

روش‌های تأمین منابع مالی خارجی در مدیریت سرمایه‌گذاری ایران

دکتر علی حسن‌زاده*

چکیده

امروزه منابع مالی بین‌المللی نقش قابل قبول و به‌سزایی را در تأمین سرمایه‌گذاری‌ها و گسترش ظرفیت‌های تولیدی در اکثر کشورهای جهان علی‌الخصوص کشورهای در حال توسعه که منابع داخلی آنها کفایت لازم را برای رشد و توسعه اقتصادی آنها فراهم نمی‌نماید، دارد. در این مقاله با عنایت به این مهم، ضمن معرفی روش‌های تأمین مالی از بازارهای بین‌المللی، ساختار مالی کشور از نظرگاه نقاط قوت و ضعف مورد بررسی قرار گرفته است و در نهایت اصلاحات پیشنهادی لازم جهت توسعه و کارآمدتر نمودن آن در راستای بهره‌برداری از منابع مالی بین‌المللی به عنوان یک استراتژی توسعه پایدار مورد اشاره قرار گرفته است.

واژگان کلیدی: تأمین منابع مالی، ابزارهای مشتقه، استراتژی توسعه مالی، نظام مالی کشور

مقدمه

مؤثرترین راه برای رسیدن به اهداف بلندمدت اقتصاد کلان و توسعه‌ای کشورها، دارا بودن بازارهای مالی فعال و سالم می‌باشد. این بازارها به مثابه پلی می‌باشند که مازاد منابع مالی را با مازاد مصارف مرتبط می‌کند. دارا بودن ساختار صحیح، قوانین و مقررات مناسب و هماهنگ، کنترل‌های کارآمد، کارایی و رشد سالم این بازارها را برای نیل به اهداف توسعه‌ای تضمین می‌کند. در اکثر کشورها دسترسی به اهداف توسعه‌ای از طریق جذب منابع مالی داخلی کفایت نکرده و جذب منابع مالی در سطح بین‌المللی اهمیت خاص و استراتژیک پیدا نموده است. در دهه اخیر رشد چشمگیر بازارهای مالی بین‌الملل نقش عمده‌ای در بهینه‌سازی و توسعه اقتصادی کشورها ایفا نموده است.

۱- منابع مالی سرمایه‌ای بین‌المللی^۱

۲- منابع مالی بدهی بین‌المللی^۲

۳- منابع مالی مشتقه بین‌المللی^۳

۱- منابع مالی سرمایه‌ای بین‌المللی

به طور کلی هر نوع منابع مالی که از طریق فروش سهام و یا درصدی از حقوق صاحبان سهام در سطح بین‌الملل صورت پذیرد را تأمین منابع مالی سرمایه‌ای در سطح بین‌الملل می‌گویند. این نوع تأمین مالی به دو حالت زیر صورت می‌گیرد [۱]:

الف - از طریق بازارهای غیررسمی^۱

هر نوع مشارکت در سرمایه‌گذاری‌ها که از طریق خرید سهام شرکت‌ها در بازار غیررسمی (خارج از بورس) صورت بگیرد را مشارکت به صورت مستقیم^۲ تعریف می‌کنیم. در این روش از دید تأمین‌کننده منابع سرمایه‌ای (سرمایه‌گذار خارجی)، به علت ماهیت مشارکت، موضوع ریسک فعالیت و امنیت‌های مورد نیاز اهمیت خاص پیدا می‌کند. مباحث مربوط به امنیت سیاسی، ثبات سیاست‌های اقتصادی بخصوص ارزی و مالیاتی و انعطاف‌پذیری قوانین و مقررات کار و جذب و حمایت از سرمایه‌گذاری‌ها و سهولت ورود و خروج منابع مالی و قدرت فروش دارایی‌ها (قدرت به نقد کردن) در کشور بسیار مورد توجه قرار می‌گیرند. این روش تأمین مالی بیشتر در کشورهایی صورت می‌گیرد که در حال توسعه بوده و هنوز از یک نظام اقتصادی، قانونی و سیاسی تکامل یافته‌ای بهره‌مند نمی‌باشند.

