پنجم: نگارش و تدوین تئوری

آخرین وظیفه گراند تئوریت این است که آنچه می‌بیند را برای دیگران به تصویر بکشد (استراوس و کوربین، ۲۰۰۸). فرضیه‌ای که از این مباحث استخراج می‌شود آن است که تمامی سیاست‌ها، رویکردها، روش‌ها و سرمایه‌گذاری‌ها می‌باید در راستای افزایش بهره‌وری باشد. برای تأیید این فرضیه، مصاحبه با نخبگان تکرار شد. نخبگان برای هر یک از چالش‌ها، راهکارهایی ارائه داده‌اند که همه آن‌ها بر لزوم افزایش بهره‌وری دلالت دارند.

مقایسه راهبردهای پیشنهادی با سیاست‌های اقتصاد مقاومتی (تأیید فرضیه)

راهبردهای نخبگان، فرضیه لزوم افزایش بهره‌وری را تأیید می‌کنند، اما برای تأیید راهبردهای نخبگان، این راهبردها با سیاست‌های اقتصاد مقاومتی که جزو سندهای بالاسری است، مقایسه می‌شود. این مقایسه نشان می‌دهد که تمامی راهبردهای نخبگان با سیاست‌های اقتصاد مقاومتی تطابق دارد و بنابراین، فرضیه به‌دست آمده، از سوی سیاست‌های اقتصاد مقاومتی نیز تأیید می‌گردد.

جدول ۳. مقایسه راهبردهای پیشنهادی با سیاست‌های اقتصاد مقاومتی

راهبردها	سیاست‌های اقتصاد مقاومتی
۱ تناسب تغییرات دستمزد با تغییرات بهره‌وری	بند ۵: سهم‌بری عادلانه عوامل در زنجیره تولید تا مصرف متناسب با نقش آن‌ها در ایجاد ارزش
۲ ارتباط صنعت و دانشگاه به‌منظور مهارت‌افزایی و توانمندسازی سرمایه انسانی	بند ۳: محور قراردادن رشد بهره‌وری در اقتصاد با تقویت عوامل تولید و توانمندسازی نیروی کار
۳ بهبود سطح تعهد سازمانی	بند ۵: سهم‌بری عادلانه عوامل
۴ اتخاذ سیاست‌های مناسب و تخصصی در مجلس	بند ۱: فعال‌سازی امکانات و منابع مالی و انسانی و علمی به‌منظور توسعه کارآفرینی
۵ مالیات‌گیری به‌نحوی که مانع توسعه واحدها نشود.	بند ۱۰: تسهیل مقررات و گسترش مشوق‌های لازم
۶ ایجاد ثبات در قوانین حوزه پتروشیمی	بند ۱۰: ایجاد ثبات رویه و مقررات در مورد صادرات با هدف گسترش پایدار سهم ایران در بازارها
۷ استفاده از نخبگان در تصمیم‌گیری‌ها	بند ۲: شناسایی و به‌کارگیری ظرفیت‌های علمی، فنی و اقتصادی برای افزایش توان آفندی
۸ استفاده از مشوق‌هایی جهت افزایش رقابت سالم و همکارانه برای افزایش بهره‌وری نیروی انسانی	بند ۲۰: تقویت فرهنگ جهادی در ایجاد ارزش افزوده، تولید ثروت، بهره‌وری، کارآفرینی، سرمایه‌گذاری و اشتغال مولد و اعطای نشان اقتصاد مقاومتی به اشخاص دارای خدمات برجسته
۹ اتخاذ سیاست‌های مناسب و حذف مقررات محدودکننده جهت تسهیل ارتباط با شرکت‌های دانش‌بنیان	بند ۲: پیشسازی اقتصاد دانش‌بنیان ، پیاده‌سازی و اجرای نقشه جامع علمی و سامان-دهی نظام ملی نوآوری به‌منظور ارتقاء جایگاه جهانی
۱۰ ایجاد واحد مستقل و متخصص ساخت داخل با فن‌آوری‌های نوین	بند ۱۵: افزایش ارزش افزوده از طریق تکمیل زنجیره ارزش صنعت نفت و گاز، توسعه تولید کالاهای دارای بازدهی بهینه و بالابردن محصولات پتروشیمی و فرآورده‌های نفتی
۱۱ تأکید بیشتر بر ضمانت اجرای قوانین و آیین‌نامه‌ها	بند ۲۳: روزآمدسازی شیوه‌های نظارت بند ۱۹: شفاف‌سازی و سالم‌سازی اقتصاد و جلوگیری از اقدامات، فعالیت‌ها و زمینه‌های فسادزا
۱۲ حذف انحصار قوانین استخدامی بومی‌گزینی و استفاده از نیروی متخصص بومی و غیربومی	بند ۳: محور قراردادن رشد بهره‌وری در اقتصاد با تقویت عوامل تولید
۱۳ استفاده بهینه از منابع انرژی و پیگیری پروژه‌ها با جدیت بیشتر و تخصصی‌تر	بند ۸: اجرای سیاست‌های کلی اصلاح الگوی مصرف
۱۴ قاعده‌گذاری به‌منظور بهبود کیفیت مواد اولیه تولیدشده و ارتقاء سطح رقابت‌پذیری آنها	بند ۱۵: افزایش ارزش افزوده از طریق تکمیل زنجیره ارزش بند ۳: محور قراردادن رشد بهره‌وری
۱۵ ایجاد پیوندهای عمیق با شرکت‌های خارجی، استفاده	بند ۱۲: افزایش قدرت مقاومت و کاهش آسیب‌پذیری اقتصاد کشور از طریق:

از ظرفیت‌های سازمان‌های منطقه‌ای و بین‌المللی، همکاری با کشورهای منطقه و جهان، طراحی سازوکار پایا و مقاوم برای انتقال فناوری، طراحی سازوکار دقیق برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی	توسعه پیوندهای راهبردی و گسترش همکاری و مشارکت با کشورهای منطقه و جهان، استفاده از دیپلماسی در جهت حمایت از هدف‌های اقتصادی، استفاده از ظرفیت‌های سازمان‌های بین‌المللی و منطقه‌ای
۱۶ اصلاح مالیات بر صادرات به‌منظور توسعه صادرات	بند ۱۰: تسهیل مقررات و گسترش مشوق‌های لازم
۱۷ ایجاد سامانه جامع جهت معرفی شرکت‌هایی که نیازمندی‌های پتروشیمی را تولید می‌کنند	بند ۶: اولویت‌دادن به تولید محصولات و خدمات راهبردی
۱۸ رشد مستحذات منطقه بر اساس میزان تولید و صادرات	بند ۱۰: حمایت همه‌جانبه و هدفمند از صادرات کالاها و خدمات گسترش خدمات تجارت خارجی و ترانزیت و زیرساخت‌های مورد نیاز
۱۹ سرمایه‌گذاری در جذب و همکاری واحدهای برندساز	بند ۲: پیشتازی اقتصاد دانش‌بنیان، پیاده‌سازی و اجرای نقشه جامع علمی و ساماندهی نوآوری به‌منظور ارتقاء جایگاه جهانی و افزایش سهم تولید و صادرات محصولات و خدمات دانش‌بنیان
۲۰ تقویت زیرساخت سیستم بانکرینگ	بند ۱۰: حمایت همه‌جانبه و هدفمند از صادرات کالاها، گسترش خدمات تجارت خارجی و ترانزیت و زیرساخت‌های مورد نیاز
۲۱ تدوین برنامه‌های بلندمدت جهت منع از رفتار سلیقه‌ای	بند ۲: اجرای نقشه جامع علمی
۲۲ تقویت رقابت همکارانه به‌منظور بهبود فرآیندها و افزایش کیفیت تولید در صنایع پتروشیمی	بند ۳: محور قرار دادن رشد بهره‌وری در اقتصاد با تقویت عوامل تولید، توانمندسازی نیروی کار، تقویت رقابت‌پذیری اقتصاد، ایجاد بستر رقابت بین مناطق و استان‌ها
۲۳ ایجاد نظام رتبه‌بندی برای شرکت‌های پتروشیمی	بند ۳: تقویت رقابت‌پذیری
۲۴ استفاده از نیروی متخصص در پست‌های کلیدی	بند ۲۲: شناسایی و به‌کارگیری ظرفیت‌های علمی
۲۵ برنامه‌ریزی جهت مقابله آفندی با تحریم‌ها	بند ۱۲: افزایش قدرت مقاومت و کاهش آسیب‌پذیری اقتصاد، طرح‌های واکنش هوشمند، فعال، سریع و به‌هنگام در برابر مخاطرات و اختلال‌های داخلی و خارجی
۲۶ اتحاد سیاست مناسب آموزشی جهت تربیت افراد	بند ۳: تقویت عوامل تولید و توانمندسازی نیروی کار

منبع: نتایج حاصل از تحقیق

تجزیه و تحلیل نتایج حاصل از گراند تئوری

صنایع پتروشیمی عمده‌تأ بالادستی، دارای فناوری‌های وارداتی، گران، قدیمی، غیراشتغال‌زا، با تولید غیرمتوازن و محصولات ارزان، محدود، دارای رقبای بسیار و متأثر از تحریم است. برای کاهش خام‌فروشی، مقاومت‌سازی اقتصاد و بی‌اثرسازی تحریم، توسعه زنجیره ارزش از طریق به‌روزر کردن فناوری پالایشگاه‌ها و پتروشیمی‌ها ضروری است. تحقق این امر با چالش‌هایی روبه‌رو است که سبب فقدان بهره‌وری می‌شود. در این پژوهش با استفاده از نظریه داده‌بنیا، و مصاحبه با نخبگان و مدیران ارشد صنایع پتروشیمی هلدینگ خلیج فارس، چالش‌های مهم و جدید استخراج و با استفاده از نظریه داده‌بنیاد کدگذاری و مقوله‌بندی گردید و فرضیه لازم استخراج شد. سپس با استفاده از نظریه اقتصاد مقاومتی فرضیه مورد نظر اثبات گردید و با استفاده از سیاست‌های اقتصاد مقاومتی، راهبردهایی پیشنهاد گردید. راهبردها مورد تأیید نخبگان قرار گرفت و فرضیه مورد نظر شناسایی و تأیید گردید. در این پژوهش آشکار شد که مقوله محوری در صنعت پتروشیمی، فقدان بهره‌وری ناشی از فقدان فناوری به‌روز و چالش‌های تولید در صنایع تولیدی هلدینگ خلیج فارس است. شرایط مداخله‌گر، بی‌ثباتی ناشی از تغییر قوانین است. شرایط زمینه‌ای، فقدان انگیزه و فقدان کارایی است. راهبرد اثربخش، فقدان قدرت رقابتی است و پیامد مجموعه چالش‌ها عدم حضور در بازارهای جهانی و ازدست‌دادن سودهای هنگفت است. راهبردهای نخبگان، فرضیه لزوم افزایش بهره‌وری را تأیید می‌کند. مقایسه با سیاست‌های اقتصاد مقاومتی نشان می‌دهد که راهبردهای نخبگان با سیاست‌های اقتصاد مقاومتی تطابق دارد. بنابراین، فرضیه به‌دست آمده، از سوی سیاست‌های اقتصاد مقاومتی تأیید می‌گردد. نتایج، حاکی از ضرورت فناوری به‌روز جهت افزایش بهره‌وری است.

چهار اصل کلیدی اقتصاد مقاومتی (درون‌زایی، برون‌گرایی، دانش‌بنیانی، مردمی‌بودن) به‌گونه زیر در شناسایی چالش محوری یعنی فقدان بهره‌وری، به‌کار رفته‌اند:

درون‌زایی: توسعه زنجیره ارزش، سرمایه‌گذاری در تولید داخل، بومی‌سازی فناوری و حمایت از شرکت‌های دانش‌بنیان به‌عنوان راهکار درون‌زا برای افزایش بهره‌وری مطرح شده‌اند. راهبردهایی مانند تأسیس واحدهای مستقل ساخت داخل، جانشین‌پروری برای نخبگان، حذف قوانین محدودکننده استخدام بومی/غیربومی و بهبود کیفیت مواد اولیه داخلی، همه بر استقلال ساختاری دلالت دارند و با بندهای ۳، ۵ و ۱۵ سیاست‌های مقاومتی همخوانی دارند.

برون‌گرایی: تعامل با تجارت بین‌الملل، جذب سرمایه‌گذاری خارجی، برندسازی بین‌المللی، سیستم بانکرینگ، و اتصال به زنجیره جهانی ارزش در چارچوب مقاومت هوشمند و آفندی با تحریم، ضرورت دارد. چالش‌هایی چون ضعف زیرساخت‌های صادراتی و بازاریابی بین‌المللی، بی‌ثباتی در قوانین صادراتی، نبود برند و مدیر بین‌المللی، در بخش تحلیل آمده‌اند و راهبردهای برون‌گرا نیز بر این اساس تعریف شده‌اند.

دانش‌بنیانی: چالش «فقدان فناوری روز» به‌عنوان علت اصلی فقدان بهره‌وری معرفی شده است. راهبردهای توسعه همکاری با شرکت‌های دانش‌بنیان، پیوند با دانشگاه، مهارت‌افزایی، و نوسازی فرآیندها، در پیوند کامل با اصل دانش‌بنیانی سیاست‌های مقاومتی هستند (بند ۲، بند ۳، بند ۱۹).

مردمی‌بودن: پژوهش با تأکید بر توانمندسازی نیروی انسانی، توجه به تعهد سازمانی، و استفاده از نیروی نخبه در پست‌های کلیدی، تا حدی به اصل مردمی‌بودن (در سطح منابع انسانی) نزدیک شده است، اگرچه مشارکت مستقیم مردم و جامعه در سیاست‌گذاری یا بهره‌مندی ملموس، تبیین نشده است.

نظریه نهایی و نوآوری تئوریک پژوهش

این پژوهش با بهره‌گیری از روش گراند تئوری، به دنبال کشف نظریه‌ای بومی‌شده و کاربردی برای تبیین ناکارآمدی ساختاری در صنعت پتروشیمی ایران بوده است. نظریه استخراج‌شده از داده‌های میدانی، «نظریه بهره‌وری استاندارد در شرایط اقتصاد مقاومتی» نام می‌گیرد. این نظریه بر این اصل استوار است که کارآمدی صنعت پتروشیمی در ایران نه از طریق تزریق سرمایه یا صرفاً واردات فناوری، بلکه از طریق ایجاد نظام بهره‌وری چندساختی و درون‌زا (فناوری، انسانی، مدیریتی، ساختاری) قابل تحقق است. این نظریه در قالب یک مدل علی-زمینه‌ای-راهبردی ارائه شده که طی آن «فقدان فناوری به‌روز» عامل علی، «بی‌ثباتی قوانین» عامل مداخله‌گر، «ضعف انگیزه و کارایی» عامل زمینه‌ای، «فقدان قدرت رقابتی» راهبرد، و «کاهش سود و غیبت در بازارهای جهانی» پیامد نهایی است.

نوآوری اجاب‌ی این نظریه در آن است که بهره‌وری را نه فقط به‌عنوان یک شاخص فنی، بلکه به‌عنوان یک پارادایم سیاست‌گذارانه در چارچوب اقتصاد مقاومتی بازتعریف می‌کند؛ بدین معنا که موفقیت صنایع راهبردی نه در بازدهی موقت بلکه در تاب‌آوری پایدار و رقابت‌پذیری متکی بر دانش و ساختار نهادینه‌شده بهره‌وری است.

از منظر سلبی، این نظریه با دیدگاه‌هایی که بهره‌وری را صرفاً تابع واردات فناوری یا تخصیص منابع مالی می‌دانند، مرزبندی دارد. همچنین، با الگوهای توسعه‌ای که بر رشد کمی بدون اصلاح ساختار انگیزشی، مدیریتی و بازار تکیه دارند، مخالفت دارد.

نظریه ارائه شده، مبتنی بر مصاحبه‌های میدانی با نخبگان صنعت و سیاست‌گذاری و منطبق با سیاست‌های بالادستی اقتصاد مقاومتی بوده و می‌تواند به عنوان مدل تحلیلی برای سایر صنایع وابسته به نفت و انرژی در شرایط مشابه (مانند کشورهای تحریمی یا در حال توسعه) نیز قابل استفاده و بسط باشد.

برآورد اقتصادی راهکارهای پیشنهادی

برآورد کمی برخی از راهکارهای ارائه شده نشان می‌دهد اجرای راهکارهای پیشنهادی چگونه می‌تواند به بهبود بهره‌وری و سودآوری اقتصادی صنعت پتروشیمی منجر شود.

۱. توسعه زنجیره ارزش و جلوگیری از خام‌فروشی: در حال حاضر، ایران سالانه حدود سه میلیارد دلار متانول صادر می‌کند که عمدتاً به صورت ماده خام است. اگر تنها ۳۰ درصد از این متانول در داخل کشور به محصولات میان‌دستی مانند پلی‌پروپیلن تبدیل شود، با احتساب افزایش حداقل سه برابری ارزش افزوده، سالانه حدود ۱/۸ میلیارد دلار درآمد اضافه ایجاد می‌شود.

۲. نوسازی فناوری‌ها و بهینه‌سازی مصرف انرژی: با توجه به داده‌های موجود، هر یک درصد کاهش در شدت مصرف انرژی در واحدهای پتروشیمی می‌تواند سالانه بین ۳۰۰ تا ۵۰۰ میلیون دلار صرفه‌جویی مستقیم در هزینه‌ها به همراه داشته باشد. این صرفه‌جویی ناشی از کاهش مصرف خوراک، انرژی و نگهداشت تجهیزات خواهد بود.

۳. استفاده از نیروی انسانی متخصص: برآوردها نشان می‌دهد که جایگزینی نیروهای غیرفنی در پست‌های کلیدی با نیروهای متخصص، می‌تواند تا ۲۰ درصد بهره‌وری سیستم را افزایش دهد. در واحدهایی با گردش مالی سالانه ۵۰۰ میلیون دلار، این افزایش بهره‌وری معادل حدود ۱۰۰ میلیون دلار افزایش سود سالانه است (میرجلیلی و همکاران، ۱۴۰۳).

۴. در واحد گلایکول که در صنایع پتروشیمی هست میزان سلکتیویته کاتالیست ۸۲ درصد است در حالی که، در سطح جهانی این مقدار به ۹۲ درصد می‌رسد. این تفاوت ۱۰ درصد به این معناست که میزان تولید محصول اصلی می‌تواند افزایش یابد، در حالی که مواد جانبی کاهش می‌یابند. با توجه به این که هر درصد افزایش در ضریب تبدیل معادل دو میلیون دلار سودآوری است، اگر بتوان سلکتیویته را از ۸۲ درصد به ۹۲ درصد ارتقا داد، می‌توان تا ۲۰ میلیون دلار افزایش سود را مشاهده کرد. این افزایش می‌تواند از طریق استفاده از کاتالیست‌های پیشرفته‌تر، بهبود شرایط عملیاتی و بهینه سازی فرایندهای تولید حاصل شود (شیبانی، ۱۴۰۲).

این تحلیل کمی نشان می‌دهد که راهبردهای پیشنهادی نه تنها از منظر مفهومی و کیفی بلکه از دیدگاه اقتصادی نیز توجیه‌پذیرند. به‌ویژه در شرایط تحریم، هر واحد صرفه‌جویی و افزایش ارزش افزوده، نقشی حیاتی در تاب‌آوری اقتصادی صنعت ایفا می‌کند.

