



موسسه آموزش عالی غیر دولتی غیر انتفاعی انرژی

عنوان پایان نامه:

بررسی مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی
پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم

پایان نامه برای دریافت درجه کارشناسی ارشد M.Sc.
رشته: مهندسی عمران گرایش مدیریت ساخت

نام دانشجو:

ابراهیم نجفی فتح

استاد راهنمای اول:

دکتر مهدی فتاحی

استاد راهنمای دوم:

دکتر احمد قریب گرکانی

بهمن ماه ۱۳۹۹

بسم الله الرحمن الرحيم

باسمه تعالی

اینجانب ابراهیم نجفی فتح به شماره دانشجویی ۹۷۱۳۵۹۰۰۰۸ دانشجوی رشته مهندسی و مدیریت ساخت مقطع تحصیلی کارشناسی ارشد تأیید می‌نمایم که کلیه‌ی نتایج این پایان‌نامه حاصل کار اینجانب و بدون هرگونه دخل و تصرف است و موارد نسخه‌برداری‌شده از آثار دیگران را با ذکر کامل مشخصات منبع ذکر کرده‌ام. در صورت اثبات خلاف مندرجات فوق، به تشخیص دانشگاه مطابق با ضوابط و مقررات حاکم (قانون حمایت از حقوق مؤلفان و مصنفان و قانون ترجمه و تکثیر کتب و نشریات و آثار صوتی، ضوابط و مقررات آموزشی، پژوهشی و انضباطی ...) با اینجانب رفتار خواهد شد و حق هرگونه اعتراض درخصوص احقاق حقوق مکتسب و تشخیص و تعیین تخلف و مجازات را از خویش سلب می‌نمایم. در ضمن، مسئولیت هرگونه پاسخگویی به اشخاص اعم از حقیقی و حقوقی و مراجع ذی‌صلاح (اعم از اداری و قضایی) به عهده‌ی اینجانب خواهد بود و دانشگاه هیچ‌گونه مسئولیتی در این خصوص نخواهد داشت.

نام و نام خانوادگی: ابراهیم نجفی فتح

امضا و تاریخ ۱۳۹۹/۱۱/۳۰



به نام خدا

گزارش همانندجویی

بر پایه قانون پیشگیری و مقابله با تقلب در تهیه آثار علمی (مصوب ۳۱ مرداد ۱۳۹۶ مجلس شورای اسلامی)
و آیین نامه اجرایی آن (شماره ۶۶۶۱۲/ت/۵۵۶۸۶/هـ مصوب ۲۳ مرداد ۱۳۹۸ هیئت وزیران)
و آیین نامه شماره ۱۹۵۹۲۹/و تاریخ ۶ آذر ۱۳۹۵ وزارت علوم، تحقیقات، و فناوری

با سلام و احترام

نوشته‌های یادگذاشته شده در سامانه همانندجو (دارای ۳۴۸۷۰ واژه) در تاریخ ۱۳۹۹/۱۲/۲۰ با نام:
پروسی مهم‌ترین پاشهای فراوی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی
با توجه به شرایط تحریم

به درخواست خانم / آقای **ایراهم تحقیق فتح**

یا شماره ملی / گذرنامه ۴۰۱۱۱۷۳۹۹۱

دارای ۲۷ (بیست و هفت) درصد همانندی با منابع دیگر در پایگاه های ایرانداک است.

برای دیدن همانندی های متن یادگذاشته شده یا منابع دیگر (اگر داشته باشد) می توانید به نشانی

<https://tik.irandoc.ac.ir/Assignment/Hamanandjoo> بروید و شناسه 82f5c6e4-e064-4f1a-9f3b-93ac26f8330b

را وارد کنید. قابل تمام متن نوشته یادگذاشته شده و همانندی های آن یا منابع دیگر (اگر داشته باشد) نیز در کارپوشه شما در سامانه همانندجو در دسترس است. آن را تایید کنید.

برای دریافت اطلاعات بیشتر یا رایانامه info@tik.irandoc.ac.ir، تلفن شماره ۰۲۱) ۶۶۹۵۴۸۱۱ در روزهای کاری از ساعت ۸ تا ۱۶، و تلفن شماره ۰۹۹۰۲۷۹۴۴۶۰ در روزهای کاری از ساعت ۱۶ تا ۱۸ و در روزهای پنج شنبه از ساعت ۸ تا ۱۸ تماس بگیرید. ایرانداک خدمت به کاربران را اختصار می داند و از اینکه سامانه همانندجو را به کار می برید، از شما سپاسگزار است.

فرهاد سیرجی
راهبر سامانه همانندجو

آمار نیم قرن دوم خدمات ارزشمند ایرانداک به علم، فناوری، و نوآوری کرامت باد (۱۳۹۷ - ۱۳۹۸)

مجوز بهره‌برداری از پایان‌نامه

بهره‌برداری از این پایان‌نامه در چهارچوب مقررات کتابخانه و با توجه به محدودیتی که توسط

استاد راهنما به شرح زیر تعیین می‌شود، بلامانع است:

- ☐ بهره‌برداری از این پایان‌نامه/ رساله برای همگان بلامانع است.
- ☐ بهره‌برداری از این پایان‌نامه/ رساله با اخذ مجوز از استاد راهنما، بلامانع است.
- ☐ بهره‌برداری از این پایان‌نامه/ رساله تا تاریخ ممنوع است.

نام استاد یا اساتید راهنما:

تاریخ:

امضا:

تقدیم به مهربان فرشتگانی که :

لحظات ناب باور بودن، لذت و غرور دانستن، جسارت خواستن، عظمت رسیدن و
تمام تجربه های یکتا و زیبای زندگی، مدیون حضور سبز آنهاست .

تقدیم به خانواده عزیزم .

تشکر و قدردانی:

سپاس از زحمات استاد دانشمند جناب آقای دکتر فتاحی که در تمام مراحل پایان نامه و کلاسها همیشه در کنار دانشجویان بودند وقت گذاشتند و تلاش کردند .

چکیده:

نحوه تامین مالی و تهیه بودجه اجرایی لازم برای انجام پروژه های زیربنایی و بهره برداری از محصولات و خدمات حاصل از آنها در حال حاضر به عنوان یکی از مهمترین چالشهای پیش روی کشورهای در حال توسعه مطرح می باشد در پروژه های مهم و زیرساختی مورد نیاز این کشورها که امکان تامین وجوه کامل آن توسط دولت ها فراهم نیست، نیاز اساسی برای حضور سرمایه گذاری خارجی و استفاده از تسهیلات بانک ها و موسسات خارجی و داخلی وجود دارد این موضوع در کشوری همچون ایران که با تحریم های شدید مالی از سوی اقتصاد جهانی مواجه است، از اهمیت بیشتری نیز برخوردار است. در این پژوهش که با هدف مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم انجام شد، با استفاده از روش های پیمایشی و شاخص اهمیت نسبی RII و تصمیم گیری چندمعیاره AHP به تحلیل داده ها پرداخته شد. در مجموع ۵ چالش اصلی و ۴۵ چالش فرعی شناسایی شد. نتایج نهایی نشان داد که بین چالش های اصلی جذب سرمایه گذار خارجی در پروژه های عمرانی ایران در شرایط تحریم، رتبه اول را عامل اصلی کمبود ظرفیت های تامین مالی داخلی با وزن ۰,۳۹۰ و رتبه دوم مربوط به چالش اصلی ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی با وزن ۰,۲۴۶ و رتبه سوم مربوط به ضعف در قوانین و مقررات با وزن ۰,۱۸۷ و رتبه چهارم مربوط به تحریم اقتصادی کشور با وزن ۰,۱۱۴ و رتبه پنجم مربوط به ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی با وزن ۰,۰۶۴ می باشد همچنین بحرانی ترین چالش عبارتست از "عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار با وزن ۰,۱۵۰۹، همچنین چالش عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی با وزن ۰,۰۸۱ در رتبه دوم و محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی با وزن ۰,۰۷۸ در رتبه سوم قرار گرفته است. به عنوان راهکار برای چالش های بحرانی نیاز به تسهیل در روند ضمانت نامه ها و همکاری با سرمایه گذاران از سوی بانک ها و یا نهادهای پروژه های کلان و مدیریت ریسک پروژه های با سرمایه گذاری خصوصی و ایجاد بانک صنعت ساخت و با ایجاد سندیکا با بانک های کشور و مدیریت تورم و نرخ ارز و پرهیز از هرگونه تنش زایی نسبت به نشان دادن فضایی با ثبات و رو به رشد از کشور پیشنهاد شده است.

واژگان کلیدی: چالش، جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی، پروژه های عمرانی، تحریم، AHP.

فهرست مطالب

۱	۱. فصل اول: مقدمه
۲	۱-۱- مقدمه
۲	۲-۱- بیان مسئله
۴	۳-۱- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق
۵	۴-۱- اهداف تحقیق
۵	۱-۴-۱- اهداف علمی
۶	۱-۴-۲- اهداف کاربردی
۶	۵-۱- فرضیه ها و سوالات تحقیق
۶	۱-۵-۱- فرضیه های تحقیق
۶	۲-۵-۱- سوالات تحقیق
۷	۶-۱- جنبه نوآوری تحقیق
۷	۷-۱- گفتارهای پایان نامه
۸	۲. فصل دوم: پیشینه نظری پژوهش
۹	۱-۲- مقدمه
۱۰	۲-۲- تأمین مالی
۱۱	۱-۲-۲- تکنیک تأمین مالی شرکتی (بنگاه محور)
۱۲	۲-۲-۲- تکنیک تأمین مالی پروژه ای (پروژه محور)
۱۳	۳-۲-۲- تکنیک تأمین مالی ساخت یافته
۱۴	۴-۲-۲- تأمین مالی طرح های عمرانی با اتکاء به منابع داخلی
۱۵	۵-۲-۲- استفاده از منابع خارجی در تأمین منابع مالی پروژه های عمرانی
۱۵	۳-۲- انواع روشهای تأمین مالی خارجی پروژه
۱۶	۱-۳-۲- روشهای غیر استقراضی
۱۹	۲-۳-۲- روشهای استقراضی
۲۱	۴-۲- فاینانس خارجی
۲۲	۱-۴-۲- انواع فاینانس خارجی
۲۲	۲-۴-۲- اعتبار اسنادی به عنوان ابزاری برای تسهیل در جذب تسهیلات فاینانس خارجی
۲۲	۳-۴-۲- مراحل ارائه پیشنهاد و دریافت فاینانس خارجی [۵-۱۵]
۲۴	۵-۲- برخی از چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و فاینانس خارجی
۲۷	۶-۲- تأمین منابع مالی برای طرحهای عمرانی
۲۸	۷-۲- مروری بر تاریخچه سرمایه گذاری خارجی
۲۹	۸-۲- تحریم
۲۹	۱-۸-۲- تحریم اقتصادی

۳۱	..... ۲-۸-۲- تحریم سرمایه گذاری
۳۲	..... ۹-۲- بخشهای اقتصادی مورد تحریم
۳۱	..... ۲-۹-۱- آثار تحریم های گسترده احتمالی بر بخش اقتصادی [۲۹-۲۶]
۳۳	..... ۲-۹-۲- تحریم بانک ها و آثار آن در اقتصاد
۳۴	..... ۲-۹-۳- تاثیرات تحریم بانک ها بر روی سیستم مالی و پولی کشور
۳۶	..... ۲-۱۰-۱- راهکارهای برون رفت تحریم
۳۵	..... ۲-۱۰-۱- سرمایه گذاری مستقیم خارجی
۳۶	..... ۲-۱۰-۲- تکنیکها و روشهای تشویق سرمایه گذاری خارجی
۳۷	..... ۲-۱۰-۳- اعطای مشوق های مالی
۳۸	..... ۲-۱۰-۴- نحوه اعطای مشوق های مالی
۴۱	..... ۲-۱۰-۵- اقدامات لازم جهت تامین مالی [۲۹-۲۵]
۴۷	..... ۲-۱۱- مروری بر ادبیات تحقیق
۵۴	..... ۲-۱۲- جمع بندی

۵۵ فصل سوم: روش پژوهش

۵۶	..... ۳-۱- مقدمه
۵۵	..... ۳-۲- روش شناسی تحقیق
۵۵	..... ۳-۲-۱- نوع روش تحقیق
۵۶	..... ۳-۲-۲- تکنیک و ابزار گردآوری اطلاعات
۵۷	..... ۳-۲-۳- روش تجزیه و تحلیل داده های پژوهش
۵۸	..... ۳-۳- بخش های پرسشنامه تحقیق
۵۹	..... ۳-۳-۱- جامعه و نمونه آماری پرسشنامه
۶۱	..... ۳-۳-۲- اعتبارسنجی پرسشنامه
۶۳	..... ۳-۴- فلوچارت تحقیق
۶۴	..... ۳-۵- متغیرها و مدل مفهومی تحقیق
۶۸	..... ۳-۶- روش تحلیل داده ها
۶۸	..... ۱-۳-۶- تحلیل آماری
۷۰	..... ۳-۶-۲- معرفی روش چندشاخصه تحلیل سلسله مراتبی
۷۳	..... ۳-۶-۳- سازگاری در قضاوت ها
۷۴	..... ۷-۳- معرفی نرم افزار Expert choice
۷۶	..... ۳-۸- جمع بندی

۸۰ فصل چهارم: تحلیل داده ها و نتایج

۷۸	..... ۴-۱- مقدمه
۷۹	..... ۴-۲- یافته های تحقیق
۸۱	..... ۴-۲-۱- نتایج پایایی ابزار تحقیق

۸۲	۴-۲-۲- وضعیت شاخص های تجربی و تحصیلی متخصصین نمونه آماری تحقیق.....
۸۵	۴-۲-۳- تحلیل شاخص اهمیت نسبی
۹۵	۴-۳-۳- تحلیل داده ها به روش سلسله مراتبی (AHP)
۱۰۰	۴-۳-۲- مقایسه چالش های مرتبط با هر عامل اصلی نسبت به یکدیگر
۱۰۰	۴-۳-۳- تعیین ارجحیت چالش های مربوط به عامل ضعف در قوانین و مقررات
	۴-۳-۴- تعیین ارجحیت چالش های فرعی مربوط به عامل اصلی کمبود ظرفیت های
۱۰۲	تأمین مالی داخلی
۱۰۴	۴-۳-۵- تعیین ارجحیت زیرعوامل مربوط به عامل ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی
۱۰۶	۴-۳-۶- تعیین ارجحیت چالش های مربوط به عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور
	۴-۳-۷- تعیین ارجحیت چالش های مربوط به عامل اصلی ضعف در دسترسی به
۱۰۸	بروکرهای اقتصادی بین المللی و جهانی
۱۱۰	۴-۳-۸- تعیین ارجحیت عوامل اصلی
۱۱۲	۴-۳-۹- بحث و بررسی نتایج
۱۱۵	۴-۴- ارائه راهکار
۱۱۷	۴-۵- جمع بندی

۱۱۹ فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهادات

۱۲۰	۵-۱- مقدمه
۱۲۰	۵-۲- جمع بندی
۱۲۱	۵-۳- نتایج
۱۲۵	۵-۴- پیشنهادات

۱۲۶ ۶. فهرست منابع و مآخذ

۱۲۷ فهرست منابع

فهرست جدول‌ها

جدول ۱-۳	جدول تصمیم‌گیری در مورد روایی محتوایی براساس مقدار ضریب CVR	۶۲
جدول ۲-۳	چالش‌های فراروی جذب سرمایه‌گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه‌های عمرانی با توجه به شرایط تحریم پایدار	۶۶
جدول ۳-۳	کمی‌سازی پاسخ به پرسش‌ها در طیف لیکرت پنج درجه [سلیمی و همکاران، ۱۳۸۷]	۶۸
جدول ۴-۳	ارزش‌گذاری شدت ارجحیت مقایسات زوجی شاخص‌ها نسبت به هم در تحلیل AHP [امیری و همکاران، ۱۳۹۵]	۷۲
جدول ۵-۳	شاخص ناسازگاری ماتریس‌های تصادفی (Saaty, ۲۰۰۰)	۷۴
جدول ۱-۴	چالش‌های فراروی جذب سرمایه‌گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه‌های عمرانی با توجه به شرایط تحریم	۷۹
جدول ۲-۴	نتایج ارزیابی پایایی و روایی متغیرهای پژوهش	۸۱
جدول ۳-۴	نتایج تحلیل شاخص‌های تجربی و کارایی	۸۳
جدول ۴-۴	نتایج اهمیت نسبی چالش‌های مربوط به ضعف در قوانین و مقررات	۸۶
جدول ۵-۴	نتایج چالش‌های مربوط به کمبود ظرفیت‌های تامین مالی داخلی	۸۸
جدول ۶-۴	نتایج چالش‌های مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی	۹۰
جدول ۷-۴	نتایج چالش‌های مربوط به تحریم اقتصادی کشور	۹۲
جدول ۸-۴	نتایج چالش‌های ضعف در دسترسی به بروکرسی اقتصادی بین‌المللی و جهانی	۹۴
جدول ۹-۴	مهمترین چالش‌های جذب سرمایه‌گذار در پروژه‌های عمرانی با توجه به شرایط تحریم	۹۷
جدول ۱۰-۴	ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش‌های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در قوانین و مقررات	۱۰۱
جدول ۱۱-۴	وزن چالش‌های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در قوانین و مقررات	۱۰۱
جدول ۱۲-۴	ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش‌های فرعی مرتبط با عامل اصلی کمبود ظرفیت‌های تامین مالی داخلی	۱۰۳
جدول ۱۳-۴	تعیین درجه برتری چالش‌های فرعی مرتبط با عامل اصلی کمبود ظرفیت‌های تامین مالی داخلی	۱۰۳
جدول ۱۴-۴	ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش‌های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی	۱۰۵

- جدول ۴-۱۵ تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی ۱۰۵
- جدول ۴-۱۶ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور ۱۰۷
- جدول ۴-۱۷ تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور ۱۰۷
- جدول ۴-۱۸ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در دسترسی به بروکرسی اقتصادی بین المللی و جهانی ۱۰۹
- جدول ۴-۱۹ تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در دسترسی به بروکرسی اقتصادی بین المللی و جهانی ۱۰۹
- جدول ۴-۲۰ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های اصلی ۱۱۱
- جدول ۴-۲۱ تعیین درجه برتری چالش های اصلی ۱۱۱
- جدول ۴-۲۲ وزن نهایی مهمترین چالش های جذب سرمایه گذاری و روش تامین مالی مناسب پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم ۱۱۲
- جدول ۴-۲۳ راهکارهای متناسب با چالش های با اولویت در جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم ۱۱۶

فهرست شکل‌ها

- شکل ۱-۳ فلوچارت مراحل تحقیق ۶۴
- شکل ۲-۳ ساختار سلسله مراتبی [عطایی، ۱۳۹۶] ۷۲
- شکل ۳-۳ فضای نرم افزار Expert choice ۷۶
- شکل ۴-۳ چگونگی رتبه دهی در فضای نرم افزار Expert choice ۷۶
- شکل ۱-۴ نمودار نتایج پایایی و روایی داده ها ۸۲
- شکل ۲-۴ نتایج ویژگی تحصیلی و کاری متخصصین نمونه آماری تحقیق ۸۴
- شکل ۳-۴ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش های مربوط به ضعف در قوانین و مقررات (E) ۸۷
- شکل ۴-۴ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش مربوط به کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی (C) ۸۹
- شکل ۵-۴ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی ۹۱
- شکل ۶-۴ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش های مربوط به تحریم اقتصادی کشور (R) ۹۳
- شکل ۷-۴ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش های ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی (O) ۹۴
- شکل ۸-۴ درخت سلسله مراتبی ۱۰۰
- شکل ۹-۴ نمودار وزن نهایی چالش های فرعی ضعف در قوانین و مقررات ۱۰۲
- شکل ۱۰-۴ نمودار وزن نهایی چالش های فرعی مربوط به عامل اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی ۱۰۴
- شکل ۱۱-۴ نمودار ارجحیت چالش های فرعی مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی ۱۰۶
- شکل ۱۲-۴ نمودار ارجحیت چالش های فرعی مربوط به عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور ۱۰۸
- شکل ۱۳-۴ نمودار ارجحیت چالش های فرعی مربوط به عامل اصلی ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی ۱۱۰
- شکل ۱۴-۴ نمودار ارجحیت چالش های اصلی ۱۱۱
- شکل ۱۵-۴ وزن کل چالش های فرعی موثر بر جذب سرمایه گذار و تامین مالی در پروژه های عمرانی کشور در شرایط تحریم ۱۱۴

فصل ۱:

مقدمه

۱-۱- مقدمه

در این فصل از تحقیق به بیان پیش گفتار، مقدمه و بیان مسئله اصلی تحقیق پرداخته شده است. بر این اساس ابتدا صورت مسئله پایان نامه مورد بحث قرار گرفته و در ادامه، اهداف، فرضیات، سوالات، نوآوری و اهمیت و ضرورت انجام تحقیق مورد بررسی قرار گرفته و کلیات ساختار پایان نامه ارائه گردیده است.

۱-۲- بیان مسئله

هر اقتصاد پویا و شکوفا دارای شاخصه‌هایی است که بارزترین آنها رشد مثبت و چرخه سالم پروژه‌های عمرانی آن اقتصاد است؛ بدین معنی که هرچه در یک کشور پروژه‌های عمرانی با مدیریت بهره‌وری به سوددهی در کوتاه‌ترین زمان ممکن برسند، تأثیر آن در اقتصاد کشور به حدی خواهد بود که قادر است تأثیر نوسانات قیمت‌ها و کاستی‌های بخش‌های دیگر اقتصاد را به راحتی پوشش دهد؛ زیرا چرخه مالی عظیمی که در بودجه عمرانی اقتصاد در جریان است عمده‌تأ بین یک سوم و حتی تا نیمی از بودجه کشور را در برمی‌گیرد. بدیهی است که تغییر کوچکی در این حوزه تأثیر بزرگی بر اقتصاد دارد. حال آنکه پروژه‌های مورد بحث از ابتدا با دو شاخص هزینه و زمان تعریف می‌شوند و ارتباط مستقیم با یکدیگر دارند؛ در طی سالیان متمادی از ابتدای ساخت یک سرپناه ساده با مصالح طبیعی تا بوجود آمدن پروژه‌های عظیم در چند دهه اخیر همه مجریان و متولیان این پروژه‌ها در پی کنترل هزینه و کاهش زمان اجرا با استفاده از روش‌ها و تکنیک‌های مختلف بوده‌اند [۴۶]. نحوه تامین مالی و تهیه بودجه اجرایی لازم برای انجام پروژه های زیربنایی و بهره برداری از محصولات و خدمات حاصل از آنها در حال حاضر به عنوان یکی از مهمترین چالشهای پیش روی کشورهای در حال توسعه مطرح می باشد. با توجه به وضعیت خاص کشورهای در حال توسعه و بحران های مالی در این کشورها، امکان تامین سرمایه مورد نیاز برای اجرای پروژه های بزرگ عمرانی به راحتی فراهم نمی شود، لذا انتخاب روش تامین مالی مناسب در مورد آنها مسئله بسیار حائز اهمیتی است [۴۷]. در بسیاری از پروژه ها به دلیل مسائلی مانند حجم بالای سرمایه مورد نیاز، حساسیت بالای طرح از نظر مسائلی سیاسی، اقتصادی و امنیتی، عدم تمایل حضور خارجیان و سرمایه گذاری آنها مسئله تامین

مالی مورد توجه مسئولین حکومتی قرار می گیرد. در تعدادی از پروژه ها با حمایت و اعتبارات دولتی می توان وجوه مورد نیاز را تامین نمود، اما در پروژه های مهم و زیرساختی مورد نیاز این کشورها که امکان تامین وجوه کامل آن توسط دولت ها فراهم نیست، نیاز اساسی برای حضور سرمایه گذاری خارجی و استفاده از تسهیلات بانک ها و موسسات خارجی و داخلی وجود دارد. از این رو اندیشیدن راهکاری مناسب و مطمئن برای تامین منابع مالی مورد نیاز پروژه از مراحل اولیه برای اطمینان از به انجام رسیدن پروژه است [۴۸]. این موضوع در کشوری همچون ایران که با تحریم های شدید مالی از سوی اقتصاد جهانی مواجه است، از اهمیت بیشتری نیز برخوردار است. به همین منظور در انتخاب روش مناسب تامین مالی در مرحله امکان سنجی پروژه باید به تمام موارد و خواسته های بخش های مختلف درگیر در پروژه از کشور میزبان پروژه، صنعت مرتبط با پروژه، پیمانکاران، خریداران، تهیه کنندگان، بانک های قرض دهنده، مسئله ریسک ها و به طور کلی تمام بخش های درگیر در پروژه توجه کرد و سپس با توجه به ارجحیت و اهمیت هر کدام از آنها به انتخاب روش مناسب پرداخت. در ضمن باید توجه کرد که ساختار استفاده شده برای تامین مالی پروژه در یک کشور ممکن است به دلیل وجود تفاوت ها در قوانین و شرایط آن موثر نباشد، در حالیکه به طور موثری در کشور دیگر استفاده شود. نکته مهم انتخاب شکل صحیح روش تامین مالی با توجه به شرایط هر پروژه و کشور میزبان پروژه است. در ایران دریافت فاینانس خارجی در شرایطی که تحریم های بین المللی امکان استفاده از تامین مالی از منابع بین المللی را محدود کرده، مشکلات زیادی را برای کارفرمایان و مدیران اجرایی پروژه ها به وجود آورده تا جایی که تمایل به استفاده از فاینانس خارجی با روند کنونی شرایط کشور، هر روز کم رنگ تر و غیر قابل دسترس تر به نظر می رسد [۴۹].

در کشور ایران یکی از مشکلات اصلی پروژه های زیربنایی، عدم ارزیابی کمی در انتخاب روش بهینه تامین مالی از طریق مشارکت جهت این پروژه ها است [۵۰]. کاستی ها و ضعف های موجود در این موضوع نه تنها منجر به انتخاب نامناسب طرفین قرارداد شده، بلکه باعث سردرگمی دستگاه های اجرایی در فهم و استفاده درست از روش قراردادی انتخاب شده جهت تامین مالی این پروژه ها و گاهی تفسیرها و برداشت های غلطی از آن می گردد. در دهه های اخیر، سرمایه های بخش خصوصی در ساخت پروژه های عمرانی زیربنایی کشور، به شدت در کشورهای در حال توسعه مورد استفاده قرار گرفته است. اما در موارد متعددی به دلیل عدم انجام بررسی ها و مطالعات لازم، معیارها به درستی شناسایی نشده و در نتیجه شیوه درست مشارکت در پروژه های بزرگ عمرانی انتخاب نشده و از این

بابت پروژه با مشکلات عدیده ای روبرو گردیده و در مواردی منجر به شکست پروژه شده است. طبیعتاً شناسایی درست معیارها در شرایط کشوری مانند ایران با در نظر گرفتن فشارهای مالی و تحریم های فراوان از سوی اقتصاد جهانی و بر آن اساس انتخاب روش مشارکت با استفاده از یک روش مناسب، تأثیر بسیاری در موفقیت ساخت این گونه پروژه های زیربنایی کشور خواهد داشت [۴۹].

بنابراین، بررسی مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و انتخاب روش مناسب تأمین مالی پروژه های عمرانی زیربنایی در کشور ایران، به دلیل چالشهای مربوطه در موفقیت این پروژه ها از اهمیت بسیاری برخوردار است که در صورت توجه کافی و بکارگیری آن پیشرفت مناسب این گونه پروژه ها که به نوعی یکی از زیربناهای توسعه را تشکیل می دهند، حاصل می گردد و عواید قابل توجهی را برای اقتصاد ایران به دنبال خواهد داشت. در یک جمع بندی می توان گفت که به دلیل وجود تحریم های همه جانبه از سوی کشورهای توسعه یافته بر ایران، کشور دارای وضعیتی متفاوت با سایر کشورهای دنیاست و به همین منظور بررسی مهمترین چالشهای فراروی صنعت ساخت و ساز کشور به منظور جذب سرمایه گذار خارجی در مرحله فاینانس و روش بهینه تامین مالی پروژه های عمرانی زیربنایی کشور بسیار حائز اهمیت است. بر این اساس، هدف اصلی پژوهش حاضر، در ابتدا شناسایی مهمترین چالشهای فراروی صنعت ساخت و ساز کشور به منظور جذب سرمایه گذار خارجی در پروژه های زیربنایی و سپس ارائه راهکارهایی به منظور روش مناسب تامین مالی در قراردادهای منعقد شده در پروژه های زیربنایی کشور در شرایط تحریم می باشد.

۱-۳- اهمیت و ضرورت انجام تحقیق

اجرای مناسب و به موقع پروژه ها مستلزم تامین منابع مالی مورد نیاز با هزینه مناسب و در زمان مورد نظر می باشد. کمبود منابع مالی داخلی و هزینه بالای منابع ریالی موجود باعث گردیده تا استفاده از منابع مالی خارجی به عنوان یکی از بهترین و مناسب ترین منابع در دسترس برای اجرای پروژه های بزرگ تولیدی و صنعتی در سالهای اخیر مطرح و مورد استفاده قرار گیرد. آمار نشان دهنده استفاده بیش از ده میلیارد دلار منابع مالی خارجی در قالب خطوط اعتباری (فاینانس) در طی سالهای برنامه دوم و سوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی می باشد که این رقم نشان دهنده اهمیت این منبع به عنوان یکی از منابع مالی خارجی در تامین مالی پروژه ها می باشد [۵۱].

فراهم آوری تضمین مورد قبول بانک عامل خارجی و همچنین نگارش قرارداد بر پایه قواعد حقوقی بین المللی که در نتیجه تحریم های همه جانبه بر کشور در سالهای اخیر پدید آمده است را می توان از مهمترین چالشهای پیش روی مدیران پروژه ها در تسهیل تخصیص فاینانس خارجی تصویب شده به بدنه دستگاه های اجرایی برشمرد. با توجه به چالشها و مشکلات پیش روی سرمایه گذار و فاینانس خارجی جهت تامین مالی پروژه های زیربنایی، بررسی مشکلات پیش روی دریافت فاینانس خارجی برای انجام این پروژه ها با توجه به شرایط تحریم بسیار حائز اهمیت است. بر این اساس می توان به وضوح به اهمیت و ضرورت انجام تحقیق حاضر که با هدف بررسی مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذار و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم به انجام می رسد، پی برد.

۱-۶- اهداف تحقیق

۱-۶-۱- اهداف علمی

با توجه به مطالب فوق الذکر، می توان اهداف و نکات حائز اهمیت در تحقیق حاضر را به شرح زیر برشمرد:

- ✓ بررسی مهمترین چالشهای فراروی صنعت ساخت و ساز کشور به منظور جذب سرمایه گذار خارجی در مرحله فاینانس با در نظر گرفتن شرایط تحریم
- ✓ بررسی میزان اهمیت مهمترین معیارهای تامین مالی مناسب پروژه های زیربنایی جهت جذب سرمایه گذار خارجی در شرایط فاینانس در شرایط تحریم کشور
- ✓ ارائه مدل اولویت بندی موانع جذب سرمایه گذاری و تامین مالی پروژه های زیربنایی با نگاهی به پروژه های زیربنایی کشور ایران با توجه به شرایط تحریم ایران با استفاده از روش های تصمیم گیری چندمعیاره

۱-۴-۲- اهداف کاربردی

سرمایه گذاران داخلی و خارجی که قصد سرمایه گذاری در ساخت پروژه های زیربنایی ایران را دارند، می توانند نوع قرارداد مشارکت مناسب مورد استفاده را با استفاده از نتایج این تحقیق انتخاب نمایند، زیرا این تحقیق بر اساس شرایط حاضر ساخت پروژه های زیربنایی ایران انجام شده و به طور همزمان از یک ایده خوب جهت استفاده از یک روش تصمیم گیری مناسب به منظور انتخاب نوع قرارداد مشارکت با توجه به معیارهای موثر در ایران با در نظر گرفتن شرایط تحریم استفاده کرده است.

۱-۵-۵- فرضیه ها و سوالات تحقیق

۱-۵-۱- فرضیه های تحقیق

- ✓ در شرایط تحریم های اقتصادی بایستی حتی الامکان روش های مناسب تامین مالی را در پروژه ها به کار برد.
- ✓ رابطه معناداری بین چالشهای جذب سرمایه گذاری و تامین مالی پروژه های زیربنایی کشور در شرایط تحریم ها وجود دارد.
- ✓ با استفاده از روش های تصمیم گیری چندمعیاره می توان میزان اهمیت چالشهای جذب سرمایه گذاری و تامین مالی در پروژه های زیربنایی کشور در شرایط تحریم ها به صورت ساختارمند تعیین نمود.

۱-۵-۲- سوالات تحقیق

- ✓ مهمترین چالشهای فراروی پروژه های زیربنایی به منظور جذب سرمایه گذار خارجی در

شرایط تحریم کدامند؟

- ✓ مدل مناسب جهت تعیین میزان اهمیت معیارها و شرایط تامین مالی پروژه های زیربنایی ایران با توجه به شرایط تحریم کدام است؟
- ✓ چگونه می توان با روش تصمیم گیری چندمعیاره به اولویت بندی مهمترین چالشهای مربوط به جذب سرمایه گذار خارجی و روش مناسب تامین مالی پروژه های زیربنایی کشور ایران در شرایط تحریم پرداخت؟

۱-۶-جنبه نوآوری تحقیق

مطالعه ادبیات تحقیق نشان می دهد که بحث و بررسی درخصوص مهمترین چالشهای فراروی صنعت ساخت و ساز کشور به منظور جذب سرمایه گذاری در مرحله فاینانس با در نظر گرفتن شرایط تحریم و همچنین تامین مالی پروژه های زیربنایی جهت جذب سرمایه با استفاده از روشهای تصمیم گیری چندمعیاره، به صورت محدود در تحقیقات گذشته مورد بررسی قرار گرفته است و همین قضیه نوآوری تحقیق حاضر به شمار می رود.

۱-۷-گفتارهای پایان نامه

در فصل اول این پایان نامه، به بررسی مسائل مرتبط با مقدمه و کلیات و بیان مسئله تحقیق، مطالعه پیش زمینه، اهمیت و ضرورت، اهداف، سوالات، فرضیه ها و قلمرو تحقیق پرداخته شده است. در فصل دوم، که با عنوان پیشینه نظری پژوهش نگارش شده، ابتدا به بررسی مبانی نظری تحقیق در خصوص تامین مالی پروژه های سرمایه گذاری و تحریم و اثرات آن بر سرمایه گذاری ها جهت تامین پروژه های عمرانی زیربنایی پرداخته شده است. در ادامه با مرور مختصری بر تحقیقات گذشته، به بررسی ادبیات فنی تحقیق در ارتباط با موضوع پایان نامه پرداخته شده است. در فصل سوم به بررسی روش اجرایی تحقیق پرداخته شده و با بیان مقدماتی متدولوژی به کار رفته در پایان نامه، روش اصلی مورد استفاده در این تحقیق ارائه شده است. در فصل چهارم، پس از جمع بندی داده های بدست آمده، به تجزیه و تحلیل آنها پرداخته شده و

نتایج به دست آمده مورد ارزیابی و بحث قرار گرفته است.
در نهایت در فصل پنجم نیز به جمع بندی، بحث و نتیجه گیری و ارائه پیشنهادات برای انجام تحقیقات آتی پیرو پژوهش حاضر پرداخته شده است.

فصل دوم: پیشینه نظری پژوهش

۲-۱- مقدمه

در این فصل از تحقیق تلاش شده است تا با نگاهی گذرا به مبانی نظری تحقیق در رابطه با تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم و همچنین با مروری بر تحقیقات قبلی، فرآیند ابتدایی تحقیق حاضر شکل گرفته و زمینه برای ورود به بحث اصلی مورد اشاره در تحقیق حاضر فراهم گردد.

پروژه های زیربنایی عمرانی در هر کشور زیرساخت توسعه و پیشرفت اقتصادی آن کشور را تشکیل می دهند. از طرفی منابع داخلی کشورهای در حال توسعه در اکثر موارد تکاپوی هزینه های ساخت تسهیلات زیربنای جدید را نمی دهند. در اینگونه کشورها، پروژه های زیربنایی عمدتاً به دلیل سرمایه بری زیاد آنها امکان اجرای به موقع را پیدا نکرده و در زمان کسری بودجه و بحران بدهی جزو اولین اقلامی هستند که در مقابل هزینه های جاری بخش عمومی حذف می شوند. کشور ما نیز از این قاعده متثنی نبوده و از کمبود تاسیسات و زیرساخت های زیربنایی رنج می برد و به علت کمبود منابع سرمایه ای، تفاوت بسیاری بین سرمایه موجود و سرمایه مورد نیاز جهت ایجاد و توسعه این زیرساخت ها وجود دارد. قطعاً سرمایه به عنوان یک عامل کمیاب از نقش غیر قابل انکاری در پیشرفت اقتصادی کشورهای در حال توسعه برخوردار می باشد [۲].

به طور کلی تأمین مالی برای اجرای پروژه ها و طرح های عمرانی را بیشتر از دو منظر عمده می توان مورد توجه و بررسی قرار داد. نخست تأمین مالی برای طراحی تدارک و ساخت پروژه ها از دید صاحبان کار (کارفرما) مدنظر بوده و دوم تأمین مالی پروژه توسط پیمانکاران و سازندگان این پروژه ها، مطرح می باشند. بدیهی است که به دلیل ماهیت کلی بیشتر بحث تأمین مالی برای اجرای پروژه ها از دید صاحبان کار و کارفرمایان طرح های عمرانی، مدنظر می باشد [۶، ۸].

بر این اساس در قسمت مبانی نظری این فصل از تحقیق، بحث کلی در رابطه با تأمین مالی و روشهای تأمین مالی پروژه ها با هدف جذب سرمایه گذاران خارجی مطرح شده و سپس با بررسی تحریم های اقتصادی و آثار آن بر اهداف کلان و بلندمدت پروژه ها و طرح های عمرانی، مباحث مرتبط با مبانی نظری تحقیق مورد ارزیابی قرار گرفته است.