ب - از طریق بازارهای رسمی (بورس)^۳

هر نوع مشارکت در سرمایه‌گذاری‌ها که از طریق خرید سهام شرکت‌ها در بازارهای رسمی (بورس اوراق بهادار) صورت بگیرد را مشارکت به صورت غیرمستقیم^۴ تعریف می‌کنیم. این تأمین مالی می‌تواند از طریق فروش سهام در بورس داخلی به خارجی‌ها (حالت اول) و یا از طریق پذیره‌نویسی و فروش سهام شرکت‌های داخل کشور در بورس‌های بین‌الملل (حالت دوم) صورت بگیرد. در حال اول، از دید تأمین‌کننده منابع سرمایه‌ای (سرمایه‌گذار خارجی) موضوع ماهیت بین‌المللی بودن، ریسک فعالیت و امنیت‌های مورد نیاز در بازار سرمایه رسمی (بورس اوراق بهادار) اهمیت پیدا می‌کند. مباحث مربوط به امنیت سیاسی، ثبات سیاست‌های اقتصادی بخصوص ارزی و مالیاتی و انعطاف‌پذیری قوانین و مقررات کار و جذب و حمایت از سرمایه‌گذاری‌ها و سهولت ورود و خروج منابع مالی و قدرت فروش دارایی‌ها در بورس داخلی (قدرت به نقد کردن) بسیار مورد توجه قرار می‌گیرند. در حالت دوم، به علت لزوم به تکامل یافته‌گی فعالیت شرکت‌های داخلی که در بورس‌های بین‌الملل پذیره‌نویسی می‌شود و امنیت و کنترل‌های موجود در بورس‌های بین‌الملل تأمین‌کننده منابع سرمایه‌ای با اطمینان خاطر بسیار بالا منابع را در اختیار شرکت‌ها و نهادها قرار می‌دهد (نمونه‌های خوب این نوع تأمین مالی عبارت است از پذیره‌نویسی سهام شرکت‌های مخابرات مالزی، سنگاپور و بانک ایش بانکازی ترکیه در بورس‌های بین‌الملل). مشارکت غیرمستقیم در کشورهایی که دارای بازار سرمایه رسمی نسبتاً تکامل یافته می‌باشند صورت می‌گیرد و معمولاً حجم منابع مالی که از این طریق برای اقتصاد تأمین می‌شود، بسیار بالاتر از روش مشارکت مستقیم می‌باشد. این روش از دید تأمین‌کننده منابع خارجی مطمئن‌تر بوده و مورد توجه بیشتری قرار می‌گیرد و سرعت ورود و خروج منابع مالی در داخل کشور می‌تواند برای اقتصاد داخلی مشکلاتی ایجاد کند (البته این مشکلات از طریق طراحی‌های خاصی که سرعت ورود و خروج منابع را کند می‌کنند قابل کنترل کردن می‌باشد).

1. Over the Counter Markets
2. Direct Equity Investment
3. Organized Exchange Markets
4. Indirect or Portfolio Investment

۲- منابع مالی بدهی بین‌المللی

هر نوع منابع مالی که از طریق انتشار اوراق بدهی (وام‌های بانکی، اوراق قرضه و غیره) در سطح بین‌الملل صورت بگیرد را تأمین منابع مالی بدهی در سطح بین‌الملل گویند. این نوع تأمین مالی به دو حالت زیر صورت می‌گیرد:

الف - از طریق بازارهای غیررسمی

هر نوع تأمین منابع مالی که از طریق انتشار اوراق بدهی مثل وام، اوراق قرضه و یا مشارکت در بازارهای غیررسمی (خارج از بورس) صورت بگیرد را تأمین منابع مالی از طریق انتشار اوراق بدهی به صورت غیررسمی تعریف می‌کنیم. در این روش از دید تأمین کننده منابع مالی (سرمایه‌گذار خارجی)، موضوع ریسک اعتباری، بازپرداخت اصل و فرع و امنیت‌های مورد نیاز دیگر اهمیت خاص پیدا می‌کنند. مباحث مربوط به ثبات سیاست‌های اقتصادی بخصوص ارزی و مالیاتی و انعطاف‌پذیری قوانین و مقررات حمایت از سرمایه‌گذاری‌ها و سهولت ورود و خروج منابع مالی در کشور بسیار مورد توجه قرار می‌گیرند. این روش تأمین مالی مثل مشارکت مستقیم بیشتر در کشورهایی صورت می‌گیرد که در حال توسعه بوده و هنوز از یک نظام اقتصادی، قانونی و سیاسی تکامل یافته‌ای بهره‌مند نمی‌باشند.

ب - از طریق بازارهای رسمی (بورس)

هر نوع تأمین منابع مالی که از طریق انتشار اوراق بدهی مثل وام‌های تبدیل شده به اوراق بهادار (ABS, MBS or CLS)، اوراق قرضه و مشارکت در بازارهای رسمی (بورس) صورت بگیرد را تأمین منابع مالی از طریق انتشار اوراق بدهی به صورت رسمی تعریف می‌کنیم. این روش تأمین مالی می‌تواند از طریق فروش اوراق بدهیدر بورس داخلی به خارجی‌ها (حالت اول) و یا از طریق پذیره‌نویسی و فروش اوراق بدهی داخلی در بورس‌های بین‌الملل (حالت دوم) صورت بگیرد [۲]. در حالت اول، از دید تأمین کننده منابع بدهی (سرمایه‌گذار خارجی)، موضوع ماهیت بین‌المللی داشتن، ریسک اعتباری و امنیت‌های مورد نیاز در بازار سرمایه رسمی (بورس اوراق بهادار) اهمیت خاص پیدا می‌کند. مباحث مربوط به امنیت سیاسی، ثبات سیاست‌های ارزی و مالیاتی و انعطاف‌پذیری قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری و سهولت ورود و خروج منابع مالی و قدرت فروش دارایی‌ها در بورس داخلی (قدرت به نقد کردن) بسیار مورد توجه قرار می‌گیرند. در حالت دوم، به علت لزوم به تکامل بالای فعالیت نهادهایی که در بورس‌های بین‌الملل اوراق بدهی منتشر می‌کنند (که شامل دولت‌ها هم می‌شوند) و امنیت و کنترل‌های موجود در این بورس‌ها، تأمین کنندگان منابع مالی با اطمینان خاطر بسیار بالایی منابع را در اختیار کشورها و نهادها قرار می‌دهند (نمونه‌های بارز این نوع تأمین مالی عبارت است از اوراق قرضه دولتی کشورهای مختلف و شرکت‌ها که همه روزه در بورس‌های بین‌الملل در حال معامله می‌باشند). این نوع تأمین مالی در کشورهایی که دارای بازارهای مالی رسمی نسبتاً تکامل یافته‌ای می‌باشند، صورت می‌گیرد و معمولاً حجم منابع مالی که از این طریق برای اقتصاد تأمین می‌شود، بسیار بالا می‌باشد. این روش از دید تأمین کننده منابع خارجی مطمئن‌تر از مشارکت مستقیم و یا غیرمستقیم می‌باشد.

۳- منابع مالی مشتقه بین‌المللی

هر نوع منابع مالی که از طریق انتشار اوراق مالی مشتقه (فروش اختیار خرید یا فروش، قراردادهای فوروارد، فیوچرز و اوراق مالی مشتقه ترکیبی) روی سهام، اوراق قرضه، ارز و یا کالاهایی مثل نفت، طلا، پنبه و غیره در سطح بین‌الملل صورت بگیرد را تأمین منابع مالی مشتقه (برای توضیحات بیشتر به ضمیمه ۱ مراجعه فرمایید) در سطح بین‌الملل می‌نامیم. این نوع تأمین مالی به دو حالت زیر صورت می‌گیرد:

الف - از طریق بازارهای غیررسمی

هر نوع تأمین منابع مالی که از طریق انتشار اوراق مالی مشتقه مثل فروش اختیار خرید و یا فروش^۱، قراردادهای فورواردهای^۲، اوراق مشتقه ترکیبی روی سهام، اوراق قرضه، ارز و یا کالا^۳ در بازارهای غیررسمی (خارج از بورس) صورت بگیرد را تأمین منابع مالی مشتقه به صورت غیررسمی می‌گویند. در این روش از دید تأمین کننده منابع مالی (سرمایه‌گذار خارجی)، موضوع ریسک‌های مختلف موجود در اوراق مشتقه و امنیت‌های مورد نیاز اهمیت خاص پیدا می‌کند. همانند روش‌های قبلی مباحث مربوط به ثبات سیاست‌های اقتصادی بخصوص ارزی و مالیاتی و انعطاف‌پذیری قوانین و مقررات حمایت از سرمایه‌گذاری و سهولت ورود و خروج منابع مالی در کشور بسیار مورد توجه قرار می‌گیرند. این روش تأمین مالی در کشورهایی صورت می‌گیرد که بازارهای مالی پیشرفته داشته و از یک نظام اقتصادی، قانونی و سیاسی تکامل یافته‌ای بهره‌مند می‌باشند.

ب - از طریق بازارهای رسمی (بورس)

هر نوع تأمین منابع مالی که از طریق انتشار اوراق مالی مشتقه مثل فروش اختیار خرید و یا فروش، قراردادهای فیوچرز^۴، اوراق مشتقه ترکیبی روی سهام، اوراق قرضه، ارز و یا کالا در بازارهای رسمی (بورس) صورت بگیرد را تأمین منابع مالی مشتقه به صورت رسمی تعریف می‌کنند. این روش تأمین مالی می‌تواند از طریق فروش اوراق مالی مشتقه در بورس داخلی به خارجی‌ها (حالت اول) و یا از طریق پذیره‌نویسی و فروش اوراق مالی مشتقه داخلی در بورس‌های بین‌المللی (حالت دوم) صورت بگیرد. در حالت اول، از دید تأمین کننده منابع مالی (سرمایه‌گذار خارجی)، ماهیت بین‌المللی داشتن، موضوع ریسک‌های مختلف موجود در اوراق مشتقه و امنیت‌های مورد نیاز در بازار سرمایه رسمی (بورس اوراق بهادار) اهمیت خاص پیدا می‌کند [۳]. مباحث مربوط به امنیت سیاسی، ثبات سیاست‌های اقتصادی بخصوص ارزی و مالیاتی و انعطاف‌پذیری قوانین و مقررات سرمایه‌گذاری و سهولت ورود و خروج منابع مالی و قدرت فروش دارایی‌ها در بورس داخلی (قدرت به نقد کردن) بسیار مورد توجه قرار می‌گیرند. در حالت دوم، به علت لزوم به تکامل بسیار بالای فعالیت نهادهایی که در بورس‌های بین‌المللی اوراق مالی مشتقه منتشر می‌کنند (که شامل دولت‌ها هم می‌شوند) و امنیت و کنترل‌های موجود در این بورس‌ها، تأمین کنندگان منابع مالی با اطمینان خاطر بسیار بالایی منابع را در اختیار نهادها قرار می‌دهند (نمونه‌های بارز این نوع تأمین مالی عبارت است از اختیار خرید و فروش روی سهام شرکت‌ها، ارزها، کالاهایی مثل طلا، نفت و مواد شیمیایی و قراردادهای فیوچرز روی شاخص بورس‌ها، نفت، طلا و غیره که همه روزه در بورس‌های بین‌المللی در حال معامله می‌باشند). این نوع تأمین مالی در کشورهایی که دارای بازارهای مالی رسمی بسیار تکامل یافته‌ای می‌باشند، صورت گرفته و معمولاً حجم منابع مالی که از این طریق برای اقتصاد جذب می‌شود رقم‌های بسیار بالایی را در بر می‌گیرد [۴].

