

# بیزنس ناما اقتصاد



اتاق بازرگانی صنایع، معادن و کشاورزی کرمان  
مرکز مطالعات و پژوهش های اقتصادی

ویژه نامه نوروز ۱۳۹۶

تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط

## در تکاپوی ماندن

در چالش های کنونی اقتصاد، سازوکار تأمین مالی به عنوان یکی از راهبردی ترین دغدغه های بنگاه های کوچک و متوسط مطرح است.

### جلال پور:

مشکلات ساختاری اقتصاد در کمبود نقدینگی بنگاه ها نمود پیدا کرده است.

### آگاه:

کل بدهی دولت به بانک ها در برابر منابع تحت مدیریت آن رقم بالایی نیست.

# بازرگانی و اقتصاد

ویژه نامه نوروز ۱۳۹۶

اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی کرمان  
مرکز مطالعات و پژوهش های اقتصادی



## پرونده اول: تأمین مالی از نظر فعالان اقتصادی

در سراسر جهان تأمین منابع مالی مورد نیاز بنگاه ها به خودی خود دارای مشکلات و چالش های متعددی می باشد، در ایران نیز به دلیل مشکلات فراوان ساختار اقتصادی، چالش های پیش رو فعالان اقتصادی از این باب دوچندان شده است. در بررسی های فراوان و گوناگونی که همه ساله ...



## پرونده دوم: جایگاه تأمین مالی نسبت به سایر پارامترهای اقتصادی

تأمین مالی با همه بروز و رسوخی که در عملکرد بنگاه های اقتصادی خصوصاً بنگاه های کوچک و متوسط دارد، خود معلول عوامل بسیار مهم و ریشه ای است. عواملی که متأثر از اقتضانات اقتصادی، اجتماعی، و یا فرهنگی جامعه بوده و هستند. این عوامل هر یک به نحوی هم میزان ...



## پرونده سوم: صندوق های ریسک پذیر

کسب و کارهای کوچک و متوسط (SME) به دلیل وسعت، تنوع و انعطاف همواره یکی عناصر اقتصادی مهم و تأثیر گذار به شمار می روند و نقش مهمی در پارامترهایی مانند تولید ناخالص ملی، اشتغال زایی و غیره ایفا می کنند. در این میان، علاوه بر موضوعات و فعالیت های مرسوم در این زمینه ...



## پرونده چهارم: ابعاد حقوقی روش های تأمین مالی

از آنجایی که مسئله تامین مالی موضوع مبتلا به همه فعالان اقتصادی است، تنگناها و مشکلات آن نیز دامنگیر بسیاری از فعالان شده است. می توان ادعا کرد بسیاری از این مشکلات از عدم آگاهی های لازم از قوانین و مقررات حاکم بر این زمینه ناشی می شود؛ به طوری که ...



## پرونده پنجم: معرفی روش های تأمین مالی

تأمین مالی یک از مهمترین حلقه های زنجیره بقای یک بنگاه اقتصادی می باشد و همیشه این موضوع از مهمترین دغدغه های بنگاه ها بوده است. از این رو، در سراسر جهان روش های تأمین مالی متفاوتی معرفی شده است که فعالان اقتصادی متناسب با ماهیت کسب و کار و شرایط اقتصادی ...







صاحب امتیاز: اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی کرمان  
تهیه و تدوین: مرکز مطالعات و پژوهش های اقتصادی اتاق

فهرست ویژه نامه نوروز ۱۳۹۶ با محوریت تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط

- ۱ | ضرورت تحول و عزمی نو در راهکارهای تأمین مالی بنگاه ها | .....
- ۲ | تأمین مالی ضرورت آشکار بنگاه های کوچک و متوسط | .....
- ۳ | طرح های دولتی؛ مسیر نادرست منابع بانکی | .....

#### پرونده اول: تأمین مالی از نظر فعالان اقتصادی

- مطلب اول: عدم شفافیت اقتصادی، بزرگترین مانع عملکرد سیستم بانکی ..... ۶
- مطلب دوم: ضرورت انطباق تأمین مالی با نوع فعالیت اقتصادی ..... ۱۰
- مطلب سوم: عدم هماهنگی سیاست گذاری بانک ها و بورس ..... ۱۳
- مطلب چهارم: توسعه شرط لازم بقاء و تأمین مالی شرط لازم توسعه ..... ۱۷
- مطلب پنجم: ضرورت استفاده از ابزارهای نوین تأمین مالی ..... ۲۰
- مطلب ششم: توسعه بنگاه های کوچک و متوسط، از چه طریقی؟ ..... ۲۱
- مطلب هفتم: نقطه نظرات فعالان اقتصادی در خصوص مشکلات و راهکارهای تأمین مالی بنگاه های کوچک و متوسط از طریق بانک ..... ۲۴

#### پرونده دوم: جایگاه تأمین مالی نسبت به سایر پارامترهای اقتصادی

- مطلب اول: بنگاه های کوچک و متوسط و مشکلات تأمین مالی ..... ۳۰
- مطلب دوم: تأمین سرمایه از کجا؟ ..... ۳۶
- مطلب سوم: سهم کم بنگاه های کوچک و متوسط از تولید و اشتغال ..... ۴۰
- مطلب چهارم: نقش فناوری های نوین در بهره وری مالی بنگاه های کوچک و متوسط ..... ۴۳
- مطلب پنجم: نگاهی گذرا بر ارکان ضروری تأمین مالی ..... ۴۴

- مطالب مندرج در این فصل نامه، نظر صاحبان اثر بوده و لزوماً نظر مرکز مطالعات و پژوهش های اقتصادی اتاق کرمان نیست.

- استفاده از مطالب فصل نامه با ذکر ماخذ بلامانع است.

نشانی: کرمان، میدان آزادی، ابتدای بلوار جمهوری اسلامی کد پستی: ۷۶۱۹۶۵۳۴۹۸

نمابر: ۰۳۴- ۳۲۴۴۲۳۲۴

تلفن: ۰۳۴- ۳۲۴۶۶۷۷۴

کانال تلگرام: @chresearch

سایت اتاق کرمان: www.otagh-bazargani.com



**پرونده سوم: صندوق های ریسک پذیر**

- مطلب اول: حمایت از صندوق های ریسک پذیر، راه خروج از بحران مالی جهانی ..... ۵۰
- مطلب دوم: واکوی «چیستی» و «چگونگی» توسعه روستایی مبتنی بر راهبرد ایجاد صندوق های خرد ریسک پذیر ..... ۶۱

**پرونده چهارم: ابعاد حقوقی روش های تأمین مالی**

- مطلب اول: مشارکت مدنی؛ از ماهیت تا اجرا ..... ۶۶
- مطلب دوم: تأمین مالی از طریق سرمایه خارجی در قالب بیع متقابل ..... ۷۲

**پرونده پنجم: معرفی روش های تأمین مالی**

- مطلب اول: راهبرد کشورهای مختلف در خصوص حمایت از کسب و کارهای کوچک و متوسط از طریق تأمین مالی ..... ۷۶
- مطلب دوم: تامین منابع مالی از طریق بازار سرمایه ..... ۸۱
- مطلب سوم: معرفی اجمالی برخی روش های تأمین مالی بنگاه ها با نگاه به نقش اتاق بازرگانی ..... ۸۴
- مطلب چهارم: تأمین مالی پروژه ها و شرکت ها از طریق اوراق صکوک، مشارکت، صندوق پروژه، زمین و ساختمان ..... ۸۷

## حوّل حالنا الی أحسن الحال

| سخن نخست |

### ضرورت تحول و عزمی نو در راهکارهای تأمین مالی بنگاه ها

سید مهدی طبیب زاده

رئیس اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی کرمان



لازمه ایجاد توان رقابتی برای بنگاه‌ها، روش‌های تأمین مالی متناسب با ماهیت تولید و فعالیت اقتصادی است، اما متأسفانه تأمین مالی هم در کشور و هم در استان کرمان به‌عنوان یک معضل بزرگ، به‌وضوح خودنمایی می‌کند. اهمیت موضوع آنجا درک می‌شود که می‌بینیم برای تکمیل پروژه‌های جاری استان به ۴۵ تا ۵۰ میلیارد دلار سرمایه نیاز است و بانک‌ها در جایگاه عمده‌ترین منبع داخلی تأمین مالی کشور از تأمین مالی این پروژه‌ها ناتوان هستند؛ هرچند شبکه بانکی هم دلایل خود را دارد و از پیشی گرفتن مصارف بر منابع خود سخن می‌گوید.

پیش‌بینی دولت این است که برای رسیدن به رشد مدنظر در سند چشم‌انداز ۱۴۰۴، ۷۰۰ هزار میلیارد تومان منابع مالی موردنیاز است اما تأمین مالی از طریق شبکه بانکی به دلایلی از جمله عدم استقلال بانک مرکزی، ناترازی نسبت مصارف به منابع بانک‌ها، عدم اولویت افزایش سرمایه بانک‌های دولتی، کمبود منابع و انبوه معوقات بانکی، نمی‌تواند آن چنان که باید در تأمین منابع موردنیاز بنگاه‌ها موفق باشد. البته دولت تمهیدات و سازوکارهایی برای همراهی بیشتر بانک‌ها با بخش خصوصی اندیشیده است. به‌طور مثال تخصیص ۱۶ هزار میلیارد تومان تسهیلات برای واحدهای تولیدی کشور، یکی از این راهبردها می‌باشد که در صورت تقویت تقاضا در بازار، موجب فروش تولیدات انباشته‌شده کارخانه‌ها و گردش منابع مالی بنگاه‌ها می‌شود و از این طریق امکان تأمین مالی داخلی پایدار را برای ایشان فراهم می‌نماید.

راهکار دیگر، استفاده از منابع و سرمایه‌گذاری‌های خارجی است که ضمن دارا بودن آثار مثبت فراوان بر شاخص‌های کلان و خرد اقتصادی، در صد توسعه بنگاه‌ها و حرکت سریع چرخ‌های اقتصادی کشور است که این هدف از طریق دسترسی به بازارهای صادراتی جدید ارتقا سطح رقابت‌پذیری، انتقال دانش فنی و مدیریتی، ایجاد امنیت اقتصادی و اشتغال‌زایی میسر می‌شود. اما در شرایط فعلی متأسفانه هنوز سازوکار فعالی در این مورد وجود ندارد، به‌طوری‌که به استناد گزارش ۲۰۱۶ آکنِتاد (کنفرانس تجارت و توسعه سازمان ملل)، ایران در سال ۲۰۱۵ حدود ۲ میلیارد و ۵۰ میلیون دلار سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی جذب کرده که این میزان نسبت به سال قبل ۲/۶ درصد کاهش داشته است. به‌طور کلی سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در ایران از سال ۲۰۱۲ به بعد روند نزولی به خود گرفته است به‌طوری‌که طی سال‌های ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۵، این میزان از ۴ میلیارد و ۶۶۶ میلیون دلار به ۲ میلیارد و ۵۰ میلیون دلار رسیده است. دلیل این کاهش را می‌توان در عدم ارائه تضمین دولتی، بی‌اعتمادی کشورها به بنگاه‌های داخلی و تحریم‌های ناعادلانه جستجو کرد که مسیر جذب منبع خارجی را با مشکلات متعددی مواجه کرده و به‌آسانی قابل‌رفع نیست. البته قابل‌ذکر است که در تبصره ۳ قانون بودجه سال ۹۶ به دولت اجازه داده شده برای طرح‌های زیربنایی و توسعه‌ای تا سقف ۵ میلیارد دلار فاینانس جذب کند و برای طرح‌های دارای توجیه دولتی و همچنین طرح‌های بخش‌های خصوصی و تعاونی و نهادهای عمومی غیردولتی به‌شرط سپردن تضمین‌های لازم هزینه نماید. البته در این تبصره طرح‌های دانش‌بنیان، علوم و تحقیقات، کشاورزی، آب‌و‌خاک، زیست‌محیطی و فرهنگ و هنر در اولویت قرار گرفته‌اند.

برای رفع مشکل تأمین مالی فعالان اقتصادی در کشور باید با عزمی جدی در کنار اصلاح ساختار و تقویت شبکه بانکی و طراحی و تقویت راهکارهای جذب منابع خارجی، سایر راهکارهای متناسب با ویژگی‌های تولید و فعالیت اقتصادی طراحی شود. به‌طور مشخص باید برای روش تأمین مالی داخلی مکانیزمی طراحی شود تا بین بازار پول و بازار سرمایه برای تأمین منابع بر اساس اندازه بنگاه‌ها تقسیم وظایف انجام شود. به‌طوری‌که وظیفه تأمین منابع بنگاه‌های بزرگ به بازار سرمایه سپرده شود. ضمن این‌که بازار سرمایه با فراهم آوردن به دلیل فضای شفاف و منصفانه، موجب افزایش اعتبار داخلی و بین‌المللی بنگاه‌ها و سهولت تأمین مالی از سامانه بانکی داخلی و خارجی نیز می‌گردد. به‌طور خلاصه، بازار سرمایه یعنی تناسب بین ریسک و بازدهی، جلوگیری از قفل شدن منابع بانکی و جذب نقدینگی‌های سرگردان از بازارهای دارایی و نهایتاً افزایش شفافیت در فضای کسب‌وکار کشورها.

همچنین رویکرد نوین دنیا؛ یعنی توجه ویژه به شرکت‌هایی که دارای پتانسیل نوآوری یا تحقیقات ویژه‌ای در تکنولوژی‌های برتر هستند و قابلیت سود و زیان بالقوه در ذات آن‌ها نهفته است؛ منجر به ایجاد و رونق صندوق‌های خطرپذیر شده که در عمل نیز بسیار مفید و مؤثر واقع شده‌اند، بنابراین در کشور ما نیز می‌توان از این ساختار برای تأمین بنگاه‌های نوپا - که نیازمند به تأمین مالی بلندمدت هستند - و همچنین بنگاه‌های کوچک و متوسط - که در دوران مخاطره قرار دارند - بهره برد.



| پیش‌گفتار |

## تأمین مالی ضرورت آشکار بنگاه‌های کوچک و متوسط



مسعود رشیدی نژاد

رئیس مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصادی اتاق کرمان

از آنجاکه همه ما بی‌صبرانه منتظر فرارسیدن بهار توسعه اقتصادی در کشور عزیزمان هستیم و با عنایت به هدف مهم توسعه اقتصادی پیرامون تسهیل در ایجاد فضای رقابتی بنگاه‌های کوچک و متوسط که منجر به افزایش سهم این بنگاه‌ها در تولید ناخالص داخلی خواهد شد، بر آن شدیم تا مهم‌ترین مسئله مبتلابه بنگاه‌های اقتصادی کشور در شرایط کنونی یعنی موضوع تأمین مالی را محور نوشتار پیش رو قرار دهیم. رتبه ایران در بین ۱۳۸ کشور جهان در سال ۲۰۱۷ در زیر شاخص‌های مربوط به تأمین مالی ذیل شاخص رقابت‌پذیری گواه اهمیت پرداختن به این موضوع و تأکیدی بر آن است. به علاوه ما در شاخص رقابت‌پذیری، زیر شاخص «در دسترس بودن خدمات مالی» رتبه ۱۱۷، در زیر شاخص «سهولت دسترسی به وام» رتبه ۱۲۴ و در زیر شاخص «استحکام مالی بانک‌ها» رتبه ۱۲۲ گرفته‌ایم که این رتبه‌ها علائم مناسبی را تداعی نمی‌کنند. از سوی دیگر رتبه ایران در زیر شاخص «دریافت اعتبار» شاخص سهولت کسب‌وکار سال ۲۰۱۷ بانک جهانی بین ۱۹۰ کشور مورد مطالعه ۱۰۱ گزارش شده است. گواه دیگر، مطالعات پایش محیط کسب‌وکار مرکز پژوهش‌های مجلس است. به طوری که مؤلفه «مشکل دریافت تسهیلات از بانک‌ها»، طی ۵ فصل منتهی به تابستان ۹۵ همواره نامساعدترین مؤلفه از بین ۲۲ مؤلفه مورد ارزیابی بوده است، ضمن اینکه مؤلفه «ضعف بازار سرمایه در تأمین مالی تولید و نرخ بالای تأمین مالی از بازار غیررسمی» نیز رتبه دوم نامساعدترین این مؤلفه‌ها را در دوره مشابه داشته است.

ویژه‌نامه حاضر در پنج فصل نگاشته شده است. در فصل ابتدایی دغدغه‌های فعالان اقتصادی استان در زمینه تأمین مالی مطرح شده و سپس در چهار فصل بعد مسائل مطرح شده در جنبه‌های متفاوت مورد بررسی و تحلیل قرار گرفته‌اند به گونه‌ای که تلاش بر آن بوده تا نقطه نظرات کارشناسی از طیف گسترده‌ای از صاحب‌نظران و متخصصین این حوزه گردآوری شود به گونه‌ای که این نقطه نظرات جنبه‌های علمی و عملی موضوع؛ با تکیه بر کاربری بودن روش‌های ارائه‌شده؛ را در برگیرند و قابلیت پیاده‌سازی و اجرا داشته باشند. امید آنکه این مجموعه که با تلاش بی‌دریغ همکارانم در مرکز مطالعات تدارک دیده شده است مورد توجه قرار گرفته و رهگشایی بنگاه‌های کوچک و متوسط در این مقوله مهم باشد.

## طرح های دولتی؛ مسیر نادرست منابع بانکی



رضا بوستانی

اقتصاددان

رفاه افراد جامعه به تولید و درآمد بستگی دارد؛ زیرا با افزایش درآمد خانوارها منابع بیشتری برای مصرف، تفریح و بهداشت در اختیار دارند. افزایش تولید نیز نیازمند سرمایه‌گذاری در ظرفیت‌های تولیدی جدید است. اما تکمیل فرآیند سرمایه‌گذاری تا رسیدن به درآمد زمان‌بر است؛ سرمایه‌گذار باید هزینه‌های زیادی انجام دهد تا محصول نهایی تولید شود، سپس از محل درآمد ایجاد شده هزینه‌های اولیه را پرداخت نماید. بنابراین سرمایه‌گذاری یک فرآیند زمان‌بر، همراه با عدم تطابق زمانی درآمدها و هزینه‌ها است. نظام مالی برای برطرف کردن این عدم تطابق ایجاد شده است. همچنین، در قرن گذشته بر اهمیت نظام مالی افزوده شده زیرا کاهش هزینه‌های حمل‌ونقل و پیشرفت فناوری‌ها، نیاز به طرح‌های بزرگ برای استفاده از صرفه‌های ناشی از مقیاس را موجب شده است. از طرف دیگر، سرمایه‌گذاری فعالیتی معطوف به آینده است؛ لذا این فعالیت‌ها با عدم اطمینان همراه است. نظام مالی علاوه بر اینکه منابع لازم برای سرمایه‌گذاری را فراهم می‌نماید، مکانیزمی برای توزیع ریسک در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد. لذا افراد مختلف می‌توانند با انگیزه کسب سود در ریسک فعالیت اقتصادی شریک شوند.

وجود نظام مالی پیشرفته مقدمه توسعه اقتصادی است؛ سیستمی که بتواند انگیزه پس‌انداز کردن را در خانوارها تشویق کند و ریسک سرمایه‌گذاری را برای کارآفرینان کاهش دهد. از این رو، تمام کشورهای توسعه‌یافته نظام مالی پیشرفته دارند و هیچ اقتصاد صنعتی را نمی‌توان یافت که فاقد نظام مالی توسعه‌یافته باشد. همچنین هیچ کشور فقیری را نمی‌توان یافت که بازار مالی پیشرفته داشته باشد.

نظام مالی ایران نیز مانند دیگر کشورهای غیرصنعتی، عقب‌افتاده است. حجم کم دارایی‌های بانک‌ها و وجود تعداد محدود ابزار مالی نشان‌دهنده عدم توسعه‌یافتگی نظام مالی ایران است. از طرف دیگر، تمایل خانوارها برای نگهداری دارایی‌های واقعی (سکه، جواهرات، ارز، زمین، مسکن و غیره) نشان‌دهنده عدم اطمینان آن‌ها نسبت به نظام مالی است که عدم تمایل آن‌ها برای نگهداری دارایی‌های مالی (سهام، اوراق مشارکت، اوراق بدهی و غیره) را نشان می‌دهد.





مهم‌ترین مشکل نظام مالی ایران دخالت‌های دولت است. از ابتدای تأسیس بانک در ایران، دولت‌ها تمایل زیادی داشته‌اند تا از طریق دستیابی به منابع بانک‌ها برخی از هزینه‌های خود را پوشش دهند؛ بنابراین، دولت‌ها در فعالیت بانک‌ها دخالت می‌کنند. این دخالت‌ها باعث شده است هم‌پس‌انداز کنندگان و هم سرمایه‌گذاران نتوانند از مزایای یک نظام مالی کارآمد بهره‌مند شوند. به‌طور مثال، تعیین دستوری نرخ‌های سود باعث شده خانوارها انگیزه محدودی برای پس‌انداز داشته باشند.

از طرف دیگر، محدود بودن پس‌اندازها باعث شده که منابع مالی محدودی در بانک‌ها انباشت شود. در نتیجه، سرمایه‌گذاران باید برای دستیابی به این منابع محدود با یکدیگر رقابت کنند و دولت نیز یکی از رقبای بسیار قدرتمند برای استفاده از منابع بانک است. این در حالی است که اقتصاد به حجم بالای سرمایه‌گذاری نیاز دارد و این سرمایه‌گذاری‌ها باید بازده بالاتر از بازدهی پس‌اندازها داشته باشند.

دولت‌ها تنها برای کاهش هزینه تأمین مالی طرح‌هایی که تمایل به انجام آن دارند، نرخ سود را در شبکه بانکی پایین تعیین می‌کنند. از این‌رو، رفع مشکل تأمین مالی نیازمند اصلاح دیدگاه دولت در خصوص استفاده از منابع بانک‌ها است. فقدان چهارچوب منسجم در خصوص نحوه برخورد دولت با بانک‌ها باعث شده است مشکلات زیادی به وجود آید. همچنین دخالت دولت در نظام مالی باعث شده مقررات‌گذاری و نظارت بر فعالان این نظام دشوار شود.

علی‌رغم تلاش‌های فراوان، دولت‌ها در دستیابی به اهداف خود ناکام بوده‌اند. ممکن است دولتی با استفاده از منابع بانک‌ها طرح‌های سرمایه‌گذاری را انجام دهد، اما به‌مرور زمان این طرح‌ها به مشکلی جدید برای دولت تبدیل می‌شوند. به‌طور مثال، حتی اگر طرحی در ابتدا سودآور باشد، مدیریت ناکارآمد دولتی باعث می‌شود بازدهی این طرح در طول زمان کاهش یابد و بعد از چند سال دولت با یک شرکت زیان‌ده روبرو شود که هر سال باری بر بودجه اضافه می‌کند.

از طرف دیگر، این طرح‌ها نمی‌توانند تعهدات خود را نسبت به بانک‌ها انجام دهند و باعث افزایش معوقات در ترازنامه بانک‌ها می‌شوند. در نهایت نیز دولت باید در فرایند پیچیده خصوصی‌سازی آن را به بخش خصوصی واگذار کند. این فرآیند در سال‌های گذشته باعث شده است حجم زیادی از منابع بانک‌ها به طرح‌های دولتی تخصیص داده شود که بازدهی برای بانک ندارند. همچنین برخی از طرح‌هایی که با توصیه‌های دولتی و از طریق منابع بانک‌ها تأمین مالی شده است نتوانسته بازده موردنظر بانک‌ها را پرداخت کند.

در نتیجه بخش قابل توجهی از دارایی‌های بانک‌ها عملاً بازدهی نقدی موردنظر را ندارند که از آن‌ها با عنوان دارایی‌های سمی یاد می‌شود. بروز این تحولات در یک دهه گذشته باعث شده است نرخ سود در شبکه بانکی به شدت افزایش یابد و هزینه فرصت سرمایه‌گذاری زیاد شود، و از طرف دیگر، ثبات نظام مالی با خطر مواجه گردد.

در صورتی که اگر از ابتدا منابع مالی بانک‌ها در اختیار بخش خصوصی قرار می‌گرفت این اطمینان وجود داشت که بهترین تصمیم‌ها اتخاذ شود: یعنی طرح سرمایه‌گذاری با بالاترین بازده انتخاب و بهترین مدیریت به کار گرفته می‌شد، و دولت نیز می‌توانست از سود این طرح پربازده مالیات اخذ نماید.

سرمایه‌گذاران باید برای دستیابی به این منابع محدود با یکدیگر رقابت کنند و دولت نیز یکی از رقبای بسیار قدرتمند برای استفاده از منابع بانک است. این در حالی است که اقتصاد به حجم بالای سرمایه‌گذاری نیاز دارد و این سرمایه‌گذاری‌ها باید بازده بالاتر از بازدهی پس‌اندازها داشته باشند. دولت‌ها تنها برای کاهش هزینه تأمین مالی طرح‌هایی که تمایل به انجام آن دارند، نرخ سود را در شبکه بانکی پایین تعیین می‌کنند.



در سراسر جهان تأمین منابع مالی موردنیاز بنگاه‌ها به‌خودی‌خود دارای مشکلات و چالش‌های متعددی می‌باشد، در ایران نیز به دلیل مشکلات فراوان ساختار اقتصادی، چالش‌های پیش رو فعالان اقتصادی از این باب دوچندان شده است. در بررسی‌های فراوان و گوناگونی که همه‌ساله توسط مؤسسات مختلف، به‌منظور احصاء مشکلات و چالش‌های فعالان اقتصادی انجام‌شده و می‌شود، همواره یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های این قشر مسائل مربوط به تأمین مالی است که عمدتاً در صدر مسائل نیز قرار می‌گیرد. هرچند منابع مالی همانند هر نوع منبع دیگر محدود هستند، بدیهی است که یکی از دغدغه‌های ایشان و یا هر فرد و یا گروه دیگری کمبود این منابع باشد؛ بنابراین لازم است به نحو شایسته‌ای منابع به اموری تخصیص یابند که حداکثر بهره‌وری را به دنبال داشته باشند.

توجه به تناسب شیوه تأمین مالی با ساختار عملکردی بنگاه، لحاظ کردن مکانیزم‌هایی که باعث سوق دادن منابع به سمت بنگاه‌های به‌واقع نیازمند تأمین مالی و همچنین طراحی و تعیین پارامترهای ابزارهای تأمین مالی با در نظر گرفتن ساختار رقابت بازارهای داخلی و خارجی از جمله مواردی هستند که در تخصیص بهینه منابع باید مدنظر قرار بگیرند.

از این‌رو، در پرونده پیش رو پای صحبت مدیران بنگاه‌های اقتصادی؛ در سه طیف بنگاه‌های کوچک، متوسط و بزرگ؛ نشسته و نقطه نظرات آن‌ها را با محوریت موضوعاتی از جمله: مهم‌ترین مشکلات بنگاه‌ها در زمینه تأمین مالی، راهکارهای بنگاه برای برخورد با این مشکلات، معایب و مزایای هر یک از راهکارهای موجود، انعکاس داده‌شده است.

## پرونده اول: تأمین مالی از نظر فعالان اقتصادی

پرونده اول، مطلب اول

## عدم شفافیت اقتصادی، بزرگترین مانع عملکرد سیستم بانکی



پیمان سالاری

مدیر عامل شرکت کاغذ و مقوای کرمان

### بانک؛ شریک نامطمئن فعال اقتصادی

فعال اقتصادی کسی است که بخشی از منابع مالی را خود دارد و بخشی را از جای دیگری تأمین می‌کند، با منابع مالی، فرایند اقتصادی را شکل می‌دهد و سپس از بازده فرایند اقتصادی، مبالغی را که دریافت کرده را پس می‌دهد؛ به عبارت دیگر به دنبال یک شریک است. در ایران، سازوکار اقتصادی به گونه‌ای چیده شده که این شریک، بانک است، اما متأسفانه بانک، هیچ‌گاه خود را به عنوان شریک نمی‌پذیرد و به هیچ‌عنوان در زیان بنگاه اقتصادی شریک نیست، ضمن اینکه در زمان اعطای تسهیلات، با ایجاد چارچوب‌هایی سخت، و اجبار بنگاه اقتصادی به حرکت در این قالب و چارچوب، باعث می‌شود، بنگاه‌های اقتصادی با شرایط متلاطم و نابسامانی مواجه شوند.

در فضای واقعی شریک به کسی گفته می‌شود که خود را با شرایط وفق می‌دهد و می‌پذیرد که بنگاه به دلیل مشکلات موجود نتوانسته کار را به شکل درست پیش ببرد؛ مشکلاتی که عمدتاً از کنترل فعال اقتصادی خارج هستند، از قبیل: وجود

قوانین مزاحم و دست و پاگیر فراوان، تحمیل انواع هزینه‌ها به بنگاه‌ها در شرایط تحریم، مسائل و مشکلات مختلف نیروی کار، نوسانات نرخ ارزی که در سالیان گذشته کم نبوده است. در صورتی که، بانک بدون توجه به این مهم، برای بازپس‌گیری تسهیلات اعطاشده، به مقررات و بخش‌نامه‌ها رجوع می‌کند که نتیجه آن رها شدن بنگاه به صورت نیمه‌کاره، یا مراجعه فعال اقتصادی به سایر بانک‌ها برای دریافت تسهیلات با بهره‌ی بالاتر و یا فروش خانه و زندگی خود به منظور تأمین مالی و به سرانجام رساندن کار است.

از طرف دیگر مشارکت بانک‌ها در فعالیت‌های اقتصادی همه‌جانبه و فراگیر نیست، به عنوان مثال در بسیاری موارد تسهیلات با عنوان سرمایه در گردش پرداخت می‌شود بدون اینکه هزینه‌های مهمی از قبیل حقوق، آب، برق و گاز در نظر گرفته شود و فقط مواد اولیه منظور می‌شود؛ و آن نیز در مدت‌زمانی که هیچ تناسبی با دوره تولید و فروش ندارد. سؤال

و یکسری ملزومات قانونی دارد که عملاً امکان استفاده‌ی بنگاه‌های کوچک و متوسط را منتفی می‌کند؛ ضمن اینکه بروکراسی پیچیده نیز بر مشکلات آن دامن می‌زند. از طرف دیگر، طبق یکی از مواد قانون، همه‌ی فعالیت‌های اقتصادی باید خریدوفروش خود را اعلام کنند؛ که این موضوع یکی از الزامات اصلی حضور در بورس و فرابورس است؛ اما مشکل اینجاست که در صنعت فعالیت‌های بی‌شماری را می‌توان یافت که غیر شفاف و به‌اصطلاح زیر پله‌ای انجام می‌شود و در برخی صنایع مدل بازبافت تنها راه تأمین مواد اولیه از این گروه است و بنابراین اگر یک فعال اقتصادی که قصد دارد به‌صورت شفاف کار کند، امکان انجام فعالیت اقتصادی با این بنگاه‌های اقتصادی را از دست می‌دهد و در نتیجه تأمین بخشی از مواد اولیه و یا فروش کالا را نمی‌تواند در فضای رقابتی انجام دهد و حتی در پاره‌ای موارد، این محرومیت از بخشی از بازار منجر به تعطیلی بنگاه اقتصادی می‌گردد؛ بنابراین فعال اقتصادی که در بازار غیر شفاف کار می‌کند، مجبور است بدون فاکتور مواد اولیه را خریداری کند، و مجبور است بخشی از تولیدات را بدون فاکتور بفروشد، در چنین شرایطی وی چگونه می‌تواند به بورس وارد شود. بنابراین به‌ناچار باید ورود به بورس را از گزینه‌های خود کنار بگذارد.

**رویکردهای نادرست بانک نسبت به اعطای تسهیلات**  
 بانک‌ها در طی سالیان گذشته رویکردهای نادرستی در پیش‌گرفته‌اند که تأثیرات رفتاری جبران‌ناپذیری را بر تعامل بین بانک و فعالان اقتصادی داشته‌اند، به‌عنوان مثال؛ از نظر بانک سهل‌البیع بودن وثیقه در سیستم بانکی برای اعطای تسهیلات بسیار مهم است. این موضوع بیش از هر پیامد دیگر، به فضای بی‌اعتمادی بین بنگاه و بانک دامن می‌زند، در چنین شرایطی، هرچند بانک تمام تلاش خود را برای کاهش مطالبات انجام می‌دهد اما این ذهنیت را به فعال اقتصادی القا می‌کند که بازپرداخت تسهیلات، نتیجه ترس او از تصرف وثیقه، و نه مسئولیت قانونی و اخلاقی وی است. همچنین، تقسیط یا استمهال بدهی‌های بانکی، موضوعی است که از دولت قبل باب شد که دقت ویژه‌ای را می‌طلبد. به‌عنوان مثال یک بدهکار بانکی که نتوانسته بدهی خود را پرداخت کند و قرار شده بانک بدهی وی را چهارساله استمهال کند، در زمان مقرر چگونه می‌توان بررسی کرد که وی قادر به پرداخت بدهی خود هست یا خیر؟ چراکه اگر درخواست وی

این است؛ در شرایطی که تولیدات باید به‌طور مثال شش‌ماهه به فروش برسد، و تسهیلات با دوره بازپرداخت سه ماه پرداخت شود، بنگاهدار چگونه باید سه ماه دست‌خالی ادامه دهد، ضمن اینکه، در مورد اجرای تعهدات بانک برای پرداخت همان تسهیلات سه‌ماهه نیز اطمینان کافی وجود ندارد. بنابراین، هرچند بانک در تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی سهیم است و از این طریق به تولید نفع می‌رساند، اما این همراهی به‌گونه‌ای نیست که یک شریک در فضای واقعی کسب‌وکار عمل می‌نماید؛ بلکه در قالب چارچوب و بخش‌نامه‌های یک‌طرفه‌ای است که بسیاری از شرایط در آن دیده نشده، در نتیجه باوجود اینکه بنگاه تسهیلات دریافت می‌کند، اما مشکل کافی نبودن تأمین سرمایه به قوت خود باقی می‌ماند. از سوی دیگر سیستم بانک، سیستمی غیرقابل‌پیش‌بینی است و هیچ بانکی نمی‌تواند این ادعا را داشته باشد که با خیال راحت روی من حساب کنید، به‌عنوان مثال بنگاهی که زمان دریافت بخشی از تسهیلات رونق تولید را در زمان مقرر آن در مهرماه، در طی توافق با بانک، به اسفند موکول کرده، در زمان مقرر درخواست بنگاه از طرف بانک به دلیل ناکافی بودن منابع بانک رد شده است.

### چرا بانک مرجع اصلی تأمین مالی کشور شده است؟

بورس قابلیت بزرگی دارد و به‌طور قطع می‌تواند نیاز مالی بنگاه‌هایی را تأمین کند که سودآور هستند، ثقل نمی‌کنند و صورت مالی شفافی ارائه می‌دهند، با توجه به این شرایط پرسش مهم این است که چرا تأمین مالی فعالیت اقتصادی باید حتماً بانک محور باشد؟ و آیا مکانیزم مالی دیگری وجود ندارد؟ پاسخ این است که در بورس ابزارها و مکانیزم‌های تأمین مالی متنوع است، اما الزامات آن به‌گونه‌ای تعبیه‌شده که شرایط برای همه بنگاه‌های اقتصادی در هر اندازه و دوره عمری فراهم نیست. به‌عنوان مثال، یک بنگاه تازه تأسیس نمی‌تواند در فرابورس حضور پیدا کند؛ چراکه عملکرد مالی ندارد، ضمن اینکه بعد از یک دوره نیز فرایندهای ورود به فرابورس آن‌قدر دست‌وپاگیر است که اگر یک بنگاه کوچک و متوسط قصد عرضه‌ی سهام نداشته و تنها هدف آن صرفاً تأمین مالی باشد، امکان ندارد بتواند به فرابورس وارد شود؛ چراکه اصلاً سازوکار آن وجود ندارد و اعلام می‌شود که بنگاه‌های کوچک در این قالب جای نمی‌گیرند و این قالب مربوط به بنگاه‌های بزرگ است. بنابراین، بورس و فرابورس، یکسری استانداردهای حسابداری



برای استمهال، ناشی از سوء مدیریت و یا نیت‌هایی دیگر بوده؛ تمیز آن بسیار دشوار است. ضمن اینکه کسی که سال ۹۰ و ۹۱ در اوج دوران رونق کاذب اقتصادی، نتوانسته بدهی خود را بازپرداخت کند، چگونه می‌تواند در اوج رکود بازپرداخت کند؟ اگر واقعاً بنگاه تقصیر و ضعف مدیریت ندارد و تحریم‌ها باعث ایجاد مشکلات شده، تسهیلات فریز شوند و بهره به آن تعلق نگیرد. اگر هر نوع حمایتی که از بنگاه‌های بدهکار صورت گیرد، و بهتر از آن برای فعالان اقتصادی خوش حساب در نظر گرفته نشود، باعث می‌شود بدهکاران بد حساب بانکی، با بدحسابی، گوی سبقت را از بنگاه‌های خوش حساب برابند؛ در نتیجه این پیام توسط قانون‌گذار و بانکدار صادر می‌شود که وقتی با بدحساب این‌گونه برخورد می‌شود، هیچ دلیلی برای خوش حسابی بنگاه وجود ندارد.

### تسهیلات طرح رونق تولید

تسهیلات طرح رونق تولید نیز به‌گونه‌ای دیگر، تکرار اقدامات پوپولیستی بود که در دولت گذشته در قالب تسهیلات به طرح‌های زودبازده انجام شد. چراکه برای پرداخت تسهیلات رونق تولید، طرح از نظر سودآوری دیده نشده است. تنها اقدامی که در این رابطه صورت گرفت، بررسی اجمالی اطلاعات خود اظهاری فعال اقتصادی توسط کارشناسان سازمان صنعت، معدن و تجارت بود، هر چند اصل بر این است که بنگاه باید صادقانه خود اظهاری کند، اما روند کار به‌گونه‌ای پیچیده شده که به هر شکلی می‌توان اطلاعات را ایجاد و ارائه کرد. هر چند با پذیرش خود اظهاری بنگاه امری کاملاً مسموم است اما مشکل آنجاست که صورت‌های مالی بنگاه‌ها به درستی بررسی نمی‌شود.

### نبود آمار دقیق، یکی از موانع پیش رو بانک‌ها و فعالان اقتصادی

بانک به دلیل فقدان اطلاعات قادر به ارزیابی صحیح طرح‌ها نیست. اولین شاخصی که در تمام صنایع باید سنجیده شود، شاخص ریسک است، اما در فضای اقتصادی بسیار نادر و نامطمئن ایران که به‌عنوان مثال، قیمت مواد اولیه، به یک‌باره ۸۰ درصد افزایش پیدا می‌کند، چگونه می‌توان آن را اندازه گرفت؟ شاید در صورتی که وجود آمار اقتصادی دقیق و کافی این امر امکان‌پذیر بود، در غیر این صورت اگر یک بنگاه اقتصادی قصد تولید کالایی مشخص و اخذ تسهیلات از بانک را داشته باشد، بانک چگونه و از چه کانالی باید اطلاع کسب کند که چه میزان از آن کالا تولید و چه میزان وارد می‌شود، و یا اینکه قابلیت بالقوه و بالفعل فروش و صادرات آن چگونه است؟ بنابراین، آمار، پایه هر کار اقتصادی است.

این معضل در سمت فعال اقتصادی به مراتب تبعات منفی بیشتری دارد، چراکه به‌عنوان مثال در صنعتی همچون تولید کاغذ بسته‌بندی، آمارهای رسمی حکایت از تولید حدود ۳۵۰ هزار تن، و آمارهای غیررسمی حدود ۸۰۰ هزار تن در سال دارد، در صورتی که برآورد سندیکای تولید کنندگان کاغذ ایران حدود ۸۰۰ هزار تن تولید کاغذ در سال است که طی یک سال آینده، یک میلیون تن به این ظرفیت اضافه می‌شود؛ و این در حالی است که طبق آمار وزارت صنایع، تولید کارتن (به‌عنوان صنعت متقاضی کاغذ بسته‌بندی) در سال حدود ۶۰۰ هزار تن است ولی طبق آمار غیررسمی ظرفیت ماشین‌آلات نصب‌شده در ایران حدود ۲ میلیون و ۵۰۰ هزار تن می‌باشد. حال در نظر بگیرید که یک فعال اقتصادی که بر اساس آمارهای موجود اقدام به سرمایه‌گذاری در این صنعت نموده است با چه

هر چند بانک در تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی سهیم است و از این طریق به تولید نفع می‌رساند، اما این یاری به‌گونه‌ای نیست که یک شریک در فضای واقعی کسب‌وکار عمل می‌نماید؛ بلکه در قالب چارچوب و بخش‌نامه‌های یک‌طرفه‌ای است که بسیاری از شرایط در آن دیده نشده است، در نتیجه با وجود اینکه بنگاه تسهیلات دریافت می‌کند، اما مشکل ناکافی بودن تأمین سرمایه به قوت خود باقی می‌ماند.

شرایطی روبرو خواهد شد. چراکه بر اساس آمار رسمی عملاً تقاضایی برای این واحد تازه تأسیس کاغذ سازی وجود ندارد؛ درحالی‌که بر اساس آمارهای رسمی کماکان تقاضا برای این کالا وجود دارد.

نبود آمار دقیق امکان برنامه ریزی را نیز از سیاست‌گذاران و مسئولان نیز سلب می‌کند، به‌عنوان مثال، در صنعت کاغذسازی، آمار سازمان صنعت معدن و تجارت در تولید کاغذ ۳۵۰ هزار تن است؛ درحالی‌که این رقم حدود ۸۰۰ هزار تن می‌باشد؛ بنابراین، بر اساس آمار سازمان صنعت، معدن و تجارت که ۳۵۰ هزار تن است، این‌گونه تحلیل می‌شود که شکاف زیادی بین عرضه و تقاضا وجود دارد؛ در نتیجه، به دلیل وجود فرصت سرمایه‌گذاری در این حوزه، طرح تولید کاغذ در سرفصل‌های سرمایه‌گذاری تعریف می‌شود.

مشکل عدم وجود آمار دقیق و شفاف زمانی حادث می‌شود که بسیاری از بنگاه‌های اقتصادی که اتفاقاً نقش اساسی در اقتصاد کشور دارند، قانونی و یا غیرقانونی، غیر شفاف عمل می‌کنند؛ که در برخی موارد حاکمیت نیز به آن دامن می‌زند چراکه اراده محکمی از طرف حاکمیت برای شفافیت فضای اقتصادی کشور وجود ندارد.

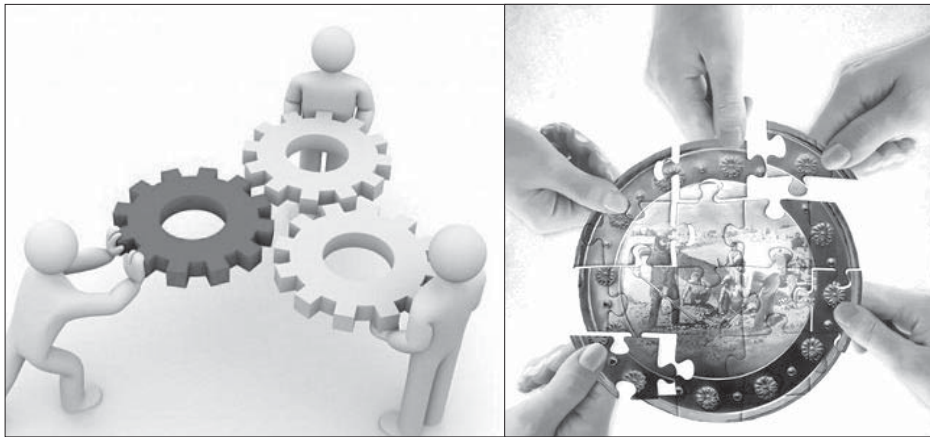
به طور کلی، شفافیت اقتصادی تأثیرگذاری عمیقی در رشد و توسعه اقتصادی دارد، از این‌رو کشورهای توسعه‌یافته ضمن فراهم آوری بسترهای توسعه اقتصادی، به مبحث شفافیت اقتصادی توجه ویژه‌ای داشته‌اند. در مقایسه وضعیت اقتصادی ایران و کشورهای پیشرو در عرصه اقتصادی، یکی از مسائل مهم، اطلاعات اقتصادی آن است. در این کشورها، هر آنچه اطلاعات مالی، پولی و بانکی لازم باشد، در دسترس است و فعالان اقتصادی با حجم بسیار وسیعی از اطلاعات روبه‌رو هستند و هنر استفاده درست از اطلاعات است. اطلاعات، با ایجاد یک بستر شفاف اقتصادی فراهم شده است؛ بنابراین، در این کشورها نمی‌توان یک دلار در حساب فردی جابه‌جا شود، مگر این‌که پرداخت‌کننده و دریافت‌کننده مشخص باشد و کوچک‌ترین تخلفات در مورد ارائه اطلاعات، بزرگ‌ترین مجازات‌ها را در پی دارد. در این کشورها پولی که مردم از طریق مالیات پرداخت کرده‌اند، قابل‌ردیابی هست. با وجود چنین مکانیزمی می‌توان به‌عنوان مثال اگر برف آمد و شهرداری عملکرد مطلوبی نداشت، مطالبه‌گری و به‌شدت با شهردار برخورد کرد.

در این فضای شفاف اقتصادی که فعال اقتصادی بدون هیچ واژه‌های فعالیت‌های اقتصادی خود را به‌صورت شفاف انجام می‌دهد، در پرداخت مالیات مشارکت می‌نماید، تأثیر پرداخت مالیات و عوارض را بر زندگی خود و خانواده و جامعه خود به‌روشنی می‌بیند و در فعالیت‌های اجتماعی جامعه نیز نقش ایفا می‌کند. بدین گونه است که سرمایه اجتماعی در این کشورها بسیار حائز اهمیت است و هزینه‌های حاکمیت به دلیل مشارکت فعال مردم در تمامی عرصه‌های اجتماعی بسیار کمتر از کشورهایی است که دارای فضای غیر شفاف اقتصادی هستند.

همچنین به دلیل فضای شفاف اقتصادی، آمارهای اقتصادی به‌روز و قابل‌اتکا تولید می‌شوند و تمامی فعالین اقتصادی با مراجعه به این آمارها می‌توانند برنامه کسب‌وکار خود را برای سالیان آتی به‌روشنی ترسیم نمایند و سهم عوامل غیرقابل‌پیش‌بینی را در موفقیت کسب‌وکار خود تا حد بسیار زیادی کاهش دهند.

آمار سازمان صنعت معدن و تجارت در تولید کاغذ ۳۵۰ هزار تن است؛ درحالی‌که این رقم حدود ۸۰۰ هزار تن می‌باشد؛ بنابراین، بر اساس آمار سازمان صنعت، معدن و تجارت که ۳۵۰ هزار تن است، این‌گونه تحلیل می‌شود که شکاف زیادی بین عرضه و تقاضا وجود دارد؛ در نتیجه، به دلیل وجود فرصت سرمایه‌گذاری در این حوزه، طرح تولید کاغذ در سرفصل‌های سرمایه‌گذاری تعریف می‌شود.

## ضرورت انطباق روش تأمین مالی با نوع فعالیت اقتصادی



سید محمود ابطی

رئیس هیات‌مدیره انجمن پسته ایران

### بهترین وثیقه تسهیلات بانکی سودآوری طرح است.

اولویت قرار دهند و به‌عنوان وثیقه‌ی تسهیلات در نظر بگیرند. سیستم بانکی با مسئله‌ی تأمین مالی بنگاه‌ها فقط از این جهت برخورد می‌کند که آیا تسهیلات پرداختی وصول می‌شود یا خیر؛ و اهمیتی برای نوع نیاز واحد تولیدی قائل نیست. اگر حجم انبوه تسهیلاتی که سیستم بانکی کشور تا به حال پرداخت کرده، درست، به‌جا و کارشناسی شده می‌بود، اکنون در عرصه‌ی تولید، در کشور مشکل تأمین مالی وجود نداشت.

دیدگاه دولت، بانک و حتی مدیران بنگاه‌های تولیدی نیز نسبت به پرداخت تسهیلات توسط سیستم بانکی صحیح نبوده و نیست؛ چراکه در شرایطی که هدف از دریافت تسهیلات توسط صاحبان واحدهای تولیدی، پرداخت بدهی‌های ایشان است، نتیجه کاملاً واضح است، به این صورت که با وجود حجم انبوهی از نقدینگی در کشور اما بخش تولید با مشکل کمبود نقدینگی مواجه است.

تأمین مالی یکی از مشکلات تولید است، اما مشکل اصلی آن نیست. مهم‌ترین، مشکلی که در مورد تأمین مالی وجود دارد، عدم تعریف روش تأمین مالی متناسب با نوع فعالیت اقتصادی است؛ به این صورت که، مقدار سرمایه و بازدهی اظهارشده از طرف فعال اقتصادی توسط مراجع تأمین‌کننده سرمایه با دقت بررسی و در مورد برآوردهای انجام‌شده اظهار نظر شود، در صورتی که در حال حاضر اولین پرسش بانک از فعال اقتصادی، در مورد ضامن، میزان و نوع وثیقه است و هیچ‌گاه در سؤالات این‌گونه پرسیده نمی‌شود که تسهیلات صرف چه نوع فعالیتی می‌شود؟ چرا به این میزان سرمایه نیاز است؟

اگر تصمیم بر اجرای پروژه مشخصی است و لازم است منابع پولی به آن تزریق شود، نباید ضابطه‌هایی از قبیل معدل حساب مشتری گذاشته شود. این‌گونه ضابطه‌ها باید در درجه دوم اهمیت قرار گیرند و بانک‌ها باید موضوع و سودآوری پروژه را در

### اعطای تسهیلات بر اساس قدرت وثیقه و نه نیاز

بانک‌ها در ارائه تسهیلات بانکی نیاز را در نظر نمی‌گیرند و بر اساس قدرت وثیقه و بازپرداخت مشتری عمل می‌کنند؛ اما با این وجود، کماکان شاهد وام‌های معوق بسیار زیاد و سنگین هستیم، همچنین، از آنجایی که تسهیلات بر اساس نیاز تعریف نشده‌اند، عمدتاً صرف فعالیت‌های تولیدی نشده، و برای اموری مثل پرداخت بدهی‌ها و سایر امور شخصی به کار برده می‌شوند. همین می‌شود که امروز سیستم بانکی با انبوهی از وام‌های معوق روبه‌روست و سرمایه‌ی بانک‌ها تبدیل به انبوهی از اموال غیرمنقول مثل زمین شده که باعث می‌شود بانک‌ها از کارکرد اصلی خود فاصله بگیرند. کارکرد اصلی ایشان جذب سپرده‌ها، و اعطای تسهیلات با در نظر گرفتن قیمت تمام‌شده‌ی پول است و نه بنگاهداری و یا زمین‌داری.

به نظر می‌رسد، معیار اعطای تسهیلات بر اساس نحوه بازپرداخت، از ابتدا اشتباه بوده است. از طرف دیگر حمایت مالی بانک‌ها از برخی واحدهای تولیدی ورشکسته نیز از اساس ایراد دارد؛ بنگاهی که به دلیل سوء مدیریت نمی‌تواند سرمایه‌ی خود را مدیریت کند و ورشکست می‌شود، از اصل مناسب این کار نبوده و نیست، چراکه موفقیت در کار تولیدی، بیش از سرمایه‌ی مالی، نیاز به دانش، تخصص و تجربه دارد. تعداد بسیار اندکی از بنگاه‌های تولیدی وجود دارد که صرفاً با تکیه بر تسهیلات بانکی موفق شده‌اند. از این رو، بانک‌ها قبل از هر موضوعی باید در ابتدا اهلیت فعال اقتصادی را از نظر دانش و تخصص لازم بررسی کنند و پس از آن در صورت سودده بودن طرح، از آن حمایت بدون چون و چرا کنند.

### تأمین مالی از شیوه‌های غیر بانکی

آنچه در بالا بدان اشاره شد، با محوریت تأمین مالی از طریق بانک‌ها بود، هر چند آمارها نشان می‌دهد در ایران تأمین مالی عمدتاً توسط بانک‌ها انجام می‌شود، اما نباید از سایر منابع، مراجع، و شیوه‌های تأمین مالی غافل بود.