نتیجه‌گیری

اقتصاد مقاومتی بر اصول خودکفایی، تنوع‌بخشی اقتصادی، مقاومت در برابر تحریم‌ها، توسعه پایدار و اقتصاد دانش‌بنیان استوار است. این مدل، سیستمی مستقل و پایدار ایجاد می‌کند که در برابر شوک‌های خارجی مقاوم باشد و کشورها را قادر به بهره‌برداری بهینه از منابع داخلی حتی در شرایط تحریم می‌سازد. همچنین، بر توانمندسازی جامعه و افزایش مشارکت مردمی تأکید دارد و به عنوان چارچوبی برای سیاست‌گذاری اقتصادی عمل می‌کند.

صنعت پتروشیمی در ایران از اهمیت راهبردی برخوردار است و به عنوان یکی از مهمترین و تأثیرگذارترین صنایع در کشور شناخته می‌شود. این صنعت به تحقق اهداف برنامه‌های توسعه کشور کمک می‌کند و با تولید محصولات با ارزش افزوده بالا، می‌تواند نقش مهمی در تقویت اقتصاد داخلی و کاهش وابستگی به درآمدهای نفتی ایفا کند. صنعت پتروشیمی همچنین، می‌تواند به عنوان یکی از محورهای اصلی در استراتژی اقتصاد مقاومتی عمل کرده و به تحقق اهداف آن کمک کند.

صنعت پتروشیمی ایران، با وجود چالش‌هایی مانند تأمین خوراک و جذب سرمایه، نقش مهمی در توسعه اقتصادی کشور دارد. توسعه زنجیره ارزش و افزایش ارزش افزوده می‌تواند به مقاوم‌سازی اقتصاد در برابر تحریم‌ها کمک کند. به‌روزرسانی فناوری‌ها و تکمیل زنجیره ارزش از محصولات پایه تا نهایی برای رقابت در بازارهای جهانی ضروری است. استفاده از سیاست‌های اقتصاد مقاومتی می‌تواند در رفع چالش‌ها و تقویت جایگاه صنعت پتروشیمی به‌عنوان بازیگر کلیدی در اقتصاد ملی و منطقه‌ای مؤثر باشد. تولید در اقتصاد اسلامی به‌عنوان فرآیندی که ارزش افزوده ایجاد می‌کند و به تأمین نیازهای انسانی کمک می‌کند، تعریف شده است.

این مقاله چالش‌ها و راهبردهای مرتبط با صنعت پتروشیمی ایران را در چارچوب اقتصاد مقاومتی بررسی می‌کند. تحلیل با استفاده از رویکرد گراند تئوری انجام شده و شامل بررسی اهداف، چالش‌ها و روش‌های تحقیق است. صنعت پتروشیمی ایران با چالش‌هایی مانند تحریم‌ها و عدم دسترسی به فناوری‌های به‌روز روبرو است. برای رفع این چالش‌ها و دستیابی به اهداف اقتصاد مقاومتی، نیاز به تدوین استراتژی‌های مؤثر و تقویت زیرساخت‌ها و تمرکز بر افزایش بهره‌وری است. این اقدامات می‌توانند به ایجاد یک صنعت پتروشیمی پویا و رقابتی کمک کنند که قادر به مقابله با تحریم‌ها و بهره‌برداری از فرصت‌های جهانی باشد. تمرکز بر افزایش بهره‌وری و نوآوری می‌تواند به توسعه پایدار و افزایش سهم ایران در بازارهای جهانی منجر شود. در این پژوهش، راهبردهای پیشنهادی توسط نخبگان برای افزایش بهره‌وری در صنایع پتروشیمی، با سیاست‌های اقتصاد مقاومتی مقایسه شده‌اند. نتایج نشان می‌دهند که این راهبردها با سیاست‌های مذکور تطابق دارند و بنابراین، فرضیه افزایش بهره‌وری تأیید می‌شود. تجزیه و تحلیل نتایج حاصل از گراند تئوری بیان‌گر آن است که صنایع پتروشیمی با چالش‌هایی همچون فناوری‌های قدیمی و وارداتی، تولید غیرمتوازن، و تحریم‌ها مواجه هستند که به فقدان بهره‌وری منجر می‌شوند.

منابع

ایسنا (۱۴۰۲)، *isna.ir | xdQxwv*

پیغامی، ع. (۱۳۹۵). تبیین نظریه اقتصاد مقاومتی مبتنی بر اندیشه رهبر معظم انقلاب، تهران: انتشارات بسیج دانشجویی دانشگاه امام صادق. شکوهی، محمد رضا، محتشمی‌پور، رضا و حسینی مهر، سید حمیدرضا. (۱۳۹۹). بررسی چالش‌های صنعت پتروشیمی ایران در چارچوب سیاست‌های کلی اقتصاد مقاومتی. مجلس و راهبرد، ۲۷(۱۰۲)، ۲۹۵-۳۳۰.

شیبانی، ر. (۱۴۰۲). معاون پژوهش و نوآوری پتروشیمی مارون، مصاحبه عمیق انجام‌شده با نگارندگان درباره چالش‌های صنعت پتروشیمی در چارچوب اقتصاد مقاومتی، بندر ماهشهر، پتروشیمی مارون.

صالح‌نیا، ع؛ فدائی، م. ج. (۱۴۰۰). بررسی چالش‌های زنجیره پتروشیمی. همدان: ششمین همایش بین‌المللی نفت، گاز و پتروشیمی و HSE. عفتی، م؛ کارگر، ا. (۱۴۰۰). مزیت‌سنجی محصولات پلیمری در راستای مقاوم‌سازی صنعت پتروشیمی. مطالعات راهبردی بسیج، ۴(۹۳)، ۱۳۷-۱۷۱.

فارس. (۱۴۰۲). ارزآوری ۵۰ میلیارد دلاری پتروشیمی‌ها در تحریم *fna.ir | 3cdfc0*

فیروزآبادی، ا؛ فرضی‌زاده، ز؛ جمشیدی، ز. (۱۳۹۶). تحلیل آثار اجتماعی اقتصادی صنعت پتروشیمی قائد بصیر بر نواحی روستایی (مورد مطالعه: روستاهای امامزاده ابراهیم و سعیدآباد از توابع شهرستان گلپایگان)، ۸(۲)، ۲۸۱-۲۶۴.

قدیانلو، م؛ ربیعی، ع. (۱۳۹۲). بررسی تأثیر تحریم‌های اقتصادی بر فروش. سومین کنفرانس بین‌المللی رویکردهای نوین در نگهداشت انرژی. میرجلیلی، ف. (۱۳۹۸). تحریم‌های جدید تأثیر منفی در عملکرد شرکت‌های پتروشیمی ندارد. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس.

میرجلیلی، ف؛ احمدی، ر؛ متین، م. (۱۴۰۰). بررسی رویکردهای مختلف به توسعه صنعت پتروپالایشگاهی در کشور. تهران مرکز پژوهش‌های مجلس.

میرجلیلی، ف؛ رجب‌پور، ح. (۱۴۰۲). رشد تولید، الزامات و سازوکارهای تحقق آن با تأکید بر تولیدات ساخت‌محور. تهران: دفتر مطالعات صنعت و انرژی، مرکز پژوهش‌های مجلس.

میرجلیلی، ف؛ سلاله، ت. (۱۳۹۷). جایگاه صنعت پتروشیمی در اقتصاد ملی. معاونت پژوهش‌های زیربنایی و امور تولیدی، تهران: سازمان پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی.

میرجلیلی، ف؛ صادقی‌طرقی، ص؛ شبان سفیدان، ا. (۱۴۰۳). الطامات توسعه صنایع پایین دست متانول و محدودیت‌های آن ۱: چشم انداز صنعت متانول در ایران و جهان. تهران: مرکز پژوهش‌های مجلس.

میرمظاهری، م؛ ادیبی، ک. (۱۳۸۶). چشم انداز صنایع پتروشیمی در منطقه خاورمیانه و جهان. تهران: اولین کنفرانس پتروشیمی ایران. ورهرامی، و؛ درگاهی، حسن؛ بیرانوند، ف. (۱۳۹۷). تأثیر خصوصی‌سازی بر عملکرد صادراتی شرکت‌های پتروشیمی ایران (مطالعه موردی: صادرات پلی‌اتیلن). اقتصاد و الگوسازی، ۹(۲)، ۱۰۱-۱۲۴.

هیئت وزیران. (۱۳۹۶). سند ملی راهبرد انرژی کشور. تهران: سازمان برنامه و بودجه کشور.

Braginsky, O. B. (2021). *Russian oil and gas chemistry: A new road*. Oil & Gas Chemistry, (3-4), 5-8.
<https://doi.org/10.24412/2310-8266-2021>

Çetinkaya, E., Prieto, M., Youngman, A., & Oxgaard, J. (2024). Petrochemicals review: Where we are now and where we're going. McKinsey & Company.

Efti, M., & Karegar, A. (2021). Competitive advantage analysis of polymer products to strengthen the petrochemical industry. Basij Strategic Studies, 4(93), 137-171. (In Persian)

Fars News Agency. (2023). \$50 billion revenue of petrochemicals under sanctions. <https://fna.ir/3cdfc0> (In Persian)

Firoozabadi, A., Farzizadeh, Z., & Jamshidi, Z. (2017). Socio-economic impacts of Ghaed Basir petrochemical industry on rural areas (Case study: Emamzadeh Ebrahim and Saeidabad villages, Golpayegan). Journal of Rural Development, 8(2), 264-281. (In Persian)

Futurebridge. (2019). Crude oil-to-chemicals: Future of refinery. <https://iea.org/reports/the-future-of-petrochemicals>

Galliamova, D., & Shinkevich, M. (2022). Forecasting the capacity of petrochemical industries in the context of technological transformations. International Journal of Energy Economics and Policy, 12(1), 200-206.

Ghodianlou, M., & Rabiei, A. (2013). Impact of economic sanctions on sales. The 3rd International Conference on New Approaches in Energy Maintenance. (In Persian)

GlobalData. (2025). Petrochemical Industries Co - Strategic SWOT Analysis Review. <https://www.marketresearch.com/GlobalData-v3648/Petrochemical-Strategic-SWOT-Review-39335258>

Grant, R. M. (2016). Contemporary strategy analysis (9th ed.). Hoboken, NJ: Wiley.

- Hodges, P. (2018). Petrochemicals must face up to multiple challenges – Chemicals and the economy. OpenPR. <https://www.openpr.com/news/1830035/petrochemicals-market-size-share-industry-report-2024>
- Iran's Petrochemical Industry. (2023). Iran's petrochemical ambition: Aiming for 130 MMt annual production. Hydrocarbon Processing.
- ISNA. (2023). Petrochemical resilience in sanctions. <https://www.isna.ir/xdQxwv> (in Persian)
- Longdom. (2023). Sustainability in petrochemicals: Challenges, innovations, and solutions. <https://www.longdom.org/open-access/sustainability-in-petrochemicals-challenges-innovations-and-solutions-103807.html>
- Mirjalili, F. (2019). New sanctions have no negative impact on petrochemical companies' performance. Tehran: Research Center of the Islamic Consultative Assembly. (in Persian)
- Mirjalili, F., & Solaleh, T. (2018). The role of petrochemical industry in the national economy. Tehran: Research Center of the Islamic Consultative Assembly. (in Persian)
- Mirjalili, F., Ahmadi, R., & Matin, M. (2021). Different approaches to the development of the petro-refinery industry in Iran. Tehran: Research Center of the Islamic Consultative Assembly. (In Persian)
- Mirjalili, F., Rajabpour, H. (2023). Production growth: Requirements and mechanisms for achieving manufacturing-based production. Tehran: Industry and Energy Studies Office, Research Center of the Islamic Consultative Assembly. (In Persian)
- Mirjalili, F., Sadeghi Taraghi, S., & Shaban Sefidan, A. (2024). Dilemmas of downstream methanol industries development and its limitations (Part 1): Outlook of methanol industry in Iran and the world. Tehran: Research Center of the Islamic Consultative Assembly. (In Persian)
- Mirmozaheri, M., & Adibi, K. (2007). Outlook of petrochemical industries in the Middle East and the world. The First Iran Petrochemical Conference, Tehran. (In Persian)
- Payghami, A. (2016). Explaining the theory of resistance economy based on the thoughts of the Supreme Leader. Tehran: Student Basij Publications of Imam Sadiq University. (In Persian)
- Porter, M. E. (1985). Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance. New York: Free Press.
- Portillo, N. (2025). Digital transformation in the petrochemical industry – Challenges and opportunities in the implementation of IoT technologies. arXiv preprint, arXiv:2503.04749. <https://arxiv.org/abs/2503.04749>
- Rezkin, P. E. (2016). Application of the concept of value chains in the fuel and petrochemical industries of the Republic of Belarus. Management Problems. Series A and B, 4(61), 80–86.
- Salehnia, A., & Fadaei, M. J. (2021). Challenges of the petrochemical value chain. The 6th International Conference on Oil, Gas, Petrochemicals and HSE, Hamedan. (in Persian)
- Shaolin, H., & Xiwu, L. (2023). Technological challenges of petrochemical process safety. Progress in Petrochemical Science, 5(1). Crimson Publishers.

- Sheibani, R. (2023). In-depth interview with Maroon Petrochemical Company's Deputy of Research and Innovation on challenges of the petrochemical industry in the framework of the resistance economy. Bandar Mahshahr: Maroon Petrochemical Company. (In Persian)
- Shokoohi, M. R., Mohtashamipour, R., & Hosseini-mehr, S. H. (2020). Investigating the challenges of Iran's petrochemical industry within the framework of the general policies of the resistance economy. *Majles & Rahbord*, 27(102), 295–330. (In Persian)
- Shuen, A. (2008). *Web 2.0: A strategy guide*. Sebastopol, CA: O'Reilly Media.
- Strauss, A. L., & Corbin, J. (2008). *Basics of qualitative research: Techniques and procedures for developing grounded theory* (3rd ed.). Thousand Oaks, CA: Sage.
- Strauss, A. L., & Corbin, J. M. (1998). *Basics of qualitative research: Grounded theory procedures and techniques* (2nd ed.). Thousand Oaks, CA: Sage.
- Varahrami, V., Dargahi, H., & Beyranvand, F. (2018). The impact of privatization on the export performance of Iranian petrochemical companies (Case study: Polyethylene exports). *Economics and Modeling*, 9(2), 101–124. (In Persian)

پیوست‌ها

جدول ۱. سؤالات پژوهش

۱	چالش‌های تولید در حوزه بازرگانی، در صنعت پتروشیمی کدامند؟
۲	چالش‌های تولید در حوزه تأسیسات و واحدهای فنی کدامند؟
۳	چالش‌های تولید در حوزه پژوهش و فناوری کدامند؟

منبع: نتایج حاصل از تحقیق

جدول ۲. متن پاسخ‌های گردآوری شده از مصاحبه‌ها

	متن گفتگوها
۱	وجود سقف دستمزد سبب کاهش انگیزه سرمایه نخبه انسانی است. وجود نخبگان سبب افزایش درآمدهای کشور و توسعه این حوزه خواهد شد. اگر نخبگان در تأمین رفاه دچار مشکل شوند بر توسعه واحدها اثر منفی خواهد گذارد. سیاست‌های تشویقی، بسیار کارا و در ایران ناچیز است. در حالی که نخبگان از شرایط سخت کاری، آسیب‌های جسمی، دوری از خانواده، شرایط سخت آب و هوایی و ... رنج می‌برند.
۲	متخصصی که بعد از چندین سال کار بازنشسته می‌شود جانشین مناسبی برای حوزه او که به صورت عملی و تجربی آموزش دیده باشد وجود ندارد.
۳	برخی ناظران به دلیل مسائل اقتصادی، سختی شرایط آب و هوایی و عدم انگیزه کافی، تعهد لازم در انجام کار را ندارند.
۴	در مجلس در حوزه پتروشیمی مصوبات تخصصی متناسب با شرایط کار، صورت نمی‌پذیرد و تصمیم‌گیری‌ها غیرماهرانه است.
۵	سیاست‌هایی مانند مالیات ناکارا بر خوراک و صادرات سبب می‌شود سوددهی در جهت توسعه واحدها استفاده نشود.
۶	تغییرات زیاد قوانین و مصوبات خلق الساعه مدیریت را دشوار می‌سازد.
۷	از نخبگان در جهت ارائه دستورالعمل‌ها و روش‌های اجرایی استفاده نمی‌شود.
۸	سیاست‌های حمایتی و تشویقی کلان در حمایت از سرمایه انسانی متخصص، ضعیف است.
۹	در همکاری شرکت‌های دانش‌بنیان با شرکت‌های پتروشیمی موانع متعددی وجود دارد که سبب عدم ارتباط موثر می‌شود.
۱۰	واحد مستقل و متخصص ساخت داخل با فن‌آوری‌های نوین نداریم.
۱۱	ضمانت اجرایی در قوانین و آیین‌نامه‌ها کم‌رنگ است.
۱۲	در استخدام نیروهای متخصص، قوانین محدودکننده استخدامی جهت بکارگیری نیروهای نخبه غیربومی وجود دارد.
۱۳	با توجه به ارزانی نسبی انرژی، اهتمام لازم برای بهینه‌سازی انرژی وجود ندارد و به پروژه‌های مرتبط نگاه فانتزی می‌شود.

۱۴	استفاده از خوراک داخل اجباری و واردات آن ولو ارزان‌تر باشد ممنوع است. پتروشیمی‌ها همچنین مجبورند کالای ساخت داخل را با هر کیفیتی مصرف کنند. شرکت‌های داخلی کالاها را با هر کیفیتی تولید می‌کنند و پتروشیمی‌ها موظفند همان کالای بی‌کیفیت را داخل راکتورهایشان بریزند ولو دچار اختلال در تولید و منجر به تعطیلی شوند. این حمایت‌ها غیررقابتی است و سبب سوءاستفاده می‌شود.
۱۵	با تجارت بین‌الملل گره‌نخورده‌ایم و زیرساخت‌های بین‌المللی شدن ضعیف است. اگر با شرکت‌های تراز اول بین‌المللی گره بخوریم، تبادل سهام کنیم، سرمایه‌گذاری مشترک و برند مشترک ایجاد کنیم و زمینه را برای انتقال فناوری فراهم کنیم، دشمن نمی‌تواند به سادگی ما را تحریم کنند.
۱۶	نباید هزینه‌ای بابت صادرات پرداخت شود. در سایر کشورها برای صادرات مالیاتی گرفته نمی‌شود و تشویق‌هایی وجود دارد. در ایران حتی امتیازات مربوط به صادرکننده نمونه پرداخت نمی‌شود.
۱۷	بانک اطلاعات تأمین و تولید وجود ندارد. در بخش ساخت داخل، سامانه توان ایران وجود دارد، اما بسیاری از سازنده‌های داخلی در این سامانه عضو نیستند.
۱۸	زیرساخت‌ها و مستحقات منطقه توازن لازم برای صادرات ندارد.
۱۹	مدیر بین‌المللی در حوزه‌های تخصصی و تولید برند نداریم.
۲۰	در کشور سیستم بانکرینگ با وجود سود اقتصادی بسیار زیاد وجود ندارد و کشتی‌ها مجبور به سوخت‌گیری از بندر فجیره هستند.
۲۱	برنامه بلندمدت و مدیران مکمل هم‌دیگر نداریم و برنامه‌ها نه به‌صورت عملیاتی بلکه بر اساس شهود تنظیم می‌شود.
۲۲	رقابت‌ها غیرهمکارانه و مخرب است و در این حالت نمی‌توان شاخص‌های اقتصادی و اجتماعی و سرمایه انسانی را بهبود بخشید و شرایطی را رقم زد که بهره‌وری حداکثر شود.
۲۳	شرکت‌های تولیدی، وارداتی و صادراتی ارزیابی و رتبه‌بندی نمی‌شوند تا آشکار شود کدام یک پیشرو و توانمند است.
۲۴	پست‌های کلیدی به افراد باتجربه و متخصص سپرده نمی‌شود.
۲۵	تحریم‌های اقتصادی سبب می‌شود که نتوان از فن‌آوری روز دنیا در جهت تولید استفاده کرد و بر فروش نیز اثر دارد
۲۶	ما با بازارهای بین‌الملل و نیازسنجی آن‌ها جهت برنامه‌ریزی تولید محصولات با صرفه اقتصادی بالا آشنایی لازم نداریم.