۲-۲- تامین مالی

تأمین مالی عبارت از تهیه سرمایه لازم جهت به دست آوردن عوامل و منابع مختلف مورد نیاز برای تولید یک کالا یا ارائه یک خدمت می باشد. به عبارت دیگر تأمین مالی، عبارت از تأمین سرمایه لازم برای سرمایه گذاری در طرحهای اقتصادی است. نخستین و شاید مهمترین شیوه تأمین مالی در اقتصاد، تبدیل پس انداز مالی به سرمایه گذاری می باشد. این تبدیل ممکن است از سوی دولت و یا بخش خصوصی انجام شود. چنانچه شرایط اقتصادی به گونه ای باشد که فشارهای تورمی و تحریمی، مسیر نزولی ارزش پول ملی را به دنبال داشته باشد و در مقابل بازار معاملات کاذب و دلالی نیز رونق داشته باشد، در چنین شرایطی قطعاً پس اندازکنندگان، تمایلی به نگهداری و سپردن وجوه نقدی خود را در نظام بانکی و یا سرمایه گذاری آن وجوه در طرح های اقتصادی از خود نشان نمی دهند. این امر روی عمل مهم انباشت سرمایه و هدایت آن به سوی سرمایه گذاری برای طرح های زیربنایی اثر منفی خواهد داشت.

فرآیند تأمین مالی جهت سرمایه گذاری در پروژه های عمرانی، دارای ویژگیها، پیچیدگی ها و چالشهای خاص خود می باشد. جلب مشارکت^۱ بخش های غیردولتی در سرمایه گذاری برای طرح های زیربنایی و عمرانی جهت تأمین منابع این طرح ها از دو منبع داخلی و خارجی انجام می شود [۸، ۹].

به طور کلی مشارکت مالی یا فاینانس به قراردادی اطلاق می شود که جهت تأمین مالی پروژه های اقتصادی توسط بخش خصوصی یا بخش دولتی منعقد می گردد.

در تعریفی دیگر، تامین مالی اصطلاحاً به فرایند تمرکز منابع مالی یا سرمایه به صورت میان مدت و بلند مدت اطلاق میگردد [۵]. همچنین شاخه ای از علم اقتصاد است که به موضوع فراهم کردن سرمایه برای اشخاص، کسب و کارها و دولت ها می پردازد. تأمین مالی به نهادهای پیش گفته اجازه می دهد تا به جای در دست داشتن پول نقد از اعتبار برای خرید کالا، سرمایه گذاری در پروژه یا دیگر مبادلات اقتصادی خود استفاده کنند [۶]. تامین مالی پروژه نیز به مجموعه راهکارهای موردنیاز برای جذب منابع مالی مورد نیاز برای اجرای پروژه اطلاق میگردد. رویکردهای تأمین مالی پروژه ها بر اساس شخص تأمین کننده به سه بخش تأمین مالی دولتی، خصوصی و مشارکت بخش دولتی و

^۱ Finance

خصوصی تقسیم می شود. تأمین مالی پروژه ها همچنین شامل سه بخش تکنیک های تأمین مالی، ابزارهای تامین مالی و منابع تأمین مالی، میشود. در پژوهش حاضر تاکید تحقیق بر بررسی و ارزیابی تکنیک های تأمین مالی متمرکز خواهد بود.

۲-۲-۱- تکنیک تامین مالی شرکتی (بنگاه محور)

تکنیک های تامین مالی پروژه، روشها و مکانیزم هایی است که مبنایی برای جذب منابع مالی، تعیین نحوه پرداخت ها و بازپرداخت ها و شناسایی تعهدات و شرایط حاکم بر تامین مالی ایجاد می کند [۷]. در تکنیک تأمین مالی شرکتی جریان نقدی پروژه با جریان نقدی شرکت حامی تجمیع می شود [۹]، و وام دهندگان در اعطای وام بر درجه اعتبار و دارایی های عمومی شرکتی که می خواهد برای احداث پروژه جدید (و یا سایر فعالیتهای تجاری خود) تأمین مالی کند، توجه دارند [۱۰، ۱۱]، در این حالت اطلاعات مربوط به عملکرد و اعتبار شرکت ها معمولاً از طریق بازارهای سهام، مؤسسات اعتبارسنجی و یا سایر مؤسسات بازرساز قابل دستیابی می باشد. این ترکیب اعتبار، نقدینگی و اطلاعات در دسترس، امکان جذب بدهی با هزینه کمتر را فراهم می آورد [۸]. بعلاوه چون در تکنیک تأمین مالی شرکتی ریسک پروژه بین تمام فعالیت های تجاری شرکت وام گیرنده توزیع می گردد، لذا این تکنیک منجر به ایجاد تضمین متقابل بین واحدهای مختلف شرکت شده و به کاهش هزینه سرمایه ای می انجامد [۱۰]. در تکنیک تأمین مالی شرکتی، اگرچه ممکن است منابع جهت سرمایه گذاری در یک پروژه مشخص تهیه گردد، ولی در صورتی که پروژه به اندازه جریان نقدی پیش بینی شده اولیه نتواند جریان نقدی تولید کند، وام دهندگان انتظار دارند تا از طریق جریان نقدی سایر فعالیت های تجاری شرکت وام گیرنده، بازپرداخت وام صورت پذیرد [۹]. بنابراین در این تکنیک بانیان پروژه با به خطر انداختن ترازنامه خود یا ترازنامه شرکت مادر جهت جذب بدهی ارزان قیمت یا تأمین آورده اقدام می کنند [۸]. در تکنیک تأمین مالی شرکتی وام دهندگان قبلی شرکت (که وامشان بازپرداخت نشده است) حق ادعا با اولویت بالا دارند، بنابراین ممکن است بازپرداخت تعهدات آنها (در شرایط خاصی) از طریق جریان نقدی پروژه جدید تأمین گردد. در صورتی که پروژه از تولید جریان نقدی پیش بینی شده توسط حامی بازماند، حامی باید از سایر اموال و دارایی های خود تعهدات وام دهندگان را بازپرداخت نماید. در صورت تکرار این موضوع، پدیده سربار بدهی در شرکت

مادر ایجاد می گردد. در نتیجه این احتمال ممکن است وجود داشته باشد که وام دهندگان از این مشکل آگاهی داشته و وام کمتری پرداخت نمایند [۷]. از طرف دیگر با توجه به نسبت کم بدهی به آورده در این تکنیک شرکت ممکن است با نسبت بدهی بلند مدت کمتری مواجه شود که منجر به کمبود سرمایه در تکنیک تأمین مالی شرکتی می شود [۱۰، ۱۳].

۲-۲-۲- تکنیک تأمین مالی پروژه ای (پروژه محور)

اصطلاح تأمین مالی پروژه اولین بار برای نشان دادن نوع خاصی از ابزارها و گونه ی مشخصی از عملیات تأمین مالی با مشخصه های منحصر به فردی که بانیان پروژه را در اجرای تأمین مالی به انتقال بار مالی (بدهی)، ریسک اجرا و مسئولیت های حسابداری به اشخاص ثالث (با حفظ منافع پروژه) قادر می ساخت، اطلاق گردید. ولی در چند سال اخیر این اصطلاح به نوع مشخصی از تأمین مالی خارج از ترازنامه با انتقال مولفه های مسئولیت اطلاق شده است [۱۳].

اگرچه در ادبیات تجاری، مالی و حقوقی واژه تأمین مالی پروژه های اصطلاح متعارفی است، با وجود این، تعریف صریح قانونی مورد توافق همه در رابطه با این اصطلاح وجود ندارد [۱۴].

دلیل عمده ی این امر برداشت دو مفهوم متمایز از این تکنیک میباشد. در حالت اول میتواند اشاره به هر ساختار تأمین مالی برای جذب سرمایه و منابع مالی در توسعه پروژه باشد و یا اشاره به وام بدون حق رجوع (یا با حق رجوع محدود) داشته باشد، که در این حالت به مفهوم وام های تأمین مالی پروژه ای اشاره دارد [۱۵]، چاپمن [۱۶] از این وام به عنوان بدهی اصلی بانکی با حق رجوع محدود نام برده است. در مقابل نویت و فیبوزی [۱۳] اظهار می دارند که اگر چه واژه تأمین مالی پروژه برای نشان دادن تمام گونه های تأمین مالی برای یک پروژه به صورت رجوعی یا غیر رجوعی به کار میرود ولی امروزه معنی و مفهوم مشخص تری از آن استنباط میگردد که عبارت است از: «تأمین مالی یک واحد مشخص اقتصادی که اساسا رضایت وام دهندگان از جریان نقدی و عایدی های آن واحد اقتصادی، به عنوان منبع بازپرداخت وام، بوده و اموال واحد اقتصادی به عنوان رهن، در اختیار وام دهندگان قرارمیگیرد» تکنیک تأمین مالی پروژه های بر اساس تعریف مرنا و دویی [۱۷] عبارت است از:

«این اصطلاح اشاره به گسترهی وسیعی از ساختارهای تأمین مالی دارد، که این ساختارها دارای یک ویژگی مشترک میباشند که عبارت است از اینکه تأمین مالی اساساً وابسته به حمایت اعتباری حامی یا ارزش اموال فیزیکی درگیر ندارد. در تأمین مالی پروژه های کسانی که بدهی اصلی را تأمین می کنند بر عملکرد خود پروژه اتکا می کند»

فینرتی [۱۸] تکنیک تأمین مالی پروژه ای را به عنوان «جذب منابع مالی برای تأمین مالی یک پروژه ی سرمایه گذاری مستقل، که تامین کنندگان منابع بر جریان نقدی تولید شده از پروژه به عنوان منبع بازپرداخت وام و تعهدات و تولید درآمد از سرمایه تخصیص یافته به پروژه، تاکید دارند» بیان می کند.

بنجامین ایستی [۱۹] تکنیک تأمین مالی پروژه های را «ایجاد یک شرکت مستقل حقوقی (SPV) که وام و بدهی آن بدون حق- رجوع (یا با حق رجوع محدود) و سهام یا آوردهی آن توسط یک یا چند بانی، با هدف جذب سرمایه در آن واحد صنعتی تک منظوره تأمین گردد»، می داند.

۲-۲-۳- تکنیک تأمین مالی ساخت یافته

تعریف جهان شمولی، که مورد توافق همه باشد، از تکنیک تأمین مالی ساخت یافته ارائه نشده است. واژه تأمین مالی ساخت یافته اولین بار توسط بانکهای تجاری برای پوشش گسترهی وسیعی از فعالیت های تامین مالی بکار رفته است [۲۰]. تعریف کاربردی که فبوزی و همکاران [۲۰] از تأمین مالی ساخت یافته ارائه می کنند عبارت است از:

«... تکنیکهایی که برای پاسخگویی به نیازهای ویژهی وام دهندگان یا بانیان داراییها (پروژه ها) از جمله نیاز به منابع مالی، نقدینگی، انتقال ریسک و سایر نیازهایی که از طریق محصولات و ابزارهای متداول موجود قابلیت تأمین مالی ندارد، بکار میرود؛ بنابراین برای دستیابی به این ملزومات، تکنیک ها و ابزارهای موجود باید براساس فرایند یا محصول سفارشی، مهندسی گردند. لذا تکنیک تأمین مالی ساخت یافته یک ابزار منعطف مهندسی مالی می باشد.»

تامین مالی ساخت یافته پروژه های نیز به صورت زیر تعریف شده است:

«یک تکنیک تأمین مالی است که در آن بانیان پروژه برخی از ریسکهای پروژه را برای کاهش

صرف ریسک وام دهندگان (و یا بانک پذیر کردن پروژه) بر عهده میگیرند» [۲۱]

اصلی ترین دلیل وجودی تکنیک تامین مالی ساخت یافته، این است که بسیاری از سرمایه گذاری هایی که براساس این ساختار اجرا گردیده اند، بر اساس تکنیک های متداول قابلیت اجرا نداشته اند. بنابراین تکنیک تامین مالی ساخت یافته، روشی سفارشی سازی شده برای اجرای روشهای مختلف تامین مالی می باشد [۲۲].

برخلاف بسیاری از تکنیک های دیگر، تکنیک تامین مالی ساخت یافته نیازمند مشارکت بیش از یک عضو، از آغاز اجرای تامین مالی، می باشد [۲۳].

مشخصه های اصلی تکنیک تامین مالی ساخت یافته عبارت است از:

- ✓ دریافت کننده منابع مالی یک شخصیت مجزا از ارکان و بانیان اجرای پروژه میباشد. این جدا سازی از طریق ایجاد شرکت تک منظوره (SPV) صورت می گیرد که برای جذب منابع مالی، تضمین منابع دریافتی و پرداخت تعهدات ایجاد می گردد؛
- ✓ در حالی که SPV دریافت کننده منابع مالی است، تنها دارایی های SPV (با فرض مجزا بودن دارایی ها از شرکت بانی پروژه) در رهن وام دهندگان قرار می گیرد؛
- ✓ در حالی که SPV دریافت کننده ی منابع مالی است، تنها دارایی های SPV (با فرض مجزا بودن داراییها از شرکت بانی پروژه) در رهن وام دهندگان قرار می گیرد؛
- ✓ با توجه به اینکه تامین مالی توسط یک شخصیت مستقل حقوقی صورت می گیرد، تمام پیامدهای اقتصادی ایجاد شده متعلق به SPV می باشد، بنابراین وام اعطایی توسط وام دهندگان بر اساس ارزیابی SPV صورت می گیرد نه بر اساس ارزیابی شرکت بانی پروژه [۲۴].
- بر اساس این سه ویژگی تکنیک تامین مالی ساخت یافته تامین مالی خارج از ترازنامه می باشد [۲۵].

۲-۲-۴- تامین مالی طرح های عمرانی با اتکاء به منابع داخلی

در این روش تامین مالی از طریق سوق دادن پس اندازها به سرمایه گذاری در پروژه های ملی امکان پذیر می گردد. در واقع منابع تامین مالی داخلی، منابعی هستند که در دسترس واحدهای اقتصادی بوده و با سهولت بیشتری قابل دستیابی است. در حقیقت در روش تامین مالی از منابع

داخلی، تبدیل سرمایه مزاد داخلی مدنظر می باشد. از عوامل و اهرم های مالی زیر می توان جهت تأمین مالی لازم (داخلی) استفاده نمود [۶]:

✓ بورس اوراق بهادار: ابزار سرمایه یا به عبارتی بورس اوراق بهادار نقش تعیین کننده ای می تواند در فرآیند تبدیل پس انداز به سرمایه گذاری ایفا نماید.

✓ فروش اوراق مشارکت: تضمین بازپرداخت وجوه خریداران این اوراق از سوی یک منبع مطمئن دولتی بسیار حایز اهمیت می باشد، که معمولاً دولت تضمین کننده اصل و سود وجوه پرداختی می باشد.

✓ وجوه صندوق های بیمه و بازنشستگی: یکی دیگر از منابع تأمین مالی در بخش داخلی استفاده از وجوه صندوق های بیمه و بازنشستگی می باشد که در ایران کمتر به این مطلب توجه شده است.

✓ استفاده از دارایی های بی مصرف و کم مصرف واحدهای اقتصادی، استفاده از مزاد نقدینگی در مقاطع زمانی مختلف، استفاده از سرمایه در گردش از موارد دیگر تأمین مالی داخلی محسوب می شوند.

۲-۲-۵- استفاده از منابع خارجی در تأمین منابع مالی پروژه های عمرانی

بدیهی است چنانچه تأمین مالی طرح های عمرانی از طریق منابع داخلی میسر نباشد، متقاضیان سرمایه گذاری را متوجه بازارهای سرمایه خارجی می نماید. استفاده از منابع خارجی نیز به شیوه های مختلفی انجام می شود که در ادامه شرح داده شده است.

۲-۳- انواع روشهای تامین مالی خارجی پروژه

به طور کلی استفاده از منابع مالی خارجی به دو روش قرضی و غیرقرضی انجام می گیرد. در حالی که در روش قرضی بازپرداخت منابع وارد شده به کشور بدون قید و شرط و بدون توجه به ماحصل استفاده از این منابع تعهد و تضمین می شود و مبلغ اعتبار، مدت بازپرداخت آن و سایر شرایط از

جمله نوع تضمین مورد درخواست اعتباردهنده بستگی به ارزیابی وی نسبت به موقعیت، عملکرد، توانایی و .. اعتبارگیرنده دارد، روشهای تامین مالی غیرقرضی از خارج، همگی نوعی سرمایه گذاری خارجی می باشند که طی آن تامین کننده منابع مالی، با قبول ریسک ناشی از بکارگیری منابع مالی در فعالیت یا طرح مورد نظر، انتظار برگشت اصل و سود منابع سرمایه گذاری شده را از عملکرد اقتصادی فعالیت یا طرح مورد سرمایه گذاری دارد [۱۱،۶].

امروزه در جمهوری اسلامی ایران بنا به الزامات ناشی از کمبود منابع ارزی و سیاست دولت در جهت گسترش صادرات غیرنفتی، بازگشت سود سرمایه و اصل و سود تسهیلات مالی خارجی، به ارز حاصل از صادرات کالاها یا درآمدهای ارزی واحد پذیرنده این قبیل منابع مالی متصل می باشد [۱۵].

۲-۳-۱- روشهای غیر استقراضی

روشهای تامین مالی غیر قرضی جملگی روشهای سرمایه گذاری می باشند که طی آن تامین کننده منابع مالی با قبول ریسک ناشی از بکارگیری منابع مالی در فعالیت یا طرح مورد نظر، انتظار برگشت اصل و سود منابع سرمایه گذاری شده را از عملکرد اقتصادی فعالیت یا طرح مورد سرمایه گذاری دارد [۱۴]. به همین دلیل است که این گونه روشها به ابزارهای تضمینی بانکی و دولتی برای بازپرداخت بدون قید و شرط در سررسید متصل نیستند، بلکه دولت میزبان با حمایت قانونی از این سرمایه گذاری ها، فرآیند برگشت اصل و سود سرمایه خارجی را با توجه به شرایط قراردادهای مربوطه و ضوابط مرجع تصویب کننده از طریق صدور کالای تولیدی همان طرح یا سایر کالاها و در مواردی از طریق تامین و فروش ارز از سیستم بانکی تسهیل می کند. وجه مشخصه این روشها فارغ از اینکه تامین منابع در چه چارچوبی اعم از بیع متقابل، سرمایه گذاری مشترک و ... عمل شود، آن است که در این روشها بازپرداخت منابع مالی خارجی از سوی دولت یا بانک های تجاری تضمین نمی شود. در واقع ریسک برگشت سرمایه متوجه سرمایه گذار یا تامین کننده منابع مالی است. منابع مالی موضوع این طبقه بندی در تراز پرداخت های کشور بعنوان بدهی دولت یا سیستم بانکی تلقی نمی شود [۱۲]. از روشهای غیرقرضی یا روشهای سرمایه گذاری که امروزه در کشورمان شناخته شده و به اجرا درآمده اند می توان به روشهایی نظیر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، معاملات جبرانی، بیع

متقابل، قراردادهای خرید متقابل و دریافت وام سهامدار اشاره کرد که در ادامه به شرح آنها پرداخته شده است.

۲-۳-۱-۱- سرمایه گذاری مستقیم خارجی

سرمایه گذاری مستقیم خارجی^۱ (FDI) از انواع سرمایه گذاری خصوصی می باشد که در آن موضوع کنترل بر سرمایه برجسته و اساسی می باشد. در تعاریف جهانی و صندوق بین المللی پول، سرمایه گذاری مستقیم خارجی نوعی از سرمایه گذاری خصوصی است که با هدف حفظ کنترل بر سرمایه، حداقل ده درصد از سهام دارای حق رای در یک شرکت خارجی را به دست آورد. منظور از سرمایه گذاری مستقیم خارجی، مشارکت مستقیم خارجی در سرمایه سهمی شرکت های ایرانی می باشد. سرمایه گذاری مستقیم خارجی به روشهای زیر انجام می گیرد [۱۷، ۱۱]:

- ✓ از طریق ایجاد یک شاخه مستقل از شرکت مادر در خارج
- ✓ از طریق اعطای نمایندگانی به مؤسسات خارجی در کشور هدف
- ✓ اعطای پروانه تولید بهره برداری از فن آوری به صورت عقد قراردادهای حق امتیاز
- ✓ ایجاد شرکت مشترک که این حالت می تواند شکل های متفاوتی داشته باشد و با درصدهای متنوعی از مشارکت شرکت های خارجی و داخلی در یک طرح و فعالیت تجاری و تولیدی شکل گیرد.
- ✓ عملیات مشترک روشی است برای همکاری مشترک در پروژه های اقتصادی
- ✓ معاوضات بدهی سهام (معاوضات بدهی برای سهام)

در این روش تأمین کننده منابع مالی، صاحب و مالک کل یا بخشی از امکاناتی هست که با استفاده از منابع مالی که خود تأمین کرده است با فعالیت اقتصادی مورد نظر، ایجاد شده و یا می شود. تشکیل یک شخصیت حقوقی به عنوان شرکتی که طرف خارجی مالک بخش یا تمام سهام آن است بازدهی اینگونه سرمایه گذاری ها، اعم از سود حاصل از فعالیت ها و یا افزایش ارزش سهام آنها، فقط متکی به موفقیت شرکتی است که تاسیس شده است. به همین دلیل سرمایه گذار انتظار ندارد که نظام بانکی کشور و یا دولت بازدهی سرمایه گذاری انجام شده را تضمین و در صورت تحقق نیافتن آن سود حاصل نشده و یا ارزش سرمایه از دست رفته را به وی پرداخت کند. تنها انتظار سرمایه گذار

^۱ Foreign Direct Investment

آن است که دولت کشور صاحبکار (میزبان) به وی اجازه دهد تا عواید حاصل از سرمایه گذاری انجام شده را از کشور خارج کند و یا زمانی که از وی سلب مالکیت شد، خسارت عادلانه ای به وی پرداخت شود [۲۱].

۲-۳-۱-۲- معاملات جبرانی

در روش معاملات جبرانی^۱ تأمین کننده مالی خارجی، بدون این که سرمایه سهمی شرکت ایرانی مشارکت مستقیم داشته باشد با در اختیار گذاردن منابع مالی نقدی و غیر نقدی بازگشت منابع سرمایه خود را از طریق دریافت محصول تولیدی یا معادل آن از سایر محصولات و کالاها و در موارد استثنایی، از طریق دریافت معادل ارزی طلب خود را تسویه می نماید. از اینگونه معاملات تحت عنوان معاملات متقابل نیز نام برده می شود. به عبارت دیگر اینگونه معاملات در واقع در برگیرنده ترکیبات بازرگانی گوناگون است که در آنها پرداخت به صورتی غیر از روش نقدی صورت می گیرد. اغلب اوقات واژه تجارت متقابل، در قالب روش تهاثری که در روابط بازرگانی شرق و غرب جاری بوده است، شناخته می شود [۲۰]. درحالیکه تجارت متقابل، معاملات جبرانی، از جمله خرید متقابل خرید کالا حاصل از تجهیزات به فروش رفته، تجارت سه جانبه و چند جانبه و .. را نیز دربر می گیرد. به طور کلی معاملات جبرانی اشکال متنوعی دارد، ولیکن از نظر سازوکار و ترتیبات قراردادی از یک الگوی واحد پیروی می کنند [۱۲]. نمونه های معمول معاملات جبرانی عبارتند از بیع متقابل و خرید متقابل که در ادامه تشریح شده اند.

✓ بیع متقابل

بیع متقابل^۲ نوعی معامله جبرانی است که طی آن منابع مالی به صورت ماشین آلات تجهیزات و دانش فنی به منظور تولید در اختیار خریدار قرار می گیرد. اساساً بیع متقابل مترادف اصطلاح تامین مالی پروژه به کار می رود. این روش همانند سرمایه گذاری مستقیم برای تامین منابع مالی مورد نیاز طرح می باشد، با این تفاوت که در این روش برخلاف سرمایه گذاری مستقیم که مدت آن نامحدود است، سرمایه گذار منابع مالی خود را برای مدت معین در اختیار طرح قرار می دهد. تفاوت دیگر آن است که در تامین مالی به صورت متقابل سود مورد نیاز انتظار از سرمایه گذاری بین صاحبان تامین کنندگان منابع مالی از قبل مورد توافق قرار می گیرد؛ در حالیکه در سرمایه گذاری مستقیم خارجی

^۱ Compensation Trade

^۲ Project Financing

سود حاصله متناسب با بازده تولیدی واحد مشترک می باشد. در این روش نیز تامین کننده مالی همانند روش سرمایه گذاری مستقیم خارجی می بایست فقط به بازدهی خود طرح متکی باشد. بنابراین تامین کننده مالی خارجی به طور مستقیم بررسی های مربوط به توجیه پذیری اقتصادی طرح را انجام می دهد. در این روش سرمایه گذار خطر ضرر و زیان ناشی از ناموفق بودن اجرای طرح را می پذیرد و انتظار ندارد که شخص سومی نظیر نظام بانکی و یا دولت برگشت سرمایه ای را شامل (شامل اصل و سود) تضمین نماید [۱، ۲].

✓ خرید متقابل

در قراردادهای خرید متقابل^۱ فروشنده و خریدار اصلی توافق می کنند که فروشنده (تامین کننده منابع مالی) از خریدار تولیدات خود یا تولیدات جایگزین را، خودش یا شخص سوم خریداری کند. بنابراین تنها فرقی که بین این روش و روش بیع متقابل وجود دارد، مرتبط نبودن منابع مالی با تولیدات قابل فروش می باشد. لازم به توضیح است که هرچند روشهای بیع متقابل از نظر شکلی اختلافات چندانی ندارد ولی در فرهنگ اصطلاحات انگلیسی این دو معنی قابل تفکیک می باشند در حالی که در برگردان اصطلاحات به فارسی از این دو روش یک معنی و مفهوم استنباط می شود [۱، ۲].

۲-۳-۱-۳- تأمین (مشارکت) مالی پروژه

قراردادهای تأمین (مشارکت) مالی پروژه^۲ معمولاً از من ابع مالی خارجی مابین ارائه کننده تسهیلات و استفاده کننده از این تسهیلات پس از انجام مذاکرات لازم و قبول مفاد آن از سوی طرفین می گردد. برخلاف روشهای بیع متقابل و خرید متقابل، در روش تأمین مالی پروژه ای، ملاک اصلی برای تأمین کننده منابع مالی خارجی، اقتصادی بودن طرح می باشد. چنانچه مطالعات امکان سنجی طرح به لحاظ اقتصادی مثبت باشد، تأمین کننده مالی بدون مشارکت مستقیم، سهمی می پذیرد تا منابع لازم را به صورت نقدی و غیرنقدی در اختیار واحد مورد نظر قرار داده و در مقابل، اصل و سود سرمایه گذاری خود را از محصول تولیدی دریافت نماید [۵، ۷].

^۱ Counter Purchase contracts

^۲ Project Financing

۲-۳-۲- روشهای استقراضی

در این روش بازپرداخت منابع وارده به کشور، بدون قید و شرط و بدون توجه به حاصل استفاده از این منابع، تعهد و تضمین می شود و مبلغ اعتبار، مدت زمان بازپرداخت آن و سایر شرایط از جمله نوع تضمین مورد درخواست اعتبار دهنده بستگی به ارزیابی وی نسبت به موقعیت، عملکرد، توانایی و ... اعتبارگیرنده دارد؛ در حالیکه تأمین اعتبار مالی غیر قرضی از خارج، نوعی سرمایه گذاری خارجی هستند که طی آن تأمین کننده منابع مالی، با قبول ریسک ناشی از بکارگیری منابع مالی در فعالیت یا طرح پروژه مورد نظر، انتظار بازگشت اصل و سود منابع سرمایه گذاری شده خود از عملکرد اقتصادی طرح مورد سرمایه گذاری و دولتی برای پرداخت بدون قید و شرط در سررسید متصل نمی باشد [۶]. بلکه دولت میزبان (صاحبکار) تنها با حمایت قانونی از این سرمایه گذاری ها، فرآیند بازگشت اصل و فرع سود منابع خارجی را با توجه به شرایط قراردادی مربوط تسهیل می نماید [۵].

مشخصه روشن و بارز روشهای قرضی، تضمین بازپرداخت منابع مالی از سوی دولت یا بانک های تجاری می باشد. به عبارت روشن تر ریسک برگشت سرمایه متوجه سرمایه گذار یا تأمین کننده سرمایه نیست، بلکه دریافت کننده منابع مالی از طریق ضامن که همان دولت یا بانک تجاری است، ضمانت نامه ای مبنی بر تعهد بازپرداخت منابع دریافت شده در سررسید آن یا تعهد جبران خسارت بر اثر قصور دریافت کننده منابع به تأمین کننده منابع مالی ارایه می نماید. کلیه وام های تضمینی خارجی، تسهیلات اعتباری و فاینانس در این طبقه بندی قرار دارند. عمده ترین سازمانها و مؤسسه های اعطاء کننده وام و تسهیلات بین المللی عبارتند از [۱۴، ۱۰]:

- ✓ اتحادیه بین المللی توسعه، وابسته به بانک جهانی
- ✓ بانک توسعه آسیایی
- ✓ صندوق توسعه آفریقا
- ✓ بانک توسعه داخلی آمریکا
- ✓ بانک سرمایه گذاری اروپا
- ✓ صندوق توسعه اروپا
- ✓ بانک جهانی
- ✓ بانک توسعه اسلامی

✓ صندوق بین المللی پول

✓ بانک اروپایی ترمیم توسعه

این مؤسسه ها، تحت شرایط مختلف که در اساسنامه آنها ذکر شده است یا طبق قراردادی که بین مؤسسه های اصلی و فرعی منعقد می شوند، اقدام به واگذاری انواع منابع مالی به کشورهای عضو و یا کشورهایی که نیازمند این تسهیلات می باشند می نمایند [۱۱].

۲-۴-فاینانس خارجی

قراردادهای فاینانس برای پروژه های زیرساختی بزرگ که مشارکت گسترده بخش خصوصی بطور فراینده ضروری می باشد نیز به کار می روند. برای مثال قراردادهای فاینانس در پروژه های زیربنایی را می توان نام برد که در آن یک بانک یا موسسه تجاری خارجی وامی را به منظور عملیات معینی به کشور صاحب پروژه پرداخت می نماید و نه تنها کنترلی روی نوع هزینه کردن آن ندارد بلکه تعهدی هم برای به ثمر نشستن طرح مورد نظر نخواهد داشت؛ و در سررسید پولهایش اصل سرمایه و سود آن را از دولت یا بانک تضمین کننده قرارداد دریافت می نماید [۱۰].

همانطور که ذکر شد، اجرای پروژه زیربنایی نیازمند مشارکت بخش خصوصی در سطح گسترده می باشد. ترکیب منابع خصوصی معمولاً مخلوطی از منابع مالی داخلی و خارجی می باشد و نیز ترکیب غیردوره ای می باشد، به این معنی که منبع قرض دهنده فقط بازپرداخت سرمایه و سود را از خود پروژه می تواند انتظار داشته باشد. به طور کلی روشهای ساخت، راه اندازی و انتقال (BOT) یا ساخت، تملک، راه اندازی و انتقال (BooT) و همچنین روش ساخت، تملک و اداره (BOO) تحت پوشش تأمین مالی پروژه مالی (فاینانس) قرار می گیرند [۷].

یکی از منابع مالی خارجی به منظور تامین نیاز ارزی طرح های بخش دولتی و خصوصی، استفاده از خطوط اعتباری می باشد. به این منظور پس از مذاکره سیستم بانکی کشور و بانک خارجی اعتبار دهنده، قرارداد خط اعتباری با مبلغ و مدت استفاده معین و با در نظر گرفتن سایر شرایط موجود در اینگونه قراردادها منعقد می گردد. وزارت امور اقتصادی و دارایی به نمایندگی از طرف دولت و بر اساس ماده ۸۵ قانون برنامه سوم، این خطوط اعتباری را به صورت کلی تحت پوشش ضمانت دولت در می آورد. تا زمانی که از این خطوط اعتباری استفاده ای صورت نگرفته باشد، ضمانتنامه صادره

هیچگونه تعهدی را ایجاد نمی نماید زیرا در ضمانتنامه کلی صادره قید می گردد که تعهد دولت برای تامین مالی طرح هایی قابل قبول است که بوسیله یک ضمانتنامه فرعی به بانک خارجی معرفی شده باشند [۱۴،۹].

۲-۴-۱- انواع فاینانس خارجی

فاینانس خارجی به لحاظ نحوه بازپرداخت اصل و هزینه های تبعی به دو نوع خود گردان و غیر خود گردان تقسیم می شود. در فاینانس خود گردان بازپرداخت اصل و هزینه های تبعی مترتب بر فاینانس از محل درآمدهای طرح بازپرداخت می شود در حالیکه در روش غیر خود گردان بازپرداخت ها از محل درآمد عمومی دولت و یا سایر منابع بدون توجه به درآمدهای طرح انجام می پذیرد [۱۱].

۲-۴-۲- اعتبار اسنادی به عنوان ابزاری برای تسهیل در جذب تسهیلات فاینانس خارجی

اعتبار اسنادی، قراردادی است که از مقررات متحدالشکل اعتبارات اسنادی مندرج در نشریه (یوسی پی) اتاق بازرگانی بین المللی تبعیت می کند و به موجب آن بانک محل خریدار یا وارد کننده کالا که به آن بانک عامل یا بانک گشایش کننده اعتبار میگویند، بنابه درخواست و دستور خریدار، بانک دیگری را در خارج از کشور به نام بانک کارگزار یا بانک پرداخت کننده اعتبار مجاز میدارد که اگر فروشنده در مدت اعتبار، اسناد حمل کالای سفارشی را به بانک تحویل داد، مبلغ مورد معامله را طبق قرارداد منعقد، به ذینفع در خارج از کشور پرداخت و سپس اسناد مزبور را به بانک محل خریدار کالا جهت واگذاری کالا به خریدار ارسال کند [۵].

۲-۴-۳- مراحل ارائه پیشنهاد و دریافت فاینانس خارجی [۵-۱۵]

۱- مراجعه متقاضی به مرکز تامین منابع مالی خارجی مستقر در سازمان سرمایه گذاری و کمکهای اقتصادی و فنی ایران و ارائه درخواست استفاده از تسهیلات فاینانس به انضمام اسناد و مدارک مربوطه از جمله تاییدیه وزیر یا بالاترین مقام اجرایی دستگاه ذیربط در خصوص دارا بودن توجیه اقتصادی و فنی و مالی طرح، فرمهای تکمیل شده اخذ مجوز شورای اقتصاد، معرفی ردیف سهمیه ارزی مورد نظر وزارتخانه و معرفی نام و شعبه بانک عامل مورد نظر (بانک دولتی ایرانی به منظور قبول عاملیت طرح).

۲- انعکاس مراتب از طریق مرکز تامین منابع مالی خارجی به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران جهت انسداد سهمیه ارزی و به بانک عامل جهت بررسی و قبول عاملیت و به دبیرخانه شورای اقتصاد جهت اخذ مصوبه شورای مزبور.

۳- اعلام مسدودی سهمیه ارزی توسط بانک مرکزی به مرکز تامین منابع مالی خارجی.

۴- صدور مصوبه شورای اقتصاد و اعلام مراتب به دستگاه اجرایی، بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، متقاضی و مرکز تامین منابع مالی خارجی.

۵- اعلام تائیدیه معاونت برنامه ریزی و نظارت راهبردی رییس جمهور مبنی بر تامین و پیش بینی اصل و فرع اقساط بازپرداخت تسهیلات در بودجه سنواتی (مجوز موضوع ماده ۶۲ قانون محاسبات عمومی کشور).

۶- پذیرش اولیه عاملیت و اخذ اسناد و مدارک مورد نیاز از متقاضی جهت انجام بررسیهای جامع کارشناسی به منظور صدور مصوبه نهایی اعتباری از سوی بانک عامل حداکثر ظرف مدت ۴۵ روز. صدور مصوبه نهایی اعتباری منوط به ارائه تائیدیه فوق الذکر معاونت برنامه ریزی و یا ترتیبات دیگر مورد عمل بانک ها برای طرح های خودگردان می باشد.

۷- اخذ و بررسی قرارداد تجاری منعقد فی مابین متقاضی و فروشنده و یا پیمانکار خارجی (تائید شده از سوی وزارتخانه ناظر) توسط بانک عامل از لحاظ انطباق با مقررات ارزی جاری و صدور تائیدیه مفاد قرارداد تجاری مبنی بر بلامانع بودن گشایش اعتبار اسنادی فاینانس و اعلام مراتب به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و مرکز تامین منابع مالی خارجی حداکثر ظرف مدت ۱۰ روز.

- ۸- تعیین و معرفی اعتبار دهنده از سوی بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران و اعلام بلامانع بودن انعقاد قرارداد فرعی طرح به بانک عامل و اعلام مراتب به مرکز تامین منابع مالی خارجی ظرف مدت حداکثر ۷ روز.
- ۹- انجام مراحل ثبت سفارش در دفتر ثبت سفارش و نظارت بر مبادلات بازرگانی وزارت بازرگانی توسط مجری طرح.
- ۱۰- انعقاد قرارداد مالی، گشایش اعتبار اسنادی، ارسال نسخه مصدق قرارداد مالی منعقد و اعتبار اسنادی مفتوحه به انضمام گواهی های اخذ وثایق کافی توسط بانک عامل به مرکز تامین منابع مالی خارجی جهت تهیه ضمانتنامه و اعلام مراتب به بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران جهت صدور جدول پیش بینی بازپرداخت و گواهی های ثبت آماری.
- ۱۱- صدور ضمانتنامه توسط وزارت امور اقتصادی و دارایی و ارسال نسخه اصل ضمانتنامه جهت اعتبار دهنده خارجی ظرف مدت حداکثر ۷ روز.
- ۱۲- حمل کالا، ارائه و معامله اسناد استفاده از تسهیلات و پرداخت وجوه میان پرداخت.
- ۱۳- پرداخت هزینه و سود دوران ساخت مطابق قرارداد مالی، راه اندازی طرح و بازپرداخت اقساط و سودهای مترتب.