اقتصاد ایران طیف ناهمگونی دارد و به دلیل شرایط پیش‌آمده در دوره‌های مختلف، تمهیدات لازم در سیستم اقتصادی اندیشیده شده که باید به‌خوبی از آن استفاده کرد. در ایران، از پیشرفته‌ترین مقررات سرمایه تا ابتدایی‌ترین آن در اقتصاد وجود دارد. یکی از آن‌ها، فروش سهام واحد تولیدی و جذب سهام‌داران در بورس است، ضمن اینکه لزوم ارائه صورت‌های مالی توسط شرکت‌های برای ورود به بورس، باعث شفافیت اقتصادی شده که این موضوع توسط بانک‌ها رخ نمی‌دهد. اما کاستی‌هایی نیز در این بین وجود دارد و اگر بنا این است که بازار سرمایه به شکل مدرن تعریف شود، باید سازوکارهای آن نیز فراهم شود. ماهیت اقتصاد به‌گونه‌ای است که به‌صورت خودکار، کاستی‌ها را از طریق فراهم نمودن ملزومات برطرف کرده و در مسیر مناسب قرار می‌گیرد؛ در چنین شرایطی باید به‌خوبی از چنین بستری که به‌صورت خودجوش ایجاد شده‌اند، استفاده شود. به‌عنوان مثال، سیستم اعتباری موضوعی است که هر چند مکانیزم‌های آن در قوانین و مقررات دیده نشده است، اما در مکانیزم بازار هم‌اکنون در حال اجرا است، به این صورت که بقال‌ها در سطح شهرها در برخی موارد با فروش نسبه همان عملکرد سیستم کارت اعتباری را اجرا می‌کنند. هر چند تعداد ایشان بیش از حد استاندارد است و عملاً با حذف تعداد زیادی از آن‌ها، خللی در سیستم توزیع روی نمی‌دهد، اما از این جهت که به حوزه جغرافیایی محدودتری متمرکز شده‌اند، عملاً به‌واسطه شناخت بیشتر بر مشتریان و کاهش ریسک، کارکردهای سیستم کارت اعتباری

حمایت مالی بانک‌ها از برخی واحدهای تولیدی ورشکسته نیز از اساس ایراد دارد؛ بنگاهی که به دلیل سوء مدیریت نمی‌تواند سرمایه‌ی خود را مدیریت کند و ورشکست می‌شود، از اصل مناسب این کار نبوده و نیست، چراکه موفقیت در کار تولیدی، بیش از سرمایه‌ی مالی، نیاز به دانش، تخصص و تجربه دارد.





را به‌خوبی اعمال می‌کنند. بنابراین می‌بینیم که تعداد زیاد بقالی‌ها موجب شده به اقتصاد و مردم نفع برسد و وجودشان لازم است.

از سوی دیگر، جمع زیادی از مردم کرمان در زمینه‌ی پسته فعالیت می‌کنند، عده‌ای قصد حذف واسطه‌ها از بازار پسته را دارند و با مخالفت شدید خود در مقابل واسطه‌های این بازار ایستاده‌اند؛ اما غافل از این هستند که همین واسطه‌ها بازار پسته را رونق بخشیده‌اند. در حال حاضر بنا بر شنیده‌ها ۵۰۰ نفر در بازار پسته‌ی رفسنجان مشغول‌اند که حدود ۴۰۰ نفر رسمی هستند.

حذف این گروه ذی‌نفعان، از بازار پسته اشتباه است، زیرا اول اینکه ایشان بدون کمک دولت، در مسیر اشتغال‌زایی حرکت کرده‌اند، دوم اینکه ضمن حمایت یکدیگر بخصوص در رابطه با دریافت تسهیلات بانکی، تا به حال سابقه نداشته که منابع بانکی را برگشت ندهند. رقم‌های درشت بانکی را افراد دیگری پرداخت نکرده‌اند، که حدود ۳۰ درصد محصول پسته را مدیریت می‌کنند. سوم اینکه، هرچند باغدار به دلیل هزینه‌هایی که تا دو سال پیش‌تر کرده، در مقابل کاهش قیمت ایستادگی ندارد؛ اما واسطه‌ها تا حد امکان در مقابل کاهش قیمت مقاومت می‌کنند، زیرا برای مثال کسی که ۱۰ روز قبل باقیمت ۳۰ هزار تومان خرید انجام داده، ضرر حتی ۱۰۰ تومان برای وی غیرقابل پذیرش است، این افراد، درواقع لنگر بازار هستند.

با این اوصاف، مسئولان و سیستم دولتی سعی در کوتاه کردن دست واسطه‌ها از بازار پسته از طریق تجمیع بازار در یکجا (بورس) هستند، در صورتی که در بازار پسته رقابت وجود دارد و عملاً راه‌اندازی بورس کمکی به رقابتی‌تر شدن این حوزه نخواهد کرد.

### سخن آخر

بنگاه‌های تولیدی با تزریق پول نمی‌توانند پا بگیرند. وام گرفتن صرفاً منجر به دست‌به‌دست شدن پول می‌شود، که مشکلی حل نمی‌شود. تحریم‌ها نیز همچنان پابرجا هستند. نقدینگی فراوانی که در دولت قبل به اقتصاد کشور وارد شد، در تاریخ کشور سابقه نداشت؛ اما چه اتفاقی افتاد؟ در طول هشت سال فعالیت این دولت، بر اساس آمارهای اعلام‌شده فقط ۱۲ هزار شغل ایجاد شد. تعداد زیادی بنگاه زودبازده ایجاد و منابع زیادی صرف آن‌ها شد، اما این بنگاه‌ها به انحراف رفتند، منابع تمام شد و به‌جایی نرسید.

مشکل اصلی پول نفت است که خارج از کارکردهای اقتصاد، به آن تزریق می‌شود و مشکلات به‌صورت موقت حل می‌کند؛ درواقع اگر پول نفت نبود، قیمت‌ها، بخصوص قیمت انرژی به قیمت واقعی می‌بود. از این‌رو، لازم است منابع و ثروت‌های کشور به‌خوبی مدیریت شوند که باعث رونق اقتصاد شود، نه اینکه جامعه به سمت راحت‌خوری و کم‌کار کردن هدایت شود. اقتصادی که در آن باکار و زحمت اندک، خلق ثروت روی دهد، بیمار می‌شود و تزریق پول به چنین اقتصاد بیماری، مشکلات آن را مضاعف می‌کند.

**مشکل اصلی پول نفت است که خارج از کارکردهای اقتصاد، به آن تزریق می‌شود و مشکلات به‌صورت موقت حل می‌کند؛ درواقع اگر پول نفت نبود، قیمت‌ها، بخصوص قیمت انرژی واقعی می‌بود.**

۱- غلامحسین ساعدی داستانی با این مضمون دارد که اهالی یک روستا در حاشیه‌ی خلیج فارس از راه ماهیگیری، کشاورزی و برنج‌کاری روزگار می‌گذرانند، روابط، معیشت، عشق و انسانیت آن‌ها بر اساس این شیوه‌ی زندگی و کسب‌وکار شکل گرفته بود، تا این‌که یک گروه اکتشافی فرانسوی در کنار روستا اردو می‌زند. این گروه از غذاها و لوازم اضافی خود به مردم این روستا می‌داند و که درنهایت، اقدام ایشان باعث تنبلی اهالی روستا شد؛ که به دنبال تنبلی و بی‌کاری، چاقوکنشی، تجاوز و انواع جرم و جنایت به وجود آمد.

## عدم هماهنگی سیاست گذاری بانک ها و بورس



عباس جبالبازی

عضو هیأت نمایندگان، رئیس کمیسیون صنعت و معدن اتاق کرمان

### روش‌های تأمین مالی

تأمین مالی به معنی جذب منابع و باهدف ایجاد، تداوم و توسعه‌ی یک بنگاه است که نهایتاً منجر به سودآوری شود. به‌عبارت‌دیگر به تمام فعالیت‌هایی که مدیریت، برای رفع نیازهای مالی بنگاه باهدف سودآوری انجام می‌دهد، تأمین مالی گفته می‌شود.

روش‌های مختلفی برای تأمین مالی در دنیا معرفی شده که می‌توانند از طریق بانک‌ها، بازار سرمایه، سرمایه‌ی سهام‌داران و یا اعتبار خارجی (به‌صورت مستقیم، فاینانس یا تسهیلات کوتاه‌مدت) انجام شود.

در کشور ما تقریباً ۸۰ درصد تأمین مالی از طریق بانک‌ها و مابقی از طریق بازار سرمایه، سهام‌داران و یا فاینانس خارجی انجام می‌شود. در اغلب کشورهای دنیا به دلیل اینکه به سپرده‌های بانکی یا سودی تعلق نمی‌گیرد و یا این سود بسیار ناچیز است، عمدتاً منابع به‌طرف بورس یا کسب‌وکارهای مولد

هدایت می‌شود و عملاً بنگاه‌های بزرگ اقتصادی تأمین مالی خود را از طریق بازار سرمایه و بنگاه‌های کوچک و متوسط از طریق بانک‌ها و صاحبانشان انجام می‌دهند.

در کشورهای توسعه‌یافته یا درحال توسعه، بانک به‌مثابه یک بنگاه اقتصادی در تلاش است که باعرضه سهام خود سرمایه‌گذار جذب کند و با ارائه خدمات بانکی بسیار متنوع و نرخ بهره بسیار پایین (۱ تا ۳ درصد) در یک فضای کاملاً رقابتی کسب سود نماید، اما در کشور ما این داستان کاملاً برعکس است و سیستم بانکی با پرداخت سود تضمین‌شده و معاف از مالیات به سپرده‌گذاران با نرخ‌های بالا (۱۵ تا ۲۴ درصد) منابع را جذب کرده و با درصدی بالاتر (۱۸ تا ۲۸ درصد) به متقاضیان تسهیلات می‌دهد، درنتیجه نزدیک به ۸۰ درصد پول کشور نزد مردم در بانک‌ها سپرده‌گذاری بدون ریسک می‌شود، خوب نتیجه مشخص است:



۱- بازار سرمایه خوب شکل نمی‌گیرد؛

۲- بنگاه‌های اقتصادی وابسته به بانک می‌شوند؛

۳- به دلیل قیمت تمام‌شده بالای پول برای بنگاه‌های اقتصادی عمده سود این بنگاه‌ها صرف پرداخت بهره بانکی می‌شود و عملاً سودی نمی‌ماند که خرج توسعه یا تأمین سرمایه در گردش بنگاه اقتصادی گردد و روزه‌روز وابستگی بیشتری به بانک پیدا می‌کنند.

### دلایل عدم استقبال از بورس

اگرچه در سال‌های اخیر وضعیت بورس در کشور ما بهتر شده؛ ولی هنوز هم نقش و وزن بورس به استانداردهای جهانی نرسیده که بتواند وظیفه تأمین مالی بنگاه‌ها را انجام دهد، زیرا رقیبی به بزرگی بانک‌ها دارد که مردم گرایش بیش‌تری به آن سمت دارند. عوامل مختلفی در عدم استقبال از بورس، دخیل است، یکی از این موارد، ریسک سرمایه‌گذاری واقعی و دیگری لزوم شفافیت صورت‌های مالی شرکت‌های بورسی است، ضمن این‌که سیستم بانکی نیز در این عدم استقبال نقش پررنگی دارد. در حال حاضر سپرده‌گذاری در بانک هیچ ریسکی ندارد، - چراکه حتی اگر یک بانک دچار مشکل شود، بانک مرکزی خسارت مشتریان را جبران خواهد کرد- مشمول مالیات هم نیست و این دو مزیت به‌تنهایی این‌قدر جذاب هست تا رقابت بورس و بانک را غیرعادلانه کند. راهکار این است سیاست‌های دولت طوری چیده شود که تعادل منابع بین بازار پول و سرمایه برقرار شود. بانک‌ها از شکل فعلی خود خارج شده و با کاهش هزینه، ارائه خدمات نوین بانکی و ایجاد جذابیت برای جذب سرمایه‌گذار به نقش واقعی خود در اقتصاد عمل کنند.

بنگاه‌های کوچک و متوسط معمولاً به‌صورت خانوادگی تأسیس و اداره می‌شوند و سهام‌داران، خود آن‌ها هستند، تمایلی برای عرضه سهام خود در بورس ندارند. به‌علاوه اگرچه فرابورس برای شرکت‌های دانش‌بنیان و صاحب ایده گزینه بسیار مناسبی است، اما ورود به آن سخت است، به عبارتی بوروکراسی موجود، شرایط ورود و حضور در فرابورس را سخت کرده است، ضمن این‌که تأمین مالی فرابورس هم شرایط خاص خود را دارد؛ مجموعه این موارد باعث شده عموماً بنگاه‌ها ترجیح می‌دهند تأمین مالی را از طریق سهام‌داران و بانک‌ها انجام دهند.

### مشکلات بنگاه‌های کوچک و متوسط با بانک‌ها

عمده‌ترین مشکل این بنگاه‌ها با بانک‌ها به چند موضوع اساسی

برمی‌گردد:

۱. نرخ بهره ۲۰ تا ۲۵ درصد برای این بنگاه‌ها کشنده است و عملاً بسیاری از این بنگاه‌ها به دلیل حاشیه سود پایین که علت آن رقابت با محصولات وارداتی چینی و مشابه است دچار مشکل در ایفا تعهدات خود به بانک‌ها شده و به بنگاه‌های بدهکار با موقوفات بالا تبدیل شده‌اند.

۲. عدم تأمین مالی به‌موقع و کافی.

۳. مدت‌زمان کوتاه برگشت سرمایه ثابت: درحالی‌که در کشورهای درحال توسعه برگشت تسهیلات سرمایه ثابت بین ۱۵ تا ۲۵ سال می‌باشد؛ در کشور ما این زمان ۵ سال است که عملاً با وضعیت سودآوری بنگاه‌ها امکان برگشت سرمایه در این زمان کم ممکن نیست.

۴. عدم تمديد سرمایه در گردش در سررسید.

راهکار خیلی روشن است؛ باید نرخ سود بانکی به نرخ تورم نزدیک شود؛ مانند آنچه در کشورهای توسعه‌یافته وجود دارد. اگر نرخ سود سپرده پایین بیاید، با کاهش حجم سپرده‌ها، بانک‌ها نیز به دنبال اصلاح و کوچک کردن خود می‌روند. قرار نیست که دولت با بالا نگه‌داشتن سود تسهیلات و به قیمت از پا درآمدن بنگاه‌های تولیدی؛ که قلب اقتصاد کشور هستند؛ جلوی ورشکستگی بانک‌ها را بگیرد. بانک‌ها باید املاک مازاد خود را بفروشند. در شرایط فعلی کشور؛ که تورم پایین است؛ کاهش نرخ سود بانکی، در کنار حذف مؤسسات مالی غیرمجاز و کنترل بازار منابع مالی کشور را به سمت بورس هدایت می‌کند و هزینه‌های تأمین مالی بنگاه‌ها را کاهش می‌دهد.

### حمایت از صنایع کوچک و متوسط

به نظر می‌رسد، در کشور ما، بانک‌ها به بنگاه‌های بزرگ؛ به‌واسطه ریسک نسبی پایین‌تر؛ اعتماد بیش‌تری دارند. البته این موضوع طبیعی است چراکه بنگاه‌های بزرگ، برگشت سرمایه مطمئن‌تری دارند و دولت حمایت بیش‌تری از آن‌ها دارد. اما در دنیا به گونه دیگری عمل می‌شود. دولت‌ها به دلیل سهم زیاد بنگاه‌های کوچک و متوسط در اقتصاد و سرمایه‌بر نبودن این بنگاه‌ها در مقایسه با بنگاه‌های بزرگ، سازوکارهای خاصی برای توسعه آن‌ها در نظر می‌گیرند. به‌طور مثال سازمان یونیدو (سازمان توسعه صنعتی ملل متحد) برای حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط چند پارامتر تعریف می‌کند: اول، ضرورت آموزش مهارت‌های مدیریتی به مدیر بنگاه را مطرح می‌کند؛ دوم، سیستم‌های مالی شفاف برای این بنگاه‌ها تعریف می‌کند؛

ایجاد کرده و صورت‌های مالی خود را شفاف کنند، چراکه کسی تمایل به مشارکت با بانک‌های ما را دارد که از توانمند بودن آن‌ها اطمینان حاصل کند. به‌طور کلی اگر این شرایط و قوانین و مقررات بانکی کشور اصلاح شود، امکان متصل شدن به منابع مالی عظیم دنیا برای ما فراهم خواهد شد.

### ضرورت مدیریت اصولی منابع مالی توسط بنگاه‌ها

این‌که همه مشکلات بنگاه‌ها را به مسائل و مشکلات خارج از بنگاه نسبت دهیم درست نیست، چراکه حدود ۵۰ درصد بنگاه‌های کوچک و متوسط که دچار مشکل تأمین مالی هستند، به اصلاح ساختار مدیریتی نیاز دارند. مدیریت منابع مالی توسط بنگاه‌ها موضوع بسیار مهمی و تخصصی است که مورد غفلت واقع شده، به‌طوری‌که گاهی برخی بنگاه‌ها با هدف تأمین صد در صد منابع مالی مورد نیاز برای راه اندازی را از بانک‌ها تسهیلات دریافت کرده‌اند که این تصور از اساس اشتباه بوده و طبیعی است که چنین بنگاهی از محل سود خود هیچ‌گاه قادر به پرداخت بدهی بانک نخواهد بود.

همچنین بنگاه‌هایی که بدون انجام مطالعات دقیق و توجه به بازار با وجود فقدان توجیه اقتصادی، کار خود را آغاز کرده‌اند نیز خیلی زود در دسته بدهکاران بانک قرار خواهد گرفت. باید به این نکته نیز توجه شود که کم نیستند بنگاه‌هایی که در چرخه عمر خود به فاز فرسودگی رسیده‌اند و هرچقدر هم که به چنین بنگاه‌هایی پول تزریق شود، بازهم نمی‌توانند به چرخه‌ی اقتصاد بگردند.

مدیریت اصولی منابع، وجود سیستم مالی شفاف در بنگاه‌ها برای محاسبه بهای تمام‌شده واقعی محصولات را ایجاد می‌کند تا بر مبنای آن از طریق بهبود بهره‌وری، قدرت رقابت آن‌ها تقویت شود و گردش مالی در بنگاه رونق گیرد تا در نتیجه، تأمین مالی از محل سود شرکت به‌عنوان یک راهکار مهم رفع نیازهای مالی بنگاه فراهم شود.

در پارامتر سوم، منابع مالی ارزان برای این بنگاه‌ها تجهیز می‌کند؛ چهارم، این بنگاه‌ها را به هلدینگ‌ها و شرکت‌های بزرگ وصل می‌کند تا ضمانت خرید محصولات بنگاه‌های کوچک و متوسط ایجاد شود. پنجم، هزینه‌های حضور بنگاه‌های کوچک و متوسط در نمایشگاه‌های خارج از کشور را متقبل می‌شود. همچنین علاوه بر این موارد، آموزش‌های حین کار به نیروی انسانی ارائه می‌دهد. مجموعه این اقدامات است که موجبات رشد و توسعه‌ی بنگاه‌های کوچک و متوسط را فراهم می‌کند.

در دنیا برای مؤسسات تأمین مالی ساختار مشخصی تعریف شده؛ شرکت‌های تأمین مالی و بانک‌هایی مختص بنگاه‌های کوچک و متوسط ایجاد شده و از آن‌ها حمایت می‌کنند؛ به‌طور مثال صندوق‌های ریسک‌پذیری که تأمین مالی این بنگاه‌ها را به عهده‌دارند. البته در ایران نیز صندوق‌های مشابهی وجود دارد؛ مثل صندوق حمایت از صنایع کوچک، که متأسفانه نتوانسته حمایت‌های لازم را از بنگاه‌های کوچک و متوسط داشته باشند.

### ایجاد بانک‌های خارجی در کشور

راهکار دیگر برای تأمین مالی بنگاه‌های کشور تأسیس شرکت تأمین مالی خارجی با سرمایه‌ی مشترک ایرانی و خارجی است که طبعاً نیازمند جلب اعتماد و جذب سرمایه‌گذاران خارجی است. برای این منظور ابتدا باید بررسی کنیم: آیا شرایط و زیرساخت‌های کشور برای سرمایه‌گذاری خارجی آماده‌شده یا خیر؟

مهم‌ترین مسئله، تقویت روابط بین‌الملل است. واقعیت این است که اگرچه شرایط پس از برجام بهبود یافته، اما هنوز پایدار نشده و همچنان در تعاملات سیستم بانکی کشور با دنیا درگیر مسائل و مشکلاتی هستیم. مسئله دیگر این است که بانک‌های ما هنوز به استانداردهای روز بانکداری نرسیده‌اند و تحریم‌ها و دور بودن از دنیای بین‌الملل نیز تقویت‌کننده این موضوع بوده است. به‌طور مشخص سیستم بانکی ما باید کفایت سرمایه‌ای را





### نقش کارگروه رفع موانع تولید در تأمین منابع مالی بنگاه‌ها

کارگروه رفع موانع تولید استان‌ها با تصویب هیئت‌وزیران، در سال ۹۴ و با هدف انجام بررسی‌های لازم برای حل‌وفصل مشکلات و موانع واحدهای تولیدی تشکیل شده است. یکی از وظایف این کارگروه بررسی علل رکود یا توقف واحدهای تولیدی و هماهنگی برای حل مشکل است. به دلیل فراوانی زیاد مشکلات تأمین مالی، طبیعتاً یکی از راهکارها معرفی بنگاه‌های دارای صلاحیت به بانک‌ها برای دریافت تسهیلات است.

در این راستا فرایندی برای متقاضیان دریافت تسهیلات طراحی شد. بدین‌صورت که، بنگاه‌های کوچک و متوسط می‌توانستند با ثبت‌نام در سایت بهین یاب، تقاضای دریافت تسهیلات سرمایه در گردش یا سرمایه ثابت خود را ثبت کنند. البته سرمایه‌ی ثابت به بنگاه‌هایی داده می‌شد که بالای ۶۰ درصد پیشرفت فیزیکی داشته‌اند ولی سرمایه‌ی در گردش را می‌توان به همه‌ی بنگاه‌ها با توجه به شرایط آن‌ها اختصاص داد. پس از کامل شدن فرایند ثبت‌نام، درخواست ثبت‌شده توسط کارشناسان مربوط بررسی و در صورت تأیید به کارگروه، جهت تصویب نهایی ارسال می‌شود. در جلسات کارگروه؛ که متشکل از نمایندگان اتاق بازرگانی، استانداری، سازمان صنعت، معدن و تجارت، شرکت شهرک‌ها و بانک‌ها است؛ بررسی لازم صورت گرفته و در صورت نیاز متقاضیان نیز به جلسات کارگروه دعوت می‌شد. در این جلسات، چندین موضوع بررسی می‌شود که مهم‌ترین آن‌ها وجود بازار فروش برای محصولات تولیدی متقاضی تسهیلات است. درنهایت در صورت تصویب و موافقت کارگروه، درخواست بنگاه به بانک عامل فرستاده می‌شود.

اما مشکل آنجاست که معمولاً کسانی درخواست دریافت چنین تسهیلاتی را دارند، که بدهی و معوقه‌ی بانکی دارند، بنابراین طبیعتاً مشکل وثیقه هم دارند. منطقی این بود که دولت برای حمایت از چنین صنایعی، منابع مشخصی در اختیار بانک قرار دهد تا بانک‌ها به دلیل ریسک بالای پرداخت تسهیلات به این بنگاه در زمینه‌ی وثیقه سخت‌گیرند. ضمن این‌که قانوناً بانک موظف است محل اجرای طرح را به‌عنوان وثیقه قبول کند؛ اما در خصوص پرداخت این تسهیلات عمدتاً تقاضای ملک خارج از محل طرح می‌کنند.

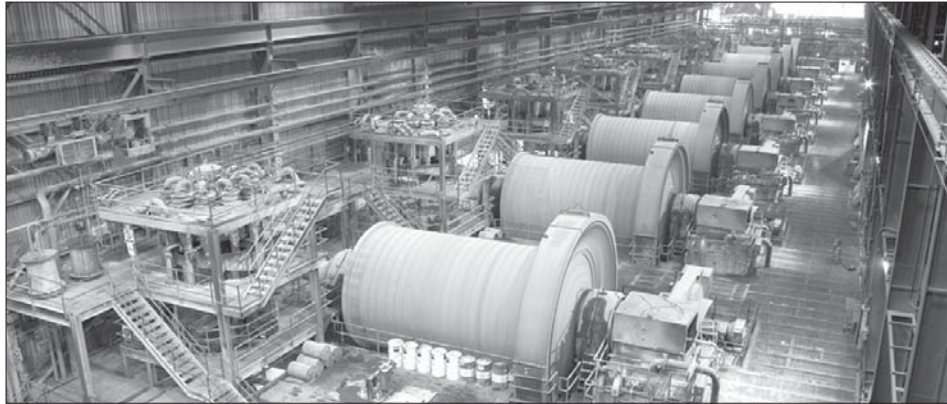
مشکل عدم اعتماد بانک‌ها به بنگاه‌های دارای بدهی معوق، در کنار منابع محدود باعث شده تا ۳۰ درصد واحدهای معرفی شده به بانک‌ها در استان موفق به استفاده از تسهیلات طرح رونق تولید شده‌اند.

### سخن آخر

به‌عنوان جمع‌بندی مباحث مطرح‌شده، می‌توان گفت بانک به‌عنوان یک بنگاه اقتصادی حق دارد مشتری خود را انتخاب کند، فعالیت کند و سود بگیرد. به‌علاوه بانک مسئول همه‌ی مسائل توسعه‌ای نیست؛ اما به‌هرحال یکی از ارکان مهم توسعه است. همچنین این تفکر بانک‌ها که به کسانی تسهیلات پرداخت کنند که مورد اعتماد باشند، قابل درک است؛ بانک‌ها به دلیل معوقات سنگین دولت دچار محدودیت منابع و کاهش قدرت پرداخت تسهیلات شده‌اند. اما کاهش نرخ بهره متناسب با نرخ تورم، افزایش سرمایه بانک‌ها، پرداخت بدهی دولت به بانک‌ها، تقویت بازار سرمایه و سهل‌تر کردن مقررات بازار فرابورس نقش بسیار مهمی را در تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی خواهد داشت و عملاً بخشی زیادی از مشکلات تأمین مالی را حل خواهد کرد.

مشکل عدم اعتماد بانک‌ها به بنگاه‌های دارای بدهی معوق، در کنار منابع محدود باعث شده تا ۳۰ درصد واحدهای معرفی شده به بانک‌ها در استان موفق به استفاده از تسهیلات طرح رونق تولید شده‌اند.

## توسعه شرط لازم بقاء و تأمین مالی شرط لازم توسعه



محمد حسینی  
مدیر مس منطقه کرمان

**توسعه و تأمین مالی متناظر با آن در شرکت ملی صنایع مس ایران**

شرکت سهامی معادن مس سرچشمه کرمان، در ۱۲ تیرماه ۱۳۵۱ تشکیل گردید و پس از ۴ سال فعالیت، به شرکت ملی صنایع مس ایران تغییر نام داد.

این شرکت که دربرگیرنده کلیه فعالیت‌های معادن مس کشور است، تا سال ۷۳ با همان کارخانه‌ها، تأسیسات و تجهیزات ابتدای تشکیل، شامل: معدن، کارخانه‌های تغلیظ، ذوب و پالایشگاه و تجهیزات پشتیبانی مربوطه، به بهره‌برداری از معدن سرچشمه ادامه داد. اما در ادامه آن، سه دوره توسعه را تجربه و در هر یک از دوره‌ها بنا به اقتضای هر دوره، نوع سرمایه‌گذاری و منابع تأمین مالی متفاوتی را انتخاب کرده است.

شرط پایداری و باقی ماندن در عرصه رقابت برای بنگاه‌های تولیدی، توسعه پویا و پایدار است که منجر به افزایش تولید، منطبق سازی خط تولید با محدودیت‌های جدید و به‌کارگیری روش‌های بهینه و نهایتاً کاهش قیمت تمام‌شده می‌گردد. با توجه به الگوی دوره‌های رکود و رونق اقتصادی یکی از استراتژی‌های کارا، سرمایه‌گذاری در دوران رکود - با توجه به رقابتی شدن ارائه خدمات فنی و پیمانکاری - و بهره‌برداری از آن در دوران رونق می‌باشد، اما پاشنه آشیل این استراتژی، چگونگی تأمین سرمایه است. به‌هرحال تأمین مالی پروژه‌های توسعه همواره یکی از چالش‌های دامنه‌داری بوده است که شرکت‌های مختلف با آن روبرو بوده‌اند و شرکت ملی صنایع مس ایران نیز از این امر مستثنا نبوده است.



### دوره نخست توسعه مس؛ دوره سازندگی

دوره نخست و طلایی توسعه شرکت مس، تقریباً از سال ۱۳۷۳ آغاز و تا سال ۱۳۸۶ ادامه داشت. ابتدای این دوره مقارن با دوران سازندگی کشور بود. در آن دوران، اقتصاد راکد به یک اقتصاد پویا تبدیل و در صنعت کشور تحول اساسی به وجود آمد. به دلیل بازگشت اعتبار بین‌المللی کشور و اعتماد شرکت‌های خارجی، بنگاه‌های کشور عموماً مشکلی در تأمین منابع خارجی نداشتند.

شرکت مس در این دوره حدود ۱۸۰۰ میلیارد تومان (با توجه به نرخ ارز مرجع مربوطه) سرمایه‌گذاری انجام داد که حدود ۵۵ درصد آن از طریق صندوق ذخیره ارزی و به صورت فاینانس تأمین گردید. بهره‌برداری از معادن و کارخانه‌های تغلیظ میدوک و سونگون، راه‌اندازی کارخانه خاتون‌آباد و توسعه‌های داخلی مس سرچشمه مثل توسعه کارخانه تغلیظ، احداث کارخانه اسید ۱۰۰ هزار تنی، راه‌اندازی کارخانه لیچینگ سرچشمه، به‌علاوه پروژه‌های تأمین آب و برق (طرح جامع آب و طرح جامع برق) از نمونه‌های توسعه در این دوران بود.

### دوره دوم توسعه مس؛ استفاده از سرمایه داخلی شرکت

دوره دوم توسعه مس، از سال ۸۶ شروع شد و تا سال ۹۲ ادامه داشت. این دوره هم‌زمان با اوج‌گیری قیمت جهانی مس از یک‌سو و تحریم‌های ظالمانه از سوی دیگر بود که مشکلات زیادی را در حوزه تأمین مالی به شرکت تحمیل کرد. همچنین به دلیل عدم وجود اعتماد دوطرفه بین شرکت‌ها و بانک‌ها و مؤسسات مالی خارجی و بنگاه‌های داخلی از جمله شرکت مس، امکان باز کردن اعتبار اسنادی نیز وجود نداشت. بنابراین در این دوره از یک‌طرف بالا رفتن قیمت مس و از طرف دیگر بروز مشکلاتی همچون تحریم‌ها باعث شد روش‌های تأمین مالی خارجی سهمی در ۲,۲۰۰ میلیارد تومان سرمایه‌گذاری انجام‌شده شرکت نداشته باشد. در این شرایط تنها تعداد معدودی شرکت‌های اروپایی و چینی، حاضر به همکاری در اجرای پروژه‌ها بودند، اما همکاری با این شرکت‌ها نیز با موانع و مشکلات زیادی؛ از قبیل عدم امکان انعقاد قرارداد مستقیم، طول کشیدن اخذ مجوزهای اتحادیه اروپا، عدم امکان تأمین از تأمین‌کنندگان رتبه یک جهانی در تکنولوژی‌های پیشرفته، عدم امکان انتقال پول به‌صورت مستقیم و هزینه‌های غیرمنصفانه انتقال پول؛ روبرو بود.

اگرچه شرکت ملی صنایع مس ایران در شرایط تحریم نیز از توسعه بازنیستاد و تولید و توسعه را به‌طور هم‌زمان ادامه داد، اما این اقدامات با هزینه و زمان بسیار بیشتر از حالت عادی، و از طریق واسطه‌ها و دلال‌های کشورهای دیگر، انجام می‌شد. بنابراین، افزایش هزینه و طولانی شدن پروژه‌ها، مشکلاتی بود که در دوران پیش از برجام و تحریم وجود داشت.

دلایل ذکرشده باعث شد که عمده تأمین منابع مالی پروژه‌ها در این دوره، از طریق افزایش سرمایه شرکت انجام شود.

در دوره نخست توسعه، شرکت مس یک شرکت دولتی بود و افزایش سرمایه به‌عنوان روش تأمین مالی جایگاهی نداشت، اما از دوره دوم که بخش اعظم مالکیت شرکت به سهامداران بخش غیردولتی واگذار شد، بخشی از منابع مالی لازم برای توسعه، از محل افزایش سرمایه و سهام‌داران در آن تأمین شد.

اگرچه شرکت ملی صنایع مس ایران در شرایط تحریم نیز از توسعه بازنیستاد و تولید و توسعه را به‌طور هم‌زمان ادامه داد، اما این اقدامات با هزینه و زمان بسیار بیشتر از حالت عادی، و از طریق واسطه‌ها و دلال‌های کشورهای دیگر، انجام می‌شد.

## دوران سوم توسعه مس؛ دوران پسا برجام

دوران پس از برجام تا امروز را می‌توان دوران سوم توسعه مس نامید. در این دوره سامان‌دهی پروژه‌های تعریف‌شده در دوره دوم و انتخاب روش‌های جدید تأمین مالی در دستور کار شرکت ملی صنایع مس ایران قرار گرفت. در این دوره بسیاری از پروژه‌ها مورد بازبینی قرار گرفتند و پروژه‌های غیراقتصادی حذف و بقیه پروژه‌ها بر اساس پارامترهای اقتصادی، نیازهای زیست‌محیطی و محدودیت‌های تکنولوژیکی سامان‌دهی و اولویت‌بندی گردیدند و بر همین اساس در روند تکمیل قرار گرفتند. مثلاً افزایش ظرفیت ۱۵۰ هزار تنی کنستانتره سونگون، افزایش ظرفیت ۱۶۰ هزار تنی کنسانتره سرچشمه و فاز یک پالایشگاه ۲۰۰ هزار تنی خاتون‌آباد، از جمله طرح‌های شروع‌شده در دوره دوم هستند که در دوره سوم به بهره‌برداری رسیدند. در این دوره مجموعاً ۳,۴۰۰ میلیارد تومان سرمایه‌گذاری جدید در حال انجام و نزدیک به بهره‌برداری است. عمده منابع تأمین مالی طرح‌های این دوره، از محل سود سهام و افزایش سرمایه شرکت فراهم گردیده و منابع اندکی هم، پس از برجام و بهبود نسبی وضعیت تأمین مالی، از طریق فاینانس و یوزانس در حال تأمین است.

در ادامه روند توسعه‌ای شرکت، رویکرد غالب، خصوصاً برای اجرای پروژه‌های خارج از محدوده سایت سرچشمه، انجام سرمایه‌گذاری‌های مشترک است. مشکلات تأمین مالی، ناچابک نبودن شرکت به علت بزرگ شدن، مشکلات متعدد بازار سرمایه و عدم تمایل سهام‌داران به افزایش سرمایه و سرمایه‌گذاری از محل سود باعث شده است که استراتژی «اجرای طرح‌های جدید خارج از محدوده کارخانه‌های فعلی از طریق مشارکت» انتخاب گردد. به‌طور مثال برای اجرای پروژه چاه فیروزه در شهربابک، یک شرکت مستقل تشکیل شده است که شرکت مس هم، یکی از سهام‌داران آن می‌باشد. همچنین سهم ۳۵ درصدی مس در پروژه مس دره آلو و پروژه انتقال آب خلیج‌فارس نیز مثال‌های دیگری از این رویکرد است.

## سخن آخر

شرکت ملی صنایع مس ایران به‌عنوان یک بنگاه اقتصادی بزرگ در طول سه دوره توسعه خود، بنا به اقتضای هر دوره انواع مختلف روش‌های تأمین مالی داخلی و خارجی را تجربه کرده است. البته اگر فاینانس را به‌عنوان مهم‌ترین روش تأمین مالی موردتوجه قرار دهیم؛ که بایستی پس از دوره تنفس مشخص از محل عایدی شرکت بازپرداخت آن شروع شود؛ عملاً تنها در دوره اول، این اتفاق افتاده است و در سایر دوره‌ها تأمین مالی از منابع داخلی و استقرار از بانک و موارد معدودی یوزانس تأمین شده است. به‌علاوه چون عموماً بانک‌های داخلی توان تأمین منابع و مشارکت برای پروژه‌های در حد و اندازه پروژه‌های شرکت مس و امثال آن را ندارند و تعداد بانک‌هایی که بتوانند از طریق پرداخت تسهیلات، با چنین شرکت‌های بزرگی همکاری کنند، در کشور بسیار محدود است، استفاده از روش‌های تأمین مالی خارجی همچون فاینانس و یوزانس اهمیت و ضرورت می‌یابد. اما چنین روش‌هایی به‌شدت تحت تأثیر شرایط سیاسی و روابط بین‌المللی کشورها هستند. بنابراین تقویت و معرفی روش‌های تأمین مالی داخلی نوینی همچون تأمین مالی از طریق بورس که علاوه بر خوداتکایی، گردش منابع داخلی و رونق اقتصادی را به همراه داشته باشد به‌موازات اتخاذ سیاست‌هایی که راهگشای مسیرهای تأمین مالی خارجی باشد، برای حیات و رونق اقتصادی بنگاه‌های بزرگ و به‌طریق‌اولی کشور بسیار مهم به نظر می‌رسد.

به دلیل اینکه عموماً بانک‌های داخلی توان تأمین منابع و مشارکت برای پروژه‌های در حد و اندازه پروژه‌های شرکت مس و امثال آن را ندارند و تعداد بانک‌هایی که بتوانند از طریق پرداخت تسهیلات، با چنین شرکت‌های بزرگی همکاری کنند، در کشور بسیار محدود است، استفاده از روش‌های تأمین مالی خارجی همچون فاینانس و ضرورت می‌یابد.



## ضرورت استفاده از ابزارهای نوین تأمین مالی



حمید عزت آبادی پور

عضو هیأت رئیسه اتاق کرمان، رئیس کمیسیون امور زیربنایی و سرمایه گذاری اتاق کرمان

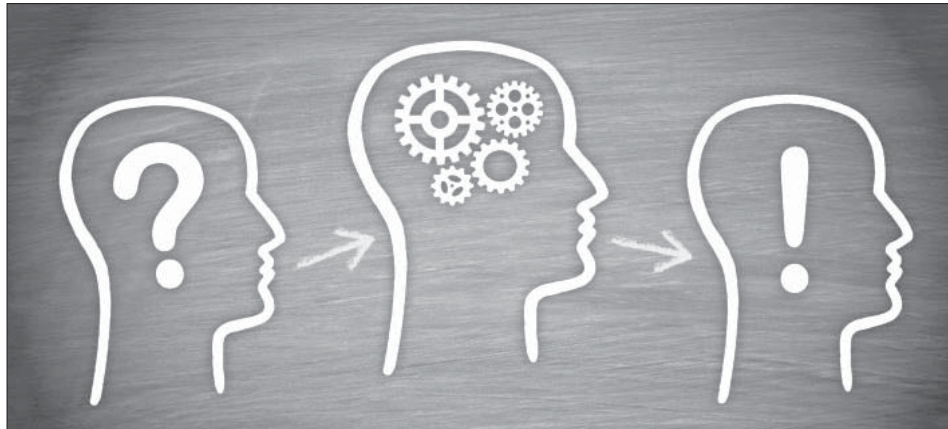
بوده‌ایم، اما به دلایل گوناگون، از جمله عدم صدور ضمانت‌نامه‌های خارجی از طرف بانک مرکزی و به‌روز نبودن سیستم بانکی داخلی بخش خصوصی در استفاده از این امکان توفیق چندانی نداشته است.

از منظر دیگر بخش خصوصی، همواره به‌صورت سنتی تأمین مالی طرح‌ها و پروژه‌ها را در بهره‌مندی از امکانات بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری جستجو نموده و استفاده از سایر روش‌های تأمین مالی را موردتوجه قرار نداده است؛ درحالی‌که دولت و شرکت‌های دولتی و شبه‌دولتی در استفاده از ابزارهای تأمین مالی بازار سرمایه پیشتاز می‌باشند. در حال حاضر با توجه به شرایط حاکم بر اقتصاد کشور و مشکلات عدیده نظام بانکی و همچنین عدم امکان استفاده از توان شرکت‌های سرمایه‌گذاری و لیزینگ در تأمین مالی بنگاه‌ها، به نظر می‌رسد بهره‌مندی از امکانات بازار سرمایه، می‌تواند راه‌گشای تنگناهای مالی و توسعه پروژه‌های اقتصادی بخش خصوصی باشد. به طوری که تأمین منابع مالی پروژه‌های اقتصادی از طریق عرضه سهام، افزایش سرمایه و انتشار انواع اوراق بهادار در بورس ایران برای اکثر شرکت‌های بخش خصوصی امکان‌پذیر می‌باشد.

تأمین منابع مالی از مهم‌ترین موضوعاتی است که در بحث ایجاد پروژه‌های اقتصادی موردتوجه سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد؛ از این‌رو نخبگان اقتصادی و دولت‌ها با در نظر گرفتن امکانات داخلی و خارجی، روش‌های مختلفی در جهت دسترسی مناسب فعالین اقتصادی به منابع مالی ارائه می‌نمایند. مطالعه عملکرد بنگاه‌های موفق اقتصادی، بیان‌کننده برنامه‌ریزی صحیح و نگاه ویژه به مدیریت منابع مالی می‌باشد؛ بنابراین انتخاب روش تأمین مالی برای اجرای پروژه‌ها و بقای واحدهای اقتصادی بسیار حساس و مهم می‌باشد.

کشورهای در حال توسعه به نسبت توجه دولت‌ها در خصوص چگونگی حمایت از پروژه‌های اقتصادی و وضعیت خاص سیاسی، اقتصادی و امنیتی از سرمایه‌گذاری و تأمین مالی خارجی بهره‌مند می‌گردند. ایران به‌عنوان یکی از مهم‌ترین کشورهای در حال توسعه با برخورداری از منابع فراوان طبیعی و موقعیت خاص جغرافیایی همواره موردتوجه نخبگان اقتصادی جهان قرار گرفته است، به‌گونه‌ای که پس از برجام شاهد برگزاری جلسات متعدد و اعلام آمادگی هیأت‌های اقتصادی خارجی به‌منظور توسعه روابط اقتصادی و سرمایه‌گذاری در پروژه‌های گوناگون

## توسعه بنگاه های کوچک و متوسط؛ از چه طریقی؟



جلیل کاریبخش

عضو هیأت نمایندگان، رئیس کمیسیون بانک، بیمه و مالیات اتاق کرمان

و حیاتی، تأمین مالی به شکلی متناسب با کارکرد بنگاه های کوچک و متوسط است.

### بانک محور بودن تأمین مالی در ایران

بررسی ها نشان می دهد، که ۹۸ درصد از تعداد شرکت های ثبت شده در کشور را شرکت های کوچک و متوسط تشکیل می دهند، با وجود این، سهم این بنگاه ها در تولید ناخالص داخلی بسیار کمتر از ظرفیت آن ها است. کارشناسان یکی از دلایل این امر را فقدان سازوکار هدایت منابع مالی به سمت شرکت های کوچک و متوسط می دانند.

این در حالی است که دیدگاه سنتی رایج در ایران، بانک ها را مهم ترین بخش تأمین منابع مالی می داند و بار سنگین تأمین مالی در ایران بر دوش بانک ها قرار گرفته، که در وضعیت بحرانی فعلی نیز این وظیفه عملاً مختل شده است. سازوکار غالب در

تأمین مالی و گردش نقدینگی چشم اسفندیار بنگاه های کوچک و متوسط<sup>۱</sup> در همه جهان من جمله ایران است؛ به همین علت بسیاری از کشورهای توسعه یافته یا در حال توسعه برای حل مشکلات این بخش، برنامه های حمایتی خاصی تدوین کرده اند. بنگاه های کوچک و متوسط زمانی می توانند نقش و کارکرد اصلی خود را ایفا نمایند که در زمینه ی تأمین مواد اولیه و قطعات بنگاه های بزرگ تولیدی ایفای نقش نمایند. در واقع بخشی از حمایت از صنایع کوچک و متوسط می باید از طریق صنایع بزرگ از جمله پیش خرید تولیدات و کالاهای واسطه ای مورد نیاز واحدهای بزرگ صورت پذیرد. همچنین در زمینه ی فراهم آوری بسترهای توسعه این بنگاه ها، یکی از عوامل مهم

۱ - بر اساس تعریف وزارت صنعت، معدن و تجارت و وزارت جهاد کشاورزی، بنگاه های کوچک و متوسط، واحدهای صنعتی و خدماتی هستند که کمتر از ۵۰ نفر شاغل دارند.

راه‌اندازی بورس جدید کره به‌منظور حمایت و راهنمایی بنگاه‌های کوچک و متوسط به سمت بورس اصلی (شبیه حلقه فرابورس به بورس در ایران) و همچنین ایجاد مراکز متنوع تأمین اعتبار، ایجاد نهادهای تضمین اعتبار، وجود یک بانک صنعتی با تمرکز بر تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط در چین و تا حدودی در اوایل توسعه در ژاپن تجربیاتی هستند که می‌تواند مورد استفاده دولت‌مردان کشور قرار گیرد.

### سیاست‌های پیشنهادی برای حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط

برای برون‌رفت از توقف بنگاه‌های کوچک و متوسط می‌توان برنامه‌های زیر را در دستور کار قرار داد:

(۱) شاید به جرأت بتوان گفت ایجاد نهادهای تضمین اعتبار یکی از مهم‌ترین ابزارهای تأمین مالی در شرایط فعلی باشند که وظیفه اصلی آن‌ها تأمین ضمانت برای بنگاه‌های نوپا و شرکت‌های کوچک و متوسطی است که از کمبود وثیقه مناسب رنج‌برده یا به‌رغم دانش‌محور بودن فعالیتشان، به فناوری‌های روز دسترسی ندارند.

(۲) می‌توان در بخش غیر بانکی، با تأسیس شرکت‌ها و صندوق‌های سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر - که می‌توانند تحت نظارت مشترک وزارت امور اقتصاد و سازمان صنایع کوچک و شهرک‌های صنعتی باشد - بهره برد.

(۳) بدون شک می‌باید حلقه اتصال مناسب صنایع کوچک و متوسط به صنایع بزرگ و راهکارهای تشویق و تقویت آن نیز طراحی شود تا سیکل کامل ارزش‌افزوده در درون کشور فراهم گردد؛ در چنین حالتی افزایش بهره‌وری بنگاه‌های کوچک و متوسط، که موتور محرک اقتصاد بشمار می‌روند حاصل خواهد شد.

(۴) برای نیل به اهداف برنامه‌های تأمین مالی خرد علاوه بر اصلاح رویکرد دولت و پایبندی به اصول این شیوه از تأمین مالی، باید به مسئله رشد شتابان تجارت جهانی و ورود رسمی و غیررسمی کالاهای خارجی به‌عنوان عامل شکست هرگونه برنامه تأمین مالی خرد در ایران توجه ویژه داشت. وجود کالاهای رقیب ارزان‌قیمت مانع از ایجاد تقاضا برای کالاهای تولیدشده توسط کسب‌وکارهای خرد خواهند بود. بدین منظور استفاده‌کنندگان از خدمات تأمین مالی خرد باید توسط نهادهای آموزشی و پژوهشی در زمینه بازاریابی و تولید محصول متناسب با نیاز بازار حمایت و هدایت شوند.

طرح‌های تأمین مالی خرد در ایران، استفاده از روش اعطای تسهیلات رایج نظام بانکی بدون در نظر گرفتن سایر خدمات موردنیاز گروه هدف است. به نظر می‌رسد بانک‌ها در ایران بستر مناسبی برای گسترش تأمین مالی خرد نیستند؛ زیرا با توجه به ساختار سهامی و لزوم توزیع سود در نظام بانکی و از طرفی حرمت ربا و مشکلات اجرایی روش‌های مشارکتی، پیاده‌سازی بانکداری خرد توجیه اقتصادی ندارد و انحراف زیاد منابع قرض‌الحسنه بانک‌ها در تخصیص به وام قرض‌الحسنه نیز بر اساس آمارهای موجود مشهود است.

از طرف دیگر تجربه جهانی بنگاه‌های اقتصادی نشان از آن دارد که با استفاده از مکانیزم‌هایی مشخص می‌توان بخش عمده‌ای از سرمایه در گردش واحدهای تولیدی را از طریق منابع مالی موجود در بازار سرمایه تأمین کرد. از این رو در بسیاری از کشورهای جهان، به‌منظور توسعه بازار سرمایه به‌عنوان نهاد مکمل نظام بانکی، ایجاد بازار مجزا برای بنگاه‌های کوچک و متوسط نیز در دستور کار قرار گرفته است. فرآیند شارژ مالی بنگاه‌های کوچک از مسیر بورس در حالی به‌تازگی در ایران آغاز شده که این روش از اوایل دهه ۱۹۹۰ در دنیا مرسوم شده بود. با ایجاد یک بازار مجزا نه‌تنها نقدینگی موردنظر از این مسیر با سرعت بیشتر تأمین خواهد شد بلکه چنین بازاری با ایجاد شفافیت و دسترسی به اطلاعات، امکان تصمیم‌گیری آگاهانه و کاهش ریسک را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند.

یکی از کشورهای موفق در زمینه حمایت از صنایع کوچک و متوسط، کره جنوبی است. تجربه کره‌ای‌ها نشان می‌دهد که آنان برای حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط از وام‌دهی بانک‌ها تا استفاده از سایر ابزارهای مالی را در دستور خود داشته‌اند.



۵) ایجاد هماهنگی لازم به منظور انتقال تجربیات، میان دستگاه‌های دولتی که در زمینه تأمین مالی خرد سابقه و تجربه دارند و سازمان‌هایی که به تازگی به این حوزه ورود می‌کنند. ۶) ظرفیت بالایی در نظام بانکی رسمی کشور برای استفاده از سازوکار قرض‌الحسنه در تجهیز و تخصیص منابع وجود دارد که می‌تواند در راستای اهداف تأمین مالی خرد استفاده شود. شواهد جهانی نشان می‌دهد در پیشروترین کشورها در زمینه اعتبارات خرد نظیر بنگلادش، بولیوی، هند و اندونزی اندازه بخش تأمین مالی خرد به ۱۰ درصد نظام بانکی رسمی نمی‌رسد، در حالی که این نسبت در کشور ما می‌تواند تا بیست درصد نظام بانکی گسترش یابد.

### جمع‌بندی

تجربه کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته نشان‌دهنده آن است که اگرچه عملکرد شرکت‌های بزرگ برای رشد اقتصادی این کشور حیاتی است، اما شکی نیست که وجود بنگاه‌های کوچک و متوسط فعال و سرزنده می‌تواند به سرعت گرفتن هر چه بیشتر این رشد کمک کند. زیرا فرض بر آن است که همزمان با افزایش بهره‌وری بنگاه‌های بزرگ، سهم آنان در ایجاد اشتغال داخلی، به دلیل گسترش بازارهای خود در خارج از مرزهای کشور کاهش و در نتیجه اشتغال کمتری در داخل کشور ایجاد می‌کنند، از این رو، در عمل بار ایجاد اشتغال بر عهده بخش خدمات و بنگاه‌های کوچک و متوسط قرار خواهد گرفت؛ آمارهای جهانی در کشورهای در حال توسعه نیز نشان می‌دهد که در دنیا ۹۰ درصد فرصت‌های شغلی جدید توسط بنگاه‌های کوچک و متوسط ایجاد شده است. امری که تاکنون در اقتصاد ایران مغفول مانده و یکی از دلایل افزایش بیکاری عملاً همین موضوع را که ماندن ظرفیت‌های بنگاه‌های کوچک و متوسط است.

### منابع

- خبرها و رویدادهای سایت بانک مرکزی: جایگاه شرکت‌های کوچک و متوسط در اقتصاد کشور، ۲۰ مرداد ۱۳۹۳.
- دنیای اقتصاد: ورود رسمی کوچک‌ها به بورس، دنیای اقتصاد، کد خبر: DEN-۱۰۸۳۷۹۳
- دنیای اقتصاد: نحوه تأمین مالی صنایع کوچک و متوسط در کره جنوبی بررسی شد: تجربه آسیایی رونق صنعتی، کد خبر: DEN-۱۰۹۲۳۲۲.
- دفتر مطالعات اقتصادی مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی، «تأمین مالی خرد؛ تجربه جهانی و وضعیت ایران»
- سایت اطلاعات: طرح‌های اعتبارات خرد در ایران، تأمین مالی خرد؛ راهبردی برای فقرزدایی، پنجشنبه

۱۶ دی ۱۳۹۵

آمارهای جهانی در  
کشورهای در حال توسعه نیز  
نشان می‌دهد که در دنیا  
۹۰ درصد فرصت‌های شغلی  
جدید توسط بنگاه‌های کوچک  
و متوسط ایجاد شده است.

