

اقتصاد کشاورزی و توسعه، سال بیست و پنجم، شماره ۹۸، تابستان ۱۳۹۶

بررسی تأثیر شاخص Q توپین بر ارزش افزوده بخش کشاورزی در ایران

ساسان اسفندیاری^۱، احسان سپهوند^۲، سید عبدالمجید جلائی اسفندآبادی^۳

تاریخ دریافت: ۱۳۹۴/۵/۲۹ تاریخ پذیرش: ۱۳۹۵/۲/۴

چکیده

با توجه به اهمیت سرمایه گذاری در رشد اقتصادی و ساختار تابع سرمایه گذاری و Q توپین، در این مطالعه اثر شاخص Q توپین بر ارزش افزوده بخش کشاورزی در ایران با بهره گیری از روش خود توضیح با وقفه های توزیعی (ARDL) بررسی شد. نتایج نشان داد که در بلندمدت متغیرهای شاخص Q توپین و اشتغال بخش کشاورزی بر ارزش افزوده بخش کشاورزی اثرگذارند. ضرایب برآورد شده برای این متغیرها در بلندمدت به ترتیب ۰/۵۵۷ و ۰/۶۱۵ به دست آمد که نشان دهنده رابطه مستقیم بین شاخص Q توپین و ارزش افزوده بخش کشاورزی است. لذا پیشنهاد شد که سرمایه گذاران بخش کشاورزی افزون بر سایر معیارها از

۱. دانشجوی کارشناسی ارشد اقتصاد کشاورزی دانشگاه شهید باهنر کرمان (نویسنده مسئول)
e-mail: esfandiari1368@gmail.com

۲. دانشجوی دکتری اقتصاد کشاورزی دانشگاه شهید باهنر کرمان
e-mail: s2009.ehsan@gmail.com

۳. استاد بخش اقتصاد دانشگاه شهید باهنر کرمان
e-mail: jalae@mail.uk.ac.ir

اقتصاد کشاورزی و توسعه - سال بیست و پنجم شماره ۹۸

این شاخص به عنوان یکی از معیارهای ارزیابی عملکرد، با توجه به نقش آن در سرمایه گذاری و سهولت محاسبه استفاده کنند.

طبقه بندی JEL: Q1,E22,C5

کلیدواژه‌ها:

شاخص Q توبین، ارزش افزوده بخش کشاورزی، ARDL، سرمایه گذاری

مقدمه

کشاورزی یکی از بزرگ‌ترین بخش‌های اقتصادی کشور است که نقش مهمی در تأمین امنیت غذایی، رشد اقتصادی، ایجاد اشتغال و در نهایت تولید ناخالص ملی دارد. این بخش سهم شایان توجهی از صادرات غیرنفتی را نیز به خود اختصاص داده است و بر این اساس می‌توان گفت که رشد این بخش تا حدود زیادی می‌تواند تعیین کننده رشد اقتصادی باشد. با توجه به اهمیت بخش کشاورزی در رشد و توسعه اقتصادی و توان و قدرت سرمایه در افزایش ارزش افزوده بخش کشاورزی و توسعه این بخش، چگونگی سرمایه گذاری در آن از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است (باقری و کریمی، ۱۳۸۳).

سرمایه در فرایند توسعه اقتصادی از عامل‌های کلیدی به شمار می‌رود و به عنوان محدودترین عامل تولید در کشاورزی، از اهمیت بالایی برخوردار است. لزوم سرمایه گذاری در بخش کشاورزی و افزایش موجودی سرمایه این بخش به دلیل کاربر بودن فعالیت‌های کشاورزی در ایران و توانایی بخش در ایجاد فرصت‌های شغلی و جذب بیکاران انکارناپذیر است؛ زیرا سرمایه گذاری در بخش کشاورزی افزون بر افزایش ارزش افزوده این بخش، ایجاد مشاغل جدید و کاهش نرخ بیکاری در کشور را در پی خواهد داشت. همچنین با توجه به ارتباطات پسین بسیار قوی بخش کشاورزی با سایر بخش‌های اقتصادی کشور، افزایش در

بررسی تأثیر شاخص Q توپین.....

سرمایه‌گذاری این بخش، باعث تسریع رشد اقتصادی شده و به صورت غیرمستقیم به رشد و توسعه کشور و افزایش اشتغال کمک می‌کند (امینی و فلیحی، ۱۳۷۷).

سرمایه‌گذاری یکی از مهم‌ترین اجزای تقاضای کل است که نقش بسیار تعیین‌کننده‌ای در نوسانات اقتصادی و رشد اقتصادی یک کشور ایفا می‌کند، لذا شناخت رفتار سرمایه‌گذاری بسیار مورد توجه اقتصاددانان و سیاست‌گذاران اقتصادی بوده است. بر این اساس، از دیرباز نظریه‌پردازان درصدد تهیه الگویی بوده‌اند تا بتوانند رفتار سرمایه‌گذاری را تبیین و مهم‌ترین عوامل تأثیرگذار بر آن را شناسایی کنند. همچنین یکی از مهم‌ترین بخش‌های تولید ملی، سرمایه‌گذاری می‌باشد و در بسیاری از نظریه‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری و میزان سرمایه موجود، یک عامل تعیین‌کننده برای تعیین میزان رشد اقتصادی کشورها و سطح توسعه‌یافتگی آنها محسوب می‌شود. از آنجا که ترکیب تقاضای سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها و عرضه پس‌انداز خانوارها تعیین‌کننده نسبت سرمایه‌گذاری به تولید کشور است، در نتیجه تقاضای سرمایه‌گذاری به شکل بالقوه در شکل‌گیری استانداردهای رفتاری زندگی در بلندمدت اهمیت می‌یابد. همچنین به‌علت نوسانات شدید سرمایه‌گذاری در دیدگاه‌هایی نظیر دیدگاه کینزی و تئوری چرخه‌های حقیقی تجاری، نوسانات سرمایه‌گذاری از عوامل مهم ایجادکننده سیکل‌های تجاری به حساب می‌آید به گونه‌ای که با اینکه حدود ۱۵ درصد از تولید کل را تشکیل می‌دهد ولی عمده نوسانات تولید از نوسانات سرمایه‌گذاری ناشی می‌شود (رومر، ۲۰۰۱). تصمیم پیرامون سرمایه‌گذاری با سه مسئله مهم انتظارات، وقفه‌ها و ریسک روبه‌روست که پرداختن هم‌زمان به آنها برای اقتصاددانان به سادگی مقدور نبوده است. جیمز توپین در سال‌های ۱۹۶۸ و ۱۹۶۹ در نظریه Q این مشکلات را به کمک اطلاعات به دست آمده از بازارهای مالی به نوعی حل کرد. دیگر نظریه‌پردازان نیز برای گسترش و اصلاح این نظریه تلاش‌های فراوانی را انجام داده‌اند. در سال ۱۹۸۲ هایاشی مبانی نظری نحوه ارتباط میان Q نهایی غیر قابل مشاهده با Q متوسط قابل مشاهده را به خوبی بسط داد (فلاحی و چشمی، ۱۳۸۳).