۲-۵- برخی از چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و فاینانس خارجی

با نگاهی به موارد پیش گفته شده در بالا و لزوم در اولویت قرار دادن انجام پروژه های زیربنایی برای دسترسی به رفاه و پیشرفت جامعه و با توجه به عدم وجود منابع مالی مورد نیاز برای انجام چنین پروژه هایی ضرورت استفاده از تسهیلات مالی از محل منابع دیگر کشورها نظیر فاینانس آشکار می گردد. با این وجود با توجه به مشکلات فراوان در مسیر دستیابی آسان به منابع مالی خارجی نظیر فاینانس، عملاً انگیزه لازم و کافی که برای به ثمر نشستن این گونه تسهیلات لازم است را در میان کارفرمایان و مجریان و مدیران پروژه های زیر ساخت را ضعیف کرده و همین مساله محقق را بر آن داشته است تا با شناسایی این موانع به صورت جامع در پایان نامه حاضر، نسبت به ارائه راهکارهای عملی برون رفت از آنها اقدام نماید. در بررسی های اولیه صورت گرفته می توان از مشکلات و

محدودیت های زیر به عنوان مهمترین چالشهای فراروی عوامل اجرایی پروژه های زیربنایی در تخصیص و جذب آسان فاینانس خارجی نام برد [۵].

۱- مسیر اجرائی تسهیلات اعتباری مذکور نسبتاً طولانی و مستلزم طی مراحل گوناگون و کسب مجوزها و تائیدیه های لازم در سازمان های مختلف (شورای اقتصاد، سازمان مدیریت و برنامه ریزی کشور، وزارت امور اقتصادی و دارائی و نیز سیستم بانکی کشور) می باشد [۸].

۲- عدم جامعیت قوانین و انعطاف پذیری آنها با شرایط متغیر بازارهای مالی و سرمایه گذاری خارجی، تغییر در قوانین و مقررات حاکم بر جذب تسهیلات فاینانس خارجی در مسیر جذب این تسهیلات و فقدان وجود آیین نامه و دستورالعملی روشن و شفاف برای بانک ها در زمینه ارایه خدمات تامین مالی پروژه ها به روش فاینانس خارجی و توجه به این مهم که در شرایط فعلی، بانک ها صرفاً بنگاه های مالی هستند که در پی درآمد زایی بیشترند و به هیچ عنوان تبعات اصلی تامین مالی پروژه های زیربنایی که همان افزایش رفاه و پیشرفت کشور می باشد را از اولویتهای خود نمی دانند [۶].

۳- عدم آشنایی کارفرمایان و پیمانکاران از نقشها و وظایف خود در انواع روشهای انعقاد قرارداد به صورتیکه در مواردی مشاهده شده کارفرمایان تعهدات دریافت اعتبار (ارائه وثیقه و غیره) و نیز بازپرداخت اعتبار را از مسئولیت های پیمانکاران دانسته و این امر به نوبه خود مشکلاتی را در روابط کارفرما و پیمانکار ایجاد می نماید. در برخی موارد نیز کارفرمایان برخلاف برتری پیمانکاران شرکت کننده از جنبه های فنی، پیشنهاد تأمین مالی را دستاویزی برای حذف پیمانکاران شاخص از پروژه می نمایند [۴].

۴- عدم هماهنگی و مسئولیت پذیری سازمان ها و نهادهای تاثیر گذار در پروسه پیشنهاد تا تحقق فاینانس بطوریکه در بعضی مواقع ماهها فقط صرف تعیین بانک عامل توسط بانک مرکزی می شود. عدم مدیریت صحیح و همچنین فقدان تخصص کافی در میان بعضی مدیران پروژه های زیربنایی و نبود نگرشی دلسوزانه در میان آنها برای پیگیریهای مداوم تا به سرانجام رسیدن موضوع را نیز می توان از دیگر موانع پیش روی جذب آسان و به موقع تسهیلات فاینانس خارجی برشمرد [۳].

۵- تصور منفی جهان از شرایط داخلی ایران، مسائل هسته ای اخیر، تحریم های بین المللی، نبود رابطه مناسب سیاسی و اقتصادی بین ایران و کشورهای صنعتی و پیشرفته دنیا، مهیا نبودن زیرساختهای اقتصادی مناسب در کشور و توجه به این نکته که خطوط اعتباری بین کشورها بر اساس سنجش ریسک کشور و گروه بندی آنها و در نظر گرفتن سقف اعتبار برای هر گروه انجام می پذیرد،

نیز احتیاط و سختگیری بیشتری را در سرلوحه رفتاری بانک های پرداخت کننده فاینانس خارجی به شرکت های پیمانکاری داخلی قرار داده و تمایل آنها به داشتن این گونه رابطه مالی با ایران را کاهش داده است [۲].

۶- عدم وجود نیروهای متخصص و آشنا با قوانین بین المللی در زمینه انعقاد قراردادها و روند اجرای کامل آنها در میان عوامل اجرایی اکثر پروژه ها در ایران، تمایل کشورهای سرمایه دار را به دلیل انجام کنترل بیشتر پروژه از سمت سرمایه گذاری استقراری (فاینانس) به سمت سرمایه گذاری مستقیم (به دلیل ماهیت دخالتی بر هزینه کرد مالی پروژه) سوق داده و اکثر بانک های عامل خارجی اولویت خود را سرمایه گذاری مستقیم در کشور میزبان قرار داده و کمتر به سمت پرداخت تسهیلات به روش فاینانس روی می آورند [۲۲].

۷- تجربه تلخ عدم بازپرداخت به موقع اصل و سود تسهیلات فاینانس خارجی در بعضی پروژه ها به دلیل فقدان تیم مدیریتی قوی و مجرب در انجام پروژه های زیربنایی نیز یکی دیگر از عوامل دو جانبه ایست که از یک سو بانک های عامل خارجی را به سمت اخذ تضمین های سخت گیرانه سوق داده و در داخل نیز قدرت ریسک پذیری نهادهای مسئول در امر تخصیص و جذب فاینانس خارجی را به شدت پایین آورده و باعث گردیده تا آنها هم با احتیاط و تردید و وسواس بیشتر به سمت جلب رضایت بانک های خارجی در زمینه پرداخت فاینانس به شرکت های پیمانکاری داخلی گام بردارند [۲۰].

۸- عدم اجرای بخشنامه بانک مرکزی در خصوص گشایش اعتبار اسنادی ۳۰ درصدی توسط بانک های عامل کشور به دلیل فقدان ثبات لازم در نظام ارزی کشور و نبود سیاست ارزی مشخص که ریسک بانک ها در زمینه تامین ارز مورد نیاز در زمان مبادله اسناد توسط بانک مرکزی را افزایش داده و یک رابطه عدم اطمینان بین بانک های عامل و بانک مرکزی را بوجود آورده است. البته مدیران بانک های داخلی عدم پذیرش ال سی ۳۰ درصد توسط بانک های خارجی به واسطه تحریم را دلیل اصلی انجام ندادن بخش نامه فوق اعلام داشته اند [۲].

۹- یکی دیگر از مهمترین چالشهای پیش روی کارفرمایان و به تبع آن پیمانکاران داخلی در جذب تسهیلات فاینانس خارجی عدم وجود یک پایگاه اطلاعاتی و مشاورهای مربوط به قوانین و مقررات مرتبط باشد و عموماً قوانین و مقررات مربوط به ارگانها و سازمان های مرتبط از جمله، بانک مرکزی، وزارت امور اقتصادی و دارایی، معاونت برنامه ریزی و نظارت راهبردی ریاست جمهوری، اداره اتباع

خارجی، شرکت های بیمه، سازمان محیط زیست، وزارت کار و امور اجتماعی و دیگر سازمان های درگیر هر پروژه وجود دارد که با پیشرفت فرآیند اجرایی فاینانس بیشتر نمایان شده و باعث ایجاد مشکلات زیادی و تحمیل هزینه های پنهان به پروژه ها می گردد [۴،۱].

۱۰- تحریم ها و پیامدهای آن باعث گردیده تا تجهیزات و کالاهای تولیدی در شرکت های آمریکایی یا کشورهای هم پیمان با آمریکا از طریق کشورهای دیگری چون اتریش، ترکیه، اسپانیا، امارات و .. تهیه شود. این کشورها به عنوان واسطه کالاهای مورد نیاز طرح را از بازارهای بین المللی خریداری و باقیمت بیشتری به شرکت های ایران می فروشند. یکی دیگر از مسائلی که تحریم در مسیر جذب فاینانس و گشایش اعتبار اسنادی بوجود می آورد این است که گاهی بانک های ضمانت کننده از تحریم کنندگان ایران هستند لذا بانک های ایرانی باید از طریق سرمایه گذاری در یک بانک دیگر (بانک واسط) نظر بانک واسط را برای تضمین اعتبارات اسنادی خود جلب کند. این موضوع اولاً هزینه های جابجایی را دربردارد؛ ثانیاً با گسترش تحریم ها، اکثر بانک های معتبر جهانی حاضر به همکاری با ایران نیستند [۱۵].

۲-۶- تأمین منابع مالی برای طرحهای عمرانی

با توجه به اینکه شرکتهای عمرانی دارای منابع مالی محدودی می باشند، و با در نظر داشتن تعداد پروژه های در دست اقدام یک شرکت بدیهی است که، چنانچه در پرداخت مبالغ صورت وضعیت های پروژه ها مشکلی پیش بیاید و یا کارفرمای طرح ها در مقاطعی نتوانند به نحو مطلوب نسبت به تعهدات مالی خود عمل نمایند، مشکلات مالی گریبان گیر پروژه (یا پروژه ها) می گردد، که قسمت اعظم این مشکلات متوجه شرکت پیمانکار خواهد شد. قطعاً چنانچه این مشکلات از ابتدای پروژه مشخص باشد و موضوع کمک گیری از منابع دیگر از سوی کارفرما و پیمانکار مدنظر باشد، حتماً پیمانکار جهت این مهم باید مبلغی اضافه بر قیمت پیشنهادی در نظر بگیرد. در چنین شرایطی از ابتدای پروژه باید شرایط پرداخت های مالی مشخص شده باشد [۱۱]. اگر قرار است کار با شرایط مشارکت مالی تأمین شود، قطعاً شرکت پیمانکار با تجزیه و تحلیل شرایط خود و نوع و ابعاد هزینه های پروژه تصمیم خواهد گرفت که آیا خود رأساً جهت گرفتن پروژه اقدام نموده و مسایل مالی را تعهد نماید و یا اینکه با تشکیل کنسرسیومی از شرکای دیگر در این زمینه کمک بگیرد. مسلماً در

چنین شرایطی پیمانکار به تأمین و قبولاندن خواسته های خود به کارفرما برآمده و صاحبان کار نیز با رغبت بیشتری به این خواسته ها خواهند داد و همچنین ممکن است شرکتی به عنوان پیمانکار کل طرح از وجود پیمانکاران جز استفاده نموده و قسمتی از بار مالی و مخاطرات مربوط به آن را بر دوش پیمانکاران جزء بیندازد [۶]؛ این مورد درباره پیمانکاران مربوط به تدارک پروژه از جمله فروشندگان مواد و مصالح نیز ممکن است صدق نماید. در این مورد پیمانکار اصلی با تأخیر در پرداخت های مربوط به پیمانکاران جزء نیاز به تأمین مالی در پروژه را تا حدی قابل توجه کاهش می دهد. همچنین پیمانکار عمومی ممکن است برای تأمین منابع مالی خود از سیستم استقراض به یکی از روشهایی که قبلاً اشاره شده استفاده نماید. البته این روش بسیار پرهزینه بوده و حتی در مواقعی ممکن است هزینه مربوط به سود بازپرداخت این قروض از سود محتمل و مورد انتظار پروژه نیز بیشتر باشد [۵]؛ بنابراین یک شرکت پیمانکاری در ابتدای شروع به عملیات مربوط به کارایی می بایستی از منابع تأمین مالی پروژه اطلاع دقیق داشته و پس از آگاهی کامل و صحیح از این موضوع، نسبت به عملیات تکمیلی اقدام نماید. بدیهی است چنانچه کار به صورت مشارکت تأمین مالی نباشد، پیمانکار جهت جلوگیری از ضرر و زیان احتمالی و پاسخگویی به مخاطرات محتمل در زمان ارایه قیمت می تواند درصدی از مبلغ پیشنهادی را به عنوان هزینه های تأمین مالی پروژه در نظر گرفته و ارائه نماید که این مهم مستلزم آگاهی کامل از وضعیت مالی پروژه و همچنین روند اجرایی کار و مبلغ تخصیص داده شده برای انجام فعالیت ها و نیز چگونگی و سیر تأمین بخشی از منابع مالی پروژه از قسمت های بیرونی پروژه و هزینه مترتب با آن می باشد [۱۶].

۲-۷- مروری بر تاریخچه سرمایه گذاری خارجی

سرمایه گذاری خارجی به عنوان یکی از مهمترین روشهای تامین مالی، فن آوری و مدیریت از آغاز دهه ۱۹۸۰ شتاب فزاینده ای پیدا کرد. این روند خصوصاً در بخش صنعت، از استفاده از وام های خارجی به سمت سرمایه گذاری مستقیم خارجی گرایش پیدا کرده است. در دهه ۱۹۷۰ و اوایل دهه ۱۹۸۰ منابع مالی عمدتاً بصورت وام های تجاری به سوی کشورهای در حال توسعه جریان داشت اما از زمان آغاز بحران بدهی ها، کاهش چشمگیری در روند اعطای وام به کشورهای در حال توسعه پدیدار گردید و نتیجتاً در عمل نیز نوعی رقابت میان این کشورها جهت جذب سرمایه گذاری مستقیم

خارجی بوجود آمد و بسیاری از این کشورها توانستند با بهره گیری از منابع سرمایه ای خارجی به رشد و شکوفایی قابل توجهی دست یابند. بررسی روند جریان های سرمایه گذاری خارجی در جهان مبین آن است که عواملی از قبیل اتخاذ سیاست های اقتصادی برون گرا و مبتنی بر محور بازار، ثبات سیاست های اقتصادی، امکانات زیر بنایی مناسب، نیروی انسانی ماهر و ارزان و قانون مندی لازم جهت حمایت از سرمایه و منافع سرمایه گذاران خارجی در توفیق این کشورها تاثیر بسزایی داشته است [۱۶،۶].

از اواسط دهه هفتاد شمسی موضوع استفاده از تسهیلات مالی خارجی در اجرای پروژه های زیربنایی کشور مطرح گردید و برای اولین بار در سال ۱۳۷۷ به دولت اجازه داده شد که تا سقف مبلغ ۹۰۰ میلیون دلار برای اجرای طرح هایی که برای وزارت خانه های مختلف تعیین شده بود، از طریق انعقاد قراردادهای تأمین مالی میان مدت بین المللی (فاینانس) استفاده نماید. استفاده از تسهیلات مالی خارجی در اجرای پروژه های زیر بنایی کشور در تبصره ۲۹ قانون بودجه سالهای ۷۸ و ۷۹ عینا با مجوز استفاده از باقیمانده سقف تسهیلات استفاده نشده سالهای گذشته ادامه پیدا یافت. با توجه به رویکرد جدید و جلب سرمایه گذاری مستقیم خارجی در سال ۱۳۸۰ قانون تشویق و حمایت سرمایه گذاری خارجی به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. از سال ۱۳۸۵ تا کنون به استناد جزء (۱) بند (ج) ماده ۱۳ قانون برنامه چهارم توسعه و تسهیلات تبصره ۲ قانون بودجه سنواتی همچنان مجوز جلب تسهیلات خارجی برای اجرای طرح های زیربنایی، به دولت داده شده است که در قالب سقف های تخصیص داده شده (سهمیه ارزی) و باقی مانده از سالهای گذشته برای هر وزارتخانه مورد استفاده قرار گیرد [۸].

تضاد افکار و عقاید و تحلیل های شخصی که بطور گسترده ای از قوانین جاری کشور و بالاتر از همه از قانون اساسی می شد، همواره استفاده از سرمایه های خارجی را در هاله ای از ابهام قرار می داد. علاوه بر این فضای عمومی، اقتصاد کشور و چرخشهایی که در تداوم برخی از سیاستهای اقتصادی بویژه از اواخر برنامه اول توسعه اقتصادی پدیدار شد، مزید بر علت شده و استمرار و پایداری این سیاست ها را مورد تردید جدی قرار داد. در حقیقت ابزارها و عوامل بستر ساز توسعه اقتصادی که نوید استقرار یک نظام اقتصادی بر محور بازار و مشارکت بخش خصوصی را می داد، در عمل تحقق نیافت [۸،۵].

۲-۸- تحریم

۲-۸-۱- تحریم اقتصادی

تحریم اقتصادی، تدابیری قهرآمیز است که توسط گروهی از کشورها علیه کشوری دیگر اعمال می شود. هدف تحریم کننده (یا کنندگان) آن است که کشور مورد تحریم را مجبور کنند تا با مواضع بین المللی یا رفتارهای حاکم در نظام بین الملل همراه شود. از جمله تحریم های اعمالی، تحریم اقتصادی است که هدف آن محرومیت یک اقتصاد از بهره مندی از بازارهای جهانی کالا، خدمات و سرمایه است. در واقع تحریم اقتصادی قهراً وضعیتی برای کشور مورد تحریم پدید می آورد که او را در حالت خودکفایی قرار می دهد. کشورهای تحریم کننده همچنین کشور مورد تحریم را جبراً به قبول سطح پایینی از زندگی در یک اقتصاد منزوی قرار می دهند. تحریم های اقتصادی نیز عمدتاً از دو طریق تحریم تجاری و تحریم مالی اعمال می شود [۲۶].

تحریم تجاری که با محدود کردن یا قطع کردن انواع روابط وارداتی و صادراتی همراه می شود. در تحریم مالی محدودیت و تضییقات و فشارهایی بر روابط مالی کشور هدف اعمال می شود؛ یعنی سرمایه گذاری، تأمین مالی و معاملات مالی کشور تحت فشار قرار می گیرد [۲۷]. تقسیم بندی دیگری می توان از جهت منشأ تحریم نیز در نظر داشت. اول تحریم یک جانبه، در این نوع کشور فرستنده تحریم براساس تصمیم یک طرفه خود تحریم را اعمال می کند. دوم تحریم چندجانبه که از سوی چند کشور علیه کشور هدف صورت می گیرد. سوم تحریم سازمان ملل است که به وسیله شورای امنیت اعمال می شود [۲۸].

۲-۸-۲- تحریم سرمایه گذاری

این نوع تحریم یک نمونه از تحریم های تجاری است که ممکن است در روابط بین الملل مورد توجه قرار گیرد. در تحریم سرمایه گذاری، آنچه مورد توجه قرار می گیرد جلوگیری از ورود ارز و

سرمایه خارجی توسط سرمایه گذاران خارجی است که عموماً هدف آنها سرمایه گذاری در طرح های زیر بنایی و بنیادی اقتصاد جامعه است که ارتباط مستقیم با منابع طبیعی، زیر زمینی، نیروی انسانی و مدیریتی کشور سرمایه پذیر دارد [۲۹، ۳۰]. تحریم سرمایه گذاری از سویی دیگر ارتباط مستقیمی با تحریم مالی دارد. در تحریم مالی، محدودیت و تضییقات و فشارهایی بر روابط مالی کشور هدف اعمال می شود. بدین ترتیب سرمایه گذاری، سرمایه برداری، تامین مالی و معاملات مالی کشور تحت فشار قرار می گیرد، از جمله جلوگیری از سرمایه گذاری کشور مورد تحریم در کشورهای دیگر و ممانعت از سرمایه گذاری کشورهای دیگر در کشور مذکور و سرمایه برداری، یعنی فروش دارایی های موجود در کشور مورد تحریم. تحریم اقتصادی در پی آن است تا به هر نحو ممکن، کشور مورد تحریم را از انجام داد و ستدهای بین المللی محروم سازد [۳۰].

۲-۹- بخشهای اقتصادی مورد تحریم

کشورهایی که از وسعت و غنای منابع طبیعی، جغرافیایی و نیروی انسانی برخوردارند، از جهات مختلفی می توانند مورد تحریم قرار گیرند. در بخش کشاورزی که از قطب های حساس اقتصادی به شمار می آید و بطور مستقیم با امنیت غذایی توده مردم سر کار دارد، عواقب و آثار ناشی از تحریم می تواند نگران کننده و عمیق باشد [۲۲]. در چنین شرایطی ممکن است ابتدا تولیدات کشاورزی به دلیل اهمیت و حمایت بیشتر دولت افزایش یابد؛ اما در بلندمدت نارسایی های بسیاری پدید خواهد آمد. یکی دیگر از بخش هایی که در معرض مستقیم تحریم است، بخش بانکی است. شایان ذکر است که تحریم بانک های داخلی توسط بانک های خارجی که عمدتاً بانک های چندملیتی و فراملی هستند، تاثیر مستقیمی در مختل کردن امکان انتقال ارز، انجام معاملات بین المللی از طریق گشایش اعتبارات اسنادی، فاینانس و ریفاینانس دارد. در بخش صنعت نیز، تحریم آثار خود را دارد و بیش از هرچیز تولید داخلی، تامین مواد اولیه، لوازم یدکی و تجهیزات، دانش فنی و فناوری را مختل می کند و منجر به کاهش میزان صادرات می شود. نفت و گاز نیز یکی دیگر از بخش های آسیب پذیر اقتصادی در مقابل تحریم هستند که در شرایط تحریم از بهره مندی از فناوری و تکنولوژی مدرن بازمانده و در اقتصادهای تک محصولی، کاهش میزان استخراج به کاهش درآمد، تعطیلی شرکت های سرمایه گذار و بیکاری نیروی کار منجر می شود [۲۸].

۲-۹-۱- آثار تحریم های گسترده احتمالی بر بخش اقتصادی [۲۶-۲۹]

- ✓ نخستین عارضه تحریم گسترده اقتصادی، چنان که پیداست، کمبود و گرانی بی سابقه است و نخستین نمونه آشکار آن هم در صورت تحریم تجاری در کمبود و گرانی بنزین خواهد بود.
- ✓ فهرست طولانی واردات سالانه برای تامین نیازمندی های اولیه و ضروری؛ وابستگی به خارج در این حوزه ها خود یکی از جنبه های مهم تحریم های احتمالی گسترده است
- ✓ ایران برای تامین واردات ضروری خود به ویژه تکنولوژی مجبور می شود که به بازار سیاه مراجعه کند و آنها را با قیمت های بالاتری بخرد. این اقدام فشار مالی را بردولت و جامعه زیادتیر خواهد کرد.
- ✓ در بخش صنعت کشورمان، مطمئنا صنایع مادر و صناعی که عمدتا تکنولوژی و عوامل تولید از جمله مواد اولیه و واسطه ای خود را از سایر کشورها تامین می نمایند و همچنین صناعی که به دیگر کشورها به چشم بازار مقصد نگریسته و صادرات گرا به شمار می روند، بیشترین ضربه و آسیب را از تحریمهای بین المللی علیه ایران خواهند دید.
- ✓ به نظر می رسد بخش بازرگانی خارجی بیش از سایر بخشها تحت تأثیر تحریم های بین المللی قرار خواهد گرفت. در شرایط تحریم منابع خرید خارجی و شیوه و شرایط خرید تغییر خواهند کرد. در عین حال، خرید غیرمستقیم و یا از طریق کشورهای واسطه و طولانی تر شدن و گران تر شدن واردات، از دیگر آثار تحریمها خواهد بود.
- ✓ به نظر می رسد بخش بازرگانی خارجی بیش از سایر بخش ها تحت تأثیر قرار می گیرد. در واقع تولیدات صادراتی از لحاظ رقابتی با فشارهای تازه ای روبه رو می شوند. زیرا علاوه بر گران تر شدن مواد اولیه مورد نیاز برای تولید کالاهای صادراتی، امکان فروش در بازارهای خارجی مانند گذشته فراهم نخواهد بود.
- ✓ قاچاق و شبه قاچاق در شرایط تحریم به عنوان میکروب هایی که در محیط آلوده امکان رشد می یابند، افزایش خواهند یافت. فرار مالیاتی احتکار خروج ارز و ... از دیگر نمودهای فساد اقتصادی زمان تحریم است. حتی در برخی زمانها، در شرایط تحریم، فساد ناشی از تحریم بیش از فشار تحریم جامعه را آزار خواهد داد. در این شرایط اگر دولت بتواند فساد را کنترل کند جامعه فشارها را بهتر تحمل خواهد کرد.

- ✓ صنایع خودکفا ضریب آسیب پذیری کمتری دارند برای مثال بخش کشاورزی و صنایع غذایی کمترین آسیب ها را از تحریم های اقتصادی احتمالی خواهند دید.
- ✓ تقریباً حدود یکسال است که شرکت های بزرگ بین المللی یوزانسی برای ایران قائل نمی شوند و بانک های اروپایی نیز سختگیریهای زیادی در بازکردن LC برای ایران اعمال می کنند بخشی از این مهم به دلیل تحریم هایی است که از جانب آمریکا وجود داشته است اما همچنین فشارهای غرب بر ایران نیز هر روز در حال افزایش است طبیعتاً در صورت تصویب محدودیت های مالی و اعتباری علاوه بر آن که امکان بهره گیری از ذخایر ارزی کشور نیز از بین می رود نقل و انتقالات و اعتبارات بانکی رسمی دچار وقفه خواهد شد [۲۴].
- ✓ در صورت قطع پشتوانه درآمد ارزی ایران حاصل از فروش نفت ارزش پول ایران به شدت کاهش خواهد یافت. زیرا عرضه ارز خارجی محدود می شود و برای آن بازار سیاه به راه خواهد افتاد با این تغییر به همان درجه یا حتی بیشتر تورم یعنی هزینه زندگی و در نتیجه نارضایتی مردم افزایش خواهد یافت. با کاهش درآمد ارزی و نامشخص شدن وضعیت اقتصاد روند خروج سرمایه از ایران نیز فزونی خواهد گرفت [۴].
- در این روند باید فرصتهایی را که از دست می رود را نیز مورد توجه قرار داد زیرا در طی دوران تحریم سایر کشورهای سرمایه گذاری که از مزیت در برخورد با جمهوری اسلامی ایران برخوردارند، و نیز کشورهای رقیب منطقه ای از فرصت به دست آمده به شدت استفاده کرده و جای خالی ایران را پر خواهند کرد که تجربه امارات می تواند یکی از نمونه های گذشته چنین وضعیتی باشد. نمونه دیگر قرارداد شرکت توتال گاز پروم و پتروناس با وزارت نفت ایران است که در شرایط تحریم های آمریکا علیه جمهوری اسلامی ایران منعقد شده است در این روند اگر چه ایران موفق گردید تا کارایی این تحریم را کاهش دهد و شرکتهای دیگری را وارد عرصه همکاری های تجاری کشور نماید اما بخش عمده ای از منافع اقتصادی ایران نیز نصیب واحدهای فرادست در اقتصاد جهانی گردید [۸ ، ۲۸].

۲-۹-۲- تحریم بانک ها و آثار آن در اقتصاد

سیستم بانکی در ایران بعد از پیروزی انقلاب اسلامی به عنوان بازوی دولت به شمار می رفته و می رود. به ویژه در اجرای برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی، بخش مهمی از موفقیت

این برنامه متاثر از میزان توانمندی نظام بانکی است که با تحریم بانک ها این توانمندی مورد هدف قرار گرفته است. به نظر می رسد شورای امنیت سازمان ملل نیز تحریم را بهترین روش برای مسدود کردن مسیر اقتصاد ایران در مبادلات جهانی به شمار می آورد. شاید دوران کنونی برای فعالان اقتصادی تجربه ای بس ناگوار باشد؛ چرا که رونق سرمایه گذاری و تولید این بخش بیش از هر چیز نیازمند فضای امن و باثبات است. تحریم اقتصادی و تحریم بانک ها، ریسک کشوری و هزینه های تحمیل شده را افزایش می دهد. اعمال تحریم های متوالی در حوزه های مختلف، امنیت و آرامش را از اقتصاد کشور سلب می نماید و زمینه را برای خروج سرمایه ها از کشور فراهم می سازد. در میان تحریم هایی که از سالیان گذشته فضای اقتصاد را ملتهب نموده، تحریم بانک ها بیش از دیگر تحریم ها فعالیت های اقتصادی و بالاخص فعالیت بخش خصوصی را تحت شعاع قرار می دهد [۲۳ ، ۲۷].

۲-۹-۳- تاثیرات تحریم بانک ها بر روی سیستم مالی و پولی کشور

- ✓ افزایش مخاطره در خصوص منابع بانک
 - ✓ افزایش مطالبات
 - ✓ تاثیر روی ریسک اعتباری
 - ✓ کاهش اعتماد فروشندهگان بین المللی به سیستم بانکی
 - ✓ تحمیل هزینه های تامین مالی
 - ✓ کاهش اعتماد عمومی به نظام بانکی
- تاثیرات تحریم بانک ها بر سودآوری شرکت هایی که دارای مراودات مالی با سیستم بانکی می باشند [۲۸]:

- ✓ گشایش اعتبار و نقل و انتقالات مالی با سایر کشورها
- ✓ کاهش سودآوری شرکت های پذیرفته شده در بورس
- ✓ محدود شدن تولیدکنندگان در تامین نیازهای وارداتی
- ✓ افزایش هزینه و زمان معاملات و مراودات
- ✓ قطع منابع ارزی و عدم تزریق پول به شرکت ها
- ✓ دشواری انجام سفرهای تجاری

✓ افزایش ریسک سرمایه گذاری برای سرمایه گذاران خارجی

۲-۱۰- راهکارهای برون رفت تحریم

برخی از راهکارهای برون رفت تحریم عبارتند از [۲۸-۳۰]:

- ✓ گسترده کردن شبکه تجاری
- ✓ چرخش مبادلات مالی و تجاری با کشورهای همسو با ایران همانند روسیه، چین و مالزی
- ✓ جایگزینی موسسات مالی آسیایی به جای بانک های اروپایی
- ✓ دور زدن ابتکاری مشکلات
- ✓ ایجاد واحد های پشتیبانی نامعلوم (روشهای دوران جنگ)
- ✓ در قراردادهای بیع متقابل اصرار به مناقصه و قیمت پایین نداشته باشیم و با مذاکرات و ترک تشریفات قراردادها را ببندیم.
- ✓ حساسیت در قیمت ها نداشته باشیم
- ✓ گسترده کردن شرکت ها و کشورها و به نوعی relax کردن لیست سازندگان
- ✓ خرید از Stockiest و دلال ها افزایش یابد
- ✓ کمک مالی از جانب دولت و حل مسائل مالی طرح ها
- ✓ تهیه یک روش اجرایی برای حل موضوع
- ✓ تبدیل قیمت قراردادها به یورو که از طرف پیمانکاران پیشنهاد شده است

۲-۱۰-۱- سرمایه گذاری مستقیم خارجی

صندوق بین المللی پول، سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به این صورت تعریف می کند: « سرمایه گذاری مستقیم خارجی، سرمایه گذاری است که به هدف کسب منابع پایدار در کشوری به جز موطن فرد انجام می شود و هدف از این سرمایه گذاری آن است که در مدیریت بنگاه مربوطه نقش موثر داشته باشد. سرمایه گذاری مستقیم خارجی به گونه رایج آن به شکل سرمایه گذاری در تولید

شناخت کالا و استخراج مواد خام انجام می شود. کشورهای برای پرکردن شکاف پس انداز ملی و سرمایه گذاری، دستیابی به دانش فنی و زدودن تنگنایهای ارزی، از سرمایه گذاری مستقیم خارجی استقبال می کنند. در نهایت، شاید بتوان سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به صورت زیر تعریف کرد [۲۸]:

«...سرمایه گذاری مستقیم خارجی نوعی سرمایه گذاری است که در کشوری خارجی به جز کشور منشأ سرمایه انجام می شود هدف از آن کسب منافع پایدار در یک بنگاه است که حاکی از آن است که سرمایه گذاری حتماً به دنبال کنترل کردن مدیریت بنگاه مربوط خواهد بود.» ماهیت حقوقی سرمایه گذاری خارجی از موضوعات بسیار مهم و تأثیرگذار در جریان سرمایه گذاری مستقیم خارجی است و صحبت از سرمایه گذاری مستقیم خارجی و شرایط جذب آن به حلقه مفقوده فوق کافی نخواهد بود. از آنجا که تقریباً تمامی جریان های سرمایه گذاری مستقیم خارجی در دنیا به وسیله شرکت های چند ملیتی صورت می گیرد، لذا صحبت کردن در مورد جذب و تشویق سرمایه گذاری خارجی عمده‌تر می تواند براساس شناخت ماهیت پیچیده شرکت های چند ملیتی صورت پذیرد. شاید بتوان یکی از علل اصلی به وجود آمدن این شرکت ها را یک سری هدف ها نظیر کاستن هزینه های عملیاتی که عمده‌تر به وسیله مجموعه ای از نوآوری های سازمانی صورت گرفته است، قلمداد کرد. در واقع سرمایه گذاری مستقیم خارجی گسترش سازمان داخلی شرکت های چند ملیتی را نشان می دهد [۲۹، ۲۸]. بر اساس مباحث نظری موجود، رفتار شرکت های چند ملیتی متعاقب آن، عوامل موثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی را می توان در سه محور اصلی بررسی کرد؛ مزیت های مکانی، مزیت های درونی کردن و مزیت های خاص بنگاه (نظیر فن آوری) نظریه های مختلفی سرمایه گذاری مستقیم خارجی را از دیدگاه شرکت های چند ملیتی مورد بحث قرار می دهند. این نظریه ها را می توان به نظریه های مبتنی بر فرض بازارهای کامل و نظریه های مبتنی بر فرض بازارهای ناقص دسته بندی کرد. در نظریه های مبتنی بر فرض بازارهای کامل، عوامل مثل شکست بازاری، عدم اطمینان کمبود اطلاعات و چسبندگی های مختلف وجود ندارد و تمامی عوامل موجود در بازار همگن هستند. در مقابل، نظریه های مبتنی بر بازارهای ناقص با نقص کردن فروض فوق شکل می گیرند [۲۶، ۲۵].

۲-۱۰-۲- تکنیکها و روشهای تشویق سرمایه گذاری خارجی

امروزه جذب سرمایه گذاری خارجی به ویژه سرمایه گذاری مستقیم خارجی به یکی از مسائل مهم مورد توجه کشورهای در حال توسعه تبدیل شده است. پیمودن مسیر توسعه اقتصادی و رسیدن به کشورهای پیشرفته، نیازمند سرمایه، امکانات، فن آوری و دانش فنی نوین است. این ها عواملی هستند که از طریق سرمایه گذاری مستقیم خارجی قابل حصول اند. امروزه با توجه به موفقیت های چشم گیر پاره ای از کشورهای جهان از جمله کشورهای شرق و جنوب شرق آسیا در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی و تاثیر مثبت آن بر اقتصاد ملی این کشورها از یک سوء و تجربیات نه چندان موفق کشورهای در حال توسعه، به خصوص کشورهای امریکای جنوبی از پذیرش سرمایه های خارجی به صورت وام و تسهیلات به دلیل ناتوانی در تخصیص بهینه منابع از سوی دیگر، سرمایه گذاری مستقیم خارجی و طرق مختلف جذب آن در سیاست ها و خط مشی های اقتصادی رشد و توسعه کشورها از سهم و نقش قابل توجهی برخوردار است [۲۷]. همین روند جهانی شدن، یعنی روند فزاینده ارتباط و ادغام اقتصادی کشورهای جهان، نیز بر اهمیت سرمایه گذاری مستقیم خارجی بیش از پیش افزوده است. زیرا همچون تجارت، سرمایه گذاری مستقیم خارجی نیز مجرای مهمی برای همگرایی جهانی و انتقال فن آوری است. در کشور ما نیز جذب سرمایه های خارجی و تزریق آن در کالبد اقتصادی برخلاف بسیاری از نظریات محافظه کارانه اقدامی است که در شرایط موجود بیش از هر زمان دیگر ضرورت آن احساس می شود، چون امکان حضور در بازارهای جهانی، عضویت در سازمان تجارت جهانی، و نیز فرآیند انتقال فن آوری و دستیابی به صنایع پیشرفته تر بدون استفاده از سرمایه گذاری مستقیم خارجی بسیار بعید به نظر می رسد [۲۹]. سرمایه گذاران خارجی نیز مناطق و کشورهایی را برای سرمایه گذاری انتخاب می کنند که برای آن ها جذابیت لازم را داشته باشد. در کنار وجود شرایط مطلوب اقتصادی، سیاسی، حقوقی و مانند آن که از عوامل مهم در جذب سرمایه گذاری خارجی محسوب می شوند، یکی از شیوه هایی که امروزه به منظور تحرک بیش تر سرمایه گذاران خارجی به امر سرمایه گذاری از جانب کشورهای در حال توسعه و نیز کشورهای صادر کننده سرمایه به کار گرفته می شود استفاده از مشوق های مالی است. در این مبحث ابتدا نقش این مشوق ها در امر جریان سرمایه گذاری خارجی بررسی شده و سپس مشوق های مالی که در قوانین ایران به سرمایه گذاران خارجی اعطا شده است، مورد مطالعه قرار می گیرد [۲۶، ۲۷].

۲-۱۰-۳- اعطای مشوق های مالی

از آن جا که سرمایه گذاری خارجی منافع بی شماری هم برای کشورهای میزبان و هم کشورهای صادر کننده سرمایه در پی دارد، هر کدام به نوعی سعی می کنند که بستر و زمینه مناسب آن را فراهم آورند. در واقع، این کشورها گاهی از طریق اقدامات یک جانبه و گاهی نیز با همکاری یکدیگر و تدوین کنوانسیون های بین المللی می کوشند به نوعی اطمینان خاطر و اعتماد سرمایه گذاران خارجی را برای سرمایه گذاری خارجی جذاب تر کند [۳۰، ۲۸].

۲-۱۰-۴- نحوه اعطای مشوق های مالی

۲-۱۰-۴-۱- مشوق های مالی اعطایی از جانب کشورهای میزبان

پاره ای از کشورهای در حال توسعه که از لحاظ زمینه های اقتصادی جذابیت چندان برای سرمایه گذاری خارجی ندارند به اعطای این مشوق ها رو می آورند. در واقع، این کشورها با ارائه این مشوق ها تلاش می کنند با جذاب تر کردن حیط سرمایه گذاری ریسک سرمایه گذاری را برای سرمایه گذاران خارجی کاهش دهند. چنین مشوق هایی شامل تخفیف ها و معافیت های مالیاتی، برقراری نرخ های پایین برای استفاده از خدمات شهری، کاهش عوارض گمرکی و محدودیت های ارزی و تخفیف کنترل بر دارایی ها و روش های اداری سر راست و آسان است که در چند مورد آن را بیان می کنیم [۲۹].