منبع: مصاحبه با کارشناسان و مدیران پتروشیمی، ۱۴۰۱



Asymmetric Effects of Exchange Rate Volatility, Liquidity, and Economic Growth on Capital Formation in Iran: An Institutional-Behavioral Approach Using the Nonlinear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) Model

Omid Izanlo¹

1. PhD in Islamic Economics, Imam Khomeini Educational and Research Institute, Qom, Iran. Email: omidezanlo@gmail.com

Article Info

Article type:
Research

Article history:

Received: 2025/06/03

Received in revised form:
2025/07/09

Accepted: 2025/08/26

Available online: 2025/09/28

Keywords:

Capital Formation,
Asymmetry, NARDL Model,
Exchange Rate Volatility,
Liquidity, Economic Growth,
Iranian Economy.

ABSTRACT

This study investigates the asymmetric effects of fluctuations in economic growth, real liquidity, and the free-market exchange rate on the declining trend of gross fixed capital formation (GFCF) in Iran, assuming that investment responses to positive and negative macroeconomic shocks are nonlinear. To evaluate this hypothesis and account for the nonlinear nature of economic responses to expansionary and contractionary shocks, we employ the Nonlinear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) model to analyze the disaggregated impacts of positive and negative shocks in economic growth, real liquidity, and the exchange rate on investment. The estimation results reveal the existence of statistically significant structural asymmetries in Iran's economy. In the long run, positive shocks to real GDP growth are identified as the main drivers of investment, whereas negative liquidity shocks and exchange rate depreciation exert significant adverse effects on capital formation. Conversely, positive liquidity shocks and exchange rate appreciation have no statistically significant impact on investment. The results from asymmetric impulse response functions confirm these findings in both the short-run and long-run horizons, highlighting the substantial contribution of negative liquidity shocks and positive exchange rate shocks to the decline in investment. Furthermore, the direct effects of economic sanctions and the real interest rate on investment are found to be statistically insignificant, suggesting that their impacts are likely transmitted indirectly through the exchange rate channel. Based on the findings, adopting macroeconomic stabilization policies, with an emphasis on mitigating downside risks in monetary and foreign exchange markets, is identified as a crucial prerequisite for the sustainable recovery of investment in Iran.

Cite this article: Izanlo, Omid (2025). Asymmetric Effects of Exchange Rate Volatility, Liquidity, and Economic Growth on Capital Formation in Iran: An Institutional-Behavioral Approach Using the Nonlinear Autoregressive Distributed Lag (NARDL) Model, *Interdisciplinary Studies in Economics*, 1(3), 115-142. <https://doi.org/10.22091/ise.2025.13115.1038>



© Author(s) retain the copyright and full publishing rights.

DOI: <http://doi.org/10.22091/ise.2025.13115.1038>

Publisher: University of Qom.

تحلیل نامتقارن اثر نوسانات نرخ ارز، نقدینگی و رشد اقتصادی بر تشکیل سرمایه در ایران: رویکرد نهادی-رفتاری با استفاده از مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی (NARDL)

امید ایزانلو^۱

۱. دانش آموخته دکتری اقتصاد اسلامی، مؤسسه آموزشی و پژوهشی امام خمینی (ره)، قم، ایران. رایانامه: omidezanlo@gmail.com

اطلاعات مقاله

چکیده

نوع مقاله:

مقاله پژوهشی.

تاریخچه مقاله:

تاریخ دریافت: ۱۴۰۴/۰۳/۱۳

تاریخ بازنگری: ۱۴۰۴/۰۴/۱۸

تاریخ پذیرش: ۱۴۰۴/۰۶/۰۴

تاریخ انتشار: ۱۴۰۴/۰۷/۰۶

کلیدواژه‌ها:

تشکیل سرمایه، عدم تقارن، مدل

NARDL، نوسانات نرخ ارز،

نقدینگی، رشد اقتصادی، اقتصاد

ایران.

این مقاله با فرض وجود عدم تقارن در واکنش سرمایه‌گذاری به شوک‌های مثبت و منفی متغیرهای کلان اقتصادی، به بررسی اثرات نامتقارن نوسانات رشد اقتصادی، نقدینگی حقیقی و نرخ ارز بازار آزاد بر روند نزولی تشکیل سرمایه ثابت نا-خالص داخلی در ایران می‌پردازد. برای ارزیابی این فرضیه و با توجه به ماهیت غیرخطی واکنش‌های اقتصادی نسبت به شوک‌های انبساطی و انقباضی، از مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی (NARDL) برای تحلیل اثرات تفکیک‌شده شوک‌های مثبت و منفی در رشد اقتصادی، نقدینگی حقیقی و نرخ ارز بازار آزاد بر سرمایه‌گذاری استفاده شده است. نتایج برآورد مدل بیان‌گر وجود عدم تقارن‌های ساختاری معنادار در اقتصاد ایران است. در بلندمدت، شوک‌های مثبت رشد تولید ناخالص داخلی مهم‌ترین عامل تحریک‌کننده سرمایه‌گذاری شناسایی شدند. در حالی که شوک‌های منفی نقدینگی و افزایش نرخ ارز، تأثیر منفی و معناداری بر تشکیل سرمایه داشته‌اند. از سوی دیگر، شوک‌های مثبت نقدینگی و تقویت نرخ ارز تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری نداشته‌اند. توابع پاسخ ضربه نامتقارن نیز این عدم تقارن را در افق‌های زمانی کوتاه‌مدت و بلندمدت تأیید می‌کنند و نشان می‌دهند که سهم شوک‌های منفی نقدینگی و شوک‌های مثبت نرخ ارز در کاهش سرمایه‌گذاری قابل توجه است. همچنین، نتایج حاکی از آن است که اثر مستقیم تحریم‌های اقتصادی و نرخ بهره حقیقی بر سرمایه‌گذاری، از لحاظ آماری معنادار نیست و اثرات آن‌ها احتمالاً از طریق کانال نرخ ارز منتقل می‌شود. بر اساس یافته‌ها، اتخاذ سیاست‌های تثبیت اقتصاد کلان با تمرکز بر مهار ریسک‌های نزولی در بازارهای پولی و ارزی، پیش‌شرطی اساسی برای احیای سرمایه‌گذاری پایدار در کشور محسوب می‌شود.

استناد: ایزانلو، امید (۱۴۰۴). تحلیل نامتقارن اثر نوسانات نرخ ارز، نقدینگی و رشد اقتصادی بر تشکیل سرمایه در ایران: رویکرد نهادی-رفتاری با استفاده از مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی (NARDL). *مطالعات بین‌رشته‌ای اقتصاد*، ۱ (۳)، ۱۱۵-۱۴۲.



<https://doi.org/10.22091/ise.2025.13115.1038>

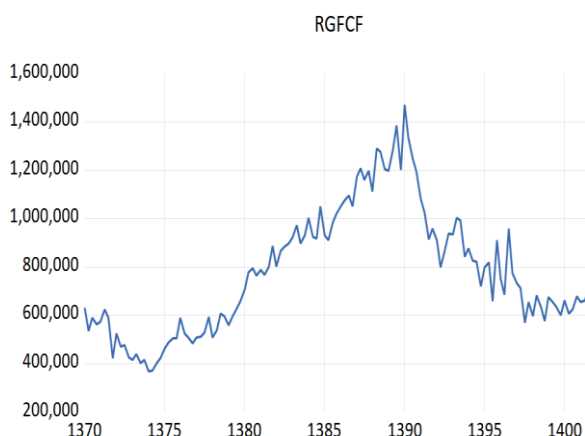
© نویسندگان.

ناشر: دانشگاه قم.

مقدمه

سرمایه‌گذاری، به‌ویژه در حوزه‌های مولد نظیر زیرساخت‌های صنعتی، ماشین‌آلات پیشرفته و ساختمان، از ارکان بنیادین رشد اقتصادی پایدار، توسعه فناوریانه، ارتقای بهره‌وری و اشتغال‌زایی در هر اقتصادی محسوب می‌شود. در چارچوب نظریه‌های رشد و توسعه، سرمایه‌گذاری مولد نقش محوری در افزایش ظرفیت تولیدی، تقویت رقابت‌پذیری و بهبود شاخص‌های رفاه ایفا می‌کند. در اقتصادهایی مانند ایران، که با محدودیت‌های ساختاری، ناپایداری محیط کلان و فشارهای بیرونی مواجه‌اند، سرمایه‌گذاری داخلی نه تنها از منظر اقتصادی، بلکه با تکیه بر الزامات ارزشی همچون خوداتکایی، استقلال اقتصادی و عدالت تولیدی، اهمیتی راهبردی دارد.

بررسی روند تاریخی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی (RGCF) در ایران طی دوره ۱۳۷۰ تا ۱۴۰۱ نشان می‌دهد که پس از دوره‌ای از رشد نسبی در دهه ۱۳۷۰ و رسیدن به اوج در حوالی سال ۱۳۹۰، این روند معکوس شده و وارد مرحله‌ای از افت شدید و نوسانات فزاینده شده است (نمودار ۱). این افول با کاهش چشمگیر سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات بخش خصوصی (۵۰/۵۸ درصد) و دولتی (۶۷/۲۱ درصد) همراه بوده است؛ موضوعی که نشانه‌ای از فرسایش ظرفیت‌های تولیدی و افت توان نوسازی فناوریانه کشور است. استمرار این روند، چشم‌انداز رشد بهره‌وری و توسعه بلندمدت اقتصاد ایران را به شدت تهدید می‌کند (سری‌های زمانی بانک مرکزی، cbi.ir).



نمودار ۱. روند تشکیل سرمایه ثابت ناخالص حقیقی در ایران (۱۳۷۰-۱۴۰۰)

منبع: بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران

در میان عوامل گوناگون مؤثر بر این وضعیت، نوسانات شدید متغیرهای کلان اقتصادی از اهمیت بالایی برخوردار است. با این حال، واکنش اقتصاد به شوک‌های مثبت (نظیر افزایش نقدینگی یا رشد اقتصادی) الزاماً معکوس واکنش آن به شوک‌های منفی (مانند رکود یا انقباض پولی) نیست. این عدم تقارن در پاسخ‌دهی اقتصاد به تغییرات انبساطی و انقباضی، یکی از چالش‌های کلیدی در طراحی سیاست‌های اقتصادی کارآمد به‌شمار می‌رود. پرسش‌هایی از قبیل این که آیا اثر انقباض پولی بر سرمایه‌گذاری به همان میزان است که سیاست انبساطی می‌تواند آن را تحریک کند، یا این که آیا تأثیر جهش نرخ ارز با اثر تقویت ارزش پول ملی یکسان است، ضرورت تحلیل‌های دقیق‌تر از ماهیت پویای واکنش‌های نامتقارن را مطرح می‌سازد.

در این راستا، مطالعه حاضر با بهره‌گیری از مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی^۱ (NARDL)، برای نخستین بار در ادبیات سرمایه‌گذاری ایران، به تحلیل تجربی اثرات ناهمسان شوک‌های مثبت و منفی سه متغیر کلیدی، یعنی رشد اقتصادی، نقدینگی حقیقی و نرخ ارز بازار آزاد بر سرمایه‌گذاری مولد می‌پردازد. این مدل امکان تفکیک دقیق اثرات افزایشی و کاهش‌ی هر متغیر را فراهم کرده و به درک بهتر پویایی‌های غیرخطی سرمایه‌گذاری کمک می‌کند.

یافته‌های این پژوهش می‌تواند مبنای بازنگری در سیاست‌های کلان اقتصادی کشور قرار گیرد. بر اساس نتایج مورد انتظار، تمرکز صرف بر ابزارهای انبساطی برای تحریک سرمایه‌گذاری ناکافی خواهد بود و کارآمدی سیاست‌ها مستلزم توجه ویژه به مدیریت شوک‌های منفی و مهار نوسانات در بازارهای پولی و ارزی است. درک دقیق این رفتارهای نامتقارن، ضرورتی بنیادین برای طراحی سیاست‌های پولی و ارزی هدفمند و مؤثر در جهت احیای سرمایه‌گذاری بلندمدت و دستیابی به رشد پایدار در اقتصاد ایران به‌شمار می‌آید.

این پژوهش، علاوه بر تحلیل اقتصادسنجی، از دریچه اقتصاد نهادی و اقتصاد رفتاری نیز به تبیین نتایج می‌پردازد. ضعف نهادها، نااطمینانی‌های مزمن ناشی از بی‌ثباتی در سیاست‌گذاری و فضای نامساعد کسب‌وکار، در کنار سوگیری‌های شناختی سرمایه‌گذاران (مانند زیان‌گریزی)، باعث می‌شود تا فعالان اقتصادی به شوک‌های منفی (مانند جهش نرخ ارز یا انقباض نقدینگی) واکنشی بسیار شدیدتر و محتاطانه‌تر نسبت به شوک‌های مثبت نشان دهند. از این منظر، نتایج نامتقارن به‌دست آمده صرفاً یک پدیده آماری نیست، بلکه ریشه در ساختارهای نهادی و الگوهای رفتاری حاکم بر اقتصاد ایران دارد.

ساختار مقاله در ادامه به شرح زیر تنظیم شده است: بخش دوم به مبانی نظری و پیشینه پژوهش اختصاص دارد؛ بخش سوم، روش‌شناسی و داده‌ها را معرفی می‌کند؛ بخش چهارم، یافته‌های تجربی و تحلیل نتایج را ارائه می‌دهد و در بخش پایانی، جمع‌بندی، نتیجه‌گیری و پیشنهادهای سیاستی مطرح می‌شود.

ادبیات نظری و پیشینه تحقیق

پیشینه نظری

سرمایه‌گذاری، به‌ویژه در قالب تشکیل سرمایه ثابت، یکی از ارکان بنیادین رشد و توسعه اقتصادی محسوب می‌شود و همواره در کانون توجه نظریه‌پردازان اقتصاد کلان و سیاست‌گذاران توسعه قرار داشته است. در نظریه رشد نئوکلاسیک، انباشت سرمایه به‌عنوان یکی از عوامل اصلی رشد اقتصادی مطرح می‌شود، هرچند در این چارچوب فرض می‌شود که بازدهی نهایی سرمایه با گذر زمان کاهش می‌یابد (سولو^۲، ۱۹۵۶). در واکنش به این محدودیت، نظریه‌های رشد درون‌زا شکل گرفتند که با تأکید بر نقش سرمایه‌گذاری در ارتقاء بهره‌وری کل عوامل تولید، انباشت سرمایه انسانی، توسعه فناوری و تحقیق و توسعه، جایگاه فعال‌تر برای سرمایه‌گذاری در ایجاد رشد پایدار بلندمدت قائل شدند (گروسمن^۳ و همکاران، ۱۹۹۳).

در چارچوب نظریه‌های رشد نوین، سرمایه‌گذاری نه تنها ظرفیت تولیدی اقتصاد را گسترش می‌دهد، بلکه محرکی برای نوآوری، بهبود کارایی و توسعه دانش نیز محسوب می‌شود (روی^۴ و همکاران، ۲۰۲۳). مدل یورگنسون^۵ (۱۹۶۳) یکی از نخستین تلاش‌ها

1. Nonlinear Autoregressive Distributed Lag Model

2. Solow

3. Grossman

4. Roy

5. Jorgenson

برای پیوند نظریه سرمایه‌گذاری با رفتار بنگاه‌ها بود که در آن، سرمایه‌گذاری به‌عنوان تابعی از تولید و هزینه سرمایه مدل‌سازی شد. با این حال، مدل‌های خطی سنتی همچون ARDL یا VAR در تبیین پویایی‌های پیچیده سرمایه‌گذاری در اقتصادهای در حال توسعه _ که با بی‌ثباتی‌های ساختاری، نوسانات نرخ ارز، تحریم‌های اقتصادی و ناکارایی نظام‌های مالی مواجه‌اند _ با محدودیت‌های جدی روبه‌رو هستند. در این راستا، دیکسیت و پیندیک با ارائه مدل‌هایی مبتنی بر ارزش اختیاری سرمایه‌گذاری نشان دادند که در شرایط عدم قطعیت و برگشت‌ناپذیری هزینه‌ها، بنگاه‌ها تمایل دارند تصمیمات سرمایه‌گذاری را به تعویق بیندازند (دیکسیت و پیندیک^۱، ۱۹۹۴). این تأخیرها منجر به بروز رفتارهای نامتقارن و غیرخطی در واکنش به شوک‌های اقتصادی می‌شود.

نظریه ارزش اختیاری سرمایه‌گذاری دیکسیت و پیندیک، پایه‌های اقتصاد خرد را برای درک رفتارهای نامتقارن فراهم می‌کند، اما اقتصاد نهادی این تحلیل را به سطح کلان گسترش می‌دهد. در محیطی که حقوق مالکیت به‌طور کامل تضمین نشده، حاکمیت قانون ضعیف است و ریسک‌های سیاسی و قراردادی بالاست، ارزش اختیار به تعویق انداختن سرمایه‌گذاری به‌شدت افزایش می‌یابد. شوک‌های منفی (مانند تحریم‌ها یا جهش ارزی) این ریسک‌های نهادی را تشدید کرده و سرمایه‌گذاران را به سمت انفعال سوق می‌دهند. در مقابل، شوک‌های مثبت (مانند رشد اقتصادی کوتاه‌مدت) به دلیل عدم اطمینان از پایداری آن‌ها در بستر نهادی ضعیف، نمی‌توانند به همان اندازه محرک سرمایه‌گذاری باشند. این چارچوب نظری توضیح می‌دهد که چرا در اقتصاد ایران، اثرات منفی ماندگارتر و عمیق‌تر از اثرات مثبت هستند.

علاوه بر این، اقتصاد رفتاری با معرفی مفهوم زیان‌گریزی^۲، تبیین روان‌شناختی قدرتمندی برای این پدیده ارائه می‌دهد. بر اساس این مفهوم، درد روانی ناشی از یک زیان بسیار شدیدتر از لذت حاصل از یک سود معادل است. این سوگیری شناختی باعث می‌شود سرمایه‌گذاران در مواجهه با اخبار منفی و شوک‌های انقباضی، بسیار محتاط‌تر عمل کنند و به‌سرعت پروژه‌های خود را متوقف کنند، در حالی که در برابر شوک‌های مثبت، با تردید و تأخیر بیشتری واکنش نشان می‌دهند.

در اقتصادهایی مانند ایران، که با ساختارهای نهادی ضعیف، نااطمینانی‌های مزمن و تحریم‌های خارجی مواجه‌اند، واکنش سرمایه‌گذاری به تغییرات متغیرهای کلان اقتصادی، غالباً نامتقارن، وابسته به رژیم اقتصادی و حساس به آستانه‌های خاص است (شائو^۳، ۲۰۲۴). برای مثال، شوک‌های منفی ناشی از جهش نرخ ارز یا کاهش نقدینگی، آثار مخرب‌تری بر سرمایه‌گذاری دارند و ممکن است با تأخیرهای معناداری در پاسخ مواجه شوند.