استراتژی توسعه مالی جهت بهره‌برداری از منابع مالی بین‌المللی

با در نظر گرفتن وضعیت اقتصادی کشور و سعی در ایجاد محیط و مکانیزم‌های لازم برای تأمین منابع مالی در سطح بین‌المللی می‌توان از یک استراتژی مناسب توسعه مالی در برنامه‌های توسعه اقتصادی کشور بهره جست [۱۱]. تفکر زیربنایی این استراتژی بر مبنای ایجاد نظام و اصلاح ساختار بازارهای مالی داخلی، قوانین و مقررات لازم و نهایتاً تأمین امنیت مورد نیاز سرمایه در جهت جذب منابع مالی خارجی می‌باشد.

1. Selling Call or Put Options
2. Forward Contracts
3. Commodities
4. Futures Contracts

اصلاح و بازنگری در ساختار بازارهای مالی کشور

ساختار بازارهای مالی و بخصوص بازار سرمایه و اوراق بهادار را می‌توان با دو رهیافت متفاوت ساختارهای متمرکز و ساختارهای غیرمتمرکز طراحی نمود:

ساختارهای مالی متمرکز^۱

در این رهیافت ساختار با هدف کنترل و نظارت بر محیط معاملات (بازارهای رسمی و غیررسمی) و نهادهای فعال در بازارهای مالی، مشترکاً طراحی می‌شود. در این روش یک نهاد مالی می‌تواند هر نوع خدمات مالی را در هر محیط معاملاتی ارائه نماید. این خدمات عبارتند از: خدمات اعتباری (سرویس بانکی)، خدمات بیمه و خدمات کارگزاری (بانک‌های سرمایه‌گذاری و غیره) این الگو با سیستم (Universal Banking) حاکم در کشورهای ژاپن، سنگاپور و سوئیس مطابقت دارد [۱۰ و ۱۱]. امتیازات و محدودیت‌های این ساختار را می‌توان به شرح ذیل خلاصه نمود:

الف - امتیازات

- کنترل و نظارت بر تمام ابعاد بازارهای مالی از قبیل محیط و نحوه معاملات و نهادهای فعال در آن.
- نظارت هماهنگ‌تر بر اجرای قوانین به دلیل بینش مرکزی و هماهنگی کنترل‌ها.

ب - محدودیت‌ها

- متعلق به بازارها و نهادهای مالی تکامل یافته‌ای است که در تمام زمینه‌های مالی و بازارها فعالیت می‌شود.
- احتمال بروز تناقض در فعالیت‌های نهادهای مالی در زمینه‌های مختلف بازار بسیار زیاد است.

ساختار مالی غیرمتمرکز^۲

در این دیدگاه ساختار فقط با هدف کنترل و نظارت بر محیط معاملات (بازارهای رسمی و غیررسمی) طراحی می‌شود. در این بینش نهادهای مالی باید فعالیت خود را در یک قسمت متمرکز کرده مثل خدمات اعتباری یا بانکی، بیمه و کارگزاری و غیره. هر یک از این فعالیت‌ها، سازمان‌های نظارتی مخصوص به خود را بطور موازی دارا می‌باشند [۱۲]. این الگویی است که در اکثر کشورهای در حال توسعه و توسعه‌یافته از جمله آمریکا مورد استفاده قرار گرفته است. امتیازات و محدودیت‌های این ساختار را می‌توان به شرح ذیل اشاره نمود:

الف - امتیازات

- کنترل دقیق‌تر نهادهای مالی و شفاف بودن فعالیت آنها.
- بی‌نیازی به تکامل بالای بازارها و نهادهای مالی.

ب - محدودیت‌ها

- عدم کنترل و نظارت بر تمام ابعاد بازارهای مالی از قبیل محیط و نحوه معاملات و نهادهای فعال در آن.
- به علت عدم بینش مرکزی هماهنگی کنترل‌ها، نظارت بر اجرای قوانین و مقررات مشکل خواهد بود.