Q توپین عبارت از نسبت ارزش بازاری دارایی‌های سرمایه‌ای به هزینه جاری جایگزینی آن دارایی‌هاست (توپین و برینارد، ۱۹۶۸) که در آن ارزش بازاری کالاها سرمایه‌ای، مجموع ارزش حال درآمدهای انتظاری سرمایه با نرخ بازگشت سرمایه واقعی، r_k است و هزینه جایگزینی کالاها سرمایه‌ای، مجموع ارزش حال درآمدهای انتظاری سرمایه با نرخ تنزیل کارایی نهایی سرمایه، R است. این تعریف پایه و اساس نظریه‌ای با این مضمون در مقوله سرمایه‌گذاری شده است. هنگامی که مقدار Q بزرگ‌تر از یک باشد، آنگاه سرمایه در بازار از هزینه تهیه آن با ارزش‌تر است و بنابراین سرمایه‌گذار تشویق به سرمایه‌گذاری می‌شود و هنگامی که ارزش آن کمتر از هزینه جایگزینی آن باشد، سرمایه‌گذار از سرمایه‌گذاری پرهیز می‌کند و این هنگامی است که مقدار Q کمتر از یک باشد (برینارد و توپین، ۱۹۷۷). با این تعریف می‌توان نتیجه گرفت که Q تمامی اطلاعات درباره آینده را که به تصمیم سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها مربوط می‌شود در خود خلاصه کرده است. Q نشان می‌دهد که چگونه یک واحد پولی سرمایه اضافی، ارزش حال سودها را تحت تأثیر قرار می‌دهد، بدین ترتیب که اگر Q در سطحی بالا قرار داشته باشد بنگاه تمایل به افزایش موجودی سرمایه داشته و اگر Q در سطح پایین قرار داشته باشد، تمایل به کاهش سرمایه خواهد داشت و بنگاه‌ها به اطلاعات دیگری از آینده به‌جز آنچه در Q خلاصه شده است برای تصمیم‌گیری نیاز ندارند (رومر، ۲۰۰۶).

در رابطه با شاخص Q توپین و ارزش افزوده در داخل و خارج از کشور مطالعاتی صورت گرفته که در ادامه به برخی از مهم‌ترین آنها اشاره می‌شود.

حیدرپور و مستوفی (۱۳۸۸) به بررسی رابطه بین نسبت Q توپین و ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران پرداختند. برای بررسی این موضوع، نمونه‌ای تصادفی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران انتخاب و از ضریب همبستگی اسپیرمن برای بررسی همبستگی بین دو متغیر استفاده شد. نتایج تحقیق بیانگر آن بود که در سطح اطمینان ۹۵ درصد بین نسبت Q توپین و ارزش افزوده

بررسی تأثیر شاخص Q توبین.....

اقتصادی تعدیل شده رابطه معنی داری وجود دارد. صامتی و مرادیان تهرانی (۱۳۸۶) رابطه میان ارزش افزوده شرکت بر مبنای شاخص Q توبین و نرخ تورم برای شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۸۳-۱۳۷۳ را مورد بررسی قرار دادند. علی‌رغم عدم رابطه معنادار بین Q توبین و نرخ تورم بر اساس آزمون همبستگی پیرسون، این ارتباط برای هشت شرکت رد نشد. نتایج آزمون رگرسیون کل دوره نشان دهنده عدم معنی داری نرخ تورم بر ارزش کلیه شرکت‌ها بوده است در حالی که ارتباط بین این نرخ با ارزش تک تک شرکت‌ها نشان‌دهنده تأثیرگذاری نرخ تورم بر ارزش ۱۰ شرکت بوده است. کاوسی (۱۳۸۳) ارتباط نسبت Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی در ارزیابی عملکرد شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۸۰-۱۳۷۷ را مورد بررسی قرار داد. جامعه آماری برای این تحقیق، کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران با انجام فعال معاملات سهام آنها تا پایان سال ۱۳۷۶ بوده است. نتایج حاکی از وجود رابطه همبستگی معنادار میان دو معیار، نسبت Q توبین و ارزش افزوده اقتصادی در کل دوره بوده است. زیبایی و طرازکار (۱۳۸۳) در مطالعه‌ای روابط کوتاه‌مدت و بلندمدت بین ارزش افزوده و مصرف انواع حامل‌های انرژی را در بخش کشاورزی با استفاده از آزمون هم‌جمعی یوهانسون-جوسیلیوس در چارچوب مدل خودتوضیح برداری برای دوره ۱۳۷۹-۱۳۴۶ مورد بررسی قرار دادند. نتایج مطالعه نشان داد که یک رابطه علی بلندمدت از ارزش افزوده به مصرف برق و فراورده‌های نفتی وجود دارد. همچنین در کوتاه‌مدت ارزش افزوده عامل افزایش مصرف انرژی الکتریکی می‌باشد. هر چند در مورد فراورده‌های نفتی رابطه کوتاه مدت از ارزش افزوده به مصرف فراورده‌های نفتی وجود ندارد. فلاحی و چشمی (۱۳۸۲) با استفاده از الگوی Q توبین و با داده‌های تلفیقی سری زمانی و مقطعی برخی از عوامل مؤثر بر سرمایه‌گذاری شرکت‌های ایرانی با توجه به نقش مالیات بر شرکت‌ها را شناسایی و معرفی کردند. فاریا و مولیک (۲۰۱۰) در مطالعه‌ای ارتباط میان نرخ تورم و شاخص Q توبین در آمریکا را با استفاده از داده‌های سال‌های ۲۰۰۰-۱۹۵۳