از منظر سیاست پولی، در نظریات کینزی و نئوکینزی، نقدینگی از طریق کانال‌های اعتباری بر سرمایه‌گذاری اثرگذار است. با این حال، در شرایطی که اقتصاد با پدیده‌هایی نظیر ناترازی ترانزنامه بانک‌ها و ناکارایی بازارهای مالی روبه‌روست، اثربخشی این کانال‌ها محدود می‌شود (استیگلitz و ویس^۴، ۱۹۸۱). در چنین شرایطی، افزایش نقدینگی به‌جای هدایت به فعالیت‌های مولد، عمدتاً به سمت بازارهای دارایی غیرمولد مانند ارز، طلا و مسکن منحرف می‌شود و در نتیجه، کارکرد محرک پولی تضعیف می‌گردد. این وضعیت می‌تواند منجر به واکنش نامتقارن سرمایه‌گذاری شود؛ به‌گونه‌ای که شوک‌های مثبت نقدینگی تأثیر ضعیف‌تری نسبت به شوک‌های منفی بر سرمایه‌گذاری برجای بگذارند.

نرخ ارز نیز یکی از متغیرهای اصلی مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاری محسوب می‌شود. تضعیف ارزش پول ملی، ضمن افزایش هزینه واردات کالاهای سرمایه‌ای و نهاده‌های واسطه‌ای، موجب کاهش سودآوری پروژه‌ها و افزایش نااطمینانی نسبت به آینده می‌شود. این وضعیت در ادبیات اقتصادی با عنوان «ترس از شناوری»^۱ شناخته می‌شود؛ وضعیتی که در آن، مداخلات ناپایدار دولت برای مدیریت نرخ ارز، خود به منبع جدیدی از نااطمینانی تبدیل می‌گردد (کالوو^۲ و همکاران، ۲۰۰۲).

تحریم‌های اقتصادی نیز به‌مثابه یک شوک ساختاری بیرونی، از مسیرهایی نظیر محدودیت در دسترسی به منابع مالی و فناوری، کاهش ذخایر ارزی، افزایش ریسک سیستماتیک و تضعیف انتظارات مثبت، محیط تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را به‌شدت دستخوش اختلال می‌کند. شواهد تجربی نشان می‌دهد که اثر تحریم‌ها اغلب از طریق متغیرهای واسطه‌ای نظیر نرخ ارز و نقدینگی منتقل می‌شود (سلطانوف^۳، ۲۰۲۰).

علاوه بر متغیرهای کلان مورد بررسی، باید نقش درآمدهای نفتی را به‌عنوان یک عامل ساختاری و برون‌زا در تبیین پویایی‌های اقتصاد ایران در نظر گرفت. وابستگی شدید بودجه دولت به صادرات نفت، این اقتصاد را در معرض پدیده‌ای قرار می‌دهد که در ادبیات اقتصادی با عنوان «بیماری هلندی» شناخته می‌شود. مطابق این نظریه، افزایش ناگهانی درآمدهای ارزی ناشی از فروش نفت، ضمن تقویت واقعی پول ملی، موجب کاهش رقابت‌پذیری بخش‌های مولد و قابل تجارت مانند صنعت و کشاورزی در برابر واردات ارزان قیمت می‌گردد. همزمان، دولت با اتکای بیشتر به این منابع، سیاست‌های مالی انبساطی را در پیش می‌گیرد و نقدینگی حاصل غالباً به سمت بخش‌های غیرقابل تجارت همچون ساختمان و خدمات هدایت می‌شود. از این رو، نوسانات نفتی از دو کانال اصلی بر سرمایه‌گذاری اثرگذارند: نخست، از کانال نرخ ارز که کاهش درآمدهای نفتی موجب جهش نرخ ارز و افزایش هزینه کالاهای سرمایه‌ای می‌شود؛ و دوم، افزایش درآمدهای نفتی با رشد نقدینگی همراه است؛ اما به دلیل ضعف نهادی و فقدان سازوکارهای هدایت سرمایه، این نقدینگی بیشتر به تورم و فعالیت‌های سفته‌بازانه منجر می‌شود تا سرمایه‌گذاری مولد. بنابراین، بخش قابل‌توجهی از شوک‌های نامتقارن مورد تحلیل در این پژوهش را می‌توان در بستر همین نوسانات ساختاری جست‌وجو کرد.

با توجه به محدودیت مدل‌های خطی در شناسایی این پویایی‌های ناهمسان، بهره‌گیری از مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی (NARDL) که توسط شین^۴ و همکاران (۲۰۱۴) معرفی شده است، به‌عنوان رویکردی مناسب برای تحلیل اثرات نامتقارن متغیرهای کلان بر سرمایه‌گذاری پیشنهاد می‌شود. این مدل، ضمن تفکیک اثرات مثبت و منفی متغیرهای توضیحی، امکان بررسی رفتارهای غیرخطی و تدریجی سرمایه‌گذاری در افق‌های زمانی کوتاه‌مدت و بلندمدت را فراهم می‌سازد. در شرایطی مانند اقتصاد ایران که با نوسانات شدید و شوک‌های بیرونی مکرر مواجه است، این چارچوب تحلیلی می‌تواند شناخت بهتری از الگوی واکنش سرمایه‌گذاری ارائه دهد و زمینه‌ساز طراحی سیاست‌های هدفمند مقابله با رکود سرمایه‌گذاری باشد.

با توجه به این مبانی نظری که بر نقش نااطمینانی (دیکسیت و پیندیک)، محدودیت‌های اعتباری (استیگلیتز و ویس) و ضعف‌های نهادی در ایجاد واکنش‌های غیرخطی و نامتقارن تأکید دارند، مدل‌های خطی سنتی مانند VAR یا ARDL در تبیین کامل پویایی‌های سرمایه‌گذاری با محدودیت جدی مواجه‌اند. این مدل‌ها ذاتاً فرض می‌کنند که واکنش اقتصاد به یک شوک مثبت، قرینه واکنش آن به یک شوک منفی با همان اندازه است؛ فرضی که با واقعیت‌های اقتصادهای بی‌ثبات و در حال توسعه سازگار نیست. در

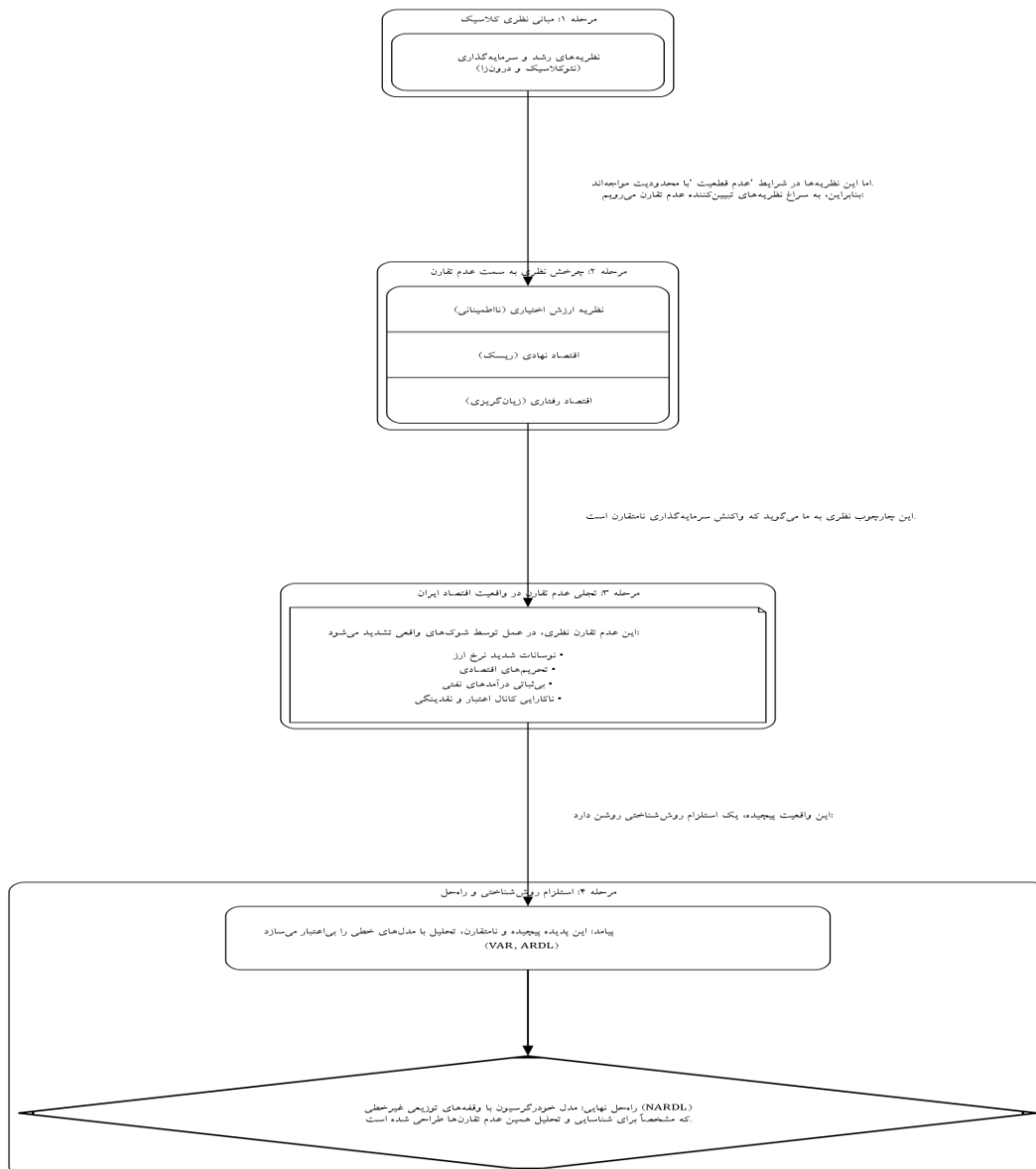
1. Fear of Floating

2. Calvo

3. Sultonov

4. Shin

مقابل، مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی (NARDL) که توسط شین و همکاران (۲۰۱۴) معرفی شده، به‌طور مشخص برای شناسایی همین عدم‌تقارن‌ها طراحی شده است. این مدل با تفکیک شوک‌های مثبت و منفی، امکان آزمون مستقیم فرضیه‌های نشأت‌گرفته از نظریه‌های رشد نوین و اقتصاد نهادی را فراهم کرده و به ابزاری قدرتمند برای تحلیل تجربی رفتارهای نا-مقابل در کوتاه‌مدت و بلندمدت تبدیل می‌شود. بنابراین، انتخاب این مدل در پژوهش حاضر، یک انتخاب روش‌شناختی است که مستقیماً از دل چارچوب نظری تحقیق بیرون آمده است.



شکل ۱. روند منطقی گذار از مبانی نظری به انتخاب مدل NARDL

مروری بر مطالعات پیشین

در سال‌های اخیر، بررسی اثرات نامتقارن متغیرهای کلان اقتصادی بر شاخص‌های واقعی و مالی اقتصاد ایران، با استفاده از رویکردهای غیرخطی، به‌ویژه مدل NARDL، رشد قابل توجهی داشته است. یافته‌های این دسته از مطالعات نشان می‌دهد که تکانه‌های نرخ ارز، نقدینگی و سایر متغیرهای کلان، آثار نامتقارن، معنادار و پایداری بر متغیرهایی همچون تولید، سرمایه‌گذاری، بازار سهام و بخش‌های مختلف اقتصادی دارند.

زراعتی و همکاران (۱۴۰۳)، با بهره‌گیری از مدل‌های APARCH و DCC نشان دادند که تکانه‌های منفی نرخ ارز نسبت به تکانه‌های مثبت، تأثیر شدیدتر و پایداری بر نوسانات بازار سهام دارند. این نتیجه نشان‌دهنده سرایت‌پذیری ریسک‌های منفی ارزی به سایر بازارهای مالی است. در صنعت پتروشیمی، هادیان و ایزدی (۱۴۰۳) با استفاده از مدل NARDL دریافتند که افزایش نرخ ارز اسمی موجب افزایش ارزش سهام این صنعت می‌شود، در حالی که کاهش نرخ ارز اثر معناداری ندارد؛ همچنین، نقش سیاست پولی به‌عنوان عامل تعدیل‌کننده این رابطه مورد تأکید قرار گرفت. فرجی تبریزی و همکاران (۱۴۰۱) نیز با تمرکز بر تولید ناخالص داخلی ایران نشان دادند که افزایش نرخ ارز واقعی اثر منفی و معناداری بر تولید دارد، اما کاهش نرخ ارز می‌تواند به بهبود تولید کمک کند. در حوزه صنعتی، نقیب‌زاده و همکاران (۱۴۰۲) دریافتند که افزایش نرخ ارز در بلندمدت منجر به رشد ارزش افزوده صنعتی می‌شود، در حالی که کاهش آن بی‌اثر است. در ارتباط با سیاست‌های پولی، الفتی چقاگلانی و همکاران (۱۴۰۲) با بهره‌گیری از مدل مارکوف سوئیچینگ نشان دادند که شوک‌های پولی از طریق کانال اعتباری، اثراتی نامتقارن بر تولید در شرایط رونق و رکود دارند. در حوزه سرمایه‌گذاری بخشی، تقوی و همکاران (۱۳۹۹) نشان دادند که نوسانات مثبت و منفی نرخ ارز هر دو اثر منفی بر سرمایه‌گذاری صنعت و معدن دارند، اما شدت این اثرات متفاوت است. همچنین، در بخش کشاورزی، بهرامی‌فرد و همکاران (۱۴۰۰) اثبات کردند که قیمت نهاده‌های طیور مانند ذرت در برابر کاهش نرخ ارز واکنش شدیدتری نسبت به افزایش آن دارند. در نهایت، میرزایی و همکاران (۱۴۰۲) و پاکدامن و همکاران (۱۴۰۱) نیز تأثیرات نامتقارن توسعه مالی را بر رشد اقتصادی و نابرابری درآمد بررسی کرده‌اند و یافته‌های آن‌ها گویای رفتار غیرخطی و پیچیده شاخص‌های مالی در اقتصاد ایران است. در سطح بین‌المللی، بررسی اثرات نامتقارن شوک‌های اقتصادی بر متغیرهای کلان سابقه‌ای نسبتاً طولانی دارد. برای مثال، نلسون^۱ (۱۹۹۱) با بهره‌گیری از مدل ARCH نمایی نشان داد که شوک‌های منفی در بازار سهام اثر شدیدتری بر ریسک و رفتار سرمایه‌گذاران دارند. در ادامه، این حوزه با استفاده از روش‌های پیشرفته‌تر گسترش یافته است؛ به‌طور مثال، شیخ^۲ و همکاران (۲۰۲۰) با استفاده از مدل Panel NARDL بیان کردند که اثرات نامتقارن نرخ ارز پس از بحران مالی جهانی تشدید شده است. همچنین، اوروم^۳ و همکاران (۲۰۲۱) نشان دادند که روابط میان بازارهای انرژی، سهام و تولید در افق‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت، ماهیتی نامتقارن دارد. یافته‌های فو^۴ و همکاران (۲۰۲۴) نیز تأکید می‌کند که شوک‌های مثبت قیمت نفت نقش اصلی را در بی‌ثباتی‌های بلندمدت ایفا می‌کنند.

در حوزه‌ای نزدیک‌تر به موضوع این مقاله، پژوهش‌های متعددی به تحلیل اثرات نامتقارن نوسانات نرخ ارز با استفاده از مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی (NARDL) پرداخته‌اند. در این زمینه، مطالعه بهمنی اسکوئی و افتاب^۵ (۲۰۱۷) برای نخستین بار نشان دادند که نوسانات نرخ ارز می‌تواند اثرات نامتقارنی بر جریان‌های تجاری داشته باشد؛ به‌گونه‌ای که در حدود یک

1. Nelson

2. Sheikh

3. Urom

4. Fu

5. Bahmani-Oskooee & Aftab

سوم صنایع مورد بررسی در داده‌های تجاری مالزی و آمریکا، واکنش تجارت به افزایش و کاهش نرخ ارز متفاوت بوده است. در ادامه، اقبال^۱ و همکاران (۲۰۲۴) در بررسی تجارت پاکستان و ژاپن و همچنین خلیدا^۲ و همکاران (۲۰۲۴) در مطالعه‌ای بر تجارت ترکیه و آلمان، هر دو با استفاده از مدل NARDL تأیید کردند که نوسانات نرخ ارز اثرات نامتقارن معناداری بر تعداد زیادی از صنایع وارداتی و صادراتی دارد.

با این حال، مرور ادبیات موجود نشان می‌دهد که تمرکز اصلی پژوهش‌های غیرخطی بر جریان‌های تجاری بوده و کمتر به این پرسش پرداخته شده که آیا منطق عدم تقارن می‌تواند در تبیین رفتار سرمایه‌گذاری - به‌ویژه تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی - به عنوان یکی از متغیرهای کلیدی رشد اقتصادی - نیز معتبر باشد یا خیر. از این رو، پژوهش حاضر با هدف پر کردن این شکاف، چارچوب تحلیلی NARDL را برای بررسی رفتار نامتقارن سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران به کار می‌گیرد. با وجود پیشرفت‌های چشمگیر در مطالعات پیشین، خلأهای مهمی در ادبیات پژوهشی مشاهده می‌شود:

۱. بیشتر تحقیقات داخلی عمدتاً بر تأثیرات نامتقارن یک متغیر (مانند نرخ ارز) بر یک بخش خاص (مانند بازار سهام یا یک صنعت) تمرکز کرده‌اند؛ در حالی که تحلیل اثرات ترکیبی و هم‌زمان سه متغیر کلیدی نرخ ارز، نقدینگی و رشد اقتصادی بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی به عنوان شاخص کلان سرمایه‌گذاری تاکنون در چارچوب یک مدل غیرخطی یکپارچه انجام نشده است.

۲. مطالعاتی که از مدل NARDL استفاده کرده‌اند، عمدتاً تولید ناخالص داخلی را به عنوان متغیر وابسته در نظر گرفته‌اند و پویایی‌های پیچیده تشکیل سرمایه کمتر مورد توجه قرار گرفته است.

۳. هیچ‌یک از پژوهش‌های داخلی به‌طور هم‌زمان به تحلیل عدم تقارن‌های کوتاه‌مدت و بلندمدت این سه متغیر کلیدی در کنار متغیرهای کنترلی مهمی مانند تحریم‌ها و نرخ بهره حقیقی نپرداخته‌اند. پژوهش حاضر با هدف پر کردن این شکاف‌های تحقیقاتی، برای نخستین بار اثرات نامتقارن شوک‌های مثبت و منفی نرخ ارز بازار آزاد، نقدینگی حقیقی و رشد اقتصادی را بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی در ایران طی دوره فصلی ۱۳۷۰:۱ تا ۱۴۰۱:۴ تحلیل می‌کند.

روش‌شناسی پژوهش

این پژوهش با هدف بررسی اثرات نامتقارن متغیرهای کلان اقتصادی بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص حقیقی در اقتصاد ایران طی دوره فصلی ۱۳۷۰ تا ۱۴۰۱، از روش اقتصادسنجی سری زمانی غیرخطی استفاده کرده است. داده‌های مورد نیاز از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران گردآوری شده و تمامی متغیرها به صورت فصلی و در قالب سری‌های زمانی منظم سامان‌دهی شده‌اند. متغیر وابسته در این پژوهش، لگاریتم طبیعی تشکیل سرمایه ثابت ناخالص واقعی (LOG_RGFCF) به عنوان شاخصی از سرمایه‌گذاری مولد در نظر گرفته شده است. متغیرهای توضیحی شامل:

- لگاریتم طبیعی تولید ناخالص داخلی واقعی (LOG_RGDP) به عنوان شاخص فعالیت‌های اقتصادی
- لگاریتم طبیعی نقدینگی واقعی (LOG_RM2) به عنوان نماینده شرایط پولی
- لگاریتم طبیعی نرخ ارز بازار آزاد (LOG_EX) به عنوان شاخص انتظارات و شرایط ارزی.