## نقطه نظرات فعالان اقتصادی در خصوص مشکلات و راهکارهای تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط از طریق بانک



بتول علیزاده

کارشناس مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصادی اتاق کرمان

### مقدمه

مهم‌ترین مشکل در محیط کسب‌وکار محسوب می‌شود. بر اساس بررسی‌های گزارش مرکز پژوهش‌های مجلس در اکثر قریب به اتفاق پایش‌های فصلی محیط کسب‌وکار؛ از بنگاه‌های اقتصادی از سال ۸۹ تاکنون؛ زیر شاخص «مشکل دریافت تسهیلات از بانک‌ها» در رأس مشکلات محیط کسب‌وکار قرار داشته است. همین موضوع بهانه‌ای شد تا پای صحبت فعالان اقتصادی استان، در طی جلسات مصاحبه حضوری، بنشینیم و عملکرد بانک‌ها را از دید ایشان مورد بررسی قرار دهیم. در بحثی دوستانه جمعی منتخب از فعالان عرصه کسب‌وکار استان از مشکلات و دغدغه‌های خود با نظام بانکی کشور صحبت کرده‌اند و مهم‌ترین معضلات خود را از تجربه تأمین مالی به روش تسهیلات بانکی بیان کرده‌اند. در ادامه جمع‌بندی این مباحث در دو حوزه پرداخت و وصول تسهیلات بانکی آمده است.

امروزه نظام بانکی، متشکل از بانک مرکزی و بانک‌های تجاری و موسسه‌های مالی و اعتباری، نقش تعیین‌کننده‌ای در گردش چرخ‌های پیشرفت اقتصادی-اجتماعی دارند. شبکه گسترده بانکی با محوریت بانک مرکزی وظایف مهم و کلیدی چون تسهیل مبادلات تجاری از طریق حفظ و نگهداری پول و حمل‌ونقل آن، و کنترل و هدایت متغیرهای اساسی اقتصاد کلان از طریق اجرای سیاست‌های پولی بر عهده دارد. اما یکی از مهم‌ترین نقش‌های بانک در اقتصاد، تجهیز و تخصیص بهینه منابع است که در این نوشتار بیشتر روی تحلیل ایفای این نقش تمرکز شده است.

با آنکه به ادعای بانک‌ها حجم تسهیلات پرداختی در سال‌های اخیر سیر صعودی داشته، فعالان حوزه کسب‌وکار همچنان اعتقاد دارند که مشکل دریافت تسهیلات از بانک‌ها

می‌کنند. این مشکل زمانی حادث می‌شود که شرکت‌های مشاوره مالی که بانک، سرمایه‌گذار را برای تهیه طرح امکان‌سنجی به آن‌ها ارجاع می‌دهد می‌توانند به اقتضا، با عدد سازی طرح‌های توجیه‌ناپذیر را توجیه‌پذیر جلوه دهند و چون کارشناس بانک عموماً نمی‌تواند این موارد را تشخیص دهند به طرح‌های غیر سود ده تسهیلات پرداخت می‌شود که این موضوع تبعات خاصی برای بانک و اقتصاد کشور به همراه دارد.

#### ۳. نرخ سود تسهیلات

نرخ‌های سود بالا در تسهیلات بانکی، از سوی منتخب فعالان اقتصادی به‌عنوان یک دغدغه اساسی و یکی از بزرگ‌ترین معضلات مالی صنعتگران مطرح شده است. به بیان ایشان حاشیه سود تولید در کشور در بهترین شرایط، حدود ۲۰ تا ۲۵ درصد است و طبعاً بخش تولید توان پرداخت سود تسهیلات بالاتر از این حاشیه سود را ندارد. به‌علاوه صنایع به‌طور معمول ۲۵۰ روز کاری در سال فعالیت دارند در حالی که سودهای تسهیلات بانکی و جریمه و تأخیرهای آن‌ها بر مبنای سال ۳۶۵ روزه محاسبه و دریافت می‌شود.

به‌عبارت‌دیگر، بانک‌های کشور به‌جای این‌که واسطه مالی باشند بنگاه اقتصادی شده‌اند، چراکه در عمل اثبات کرده‌اند که به دنبال منافع خود هستند و خود را شریک مالی واقعی نمی‌دانند. در اکثر تسهیلات پرداختی مشتریان قرارداد مشارکت با بانک امضا می‌کنند، به این معنی که بانک باید در سود و زیان طرح شریک سرمایه‌گذار باشد، اما در واقعیت هیچ‌گاه بانک متقبل زیان شریک خود نشده است. در وضعیت درست، اگر بانک خود را شریک بداند، با بررسی همه جوانب و توجیه‌پذیر بودن واقعی طرح به آن وارد می‌شود، کار سرمایه‌گذار را رصد می‌کند و در حل مشکلات در کنار سرمایه‌گذار می‌ماند. بدین ترتیب نوعی تضمین برای به ثمر رسیدن طرح‌های سرمایه‌گذاری نیز فراهم می‌شود.

#### ۴. وثیقه

مهم‌ترین فاکتور در مشارکت بین بانک و سرمایه‌گذار همچون هر شراکت دیگری اعتمادسازی و شفاف‌سازی دوطرفه است و در صورت جلب این اعتماد دوطرفه حتی نیاز به دریافت وثیقه‌های سنگین از موضوعیت خواهد افتاد. همین عدم وجود اعتماد و شفافیت، هم در مورد بانک و هم در مورد سرمایه‌گذار باعث شده که بانک‌ها در کشور اساساً با سرمایه‌گذار شراکت نکرده‌اند و هر یک به دنبال منافع خود بودند.

#### الف) پرداخت تسهیلات

موضوعات مطرح‌شده در مورد مبحث پرداخت تسهیلات در پنج سرفصل مهم قرار می‌گیرد:

۱. حجم منابع، ۲. نرخ سود تسهیلات، ۳. دوره بازپرداخت، ۴. وثیقه و ۵. شفافیت عملکرد که به تفکیک مورد بررسی قرار می‌گیرد.

#### ۱. حجم منابع و سپرده‌ها

در سال‌های گذشته بانک‌ها با اعلام نرخ سود علی‌الحساب، اقدام به جذب سپرده نموده‌اند ولی تقریباً هیچ‌گاه سود واقعی پایان دوره و سود علی‌الحساب اعلام‌شده متفاوت نبوده است؛ تا آنجا که در شرایط فعلی از نرخ‌های سود بانکی تلقی قطعی بودن می‌شود. صفر بودن ریسک سرمایه‌گذاری در بانک، در کنار گستردگی شبکه بانکی در کشور ما موجب جذب حداکثری منابع کشور توسط بانک‌ها شده است، به‌طوری‌که باعث شده بانک‌ها عملاً جریان نقدینگی کشور را در اختیار گرفته‌اند و گردش یا راکد بودن نقدینگی کشور کاملاً به عملکرد آن‌ها وابسته شده است. البته این موضوع ماهیتاً بد نیست، اما مشکلی که در این بین وجود دارد عملکرد بانک و حجم زیاد سرمایه‌های ثابت و ساختمان‌های گران‌قیمت بانک‌هاست که نوعی بلوکه کردن این منابع محسوب می‌شود. حقیقت این است که ارزش در گردش نقدینگی تولید می‌شود و گردش نقدینگی به‌مثابه خون پیکر اقتصاد، لازمه حیات اقتصادی کشورهاست. راکد ماندن منابع کشور معضل بزرگی است که به‌زودی دامن‌گیر در درجه اول خود بانک در تأمین سود مشتریان و نهایتاً اقتصاد کشور خواهد شد. در واقع حجم منابع جذب‌شده و عدم گردش آن با فرجه کردن بانک‌ها میل به تحرک و دغدغه شراکت را از آن‌ها گرفته است. به‌طور کلی در شرایط امروز کشور که بیکاری، عدم نقدینگی و گردش مالی عوامی است که کشور را با بحران روبه‌رو کرده است. به نظر می‌رسد بانک‌ها برای نجات خود و نجات‌بخش تولید کشور باید هرچه سریع‌تر منابع خود را به جریان درآورند.

#### ۲. بررسی طرح‌ها

متأسفانه در کشور در طرح‌های ایجاد یا توسعه‌ای به‌ندرت مدیریت مالی انجام می‌شود و به تحلیل‌های مالی سطحی اکتفا می‌شود. این اتفاق به‌طریق‌اولی در بانک‌ها تکرار می‌شود، به این معنا که چون کارشناسان اعتبارات بانک عمدتاً تحلیلگر مالی نیستند تنها به بررسی صورت‌حساب سود و زیان شرکت‌ها اکتفا



سختگیری‌های بانک‌های کشور برای دریافت وثیقه، علاوه بر عدم وجود اعتماد دوجانبه بین بانک و متقاضی، شاید ناشی از حجم بالای معوقات بانکی طی سال‌های اخیر باشد که در نهایت باعث شده که در این بین، اصطلاحاً، تر و خشک باهم بسوزند و ملزم به ارائه وثایق سنگین شوند. به‌رحال شاید وثیقه‌ها به حل موقت مشکل کمک کنند، ولی حقیقت این است که بدون بررسی و تحلیل ریشه‌ای موضوع و حل قطعی آن، دریافت وثیقه زیاد جز مانع‌تراشی بر سر راه فعالان اقتصادی پیامدی در بر نخواهد داشت.

نکته دیگر در این رابطه این که متأسفانه در نظام حقوقی کشور وثیقه تنها به اموال منقول و غیرمنقول اطلاق می‌شود و «فکر» به‌عنوان وثیقه به رسمیت شناخته نمی‌شود. اما در دنیا گاهی میان اعتباردهنده و اعتبار گیرنده نوعی توافق حقوقی صورت می‌گیرد و لزوماً شیء خاصی به‌عنوان وثیقه گذاشته نمی‌شود. بنابراین در کشور ما نیز می‌توان با ایجاد سازوکار خاص، فکر و مالکیت معنوی را به‌عنوان وثیقه به رسمیت شناخت.

#### ۵. شفافیت در عملکرد و بروکراسی اداری

عدم شفافیت بانک در عملکرد خود بسیاری از صنعتگران را خصوصاً در شرایط اقتصادی سال‌های اخیر با مشکلات عدیده‌ای مواجه کرده است. از جمله مصادیق این موضوع، موردی است که یکی از فعالان اقتصادی منتخب با آن برخورد کرده بود: در مورد یک طرح مناسب که به اطمینان پاسخ مثبت بانک برای تأمین نیمی از سرمایه مورد نیاز، تجهیزات و زیرساخت‌های اولیه تهیه می‌شود، ولی به دلایل نامشخص بانک از پرداخت تسهیلات امتناع می‌کند، پروسه دریافت تسهیلات از بانک دوم نیز آن قدر طولانی می‌شود که سرمایه‌گذار با برهه چند برابر شدن نرخ ارز مواجه می‌شود و توجیه‌پذیری طرح از بین می‌رود، ضمن این که با متوقف شدن طرح، سرمایه اولیه سرمایه‌گذار نیز تلف شده است.

#### ب) وصول تسهیلات

##### ۱. دوره بازپرداخت

از دیگر دغدغه‌های فعالان اقتصادی در مورد تسهیلات بانکی دوره بازپرداخت نامتناسب با دوره‌های بازگشت سرمایه در صنعت عنوان شده است. به گفته ایشان از آنجاکه در تولید، دوره کوتاه‌مدت بازگشت سرمایه، به‌ندرت وجود دارد و بازگشت سرمایه پس از طی پروسه طولانی تولید، بازاریابی، استانداردسازی، عرضه محصول، کسب رضایتمندی مشتری و نگهداری مشتری (که به‌طور معمول حداقل ۲،۵ سال طول می‌کشد) اتفاق می‌افتد، پرداخت تسهیلات زودبازده نمی‌تواند آن‌چنان که باید رونقی برای تولیدکنندگان ایجاد کند.

##### ۲. وصول معوقات

در حالی که به استناد آمارهای بانک مرکزی حجم انبوهی از معوقات در دست عده معدودی بلوکه شده است (۲۰۰ بدهکار بزرگ بانکی ۵۵ درصد معوقات را در اختیار دارند<sup>۱</sup>) و سهم بخش خصوصی در معوقات بانک‌ها اندک است<sup>۲</sup>. بانک‌ها بدون توجه به شرایط اقتصادی

بانک‌های کشور به‌جای این‌که واسطه مالی باشند بنگاه اقتصادی شده‌اند، چراکه در عمل اثبات کرده‌اند که به دنبال منافع خود هستند و خود را شریک مالی واقعی نمی‌دانند. در اکثر تسهیلات پرداختی مشتریان قرارداد مشارکت با بانک امضا می‌کنند، به این معنی که بانک باید در سود و زیان طرح شریک سرمایه‌گذار باشد، اما در واقعیت هیچ‌گاه بانک متقبل زیان شریک خود نشده است.

۱- سایت بانک مرکزی، گزارش روابط عمومی بانک مرکزی؛ حمید تهران فر، معاون نظارتی بانک مرکزی، ۳۱ اردیبهشت ۱۳۹۳

۲- گزارش پژوهشی تحلیلی بر مطالبات بانکی استان کرمان، صادق علیزاده، محمدرضا دهقانپور، اتاق بازرگانی کرمان، تیرماه ۱۳۹۲

بودند، دوباره به سرفصل مطالبات معوق بازگشته‌اند. این در حالی است که بانک‌های پیشرفته دنیا در چنین مواقعی تلاش می‌کنند در مذاکره با مشتری، راهکارهای برون‌رفت از مشکلات را برای او ترسیم کنند تا به‌این‌ترتیب امکان بازپرداخت تسهیلات فراهم شود و از مزمن شدن تسهیلات معوق به نام مشتری و پیامدهای سنگین آن برای او جلوگیری شود.

### جمع‌بندی و پیشنهاد

به‌طور کلی می‌توان گفت عمده دغدغه‌های بانکی مطرح‌شده از سوی منتخب فعالان اقتصادی استان، ضرورت گردش منابع جذب‌شده توسط بانک‌ها، عدم بررسی کارشناسی توجیه‌پذیری طرح‌ها، نرخ سود و دوره بازگشت نامتناسب با ماهیت صنعت تولید، وثیقه‌های سنگین، سختگیری در وصول معوقات بخش خصوصی و نهایتاً عدم شفافیت و بروکراسی اداری عنوان شده است.

به نظر می‌رسد، با توجه به اهمیت رونق اقتصادی و به دلیل سهم بالای بانک در تأمین مالی شرکت‌ها و بنگاه‌های اقتصادی کشور، ضروری است مکانیزمی طراحی و اجرا شود تا بانک به نقش تسهیلگری در فعالیت‌های اقتصادی روی آورد نه این‌که خود سنگی بر مسیر فعالان اقتصادی باشد. در این راستا منتخب فعالان اقتصادی پیشنهادهایی مطرح کرده‌اند که در دو حوزه اختیارات قانون‌گذار و اختیارات بانک‌ها قرار می‌گیرند.

در مواردی که به قانون مربوط است و در حیطه اختیارات حکومت قرار دارد، به نظر می‌رسد ضمن این‌که لزوم وجود سیاست‌های حمایتی از سرمایه‌گذاری امری انکارناپذیر است، باید توجه کرد که دولت باید در ارائه این‌چنین طرح‌هایی پس از فراهم کردن پیش‌نیازهای لازم و به‌صورت کاملاً حساب‌شده عمل کند و پس‌از آن با مکانیزم‌های پایشی قوی بر اجرای صحیح آن‌ها نظارت داشته باشد تا دریچه‌ای برای سوءاستفاده فرصت‌طلبان نشوند. به‌طور مشخص دولت باید در مورد قوانین مربوط به وصول معوقات بانکی صنایع، معیاری برای تفکیک بدهکاران بر مبنای علت بدهکاری فراهم کند تا حمایت‌ها برای جبران خسارت‌های ناشی از مشکلات فضای کسب‌وکار باشد و نه سوء مدیریت بنگاه‌ها. به‌علاوه بعد از تشخیص علت اصلی، برای آن دسته که مربوط به شرایط تحمیل‌شده از بیرون بنگاه بر آن‌ها بوده، با در نظر گرفتن توانایی پرداخت صنایع در شرایط فعلی اقتصاد کشور به‌جای تقسیط بلندمدت یا استمهال، طرح‌هایی همچون فریز کردن بدهی برای مدت مشخصی در

کشور در سال‌های اخیر و مشکلات ناشی از این شرایط که دامن‌گیر صنایع شده نسبت به وصول مطالبات خود از فعالان اقتصادی اقدامات سخت‌گیرانه انجام داده‌اند.

در این‌بین دولت به‌منظور حمایت از تولید، طرح‌هایی مانند تقسیط و استمهال بدهی‌های معوق داشته است به‌عنوان مثال قانون‌گذار در ماده ۲۳ قانون رفع موانع تولید و ارتقای نظام مالی تصریح کرده که «در مورد بنگاه‌های تولیدی که به دلیل شرایط کشور طی سال‌های ۱۳۸۹ تا ۱۳۹۲ دچار مشکل و دارای بدهی سررسید گذشته گردیده‌اند کلیه بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری دولتی و خصوصی مکلف‌اند با درخواست بنگاه‌های مذکور به‌شرط آن‌که تاکنون از تمهیدات استمهال و یا امهال استفاده نکرده باشند با تأیید هیئت‌مدیره برای یک‌بار و با دوره تنفس شش‌ماهه و بازپرداخت سه‌ساله اقدام به تسویه‌حساب تسهیلات معوق نمایند. جریمه‌های تسهیلات فوق به‌صورت جداگانه محاسبه و در انتهای دوره بازپرداخت و در صورت انجام تعهدات به‌موقع بنگاه تولیدی، مشمول بخشودگی می‌گردد». اگرچه ظاهراً ابلاغ چنین سیاست‌هایی راهگشاست، ولی چون حساب‌شده نبوده و مقدمات و پیش‌نیازهای آن رعایت نشده مشکلاتی به همراه داشته است، مثلاً با فقدان معیار مناسب برای تشخیص منشأ ایجاد مشکلات بنگاه‌ها، عملاً مشکلات ناشی از سوء مدیریت بنگاه‌ها نادیده گرفته‌شده و همین مسئله باعث شده اجرای این ماده قانونی، موجب دامن زدن به رقابت ناسالم؛ بین واحدهای بدهکار با واحدهایی که با عملکرد خوب خود معوقات بانکی نداشته‌اند؛ شود. به عبارتی، بانک با این روش برای مشتریان بدحساب خود جایزه بدحسابی در نظر گرفته است. به‌علاوه این امر، عدم پابندی صنایع به تعهدات خود به امید استمهال بدهی‌ها را به همراه داشته است. نکته قابل‌توجه این‌که این قانون در شرایطی ابلاغ شد که اوضاع اقتصادی کشور رو به بدتر شدن بود، چگونه انتظار می‌رفت بنگاهی که در شرایط به‌مراتب بهتر قادر به پرداخت بدهی‌های خود نبود در شرایط بدتر بدهی‌های خود را بپردازد!

پیش‌از این نیز وجود جریمه‌ها و سودهای مرکب (سود سود) در دوره استمهال باعث شد که نه‌تنها مشکلی از بار مشکلات صنایع بدهکار کم نشود، بلکه سود دوره استمهال نیز به بدهی‌های پیشین افزوده گردد. مؤید این موضوع آماری است که بانک مرکزی سال ۱۳۹۳ عنوان کرده، به گفته این مرکز: «۵۴ درصد مطالبات غیر جاری که بر اساس قوانین بودجه سنواتی طی سه سال ابتدایی دهه اخیر که مجدداً تقسیط شده یا مهلت گرفته



را مورد بررسی شفاف و دقیق مالی قرار دهند تا طرح از جنبه‌های متفاوت مثل هدف از ایجاد، سابقه فعالیت بنگاه، روند پیشرفت مالی، اهداف کوتاه‌مدت و بلندمدت طرح و روش‌های دستیابی به آن‌ها و ... مورد تحلیل دقیق قرار گیرد. اگر طرحی بالای ۵۰ درصد سوددهی داشته باشد تشخیص و تأیید پرداخت تسهیلات از هر فرد عادی برمی‌آید، متخصصین بانک باید بتوانند دلایل سودده نبودن بنگاه‌ها را مورد بررسی قرار دهند و طرح‌های جدید یا اقداماتی که شرکت در جهت سوددهی بیشتر در نظر دارد را آنالیز کنند و بر اساس آن تسهیلات و حتی در صورت لزوم مشاوره ارائه کنند.

#### ۴. مشارکت بانک‌ها در فعالیت تسهیلات گیرنده

لازمه مشارکت واقعی بانک در فعالیت‌های اقتصادی در قالب عقود مشارکتی این است که سوددهی طرح و اهلیت تسهیلات گیرنده، به‌طور دقیق تحلیل شود و بر فعالیت تسهیلات گیرنده نظارت مستمر وجود داشته باشد. در چنین شرایطی بانک‌ها با مشاهده نخستین نشانه‌های بروز مشکل، می‌توانند راهکارهایی را برای اصلاح و بهبود وضع پیش‌آمده ارائه دهند. به این ترتیب بانک می‌تواند از وقوع بحران و نارسایی‌های عمیق احتمالی در عملیات تسهیلات گیرنده خصوصاً در محدوده‌های نزدیک به سررسید مطالبات مطلع شده و اقدامات لازم را در راستای جلوگیری از هرگونه وقفه در وصول مطالبات انجام دهد، علاوه بر این، چنین نظارت‌هایی می‌تواند به درک و شناخت عمیق بانک از نوع فعالیت‌های مشتری و مسائل و دغدغه‌های جاری او از جمله نیاز به بازاریابی و فروش و ارائه تسهیلات متناسب با این دغدغه‌ها کمک کند و موجب ایجاد اعتماد و شفافیت عملکرد طرفین خواهد شد. همچنین در صورت ایجاد این اعتماد مشکل ضرورت اخذ وثیقه‌های سنگین و عدم توانایی بازپرداخت تسهیلات هم‌زمان حل خواهد شد، ضمن این‌که فضای فعالیت بانک‌ها به سمت رقابتی شدن هدایت می‌شود.

#### ۵. اولویت‌بندی طرح‌ها برای ارائه تسهیلات

با توجه به انبوه تقاضای تأمین مالی و محدودیت منابع بانک‌ها، مدیریت صحیح و بهینه منابع ضرورت می‌یابد. به نظر می‌رسد در این مورد، بانک باید درخواست‌های دریافتی را مورد بررسی و تحلیل دقیق قرار دهد و با اولویت‌بندی طرح‌های توجیه‌پذیر نیمه‌تمام، به ارائه تسهیلات مبادرت ورزد؛ که لازم‌ه آن تعریف دقیق معیار تشخیص برای توجیه‌پذیر بودن طرح، و ایجاد سازوکارهای لازم برای اولویت‌بندی طرح‌ها از نظر درصد پیشرفت واقعی است.

نظر گرفته شود تا در این مدت، سود و جریمه‌ای به بدهی تعلق نگیرد و بنگاه قادر به پرداخت بدهی خود باشد.

نکته مهم و قابل توجه این‌که این سیاست‌ها و حمایت‌ها نباید در فضای رقابتی بنگاه‌های اقتصادی کشور خللی ایجاد کند، بنابراین باید در کنار تمام تسهیلاتی که برای بنگاه‌های بدهکار ارائه می‌کند، برای واحدهایی که با وجود همه شرایط و مشکلات محیطی خوش حساب بوده‌اند و بدهی معوق نداشته‌اند هم به‌عنوان جایزه خوش‌حسابی طرح‌های تشویقی ارائه کند. اما پیشنهادهایی که به عملکرد بانک‌ها برمی‌گردد و باید به‌طور جدی مدنظر قرار دهند به شرح زیر است:

#### ۱. ضرورت وسعت دید بانک‌ها برای جهانی‌شدن

اقتصاد پایدار جز با حرکت به سمت بازارهای بین‌المللی و عدم اتکا به منابع ناپایدار نفتی برقرار نخواهد شد، بنابراین دیر یا زود تولید کشور وارد محیط رقابتی بین‌المللی می‌شود. بانک‌ها باید خود را برای ارائه تسهیلات در این زمینه و همچنین رقابت با بانک‌های دنیا آماده سازند.

#### ۲. ضرورت تقویت دید بلندمدت

بانک باید دید بلندمدت خود را تقویت کند و تنها به دنبال منافع آنی و زودبازده نباشد. مصداق این نوع تفکر را در شراکت ۴۹ درصد یکی از بانک‌ها با واحد تولیدی در استان می‌توان دید؛ کارخانه‌ای که نسل اول کارکنان خود را بازنشسته کرده و نسل دوم در نیمه‌راه قرار دارند و از نظر کیفیت محصولات در بازارهای بین‌المللی (عربستان، امارات و ارمنستان و ...) با وجود تمام مشکلات پیرامونی حرفی برای گفتن دارد.

#### ۳. تقویت کارشناسان اعتبارات و استفاده از تحلیلگران مالی متخصص باهدف مشارکت

در این زمینه باید از متخصصینی استفاده شود که بتوانند طرح





تأمین مالی با همه بروز و رسوخی که در عملکرد بنگاه‌های اقتصادی خصوصاً بنگاه‌های کوچک و متوسط دارد، خود معلول عوامل بسیار مهم و ریشه‌ای است. عواملی که متأثر از اقتضانات اقتصادی، اجتماعی، و یا فرهنگی جامعه بوده و هستند. این عوامل هر یک به نحوی هم میزان منابع اولیه‌ای که باید بین بنگاه‌ها توزیع شوند، هم نحوه توزیع منابع در دسترس و هم چرخه گردش آن‌ها، را تحت تأثیر قرار می‌دهند. سؤال اصلی آن است که عوامل مهم و ریشه‌ای که کارکردهای نظام تأمین مالی را تحت‌الشعاع قرار می‌دهند چه هستند؟ چگونه مانع از دستیابی

به نظام مالی پیشرفته شده‌اند؟

همچنین در این راستا موضوع مهمی که باید بحث شود این است که تأمین مالی به تنهایی نمی‌تواند همه مشکلات بنگاه‌ها را مرتفع کند چراکه توان مدیریتی بنگاه عامل کلیدی در موفقیت بنگاه‌ها است و در صورت تحقق نیافتن آن، حتی در صورت تزریق بیشترین حد منابع، نتیجه‌ای جز هدررفت منابع و اختلال در سیستم تأمین مالی نخواهد داشت. از این‌رو این سؤال مطرح است که چرا مرزی بین نیاز منابع مالی برگرفته از سوء عملکرد بنگاه و عوامل خارج از کنترل آن در نظر گرفته نمی‌شود؟ تبعات منفی خلأ این مکانیزم چه هستند؟ و چگونه باید به این مهم پرداخت؟

## پرونده دوم: جایگاه تأمین مالی نسبت به سایر پارامترهای اقتصادی

## بنگاه‌های کوچک و متوسط و مشکلات تأمین مالی



محسن جلاپور  
فعال اقتصادی

### بنگاه‌های کوچک و متوسط و مشکلات مالی

باسابقه، بنگاه‌هایی هستند که دو تا سه نسل فعالیت کرده‌اند و سابقه ۱۰۰ تا ۱۵۰ ساله دارند، اما در ایران به دلیل بروز و رسوب برخی پارامترها در اقتصاد در طی دهه‌های گذشته، نمی‌توان نسبت به پایدار و ماندنی بودن بنگاه‌های ساخته‌شده اطمینان داشت. از نظر اینجانب این پارامترها در قالب سه گروه (۱) اقتصادی، (۲) فرهنگی و اجتماعی و (۳) علمی دسته‌بندی می‌شوند.

ساختار اقتصادی غیر شفاف، مهم‌ترین مانع رشد بنگاه‌ها وجود یارانه‌ها، شفاف و مساعد نبودن فضای کسب‌وکار و عدم اطلاع از جریان در حال وقوع، باعث شده فعالان اقتصادی نتوانند روندهای آتی را پیش‌بینی کرده و تصمیم‌های درازمدت و برنامه‌ریزی‌شده را اتخاذ نمایند. غیرقابل پیش‌بینی بودن

در ابتدا بایستی دانست که مشکل بنگاه‌های کوچک و متوسط فراتر از تأمین مالی است. از آنجاکه اولین حلقه از مشکلات در مسائل مالی نمود پیدا کرده این امر پیش از بقیه مسائل که بسیار مهم‌تر هم هستند خود را نشان می‌دهد. بنابراین، باید یک پله قبل از آن را ببینیم. هرچند تأمین مالی در بنگاه‌ها، مسئله جدی است، اما تمام مسئله نیست؛ و اگر تمام مسئله دیده نشود، برطرف کردن این مشکل و تأمین مالی نه‌تنها کافی نیست؛ بلکه ممکن است خود باعث عمیق‌تر شدن مشکل شود. مسئله اساسی که درباره تولید وجود دارد، این است که تولید و بنگاه‌های تولیدی در کشور ما به چند دلیل رقابتی نیستند. در دنیا به بنگاهی بنگاه ماندگار می‌گویند که حداقل ۱۳ سال فعالیت مفید داشته باشد و بنگاه‌های با سن کم‌تر از ۱۳ سال را بنگاه‌های در حال احداث یا بنگاه‌های جوان می‌نامند. بنگاه‌های

درجه چند نگاه می‌شود. این نوع فرهنگ و نگاه غیر واقع‌گرایانه است که حرفه‌هایی چون قالی‌بافی کرمان را حرفه‌ای کم‌اهمیت نشان می‌دهد، درحالی‌که باید با یک قالی‌باف، به‌عنوان یک هنرمند برخورد شود و به کار وی ارج نهاد.

در فضای امروز کشور عملاً شانه خالی کردن از زیر کار و مسئولیت، نوعی زرنگی محسوب می‌شود، درحالی‌که در فضایی که فرهنگ پرکاری پررنگ باشد باید عکس این موضوع روی دهد. به‌طور مثال در سیستم آموزش مدارس ژاپن، دانش‌آموزان در کنار شرکت در کلاس‌های درسی و کلاس‌های جانبی از جمله هنرهای دستی، پس از پایان ساعت مدرسه مسئول نظافت مدرسه هستند و حفظ و نگاه‌داری و نظافت مدرسه به عهده خودشان می‌باشد. نکته جالب و قابل تأمل این‌که در مدارس ژاپن به دانش‌آموزانی که خیلی خوب کار می‌کنند، به‌عنوان جایزه و مشوق، تکلیف بیشتر داده می‌شود و اگر کسی تکلیف بیشتر داشته باشد، نشانگر این است که او فردی فعال، پُرکار، باهوش و درس‌خوان است و ارج‌و‌قرب بیشتری دارد. این نوع نگاه باعث شده دانش‌آموزان از کار بیشتر استقبال کنند. این در حالی است که در ایران دانش‌آموزانی که نمره خوب بگیرند، به‌عنوان تشویق تکلیف کم‌تری می‌نویسند و یا از شرکت در یک کلاس معاف می‌شوند.

آموزش در سنین پایین یکی از مهم‌ترین و ریشه‌ای‌ترین دلایلی است که باعث شده در حال حاضر فرهنگ عمومی با کار و تلاش هم‌راستایی کم‌تری داشته باشند. به‌عنوان مثال؛ یک کودک از زمانی که شروع به درک و فهم پیرامون خود می‌کند تا دورانی که به سن نوجوانی و جوانی می‌رسد، همواره در مطبوعات و رسانه‌ها، تبلیغ سپرده‌گذاری بانک‌ها، سود بسیار عالی و معاف بودن این سودها از مالیات را می‌بیند و می‌شنود. بنابراین عبارت «معاف از مالیات» به‌عنوان یک مطلب بسیار مهم و بسیار مطلوب در ذهن وی نقش می‌بندد؛ درحالی‌که در دنیای امروز این چنین مواردی را به ذهن کودکان القا نمی‌کنند.

معضل دیگر این‌که در نظام آموزش و پرورش در طول ۱۲ سال آموزش فرزندان، هیچ سرفصل آموزشی برای آشنایی و آموزش مسائل اقتصادی به دانش‌آموزان تعبیه نشده است، موضوعات بسیار مهمی که در تمام عمر مبتلابه آن هستند.

شاهد دیگر این مدعا فرهنگی است که در بانک‌های ما حاکم است. در سیستم بانکی متأسفانه فضای غیرواقعی وجود دارد، زیرا اعتبار، ارزش و شرایطی که برای سپرده‌گذار قائل هستند، بسیار بیش‌تر از فعال اقتصادی و گیرنده تسهیلات است؛ در

عوامل مؤثر در اقتصاد بستر مناسب برای سرمایه‌گذاری و ایجاد بنگاه‌های پایدار را فراهم نمی‌آورد. فرض بفرمایید چنانچه فعال اقتصادی در دهه ۶۰ یا ۷۰ در ایران در زمینه‌هایی که انرژی بر است، سرمایه‌گذاری کرده باشد، پس از دهه ۸۰ و اجرای طرح هدفمندی یارانه‌ها و تغییر قیمت انرژی بر اساس محاسبه درصدی از فوب بندرعباس، سرمایه‌گذاری انجام‌شده با قیمت‌های جدید انرژی، به میزان زیادی معنای خود را از دست می‌دهد و توجیه‌پذیر نیست. حال اگر در دهه ۸۰ سرمایه‌گذار با این اطمینان در ایران سرمایه‌گذاری می‌کرد که مصوبات مجلس در بخش هدفمندی یارانه‌ها عیناً اجرا شود، امروز این سرمایه‌گذاری رقابتی نبود؛ زیرا اجرای طرح هدفمندی یارانه‌ها به‌کلی متفاوت با مصوبات آن در مجلس بود. بنابراین، مجموعه آیت‌های فراوانی از این قبیل که بر عدم شفافیت دامن می‌زنند، باعث شده امکان برنامه‌ریزی درازمدت از بنگاه‌ها سلب شود، زیرا تغییرات، تصمیم‌ها و اتفاقاتی که عمدتاً سلیقه‌ای، غیر کارشناسی، کوتاه‌مدت، خلق‌الساعه و موقت هستند، عملاً برنامه‌ریزی‌ها را تحت‌الشعاع قرار می‌دهند.

اگر دهه اول تا چهارم انقلاب بررسی شود؛ در دهه اول نگاه سوسیالیستی و بسیار بسته بر اقتصاد حاکم بود و اقتصاد کشور کاملاً دولتی بود؛ که البته شاید شرایط جنگ اقتصاد بسته، کوپنی و دولتی ایجاد می‌کرد. در دهه دوم آقای هاشمی رفسنجانی به‌عنوان سردار سازندگی، پیش‌ران توسعه اقتصادی کشور شد و اقتصاد آزاد را بنا گذاشت. در دهه سوم، اقتصاد بدون برنامه و استراتژی، بر اساس تصمیمات آنی و کوتاه‌مدت مدیریت شد. اکنون در دهه چهارم، تغییر مسیر بارزی نسبت به گذشته را شاهد هستیم. همه شاهد بیانگر این است که در کشور استراتژی، راهبرد و برنامه‌ریزی بلندمدت وجود ندارد؛ بنابراین، یکی از منابع اصلی که مشکلات فراوانی را برای بنگاه‌های کشور ایجاد کرده است، عدم شفافیت در اقتصاد است، آنچه از آن به‌عنوان سیاست‌های کوتاه‌مدت، سلیقه‌ای، یارانه‌ای، تحمیلی، اجباری و غیره در اقتصاد نام می‌بریم.

### هم‌راستا نبودن ساختار فرهنگی با رشد و توسعه اقتصادی

در دهه‌های اخیر، متأسفانه، فرهنگ عمومی به سمت کار و تولید حرکت نکرده است، ضمن اینکه در فرهنگ انجام کار نیز آفت‌های جدی نفوذ کرده است، به‌عنوان مثال، در فرهنگ نسل امروز، پرکاری عیب تلقی می‌شود و به کارهای تولیدی مهمی که بسیار مولد و برای کشور ثروت آفرین هستند، به‌عنوان کارهای



حالی که هزینه بانک و سود سپرده‌گذار را جامعه فعالان اقتصادی فراهم می‌کند و نه سپرده‌گذاران.

بنابراین، به‌طور کلی فضای کشور، فضای مناسبی برای تشویق تولید و مولد بودن نیست، اگر یک مقایسه بین یک فعال اقتصادی که یک میلیارد تومان صرف کار اقتصادی می‌کند، با فرد دیگری که همین میزان را در بانک سپرده‌گذاری می‌کند؛ صورت گیرد، می‌بینیم که فردی که سپرده‌گذاری کرده، بدون پرداخت مالیات، بدون اینکه نه به اداره کار رفته و گرفتار تأمین اجتماعی شده و نه مشکلات متعدد کاری داشته، ۲۴۰ میلیون تومان دریافت کرده؛ حال آنکه سرمایه‌گذار بایستی برای حل و فصل مشکلات پیش روی سرمایه‌گذاری کفش آهنی بپوشد که این موضوع بدون شک، پشیمانی و غبطه او را به دنبال خواهد داشت.

از طرف دیگر، از آنجایی که امکان تولید و رقابت با شفاف از بین رفته؛ و جامعه به سمت وسوی فضایی رفاه‌طلبانه، واسطه‌گری و استفاده و بهره‌برداری از ثروت‌های بین نسلی از جمله نفت سوق پیدا کرده، نوآوری، خلاقیت و بهره‌وری فراموش شده است. در حالی که امروز در دنیا از یک بشکه نفت، به‌طور متوسط ۱۹۰۰ دلار و در برخی کشورها تا ۳۶۰۰ دلار تولید اتفاق می‌افتد، اما این رقم در ایران کم‌تر از ۲۵۰ دلار است، یعنی بهره‌وری، کارایی و نتیجه‌گرایی بسیار پایین است.

### نگاه جمعی نامناسب به مقوله کار و رونق اقتصادی

با نگاه به تاریخ ایران درمی‌یابیم که در سال‌های قبل از قرن چهاردهم، ایرانیان باعلاقه، انگیزه و رشادت کار می‌کردند، تلاش‌گر بودند، رزق خودشان را درمی‌آوردند و خراج کشور را نیز می‌پرداختند تا کشور اداره شود. در آن دوران نفت و معادنی نبوده و همه دارایی کشور، از طریق خراج تأمین می‌شده؛ ضمن این‌که مردم مسلمان ایران، خمس و زکات خود را نیز پرداخت می‌کردند. اما در این دوران متأسفانه مطالبه از دولت و از حاکمیت برای امور زندگی در بین مردم عادت شده است و تا اندازه زیادی، غیرت جمعی نیز متأثر شده و تغییر پیدا کرده است. چراکه کشوری که با همین خراج مرزهای آن کاملاً کنترل و حفاظت می‌شده، و کار زیادی در آن انجام می‌شده، به سمتی رفته که همه انتظار فروش و گرفتن سهم خود از منابع نفتی و زیرزمینی را دارند.

متأسفانه در سال‌های بعد از انقلاب، صداوسیما و دیگر رسانه‌ها نیز به این موضوع دامن زده‌اند؛ هر فیلمی که از صداوسیما پخش می‌شود، به‌گونه‌ای وانمود می‌کند که افراد خالق ثروت زالوصفتان و یا جنایت‌کارانی هستند که عده‌ای را از بین می‌برند و عرصه را بر مردم عادی تنگ می‌کنند. در حالی که این‌گونه نیست، چراکه دین اسلام نیز خلق ثروت را عبادت دانسته و به ما می‌آموزد که کاری بهتر و بالاتر از اشتغال‌زایی نیست.

اکنون، متأسفانه بخش زیادی از ما دنبال منابع و درآمدهای بدون کار، بدون رنج و زندگی مرفه و بدون تلاش هستیم، اما مردم همه کشورهایی که پیشرفت کردند، با تمام توان، کار کردند؛ بنابراین، این موضوع از بُعد اجتماعی نیز، بسیار جای کار دارد؛ ضمن این‌که حل معضلات اجتماعی آن، باید از بالا و از حاکمیت و با آموزش توسط رسانه‌ها و اعمال تشویق و تنبیه‌هایی شروع شود.

دولت و حاکمیت در این رابطه خوب اقدام نکرده است، به‌عنوان نمونه، مبنای تشویق، مبنای غلطی است؛ چراکه همیشه افرادی را که کوتاهی کرده‌اند بخشیده‌اند و این نگاه القا

در سیستم بانکی متأسفانه فضای غیر واقعی وجود دارد، زیرا اعتبار، ارزش و شرایطی که برای سپرده‌گذار قابل هستند، بسیار بیش‌تر از فعال اقتصادی و گیرنده تسهیلات است، در حالی که هزینه بانک و سود سپرده‌گذار را جامعه فعالان اقتصادی فراهم می‌کند و نه سپرده‌گذاران.

شده است که همیشه افراد خطاکار و متخلف بخشیده خواهند شد و به آن‌ها نگاه ویژه می‌شود؛ مثلاً از جمله تشویق‌ها این بوده که افرادی که جریمه و معوقات بانکی داشتند، بخشیده شدند، افرادی که معوقات بانکی داشتند، استمهال شدند، افرادی که به سازمان امور مالیاتی یا تأمین اجتماعی بدهی تأخیر داشتند، بخشیده شدند، افرادی که کالاهای آن‌ها در گمرکات کشور دپو شده و هزینه فراوانی هم به گمرکات برای نگاه‌داری پرداخت کردند، بخشیده شدند، اما هیچ‌وقت افرادی که به‌موقع اقساط تسهیلات، مالیات و بیمه تأمین اجتماعی خود را پرداخته‌اند، تشویق نشده‌اند! بنابراین، سیستم موجب شده کار درست، سالم، به‌موقع و منظم را کم‌تر شاهد باشیم.

در نتیجه، باید تغییر و تحول اساسی در اقتصاد کشور ایجاد شود با این مبنا که یک فضای سالم رقابتی حاکم شود؛ یعنی تعاریف درستی از موضوعات ارائه شود، به‌گونه‌ای که جامعه بپذیرد، هزینه هر خدمتی باید پرداخت شود و بابت هر تلاش، حضور و هر خلق ثروتی نیز نتیجه آن را ببینند.

به نمونه دیگری اشاره کنم، مردم در شهرها هزینه‌ای بابت شهرنشینی پرداخت نمی‌کنند و از نظر پرداخت هزینه، بین فردی که در شهر ساکن است با کسی که در روستا زندگی می‌کند، تفاوتی وجود ندارد. فردی که در شهری مثل تهران با آن میزان از امکانات و هزینه کرد برای ساخت اتوبان‌ها و مجموعه‌های رفاهی و امکانات فراوان، زندگی می‌کند، باید هزینه زندگی در این شهر را بپردازد؛ شارژ ماهانه آپارتمانی که استخر، سونا، جکوزی و همه امکانات لازم را داشته باشد، چند برابر آپارتمانی است که فقط یک پارکینگ دارد؛ درحالی‌که در هیچ جای کشور، حتی هزینه جمع‌کردن زباله‌ها را به شهرداری پرداخت نمی‌شود، چه رسد به پرداخت هزینه خدمات متنوع شهری! اگر هزینه زندگی در تهران، به نرخ واقعی محاسبه شود، تعداد زیادی از جمعیت تهران کم و مسئله ترافیک، آلودگی و بسیاری از مشکلات اجتماعی مرتفع می‌شوند، علاوه بر این، دیگر استان‌ها و شهرستان‌ها نیز آباد می‌شوند.

### کارشناسی

حال در چنین فضایی، در طی سالیان گذشته، بنگاه‌هایی ایجاد شده‌اند که عمدتاً در شرایط خاص و یا با نگاه خاصی بوده‌اند؛ به‌طور مثال فردی مبلغی برای پایه‌گذاری یک بنگاه اقتصادی (مثلاً ۱۰ تا ۲۰ درصد) داشته و مابقی مبلغ را با گرفتن شریک و عمدتاً مراجعه به بانک‌ها، تأمین و بنگاهی را پایه‌گذاری کرده، اما از آن جهت که اولاً در فضای کشور شفافیت وجود نداشته و دوم این‌که شرایط کشور، شرایط کارشناسی، علمی و مطالعه شده نبوده، منابع را در مسیر درستی به کار نبرده و عملاً شرایطی ایجاد شده که در یک صنعت، کثرت جدی در ایجاد بنگاه‌های متعدد می‌بینیم و صنعت دیگر کاملاً نادیده گرفته شده است. به‌عنوان مثال، در سال ۸۱ حدود پنجاه میلیون تن سیمان در کشور نیاز بود که ۳۵ میلیون تن تولید می‌شد، از آنجایی‌که سیمان کالای سنگینی است و حمل آن گران است، امکان واردات آن وجود ندارد؛ بنابراین، در آن سال بنا به پیشنهاد مجلس که البته نماینده کرمان این پیشنهاد را از سوی اتاق به مجلس برد، مصوب شد که فضای انگیزشی برای تولید سیمان ایجاد شود، این موضوع از طریق اعطای تسهیلات ویژه، با بازپرداخت ۱۷ ساله و سود بسیار مناسب اتفاق افتاد. اما در نهایت به دلیل برنامه‌ریزی

در سال ۸۱ حدود پنجاه میلیون تن سیمان در کشور نیاز بود که ۳۵ میلیون تن تولید می‌شد، از آنجایی‌که سیمان کالای سنگینی است و حمل آن گران است، امکان واردات آن وجود ندارد؛ بنابراین، در آن سال بنا به پیشنهاد مجلس که البته نماینده کرمان این پیشنهاد را از سوی اتاق به مجلس برد، مصوب شد که فضای انگیزشی برای تولید سیمان ایجاد شود، این موضوع از طریق اعطای تسهیلات ویژه، با بازپرداخت ۱۷ ساله و سود بسیار مناسب اتفاق افتاد. اما در نهایت به دلیل برنامه‌ریزی نادرست و عدم پیش‌بینی محدودیت در این رابطه، باعث شد با ۸۶ میلیون تن تولید سیمان در سال‌های ۹۲ و ۹۳ مواجه شویم؛ یعنی ۲۶ میلیون تن تولید سیمان، اضافه بر نیاز حال حاضر کشور.

دریافت تسهیلات سوق داده می‌شود و عملاً شرایطی بر بانک‌ها تحمیل می‌شود!!!

مسلماً نمی‌توان از بانک‌ها انتظار معجزه داشت؛ اصول اقتصادی کاملاً مشخص است و وقتی ورودی‌ها و خروجی‌ها بر هم منطبق نباشند، چنین وضعیتی رخ می‌دهد؛ تراز بانک‌ها روزه‌روز منفی‌تر، نقدینگی بنگاه‌ها دچار اشکال، و بنگاه‌ها با کمبود نقدینگی مواجه می‌شوند. البته بانک‌ها نیز بدون اشکال نیستند؛ چراکه بانک‌ها بخشی از دارایی‌های خود را به دارایی‌های منجمد تبدیل کرده و ملاک و بنگاه‌دار شده‌اند.

از مجموع موارد عنوان‌شده در بالا، پنج عامل برای مسئله نقدینگی بنگاه‌ها می‌توان برشمرد:

۱) عدم شفافیت در تعریف وظایف بانک‌ها؛ وظایف بانک‌ها چیست؟ آیا وظیفه بانک‌ها تأمین نقدینگی بنگاه‌های تولیدی است؟ یا وظیفه تراز مالی دارند؟ چه چیزی باید از بانک مطالبه شود؟

۲) دستورات اجباری و تحمیلی؛ که از سوی دولت به بانک‌ها اجبار می‌شود و مجموعه فعالان اقتصادی و بنگاه‌ها را امیدوار می‌کنند، اما بانک‌ها به دلایل مختلف، امکان اجرای آن‌ها را ندارند.

۳) نبودن ساختارهای تأمین مالی مناسب و تبدیل شدن بانک‌ها به مهم‌ترین تأمین‌کننده نقدینگی بنگاه‌ها؛ بیش از ۸۰ درصد نقدینگی بنگاه‌ها توسط بانک‌ها انجام می‌شود.

۴) عدم کاربرد سیستم حسابداری تورمی در حسابداری‌های کشور؛ یکی از مهم‌ترین مشکلاتی که کم‌تر به آن پرداخته شده است و یکی از مشکلات اصلی تأمین نقدینگی در بنگاه‌ها محسوب می‌شود، در کشوری که حدود پنج دهه تورم دورقمی داشته، هیچ زمانی حسابداری تورمی در بنگاه‌های آن اعمال نشده است. به‌عنوان مثال، ایران‌ایر با دلار ۷ تومان هواپیما خریده، سالانه تورم شامل این شرکت شده و بلیط آن از ۶۰ تومان به ۲۰۰ هزار تومان افزایش یافته، اما به دلیل استفاده نکردن از حسابداری تورمی، نرخ استهلاک هواپیما با همان قیمت روز اول؛ نرخ دلار ۷ تومان؛ محاسبه می‌شود، عملاً آنچه به‌عنوان سود احصا می‌شود و بین سهام‌دار، سازمان مالیاتی و مجموعه‌هایی که باید، تزریق می‌شود، سود حاصل از تورم است. در نتیجه، اگر امروز ایران‌ایر قصد خرید هواپیما با سپرده استهلاکی داشته باشد، حتی یک چرخ آن را نمی‌تواند خریداری کند. یا مثلاً، یک کارخانه سیمان در قبل از انقلاب و در سال ۵۴ با دلار ۷ تومان تأسیس شده، تمام این سال‌ها هزینه استهلاک با دلار ۷ تومان محاسبه شده

نادرست و عدم پیش‌بینی محدودیت در این رابطه، باعث شد با ۸۶ میلیون تن تولید سیمان در سال‌های ۹۲ و ۹۳ مواجه شویم؛ یعنی ۲۶ میلیون تن تولید سیمان، اضافه بر نیاز حال حاضر کشور.

### مسئله نقدینگی بنگاه‌ها

در بسیاری از کشورهای دنیا با توجه به تعریفی که از نظام مالی وجود دارد، مجموعه‌ای از ساختارهای مالی شکل گرفته و شرکت‌های سرمایه‌گذاری، بانک‌ها و... همچنین بورس در کنار هم، تأمین مالی را انجام می‌دهند و معمولاً درصد کمی از نیاز به نقدینگی را بانک‌ها تأمین می‌کنند؛ در حالی که در ایران به دلیل ضعف ساختار مالی بانک‌ها عمده‌ترین تأمین‌کننده نیاز مالی بنگاه‌ها هستند، چراکه اکنون بیش از ۸۰ درصد نیاز به نقدینگی توسط سیستم بانکی تأمین می‌شود.

این در حالی است که برای بانک‌ها تعریف درستی نیز ارائه نشده است، در ایران بانکی موفق‌تر است که پایان سال، تراز مثبت‌تر و سود بیش‌تری داشته باشد؛ در طرف دیگر، تولیدی وجود دارد که دچار گرفتاری جدی، فضای غیر شفاف و غیررقابتی، فرهنگ غیر مولد و کارشناسی نشده است و بانک باید برای این تولید تأمین مالی کند.

اگر بانک‌ها در قانون مسئول مستقیم تأمین نقدینگی هستند، چرا مسئله تراز مالی بانک‌ها مدنظر قرار می‌گیرد؟ اگر بانک‌ها وظیفه تأمین مالی دارند، باید میزان اعطای تسهیلات و آنچه در بخش تولید تزریق شده به‌عنوان کارنامه پایان سال دیده شود و اگر کارنامه بانک‌ها در پایان سال، بر اساس میزان سود و تراز مالی است، چرا تسهیلات دستوری در دستور کار آنان قرار می‌گیرد؟ بانک‌ها باید آزاد باشند و تسهیلات را به بنگاه‌هایی اعطا کنند که درآمد بیش‌تر دارند.

هم‌چنین سود تسهیلاتی که در برخی بخش‌های اقتصادی به بانک‌ها تحمیل می‌شود، کم‌تر از سودی است که به سپرده‌گذار پرداخت می‌شود؛ به‌عنوان مثال به بانک‌ها تحمیل می‌شود به بخش صادرات تسهیلات با سود ۱۶ درصد پرداخت شود، در حالی که بانک به سپرده‌گذار، ۱۸ درصد سود اسمی می‌دهد و با روش‌های بانکی، تا ۲۴ درصد نیز محاسبه می‌شود.

در چنین شرایطی به یک پارادوکس برمی‌خوریم، زیرا اگر بانک‌ها باید بر اساس عرضه و تقاضا و منابع و مصارف کار کنند، و بر اساس منابع جذب‌شده و میانگین سود پرداخت‌شده، تسهیلات پرداخت کنند؛ پس چرا بنگاه‌دار به سمت بانک‌ها برای

اما برای رفع مشکلات، پیش از هر کاری، بنگاه‌ها ابتدا باید خود را بررسی کنند، کار کارشناسی انجام دهند و شرایط خود را در فضای امروز و سال‌های آتی ببینند؛ و اگر به این جمع‌بندی رسیدند که در درازمدت قدرت تولید، رقابت و حیات ندارند، از همین امروز جلوی ضرر را بگیرند.