بررسی کردند. در این تحقیق برای محاسبه شاخص Q توپین، از روش محاسباتی لاینتر و استولیارو در سال ۲۰۰۳ استفاده کردند. در این مطالعه از روش خودرگرسیون برداری و مدل تصحیح خطای برداری استفاده شده و نتایج، وجود یک رابطه قوی معکوس میان شاخص Q توپین و نرخ تورم را تأیید می‌کنند. مدل تصحیح خطای برداری یک رابطه بلندمدت میان Q توپین و نرخ تورم را نشان می‌دهد که یک نرخ تعدیل بسیار سریع به حالت تعادل پایدار را دارا است. سایبال (۲۰۰۷) به بررسی رابطه بین نسبت Q توپین در بانکداری و مالکیت مرتبط با ارزش گذاری شرکت پرداخت. در این پژوهش ارزش شرکت به وسیله نسبت Q توپین اندازه گیری شده است. هیونگ (۲۰۰۶)، با مطالعه صنایع الکترونیکی تایوان به بررسی رابطه بین نسبت Q توپین و درصد سهم تملک شده از سوی هیئت مدیره پرداخت. طبق این تحقیق بین درصد تملک شده سهام از سوی هیئت مدیره بانسبت Q توپین رابطه معنی داری وجود دارد. بهارادواج و همکاران (۱۹۹۹) اثرات تکنولوژی اطلاعات را بر عملکرد شرکت با استفاده از نسبت Q توپین اندازه گیری کردند و به این نتیجه رسیدند که بین نسبت Q توپین و تکنولوژی اطلاعات رابطه معنی دار مثبتی وجود دارد، بدین معنی که می‌توان با استفاده از Q توپین، اثر تکنولوژی اطلاعات را بر عملکرد شرکت اندازه گیری نمود. هایاشی (۱۹۸۲) در مقاله‌ای تحت عنوان « Q نهایی و Q متوسط» با استفاده از یک روش عمومی نرخ بهینه سرمایه گذاری را به عنوان یک تابع از Q نهایی تعدیل شده برای پارامترهای مالیات ارائه کرد. همچنین در این تحقیق یک رابطه دقیق بین Q نهایی و Q متوسط ارائه می‌شود و سپس Q نهایی تعدیل شده برای پارامترهای مالیات از طریق ارقام Q متوسط با فرض نظام مالیاتی واقعی آمریکا در مورد نرخ مالیات شرکت‌ها و هزینه‌های استهلاک محاسبه می‌شود.

با توجه به ادبیات موضوع، در ارتباط با الگوی Q توپین مطالعات گسترده‌ای در خارج و داخل کشور انجام شده است. اکثر تحقیقات از شاخص Q توپین در سطح شرکت‌ها استفاده کرده‌اند و به ندرت مطالعاتی در سطح کلان در این رابطه انجام شده است. لذا این مطالعه

بررسی تأثیر شاخص Q توبین.....

شاخص Q توبین را با توجه به مطالعات لایتنر و استولیارو (۲۰۰۳) برای بخش کشاورزی ایران در سطح کلان و به صورت تخصصی محاسبه می‌کند و به بررسی اثر آن بر ارزش افزوده بخش کشاورزی ایران می‌پردازد.

روش تحقیق

با توجه به ادبیات مدل‌های رشد، تأیید ساختار اقتصادی کشورهای در حال گذر با مدل رشد سولو هم‌خوانی بیشتری دارد لذا جهت بررسی تأثیر Q توبین بر ارزش افزوده بخش کشاورزی ایران از مدل رشد سولو استفاده شد. با در نظر گرفتن پژوهش‌های مختلفی (شعرباف و همکاران، ۱۳۹۲، آذربایجانی، ۱۳۸۸ و اسفندیاری و همکاران، ۱۳۹۳) که در زمینه رشد اقتصادی از طریق مدل رشد سولو انجام شده است، الگوی پیشنهادی در این تحقیق بر اساس تابع کاب داگلاس می‌باشد.

$$Y_t = A_t K_t^\alpha L_t^\beta \quad (1)$$

که Y ارزش افزوده بخش کشاورزی، A سطح بهره‌وری، K موجودی سرمایه در بخش کشاورزی، L نیروی کار در بخش کشاورزی، α و β نشان‌دهنده کشش‌های نهاده‌ای مربوط به عوامل تولید و t نشانگر زمان است.

بر اساس مطالعه آذربایجانی (۱۳۸۸) با لگاریتم‌گیری از طرفین رابطه ۱، فرم خطی آن

به صورت رابطه ۲ به دست می‌آید:

$$\ln Y_t = \ln A_t + \alpha \ln K_t + \beta \ln L_t \quad (2)$$

به واسطه نقش عامل سرمایه در تابع تولید برای اینکه بتوان تأثیر این متغیر بر میزان تولید را با جزئیات بیشتر و مشخص‌تر تعیین نمود شاخص Q توبین برای بخش کشاورزی محاسبه و در تابع تولید لحاظ شده است. این نکته از آنجا دارای اهمیت است که بخش کشاورزی در ایران بیشتر کاربر بوده و از این‌رو برای مشاهده تأثیر سرمایه‌گذاری بر تولید بهتر است بر شاخص Q توبین در کنار موجودی سرمایه نیز تأکید شود.