✓ کاهش کنترل انتقال سود و سرمایه به خارج

در پاره ای از کشورهای در حال توسعه کنترل میزان انتقال سود و اصل سرمایه گذاران خارجی به طور گسترده ای رایج است. این قبیل کنترل ها می توانند اهدافی چون تشویق سرمایه گذاری مجدد سود، حداکثر بهره برداری از موقعیت انحصاری سرمایه گذار خارجی و کاستن از تقاضا برای ارز خارجی را در نظر داشته باشند. کنترل انتقال وجوه به خارج وقتی می تواند موثر باشد که کشور میزبان موقعیت های دیگری را برای سرمایه گذاری های سودآور به سرمایه گذاران خارجی عرضه کند. این واقعیت که بسیاری از کشورها به رغم نیاز شدیدی که به ارز خارجی دارند، اخیراً این قبیل کنترل ها را کاهش داده اند، نشانه ای از مساعدتر شدن نظر این کشورها به سرمایه گذاری های

خارجی و شرکت ها فراملی است.

✓ معافیت های مالیاتی

یکی از عوامل مورد نظر سرمایه گذاران خارجی در نقل و انتقال سرمایه بین کشوره مالیات است، زیرا نرخهای بالای مالیاتی به طور روشن هزینه سرمایه گذاری را در کشور میزبان افزایش می دهد و از آن جا که سرمایه گذاران بیش تر به درآمد حاصل از سرمایه گذاری بعد از کسر مالیات توجه دارند تا درآمد مطلق، اختلاف در سطح مالیات بر درآمد ممکن است از انتقال سرمایه به کشوری که در آن بازدهی و سود سرمایه گذاری کم تر است جلوگیری کند. لذا چنانچه مالیات بر درآمد در کشوری بالا باشد، انتقال سرمایه به آن کشور و سرمایه گذاری در آن جا حتی اگر دارای بازدهی بالا باشد، کاهش خواهد یافت . به این لحاظ پاره ای از کشورهای در حال توسعه که در جذب سرمایه گذاری خارجی موفق بوده اند از شیوه اعطای معافیت های مالیاتی به عنوان بهترین نوع مشوق مالی در جهت جذب سرمایه گذاری خارجی استفاده کرده اند؛ برای مثال، کشورهایی همچون چین، تایلند، مالزی، سنگاپور و مانند آن ها به طور گسترده از این شیوه استفاده کرده اند و این اقدام کشورهای مذکور را به صورت مناطق جذابی برای سرمایه گذاری خارجی درآورده است. شایع ترین شکل بخشودگی مالیاتی در کشورهای در حال توسعه، معافیت از مالیات بر درآمد و مالیات بر سود است که معمولاً حداقل یک دوره سه تا پنج سال را شامل می شود. برای مثال، براساس قانون تشویق سرمایه گذاری خارجی کره جنوبی، سرمایه گاران خارجی از پرداخت مالیات بر درآمد در پنج سال اول فعالیت خود به طور کامل معاف اند.

✓ معافیت های گمرکی

یکی از عواملی که باعث صدور سرمایه به خارج از کشورهای توسعه یافته می شود، وجود حقوق و عوارض گمرکی سنگین بر مواد اولیه و معدنی کشورهای در حال توسعه است. در این شرایط، شرکت های خارجی به جای این که مواد اولیه و معدنی را از کشورهای در حال توسعه وارد و پس از انجام مراحل تولید، کالاهای ساخته شده را به کشورهای در حال توسعه صادر کنند، اقدام به صدور سرمایه می کنند. از طرف دیگر، کشورهای در حال توسعه نیز برای حمایت از صنایع داخلی با وضع سیستم تعرفه و عوارض گمرکی بر کالاهای سرمایه ای یا واسطه ای معین روی می آورند. لذا، این کشورها می توانند با افزایش یا کاهش این تعرفه ها و عوارض گمرکی از صنایع خاص حمایت یا صناعی را دچار رکود کنند.

✓ سایر مشوق های مالی

برقراری نرخ های پایین برای استفاده از خدمات شهری و نیز فراهم کردن امکان استفاده از بیمه سرمایه گذاری توسط سرمایه گذاران خارجی از دیگر مشوق هایی است که به آنها اعطا می شود.

۲-۱۰-۴-۲- مشوق های مالی اعطایی کشورهای صادر کننده سرمایه

از آنجا که تامین جریان مداوم سرمایه گذاری به سمت کشورهای در حال توسعه و بهبود شرایط سرمایه گذاری در این کشورها منافع سرشاری از برای کشورهای صادر کننده سرمایه که عمدتاً کشورهای صنعتی اند در پی دارد، این کشورها نیز در جهت ایجاد یک محیط مطلوب و به دور از هر گونه احساس خطر نسبت به منافع برای سرمایه گذاران خصوصی، اقداماتی را به منظور تشویق و حمایت از سرمایه گذارهای خصوصی خارجی اتباع خود به عمل می آورند، که در ادامه به پاره ای از آنها اشاره می شود.

✓ رفع مالیات مضاعف

وجود مالیات های مضاعف در مورد درآمدهای سرمایه گذاران خارجی عامل بازدارنده مهمی بر سر راه انجام سرمایه گذاری خارجی است که کشورها در جهت رفع آن تلاش می کنند.

✓ ارائه طرح های بیمه ملی سرمایه گذاری خارجی

از دیگر مشوق های مالی که از جانب کشورهای صادر کننده سرمایه به اتباع اشان ارائه می شود، ارائه طرح های بیمه ملی است. برای تسهیل و سرعت بخشیدن به جریان سرمایه گذاری خارجی، در اغلب کشورهای صادر کننده سرمایه طرح هایی ایجاد شده اند که براساس آن چینی بیمه هایی در مقابل حق بیمه معقولی اعطا می شود [۲۷، ۲۸].

✓ تامین مالی و جذب سرمایه گذار

تامین مالی امروزه به یک نیاز اصلی شرکتهای فعال در تمام حوزه های صنعت و خدمات گردیده است و از طرفی تنوع روشهایی که شرکتها میتوانند از طریق آن اقدام به جذب منابع مالی نمایند، شرکتها را با مسائل پیچیده ای روبرو ساخته است. از طرفی فرصت های سرمایه گذاری باعث گردیده تا سرمایه گذاران و تامین مالی کنندگان در انتخاب طرح های سرمایه گذاری بیش از پیش دقت نموده و سعی نمایند فرصت های با بالاترین بازده و کمترین ریسک را انتخاب نمایند. طی دهه های اخیر جریان سرمایه های خصوصی نقش روز افزونی در تامین مالی بازارهای کشورهای نوظهور داشته

اند. ترکیب این سرمایه ها نیز به شدت تغییر کرده است. کشورهایی که در جذب سرمایه های خارجی موفق عمل می کنند در واقع پس اندازی فراتر از پس انداز داخلی پیدا می کنند. تحقیقات مختلف نشان داده اند که جریان سرمایه در کشورهای گوناگون به شدت تحت تاثیر شرایط اولیه و ساختار اقتصادی- اجتماعی و قانونی در کشور مقصد قرار می گیرد. از این جهت بازارهای نوظهور در مناطق مختلف جهان، بنا به مقتضیات و شرایط اقتصادی خود از منابع مالی جهانی با نسبت های متفاوت بهره جسته اند. کشورهای آفریقایی همواره شاهد جریان سرمایه اندکی بوده اند، در صورتی که برخی از کشورهای خاورمیانه، اروپا، نیمکره غربی و آسیای جنوب شرقی در جذب سرمایه های خارجی موفقتر عمل کرده اند. به عنوان نمونه، آزادسازی تجارت خارجی و روابط فرامنطقه ای بستری مناسب برای ارتباطات جهانی را در کشورهای آسیای جنوب شرقی فراهم آورد [۲۶، ۲۷].

۲-۱۰-۵- اقدامات لازم جهت تامین مالی [۲۵-۲۹]

- ✓ طراحی ابزارها و نهادهای مالی و صندوقهای سرمایه گذاری
- ✓ طراحی مدلها و الگوهای تامین مالی
- ✓ انتشار اوراق مشارکت ریالی و ارزی
- ✓ کارگزاری جذب منابع مالی و جذب سرمایه گذار
- ✓ مطالعات امکان سنجی و تهیه طرح کسب و کار
- ✓ طراحی فرآیند و نحوه انتشار اوراق
- ✓ تهیه، تنظیم و پیگیری گزارشات، عقد قراردادهای، دریافت مجوزها و ...

۲-۱۰-۵-۱- سرمایه گذاری مستقیم خارجی

نوعی سرمایه گذاری بین المللی است که شهروند یک کشور سود مستمری در یک شرکت مستقر در کشور دیگر کسب می کند. سود مستمر اشاره به وجود ارتباط درازمدت بین سرمایه گذار مستقیم و شرکت و میزان تاثیرگذاری ملموس سرمایه گذار خارجی روی مدیریت شرکت دارد. براساس معیارهای استفاده شده، یک سرمایه گذاری خارجی زمانی صورت می گیرد که یک شهروند در یک کشور ۱۰ درصد یا بیشتر سهام یک شرکت یا حق رای در آن شرکت سهامی و یا شرکت غیرسهامی را

دارد. سرمایه گذاری مستقیم شامل درآمدهایی که دوباره سرمایه گذاری و تبدیل به سهام سرمایه می شود و سایر سرمایه گذاری ها (یا نقل و انتقال بدهی بین شرکتی) از قبیل سرمایه گذاری مستقیم شرکتها در شرکت های فرعی^۱ که سهامداران غیربومی مالکیت بیش از ۵۰ درصد سرمایه آنها را دارند، سرمایه گذاری در شرکتهای وابسته^۲ که سرمایه گذاران غیربومی مالکیت کمتر از ۵۰ درصد آنها را در دست دارند و شعبات شرکت^۳ که تماماً یا بخشی از آنها در مالکیت شرکت های غیرسهامی است. از جمله مزایای سرمایه گذاری مستقیم خارجی می توان به بهبود تراز پرداخت ها، افزایش اشتغال، افزایش صادرات، ورود فناوری و دانش فنی و بهبود مهارت های مدیریتی اشاره کرد. درخصوص معایب سرمایه گذاری مستقیم خارجی می توان انتقال نامناسب فناوری و بدتر شدن تراز پرداخت ها در دوره های بلندمدت تر را ذکر کرد. همچنین جریان عظیم سرمایه به شکل FDI اگرچه می تواند منابع سرمایه گذاری در کشورهای میزبان را افزایش دهد، اما این کار ممکن است موجب کند شدن رشد شرکت های محلی شود [۱۷،۹].

۲-۱۰-۵- سرمایه گذاری در سبد سهام

این نوع سرمایه گذاری شامل ابزارهای متنوعی است که در یک بازار مالی داد و ستد می شوند و یا قابل داد و ستد هستند. اوراق قرضه، سهام و ابزارهای موجود در بازار پول از جمله ابزارهای سرمایه گذاری خارجی هستند. صندوق بین المللی پول حتی سرمایه گذاری در اوراق مشتقه نظیر اختیار معامله را نیز در این گروه طبقه بندی کرده است. کشورهای مختلف بنابر موقعیت اقتصادی و قوانین و مقررات موجود به روشهای مختلفی اقدام به بازگشایی بازار اوراق بهادار خود روی خارجیان برای بهره مندی از منابع حاصل از سرمایه گذاری آنها می کنند [۲۱].

در کلی ترین حالت این روشها به سه گروه تقسیم می شوند [۲۴]:

- ✓ داد و ستد مستقیم خارجیان در بازار سهام کشور میزبان
- ✓ سرمایه گذاری در انواع رسیده های سپرده
- ✓ مشارکت در صندوق های سرمایه گذاری کشوری

در بسیاری از کشورها ترکیبی از این سه روش برای پذیرش سرمایه خارجی در بازار اوراق بهادار

^۱ Subsidiaries

^۲ associated

^۳ branches

استفاده می شود که در ذیل به آنها اشاره خواهد شد.

۲-۱۰-۵-۳- داد و ستد مستقیم اشخاص خارجی

یکی از راه های سرمایه گذاری خارجی در بازار سرمایه کشورهای دیگر، حضور مستقیم آنها در بازار سرمایه و خرید و فروش اوراق بهادار موجود در آن است و معمولاً سرمایه گذاران خارجی برای حضور در بازار سرمایه هر کشوری به عوامل اقتصادی و همچنین سیاسی و مقرراتی آن کشور توجه می کنند. از جمله عوامل مهم اقتصادی می توان به ثبات و رشد اقتصادی، ثبات نرخ ارز، وضعیت نظام بانکی و نرخ بهره واقعی آن و همچنین میزان نقد شوندگی در بازار سهام اشاره کرد. از عوامل سیاسی و مقرراتی مورد توجه سرمایه گذاران خارجی می توان به سهولت بازگشت سود و اصل سرمایه، قوانین مالیاتی، مقررات بازار سرمایه، استانداردهای حسابداری و میزان حمایت از حقوق سرمایه گذاران اشاره کرد [۲۲].

۲-۱۰-۵-۴- سرمایه گذاری در انواع رسیدهای سپرده

یکی دیگر از روشهای آزادسازی بازار سرمایه برای مشارکت خارجیانتشار رسیدهای سپرده است. رسید سپرده، گواهی قابل انتقالی است که به صورت با نام یا بینام منتشر می شود و نمایانگر مالکیت تعداد معینی سهام یا اوراق بدهی یک شرکت خارجی برای دارنده آن است. این ابزار اغلب برای غلبه بر موانعی است که واحدهای سرمایه پذیر برای فروش سهام خود به سرمایه گذاران خارجی با آن مواجه اند. محدودیت های مالکیت خارجی در برخی کشورها، تفاوت و محدودیت های نظام ارزشی کشورها، پایین بودن درجه نقدشوندگی بازارهای مالی، مشکلات و هزینه های اخذ روادید و سفر از جمله مهمترین دلایلی هستند که موجب می شوند واحدهای سرمایه پذیر، سهام یا بدهی خود را از طریق انتشار رسیدهای سپرده به یک بازار خارجی عرضه کنند. از جمله مزیت های مهم این نوع سرمایه گذاری که باعث تشویق سرمایه گذاران برای خرید سهام خارجی می شود میتوان به رفع محدودیت های قانونی خرید اوراق بهادار خارجی در کشورهایی که منع قانونی برای شهروندان خود قائل شده اند، هزینه های کمتر نسبت به خرید مستقیم سهام خارجی و دادوستد آسان سهام خارجی در داخل کشور اشاره کرد. همچنین در این روش ناشرین سهام نیز از طریق دسترسی به بازار سرمایه خارجی و استفاده از منابع ارزان قیمت و افزایش نقدشوندگی سهام، منتفع می شوند [۱۱-۱۸].

۲-۱۰-۵-۵- صندوق های کشوری

تشکیل صندوق های کشوری نیز یکی دیگر از روشها و راهکارهای آزادسازی بازار سرمایه می تواند باشد. این صندوق ها با توجه به ساختار سرمایه و نحوه تامین مالی به دو گروه صندوق سرمایه گذاری کشوری با سرمایه باز و صندوق کشوری با سرمایه ثابت تقسیم می شوند. نحوه کارکرد صندوق های کشوری به این صورت است که این صندوق ها ابتدا تعدادی سهام منتشر می کنند و سپس درآمد حاصل از آن را صرف خرید سهام در یک کشور خارجی می کنند [۱۹].

۲-۱۰-۵-۶- تعریف تامین مالی پروژه ای

اعطای تسهیلات توسط موسسات و بانک های خارجی می تواند بر اساس اعتبار شرکت متولی پروژه تامین تامین مالی شرکتی باشد یا با توجه به ویژگیها و جریان نقدینگی پروژه برای بازپرداخت وام باشد که به آن تامین مالی پروژه های گفته می شود. روشهای تامین مالی پروژه های فاینانس در لغت به معنی «مالیه» یا تامین مالی می باشد و در بحث سرمایه گذاری به تامین مالی از طریق استفاده از منابع داخلی و یا دریافت و استفاده از وام ارزی اطلاق می شود. به طور خلاصه قراردادهای فاینانس بدین مفهوم هستند که یک بانک یا موسسه تجاری خارجی وامی را به منظور عملیات معینی به کشور و یا شرکت مشخصی پرداخت کرده و در واقع کنترلی روی هزینه کردن آن ندارد و بنابراین تعهدی نیز برای به ثمر نشستن طرح نداشته و در سررسیدهای تعیین شده ای اصل و فرع آن را از طرف قرارداد و یا بانک تضمین کننده قرارداد دریافت می کند. در هر صورت روش فاینانس یک روش کوتاه مدت انتقال سرمایه به کشور است، زیرا پس از فرا رسیدن موعد بازپرداخت وام، می بایست اصل سرمایه به همراه سود آن برگشت داده شود. بنابراین مهمترین شرط در دریافت وام ارزی، تخصیص آن به طرح هایی است که دارای توجیه اقتصادی بوده و نرخ بازگشت سرمایه معقولی را داشته باشند. به طور کلی دو روش شامل فاینانس خودگردان و غیرخودگردان برای تامین مالی پروژه ها مورد استفاده قرار میگیرد. در روش اول، طرح (شرکت دریافت کننده اعتبار) باید توانایی صدور کالا برای بازپرداخت اقساط تسهیلات به صورت ارز را داشته باشد. اما در روش فاینانس غیرخودگردان، سرمایه لازم برای اجرای پروژه اقتصادی مشخص، توسط موسسه اعتباری و یا بانک عامل خارجی تامین می شود. مدت استفاده از منابع در این روش حدود ۱۰ الی ۱۲ سال است و نرخ بهره سالانه آنها بر حسب شرایط اقتصادی و ریسک کشور تعیین می شود که حدود ۱ الی ۴ درصد بیشتر از نرخ بهره بین بانکی

لندن می باشد [۱۷].

۲-۱۰-۵-۷- یوزانس

یوزانس در لغت به معنی «فرجه»، «مهلت» و «وعده پرداخت» آمده است و در اصطلاح سرمایه گذاری به معنی توافق بر پرداخت قیمت فناوری و تجهیزات دریافت شده در قبال ارائه برات مدت دار می باشد. یکی از روشهای استقراض کوتاهمدت، یوزانس (ورود کالا و خدمات به شکل نسبه) می باشد که معمولاً بازارهای پولی و مالی کشورهای صنعتی برای حمایت از فروش تولیدات کشور خود آن را تامین یا تضمین می کنند و از بدترین نوع استقراض بویژه برای استقراض در حجم زیاد به حساب می آید. زیرا زمان بازپرداخت این نوع از استقراضها بسیار کوتاهمدت بوده و معمولاً حتی در صورت تبدیل آنها به سرمایه تولیدی فرصت کافی برای به گردش درآمدن چرخه تولید همان سرمایه وجود ندارد و بنابراین کشور متعهد، مکلف است از سایر منابع مالی خود برای تامین بازپرداخت وام اقدام کند، بنابراین در کوتاه مدت منابع مالی کشور به شدت تحت فشار قرار میگیرد. معمولاً هزینه های مالی این نوع از استقراض ها سنگین بوده و تامین کننده این منابع نگران به ثمر نشستن نتایج هزینه نبوده و صرفاً تضمین های کافی برای برگشت اصل و فرع را از طریق دولت ها مطالبه می کنند. هدف اصلی کشور یا منبع واگذارنده، فروش هر چه بیشتر و صادرات تولیدات داخلی است. در حقیقت این شیوه برای حمایت از صادرات است که کشورهای صادرکننده از آن استفاده می کنند [۲۶، ۱۸].

۲-۱۰-۵-۸- خطوط اعتباری

در این حالت دریافتکننده خط اعتباری بدون پرداخت هیچگونه پولی اجازه مییابد به اندازه معینی از تولیدات یا خدمات اعطاکننده خط اعتباری استفاده کرده و مطابق توافقات قبلی اقدام به بازپرداخت آن کند [۲۲].

۲-۱۰-۵-۹- وام های بین المللی

این روش به برقراری مشروط و مشخص برای استفاده از وام و اعمال کنترل موسسه وامدهنده بر نحوه هزینه شدن وام در زمان اجرای پروژه برمیگردد. در این گونه موارد میبایست مطالعات امکان سنجی الزام شده توسط وامدهنده به انجام رسیده و توجیه فنی و اقتصادی پروژه مورد قبول وی قرار گیرد [۱۵].

۲-۱۰-۵-۱۰- قراردادهای BOO (ساخت، بهره برداری، واگذاری)

در این نوع قرار داد، سرمایه گذار خارجی پس از اخذ امتیاز واحد صنعتی، مسئولیت تامین مالی، ساخت و بهره برداری از واحد صنعتی را برای مدت مشخصی (حدود ۱۰ الی ۳۰ سال) به عهده گرفته و پس از اتمام قرارداد، مالکیت آن را به کشور میزبان انتقال می دهد. طولانی بودن مدت اداره پروژه توسط سرمایه گذار به دلیل هزینه های بالای انجام چنین پروژه هایی است که ممکن است توسط چند گروه سرمایه گذار انجام شود. این گروه های در ارتباط متقابل با یکدیگر بوده و عملکرد آنها به عملکرد هر یک از آنها وابسته است [۲۵، ۱۸].

۲-۱۱- مروری بر ادبیات تحقیق

استفاده از منابع مالی خارجی به خودی خود نشانگر ضعف اقتصادی محسوب نمی شود بلکه بطور کلی میزان جذب تسهیلات خارجی در بازار پولی و مالی جهان و جلب سرمایه های خارجی خود یکی از نشانه های سطح استحکام اقتصادی و سیاسی کشور میزبان تلقی می شود. زیرا اعتباردهندگان و سرمایه گذاران خارجی عمدتاً تمایل به ارائه تسهیلات به آن گروه از کشورهایی دارند که ضمن ثبات نسبی اقتصادی، از کمترین تنش های سیاسی برخوردار باشند. بر این اساس، قاسمی در تحقیق خود به معرفی و بررسی روشهای تامین مالی و سرمایه گذاری خارجی پروژه پرداخته است [۳۱].

پروژه های زیر بنایی و عمرانی در هر کشوری، زیرساخت های و آبادانی آن کشور را تشکیل می دهند. در اجرای این پروژه ها تأمین منابع مالی دغدغه مهم و اولیه می باشد با توجه به کمبود تاسیسات و زیرساخت های زیربنایی در کشور از یکسو و کمبود منابع سرمایه ای از سوی دیگر به سرمایه از نقش غیر قابل انکاری در این میان برخوردار می باشد. یک شرکت پیمانکاری که مایل به مشارکت در اجرای پروژه های بزرگ می باشد با عنایت به کمبود سرمایه خود و میل به مشارکت با دیگر طرف های مطرح قطعاً باید اطلاعات دقیقی از چگونگی و روش های تأمین مالی و مسائل مختلفی که در ارتباط با این موضوع مطرح می باشد را داشته باشد تا بتواند با حفظ حقوق طرفین کارامور مربوط را به نحو مطلوب و بهینه به انجام برساند. بر این اساس در مقاله ارائه شده توسط رضایی و حسینی به بررسی روش تأمین منابع مالی برای پروژه های عمرانی پرداخته شده و بر این اساس عوامل و اهرم های مالی لازم از منابع داخلی برشمرده شده است [۳۲].

در مقاله ارائه شده توسط اسلامی و همکاران به معرفی روشهای تامین مالی پروژه پرداخته شده و سپس براساس دسته بندی ارائه شده، روش استفاده در تعدادی از پروژه های ایران بررسی گردیده است [۳۳].

با توجه به اینکه صنعت نفت خصوصاً در بخش بالادستی، صنعتی سرمایه بر است، لذا برای تامین مالی آن منابع داخلی پاسخگو نخواهد بود و باید از روش های موجود در بازارهای پول و سرمایه بین المللی استفاده شود. با توجه به ویژگی های صنعت نفت کشور، روشهای تامین مالی خارجی، دارای مطلوبیت های متفاوتی می باشند و بر این اساس در تحقیق انجام شده توسط رحیمی و خواجه زاده دزفولی به ارزیابی و اولویت بندی شیوه های مناسب تامین مالی خارجی مورد استفاده در پروژه های زیرساختی کشور (مطالعه موردی پروژه های نفتی کشور) پرداخته شده است [۳۴].

باتوجه به وضعیت خاص ساختار سیاست گذاری کشورهای در حال توسعه امکان تامین سرمایه مورد نیاز برای اجرای پروژه های بزرگ به راحتی فراهم نمی شود، لذا انتخاب روش تامین مالی مناسب در مورد پروژه ها مساله مهمی است، چرا که اندیشیدن راهکاری برای تامین منابع مالی پروژه از مراحل اولیه برای اطمینان از به انجام رسیدن پروژه است در انتخاب روش مناسب تامین مالی در مرحله امکان سنجی پروژه باید به تمام موارد و خواسته های بخش های مختلف درگیر در پروژه توجه کرد و سپس با توجه به ارجحیت و اهمیت هر کدام از آن ها به انتخاب روش مناسب پرداخت. در مقاله ارائه شده توسط ابولفتحی و همکاران به معرفی روش های تامین مالی پروژه ها در حمل و نقل ریلی درون شهری پرداخته شده و سپس براساس دسته بندی های ارائه شده، روش مطلوب و عملیاتی برای تهران پیشنهاد شده است [۳۵].

فیضی و همکاران در تحقیق خود به بررسی موانع و کاستی ها در حقوق ایران در شرایط وجود تحریم های شدید مالی و روش های تامین مالی پروژه ها از منظر حقوقی پرداخته اند. این محققین در تحقیق خود، افزون بر این، روشهای تأمین مالی خارجی در پروژه ها را نیز مورد بررسی قرار داده اند و با مقایسه این روشها، به بیان مهمترین چالش های تامین مالی در کشور ایران از جنبه حقوقی قراردادهای منعقدشده در پروژه های زیرساختی پرداخته اند [۳۶].

گلابچی و نورزایی در تحقیق خود، انتخاب سیستماتیک روش مناسب نوع قرارداد مشارکت خصوصی - دولتی در تأمین مالی پروژه های آزادراهی ایران را مورد بررسی قرار داده اند. به همین منظور، این محققین در تحقیق خود، ابتدا مهمترین معیارهای موثر در انتخاب روش تأمین مالی از

طریق مشارکت در پروژه های آزادراهی کشور ایران را از دیدگاه خبرگان و از طریق پرسشنامه و مصاحبه شناسایی نمودند. سپس با بهره گیری از متدولوژی تحلیل سلسله مراتبی، اقدام به اولویت بندی و انتخاب روش بهینه تأمین مالی از طریق مشارکت بخش خصوصی- دولتی در پروژه های آزادراهی نمودند [۳۷].

رضایی در مقاله خود سعی نموده است به بررسی موانع و چالش های موجود بر سر راه سرمایه گذاری پرداخته و راهکارهایی را جهت برون رفت از موانع شناسایی شده ارائه نماید. وی در مقاله خود اینگونه بیان نموده است که بکارگیری سرمایه گذاری خارجی به جز هدف تامین مالی سرمایه با هدف های دیگری همچون ارتقای بهره وری توسعه مهارت و مدیریت برای ارتقای توان کیفی نیروی کار داخلی توسعه بازارهای صادراتی افزایش استاندارد تولیدات داخلی و حرکت به سوی اقتصاد بازار از دیگر اهداف جذب سرمایه گذاری خارجی است از اینرو از وظایف دولت ها است که به ظهور و پویایی صنایع و کارآفرینان داخلی برای جلب مشارکت شرکای خارجی به عنوان سرمایه گذاری یا عرضه کننده فناوری کمک کنند. در سالهای اخیر همگام به جهانی شدن اقتصاد و تجارت بررسی چالش ها و موانع موجود در راه سرمایه گذاری خارجی نیز اهمیت روزافزون یافته است [۳۶].

در مقاله ارائه شده توسط ملکی به بررسی تاثیر تامین مالی بر عملکرد مالی پرداخته شده است. برای دستیابی به این بررسی، جامعه آماری شرکتهای پذیرفته شده بورس اوراق بهادار تهران برای یک دوره ده ساله در بین سالهای ۱۳۸۳ تا ۱۳۹۲ انتخاب گردید. برای سنجش تامین مالی از نسبت بدهی و عملکرد مالی از شاخص سود آوری استفاده شده است، یافته های حاصل از تحقیق بیانگر آن است که تامین مالی بر عملکرد شرکت با معیار بازده دارایی تاثیر منفی می گذارد [۳۹].

حضرت زاده در مقاله خود، به بررسی و شناسایی ابزارها و نهادهای مالی در تامین مالی پروژه های شهری پرداخته است. در این مقاله، ضمن مطرح نمودن دیدگاه های نظری درخصوص واسطه های مالی و تجربه کشورهای در حال توسعه جهت تامین مالی پروژه های شهری، الگوی مناسب نهاد تامین مالی برای شهرداری های ایران پیشنهاد شده است [۴۰].

میکایل زاده و خسرونی در مقاله خود، با مروری بر روشهای موجود تامین منابع مالی به دنبال یافتن پاسخ این سوال بوده اند که آیا اوراق اجاره (صکوک) به لحاظ اقتصادی، ابزار کارآمدی برای تامین مالی پروژه های شهری در کشور ایران است یا خیر؟ بر این اساس، نتایج تحقیق آنها نشان داد که ضمن ارائه مدلهای عملیاتی صکوک اجاره، می توان دریافت که این اوراق از لحاظ اقتصادی ابزاری

مناسب برای تامین مالی می باشد و شهرداری ها با کمک این ابزار می توانند منابع مالی مناسبی جهت اجرای پروژه های عمرانی و زیرساختی بدست آورند.

کبریتی در مقاله خود به اقدام به ارزیابی و اولویت بندی انواع روش های تامین مالی پروژه های عمرانی نموده و با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی، روش های مناسب تامین مالی را مورد بررسی قرار داده است. در این مقاله بیان شده است که با تاملی بر روند مناسبات اقتصادی پروژه ها، می توان دید که یکی از شایع ترین موانع اقتصادی بر روند اجرای پروژه ها مربوط به مرحله تعیین روش تامین مالی پروژه بوده است. بر این اساس، یکی از مسائل مهم در پروژه ها روش تامین مالی آنها است، بگونه ای که با تاخیرات کمتری مواجه گردند. همچنین نتایج این تحقیق نشان داد که استفاده از روش صکوک در تامین مالی پروژه های عمرانی، پیشنهاد مناسبی در این راستا می باشد.

محصل افشاری و موسی زاده در پژوهش خود، به بررسی مسئله سرمایه گذاری در پروژه های شهری شهرداری تبریز و عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاران پرداخته اند. برای این منظور، از شش عامل قانونی اداری، اقتصادی، سیاسی، فرهنگی، طبیعی و استفاده از ابزارهای نوین تامین مالی به عنوان عوامل موثر بر جذب سرمایه گذاری در پروژه های شهری شهرداری تبریز نام برده اند. این محققین در مطالعه خود، پس از تعیین معیاره، با استفاده از توزیع پرسشنامه میان شهروندان عادی، کارکنان شهرداری، مدیران سیاست گذار شهری، اساتید دانشگاه و سرمایه گذاران، با استفاده از روش تحلیل عاملی به بررسی موثر بودن عوامل پرداخته اند. یافته های این پژوهش نشان داد که تمامی عوامل در نظر گرفته شده به صورت معنی داری بر جذب سرمایه گذاری در پروژه های شهری شهرداری تبریز موثر هستند [۵۵].

Asiedu در مقاله ای به بررسی تعیین کننده های سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه قاره آفریقا پرداخته است. این مقاله با استفاده از روش تحلیل رگرسیون تعیین کننده های مکانی مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی، تفسیر شده است. محقق در این مقاله، با استفاده از داده های مقطعی ۷۱ کشور در حال توسعه (که ۳۲ کشور مورد مطالعه در منطقه صحرای آفریقا هستند) وجود یا عدم وجود تفاوت بین این منطقه با دیگر کشورهای در حال توسعه در جذب سرمایه خارجی را بررسی نموده است. در این مطالعه متغیر باز بودن اقتصاد و زیرساخت ها به عنوان عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در نظر گرفته شده اند و نتایج تحقیق نشان داد که ضرایب این متغیرها معنادارند.

Kamp در پژوهش خود، مطالعاتی درخصوص تعیین کننده های سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه و تاثیر جهانی سازی بر آن پرداخته است. این مطالعه با استفاده از اطلاعات مربوط به تعدادی از پروژه های زیربنایی کشورهای در حال توسعه، مهمترین عوامل تعیین کننده سرمایه گذاری مستقیم خارجی در زمان های متفاوت تعیین نموده و به سه مقطع تفکیک نموده است. در تمام دوره ها تعیین کننده های سرمایه گذاری مستقیم خارجی به ندرت تغییر می کنند. در این مطالعه آموزش و باز بودن اقتصاد از عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی است که تابع متغیر بازار، جمعیت و رشد حقیقی تولید ناخالص داخلی می باشند، به عبارت دیگر متغیرهای بازار، جمعیت و رشد حقیقی اقتصاد دارای نقش تعیین کننده تری بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی می باشند.

Bergstrand و Boiver در تحقیق خود، با بکارگیری یک مدل اقتصادی، مهمترین عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی در پروژه های عمرانی کشور مراکش را مورد بررسی قرار داده اند. این محققین مهمترین عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی را به دو دسته متغیرهای ساختاری شامل اندازه بازار، هزینه واحد نیروی کار، سرمایه انسانی، پویایی اقتصاد و بی ثباتی اقتصاد کلان و متغیرهای بیرونی مانند کار کرد بازرگانی و رقابت (که با نرخ ارز برآورد می شود) تقسیم نموده اند. همچنین این محققین اثر سرمایه گذاری مستقیم خارجی بر متغیرهای ساختاری و بیرونی را چنین بیان نمودند که اندازه بازار، سرمایه انسانی، زیرساخت های اقتصادی و باز بودن اقتصاد، اثر مثبت بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی و هزینه نیروی کار و تورم اثر منفی دارد.

Hammami و همکاران در مقاله ای تحت عنوان «عوامل تعیین کننده مشارکت عمومی- خصوصی در پروژه های زیرساختی» به وسیله اقتصادسنجی داده های حاصل از جذب سرمایه در این پروژه ها، مهمترین عوامل مؤثر بر مشارکت بخش خصوصی را مورد بررسی قرار داده اند. این محققین به این نتیجه رسیده اند که اولاً میزان مشارکت در پروژه های زیرساختی همچون پروژه های بخش حمل و نقل و ارتباطات، بیشتر بوده و در بخش تأمین منابع پروژه های صنعت آب، کمتر از بقیه صنایع است. ثانیاً متغیرهایی مانند اندازه بازار، ثبات شاخص های اقتصاد کلان، جناح بندی دولت، کسری بودجه جاری دولت، تجربه های قبلی دو بخش عمومی و خصوصی، همبستگی و تأثیر مثبتی روی میزان مشارکت بخش خصوصی، در تأمین سرمایه پروژه های زیرساختی دارند و عواملی مانند بوروکراسی و فساد نهادهای دخیل، از میزان این مشارکت می کاهند.

Albalate و همکاران در مقاله ای تحت عنوان «عوامل تعیین کننده انتخاب نوع قرارداد و مشارکت بخش خصوصی در پروژه های زیرساختی آمریکا»، بعد از تشریح انواع قراردادهای مشارکتی و مزایا و معایب آنها، با استفاده از داده های سال های ۲۰۰۸-۱۹۸۵ و با تکیه بر اقتصادسنجی مدل های گسسته در این پروژه ها، به این نتایج رسیدند که مشارکت های بزرگ بخش خصوصی در پروژه های مستقل عملیاتی رخ داده و همچنین دولت ها با فشار بدهی زیاد، رغبت بیشتری به جذب سرمایه گذاری خصوصی دارند و بار مالیات زیاد و درآمدهای دولت، از طریق مالیات، از جذب مشارکت خصوصی می کاهد [۵۶].

NG و همکاران در تحقیق خود به بررسی عوامل موثر در مرحله امکان سنجی برای پروژه های PPP پرداخته اند. آنها پس از بررسی گسترده ادبیات موضوعی توانستند تعداد زیادی عوامل را شناسایی کنند و در نهایت این عوامل را به پنج دسته کلی عوامل فنی، عوامل مالی و اقتصادی، عوامل سیاسی و اجتماعی و مابقی عوامل تقسیم بندی کردند و در ادامه تلاش کردند اختلاف نظر بین نظرات بخش خصوصی و دولتی و مصرف کنندگان را بررسی کنند. آنها در ادامه به بررسی معیارهای رضایت فعالین در پروژه های PPP پرداخته و در نهایت تنها توانستند ارتباط میان ۶ معیار از معیارهای شناسایی شده را با رضایت فعالین نشان دهند.

Theo و همکاران در مقاله خود به بررسی مهمترین عوامل مؤثر بر سرمایه گذاری مستقیم خارجی مقاوم در پروژه ها با استفاده از مدل های بیزی پرداخته اند. در این تحقیق، ابتدا عوامل مؤثر به دو دسته عوامل اقتصادی و ویژگی های کشور تقسیم بندی شده است. شاخص های موجود در دسته عوامل اقتصادی عبارتند از کاهش مالیات ها و ریسک مالی که موجب افزایش جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی شده و همچنین موافقتنامه های تجاری، اندازه بازار، رشد تولید ناخالص داخلی، نرخ ارز، نزدیکی به بازارهای بزرگ، بهره وری نیروی کار که به صورت معنادار در جذب سرمایه گذاری خارجی مؤثرند. شاخص های موجود در ویژگی های کشور عبارتند از دخالت در سیاست، تنش های قومی و مذهبی و نظامی، زبان مشترک، بی ثباتی دولت، ریسک مالی، فساد و خط قرمز بوروکراسی و خشونت سیاسی که به صورت معنادار در جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی مؤثرند.

Arshad و همکاران در مقاله ای به بررسی مهمترین عوامل مؤثر بر جریان سرمایه در اقتصادهای در حال توسعه که شامل اطلاعات مربوط به شش کشور در حال توسعه آسیایی می باشد، پرداخته اند.

این محققین در تحقیقات خود با استفاده از آزمون هاسمن، به این نتایج دست یافته اند که نرخ ارز، یارانه مالیاتی، ذخایر خارجی، تولید ناخالص داخلی و سیاست های مالی عوامل مؤثر بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی بوده و ذخایر خارجی و دادن یارانه مالیاتی تأثیر مثبت بر جریان سرمایه دارد. Morrissey در مقاله خود به بررسی مسئله حکومت و رابطه آن با سرمایه گذاری خصوصی و سرمایه گذاری مستقیم خارجی در کشورهای در حال توسعه پرداخته است. وی براساس تحقیقات خود به این نتیجه رسیده است که شاخص های حکومت که شامل ثبات سیاسی، عدم خشونت، کیفیت نظارتی، حاکمیت قانون و کنترل فساد است تأثیر مستقیم بر جذب سرمایه گذاری مستقیم خارجی و سرمایه گذاری خصوصی داشته و میزان اثر فساد و بی ثباتی سیاسی از تمام شاخص های حکومت بیشتر است.