همچنین، نرخ بهره حقیقی (RLIR) به صورت تفاضل بین نرخ سود اسمی سپرده‌های بانکی و نرخ تورم محاسبه شده و یک متغیر مجازی تحت عنوان تحریم اقتصادی (SANCTION) به منظور کنترل آثار شرایط بیرونی بر محیط سرمایه‌گذاری در مدل وارد شده است. اگرچه اقتصاد ایران در دوره‌های مختلفی از بازه زمانی مطالعه (مانند دوره ۱۳۹۰-۱۳۹۴) با تحریم‌های بین‌المللی مواجه بوده است، اما دوره پس از خروج یک‌جانبه ایالات متحده از برجام و آغاز کارزار «فشار حداکثری» از منظر شدت، گستردگی و هدف-گیری زیرساخت‌های اقتصادی، کاملاً متمایز است. این دوره، که با هدف به صفر رساندن صادرات نفت و قطع کامل دسترسی ایران به نظام مالی بین‌المللی طراحی شده بود، یک شوک ساختاری بی‌سابقه به اقتصاد کشور وارد کرد. بر همین اساس و با استناد به مستندات رسمی (توماس^۱، ۲۰۲۲)، مقدار این متغیر برای دوره فصل دوم ۱۳۹۷ تا پایان دوره مورد بررسی (۴:۱۴۰۱) برابر یک و در سایر دوره‌ها صفر در نظر گرفته شده است. این انتخاب به ما اجازه می‌دهد تا اثرات این شوک خارجی شدید و منحصربه‌فرد را به‌طور دقیق‌تری در مدل کنترل کنیم.

با هدف کاهش ناهمسانی واریانس، کنترل نوسانات شدید و تسهیل تفسیر ضرایب به صورت کشش، تمامی متغیرهای اصلی (به جز نرخ بهره حقیقی و متغیر مجازی) به لگاریتم طبیعی تبدیل شده‌اند. روش تحلیل داده‌ها بر مبنای مدل خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی (NARDL) است که توسط شین و همکاران (۲۰۱۴) توسعه یافته و برای مدل‌سازی روابط نامتقارن در هر دو افق کوتاه‌مدت و بلندمدت کاربرد دارد. ویژگی متمایز این روش آن است که با تفکیک اثرات مثبت و منفی هر متغیر، امکان تحلیل دقیق‌تر واکنش‌های ناهمسان متغیر وابسته را در برابر انواع مختلف شوک‌ها فراهم می‌کند. برای این منظور، هر یک از متغیرهای توضیحی به دو مؤلفه تجمعی تغییرات مثبت و منفی تفکیک شده‌اند که به صورت زیر تعریف می‌شوند:

$$X_t^+ = \sum_{j=1}^t \Delta X_j^+ = \sum_{j=1}^t \max(\Delta X_j, 0) \quad (۱)$$

$$X_t^- = \sum_{j=1}^t \Delta X_j^- = \sum_{j=1}^t \min(\Delta X_j, 0) \quad (۲)$$

که در آن X_t^+ و X_t^- به ترتیب مجموع انباشته تغییرات مثبت و منفی متغیر X_t هستند. سپس مدل NARDL به صورت یک رابطه تصحیح خطای غیرخطی به صورت زیر تخمین زده می‌شود:

$$\Delta y_t = \rho y_{t-1} + \sum_{i=0}^q (\theta_i^+ x_{t-i}^+ + \theta_i^- x_{t-i}^-) + \sum_{i=1}^{p-1} \gamma_i \Delta y_{t-i} + \sum_{i=1}^q (\delta_i^+ \Delta x_{t-i}^+ + \delta_i^- \Delta x_{t-i}^-) + \epsilon_t \quad (۳)$$

در این معادله:

θ^+ و θ^- : ضرایب بلندمدت مربوط به شوک‌های مثبت و منفی (کشش بلندمدت)؛

π_j^+ و π_j^- : ضرایب کوتاه‌مدت مربوط به شوک‌های مثبت و منفی؛

ρ : ضریب تصحیح خطا که سرعت بازگشت به تعادل بلندمدت را نشان می‌دهد؛

ϵ_t : جمله اخلاص با میانگین صفر و واریانس ثابت.

برای آزمون وجود رابطه تعادلی بلندمدت میان متغیرها، از آزمون کرانه‌ها^۱ استفاده شده است. همچنین، به منظور تحلیل پویایی و بررسی سهم شوک‌ها در تغییرات متغیر وابسته، از توابع پاسخ دینامیک انباشته^۲ و ضرایب پویای تجمعی^۳ بهره گرفته شده است. برآورد مدل با استفاده از نرم‌افزار EViews نسخه ۱۳ انجام شده و کلیه مراحل پیش‌پردازش داده‌ها، آزمون‌های ایستایی، تعیین وقفه بهینه و تحلیل پسماندها، مطابق با اصول مدل‌سازی سری‌های زمانی صورت گرفته است.

یافته‌های پژوهش

نتایج توصیفی

به منظور شناخت ویژگی‌های آماری و ترسیم الگوی کلی رفتار متغیرهای کلان مورد بررسی، آمار توصیفی متغیرهای اصلی پژوهش طی دوره زمانی فصلی ۱۳۷۰ تا ۱۴۰۱ در جدول (۱) گزارش شده است. این آمار، مبتنی بر مقادیر سطحی متغیرها محاسبه شده‌اند تا تصویری ملموس و دقیق از تحولات اقتصاد کلان ایران در دوره مورد نظر ارائه گردد.

جدول ۱. آمار توصیفی متغیرهای پژوهش

متغیر	میانگین	انحراف معیار	حداقل	حداکثر	مقدار احتمال آزمون جاری-بر
سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص واقعی	۷۸۱'۲۷۵	۲۵۵'۴۱۳	۳۶۹'۶۲۷	۱'۴۷۲'۷۶۴	۰/۰۳۱
تولید ناخالص داخلی واقعی	۳'۴۳۶'۴۲۳	۸۳۰'۳۶۸	۱'۰۹۹'۰۵۰	۳'۶۵۸'۸۲۲	۰/۰۰۰
نرخ ارز بازار آزاد	۴۴'۶۱۷	۸۳'۸۶۳	۱'۳۸۵	۴۵۳'۵۵۲	۰/۰۰۰
نقدینگی واقعی	۶'۰۵۰	۳'۵۴۲	۱'۸۹۷	۱۳'۴۸۰	۰/۰۰۵
نرخ سود واقعی	-۰/۰۴۶	۰/۰۸۹	-۰/۲۱	۰/۰۷	۰/۰۰۲

منبع: یافته‌های پژوهش

تحلیل آمار توصیفی جدول (۱)، حاکی از وجود ناپایداری‌های ساختاری در متغیرهای کلان اقتصاد ایران طی دوره مورد بررسی است. در میان متغیرهای اسمی، نرخ ارز بازار آزاد بیشترین نوسان را داشته است؛ به طوری که انحراف معیار آن (۸۳'۸۶۳) تقریباً دو برابر میانگین (۴۴'۶۱۷) است. همچنین، فاصله چشمگیر میان حداقل (۱'۳۸۵) و حداکثر (۴۵۳'۵۵۲) این متغیر، حاکی از بروز مکرر شوک‌های ارزی و جهش‌های شدید قیمتی است که به صورت مستقیم بر فضای کلان اقتصادی و افق سرمایه‌گذاری تأثیر گذاشته است. نقدینگی حقیقی نیز نوسانات بالایی را تجربه کرده که می‌تواند بازتابی از سیاست‌های پولی ناپایدار و رشد پرنوسان پایه پولی باشد. در خصوص متغیرهای حقیقی مانند GFCF و GDP، اگرچه نوسانات آن‌ها نسبت به متغیرهای اسمی ملایم‌تر است، اما دامنه تغییرات بالا و تفاوت معنادار بین مقادیر حداقل و حداکثر، نشان‌دهنده آسیب‌پذیری این شاخص‌ها در برابر شوک‌های کلان و وجود چرخه‌های عمیق رکود و رونق در اقتصاد کشور است. برای نمونه، کاهش شدید سرمایه‌گذاری از سطح ۱'۴۷۲'۷۶۴ به ۳۶۹'۶۲۷ واحد، حاکی از شکنندگی این بخش در مواجهه با تحولات کلان اقتصادی است. علاوه بر این، میانگین منفی نرخ بهره

1. Bounds Test
2. Cumulative Dynamic Multipliers
3. Dynamic Multipliers

حقیقی (حدود منفی ۴/۶ درصد) نشان می‌دهد که در اغلب سال‌های دوره بررسی، نرخ تورم از نرخ بهره اسمی پیشی گرفته است؛ موضوعی که موجب کاهش انگیزه برای پس‌انداز در نظام بانکی و سوق منابع به سمت فعالیت‌های سوداگرانه و غیرمولد شده است. نتایج آزمون جاک-برا برای تمامی متغیرها از مقدار احتمال^۱ کمتر از ۰/۰۵ است. بر این اساس، فرضیه صفر مبنی بر پیروی متغیرها از توزیع نرمال رد می‌شود. این یافته بیانگر آن است که توزیع داده‌ها دارای چولگی و کشیدگی قابل توجه بوده و تحت تأثیر نوسانات ناگهانی، شوک‌های بیرونی یا شکست‌های ساختاری قرار گرفته‌اند. در سطح تحلیل اقتصادی، این موضوع می‌تواند نشانه‌ای از رفتار نامنظم و پرنوسان متغیرها در بستر یک اقتصاد بی‌ثبات تلقی شود که در آن وقایع غیرمنتظره (مانند تحریم‌ها، جهش‌های ارزی یا سیاست‌های انبساطی شدید) اثرات پایداری بر توزیع و مسیر متغیرهای کلان اقتصادی دارند (بوکس^۲، ۲۰۱۹). چنین ویژگی‌هایی می‌تواند توجیه‌کننده استفاده از مدل‌های غیرخطی و غیرنرمال مانند NARDL باشد که برای سنجش اثرات نامتقارن در چنین شرایطی مناسب‌ترند.

این ویژگی آماری، ضرورت بهره‌گیری از مدل‌های اقتصادسنجی پیشرفته نظیر NARDL را که قادر به تحلیل روابط غیرخطی و واکنش‌های نامتقارن به شوک‌ها هستند، تقویت می‌کند. به‌طور کلی، مجموعه این یافته‌ها تصویری از یک اقتصاد پرنوسان و غیرقابل پیش‌بینی ارائه می‌دهد که در آن نااطمینانی، بی‌ثباتی و اختلال در سازوکارهای کلان، زمینه‌ساز چالش‌های جدی برای رشد پایدار و سرمایه‌گذاری بلندمدت بوده‌اند.

نتایج تحلیلی

نتایج آزمون‌های ایستایی و هم‌جمعی

به‌منظور پرهیز از برآورد روابط کاذب و تعیین روش مناسب تحلیل اقتصادسنجی، ایستایی سری‌های زمانی متغیرهای پژوهش با بهره‌گیری از دو دسته آزمون مکمل شامل آزمون‌های ریشه واحد انفرادی و آزمون‌های گروهی بررسی شده است. در نخستین گام، آزمون دیکی-فولر تعمیم‌یافته (ADF) برای هر متغیر به‌صورت جداگانه اجرا شد. مطابق نتایج ارائه‌شده در جدول (۲)، مقدار احتمال به‌دست‌آمده برای تمامی متغیرها در حالت سطح بیشتر از آستانه معناداری پنج درصد بوده و در نتیجه، فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد در سطح رد نمی‌شود. این یافته حاکی از آن است که سری‌های زمانی مورد بررسی در سطح، نامانا هستند.

در ادامه، آزمون ADF برای تفاضل مرتبه اول متغیرها اجرا شد. نتایج حاکی از آن است که تقریباً برای تمامی متغیرها، به‌جز متغیر نقدینگی حقیقی (LOG_RM2)، فرضیه صفر با اطمینان بالایی رد شده و سری‌ها پس از یک بار تفاضل‌گیری، مانا شده‌اند. در مورد متغیر نقدینگی حقیقی (LOG_RM2)، اگرچه آزمون ریشه واحد دیکی-فولر تعمیم‌یافته (ADF) در تفاضل اول موفق به رد فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد نمی‌شود، این نتیجه لزوماً به معنای غیرمانا بودن سری نیست. در واقع، چنین وضعی در آزمون می‌تواند ناشی از وجود شکست‌های ساختاری درون‌زا در داده‌ها باشد که قدرت تشخیص آزمون‌های خطی کلاسیک مانند ADF را کاهش می‌دهد (پرون^۳، ۱۹۸۹). نوسانات ناشی از تغییرات ناگهانی سیاست‌های پولی، تحریم‌ها و جهش‌های ارزی در اقتصاد ایران، به‌ویژه پس از سال‌های ۱۳۹۰، می‌تواند ساختار داده‌ها را به‌گونه‌ای متأثر ساخته باشند که آزمون‌های متداول فاقد کارایی کافی در شناسایی انباشتگی باشند. با این حال، با استناد به شواهد نظری و نتایج آزمون‌های ریشه واحد گروهی با لحاظ ساختار مقطعی و پویا، می‌توان با اطمینان، متغیر LOG_RM2 را از

1. Prob
2. Brooks
3. Perron

مرتبه انباشتگی یک در نظر گرفت. این یافته نه تنها سازگاری با انتظارات نظری دارد، بلکه لزوم استفاده از مدل‌هایی همچون NARDL را که نسبت به شکست‌های ساختاری و روابط نامتقارن مقاوم‌ترند، تقویت می‌کند (شین و همکاران، ۲۰۱۴).

جدول ۲. نتایج آزمون‌های ریشه واحد انفرادی

متغیر	آماره آزمون در سطح	احتمال در سطح	آماره آزمون در تفاضل اول	احتمال در تفاضل اول	مرتبه انباشتگی
LOG_RGFCF	-۱/۲۹۴	۰/۶۳۱	-۶/۲۱۲	۰/۰۰۰	(۱)I
LOG_RGDP	-۱/۶۴۱	۰/۴۵۸۳	-۱۳/۱۵۸	۰/۰۰۰	(۱)I
LOG_RM2	-۱/۱۸۹	۰/۶۷۷۷	-۱/۹۷۴	۰/۲۹۷۶	(۱)I
LOG_EX	۱/۰۸	۰/۹۹۷۲	-۸/۱۲۱	۰/۰۰۰	(۱)I
RLIR	-۲/۳۶	۰/۱۵۵۲	-۱۱/۱۵۹	۰/۰۰۰	(۱)I
SANCTION	-۱/۶۶	۰/۴۴۹	-۱۱/۱۶۵	۰/۰۰۰	(۱)I

منبع: یافته‌های پژوهش

در گام بعد، به منظور افزایش دقت و اعتبار نتایج، آزمون‌های ریشه واحد گروهی شامل فیشر-دیک-فولر (ADF-Fisher) و فیشر-فیلیپس-پرون (PP-Fisher) مورد استفاده قرار گرفتند. نتایج این آزمون‌ها که در جدول (۳) گزارش شده‌اند، یافته‌های آزمون‌های انفرادی را تأیید می‌کنند؛ به گونه‌ای که در سطح، فرضیه صفر مبنی بر وجود ریشه واحد برای مجموعه متغیرها رد نشده، اما در حالت تفاضل مرتبه اول، این فرضیه با اطمینان بالا رد می‌شود. این امر نشان می‌دهد که کل گروه متغیرهای پژوهش در تفاضل اول مانا هستند. در مجموع، شواهد حاصل از هر دو دسته آزمون حاکی از آن است که تمامی متغیرهای مورد استفاده در این مطالعه از نوع انباشته از مرتبه یک هستند. این ویژگی، مبنای نظری و تجربی مستحکمی برای استفاده از الگوی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیر-خطی (NARDL) فراهم می‌سازد. این الگو علاوه بر سازگاری با متغیرهای (۱)I، امکان تحلیل روابط بلندمدت و بررسی واکنش‌های نامتقارن متغیرها به شوک‌های مثبت و منفی را نیز فراهم می‌کند؛ موضوعی که با اهداف محوری این پژوهش در تبیین پویایی‌های غیرخطی اقتصاد کلان ایران همسو است.

جدول ۳. نتایج آزمون‌های ریشه واحد گروهی

آزمون	آماره در سطح	احتمال در سطح	آماره در تفاضل اول	احتمال در تفاضل اول	نتیجه
ADF-Fisher	۸/۵۹۲	۰/۷۳۷۳	۱۳۷/۳۷۲	۰/۰۰۰	(۱)I
PP-Fisher	۹/۷۱۳	۰/۶۴۱	۳۶۰/۲۳۵	۰/۰۰۰	(۱)I

منبع: یافته‌های پژوهش

نتایج آزمون هم‌انباشتگی و برآورد مدل NARDL

برای بررسی وجود رابطه بلندمدت میان سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص داخلی (LOG_RGFCF) و متغیرهای توضیحی مدل، از آزمون کرانه‌ها مبتنی بر رهیافت پسران^۱ و همکاران استفاده شد. این آزمون بر پایه مقایسه آماره F محاسبه‌شده با حدود بحرانی ارائه‌شده برای سطوح مختلف اطمینان طراحی شده و به‌منظور ارزیابی وجود رابطه تعادلی بلندمدت به‌کار می‌رود. نتایج آزمون در جدول (۴) ارائه شده است.

جدول ۴. نتایج آزمون کرانه‌ها برای بررسی هم‌انباشتگی

مقدار محاسبه‌شده		آماره آزمون
۵/۴۱		F-statistic
کران بالا (۱)I	کران پایین (۰)I	سطح اطمینان
۲/۸۵	۱/۸۵	۱۰ درصد
۳/۱۵	۲/۱۱	۵ درصد
۳/۷۷	۲/۶۲	۱ درصد

منبع: یافته‌های پژوهش

بر اساس نتایج جدول ۴، مقدار آماره F محاسبه‌شده (۵/۴۱) به‌طور معناداری از کران بالای بحرانی در تمام سطوح اطمینان (۹۰، ۹۵ و ۹۹ درصد) بیشتر است. بنابراین، فرضیه صفر مبنی بر «عدم وجود رابطه بلندمدت» در سطح اطمینان بالا رد می‌شود و وجود رابطه هم‌انباشتگی میان متغیرها تأیید می‌گردد. این یافته نشان می‌دهد که یک رابطه تعادلی بلندمدت و پایدار میان متغیر وابسته (LOG_RGFCF) و متغیرهای توضیحی مدل برقرار است.

در ادامه، پس از تأیید وجود هم‌انباشتگی، مدل نهایی خودرگرسیون با وقفه‌های توزیعی غیرخطی (NARDL) برآورد شده است. در این مدل، امکان شناسایی اثرات نامتقارن شوک‌های مثبت و منفی متغیرهای مستقل بر سرمایه‌گذاری فراهم می‌شود که با اهداف تحلیلی پژوهش همسو است. نتایج تخمین مدل در بخش بعدی ارائه خواهد شد.

تحلیل روابط بلندمدت نامتقارن

پس از تأیید وجود رابطه تعادلی بلندمدت با استفاده از آزمون کرانه‌ها، مدل نهایی NARDL به‌منظور استخراج ضرایب بلندمدت نامتقارن و تحلیل اثرات متفاوت شوک‌های مثبت و منفی متغیرهای توضیحی بر سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص داخلی واقعی (LOG_RGFCF) برآورد گردید. ضرایب بلندمدت به‌دست‌آمده شواهد تجربی از چگونگی واکنش بلندمدت سرمایه‌گذاری به تغییرات نامتقارن در متغیرهای کلان اقتصادی ارائه می‌دهند. نتایج برآورد در جدول (۵) ارائه شده است.