بنگاه یک موجود زنده است؛ مگر می‌توان زنده بود و در طول روز نفس نکشید و تغذیه نکرد، استحمام نکرد، دانش نیاموخت؟ بنگاه مجموعه‌ی مرده‌ای نیست که امروز تأسیس شود و انتظار داشت تا ۵۰ سال دیگر نیز همان بماند؛ بلکه هرروز باید به‌روز شود و هرروز در فضای همان روز، خود را نوآوری و نوسازی کند و همراه آنچه در دنیا اتفاق می‌افتد، پیش رود.

همان‌گونه که انسان‌ها می‌میرند، بنگاه‌ها نیز موجودات زنده‌ای هستند که ممکن است بمیرند منقرض شوند؛ و این‌گونه نیست که دلیل ورشکستگی همه بنگاه‌ها عارضه‌های کشور باشد؛ برخی بنگاه‌ها در زمانی به وجود می‌آیند، رشد می‌کنند، به سن بلوغ و پیری می‌رسند و می‌میرند.

منابع مالی به برخی بنگاه‌ها به‌طور مداوم تزریق می‌شود که مثال بزرگ این نوع بنگاه‌ها، ایران‌خودرو و سایپا است. این شرکت‌ها باید خود را رقابتی کنند و به حرکت درآیند، و اگر نمی‌توانند، اجباری وجود ندارد که همه کالاها در کشور تولید شود؛ چراکه برای همیشه نمی‌توان منابع بین نسلی کشور را فروخت، و یا سپرده‌های مردم در بانک‌ها را گرفت و به این بنگاه‌ها تزریق کرد.

بنابراین، بنگاه، مثل یک انسان زنده است و باید خود را با شرایط زمان و مکان وفق دهد و بر اساس رقابت‌پذیر بودن و امکان ادامه‌ی حیات، زنده‌بودن را درک کند و بعد از این درک به سمت نوآوری و خلاقیت و همه‌ی آنچه نیاز یک بنگاه زنده و قابل‌رقابت است، برود و این موضوعی است که بنگاه‌ها نه سالانه، ماهانه و هفتگی، بلکه باید روزانه خود را با آن هماهنگ کنند.



و در حال حاضر سپرده‌ی استهلاک این شرکت در مجموع ۲۰ میلیارد تومان است، اما می‌دانیم که هزینه ساخت کارخانه‌ای مثل سیمان به نرخ امروز، ۴۰۰ میلیارد تومان است؛ دلیل اینکه با سپرده ذخیره‌شده از استهلاک، حتی یک‌بیستم این کارخانه را نمی‌توان ساخت، این است که کارخانه سیمان مزبور در تمام این سال‌ها، تورم را به‌عنوان سود محاسبه کرده، بخشی از آن را به سهام‌دار و بخشی نیز به سازمان امور مالیاتی و سایر سازمان‌ها پرداخت کرده است.

بنابراین، این شرکت‌ها بخشی از پولی را که می‌توانستند جایگزین کنند و پشتوانه‌ای برای کارخانه و بنگاه باشد را به‌عنوان سود اعلام و بین ذی‌نفعان تقسیم کرده‌اند و امروز دچار کمبود نقدینگی هستند. درحالی‌که می‌بینیم نقدینگی امروز کشور نسبت به دولت اصلاحات، نزدیک به ۱۵ تا ۲۰ برابر شده و به حدود ۱۲۰۰ هزار میلیارد تومان رسیده، اما از این رقم بسیار زیاد، چیزی در بنگاه‌ها نیست، دلیل این است که از روش حسابداری تورمی در حساب‌های شرکت‌ها استفاده نمی‌شود.

۵) ضعیف شدن بنگاه‌ها در سال‌های تحریم به‌طور مداوم؛ ارزش کالاها، مصرفی، تجهیزات و نیازهای بنگاه‌ها در طول این سال‌ها مرتب با تورم بالا رفته، اما بنگاه‌ها توان سودآوری نداشته‌اند و عملاً از نظر نقدینگی ضعیف هستند.

حال سؤال این است که آیا مسئله با تأمین و تزریق نقدینگی حل می‌شود؟ خیر، در بسیاری از بنگاه‌ها تأمین و تزریق نقدینگی، مشکل را پیچیده‌تر می‌کند؛ چراکه این‌گونه بنگاه‌ها مسیر گذشته را طی می‌کنند و فقط بحران دیرتر نمود پیدا کرده و غیرقابل‌حل‌تر می‌شود؛ بنابراین، باید با کار کارشناسی جدی، بنگاه‌هایی که توان ادامه‌ی رقابت ندارند را متوقف کرد و شرایط را از طریق برخی تمهیدات، تجهیزات، تکنولوژی و تغییرات، برای بنگاه‌هایی مهیا کرد که امکان بازگشت به گردونه رقابت را دارند؛ و بنگاه‌هایی که شرایط مناسبی دارند را نیز تقویت کرد و بهره‌وری را به‌عنوان یک اصل اساسی قرارداد و نهایتاً در این مسیر، نقدینگی را به این بنگاه‌ها تزریق کرد.

### الزام روزآمد شدن بنگاه‌های اقتصادی

فضای اقتصادی کشور و فضای کسب‌وکار فضای رقابتی و سالمی نیست، ضمن اینکه در کنار آن اتفاقات نادرستی نیز افتاده است در نتیجه، آنچه در زیرمجموعه آن اتفاق افتاده، ناسالم شده و عملاً فرهنگ رفاه‌طلبی و عافیت‌خواهی بر فرهنگ تلاش‌گری غالب شود.



## تأمین سرمایه از کجا؟



مهدی آگاه  
فعال اقتصادی

### مقدمه

که بانک‌های ایران نقش خود را به خوبی ایفا نمی‌کنند. عدم استقلال بانک مرکزی در تصمیم‌گیری‌های بانکی از دولت جمهوری اسلامی مهم‌ترین دلیل این مشکل شناسایی شده است. دولت‌ها به طرق مختلف اقدام به استقراض از منابع بانکی کرده و یا به اجبار، بانک‌ها به تخصیص وام‌های تکلیفی به بنگاه‌های مورد نظر می‌پردازند. عدم بازپرداخت وام‌های تکلیفی و دیون دولتی به بانک‌ها حجم عظیمی از منابع بانکی کشور را منجمد و چرخه گردش پول را دچار آشفتگی می‌کند. در این میان نهاد بالادستی (دولت) نیز اعتبار نظارتی خود را از دست داده است. نتیجه این اقدامات در سطح خرد اقتصاد آن است که از یکسو منابع اندک بانکی و از سوی دیگر تقاضای زیاد برای این منابع از طرف بنگاه‌ها منجر به انعقاد قراردادهای یک‌جانبه می‌گردد. در این قراردادها هر نوع هزینه و خواسته مشروع و یا نامشروعی توسط بانک‌ها به بنگاه‌های بی‌پناه بخش خصوصی کشور تحمیل می‌شود. بدهی دولت به بانک‌ها یکی از ریشه‌های اصلی مشکلات

موضوع تأمین سرمایه یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های امروز بنگاه‌های اقتصادی است. دو عامل به بحرانی شدن این مسئله دامن زده است:

۱- عدم ذخیره‌گیری برای استهلاک دارایی‌های سرمایه‌ای این بنگاه‌ها نظیر ماشین‌آلات، تکنولوژی خریداری شده و یا ابنیه و تأسیسات و حق امتیازها. مقررات ناظر بر روش‌های حسابداری مجاز شرکت‌ها که مورد قبول وزارت دارایی باشد، تورم سالانه را صفر در نظر گرفته و ذخیره استهلاک را به قیمت دفتری مجاز می‌داند. این رویه در اقتصادی که دچار تورم سنگین است به خروج تدریجی دارایی‌ها از طریق ایجاد سود واهی منجر می‌شود. با گذشت زمان بنگاه اقتصادی که می‌باید از اندوخته روزافزونی تحت عنوان ذخیره استهلاک برخوردار شود عملاً به سوی ورشکستگی کشانده می‌شود.

۲- در چنین شرایطی مرجع اصلی تأمین سرمایه بنگاه‌های اقتصادی، بانک‌ها خواهند بود. اما شواهد گویای آن است

بفروشد؟

- دوم اینکه وزیر نفت ظاهراً توان تخصیص این مبلغ را به این بخش صنعت یا هر بخش انرژی بر دیگر دارد و گرنه اصرار وزیر صنعت بی ثمر بود.
- سوم آنکه روشن است درآمدهای گازی کشور انعکاسی در بودجه رسمی کشور ندارند. اگر پیش‌بینی درآمدهای این بخش در بودجه دیده شده بود، دیگر وزیر نفت نمی‌فرمود «چرا شفاف ندهیم؟ بهتر است در بودجه ۱۶ میلیارد دلار به بازنشسته‌ها اختصاص دهیم.»

### سهام انرژی فسیلی در بودجه پنهان

در بودجه رسمی سال ۹۶ از کل منابع انرژی فسیلی برداشت شده فقط دو و نیم میلیون بشکه نفت صادراتی منعکس شده و نفت خام مصرفی داخل کشور در این بودجه انعکاسی ندارد.

- عملاً بیش از یک میلیون و ۸۰۰ هزار بشکه در روز معادل ۶۵۷ میلیون بشکه در سال نفت خام و میعانات مصرف شده در داخل کشور به قیمت بودجه‌ای بشکه‌ای ۵۵ دلار جمعاً به ارزش ۳۶ میلیارد دلار را باید بخشی از بودجه پنهان دانست.

- از سوی دیگر روزانه بیش از ۸۰۰ میلیون مترمکعب [۱] معادل سالانه ۲۹۲ میلیارد مترمکعب برداشت از منابع گاز طبیعی کشور نیز، همان‌طور که در سومین نکته تحلیل سخنان آقای بیژن زنگنه اشاره شد، در بودجه رسمی سال ۹۶ لحاظ نشده است. برای ارزش‌گذاری این بخش که باید به بودجه پنهان افزوده شود به قیمت هر مترمکعب گاز نیاز داریم که از وزیر محترم نفت کمک می‌گیریم. به گزارش اقتصاد آنلاین تحت کد خبر ۱۶۷۷۶۰ آقای بیژن زنگنه فرموده‌اند: «هیچ‌کس در منطقه به‌غیر از ایران گاز اضافه برای فروش ندارد، در حال حاضر قیمت تمام‌شده گاز تولیدی ایران بیش از ۳۰ سنت در هر مترمکعب است. کاهش قیمت خوراک پتروشیمی‌ها رانت و ضرر است. باید برای فعالیت این صنعت رقابت وجود داشته باشد و بخش خصوصی به این قیمت راضی است.» بنابراین اگر دولت بخواهد که استخراج و توزیع گاز (اعم از مصارف داخل و صادرات) با تحمل زیان صورت نگیرد، گاز را باید مترمکعبی حداقل ۳۰ سنت به فروش رساند. به عبارت دیگر فقط سهم بخش گاز در بودجه پنهان در سال ۹۶، حاصل ضرب ۲۹۲ میلیارد مترمکعب در ۳۰ سنت معادل ۸۷ میلیارد دلار خواهد بود.

ملاحظه می‌شود سهم انرژی فسیلی در بودجه پنهان معادل ۱۲۳ میلیارد دلار است. به نرخ دلار تعیین‌شده در بودجه ۹۶ (هر

تأمین سرمایه در ایران است. این بدهی تا پایان آبان ۹۵ حدود ۱۴۳ هزار میلیارد تومان اعلام شده است که هر ساله نیز بر مقدار آن افزوده می‌شود. یافته‌های ما نشان می‌دهد که این رقم با اینکه بیش از ارزش صادراتی نفت کشور در سال جاری است، مع‌هذا در مقابل کل منابعی که سالیانه دولت بر آن‌ها مدیریت داشته و دارد، رقم بالایی نیست.

در ادامه به این موضوع پرداخته می‌شود که منابع تحت مدیریت دولت چه نوع و چه مقدار هستند؟ کدام بخش از آن در بودجه رسمی سالانه کشور آورده نمی‌شود؟ این بخش را که ما «بودجه پنهان» می‌نامیم چگونه و توسط چه کسانی هزینه می‌شود؟ و سؤال خیلی مهم‌تر اینکه اگر این بودجه پنهان به اندازه‌ای است که می‌تواند به‌راحتی بدهی‌های دولت را پوشش دهد و عملاً مشکلات سیستم بانکی را مرتفع کند، چرا پنهان نگه‌داشته شده و هیچ تریبونی شفاف‌سازی آن را از دولت مطالبه نمی‌کند؟

### بودجه پنهان چیست؟

برای روشن شدن وجود بودجه پنهان به موشکافی خبری که در تاریخ ۱۳ دی ۹۵ در تارنمای ایسنا زیر کد خبر: ۹۵۱۰۱۳۰۷۷۰۹ با عنوان «خوراک ارزان پتروشیمی، به نام بازنشسته‌ها، به کام چه کسی؟» منتشر شده می‌پردازم.

• به گزارش ایسنا، «اظهار نظرهای متعدد وزیر صنعت درباره قیمت خوراک پتروشیمی و اصرار وی بر کاهش قیمت خوراک، باعث شد صدای اعتراض بیژن زنگنه، در جلسه علنی روز شنبه [۱۱ دی ۹۵] مجلس نشینان که در آن ماده ۵۳ لایحه برنامه ششم در مورد تعیین قیمت خوراک پتروشیمی‌ها مورد بحث و بررسی قرار گرفت، بلند شود.»

• لب پاسخ آقای بیژن زنگنه این است: «برخی می‌گویند این پول به جیب بازنشسته‌ها می‌رود چون این شرکت‌ها متعلق به بازنشسته‌ها است، البته که این‌طور نیست اما اگر می‌خواهیم به بازنشسته‌ها ۱۶ میلیارد دلار پول بدهیم چرا شفاف ندهیم؟ بهتر است در بودجه ۱۶ میلیارد دلار به بازنشسته‌ها اختصاص دهیم.»

با دقت در پاسخ آقای زنگنه چند نکته بسیار مهم تجلی می‌کند.

• اول اینکه تخفیف چند سنتی در قیمت گاز پتروشیمی‌ها برای این واحدها می‌تواند ۱۶ میلیارد دلار افزایش سود به دنبال داشته باشد. سؤال اینجاست مگر گاز قیمت واحد و معینی برای همه مصرف‌کننده‌ها ندارد؟ یا اینکه باید وزیر نفت اختیار داشته باشد که به هر کس، به هر قیمتی و به هر میزانی که خواست



دلار ۳۳۰۰ تومان) بودجه پنهان ناشی از برداشت انرژی فسیلی معادل ۴۰۵ هزار میلیارد تومان خواهد بود.

شایان ذکر است اگر دولت‌های محترم دستور مجلس مبنی بر افزایش نرخ دلار بر اساس تفاوت تورم سالیانه ریال و دلار را اجرا می‌کردند اکنون نرخ دلار می‌بایست در حدود ۱۰ هزار تومان باشد. با احتساب این نرخ دلار واقعی بودجه پنهان به سه برابر رقم فوق افزایش پیدا می‌کرد.

### چگونگی تأمین بدهی دولت به بانک‌ها

اگر رقم بدهی دولت به بانک‌ها که در مقدمه معادل ۱۴۳ هزار میلیارد تومان ذکر شده است را با سهم انرژی فسیلی در بودجه پنهان مقایسه کنیم، درمی‌یابیم که همین بخش از بودجه پنهان چنانچه به بودجه رسمی افزوده گردد نه تنها بدهی دولت به بانک‌ها تأمین می‌شود؛ بلکه کل مالیات پیش‌بینی شده در بودجه را که در شرایط رکود اقتصادی و ورشکستگی‌های وسیع، وصول آن ناممکن می‌نماید، پوشش خواهد داد. یادآور می‌شود در بودجه ۹۶ پیش‌بینی شده است که ۱۱۳ هزار میلیارد تومان مالیات وصول شود. حشو وزارت دارایی، تعطیلی آن و گماردن کارمندان این وزارتخانه به نظارت بر چگونگی خرج بودجه پنهان می‌تواند از مزایای نهفته در این شفاف‌سازی باشد. طرفه آنکه پس از پرداخت بدهی‌های بانکی و پوشش دادن سهم مالیات، با مانده این بودجه پنهان (معادل ۱۴۹ هزار میلیارد تومان) می‌تواند بودجه عمرانی کشور در سال ۹۶ را از ۶۰ هزار میلیارد تومان به ۲۰۹ هزار میلیارد تومان افزایش داد.

### آیا بودجه پنهان در نفت و گاز خلاصه می‌شود؟

خیر این‌طور نیست. منبع عمده دیگری که در بودجه آشکار ارزش‌گذاری نشده است، میزان برداشت سالانه آب از ذخایر زیرزمینی می‌باشد. اگر برداشت آب از منابع زیرزمینی کشور را از ۴۵۰ هزار حلقه چاه عمیق که دارای مجوز بهره‌برداری از وزارت نیرو می‌باشند [۲]، به‌طور متوسط حداقل ۶ لیتر بر ثانیه تخمین بزنیم و متوسط دوران آب‌کشی از چاه را ۲۷۵ روز در سال در نظرگیریم، عددی معادل ۱۴۲ هزار مترمکعب در سال به ازای هر چاه و جمعاً سالانه متجاوز از ۶۴ میلیارد مترمکعب برای کلیه چاه‌ها خواهد شد.

با توجه به تمام شدن قریب‌الوقوع ذخایر آب‌های زیرزمینی اگر تأمین آب فقط با جایگزینی شیرین‌سازی آب دریا و انتقال آن به فلات ایران ممکن باشد، هم‌اکنون می‌دانیم که این فرآیند تأمین آب برای مصرف‌کننده در جزیره کیش از قرار مترمکعبی ۷۰۰۰ تومان هزینه در بر دارد.

توجه داریم که در نقاط مرکزی فلات ایران هزینه‌های پمپاژ در مسافت‌های چند صد کیلومتری و ارتفاعات چند هزار متری باید به این هزینه اضافه شود. اگر این عدد را مبنای قیمت جایگزینی آب شیرین در فلات ایران بدانیم، سالیانه معادل ۴۴۹ هزار میلیارد تومان ارزش برداشت آب‌های زیرزمینی می‌باشد که اختیار آن فعلاً در دست وزارت نیروست بدون آنکه در بودجه رسمی و آشکار لحاظ شده باشد.

به‌عبارت‌دیگر جمع بودجه پنهان از محل برداشت انرژی فسیلی (۴۰۵ هزار میلیارد تومان) و آب‌های زیرزمینی (۴۴۹ هزار میلیارد تومان) جمعاً سالانه معادل ۸۵۴ هزار میلیارد تومان خواهد بود.

ملاحظه می‌شود سهم انرژی فسیلی در بودجه پنهان معادل ۱۲۳ میلیارد دلار است. به نرخ دلار تعیین‌شده در بودجه ۹۶ (هر دلار ۳۳۰۰ تومان) بودجه پنهان ناشی از برداشت انرژی فسیلی معادل ۴۰۵ هزار میلیارد تومان خواهد بود.



جمع بودجه پنهان از محل برداشت انرژی فسیلی (۴۰۵ هزار میلیارد تومان) و آب‌های زیرزمینی (۴۴۹ هزار میلیارد تومان) جمعاً سالانه معادل ۸۵۴ هزار میلیارد تومان خواهد بود.

آن هنوز بشکه‌ای حدود یک دلار و ۶۰ سنت بود. یعنی بین هزینه برداشت و قیمت فروش اختلافی فاحش به وجود آمد. این اختلاف یعنی خالص ارزش نفت برداشت شده در این سال به ۲۰ میلیارد و ۶۵۵ میلیون دلار جهش پیدا کرد. به عبارتی منابع درآمدی دولت از نفت بیش از ۱۳۰ برابر افزایش یافت. از این مرحله بود که در بخش انرژی که فروش داخل به قیمت تمام شده در بودجه لحاظ می‌شد، مخفی‌کاری رخ نه کرد. از آنجاکه شاه بازنویسی و افزایش انفجاری بودجه پنجم را به خاطر جذب درآمدهای هنگفت نفتی به دولت تحمیل کرد، سازمان برنامه بودجه دیگر درصدد نمایان ساختن معایب این نوع بودجه‌نویسی در مقابل اراده شاهانه برنیامد. متأسفانه این روال غلط بعد از انقلاب که قیمت نفت تا میزان ۴۰ دلار در بشکه و حتی در دورانی تا ۱۴۰ دلار افزایش یافت، دولت‌مردان را به فکر پر کردن این شکاف در بودجه نینداخت.

#### نتیجه‌گیری

همان‌طور که در متن نوشتار نیز بدان اشاره شد، منشأ همه رانت‌ها، بودجه پنهان عظیمی است که حساب و کتاب ندارد. صحیح آن است که کلیه منابع و امکاناتی که از طرف ملت در اختیار دولت قرار می‌گیرد، توسط کمیسیون‌هایی در مجلس ارزیابی شده و در بخش درآمدهای بودجه منظور گردد تا چنانچه وزرا یا دیگر دولتمردان از این منابع خاصه‌خرجی کردند در پایان سال از تطبیق بودجه با عملکرد آن این رانت‌خواری برملا گردد. چرا دولتی که از منابع انرژی کشور سالانه معادل ۱۷۳ میلیارد دلار برداشت می‌کند و فقط ۵۰ میلیارد دلار آن (ارزش ۲،۵ میلیون بشکه نفت صادراتی در روز) را در به وجه رسمی لحاظ می‌کند، باید دائماً با بدهی‌های معوقه به سیستم بانکی و رکود اقتصادی به بهانه کمبود منابع دست‌به‌گریبان باشد، درحالی‌که شیاطین خصولتی فقط در یک مذاکره ساده بر سر ۱۶ میلیارد دلار از بودجه پنهان با یکدیگر چانه‌زنی می‌کنند؟

بی‌شک شفاف‌سازی ارزش میزان آب و انرژی برداشتی سالانه توسط دولت و هزینه کرد روشن آن در بودجه عمومی، قدرت مالی عظیم دولت را به بهترین نحو آشکار خواهد کرد.

والسلام علی من التبع الهدی

#### منابع:

[۱]- شماره ۵۵۰۲ روزنامه آفرینش مورخ ۷ اسفند ۹۵ تحت خبر «دوره سوخت

مایع در ایران تمام شد.»

[۲]- گفتگوی آقای میبیدی با خبرگزاری ایلنا مورخ ۹۵/۱۱/۱۸

[3]- <https://www.statista.com/statistics/262858/change-in-opeac-rude-oil-prices-since-1960/http://don.geddis.org/bets/peakoil/eia-doe-1960-2006>

#### آیا بودجه پنهان محدود به همین ۸۵۴ هزار میلیارد تومان است؟

از آنجاکه در بین خوانندگان فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی قطعاً افراد داناتر و مطلع‌تر از اینجانب بسیارند، در اینجا به ذکر فهرست‌وار برخی دیگر از موارد بسنده می‌کنم.

- ارزش سالانه روان آب‌ها (وزارت نیرو)

- ارزش سالانه بهره‌برداری از جنگل‌ها و مراتع (سازمان منابع طبیعی و جنگل‌ها)

- ذخیره استهلاک شاهراه‌ها و حق استفاده از آن‌ها و از کریدورهای هوایی (وزارت راه و ترابری)

- ذخیره استهلاک و حق استفاده از ابنیه دولتی (وزارت مسکن و شهرسازی)

- ذخیره استهلاک و حق استفاده از معادن و کارخانه‌های دولتی (وزارت صنایع و معادن)

- غیره.

باشد که این موارد و آنچه را که فرهیختگان گرامی احصاء، محاسبه و آشکار می‌کنند در رقم کل بودجه پنهان لحاظ شود.

#### چرا بودجه پنهان با چشم غیر مسلح دیده نمی‌شود؟

متأسفانه این باور در میان مسئولین کشور همه‌گیر است که چون لابد در زمان گذشته بودجه شفاف و درست تنظیم می‌شده دلیلی وجود ندارد که اکنون همان روش‌ها ادامه نیابد. در جواب باید گفت که از شروع بودجه‌نویسی در سال ۱۳۳۲ تا آغاز سال ۱۳۵۲ و به مدت ۲۰ سال عدم شفافیتی در بودجه رسمی کشور وجود نداشت، این امر تنها مرهون قیمت پایین نفت و فاصله اندک بین هزینه برداشت و قیمت فروش بود. آنچه که به بودجه پنهان وسعت می‌دهد شکاف بین هزینه استخراج یک بشکه نفت و یا یک مترمکعب گاز از قیمت فروش آن است.

نگاهی به آمارهای برداشت و فروش نفت از آغاز دهه چهل تا کنون [۳]، نشان می‌دهد در پایان این دهه اوج رشد اقتصادی هر بشکه نفت به‌طور متوسط با هزینه یک دلار و ۱۵ سنت برداشت می‌شده، درحالی‌که قیمت بین‌المللی آن به‌طور متوسط یک دلار و ۴۰ سنت بوده؛ یعنی بین آنچه که برداشت و فروخته می‌شده، اختلاف چندانی وجود نداشته است. به طوری‌که متوسط خالص ارزش برداشت نفت در دهه چهل سالانه فقط ۱۵۶ میلیون دلار بوده است. بنابراین عملاً بودجه‌ی مخفی چندانی نداشتیم. اما از آغاز دهه ۵۰ قیمت نفت در مدت کوتاهی ۱۱ برابر شد. به طوری‌که در سال ۵۳ قیمت هر بشکه نفت به ۱۱ دلار رسید؛ درحالی‌که هزینه برداشت

## سهیم کم بنگاه‌های کوچک و متوسط از تولید و اشتغال



سید اسماعیل سیدان

عضو هیئت‌علمی دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف

اتحادیه اروپا در پنج سال منتهی به ۲۰۱۲ بر عهده بنگاه‌های کوچک و متوسط بوده است [۳].

اگر در کشوری تعداد بنگاه‌های با حجم متوسط نسبت به بنگاه‌های بسیار کوچک و بسیار بزرگ کم باشد، به این معنی است که بنگاه‌های خرد نمی‌توانند مراحل بلوغ خود را به سهولت طی کنند و نشان‌دهنده ضعف حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط در اقتصاد است. در کشورهای توسعه‌یافته صنایع کوچک و متوسط مسئول ایجاد بیش از ۵۰ درصد تولید ناخالص داخلی و ۶۰ درصد اشتغال هستند، اما این آمار در کشورهای با درآمد پایین به صورت متوسط کمتر از نیمی از این مقدار است: ۱۷ درصد از تولید ناخالص داخلی و ۳۰ درصد از اشتغال [۴]. که این شکاف اصطلاحاً «میانه گمشده» نام دارد. شواهد نشان می‌دهد که دلیل عمده این پدیده عدم دسترسی مؤثر بنگاه‌ها به منابع مالی است [۵].

ادبیات آکادمیک وسیعی حول موضوع نقش محدودیت‌های

بنگاه‌های کوچک و متوسط اهمیت بسزایی در ایجاد اشتغال و رشد اقتصادی در تمامی کشورها اعم از در حال توسعه و توسعه‌یافته دارند. تأثیر بنگاه‌های کوچک و متوسط در کشورهای پیشرفته بر روی رشد اقتصادی بسیار بیشتر از بنگاه‌های بزرگ است [۱]. علاوه بر این بنگاه‌های کوچک و متوسط نقش مهمی در ایجاد ارزش افزوده، رشد و نوآوری دارند. بنگاه‌های کوچک و متوسط در کشورهای مختلف بر مبنای یک یا چند معیار مانند تعداد کارکنان، میزان سرمایه، گردش مالی و غیره تعریف می‌شوند. به‌عنوان مثال، بر مبنای تعریف بانک جهانی، شرکت‌های کوچک و متوسط شرکت‌هایی هستند که تعداد کارکنان آن‌ها از ۳۰۰ نفر تجاوز نکند و حداکثر گردش مالی سالانه و دارایی‌های آن‌ها ۱۵ میلیون دلار باشد [۲]. در کشورهای مختلف بنگاه‌های کوچک و متوسط بیش از ۸۰ درصد بنگاه‌های فعال را تشکیل می‌دهند و میزان اشتغال‌زایی آن‌ها بین ۵۰ تا ۸۰ درصد متغیر است. به‌عنوان مثال ۸۰ درصد از فرصت‌های شغلی جدید ایجادشده در

مالی بنگاه‌ها در میزان سرمایه‌گذاری و به تبع آن رشد آن‌ها شکل گرفته است. محدودیت‌های مالی و ناتوانی بنگاه‌ها در تأمین مالی از منابع خارج از بنگاه باعث می‌شود که شرکت‌ها از سرمایه‌گذاری‌هایی که ارزش افزوده مثبت برای شرکت و جامعه تولید می‌کنند چشم‌پوشند و این موضوع اثر منفی بر رشد بنگاه‌ها و نهایتاً رشد اقتصادی کشور دارد.

یک معیار که می‌توان بر اساس آن وضعیت بنگاه‌های کوچک و متوسط کشور را ارزیابی کرد، درصد اشتغال بنگاه‌های کوچک و متوسط نسبت به کل اشتغال است. متوسط درصد اشتغال بنگاه‌های کوچک و متوسط نسبت به کل شاغلین بنگاه‌های صنعتی در کشور ما حدود ۳۰ درصد است. علاوه بر این درصد ارزش افزوده بنگاه‌های صنعتی کوچک و متوسط نسبت به کل ارزش افزوده بخش صنعت در کشور در سال‌های اخیر حدود ۱۴ درصد بوده است که سهم اندک این بنگاه‌ها را نشان می‌دهد [۶]. از سوی دیگر سهم تسهیلات اعطایی به بنگاه‌های کوچک و متوسط در ایران اندک بوده است و بانک‌ها ترجیح می‌دهند به بنگاه‌های بزرگ تسهیلات بدهند. به‌عنوان مثال طی سال‌های ۸۶-۹۱ سهم تسهیلات اعطایی به بنگاه‌های کوچک و متوسط در ایران کمتر از ۳۰ درصد بوده است [۷].

مقایسه شاخص‌های فوق بین ایران و سایر کشورها نمایانگر پدیده میانه گمشده در کشور ما و نشانه عدم رشد مناسب بنگاه‌های کوچک و متوسط است. بنگاه‌های بزرگ (که بخش قابل توجهی از آن‌ها نیمه‌دولتی و وابسته به دولت و سایر نهادهای عمومی هستند) بخش زیادی از منابع مالی در دسترس بانک‌ها را به خود جذب می‌کنند و در مقابل بنگاه‌های کوچک ناچارند به دلیل اتکا به منابع داخلی محدود خود از فرصت‌های سرمایه‌گذاری و رشد چشم‌پوشی کنند و در نتیجه عدم تخصیص کارآمد منابع مالی در سطح اقتصاد کلان موجب کاهش بهره‌وری و به تبع آن رشد اقتصادی می‌شود.

به سبب اهمیت بنگاه‌های کوچک و متوسط در کشورهای مختلف اقدامات و سیاست‌هایی در راستای تسهیل فرآیند تأمین مالی این بنگاه‌ها صورت گرفته است. برخی مثال‌ها در این زمینه به شرح زیر است: تأسیس بانک‌های تخصصی برای بنگاه‌های کوچک و متوسط، معافیت‌ها و تسهیلات مالیاتی، تضمین‌های وام دولتی برای بنگاه‌های هدف، اعطای وام مستقیم و غیره. این سیاست‌ها در کشورهای مختلف با درجات متفاوتی از موفقیت به اجرا درآمده است. در کشور ما نیز سیاست‌های مشابهی با الگوگیری از نمونه‌های سایر کشورها تحت نام‌های گوناگون و در برهه‌های مختلف به اجرا درآمده است. هرچند بررسی میزان توفیق این سیاست‌ها در ایران نیازمند مطالعه‌ای جامع و مستند به آمار است، در نگاه کلی می‌توان گفت که چندان در رفع معضل عدم رشد بنگاه‌های کوچک و متوسط، در افزایش سهم این بنگاه‌ها در ارزش افزوده و اشتغال موفق نبوده‌اند. با توجه به عدم توفیق این سیاست‌ها جهت کمک به تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط نگارنده بر این باور است که سیاست‌گذار باید اهتمام خود را به‌جای سیاست‌های ضربتی، مستقیم و مبتنی بر مداخله دولت در تخصیص اعتبارات، به سیاست‌های بلندمدت و غیرمستقیم و مبتنی بر بسترسازی و اصلاحات ساختاری معطوف دارد. در این راستا سیاست‌ها و جهت‌گیری‌های پیشنهادی زیر مطرح می‌گردد:

۱. اصلاح نظام بانکی با هدف باز یافت سلامت بانک‌ها: در همه کشورهای دنیا بار اصلی تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط بر عهده نظام بانکی است. معضلات انباشته نظام بانکی کشور ما سبب کاهش سلامت و تضعیف توان وام‌دهی بانک‌ها و ناتوانی آن‌ها از تأمین

در کشورهای توسعه‌یافته  
صنایع کوچک و متوسط  
مسئول ایجاد بیش از ۵۰  
درصد تولید ناخالص داخلی و  
۶۰ درصد اشتغال هستند،  
اما این آمار در کشورهای با  
درآمد پایین به‌صورت متوسط  
کمتر از نیمی از این مقدار  
است: ۱۷ درصد از تولید  
ناخالص داخلی و ۳۰ درصد  
از اشتغال، که این شکاف  
اصطلاحاً «میانه گمشده» نام  
دارد.

کوچک و متوسط می‌کند.

۴. گسترش و تعمیق بازار سرمایه (اعم از بدهی و سهام) با بسترسازی مناسب: در صورت افزایش تأمین مالی بنگاه‌های بزرگ از طریق بازار سرمایه، منابع مالی بیشتری در نظام بانکی جهت بهره‌برداری بنگاه‌های کوچک و متوسط آزاد می‌گردد.

۵. ایجاد بسترهای قانونی لازم: جهت قراردادهای و شیوه‌های نوین و خلاقانه مالی به هدف انگیزش تأمین مالی کارآفرینان و بنگاه‌های کوچک و متوسط.

۶. به‌کارگیری شیوه‌های نوین و کم‌هزینه اعتبارسنجی، رتبه‌بندی و غربال‌گری توسط بانک‌ها جهت کاستن از هزینه‌های کسب اطلاعات و ارزیابی طرح‌ها و افراد.

۷. سیاست‌گذاری در جهت ثبات و سلامت کلی اقتصاد کلان کشور. اصلاحات ساختاری، رفع انحصارات و مجوزهای دست و پاگیر به سبب رقابتی‌تر شدن بنگاه‌های کوچک و متوسط.

کلام آخر این‌که باید به مشکلات بنگاه‌های کوچک و متوسط در راستای تأمین مالی رشد خود به‌عنوان بخشی از مجموعه کل مسائل اقتصاد کشور نگریسته شود و با نگاه جامع و اصلاحات ساختاری بلندمدت در راستای بهبود شرایط بنگاه‌ها گام برداشته شود.

#### منابع

[1]. Schiffer, Mirjam, and Beatrice Weder. Firm size and the business environment: Worldwide survey results. Vol. 43. World Bank Publications, (2001).

[2]. Gibson, Tom, and H. J. Van der Vaart. «Defining SMEs: A less imperfect way of defining small and medium enterprises in developing countries.» (2008).

[3]. Roads to Success: SME Exports, the Authority of the House of Lords, Report of Session(2012–13), p.9.

[4]. Ayyagari, Beck, & Demircuc-Kunt. «Small and medium enterprises across the globe: a new database»

[5]. Beck, Thorsten. «Financing constraints of SMEs in developing countries: Evidence, determinants and solutions.» In KDI 36th Anniversary International Conference, pp. 26-27. (2007).

[۶]. سالنامه آماری مرکز آمار ایران (۱۳۸۵-۱۳۹۱)

[۷]. نیلی، فرهاد، ۱۳۹۲، «تأمین مالی شرکت‌های بورسی»، اتاق بازرگانی،

صنایع، معادن و کشاورزی ایران.



مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط شده است.

۲. ایجاد بسترهای لازم برای تشکیل مؤسسات رتبه‌بندی و اعتبارسنجی و ثبت تاریخچه اعتباری افراد و بنگاه‌ها: به جهت وجود اطلاعات نامتقارن بین وام‌دهندگان و بنگاه‌ها، وام‌دهندگان ترجیح می‌دهند که تنها به بنگاه‌های شناخته‌شده و دارای دارایی‌های فیزیکی زیاد اعتبار تخصیص دهند و در نتیجه بنگاه‌های بزرگ بخش اعظم تسهیلات را در اختیار می‌گیرند. وجود شرکت‌هایی که بتوانند اطلاعات قابل‌اتکا از بنگاه‌ها جمع‌آوری و آن‌ها را اعتبارسنجی و رتبه‌بندی کنند به تخفیف معضل اطلاعات نامتقارن کمک می‌کند و دسترسی به تسهیلات ارزان‌قیمت را برای بنگاه‌های کوچک میسر می‌سازد.

۳. اصلاح، تسریع و تسهیل فرآیند ورشکستگی و اصلاح قوانین و سازوکارهای مربوطه: یکی از دلایل محدودیت بنگاه‌های کوچک در دسترسی به منابع مالی، نگرانی وام‌دهندگان از طولانی بودن و ناکارآمد بودن فرآیند ورشکستگی است. اصلاح قوانین، تسریع در رسیدگی قضایی، کارآمدی و مبتنی بر منطق اقتصادی بودن فرآیند ورشکستگی و حل‌وفصل بنگاه‌های ورشکسته کمک شایانی به افزایش تأمین مالی کسب‌وکارهای

## نقش فناوری‌های نوین در بهره‌وری مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط



مسعود رشیدی نژاد

رییس مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصادی اتاق

زمانی معقول به‌کارگیری نسل چهارم فناوری که خود سهم مهمی در کاهش هزینه‌های تولید بنگاه دارد را در برنامه خود قرار دهند.

این توصیه به این دلیل است که توانمندسازی و تجهیز این بنگاه‌ها به فناوری‌های موج چهارم قطعاً سبب ارتقاء بهره‌وری و متعاقباً کاهش قیمت تمام‌شده تولید در هر بنگاه خواهد شد.

میزان مصرف نهادهای تولید به کمک فناوری‌های نوین با اتکا به تولید محصول جدید در فرایند تولید بهینه بنگاه سبب بهبود کارایی شده و قدرت رقابت‌پذیری محصولات را در بنگاه‌های کوچک و متوسط افزایش خواهد داد. در اینجا منظور از تولید محصول جدید این نیست که بنگاه محصول دیگری را که قبلاً تولید نمی‌کرده تولید کند بلکه روش تولید با اتکا به فناوری‌های نوین بهبود یابد و نتیجتاً با کاهش قیمت تمام‌شده و ناشی از کاهش هزینه‌های تولید محصول جدیدی با قابلیت رقابت در مقایسه با محصول قبلی هر بنگاه ارائه می‌شود.

ورود فناوری موج چهارم در تمامی بخش‌های اقتصادی اعم از تولید کالا و خدمات در آینده نزدیکی اتفاق خواهد افتاد. این امر هم سبب ارتقاء تکنولوژیکی و هم موجب ارتقاء بهره‌وری مالی در بنگاه خواهد شد. سرعت نو رشد فناوری موج چهارم در بنگاه‌های کوچک و متوسط به‌مراتب از بنگاه‌های بزرگ بیشتر تصور می‌شود. این موضوع هم به دلیل قابلیت انعطاف‌پذیری بنگاه‌های کوچک و متوسط و هم به دلیل وجود سختی بیش‌ازحد بنگاه‌های بزرگ ممکن می‌شود.

به‌هر حال بنگاه‌های کوچک و متوسط در عین اهمیت به موضوع تأمین مالی به‌عنوان دغدغه اصلی در شرایط کنونی بایستی به فکر استفاده از فناوری‌های نوین در توسعه محصول خود باشند. چه‌بسا مشقات زیادی در مسیر تأمین مالی متحمل شوند ولی ناکارآمدی فناوری‌های موجود در این بنگاه‌ها همواره نیازمند تأمین مالی بوده و این مشکل همچنان گریبان‌گیر بنگاه‌های کوچک و متوسط باشد.

فعال‌سازی بنگاه‌های کوچک و متوسط در شرایط کنونی اقتصادی کشور عزیزمان ملزوماتی نیاز دارد. اگر هدف اقتصاد افزایش سهم این بنگاه‌ها در تولید ناخالص داخلی باشد یکی از مهم‌ترین اقدامات، تأمین مالی برای بنگاه‌های کوچک و متوسط است. از طرفی محدودیت منابع تأمین مالی سایه سنگینی بر فضای اقتصادی کشور افکنده است که باید در این مقوله طرحی نو در انداخت و همتی مضاعف به کار بست. لازمه تحریک سخت تولید یا عرضه این بنگاه‌ها تدارک منابع مالی است. بی‌تردید مدیریت تأمین منابع مالی محدود و در عین حال حیاتی نقش بسیار کلیدی در رونق تولید بنگاه‌های کوچک و متوسط ایفا می‌کند.

تزریق منابع مالی هم در فرایند ارتقاء فناوری و هم در تأمین نقدینگی این بنگاه‌ها از اهمیت بالایی برخوردار است به‌گونه‌ای که در قدم اول ضامن بقاء بنگاه‌های مزبور و در قدم‌های بعدی سبب ادامه حیات اقتصادی آن‌ها است و نهایتاً به تأثیر چشمگیرشان در سهم آن‌ها در تولید ناخالص داخلی منجر خواهد شد.

تأمین و توزیع بهینه نقدینگی بنگاه‌های کوچک و متوسط سبب فعال‌سازی این بنگاه‌ها و موجبات از سرگیری تولید می‌شود و به‌تبع آن ایجاد اشتغال و نهایتاً تولید درآمد را فراهم می‌آورد. از طرفی پیشنهاد می‌شود تأمین مالی در حوزه ارتقاء فناوری این بنگاه‌ها به‌گونه‌ای مدنظر قرار گیرد که در یک افق



پرونده دوم، مطلب پنجم

## نگاهی گذرا بر ارکان ضروری تأمین مالی



علی بهادر

پژوهشگر گروه مدل سازی پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی

### نگاهی به اهمیت تأمین مالی

دارد و در برخی حوزه‌ها مانند صنعت پرداخت<sup>۱</sup>، آن‌چنان با تک‌تک مبادلات همراه شده است که تصور وجود بخش واقعی بدون وجود بخش مالی عملاً غیرممکن به نظر می‌رسد. با این وجود، شناخته‌شده‌ترین وظیفه بازارهای مالی، تأمین مالی بخش واقعی اقتصاد است. در این راستا مطابق با نگاه سنتی به نظام مالی، بانک‌ها و بورس‌ها - به‌عنوان مهم‌ترین اجزای نظام مالی - وجوه سرمایه‌گذاران را تجمیع می‌کنند و به بنگاه‌های اقتصادی تخصیص می‌دهند.

۱ - صنعت پرداخت مجموعه‌ای از سازوکارها و فرآیندهایی را شامل می‌شود که موجب می‌شوند پرداخت وجه در هر معامله ای انجام شود. هرچند که در گذشته پرداخت از طریق حمل و نقل اسکناس یا از طریق به‌کارگیری ابزارهایی همچون چک انجام می‌شد اما امروزه وجود خدمات دستگاه‌های خودپرداز، کارت‌های اعتباری و نقد، پایانه‌های فروش فروشگاه‌ها، کیف‌های پول الکترونیکی، ابزارهای پرداخت مبتنی بر موبایل، اینترنت بانک، سامانه‌های ساتنا، پایا، شتاب، چکاوک و ... نقش مهمی در کمتر شدن وابستگی به ابزارهای سنتی پرداخت و مراجعه حضوری داشته‌اند.

بر کسی پوشیده نیست که به‌درستی اقتصاد را بایستی یک نظام - به معنای مجموعه‌ای از اجزاء متعدد اما بهم‌پیوسته - دانست. از این رو با تکیه بر آموزه‌های برآمده از مطالعه سیستم‌ها، طبیعی است که انتظار داشته باشیم موفقیت یک اقتصاد - به‌عنوان یک نظام یکپارچه - به عملکرد اجزای تشکیل‌دهنده آن، هدف‌گذاری، پیوستگی و هماهنگی اجزای آن وابسته باشد. هرچند که یک نظام اقتصادی متشکل از مجموعه‌ای از زیر نظام‌های اقتصادی است، اما بدون شک نظام مالی یکی از کلیدی‌ترین محورهای هر نظام اقتصادی است که برای سایر بخش‌های اقتصادی طیف وسیعی از خدمات را - از جمله خدمات بانکی، بیمه‌ای و سرمایه‌گذاری - فراهم می‌کند. با این توصیف بدیهی است که بدون وجود یک نظام مالی سالم و کارا، یک اقتصاد نتواند عملکرد مناسب خود را داشته باشد. در دنیای امروز نظام مالی در یک اقتصاد، کارکردهای متنوعی

هرچند اهمیت تأمین مالی در اقتصاد اجمالاً بر کسی پوشیده نیست اما توجه به ماهیت تولید مشخص خواهد کرد که بدون ایفای مناسب این نقش توسط بانکها و بازارهای مالی، اساساً اقتصاد با مشکلات غیرقابل تصویری روبه‌رو خواهد بود. در درجه اول باید توجه داشت تولید ماهیتاً فرآیندی زمان‌بر و همراه با تقدم هزینه‌های دستمزد و کالاهای واسط بر درآمد فروش است و اگر بانکها به‌عنوان تأمین‌کنندگان سرمایه در گردش، ناهم‌زمانی هزینه‌ها و درآمدهای تولید را برای بنگاه‌های اقتصادی پوشش ندهند، در عمل تولیدی نیز وجود نخواهد داشت. در درجه دوم باید توجه داشت که رشد اقتصادی، عمدتاً محصول سرمایه‌گذاری در ماشین‌آلات، ابزارهای جدید و نیز تحقیق و توسعه در بنگاه‌های اقتصادی است. بر این مبنای اگر بازارهای مالی -به‌صورت مستقیم یا غیرمستقیم- افراد صبور و صاحب‌پس‌انداز را با بنگاه‌های دارای فرصت‌های مطلوب همراه نکند، پیش‌زمینه‌های رشد اقتصادی نیز فراهم نخواهد شد. به‌بیان دیگر یک نگاه اجمالی به سازوکارهای اقتصادهای مدرن به‌خوبی نشان می‌دهد که بدون تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی، بروز نمودهای یک اقتصاد مدرن و پویا -یعنی تولید و رشد اقتصادی- با موانع مهمی روبرو خواهد شد.

اهمیت تأمین مالی تولید به‌وضوح برای کشورهای درحال توسعه بیشتر است. این اهمیت از یک‌سو از وجود ظرفیت‌های بدون استفاده، فاصله اقتصادی این کشورها تا حد مطلوب خود و نیاز به نرخ‌های رشد بالا برای جبران این فاصله نشأت می‌گیرد. از سوی دیگر این نیاز در حالی دارای اهمیت بیشتری است که عدم توسعه‌یافتگی بازارها، وجود ریسک‌های بیشتر و نیز عدم وجود ابزارهای مالی پیچیده نیاز بیشتری به تأمین مالی از طریق تسهیلات را ایجاد می‌کند. علاوه بر این، معمولاً در کشورهای درحال توسعه مشاهده می‌شود بخش مالی این اقتصادها وابستگی زیادی به تأمین مالی از طریق شبکه بانکی دارد که این بانک‌پایگی<sup>۱</sup> جابجاءمتمتازی به شبکه بانکی در تأمین مالی تولید در این کشورها می‌دهد.

### نیازهای متمایز در تأمین مالی

باید توجه داشت که علی‌رغم دور نمای ساده‌ای که در فوق تصویر شد اساساً نمی‌توان یک پاسخ واحد برای انواع نیازهای بنگاه‌های متفاوت داد. بر این مبنای مشاهده می‌شود که نظام تأمین مالی در کشورهای پیشرفته طیف وسیعی از مؤسسات را شامل می‌شود که هر یک به‌عنوان جزئی از نظام مالی وظایف منحصر به فرد خود را انجام می‌دهند. این مؤسسات متنوع تنها برای پاسخگویی به نیازهای متفاوت بنگاه‌های مختلف ایجاد نمی‌شوند؛ بلکه در بسیاری موارد حتی یک بنگاه اقتصادی نیز با گذر زمان شاهد تحولاتی است که موجب می‌شود طیف وسیعی از مؤسسات و روش‌ها را مبنای تأمین مالی خود قرار بدهد. اگر از صنایع سنگینی که معمولاً توسط دولت‌ها احداث می‌شوند صرف‌نظر کنیم، این مسئله از این واقعیت نشأت می‌گیرد که برخلاف تصور رایج، بنگاه‌های بزرگ در بخش خصوصی از ابتدا بزرگ متولد نمی‌شوند؛ بلکه در گذر زمان از کسب‌وکارهایی بسیار کوچک به بنگاه‌هایی بالغ تبدیل می‌شوند.

امروزه کسب‌وکارهای کوچک معمولاً از یک ایده خلاقانه یا دورهم جمع شدن تعدادی از فارغ‌التحصیلان جوان یا تلاش‌های اولیه برای خوداشتغالی شکل می‌گیرند. این شرکت‌ها در مراحل اولیه کار خود معمولاً از طریق دریافت کمک‌های خانوادگی کسب‌وکار خود را آغاز

۱ - در ادبیات نظام‌های تأمین مالی بسته به سهم تأمین مالی از بازار سرمایه یا بانکها، نظام تأمین مالی می‌تواند بازار پایه یا بانک پایه باشد. معمولاً کشورهای درحال توسعه نظام تأمین مالی بانک پایه دارند.

اهمیت تأمین مالی تولید  
به‌وضوح برای کشورهای  
درحال توسعه بیشتر است.  
این اهمیت از یک‌سو از وجود  
ظرفیت‌های بدون استفاده،  
فاصله اقتصادی این کشورها  
تا حد مطلوب خود و نیاز به  
نرخ‌های رشد بالا برای جبران  
این فاصله نشأت می‌گیرد.



می‌کنند و با توسعه بیشتر کسب‌وکار خود به سرمایه‌گذاران خطرپذیر<sup>۱</sup> یا در برخی موارد به روش‌های تأمین مالی جمعی<sup>۲</sup> رجوع می‌کنند. این نوع کسب‌وکارها معمولاً شرایط دریافت وام از بانک‌ها و بازارهای رسمی را ندارند، اما چون شکل‌گیری برخی از این کسب‌وکارها بر مبنای دنبال کردن ایده‌های خلاقانه و با تکیه ویژه بر به‌کارگیری نیروی کار متخصص است، این نوع از کسب‌وکارها می‌توانند نقش مهمی در ارتقا بهره‌وری و اشتغال در کل اقتصاد داشته باشند. لذا دولت‌ها -در سراسر دنیا و به‌ویژه در کشورهای که نهادهای سرمایه‌گذار خطرپذیر شکل نگرفته‌اند- از طریق برخی صندوق‌های مشخص، تأمین مالی این نوع کسب‌وکارها را تسهیل می‌کنند.

اما یک کسب‌وکار کوچک پس از رشد و توسعه، یک بنگاه اقتصادی نسبتاً تکامل یافته را شکل می‌دهد علاوه بر این برخی از بنگاه‌ها از همان ابتدا در ابعاد بزرگ‌تری نسبت به بنگاه‌های کوچک متولد می‌شوند. در این مرحله معمولاً شرایط بنگاه وضعیت باثبات‌تری دارد و وجود ساختار داخلی تکامل یافته‌تر -اعم از مدیریت ریسک و مدیریت مالی- این امکان را فراهم می‌کند که بانک‌ها توان ارزیابی اعتباری این مؤسسات و پذیرش ریسک اعطای تسهیلات به آن‌ها را داشته باشند. علاوه بر این شرایط مالی این شرکت‌ها معمولاً به‌نوعی است که گاهی می‌توانند وثایق لازم را برای دریافت تسهیلات به بانک‌ها ارائه کنند و این مسئله یکی از مهم‌ترین تفاوت‌های کسب‌وکارهای این‌چنینی با کسب‌وکارهای مهم‌ترین تفاوت‌های کسب‌وکارهای این‌چنینی با کسب‌وکارهای نوپا و کوچک است. این مسائل باعث می‌شود که رجوع این نوع کسب‌وکارها برای تأمین مالی، به بانک‌ها باشد.

نهایتاً بنگاه‌های بزرگ، دسته سوم متقاضیان تأمین مالی را در اقتصاد شکل می‌دهند و به‌صورت کلی می‌توان گفت این بنگاه‌ها یا حاصل بزرگ شدن بنگاه‌های کوچک و متوسط یا حاصل سرمایه‌گذاری‌های عظیم (عمدتاً دولتی) هستند. این شرکت‌ها عمدتاً برندهای شناخته‌شده ملی و جهانی هستند لذا در این موارد معمولاً شرکت‌ها توانایی مطابقت با استانداردهای بازار اوراق بهادار را دارند و از طریق عرضه اولیه<sup>۳</sup> سهام وارد بازار سرمایه می‌شوند. این شرکت‌ها در بسیاری موارد تنها از طریق اوراق منتشره در بازار تأمین مالی می‌کنند و بانک‌ها در تأمین وجوه موردنیاز این شرکت‌ها معمولاً نقش تمام‌کننده‌ای ندارند. بر کسی پوشیده نیست که اقتصاد ایران نیز دارای ویژگی‌هایی این‌چنینی در نظام مالی خود است.