اقتصاد کشاورزی و توسعه - سال بیست و پنجم شماره ۹۸

بنابراین، رابطه ۳ جهت بررسی تأثیر شاخص Q توپین بر روی ارزش افزوده بخش کشاورزی ایران برآورد شد:

$$\ln Y_{it} = \gamma_0 + \gamma_1 \ln Q_{it} + \alpha \ln K_{it} + \beta \ln L_{it} \quad (3)$$

که در آن Q نشان‌دهنده شاخص Q توپین برای بخش کشاورزی ایران می‌باشد. در این تحقیق از شاخص Q توپین با توجه به مطالعه لایتنر و استولیارو (۲۰۰۳) برای بخش کشاورزی ایران به ترتیب زیر محاسبه شده است.

$$Q = \frac{va}{cb} \quad (4)$$

که در آن va ارزش افزوده اسمی بخش کشاورزی و cb هزینه‌های بخش کشاورزی به عنوان مصارف و منابع در نظر گرفته شده است.

در این مطالعه پس از بررسی درجه ایستایی متغیرها از روش خود توضیح با وقفه‌های توزیعی (ARDL) استفاده شد. این روش از لحاظ آماری روشی بهتر برای تعیین روابط هم‌جمعی در نمونه‌های کوچک است. بر اساس مطالعه پسران و همکاران (۲۰۰۱)، با استفاده از روش خود توضیح با وقفه‌های توزیعی و با منظور نمودن وقفه‌های مناسب، می‌توان ضرایب بلندمدت سازگاری در یک مدل به دست آورد. در این روش برای هر یک از متغیرها با استفاده از معیارهایی مانند شوارتز-بیزین (SBC)، آکائیک (AIC)، حنان کوئین (HQC) و یاضرب تعیین تعدیل شده، وقفه‌های بهینه انتخاب می‌شود (پهلوانی و همکاران، ۱۳۸۶).

روش خود توضیحی با وقفه‌های توزیعی در حالتی که متغیرها ترکیبی از متغیرهای I(0) و I(1) باشند، کاربرد دارد. در این الگو علاوه بر برآورد ضرایب مربوط به الگوی بلندمدت، الگوی تصحیح خطا به منظور بررسی چگونگی تعدیل عدم تعادل در کوتاه‌مدت به تعادل بلند مدت قابل ارائه است. بنابر این، تخمین‌های روش خودتوضیح با وقفه‌های توزیعی به دلیل اجتناب از مشکلاتی همچون؛ خود همبستگی و درون‌زایی، ناریب و کاراست.

عمده‌ترین دلیل شهرت این الگوها آن است که نوسانات کوتاه‌مدت متغیرها را به مقادیر تعادلی بلندمدت ارتباط می‌دهد. این مدل‌ها در واقع نوعی از مدل‌های تعدیل جزئی‌اند

بررسی تأثیر شاخص Q توبین.....

که در آنها با وارد کردن پسماند پایا از یک رابطه بلندمدت، نیروهای مؤثر در کوتاه مدت و سرعت نزدیک شدن به مقدار تعادلی بلندمدت اندازه گیری می شوند. برآورد این مدل شامل دو مرحله است (تشکینی، ۱۳۸۴):

مرحله اول: این مرحله شامل برآورد یک رابطه بلندمدت و حصول اطمینان از کاذب نبودن آن است.

مرحله دوم: در این مرحله، وقفه پسماند رابطه بلندمدت به عنوان ضریب تصحیح خطا استفاده کرده و رابطه (۵) برآورد می شود:

$$\Delta Y_t = \alpha + b\Delta X_t + cU_{t-1} + e_t \quad (5)$$

ضریب تصحیح خطا نشان می دهد در هر دوره چند درصد از عدم تعادل متغیر وابسته تعدیل شده و به سمت رابطه بلندمدت نزدیک می شود (تشکینی، ۱۳۸۴).

به منظور بررسی اثر شاخص Q توبین بر ارزش افزوده بخش کشاورزی ایران، از رابطه ۳ استفاده شد و برآورد الگوی تحقیق از روش ARDL با بهره گیری از بسته های نرم افزاری Eviews و Microfit صورت پذیرفت. داده های مربوط به موجودی سرمایه و ارزش افزوده بخش کشاورزی از بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و داده های مربوط به نیروی کار از مرکز آمار ایران و در نهایت داده های هزینه های بخش کشاورزی از وبگاه وزارت جهاد کشاورزی استخراج شد.

نتایج و بحث

قبل از تخمین مدل، پایایی متغیرها از طریق آزمون دیکی فولر تعمیم یافته بررسی شد. نتایج مربوط به آزمون ریشه واحد در جدول ۱ ارائه شده است. نتایج نشان می دهد که متغیرها ایستا از درجه یک و صفر هستند. همان طور که در جدول ۱ مشاهده می شود، متغیرهای ارزش افزوده و شاخص Q توبین پایا می باشند و متغیرهای سرمایه و نیروی کار ایستا از درجه یک بوده و با یک بار تفاضل گیری پایا شده اند.