جدول ۵. ضرایب بلندمدت نامتقارن مدل NARDL

متغیر	ضریب	انحراف معیار	آماره t	احتمال (Prob.)
-------	------	--------------	---------	----------------

۰/۰۲۹۵	۲/۲۰۴	۰/۶۰۶	۱/۳۳۶	LOG_RGDP ⁺
۰/۱۷۴۵	۱/۳۶۶	۱/۰۹۲	۱/۴۹۳	LOG_RGDP ⁻
۰/۴۰۴۹	-۰/۸۳۶	۰/۴۸۳	-۰/۴۰۴	LOG_RM2 ⁺
۰/۰۰۶۳	-۲/۷۸۳	۰/۷۶۷	-۲/۱۳۳	LOG_RM2 ⁻
۰/۰۰۶۲	-۲/۷۹۱	۰/۲۰۲	-۰/۵۶۳	LOG_EX ⁺
۰/۱۴۴۴	-۱/۴۷	۰/۶۵۱	-۰/۹۵۷	LOG_EX ⁻
۰/۴۳۶۵	۰/۷۸۱	۰/۶۸۶	۰/۵۳۵	RLIR ⁺
۰/۶۶۵۳	۰/۴۳۴	۰/۶۳۵	۰/۲۷۵	RLIR ⁻
۰/۰۰۰	۸۴/۹۱۹	۰/۱۴۹	۱۲/۶۵۴	C

منبع: یافته‌های پژوهش

تحلیل ضرایب بلندمدت مدل NARDL نشان می‌دهد که:

۱. اثر تولید ناخالص داخلی حقیقی (LOG_RGDP) بر سرمایه‌گذاری ماهیتی نامتقارن دارد. در شرایط رونق اقتصادی (شوگ مثبت)، ضریب بلندمدت این متغیر برابر با ۱/۳۳۶ و در سطح اطمینان پنج درصد معنادار است. این یافته مؤید نظریه شتاب است؛ مطابق این نظریه، افزایش پایدار در سطح تقاضا و تولید، بنگاه‌ها را به سرمایه‌گذاری در ظرفیت‌های جدید تشویق می‌کند تا بتوانند پاسخگوی رشد تقاضای آتی باشند (کینز^۱، ۱۹۳۶). در چنین شرایطی، افزایش سطح تولید موجب فعال شدن ظرفیت‌های موجود و نیاز به سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات، تجهیزات، زیرساخت‌ها و فناوری‌های نوین می‌شود. در نتیجه، رشد اقتصادی در بلندمدت به-عنوان عامل محرک کلیدی برای شکل‌گیری موج‌های جدید سرمایه‌گذاری عمل می‌کند.

در مقابل، در شرایط رکود (شوگ منفی)، هرچند ضریب بلندمدت نسبتاً بالا و برابر با ۱/۴۹۳ برآورد شده، اما فاقد معناداری آماری در سطوح متعارف است (احتمال آماری ۰/۱۷۴۵). این عدم معناداری نشان می‌دهد که کاهش رشد اقتصادی به‌تنهایی نمی‌تواند کاهش متناسبی در سرمایه‌گذاری بلندمدت ایجاد کند. چنین رفتاری را می‌توان به وجود عوامل بازدارنده‌ای نسبت داد که در دوره‌های رکودی نقش پررنگ‌تری در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری ایفا می‌کنند. از مهم‌ترین این عوامل می‌توان به نااطمینانی شدید نسبت به آینده، بی‌ثباتی در سیاست‌های اقتصادی (اعم از پولی، مالی، ارزی و تجاری) و محدودیت‌های مالی گسترده اشاره کرد. در دوره‌های رکود، بنگاه‌ها با کاهش نقدینگی، دشواری دسترسی به منابع اعتباری، افزایش هزینه تأمین مالی و کاهش سودآوری مواجه می‌شوند که همه این عوامل مانعی جدی برای اجرای پروژه‌های سرمایه‌ای جدید به‌شمار می‌روند. همچنین، وجود ظرفیت‌های بلااستفاده در بنگاه‌ها سبب می‌شود که حتی در صورت کاهش سطح تولید، نیاز فوری به سرمایه‌گذاری جدید احساس نشود؛ چراکه بخش قابل توجهی از نیاز تولیدی با بهره‌گیری مجدد از ظرفیت‌های راکد پاسخ داده می‌شود.

در مجموع، رفتار نامتقارن سرمایه‌گذاری نسبت به تغییرات تولید ناخالص داخلی، حاکی از آن است که سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران بیشتر نسبت به دوره‌های رونق واکنش نشان می‌دهد و در دوره‌های رکود، تحت تأثیر محدودیت‌های ساختاری، شوک‌های رفتاری و عدم اطمینان، واکنشی کندتر و غیرخطی دارد. این امر بر لزوم اتخاذ سیاست‌های هدفمند و ترکیبی برای تقویت سرمایه-

گذاری در دوره‌های رکود تأکید دارد؛ به‌گونه‌ای که علاوه بر تحریک تقاضا، رفع موانع نهادی، کاهش ناطمینانی و بهبود دسترسی به منابع مالی نیز مدنظر قرار گیرد.

۲. رفتار بلندمدت نقدینگی حقیقی (LOG_RM2) نسبت به سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص داخلی (RGFCF) به‌وضوح از الگوی نا-مقارن تبعیت می‌کند. نتایج نشان می‌دهد که شوک‌های منفی نقدینگی، یعنی دوره‌های انقباض پولی، با ضریب بلندمدت منفی و معنادار ۲/۱۳۳- (در سطح اطمینان یک درصد)، اثر قابل توجهی بر کاهش سرمایه‌گذاری دارند. این یافته تأییدی بر وجود محدودیت‌های شدید اعتباری در بستر نهادی ناکارآمد اقتصاد ایران است. در چنین شرایطی، کاهش نقدینگی به سرعت به تنگنای مالی بنگاه‌ها منجر شده و با توجه به سوگیری زیان‌گریزی در سرمایه‌گذاران، واکنش آن‌ها به این شوک منفی بسیار شدید بوده و منجر به توقف سریع پروژه‌های سرمایه‌گذاری می‌شود؛ به‌گونه‌ای که کاهش نقدینگی منجر به افت عرضه واقعی پول، کاهش دسترسی بنگاه‌ها به منابع مالی، افزایش هزینه‌های تأمین مالی و تضعیف توان نقدینگی بنگاه‌ها می‌شود. همچنین، پدیده «تسریع‌کننده مالی»^۱ نیز ممکن است این اثر را تشدید کند (برنانکه^۲، ۱۹۹۶)؛ زیرا در شرایط رکود همراه با کاهش نقدینگی، ارزش وثایق بنگاه‌ها نیز کاهش می‌یابد و ظرفیت آن‌ها برای دریافت اعتبار بیش از پیش محدود می‌گردد.

در مقابل، شوک‌های مثبت نقدینگی (انبساط پولی) فاقد اثر آماری معنادار بر سرمایه‌گذاری بوده‌اند. بی‌اثری شوک‌های مثبت نقدینگی، ریشه در ضعف نهادی نظام بانکی در تخصیص بهینه اعتبارات دارد. در غیاب سازوکارهای نظارتی کارآمد و به دلیل جذابیت پایین سرمایه‌گذاری مولد در یک محیط پرریسک، نقدینگی اضافی به‌جای هدایت به سمت تولید، به بازارهای دارایی غیرمولد و سفته-بازانه منحرف می‌شود و عملاً تأثیری بر تشکیل سرمایه ندارد. این موضوع حاکی از کارایی پایین سیاست‌های انبساطی در تحریک بخش مولد اقتصاد است. همچنین، این بی‌اثری می‌تواند به دلیل انحراف جریان نقدینگی به سمت فعالیت‌های غیرمولد نظیر بازار-های ارز، طلا، مسکن و سایر دارایی‌های سفته‌بازانه باشد. دلایلی چون ناطمینانی‌های کلان، بی‌ثباتی سیاستی، ساختار ناکارآمد نظام بانکی، ضعف در تخصیص اعتبارات و جذابیت پایین سرمایه‌گذاری تولیدی نسبت به دارایی‌های با بازده سریع و کوتاه‌مدت، از جمله عوامل مؤثر بر این انحراف محسوب می‌شوند. به‌طور کلی، یافته‌ها بیانگر آن است که افزایش نقدینگی به‌تنهایی، بدون بهبود فضای کسب‌وکار، اصلاح ساختارهای نهادی و تضمین هدایت اعتبارات به سمت فعالیت‌های مولد، نمی‌تواند ابزار مؤثری برای ارتقاء سرمایه‌گذاری بلندمدت در اقتصاد ایران باشد.

۳. تحلیل ضرایب بلندمدت مدل NARDL نشان می‌دهد که نرخ ارز بازار آزاد (LOG_EX) اثری کاملاً نامقارن بر سرمایه‌گذاری ثابت ناخالص داخلی دارد. یافته‌ها حاکی از آن است که افزایش نرخ ارز (تضعیف ریال) با ضریب منفی و آماری معنادار (۰/۵۶۳-) در سطح اطمینان یک درصد) به‌طور معناداری موجب کاهش سرمایه‌گذاری بلندمدت می‌شود. اثر منفی و معنادار افزایش نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری، فراتر از افزایش هزینه واردات، بازتابی از ناطمینانی نهادی و عدم شفافیت در سیاست‌گذاری ارزی است. این بی‌ثباتی، ریسک سیستماتیک اقتصاد را افزایش داده و افق برنامه‌ریزی را برای سرمایه‌گذاران به‌شدت مبهم می‌سازد و در نتیجه، تمایل به سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت را سرکوب می‌کند. این اثر منفی را می‌توان از دو مسیر اصلی تبیین کرد: نخست، افزایش هزینه واردات کالاهای سرمایه‌ای و نهاده‌های واسطه‌ای که منجر به افزایش هزینه نهایی پروژه‌های سرمایه‌گذاری می‌شود و دوم، افزایش سطح ناطمینانی و ریسک سیستماتیک ناشی از نوسانات ارزی که برنامه‌ریزی تولید، ارزیابی بازدهی و تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری را برای

بنگاه‌ها با ابهام مواجه می‌کند. در نتیجه، بی‌ثباتی نرخ ارز، به‌ویژه در اقتصادهای در حال توسعه، نقش مخربی در کاهش تمایل به سرمایه‌گذاری ایفا می‌کند. همچنین، افزایش نرخ ارز ممکن است از طریق افزایش فشارهای تورمی و کاهش قدرت خرید داخلی، تقاضای کل را تضعیف کرده و انگیزه سرمایه‌گذاری را کاهش دهد.

در مقابل، کاهش نرخ ارز (تقویت ریال) فاقد اثر آماری معنادار بر سرمایه‌گذاری است، که نشان‌دهنده رفتار غیرخطی و نامتقارن بنگاه‌ها در مواجهه با شوک‌های ارزی است. این بی‌اثری را می‌توان به عواملی همچون ادراک ناپایداری کاهش نرخ ارز، رقابت‌پذیری پایین تولید داخلی در مواجهه با واردات ارزان‌تر و تداوم ناطمینانی‌های کلان و تحریمی نسبت داد که اثرات بالقوه مثبت کاهش هزینه‌های وارداتی را خنثی می‌سازند. افزون بر این، نبود زیرساخت‌های پشتیبان تولید، ضعف نظام مالی و نبود ابزارهای پوشش ریسک ارزی از جمله دلایل ساختاری هستند که مانع از بهره‌برداری از فضای تقویت‌شده ریال در راستای سرمایه‌گذاری مولد می‌شوند. در نتیجه، یافته‌ها حاکی از آن‌اند که صرف کنترل نرخ ارز برای تحریک سرمایه‌گذاری کافی نیست و ضرورت هماهنگی میان سیاست‌های ارزی، اصلاحات ساختاری و کاهش ریسک‌های نهادی، پیش‌نیاز اصلی برای بهره‌مندی از فرصت‌های تثبیت ارزی است.

۴. تحلیل ضرایب بلندمدت مدل NARDL نشان می‌دهد که نرخ سود حقیقی (RLIR)، چه در قالب شوک‌های مثبت (افزایش نرخ سود) و چه شوک‌های منفی (کاهش نرخ سود)، فاقد اثر آماری معنادار بر سرمایه‌گذاری بلندمدت بوده است. این یافته را می‌توان به ساختار سرکوب مالی مزمن در اقتصاد ایران نسبت داد؛ جایی که نرخ‌های سود بانکی، به‌ویژه در سپرده‌ها و تسهیلات، تحت کنترل سیاست‌گذار پولی قرار گرفته و معمولاً کمتر از نرخ تورم تعیین می‌شوند، که در نتیجه آن، نرخ سود حقیقی منفی شکل می‌گیرد. در چنین شرایطی، نرخ سود نه‌تنها بازتاب‌دهنده هزینه فرصت سرمایه نیست، بلکه نقش اصلی خود در انتقال سیاست پولی به بخش واقعی اقتصاد را نیز از دست می‌دهد. افزون بر این، سهم پایین تأمین مالی از طریق نظام بانکی و غلبه منابع غیررسمی یا داخلی بنگاه‌ها در تأمین سرمایه مورد نیاز، سبب شده است که تغییرات نرخ سود رسمی تأثیر چندانی بر رفتار سرمایه‌گذاری بخش خصوصی نداشته باشد.

۵. تحلیل اثر متغیر تحریم (SANCTION)، حاکی از عدم تأثیرگذاری مستقیم و آماری معنادار آن بر سرمایه‌گذاری است. این امر بیان‌گر آن است که اثرگذاری تحریم‌ها عمدتاً از مسیرهای غیرمستقیم و از طریق متغیرهای واسطه‌ای مانند نرخ ارز، نقدبنگی، نااطمینانی کلان و محدودیت‌های تجاری اعمال می‌شود. برای نمونه، تحریم‌ها با ایجاد محدودیت در صادرات نفت و دسترسی به منابع ارزی، موجب افزایش نرخ ارز و بی‌ثباتی در انتظارات اقتصادی شده‌اند که پیامد آن، کاهش تمایل بنگاه‌ها به سرمایه‌گذاری جدید است. همچنین، اختلال در زنجیره تأمین کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای وارداتی، موجب کاهش ظرفیت تولیدی و افزایش هزینه‌های تولید شده و در نهایت، محیط تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را بی‌ثبات کرده است. در نتیجه، تحریم‌ها نه به‌عنوان یک متغیر مستقل، بلکه به‌مثابه یک عامل تشدیدکننده آسیب‌پذیری‌های ساختاری اقتصاد ایران عمل می‌کنند و نقش خود را در ترکیب با سایر متغیرهای کلان ایفا می‌نمایند.

این نتایج در مجموع می‌دهند که تحلیل‌های نامتقارن در مطالعه پویایی‌های سرمایه‌گذاری از اهمیت زیادی برخوردارند و تأکید می‌کنند که واکنش سرمایه‌گذاری به شرایط مختلف اقتصادی (رشد، رکود، شوک‌های ارزی و پولی) یکسان نیست و به جهت ماهیت شوک وابسته است.

تحلیل پویایی‌های کوتاه‌مدت و سرعت تعدیل

یافته‌های حاصل از برآورد مدل NARDL حاکی از آن است که ضریب جمله تصحیح خطا (ECT) برابر با -0.32 و از نظر آماری در سطح یک درصد معنادار است. این ضریب منفی نشان‌دهنده وجود یک سازوکار فعال در جهت بازگشت سرمایه‌گذاری به مسیر تعادل بلندمدت است؛ به گونه‌ای که حدود ۳۲ درصد از انحرافات ایجاد شده در هر فصل تعدیل می‌شود. این نرخ تعدیل نسبتاً بالا می‌تواند نشانه واکنش سریع و حساسیت بالای سرمایه‌گذاری نسبت به نوسانات محیط کلان اقتصادی باشد. از منظر نظری، این یافته با تحلیل‌های سنتی مدل سرمایه‌گذاری نئوکلاسیکی یورگنسون، (۱۹۶۳) هم‌راستا است؛ مدلی که در آن سرمایه‌گذاری تابعی از فاصله بین سطح مطلوب سرمایه و سرمایه تحقق‌یافته در دوره‌های گذشته است. با این حال، چنین سرعت بالایی تعدیل ممکن است نشانه‌ای از بی‌ثباتی نهادی، نااطمینانی مستمر یا نبود چسبندگی ساختاری در سرمایه‌گذاری بلندمدت باشد؛ موضوعی که اقتصاد ایران را در برابر شوک‌ها بسیار آسیب‌پذیر می‌سازد.

در بررسی روابط کوتاه‌مدت، نتایج نشان می‌دهد که شوک‌های منفی نقدینگی و نوسانات ارزی در هر دو جهت، به‌طور معناداری سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند، در حالی که افزایش نقدینگی تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری ندارد. این الگو بیان‌گر جهت‌گیری نا-مولد نقدینگی در اقتصاد ایران است که با مفروضات نظریه ترجیح نقدینگی (کینز، ۱۹۳۶) و همچنین مدل‌های اقتصاد رفتاری سرمایه‌گذاری نیز همخوانی دارد؛ جایی که فعالان اقتصادی در محیط‌های پرریسک و فاقد شفافیت، نقدینگی را به سمت دارایی‌های امن یا سفته‌بازی هدایت می‌کنند، نه به سرمایه‌گذاری بلندمدت. همچنین، اثر منفی هر دو نوع شوک ارزی (مثبت و منفی) نشان می‌دهد که بی‌ثباتی نرخ ارز فارغ از جهت آن، عامل اصلی سرکوب سرمایه‌گذاری است؛ این یافته با مبانی نظری مرتبط با نااطمینانی ارزی و سرمایه‌گذاری (برای مثال دیکسیت و پیندیک، ۱۹۹۴) سازگار است.

از سوی دیگر، شوک مثبت رشد اقتصادی اثر محرک قوی بر سرمایه‌گذاری داشته است. نکته قابل تأمل، اثر مثبت و معنادار (هرچند ضعیف) شوک منفی رشد اقتصادی بر سرمایه‌گذاری در کوتاه‌مدت است. در نگاه نخست، این نتیجه با انتظارات نظری کلاسیک در تضاد به نظر می‌رسد؛ اما می‌توان آن را در چارچوب مجموعه‌ای از سازوکارهای ساختاری و رفتاری تبیین کرد:

۱. وجود اینرسی در سرمایه‌گذاری، به‌ویژه در پروژه‌های بزرگ و میان‌مدت، موجب می‌شود حتی در آغاز یک دوره رکودی، تعهدات مالی و اجرایی بنگاه‌ها در پروژه‌های در حال ساخت ادامه یابد؛ زیرا توقف ناگهانی این پروژه‌ها هزینه‌بر و از لحاظ عملیاتی دشوار است. در نتیجه، مخارج سرمایه‌ای در چند فصل ابتدایی رکود همچنان در آمار سرمایه‌گذاری ثبت می‌شود.

۲. رفتار فرصت‌جویانه برخی بنگاه‌ها می‌تواند منجر به افزایش سرمایه‌گذاری در دوره‌های ابتدایی رکود شود؛ چراکه کاهش قیمت نهاده‌ها، تجهیزات و دارایی‌های سرمایه‌ای در این دوره، انگیزه‌ای برای اجرای طرح‌های توسعه‌ای با هزینه پایین‌تر فراهم می‌کند.

۳. نقش سیاست‌های حمایتی و مداخلات ضدچرخه‌ای دولت در این بازه نیز قابل چشم‌پوشی نیست. اجرای پروژه‌های عمرانی یا تخصیص اعتبارات حمایتی با هدف مقابله با آثار منفی اولیه رکود، می‌تواند منجر به افزایش سرمایه‌گذاری یا حداقل ثبات نسبی آن در کوتاه‌مدت شود.