Besada در مقاله ای با عنوان «سرمایه گذاری در کشورهای ضعیف: بخش خصوصی به عنوان منابع طبیعی و ناسازگاری در آفریقا»، در یک مطالعه گسترده در پروژه های ساخت کشورهای قاره آفریقا به بررسی این مسئله پرداخته است. وی براساس تحقیقات خود به این نتیجه دست یافته است که سرمایه گذاری خصوصی به شدت تحت تأثیر ریسک سلب مالکیت، درجه آزادی شهروندی و بوروکراسی قرار داشته و رشد اقتصادی نیز متأثر از ریسک سلب مالکیت و عدم پایبندی به قراردادها در بلندمدت است. وی همچنین خاطرنشان کرده است که خطر بروز جنگ های داخلی، چگونگی دیوان سالاری و بی اعتنائی به قراردادها توسط دولت، نقش اساسی در عملکرد سرمایه گذاری و رشد اقتصادی دارند.

Gatti در تحقیق خود به بررسی مسئله جذب سرمایه گذاری و پشتیبانی دولت برای ارتقاء سرمایه گذاری های طولانی مدت بخش خصوصی در توسعه زیرساخت ها پرداخته است. در این گزارش، انواع ابزارها و مشوق های مبتنی بر دولت (یعنی عمومی) و بازار (یعنی خصوصی) جهت ایجاد انگیزه در سرمایه گذاری و تقویت منابع مالی به سمت سرمایه گذاری بلندمدت مورد شناسایی قرار گرفته است. این گزارش ویژگی های معمول زیرساخت ها را به عنوان طبقه دارایی های جایگزین برای سرمایه گذاران خصوصی تشریح می کند و به ریسک پذیری پروژه های زیرساختی از دیدگاه سرمایه گذار مالی می پردازد. در صورت عدم دستیابی به ریسک / بازده قابل قبول، نوعی از مداخله عمومی برای اعمال نفوذ سرمایه خصوصی لازم است که این مداخله مستلزم تأمین پشتیبان مالی از طریق بخش عمومی (دولت) است.

Almarri در تحقیق خود به بررسی مهمترین عوامل جذب سرمایه در مشارکتهای عمومی- خصوصی در پروژههای کشور امارات متحده عربی پرداخته است. در این مقاله از طریق بررسی ادبیات و مقالات موجود، ۱۳ عامل اصلی به عنوان مهمترین عوامل جذب برای اتخاذ رویکرد PPP تعیین شده است. نتایج حاصل از آنالیز رگرسیون بر روی این عوامل نشان داد که بهره‌گیری از PPP به دلایل مختلفی همچون انتقال مهارت و تجربه بخش خصوصی به بخش عمومی، استفاده از وجوه و سرمایه بخش خصوصی، ارزش افزوده برای پول و انتقال ریسک به بخش خصوصی، بسیار موثر بوده و تاثیر بسزایی را در موفقیت اجرای پروژه‌ها به همراه دارد.

Debela در تحقیق خود به بررسی عوامل جذب مشارکت عمومی- خصوصی (PPP) در پروژههای کشور اتیوپی پرداخته است. این مقاله با هدف کشف عوامل جذب اجرای PPP در بخش پروژههای جاده ای کشور اتیوپی و با استفاده از ابزار پرسشنامه انجام شده است. براساس نتایج حاصل از این تحقیق، از بین ۱۷ عامل شناسایی شده، پنج عامل شامل "حل مسئله محدودیت بودجه بخش عمومی"، "تسهیل رویکردهای خلاقانه"، "صرفه جویی در زمان برای تحویل پروژه"، "بهبود قابلیت نگهداری و تعمیرات" و "افزایش ظرفیت راه" به عنوان مهمترین عوامل در این زمینه شناسایی شده است.

۲-۱۲- جمع بندی

در این فصل از تحقیق، ابتدا مبانی نظری تحقیق درخصوص تامین مالی و همچنین تحریم و آثار آن بر اقتصاد و ... در بخش پروژه ها و طرح های عمرانی کشور مورد بررسی قرار گرفت و در ادامه با مروری بر پیشینه تحقیقات گذشته، زمینه برای ورود به بحث اصلی پایان نامه حاضر ارائه شد.

فصل سوم: روش پژوهش

۳-۱- مقدمه

چگونگی روش تحقیق در راستای دستیابی به اهداف تحقیق بر اساس نظریه های شناسایی شده در قالب ارقام اطلاعاتی و علمی تجلی یافته و متدولوژی کیفی و کیفی جلوه گر شده، از اهمیت بسیار بالایی در ارائه طرح های تحقیقاتی و پژوهشی برخوردار است. در این فصل از تحقیق که با عنوان روش شناسی تحقیق به نگارش درآمده است، ابتدا نوع روش تحقیق بکار رفته در پژوهش بررسی شده و سپس به بیان روش گردآوری اطلاعات، ابزار گردآوری اطلاعات جامعه و نمونه آماری پرداخته شده و در ادامه مدل تحقیق و متغیرهای گردآوری شده مربوط به موضوع معرفی می گردد. در انتها روش تحلیل منتخب این تحقیق شامل تحلیل آماری و تصمیم گیری چندمعیاره سلسله مراتبی (AHP) تشریح خواهد شد.

۳-۲- روش شناسی تحقیق

۳-۲-۱- نوع روش تحقیق

نوع روش تحقیق در این پژوهش از سه جنبه زیر قابل بررسی است:

- ✓ جنبه هدف: کاربردی
- ✓ جنبه جمع آوری اطلاعات: پیمایشی و تحلیلی
- ✓ جنبه ماهیت داده ها: تحلیل کیفی کمی.

به طور کلی هدف اصلی تحقیقات کاربردی توسعه دانش کاربردی در یک زمینه خاص است؛ پژوهش حاضر از لحاظ هدف از آن جهت کاربردی محسوب می شود که با بهره گیری از نتایج و یافته های تحقیقات بنیادی در گذشته به دنبال بررسی چالش های موثر بر جذب سرمایه گذاری و انتخاب روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی می باشد. پژوهش کاربردی غالباً با روش توصیفی به انجام

می رسد و مزیت اصلی این روش نسبت به سایر روش ها، کاربرد علمی فوری آن است ، با توجه به هدف تحقیق حاضر درخصوص ارزیابی چالش های موثر بر جذب سرمایه گذاری و انتخاب روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی، نوع روش تحقیق در پژوهش حاضر از نوع ترکیبی و با ترکیب دو روش توصیفی و کیفی خواهد بود و با روش پیمایشی و تحلیل محتوا به انجام خواهد رسید.

از نظر شیوه جمع آوری اطلاعات از این جهت توصیفی و پیمایشی به شمار می رود. در تحقیقات توصیفی محقق به دنبال چگونه بودن موضوع است و می خواهد بداند پدیده، متغیر، شیء یا مطلب چگونه است. علاوه بر این از جنبه دیگر می توان تحقیق حاضر را یک تحقیق توصیفی- پیمایشی به شمار آورد. در این نوع تحقیق، محقق علاوه بر تصویرسازی آنچه که درخصوص جذب سرمایه گذاری و انتخاب روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی وجود دارد، به تشریح مسئله و ابعاد آن می- پردازد. محقق برای تبیین و توجیه دلایل، نیاز به تکیه گاه استدلالی محکمی دارد. این تکیه گاه از طریق جستجو در ادبیات و مباحث نظری تحقیق و تدوین گزاره ها و قضایای کلی موجود درباره آن فراهم می شود که در فصل مربوط به سوابق و مباحث نظری تحقیق، تامین مالی و همچنین شرایط تحریم پروژه های عمرانی تدوین گردیده است. محقق در پژوهش حاضر از نظر منطقی جزئیات مربوط به مسئله تحقیق خود را با گزاره های کلی مربوطه ارتباط داده و ضمن بیان ارتباط بین متغیرهای تحقیق به نتیجه گیری می پردازد.

در توضیح روش تحقیق توصیفی باید گفت که این روش شامل مجموعه روش هایی است که هدف آنها توصیف شرایط یا پدیده های مورد بررسی است. اجرای تحقیق توصیفی می تواند شناخت بیشتر شرایط موجود و یا یاری رساندن به فرآیند تصمیم گیری باشد.

از نظر ماهیت داده ها نیز از آن جهت جزو تحقیقات تحلیل کمی - کیفی به شمار می رود که به منظور تجزیه و تحلیل داده ها در آن از روش های کمی مبتنی بر اعداد و ارقام جهت دستیابی به اهداف تحقیق استفاده می شود. مقصود از روش کمی عبارت است از آزمایش، آزمون های عینی، تحلیل های چند متغیری، پیمایش های نمونه ای، و از این قبیل. در مقابل، روش های کیفی شامل قوم نگاری مطالعات موردی، مصاحبه های ژرف و مشاهده مشارکتی اند. به پژوهش کمی، پژوهش اثبات گرا نیز گفته می شود. در این روش دانش از طریق گردآوری داده های عددی و مشاهده و سپس عرضه داده ها به تحلیل عددی فراهم می گردد. داده های کمی معمولاً با کدگذاری داده های دیگری

ایجاد می شوند که از طریق برکندن آنها از متن و خالی کردن آنها از محتوا به یک عدد فرد کاسته می شوند. پس از دستکاری اعداد، آنها مورد تفسیر قرار می گیرند، یعنی با افزودن محتوا و قرار دادن آنها در متن بسط می یابند و فرد را قادر می سازند از دریچه نشانه های عددی دوباره به دنیای اجتماعی بازنگرد در این پژوهش در بخش کیفی با استفاده از روش توصیفی چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم شناسایی شد و سپس در بخش کمی، با استفاده از ابزار پرسشنامه و پخش آن در بین افراد انتخاب شده به عنوان نمونه آماری، اقدام به ارزیابی شاخص ها و ارائه الگوی اولویت بندی برای شاخص های شناسایی شده خواهد شد.

۳-۲-۲- تکنیک و ابزار گردآوری اطلاعات

روش گردآوری داده ها در یک تحقیق، تعیین کننده مفید بودن اطلاعات مورد نیاز برای تحقیق می باشد. به عبارت دیگر، روش گردآوری اطلاعات تحقیق، رویکردی است که نحوه تجزیه و تحلیل داده های جمع آوری شده را تحت تأثیر قرار می دهد.

به منظور گردآوری اطلاعات در این پژوهش، از دو روش کتابخانه ای و میدانی استفاده خواهد شد. در بخش کتابخانه ای، جهت گردآوری اطلاعات در زمینه مبانی نظری و ادبیات موضوع، از منابع و مستندات کتابخانه ای بهره گرفته خواهد شد و در بخش میدانی نیز با استفاده از روشهای مصاحبه و پرسشنامه در میان خبرگان، متخصصین و صاحب نظران در پروژه های زیربنایی کشور، اقدام به جمع آوری اطلاعات لازم خواهد شد. لازم به ذکر است که به دلیل بزرگ بودن جامعه مورد مطالعه از پرسشنامه استفاده خواهد شد تا بدین طریق امکان مطالعه نمونه های بزرگ فراهم گردد.

۳-۲-۳- روش تجزیه و تحلیل داده های پژوهش

تحقیق حاضر از نظر هدف، تحقیقی کاربردی و از نظر جمع آوری اطلاعات، تحقیقی توصیفی و کیفی با پژوهش میدانی به شمار می رود که با ابزار پرسشنامه به انجام خواهد رسید. از اینرو تلاش

خواهد شد تا در ابتدا از طریق مطالعات کتابخانه ای، اطلاعات مورد نیاز درخصوص چالش های فراروی جذب سرمایه گذاری و انتخاب روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی شناسایی گردیده و سپس از طریق مصاحبه های میدانی، مهمترین عوامل شناسایی شده در این زمینه استخراج گردد. سپس تلاش می شود تا با تهیه پرسشنامه هایی مبتنی بر پرسشنامه های ساختاریافته بسته پاسخ، اقدام به جمع آوری داده های خام اولیه گردد. لازم به ذکر است که در تنظیم پرسشنامه ها، جهت بررسی آرای خبرگان، از روش طیف لیکرت برای سنجش دیدگاه ها و نظرات استفاده خواهد شد. پس از تعیین داده های خام حاصل از پرسشنامه ها، اقدام به تعیین روایی و پایایی تحقیق خواهد شد و سوالات موجود در پرسشنامه از لحاظ محتوا، ارزیابی خواهد شد. در ادامه تلاش می گردد تا با انتخاب عوامل و معیارهای ارجح تر از طریق مطالعات آماری و استنباطی، به تحلیل داده ها پرداخته شود. برای ارزیابی مذکور ابتدا از طریق تحلیل های آماری و نرم افزار SPSS به تحلیل و سنجش روایی و پایایی پرداخته می شود. سپس مهمترین چالش ها با روش شاخص اهمیت حاصل شده و در ادامه تلاش خواهد شد تا میزان اهمیت چالش های شناسایی شده با استفاده از روشهای تصمیم گیری چندمعیاره مبتنی بر روش تحلیل سلسله مراتبی^۱ (AHP) تعیین گردد. بدین منظور از نرم افزار تصمیم گیری Expert Chioce استفاده خواهد شد

۳-۳- بخش های پرسشنامه تحقیق

در این تحقیق ابتدا با بررسی مقالات مرتبط و مطالعات انجام گرفته در مورد موضوع مورد بحث و همچنین بررسی چالش های فراروی جذب سرمایه گذاری و انتخاب روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی در شرایط تحریم، مهمترین چالش ها شناسایی خواهد شد. سپس عوامل شناسایی شده در جلسات توجیهی با مشاورین امر و همچنین اساتید متخصص مورد تحلیل و بررسی قرار خواهد گرفت. پس از جلسه، همفکری، عوامل شناسایی شده به صورت تکراری یا با درجه اهمیت خیلی کم حذف و یا جایگزین خواهد شد و به این ترتیب پایایی و روایی سوالات و عوامل شناسایی شده مورد سنجش قرار خواهد گرفت. سپس اقدام به تهیه پرسشنامه خواهد شد. سپس پرسشنامه های تهیه

^۱ Analytical Hierarchy process

شده در اختیار خبرگان پژوهش قرار خواهد گرفت. این فرآیند طی چند مرحله اصلاح و استانداردسازی می شود که در طی این مراحل بحث های کم اهمیت از آن خارج می شود. در مرحله بعد، جهت تعیین روایی و پایایی فرآیند تحقیق، پرسشنامه طراحی شده برای جمع آوری اطلاعات، در اختیار چندین تن از متخصصین و اساتید مربوطه قرار خواهد گرفت. در بخش بعدی روش تعیین پایایی و روایی معرفی خواهد شد.

به منظور تفسیر سوالات و درجه اهمیت اولیه آنها و انجام تحلیل های آماری، از پاسخ دهی به روش طیف لیکرت استفاده گردیده و وزن دهی سوالات به این طریق مشخص خواهد شد. لازم به ذکر است که روش طیف لیکرت یکی از معروف ترین روشهای آماری است که عوامل موجود در پرسشنامه ها را به روش پنج مقیاس (با درجه اهمیت خیلی کم تا خیلی زیاد) از لحاظ درجه اهمیت تقسیم بندی می نماید. مفهوم این نوع سنجش در ابزار پرسشنامه نیز در ادامه توضیح داده شده است. پرسشنامه تهیه شده در این تحقیق شامل دو بخش اصلی می باشد. به طوری که بخش اول که مشتمل بر دو قسمت است، برای گردآوری اطلاعات در مورد پروفایل پاسخ دهندگان و اطلاعات جمعیت شناختی آنان طراحی شد. قسمت دوم آن نیز برای سنجش درک پاسخ دهندگان از میزان اهمیت هر یک از چالش های اصلی و فرعی شناسایی شده در خصوص چالش های فراروی جذب سرمایه گذاری و انتخاب روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی در شرایط تحریم طراحی و تنظیم شد. بخش سوم پرسشنامه نیز که بر مبنای سوالات با درجه ارجحیت بیشتر از مرحله قبلی و به منظور مقایسات زوجی مورد نیاز در روش سلسله مراتبی تهیه و تنظیم گردیده و در اختیار مخاطبین قرار داده شد.

لازم به ذکر است که در پرسشنامه دوم، چالش های شناسایی شده با درجه اهمیت زیاد در مرحله قبلی، وارد روش تحلیل سلسله مراتبی و مقایسات زوجی خواهد شد و برای تحلیل و اولویت بندی اطلاعات به دست آمده با این روش، سری دوم پرسشنامه ها که اصطلاحاً به پرسشنامه های مبتنی بر تکنیک مقایسات زوجی معروف هستند، تهیه خواهد شد و مجدداً در اختیار تعدادی از خبرگان قرار خواهد گرفت. پس از آموزش نحوه چگونگی پاسخ دهی به سوالات این پرسشنامه ها در جلسات توجیهی برای خبرگان، اقدام به جمع آوری داده ها و نتایج حاصل از پاسخ آنها خواهد شد. سپس با بکارگیری تئوری روش AHP و با استفاده از نرم افزارهای مربوطه اقدام به تجزیه و تحلیل داده ها

برای تهیه یک الگوی اولویت بندی درخصوص مهمترین چالش های فراروی جذب سرمایه گذاری و انتخاب روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی در شرایط تحریم خواهد شد.

۳-۳-۱- جامعه و نمونه آماری پرسشنامه

به آن دسته از افرادی که به عنوان گروه هدف پژوهش انتخاب می شوند، جامعه آماری گفته می شود. با توجه به اینکه در تحقیق حاضر از طریق تحلیل داده ها به طریق آماری و تحلیلی به بحث درخصوص موضوع پرداخته می شود، لذا نیاز به یک جامعه آماری می باشد. جامعه آماری عبارت از مجموعه ای از افراد و یا واحدهاست که دارای حداقل یک صفت مشترک می باشند. با توجه به انتخاب پروژه های عمرانی به عنوان مطالعه موردی تحقیق، می توان گفت که جامعه آماری پژوهش نیز کلیه مدیران و کارشناسان شاغل در این صنعت می باشند و برای تجزیه و تحلیل داده های خام بدست آمده نیز از آزمون های آماری استفاده شده است.

در بیشتر موارد به سبب حجم گسترده جامعه آماری، مراجعه به کلیه افراد جامعه و مطالعه تک تک آنها امکان پذیر نیست. در این صورت محقق ناگزیر است که بخشی از جامعه آماری تحت عنوان نمونه را مورد مطالعه قرار داده و نتیجه بررسی را به تمامی جامعه آماری تعمیم دهد. مراجعه به بخشی از جامعه آماری جهت شناسایی همه آن را روش نمونه گیری می نامند. به عبارت دیگر، نمونه در آمار به تعدادی از اجزاء انتخاب شده با روش تصادفی از یک جامعه آماری گفته می شود که با بررسی مشخصات در نمونه فرضیات آماری در جامعه مرجع قابل تحقیق می باشند.

همانگونه که در بخش قبلی بیان شد در این تحقیق، با توجه به اینکه اعضای جامعه آماری از ویژگیهای تقریباً مشابهی برخوردارند، بنابراین جامعه آماری همگن و با تعداد محدود در نظر گرفته شد و برای انتخاب نمونه جهت گردآوری اطلاعات مورد نیاز نیز از روش نمونه گیری تصادفی ساده استفاده شد.

نکته مهمی که درخصوص انتخاب نمونه آماری پیش می آید، این است که محقق چه تعداد از افراد جامعه مورد مطالعه را باید به عنوان نمونه تعیین کند تا نتایج حاصل با اطمینان خاطر نتایج حاصل به کل جامعه قابل تعمیم باشد. برای این منظور محقق می تواند از دو روش تخمین شخصی و استفاده از روشهای آماری استفاده نماید. در روش تخمین شخصی، محقق با در نظر گرفتن عواملی شخصاً نسبت به برآورد حجم نمونه و یا تعیین درصد مشخصی از جامعه اقدام می کند. مثلاً ۲۰ یا ۵۰

درصد جامعه را نمونه قرار می دهد. از سوی دیگر در روشهای آماری، اگر تعداد افراد جامعه مشخص باشد، محققین روابط محاسباتی مختلفی را برای تعیین حجم نمونه ارائه نموده اند که از جمله این فرمول ها می توان به معادله نمونه گیری کوکران مطابق با رابطه زیر اشاره نمود .

$$n = \frac{Nt^2 pq}{Nd^2 + t^2 pq} \quad (1-3)$$

به طوری که در رابطه بالا، N جمعیت جامعه آماری، t^2 مقدار توزیع نرمال، q نسبت عدم وجود صفت در جامعه آماری، p نسبت وجود صفت در جامعه آماری، d^2 سطح خطا بوده و براساس آنها مقدار n یا حجم نمونه آماری تعیین می گردد. در محاسبات آماری معمولاً مقدار سطح خطا برابر 0.05 (5%) یا 0.01 (1%) سطح اطمینان، مقدار توزیع نرمال از جدول سطح زیر منحنی نرمال با 0.95 اطمینان و برابر 1.96 و مقادیر p و q از آمار و اطلاعات گذشته با مقداری برابر با 0.5 جایگزین می شود.

با توجه به مطالب پیش گفته درخصوص جامعه آماری و محدود بودن آن با تعداد ۴۰ نفر متخصص و خبره در زمینه سیستم تامین مالی و سرمایه گذاری پروژه های عمرانی از یک سو و استفاده از رابطه ارائه شده توسط کوکران، حجم نمونه موردی بررسی در این تحقیق مطابق رابطه ۳-۲ برابر با ۳۶ نفر تعیین گردیده است.

$$n = \frac{40 \times 1.96^2 \times 0.5 \times 0.5}{40 \times 0.05^2 + 1.96^2 \times 0.5 \times 0.5} = 36 \dots \quad (2-3)$$

بر این اساس، پس از شناسایی خبرگان به تعداد نمونه مذکور، تعداد ۳۶ پرسشنامه آماده شده و در اختیار آنها قرار داده شد و داده های خام حاصل از پرسشنامه ها برداشت گردید

۳-۲-۳- اعتبارسنجی پرسشنامه

هر تحقیق و پژوهشی به منظور بررسی میزان و دقت نتایج حاصل از آن نیاز به اعتباریابی نتایج خواهد داشت با توجه به اینکه تحقیق حاضر از نوع پژوهش های میدانی بوده و تحلیل نتایج آن براساس نظرات خبرگان و متخصصین صنعت ساخت و ساز کشور به انجام خواهد رسید، لذا بهترین شیوه برای دستیابی به اعتبارسنجی نتایج حاصله، تعیین روایی و پایایی ابزار مورد استفاده در تحقیق

پیمایشی می باشد. این صحت سنجی کمک می کند که در صورت عدم تایید و عدم دقت کافی سوالات مندرج در ابزار براساس نظرات کارشناسان، محقق اقدام به تنظیم مجدد آن نماید. با توجه به اینکه در این پژوهش از دو ابزار مصاحبه و پرسشنامه برای تحلیل داده ها استفاده شده است، لذا در ادامه چگونگی صحت سنجی نتایج براساس تعیین روایی و پایایی هر یک از این ابزار مورد بحث و بررسی قرار گرفته است.

روایی اصطلاحی است که به هدفی که آزمون برای تحقق بخشیدن به آن طراحی شده است، اشاره می کند. در واقع روایی یک ارزشیابی از کفایت و مناسبت تفسیرها و استفاده نتایج سنجش است. درواقع، مفهوم روایی به این پرسش پاسخ می دهد که ابزار اندازه گیری تا چه حد خصیصه مورد نظر را می سنجد. بدون آگاهی از ابزار اندازه گیری نمی توان به دقت داده های حاصل از آن اطمینان داشت. برای تعیین روایی، روشهای متعددی وجود دارد که در این تحقیق از روش روایی محتوایی استفاده شد. روایی محتوا به این مطلب اشاره می کند که نمونه سؤالهای مورد استفاده در یک ابزار تا چه حد معرف کل جامعه سؤال های ممکن است که می توان از محتوا یا موضوع مورد نظر تهیه کرد. هرچه آزمون از این لحاظ بهتر باشد، دارای روایی بیشتری است. در حالت کلی هیچگونه ابزاری برای تعیین روایی محتوایی وجود ندارد. در عوض برای تعیین روایی محتوایی یک آزمون از قضاوت متخصصان در این باره که عوامل انتخاب شده برای آزمون تا چه میزانی معرف محتوا و اهداف برنامه یا حوزه محتوایی هستند، استفاده می شود. در بخش ابزار مصاحبه در این تحقیق برای تعیین روایی بدین صورت عمل شده است که پیش از شروع مصاحبه های اصلی با خبرگان، سوالات با یکی از متخصصان صنعت ساخت کنترل شد که دارای تجربه کافی در زمینه خدمات مشاوره بوده است. این مصاحبه نشان داد که برخی سوالات باید از وضوح بیشتری برخوردار باشند و از اینرو روایی پرسش ها مجدداً مورد بازبینی قرار گرفت. همچنین مشخص شد که معیارهای شبیه بهم نباید پرسش شوند، زیرا هم سبب خستگی مصاحبه شونده و طولانی شدن روند مصاحبه شده و مصاحبه شونده نمی تواند مجدداً ذهن خود را برای بررسی علل مختلف مشکل متمرکز کند.

همچنین در این پژوهش برای تعیین روایی محتوایی ابزار پرسشنامه از روش CVR، استفاده شده است. برای تعیین CVR از مصاحبه شوندگان درخواست شد تا اهمیت هر یک از آیتم های شناسایی شده را براساس نظر سنجی مبتنی بر طیف سه قسمتی شامل "ضروری است"، "مفید است، ولی ضرورتی ندارد" و "ضرورتی ندارد" تعیین نمایند. سپس طبق نظرات متخصصین مبتنی بر پاسخگویی

با طیف سه قسمتی مذکور، از فرمول ۳-۳ برای تعیین آن استفاده گردید:

$$CVR = \frac{n_E - (N/2)}{N/2} \quad (3-3)$$

به طوری که در این رابطه، n_E تعداد متخصصان با نظر ضروری و N نیز تعداد کل متخصصان پاسخگو می باشند. اگر مقدار محاسبه شده از مقدار ارائه شده در جدول زیر بزرگتر باشد، اعتبار محتوای آن آیت پذیرفته می شود.

جدول ۱-۳ جدول تصمیم گیری در مورد روایی محتوایی براساس مقدار ضریب CVR [منصوفرد، ۱۳۸۷]

تعداد افراد پانل (خبرگان)	مقدار CVR	تعداد افراد پانل (خبرگان)	مقدار CVR	تعداد افراد پانل (خبرگان)	مقدار CVR
۵	۰,۹۹	۱۱	۰,۵۹	۲۵	۰,۳۷
۷	۰,۹۹	۱۳	۰,۵۴	۳۵	۰,۳۱
۸	۰,۸۵	۱۴	۰,۵۱	۴۰	۰,۲۹
۹	۰,۷۸	۱۵	۰,۴۹		
۱۰	۰,۶۲	۲۰	۰,۴۲		

پایایی به ارزیابی «درستی و خوب بودن» یک نسخه پرسشنامه کمک می کند. درواقع پایایی یکی از ویژگیهای فنی ابزار اندازه گیری داده های مورد بررسی در یک تحقیق است؛ به این معنی که ابزار اندازه گیری در شرایط یکسان تا چه اندازه نتایج یکسانی به دست می دهد. در این تحقیق به منظور تعیین پایایی درونی آزمون، از روش پایایی ترکیبی ۱ (CR) استفاده شده است. روش پایایی ترکیبی نخستین بار توسط ورتس (۱۹۷۴) معرفی شد و برتری آن نسبت به سایر روش های تعیین پایایی همچون ضریب آلفای کرونباخ، این است که پایایی عوامل نه به صورت مطلق، بلکه با توجه به همبستگی عوامل با یکدیگر محاسبه می گردد. مقدار CR از یک نسبت کسری مطابق فرمول ۳-۴ حاصل می شود [۶۱]:

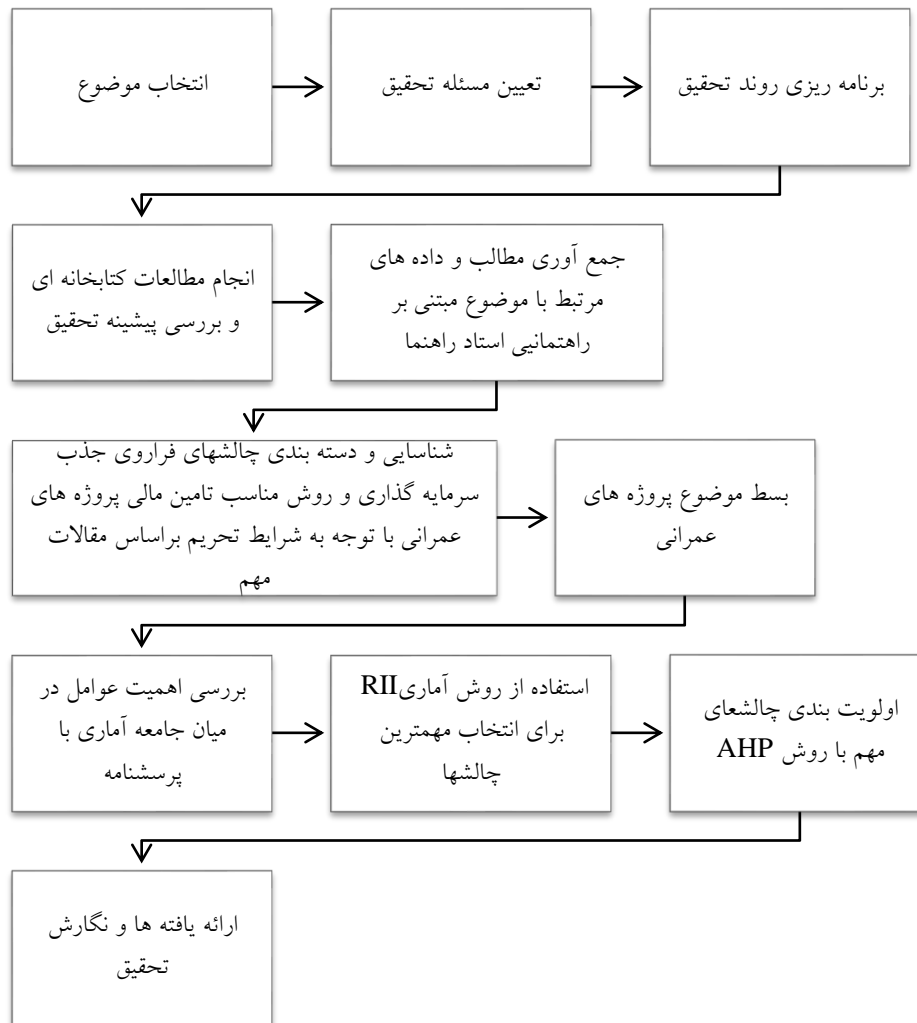
^۱ Composite Reliability

$$CR = \frac{\left(\sum_{i=1}^n Factor Rate \right)^2}{\left(\sum_{i=1}^n Factor Rate \right)^2 + \left(1 - \sum_{i=1}^n Factor Rate \right)^2} \quad (3-4)$$

طبق رابطه فوق، در صورت این کسر، واریانس بین یک عامل با سایر عوامل و در مخرج کسر، واریانس عامل با سایر عوامل به اضافه مقدار خطای اندازه گیری می آید. مقدار برابر و بیشتر از ۰/۷ برای CR نشان از پایایی درونی مناسب برای مدل های اندازه گیری دارد.

۳-۴-فلوچارت تحقیق

با فرض روش تحقیق به عنوان مراحل اجرایی تحقیق، می توان گام های مختلف اجرایی مورد نیاز جهت دستیابی به اهداف تحقیق حاضر را به شرح فلوچارت روندنمای نشان داده در شکل ۳-۲ بیان نمود.



شکل ۳-۱ فلوچارت مراحل تحقیق

۳-۵- متغیرها و مدل مفهومی تحقیق

متغیر، یک عنصر، پدیده، موجود زنده و یا هر چیز دیگری است که قابلیت تغییر داشته و می تواند مقادیر مختلفی را بپذیرد و محقق دقیقاً قصد اندازه گیری آن را دارد و ضروری است دیگران درک مشخصی از آن براساس تعریفی که محقق ارائه می کند، داشته باشند. ذکر این نکته ضروری است که در هر تحقیق، متغیرهای خاصی وجود دارند. از سوی دیگر نوع متغیر علیرغم مشابه بودن عنوان از یک مطالعه به مطالعه دیگر ممکن است متفاوت باشد. در یک تقسیم بندی کلی، متغیرها براساس خصوصیاتشان به دو صورت متغیرهای وابسته و مستقل تقسیم بندی می شوند [۶۲].

متغیر مستقل نشان دهنده ورودی ها یا علت ها، یا چیزهای آزمون شده می باشد. متغیر وابسته نیز نتایج یا یافته های حاصل از آزمون است. با توجه به هدف اصلی تعریف شده در پژوهش حاضر یعنی چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم با روش تصمیم گیری چندمعیاره پارامترهای شناسایی شده موثر بر این فرآیند معرفی می شود. می توان متغیرهای مورد بررسی در تحقیق حاضر را به سه دسته متغیرهای مستقل، میانجی و وابسته به شرح زیر دسته بندی نمود (الگوی شکل ۳-۳):

✓ متغیرهای مستقل: تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم

✓ متغیرهای میانجی: چالش

✓ متغیرهای وابسته: جذب سرمایه گذاری

برای جمع آوری اطلاعات مورد نیاز برای تشکیل مدل اولیه پژوهش با بهره گیری از منابع کتابخانه ای و اینترنتی مختلف مشتمل بر مقالات، پایان نامه ها و مطالعات موردی استفاده شد و همچنین براساس مبانی و مفاهیم نظری مرتبط با تحقیق، ابزار مورد استفاده برای گردآوری داده ها، عوامل و مؤلفه های مربوطه تعیین شد. لازم به ذکر است که با توجه به اینکه تحقیق حاضر از نوع توصیفی - تحلیلی انتخاب شده، لذا ابزار اصلی مورد استفاده برای گردآوری داده ها، ابزار پرسشنامه بوده است.

به منظور شناسایی مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم و تهیه لیست اولیه از عوامل، ابتدا پارامترهای مختلف براساس اطلاعات از منابع کتابخانه ای جمع آوری گردید. سپس با کسب نظرات خبرگان، مهمترین پارامترها در این خصوص شناسایی شد. پس از گردآوری نظرات مختلف، موارد تکراری حذف و مجدداً لیست به روزآوری شده و به نظردهندگان بازگردانده شد تا اعضاء نسبت به تعیین پارامترهای نهایی بازنگری مجددی صورت دهند. مهمترین عوامل شناسایی شده در پنج دسته اصلی شامل (۱) ضعف در قوانین و مقررات، (۲) کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی، (۳) ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی، (۴) تحریم اقتصادی کشور و (۵) ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی تعیین شد. سپس با تحقیق و تفحص در هر یک از معیارهای اصلی مذکور، زیرمعیارهای مرتبط با هر یک از آنها لیست شده و پس از حذف موارد تکراری، در نهایت ۴۵ زیرمعیار تعیین شد. زیرمعیارهای شناسایی شده مشتمل بر ۱۱ فاکتور مرتبط با عامل اول: ضعف در قوانین و مقررات، ۸

فاکتور مرتبط با عامل دوم: کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی، ۱۲ فاکتور مرتبط با عامل سوم: ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی، ۹ فاکتور مرتبط با عامل چهارم: تحریم اقتصادی کشور و ۵ فاکتور مرتبط با عامل پنجم: ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی تعیین گردیده اند. در پارامترهای نهایی شناسایی شده مشتمل بر ۵ معیار اصلی و زیرمعیارهای مرتبط با هر یک از این معیارها به صورت لیست وار در جدول ۳-۲ آمده است.