### جایگاه مطلوب بازار سرمایه و بانک

باید توجه داشت که بازارهای مالی عرصه تعامل بازیگرانی از اقتصاد است که در آن تأمین‌کنندگان وجوه نسبت به فرصت‌های پیش‌روی سرمایه‌گذاران و متقاضیان وجوه، اطلاعات کمتری دارند. به‌عبارت‌دیگر عدم تقارن اطلاعات یکی از مهم‌ترین اصول اقتصادی حاکم بر بازار اعتبار است. چنانچه گفته شد بنگاه‌های بزرگ سازگاری بیشتری با ساختار اعتبارسنجی بازار اوراق بهادار و بنگاه‌های متوسط سازگاری بیشتری با ساختار اعتبارسنجی بانک‌ها دارند.

علاوه بر این نباید فراموش کرد که ناظران بانکی تمایل ندارند که یک بانک سهم قابل توجهی از دارایی‌های خود را به یک بنگاه یا بنگاه‌های مرتبط باهم، تسهیلات بدهند. این عدم تمایل به

باید توجه داشت که بازارهای مالی عرصه تعامل بازیگرانی از اقتصاد است که در آن تأمین‌کنندگان وجوه نسبت به فرصت‌های پیش‌روی سرمایه‌گذاران و متقاضیان وجوه، اطلاعات کمتری دارند. به‌عبارت‌دیگر عدم تقارن اطلاعات یکی از مهم‌ترین اصول اقتصادی حاکم بر بازار اعتبار است.

2 - Venture Capital  
2 - Crowdfunding  
3 - IPO

دلیل خطر ایجاد نوعی تمرکز در ترازنامه بانکها است که عملاً موفقیت یا ورشکستگی بانک را به موفقیت یا ورشکستگی این دسته از تسهیلات گیرندگان وابسته می‌کند. بر این مبنا است که برخی ضوابط نظارتی در شبکه بانکی<sup>۱</sup> نیز با ایجاد تمرکز در سبد دارایی‌ها از طریق تأمین مالی بنگاه‌های بزرگ، در تعارض است.

به همین دلیل در مجموع می‌توان وضعیت مطلوب در نظام تأمین مالی را به گونه‌ای تصویر کرد که در آن تأمین بنگاه‌های بزرگ به بازار اوراق بهادار واگذار می‌شود و بنگاه‌های متوسط در شبکه بانکی تأمین مالی می‌شوند. طبیعی است که این مهم بدون فراهم کردن زیرساخت‌های مقرراتی، عملیاتی، ارتقا شفافیت و اجرای استانداردهای حسابداری در بنگاه‌های بزرگ، ایجاد شرکت‌های رتبه‌بندی در بازار سرمایه و نیز ارتقا فرآیندهای اعتبارسنجی بانکها به شکل مؤثری قابل اجرا نیست.

باید توجه شود در راستای افزایش اثربخشی این رویکردها، تدوین چارچوبی دقیق برای برقراری ارتباط مالی و مدیریتی بین بنگاه و بانکها نیز از اهمیت ویژه‌ای برخوردار است. به‌ویژه که در سال‌های اخیر تملک ارادی یا غیرارادی بنگاه‌ها توسط بانکها -موسوم به بنگاهداری بانکها- آشفتنگی‌هایی را در اقتصاد ایجاد کرده است، به طوری که بسیاری از منتقدان خواهان مبارزه با بنگاهداری بانکها شده‌اند. باید توجه داشت که در دنیا رابطه بانک و بنگاه صرفاً در قالب تسهیلات دهی و ارائه خدمات مالی بانک به بنگاه بروز پیدا نمی‌کند بلکه در بسیاری موارد شرکت‌ها و بانکها سهامدار یکدیگر هستند یا یک شرکت مادر (هلدینگ) مالک مجموعه‌ای از شرکت‌ها و نیز سهامدار بانک یا تعدادی بانک نیز هست. باید توجه داشت امروزه در دنیا علی‌رغم این که شکل حقوقی رابطه بانک و بنگاه‌ها از تنوع قابل توجهی برخوردار است اما این رابطه‌ها چنانچه منتقدان بنگاهداری بانکها معتقدند، به صورت کامل غیرقانونی نشده‌اند. به عبارت دقیق‌تر اگر از افقی بالاتر از عنوان بنگاهداری، به رابطه مالکیتی و مدیریتی بانک و بنگاه نگریسته شود، مشخص می‌شود که وجود روابط این‌چنینی حتی بعد از بحران مالی اخیر نیز در قالب به رسمیت شناخته شدن گروه‌های حقوقی و هلدینگ‌های متشکل از بنگاه‌ها و بانکها ادامه یافته و تنها برای جلوگیری از بی‌ثباتی بانکها ضوابط احتیاطی و شیوه‌های نظارتی مشخصی در این حوزه، تقویت شده است. بر این مبنا تدوین و تدقیق این چارچوب‌ها یکی دیگر از محورهای ضروری برای ارتقا نظام تأمین مالی کشور خواهد بود.

اما تأمین مالی شرکت‌های بزرگ توسط بانکها، تنها چالشی نیست که نظام تأمین مالی ایران با آن روبه‌رو است. به صورت سنتی تأمین مالی دولت یا طرح‌های دولتی نیز از طریق شبکه بانکی صورت می‌پذیرد که به‌وضوح عرصه را برای اعطای تسهیلات به بنگاه‌های کوچک و متوسط تنگ می‌کند. این در حالی است که بدون شک دولت شناخته‌شده‌ترین و بزرگ‌ترین متقاضی وجوه در اقتصاد به شمار می‌رود و از این منظر مطابق با تجربه‌های جهانی تأمین مالی دولت از طریق بازار اوراق بهادار بهترین راه‌حل به شمار می‌رود. خوشبختانه در سال‌های اخیر دولت با انتشار اوراق بهادار اسلامی، رویکرد مثبتی نسبت به این راهکار اتخاذ کرده است و انتظار می‌رود با تعمیق این بازار عملیات پولی بانک مرکزی نیز تسهیل شود و یک ابزار کارآمد برای مدیریت نقدینگی در اختیار آحاد اقتصادی قرار گیرد؛ اما باید توجه داشت تعمیق این بازار صرفاً از طریق انتشار اوراق توسط دولت محقق نخواهد شد بلکه شرط بهبود نقد شوندگی این

۱ - برخی از مقررات و آیین‌نامه‌های نظارتی از جمله مقررات تسهیلات کلان و ذینفع واحد با همین هدف نگاشته می‌شوند.

اما تأمین مالی شرکت‌های بزرگ توسط بانکها، تنها چالشی نیست که نظام تأمین مالی در ایران با آن روبه‌رو است. به صورت سنتی تأمین مالی دولت یا طرح‌های دولتی نیز از طریق شبکه بانکی صورت می‌پذیرد که به‌وضوح عرصه را برای اعطای تسهیلات به بنگاه‌های کوچک و متوسط تنگ می‌کند.



اوراق و نیز جلب اعتماد سرمایه‌گذاران، اصلاح برخی از ساختارهای نامناسب در بخش دولتی است. ایجاد و تقویت سازوکارهای مدیریت نقدینگی و مدیریت بدهی، اصلاح رویکردهای تدوین و عملیاتی کردن بودجه، ایجاد وحدت در مدیریت دارایی‌های دولت برای انتشار اوراق بهادار اسلامی، طراحی دقیق فرآیند انتشار و حراج اوراق، تقویت زیرساخت‌های تسویه و نیز طراحی ساختار بازار گردانی اوراق از جمله اصلاحات مهم در این حوزه به شمار می‌رود. در نهایت نباید فراموش کرد که نظام تأمین مالی باید پاسخگوی نیاز خانوارها، کسب‌وکارها و مشتریان خرد نیز باشد. در حالی که تاکنون نیاز به تأمین مالی این مجموعه عظیم از مشتریان از سوی نظام بانکی پاسخ درخور را دریافت نکرده است. امروزه بر ترویج شمول مالی<sup>۲۱</sup> تأکید می‌شود و از طریق رویکردهای نوین ارتباطی و بانکداری غیر حضوری، این فرصت را برای بانک‌ها ایجاد شده است تا با کمترین هزینه ممکن نیازهای این طیف گسترده از مشتریان را شناسایی و برطرف سازند. علاوه بر این ایجاد نهادهای تأمین مالی کسب‌وکارهای نوپا و کوچک از جمله ساختارهای کمتر مورد توجه در اقتصاد ایران است.

## 1- Financial inclusion

۲- برنامه‌های ترویج شمول مالی برنامه‌هایی هستند که در آن‌ها تلاش می‌شود دسترسی افراد فقیر به خدمات بانکی افزایش یابد. از اوایل قرن ۲۱ مطالعات موجود در زمینه فقرزدایی به ایجاد اجماعی در میان اقتصاددانان و کارشناسان منجر شد که عنوان می‌کرد «شواهد و تجربه‌های فقرزدایی نشان می‌دهد عدم دسترسی به خدمات بانکی شامل خدمات نقل و انتقال پول و پرداخت همبستگی بالایی با فقر دارد». بر این مبنای اجرای برنامه‌های «شمول مالی» یا «تأمین مالی فراگیر» به یکی از محورهای مبارزه با فقر در کشورهای مختلف تبدیل شده است.



کسب‌وکارهای کوچک و متوسط (SME) به دلیل وسعت، تنوع و انعطاف همواره یکی عناصر اقتصادی مهم و تأثیرگذار به شمار می‌روند و نقش مهمی در پارامترهایی مانند تولید ناخالص ملی، اشتغال‌زایی و غیره ایفا می‌کنند. در این میان، علاوه بر موضوعات و فعالیت‌های مرسوم در این زمینه، نظیر مشاغل خانگی و روستایی، توجه اقتصادهای بزرگ دنیا به عرصه تجاری‌سازی ایده‌های خلاقانه به‌عنوان بخش قابل‌توجهی از روند رشد اقتصادی؛ به‌ویژه پس از بحران اقتصادی اخیر در سطح بین‌المللی؛ معطوف شده است؛ عرصه‌ای که در آن هنگامی که ایده کاربردی و خلاقانه‌ای که در ذهن کارآفرینان، مخترعان و مبتکران شکل می‌گیرد می‌تواند با پیگیری جدی آنان در قالب کسب‌وکارهای جدید به بار بنشیند.

در هر دو نسل این کسب و کارها منابع مالی نقش پاشنه آشیل را ایفا می‌کند و عدم توجه به آن باعث شکست بنگاه اقتصادی می‌شود. یکی از راهبردهای مقبول در این زمینه مشارکت سرمایه‌گذارانی است که با تکیه بر شرم فوق‌العاده خود و با تقبل مخاطرات قابل‌محاسبه و یا غیر قابل‌محاسبه، با کارآفرینان همراه شده و با هدف کسب سود، نقاط ضعف کسب‌وکارهای جدید مانند عدم تجربه مدیریتی کافی و همچنین کمبود منابع مالی چالش‌های بازار را پوشش می‌دهند که در مفهومی وسیع به آن‌ها سرمایه‌گذاران خطرپذیر می‌گویند. سرمایه‌گذاران خطرپذیر با قدرت نمایی خود در جریان بحران مالی جهانی توانستند نقش بسیار مهمی در جلوگیری از گسترش این بحران بازی کنند.

لذا، پرونده حاضر با بررسی نحوه فعالیت کسب‌وکارهای کوچک و متوسط تحت حمایت صندوق‌های ریسک‌پذیر، به دنبال پاسخ به این سؤال است که آیا می‌توان با بهره‌گیری از این راهبرد کسب‌وکارهای کوچک و متوسط مسبوق به سابقه نظیر مشاغل تولیدی در روستا و همچنین ایده‌های نوآورانه را احیا نمود؟ و اگر جواب مثبت است، چگونه باید به این مهم پرداخت؟ و دیگر اینکه آیا مانند تجربه بحران مالی جهانی، این سبک از تأمین مالی و سرمایه‌گذاری می‌تواند ایران را از بحران اقتصادی خارج کند؟

## پرونده سوم: صندوق‌های ریسک‌پذیر

# حمایت از صندوق‌های ریسک‌پذیر، راه خروج از بحران مالی جهانی



محمد امین عبدالله نژاد

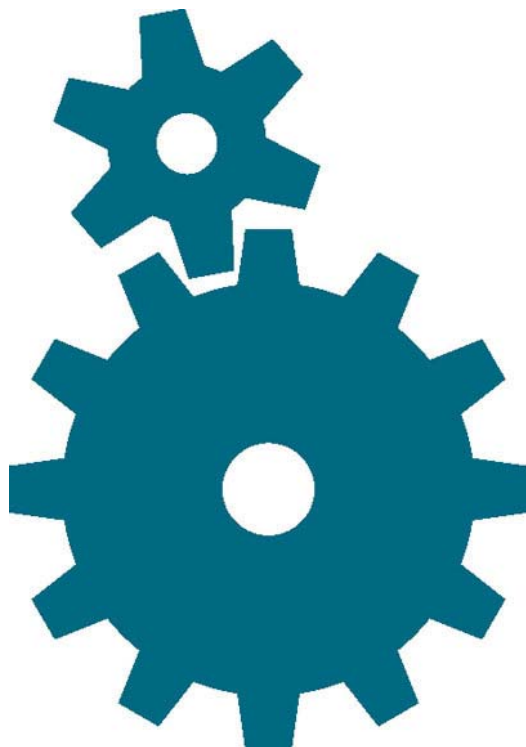
کارشناس مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصادی اتاق کرمان

## مقدمه

حمایت از بنگاه‌های اقتصادی کوچک و متوسط به‌منظور افزایش رشد، ایجاد درآمد و اشتغال و حتی کاهش فقر از مهم‌ترین اولویت‌های اقتصادی-اجتماعی دولت‌ها محسوب می‌شود. یکی از موانع پیش رو کسب‌وکارهای خصوصی به‌ویژه در بنگاه‌های کوچک و متوسط، تأمین مالی آن‌ها می‌باشد. روش‌های تأمین مالی برای بنگاه‌های کوچک و متوسط را به چهار دسته:

۱- منابع خصوصی تأمین مالی ۲- تأمین مالی از طریق بدهی (استقراض) ۳- تأمین مالی از طریق سرمایه (حقوق صاحبان سهام) ۴- روش‌های داخلی تأمین مالی تقسیم کرد. در سال ۲۰۰۵، سازمان همکاری و توسعه اقتصادی در نشریه‌ای تحت عنوان Financing SMEs and Entrepreneurs شاخص‌های تأمین مالی برای بنگاه‌های کوچک و متوسط را معرفی کرده که

توسعه صنایع کوچک و متوسط، رمز توسعه اقتصادی آینده جهان است. پن‌روز در نظریه اقتصادهای حاشیه‌ای خود، اکس و آدرش در نظریه تحول ساختار تقاضا و همچنین نظریه الگوی توسعه خوشه‌ای، همه به‌نوعی برتری صنایع کوچک و متوسط را در راه توسعه اقتصادی کشورها بیان نموده‌اند. از ویژگی‌های مهم بنگاه‌های کوچک و متوسط (SME) می‌توان به ابتکار عمل و انگیزه بالای کارکنان، نوآوری و انعطاف‌پذیری در مقابل تغییرات بازار و محیط اشاره کرد. این ویژگی بنگاه‌های کوچک و متوسط آن‌ها را به مهم‌ترین عامل رشد، نوآوری و تحرک اقتصادی و توسعه کشورها، به‌ویژه کشورهای در حال توسعه و یاری‌دهنده آن‌ها در مرحله گذار اقتصادی تبدیل کرده است. در بیشتر کشورهای توسعه‌یافته جهان، اتخاذ سیاست‌های مربوط به



موردتوجه است. تعاریف مختلفی برای معرفی شرکت‌های کوچک و متوسط ارائه شده است که از مهم‌ترین آن‌ها می‌توان به بانک جهانی و صندوق بین‌المللی پول اشاره کرد. در تعریف بانک جهانی، بنگاه‌های کوچک و متوسط به بنگاه‌هایی اطلاق می‌شود که حداکثر دارای ۳۰۰ نفر نیروی کار و دارایی و گردش مالی آن حداکثر ۱۵ میلیون دلار باشد. صندوق بین‌المللی پول، این‌گونه بنگاه‌های کوچک و متوسط را تعریف می‌کند: بنگاه‌های اقتصادی که دارای حداکثر ۱۰۰ نفر نیروی کار و حداکثر درآمد یا گردش مالی آن ۳ میلیون دلار باشد (جدول ۲). از مزایای اصلی این شرکت‌ها می‌توان به تحریک و تشویق کارآفرینی، پویایی و انعطاف‌پذیری، پتانسیل رشد سریع، بازدهی بالا، گستردگی و تأثیر زیادشان در تولید ناخالص یک کشور نام برد. توانایی بنگاه‌های کوچک و متوسط وابستگی زیادی به پتانسیل سرمایه‌گذاری در نوآوری و کیفیت دارد که همه این موارد نیازمند سرمایه کافی است که خود نتیجه تأمین مالی کافی برای این بنگاه‌ها است. حدود ۶۰ درصد از تولید ناخالص داخلی

جدول (۱): شاخص‌های تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط

شاخص‌ها
سهام وام بنگاه‌های کوچک و متوسط به کل وام‌های کسب‌وکار
سهام وام‌های کوتاه‌مدت به کل وام‌های بنگاه‌های کوچک و متوسط
ضمانت‌های وام بنگاه‌های کوچک و متوسط
وام‌های ضمانت شده بنگاه‌های کوچک و متوسط
وام‌های مستقیم دولت برای بنگاه‌های کوچک و متوسط
نرخ رد شدن تأمین مالی بانکی بنگاه‌های کوچک و متوسط
وام‌های مصرف‌شده بنگاه‌های کوچک و متوسط به وام‌های اجازه داده‌شده
مطالبات معوق بنگاه‌های کوچک و متوسط به کل وام‌های اعطایی
نرخ بهره بنگاه‌های کوچک و متوسط
تفاوت نرخ بهره برای بنگاه‌های بزرگ و کوچک
سهام بنگاه‌های کوچک و متوسط برای فراهم کردن وثیقه از آخرین وام بانکی
سرمایه‌گذاری خطرپذیر و رشد سرمایه‌گذاری
تأمین مالی مبتنی بر دارایی
تأخیر در پرداخت
ورشکستی بنگاه‌ها

عمده ترین آن‌ها در جدول (۱) آمده است.

بحران مالی جهانی (۲۰۰۹-۲۰۰۷) وضع آشفته‌ای برای بنگاه‌های اقتصادی سراسر جهان به وجود آورد. به طوری که تأمین مالی بنگاه‌ها با وضع پیچیده‌ای روبه‌رو شد و شاخص‌های تأمین مالی با افت بسیار زیادی مواجه شدند. در ادامه مطلب به مطالعه بحران جهانی (۲۰۰۷-۲۰۰۹) و تأثیر آن بر بعضی از شاخص‌های تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط و همچنین راهکارهای برون‌رفت از این بحران مالی با کمک بنگاه‌های کوچک و متوسط پرداخته شده است.

### بنگاه‌های کوچک و متوسط و جایگاه آن‌ها در اقتصاد کشور

امروزه نقش و اهمیت بنگاه‌های کوچک و متوسط نه تنها در کشورهای در حال توسعه بلکه در کشورهای توسعه‌یافته نیز



جدول (۲): تعریف جهانی بنگاه‌های کوچک و متوسط

سازمان	حداکثر تعداد کارکنان (نفر)	حداکثر درآمد یا گردش مالی (میلیون دلار)	حداکثر دارایی (میلیون دلار)
بانک جهانی	۳۰۰	۱۵	۱۵
صندوق بین‌المللی پول	۱۰۰	۴	--

تاریخ، بحران مالی جهانی سال ۲۰۰۷ می‌باشد. بحران مالی سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹، باعث کاهش شدید نقدینگی در سیستم بانکی و اعتباری شد و در پی آن بنگاه‌های اقتصادی به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط در تأمین مالی خود با مشکلات جدی مواجه شدند.

در ادامه این نوشتار، ابتدا بحران مالی جهانی و تأثیر آن بر شاخص‌های تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط مورد بررسی

کشورهای جهان متعلق به بنگاه‌های کوچک و متوسط است. از آنجایی که نزدیک به ۹۵ درصد بنگاه‌های اقتصادی جهان طبق تعریف بانک جهانی ماهیت SME دارند و همچنین حدود ۷۵ درصد اشتغال کل جهان مربوط به این بنگاه‌ها می‌باشد در نتیجه بنگاه‌های کوچک و متوسط بر شرایط اقتصادی جهان بسیار تأثیرگذار و همچنین از شرایط اقتصادی جهان بسیار تأثیرپذیر می‌باشند. یکی از مهم‌ترین اتفاقات اقتصادی در طول



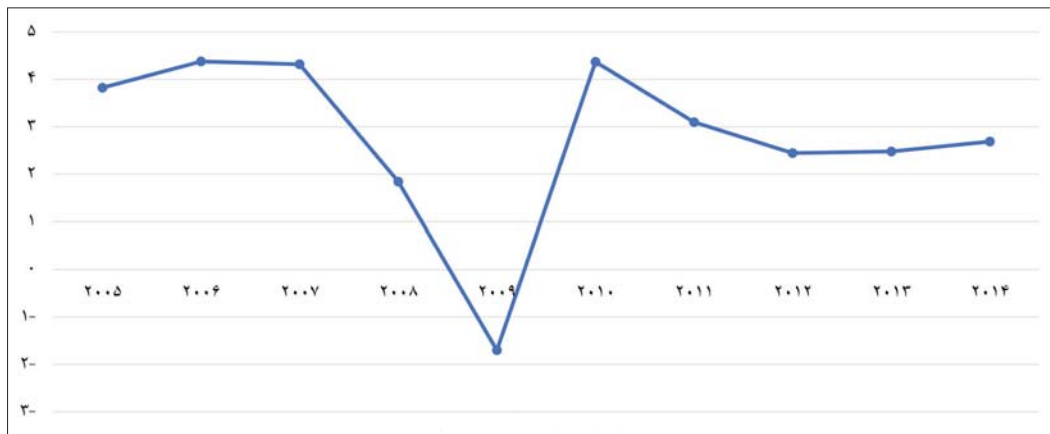
شکل (۱): تأثیر بحران مالی جهانی بر رشد اقتصادی کشورها

در سراسر جهان را تحت تأثیر قرار خود داد و حجم و ارزش معاملات بورسی به‌طور قابل توجهی کاهش پیدا کرد. این بحران نقش مهمی در ورشکستگی کسب‌وکارهای کلیدی و همچنین کسب‌وکارهای نوپا داشته است و نیز میلیاردها دلار از ثروت مردم را نیز کاهش داده است. این موضوع باعث ایجاد رکود در فعالیت‌های اقتصادی و به دنبال آن رکود جهانی شد. رشد اقتصادی در سراسر جهان در این دوره کاهش جدی پیدا کرد و همچنین اعتبارات بانکی و حجم تجارت بین‌المللی نیز با کاهش مواجه شد. در سال ۲۰۰۹، بانک جهانی با کمک دولت‌ها و بانک‌های مرکزی با محرک‌های مالی بی‌سابقه، گسترش سیاست‌های پولی و طرح‌های نجات و کمک‌های مالی سازمانی

قرار می‌گیرد و سپس راهکارهای بانک جهانی برای کمک به این بنگاه‌ها و خروج از رکود اقتصادی ارائه می‌شود.

### ظهور بحران مالی جهانی و تأثیر آن بر شاخص‌های وام‌های اعطایی به SME و رد درخواست آن‌ها

بحران مالی سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹ که به بحران مالی جهانی مشهور می‌باشد، از طرف بسیاری از اقتصاددانان به‌عنوان بدترین بحران مالی از زمان رکود بزرگ دهه‌ی ۱۹۳۰ شناخته می‌شود. این بحران تهدیدی برای فروپاشی مؤسسات مالی بزرگ بود که توسط بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول و بانک‌های مرکزی کشورها از آن جلوگیری شد، اما این بحران مالی بازار سهام



شکل (۲): رشد تولید ناخالص جهانی

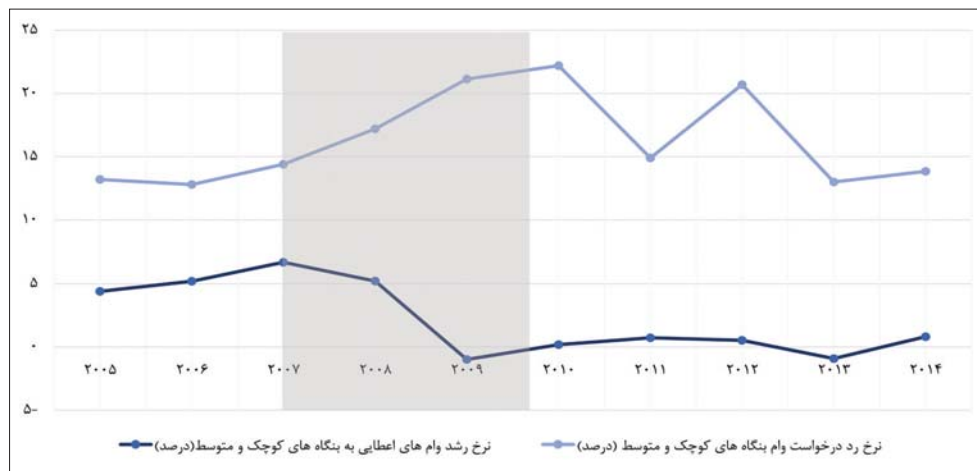
شدند. در نتیجه بحران نقدینگی و بحران بازار سرمایه، حجم معاملات به‌طور قابل توجهی کاهش پیدا کرده بود و کاهش حجم پول در گردش کشورها و سرمایه‌گذاری‌های از دست‌رفته در بازار مسکن موجب شد که بنگاه‌ها برای تأمین سرمایه در گردش خود و جبران خسارات وارد شده از بانک‌ها و مؤسسات مالی وام دریافت کنند. با توجه به رکود اقتصادی رخ داده در سراسر جهان و کاهش چشم‌گیر تولید ناخالص داخلی جهان، تمامی کسب‌وکارها به‌ویژه کسب‌وکارهای کوچک و متوسط توانایی بازپرداخت وام‌های کوتاه‌مدت دریافتی از بانک‌ها را نداشتند. این موضوع موجب گردید که شاخص ریسک پرداخت وام به بنگاه‌های کوچک و متوسط افزایش چشم‌گیری داشته باشد. افزایش این شاخص و کاهش اعتبارات بانکی موجب شد که دیگر بانک‌ها ریسک مربوط به پرداخت وام به بنگاه‌های کوچک و متوسط را متقبل نشوند و به همین دلیل تعداد رد درخواست پرداخت وام برای این بنگاه‌ها افزایش چشمگیری داشت. در سال ۲۰۰۸، سازمان فدرال رزرو با تقبل بدهی‌های مالی و کمک مالی قابل توجه به بعضی از بانک‌ها و مؤسسات مالی و بیمه‌ای از ورشکستگی این ستون‌های اصلی اقتصاد آمریکا جلوگیری کرد و دستور به ادغام بعضی از بانک‌ها و مؤسسات بیمه‌ای داد. در همین راستا صندوق بین‌المللی پول برای جلوگیری از گسترش موج بحران مالی در جهان حدود ۲۵۰ میلیارد دلار وام به کشورهای بحران‌زده پرداخت کرد که جلوی پیشروی ورشکستگی بانک‌ها، مؤسسات مالی، بیمه‌ها و بنگاه‌های اقتصادی گرفته شود. سایر دولت‌های جهان مانند بریتانیا با ارائه بسته‌های حمایتی خود، با اقتصاد بحران‌زده اروپا مقابله کردند. در ایالات متحده آمریکا نیز کنگره با تصویب قانون بهبود و سرمایه‌گذاری مجدد نزدیک

و نهادهای به این قضیه واکنش نشان دادند و توانستند اقتصاد جهان را از بحران مالی خارج کنند به طوری که این اقدامات باعث افزایش ۴ درصدی نرخ رشد تولید ناخالص داخلی جهان گردید. این بحران مالی، بر تأمین مالی کسب‌وکارها نیز تأثیرگذار بود، زیرا سهم عمده تأمین مالی بنگاه‌ها را بانک‌ها و بازار بورس و سرمایه تشکیل می‌دهد. بیشترین مقدار کاهش وام‌های اعطایی به بنگاه‌های کوچک و متوسط در زمان بحران در سال ۲۰۰۹ اتفاق افتاده که میزان آن در مقایسه با سال قبل ۱- درصد بوده است. دلیل این کاهش چشمگیر و رشد منفی را می‌توان این‌گونه توجیه کرد: افزایش رشد حبابی قیمت مسکن در اقتصاد ایالات متحده موجب افزایش مبلغ مسکن، میزان نرخ بهره پرداختی اقساط گردید و این موضوع باعث ناتوانی وام‌گیرندگان در بازپرداخت اعتبارات دریافتی از بانک‌ها شد. در سال ۲۰۰۶ رشد سریع قیمت مسکن متوقف شد و کاملاً واضح بود کسانی که وام درجه‌دو مسکن (طرح دولت برای کمک به خرید مسکن) گرفته بودند برای بازپرداخت آن با مشکل مواجه شدند. توقف رشد تقاضا و افزایش عرضه واحدهای مسکونی، به کاهش قیمت مسکن در ایالات متحده انجامید و در پی آن حتی افرادی که توانایی بازپرداخت وام‌های خود را داشتند با مشاهده کاهش قیمت مسکن، از بازپرداخت اقساط خودداری کردند تا از اثرات مخرب سقوط قیمت مسکن در امان بمانند و بانک‌هایی که سرمایه‌گذاری سنگینی را در بازار وام رهنی مسکن انجام داده بودند با توجه به نتیجه ندادن سرمایه‌گذاری خود در بازار مسکن با کمبود سرمایه مواجه شدند که در نتیجه بحران مالی به بحران نقدینگی تبدیل شد و همچنین بانک‌ها با معضل هجوم سپرده‌گذاران جهت بیرون کشیدن سپرده‌هایشان مواجه



بود که این موضوع تأثیر مثبتی بر وام‌های اعطایی به شرکت‌های کوچک و متوسط داشت و همچنین سهام منتشر شده و فروش رفته توسط این شرکت‌ها روند صعودی طی کرد. اعطای وام به شرکت‌های کوچک و متوسط در سال ۲۰۱۴ در مقایسه با سال ۲۰۱۳ در بیشتر کشورها افزایش داشته اگرچه در مقایسه با سال‌های قبل از بحران مالی، مقدار آن کاهش داشته است.

به ۵۰۰ میلیارد دلار به اقتصاد خود تزریق کرد. این اقدامات باعث شد که از نزول شاخص وام‌های اعطایی به بنگاه‌ها به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط و همچنین صعود رد درخواست این بنگاه‌ها برای دریافت وام جلوگیری شود. پس از گذر از دوران بحران مالی، در سال‌های ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۴ تقریباً رشد اقتصادی تمامی کشورهای جهان به حالت پایدار همانند قبل از دوران بحران مالی بازگشت و شرایط مالی به‌طور کلی مطلوب



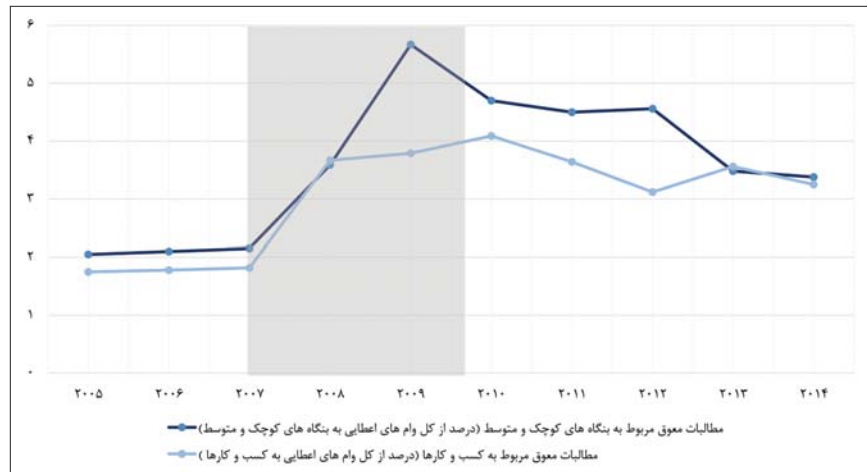
شکل (۳): شاخص‌های وام‌های اعطایی و رد درخواست وام بنگاه‌های کوچک و متوسط و تأثیر بحران مالی بر آن‌ها

بهره را در سطح ۱ درصد حفظ نمود و همچنین برای کمک به خرید و فروش در بازار مسکن طرح وام رهنی درجه دو مسکن را اجرا کرد. این تصمیمات، پدید آمدن یک رکود عمیق در ایالات متحده را با استفاده از بازار مسکن دفع نمود اما این بازار خیلی زود دچار حباب قیمتی گردید. تداوم به‌کارگیری سیاست پولی انبساطی از طریق کاهش نرخ بهره نقطه آغاز بحران مالی جهانی بود و ارتباط تنگاتنگی که بین بازارهای پولی و مالی در جهان وجود دارد باعث شد این بحران مالی در سطح جهان پخش شود. بی‌توجهی بانک‌ها و مؤسسات اعطاکنده وام رهنی نسبت به اعتبارسنجی مشتریان و توانایی مالی وام‌گیرندگان، مطالبات غیرقابل وصول بانک‌ها را افزایش داد و با خودداری وام‌گیرندگان در بازپرداخت اقساط وام، این وضعیت به شکل بحران درآمد، به‌طوری‌که در جریان بحران مالی در ایالات متحده بیش از ۷/۵ میلیون وام رهنی وصول نشده به وجود آمد. در جریان بحران مالی، بنگاه‌ها در بازپرداخت وام‌های دریافتی برای افزایش سرمایه خود از طریق سرمایه‌گذاری در بازار مسکن و همچنین در بازپرداخت وام‌های ضروری برای بقا در این بحران مالی با مشکلات متعددی مواجه شدند به‌طوری‌که مطالبات

### تأکید بر به‌کارگیری سیاست پولی انبساطی از طریق کاهش نرخ بهره و افزایش مطالبات معوق بنگاه‌ها

یکی دیگر از سیاست‌های اتخاذ شده توسط ایالات متحده که باعث شکل‌گیری این بحران مالی شد سیاست پولی انبساطی بود. انبساط اقتصاد ایالات متحده در دوره زمانی ۲۰۰۲ تا ۲۰۰۷ با یک انفجار آغاز شد: ترکیب حباب قیمت سهام شرکت‌های تکنولوژی جدید در آمریکا در سال‌های ۲۰۰۰ تا ۲۰۰۱ که اثرات چشمگیری بر درآمد و پس‌انداز خانوارهای آمریکایی داشت. فدرال رزرو برای جلوگیری از گسترش این رکود، سیاست پولی انبساطی را اجرا کرد. هدف از اجرای این طرح، کاهش نرخ بهره بود که در پی آن به افزایش قیمت مسکن کمک کند. نرخ بهره در دوره زمانی سال‌های ۲۰۰۱ تا ۲۰۰۳، ۲۷ بار کاهش پیدا کرد به‌گونه‌ای که نرخ بهره از ۶/۵ درصد به ۱ درصد رسید. به دلیل سهم بالای مسکن در دارایی خانوارهای آمریکایی، رشد قیمت مسکن توانست اثرات ناشی از کاهش ارزش بازار سهام در سال ۲۰۰۲ را کاهش دهد. فدرال رزرو به دلیل رشد قیمت بسیار بالایی (حدود ۱۲۰ درصدی) که در بازار مسکن رخ داده بود، سیاست پولی انبساطی را تا سال ۲۰۰۴ ادامه داد و نرخ

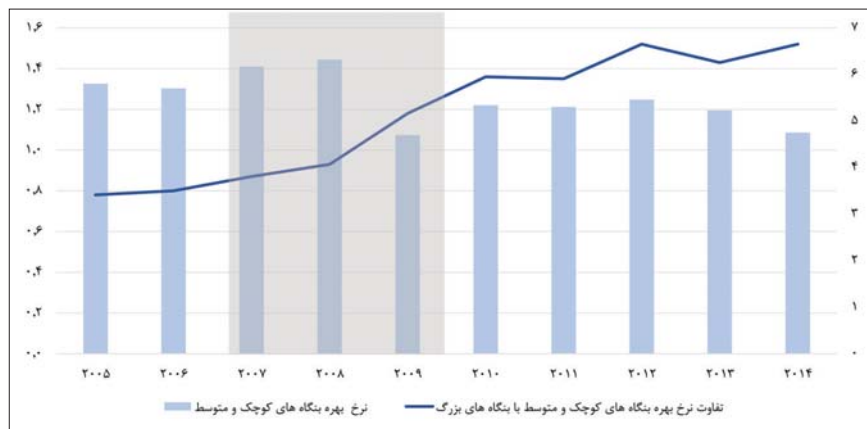
معوق متعلق به کسب و کارها دو برابر شد و از آنجایی که بنگاه‌های کوچک و متوسط نقش بسیار مهم و حیاتی در اقتصاد هر کشور بازی می‌کنند میزان مطالبات معوق این بنگاه‌ها ۲۵۰ درصد افزایش پیدا کرد.



شکل (۴): شاخص مطالبات معوق بنگاه‌های کوچک و متوسط و تأثیر بحران مالی بر آن

#### افزایش مطالبات معوق و کاهش تقاضای بازار باعث افزایش شاخص ورشکستگی

این افزایش چشمگیر میزان مطالبات معوقه بنگاه‌های کوچک و متوسط و سقوط شدید بازار سهام و همچنین به وجود آمدن رکود مالی و اقتصادی، باعث افزایش ۳۰ درصدی تعداد ورشکستگی در سراسر جهان شد. از آنجایی که بنگاه‌های کوچک و متوسط با منابع مالی محدود مواجه هستند و تأثیرپذیری بالایی از شرایط سیاسی و اقتصادی حاکم، دارند این ورشکستگی در این بنگاه‌ها مشهودتر است.



شکل ۵: رابطه بین شاخص مطالبات معوق و نرخ ورشکستگی بنگاه‌های کوچک و متوسط و تأثیر بحران مالی بر آن‌ها

و سیاست‌های پولی نامتعارف. در ابتدا از سیاست‌های متعارف استفاده شد و آن‌ها تصمیم گرفتند نرخ‌های بهره را به صورت هماهنگ در سراسر جهان کاهش دهند. اگرچه این اقدام تا اندازه‌ای از شدت سقوط بازارهای سهام کاست اما پیدایش رکود اقتصادی شدیدتر باعث شد، ایجاد شرایط باثبات در بخش مالی و اعتباری ناممکن گردد.

صندوق بین‌المللی پول، بانک جهانی، فدرال رزرو و بانک‌های مرکزی سراسر جهان، از اهمیت موضوع افزایش مطالبات مربوط به بنگاه‌های کوچک و متوسط و افزایش چشمگیر ورشکستگی آن‌ها اطلاع داشتند و تصمیم گرفتند از سیاست‌های پولی و مالی در مقابله با این بحران استفاده کنند. سیاست‌های پولی را می‌توان به دو دسته تقسیم کرد: سیاست‌های پولی متعارف



مسکن، انباشت بدهی‌های مسکن را تحریک می‌کند. بیشتر کشورها در سراسر جهان به‌منظور تقویت درآمد خانوارها، توسعه سرمایه‌گذاری و افزایش تقاضای کل، مالیات‌ها را کاهش دادند. تمامی این سیاست‌ها در کنار سیاست‌های تزریق پول به بنگاه‌ها، بانک‌ها، بیمه‌ها و مؤسسات مالی توانست جلوی افزایش مطالبات معوق بنگاه‌ها گرفته شود که در پی آن ورشکستگی بنگاه به حالت پایدار برسد.

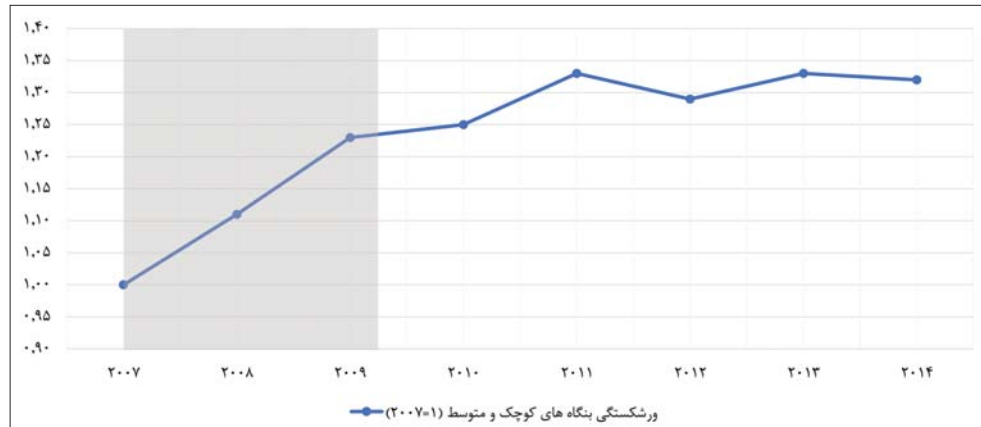
پس از اتمام بحران مالی جهانی، بحران مالی منطقه یورو آغاز شد که وضع اقتصادی اروپا را تحت تأثیر خود قرار داد. این بحران مالی باعث عدم توانایی دولت‌ها در بازپرداخت اوراق قرضه دولتی شد و دولت‌ها با کمک نهادهای ثالث مانند بانک مرکزی اروپا و صندوق بین‌المللی پول توانستند تا حدودی از این بحران خارج شوند. به دلیل این بحران، بانک‌های این منطقه با کاهش سرمایه و مشکلات شدید برای تأمین نقدینگی و پرداخت بدهی‌ها مواجه شدند. یونان شاهد شدیدترین بحران این منطقه بود به‌طوری‌که در سال ۲۰۱۱ میزان بدهی‌های اوراق قرضه‌اش به ۱۷۰ درصد تولید ناخالص داخلی سالانه‌اش رسید. همچنین این بحران باعث کاهش رشد اقتصادی در تمامی منطقه یورو شد به طوری که در کشورهایمانند یونان، مجارستان، ایتالیا، پرتغال و اسپانیا به دلیل این بحران مالی و عدم توانایی بانک‌ها در تأمین مالی بنگاه‌ها و همچنین کاهش رشد اقتصادی منطقه، مطالبات معوق بنگاه کوچک و متوسط از سال ۲۰۱۲ روند افزایشی داشته است. این در حالی است که پس از سال ۲۰۱۱ به دلیل وجود ثبات اقتصادی و افزایش وام‌های اعطایی به بنگاه‌های کوچک و متوسط و بسته‌های حمایتی و همچنین کاهش نرخ رد درخواست وام برای کسب و کارها، روند نرخ ورشکستگی تقریباً به پایداری می‌رسید.

پس از گذر از دوران بحران مالی جهان و همچنین بحران مالی منطقه یورو، نرخ ورشکستگی بنگاه‌های کوچک و متوسط در ۷۰ درصد از کشورهای جهان روند نزولی داشته به طوری که این شاخص برای نیمی از این کشورها حتی کمتر از قبل از بحران مالی جهانی بوده است. در کشورهای استرالیا، کره جنوبی و ورشکستگی در بنگاه‌های کوچک و متوسط در بازه زمانی ۲۰۱۳ تا ۲۰۱۴، ۱۵ تا ۲۰ درصد کاهش داشته است و ۱۳ تا ۶۳ درصد کمتر از قبل از بحران مالی جهانی می‌باشد. در بعضی از کشورهای اروپایی مانند اسپانیا نرخ ورشکستگی بنگاه‌ها در سال ۲۰۱۴، تقریباً ۳۰ درصد کاهش داشته است و هنوز تقریباً ۶ برابر نرخ ورشکستگی قبل از بحران مالی می‌باشد. دلیل این موضوع را می‌توان پدید آمدن بحران مالی منطقه یورو بلافاصله بعد از

کاهش در نرخ‌های بهره، بر خانوارها و بنگاه‌ها چندان اثرگذار نبود و این دولت بود که به آزادسازی پول اساسی توسط بانک‌ها نیاز داشت. بانک‌ها نیز به علت محدود بودن منابع خود و پایین بودن نرخ بهره تمایلی برای پرداخت وام نداشتند. این تصمیم را می‌توان یک شکست سازوکار پولی دانست که منجر به نرخ‌های پایین نیز شده بود. پس از این شکست، تصمیم به استفاده از سیاست‌های پولی نامتعارف گرفته شد. این سیاست‌ها به‌طور مستقیم، هزینه و قابلیت تأمین مالی بیرونی را مورد هدف قرار دادند. سیاست‌های اتخاذشده شامل آزادسازی مقداری، آزادسازی اعتباری و الزامات در نرخ‌های بهره بلندمدت بود. بانک مرکزی اروپا در سال ۲۰۰۹ آزادسازی مقداری را در دستور کار خود قرار داد. آزادسازی مقداری، به افزایش میزان ذخایر بانک مرکزی از طریق خرید اوراق، به‌ویژه اوراق بلندمدت در مقادیر بالا بر می‌گردد. این امر منجر به افزایش قیمت اوراق و کاهش فشار بر درآمد آن‌ها می‌شود و سرمایه‌گذاری بلندمدت را تحریک می‌کند. به‌علاوه بانک‌ها به نقدینگی کافی دسترسی پیدا می‌کنند که می‌تواند برای ایجاد اعتبار جدید به کار گرفته شوند. در روش آزادسازی اعتبار، برای بهبود شرایط اعتبار از روش تحریک بیشتر تجارت فعال در دارایی‌های معین و از طریق پروسه جایگزینی سید دارایی استفاده می‌شود. بهبود نتیجه حاصل‌شده در شرایط اعتبار و کاهش سود اعتبار تأثیرگذار بود که باعث شد تقاضای بازار افزایش یابد. این سیاست در دسامبر سال ۲۰۰۷ توسط ایالات متحده اجرایی شد. بانک مرکزی ایالات متحده، برنامه‌های وام دهی اساسی برای فراهم نمودن نقدینگی و بهبود بازارهای اعتبار را به اجرا گذاشته است. در اجرای سیاست «الزامات در نرخ‌های بهره بلندمدت»، بانک‌های مرکزی می‌توانند حذف نرخ‌های بهره در سطح پایین را برای دوره طولانی مدت به‌کارگیرند. این اقدام از طریق پایین آوردن انتظارات نرخ بهره پسین منجر به کاهش در عایدات بلندمدت شده و سرمایه‌گذاری را تحریک می‌کند. موفقیت این سیاست به‌شدت به اعتبار بانک مرکزی بستگی دارد و اعتبار بالای بانک مرکزی می‌تواند شانس موفقیت این سیاست را افزایش دهد. کشور کانادا در سال ۲۰۰۹ با اجرای این سیاست باعث رونق سرمایه‌گذاری در این کشور شد. در کنار این سیاست‌های پولی گروهی از سیاست‌های مالی نیز اتخاذ شد که از این گروه می‌توان به سیاست انحراف مالیاتی اشاره کرد. انحراف مالیاتی می‌تواند نسبت بدهی به دارایی را تحریک نماید. کاهش بهره وثیقه یا حمایت‌های مالیاتی شبیه به آن، در حمایت از استقراض‌های

روند نزولی طی کرده به طوری که در سال ابتدایی این بازه درصد مطالبات معوق بنگاه‌های کوچک و متوسط به کل وام‌های اعطایی حتی کمتر از درصد مطالبات معوق کل کسب‌وکارها و در بعضی از کشورها مانند کانادا کمتر از قبل از دوران بحران مالی بوده است.

بحران مالی جهانی دانست. روند اخیر مطالبات معوق بنگاه‌های اقتصادی پیچیده شده است، این موضوع می‌تواند یک تهدید برای شرایط رو به بهبود اقتصادی برخی کشورها باشد. در بسیاری از کشورها مطالبات معوق بنگاه‌های کوچک و متوسط در بازه زمانی ۲۰۱۲ تا ۲۰۱۴



شکل ۶: شاخص ورشکستگی بنگاه‌های کوچک و متوسط

در وام دادن به بنگاه‌های کوچک و متوسط رو به افزایش بود، و از دیدگاه بانک‌ها، بنگاه‌های بزرگ قابل اعتمادتر و اطمینان‌تر بودند. در جریان بحران مالی جهانی و افزایش مطالبات معوق مربوط به SME ها، ریسک پرداخت وام به این بنگاه‌ها در نظام بانکی افزایش پیدا کرد و بانک‌ها برای جبران این ریسک، نرخ بهره بیشتری از این بنگاه‌ها مطالبه کردند که باعث افزایش اطمینان بانک برای بازگشت سرمایه شد.

### افزایش فاصله بین نرخ بهره وام‌های بنگاه‌های کوچک و متوسط و بنگاه‌های بزرگ نشان‌دهنده افزایش شاخص ریسک بانک‌ها

از سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۱۴، نرخ بهره در بنگاه‌های کوچک و متوسط از میانگین نرخ بهره در بنگاه‌های بزرگ بیشتر بود. تفاوت بین نرخ بهره وام‌های اعطایی به بنگاه‌های کوچک و متوسط با بنگاه‌های بزرگ به‌طور قابل ملاحظه‌ای پس از بحران مالی جهانی افزایش داشت؛ که این موضوع نشان‌دهنده این است که احساس خطر



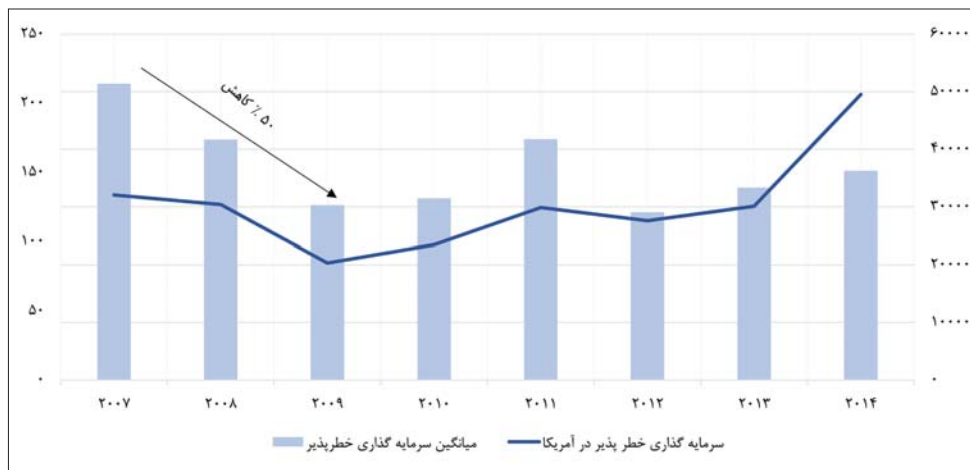
شکل ۷: شاخص نرخ بهره بنگاه‌های کوچک و تفاوت نرخ بهره بنگاه‌های کوچک متوسط با بزرگ

### تولد استارت آپ‌ها و افزایش شاخص سرمایه‌گذاری خطرپذیر (VC)

جریان بحران مالی جهانی با شیب بسیار تندی کاهش پیدا کرد. چرا که مؤسسات مالی خطرپذیر خسارت‌های زیادی را، به دلیل ورشکستگی شرکت‌ها متقبل شدند.

این موضوع باعث افزایش ریسک سرمایه‌گذاری که یکی از شاخص‌های سرمایه‌گذاری خطرپذیر می‌باشد شد؛ اما با سیاست‌های اتخاذ شده و کمک‌های مالی، این مؤسسات در صحنه تأمین مالی باقی ماندند و به تأمین مالی از بنگاه‌های کوچک و متوسط ادامه دادند.