در عمل مشاهده می‌شود که ساختار بازارهای مالی کشورها به صورت متمرکز، غیرمتمرکز و یا ترکیبی از این دو حالت طراحی شده‌اند [۵]. مهم این است که بدانیم:

هدف اصلی در طراحی ساختار بازارهای مالی هر کشور وجود نظم، شفافیت و قانونمند کردن فعالیت‌ها در جهت کارآیی آن می‌باشد. ساختار مناسب باید رابطه بازارهای رسمی و غیررسمی و بازارهای اولیه و ثانویه را برای قانونمند کردن در نظر بگیرد.

پیشنهادات اصلاحی برای اصلاح ساختار نظام مالی در کشور

- تشکیل نهاد جدیدی به نام هیئت نظارت بر بازارهای مالی (سرمایه و اوراق بهادار) که وظیفه مستقیم نظارت بر اجرای قوانین و مقررات بازارهای مالی بخصوص بازار سرمایه و اوراق بهادار را به عهده دارد.
- این هیئت زیر نظر مستقیم وزیر دارایی قرار بگیرد و اعضای آن (بین ۵ تا ۹ نفر) به پیشنهاد وزیر دارایی و توسط رئیس جمهور انتخاب شوند.
- به علت غیرمتمرکز بودن ساختار طراحی شده، وظایف هیئت نظارت بر بازارها و سازمان‌های ناظر بر نهادهای مالی تفکیک می‌شوند.
- شورای بورس اوراق بهادار و هر بورس دیگری که در آینده به وجود آیند (بورس اوراق مشتقه، بورس کالا، بورس بین‌المللی و غیره) تحت نظارت هیئت نظارت بر بازارهای مالی قرار بگیرد.
- جزییات این طرح در مجموعه مقالات مربوط به دومین همایش مدیریت مالی در دانشگاه شهید بهشتی آمده است.

اجرای طرح قوانین و مقررات جامع بازارهای مالی کشور

کشورهای مختلف پس از اصلاح ساختار بازارهای مالی خود برای تداوم و تقویت فعالیت این بازارها بخصوص بازار سرمایه و اوراق بهادار گام‌های قانونی مختلفی برداشته‌اند تا امنیت، عدالت و نظم بازار را تضمین کنند به نحوی که پس‌اندازکنندگان کوچک و سرمایه‌گذاران بزرگ بتوانند با خیال راحت در عدالت لازم فعالیت نمایند. به ویژه، قوانین ممنوعیت تقلب و اعمال نفوذ در تعیین قیمت‌ها به تصویب رسیده است و سازمان‌های دولتی خاصی به منظور نظارت بر اجرای این قوانین تأسیس شده‌اند.

پس از مطالعه قوانین و مقررات بازارهای مالی چند کشور نتیجه‌گیری می‌شود که مجموعه قوانین اصلی که وظیفه نظارت و کنترل (نه دخالت) مستقیم بر فعالیت بازارهای مالی بخصوص سرمایه‌گذاری‌ها را به عهده دارند [۷ و ۱۱]، عبارتند از:

- قانون اوراق بهادار،
- قانون بورس اوراق بهادار،
- قانون اختیار معاملات و معاملات آتی،
- قانون بازارهای خارج از بورس،
- قانون شرکت‌های سرمایه‌گذاری،
- قانون مشاوران سرمایه‌گذاری،
- قانون شرکت‌های خدمات عمومی مادر،
- قانون شرکت حمایت از سرمایه‌گذاران اوراق بهادار، و

- قانون شرکت‌های امین.