جدول ۳-۲ چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم پایدار

معیارهای اصلی	زیرمعیارهای شناسایی شده
ضعف در قوانین و مقررات	<p>تغییر قانون تشویق و حمایت از سرمایه های خارجی</p> <p>ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور</p> <p>دیوان سالاری گسترده و بروکراسی بالا</p> <p>عدم ثبات در سیاست ها و قوانین</p> <p>پایین بودن اراده ملی درخصوص پذیرش سرمایه گذاری خارجی</p> <p>نبود بسترسازی کافی و نبود متولی فعال در زمینه اوراق مشارکت</p> <p>ایرادات موجود در مصوبات بانک مرکزی ایران</p> <p>عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته</p> <p>عدم امکان خروج ارز از کشور براساس قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی</p> <p>عدم آشنایی و تسلط کامل بر پروژه های سرمایه گذاری مشارکتی در آئین نامه ها و دستورالعمل های اقتصادی کشور</p> <p>داشتن ذهنیت منفی نسبت به سرمایه و سرمایه گذاران خارجی از سوی ارکان دولتی</p>
کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی	<p>عدم کفایت منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تأمین مالی پروژه های آتی</p> <p>تامین منابع مالی بانک های داخلی از سپرده گذاری افراد جامعه در بانک ها</p> <p>عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی</p> <p>درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگام جهت اعطای وام</p> <p>عدم آشنایی بانک ها با رویکردهای مختلف تأمین مالی پروژه ها به صورت کنسرسیوم سرمایه گذار</p> <p>مشکلات مربوط به مباحث حقوقی انتقال مالکیت پروژه به بانک در قرارداد اجاره به شرط تملیک</p> <p>عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار</p>

عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی	
<p>نرخ بهره بالای تأمین مالی ریالی</p> <p>تورم و کاهش ارزش ریال در مقابل سایر ارزهای معتبر</p> <p>استفاده از شیوه های موقت برای تأمین مالی</p> <p>ریسک و عدم قطعیت روشهای جایگزین در تأمین مالی</p> <p>عدم وجود زیرساختهای لازم جهت سندیکایی کردن بانک ها در ایران</p> <p>ظرفیت کفایت محدود سرمایه برای سهامداران شرکت پروژه</p> <p>طولانی شدن روند تأمین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص</p> <p>ماهیت کوتاه مدت بودن سپرده های سرمایه گذاری افراد جامعه</p> <p>ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانیان پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه</p> <p>چالشهای تأمین و تهیه تضامین لازم برای پروژه های زیربنایی با روشهای قراردادی مشارکتی</p> <p>محدودیت های قانونی برای بانک پذیر کردن (کنسرسیومی) برای پروژه های زیربنایی</p> <p>محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی</p>	ضعف در نظام تأمین مالی و اقتصادی
<p>عدم امنیت مطلوب سرمایه گذاری در کشور از سوی موسسات بین المللی</p> <p>محدودیت منابع مالی بانک های ایرانی خارج از کشور برای تأمین مالی پروژه ها</p> <p>محدودیت میزان تبادلات اقتصادی بانک های ایرانی خارج از کشور با ایران و مشمول شدن تحریم اقتصادی علیه ایران</p> <p>تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی</p> <p>عدم امکان تبدیل عایدی های پروژه به ارز</p> <p>درجه بالای ریسک های کشوری در شرایط تحریم و عدم پوشش این ریسک ها</p> <p>چالشهای تأمین کالاها و تجهیزات باکیفیت خارجی مورد نیاز برای احداث پروژه</p> <p>عدم اعطای وام از اکثر سازمان های مالی جهانی به پروژه های ایران</p> <p>عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور</p>	تحریم اقتصادی کشور
<p>نبود رتبه بندی بین المللی شرکت های ایرانی از سوی مؤسسات معتبر جهانی</p> <p>عدم توانایی در جذب منابع مالی از طریق خطوط اعتباری (فاینانس خودگردان) از منابع خارجی</p> <p>عدم دسترسی به منابع بانک های خارجی برای تأمین مالی پروژه های عمرانی در داخل کشور</p> <p>عدم اعطای وام و تسهیلات به پروژه از طریق منابع خارجی</p> <p>عدم امکان استفاده از منابع خارجی به صورت سرمایه گذاری مستقیم خارجی</p>	ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی

پس از تعیین متغیرهای موثر بر چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم، پرسشنامه‌هایی مجزا تنظیم و تدوین شد و در اختیار کارشناسان جامعه آماری قرار گرفت. پس از معرفی کلیات روش‌شناسی پژوهش حاضر، در ادامه به معرفی روش‌های تحلیل داده ها شامل تحلیل آماری و تحلیل سلسله مراتبی می‌باشد، پرداخته شده است.

۳-۶- روش تحلیل داده ها

۳-۶-۱- تحلیل آماری

به منظور تعیین گویه‌های مناسب و پایدار برای پاسخ‌های حاصل از پرسشنامه های مبتنی بر طیف لیکرت، چند مسئله حائز اهمیت وجود دارد. اولاً گویه‌هایی مورد استفاده قرار می گیرند که فقط موضوع و مساله مورد مطالعه را می‌سنجند و نه مساله دیگر و بی‌ربط؛ ثانياً گرایش کم و بیش مثبت و کم و بیش منفی را بیان می‌دارند و نه گرایش بی‌تفاوت؛ ثالثاً ابهام‌آور نیستند [۶۵]. پاسخ‌گویان به گویه‌های ارائه شده در پرسشنامه ها، معمولاً بر مبنای طیف لیکرت ۵ امتیازی (از ۵ کاملاً موافق، موافق، بی‌تفاوت، مخالف و تا ۱ کاملاً مخالف) را بررسی می‌نمایند (جدول ۳-۳). اما طرز شماره‌گذاری به طور دلخواه است یعنی در یک طیف ۵ قسمتی می‌توان به کاملاً موافق نمره ۱ و به کاملاً مخالف نمره ۵ داد و بالعکس. لازم به ذکر است که مفهوم موافقت در طیف لیکرت با مفهوم اهمیت نیز قابل بیان می باشد.

جدول ۳-۳ کمی سازی پاسخ به پرسش ها در طیف لیکرت پنج درجه [۶۶]

میزان اهمیت					گزینه انتخابی
بسیار زیاد	زیاد	متوسط	کم	بسیار کم	
۵	۴	۳	۲	۱	امتیاز

تاکنون روش های آماری زیادی برای تحلیل داده ها به صورت آمار توصیفی و استنباطی ارائه

شده است. در برخی روش های متداول آماری، از پارامترهای توصیفی همچون میانگین، واریانس، انحراف معیار، چولگی و کشیدگی و پارامترهای دیگری از این قبیل برای سنجش طیف داده ها و میزان اهمیت آنها استفاده می شود.

همانگونه که بیان شد در تحقیق حاضر داده های خام حاصل از پرسشنامه ها با استفاده از مقیاس طیف لیکرت جمع آوری شده است. به گفته سیگل و کاستلان (۲۰۰۸)، در چنین مواردی استفاده از روش های آماری پارامتریک برای ارزیابی ترجیحات پاسخ دهندگان عملی و کاربردی نیست. در این موارد بهتر است که از روش های آماری ناپارامتریک همچون روش شاخص اهمیت نسبی^۱ (RII) برای تعیین اهمیت نسبی معیارهای شناسایی شده استفاده گردد. شاخص اهمیت نسبی یک تکنیک آماری ناپارامتریک است که به طور گسترده ای توسط محققان مدیریت برای تجزیه و تحلیل پاسخ پرسشنامه های ساختاریافته و بسته پاسخ و به منظور سنجش اولیه نگرش ها و آراء بدست آمده از افراد حاضر در نمونه آماری تحقیق (پاسخ دهندگان به پرسشنامه ها) مورد استفاده قرار می گیرد [۶۰]. برای محاسبه RII در پرسشنامه های مبتنی بر مقیاس پنج نقطه ای لیکرت از ۱ به ۵ (= اهمیت خیلی کم، ۲ = اهمیت کم، ۳ = اهمیت متوسط، ۴ = اهمیت زیاد و ۵ = اهمیت خیلی زیاد)، از رابطه زیر استفاده می شود

$$RII = \frac{\sum_{i=1}^5 W_i X_i}{\sum_{i=1}^5 X_i} = \frac{5n_5 + 4n_4 + 3n_3 + 2n_2 + 1n_1}{5 * N} \quad (5-3)$$

به طوری که در این رابطه، وزن اختصاص یافته به iامین پاسخ بوده و به ازای ۱، ۲، ۳، ۴، ۵ برابر $W_i = ۱، ۲، ۳، ۴، ۵$ بدست می آید. N تعداد کل پاسخ دهندگان، X_i فراوانی مربوط به iامین پاسخ بود و i نیز شاخص گروه پاسخ بوده و وزن های ۱ (اهمیت خیلی کم) تا ۵ (اهمیت خیلی زیاد) را اختیار می کند. مقدار RII در یک محدوده از وزن های [۱ و ۰) قابل تغییر است. مقادیر بالاتر RII (بیش از ۰،۶) نشان دهنده اهمیت بیشتر معیارهای شناسایی شده در یک پرسشنامه می باشد. علاوه بر این، مقایسه RII با سطح اهمیت مربوطه برحسب ماتریس انتقال پیشنهاد شده توسط توستون و چن و

^۱ Relative Importance Index

همکاران قابل اندازه گیری است.

۳-۶-۲- معرفی روش چندشاخصه تحلیل سلسله مراتبی

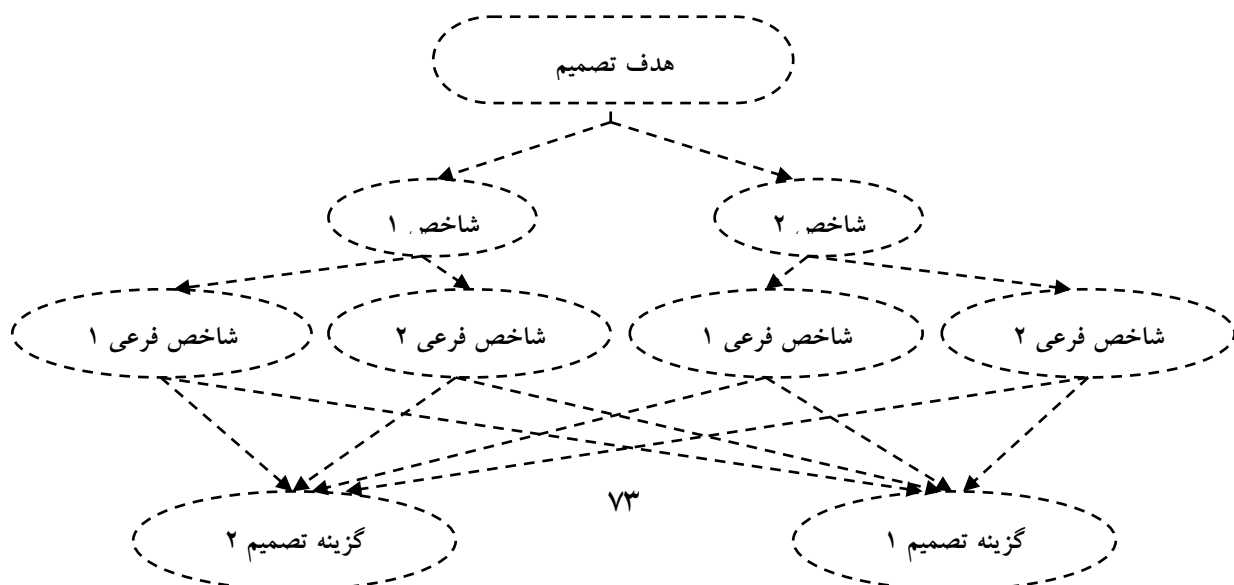
در یک تعریف کلی تصمیم گیری چند شاخصه به تصمیمات خاصی (از نوع ترجیحی) مانند ارزیابی، اولویت گذاری، و یا انتخاب از بین گزینه های موجود (که گاه باید بین چند شاخص متضاد انجام شود) اطلاق می گردد. در پایان نامه های مدیریت بیشتر بر این مدل تاکید می شود. مدل تصمیم گیری سلسله مراتبی^۱ (AHP) نیز از نوع مدل تصمیم گیری چندشاخصه هستند. فرایند تحلیل سلسله مراتبی (AHP) از تکنیک مقایسات زوجی برای انتخاب استفاده می نماید؛ بدین معنی که برای تصمیم گیری و انتخاب یک گزینه از بین چند گزینه موجود، آنها را دو به دو براساس معیارهای داده شده مقایسه کرده و ترجیح هر یک بر دیگری را در مورد هر معیار به دست می آورد و پس از اعمال وزن معیارها با کمک تکنیک هایی در نتایج حاصله، گزینه ای که بیشترین امتیاز را دارد، انتخاب می کند. این روش بر چهار اصل استوار است که در ادامه بیان می شوند. به طور کلی برای تصمیم گیری به کمک فرایند تحلیل سلسله مراتبی سه مرحله اصلی ساختن سلسله مراتبی، محاسبه وزن ها و کنترل سازگاری یا ناسازگاری فرایند می بایست انجام شود [۶۶].

۳-۶-۲-۱- طراحی ساختار سلسله مراتب

اولین قدم در فرایند تحلیل سلسله مراتبی، یک نمایش گرافیکی از مساله مورد نظر می باشد که در راس آن هدف کلی مساله و در سطح بعدی معیارها و گزینه ها قرار دارند. با توجه به اینکه یک قاعده قطعی برای رسم سلسله مراتبی وجود ندارد، اما یک سری قواعد کلی توسط دایر و فورمن^۲ (۱۹۹۱) بیان شده، که به یکی از دو صورت (۱) هدف-معیارها-گزینه ها و یا (۲) هدف-معیارها-زیرمعیارها-گزینه ها می باشد [۶۶]. در یک نگاه کلی می توان گفت که روش ساختن یک سلسله مراتبی به نوع تصمیمی که باید اتخاذ شود بستگی دارد به طور مثال اگر تصمیم مورد نظر انتخاب یک گزینه باشد، می توان از گزینه ها شروع کرده و آنها را در پایین ترین سطح نشان داد و در سطح بعدی

^۱ Analytical Hierarchy process

^۲ Dyer and Forman



شکل ۳-۲ ساختار سلسله مراتبی [۶۶]

در گام بعدی کلیه گزینه ها با استفاده از ماتریس مقایسه زوجی نسبت به عناصر سطوح بالایی خود که می تواند زیرمعیار و یا مستقیماً یک معیار باشد، مقایسه می شوند. وزن هر یک از گزینه ها نسبت به هر کدام از معیارها یا زیرمعیارها بدست می آید که به آن وزن نسبی گزینه ها گفته می شود.

۳-۲-۶-۳- محاسبه وزن ها

جهت محاسبه وزن در ابتدا برای به دست آوردن اهمیت معیارها و زیرمعیارها، کلیه آنها توسط ماتریس قیاس زوجی با یکدیگر مقایسه می شوند و با روش های مختلفی، وزن تک تک معیارها و زیرمعیارها به دست می آمد که به آنها وزن نسبی گفته می شود. به منظور مقایسه و تعیین وزن نسبی هر معیار و زیرمعیار نسبت به دیگری از روش ارزش گذاری شدت ارجحیت مقایسه های زوجی شاخص ها منطبق بر جدول ۳-۴ استفاده می گردد. در این مقایسه ها تصمیم گیرندگان از قضاوت های شفاهی استفاده می کنند. در این حالت اگر گزینه i با گزینه j مقایسه شود، تصمیم گیرنده می گوید که اهمیت i بر j یکی از مقادیر کمی بین ۱ تا ۹ است که در ادامه به بررسی آن پرداخته می شود.

جدول ۳-۴ ارزش گذاری شدت ارجحیت مقایسات زوجی شاخص ها نسبت به هم در تحلیل AHP

شدت ارجحیت	وضعیت مقایسه i نسبت به j	توضیح
۱	اهمیت برابر	شاخص i نسبت به j اهمیت برابر دارد و ارجحیتی بر هم ندارند
۳	نسبتاً مهمتر	گزینه یا شاخص i نسبت به j کمی مهمتر است.
۵	مهمتر	گزینه یا شاخص i نسبت به j مهمتر است.
۷	خیلی مهمتر	گزینه یا شاخص i دارای ارجحیت خیلی بیشتری از j است.
۹	کاملاً مهم	گزینه یا شاخص i کاملاً از j مهمتر و قابل مقایسه با j نیست.
۱۰	اهمیت ویژه	شاخص i مطلقاً از j مهمتر بوده و دارای اهمیت بسیار ویژه

ارزشهای میانی بین ارزشهای ترجیحی را نشان می دهد. مثلاً ۸، بیانگر اهمیتی زیادتیر از ۷ و پایین تر از ۹ برای ۱ نسبت به ۱ است.	ارجحیت بینابینی	۸ و ۶ و ۴ و ۲
---	-----------------	---------------

گام بعدی محاسبه وزن مطلق یا نهایی هر گزینه است که از مجموع حاصل ضرب وزن هر معیار در وزن گزینه مربوطه نسبت به آن معیار بدست می آید. و در گام آخر با بدست آمدن وزن مطلق، اولویت بندی گزینه ها مشخص می شود. به طور کلی یک ماتریس مقایسه زوجی به صورت رابطه ۳-۶ نشان داده می شود که در آن a_{ij} ترجیح عنصر i ام نسبت به عنصر j ام است [۶۵].

$$A = \begin{bmatrix} a_{11} & a_{12} & a_{1n} \\ a_{21} & a_{22} & a_{2n} \\ a_{n1} & a_{n2} & a_{nn} \end{bmatrix} \quad (3-6)$$

۳-۶-۳- سازگاری در قضاوت ها

تقریباً تمامی محاسبات مربوط به فرآیند تحلیل سلسله مراتبی براساس قضاوت اولیه تصمیم گیرنده که در قالب ماتریس مقایسات زوجی ظاهر می شود، صورت می پذیرد و هرگونه خطا و ناسازگاری در مقایسه و تعیین اهمیت بین گزینه ها و شاخصها نتیجه نهایی بدست آمده از محاسبات را مخدوش می سازد. نرخ ناسازگاری ($I.R$) که در ادامه نحوه محاسبه آن ارائه شده است، وسیله ای است که سازگاری را مشخص ساخته و نشان می دهد که تا چه حد می توان به اولویتهای حاصل از مقایسات اعتماد کرد [۶۶].

وقتی که تعداد مقایسات افزایش می یابد، اطمینان از سازگاری مقایسات به راحتی میسر نبوده و باید با بکارگیری نرخ سازگاری به این اعتماد دست یافت. تجربه نشان داده است که اگر نرخ ناسازگاری کمتر از ۰/۱۰ باشد، سازگاری مقایسات قابل قبول بوده و در غیراینصورت مقایسه ها باید تجدیدنظر شود. شایان ذکر است که در مدلسازی تشریح شده در بالا نیز نرخ ناسازگاری برابر ۰/۰۷ بدست آمده و نشان می دهد که داده ها سازگار می باشند.

بطور کلی گام های زیر برای محاسبه نرخ ناسازگاری بکار گرفته می شود:

گام ۱) محاسبه بردار مجموع وزنی: ماتریس مقایسات زوجی را در بردار ستونی «وزن نسبی»

ضرب کرده و بردار جدیدی که به این طریق بدست می آید، بردار مجموع وزنی (WSV) نامیده می شود.

گام ۲) محاسبه بردار سازگاری: عناصر بردار مجموع وزنی بر بردار اولویت نسبی تقسیم شده و حاصل بردار سازگاری (C.I) است.

گام ۳) تعیین λ_{Max} : میانگین عناصر بردار سازگاری، مقدار λ_{Max} را بدست می دهد. درواقع این پارامتر بزرگترین مقدار ویژه ماتریس است.

گام ۴) محاسبه شاخص سازگاری: شاخص سازگاری بصورت رابطه ۳-۷ تعریف می شود:

$$I.I = \frac{\lambda_{Max} - n}{n - 1} \quad (۷-۳)$$

گام ۵) محاسبه نسبت سازگاری یا آزمایش سازگاری: برای هر ماتریس، حاصل تقسیم شاخص ناسازگاری (I.I) بر شاخص ناسازگاری ماتریس تصادفی (R.I) هم بعدش، معیار مناسبی برای قضاوت در مورد ناسازگاری است که به این معیار، نرخ سازگاری (C.R) گفته می شود. لازم به ذکر است که R.I از محاسبه مقادیر شاخص ناسازگاری برای ماتریس هایی که اعداد آنها کاملاً تصادفی اختیار شده، محاسبه می گردد. مقادیر این شاخص برای ماتریس های n بعدی مطابق جدول ۳-۵ می باشد.

جدول ۳-۵ شاخص ناسازگاری ماتریس های تصادفی (Saaty, ۲۰۰۰)

N	۱	۲	۳	۴	۵	۶	۷	۸	۹	۱۰
I.I	۰	۰	۰/۵۸	۰/۹	۱/۱۲	۱/۲۴	۱/۳۲	۱/۴۱	۱/۴۵	۱/۴۵

چنانچه عدد به دست آمده برای C.R کوچکتر یا مساوی ۰/۱ باشد، سازگاری سیستم قضاوت ها قابل قبول است، در غیر این صورت باید در قضاوت ها تجدیدنظر نمود .

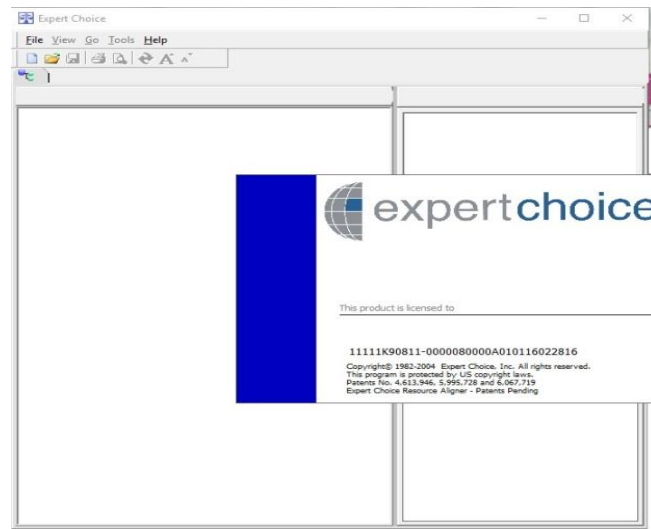
۳-۷- معرفی نرم افزار Expert choice

Expert choice یک نرم افزار تصمیم گیری چندمعیاره است که براساس پیاده سازی فرآیند تحلیل سلسله مراتبی (AHP) عمل می کند و کاربردهای فراوانی در حوزه مهندسی از جمله در زمینه های تولید و مدیریت دارد و آشنایی با آن می تواند مهندسين صنايع مختلف را برای ورود به بازار کار مهندسی آماده سازد. جهت تحلیل AHP در این نرم افزار در زمان تصمیم گیری در حالتی که چند گزینه رقیب و معیارهایی برای تصمیم گیری وجود داشته باشد، برای تصمیم گیری قابل استفاده می باشد. این نرم افزار دارای توانایی های بسیاری بوده و علاوه بر امکان طراحی نمودار سلسله مراتبی و طرح سوالات مختلف درباره موضوع مورد تصمیم، دارای قابلیت تصمیم گیری نسبت به تغییرات در پارامترهای مسئله (تحلیل حساسیت) و تعیین اولویت ها و محاسبه وزن نهایی نیز می باشد.

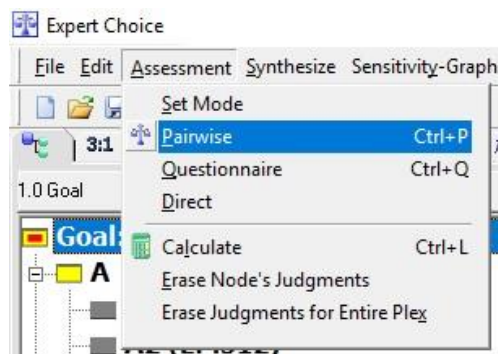
از جمله قابلیت های کلیدی این نرم افزار می توان به امکان طراحی نمودار سلسله مراتبی تصمیم گیری و طراحی سوالات در مورد موضوع مورد تصمیم، تعیین اولویت ها در تصمیم گیری و محاسبه وزن نهایی معیارها، قابلیت تحلیل حساسیت تصمیم گیری نسبت به تغییر در پارامترهای مسئله، محیط کاربری قابل درک، امکان استفاده از نمودارها و گراف ها برای ارائه نتایج و عملکردها، امکان ترکیب نتایج و تعیین بهترین گزینه، امکان استفاده از روش هایی همچون طوفان فکری و وارد کردن مدل در نرم افزار، امکان مقایسات زوجی معیارها برای بدست آوردن اهمیت آنها در تصمیم گیری و سازگاری آن با نسخه های مختلف ویندوز اشاره کرد.

نحوه کار با نرم افزار Expert choice بدین طریق است که ابتدا در نرم افزار، عوامل اصلی و فرعی بصورت زیرمجموعه هایی برای دستیابی به هدف اصلی وارد شده و یک درخت سلسله مراتبی تشکیل می شود. در قسمت مقایسات^۱، پس از جمع آوری اهمیت دهی خبرگان به جداول مقایسات زوجی و میانگین گیری از آنها، اعداد حاصل وارد بخش جدولی نرم افزار می شود. همزمان نرخ سازگاری نیز محاسبه می شود. در نهایت نیز وزن های نهایی داده ها محاسبه شده و اولویت بندی به اتمام می رسد. در شکل های ۳-۳ و ۴-۳ تصاویری از محیط نرم افزار و روند کاری تحلیل با آن نشان داده شده است.

^۱ pairwise



شکل ۳-۳ فضای نرم افزار Expert choice



شکل ۳-۴ چگونگی رتبه دهی در فضای نرم افزار Expert choice

۳-۸- جمع بندی

در بخش های مختلف این فصل روش تحقیق با تمام ابعاد و جزئیات آن ارائه شد پس از تحلیل چگونگی روش تحقیق و نوع آو و روش گردآوری و تحلیل داده ها، یک فلوچارت کلی طراحی شد. از آنجا که برای انجام مراحل تجزیه و تحلیل داده ها نیاز به پرسشنامه بر اساس متغیرهای تحقیق بود، پس از معرفی بخش های مختلف پرسشنامه و جامعه و نمونه آماری و روش های پایایی و روایی داده ها، به معرفی چالش های گردآوری شده پرداخته شد و در انتها دو روش تحلیل تحقیق مبتنی بر

شاخص اهمیت نسبی و تحلیل سلسله مراتبی تشریح شد. در فصل بعد یافته های حاصل از تحلیل داده ها بر اساس دو روش ارائه خواهد شد.

فصل چهارم: تحلیل داده ها و نتایج

۴-۱-مقدمه

این فصل از تحقیق به تحلیل داده ها و بحث و بررسی درخصوص یافته ها و نتایج حاصل از

تحقیق اختصاص یافته است. بدین منظور فصل پیش رو از پایان نامه به چهار بخش از نتایج تقسیم شده است. به طوری که در بخش اول نتایج و یافته های مربوط به پایایی ابزار تحقیق حاضر یعنی پرسشنامه ارائه شده است. در بخش دوم نتایج مربوط به پروفایل پاسخ دهندگان شامل اطلاعات جمعیت شناختی آنان ارائه گردیده است. در بخش سوم نتایج مربوط به تحلیل آماری و تعیین چالش های اصلی و فرعی موثر بر جریان تحقیق براساس شاخص اهمیت نسبی (RII) پرداخته شده و بدین طریق غربالگری پارامترها برای بخش بعدی تحقیق آماده گردیده است. در بخش انتهایی این فصل از پژوهش نیز چگونگی تحلیل داده ها به منظور اولویت بندی چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی (AHP) ارائه گردیده و به بحث و بررسی درخصوص نتایج بدست آمده پرداخته شده است.

۴-۲- یافته های تحقیق

۴-۲-۱- نتایج پایایی ابزار تحقیق

همانطور که در فصل سوم بیان شد در این تحقیق به منظور تعیین پایایی ترکیبی، از روش محاسبه CR و برای تعیین روایی از رابطه CVR استفاده گردیده است. در جدول ۴-۱ چالش های شناسایی شده ارائه شده است. به منظور بررسی پایایی و روایی، این چالش ها توسط خبرگان و متخصصین امر بازبینی شد. در جدول ۴-۲ و نمودار شکل ۴-۱ یافته های حاصل از بررسی پایایی و روایی ارائه شده است.

جدول ۴-۱ چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم

معیارهای اصلی	زیرمعیارهای شناسایی شده
ضعف در قوانین و مقررات	۱. تغییر قانون تشویق و حمایت از سرمایه های خارجی ۲. ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور

<p>۳. دیوان سالاری گسترده و بوروکراسی بالا</p> <p>۴. عدم ثبات در سیاست ها و قوانین</p> <p>۵. پایین بودن اراده ملی درخصوص پذیرش سرمایه گذاری خارجی</p> <p>۶. نبود بسترسازی کافی و نبود متولی فعال در زمینه اوراق مشارکت</p> <p>۷. ایرادات موجود در مصوبات بانک مرکزی ایران</p> <p>۸. عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته</p> <p>۹. عدم امکان خروج ارز از کشور براساس قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی</p> <p>۱۰. عدم آشنایی و تسلط کامل بر پروژه های سرمایه گذاری مشارکتی در آئین نامه ها و دستورالعمل های اقتصادی کشور</p> <p>۱۱. داشتن ذهنیت منفی نسبت به سرمایه و سرمایه گذاران خارجی از سوی ارکان دولتی</p>	
<p>۱. عدم کفاف منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تأمین مالی پروژه های آتی</p> <p>۲. تامین منابع مالی بانک های داخلی از سپرده گذاری افراد جامعه در بانک ها</p> <p>۳. عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی</p> <p>۴. درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگامت جهت اعطای وام</p> <p>۵. عدم آشنایی بانک ها با رویکردهای مختلف تأمین مالی پروژه ها به صورت کنسرسیوم سرمایه گذار</p> <p>۶. مشکلات مربوط به مباحث حقوقی انتقال مالکیت پروژه به بانک در قرارداد اجاره به شرط تملیک</p> <p>۷. عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار</p> <p>۸. عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی</p>	<p>کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی</p>
<p>۱. نرخ بهره بالای تأمین مالی ریالی</p> <p>۲. تورم و کاهش ارزش ریال در مقابل سایر ارزهای معتبر</p> <p>۳. استفاده از شیوه های موقت برای تأمین مالی</p> <p>۴. ریسک و عدم قطعیت روشهای جایگزین در تأمین مالی</p> <p>۵. عدم وجود زیرساختهای لازم جهت سندیکایی کردن بانک ها در ایران</p> <p>۶. ظرفیت کفایت محدود سرمایه برای سهامداران شرکت پروژه</p> <p>۷. طولانی شدن روند تأمین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص</p> <p>۸. ماهیت کوتاه مدت بودن سپرده های سرمایه گذاری افراد جامعه</p> <p>۹. ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانیان پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه</p> <p>۱۰. چالشهای تأمین و تهیه تضامین لازم برای پروژه های زیربنایی با روشهای قراردادی مشارکتی</p> <p>۱۱. محدودیت های قانونی برای بانک پذیر کردن (کنسرسیومی) برای پروژه های زیربنایی</p> <p>۱۲. محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی</p>	<p>ضعف در نظام تأمین مالی و اقتصادی</p>
<p>۱. عدم امنیت مطلوب سرمایه گذاری در کشور از سوی موسسات بین المللی</p> <p>۲. محدودیت منابع مالی بانک های ایرانی خارج از کشور برای تأمین مالی پروژه ها</p>	<p>تحریم اقتصادی کشور</p>

<p>۳. محدودیت میزان تبادلات اقتصادی بانک های ایرانی خارج از کشور با ایران و مشمول شدن تحریم اقتصادی علیه ایران</p> <p>۴. تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی</p> <p>۵. عدم امکان تبدیل عایدی های پروژه به ارز</p> <p>۶. درجه بالای ریسک های کشوری در شرایط تحریم و عدم پوشش این ریسک ها</p> <p>۷. چالشهای تأمین کالاها و تجهیزات باکیفیت خارجی مورد نیاز برای احداث پروژه</p> <p>۸. عدم اعطای وام از اکثر سازمان های مالی جهانی به پروژه های ایران</p> <p>۹. عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور</p>	
<p>۱. نبود رتبه بندی بین المللی شرکت های ایرانی از سوی مؤسسات معتبر جهانی</p> <p>۲. عدم توانایی در جذب منابع مالی از طریق خطوط اعتباری (فاینانس خودگردان) از منابع خارجی</p> <p>۳. عدم دسترسی به منابع بانک های خارجی برای تأمین مالی پروژه های عمرانی در داخل کشور</p> <p>۴. عدم اعطای وام و تسهیلات به پروژه از طریق منابع خارجی</p> <p>۵. عدم امکان استفاده از منابع خارجی به صورت سرمایه گذاری مستقیم خارجی</p>	<p>ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی</p>

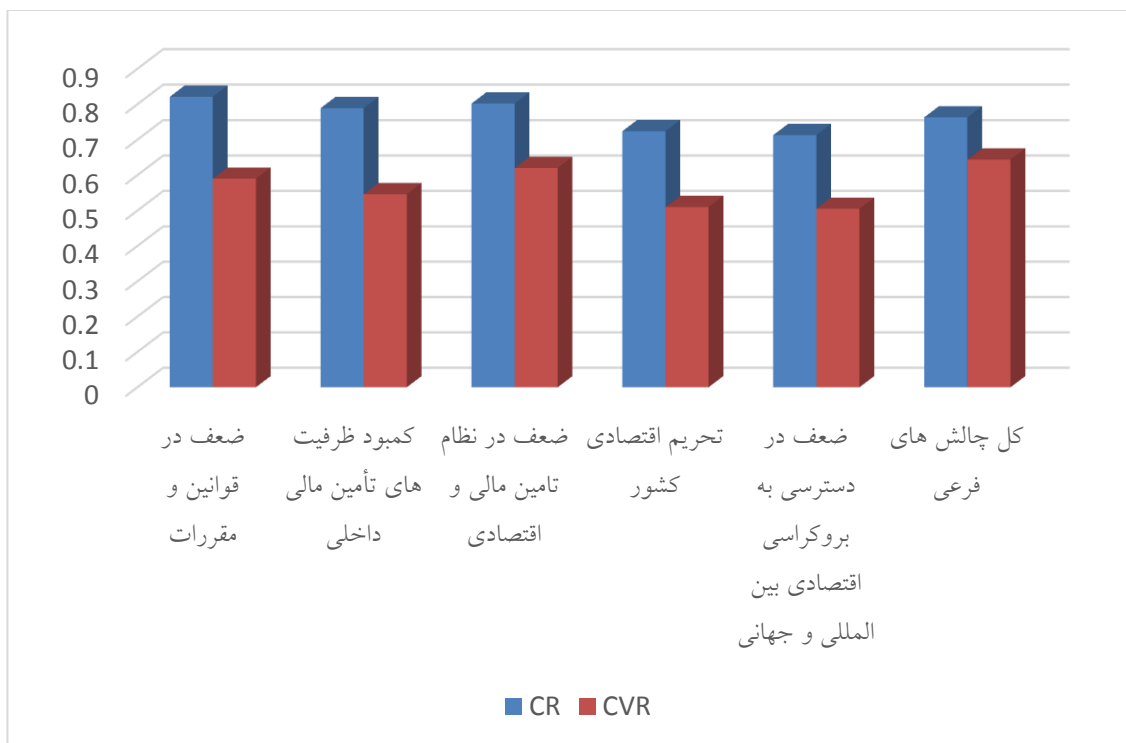
نتایج حاصل از مقدار ضریب آلفای کرونباخ برای هر یک از عوامل اصلی شناسایی شده در جدول ۴-۱ ارائه شده است. براساس نتایج بدست آمده می توان گفت که از آنجایی که مقادیر ضریب CR برای هر ۵ معیار اصلی مورد بررسی بیشتر از ۰,۷ بدست آمده، این نتیجه حاصل می شود که اعتبار داخلی معیارهای شناسایی شده برای دستیابی به اهداف تحقیق از نظر خبرگان و پاسخ دهندگان رضایت بخش و قابل قبول بوده است.

در واقع هر چه میزان ضریب CR در یک طرح پژوهشی بالا باشد به این معنی است که طرح سوالات دارای قابلیت اطمینان بالایی می باشد.

پرسشنامه تهیه شده جهت تعیین روایی در اختیار متخصصین و اساتید مربوطه قرار گرفته که روایی محتوایی CVR آن مورد تأیید واقع شد. چرا که در تمام موارد مرتبط با تحلیل روایی این تحقیق، ضریب CVR بیش از ۰,۵ حاصل شده است که برای نمونه آماری ۴۰ نفر مقدار قابل قبول و مناسبی می باشد (مطابق جدول ۳-۱).

جدول ۴-۲ نتایج ارزیابی پایایی و روایی متغیرهای پژوهش

پارامتر عامل	تعداد سؤالات	پایایی CR	روایی CVR
ضعف در قوانین و مقررات	۱۱	۰,۸۲۱	۰,۵۹
کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی	۸	۰,۷۸۹	۰,۵۴۶
ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی	۱۲	۰,۸۰۲	۰,۶۲
تحریم اقتصادی کشور	۹	۰,۷۲۴	۰,۵۱
ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی	۵	۰,۷۱۳	۰,۵۰۵
کل چالش های فرعی	۴۵	۰,۷۶۳	۰,۶۴۴



شکل ۴-۱ نمودار نتایج پایایی و روایی داده ها

۴-۲-۲- وضعیت شاخص های تجربی و تحصیلی متخصصین نمونه آماری تحقیق

تعداد متخصصین در نمونه آماری تحقیق مطابق آنچه که در فصل سوم ارائه شد برابر با ۳۶ نفر

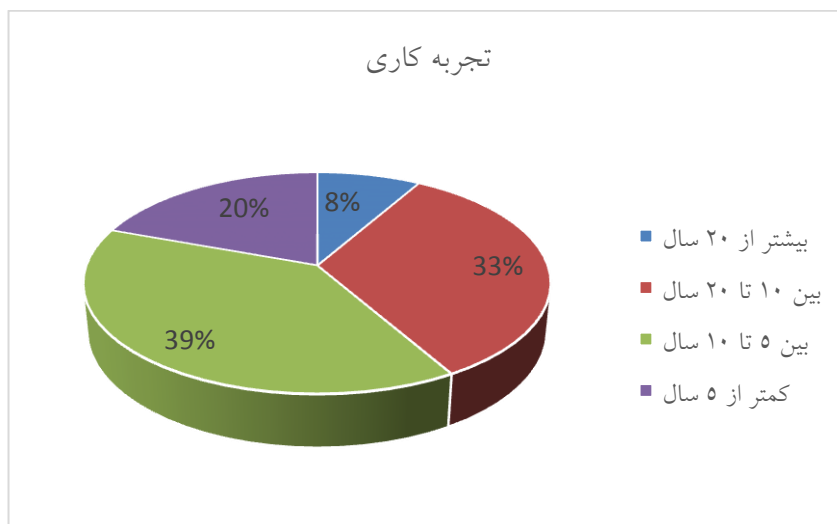
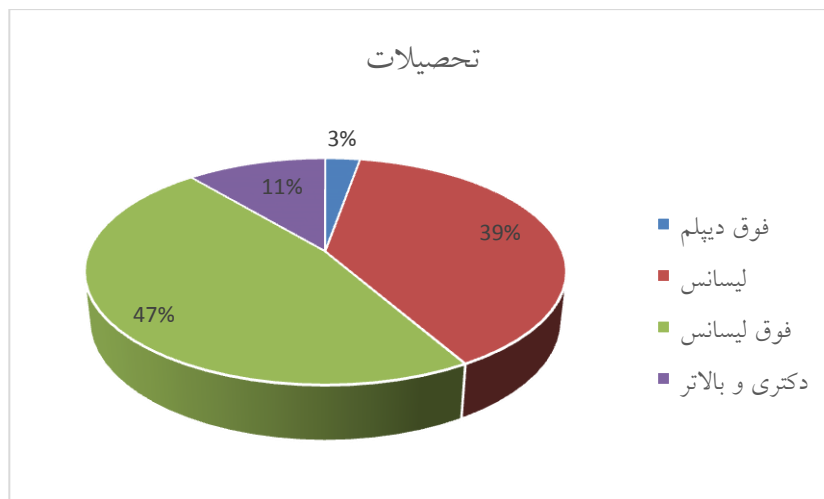
حاصل شد بنابراین پرسشنامه های تعیین اهمیت در اختیار ۳۶ کارشناس تحقیق قرار داد خواهد گرفت. بررسی ویژگی های تجربی، کاری، تحصیلی این افراد منجر به کسب اطمینان از دقت و صحت تحلیل های آتی تحقیق و نتایج حاصل از آن خواهد شد. در جدول ۴-۳ و همچنین نمودار دموگرافیک نشان داده شده در شکل ۴-۱ نتایج ویژگی متخصصین پژوهش ارائه شده است. لازم به ذکر است که در بخش اول پرسشنامه تحقیق، سه پرسش مربوط به میزان تحصیلات و تجربه کاری و نوع سمت کاری قید شده بود.