یکی دیگر از منابع تأمین مالی برای کسب‌وکارها به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط، استفاده از سرمایه‌گذاران خطرپذیر می‌باشد. سرمایه خطرپذیر، از منابع مهم تأمین مالی شرکت‌های کوچک و نوپا است. به بیانی می‌توان گفت شرکت‌های سرمایه‌گذاری، پول و تجارب مدیریتی را در اختیار شرکت‌های در حال رشد قرار می‌دهند و آن‌ها هم این امکانات را برای تبلیغات، پژوهش، ایجاد زیرساخت و تولید محصول استفاده می‌کنند. سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران خطرپذیر در

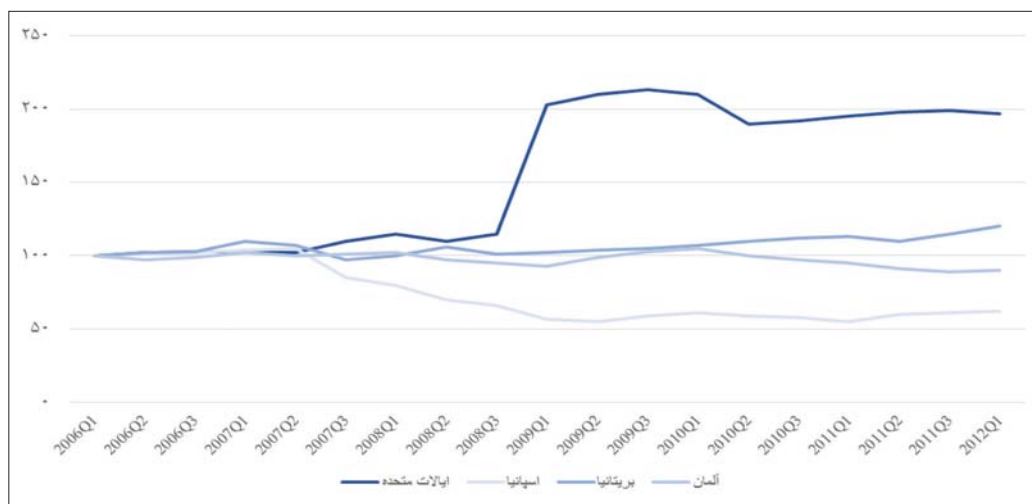


شکل ۸: شاخص میزان سرمایه‌گذاری خطرپذیر

را در افزایش ۱۰۰ درصدی این حجم سرمایه‌گذاری در کشور چین می‌توان دید.

سرمایه‌گذار فرشته، یکی دیگر از انواع سرمایه‌گذاری‌های ریسک‌پذیر است که در سراسر جهان به‌عنوان رایج‌ترین روش تأمین مالی برای استارت‌آپ‌ها و شرکت‌های نوپا شناخته می‌شود و شکاف تأمین مالی که به علت عدم اعتماد و ریسک بالای بانک‌ها برای تأمین مالی این‌گونه شرکت‌ها وجود دارد را پر می‌کند. در سرمایه‌گذاری فرشته‌ای، فرشته‌ها افرادی (گروهی از افرادی که به‌هم‌پیوسته‌اند) هستند که از پول خود برای سرمایه‌گذاری در یک کسب‌وکار استفاده می‌کنند. اغلب فرشته‌ها کارآفرین و یا کارآفرینان بازنشسته‌ای هستند که تجربه شروع، راه‌اندازی و رشد تعدادی کسب‌وکار را در کارنامه خود دارند، البته که فرشتگان می‌خواهند در سرمایه‌گذاری که انجام می‌دهند، پول‌سازی کنند و توقع دارند نرخ بالای بازدهی را هم

پس از گذر از دوران بحران مالی، به دلیل افزایش ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های کوچک و متوسط، از سرمایه‌گذاری‌های زیاد در این شرکت‌ها و به‌خصوص شرکت‌های نوپا جلوگیری می‌شد. ولی در ایالات‌متحده پس از بحران مالی، دوران شکوفایی استارت‌آپ‌ها به وجود آمد. در ۴ ماهه اول سال ۲۰۰۹، تعداد استارت‌آپ‌ها ۱۰۰ درصد افزایش یافت؛ به طوری که بسیاری از این استارت‌آپ‌ها استاندارد لازم برای سرمایه‌گذاری شرکت‌های خطرپذیر را دارا بودند. این شرکت‌ها با پذیرش این ریسک به موفقیت‌های بسیار زیادی دست پیدا کردند به طوری که مقدار سرمایه‌گذاری این شرکت‌ها در سال ۲۰۱۴ در ایالات‌متحده برابر ۴۹۵۳۲٫۴ میلیون دلار (رشد ۵۴ درصدی) بوده است. به‌طور کلی این افزایش سرمایه‌گذاری VC (درصدی) به‌نشانه‌های بسیار خوبی از بازگشت اعتماد برای سرمایه‌گذاری در کسب‌وکارهای کوچک و متوسط بود. نمود کامل این اعتماد



شکل ۹: شاخص تولد استارت آپ‌ها

بحران‌های مالی پرداختند. یکی از روش‌های نوین و تازه در جهت کنترل سرمایه و سیستم‌های مالی، استفاده از فناوری تأمین مالی بود. فین تک یا فناوری مالی، گونه‌ای از فناوری است که با بهره‌گیری از توان نرم‌افزاری و سخت‌افزاری به ارائه خدمات مالی نوآورانه می‌پردازد که امروزه استارت آپ‌های متعددی بر اساس آن شکل گرفته‌اند. به عبارت دیگر این شرکت‌ها به کمک ایده‌های خلاقانه و جدید در کارآمد نمودن کلیه مسائل مربوط به حوزه‌های مالی نقش ایفا می‌کنند و با به‌کارگیری ابزارهای سخت‌افزاری و نرم‌افزاری مبتنی بر فناوری پیشرفته در کنار نوآوری به بهبود خدمات مالی کمک می‌کنند. فین تک‌ها و استارت آپ‌های فعال در حوزه مالی به دلیل بالا رفتن میزان دادوستدها و توجه ویژه به مسائل مالی با گسترش فوق‌العاده‌ای همراه بوده‌اند، به طور مشخص این رشد از ۹۳۰ میلیون دلار در سال ۲۰۰۸ به رقم ۱۲ میلیارد دلار در سال ۲۰۱۴ رسیده است.

#### جمع‌بندی و نتیجه‌گیری

از آنجایی که بنگاه‌های کوچک و متوسط را می‌توان مهم‌ترین بخش اقتصادی هر کشور دانست و سهم قابل توجهی از اقتصاد جهان را به خود اختصاص داده است باید به این بنگاه‌ها توجه ویژه‌ای داشته باشیم. در این بنگاه‌ها، تأمین مالی و سرمایه‌مورد نیاز نقش بسیار مهمی را جهت شکوفایی و پیشرفت بازی می‌کند. عدم وجود منابع مالی کافی برای این بنگاه‌ها را می‌توان یکی از عوامل اصلی رکود اقتصادی دانست. بررسی ریشه‌های بحران مالی اخیر در ایالات متحده و سرایت آن به اقتصاد جهان

داشته باشند؛ اما با این حال، با نگاهی به آمار متوجه می‌شوید که نسبت به VC احتمال این‌که آن‌ها تعهد بالاتری به کسب‌وکار شما داشته باشند بیشتر است. به زبان ساده‌تر آن‌ها تمایل بیشتری برای کمک به شما در رسیدن به موفقیت دارند.

یکی از تفاوت‌های اساسی سرمایه‌گذار فرشته با VC، عدم تمایل آن‌ها در دخالت‌های مدیریتی است. این افراد به‌غیر از خدمات مربوط به تأمین مالی، خدماتی به‌عنوان مربی و مشاوره به این کسب‌وکارها اراده می‌کنند. ضمن اینکه فرشته‌ها و با استفاده از اعتبار خود نیز یاری کننده این شرکت‌های نوپا هستند. بحران مالی سال ۲۰۰۷ تا ۲۰۰۹، دارای تأثیر منفی قابل‌ملاحظه‌ای بر سرمایه‌گذاری فرشته در کشورهایی مانند بلژیک، ایرلند، پرتغال و ایالات متحده داشته است زیرا به علت ریسک بالای سرمایه‌گذاری در این نوع شرکت‌ها، در جریان بحران مالی، بسیاری از آن‌ها ورشکست شدند؛ اما در سال‌های اخیر با شکل‌گیری شرکت‌های شتاب‌دهنده که توسط فرشته‌های سرمایه‌گذاری تأسیس می‌شوند، میزان حمایت آن‌ها روند صعودی داشته است. یکی از این شرکت‌ها که در این زمینه بسیار موفق می‌باشد شرکت تقریباً ایرانی Plug and Play Tech Center در آمریکا می‌باشد که همه‌ساله رویدادهای زیادی را در حوزه استارت آپ‌ها میزبانی می‌کند.

پس از گذشت از بحران مالی جهانی و آرام‌تر شدن اوضاع اقتصادی و افزایش نرخ رشد تولید ناخالص داخلی، بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول و بانک‌های مرکزی سراسر جهان به اصلاح قوانین پولی و مالی برای جلوگیری از وقوع این چنین





از یک طرف باید سیاست‌های پولی و مالی هدفمند جهت تحریک بازار تقاضا و افزایش صادرات متناسب با شرایط سیاسی اقتصادی ایران اتخاذ کرد و از طرف دیگر باید به استارت‌آپ‌ها و تأمین مالی از راه‌های به‌غیر از بانک مانند سرمایه‌گذاری خطرپذیر، سرمایه‌گذاری فرشته و بازار سرمایه و ... توجه ویژه‌ای داشت. در پایان ذکر این نکته ضروری است که وجود آمار و اطلاعات دقیق بنگاه‌ها در کنار آمار و اطلاعات مربوط به تسهیلات اعطایی سیستم بانکی می‌تواند به شناسایی و انتخاب روش تأمین مالی مناسب برای بنگاه‌ها کمک قابل توجهی کند.

#### منابع

- اکس، زولتان جی (۱۳۸۳) - صنایع کوچک و رشد اقتصادی، نقش صنایع کوچک در اقتصاد مدرن، مترجم: جهانگیر مجیدی
- ملکی نژاد، امیر (۱۳۸۶) - تحلیلی بر نقش صنایع کوچک و متوسط در توسعه اقتصادی، روزنامه آفتاب
- سلطانی، احسان (۱۳۹۴) - راه خروج از رکود توجه به بنگاه‌های کوچک، خبرگزاری تسنیم
- سیف (۱۳۹۳) - جایگاه شرکت‌های کوچک و متوسط در اقتصاد کشور، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران
- عاطفه، قاسمیان (۱۳۹۳) - تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط، اتاق بازرگانی تهران
- فرزین وش، اسدالله - برخورداری، سجاد (۱۳۹۳) - تجارب جهانی مقابله با بحران مالی، تازه‌های اقتصادی سال هشتم
- OECD (2016) – Financing SMEs and Entrepreneurs 2016
- Department for Business Innovation and skills (2016) – SME lending and competition
- Deutsche Bank (2014)- SME financing in the euro area
- KfW (2015)- SME Investment and Innovation
- Wikipedia (2016) – Financial Crisis of 2007 - 2008
- The World Bank (2014)-The big business of small Enterprises
- Awasthi, Sharad. (2012). The Global Financial Crisis is NOT Financial: Quality of Information in Question
- Acs, Z. J. and Audresch, D. B. (۱۹۹۰), The Economic of Small Firms: A European Challenge, kluwer.

نشان‌دهنده این موضوع است که به‌کارگیری سیاست‌ها برای رفع معضلات اقتصادی و بدون توجه به پیامدهای آن، چگونه موجب پدید آمدن بحران مالی در منطقه و سپس گسترش آن در سراسر جهان - به دلیل وابستگی شدید اقتصاد - شد. بانک جهانی، صندوق بین‌المللی پول، فدرال رزرو و تمامی بانک‌های مرکزی جهان به این نتیجه رسیده بودند که برای جلوگیری از گسترش بحران مالی و کنترل و محدود ساختن آن باید به دو بخش تأمین مالی بنگاه‌ها به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط و مالیات توجه ویژه‌ای داشت. به همین دلیل در جریان بحران مالی جهانی بیشتر سیاست‌گذاری‌ها و کمک‌های مالی متعلق به این نوع بنگاه‌ها بوده است. همانطور که بیان شد، کشورهای درگیر بحران مالی، سیاست‌های مختلفی مانند کاهش یا افزایش نرخ بهره، اصلاح مقررات بازار سرمایه، تزریق پول به اقتصاد را به‌منظور پیشگیری و یا درمان بحران مالی استفاده کرده‌اند و همچنین انفجار تولد استارت‌آپ‌ها در سال ۲۰۰۸ برای ایالات‌متحده اتفاق بسیار مهمی بود. شرکت‌های سرمایه‌گذار خطرپذیر و فرشته‌های سرمایه‌گذاری با پذیرش ریسک مدیریت‌شده با حمایت از این بنگاه‌های نوپا توانستند علاوه بر ایجاد اشتغال و افزایش رشد اقتصادی کشور، سود موردنیاز خود را هم به دست آورند. در این میان ساختار اقتصادی در انتخاب سیاست‌های مقابله با بحران مالی نقش اساسی داشت. نکته دیگر این است اگرچه تحریم‌های اقتصادی و ارتباط اندک بانک‌های ایرانی با بانک‌های بین‌المللی موجب شد که بحران مالی جهانی در کوتاه‌مدت اثر مستقیمی بر اقتصاد کشورمان نداشته است ولی اکنون باگذشت ۸ سال از بحران مالی می‌توان موج‌های آن بحران مالی را در اقتصاد ایران به‌ویژه در اقتصاد بنگاه‌های کوچک و متوسط مشاهده کرد.

جوزف شومپیتر یکی از سه اقتصاددان نامی جهان گفته است رشد اقتصادی هر کشوری در گرو تلاش کارآفرینان بوده و غفلت از سرمایه‌های اجتماعی و اتکای به سرمایه و ماشین‌آلات باعث عقب‌ماندگی کشورها از روند رشد و توسعه می‌شود. او بر این باور بود که ابتکار عمل‌های کارآفرینان موجبات سرمایه‌گذاری‌ها و اشتغال جدید، افزایش تولید و رونق اقتصادی را فراهم می‌آورد. راه واقعی خروج از بحران مالی کشورمان، نه ایجاد تقاضای کاذب با تزریق پول به بخش مسکن است و نه توجه بیش‌ازحد به صنایع بزرگ؛ بلکه می‌توان با تسهیل فعالیت و حذف موانع پیش روی بنگاه‌های کوچک و متوسط، این نیروی پیشران اقتصادی کشورها را تقویت کرد. برای تحقق تأمین مالی موردنیاز بنگاه

## واکاوی «چپستی» و «چگونگی» توسعه روستایی مبتنی بر راهبرد ایجاد صندوق‌های خرد ریسک‌پذیر



حامد سجادی

کارشناس ارشد مطالعات فرهنگ و ارتباطات

### مقدمه

مالکان و حفظ یکپارچگی اراضی)، شیوه کشت و صنعت (با تکیه بر تکنولوژی و باهدف افزایش بهره‌وری)، شیوه‌های سرمایه‌داری ارضی و تعاونی‌های تولید، تاکنون مورد استفاده قرار گرفته که هر یک با معایب و محاسنی روبرو بوده است. بر این اساس می‌توان طرح توسعه‌ی صندوق‌های خرد ریسک‌پذیر را راهبردی در ادامه مسیر توسعه روستایی تلقی نمود که درصد رفع نواقص پیشین و تسهیل فرایند پیشرفت اقتصادی-اجتماعی در این مناطق است.

توسعه‌ی صندوق‌های خرد ریسک‌پذیر در جایگاه یکی از راهبردهای اصلی کارگروه توسعه روستایی و عشایری در استراتژی کلان اقتصاد مقاومتی مطرح گردیده است که در ادامه ابتدا به بیان اهداف کلان و استراتژی‌های مطرح‌شده ذیل این سیاست؛ و پس‌از آن به بیان برخی از نکات تحلیلی در رابطه با آن پرداخته خواهد شد.

تقویت توسعه و پیشرفت همه‌جانبه و سیاست‌گذاری در این زمینه با تکیه بر توجه به ظرفیت‌های بالقوه موجود اجتماعی، همواره به‌عنوان یکی از راهبردهای توسعه اقتصادی مطرح بوده است که در این میان روستاها یکی از مهم‌ترین کانون‌های توجه سیاست‌گذاران اقتصادی و اجتماعی بشمار می‌روند، بخصوص آن‌که این فرایند توسعه به‌عنوان بخشی از راهبرد کلان اجتماعی-اقتصادی در قبال مسائلی نظیر مهاجرت از روستاها به شهرها، حاشیه‌نشینی، کاهش نیروی تولید و غیره نیز مطرح می‌گردد. بر این مبنای سابقه اجرای طرح‌های توسعه محور روستایی، در ایران به چندین دهه پیش بازمی‌گردد که مهم‌ترین آن در دهه ۴۰ شمسی و در قالب طرح اصلاحات ارضی و تلاش برای حذف ساختار ارباب-رعیتی رقم خورد. پس از اجرای این طرح، شیوه‌های بهره‌برداری دیگری نظیر بهره‌برداری مستقل خانوادگی، شرکت‌های سهامی زراعی (باهدف پر کردن خلأ



نقطه نظر توجه این نوشتار بر ابعاد اعلامی سیاست و نه اعمالی آن است. در زمینه استراتژی‌های توسعه روستا معمولاً از سه نوع راهبرد یاد می‌شود که عبارت‌اند از:

استراتژی رادیکال؛ که هدف آن تغییر بنیادین و اساسی در بنیان‌های اقتصادی-اجتماعی جامعه روستایی است و عمدتاً رویکردی سوسیالیستی و دولت‌محور را به همراه دارد. از مهم‌ترین اجراکنندگان آن می‌توان به چین، الجزایر، کوبا و ویتنام اشاره کرد.

استراتژی تکنوکرات؛ که با رویکرد افزایش تولید سامان می‌یابد و مخاطب اصلی آن نظام خصوصی، ثروتمندان و زمین‌داران هستند. برزیل، فیلیپین، اندونزی، بنگلادش و کره جنوبی از اجراکنندگان این استراتژی به شمار می‌روند.

استراتژی اصلاح‌طلب؛ که به تأکید بر توزیع مجدد درآمدها و افزایش تولیدات و نه تغییر بنیادین در آن شکل می‌گیرد و شکل اصلی راهبرد تولیدی مزارع خانوادگی و تعاونی و مخاطب اصلی اقشار متوسط جامعه روستایی و نوآوران می‌باشد. این رویکرد متنی بر ایدئولوژی ناسیونالیستی است و در کشورهای نظیر مصر و مکزیک اجرایی شده است.

البته این نکته قابل‌ذکر است که تقسیم‌بندی مذکور به معنای لزوم درج یک عنوان مشخص بر استراتژی خاصی نظیر صندوق‌های خرد ریسک‌پذیر نیست و می‌توان با رویکرد عمل‌گرایانه در یک راهبرد، ایده‌های مختلف را گرد هم آورد چراکه این‌گونه تقسیم‌بندی‌ها اولاً پسینی بوده است و پس از ارزیابی سیاست‌های توسعه مورد استخراج قرار گرفته است، ثانیاً در دوره‌ای شکل گرفته است که جریان‌هایی نظیر اقتصاد اطلاعات و یا توجه به بنگاه‌های کوچک و متوسط به گستردگی عصر حاضر نبود؛ اما در مجموع می‌توان سیاست مذکور را بیشتر نزدیک به رویکرد اصلاح‌طلب دانست؛ زیرا مخاطب اصلی آن طبقه متوسط و خلاق هستند و همچنین با توجه به طراحی آن ذیل سیاست‌های اقتصادی مبتنی بر درون‌گرایی و برون‌نگری شکل گرفته است.

موضوع قابل‌ذکر دیگر در این راستا که به‌عنوان یکی از نقاط قوت این راهبرد بشمار می‌رود تجمیع نقاط قوت پیشین در مقام ساختاری است. به‌بیان‌دیگر در هر یک از فازهای سه‌گانه این طرح در پی رفع بخشی از نیازهای اجرایی کسب‌وکارهای کوچک و متوسط، اعم از تأمین مالی، تقویت فرایند توزیع و فروش و بازاریابی محصول است.

**سیاست اجرایی توسعه صندوق‌های خرد روستایی**  
مهم‌ترین اهداف ذکر شده برای طرح مذکور در اسناد بالادستی عبارت‌اند از:

- بسیج جامعه روستایی و سازمان‌دهی اهالی به‌منظور مشارکت در آبادانی روستا  
- تقویت روحیه همکاری و افزایش انگیزه و امید در روستاییان  
- استفاده از ظرفیت‌ها و پتانسیل‌های هر منطقه در جهت نیل به توسعه پایدار

- آموزش مشاغل روستایی به‌منظور افزایش بهره‌وری در تولید  
- تشکیل گروه‌های هم‌صنف به‌منظور هم‌افزایی  
- ایجاد زنجیره تولید، بازاریابی و فروش

با این رویکرد اصلی، متولیان امر برنامه‌ریزی‌های لازم را برای راه‌اندازی ۵۷۱ صندوق خرد محلی در قالب ۸ زون اقتصادی، ۲۳ شهرستان، ۵۸ بخش، ۱۵ دهستان صورت داده‌اند که طی یک سال راه‌اندازی و به مدت ۲ سال توسط تسهیلات آموزش‌دیده، راهبری و حمایت شوند. این راهبران که شامل ۳۵ گروه تسهیلات‌گیر می‌باشند با همکاری دهیاری و بخشداری، مسئولیت راه‌اندازی هر یک از صندوق‌های خرد را بر عهده‌دارند و به‌طور متوسط هر تسهیلات‌گیر ۱۶ صندوق را حمایت می‌کند (جدول شماره ۱).

پس از راه‌اندازی این صندوق‌ها در فاز اول، طبق استراتژی تعیین‌شده در فاز دوم اقدام به تأسیس بیش از ۷۰۰ شرکت تعاونی در بخش‌ها و دهستان‌ها به‌منظور حمایت از محصولات تولیدی و تکمیل چرخه تولید، توزیع و بازاریابی محصولات می‌گردد. درنهایت در فاز سوم این طرح نیز پس از عملیاتی شدن ۵۷۱ صندوق و عملکرد آن‌ها، الگوی تعمیمی از بعد ترویجی و تبلیغی فراهم خواهد شد تا بتوان از این مسیر الگوی مذکور در تمامی جامعه روستایی - که شامل ۲۴۸۶ روستا می‌باشد - فراگیر کرد. نکته دیگر قابل‌ذکر آن است که در حال حاضر و طبق گزارش نهادهای مربوطه حدود ۱۰۰ صندوق در شهرستان‌های ریگان، قلعه گنج، کرمان (بخش شهداد)، رودبار جنوب، توسط برنامه پیشرفت و توسعه ملل متحد، بنیاد مستضعفان و منابع طبیعی فعال هستند که این تعداد بدون احتساب ۵۷۱ صندوق برنامه‌ریزی‌شده می‌باشد.

**ماهیت راهبردهای قابل به‌کارگیری در توسعه صندوق‌های خرد**

از آنجاکه این راهبرد سیاستی در مرحله اجرا می‌باشد بنابراین نمی‌توان به‌طور دقیق به ارزیابی اجرایی آن توجه نمود، در نتیجه

جدول شماره ۱: تعداد روستاهای هدف در شهرستان‌ها جهت راه‌اندازی صندوق‌های خرد ریسک‌پذیر روستایی

منطقه (زون)	نام شهرستان	تعداد دهستان	تعداد روستاهای بالای ۲۰ خانوار	تعداد روستاهای هدف
۱	رودبار جنوب	۴	۱۵۲	۱۶
	فاریاب	۴	۹۳	۱۶
	قلعه گنج	۵	۱۴۴	۰
	کهنوج	۵	۸۶	۲۰
	منوجان	۵	۹۶	۲۰
۲	جیرفت	۱۴	۳۶۴	۵۶
	عنبرآباد	۷	۱۰۶	۲۸
۳	بم	۴	۱۲۴	۱۶
	ریگان	۴	۱۲۳	۱۶
	فهرج	۴	۹۰	۱۶
	نرماشیر	۴	۷۳	۱۶
۴	ارزوئیه	۵	۹۲	۲۰
	بافت	۶	۱۱۵	۲۴
	رابر	۴	۷۰	۱۶
۵	راور	۳	۵۴	۱۲
	زرند	۱۱	۷۹	۳۵
	کوهبنان	۳	۱۴	۱۲
۶	انار	۲	۱۹	۸
	رفسنجان	۱۴	۱۴۵	۵۶
	شهربابک	۹	۸۴	۳۶
۷	بردسیر	۸	۷۳	۲۹
۸	سیرجان	۱۰	۱۳۸	۴۰
	کرمان	۱۶	۱۴۸	۶۳

نتیجه‌ای اثربخش‌تر از پیاده‌سازی ضعیف یک استراتژی قوی دارد. از سوی دیگر چگونگی اجرای راهبرد یکی از پیچیده‌ترین بخش‌های سیاست‌گذاری در حوزه توسعه روستایی در استان‌هایی نظیر کرمان به شمار می‌رود زیرا از تنوع فرهنگی بالایی در گستره جغرافیایی وسیع برخوردار است. توجه به سرمایه اجتماعی و تعاملات ارتباطی مبتنی بر آن در بستر بافت

#### نحوه اجرایی کردن راهبردهای توسعه صندوق‌های خرد روستایی از منظر جامعه‌شناختی

علاوه بر توجه به راهبرد ذکرشده در مقام «چیستی»، می‌توان چگونگی اجرای این راهبرد را نیز موردتوجه قرار داد و حتی آن را مهم‌ترین قلمداد کرد چراکه اجرای مناسب یک راهبرد متوسط در سطح اجتماع و پذیرش آن از سوی مردم به‌مراتب

فرایند طراحی، اجرا و ارزیابی یک سیاست اقتصادی-اجتماعی است. در واقع طراحان خود را در مقام دانای کل قرار داده و به تفاوت بافت فرهنگی روستا با راهبرد کلان تماماً به چشم ناهمگونی اساسی نگریسته‌اند؛ بنابراین علاوه بر استخراج عناصری نظیر شناسنامه اقتصادی هر روستا، قبل و بعد از اجرای طرح، به منظور ارزیابی دقیق و به‌موقع، می‌بایست مردم به‌عنوان رکن اصلی این فعالیت در جریان طرح قرار گیرند و خود نیز در ارائه راهکارهایی در سطح خرد به‌منظور رفع مشکلات و تقویت این اهداف سهیم شوند. از سوی دیگر در سطح کلان نیز می‌بایست راهبردی یکپارچه در زمینه ظرفیت بالقوه اقتصادی هر منطقه به‌عنوان یکی از گزینه‌های انتخابی در اختیار مردم قرار گیرد که در صورت تمایل ایشان اجرایی شود.

نکته دیگر در رابطه با پیشنهاد ظرفیت‌های اقتصادی آن است که نباید این فضاهای تولید صرفاً متکی بر فرایند تولید و همچنین محدود جغرافیایی روستا باشد بلکه می‌توان با تعریف قطب‌های تولید مشخص، امکان فعالیت در عرصه‌های مختلف تولید، فرآوری و بسته‌بندی و ... را فراهم نمود که در این روند توجه به خلأ صنایع موجود و صندوق‌های فعال (۱۰۰ صندوق سازمان ملل و بنیاد مستضعفان و منابع طبیعی) می‌توان روند بهره‌برداری را تسریع و امکان موفقیت بیشتر این واحدها را تضمین کند.

در نهایت باید به این نکته نیز توجه نمود که حجم بالای ایجاد این صندوق‌ها در گستره استان اگرچه مبتنی بر اصل عدالت اجتماعی است اما در کنار این نقطه قوت، می‌تواند آسیب‌هایی نظیر تقدم کمیت بر کیفیت اجرا و کم توجهی به فرایند ارزیابی و عدم استخراج الگوی بهینه در مدت‌زمان اندک و ترویج الگوی متوسط و بعضاً ناکارآمدی در برخی از بافت‌های فرهنگی-اجتماعی را به همراه داشته باشد.

#### منابع

[1] Offe, Claus and Fuchs, Susanne (2002) A decline of Social Capital? The German Case, Published in Putnam, and Robert D (2002) Democracy in flux: The Evaluation of Social Capital in Contemporary Society, New York: Oxford University Press.

[۲] ازکیا، مصطفی و فیروزآبادی، سید احمد (۱۳۸۷) بررسی سرمایه اجتماعی در انواع نظام‌های بهره‌برداری از زمین و عوامل مؤثر بر تبدیل بهره‌برداری‌های دهقانی به تعاونی، در مجله علمی پژوهشی مطالعات جامعه‌شناختی، تهران: دانشگاه تهران، صص ۷۷-۹۸.

[۳] پاتنام، رابرت (۱۳۸۰) دموکراسی و سنت‌های مدنی، ترجمه محمد تقی دلفروز، تهران: انتشارات روزنامه سلام.

فرهنگی هر روستا از مهم‌ترین عناصر در موفقیت این‌گونه راهبردهای توسعه و پذیرش آن در میان مخاطبان خود است. مفهوم سرمایه اجتماعی را می‌توان به سه محور گرایش و تمایل رفتاری به اعتماد (در سطح خویشاوندی، روستایی و ...)، هنجارهای تمایل به کارگروهی و مشارکت تفکیک نمود [۱]. بر این مبنا و با توجه به پژوهش متخصصان جامعه‌شناسی توسعه روستایی خصوصاً ازکیا، نه می‌توان جامعه روستایی ایران را سراسر فردگرای و ناتوان در انجام کار جمعی دانست و نه آن‌که ایران را تماماً افراد جمع‌گرای و دارای روحیه مشارکتی در تمامی ابعاد حیات اجتماعی به شمار آورد. بلکه مطالعات میدانی گسترده در ایران بیانگر آن است که فردگرایی و خودگرایی فرهنگ روستایی را رد می‌کنند اما برای فعالیت جمع‌گرای به سطح خاصی از مشارکت در عرصه‌های مشخصی از نظام‌های اجتماعی هستند؛ به‌عنوان مثال تا سطح خانواده، قبله و خویشاوند این تعامل جریان دارد اما به سهولت سطوح فراتر از مشارکت را مقبول نمی‌پندارد [۲].

بر این اساس می‌بایست در فرایند اجرایی این طرح علاوه بر تسهیلگران و اعضای دهیاری و شورای روستا به‌عنوان راهبران سیاست در سطح روستاها، از دو بازوی هدایت‌گر و ترغیب‌کننده (مشخصاً شخصیت‌های دینی و روحانیون و معلمان) و نیز اعتبار بخش (شامل گروه‌های مرجع اجتماعی و یا قومیتی، مانند ریش‌سفیدان و بزرگان طوایف) در جهت تقویت سه رکن سرمایه اجتماعی راهبرد مذکور بهره برد تا بتوان بر این مبنا از پذیرش و عملکرد صحیح این سیاست‌های اطمینان بیشتری بدست آورد. در فرایند اجرایی این طرح همچنین می‌توان از تجربه مثبت دهه‌ی ابتدایی انقلاب به‌منظور تقویت و ترویج سیاست‌های راهبردی طرح بهره برد. در واقع علاوه بر تمرکز بر نهادها و تکیه بر فعالیت‌های اداری و وظیفه محور، از ظرفیت‌های موجود در عرصه فعالیت‌های غیرانتفاعی و عام‌المنفعه نیز استفاده نمود که مهم‌ترین این موارد اردوهای جهادی دانشجویان، سمن‌های فعال در عرصه‌های اجتماعی-اقتصادی و خیریه‌ها هستند.

#### جمع‌بندی

در کنار توجه به چپستی و چگونگی اجرای این طرح برخی نکات را می‌توان به‌عنوان مسائل قابل‌ملاحظه و اثرگذار در فرایند اجرایی آن طرح نمود. شاید یکی از مهم‌ترین اشکالات استراتژی‌های توسعه در ایران عدم توجه نظرات بدنه اجتماعی روستائیان و بی‌توجهی به رویکردهای پژوهشی مردم‌نگارانه در



از آنجایی که مسئله تامین مالی موضوع مبتلابه همه فعالان اقتصادی است، تنگناها و مشکلات آن نیز دامنگیر بسیاری از فعالان شده است. می توان ادعا کرد بسیاری از این مشکلات از عدم آگاهی های لازم از قوانین و مقررات حاکم بر این زمینه ناشی می شود؛ به طوری که با ارتقای آگاهی های حقوقی از نحوه تنظیم قراردادهای تامین مالی داخلی و البته خارجی می توان از بسیاری از این مشکلات پیشگیری کرد. از این رو در پرونده پیشرو سعی شده به این سوالات پاسخ داده شود که عقود تامین مالی بانکی چه هستند؟ عقد مشارکت به عنوان یکی از عقود چهارده گانه بانکی چه ویژگی هایی دارد؟ عملکرد بانک در اجرای این قرارداد با سیاست های قانونگذار چه میزان انطباق دارد؟ عدم آگاهی از چه نکاتی در هنگام انعقاد قراردادهای تامین مالی بانکی و به طور خاص عقد مشارکت می تواند فعال اقتصادی را دچار مشکل کند؟ راهکار حقوقی برای رهایی از این تنگناها چیست؟ در قانون تشویق و حمایت سرمایه گذاری چه عقود برای تامین منابع خارجی پیش بینی شده است؟ به طور خاص عقد بیع متقابل چیست و چه ویژگی هایی دارد؟

## پرونده چهارم: ابعاد حقوقی روش های تأمین مالی

## مشارکت مدنی؛ از ماهیت تا اجرا



ياسر عرب نژاد  
مشاور حقوقی



منصور سالاری  
مشاور و مدیر واحد حقوقی اتاق کرمان

### مقدمه

خواهد شد، سپس اقسام عقود مشارکت را تعریف و در آخر به بررسی حقوقی عقد «مشارکت مدنی» به‌عنوان یکی از انواع عقود مشارکت و یکی از ۱۴ عقد بانکی، در نظام بانکداری بدون ربا می‌پردازیم و در این‌بین به انحرافی اشاره می‌شود که باعث شده اجرای این عقد توسط بانک‌ها، از آنچه قانون‌گذار در ورای آن دیده دور کند.

### ویژگی‌های عقد مشارکت

عقد مشارکت توافقی است که بر اساس آن دو نفر یا بیشتر، با اموالشان به کسب‌وکار می‌پردازند و در سود و زیان حاصل‌شده شریک می‌شوند [۱].

عقود مشارکتی به دلیل ویژگی‌های معینی که دارد ریسک تولیدکننده و بالتبع ریسک فعالیت‌های اقتصادی را کاهش می‌دهد. این ویژگی‌ها را می‌توان به شرح زیر بیان کرد [۲]:

سرمايه يکي از عوامل مهم رشد و توسعه اقتصادی است و یکی از مراجع مهم تأمین آن؛ بخصوص در ایران؛ بانک‌ها هستند. در بانکداری اسلامی به جهت ممنوعیت دریافت ربا، بانک‌ها نمی‌توانند از محل عقد قرض و توافق بر میزان بهره، منتفع شوند<sup>۱</sup>.

شیوه‌های اعطای تسهیلات بانکی، در قانون بانکداری بدون ربا در چهار گروه عقود مشارکت (مشارکت مدنی، مشارکت حقوقی، مضاربه، مزارعه، مساقات)، عقود مبادله‌ای (فروش اقساطی، اجاره به شرط تملیک، سلف، جعاله، خرید دین، مرابحه و استصناع)، سرمایه‌گذاری مستقیم و قرض‌الحسنه تقسیم می‌شوند، در این نوشتار، ابتدا مفهوم عقد مشارکت و ویژگی‌های آن بیان

۱ - ماده ۵۹۵ قانون مجازات اسلامی مصوب ۱۳۷۵: هر نوع توافق بین دو یا چند نفر تحت هر قراردادی از قبیل بیع، قرض، صلح و امثال آن جنسی را با شرط اضافه یا همان جنس مکمل و موزون معامله نماید و یا زائد بر مبلغ پرداختی، دریافت نماید ربا محسوب و جرم شناخته می‌شود...

سرمایه مورد نیاز شرکت های سهامی را تأمین می نمایند. منظور از مشارکت حقوقی (تأمین سرمایه) طبق ماده ۲۳ آیین نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)، تأمین قسمتی از «سرمایه» شرکت های سهامی جدید و یا خرید قسمتی از سهام شرکت های سهامی موجود می باشد؛ بنابراین مشارکت حقوقی فقط در شرکت های سهامی اعم از سهامی عام یا خاص پذیرفته شده است.

### مضاربه

مضاربه عقدی است که به موجب آن یکی از طرفین معامله سرمایه می دهد با قید اینکه طرف دیگر با آن تجارت کرده و در سود آن شریک باشند، صاحب سرمایه، مالک و عامل یا انجام دهنده کار، مضارب نامیده می شود.<sup>۱</sup> این عقد در قانون مدنی به عنوان یکی از عقود معین<sup>۲</sup> در فصل ششم از باب سوم قانون مذکور تعریف شده و صرفاً مربوط به فعالیت های تجاری است که در ماده ۲ قانون تجارت احصاء شده اند. این عقد در مقرر<sup>۳</sup> با مضمون مشابه بدین گونه تعریف شده است: «مضاربه قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین (مالک) عهده دار تأمین سرمایه (نقدی) می شود با قید اینکه طرف دیگر (عامل) با آن تجارت کرده و در سود حاصله شریک باشند». بانک ها با اولویت دادن به تعاونی های قانونی می توانند به منظور ایجاد تسهیلات لازم جهت گسترش امور بازرگانی به عنوان مالک، سرمایه نقدی (منابع) لازم را در اختیار عامل اعم از شخص حقیقی یا حقوقی قرار دهند، البته انعقاد مضاربه با بخش خصوصی در امر واردات ممنوع است.

### مزارعه

مطابق ماده ۷۱ آیین نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)، مزارعه قراردادی است که به موجب آن یکی از طرفین (مزارع) زمین مشخص را برای مدت معینی به طرف دیگر (عامل) می دهد تا در زمین مذکور زراعت کرده و حاصل بین مزارع و عامل تقسیم گردد. مزارعه مختص امور زراعی است که در ماده ۵۸۱ قانون مدنی بامعنایی مشابه ماده فوق، به عنوان یکی از عقود معین قانون مدنی ذکر شده است.

### ۱. تقسیم سود و زیان به نسبت کار و سرمایه

در عقود مشارکتی، بانک و فعال اقتصادی (تسهیلات گیرنده) پیامدهای مطلوب و نامطلوب ناشی از این عقد را تحمل می کنند. بدین وسیله بانک به عنوان صاحب سرمایه با تأمین بخشی از سرمایه در فرایند تولید، همراه فعال اقتصادی (صاحب فعالیت) است و سود و زیان بین آن دو به نسبت مشارکت تقسیم می شود؛ بنابراین در عقود مشارکت تقسیم سود صرفاً به موفقیت موضوع مشارکت بستگی دارد و در صورت عدم موفقیت، بانک در زیان شریک است.

### ۲. متغیر بودن نرخ سود

در قراردادهای مشارکتی که بانک ها با طرف مقابل خود (فعال اقتصادی) منعقد می نمایند معمول است میزان سود مورد انتظار بانک، تعیین شود، اما این میزان سود، هرگز نمی تواند ملاک عمل طرفین قرار گیرد، چون سود واقعی در پایان قرارداد معلوم می شود و ممکن است میزان سود واقعی حاصله بسیار ناچیز باشد یا حتی اصل سرمایه کاهش یابد.

### ۳. اذنی بودن قرارداد

صرف شریک یا عامل (فعال اقتصادی متقاضی تسهیلات) در سرمایه ای که از طرف بانک در اختیار او قرار داده می شود، فقط به واسطه اجازه تصرفی است که بانک به وی می دهد و ایشان باید در دایره اذن بانک، تسهیلات دریافت شده را در فعالیت اقتصادی (موضوع مشارکت) استفاده کند، بنابراین رابطه بانک و تسهیلات گیرنده همان رابطه دو شریک خواهد بود.

### ۴. نیاز به نظارت مستمر بر فعالیت موضوع مشارکت

از آنجایی که بانک با فعال اقتصادی شریک می شود لازم است جهت تضمین سوددهی به صورت مستمر بر عملکرد شریک خود نظارت نماید، چون عدم نظارت کافی ممکن است منجر به تخطی و کوتاهی از سوی تسهیلات گیرنده و در نتیجه در معرض خطر قرار گرفتن سرمایه شود. امکانات و تخصص بانک ها جهت انجام این نظارت محدود است، به همین دلیل به دنبال اخذ سود تضمینی حتی در عقود مشارکت هستند.

### تعریف انواع عقود مشارکت

#### مشارکت حقوقی

بانک ها، به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای گسترش فعالیت بخش های مختلف تولیدی، بازرگانی و خدماتی، قسمتی از

۱ - ماده ۵۴۶ قانون مدنی مصوب ۱۳۱۴

۲ - عقود معین: عقودی هستند که قانون گذار آنان را با نام مشخص تعریف کرده است مانند اجاره، رهن، وکالت، صلح و ...  
۳ - ماده ۳۶ آیین نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)



**مساقات**

مدنی به بیش از ۴۳٫۵ درصد افزایش یافته و با ۲ درصد رشد نسبت به اسفند ۱۳۹۴، همراه بوده است [۴]. از این رو، بنا به اهمیت و فراگیر بودن این نوع عقد در ادامه به بررسی بیشتر آن می‌پردازیم.

**ویژگی‌های مشارکت مدنی<sup>۴</sup>**

۱. مشارکت مدنی توسط بانک‌ها به منظور ایجاد تسهیلات لازم برای فعالیت‌های تولیدی، بازرگانی و خدماتی صورت خواهد گرفت و موضوع مشارکت باید مشخص باشد.
۲. شرکت مدنی در صورتی تشکیل و تحقق خواهد یافت که شرکا طبق قرارداد سهم شرکت نقدی خود را به حساب مخصوصی که در بانک برای شرکت افتتاح می‌شود، واریز کنند.
۳. تأمین سرمایه در مشارکت مدنی می‌تواند به صورت نقدی و یا غیر نقدی باشد. در صورتی که تمام یا قسمتی از سهم شرکت غیر نقدی باشد، طبق مقررات مشارکت مدنی، این سهم شرکت باید به مدیر یا مدیران شرکت مدنی تحویل گردد.
۴. پرداخت سهم شرکت شرکا در مشارکت مدنی می‌تواند، طبق قرارداد به دفعات صورت گیرد.

۵. در آمیختن سهم شرکت نقدی طرفین به نحو مشاع؛ یعنی با انعقاد عقد، تفکیک آورده هر یک از طرفین ممکن نیست، چون سرمایه نهایی، به تمام شریکان تعلق دارد.
۶. مشارکت مدنی پس از اتمام موضوع شرکت تصفیه و مرتفع می‌شود.<sup>۵</sup>

۷. فروش اقساطی سهم شرکت بانک در پایان قرارداد مشارکت مدنی امکان‌پذیر است.

از جمیع موارد گفته شده تاکنون در مورد ویژگی‌های عقد مشارکت مدنی چنین برمی‌آید که جوهره آن، مشارکت طرفین در سود و زیان است، اما به کرات دیده شده که قراردادهای منعقد شده بین بانک و شریک (فعال اقتصادی)، یک‌جانبه و به گونه‌ای تنظیم گشته که سود بانک‌ها در آن تضمین شده است.

**بررسی عملکرد بانک‌ها در اجرای عقد مشارکت مدنی**

نحوه اجرای مشارکت مدنی به وسیله بانک‌ها با آنچه در قانون پیش‌بینی و تعیین شده است مغایرت دارد، در این عقود، بانک‌ها

مساقات معامله‌ای است که بین صاحب درخت با عامل، در مقابل سهم مشاع معین از ثمره، واقع می‌شود. ثمره شامل میوه و برگ و گل و غیره می‌باشد.<sup>۱</sup> به عبارت دیگر مساقات معامله‌ای است در مورد درختان، در مقابل سهم معینی از آن و زمانی صحیح است که به واسطه اقدامات انجام دهنده کار، افزایش میوه سبب شود [۳].

فرق مساقات با مزارعه این است که در مساقات درختان باردار جهت مراقبت و آبیاری و برداشت ثمره به عامل داده می‌شود و عامل با تلاش و سعی خود به وسیله آبیاری، سم‌پاشی، هرس و پیوند زنی موجب می‌شود که محصول بیشتری تولید شود، در مقابل این فعالیت، سهم معینی از محصول، عاید عامل می‌شود؛ ولی در مزارعه زمینی در اختیار عامل است تا کشت نماید. بانک‌ها مطابق ماده ۷۵ آیین‌نامه می‌توانند، به منظور افزایش بهره‌وری و تولید محصولات کشاورزی، باغات و درختان مثمیری را که مالک عین و یا منفعت آن‌ها بوده و یا به هر عنوان، مجاز در تصرف و بهره‌برداری از آن‌ها باشند را به مساقات بدهند.

**مشارکت مدنی**

مشارکت مدنی عبارت است از در آمیختن سهم شرکت نقدی و یا غیر نقدی به اشخاص حقیقی و یا حقوقی متعدد به نحو مشاع به منظور انتفاع، طبق قرارداد.<sup>۲</sup>

بر اساس این تعریف بانک تمام یا بخشی از سرمایه مورد نیاز یک فعالیت اقتصادی را تأمین می‌کند و در نهایت بر اساس قرارداد منعقد شده با فعال اقتصادی (تسهیلات گیرنده)، در سود و زیان آن فعالیت، شریک می‌شود.

مشارکت در سود و زیان از مهم‌ترین ویژگی‌های عقد شرکت (مشارکت مدنی) است که قانون مدنی<sup>۳</sup> به این مهم تأکید نموده و می‌گوید: «هر یک از شرکا به نسبت سهم خود در نفع و ضرر سهم می‌باشند مگر اینکه برای یک یا چند نفر از آن‌ها در مقابل عملی، سهم زیادتری منظور شده باشد».

در گزارش «عملکرد سه‌ماهه بخش پولی و بانکی سال ۱۳۹۵ بانک مرکزی»، وضعیت تسهیلات اعطایی بانک‌ها و مؤسسات اعتباری به اینصورت توضیح داده شده که سهم عقود مشارکت

۱ - ماده ۵۴۳ قانون مدنی و نیز ماده ۷۴ آیین‌نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)

۲ - ماده ۱۸ آیین‌نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا

۳ - ماده ۵۷۵

۴ - آیین‌نامه فصل سوم قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)

۵ - طبق ماده ۵۸۷ قانون مدنی شرکت به یکی از طرق ذیل مرتفع می‌شود: (۱) در صورت تقسیم، (۲) در صورت تلف شدن تمام مال شرکت

تصویب شورای پول و اعتبار برسند. فرم قرارداد مشارکت مدنی در جلسه ۱۱۶۵ شورای پول و اعتبار به تاریخ ۱۳۹۲/۰۶/۲۶ به تصویب رسید و از تاریخ ۱۳۹۲/۰۹/۰۲ لازم‌الاجرا شد. با این حال رد پای تضمین سود در قرارداد مذکور یافت می‌شود، به‌طور مثال در بند یک ماده ۱۳ فرم یکنواخت مشارکت مدنی، شریک متعهد شده در پایان مدت مشارکت، بلافاصله حصه (سهام) قابل فروش بانک را حداقل به مبلغ اصل سهم شرکتی پرداختی بانک، سود و سایر هزینه‌های انجام‌شده، طبق قرارداد خریداری یا با هماهنگی بانک به فروش رساند و طبق جدول محاسباتی بانک تسویه حساب نماید. همان‌گونه که روشن است مبنای محاسبه ارزش سهم شرکتی در پایان قرارداد مشارکت مدنی، سود مورد انتظار بانک است نه قیمت واقعی سهم شرکتی در صورتی که قیمت مورد نظر بانک نسبتی با قیمت حقیقی سهم شرکتی در بازار نداشته باشد، می‌توان شرط مذکور را راهی برای تقلب نسبت به قانون و در نتیجه نامشروع و یا حتی خلاف مقتضای ذات عقد مشارکت تلقی کرد، زیرا مقتضای ذات مشارکت، تسهیم در سود و زیان است و این شرط جایی برای این امر باقی نمی‌گذارد.<sup>۴</sup>

از طرف دیگر ممکن است اشخاصی از جمله بانک‌ها، چنین دفاع کنند که طرفین، بر یک قیمت به‌عنوان قیمت مورد انتظار توافق می‌نمایند و همان باید پرداخت شود، اما آنچه واقع می‌شود، فقط بار اثبات دعوا در خصوص قیمت سهم شرکتی را جابجا می‌کند و شریک (تسهیلات گیرنده) می‌تواند نادرست بودن<sup>۵</sup> قیمت مال مشترک و به تبع آن برآورد سهم شرکتی بانک را اثبات و آنچه را که بانک به‌ناحق دریافت نموده را استرداد کند [۲]؛ زیرا طبق ماده ۳۰۱ قانون مدنی، کسی که عمداً یا اشتهاً چیزی را که مستحق نبوده است، دریافت کند ملزم است آن را به مالک تسلیم کند. در چنین مواردی، طبق ماده ۱۲۵۷ قانون مدنی، مدعی (تسهیلات گیرنده) باید در دادگاه اشتباه صورت گرفته در تقویم مال موضوع مشارکت یا همان قیمت سهم شرکتی را اثبات نماید.

مثال دوم مربوط به ماده ۱۱ فرم فوق (قرارداد مشارکت مدنی) است که در آن آمده است: «... شریک ملزم و متعهد شد که سهم شرکتی متعلقه بانک به همراه سود ابرازی موضوع مشارکت و ضرر و زیان وارده به بانک را صلح و تبرعاً از اموال خود تأمین

از همان ابتدا، نرخ‌های مربوط به پیش‌بینی حداقل سود را بدون توجه به واقعیت و میزان سود محقق، تعیین و محاسبه نموده و به دلیل عدم اطلاع فعالان اقتصادی (تسهیل گیرنده) از قوانین و مقررات، می‌توانند با روش‌هایی سود مورد انتظار خود را تضمین و دریافت نمایند.

از این‌رو، برای بررسی انحراف پیش‌آمده در عملکرد بانک‌ها در اجرای این عقد نسبت به آنچه قانون‌گذار مدنظر قرار داده، در ادامه ابتدا به‌صورت اجمالی هدف اصلی و بنیادین ایجاد و توسعه شبکه بانکی و ارائه تسهیلات از نظر قانون‌گذار پرداخته می‌شود و بر اساس آن عملکرد بانک‌ها در راستای اهداف قانون‌گذار بررسی می‌شود.

#### ۱. سیاست و اوامر قانون‌گذار

تأمین شرایط و امکانات کار برای همه به‌منظور رسیدن به اشتغال کامل و قرار دادن وسایل کار در اختیار همه کسانی که قادر به کارند ولی وسایل کار ندارند، در شکل تعاونی، از راه وام بدون بهره یا هر راه مشروع دیگر که نه به تمرکز ثروت در دست افراد و گروه‌های خاص منتهی شود و نه دولت را به‌صورت یک کارفرمای بزرگ مطلق درآورد، در قانون اساسی<sup>۱</sup> مورد تأکید قرار گرفته است، این مهم در قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)<sup>۲</sup> مصوب ۱۳۶۲/۰۶/۰۸ چنین عنوان شده است: «اعطای وام و اعتبار و ارائه سایر خدمات بانکی به تعاونی‌های قانونی جهت تحقق بند ۲ اصل ۴۳ قانون اساسی».

استقرار نظام پولی و اعتباری بر مبنای حق و عدل (با ضوابط اسلامی)، به‌منظور تنظیم گردش صحیح پول و اعتبار در جهت سلامت و رشد اقتصاد کشور، به‌عنوان یکی از اهداف نظام بانکی در جمهوری اسلامی ایران بیان شده و اعطای وام و اعتبار بدون ربا (بهره) طبق قانون و مقررات نیز به‌عنوان یکی از وظایف این نظام مقرر گردیده است.<sup>۳</sup>

#### ۲. سیاست و روش بانک‌ها

با تصویب «قانون بهبود مستمر محیط کسب‌وکار» در سال ۱۳۹۰، به‌موجب تبصره ماده ۲۳، بانک مرکزی موظف شده بود ظرف شش ماه از تاریخ لازم‌الاجرا شدن این قانون، فرم‌های یکنواختی را برای هر یک از عقود، مبنای اعطاء تسهیلات بانکی قرار دهد، این فرم‌ها می‌بایست ظرف مدت ۶ ماه تهیه و به

۴ - مقتضای ذات عقد مشارکت در ادامه بیشتر توضیح داده خواهد شد.

۵ - منظور از نادرست: سهم شرکتی بانک، آن قدر زیاد ارزش‌گذاری شده که عرفاً قابل مسامحه و پذیرش نباشد (ماده ۴۱۷ قانون مدنی)

۱ - بند ۲ اصل ۴۳

۲ - بند ۱۰ ماده ۲

۳ - بند یک ماده ۱ و بند ۹ ماده ۲ قانون عملیات بانکی بدون ربا (بهره)



ساختن عقد را نداشته‌اند، زیرا اگر طرفین قصد جدی بر انجام عقد داشته باشند، نباید شرطی در قرارداد بیاورند که برخلاف مقتضای آن باشد؛ مانند عقد صلحی که در مثال دوم گفته شد [۶].