جدول ۱. نتایج آزمون ریشه واحد دیکی - فولر تعمیم یافته

| وضعیت پایایی | آماره دیکی فولر | | متغیر |
|--------------|-----------------|-----------|-------------------------------------|
| | تفاضل مرتبه اول | سطح | |
| I(0) | - | -۳/۴۷۵** | لگاریتم ارزش افزوده بخش کشاورزی (Y) |
| I(0) | - | -۴/۲۷۷*** | لگاریتم شاخص Q توین بخش کشاورزی (Q) |
| I(1) | -۷/۰۸۸*** | -۲/۵۲۷ | لگاریتم سرمایه بخش کشاورزی (K) |
| I(1) | -۲/۹۵۷** | -۱/۱۴۸ | لگاریتم اشتغال بخش کشاورزی (L) |

مأخذ: یافته‌های تحقیق ** و *** به ترتیب معنی‌داری در سطح ۵ و ۱ درصد

با توجه به نتایج به دست آمده از آزمون ریشه واحد مبنی بر اینکه متغیرها هم‌جمع از مرتبه صفر و یک هستند، می‌توان از روش ARDL برای برآورد الگو استفاده کرد. نتایج برآورد الگوی پویا در جدول ۲ گزارش شده است. تعداد وقفه بهینه برآورد مدل مورد نظر با استفاده از آماره شوارتز-بیزین (SCB)، ۱ وقفه تعیین شد. با توجه به نتایج به دست آمده از تخمین الگو در جدول ۲، ضریب تعیین و ضریب تعدیل شده به ترتیب برابر با ۰/۹۸۳ و ۰/۹۸۱ و آماره F برابر با ۴۳۴/۴۷ می‌باشند که نشان از توضیح دهندگی بالای مدل دارد.

جدول ۲. نتایج الگوی پویا با استفاده از روش ARDL

| متغیر | ضریب | خطای معیار | آماره t | سطح معنی‌داری |
|---|--------|------------|---------|---------------|
| لگاریتم ارزش افزوده بخش کشاورزی (Y_{t-1}) | ۰/۸۵۸ | ۰/۰۸۳ | ۱۰/۲۱۸ | ۰/۰۰۰ |
| لگاریتم شاخص Q توین بخش کشاورزی (Q) | -۰/۰۶۱ | ۰/۰۶۶ | -۰/۹۲۵ | ۰/۳۶۱ |
| وقفه اول لگاریتم شاخص Q توین بخش کشاورزی (Q) | ۰/۱۴۰ | ۰/۰۵۷ | ۲/۴۴۹ | ۰/۰۱۹ |
| لگاریتم سرمایه بخش کشاورزی (K) | ۰/۰۳۰ | ۰/۰۳۴ | ۰/۸۸۵ | ۰/۳۸۲ |
| لگاریتم اشتغال بخش کشاورزی (L) | ۰/۰۸۷ | ۰/۰۵۴ | ۱/۶۰۲ | ۰/۱۱۸ |
| عرض از مبدأ (C) | ۰/۰۴۰ | ۰/۰۴۹ | ۰/۸۱۴ | ۰/۴۲۱ |

Durbins h-statistic = -۰/۷۸ (۰/۴۳)

$F = 434/47$ $\bar{R}^2 = 0/981$ $R^2 = 0/983$

مأخذ: یافته‌های تحقیق

بررسی تأثیر شاخص Q توپین.....

در ادامه نتایج مربوط به آزمون‌های تشخیص الگوی پویا در جدول ۳ گزارش شده است. بر اساس آزمون‌های مذکور، فرض صفر این آزمون‌ها با توجه به دو آماره LM و F مورد پذیرش قرار گرفت. یعنی شکل تابع به درستی انتخاب شده و پسماند برآوردها به صورت نرمال توزیع شده‌اند. همچنین مشکل خود همبستگی سریالی و واریانس ناهمسانی در مدل وجود ندارد.

جدول ۳. آزمون‌های تشخیص الگوی پویایی

| آماره F | آماره LM | آزمون |
|---------------|---------------|--------------------|
| ۰/۷۷(۰/۳۸) | ۰/۰۰۲(۰/۹۶) | خود همبستگی سریالی |
| ۰/۳۴(۰/۵۶) | ۰/۵۰(۰/۴۷) | تصریح مدل |
| - | ۰/۲۶(۰/۸۷) | نرمالیتی |
| ۰/۳۰E-۳(۰/۹۸) | ۰/۳۲E-۳(۰/۹۸) | واریانس ناهمسانی |

مأخذ یافته‌های تحقیق

پس از برآورد ضرایب الگوی پویای کوتاه‌مدت، به منظور برآورد ضرایب بلندمدت لازم است وجود یا عدم وجود هم‌انباشتگی بین متغیرهای موجود در مدل بررسی شود. برای این منظور از آزمون F پسران و همکاران (۱۹۹۶) استفاده شده است. با توجه به اینکه F محاسباتی (۸) بیش از آماره F پیشنهادی (۴/۱۹) می‌باشد، فرضیه صفر مبنی بر عدم وجود هم‌انباشتگی بین متغیرهای مدل رد می‌شود. لذا رابطه بلندمدت بین متغیرهای مدل تأیید می‌شود. پس از تأیید وجود رابطه بلندمدت، می‌توان رابطه مذکور را تخمین زد که نتایج به دست آمده در جدول ۴ آمده است. مطابق نتایج، در بلندمدت متغیرهای لگاریتم شاخص Q توپین و لگاریتم اشتغال در بخش کشاورزی بر ارزش افزوده بخش کشاورزی تأثیر معنادار و مثبتی دارند. ضریب برآورد شده برای شاخص Q توپین در بلندمدت ۰/۵۵ تخمین زده شده و بیانگر آن است که اگر شاخص Q توپین یک درصد افزایش یابد، ارزش افزوده در بلندمدت ۰/۵۵ درصد افزایش پیدا خواهد کرد. بهبود سرمایه‌گذاری در بخش کشاورزی به بازدهی

اقتصاد کشاورزی و توسعه - سال بیست و پنجم شماره ۹۸

تولید در این بخش کمک کرده و با افزایش تولید حقیقی در بخش کشاورزی، فعالیت‌های تولیدی در بخش رونق گرفته و انگیزه لازم برای ورود بنگاه‌های جدید و همچنین گسترش بنگاه‌های موجود در بخش ایجاد می‌شود و از این راه بستر لازم برای تولید بیشتر و در نتیجه افزایش ارزش افزوده بخش کشاورزی فراهم می‌شود.

