

بحران بعدی

سرمایه‌گذاری مستقیم و سرمایه‌گذاری در سهام در کشورهای در حال توسعه

بخش نهم

نویسنده: David Woodward

مترجمان: مهرشید متولی و شکوه‌سادات علی‌اکبری

اشاره

در قسمت‌های گذشته این مقاله، کیفیت جریان‌های انتقال سرمایه از کشورهای شمال به کشورهای جنوب و همچنین تاثیر ریسک‌های مختلفی را که منجر به ایجاد بحران‌های مالی می‌شوند، بررسی کردیم و ضمن تشریح چگونگی آمارهای مربوط به جریان‌های مزبور، به این نکته رسیدیم که داده‌های اطلاعاتی در مورد جریان سرمایه‌گذاری مستقیم، به جای آن که براساس قیمت روز و صحیح آن باشند، براساس مقدار پرداختی برای آن سرمایه‌گذاری می‌باشند و به‌علاوه، عوامل دیگری هم موجب می‌شوند که صحت آمار و اطلاعات مزبور مورد تردید قرار گیرند. اینک توجه شما را به ادامه بحث جلب می‌کنیم.

بانک و اقتصاد

جلوگیری از این اتفاق محدود می‌کند. در عمل، اندازه‌گیری حواله سود می‌بایست نسبتاً آسان باشد، زیرا مستلزم عملیات ارزی است، اما آزادسازی محدودیت‌های ارزی و شرایط سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی (که تخفیف مقررات یا برداشتن مقررات عملیات ثبتی برای دریافت ارز است)، از این کنترل جلوگیری می‌کند. با وجود این، احتمالاً کم گزارش کردن میزان سرمایه‌گذاری مجدد، یا سود نگهداری شده، آسانتر است، زیرا در خود شرکت سرمایه‌گذاری مستقیم می‌ماند. چنانچه مقررات و نظام مالیاتی خیلی ضعیف باشد، شرکت‌ها می‌توانند از گزارش مقدار حقیقی این ارقام طفره برونند. به‌علاوه، سود حاصل از سرمایه‌گذاری مجدد، اغلب در تراز پرداخت‌ها ظاهر نمی‌شود، نه به‌عنوان درآمد، نه به‌عنوان سرمایه‌گذاری، یعنی این که هم جریان‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی و هم سودهای حاصل از آن کم برآورد خواهند شد و متعاقب آن، موجودی سرمایه‌گذاری مستقیم که براساس جریان‌های انباشت برآورد می‌شود، کمتر از واقع نشان داده خواهد شد. از آنجایی که این اختلاف، نسبت به سود بیشتر است تا نسبت به موجودی سرمایه‌گذاری، لذا نرخ بازده هم کمتر از واقع برآورد می‌شود.

در بسیاری از موارد، درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یا اصلاً گزارش نشده یا با وقفه‌ای طولانی گزارش شده است. این امر حتی در مورد کشورهایی که در آنها حجم سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی نسبت به اندازه اقتصاد بالا بوده است (مثل سنگاپور، گویان و گامبیا) صادق است.

سود پنهان: دستکاری قیمت‌های انتقالی
نه تنها سود کمتر از واقع برآورد می‌شود و در گزارش آن اخلال وجود دارد، بلکه خطر پنهان کردن

سود، وجوه ارسالی و سرمایه‌گذاری مجدد

ریسک جدی دیگر، گزارش کمتر از واقع سود شرکت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم است. چنین شرکت‌هایی، انگیزه روشنی برای گزارش سود کمتر از واقع دارند و علت آن هم فرار از مالیات است. ضعف و کمبود منابع اداره‌های مالیاتی، توانایی آنها را در

در بسیاری از موارد، درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی یا اصلاً گزارش نشده، یا با وقفه‌ای طولانی گزارش شده است.

می‌دهد. به عبارت دیگر، با استفاده از مواد اولیه زیر قیمت بازار، یک شرکت چندملیتی در ظاهر هزینه تولید کمتری خواهد داشت، یعنی هزینه تولید شرکت چندملیتی کمتر از تولیدکنندگان داخلی می‌شود و به این ترتیب، یا آنها را از بازار خارج می‌کند یا با تضعیف وضعیت مالی آنها، مقدمات را برای تصاحب آن شرکت‌ها فراهم می‌آورد.

واضح است که دستکاری قیمت‌های انتقالی، همیشه برای کشورهای در حال توسعه هزینه ندارد. طبق اصول، قیمت‌های انتقالی برای انتقال سود به

درون‌شرکتی، به این معنی است که انحراف نسبتاً ناچیز و حتی غیرقابل تشخیص از قیمت‌های روز بازار، می‌تواند موجب انتقال منابع عظیمی شود. دلایل سنتی تقلب در قیمت‌های انتقالی، اجتناب از پرداخت مالیات و محدودیت‌های ارزی ذکر می‌شود، به این صورت که شرکت‌ها، معاملات درون‌سازمانی را به طوری قیمت‌گذاری می‌کنند که سود موسسه در کشورهایی که کمترین نرخ مالیاتی را دارند، متمرکز شود، یا این سود در کشورهایی که نمی‌توانند از آنجا سود را به شرکت مادر حواله کنند، نگهداری نشود.