### استفتاء و پاسخ مراجع عظام تقلید در خصوص شروط ضمن عقود مشارکتی بانکی

در مورد عملکرد بانک‌ها در نحوه انعقاد و اجرای قراردادهای مشارکتی، از مراجع عظام تقلید بدین گونه سؤال شده است: «گنجاندن برخی از شروط در ضمن قراردادهای بانکی گواهی است بر اینکه بانک و مشتری قصد حقیقی و واقعی برای انعقاد قرارداد ندارند. به‌عنوان مثال بانک به‌جای اینکه قرض ربوی دهد، تحت عنوان مشارکت، مقداری سرمایه در اختیار متقاضی قرار می‌دهد تا متقاضی به‌عنوان عامل، آن را در یک فعالیت اقتصادی سودآور به جریان درآورد. طبق قرارداد شرکت، بانک و مشتری می‌بایست در سود و زیان سهیم باشند. حال اگر در عقد شرکت به‌منظور دفع ضرر از یکی از متعاملین، شرطی گنجانده شود، چنین شرطی با روح و ماهیت این عقد منافات دارد؛ چراکه در عقد شرکت شریک در سود و زیان شریک‌اند، لیکن با چنین شرطی تسهیم و تقسیم سود و زیان منتفی می‌گردد. آنچه متعاقبین می‌بایست در این عقد قصد کنند، مفهوم شراکت در اصل سرمایه و در سود و زیان است. با چنین شرطی در ابتدای عقد، گویی متعاملین قصد شراکت را ندارند.

سؤال اصلی این است که آیا گنجاندن چنین شرطی که بنا بر برخی از دیدگاه‌های فقهی هم شرط کردن آن بلاشکال است با روح و مقتضای عقود مشارکتی منافات ندارد؟ آیا این شروط گواهی از عدم قصد واقعی متعاملین نمی‌باشد؟» [۷]

#### • آیت‌الله نوری همدانی:

شرط مذکور صحیح نیست و موجب بطلان عقد شرکت نیز می‌شود.

#### • آیت‌الله مظاهری:

اگر ظاهر قرارداد طبق یکی از عقود شرعی باشد، معامله صحیح است، اما معلوم است که تا انسان مجبور نباشد پرهیز از این‌گونه سرمایه‌گذاری‌ها بسیار به‌جا است.

#### • آیت‌الله سیستانی:

اگر شرط به نحوی باشد که کشف از عدم قصد جدی معامله کند، موجب بطلان آن است.

و پرداخت نماید». این صلح ربوی<sup>۱</sup> که به‌صورت شرط ضمن عقد آمده، با توجه به بند ۱ ماده ۲۳۳ قانون مدنی دارای اشکال است چون ماهیت قرارداد مشارکت را زیر پرسش می‌برد و قرارداد را از تعریف مشارکت خارج می‌کند. این صلح اگر شریک را در فرض زیان ده بودن موضوع مشارکت به پرداخت سود ملزم نماید، به‌طور حتم اشکال دارد؛ چون شریک (فعال اقتصادی) به پرداخت سودی که محقق نگردیده ملزم شده که مصداق قاعده اکل مال بالباطل است [۵].

همان‌طور که گفته شد برای تحقق مشارکت مدنی به معنای حقیقی، ایرادی در قوانین و مقررات بانکی وجود ندارد؛ بلکه مشکل، نحوه عملکرد بانک‌ها است چرا که عقد مشارکت را به عقدی با سود معین و قطعی تبدیل می‌کند که با ماهیت و ذات مشارکت در تعارض است. مقتضای ذات مشارکت، مالکیت مشاع و تسهیم در سود و زیان است و شرطی که باعث زیان به یک‌طرف شود و مغایر ذات عقد مشارکت باشد، طبق احکام شرعی و قانون باطل تلقی شوند. در ادامه شروط مغایر با مقتضای عقد از دو منظر فقهی و قانونی مورد بررسی قرار می‌گیرد.

### شروط مغایر با مقتضای عقد مشارکت از منظر شرع و قانون

#### ۱. شرط و شرایط صحت شرط در فقه

در ضمن یک عقد، شرط‌هایی را می‌توان قرار داد که عمل به آن در صورتی واجب است که شرایط صحت شرط را داشته باشد. برخی از این شرایط که با موضوع بحث مرتبط هستند عبارت‌اند از:

• معقول بودن: شرط باید دربردارنده غرض عقلایی باشد. اگر در قرارداد شرطی شود که هیچ غرض و فایده‌ی عقلایی نداشته باشد، باطل و بی‌اثر است.

• عدم مخالفت با شرع: این امر به‌صورت مسلم میان همه فقیهان پذیرفته شده است که نباید مورد تعهد مخالفتی با دستورهای شارع مقدس داشته باشد.

• عدم مخالفت با مقتضای عقد: مخالفت گاه با مفاد قرارداد است؛ این شرط باطل و بی‌اثر خواهد بود. گاهی شرط موردنظر با آثار عرفی یا شرعی یک قرارداد در منافات است، در این صورت این شرط به علت مخالفت با مقتضای عقد باطل است. شرط خلاف مقتضای ذات عقد حاکی از آن است که طرفین، قصد واقع

## ۲. شرط و شرایط صحت آن در قانون مدنی

شرط در اصطلاح حقوقی عبارت است از: «ماهیت حقوقی تبعی که به صورت وابسته به یک عقد انشاء می‌گردد» [۸] به دیگر سخن، مراد از شرط، تعهدی است که در ضمن عقد، قرار می‌گیرد [۹]. قانون<sup>۱</sup> شرطی که نامشروع باشد را باطل اعلام کرده ولی آن را مفسد عقد ندانسته است. منظور از شرط نامشروع، هر شرطی است که مخالف قانون، اخلاق حسنه و یا نظم عمومی باشد. بنابراین در صورتی که در یک عقد، شرطی درج شود که خلاف قانون باشد، عقد صحیح است ولی آن شرط باطل است؛ اما قانون‌گذار شرطی که خلاف مقتضای عقد باشد را باطل و موجب بطلان عقد دانسته است؛<sup>۲</sup> یعنی هم عقد باطل است و هم شرط ضمن آن. منظور از مقتضای ذات عقد، همان طور که گفته شد اثری است که اگر از عقد گرفته شود، جوهره آنچه مورد رضایت طرفین است، از بین می‌رود [۱۰]؛ مانند اینکه شرطی در عقد مشارکت مدنی درج شود که اثر عقد مشارکت، یعنی سهیم بودن شرکا در سود و زیان را به طور مطلق نفی کند.

## نتیجه‌گیری

بر مبنای مطالبی که ذکر شد روشن است حتی با وجود تصویب فرم یکنواخت قرارداد مشارکت مدنی توسط شورای پول و اعتبار همچنان اشکال‌های اساسی وجود دارد که مشروعیت قرارداد مشارکت مدنی را متزلزل می‌کند؛ چون برخی از شروطی که در آن به عنوان شرط ضمن عقد گنجانیده شده است نامشروع و یا خلاف مقتضای ذات عقد مشارکت است. فرم قرارداد مذکور که با قرارداد مشارکت، شباهتی ندارد، همچنان بانک‌ها را در اخذ سود تضمینی معین و از پیش تعیین شده، حمایت و قانون‌گذار را از اهداف خود دور می‌کند. به بانک‌ها پیشنهاد می‌شود در صورتی که قصد مشارکت واقعی با فعال اقتصادی را ندارند بجای اضافه کردن شروط مغایر با ذات عقد مشارکت، از انعقاد این عقود صرف نظر و از روش‌های دیگر با نرخ سود معین مانند قرارداد استصناع استفاده کنند؛ یعنی سفارش ساخت کالا یا پروژه‌ای را در برابر مبلغی معین بپذیرد، سپس ساخت آن کالا یا پروژه را در برابر مبلغی دیگری به پیمانکار یا سازنده سفارش دهد، در این صورت تفاوت مبلغ این دو قرارداد، سود قطعی بانک را تشکیل می‌دهد.

## اما پیشنهاد به فعالان اقتصادی:

همان طور که گفته شد مقررات مربوط به سیاست‌های پولی، بانکی و قراردادهای قواعد آمره و مربوط به نظم عمومی تلقی می‌شود، بنابراین توافق و تراضی اشخاص و بانک‌ها برخلاف مقررات مذکور فاقد اثر حقوقی بوده و نافذ نمی‌باشد. تسهیلات گیرنده در ابتدا بایستی تقاضای ابطال شروط باطل و یا قرارداد را از مرجع ذیصلاح درخواست نماید و بعد از موفقیت در این مرحله نسبت به مطالبه خسارات خود از بانک‌ها، اقدام نمایند، به عبارتی دیگر، شرط ضمن عقد، تسهیلات گیرنده متعهد را به ایفای آن ملزم می‌کند ولی در صورتی که وی با بانک به شرط باطل توافق نمایند، راهی برای اعتراض نزد مراجع قضایی و اثبات نادرست بودن آن باز است.

## منابع

- [۱] طالبی، محمد؛ کیانی، حسن، ریشه‌یابی چالش‌های استفاده از عقود مشارکتی در نظام بانکداری جمهوری اسلامی ایران، شماره ۲، بهار و تابستان ۱۳۹۱، ص ۵۶-۳۷
- [۲] سلطانی، محمد، حقوق بانکی، بنیاد حقوقی میزان، چ سوم، ۱۳۹۵
- [۳] صیادی، مهدی؛ نرگسیان، محمد، متون فقه، آراء سبز، چ سوم، ۱۳۹۱
- [۴] شمشیری، محسن، عملکرد وام بانکی در سال ۹۵، تارنما اقتصاد گردان، شهریور ۱۳۹۵ کد ۸۰۸۷۶
- [۵] نظریور، محمدتقی؛ ملاکریمی فرشته، بررسی قرارداد مشارکت مدنی بانک مرکزی از دید قواعد فقهی، شماره ۵۷، بهار ۱۳۹۴، ص ۱۴۴
- [۶] احسانگر، نورا، بررسی فقهی و حقوقی شروط باطل و تأثیر آن در عقود، شماره ۱۰، سال پنجم، پاییز و زمستان ۱۳۹۲، ص ۵۱-۲۹
- [۷] ملاکریمی، فرشته، حکم شرط جبران ضرر در عقود مشارکتی، تارنما پژوهشکده پولی و بانکی بانک مرکزی جمهوری اسلامی، مهر ۱۳۹۲ کد ۵۰۳۴۲
- [۸] بیات، فرهاد، بیات، شیرین، شرح جامع حقوق مدنی بر اساس نظریات علمای برجسته حقوق، چ نهم، تابستان ۱۳۹۵
- [۹] صابری، حسین؛ صفایی، مریم، نگرشی بر تأثیر شروط باطل در عقد، شماره ۹۰، پاییز ۱۳۹۱، ص ۱۲۶-۱۰۱
- [۱۰] کاتوزیان، ناصر، قانون مدنی در نظم حقوقی کنونی، چ سی و هشتم، میزان، پاییز ۱۳۹۲

۱ - بند ۳ ماده ۲۲۲ قانون مدنی

۲ - بند ۱ ماده ۲۲۳ قانون مدنی

## تأمین مالی از طریق سرمایه خارجی در قالب پیع متقابل



یاسر عرب نژاد  
مشاور حقوقی



منصور سالاری  
مشاور و مدیر واحد حقوقی اتاق کرمان

### مقدمه

رودخانه‌ها و نظایر آن را در اختیار حکومت اسلامی می‌داند، اصل ۸۱ نیز دادن امتیاز تشکیل شرکت‌ها و مؤسسات در امور تجاری و صنعتی و کشاورزی و معادن و خدمات به خارجیان را مطلقاً ممنوع دانسته است؛ اما با تصویب قوانین مختلف، به‌طور خاص قانون «تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی» از سرمایه‌گذاران خارجی جهت عمران و آبادی و انجام فعالیت‌های تولیدی اعم از صنعتی، معدنی، کشاورزی و خدمات به‌صورت ویژه استقبال شده است. در این قانون دو روش سرمایه‌گذاری خارجی مورد حمایت قانون قرار گرفته است:

الف - سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی در زمینه‌هایی که فعالیت بخش خصوصی در آن مجاز می‌باشد.

ب - سرمایه‌گذاری‌های خارجی در کلیه بخش‌ها در چارچوب روش‌های «مشارکت مدنی»، «بیع متقابل» و «ساخت، بهره‌برداری

امروزه سرمایه‌گذاری خارجی به‌عنوان یک ابزار پیشرفت، نه تنها در کشورهای در حال توسعه مورد توجه قرار گرفته است بلکه کشورهای سنتی نیز در صدد جذب سرمایه‌های خارجی هستند. از طرفی دیگر کشورهای میزبان نمی‌توانند نسبت به حفظ منافع عمومی و امنیت ملی خود بی‌تفاوت باشند، بنابراین باید میان جذب سرمایه‌گذاری و مالکیت و منافع ملی تعامل برقرار گردد.

در نگاه اول به قانون اساسی شاید این‌گونه به نظر آید که مهم‌ترین مانع جذب و تأمین مالی خارجی در ایران، محدودیت‌های قانونی از قبیل اصول ۴۴، ۴۵ و ۸۱ قانون اساسی است چراکه اصل ۴۴، کلیه صنایع بزرگ، صنایع مادر، بازرگانی خارجی، معادن بزرگ، بانکداری، بیمه، تأمین نیرو، سدها و شبکه‌های بزرگ آبرسانی، رادیو و تلویزیون، پست و تلگراف و تلفن، هواپیمایی، کشتی‌رانی، راه و راه‌آهن و مانند این‌ها را شامل بخش دولتی دانسته و اصل ۴۵، انفال و ثروت‌های عمومی از قبیل زمین‌های موات یا ره‌اشده، معادن، دریاها، دریاچه‌ها،

۱ - ماده ۳ قانون تشویق و حمایت سرمایه‌گذاری خارجی  
۰۴/۰۳/۱۳۸۱

شد. شرکت نفتی فرانسوی توتال با شرایط متفاوت، قرارداد کونوکو را امضا کرد و در عمل، اولین پروژه از این نوع را عملیاتی کرد<sup>۱</sup>.

### بیع متقابل

بیع متقابل یا معاملات دوجانبه به مجموعه‌ای از روش‌های معاملاتی اطلاق می‌شود که به موجب آن سرمایه‌گذار<sup>۱</sup> تعهد می‌نماید تمام یا بخشی از تسهیلات مالی (نقدی و غیر نقدی) را برای تأمین کالاها و خدمات موردنیاز، شامل کالاهای سرمایه‌ای یا واسطه‌ای یا مواد اولیه یا خدمات، جهت ایجاد، توسعه، بازسازی و اصلاح واحد تولیدی یا خدماتی در اختیار سرمایه‌پذیر<sup>۲</sup> قرار دهد و بازپرداخت تسهیلات، شامل اصل و هزینه‌های تبعی آن را از محل صدور کالا و خدمات تولیدی سرمایه‌پذیر دریافت کند<sup>۳</sup>. به عبارت ساده بیع متقابل از دو یا چند قرارداد مجزا تشکیل شده است که قرارداد نخست، قرارداد خرید تکنولوژی، تجهیزات، خدمات و غیره از طرف سرمایه‌پذیر و قراردادهای بعدی قرارداد فروش محصولات تولیدی همان سرمایه‌گذاری به سرمایه‌گذار می‌باشد.

قرارداد متقابل از جمله عقود لازم<sup>۴</sup> است؛ به این معنا که طرفین معامله، مگر در مواردی مشخص، حق فسخ آن را ندارند. هرگونه اصلاح تغییر یا تمدید قرارداد متقابل که موجب تغییر تعهدات مالی طرفین قرارداد شود پس از اعلام نظر سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران و تأیید وزارتخانه و سازمان مستقل ذی‌ربط مجاز خواهد بود.<sup>۵</sup> به‌علاوه در این قرارداد باید چگونگی انجام تعهدات سرمایه‌پذیر در مقابل سرمایه‌گذار و همچنین چگونگی تعیین قیمت کالا و خدمات مورد معامله مشخص گردد.<sup>۶</sup>

برای صحت هر عقدی اعم از اینکه معین باشد یا نامعین<sup>۷</sup>، باید شرایط اساسی<sup>۸</sup> یعنی ۱. قصد طرفین و رضایت آن‌ها ۲. اهلیت

و واگذاری<sup>۹</sup> که برگشت سرمایه و منافع حاصله صرفاً از عملکرد اقتصادی طرح مورد سرمایه‌گذاری ناشی شود و متکی به تضمین دولت یا بانک‌ها و یا شرکت‌های دولتی نباشد.

بنابراین با توجه به ضرورت رعایت اصول قانون اساسی (۴۴، ۴۵، ۸۱) در قراردادهای مربوط به سرمایه‌گذاران خارجی از جمله قراردادهای امتیازی، مشارکت در تولید و ... آشنایی با قراردادهایی که می‌تواند ضمن تأمین منافع دولت میزبان، امکان حضور سرمایه‌گذار خارجی را در این بخش فراهم نماید، بسیار بااهمیت و راهگشاست.

در این یادداشت سعی خواهیم کرد به مفهوم عقد بیع متقابل و ویژگی‌های آن به‌عنوان یکی از سه قراردادی که قانون‌گذار برای تأمین مالی و حمایت از سرمایه‌گذاران خارجی پیش‌بینی نموده است بپردازیم.

### تاریخچه بیع متقابل

روش بیع متقابل ابتدا توسط کشورهای دارای اقتصاد متمرکز (سوسیالیستی) مورد استفاده قرار گرفت تا به فناوری و دانش فنی کشورهای صنعتی دسترسی پیدا کنند و بتوانند کالاهای ساخته‌شده خود را به بازارهای کشورهای صنعتی روانه کنند. مهم‌ترین و بزرگ‌ترین نمونه‌های بیع متقابل بین روسیه، کشورهای اروپای شرقی و چین با کشورهای صنعتی منعقد شده است.

امروزه بیع متقابل به کشورهای سوسیالیستی منحصر نیست و کشورهای زیادی در سطح جهان از این روش استفاده می‌کنند. در کشورمان اولین قرارداد به شیوه بیع متقابل، بین شرکت ملی نفت ایران و شرکت آمریکایی کونوکو بسته شد؛ اگرچه قبل از اجرایی شدن، به دلیل تحریم بر ضد ایران توسط آمریکا و در زمان ریاست جمهوری کلینتون ملغی

۱ - هر شخص حقیقی یا حقوقی که سرمایه یا تسهیلات ارزی موردنیاز «سرمایه‌پذیر» را در قالب قرارداد بیع متقابل و به‌منظور تأمین کالا و خدمات ارائه می‌کند (بند ۵ ماده ۱ آیین‌نامه چگونگی قراردادهای بیع متقابل غیرنفتی مصوب ۱۳۷۹/۱۱/۹)

۲ - هر شخص حقیقی و حقوقی ایرانی که عهده‌دار ایجاد، توسعه، اصلاح یا بازسازی واحد تولیدی یا خدماتی با استفاده از تسهیلات مالی خارجی در قالب قرارداد بیع متقابل جهت واردات خدمات، مواد اولیه، کالاهای واسطه‌ای و سرمایه‌ای برای انجام عملیات تولیدی و خدماتی در کشور می‌باشد و رأساً یا از طریق هر شخص حقیقی یا حقوقی دیگر با صدور کالا و خدمات و تحویل آن به سرمایه‌گذار، بهای کالا و خدمات و تسهیلات مالی دریافتی را می‌پردازد. (بند ۵ ماده ۱ آیین‌نامه چگونگی قراردادهای بیع متقابل غیرنفتی)

۳ - ماده ۲ آیین‌نامه چگونگی قراردادهای بیع متقابل غیرنفتی مصوب ۱۳۷۹/۱۱/۹

۴ - ماده ۱۸۵ قانون مدنی مصوب ۱۳۱۴

۵ - ماده ۱۳ آیین‌نامه چگونگی قراردادهای بیع متقابل غیرنفتی

۶ - بند یک و دو ماده ۱۰ آیین‌نامه چگونگی قراردادهای بیع متقابل غیرنفتی

۷ - عقود که قانون‌گذار آنان را با نام مشخص تعریف کرده است؛ مانند اجاره، رهن، وکالت، صلح و ...

۸ - ماده ۱۹۰ قانون مدنی مصوب ۱۳۱۴



یا سازمان مستقل ذی‌ربط تعیین و مراتب از طریق سازمان سرمایه‌گذاری و کمک‌های اقتصادی و فنی ایران، به گمرک، مرکز توسعه صادرات، بانک مرکزی و بانک عامل اطلاع داده می‌شود تا تسهیلات لازم در چارچوب مقررات مربوط برای صدور کالا و خدمات فوق برقرار گردد. کالا و خدمات تولیدی تا سقف بدهی، بدون الزام به تودیع پیمان ارزی قابل صدور است.

۶. معافیت عوارض برای صدور کالا و خدمات واحد تولیدی<sup>۲</sup>  
۷. صدور روادید مکرر برای ورود سرمایه‌گذاران خارجی طرف قرارداد یا نمایندگان.

۸. به‌منظور تسهیل و تسریع اجرای قراردادهای و طرح‌های بیع متقابل و رفع اشکالات ناشی از آن، هیئتی متشکل از نمایندگان وزارتخانه‌های امور اقتصادی و دارایی، بازرگانی، امور خارجه، سازمان مدیریت و برنامه‌ریزی کشور، بانک مرکزی و حسب مورد، دستگاه ذی‌ربط و اتاق بازرگانی، صنایع و معادن ایران با اتاق تعاون تشکیل می‌شود. هیئت مزبور نسبت به پیگیری و اخذ گزارش‌های عملکرد طرح‌های بیع متقابل و جمع‌آوری و تحلیل مسائل مربوط به آن قراردادها اقدام و پیشنهادهای اصلاحی برای حل مسائل و مشکلات این طرح‌ها را به‌صورت کلی یا موردی تهیه و برای بررسی و اتخاذ تصمیم به مراجع ذی‌ربط ارسال خواهد نمود. همچنین در صورت نیاز به مصوبه هیئت دولت، پیشنهاد لازم برای دفتر هیئت دولت نیز ارسال خواهد شد.

### نتیجه‌گیری

۱. قرارداد بیع متقابل به‌منظور جذب، تشویق و حمایت از سرمایه‌گذار خارجی و رعایت حفظ منافع ملی و رفع موانع ناشی از بروکراسی اداری وضع شده است.  
۲. بیع متقابل از جمله اقسام تجارت متقابل و یکی از عقود معین جهت تأمین مالی سرمایه‌گذار خارجی است که ویژگی و آثار خاص خود را داراست.  
۳. با توجه به تسهیلات و احکامی که برای بیع متقابل در نظر گرفته شده است می‌توان گفت این قرارداد در قوانین و مقررات جاری کشور از جایگاه حمایتی ویژه‌ای برخوردار است.

### منبع:

۱] ایزدی فرد، علی‌اکبر؛ کاویان، حسین، تأملی فقهی حقوقی در قرارداد بیع متقابل، فصلنامه پژوهشنامه بازرگانی، شماره ۵۴، بهار ۱۳۸۹، ص ۱۱۴

طرفین ۳. موضوع معین که مورد معامله است و ۴. مشروعیت جهت معامله رعایت شود؛ اما در عقود معین علاوه بر موارد فوق، باید شرایط اختصاصی آن که قانون‌گذار پیش‌بینی نموده است نیز رعایت شود. با این توضیح در ادامه به بیان شرایط اختصاصی بیع متقابل می‌پردازیم.

### مواردی که باید در قرارداد بیع متقابل مشخص شود<sup>۱</sup>

۱. چگونگی انجام تعهدات سرمایه‌پذیر در مقابل سرمایه‌گذار،  
۲. چگونگی تعیین قیمت کالا و خدمات مورد معامله،  
۳. ترتیبات لازم برای تسویه حساب طرفین قرارداد،  
۴. تعیین ترتیبات بازرسی موردقبول طرفین برای بررسی کیفیت کالا و خدمات صادراتی،  
۵. تعیین بازرسی برای بررسی کیفیت تجهیزات و ماشین‌آلات و کالا و خدمات.

### احکام حمایتی ویژه بیع متقابل<sup>۲</sup>

قانون‌گذار به‌منظور تضمین سود دوجانبه برای سرمایه‌گذار و سرمایه‌پذیر و همچنین رفع موانع ناشی از بروکراسی اداری احکامی را وضع نموده که به شرح ذیل است:

۱. منابع مالی و تسهیلات دریافتی در قالب این قراردادها، مشمول ضوابط، مقررات و پوشش و تضمین‌های مربوط به قانون جلب و حمایت از سرمایه‌های خارجی است و در مقابل مصادره یا ملی شدن و سلب مالکیت اموال و سرمایه سرمایه‌گذار و همچنین تغییر تصمیمات و قوانین دولتی و حکومتی که منجر به ممنوعیت صادرات شود، تضمین لازم در قالب قانون فوق صادر خواهد شد.  
۲. دولت نمی‌تواند مانع صدور کالا و خدمات تولیدکننده شود.  
۳. در صورت تغییر قوانین و مقررات به‌گونه‌ای که موجب ممانعت از اجرای قرارداد صدور کالا و خدمات موردتوافق و در نتیجه عدم ایفای تعهدات سرمایه‌پذیر گردد، اقساط سررسید شده، بر اساس همان ارز مقرر در قراردادهای مربوط و با رعایت قانون جلب و حمایت سرمایه‌های خارجی به‌ذی‌نفع پرداخت خواهد شد.

۴. سرمایه‌پذیر مجاز است برای پرداخت تعهدات خود به سرمایه‌گذار، تولیدات همان طرح یا همان کارخانه و واحد تولیدی یا همان شرکت را صادر نماید.

۵. مقدار کالا و خدمات صادراتی، توسط سرمایه‌گذار برای بازپرداخت کامل به بدهی‌های سرمایه‌پذیر، توسط وزارتخانه

۱ - آیین‌نامه چگونگی قراردادهای بیع متقابل غیرنفتی

۲ - همان

۳ - واحد تولیدی یا خدماتی: واحد تولیدی یا خدماتی متعلق به اشخاص حقیقی یا حقوقی ایرانی سرمایه‌پذیر.



تأمین مالی یک از مهمترین حلقه های زنجیره بقای یک بنگاه اقتصادی می باشد و همیشه این موضوع از مهمترین دغدغه های بنگاه ها بوده است. از این رو، در سراسر جهان روش های تأمین مالی متفاوتی معرفی شده است که فعالان اقتصادی متناسب با ماهیت کسب و کار و شرایط اقتصادی حاکم بر کشور خود از آنها بهره می برند. با این وجود، بنگاه ها برای تأمین نیاز مالی خود همیشه با مشکلات زیادی دست پنجه نرم کرده اند.

در جریان هشتمین کنفرانس توسعه نظام تأمین مالی و سرمایه گذاری ایران، دکتر اخلاقی مدیر عامل بانک ملت سهم عمده روش های تأمین مالی در ایران را بانک ها با ۸۰ درصد، بازار سرمایه با ۱۷ درصد و سرمایه گذاری خارجی با ۳ درصد بیان کرد. بنابراین، استفاده از یک الگوی بهینه از روش های تأمین مالی متناسب با اقتصاد کشور، می تواند این مشکل اساسی بنگاه ها را تا حدودی رفع کند. در این پرونده به برخی ابزارها و روشهای تأمین مالی از دو منبع اصلی؛ یعنی بانک و بورس پرداخته شده است.

## پرونده پنجم:

# معرفی روش های تأمین



# راهبرد کشورهای مختلف در خصوص حمایت از کسب و کارهای کوچک و متوسط از طریق تأمین مالی



محمدامین عبدالله نژاد

کارشناس مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصادی اتاق کرمان

## مقدمه

شاید بتوان تأمین مالی را یکی از مهم‌ترین دغدغه‌های بنگاه‌های اقتصادی به‌منظور ادامه فعالیت و همچنین توسعه وضعیت فعلی خود عنوان کرد. دولت‌ها به دلیل تنوع ساختار اقتصادی کشورها نتوانسته‌اند هیچ چارچوب منحصربه‌فردی برای حمایت اثربخش از کسب‌وکارها تعریف کنند؛ اما اغلب دولت‌ها از سیاست‌هایی در راستای حمایت از تأمین مالی این کسب‌وکارها برخوردار هستند. مهم‌ترین عواملی که می‌توانند در راستای تأمین مالی به کسب‌وکارها کمک کنند وجود خدمات بانکی و یا بانک‌های تخصصی در زمینه‌ی سرمایه‌گذاری و همچنین بازار بدهی؛ به‌عنوان یکی از ارکان اصلی نظام جامع تأمین مالی؛ می‌باشد. در ادامه، مهم‌ترین روش‌های تأمین مالی در کشورهای ترکیه، آلمان، مالزی و امارات متحده عربی به همراه سیاست‌های دولت جهت حمایت از کسب‌وکارها بررسی می‌شود.

## ترکیه

اقتصاد ترکیه ترکیب پیچیده‌ای از صنعت و تجارت مدرن در کنار بخش کشاورزی سنتی است. ترکیه دارای بخش خصوصی قدرتمند و درعین‌حال در حال رشد می‌باشد. با این‌حال هنوز دولت نقش عمده‌ای در صنایع پایه، بانکداری، حمل‌ونقل و ارتباطات دارد. یکی از ویژگی‌های اقتصاد ترکیه، سهم بالای صادرات در تولید ناخالص داخلی این کشور است. در ترکیه، بنگاه‌های کوچک و متوسط نقش مؤثری در حوزه‌های اقتصادی، اجتماعی و سیاسی دارند و از جایگاه مناسبی در شکل‌گیری و اجرای سیاست‌ها و استراتژی‌های کشور برخوردار هستند. دهه اول قرن بیست و یکم به‌عنوان «دهه بنگاه‌های کوچک و متوسط» در ترکیه نام‌گذاری شده بود و دولت برنامه ویژه‌ای جهت گسترش فعالیت این بنگاه‌ها در نظر گرفته بود، به‌طوری‌که مسئله بهبود محیط کسب‌وکار یکی از بخش‌های مهم در زمینه‌ی تقویت قدرت رقابتی بنگاه‌ها در برنامه نهم ترکیه

یکی دیگر از منابع تأمین مالی بنگاه‌ها در ترکیه شرکت‌های سرمایه‌گذار خطرپذیر و فرشته سرمایه‌گذاری می‌باشند. دولت با کمک‌های مالی خود از این مؤسسات، آن‌ها را به سمت سرمایه‌گذاری و تأمین مالی بنگاه‌ها سوق می‌دهد. البته در ۴ سال اخیر روند سرمایه‌گذاری خطرپذیر در این کشور، روند کاملاً پیچیده‌ای داشته است که باعث شده بنگاه‌ها توجه کمتری به این روش تأمین مالی داشته باشند. در کنار تمامی موارد فوق بنگاه‌های کوچک و متوسط نیز مانند بنگاه‌های بزرگ می‌توانند از حمایت‌های مالی دو بازار رسمی سهام درزمینه‌ی فاینانس و سرمایه‌گذاری یعنی بازار ملی ثانویه و بازار اقتصاد جدید استفاده کنند.

### آلمان

سیستم مالی بانک محور را می‌توان یکی از مشخصه‌های اقتصاد سیاسی کشور آلمان بعد از جنگ جهانی دانست. در دهه ۱۹۸۰ سیستم مالی بانک محور از مقبولیت زیادی نسبت به سیستم مالی بازار محور برخوردار بود، از عوامل این مقبولیت می‌توان به توانایی مالی بانک‌ها در تهیه سرمایه دائمی برای صنایع اشاره کرد، به طوری که بسیاری از محققان و سیاستمداران آلمانی از این سیستم به‌عنوان تسکینی برای کاهش رشد بخش صنعتی خود یاد می‌کردند.

پس از آن، سیستم مالی بانک محور با مشکلات و چالش‌های متعددی مواجه شد، در نتیجه مؤسسات مالی و بنگاه‌های اقتصادی تصمیم گرفتند که از طریق بازار و با رویکرد سیستم بازار محور منابع مالی موردنیاز خود را فراهم کنند. استفاده از سیستم بازار محور تقریباً تا دهه ۱۹۹۰ روند صعودی داشت و پس از آن این سیستم نیز همانند سیستم بانک محور با مشکلات متعددی مواجه شد. از آن پس دولت آلمان تصمیم به استفاده از الگوی بهینه‌ای از ترکیب این دو سیستم گرفت.

به‌طور کلی تأمین مالی بنگاه‌ها به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط در آلمان از دو طریق بانک و بازار صورت می‌گیرد. در این کشور می‌توان بانک‌ها را به ۳ دسته ۱- بانک‌های تجاری ۲- بانک‌های تعاونی ۳- بانک‌های دولتی تقسیم کرد. صاحبان بانک‌های تجاری همان سرمایه‌گذاران خصوصی هستند که هدف اصلی آن‌ها تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط است. در دسته بعد بانک‌های تعاونی قرار دارند که سرمایه آن‌ها از طریق سپرده‌گذاران تأمین می‌شود و هدف آن‌ها تأمین مالی کسب‌وکارهای خانگی در کنار تأمین مالی خانوار می‌باشد.

است. این بخش بر تسهیل دسترسی به منابع مالی (به‌ویژه برای بنگاه‌های کوچک و متوسط) به‌وسیله سرمایه‌گذاری خطرپذیر، سرمایه برای شروع کسب‌وکار و سیستم تضمین اعتبار تأکید می‌کند. تسهیل کسب‌وکار و قوانین استخدام نیروی کار نیز در میان اهداف برنامه نهم دیده می‌شود.

در این کشور عمدتاً، تأمین مالی بنگاه‌ها را بانک‌ها به عهده‌دارند. بانک‌های دولتی و خصوصی و همچنین بانک‌های سرمایه‌گذاری مانند شرکت سهامی بانکداری هنگ‌کنگ و شانگهای (HSBC) و صندوق ضمانت اعتبارها (KFG) نیز هم‌راستا با برنامه نهم ترکیه، طرح‌های ویژه‌ای برای سرمایه‌گذاری و تأمین و پشتیبانی مالی بنگاه‌های کوچک و متوسط را در دستور کار خود قرار داده‌اند.

دولت نیز برای جذب سرمایه خارجی، مشوق‌های مالی و مالیاتی برای مؤسسات و شرکت‌های خارجی؛ به‌ویژه بریتانیایی که به دنبال راه‌اندازی و گسترش کسب‌وکار خود در ترکیه هستند، در نظر گرفته است. دولت برای تشویق سرمایه‌گذاران خارجی در مناطق آزاد طرح‌های ویژه‌ای مانند معافیت از پرداخت مالیات بر ارزش‌افزوده، معافیت از مالیات بر درآمد و معافیت از پرداخت عوارض گمرکی در نظر گرفته است به‌عنوان مثال، بنگاه‌های کوچک و متوسط تازه تأسیس در ترکیه تا ۳ سال از پرداخت مالیات و عوارض گمرکی معاف هستند، ضمن اینکه خرید محصولات آن‌ها توسط دولت تضمین می‌شود.

همچنین سازمان توسعه بنگاه‌های کوچک و متوسط با ارائه آموزش‌های لازم و ایجاد زمینه بازاریابی و سازمان حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط در ترکیه با توسعه مهارت‌های فناوری بنگاه‌ها، ارتقای آموزش، فراهم نمودن مکانیسم مناسب تأمین مالی و همچنین ارتقای زیرساخت از این بنگاه‌ها حمایت می‌کند.

یکی دیگر از محرک‌های دولت برای بنگاه‌ها جهت استفاده از فناوری‌های نوین، طرح پروژه‌های علمی و فنی دانشجویان می‌باشد. در این طرح، دولت با هدف تحریک سرمایه‌گذاری در فناوری‌های جدید و سوق دادن بنگاه‌ها به سمت استفاده از روش‌های نوین و مکانیزه از پروژه‌های علمی و فنی دانشجویان با تقبل ۷۵ درصد از هزینه‌های پروژه و همچنین در اختیار قرار دادن مواد اولیه و آزمایشگاه‌ها از آن‌ها حمایت می‌کند. علاوه بر این موارد، بنیاد توسعه فناوری ترکیه (TTGV) جهت تشویق بنگاه‌ها به استفاده از منابع تجدیدپذیر و تحقیق و توسعه آن‌ها، وام‌های بلندمدت بدون بهره در نظر گرفته است.



بانک‌های دولتی نیز توسط شهرداری‌ها و با استفاده از منابع مالی شهرداری، منابع مالی مورد نیاز بنگاه‌های کوچک و متوسط، خانوارها و همچنین کسب‌وکارهای خانگی را فراهم می‌کنند. تأمین مالی توسط بانک‌ها به‌طور عمده توسط دو بانک دوپچه<sup>۱</sup> و KfW<sup>۲</sup> صورت می‌گیرد.

بانک دوپچه در ارزیابی درخواست وام همانند بانک‌های دیگر عمل نمی‌کند و عمدتاً بر توانمندی‌های فرد کارآفرین به‌وسیله سیستم اعتبارسنجی خود تمرکز دارد. این موضوع باعث شده که این بانک از این افراد وثیقه دریافت نکند تا کارآفرین بتواند کار خود را با پشتوانه سرمایه‌ای قوی‌تری آغاز کند. نرخ موفقیت شرکت‌ها و مؤسسات که بنا بر ضوابط این بانک راه‌اندازی شده‌اند بیش از ۹۰ درصد است و عمدتاً بیش از ۵ سال در بازار دوام آورده‌اند. بانک KfW علاوه بر تأمین مالی بنگاه‌ها و ارائه وام‌های کوتاه‌مدت، در زمینه‌ی گسترش فرهنگ کارآفرینی نیز فعالیت دارد. این بانک با نزدیک کردن کسب‌وکارهای جدید و نو؛ که قصد ورود به بازار آلمان دارند؛ به بنگاه‌هایی که به سن بازنشستگی رسیده‌اند و ایجاد فضای مناسب برای همکاری آن‌ها با یکدیگر، در کنار ارائه کمک‌های مالی و اطلاعاتی، روش جدیدی را برای حمایت از کارآفرینی و تأمین مالی معرفی کرده است. نکته قابل توجه در مورد تأمین مالی بانک KfW، نرخ ورشکستگی بنگاه‌های مورد حمایت این بانک می‌باشد که برابر ۱۰ درصد است و مقدار آن حدود ۲۰ درصد از متوسط نرخ ورشکستگی بنگاه‌ها در کشور آلمان کمتر می‌باشد.

روش تأمین مالی از طریق بازار سرمایه و همچنین سرمایه‌گذاری خطرپذیر نیز در بنگاه‌های اقتصادی آلمان محبوبیت خود را داراست. به‌طوری‌که بنگاه‌های اقتصادی برای تأمین مالی با حجم بیش از ۲۰۰ میلیون یورو باید از طریق بازار سرمایه اقدام کنند. استفاده از بازار سرمایه نیز شرایط و ضوابط خاصی از جمله ضرورت شفافیت صورت‌های مالی و ارائه استراتژی سالانه بنگاه را داراست؛ بنابراین این روش تأمین مالی بیشتر مورد توجه بنگاه‌های بزرگ اقتصادی می‌باشد.

دولت نیز برای حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط در سال ۲۰۰۴ بسته حمایتی خود با طرح‌های ویژه مانند کاهش وزن شاخص ریسک اعطای وام به کسب‌وکارها و همچنین اعطای وام به خرده‌فروشی‌ها ارائه کرده است. ضمن اینکه سرمایه‌گذاری ریسک‌پذیر نیز در چند سال اخیر رشد قابل توجهی از خود نشان داده است و بنگاه‌ها با ایجاد فناوری‌های خلاقانه و نوین می‌توانند از این طریق نیز منابع مالی خود را برطرف کنند.

## مالزی

شرکت‌های کوچک و متوسط سهم قابل توجهی از اقتصاد کشور مالزی را به خود اختصاص داده‌اند و تعهد دولت مالزی و نگرانی آن در توسعه بنگاه‌های کوچک و متوسط از اوایل دهه ۱۹۷۰ به‌وضوح مشهود بوده است. در طی طرح دوم صنعتی مالزی؛ که در سال ۲۰۰۵ پایان پذیرفت؛ نیز سیاست توسعه شرکت‌های کوچک و متوسط ادامه پیدا کرد. همچنین در طرح جامع صنعتی سوم؛ ۲۰۰۵ تا ۲۰۲۰ که با چشم‌انداز «۲۰۲۰ مالزی کشوری توسعه‌یافته» همزمان است؛ دولت و مؤسسات مالی بخش خصوصی به‌وسیله بانک‌ها برای حمایت از این

1 - Deutsche Ausgleichsbank

2 - Kerditanstalt Fur Wiederaufbau

بانک دوپچه آلمان در ارزیابی درخواست وام همانند بانک‌های دیگر عمل نمی‌کند و عمدتاً بر توانمندی‌های فرد کارآفرین به‌وسیله سیستم اعتبارسنجی خود تمرکز دارد. این موضوع باعث شده که این بانک از این افراد وثیقه دریافت نکند تا کارآفرین بتواند کار خود را با پشتوانه سرمایه‌ای قوی‌تری آغاز کند.

بخش اقتصادی، طرح‌های ویژه‌ای ارائه کرده‌اند.

نظام بانکی در مالزی را می‌توان به دو دسته بانکداری بین‌المللی و بانکداری اسلامی تقسیم کرد. در بخش بانکداری بین‌المللی، بانک نگارا، بانک بنگاه‌های کوچک و متوسط، بانک جبران بدهی سرمایه‌گذاری برهاد مالزی و همچنین سازمان توسعه امور مالی صنعتی برهاد مالزی، از طریق مشوق‌ها و کمک‌های مالی مانند وجوه ویژه، تنخواه صنایع کوچک و متوسط، تنخواه جدید کارآفرینان، تنخواه پروژه کارآفرینان مناطق ویژه از بنگاه‌های کوچک و متوسط، با نرخ بهره ۳ تا ۶ درصد حمایت می‌کنند.

اوراق بهادار اسلامی (اوراق صکوک) را می‌توان جایگزین مناسبی برای اوراق قرضه دانست. اوراق قرضه از جمله مهم‌ترین ابزارهای مالی مورد استفاده دولت و بنگاه‌های اقتصادی در عرصه جهانی به شمار می‌رود که با هدف تأمین مالی طراحی و منتشر می‌شود. استفاده از این ابزار در نظام مالی دنیا بسیار متداول است؛ در حالی که استفاده از آن، در نظام مالی اسلامی ربوی بوده و مردود شمرده می‌شود. بر این اساس طراحی و ارائه ابزارهای مالی اسلامی می‌تواند علاوه بر رفع مشکلات فعالان بخش‌های اقتصادی، به توسعه روزافزون بازارهای مالی اسلامی منجر شود. در بانکداری اسلامی، مالزی را می‌توان دارای بیشترین سهم در بازار صکوک جهان دانست؛ که حدود ۴۰ درصد از کل بانک‌های مالزی را تشکیل می‌دهند.

در کشور مالزی بازار سرمایه اسلامی نیز در کنار مؤسسات مالی و شرکت‌های خطرپذیر، در سرمایه‌گذاری و تأمین مالی بنگاه‌ها نقش بسزایی دارد. به‌علاوه، وزارتخانه‌های مرتبط با کسب و کارها کمک‌های مالی بلاعوض و مشوق‌های مالیاتی نیز برای کسب و کارها به‌ویژه کارآفرینان در نظر گرفته‌اند.

### امارات متحده عربی

شیخ‌نشین‌های امارات متحده عربی تا پیش از اکتشاف نفت در سال ۱۹۴۰ در شرایط اقتصادی ناپایداری به سر می‌بردند و مهم‌ترین محل کسب درآمد آن‌ها از طریق صید مروارید بود. اکتشاف نفت و صادرات آن به کشورهای دیگر موجب ایجاد تحول عظیم در نظام اقتصادی امارات شد. ساختار کنونی اقتصاد امارات به نفت و گاز وابستگی ویژه‌ای دارد، ولی امیرنشین دبی به‌واسطه توسعه تجارت از این وابستگی مستثنا است. دولت امارات در طول ۳۰ سال گذشته، مبالغ زیادی از درآمدهای ناشی از صادرات نفت را برای متنوع‌سازی اقتصاد داخلی خود سرمایه‌گذاری کرده است. ایجاد تنوع در عرصه‌های اقتصادی یکی از مهم‌ترین برنامه‌های دولت امارات به شمار می‌آید.

مهم‌ترین سیاست اتخاذ شده توسط دولت امارات متحده عربی که باعث رشد سریع اقتصاد آن کشور شد، سیاست اقتصاد آزاد بود. براساس یک فعالیت پژوهشی که در روزنامه گلف دیلی نیوز به چاپ رسیده است، امارات از نظر آزادی تجارت بین‌المللی رتبه پنجم جهان را به خود اختصاص داده است. این رتبه از آنجا برای اقتصاد امارات به‌دست آمده که از سال ۲۰۰۲ میلادی در بدهی بخش دولتی امارات نیز به روی سرمایه‌گذاران خارجی گشوده شد و با ایجاد پارک‌های تجاری و پارک‌های ارائه‌دهنده خدمات مالی در این کشور بستر برای حضور سرمایه‌های کلان خارجی فراهم گردید. این پارک‌ها پس از سیاست‌گذاری دولت امارات؛ مبنی بر ایجاد مناطق تجاری معاف از مالیات؛ به‌منظور جذب سرمایه‌های خارجی

در بانکداری اسلامی، مالزی را می‌توان دارای بیشترین سهم در بازار صکوک جهان دانست؛ که حدود ۴۰ درصد از کل بانک‌های مالزی را تشکیل می‌دهند.



نرخ بهره و تسهیلات بلاعوض در نظر گرفته‌اند. همچنین جوایزی در ارتباط با کارآفرینی و استفاده از فناوری‌های نوین بنگاه‌ها در جهت تشویق کسب‌وکارها در استفاده از این فناوری‌ها در نظر گرفته شده است.

در کشور ایران نیز با الگوبرداری از این روش‌ها و با تقسیم بار تأمین مالی بنگاه‌ها بر دوش بانک‌های داخلی و بین‌المللی، بازار سرمایه و بدهی و سرمایه‌گذاری خطرپذیر، می‌توان تا حدودی معضل تأمین مالی بنگاه‌ها و خلأ ناشی از مشکلات نظام بانکی در این زمینه را برطرف کرد. استفاده از تجربه کشورهای اسلامی و ظرفیت عقود مبادله‌ای مانند مرابحه و اجاره و انواع مختلف صکوک مبتنی بر بدهی، می‌تواند به توسعه بازار بدهی در کشور ایران نیز کمک کند، چراکه مسلماً بازار بدون ابزار امکان شکل‌گیری ندارد و به همین دلیل تنوع ابزاری در بازار بدهی اسلامی بسیار اهمیت دارد.

#### منابع

آذری، شادی (۱۳۹۵)؛ شعبه زدایی بانک‌ها در جهان، روزنامه دنیای اقتصاد.

فروتن، مرضیه (۱۳۹۵)؛ بهترین شرکت‌های بانکداری در سراسر جهان، روزنامه فرصت کسب‌وکار.

گروه مطالعات کسب‌وکار (۱۳۹۴)؛ روش‌های تأمین مالی در مالزی، مرکز پژوهش‌های مجلس.

هادی، لیدا (۱۳۸۷)؛ نگاهی به اقتصاد امارات، روزنامه همشهری.

سبزعلی یقمانی، کبری (۱۳۹۵)؛ اقتصاد امارات متحده عربی، گروه کلید.

کسب‌وکار نیوز (۱۳۹۵)؛ مدل مالزی در جذب منابع، اقتصاد آنلاین.

DB RESEARCH (۲۰۱۳); "Making a difference: German SMEs and their financing environment", Deutsche Bank.

DUBAI SME (۲۰۱۳); "Small and Medium Enterprises IN DUBAI", Government of Dubai.

Startup overseas (۲۰۱۳); "Financing a Business in turkey".

ایجاد شد و تحولات چشمگیری در اقتصاد کشور امارات متحده عربی ایجاد نمود.

دبی را می‌توان مهم‌ترین شهر امارات متحده عربی از نگاه فعالیت‌های اقتصادی به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط و کارآفرینی دانست. در دبی نیز روش‌های متنوعی برای تأمین مالی کسب‌وکارها وجود دارد که می‌توان مهم‌ترین آن‌ها را بانک‌های دولتی، بانک‌های خصوصی، بازار سرمایه، مؤسسات مالی و سرمایه‌گذاری خطرپذیر دانست؛ اگرچه نقش بانک‌های دولتی به دلیل بالا بودن نرخ بهره آن‌ها (حدود ۱۵ درصد) در تأمین مالی بنگاه‌ها کمرنگ‌تر است. با توجه به سیاست اقتصاد آزاد امارات، بیشترین سهم سرمایه‌گذاری را سرمایه‌گذاران خارجی از طریق روش‌های بانک‌های خصوصی، مؤسسات مالی و همچنین سرمایه‌گذاری خطرپذیر به خود اختصاص داده‌اند. دولت نیز در راستای حمایت از بنگاه‌های کوچک و متوسط و کارآفرینان مشوق‌های ویژه‌ای را در نظر گرفته است، از جمله «برنامه توسعه دبی ۱۰۰» و طرح یارانه استارت آپ‌ها.

در برنامه توسعه دبی ۱۰۰، ابتدا دولت با شناسایی شرکت‌های کوچک و متوسط با پتانسیل صادرات و ارزش‌افزوده بالا، آن‌ها را در توسعه کسب‌وکار خود و همچنین جذب نیروی کار متخصص و تهیه مواد اولیه یاری می‌کند. همچنین طرح یارانه استارت آپ‌ها را می‌توان یکی از طرح‌های موفق دبی دانست، در این طرح در کنار معافیت مالیاتی ۳ ساله، حدود ۹۰ درصد از هزینه‌های راه‌اندازی کسب‌وکارهای نوپا و حدود ۶۰ درصد از مواد اولیه موردنیاز این بنگاه‌ها به‌آسانی در اختیار آن‌ها قرار می‌دهد. یکی دیگر از مشوق‌های دولت برای کارآفرینان جوایزی مانند جایزه «مسابقه کارآفرین جوان» و جایزه «محمد بن رشید» است که به خلاقانه‌ترین کسب‌وکارها اهدا می‌شود.

#### نتیجه‌گیری

به‌طور کلی در سراسر جهان روش‌های تأمین مالی و مکانیزم‌های حمایتی خاصی متناسب با شرایط اقتصادی حاکم بر کشورها، برای ایجاد و توسعه کارآفرینی معرفی شده است. در تمام دنیا، بانک‌ها سهم عمده‌ای از تأمین مالی کسب‌وکارها به‌ویژه بنگاه‌های کوچک و متوسط را به خود اختصاص داده‌اند. در این بین، بانک‌های سرمایه‌گذاری بین‌المللی مانند HSBC در بسیاری از کشورها نقش بسیار مهمی در تأمین مالی بنگاه‌ها ایفا می‌کنند. دولت‌ها نیز طرح‌های ویژه‌ای برای حمایت از این بنگاه‌ها از قبیل معافیت‌های مالیاتی، افزایش اعتبارات، کاهش

## تأمین منابع مالی از طریق بازار سرمایه

نمبر	نام شرکت	آخرین قیمت	تغییر	نام شرکت	آخرین قیمت	تغییر
۷۰	سرمایه صنعت توسعه	۱۸۴	۷۰	توسعه بهمن	۲۲۴۳	۱۲۸
۵۹۲	سرمایه البرز	۳۶۱۹	۱۳۹	سیمان کرمان	۹۲۰۲	۳۵۷
۰	کپروه بهمن	۱۸۰۷	۰	ایران ترانسپورت	۲۹۹۵	۰
۰	فیضات اومینیل	۱۲۴۴	۰	فولاد غوزستان	۳۱۷۰	۰
۰	کری و غوزستان	۳۱۷۸	۰	سرمایه سعادت	۲۱۹۴	۰
۲۲	پتروشیمی آباد	۱۵۴۳۶۱	۵۹۴	فولاد ایران	۵۹۳۰	۷۲
۵۲	سرمایه بیمه	۱۴۴۴	۵۵	سایپا	۱۱۶۳	۴۴
۵۲	السیرز دارو	۸۹۲۲	-۲۲۹	بیمه دانا	۸۴۱۲	-۲۲۷
۶۲	سیمان کارون	۲۷۲۸	۲۵۸	ایران خودرو	۱۳۵۸	۵۲
۱۲۲	کستر سرمایه توسعه	۱۹۲۵	۷۴	کسپروترا	۲۰۱	۲۲۱
۱۱۰۸	ان عزیز با کراسی سی دارد			انتظار دارد	۳۳	

2013 11:08:36



مجتبی بهمنی

عضو هیأت علمی دانشگاه شهید باهنر کرمان و مدیر بورس منطقه‌ای کرمان

### مقدمه

را در سال‌های ۸-۲۰۰۷ میلادی درگیر خود ساخت، بازنگری در ساختارهای مالی تبدیل به ضرورتی انکارناپذیر شد. توجه بیشتر به ریسک فعالیت سنتی سیستم بانکداری در امر سپرده‌پذیری و وام‌دهی و تأکید بیشتر بر الزامات کفایت سرمایه بانک‌ها و تقویت نظام کنترل درونی و بیرونی آن‌ها از جمله پیامدهای بحران‌های مالی یادشده بودند که به‌نوبه خود توان تأمین مالی از مسیر سیستم بانکی را کاهش دادند.