بر اساس نتایج، اشتغال در بخش کشاورزی در بلندمدت بر ارزش افزوده مؤثر می‌باشد. ضریب تخمین زده شده برای این متغیر بلندمدت ۰/۶۱ می‌باشد که بیانگر آن است که با افزایش پیدا یک درصدی اشتغال در بخش کشاورزی، ارزش افزوده در بلندمدت ۰/۶۱ درصد افزایش پیدا خواهد کرد. به کارگیری نیروی کار موجب افزایش تولید حقیقی در بخش کشاورزی و رونق فعالیت‌های تولیدی شده و در نتیجه انگیزه لازم برای ورود بنگاه‌های جدید و همچنین گسترش بنگاه‌های موجود در این بخش کشاورزی ایجاد می‌شود و از این راه بستر لازم برای افزایش ارزش افزوده در این بخش فراهم می‌شود. مطابق نتایج در بلندمدت، موجودی سرمایه از نظر آماری تأثیر معناداری بر ارزش افزوده در بخش کشاورزی نداشته است.

جدول ۴. نتایج تخمین معادله بلند مدت

| متغیر | ضریب | خطای معیار | آماره t | سطح معنی‌داری |
|--------------------------------------|-------|------------|---------|---------------|
| لگاریتم شاخص Q توبین بخش کشاورزی (Q) | ۰/۵۵۷ | ۰/۲۶۹ | ۲/۰۶۴ | ۰/۰۴۶ |
| لگاریتم سرمایه بخش کشاورزی (K) | ۰/۲۱۳ | ۰/۲۱۸ | ۰/۹۷۷ | ۰/۳۳۵ |
| لگاریتم اشتغال بخش کشاورزی (L) | ۰/۶۱۵ | ۰/۱۰۹ | ۵/۶۴۴ | ۰/۰۰۰ |
| عرض از مبدأ (C) | ۰/۲۸۶ | ۰/۲۹۱ | ۰/۹۸۱ | ۰/۳۳۳ |

مأخذ: یافته‌های تحقیق

نتایج برآورد الگوی تصحیح خطا برای مدل ارزش افزوده بخش کشاورزی در جدول ۵ آمده است. یک متغیر مهم در برآورد الگوی تصحیح خطا، ضریب تصحیح خطاست که چگونگی تعدیل الگوی کوتاه‌مدت را به سمت روند تعادلی بلندمدت نشان می‌دهد. در

بررسی تأثیر شاخص Q توپین.....

بر آورد صورت گرفته برای مدل ارزش افزوده این ضریب برابر ۰/۱۴- است که دارای علامت مورد انتظار منفی و بیانگر این است که در هر دوره ۱۴ درصد از عدم تعادل از بین خواهد رفت؛ به عبارت دیگر، در هر دوره ۱۴ درصد از عدم تعادل‌های کوتاه مدت ارزش افزوده جهت رسیدن به تعادل بلندمدت تعدیل می‌شود. براساس الگوی تصحیح خطا (کوتاه مدت) تأثیر متغیرهای اشتغال بخش کشاورزی و ضریب تصحیح خطا در سطح معینداری ۱۰ درصد تأیید شد. از آنجا که شاخص Q توپین در بخش کشاورزی از بازار بورس گرفته شده است لذا اثراتش در کوتاه مدت قابل ملاحظه نیست. عدم معناداری تأثیر موجودی سرمایه در کوتاه مدت بر ارزش افزوده بخش کشاورزی را می‌توان به این علت دانست که بخش کشاورزی در کشورهای در حال توسعه (ایران) به دلیل کمبود سرمایه و فراوانی نسبی نیروی کار، بخشی کاربر محسوب می‌شود.

جدول ۵. نتایج حاصل از الگوی تصحیح خطا

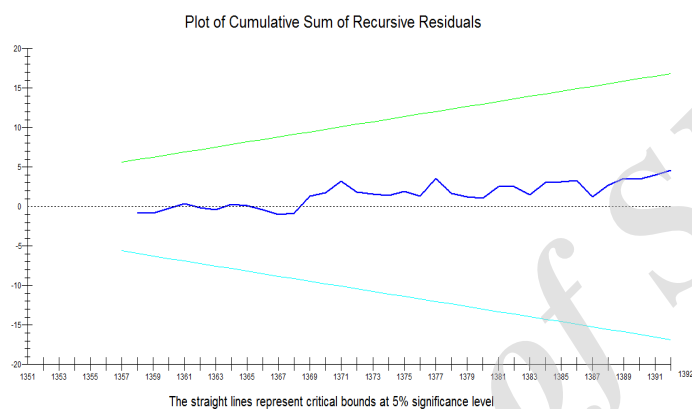
| متغیر | ضریب | خطای معیار | آماره t | سطح معنی داری |
|--|--------|------------|---------|---------------|
| لگاریتم شاخص Q توپین بخش کشاورزی (Q) | -۰/۰۶۱ | ۰/۰۶۶ | -۰/۹۲۵ | ۰/۳۶۰ |
| لگاریتم سرمایه بخش کشاورزی (K) | ۰/۰۳۰ | ۰/۰۳۴ | ۰/۸۸۵ | ۰/۳۸۲ |
| لگاریتم اشتغال بخش کشاورزی (L) | ۰/۰۸۷ | ۰/۰۵۴ | ۱/۶۲ | ۰/۱۱ |
| عرض از مبدأ (C) | ۰/۰۴۰ | ۰/۰۴۹ | ۰/۸۱۴ | ۰/۴۲۱ |
| ضریب تصحیح خطا (ecm) | -۰/۱۴۱ | ۰/۰۸۳ | -۱/۶۸۷ | ۰/۱۰۰ |
| $F=54/31$ $\bar{R}^2=0/38$ $R^2=0/42$ $DW=2/2$ | | | | |