در مجموع، این نتایج حاکی از پیچیدگی پویایی‌های سرمایه‌گذاری در مواجهه با نوسانات اقتصادی و لزوم توجه به ساختار زمانی و نهادی در تحلیل رفتار متغیرهای کلان است. افزون بر این، عدم معناداری متغیرهای نرخ سود حقیقی و تحریم‌ها در کوتاه‌مدت، مؤید

آن است که اثرگذاری این عوامل عمدتاً از طریق کانال‌های غیرمستقیم و در افق بلندمدت بروز می‌یابد. این یافته‌ها به‌طور کلی، بر ضرورت اصلاح ساختاری در نظام مالی و تثبیت مؤلفه‌های کلان اقتصادی برای تقویت سرمایه‌گذاری مولد تأکید دارند.

جدول ۶. تحلیل پویایی‌های کوتاه‌مدت و سرعت تعدیل

متغیر / شوک	ضریب	سطح معناداری	تفسیر اقتصادی	جهت رابطه
ECT	-۰/۳۲۱	۱/۰۰ درصد	تعدیل نسبتاً سریع به سمت تعادل بلند-مدت	منفی
شوک منفی نقدینگی	-۰/۶۸۶	۱/۰۰ درصد	کاهش نقدینگی منجر به کاهش سرمایه‌گذاری به دلیل محدودیت‌های اعتباری	↓ نقدینگی → ↓ سرمایه‌گذاری
شوک مثبت نقدینگی	-۰/۱۳	نامعنادار	افزایش نقدینگی تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری ندارد (انحراف منابع به سفته‌بازی)	↑ نقدینگی → X سرمایه‌گذاری
شوک مثبت نرخ ارز	-۰/۱۸۱	۱/۰۰ درصد	افزایش نرخ ارز باعث کاهش سرمایه-گذاری می‌شود (افزایش هزینه واردات تجهیزات)	↑ نرخ ارز → ↓ سرمایه‌گذاری
شوک منفی نرخ ارز	-۰/۳۰۸	۱/۰۰ درصد	کاهش نرخ ارز نیز باعث کاهش سرمایه‌گذاری می‌شود (افزایش ناطمینانی و نوسان)	↓ نرخ ارز → ↓ سرمایه‌گذاری
شوک مثبت رشد اقتصادی	۱/۲۵۵	۱/۰۰ درصد	افزایش رشد اقتصادی موجب افزایش سرمایه‌گذاری می‌شود (افزایش تقاضای کل)	↑ رشد → ↑ سرمایه‌گذاری
شوک منفی رشد اقتصادی	۰/۸۱۶	۱۰/۰۰ درصد	کاهش رشد اقتصادی با تأثیر مثبت ضعیف بر سرمایه‌گذاری همراه است (واکنش ضد چرخه‌ای)	↓ رشد → ↗ سرمایه‌گذاری

منبع: یافته‌های پژوهش

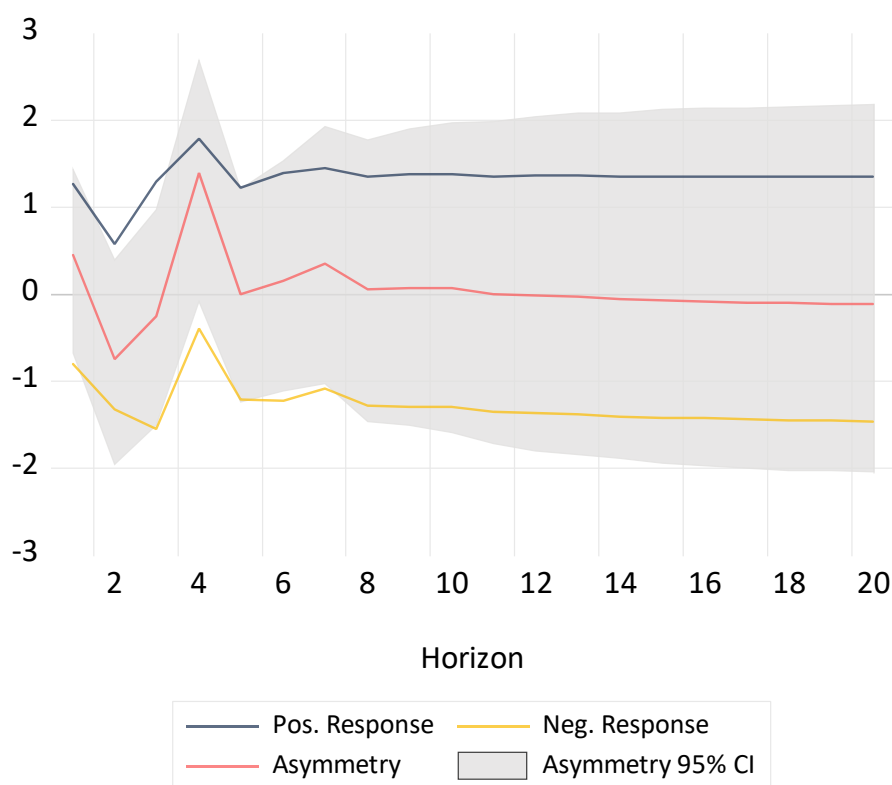
تحلیل پویای تأثیر متغیرهای اصلی بر سرمایه‌گذاری: شواهد حاصل از توابع پاسخ دینامیک انباشته

اگرچه برآورد ضرایب بلندمدت در چارچوب مدل NARDL، اطلاعات ارزنده‌ای درباره روابط تعادلی بلندمدت و الگوی عدم‌تقارن در پاسخ سرمایه‌گذاری به متغیرهای کلان اقتصادی ارائه می‌دهد، اما این ضرایب به‌تنهایی برای تبیین کامل پویایی‌های فرآیند تعدیل سرمایه‌گذاری کفایت نمی‌کنند. در واقع، تحلیل گام به گام واکنش تجمعی سرمایه‌گذاری به شوک‌های مثبت و منفی، به‌ویژه در افق‌های زمانی مختلف، نقش مهمی در تفسیر رفتار دینامیک متغیر وابسته و طراحی سیاست‌های اقتصادی مؤثر ایفا می‌کند. از این‌رو، به‌منظور تکمیل تحلیل‌های ایستا و تعمیق درک نسبت به سازوکارهای انتقال، در این بخش توابع پاسخ دینامیک انباشته^۱ حاصل از مدل NARDL مورد بررسی قرار می‌گیرد. این توابع، افزون‌بر نمایش بصری عدم تقارن در واکنش‌ها، امکان ارزیابی شدت و زمان-بندی اثرگذاری شوک‌ها را در هر دو افق کوتاه‌مدت و بلندمدت فراهم می‌سازند و چارچوب مناسبی برای تحلیل پویای اثرات ناهم‌سوی

متغیرهای کلان اقتصادی بر روند سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران فراهم می‌آورند. این توابع، اثرات تدریجی شوک‌های مثبت و منفی به متغیرهای کلان را بر تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی (LOG_RGFCF) در یک افق زمانی ۲۰ فصلی نشان می‌دهند و بستری برای تحلیل عدم‌تقارن رفتاری سرمایه‌گذاری فراهم می‌سازند. تحلیل این نمودارها امکان ارزیابی شدت، تداوم و تقارن واکنش سرمایه‌گذاری به نوسانات را فراهم می‌سازد و تفسیر اقتصادسنجی را با ابعاد نظری و سیاستی تکمیل می‌کند.

نتایج حاصل از نمودارهای واکنش نشان می‌دهد که شوک‌های مثبت تولید ناخالص داخلی (GDP) اثر تقویتی پایدار و معناداری بر سرمایه‌گذاری دارند؛ به گونه‌ای که پاسخ LOG_RGFCF بلافاصله پس از شوک آغاز شده و به صورت تدریجی تا افق ۲۰ فصل ادامه می‌یابد (نمودار ۲). این واکنش، مؤید نقش مؤثر متغیر تقاضا در تحریک سرمایه‌گذاری و مطابق با «فرضیه شتاب‌دهنده» است. در مقابل، شوک‌های منفی GDP گرچه در ابتدا کاهش سرمایه‌گذاری را موجب می‌شوند، اما در بلندمدت به سطح تعادلی بازمی‌گردند و اثر معناداری باقی نمی‌گذارند؛ پدیده‌ای که می‌توان آن را ناشی از رفتار محافظه‌کارانه بنگاه‌ها و انفعال در رکود دانست (برنانه، ۱۹۸۳).

Cumulative Dynamic Multiplier: LOG_RGDP on LOG_RGFCF
Shock Evolution



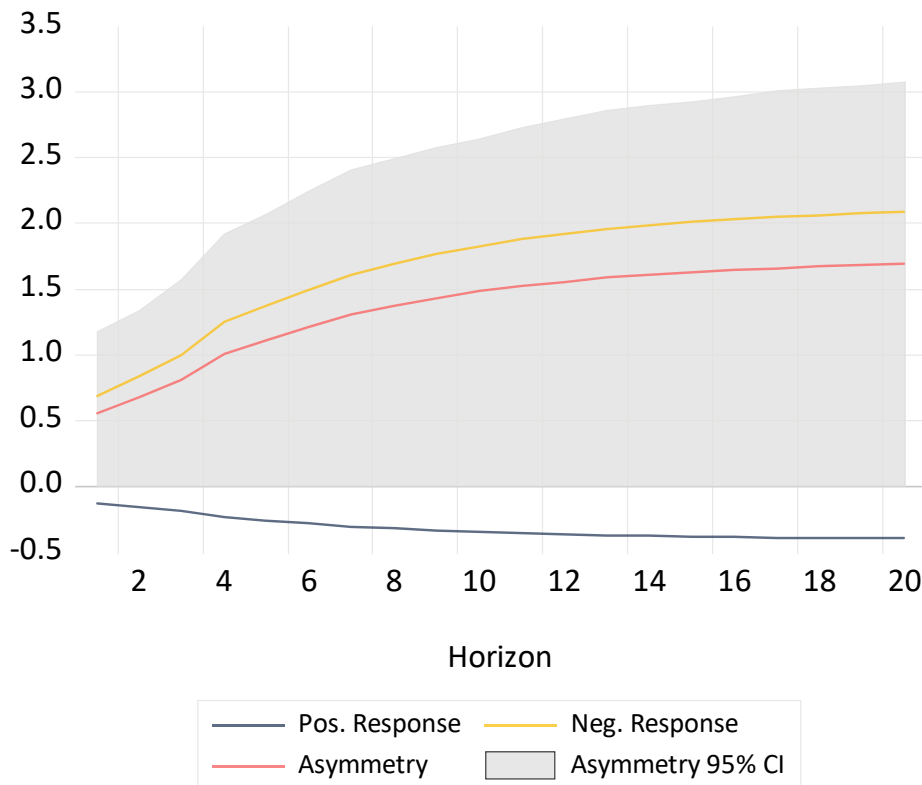
نمودار ۲. واکنش تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی به شوک‌های مثبت و منفی تولید ناخالص داخلی حقیقی

منبع: یافته‌های پژوهش

در خصوص نقدینگی حقیقی (LOG_RM)، یافته‌ها حاکی از وجود عدم‌تقارن معنادار هستند. شوک‌های مثبت نقدینگی اثری بر سرمایه‌گذاری ندارند، در حالی که شوک‌های منفی (انتقاضی) منجر به کاهش پایدار و قابل توجه سرمایه‌گذاری می‌شوند (نمودار ۳).

این نتیجه نشان می‌دهد که انبساط پولی به دلیل نشت به بازارهای غیرمولد یا ناکارایی نظام اعتباری، نمی‌تواند سرمایه‌گذاری مولد را تحریک کند؛ در حالی که کاهش نقدینگی به سرعت محدودیت‌های تأمین مالی را تشدید کرده و ظرفیت‌های سرمایه‌گذاری را تحلیل می‌برد. این رفتار نامتقارن با نتایج نظریه‌های مبتنی بر شکست بازار و اهمیت محدودیت‌های اعتباری همخوانی دارد (استیگلیتز و ویس، ۱۹۸۱).

Cumulative Dynamic Multiplier: LOG_RM2 on LOG_RGFCF Shock Evolution

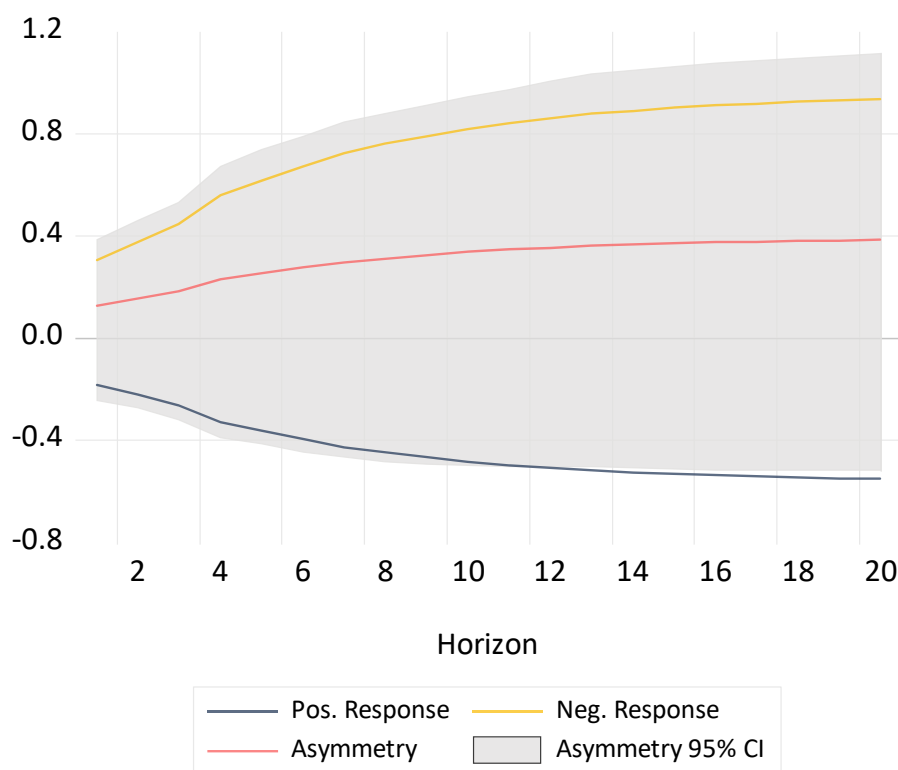


نمودار ۳. واکنش تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی به شوک‌های مثبت و منفی نقدینگی حقیقی

منبع: یافته‌های پژوهش

تحلیل اثر شوک‌های نرخ ارز (LOG_EX) نیز الگوی مشابهی از عدم تقارن را نشان می‌دهد. در حالی که تضعیف ارزش ریال (شوک مثبت LOG_EX) به‌وضوح اثر منفی، پایدار و معناداری بر سرمایه‌گذاری دارد، تقویت ارزش ریال (شوک منفی) با وجود علامت مثبت، از نظر آماری اثر معناداری ندارد (نمودار ۴). این یافته‌ها مؤید آن است که شوک‌های ارزی با افزایش هزینه‌های سرمایه‌ای و تشدید نااطمینانی، سرمایه‌گذاری را به‌شدت آسیب‌پذیر می‌کنند، اما در صورت تقویت ریال، نبود زیرساخت‌های بهره‌برداری از این مزیت، مانع بروز اثر مثبت می‌شود.

Cumulative Dynamic Multiplier: LOG_EX on LOG_RGFCF Shock Evolution



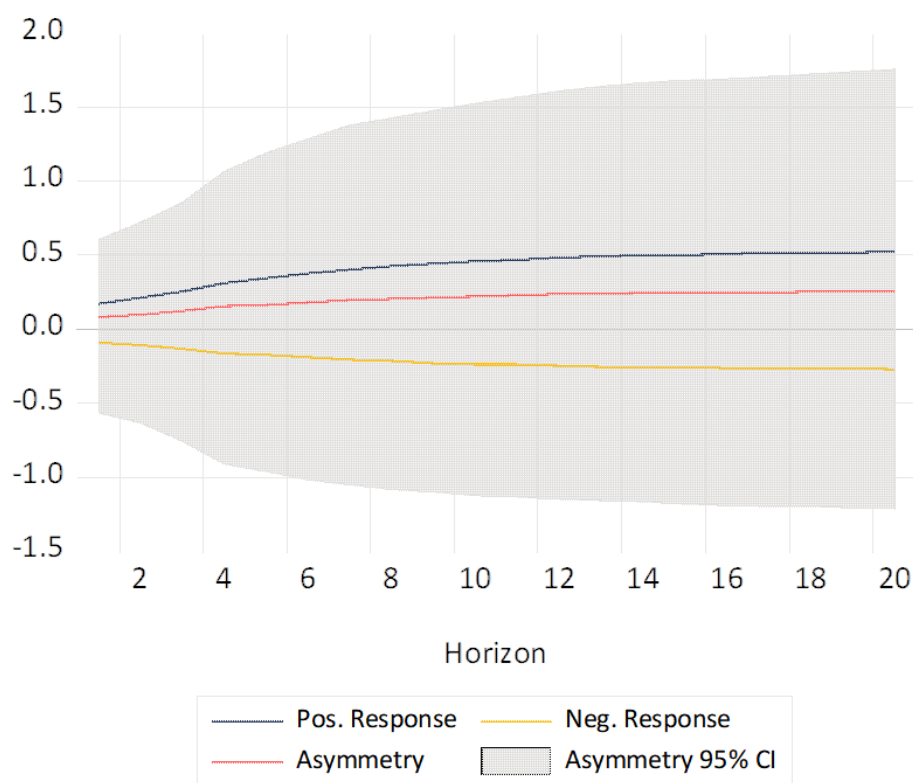
نمودار ۴. واکنش تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی به شوک‌های مثبت و منفی نرخ ارز بازار آزاد

منبع: یافته‌های پژوهش

در مورد نرخ سود حقیقی (RLIR)، توابع پاسخ نشان می‌دهند که سرمایه‌گذاری نسبت به شوک‌های این متغیر (اعم از مثبت و منفی) واکنشی معناداری نشان نمی‌دهد (نمودار ۵). این بی‌اثری را می‌توان نشانه‌ای از ضعف کارکرد کانال نرخ سود در اقتصاد ایران دانست؛ امری که به واسطه تخصیص اعتبارات دستوری و سلطه بازارهای غیررسمی بر منابع مالی قابل تبیین است (رینهارت و اسبرانسیا^۱، ۲۰۱۵).

Cumulative Dynamic Multiplier: RLIR on LOG_RGFCF

Shock Evolution



نمودار ۵. واکنش تشکیل سرمایه ثابت ناخالص داخلی حقیقی به شوک‌های مثبت و منفی نرخ سود حقیقی

منبع: یافته‌های پژوهش

به‌طور کلی، مقایسه توابع پاسخ انباشته حاکی از آن است که اثر شوک‌های منفی نقدینگی و شوک‌های مثبت نرخ ارز، از حیث شدت و تداوم، بیشترین نقش را در کاهش سرمایه‌گذاری ایفا می‌کنند؛ در مقابل، شوک‌های مثبت تولید تنها مؤلفه‌ای هستند که می‌توانند مسیر سرمایه‌گذاری را در افق میان‌مدت تا بلندمدت به‌طور معنادار و پایدار افزایش دهند. این تحلیل‌ها بیان‌گر آن است که عدم‌تقارن در واکنش سرمایه‌گذاری نسبت به شوک‌ها یک قاعده تجربی در اقتصاد ایران محسوب می‌شود و تأکیدی دوباره بر لزوم اتخاذ رویکردهای ثبات‌محور و ضدچرخه‌ای در سیاست‌گذاری کلان دارد. یافته‌های این بخش با نظریه «بازگشت‌ناپذیری سرمایه‌گذاری و ارزش اختیار»^۱ نیز هم‌راستا است؛ نظریه‌ای که بیان می‌کند بنگاه‌ها در مواجهه با نااطمینانی و شوک‌های منفی، به دلیل هزینه‌های تعدیل و برگشت‌ناپذیری سرمایه‌گذاری، دچار احتیاط بیش‌ازحد می‌شوند (بلانکو^۲ و همکاران، ۲۰۱۱).