در کنار این مجموعه قوانین که نقش اصلی و مستقیم نظارت بر بازارهای مالی بخصوص بازار سرمایه و اوراق بهادار را ایفا می‌کنند قوانین دیگری هم موجود می‌باشد که به صورت غیرمستقیم وظیفه نظارت و ساماندهی این بازارها را به عهده دارند [۸]. قوانین ثبت شرکت‌ها، سرمایه‌گذاری خارجی، تجارت، مالیات و کار فعالیت بازارهای مالی را به صورت غیرمستقیم تحت تأثیر قرار می‌دهند که تجزیه و تحلیل آنها از عهده این مقاله خارج است. این قوانین باید در یک نظام منطقی با قوانین اصلی بازارهای مالی هماهنگ شده و به اجرا درآیند. نکته بسیار مهم این است که به علت تغییر و تحولات سریع بازارهای مالی قوانین وضع شده باید از پویایی و انعطاف‌پذیری بالایی برخوردار بوده و حداقل هر دو سال یکبار مورد بازنگری قرار بگیرند.

در این طرح تصویب دو قانون اصلی یعنی:

- قانون اوراق بهادار^۱.

- قانون بورس اوراق بهادار^۲.

را هرچه سریع‌تر به دولت پیشنهاد می‌نماییم (برای شناخت بیشتر در مورد جزییات این دو قانون به ضمیمه ۲ مراجعه فرمایید).

اصلاح قوانین و مقررات جذب سرمایه‌گذاری خارجی کشور

در حال حاضر قوانین و مقرراتی که برای جذب سرمایه‌گذاری خارجی توسط وزارت امور اقتصاد و دارایی در اختیار عموم سرمایه‌گذاران خارجی قرار گذاشته شده است، قدیمی و کامل می‌باشد. این قوانین و مقررات برای هماهنگی با نظام‌های مالی کشور و جهانی قطعاً نیاز به اصلاح و بازنگری دارند. پیشنهاد می‌شود هرچه سریع‌تر از متخصصین اجرایی در مورد مسائل سرمایه‌گذاری در سطح بین‌الملل دعوت شده تا برای اصلاح و هماهنگ کردن این قوانین و مقررات با استانداردهای بین‌المللی اقدامات لازم را صورت داده تا به تصویب مسئولین اجرایی کشور برسد.

اصلاح قوانین مالیات، کار و ثبت شرکت‌های کشور

قوانین و مقررات موجود در زمینه مالیات‌ها، کار و امور اجتماعی و ثبت شرکتها در زمانی طراحی و به تصویب رسیده‌اند که نیاز به جذب منابع خارجی در کشور به شدتی که در حال حاضر احساس می‌شود نبوده است. لذا یکی از مشخصات قانون پویا و مؤثر قدرت اصلاح‌پذیری و تکامل‌یابی آن می‌باشد [۹]. قوانین و مقررات مالیاتی (مالیات بر درآمد، حاصل از فروش دارایی‌ها و غیره) کار و امور اجتماعی و ثبت شرکتها در ایران برای هماهنگی با نظام‌های مالی کشور و جهانی و ایجاد انگیزه برای سرمایه‌گذاری قطعاً نیاز به اصلاح و بازنگری دارند. در اینجا هم پیشنهاد می‌شود که هرچه سریع‌تر از متخصصین اجرایی در این امر در سطح بین‌المللی دعوت شود تا برای اصلاح و مؤثرتر کردن این قوانین و مقررات با استانداردهای بین‌المللی اقدامات لازم را صورت داده تا به تصویب مسئولین اجرایی کشور برسد.

طرح کوتاه مدت نحوه بهینه جذب منابع مالی بین الملل

پیشنهاد می‌شود که تا اجرای مراحل اول تا چهارم ذکر شده تمرکز مسئولین اجرایی کشور در زمینه جذب منابع مالی از طریق استفاده از برخی از روش‌های مرسوم صورت بگیرد. روش‌های پیشنهادی عبارتند از (به نوعی این پیشنهاد در بعضی از موارد در حال اجرا می‌باشد):

۱- منابع مالی سرمایه‌ای بین الملل

الف - از طریق بازارهای غیررسمی

ب - از طریق جذب سرمایه‌گذاری و مشارکت‌های خارجی در طرح‌ها و پروژه‌های متعدد.