سود با دستکاری قیمت‌های انتقالی نیز وجود دارد. یک موسسه وابسته به خارج می‌تواند از طریق ثبت خرید با قیمت بالا و / یا ثبت فروش به دیگر بخش‌ها به قیمت پایین‌تر، میزان واقعی سود خود را پنهان کند یا انتقال منابع بین بخش‌های عملیاتی موسسه در کشورهای مختلف را نامرئی کند. این کار، تحت قوانین مالیاتی بسیاری از کشورها غیرقانونی است، ولی توانایی تحمل اینگونه مقررات قانونی، بستگی به دستگاه اجرایی مالیاتی کشورها دارد که در اغلب کشورهای در حال توسعه ضعیف عمل می‌کند.

دستکاری قیمت‌های انتقالی، به طور گسترده‌ای در شرکت‌های چندملیتی مشاهده شده است. وقوع این موضوع در گذشته غیرقابل تردید است. گزارش تانگ (۱۹۸۱ و ۱۹۷۹) که به همین منظور انجام شده است، نشان می‌دهد که در اواخر دهه ۱۹۷۰، معادل ۹۲ درصد شرکت‌های آمریکایی، ۷۳ درصد شرکت‌های ژاپنی، ۸۵ درصد شرکت‌های کانادایی و ۷۹ درصد شرکت‌های انگلیسی، با تقلب در قیمت‌های انتقالی، سود خود را پنهان کرده‌اند.

در موسسات چندملیتی آمریکایی،
حدود ۶۴ درصد صادرات و ۸۵/۵ درصد
واردات از طریق معاملات درون‌شرکتی
انجام می‌شود.

② در چین تا سال ۱۹۹۵ سود حاصل از سرمایه‌گذاری مجدد در سرمایه‌گذاری جدید گنجانده می‌شد.

کشورهای در حال توسعه یا از کشورهای در حال توسعه یا بین کشورهای در حال توسعه دستکاری می‌شود. با این حال، تفاوت کارایی نظام مالیاتی در کشورهای در حال توسعه، احتمالاً موجب انحراف اثرات دستکاری قیمت‌ها می‌شود: کشورهای توسعه‌یافته عموماً نسبت به کشورهای در حال توسعه برای مقابله با عملیات پیچیده و متکی بر منابع پیشرفته شرکت‌های چندملیتی، امکانات بهتری دارند و می‌توانند بر سودهایی که از کشورشان حواله می‌شود، تسلط داشته باشند.

با توجه به فقدان تأسف بار شواهد درباره میزان و اندازه دستکاری قیمت‌های انتقالی، تنها چیزی که با قطعیت می‌توان گفت آن است که ارقام سودی که گزارش می‌شود، غیرقابل اعتماد است. ■

ادامه دارد

کاهش مالیات بر شرکت‌ها، اعطای معافیت‌های گسترده مالیاتی به سرمایه‌گذاران خارجی و آزادسازی محدودیت‌های ارزی (به‌خصوص برای سرمایه‌گذاران خارجی) در کشورهای در حال توسعه از آغاز دهه ۱۹۸۰ موجب کاهش چشمگیر دستکاری در قیمت‌های انتقالی شده است. با این حال، انگیزه‌های دیگری برای دستکاری قیمت‌های انتقالی وجود دارند که کمتر احتمال دارد کاهش یابند.

دستکاری قیمت‌های انتقالی همچنین می‌تواند به منظور فرار از محدودیت‌های ضد دامپینگ به کار رود. وقتی که کالاهای اولیه، از سایر بخش‌های یک شرکت با قیمت پایین‌تر از بازار، خریداری شوند، هزینه تولید ظاهراً پایین می‌آید و محصولاتی که در واقع ارزان فروخته شده‌اند، ظاهراً سودآور به نظر می‌رسند. دامپینگ در فروش بازارهای داخلی هم رخ

امکان بالقوه تقلب در قیمت‌های انتقالی، ناشی از اهمیت تجارت درون‌شرکتی است، یعنی تجارت میان بخش‌های مختلف یک شرکت که در کشورهای مختلف قرار دارند. با توانایی کنترل دو طرف معامله (تصمیم به خرید و تصمیم به فروش)، یک شرکت چندملیتی با درجاتی از پروسه تصمیم‌گیری متمرکز می‌تواند عملاً قیمت خود را بدون توجه به قیمت روز بازار، به شرکت‌های وابسته تحمیل کند.

میزان تجارت درون‌شرکتی - هم در مورد صادرات و هم در مورد واردات - نیز بسیار قابل ملاحظه است، به طوری که حدود ۴۰ درصد کل تجارت دنیا را شامل می‌شود و نشان‌دهنده سهم بزرگ شرکت‌های چندملیتی در معاملات بین‌المللی است. در موسسات چندملیتی آمریکایی، حدود ۶۴ درصد صادرات و ۸۵/۵ درصد واردات از طریق معاملات درون‌شرکتی انجام می‌شود. چنین نسبت بالایی از تجارت