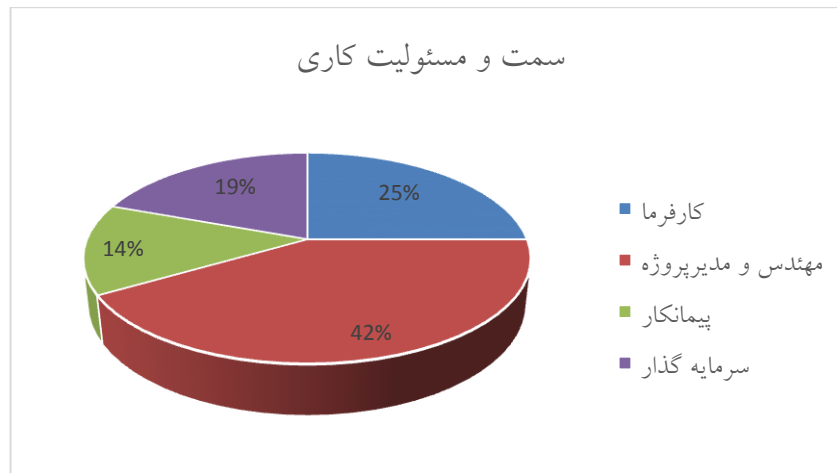
جدول ۴-۳ نتایج تحلیل شاخص های تجربی و کارایی

گروه	فراوانی	درصد فراوانی	درصد فراوانی تجمعی
میزان تحصیلات			
فوق دیپلم	۱	۲,۷۷	۲,۷۷
لیسانس	۱۴	۳۸,۹	۴۱,۶۷
فوق لیسانس	۱۷	۴۷,۲	۸۸,۸۷
دکتری و بالاتر	۴	۱۱,۱۱	۱۰۰
تجربه کاری (سال)			
بیشتر از ۲۰ سال	۳	۸,۳۳	۸,۳۳
بین ۱۰ تا ۲۰ سال	۱۲	۳۳,۳۳	۴۱,۶۶
بین ۵ تا ۱۰ سال	۱۴	۳۸,۹	۸۰,۵۶
کمتر از ۵ سال	۷	۱۹,۴۴	۱۰۰
سمت و مسئولیت کاری			
کارفرما	۹	۲۵	۲۵
مهندس و مدیر پروژه	۱۵	۴۱,۶	۶۶,۶
پیمانکار	۵	۱۳,۸۹	۸۰,۴۹
سرمایه گذار	۷	۱۹,۴۴	۱۰۰

مطابق نتایج، در این تحقیق از بین ۳۶ نفر، حدود ۳ درصد تحصیلات فوق دیپلم، ۳۹ درصد لیسانس و ۴۷ درصد فوق لیسانس و ۱۱ درصد دکترا می باشند همچنین حدود ۸,۳ درصد بیش از ۲۰ سال تجربه کاری دارند و ۳۳ درصد بین ۱۰ تا ۲۰ سال ۳۹ درصد بین ۵ تا ۱۰ سال و ۱۹ درصد کمتر از ۵ سال تجربه دارند. در بررسی سمت و مسئولیت کاری متخصصین نیز مشاهده شد که ۲۵٪

کارفرما، ۴۱,۶٪ مهندس و مدیر پروژه و ۱۳,۹٪ پیمانکار و ۱۹,۴٪ سرمایه گذار می باشند. در مجموع متخصصین نمونه آماری از نظر تحصیلات و تجربه و مسئولیت توزیع مناسبی برای پاسخ به پرسشنامه ها دارند.





شکل ۴-۲ نتایج ویژگی تحصیلی و کاری متخصصین نمونه آماری تحقیق

۴-۲-۳- تحلیل شاخص اهمیت نسبی

پس از شناسایی مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم و تایید قابلیت اطمینان آنها با تحلیل روایی و پایایی داده ها و همچنین ویژگی های کاری و تحصیلی متخصصین، در گام بعدی به سنجش میزان اهمیت چالش های شناسایی شده با استفاده از روش شاخص اهمیت نسبی RII که در فصل سوم معرفی شد، پرداخته می شود که در ادامه مورد بحث قرار گرفته است. ۴۵ چالش فرعی شناسایی شده در ۵ دسته بندی کل با روش ۵ گزینه ای طیف لیکرت توسط متخصصین مورد ارزیابی قرار گرفت. به گونه ای که بازخورد نظرات پاسخ دهندگان درخصوص میزان اهمیت پارامترها و معیارهای شناسایی شده با یک مقیاس پنج امتیازی (از ۱ (اهمیت خیلی زیاد) تا ۵ (اهمیت خیلی کم)) جمع آوری شد. چالش های شناسایی شده مذکور در ۵ بخش به شرح زیر تنظیم گردیده است (در جدول ۴-۱ بصورت کامل معرفی گردیده اند):

- ۱۱ چالش جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی مرتبط با ضعف در قوانین و مقررات
- ۸ چالش جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی مرتبط با کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی

- ۱۲ چالش جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی مرتبط با ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی
- ۹ چالش جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی مرتبط با تحریم اقتصادی کشور
- ۵ چالش جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی مرتبط با ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی

لازم به ذکر است عاملی که دارای RII بالاتری باشد رتبه بالاتری کسب خواهد نمود. در این پژوهش عواملی که شاخص بالای ۰,۵ کسب نموده اند به عنوان چالش های با اهمیت بیشتر انتخاب شده و وارد تحلیل مرحله بعد تحقیق خواهند شد. همچنین شاخص هر گروه یا چالش اصلی، میانگین مقادیر RII عوامل درون آن گروه می باشد. پس از تعیین رتبه عوامل، به منظور تسهیل تحلیل AHP و همچنین افزایش دقت وزن، تعداد چالش های فرعی با بیشترین رتبه جهت ورود به مدل AHP انتخاب شده است.

پس از محاسبات مربوطه مقدار شاخص اهمیت نسبی (RII) و رتبه هر یک از عوامل برحسب وزن دهی با شاخص RII در جداول و نمودارهایی در ادامه گزارش شده است. براساس نتایج به دست آمده، ترتیب اهمیت چالش های اصلی شناسایی شده قابل تعیین خواهد بود. مطابق توضیحات ارائه شده در فصل سوم، در توصیف اهمیت شاخص RII، میزان بالای ۰,۶ به عنوان شاخص مهم تلقی می شود که در این تحقیق که انتخاب مهمترین چالش ها بر مبنای $RII \geq 0,6$ می باشد. به عبارتی دیگر معیارهایی که شاخص اهمیت نسبی آنها کمتر از ۰,۶ حاصل شده باشد از تحلیل داده ها در مرحله بعد که روش AHP می باشد، حذف خواهد شد.

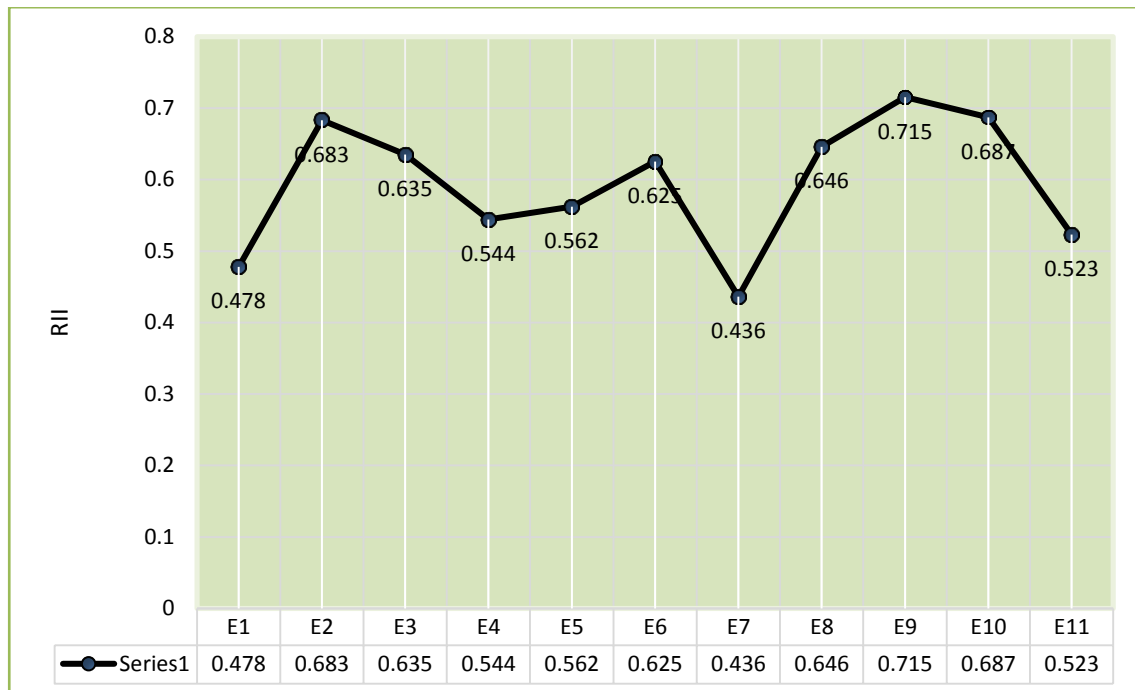
۴-۲-۳-۱- تحلیل شاخص اهمیت نسبی چالش های مربوط به ضعف در قوانین و مقررات

در جدول ۴-۴، نتیجه تحلیل داده ها حاصل از اهمیت دهی توسط خبرگان و کارشناسان با استفاده از شاخص اهمیت نسبی در بخش زیرعوامل مربوط به عامل اصلی ضعف در قوانین و مقررات را ارائه شده است. همچنین اهمیت دهی و نتایج آنها نیز در این جدول بصورت نتایج آمده است. لازم به ذکر است به دلیل تسهیل در ترسیم نمودارها و سایر مراحل محاسبات، به هر چالش و دسته مربوط

به آن نمادهای لاتین اختصاص یافته است.

جدول ۴-۴ نتایج اهمیت نسبی چالش های مربوط به ضعف در قوانین و مقررات

ردیف	چالش	نماد	شاخص RII
۱	تغییر قانون تشویق و حمایت از سرمایه های خارجی	E۱	۰,۴۷۸
۲	ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور	E۲	۰,۶۸۳
۳	دیوان سالاری گسترده و بوروکراسی بالا	E۳	۰,۶۳۵
۴	عدم ثبات در سیاست ها و قوانین	E۴	۰,۵۴۴
۵	پایین بودن اراده ملی درخصوص پذیرش سرمایه گذاری خارجی	E۵	۰,۵۶۲
۶	نبود بسترسازی کافی و نبود متولی فعال در زمینه اوراق مشارکت	E۶	۰,۶۲۵
۷	ایرادات موجود در مصوبات بانک مرکزی ایران	E۷	۰,۴۳۶
۸	عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته	E۸	۰,۶۴۶
۹	عدم امکان خروج ارز از کشور براساس قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی	E۹	۰,۷۱۵
۱۰	عدم آشنایی و تسلط کامل بر پروژه های سرمایه گذاری مشارکتی در آئین نامه ها و دستورالعمل های اقتصادی کشور	E۱۰	۰,۶۸۷
۱۱	داشتن ذهنیت منفی نسبت به سرمایه و سرمایه گذاران خارجی از سوی ارکان دولتی	E۱۱	۰,۵۲۳



شکل ۴-۳ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش های مربوط به ضعف در قوانین و مقررات (E)

همانطور که در نمودار ۴-۳ مشخص است، چالش های زیر کمترین میزان RII را کسب نموده اند و برای مرحله بعد تحلیل پژوهش قابل حذف می باشد.

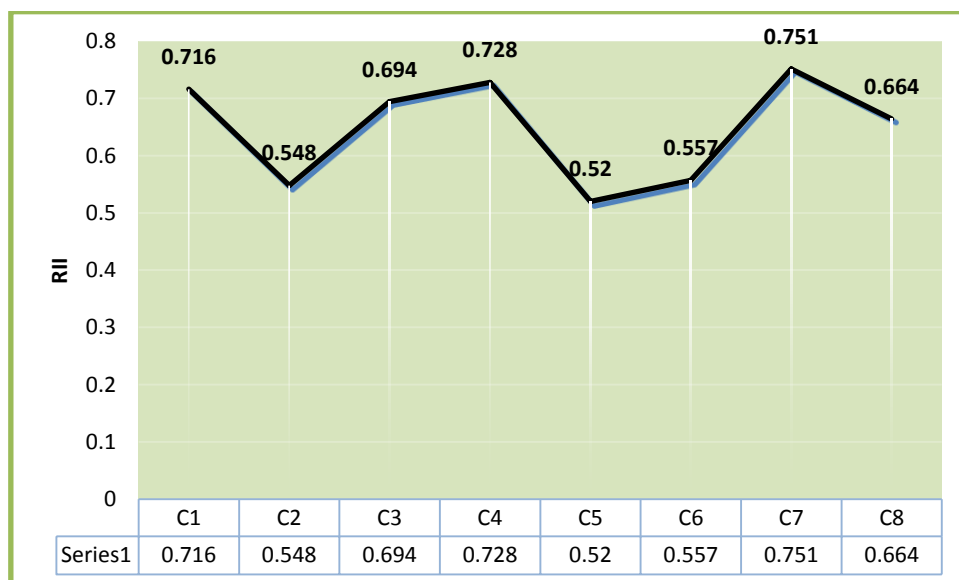
- ایرادات موجود در مصوبات بانک مرکزی ایران
- عدم ثبات در سیاست ها و قوانین
- پایین بودن اراده ملی درخصوص پذیرش سرمایه گذاری خارجی
- تغییر قانون تشویق و حمایت از سرمایه های خارجی
- داشتن ذهنیت منفی نسبت به سرمایه و سرمایه گذاران خارجی از سوی ارکان دولتی

۴-۲-۳-۲- تحلیل شاخص اهمیت نسبی چالش های مربوط به کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی
جدول ۴-۵، نتایج شاخص اهمیت نسبی زیرعوامل مربوط به چالش اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی را نشان می دهد. همانطور که مشخص است سه معیار در بین چالش های اصلی موثر بر جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم که مرتبط با چالش اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی است، ۳ شاخص RII کمتر از ۰,۶

کسب نموده اند (شکل ۴-۴).

جدول ۴-۵ نتایج چالش های مربوط به کمبود ظرفیت های تامین مالی داخلی

ردیف	چالش	نماد	شاخص RII
۱	عدم کفایت منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تامین مالی پروژه های آتی	C1	۰,۷۱۶
۲	تامین منابع مالی بانک های داخلی از سپرده گذاری افراد جامعه در بانک ها	C2	۰,۵۴۸
۳	عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی	C3	۰,۶۹۴
۴	درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگام جهت اعطای وام	C4	۰,۷۲۸
۵	عدم آشنایی بانک ها با رویکردهای مختلف تامین مالی پروژه ها به صورت کنسرسیوم سرمایه گذار	C5	۰,۵۲
۶	مشکلات مربوط به مباحث حقوقی انتقال مالکیت پروژه به بانک در قرارداد اجاره به شرط تملیک	C6	۰,۵۵۷
۷	عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار	C7	۰,۷۵۱
۸	عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی	C8	۰,۶۶۴



شکل ۴-۴ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش مربوط به کمبود ظرفیت های تامین مالی داخلی (C)

- چالش هایی که تاثیر کمتری از سوی کمبود ظرفیت های تامین مالی داخلی در جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم دارد عبارتند از:
- تامین منابع مالی بانک های داخلی از سپرده گذاری افراد جامعه در بانک ها
 - عدم آشنایی بانک ها با رویکردهای مختلف تامین مالی پروژه ها به صورت کنسرسیوم سرمایه گذار
 - مشکلات مربوط به مباحث حقوقی انتقال مالکیت پروژه به بانک در قرارداد اجاره به شرط تملیک

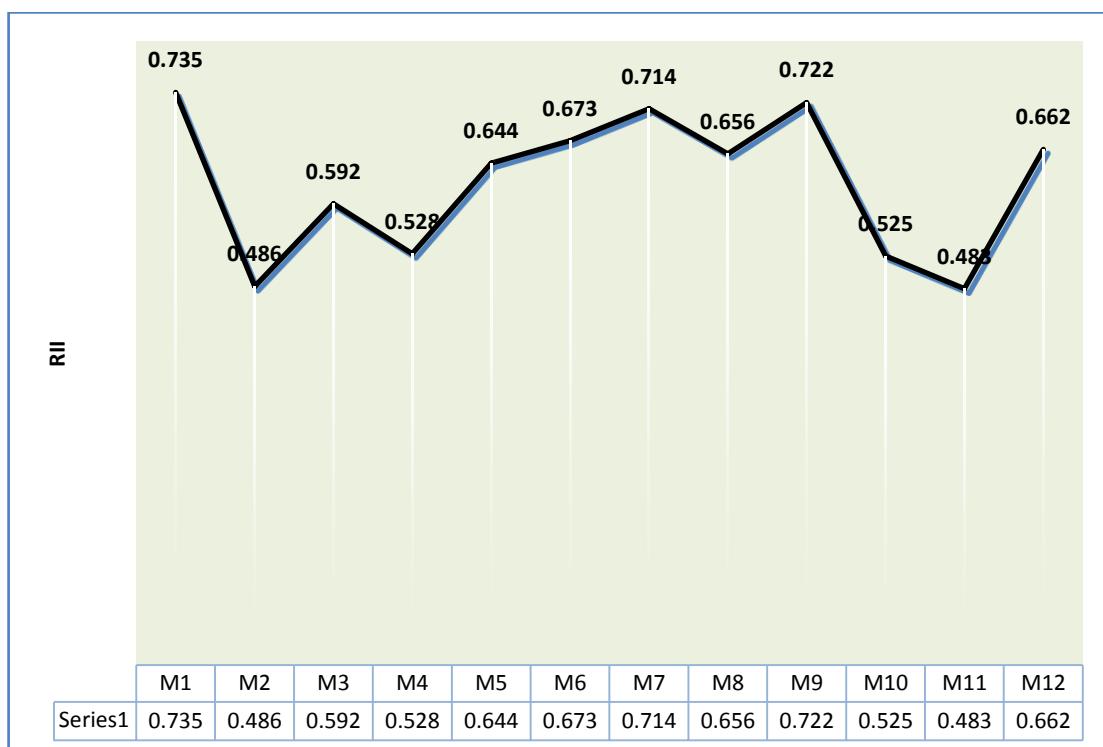
۴-۳-۳- تحلیل شاخص اهمیت نسبی چالش های مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی

نتایج شاخص اهمیت نسبی RII چالش های مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی در جدول ۴-۶ ارائه شده است. همانطور که مشخص است ۵ چالش در بین چالش های اصلی موثر بر جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم که مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی می باشد، شاخص RII کمتر از ۰,۶ کسب نموده اند (شکل ۴-۵).

جدول ۴-۶ نتایج چالش های مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی

ردیف	چالش	نماد	شاخص RII
۱	نرخ بهره بالای تامین مالی ریالی	M۱	۰,۷۳۵
۲	تورم و کاهش ارزش ریال در مقابل سایر ارزهای معتبر	M۲	۰,۴۸۶
۳	استفاده از شیوه های موقت برای تامین مالی	M۳	۰,۵۹۲
۴	ریسک و عدم قطعیت روشهای جایگزین در تامین مالی	M۴	۰,۵۲۸
۵	عدم وجود زیرساختهای لازم جهت سندیکایی کردن بانک ها در ایران	M۵	۰,۶۴۴
۶	ظرفیت کفایت محدود سرمایه برای سهامداران شرکت پروژه	M۶	۰,۶۷۳
۷	طولانی شدن روند تامین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص	M۷	۰,۷۱۴
۸	ماهیت کوتاه مدت بودن سپرده های سرمایه گذاری افراد جامعه	M۸	۰,۶۵۶

۰,۷۲۲	M۹	ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانیان پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه	۹
۰,۵۲۵	M۱۰	چالشهای تأمین و تهیه تضامین لازم برای پروژه های زیربنایی با روشهای قراردادی مشارکتی	۱۰
۰,۴۸۳	M۱۱	محدودیت های قانونی برای بانک پذیر کردن (کنسرسیومی) برای پروژه های زیربنایی	۱۱
۰,۶۶۲	M۱۲	محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی	۱۲



شکل ۴-۵ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی

طبق نمودار شکل ۴-۵، مورد از چالش های مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی میزان شاخص اهمیت نسبی کمتر از ۰,۶ کسب نموده اند که عبارتند از:

- تورم و کاهش ارزش ریال در مقابل سایر ارزهای معتبر
- استفاده از شیوه های موقت برای تأمین مالی
- ریسک و عدم قطعیت روشهای جایگزین در تامین مالی
- چالشهای تأمین و تهیه تضامین لازم برای پروژه های زیربنایی با روشهای قراردادی

مشارکتی

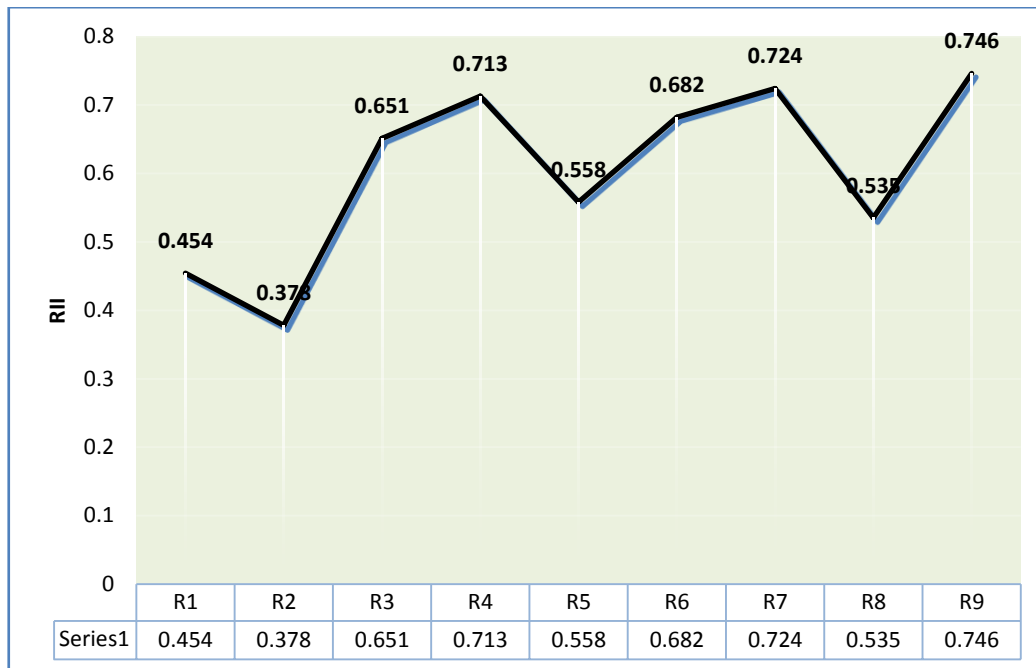
➤ محدودیت های قانونی برای بانک پذیر کردن (کنسرسیومی) برای پروژه های زیربنایی

۴-۳-۲-۴- تحلیل شاخص اهمیت نسبی چالش های مربوط به تحریم اقتصادی کشور

برای چالش های مربوط به تحریم اقتصادی کشور که می تواند جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم تاثیر داشته باشد ۹ معیار تعیین شده است و پس از تحلیل آن توسط کارشناسان، نتایج شاخص اهمیت نسبی RII زیرعوامل این چالش در جدول ۷-۴ ارائه شده است.

جدول ۷-۴ نتایج چالش های مربوط به تحریم اقتصادی کشور

ردیف	چالش	نماد	شاخص RII
۱	عدم امنیت مطلوب سرمایه گذاری در کشور از سوی موسسات بین المللی	R۱	۰,۴۵۴
۲	محدودیت منابع مالی بانک های ایرانی خارج از کشور برای تأمین مالی پروژه ها	R۲	۰,۳۷۸
۳	محدودیت میزان تبادلات اقتصادی بانک های ایرانی خارج از کشور با ایران و مشمول شدن تحریم اقتصادی علیه ایران	R۳	۰,۶۵۱
۴	تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی	R۴	۰,۷۱۳
۵	عدم امکان تبدیل عایدی های پروژه به ارز	R۵	۰,۵۵۸
۶	درجه بالای ریسک های کشوری در شرایط تحریم و عدم پوشش این ریسک ها	R۶	۰,۶۸۲
۷	چالشهای تأمین کالاها و تجهیزات باکیفیت خارجی مورد نیاز برای احداث پروژه	R۷	۰,۷۲۴
۸	عدم اعطای وام از اکثر سازمان های مالی جهانی به پروژه های ایران	R۸	۰,۵۳۵
۹	عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور	R۹	۰,۷۴۶



شکل ۴-۶ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش های مربوط به تحریم اقتصادی کشور (R)

طبق نمودار فوق مشخص است که ۵ چالش در بین معیارهای اصلی موثر بر نحوه تعامل ذینفعان جهت بهبود مدیریت هزینه و زمان در پروژه ساخت که مربوط به قوانین و ضوابط است، شاخص RII کمتر از ۰,۶ کسب نموده اند (شکل ۴-۶) عبارتند از:

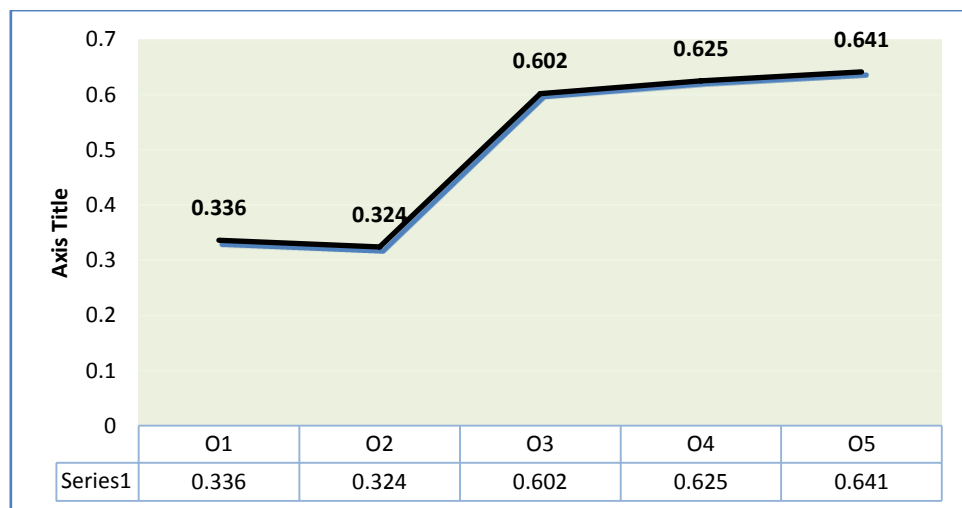
- عدم امنیت مطلوب سرمایه گذاری در کشور از سوی موسسات بین المللی
- محدودیت منابع مالی بانک های ایرانی خارج از کشور برای تأمین مالی پروژه ها
- عدم امکان تبدیل عایدی های پروژه به ارز
- عدم اعطای وام از اکثر سازمان های مالی جهانی به پروژه های ایران

۴-۲-۳-۵- تحلیل شاخص اهمیت نسبی چالش های ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی

نتایج چالش های ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی در شاخص اهمیت نسبی در جدول ۴-۸ ارائه شده است.

جدول ۴-۸ نتایج چالش های ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی

ردیف	چالش	نماد	شاخص RII
۱	نبود رتبه بندی بین المللی شرکت های ایرانی از سوی مؤسسات معتبر جهانی	O۱	۰,۳۳۶
۲	عدم توانایی در جذب منابع مالی از طریق خطوط اعتباری (فاینانس خودگردان) از منابع خارجی	O۲	۰,۳۲۴
۳	عدم دسترسی به منابع بانک های خارجی برای تأمین مالی پروژه های عمرانی در داخل کشور	O۳	۰,۶۰۲
۴	عدم اعطای وام و تسهیلات به پروژه از طریق منابع خارجی	O۴	۰,۶۲۵
۵	عدم امکان استفاده از منابع خارجی به صورت سرمایه گذاری مستقیم خارجی	O۵	۰,۶۴۱



شکل ۴-۷ میزان شاخص اهمیت نسبی چالش های ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی (O)

طبق همانطور که مشخص است ۲ چالش در بین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم که مربوط به ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی است، شاخص RII کمتر از ۰,۶ کسب نموده اند (شکل ۴-۷) عبارتند از:

- نبود رتبه بندی بین المللی شرکت های ایرانی از سوی مؤسسات معتبر جهانی
- عدم توانایی در جذب منابع مالی از طریق خطوط اعتباری (فاینانس خودگردان) از منابع خارجی

پس از پایان تحلیل شاخص نسبی چالش ها، موارد مهمتر شناسایی گردید که در مرحله بعد در قالب جدول و درخت سلسله مراتبی ارائه و اولویت بندی خواهد شد.

۴-۳- تحلیل داده ها به روش سلسله مراتبی (AHP)

در بخش قبل از پژوهش اقدام به شناسایی متغیرهای مورد بررسی در پژوهش گردید. بر این اساس مهمترین و اصلی ترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم تعیین شد. بر اساس یافته ها مشخص شد که در مجموع ۵ چالش اصلی و مجموعاً ۲۶ زیرچالش به ترتیب به عنوان متغیرهای مستقل و وابسته اصلی تحقیق قابل شناسایی بوده است. پارامترهای فوق به جهت سهولت آشنایی و بکارگیری آنها در فرآیند بعدی تحقیق در جدول ۴-۹ ارائه گردیده و به منظور سهولت در تحلیل آنها، از نماد لاتین چالش ها در تحلیل AHP استفاده شده است.

پس از مشخص شدن پارامترها و متغیرهای مستقل و وابسته، نیاز به تشکیل درخت سلسله مراتبی تحلیل با روش AHP می باشد. این درخت متشکل از سه سطح مختلف شامل هدف، معیارها (عوامل) و گزینه ها (زیرعوامل) می باشد. سطح معیار خود به زیرمعیارهای بیشتری قابل تقسیم بندی می باشد. هدف، به عنوان بالاترین سطح در یک درخت سلسله مراتبی شناخته می شود و تنها دارای یک پارامتر می باشد. لازم به ذکر است که وظیفه هدف در درخت سلسله مراتبی، انتخاب بالاترین سطح تصمیم گیری در یک پروژه می باشد. به ملاک های متضمن هدف و شکل دهنده جزئیات آن نیز نیز معیار گفته می شود. معیارها درحقیقت برای آزمایش یا اندازه گیری هدف مورد استفاده قرار می گیرند. هرچقدر معیارها، بیشتر به پوشش دهی عناصر هدف بپردازند و هدف را به نحو صحیح تری بیان نمایند، احتمال دریافت نتایج و یافته های دقیق تر نیز افزایش خواهد یافت. همانگونه که بیان شد معیارها دومین سطح از یک درخت سلسله مراتبی را تشکیل می دهند. در این سطح بنا بر اهمیت و ضرورت هدف، می توان معیارهای مورد نیاز را در سطوح افقی درخت سلسله مراتبی قرار داد. از سوی دیگر چالش های اصلی نیز خود قابل تفکیک به زیرمعیارها و زیرمعیارها نیز قابل تقسیم به زیرمعیارهای کوچکتر و جزئی تر خواهند بود. با توجه به توضیحات فوق، در این تحقیق اقدام به

تشکیل درخت سلسله مراتبی شد. در شکل ۴-۷ درخت تشکیل شده در تحقیق حاضر برحسب پارامترهای ارائه شده در جدول ۴-۸ نشان داده شده است.

در ادامه پس از جمع بندی نظریات خبرگان، ماتریس مقایسات زوجی در بین معیارها و زیرمعیارهای موثر بر فرآیند تحقیق تشکیل شده است. ذکر این نکته ضروری است که برای انجام مقایسات زوجی، از خبرگان درخواست شد که با استفاده از عبارات کلامی در روش AHP مقایسات زوجی عوامل و زیرعوامل را مد نظر قرار دهند. جداولی ارائه شده در ادامه مربوط به میانگین حسابی نظرات بیان شده توسط متخصصین و پاسخ دهندگان به پرسشنامه ها بر مبنای مقایسات زوجی صورت گرفته بین عوامل و زیرعوامل مختلف می باشد. ذکر این نکته ضروری است که در سطر ماقبل آخر جداول ارائه شده، مجموع مقادیر نرمالایز شده هر سطر و متعاقب آن نتیجه نرخ سازگاری هر یک از مقایسات ارائه گردیده است. این نرخ سازگاری بیانگر تناسب پاسخ های ارائه شده توسط خبرگان می باشد. توجه به این مهم ضروری است که در روش AHP، ماتریس های تشکیل شده، ماتریس های بالامثلثی محسوب شده و با تعیین عناصر در ماتریس بالامثلثی، به طور خودکار عناصر پایین قطر اصلی به صورت معکوس مولفه های قطر بالا در نظر گرفته می شوند.

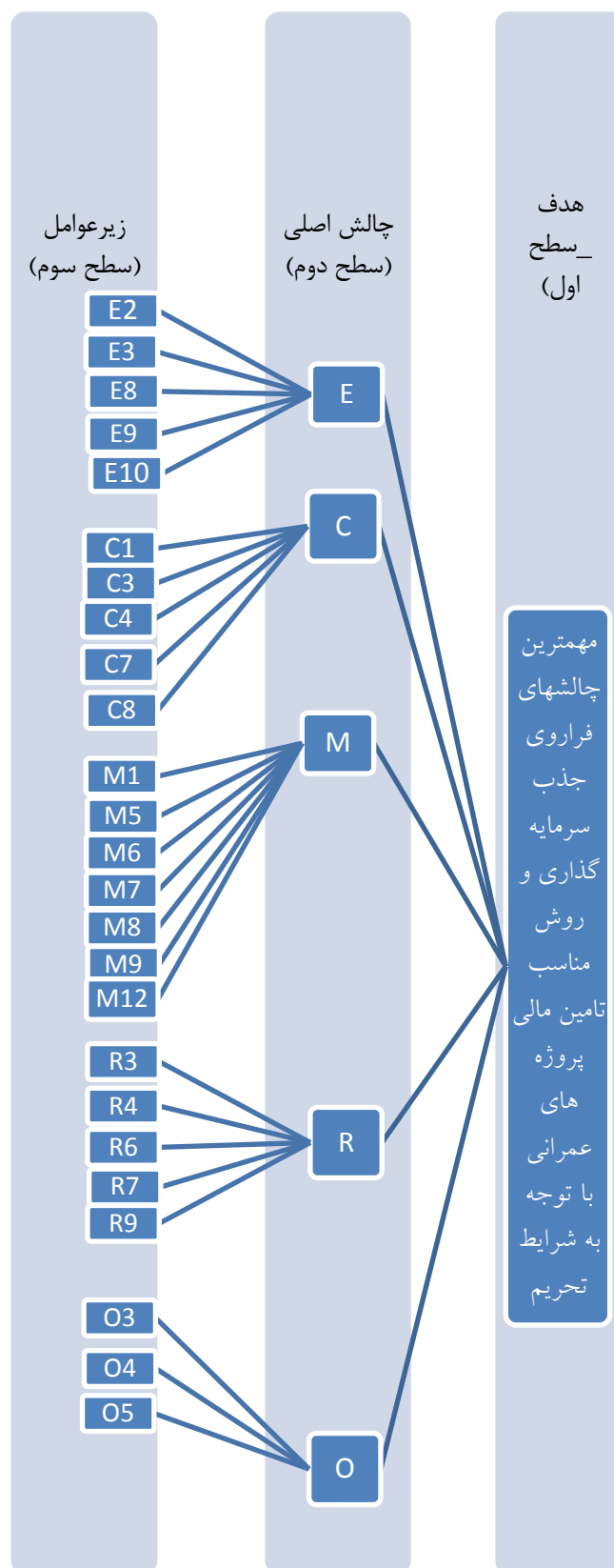
جدول ۴-۹ مهمترین چالش های جذب سرمایه گذار در پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم

عامل اصلی	چالش فرعی	شاخص
ضعف در قوانین و مقررات (E)	ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور	E۲
	دیوان سالاری گسترده و بوروکراسی بالا	E۳
	نبود بسترسازی کافی و نبود متولی فعال در زمینه اوراق مشارکت	E۶
	عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته	E۸
	عدم امکان خروج ارز از کشور براساس قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی	E۹
	عدم آشنایی و تسلط کامل بر پروژه های سرمایه گذاری مشارکتی در آئین نامه ها و دستورالعمل های اقتصادی کشور	E۱۰
کمبود ظرفیت های تامین مالی داخلی (C)	عدم کفایت منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تامین مالی پروژه های آتی	C۱
	عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی	C۳
	درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگام جهت اعطای وام	C۴
	عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار	C۷
	عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی	C۸
ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی (M)	نرخ بهره بالای تامین مالی ریالی	M۱
	عدم وجود زیرساخت های لازم جهت سندیکایی کردن بانک ها در ایران	M۵
	ظرفیت کفایت محدود سرمایه برای سهامداران شرکت پروژه	M۶
	طولانی شدن روند تامین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص	M۷
	ماهیت کوتاه مدت بودن سپرده های سرمایه گذاری افراد جامعه	M۸
	ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانین پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه	M۹
	محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی	M۱۲
تحریم اقتصادی کشور (R)	محدودیت میزان تبادلات اقتصادی بانک های ایرانی خارج از کشور با ایران و مشمول شدن تحریم اقتصادی علیه ایران	R۳
	تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی	R۴
	درجه بالای ریسک های کشوری در شرایط تحریم و عدم پوشش این ریسک ها	R۶
	چالش های تامین کالاها و تجهیزات باکیفیت خارجی مورد نیاز برای احداث پروژه	R۷
	عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور	R۹
	عدم دسترسی به منابع بانک های خارجی برای تامین مالی پروژه های عمرانی در داخل کشور	O۳
دسترسی به بروکراسی	عدم اعطای وام و تسهیلات به پروژه از طریق منابع خارجی	O۴
	عدم امکان استفاده از منابع خارجی به صورت سرمایه گذاری مستقیم خارجی	O۵

بررسی مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم



		اقتصادی بین المللی و جهانی (O)
--	--	--------------------------------------



شکل ۴-۸ درخت سلسله مراتبی

۴-۳-۲- مقایسه چالش های مرتبط با هر عامل اصلی نسبت به یکدیگر

در حالت کلی، تشکیل ماتریس تصمیم گیری حاصل از مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با هر عامل اصلی در فرآیند اجرای روش تحلیل، مرحله مهمی از تحلیل داده ای در این روش به شمار می رود. در این رویکرد، پس از تعیین عاملی با درجه اهمیت و ارجحیت بیشتر در بین عوامل اصلی شناسایی شده در جریان تحقیق، به تعیین اهمیت زیرعوامل برحسب نظرات خبرگان پرداخته می شود. لازم به ذکر است که به منظور دقت و سهولت نتایج و یافته های بدست آمده از روش AHP، در این تحقیق از نرم افزار choice Expert برای انجام مقایسات و تحلیل داده ها بهره گرفته شده است. روش کار در این نرم افزار بدین صورت بوده است که ابتدا داده های خام اولیه درخصوص مقایسات زوجی زیرمعیارهای مرتبط با هر عامل اصلی برحسب نظرات خبرگان و متخصصین جمع آوری شده و میانگین اهمیت آنها برحسب عبارات زبانی مبتنی بر تحلیل AHP تعیین شده است. سپس این داده های خام به نرم افزار تعریف گردیده و درنهایت با استفاده از داده های خام اولیه و محاسبات مربوطه در نرم افزار، وزن داده ها محاسبه شده است که در ادامه جزئیات آن ذکر گردیده است.