مأخذ: یافته‌های تحقیق

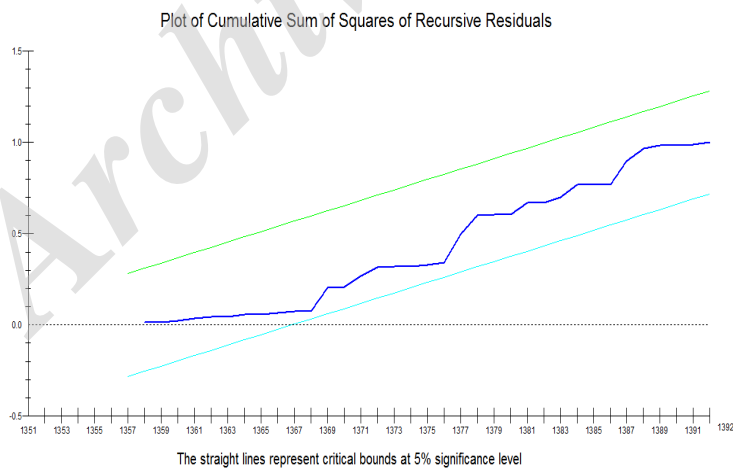
وجود ثبات ساختاری با آزمون‌های CUSUM و CUSUMQ بررسی شد. همان‌طور که در نمودارهای ۱ و ۲ مشاهده می‌شود، نمودارهای مجموع تجمعی و مجموع مجذور تجمعی در فاصله اطمینان ۹۵٪ قرار دارد. توضیح آن که اگر این نمودار بین فاصله اطمینان قرار داشته باشد، فرضیه صفر مبنی بر عدم شکست ساختاری پذیرفته می‌شود و اگر نمودار از فاصله

اقتصاد کشاورزی و توسعه - سال بیست و پنجم شماره ۹۸

اطمینان خارج شده باشد، فرضیه صفر مبنی بر عدم شکست ساختاری رد می‌شود. یادآوری می‌شود که آماره مجموع تجمعی برای یافتن تغییرات سیستماتیک در ضرایب رگرسیون است. همان‌طور که در نمودارهای زیر مشاهده می‌شود، فرضیه صفر مبنی بر وجود ثبات ساختاری را نمی‌توان رد کرد، در نتیجه، در مدل برآوردی پایداری ضرایب مدل تأیید می‌شود.



نمودار ۱. آزمون مجموع تجمعی (CUSUM)



نمودار ۲. آزمون مجموع مجذور تجمعی (CUSUMQ)

بررسی تأثیر شاخص Q توبین.....

نتیجه‌گیری و پیشنهادها

هدف این مطالعه بررسی اثر شاخص Q توبین بر ارزش افزوده بخش کشاورزی ایران با استفاده از داده‌های سری زمانی ۱۳۹۲-۱۳۶۵ بود. به این منظور ابتدا شاخص Q توبین برای بخش کشاورزی ایران در دوره زمانی مورد بررسی برای بخش کشاورزی ایران محاسبه و سپس با توجه به وضعیت پایایی متغیرهای مدل، از روش ARDL جهت برآورد الگو استفاده شد. نتایج نشان داد که در بلندمدت متغیرهای شاخص Q توبین و اشتغال بخش کشاورزی بر ارزش افزوده بخش کشاورزی اثرگذار هستند. شاخص Q توبین معیاری است که در تحقیقات متعدد مالی از آن استفاده شده و برای محاسبه آن از اطلاعات ارزش بازار استفاده می‌شود و محاسبه آن نیز آسان می‌باشد. همچنین با توجه به نتایج، اشتغال در بخش کشاورزی متغیری است که اثر مثبتی بر ارزش افزوده در بخش کشاورزی در کوتاه‌مدت و بلندمدت داشته است. اثر مثبت اشتغال در بخش کشاورزی بر میزان ارزش افزوده در بخش کشاورزی به این علت است که بکارگیری نیروی کار موجب افزایش تولید حقیقی در بخش کشاورزی می‌گردد و سبب گسترش بنگاه‌های موجود در این بخش شده و از این راه بستر لازم برای افزایش ارزش افزوده در بخش کشاورزی فراهم می‌شود.

بر اساس نتایج حاصل از این مطالعه، پیشنهادهای زیر ارائه می‌شود:

۱. با توجه به اثر مثبت شاخص Q توبین بر ارزش افزوده و همچنین از آنجا که این شاخص تمامی اطلاعات درباره آینده را، که به تصمیم سرمایه‌گذاری کشاورزان مربوط می‌شود، در خود خلاصه کرده است و چون هزینه‌های سرمایه‌گذاری در بخش کشاورزی از عوامل تأثیرگذار بر تغییرات Q توبین می‌باشد، به سرمایه‌گذاران در بخش کشاورزی پیشنهاد می‌گردد به منظور حداکثر ساختن سود سرمایه‌گذاری، نسبت به اندازه‌گیری دقیق هزینه هر یک از منابع تأمین مالی و نیل به ساختار بهینه سرمایه اهتمام ورزند.

۲. با توجه به تأثیر مثبت اشتغال بر ارزش افزوده در بخش کشاورزی، پیشنهاد می‌شود بستر لازم برای استفاده از نیروی کار متخصص در فرایند تولید فراهم آید. پر واضح است این

اقتصاد کشاورزی و توسعه - سال بیست و پنجم شماره ۹۸

مهم نیازمند برنامه‌ریزی خاص و انجام سرمایه گذاری مکفی است. با توجه به موقعیت اقتصادی کشور، ارتقای امنیت شغلی و ایجاد فرصت‌های جدید شغلی در بخش کشاورزی می‌تواند در جهت رشد این بخش نقش قابل توجهی داشته باشد.