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

در مقایسه با مطالعات پیشین، یافته‌های این پژوهش ضمن تأیید کلی وجود عدم‌تقارن در اقتصاد ایران، ابعاد جدیدی را آشکار می‌سازد. برای مثال، نتیجه این تحقیق مبنی بر اثر منفی و شدید شوک مثبت نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری، همسو با نتایج تقوی و همکاران (۱۳۹۹) در سطح بخشی است؛ اما نوآوری این مطالعه در نشان دادن بی‌اثری شوک منفی نرخ ارز (تقویت ریال) بر تحریک

1. Investment Irreversibility and Option Value

2. Blanco

سرمایه‌گذاری کلان است که پیچیدگی‌های بیشتری را نمایان می‌کند. همچنین، در حالی که الفتی چقاگلانی و همکاران (۱۴۰۲) اثر نامتقارن شوک‌های پولی بر تولید را نشان دادند، این پژوهش به‌طور مشخص نشان می‌دهد که کانال نقدینگی در تحریک سرمایه‌گذاری مولد یک‌طرفه عمل می‌کند؛ یعنی شوک‌های منفی اثر تخریبی قوی دارند، اما شوک‌های مثبت به دلیل انحراف منابع، بی‌اثر هستند. این یافته درک عمیق‌تری از سازوکار سیاست پولی در ایران ارائه می‌دهد.

یافته‌های این پژوهش به‌طور روشن دلالت بر آن دارند که رفتار سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران از یک منطق غیرخطی و نامتقارن پیروی می‌کند؛ به‌گونه‌ای که واکنش سرمایه‌گذاری به شوک‌های منفی، شدیدتر و پایدارتر از تأثیر شوک‌های مثبت بوده است. مهم‌ترین نتیجه سیاستی پژوهش آن است که «پیشگیری از بروز شوک‌های منفی» اثربخشی بیشتری نسبت به «ایجاد محرک‌های مثبت» در جهت تقویت سرمایه‌گذاری دارد. از این منظر، ثبات اقتصاد کلان، پیش‌نیاز اساسی برای احیای روند سرمایه‌گذاری در کشور محسوب می‌شود و سیاست‌های انبساطی بدون زیرساخت‌های باثبات، کارایی مورد انتظار را نخواهند داشت.

لازم به ذکر است که نتایج به‌دست آمده در بستری از یک اقتصاد رانتی و تحت تحریم قابل تفسیر است. نوسانات درآمدهای نفتی به‌عنوان یک متغیر برون‌زای کلیدی، می‌تواند منشأ بسیاری از شوک‌های مشاهده‌شده در رشد اقتصادی و نرخ ارز باشد و از طریق ایجاد بیماری هلندی، سرمایه‌گذاری در بخش‌های مولد غیرنفتی را تضعیف کند. همچنین، تشدید تحریم‌ها پس از سال ۱۳۹۷، با ایجاد یک شکست ساختاری، احتمالاً شدت این عدم تقارن‌ها را افزایش داده است. برای مثال، حساسیت سرمایه‌گذاری به شوک منفی نقدینگی و شوک مثبت نرخ ارز در دوره پس از تحریم‌ها به مراتب بیشتر شده است. اگرچه تحلیل آماری این شکست ساختاری خارج از حوصله این پژوهش است، پیشنهاد می‌شود در مطالعات آتی، مدل NARDL برای دوره‌های پیش و پس از تحریم به‌صورت جداگانه برآورد شود تا اثرات متمایز این رژیم‌های سیاستی بر رفتار نامتقارن سرمایه‌گذاری سنجیده شود.

بر مبنای نتایج مدل NARDL و تحلیل اثرات نامتقارن متغیرهای کلان، توصیه‌های سیاستی زیر پیشنهاد می‌شود:

۱. اولویت‌بخشی به ثبات اقتصاد کلان به‌جای سیاست‌های تحریک کوتاه‌مدت

یافته‌ها نشان می‌دهد که شوک‌های منفی نقدینگی و شوک‌های مثبت نرخ ارز (تضعیف ارزش پول ملی) بیشترین آسیب را به سرمایه‌گذاری وارد می‌کنند. بر این اساس، تمرکز سیاست‌گذاری باید از تلاش برای تحریک تقاضای سرمایه‌گذاری، به‌ویژه از طریق تزریق بی‌هدف نقدینگی، به سمت کاهش نوسانات و مدیریت ریسک‌های کلان تغییر یابد.

۲. اصلاح سازوکارهای سیاست پولی و هدایت هدفمند نقدینگی

از آنجا که شوک مثبت نقدینگی تأثیر معناداری بر سرمایه‌گذاری واقعی نداشته است، سیاست پولی باید از رویکردهای انبساطی غیرهدفمند فاصله گرفته و بر اصلاح نظام بانکی و اعتباری جهت هدایت منابع به بخش‌های مولد تمرکز کند. همچنین، برای جلوگیری از انقباض‌های ناگهانی و شوک‌های منفی نقدینگی، ایجاد سازوکارهای پشتیبان تأمین مالی بنگاه‌ها امری ضروری است.

۳. اتخاذ سیاست ارزی مبتنی بر مدیریت عرضه، شفافیت و کاهش نوسانات

با توجه به یافته‌های پژوهش مبنی بر اثر منفی و معنادار شوک‌های مثبت نرخ ارز (افزایش ناگهانی نرخ ارز بازار آزاد) بر سرمایه‌گذاری، تدوین سیاست ارزی باید با هدف تثبیت نسبی بازار ارز و کاهش نااطمینانی‌های ناشی از آن صورت گیرد. در این چارچوب، پیش‌نیاز تحقق ثبات پایدار در بازار ارز، استقرار یک نظام مدیریتی یکپارچه، شفاف و پاسخ‌گو بر منابع و مصارف ارزی کشور است.

یکی از الزامات مهم در این مسیر، اجرای کامل قانون بازگشت ارز حاصل از صادرات است. شواهد تاریخی و تجربیات گذشته نشان داده‌اند که هرگونه انحراف از بازگشت کامل ارز صادراتی به چرخه رسمی اقتصادی کشور (از جمله تعیین درصدهای کمتر از

۱۰۰ درصد توسط کارگروه‌های اجرایی) منجر به کمبود عرضه ارزی، بروز بازارهای موازی، چند نرخ شدن ارز، گسترش قاچاق ارزی و در نهایت تضعیف شدید پول ملی شده است.

برای تحقق یک سیاست ارزی اثربخش، مجموعه اقدامات زیر توصیه می‌شود:

- ابطال مصوبات مغایر با قانون: هر مصوبه‌ای که بازگشت ارز حاصل از صادرات را به کمتر از ۱۰۰ درصد محدود کند، باید به‌طور کامل و فوری لغو شود تا شفافیت و حاکمیت قانون در مدیریت ارزی تقویت گردد.
- استقرار سامانه‌های نظارتی و اطلاعاتی: بانک مرکزی موظف است با رفع تأخیرهای گذشته، سامانه‌های قانونی نظیر سامانه ثبت اطلاعات ارزی (موضوع قانون مبارزه با قاچاق کالا و ارز) را راه‌اندازی و عملیاتی کند تا نظارت جامع و برخط بر جریان ارز حاصل شود.
- افزایش شفافیت و پاسخ‌گویی نهادی: کلیه تصمیمات کارگروه‌های سیاست‌گذار در حوزه بازگشت ارز باید به‌صورت عمومی منتشر شده و ساختار پاسخ‌گویی در قبال تبعات این تصمیمات تقویت گردد.
- توسعه ابزارهای پوشش ریسک ارزی: پس از تحقق ثبات در ساختار مدیریت عرضه ارز، می‌توان از ابزارهای تکمیلی نظیر بازارهای مشتقه ارزی و قراردادهای آتی برای پوشش ریسک فعالان اقتصادی بهره‌برداری کرد؛ که این خود به تقویت پیش‌بینی‌پذیری و اعتماد سرمایه‌گذاران کمک خواهد کرد.

در مجموع، سیاست ارزی مؤثر باید بر پایه مدیریت علمی، انضباط قانونی و شفافیت نهادی استوار باشد. تنها در این صورت است که می‌توان انتظار داشت بازار ارز از حالت پرنوسان و نااطمینان‌آفرین خارج شده و به بستری باثبات برای حمایت از سرمایه‌گذاری مولد تبدیل شود.

۴. تقویت رشد اقتصادی به‌مثابه عامل محرک سرمایه‌گذاری

شوکه مثبت رشد اقتصادی تنها عاملی بود که در کوتاه‌مدت و بلندمدت، تأثیری مثبت و پایدار بر سرمایه‌گذاری داشت. این امر نشان می‌دهد که سیاست‌گذار باید بر بهبود محیط تولید، ارتقای بهره‌وری، رفع موانع نهادی و تقویت بخش‌های پیشران تمرکز کند تا یک چرخه پایدار و متقابل میان رشد اقتصادی و سرمایه‌گذاری شکل گیرد.

تحلیل‌های انجام‌شده نشان داد که شوکه منفی نقدینگی مهم‌ترین عامل کاهنده سرمایه‌گذاری در اقتصاد ایران است، که عمدتاً از طریق تشدید محدودیت‌های اعتباری و قفل شدن جریان مالی بنگاه‌ها عمل می‌کند. پس از آن، شوکه مثبت نرخ ارز، با افزایش هزینه واردات سرمایه‌ای، موجب کاهش انگیزه و توان سرمایه‌گذاری می‌شود. در مقابل، شوکه مثبت رشد اقتصادی، در صورت همراهی با ثبات نسبی سایر متغیرهای کلان، می‌تواند نقشی محرک در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری ایفا کند.

در مجموع، الگوی رفتاری سرمایه‌گذاری در ایران را می‌توان نامتقارن، غیرخطی و به‌شدت وابسته به ثبات کلان دانست. نا-اطمینانی‌های اقتصاد کلان، ضعف نظام تخصیص منابع و آسیب‌پذیری در برابر شوک‌های بیرونی، سبب شده‌اند که واکنش سرمایه‌گذاری به سیاست‌های تحریک‌آمیز کوتاه‌مدت محدود باشد. بنابراین، بهره‌گیری مؤثر از سیاست‌های اقتصادی مستلزم اصلاح ساختاری نهادهای مالی، باز طراحی سیاست‌های پولی و ارزی و حرکت به‌سوی تثبیت پایدار اقتصاد کلان است.

منابع

- بهرامی‌فرد، ا.، طرازکار، م.ح.، و شکوهی، ز. (۱۴۰۰). اثرات نامتقارن نوسان‌های ارزی بر قیمت نهاده‌های زیربخش طیور در ایران. اقتصاد کشاورزی و توسعه، ۲۹(۱۱۶).
- بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران. سری‌های زمانی. بازیابی از tsdview.cis.cbi.ir
- پاکدامن، ی.، برکیش، ا.، و اخوان‌آریج، م.ر. (۱۴۰۱). بررسی اثرات نامتقارن توسعه مالی بر نابرابری درآمد در ایران با استفاده از رویکرد *NARDL*. برنامه‌ریزی و بودجه، ۲۷(۲).
- الفتی چقاگلانی، ک.، حاجی، غ.ع.، و نجفی‌زاده، س.ع. (۱۴۰۲). اثرات نامتقارن سیاست پولی (کانال اعتباری) بر تولید ناخالص داخلی ایران؛ رهیافت غیرخطی مارکوف سوئیچینگ. اقتصاد دفاع و توسعه پایدار، ۳۰(۸).
- فرجی تبریزی، ا.، هژبر کیانی، ک.، معمارنژاد، ع.، و غفاری، ف. (۱۴۰۱). بررسی اثرات نامتقارن نرخ ارز بر تولید ناخالص داخلی ایران: رویکرد *NARDL*. پژوهش‌های رشد و توسعه اقتصادی، ۴۸(۱۲).
- هادیان، ا.، و ایزدی، ب. (۱۴۰۳). اثرات نامتقارن تغییرات نرخ اسمی ارز بر ارزش سهام صنعت پتروشیمی در ایران با تأکید بر نقش سیاست پولی: کاربرد رهیافت *NARDL*. پژوهش‌های اقتصاد صنعتی، ۸(۲۷).
- میرزایی، غ.، آقاجانی، ح.، و رنج‌پور، ر. (۱۴۰۲). اثرات نامتقارن توسعه مالی بر رشد اقتصادی ایران: شواهدی از رویکرد غیرخطی. پژوهش‌ها و سیاست‌های اقتصادی، ۳۱(۱۰۷).
- نقیب‌زاده، ف.، هژبر کیانی، ک.، رجایی، ی.، و رحیم‌زاده، ا. (۱۴۰۲). اثرات نامتقارن نرخ ارز بر ارزش افزوده بخش صنعت در ایران: شواهدی از هم‌انباشتگی غیرخطی *NARDL*. برنامه‌ریزی و بودجه، ۲۸(۳).
- زراعتی، م.، صوفی مجیدپور، م.، محمودزاده، م.، و فتح‌آبادی، م. (۱۴۰۳). اثرات نامتقارن و سرایت تکانه‌های ارزی بر بازار سهام ایران: بررسی‌های بازرگانی، ۱۲۵.
- تقوی، ا.، پهلوانی، م.، زمانیان، غ.، و بشیری، س. (۱۳۹۹). بررسی اثرات نامتقارن نوسانات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری بخش صنعت و معدن: رهیافت *NARDL* بررسی مسائل اقتصاد ایران، ۷(۱).
- Al- Fati Chaqaglan, K., Haji, G. A., & Najafizadeh, S. A. (2023). Asymmetric effects of monetary policy (credit channel) on Iran's GDP: A nonlinear Markov-switching approach. *Economics of Defense and Sustainable Development*, 30(8). (in Persian)
- Bahmani- Oskooee, M., & Aftab, M. (2017). On the asymmetric effects of exchange rate volatility on trade flows: New evidence from US-Malaysia trade at the industry level. *Economic Modelling*, 63, 86–103.
- Bahrani-Fard, A., Tarazkar, M. H., & Shokoohi, Z. (2021). Asymmetric effects of exchange rate fluctuations on input prices in the poultry sub-sector in Iran. *Agricultural Economics and Development*, 29(116). (in Persian)
- Bernanke, B. S. (1983). Irreversibility, uncertainty, and cyclical investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 98(1), 85–106.
- Bernanke, B., Gertler, M., & Gilchrist, S. (1996). The financial accelerator and the flight to quality. *Review of Economics and Statistics*, 78(1), 1–15.
- Blanco, G., & Olsina, F. (2011). Optimal decision-making under uncertainty: Application to power transmission investments. In A. Moreno-Munoz (Ed.), *Energy transmission and grid integration of renewables*. IntechOpen.
- Brooks, C. (2019). *Introductory econometrics for finance* (4th ed.). Cambridge University Press.

- Calvo, G. A., & Reinhart, C. M. (2002). Fear of floating. *The Quarterly Journal of Economics*, 117(2), 379–408.
- Central Bank of the Islamic Republic of Iran. Time series. Retrieved from tsdview.cis.cbi.ir (in Persian)
- Dixit, A. K., & Pindyck, R. S. (1994). *Investment under uncertainty*. Princeton University Press.
- Faraji Tabrizi, A., Hejbar Kiani, K., Memarnazhad, A., & Ghaffari, F. (2022). Asymmetric effects of exchange rate on Iran's GDP: An NARDL approach. *Economic Growth and Development Studies*, 48(12). (in Persian)
- Fu, L., Yuan, D., & Teng, J. (2024). Asymmetric dynamic linkage between consumer sentiment, inflation expectations, and international energy prices: Evidence from time-frequency wavelet and nonlinear analysis. *PLoS ONE*, 19(9), e0308097.
- Grossman, G. M., & Helpman, E. (1993, August 1). Innovation and growth in the global economy.
- Hadian, E., & Izadi, B. (2024). Asymmetric effects of nominal exchange rate changes on the stock value of the petrochemical industry in Iran with emphasis on monetary policy: Application of the NARDL approach. *Industrial Economics Research*, 8(27). (in Persian)
- Iqbal, J., Jabeen, S., Nosheen, M., & Wohar, M. (2024). The asymmetric effects of exchange rate volatility on Pakistan-Japan commodity trade: Evidence from non-linear ARDL approach. *Asia-Pacific Financial Markets*, 31, 657–732.
- Jorgenson, D. W. (1963). Capital theory and investment behavior. *The American Economic Review*, 53(2), 247–259.
- Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest, and money*. Macmillan.
- Khalida, W., Civcir, I., & Özdeşer, H. (2024). Asymmetric effects of exchange rate volatility on Turkish-German commodity trade. *Applied Economics Letters*. Published online.
- Mirzaei, G., Aghajani, H., & Ranjpour, R. (2023). Asymmetric effects of financial development on economic growth in Iran: Evidence from a nonlinear approach. *Economic Research and Policy*, 31(107). (in Persian)
- Naqibzadeh, F., Hejbar Kiani, K., Rajaei, Y., & Rahimzadeh, A. (2023). Asymmetric effects of exchange rate on value added in Iran's industrial sector: Evidence from nonlinear cointegration NARDL. *Planning and Budgeting*, 28(3). (in Persian)
- Perron, P. (1989). The Great Crash, the oil price shock, and the unit root hypothesis. *Econometrica*, 57(6), 1361–1401.
- Pesaran, M. H., Shin, Y., & Smith, R. J. (2001). Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3), 289–326.
- Reinhart, C. M., & Sbrancia, M. B. (2015). The liquidation of government debt. *Economic Policy*, 30(82), 291–333.
- Roy, S., & Pal, M. (2023, November 20). Efficiency of macroeconomic variables to explain economic growth in the BIMSTEC region. *IIMS Journal of Management Science*.

- Shao, W. (2024, August 21). Economic policy uncertainty and corporate innovation behavior. *Frontiers in Sustainable Economics*.
- Sheikh, U. A., Tabash, M., & Asad, M. (2020). Global financial crisis in effecting asymmetrical co-integration between exchange rate and stock indexes of South Asian region: Application of panel data NARDL and ARDL modelling approach with asymmetrical Granger causality. *Cogent Business & Management*, 7(1).
- Shin, Y., Yu, B., & Greenwood-Nimmo, M. (2014). Modelling asymmetric cointegration and dynamic multipliers in a nonlinear ARDL framework. In R. C. Sickles & W. C. Horrace (Eds.), *Festschrift in honor of Peter Schmidt* (pp. 281–314). Springer.
- Solow, R. (1956, February 1). A contribution to the theory of economic growth. *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.
- Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71(3), 393–410.
- Sultonov, M. (2020, December 7). The impact of international sanctions on Russian financial markets. *Economies*, 8(4), 107.
- Taghavi, A., Pahlavani, M., Zamaniyan, G., & Bashiri, S. (2020). Asymmetric effects of exchange rate fluctuations on investment in Iran's industry and mining sector: An NARDL approach. *Iranian Economic Issues*, 7(1). (in Persian)
- Thomas, C. (2022, February 2). Iran sanctions (CRS Report No. RS20871). Congressional Research Service.
- Urom, C., Ndubuisi, G., & Ozor, J. (2021). Economic activity, and financial and commodity markets' shocks: An analysis of implied volatility indexes. *International Economics*, 166, 103–118.
- Zeraati, M., Sofi Majidpour, M., Mahmoudzadeh, M., & Fathabadi, M. (2024). Asymmetric effects and spillovers of exchange rate shocks on Iran's stock market. *Business Studies*, 125. (in Persian)
- Zeraati, M., Sofi Majidpour, M., Mahmoudzadeh, M., & Fathabadi, M. (2024). Asymmetric effects and spillovers of exchange rate shocks on Iran's stock market. *Business Studies*, 125. (in Persian)