۲- منابع مالی بدهی بین الملل

الف - از طریق بازارهای غیررسمی

ب - به صورت دریافت وام‌های بانکی و یا حتی انتشار اوراق قرضه یا مشارکت بطور خصوصی.

۳- منابع مالی مشتقه بین الملل

الف - از طریق بازارهای غیررسمی

ب - به صورت انتشار اوراق مشتقه مثل اختیار خرید و یا فروش و قراردادهای فوروارد روی محصولات صادراتی مثل نفت و مواد پتروشیمی تولیدی در داخل کشور.

طرح بلندمدت نحوه بهینه جذب منابع مالی بین المللی

پیشنهاد می‌شود که پس از اجرای مراحل بالا و اصلاح ساختارها، قوانین و مقررات لازم و ایجاد امنیت و آسودگی خاطر برای جذب منابع خارجی تمرکز مسئولین اجرایی کشور از طریق تمام روش‌های نامبرده مرسوم در بازارهای بین الملل صورت بگیرد. البته این نیاز به تکامل و بینش بالا در سطح اقتصاد کلان و نظام قانونی کشور دارد که باید در این زمینه تأکید شود. هدف در این مقاله پیدا کردن راهکارهای مؤثر و لازم برای دسترسی عمیق به بازارهای مالی بین الملل در کشور جمهوری اسلامی ایران است. به امید خداوند متعال از طریق اجرای مراحل پیشنهادی نظم و امنیت لازم که پیش‌نیاز محیط سالم برای جذب منابع مالی بین المللی می‌باشد را به وجود خواهیم آورد.

فهرست منابع و مآخذ

- 1- *Jeanneau, Serge. (2000). Highlights of International Financing: Derivatives Markets. BIS-Quarterly-Review. February. PP. 27-32.*
- 2- *Cohen, Benjamin and Von-Kleist, Karsten. (2000). Highlights of International Financing: The International Debt Securities Market. BIS-Quarterly-Review. February. PP. 21-26.*
- 3- *Fiorelli, Melissa and Von-Kleist, Karsten. (2000). Highlights of International Financing: The International Banking Market. BIS-Quarterly-Review. February. PP. 14-18.*
- 4- *Zimmermann, Horst and Pahl, Thilo. (2002). Spending Efficiency of International Financing: Determinants of Efficiency and a Research Design. Environment – and – Planning – C: - Government – and – Policy. June. PP. 341-55.*

- 5- Butare, Theopiste. (2001). *Africa: Implications of Privatization Measures Initiated by International Financing Organizations. International Social Security Series, Vol. 6. New Brunswick, N.J. and London: Transaction. PP. 31-41.*
- 6- Cooper, Richard – N . (2001). *Financing International Public Goods: A Historical Overview and New Challenges. Washington, D.C.: World Bank. PP. 15-26.*
- 7- Aola, - Syed-G and Wahid, - Abu-N-M. (2002). *Financing International Joint Ventures (IJVS) in Bangladesh: An Empirical Analysis. Risec: International – Review – of – Economics – and – Business. December. PP. 573-88.*
- 8- Singh, Angrej. (2002). *Impact of International Financing of Public Health Services in India. Finance-India. September. PP. 1062-66.*
- 9- Tirole, Jean. (2002). *Financial Crises, Liquidity, and the International Monetary System. Princeton and Oxford: Princeton University Press. P. 151.*
- 10-Scheil – Adlung, - Xenia, - ed. (2001). *Building Social Security: The Challenge of Privatization. International Social Security Series, Vol. 6. New Brunswick, N. J. and London: Transaction. P. 311.*
- 11-Beenhakker, - Henri – L. (2001). *The Global Economy and International Financing. Westport, Conn. And London: Greenwood, Quorum Books. P. 274.*
- 12-Detken, - Carsten and Hartmann, - Philipp. (2000). *The Euro and International Capital Market. International – Finance. April. PP. 53-94.*
- 13-Damodaran, - A. (1997). *International Financing Mechanisms and Cogeneration. New Delhi: Tata Energy Research Institute. PP. 103-07.*