۳. با توجه به نتایج حاصل از این تحقیق، به سرمایه‌گذاران در بخش کشاورزی پیشنهاد می‌شود که در تصمیم‌گیری‌های خود از شاخص Q توبین در بخش کشاورزی به عنوان یکی از معیارهای ارزیابی عملکرد، به دلیل نقش آن در جایگاه سرمایه‌گذاری، سهولت محاسبه و همسو بودن تغییرات آن با معیار ارزش افزوده کشاورزی، در کنار سایر معیارها استفاده کنند.

منابع

آذربایجانی، ک.، شهیدی، آ. و محمدی، ف. ۱۳۸۸. بررسی ارتباط بین سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، تجارت و رشد در چهار چوب یک الگوی خود توضیح با وقفه‌های گسترده (ARDL). فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی، ۹: ۱-۱۷.

اسفندیاری، س.، نبی‌ثان، ص. و کلانتری، م. ۱۳۹۳. بررسی تأثیر بازار مالی و سرمایه‌گذاری خارجی بر تولید ناخالص داخلی سبز ایران و کشورهای همسایه. کنفرانس بین‌المللی اقتصاد، مدیریت، حسابداری و علوم اجتماعی، لهستان.

امینی، ع. و فلیحی، ن. ۱۳۷۷. بررسی وضعیت سرمایه‌گذاری در بخش کشاورزی ایران. مجله برنامه و بودجه، ۳۳: ۹۵-۱۱۹.

باقری، م. و کرمی، آ. ۱۳۸۳. بررسی رابطه بلند مدت و کوتاه‌مدت تورم و اعتبارات با سرمایه‌گذاری خصوصی در بخش کشاورزی. مجموعه مقالات همایش کشاورزی و توسعه ملی، ۲: ۳۸۱-۳۹۹.

پهلوانی، م.، دهمرده، ن. و حسینی، س. م. ۱۳۸۶. تخمین توابع تقاضای صادرات و واردات در اقتصاد ایران با استفاده از روش همگرایی. بررسی‌های اقتصادی (اقتصاد مقداری)، ۳: ۱۰۱-۱۲۰.

تشکینی، ا. ۱۳۸۴. اقتصاد سنجی کاربردی به کمک میکروفیت. تهران: موسسه فرهنگی هنری دیباگران.

بررسی تأثیر شاخص Q توپین.....

حیدر پور، ف. و مستوفی، ح. ۱۳۸۸. بررسی رابطه بین نسبت Q توپین و ارزش افزوده اقتصادی پالایش شده در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران. فصلنامه حسابداری مالی، شماره ۱: ۲۰-۳۷.

زیبایی، م. و طرازکار، م. ح. ۱۳۸۳. بررسی روابط کوتاه‌مدت و درازمدت ارزش افزوده و مصرف انرژی در بخش کشاورزی. فصلنامه بانک و کشاورزی، شماره ۶: ۱۵۷-۱۷۱.

شعرباف، س.، طیبی، ک. و رجبی، م. ۱۳۹۲. سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی، توسعه بازار مالی بر رشد اقتصادی در کشورهای منتخب غرب آسیا. اولین همایش الکترونیکی ملی چشم انداز اقتصادی ایران.

صامتی، م. و مرادیان تهرانی، م. ۱۳۸۶. بررسی ارتباط میان ارزش شرکت با نرخ تورم با استفاده از شاخص Q توپین در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۸۳-۱۳۷۳. فصلنامه بررسی‌های اقتصادی، ۴(۶۰): ۳-۴۵.

فلاحی، م. ع. و چشمی، ع. ۱۳۸۳. برآورد تابع سرمایه‌گذاری Q توپین با تأکید بر نقش مالیات بر شرکت‌ها در ایران. فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی ایران، ۱۹: ۷۹-۹۵.

کاوسی، ع. ۱۳۸۳. ارتباط نسبت Q توپین و ارزش افزوده اقتصادی. مجله بورس، ۴۴: ۲۴-۳۰.

Bharadwaj, A., Bharadwaj, S. and Konsynski, B. 1999. Information technology effect on firm performance as measured by Tobin's q. *Management Science*, 45(7): 1008-1024.

Brainard, W. C. and Tobin, J. 1968. Econometric models: their problems and usefulness. *American Economic Review*, Vol.58: 99-122.

Ghatak, S. and Siddiki, J. 2001. The use of ARDL approach in estimating virtual exchange rates in India. *Applied Statistics*, 28: 573-588.

Hayashi, F. 1982. Tobin's marginal q and average q: a neoclassical interpretation. *Journal of Econometrics*, 50(1): 213-224.

- Hung, J. 2006. A three-phased-switching relationship between Tobin's Q and the shares owned by the directors: An empirical study on the Taiwanese electronic industry. *The Journal of American Academy of Business*, 8 (1): 260-266.
- Laitner, J. and Stoliarov, D. 2003. Technological change and the stock market. *American Economic Review*, 93:159-178.
- Mollick, A.V. and Faria, J. R. 2010. Capital and labor in the long-run: Evidence From Tobin's q for The U.S. *Applied Economics Letters*, Vol. 17: 11-14.
- Pesaran, M. H., Shin, Y. and Smith, R.J. 2001. Bounds testing approaches to the analysis of level relationships. *Journal of Applied Econometrics*, 16(3): 289-326.
- Romer, D. 2001. *Advanced macroeconomics*. University of California. Berkeley.
- Romer, P. 2006. *Advanced macroeconomics*. (Third Ed). New York: McGraw-Hill.
- Saibal, G. 2007. Bank monitoring, managerial ownership and Tobin's Q: an empirical analysis for India. *Managerial and Decision Economic*, 28 (2): 129-143.
- Tobin, J. and Brainard, W. C. 1977. Asset market and the cost of capital, In R. Nelson and B. Balassa (Eds). *Private Values and public Policy*. Amsterdam: North-Holland (Chapter 11).