بدین‌سان بازار سرمایه و نهادها و مؤسسات بزرگ سرمایه‌گذاری همچون صندوق‌های بازنشستگی، شرکت‌های بیمه و صندوق‌های سرمایه‌گذاری توجه سیاست‌گذاران و فعالان اقتصادی را به سوی ظرفیت‌های بالقوه خود برای تأمین منابع مالی پروژه‌های سرمایه‌گذاری جلب کردند.

با نگاهی به تاریخ تکامل بورس‌ها متوجه می‌شویم که از اصلی‌ترین کارکرد آن‌ها ایجاد زمینه مناسب برای تأمین مالی پروژه‌ها و فعالیت‌های اقتصادی بنگاه‌ها بوده است. انتظار اصلی

کارگزاران اقتصادی در طول زمان دارای یک جریان درآمدی و یک جریان هزینه‌ای می‌باشند که لزوماً بر هم منطبق نبوده و شکافی بین جریان درآمدی و هزینه‌ای ایجاد می‌شود که لازم است طی فرایندی این شکاف پر شود. این چنین فرایندی که به دنبال ایجاد، جمع‌آوری و افزایش منابع مالی و سرمایه‌ای برای هر نوع مخارجی است را تأمین مالی گویند.

تأمین منابع مالی به‌ویژه منابع مالی بلندمدت از جمله موضوعاتی است که نه‌تنها در ایران که در بسیاری از کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته به‌طور روزافزون مورد توجه قرار گرفته و خود را به یکی از مباحث چالش برانگیز و جذاب بازارهای مالی بدل کرده است.

در عرصه ملی و بین‌المللی به‌طور سنتی سیستم بانکی، بخش اصلی تأمین منابع مالی بلندمدت را بر دوش داشته است. با بروز بحران‌های مالی بزرگ همچون آنچه در ۱۹۹۷ میلادی در شرق آسیا رخ نمود و بحران مالی وسیعی که اروپا و ایالات متحده آمریکا



دارنده آن در شرکت است، دادوستد می‌شود.  
 ب) بازار اوراق بدهی: بازاری است که در آن ابزارهای با درآمد ثابت (اوراق قرضه) دادوستد می‌شوند.  
 ج) بازار ابزارهای مشتق: بازاری است برای معاملات ابزارهایی مبتنی بر دارایی‌های مالی یا فیزیکی که از آن جمله می‌توان به اختیار معامله و قرارداد آتی اشاره کرد.

#### طبقه‌بندی بازار مالی بر اساس سررسید تعهدات مالی

الف) بازار پول: بنا به تعریف، بازار پول بازاری برای دادوستد پول و دیگر دارایی‌های مالی جانشین نزدیک پول است که سررسید کمتر از یک سال دارند. همچنین می‌توان از بازار پول به‌عنوان بازار ابزارهای مالی کوتاه‌مدت با ویژگی اندک بودن ریسک عدم پرداخت، نقد شوندگی و ارزش اسمی زیاد نام برد. تمرکز فعالیت این بازار در استفاده از ابزارهایی است که به اشخاص و بنگاه‌های تجاری این امکان را می‌دهند که به‌سرعت نقدینگی خود را به میزان مطلوب درآورند.

ب) بازار سرمایه: بر این اساس بازار سرمایه به بازار دادوستد ابزارهای مالی با سررسید بیشتر از یک سال و دارایی‌های بدون سررسید اطلاق می‌شود. این بخش از بازار مالی نقش مهم‌تری در گردآوری منابع پس‌اندازی و تأمین نیازهای سرمایه‌گذاری واحدهای تولیدی دارد. بازار سرمایه نسبت به بازار پول بسیار گسترده‌تر است و از تنوع ابزاری بیشتری برخوردار است. همچنین منابع بازار سرمایه دارای خصوصیتی می‌باشد که آن را نسبت به سایر منابع تأمین مالی برجسته‌تر کرده، در جدول (۱) به‌صورت اجمالی منابع این بازار با سایر منابع تأمین مالی مقایسه شده است.

#### مهم‌ترین بسترهای قانونی مؤثر بر حرکت به سمت نظام

##### مبتنی بر بازار سرمایه

- تصویب قانون بازار اوراق بهادار در سال ۱۳۸۴ و امکان طراحی انواع مختلف ابزارهای تأمین مالی.
- تصویب قانون اصل ۴۴ قانون اساسی در سال ۱۳۸۵ و تغییر در دیدگاه مدیران شرکت‌ها در خصوص تأمین مالی.
- تصویب قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در راستای اصل ۴۴ قانون اساسی در سال ۱۳۸۸ و رفع موانع مربوط به انتشار ابزارهای مالی جدید.
- تصویب ماده ۹۹ قانون برنامه پنج‌ساله پنجم توسعه و ساماندهی شرکت‌های سهامی عام.

سرمایه پذیران از بورس‌ها چیزی جز فراهم آوردن سرمایه برای آنان و کمک به فرایند تشکیل سرمایه نیست.

عملکرد بورس‌ها در کشورهای پیشرفته و صنعتی دارای بازارهای سرمایه پیشرو، نشان می‌دهد که تمام نوآوری‌ها و حرکت‌های نوین اعم از معرفی ابزارهای جدید مالی، شکل‌دهی نهادهای مالی جدید، تغییر و اصلاح قوانین و مقررات و معرفی ابزارهای مناسب در بازار سرمایه همواره دو طرف فعالان بازار یعنی سرمایه‌گذاران و سرمایه پذیران را مدنظر قرار داده است. در واقع بورس صرفاً مکانی برای خرید و فروش اوراق دست‌دوم برای سرمایه‌گذاران (سهامداران) نیست، بلکه در کنار آن نهادی است که امکان تأمین مالی و برآوردن نیازهای مالی فعالان اقتصادی و بنگاه‌های عضو را فراهم می‌کند.

این نقش مهم و اساسی در طی عمر بورس در ایران آن‌گونه که باید و متناسب با ظرفیت بورس و اقتصاد ایران ایفاء نشده است. عوامل گوناگونی در این رابطه نقش داشته‌اند از جمله: کوچک بودن اقتصاد بخش خصوصی، پررنگ بودن دولت در فعالیت‌های اقتصادی، پررنگ بودن نقش بازار پول و بانک‌ها در امر تأمین مالی بنگاه‌ها، نبود دانش مربوطه و عدم آگاهی از ظرفیت بورس در تأمین مالی و غیره.

راهبرد تأمین مالی در بنگاه‌ها از مباحث مهم در ادبیات اقتصادی و مالی است. از اهداف مهم تأمین مالی راه‌اندازی فعالیت‌های اقتصادی و انجام سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها برای سودآوری بیشتر است. طرق مختلف تأمین مالی شامل تأمین مالی داخلی و خارجی و یا ترکیبی از این دو نوع است. بازارهای مالی، با کارکردهایی همچون تجهیز و تخصیص بهینه منابع، مدیریت و انتقال ریسک و غیره به‌عنوان موتور محرکه اقتصاد برای فراهم کردن سرمایه برای بخش واقعی اقتصاد، شناخته می‌شوند. بر اساس مطالعات انجام‌شده می‌توان این نتیجه‌گیری کلی را داشت که هر کشوری که از سیستم مالی کاراتری برخوردار است، می‌تواند انتظار نرخ رشد بالاتری را نیز داشته باشد.

#### طبقه‌بندی بازار مالی

بازارهای مالی بر پایه معیارهای متفاوتی از جمله نوع دارایی مالی، سررسید تعهدات مالی و اولیه یا ثانویه بودن عرضه اوراق بهادار قابل طبقه‌بندی هستند.

#### طبقه‌بندی بازار مالی بر اساس نوع دارایی

الف) بازار سهام: در این بازار، سهام شرکت‌ها که نشانگر مالکیت

جدول (۱): مقایسه منابع بازار سرمایه با سایر منابع تأمین مالی

منابع تأمین مالی	محدودیت‌ها
منابع بازار سرمایه	محدودیت کمتری دارد چون مبتنی بر سرمایه‌ها و پس‌اندازهای مردمی و بخش خصوصی است. تنوع روش‌ها و ابزارهای آن محدودیت‌ها را کاهش داده است.
منابع دولتی	با توجه به سیاست کلی کاهش سهم دولت در اقتصاد سرمایه‌گذاری دولت در کسب و کارها و شرکت‌ها محدود شده است.
منابع بانکی (انواع تسهیلات و مشارکت مستقیم)	منابع بانک‌ها محدود است و نمی‌تواند جوابگوی تمام نیازهای کسب و کارها باشد. همچنین میزان استفاده از تسهیلات در هر طرح سرمایه‌گذاری یا بنگاه اقتصادی محدودیت دارد.
منابع و سرمایه‌های خصوصی	ظرفیت تأمین مالی طرح‌های بزرگ را ندارد.
منابع داخلی شرکت‌ها	با محدودیت مواجه است.

### بورس اوراق بهادار

در میان نهادهای فعال در بازارهای مالی، بورس اوراق بهادار به‌عنوان مهم‌ترین رکن بازار سرمایه، نزدیک‌ترین بازار به بازار رقابت کامل است. بورس اوراق بهادار، با توجه به ارتقای نقش‌های تأثیرگذار از جمله جهت‌دهی منابع مالی به طرح‌های سرمایه‌گذاری و افزایش ظرفیت تولید و رشد اقتصادی، از آن با عنوان قلب تپنده اقتصاد یاد می‌شود. از این‌رو، بورس اوراق بهادار ایران با در نظر گرفتن معیارهایی از جمله، هزینه تأمین مالی، ریسک کسب و کار، حد بهینه استفاده از هر روش، در دسترس بودن روش تأمین مالی و دوره بازگشت سرمایه ابزارهای مختلف و متنوع تأمین مالی را تدارک دیده است. این ابزارها بر اساس تناسب با هر حوزه فعالیت اقتصادی، در جدول (۲) تفکیک شده‌اند.

جدول (۲): کارکرد ابزارهای تأمین مالی بازار سرمایه ایران

کشاورزی	بازرگانی	پیمانکاری	صنعت	دولت	مسکن	بانک
مزارعه	مضاربه	سفرای ساخت	اجاره	اجاره	سفرای ساخت	رهنی
			مراجعه	مراجعه	اجاره	اجاره
			مشارکت	مشارکت	مراجعه	مراجعه
مشارکت	مشارکت	مشارکت	سلف	اسناد خزانه	مشارکت	مراجعه

منابع

- Goldsmith, R, 1969, Financial Structure and Development, New Haven, Yale University Press.
- King, R. G. and R. Levine, 1993, "Finance and Growth: Schumpeter Might Be Right", Quarterly Journal of Economics, No. 3, P. 717 - 737.
- Levine, R. and S. Zervos, 1996, "Stock Market Development and Long- Run Growth", World Bank, Policy Research Working Paper, No. 1582.
- Mckinnon, R, 1973, Money and Capital in Economic Development, Washington, DC, Brooking Institution.
- Shaw, E, 1973, Financial Deepening in Economic Development, Oxford University Press.



## معرفی اجمالی برخی روش‌های تأمین مالی بنگاه‌ها با نگاه به نقش اتاق بازرگانی



سید علی مدنی زاده

استاد دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف

خود را بنا به شرایط اقتصادی به شرکت‌های سرمایه‌گذاری و یا مؤسسات پولی و مالی برای صدور اوراق جدید بدهد.

### تأمین مالی پروژه‌ای (Project Financing)

این روش یکی از زیرشاخه‌های روش نوآوری‌های مالی نیز شناخته می‌شود. ممکن است بنگاه‌های اقتصادی مایل نباشند برای تأمین مالی سهام بنگاه خود را عرضه نمایند و یا اینکه ممکن است صاحبان ثروت تمایلی به خرید سهام یک بنگاه نداشته باشند، بنابراین بازار بورس برای این دو طرف چندان جذاب نخواهد بود؛ اما اگر یک بنگاه اقتصادی بخواهد برای بخشی از فرآیند تولید خود تأمین اعتبار نماید و یا اینکه هزینه‌ی یک پروژه را تأمین کند، راغب است سهام آن پروژه یا آن خط تولید را عرضه نماید، از طرف دیگر خریدار سهام با تنوع بیشتری روبرو است و دیگر با یک مجموعه طرف نیست و فقط سهامدار یک طرح یا پروژه خواهد بود.

در طی نشستی تخصصی که در سال ۹۳ با برنامه‌ریزی مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصادی اتاق بازرگانی کرمان صورت گرفت، یکی از سخنرانان اصلی؛ جناب آقای دکتر سید علی مدنی زاده، از اساتید دانشکده مدیریت و اقتصاد دانشگاه صنعتی شریف؛ به موضوع «روش‌های تأمین منابع مالی بنگاه‌های اقتصادی» پرداخت. در ادامه اهم روش‌های تأمین مالی بنگاه‌های خصوصی، بر گفته از سخنرانی ایشان، ارائه شده است.

### نوآوری‌های مالی (Financial Innovations)

پیشرفت در طی زمان سبب شده ابزارهای مالی و سیستم‌های پرداخت متنوعی در اعطای وام و قرض گرفتن‌ها به کار برده شود. در این روش بانک‌ها، مؤسسات اعتباری، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و امثالهم اوراق جدید را تعریف و منتشر می‌کنند که ریسک بازار را به حداقل برسانند مثل بیمه نرخ ارز یا هجینگ بازار ارز. در این روش اتاق بازرگانی می‌تواند پیشنهاد‌های مناسب

از این حیث بنگاه‌ها می‌توانند از این روش برای تأمین اعتبار بخش‌های مختلف تولید خود اقدام نمایند بدون اینکه سهام بنگاه خود را واگذار نمایند.

### صکوک

همزمان با گسترش بازارهای مالی اسلامی، طیف وسیعی از ابزارهای مالی منطبق با قوانین و مقررات اسلامی نیز طراحی شد که یکی از رایج‌ترین آن‌ها صکوک (Sukuk) نام دارد. در این روش پیشنهاد می‌شود که بنگاه‌ها خودشان اوراقی را منتشر نمایند. در واقع وقتی بنگاه‌ها در بانک برای اوراق بهادار، پذیره‌نویسی نمایند، بانک پس از اخذ ضمانت کافی روی کل فرآیند تولید بنگاه اوراق منتشر می‌کند. بایستی متذکر شد در اینجا دیگر اتاق نمی‌تواند نقش واسط را بازی کند در واقع این نقش را بانک ایفا می‌کند.

### هماهنگی و تعامل (Matching)

در این روش اتاق بازرگانی به‌خوبی می‌تواند ایفای نقش کند و به‌نوعی با قرار گرفتن بین سرمایه‌داران و تولیدکنندگان و برقراری تعامل بین آن‌ها سعی کند با روشی مسالمت‌آمیز این دو طرف را برای همکاری با یکدیگر راغب سازد و از طرف دیگر زمینه تعامل هر چه بیشتر آن‌ها را مهیا سازد. با این روش سرمایه‌های سرگردان بسیاری سمت‌وسو می‌گیرد و بهتر در مسیر تولید قرار می‌گیرند.

### بانک‌های محلی و منطقه‌ای

اگر بانک‌های محلی یا منطقه‌ای در استان استقرار یابند، حجم کمتری از منابع مالی استان به خارج از آن انتقال می‌یابد و قاعدتاً تولیدکنندگان دسترسی راحت‌تری به منابع داخلی در سطح وسیعی پیدا می‌کنند.

### تشکیل صندوق

صندوق صورت شکلی متفاوتی با بانک محلی دارد. در این روش، اتاق بازرگانی و یا استانداری هم می‌تواند نقش این صندوق را بازی کنند. این صندوق می‌تواند از طرق مختلف منابع مالی خود را تأمین نماید تا در وقت مناسبی در اختیار تولیدکنندگان قرار دهد. به‌عنوان مثال، می‌تواند با هماهنگی مرکز بخش از منابع مالیاتی استان را حفظ نماید و به‌طور مثال یک درصد از مالیات بر ارزش‌افزوده را برای کمک به تولیدکنندگان در استان نگه دارد.

### مؤسسات اعتبارسنجی (Credit rating)

در این روش پیشنهاد می‌شود یک یا چند موسسه اعتبارسنجی ایجاد شود که وظیفه بررسی وضعیت اعتباری بنگاه‌ها و تولیدکنندگان از نظر وضعیت ریسک، انجام پروژه‌ها، سابقه حسن پرداخت و امثالهم را بر عهده داشته باشد و نهایتاً این اطلاعات را به سیستم وام‌دهنده بفروشد. در این روش هم ریسک مؤسسات مالی و اعتباری برای پرداخت وام و معوق نشدن آن‌ها پایین می‌آید و هم تعداد زیادی از فعالین اقتصادی خوش‌نام دسترسی آسانی به این منابع پیدا می‌کنند و هم اینکه افراد بدحساب به‌راحتی قابل‌ردیابی و شناسایی

### اگر بانک‌های محلی یا

منطقه‌ای در استان استقرار

یابند، حجم کمتری از منابع

مالی استان به خارج از آن

انتقال می‌یابد و قاعدتاً

تولیدکنندگان دسترسی

راحت‌تری به منابع داخلی در

سطح وسیعی پیدا می‌کنند.



می‌باشند. در واقع با این روش می‌توان مشتریان بانکی را رتبه‌بندی نمود و برای پرداخت وام به آن‌ها برنامه‌ریزی دقیق نمود. با این اقدام، بنگاه‌های اقتصادی علاوه بر دسترسی آسان به منابع قاعداً در رقابت با خوش‌حسابی سایر بنگاه‌های اقتصادی قرار خواهند گرفت.

### رهنی سازی

پس از جنگ جهانی دوم با افزایش تقاضای خرید مسکن، بانک‌ها و مؤسسات مالی و اعتباری با تقاضای فراوان برای وام مسکن روبرو شدند. از این‌رو کوشش فراوانی برای جذب منابع مالی بیشتر صورت گرفت که از این راه، تسهیلات بیشتری اعطا شود. در آن زمان تأمین مالی این وام‌ها عمدتاً از محل سپرده‌ها بود؛ بنابراین منابع تأمین مالی بانک‌ها به همین مورد محدود می‌شد. از این‌رو بانک‌ها (به‌ویژه بانک‌های آمریکایی) جهت تأمین مالی به بازار سرمایه و بازار رهن ثانویه روی آوردند و از ابزارهای مالی جدید جهت تأمین مالی استفاده کردند. در این روش پیشنهاد این است بنگاه‌های اقتصادی که سرمایه ثابت بلااستفاده‌ای در اختیار دارند، آن‌ها را در رهن مؤسسات پولی و مالی قرار دهند و از این طریق منابع مالی خود را تأمین نمایند. سپس با پرداخت رهن خود، دارایی‌ها را از رهن خارج نمایند.

### قراردادهای با نرخ متغیر (وابسته به تورم)

این روش به‌مثابه یک بازی برد-برد در جهت تأمین منابع مالی بنگاه‌های اقتصادی می‌باشد. در این روش معقول است به‌جای اعطای تسهیلات با نرخ ثابت و مشخص، بانک‌ها نرخ وام خود را با توجه به نرخ تورم تعیین نمایند. به‌طور مثال نرخ وام برابر باشد با نرخ تورم به‌اضافه ۲ تا ۵ درصد نرخ کارمزد بانکی. اگر چنین شود وقتی نرخ تورم نوسان می‌یابد نه تولیدکننده زیر بار این وام کم می‌آورد و نه مطالبات سیستم بانکی در ردیف معوقات قرار می‌گیرد. در واقع وقتی بعد از اعطای تسهیلات، نرخ تورم بالا رود، این به ضرر بانک‌ها خواهد بود و به نفع تولیدکننده و بالعکس. البته ممکن است استفاده از روش قراردادهای با نرخ متغیر (وابسته به تورم) برای مؤسسات بانکی دولتی که تحت نظر مستقیم بانک مرکزی فعالیت می‌کنند ممکن نباشد، اما قاعداً مؤسسات مالی اعتباری و صندوق‌های بخش خصوصی می‌توانند از این رویکرد بهره ببرند. لازم به ذکر است که این روش هنوز در کشور متعارف نشده است.

### ریفاینانس (Refinance)

در این روش پیشنهاد می‌شود که اگر تولیدکننده‌ای از سیستم بانکی وام دریافت کرد و در شرایطی قرار گرفت که چندان در آن دخالت نداشت (مثل نوسانات نرخ تورم و نرخ ارز) و نمی‌تواند مثل سابق اقساط وام را بپردازد و دائماً با جرائم سیستم بانکی روبرو است، بانک با وی وارد مذاکره جدید شود و برای ادامه روند پرداخت وام قرارداد جدید منعقد نماید تا هم آن بنگاه توان پرداخت وام را پیدا کند و هم بانک با گسترش معوقات روبرو نشود.

### منبع

مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصادی اتاق بازرگانی کرمان، فصلنامه پژوهشی، گزارش اولین نشست تخصصی سال ۹۳، بهار ۹۳

ممکن است استفاده از روش قراردادهای با نرخ متغیر (وابسته به تورم) برای مؤسسات بانکی دولتی که تحت نظر مستقیم بانک مرکزی فعالیت می‌کنند ممکن نباشد، اما قاعداً مؤسسات مالی اعتباری و صندوق‌های بخش خصوصی می‌توانند از این رویکرد بهره ببرند.

## تأمین مالی پروژه ها و شرکت ها از طریق اوراق صکوک، مشارکت، صندوق پروژه، زمین و ساختمان



محمدرضا توکل نیا؛ دکترای اقتصاد؛ مدیر تأمین مالی شرکت تأمین سرمایه امید  
وجیهه خلیلی؛ فوق لیسانس مدیریت مالی؛ کارشناس ارشد تأمین مالی شرکت تأمین سرمایه امید

### مقدمه

در یک نگاه کلی در اقتصاد هر کشوری، بازارهای مالی وظیفه پشتیبانی از بخش واقعی اقتصاد را بر عهده دارند تا شرایط لازم جهت توسعه و رشد پایدار اقتصادی را فراهم نمایند. بازار سرمایه به عنوان بخش بزرگی از بازارهای مالی، در نقش واسطه و هدایت گر، پس اندازهای مازاد شرکت ها یا افراد را به بخش هایی از اقتصاد که بدان نیازمندند، انتقال می دهد. یکی از قالب هایی که کارکرد بازار سرمایه از طریق آن محقق می شود، انتشار اوراق بهادار جهت تأمین مالی پروژه ها و شرکت ها است که در اشکال و انواع مختلف طراحی و اجرا می شود. از مهم ترین ابزارهای تأمین مالی در بازار سرمایه، اوراق صکوک می باشد که در این نوشتار، معرفی مختصری در خصوص اوراق صکوک و سایر اوراق تأمین مالی و همچنین فرآیند اجرایی هر یک از آنها ارائه می شود.

### اوراق صکوک

صک به معنای سند و سفته است و معادل واژه چک در فارسی است. اعراب این واژه را توسعه دادند و آن را بر انواع حوالجات و تعهدات به کار می برند. در عرف عرب این واژه، حواله، انواع سفته، سند و هرآن چه که تعهد یا اقراری از آن ایفاد شود را شامل می شود. ایده انتشار صکوک اجاره، برای نخستین بار توسط منذر قحف در مقاله معروف وی با عنوان استفاده از اوراق اجاره دارایی برای پوشش شکاف بودجه در سال ۱۹۹۷ مطرح شد. باوجود این، انتشار علمی صکوک اجاره، برخاسته از دو عامل است. اولین عامل عبارت است از تولد ایده ای که در درون مؤلفه های شریعت و عامل دوم، افزایش تبدیل دارایی ها به اوراق بهادار در بازارهای مالی بوده است. ایده ی تبدیل کردن دارایی ها به اوراق بهادار در دهه ی ۱۹۸۰ رایج شد در دهه ی ۱۹۹۰ در ساختارهای مختلف معاملات مالی توسط بانک های سرمایه گذاری

### ارکان انتشار اوراق

به‌منظور تأمین مالی یک شرکت از طریق انتشار اوراق تأمین مالی، وجود ارکان مختلفی ضروری است که عبارت هستند از:

- بانی: شخص حقوقی است که متقاضی تأمین مالی است و اوراق به نفع وی منتشر می‌گردد. بانی دریافت‌کننده وجوه ناشی از انتشار اوراق صکوک است و مسئولیت بازپرداخت وجوه فوق نیز بر عهده وی است.

- نهاد واسط: نهاد مالی است که توسط شرکت مدیریت دارایی مرکزی تأسیس می‌گردد و وظیفه انتشار اوراق بهادار را بر عهده دارد. نهاد واسط صرفاً یک‌نهاد تسهیلگر است و وجوه ناشی از انتشار را بلافاصله به بانی منتقل می‌کند.

- ضامن: ضامن توسط بانی و با تأیید سازمان صرفاً از میان بانک‌ها، مؤسسات مالی و اعتباری تحت نظارت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، بیمه‌های تحت نظارت بیمه مرکزی جمهوری اسلامی ایران، شرکت‌های تأمین سرمایه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، نهادهای عمومی و شرکت‌ها و مؤسسات دولتی انتخاب می‌شود. وظیفه ضامن پوشش ریسک ناشی از نکول بانی در بازپرداخت وجوه است.

- عامل فروش: کارگزاری است پس از انتشار اوراق توسط نهاد واسط، نسبت به عرضه و فروش اوراق اقدام می‌نماید.

- عامل پرداخت: شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه است که نسبت به اخذ اصل و سود اوراق از بانی و پرداخت آن به حساب سرمایه‌گذاران در سررسیدهای معین اقدام می‌نماید.

- بازار گردان: یک شرکت تأمین سرمایه است که در طول دوره وظیفه نقد شوندگی اوراق را بر عهده دارد. در صورتی که در طول دوره، برخی از سرمایه‌گذاران درصدد فروش اوراق خود باشند و نتوانند اوراق را در بورس به فروش برسانند، می‌توانند با فروش آن به بازار گردان، نسبت به نقد کردن اوراق خود اقدام کنند.

- متعهد پذیرهنویس: یک شرکت تأمین سرمایه است که فروش رفتن کلیه اوراق در دوره عرضه اولیه را تضمین می‌کند. در صورتی که در دوره عرضه اولیه همه یا بخشی از اوراق به فروش نرفته باشد، متعهد پذیرهنویس بر اساس قرارداد منعقد شده نسبت به خرید یکجای اوراق باقی‌مانده اقدام خواهند کرد.

اسلامی در قالب مشارکت در پروژه‌ها شکل گرفت. وجود چنین تجربه‌ای، درنهایت به تدوین مدل اوراق صکوک تأمین مالی توسط متخصصان مالی - اسلامی منجر شد.

در حالت کلی می‌توان صکوک را اوراق بهادار مبتنی بر دارایی، با درآمد ثابت یا متغیر، قابل معامله در بازار ثانویه و مبتنی بر اصول شریعت دانست. این اوراق ارزش اسمی یکسان داشته و بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر بوده و دارنده آن مالک مشاع یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی و یا ذی‌نفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌باشد. این اوراق قابل معامله در بازار ثانویه بوده و کلیه فرآیند تدوین و اجرای آن سازگار با تعالیم اسلامی است.

اوراق صکوک با اوراق قرضه مرسوم در بازارهای مالی غیر اسلامی از جهات زیر تفاوت دارد:

- صکوک بیانگر مالکیت مشاع روی یک دارایی مشخص است درحالی‌که اوراق قرضه فقط حاکی از تعهد بدهی هستند. به عبارت دیگر رابطه بین ناشر و خریدار اوراق قرضه رابطه وام‌دهنده و وام‌گیرنده است، نرخ بهره ثابت بوده و این موجب ربا خواهد شد.

- دارایی موضوع اوراق صکوک از نظر شرعی باید مجاز و صحیح باشد. درحالی‌که در اوراق قرضه دارایی‌هایی که از نظر اسلام پذیرفته نیست نیز می‌تواند پشتوانه اوراق قرار بگیرد.
- اعتبار اوراق قرضه به اعتبار صادرکننده یا ناشر آن وابسته است درحالی‌که اعتبار صکوک بلکه به ارزش دارایی پشتوانه آن بستگی دارد.

- فروش صکوک در بازار ثانویه، فروش مالکیت یک دارایی است اما فروش اوراق قرضه فروش بدهی است.

- در صکوک امکان افزایش اصل دارایی و در نتیجه ارزش خود ورقه صکوک وجود دارد درحالی‌که اصل بدهی در اوراق قرضه قابلیت افزایش ندارد.

- صکوک دارای بازده ثابت به‌علاوه سهمی از سود یا زیان ناشی از سرمایه‌گذاری است که درصد سود یا زیان می‌تواند ثابت یا شناور باشد.

در مقابل اوراق صکوک و اوراق قرضه علیرغم تفاوت، دارای وجوه تشابه به شرح زیر هستند:

- قابلیت نقد شوندگی در بازار ثانویه
- قابلیت افزایش اعتبار
- تنوع در طراحی و عرضه

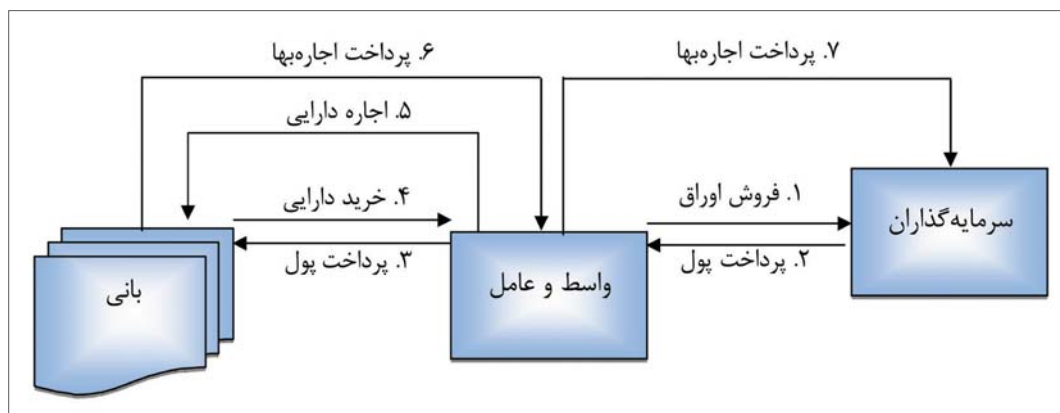
### انواع اوراق صکوک

از لحاظ نظری اوراق صکوک، جهت تأمین مالی موارد مختلفی قابل تدوین است. متداولترین نوع اوراق صکوک مدون در بازار سرمایه ایران اوراق صکوک اجاره (شامل اجاره تأمین نقدینگی و اجاره تأمین دارایی)، اوراق صکوک مرابحه، اوراق صکوک استصناع، اوراق صکوک منفعت می باشند که در ادامه به توضیح مکانیسم اجرایی هر کدام از آنها پرداخته می شود:

#### اوراق صکوک اجاره تأمین نقدینگی

در این شیوه تأمین مالی، شرکت می تواند با فروش دارایی های (واجد شرایط) تحت تملک خود به نهاد واسط (ناشر) که توسط شرکت مدیریت دارایی مرکزی بازار سرمایه تشکیل خواهد شد، معادل ارزش دارایی های فروخته شده

اقدام به تأمین مالی نماید. سپس شرکت با انعقاد قرارداد اجاره به شرط تملیک با نهاد واسط، دارایی های فروخته شده را اجاره و در انتهای عمر اوراق مجدداً در اختیار خواهد گرفت. در طول عمر اوراق، اجاره بها توسط شرکت به نهاد واسط پرداخت می گردد. ضمانت پرداخت های مربوط به این اوراق توسط رکن ضامن برعهده گرفته می شود. حجم اوراق قابل انتشار (حجم تأمین مالی) متناسب با ارزش روز دارایی پایه و توان پرداخت مبلغ اجاره بها توسط شرکت تعیین می گردد. بدین ترتیب، از یک سو با در نظر گرفتن میزان تقریبی ارزش روز دارایی ها و از سوی دیگر، با در نظر گرفتن توان پرداخت مبالغ اجاره بها در مقاطع زمانی مقرر (یک ماهه، دوماهه، سه ماهه و ...) می توان حداکثر مبلغ قابل انتشار اوراق را برآورد نمود. مدل عملیاتی انتشار اوراق اجاره تأمین نقدینگی به شرح شکل (۱) است:



شکل (۱): مدل عملیاتی انتشار اوراق اجاره تأمین نقدینگی

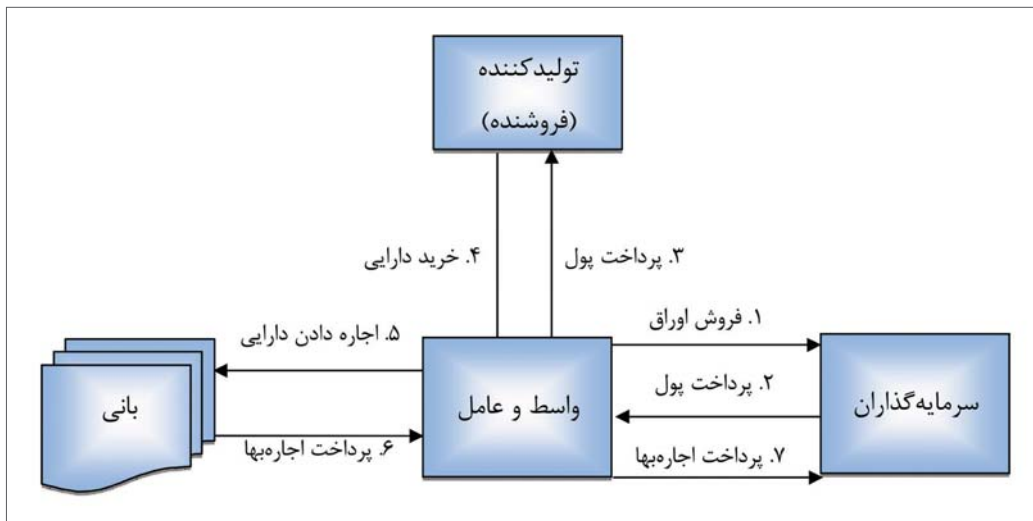
#### اوراق صکوک اجاره تأمین دارایی

در این شیوه تأمین مالی، نهاد واسط (ناشر) با انتشار اوراق اجاره و جمع آوری وجوه از سرمایه گذاران (خریداران اوراق)، دارایی های مورد نیاز شرکت (بانی) را خریداری و از طریق عقد اجاره به شرط تملیک در اختیار شرکت مزبور قرار می دهد و در طول عمر اوراق، اجاره بها توسط شرکت به نهاد واسط (به منظور پرداخت به سرمایه گذاران) پرداخت می گردد. بر اساس دستورالعمل انتشار اوراق اجاره در این حالت می بایست وجوه حاصل از انتشار اوراق جهت خرید دارایی ثابت مبنای انتشار به مصرف برسد و در نتیجه نقدینگی وارد چرخه عملیات شرکت نخواهد شد.

در این حالت حجم اوراق قابل انتشار متناسب با ارزش دارایی پایه (دارایی واجد شرایط جهت خرید) و توان پرداخت مبلغ اجاره بها توسط شرکت تعیین می گردد. مدل عملیاتی انتشار اوراق اجاره تأمین دارایی به شرح شکل (۲) است:

#### اوراق صکوک مرابحه

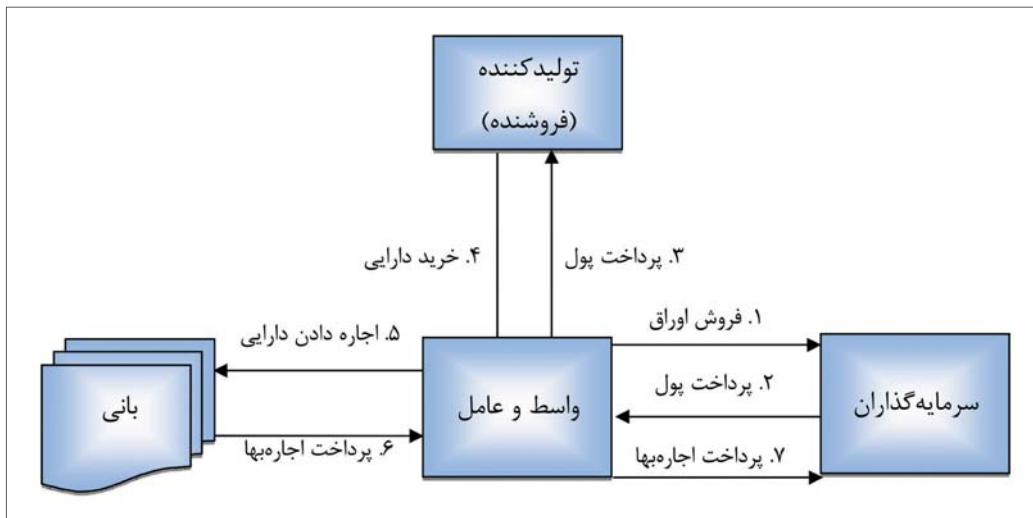
اوراق مرابحه، ابزار تأمین مالی است که ناشر (نهاد واسط) پس از واگذاری آن به سرمایه گذاران (خریداران اوراق) و جمع آوری وجوه حاصل از انتشار، به وکالت از طرف آنها، دارایی واجد شرایط را از فروشنده خریداری نموده و به صورت



شکل (۲): مدل عملیاتی انتشار اوراق اجاره تأمین دارایی

حالت نیز حجم اوراق قابل انتشار متناسب با ارزش دارایی پایه (دارایی واجد شرایط جهت خرید) و توان پرداخت مبلغ اجاره بها توسط شرکت تعیین می‌گردد. مدل عملیاتی انتشار اوراق مرابحه به شرح شکل (۳) است.

فروش اقساطی به بانی (شرکت) واگذار می‌نماید. این اوراق وقتی کاربرد دارد که شرکت خواهان تملک یک دارایی بوده، اما توان مالی جهت خرید آن را ندارد. لذا بر اساس قرارداد مرابحه و به صورت اقساطی، آن را خریداری می‌کند. در این



شکل (۳): مدل عملیاتی انتشار اوراق مرابحه

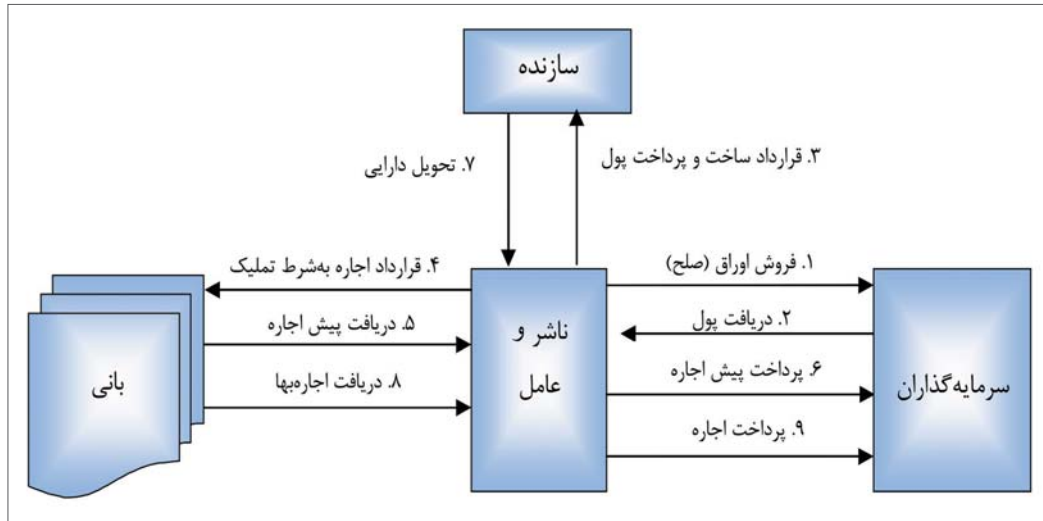
### اوراق صکوک استصناع

از طریق نهاد واسط، رابطه وکیل و موکل میان نهاد واسط و خریداران اوراق برقرار می‌گردد. نهاد واسط به وکالت از طرف خریداران اوراق نسبت به انعقاد قرارداد سفارش

اوراق سفارش ساخت، نوعی از اوراق است که بانی می‌تواند با انتشار آن ساخت دارایی و یا تکمیل پروژه تحت مالکیت خود را انجام دهد. با انتشار اوراق سفارش ساخت

قید شود که خرید اوراق به‌منزلهٔ قبول و کالت نهاد واسط بوده که تا سررسید و تسویه نهایی اوراق غیرقابل عزل، نافذ و معتبر است. مدل عملیاتی انتشار اوراق استصناع به شرح شکل (۴) است:

ساخت با بانی اقدام نموده و بانی ملزم به اتخاذ تمهیدات و پیگیری لازم جهت ساخت دارایی موضوع انتشار و تحویل آن به نهاد واسط می‌باشد. نهاد واسط بعد از تحویل گرفتن دارایی، می‌تواند آن را در قالب عقد اجاره تا پایان عمر اوراق در اختیار بانی قرار دهد. در اسناد موضوع انتشار اوراق باید

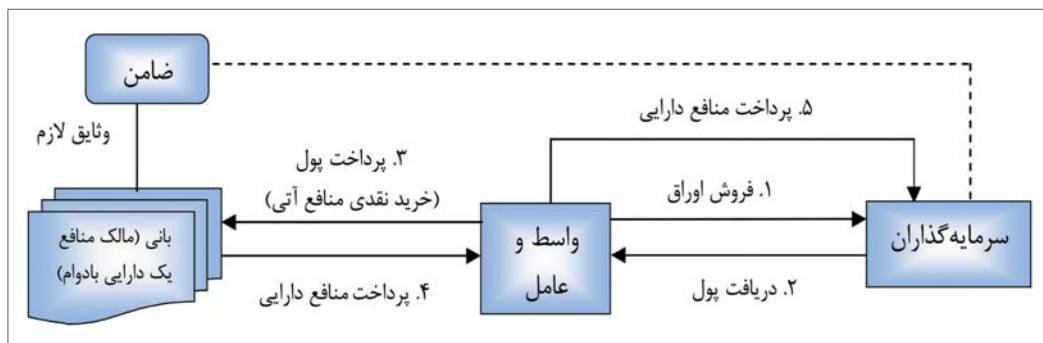


شکل (۴): مدل عملیاتی انتشار اوراق استصناع

#### اوراق صکوک منفعت

این اوراق به‌منظور تأمین مالی شرکت‌های ارائه‌دهنده خدمات، طراحی شده است. اوراق منفعت سند مالی بهاداری است که بیانگر مالکیت دارنده آن بر مقدار معین خدمات یا منافع آینده از یک دارایی بادوام است که درازای پرداخت مبلغ معینی به وی منتقل شده است. در این روش مالک دارایی می‌تواند خدمات حاصل از یک یا چند دارایی خود را در یک دوره زمانی مشخص، پیش فروش کرده و مبلغ آن

را در اول دوره، دریافت نموده و از این طریق تأمین مالی گردد. به‌عنوان مثال یک شرکت هواپیمایی می‌توان بر روی منافع یکی از خصوص هواپیمایی خود اوراق منفعت منتشر کرده و با پیش‌فروش آن نسبت به دریافت وجوه در اول دوره اقدام نماید. مدل عملیاتی انتشار اوراق منفعت به شرح شکل (۵) است.



شکل (۵): مدل عملیاتی انتشار اوراق منفعت





## سایر روش‌های تأمین

### اوراق سلف موازی استاندارد

اوراق سلف، اوراق بهاداری است که بر اساس آن، مخصوص شرکت‌های تولیدی بوده و در آن شرکت متقاضی تأمین مالی، محصولات خود را باقیمت مشخص به سرمایه‌گذاران پیش‌فروش می‌کند و دارنده اوراق در سررسید، مالک دارایی پایه اوراق می‌شود. دارندگان اوراق، اختیار دارند دارایی پایه را به «قیمت اعمال اختیار فروش» در تاریخ سررسید به عرضه‌کننده بفروشند. اختیار فروش، اختیاری است که همراه با معامله سلف، از سوی عرضه‌کننده به خریدار داده می‌شود و خریدار می‌تواند بر اساس این اختیار در تاریخ سررسید، دارایی پایه را به قیمت تعیین شده در قرارداد به عرضه‌کننده بفروشد. همچنین عرضه‌کننده اختیار دارد که دارایی پایه را به «قیمت اعمال اختیار خرید» در تاریخ سررسید خریداری نماید. اختیار خرید، اختیاری است که همراه با معامله سلف، از سوی خریدار به عرضه‌کننده داده می‌شود و عرضه‌کننده می‌تواند بر اساس این اختیار در تاریخ سررسید، دارایی پایه را به قیمت تعیین شده در قرارداد از دارنده اوراق سلف خریداری نماید. بدیهی است قیمتی که عرضه‌کننده برای خرید دارایی در سررسید نسبت به آن حق اختیار دارد از قیمتی که خریدار اوراق سلف مخیر به فروش دارایی به عرضه‌کننده در سررسید می‌باشد، بالاتر خواهد بود. انتشار این نوع اوراق، از یک سو منجر می‌شود که دارندگان اوراق سلف از تغییرات قیمت دارایی پایه مبنای انتشار اوراق در بازار ثانویه منتفع شوند و از سوی دیگر می‌تواند منجر به ارتقای سطح تولید و تأمین مالی در شرکت‌های تولیدی گردد. حجم تأمین مالی از طریق انتشار اوراق سلف حداکثر معادل توان تولید و تحویل فیزیکی محصول در سررسید و همچنین توان نقدینگی شرکت جهت پوشش تعهد خرید محصول در سررسید به قیمت اعمال اختیار فروش، می‌باشد.

### اوراق مشارکت

اوراق مشارکت، اوراق بهادار بانام و یا بی‌نامی است که به قیمت اسمی مشخص برای مدت معین و به منظور تأمین بخشی از منابع مالی موردنیاز جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی بکار گرفته می‌شود. در این روش حجم اوراق قابل انتشار (حجم تأمین مالی ناشر) حداکثر معادل ۶۰ درصد سرمایه‌گذاری موردنیاز جهت تکمیل پروژه می‌باشد. از جمله محدودیت‌های استفاده از این روش تأمین مالی آن است که وجوه تأمین شده از محل انتشار اوراق مشارکت صرفاً می‌بایست در طرح موضوع انتشار اوراق مصرف گردد و همچنین شرکت می‌بایست توان پرداخت سود علی الحساب در مقاطع زمانی ۳ ماهه طی دوره عمر اوراق را داشته باشد.

### صندوق پروژه

در این روش صندوقی با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار تشکیل می‌گردد. عمر صندوق به میزان سال‌های لازم برای ساخت پروژه و سرمایه صندوق برابر با حجم پول موردنیاز است. با تشکیل صندوق مالکان طرح به اندازه ارزش روز هزینه‌هایی که

■ ■ ■ ■  
صکوک بیانگر مالکیت مشاع  
روی یک دارایی مشخص  
است در حالی که اوراق قرضه  
فقط حاکی از تعهد بدهی  
هستند. به عبارت دیگر رابطه  
بین ناشر و خریدار اوراق  
قرضه رابطه وام‌دهنده و  
وام‌گیرنده است، نرخ بهره  
ثابت بوده و این موجب ربا  
خواهد شد.

تاکنون در پروژه صرف نموده‌اند، مالک واحدهای صندوق می‌گردند. مابقی هزینه ساخت پروژه از طریق فروش واحدهای صندوق به مردم تأمین می‌شود. در پایان دوره ساخت، «صندوق پروژه» به «شرکت سهامی عام» تبدیل شده و در شرکت بورس اوراق بهادار پذیرفته می‌شود و مالکان شرکت و مردم هر کدام به نسبت سهم خود سهامدار آن شرکت خواهند شد. پس از این مرحله سهام شرکت قابل خرید و فروش در بورس خواهد بود و مالکان قبلی شرکت می‌توانند در صورت تمایل سهام خود را افزایش دهند. قابل ذکر است در طول دوره ساخت، نقد شوندگی اوراق مردم توسط بازار گردان تضمین می‌گردد.

### صندوق زمین و ساختمان

صندوق زمین و ساختمان یک نهاد مالی است که با اخذ مجوز از سازمان بورس و اوراق بهادار تأسیس شده و به جمع‌آوری سرمایه از سرمایه‌گذاران و تخصیص آن به پروژه ساختمانی می‌پردازد. سرمایه‌گذاران در این حالت مالک صندوق هستند. با پایان یافتن ساخت طرح، پروژه نهایی به فروش رفته و همه مالکان صندوق به میزان سهام، مالک وجوه ناشی از فروش می‌شوند.

هر صندوق دارای یک مدیر صندوق می‌باشد که وظیفه مدیریت فعالیت‌های صندوق از جمله جمع‌آوری وجوه متقاضیان سرمایه‌گذاری، عقد قرارداد ساخت، فروش واحدهای ساختمانی پروژه و در نهایت تقسیم عواید ناشی از این فعالیت بین سرمایه‌گذاران صندوق را بر عهده دارد. در صورت تمایل هر یک از مالکان واحدهای سرمایه‌گذاری به دریافت یک واحد ساختمانی، وی می‌تواند در قالب یک خریدار وارد شده و با خرید واحدهای سرمایه‌گذاری بیشتر، حد لازم برای تحویل یک واحد ساختمانی را کسب کرده و به دریافت واحد ساختمانی اقدام نماید.

### جمع‌بندی

تأمین مالی از طریق انتشار اوراق بهادار در بازار سرمایه به‌عنوان یکی از راهکارهای بهینه جذب سرمایه محسوب می‌گردد. در این روش وجوه لازم برای تکمیل پروژه‌های اقتصادی، از طریق انتشار اوراق بهادار مالی و فروش آن به سرمایه‌گذاران در بستر بازار سرمایه فراهم می‌گردد.

وجوه ناشی از فروش اوراق برای مدت مشخص به‌صورت وام مردمی با بازده مشخص، در اختیار مالک پروژه قرار می‌گیرد. از این‌رو منجر به خلق پول جدیدی نشده و حداقل اثرات تورمی را دارد. با توجه به شرایط خاص اقتصادی کشور و تحمیل تحریم‌های اقتصادی، کشورهای غربی و امریکا، تأمین مالی از طریق ابزارهای تأمین مالی می‌تواند به‌عنوان یکی از روش‌های مناسب برای اجرایی شدن سیاست‌های اقتصاد مقاومتی باشد مطابق بند ۱ سیاست‌های اقتصادی مقاومتی، یکی از اصلی‌ترین بخش‌های تحقق اقتصاد مقاومتی، مشارکت دادن سرمایه‌های مردمی در اقتصاد و پروژه‌های اقتصادی است. در این راستا شرکت‌های تأمین سرمایه می‌تواند از طریق تجمیع سرمایه‌های آحاد مردم و تخصیص آن به پروژه‌های اقتصادی، سهم مهمی در اجرای اقتصاد مقاومتی در حوزه جذب سرمایه داشته باشند.



اوراق بهادار بانام و یا  
بی‌نامی است که به قیمت  
اسمی مشخص برای مدت  
معین و به‌منظور تأمین بخشی  
از منابع مالی موردنیاز جهت  
ایجاد، تکمیل و توسعه  
طرح‌های سودآور تولیدی،  
ساختمانی و خدماتی بکار  
گرفته می‌شود.



#### نظرات و پیشنهادهای

خواهشمند است نقطه نظرات، پیشنهادهای و انتقادهای خود را پیرامون شکل و محتوای فصلنامه پژوهش‌های اقتصادی مرکز مطالعات و پژوهش‌های اقتصادی اتاق بازرگانی کرمان ارسال فرمایید. همچنین از کارشناسان، صاحب‌نظران، اساتید و دانشجویان دانشگاه برای همکاری در تهیه و ارسال مطالب به این فصلنامه دعوت به عمل می‌آید. برای اطلاعات بیشتر به سایت ما به آدرس <http://www.otagh-bazargani.com> در قسمت مرکز مطالعات و کانال تلگرام @chresearch مراجعه و یا با شماره تلفن ۰۳۴-۳۲۴۴۲۳۲۴ تماس حاصل فرمایید.



اتاق بازرگانی صنایع معادن و کشاورزی کرمان  
مرکز مطالعات و پژوهش های اقتصادی