۴-۳-۳- تعیین ارجحیت چالش های مربوط به عامل ضعف در قوانین و مقررات

نتایج مربوط به ماتریس تصمیم گیری حاصل از مقایسات زوجی زیرعوامل مرتبط با عامل اصلی اول یعنی ضعف در قوانین و مقررات (E) در جدول ۴-۱۰ آمده است. لازم به ذکر است که اعداد نشان داده شده با رنگ قرمز در برخی اعداد ارائه شده در جدول نشان دهنده برتری معیار ستونی نسبت به معیار سطری ماتریس می باشد. همچنین در سطر آخر این جدول، مقدار نرخ ناسازگاری حاصل از مقایسه کلی چالش های فرعی در این دسته ارائه گردیده است. نتایج نشان می دهد که در بین مقایسات زوجی انجام شده در بین کلیه زیرمعیارها در این دسته، سازگاری کافی وجود دارد (مقدار نرخ ناسازگاری کمتر از ۰,۱) و بر این اساس می توان گفت که نتایج حاصله از اعتبار عددی مقایسه ای کافی برخوردار می باشد. همچنین در جدول ۴-۱۱ نتایج مربوط به مقادیر نرمالایز شده برای تعیین درجه برتری چالش های فرعی نسبت به هم برای تعیین زیرعامل ارجح تر ارائه شده است. همچنین

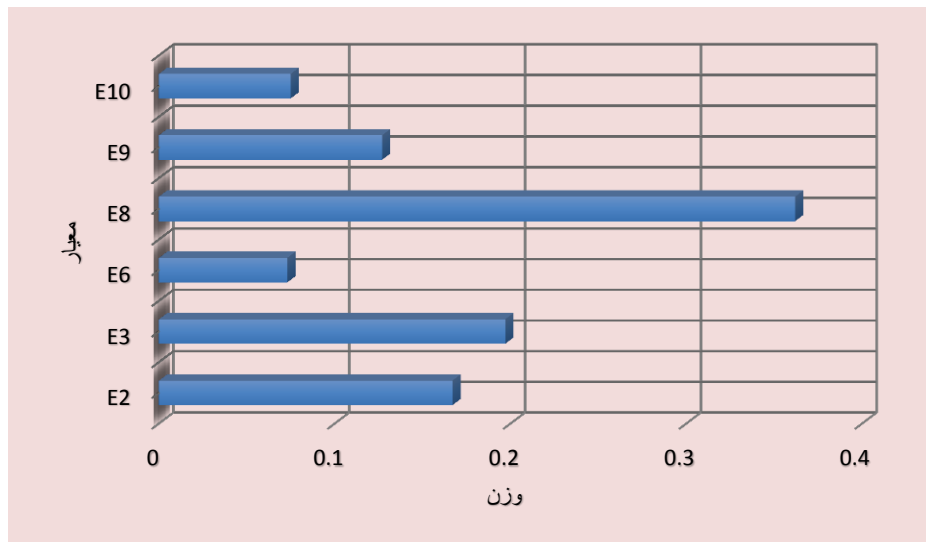
در شکل ۴-۹ نتایج مربوط به رتبه بندی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی اول برحسب وزن نسبی هر چالش فرعی نشان داده شده است. لازم به ذکر است که در این شکل، محور سطری نمودار، نشانگر عنوان زیرعوامل و محور ستونی آن نیز نشانگر مقدار وزن نسبی چالش فرعی و متعاقباً میزان اهمیت هر یک از آنهاست.

جدول ۴-۱۰ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در قوانین و مقررات

Compare the relative importance with respect to: E						
	E2	E3	E6	E8	E9	E10
E2		2.3	3.6	2.8	2.2	1.9
E3			3.1	3.2	1.6	1.8
E6				3.6	2.3	1.7
E8					2.8	3.2
E9						2.5
E10	Incon: 0.06					

جدول ۴-۱۱ وزن چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در قوانین و مقررات

وزن	زیرمعیار
۰,۱۶۷	E۲
۰,۱۹۷	E۳
۰,۰۷۳	E۶
۰,۳۶۲	E۸
۰,۱۲۷	E۹
۰,۰۷۵	E۱۰



شکل ۴-۹ نمودار وزن نهایی چالش های فرعی ضعف در قوانین و مقررات

نتایج حاصل از جداول و نمودار فوق، اولویت بندی چالش های فرعی موثر جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم در عامل ضعف در قوانین و مقررات را برحسب درجه اهمیت و ارجحیت به شرح زیر تعیین شده است:

- ۱) عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته (E۸)
- ۲) دیوان سالاری گسترده و بوروکراسی بالا (E۳)
- ۳) ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور (E۲)
- ۴) عدم امکان خروج ارز از کشور براساس قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی (E۹)
- ۵) عدم آشنایی و تسلط کامل بر پروژه های سرمایه گذاری مشارکتی در آئین نامه ها و دستورالعمل های اقتصادی کشور (E۱۰)
- ۶) نبود بسترسازی کافی و نبود متولی فعال در زمینه اوراق مشارکت (E۶)

۴-۳-۴- تعیین ارجحیت چالش های فرعی مربوط به عامل اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی

نتایج مربوط به ماتریس تصمیم گیری حاصل از مقایسات زوجی زیرعوامل مرتبط با عامل اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی در جدول ۴-۱۲ آمده است. همچنین در سطر آخر این جدول، مقدار نرخ ناسازگاری حاصل از مقایسه کلی زیرعوامل در این دسته ارائه گردیده است. نتایج نشان

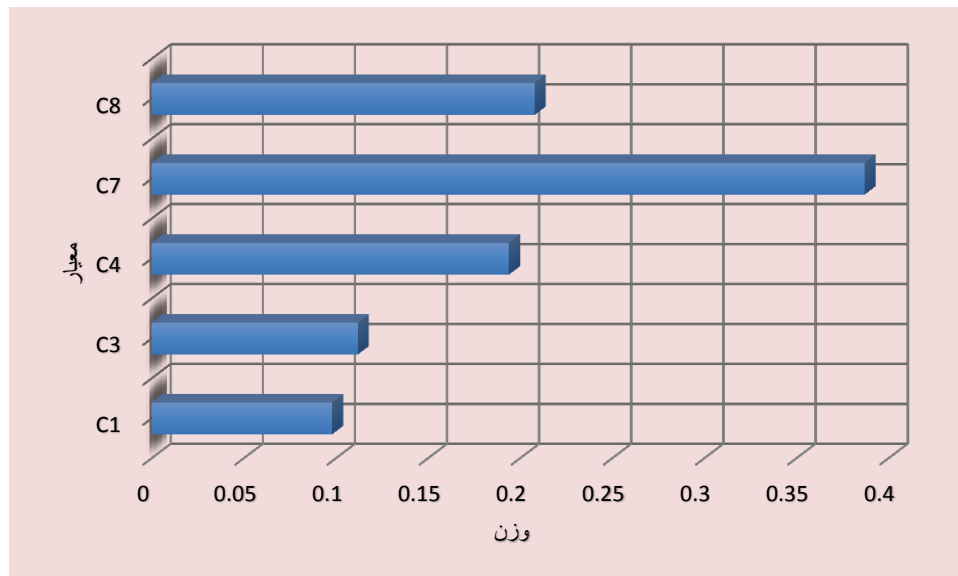
می دهد که در بین مقایسات زوجی انجام شده در بین کلیه چالش های فرعی در این دسته، سازگاری کافی وجود دارد (مقدار نرخ ناسازگاری کمتر از ۰,۱) و بر این اساس می توان گفت که نتایج حاصله از اعتبار عددی مقایسه ای کافی برخوردار می باشد. همچنین در جدول ۴-۱۳ نتایج مربوط به مقادیر وزن نهایی برای تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی نسبت به هم برای تعیین زیرعامل ارجح تر ارائه شده است. همچنین در شکل ۴-۹ نتایج مربوط به رتبه بندی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی دوم برحسب وزن نسبی هر زیرمعیار نشان داده شده است.

جدول ۴-۱۲ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی

Compare the relative importance with respect to: C					
	C1	C3	C4	C7	C8
C1		1.66	2.1	2.5	2.25
C3			2.4	3.3	2.0
C4				2.1	1.45
C7					2.8
C8	Incon: 0.03				

جدول ۴-۱۳ تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی

وزن	معیار
۰,۰۹۸	C۱
۰,۱۱۲	C۳
۰,۱۹۴	C۴
۰,۳۸۷	C۷
۰,۲۰۸	C۸



شکل ۴-۱۰ نمودار وزن نهایی چالش های فرعی مربوط به عامل اصلی کمبود ظرفیت های تامین مالی داخلی

نتایج حاصل از جداول و نمودار فوق، اولویت بندی معیارای کمبود ظرفیت های تامین مالی داخلی موثر بر جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم را برحسب درجه اهمیت و ارجحیت به شرح زیر تعیین شده است:

- ۱) عدم کفایت منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تامین مالی پروژه های آتی (C۱)
- ۲) عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی (C۳)
- ۳) درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگام جهت اعطای وام (C۴)
- ۴) عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار (C۷)
- ۵) عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی (C۸)

۴-۳-۵- تعیین ارجحیت زیرعوامل مربوط به عامل ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی

نتایج مربوط به ماتریس تصمیم گیری حاصل از مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی در جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم در جدول ۴-۱۴ آمده است. نتایج مقدار نرخ ناسازگاری نشان می دهد که در بین مقایسات زوجی انجام شده در بین کلیه چالش های فرعی در این دسته، سازگاری کافی وجود دارد (مقدار نرخ ناسازگاری کمتر از ۰,۱) و بر این اساس می توان گفت که نتایج حاصله از

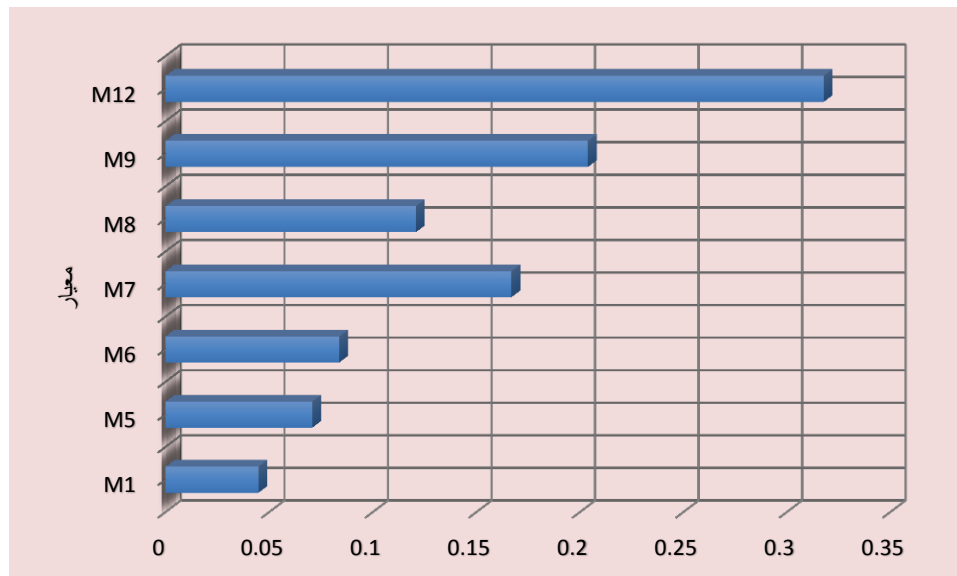
اعتبار عددی مقایسه ای کافی برخوردار می باشد. همچنین در جدول ۴-۱۵ نتایج مربوط به درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی نسبت به هم برای تعیین زیرعامل ارجح تر در این عامل ارائه شده است. همچنین در شکل ۴-۱۱ نتایج مربوط به رتبه بندی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی سوم برحسب وزن نسبی هر زیرمعیار نشان داده شده است.

جدول ۴-۱۴ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی

Compare the relative importance with respect to: M							
	M1	M5	M6	M7	M8	M9	M12
M1		2.1	3.2	3.4	3.55	3.7	3.3
M5			2.0	2.3	2.4	2.4	2.6
M6				2.75	2.6	3.1	3.2
M7					2.1	1.9	2.6
M8						2.9	3.1
M9							3.4
M12	Incon: 0.07						

جدول ۴-۱۵ تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی

معیار	وزن
M۱	۰,۰۴۵
M۵	۰,۰۷۱
M۶	۰,۰۸۴
M۷	۰,۱۶۷
M۸	۰,۱۲۱
M۹	۰,۲۰۴
M۱۲	۰,۳۱۸



شکل ۴-۱۱ نمودار ارجحیت چالش های فرعی مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی

نتایج حاصل از جداول و نمودار ۴-۱۱، نشان می دهد اولویت بندی چالش های فرعی مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی به شرح زیر تعیین شده است:

- ۱) محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی (M12)
- ۲) ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانیان پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه (M9)
- ۳) طولانی شدن روند تأمین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص (M7)
- ۴) ماهیت کوتاه مدت بودن سپرده های سرمایه گذاری افراد جامعه (M8)
- ۵) ظرفیت کفایت محدود سرمایه برای سهامداران شرکت پروژه (M6)
- ۶) عدم وجود زیرساختهای لازم جهت سندیکایی کردن بانک ها در ایران (M5)
- ۷) محدودیت های قانونی برای بانک پذیر کردن (کنسرسیومی) برای پروژه های زیربنایی (M1)

۴-۳-۶- تعیین ارجحیت چالش های مربوط به عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور

نتایج مربوط به ماتریس تصمیم گیری حاصل از مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور (R) در جدول ۴-۱۶ آمده است. نتایج مقدار نرخ ناسازگاری نشان می دهد که در بین مقایسات زوجی انجام شده در بین کلیه چالش های فرعی در این دسته، سازگاری کافی وجود دارد (مقدار نرخ ناسازگاری کمتر از ۰,۱) و بر این اساس می توان گفت که نتایج حاصله از اعتبار عددی مقایسه ای کافی برخوردار می باشد. همچنین در جدول ۴-۱۶ نتایج مربوط به درجه

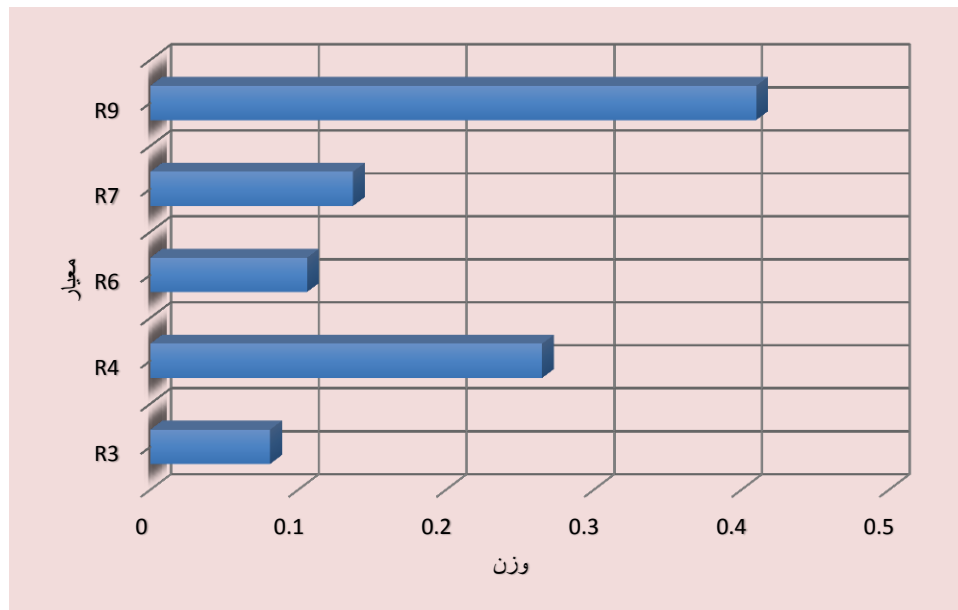
برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور نسبت به هم برای تعیین زیرعامل ارجح تر در این عامل ارائه شده است. همچنین در جدول ۴-۱۷ نتایج مربوط به مقادیر نرمالایز شده برای تعیین درجه برتری زیرمعیارهای مرتبط با عامل اصلی زمانی نسبت به هم برای تعیین زیرعامل ارجح تر ارائه شده است. همچنین در شکل ۴-۱۲ نتایج مربوط به رتبه بندی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی سوم برحسب وزن نسبی هر زیرمعیار نشان داده شده است.

جدول ۴-۱۶ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور

Compare the relative importance with respect to: R					
	R3	R4	R6	R7	R9
R3		2.56	2.1	2.4	3.1
R4			2.8	3.1	2.2
R6				1.6	4.2
R7					3.25
R9	Incon: 0.05				

جدول ۴-۱۷ تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور

معیار	وزن
R۳	۰,۰۸۱
R۴	۰,۲۶۵
R۶	۰,۱۰۶
R۷	۰,۱۳۷
R۹	۰,۴۱۰



شکل ۴-۱۲ نمودار ارجحیت چالش های فرعی مربوط به عامل اصلی تحریم اقتصادی کشور

مطابق نتایج حاصل از جداول و نمودار ۴-۱۲، اولویت بندی چالش های فرعی تحریم اقتصادی کشور جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم به شرح زیر تعیین شده است:

- (۱) عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور (R۹)
- (۲) تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی (R۴)
- (۳) چالشهای تأمین کالاها و تجهیزات باکیفیت خارجی مورد نیاز برای احداث پروژه (R۷)
- (۴) درجه بالای ریسک های کشوری در شرایط تحریم و عدم پوشش این ریسک ها (R۶)
- (۵) محدودیت میزان تبادلات اقتصادی بانک های ایرانی خارج از کشور با ایران و مشمول شدن تحریم اقتصادی علیه ایران (R۳)

۴-۳-۷- تعیین ارجحیت چالش های مربوط به عامل اصلی ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی

نتایج مربوط به ماتریس تصمیم گیری حاصل از مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی (O) در جدول ۴-۱۸ آمده است.

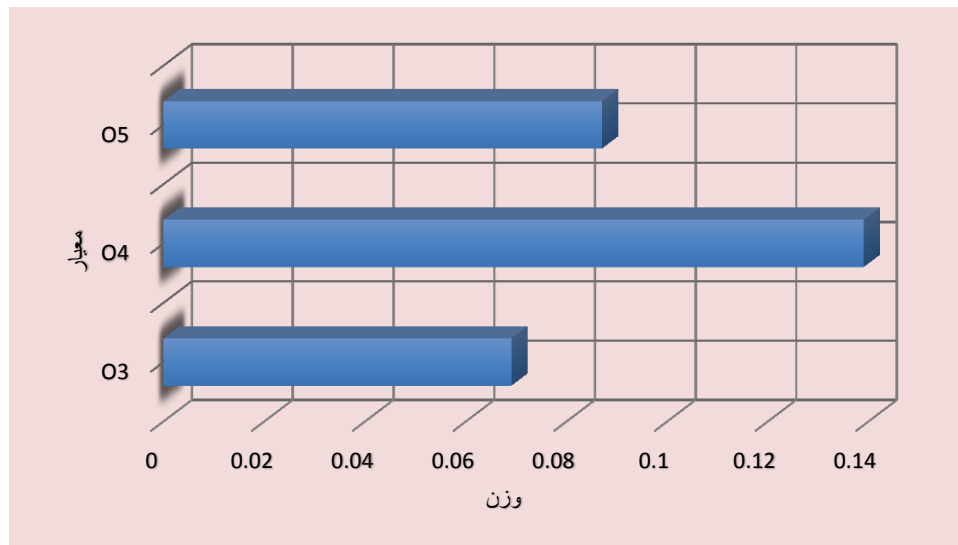
نتایج مقدار نرخ ناسازگاری نشان می دهد که در بین مقایسات زوجی انجام شده در بین کلیه چالش های فرعی در این دسته، سازگاری کافی وجود دارد (مقدار نرخ ناسازگاری کمتر از ۰,۱) و بر این اساس می توان گفت که نتایج حاصله از اعتبار عددی مقایسه ای کافی برخوردار می باشد. همچنین در جدول ۴-۱۹ نتایج مربوط به مقادیر نرمالایز شده برای تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی سازگاری نسبت به هم برای تعیین زیرعامل ارجح تر ارائه شده است. همچنین در شکل ۴-۱۳ نتایج مربوط به رتبه بندی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی پنجم برحسب وزن نسبی هر زیرمعیار نشان داده شده است.

جدول ۴-۱۸ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی

Compare the relative importance with respect to: O			
	O3	O4	O5
O3		2.9	2.8
O4			2.2
O5	Incon: 0.06		

جدول ۴-۱۹ تعیین درجه برتری چالش های فرعی مرتبط با عامل اصلی ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی

معیار	وزن نهایی
O۳	۰,۰۶۹
O۴	۰,۱۳۹
O۵	۰,۰۸۷



شکل ۴-۱۳ نمودار ارجحیت چالش های فرعی مربوط به عامل اصلی اصلی ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی

اولویت بندی چالش های فرعی بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی به شرح زیر تعیین شده است:

- ۱) عدم اعطای وام و تسهیلات به پروژه از طریق منابع خارجی (O4)
- ۲) عدم امکان استفاده از منابع خارجی به صورت سرمایه گذاری مستقیم خارجی (O5)
- ۳) عدم دسترسی به منابع بانک های خارجی برای تأمین مالی پروژه های عمرانی در داخل کشور (O3)

۴-۳-۸- تعیین ارجحیت عوامل اصلی

نتایج مربوط به ماتریس تصمیم گیری حاصل از مقایسات زوجی چالش های اصلی در جدول ۴-۲۰ آمده است. نتایج مقدار نرخ ناسازگاری نشان می دهد که در بین مقایسات زوجی انجام شده در بین عوامل اصلی، سازگاری کافی وجود دارد (مقدار نرخ ناسازگاری کمتر از ۰,۱) و بر این اساس می توان گفت که نتایج حاصله از اعتبار عددی مقایسه ای کافی برخوردار می باشد. همچنین در جدول ۴-۲۱ نتایج مربوط به مقادیر نرمالایزشده برای تعیین درجه برتری عوامل اصلی نسبت به هم ارائه شده است. همچنین در شکل ۴-۱۴ نتایج مربوط به رتبه بندی و اولویت چالش های اصلی برحسب وزن نسبی هر چالش نشان داده شده است.

جدول ۴-۲۰ ماتریس میانگین مقایسات زوجی چالش های اصلی

	E	C	M	R	O
E		2.3	1.9	2.6	3.2
C			2.7	3.1	3.5
M				2.9	3.5
R					3.2
O	Incon: 0.06				

جدول ۴-۲۱ تعیین درجه برتری چالش های اصلی

تعیین عامل مهمتر	اوزان نرمالایز شده
E	۰,۱۸۷
C	۰,۳۹۰
M	۰,۲۴۶
R	۰,۱۱۴
O	۰,۰۶۴

شکل ۴-۱۴ نمودار ارجحیت چالش های اصلی

نتایج اولویت بندی عوامل اصلی نشان می دهد که رتبه اول را عامل اصلی کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی با وزن ۰,۳۹۰ کسب نموده و رتبه دوم مربوط به چالش اصلی ضعف در نظام تأمین مالی و اقتصادی با وزن ۰,۲۴۶ و رتبه سوم مربوط به ضعف در قوانین و مقررات با وزن ۰,۱۸۷ و رتبه چهارم مربوط به تحریم اقتصادی کشور با وزن ۰,۱۱۴ و رتبه پنجم مربوط به ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی با وزن ۰,۰۶۴ می باشد که در حالت ترتیب اولویت عبارتند از:

- (۱) کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی (C)
- (۲) ضعف در نظام تأمین مالی و اقتصادی (M)
- (۳) ضعف در قوانین و مقررات (E)
- (۴) تحریم اقتصادی کشور (R)
- (۵) ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی (O)

۴-۳-۹- بحث و بررسی نتایج

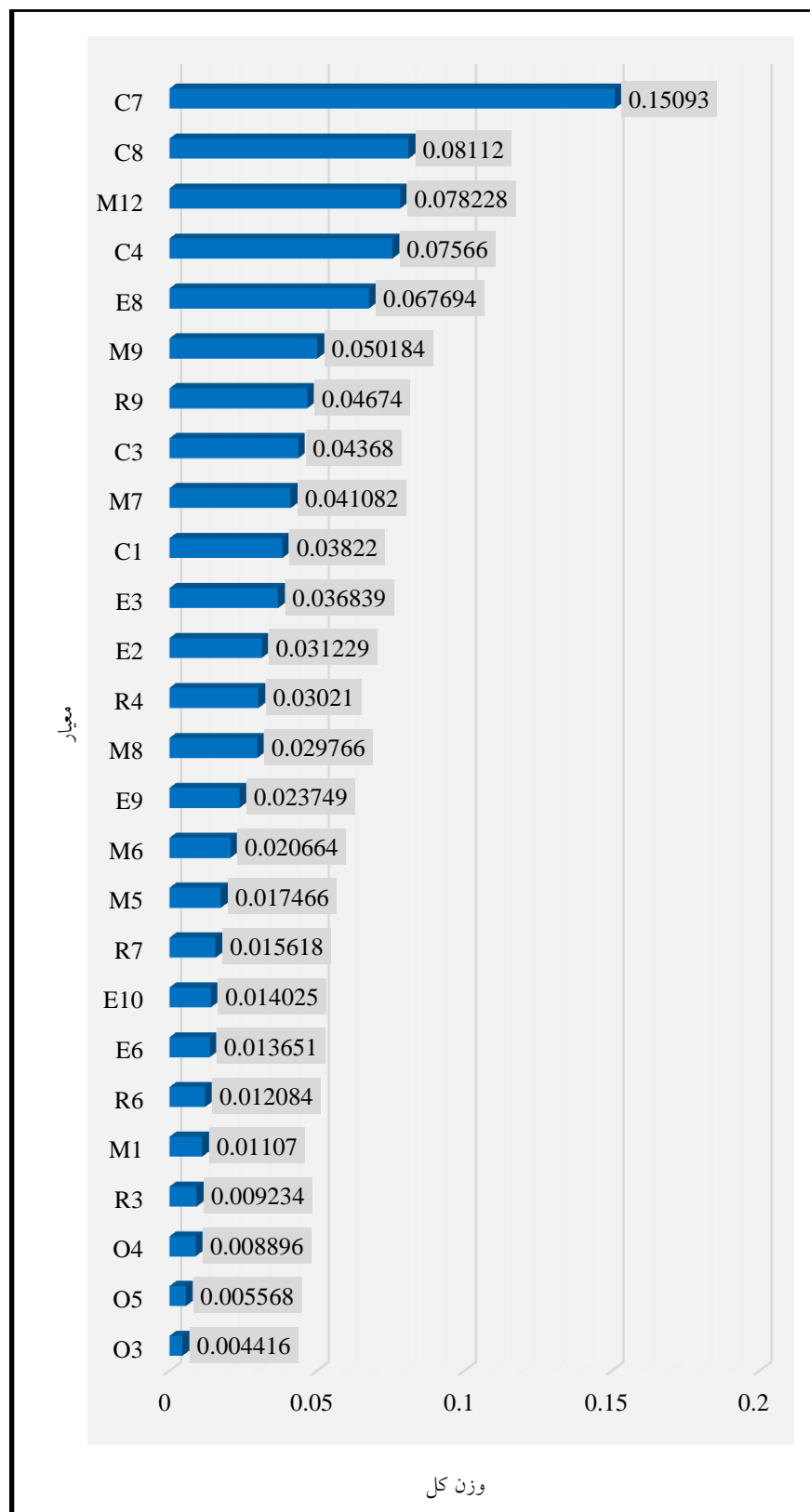
نرم افزار choice Expert، پس از انجام محاسبات مربوطه از ماتریس مقایسات زوجی اولیه، میزان اهمیت پارامترهای مختلف مورد مطالعه در یک سیستم براساس جدول عبارات زبانی مبتنی بر روش AHP، نتایج حاصل از وزن و ارجحیت کلیه پارامترهای مورد مقایسه را مشخص می نماید. لازم به ذکر است که این کار براساس نظرات خبرگان و متخصصین و سپس محاسبات مربوطه در نرم افزار فوق انجام می گیرد. لازم به ذکر است که وزن نهایی از حاصلضرب وزن نسبی زیرمعیارها در عوامل اصلی تعیین می گردد و نتایج آن برای رتبه بندی نهایی مورد استفاده قرار می گیرد. این نتایج در جدول ۴-۲۲ ارائه شده است. همچنین وزن کل معیارها در نمودار ۴-۱۵ بصورت نزولی ترسیم گردیده است.

جدول ۴-۲۲ وزن نهایی مهمترین چالش های جذب سرمایه گذاری و روش تامین مالی مناسب پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم

عامل اصلی	وزن نسبی	شاخص	وزن نسبی	وزن کل
E	۰,۱۸۷	E۲	۰,۱۶۷	۰,۰۳۱۲۲۹
		E۳	۰,۱۹۷	۰,۰۳۶۸۳۹
		E۶	۰,۰۷۳	۰,۰۱۳۶۵۱
		E۸	۰,۳۶۲	۰,۰۶۷۶۹۴
		E۹	۰,۱۲۷	۰,۰۲۳۷۴۹
		E۱۰	۰,۰۷۵	۰,۰۱۴۰۲۵
C	۰,۳۹۰	C۱	۰,۰۹۸	۰,۰۳۸۲۲
		C۳	۰,۱۱۲	۰,۰۴۳۶۸
		C۴	۰,۱۹۴	۰,۰۷۵۶۶
		C۷	۰,۳۸۷	۰,۱۵۰۹۳
		C۸	۰,۲۰۸	۰,۰۸۱۱۲
M	۰,۲۴۶	M۱	۰,۰۴۵	۰,۰۱۱۰۷
		M۵	۰,۰۷۱	۰,۰۱۷۴۶۶
		M۶	۰,۰۸۴	۰,۰۲۰۶۶۴
		M۷	۰,۱۶۷	۰,۰۴۱۰۸۲
		M۸	۰,۱۲۱	۰,۰۲۹۷۶۶
		M۹	۰,۲۰۴	۰,۰۵۰۱۸۴

۰,۰۷۸۲۲۸	۰,۳۱۸	M۱۲		
۰,۰۰۹۲۳۴	۰,۰۸۱	R۳	۰,۱۱۴	R
۰,۰۳۰۲۱	۰,۲۶۵	R۴		
۰,۰۱۲۰۸۴	۰,۱۰۶	R۶		
۰,۰۱۵۶۱۸	۰,۱۳۷	R۷		
۰,۰۴۶۷۴	۰,۴۱۰	R۹		
۰,۰۰۴۴۱۶	۰,۰۶۹	O۳	۰,۰۶۴	O
۰,۰۰۸۸۹۶	۰,۱۳۹	O۴		
۰,۰۰۵۵۶۸	۰,۰۸۷	O۵		

نتایج بدست آمده نشان می دهد که از بین ۲۶ پارامتر اولیه تعریف شده جهت ارائه یک الگوی اولویت بندی با روش AHP، مهمترین و تاثیرگذارترین چالش های شناسایی شده براساس نتایج تحلیل داده ها، شامل ۱۳ مورد مهمتر (وزن بالای ۰,۰۳) بوده است. لازم به ذکر است که این ۱۳ معیار به عنوان مهمترین مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم در پروژه های ساخت شناخته شده اند که در زیر این نتایج به صورت ترتیب اهمیت ارائه گردیده است.



شکل ۴-۱۵ وزن کل چالش های فرعی موثر بر جذب سرمایه گذار و تامین مالی در پروژه های عمرانی کشور در شرایط تحریم

- (۱) عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار
- (۲) عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی
- (۳) محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی
- (۴) درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگام جهت اعطای وام
- (۵) عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته
- (۶) ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانیان پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه
- (۷) عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور
- (۸) عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی
- (۹) طولانی شدن روند تأمین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص
- (۱۰) عدم کفایت منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تأمین مالی پروژه های آتی
- (۱۱) دیوان سالاری گسترده و بوروکراسی بالا
- (۱۲) ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور
- (۱۳) تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی

۴-۴-۴-ارائه راهکار

پس از شناسایی ۱۰ چالش بحرانی و با اولویت در پیش روی جذب سرمایه گذار و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم، در این قسمت تلاش شده است با استفاده از مطالعات انجام شده در این زمینه، نسبت به این ۱۰ چالش مهمتر، راهکارهایی ارائه گردد. در جدول

۴-۲۳ برای چالش های مهم و بحرانی شناسایی شده راهکارهایی ارائه شده است.

جدول ۴-۲۳ راهکارهای متناسب با چالش های با اولویت در جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم

چالش	راهکار
عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار	تسهیل در روند ضمانت نامه ها و همکاری با سرمایه گذاران از سوی بانک ها و یا نهادهای پروژه های کلان پرداخت به موقع بازپرداخت وام ها مدیریت تورم و نرخ ارز
عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی	بازبینی روند صدور ضمانت نامه ها مدیریت ریسک پروژه های با سرمایه گذاری خصوصی ارائه یک بانک داده برای بهبود ریسک های مشارکت در سرمایه پروژه تدوین برنامه ای برای جذب سرمایه های داخلی از سوی دولت
محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی	ایجاد بانک صنعت ساخت و با ایجاد سندیکا با بانک های کشور با اتکا به اعتبار شرکت های عمرانی بزرگ مانند وزارت راه و شهرسازی و بنیاد مستضعفان و خاتم الانبیا و ... استفاده از سرمایه گذاری مستقیم خارجی
درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگام جهت اعطای وام	تغییر و بروز رسانی دستورالعملهای داخلی بانکها و آیین نامه های مربوط به بحث فاینانس خارجی نظیر بخش نامه گشایش اسناد اعتباری با مقررات و قوانین بین المللی
عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته	کاهش ریسک، زمان و هزینه های جانبی در مسیر تحقق جذب فاینانس خارجی استفاده از تکنولوژی های روز دنیا برای بازار سرمایه
ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانیان پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه	ترویج فرهنگ لزوم استفاده از تخصص شرکتهای مشاور در امر تامین مالی پروژه ها به روش فاینانس خارجی برقراری کامل امنیت و ثبات در داخل کشور
عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور	تسهیل آسان فاینانس خارجی پرهیز از هرگونه تنش زایی نسبت به نشان دادن فضایی با ثبات و رو به رشد از کشور کوتاه کردن مسیر اجرائی تسهیلات اعتباری

عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی	تغییر نگرش بانکها و مدیران ارشد آن از نگاه سازمان محوری به داشتن دیدگاهی فرا سازمانی و ملی برگزاری جلسات هم اندیشی فراوان میان مدیران و متخصصین پروژه ها با تصمیم گیرندگان سیستم بانکی کشور
طولانی شدن روند تأمین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص	انجام کلیه مطالعات امکان پذیری به خصوص در جنبه مالی برای رسیدن به یک ساختار مفید افزایش تجهیزات و فناوری های نوین در تامین مالی بکارگیری تجارب کشورهای توسعه یافته
عدم کفاف منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تأمین مالی پروژه های آتی	ایجاد بانک صنعت ساخت و با ایجاد سندیکا با بانک های کشور با اتکا به اعتبار شرکت های عمرانی بزرگ مانند وزارت راه و شهرسازی و بنیاد مستضعفان و خاتم الانبیا و ... انجام به موقع فعالیت های پروژه و پیشگیری از تاخیرات
دیوان سالاری گسترده و بوروکراسی بالا	برگزاری جلسات هم اندیشی فراوان میان مدیران و متخصصین پروژه ها با تصمیم گیرندگان سیستم بانکی کشور حذف بوروکراسی های اضافی در ادارات و نهادهای داخلی و بوجود آوردن شرایط موازی کاری همزمان در طی فرآیند درخواست و تایید دریافت فاینانس خارجی
ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور	افزایش تعاملات سیاسی با کشورهای سرمایه دار پیشگیری از عدم ثبات و امنیت چه از جنبه اقتصادی، سیاسی، و... مدیریت نوسان نرخ ارز
تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی	هدایت، کنترل واعتمادسازی در دور جدید مذاکرات با قدرتهای جهانی کوتاه کردن مسیر اجرائی تسهیلات اعتباری

۴-۵- جمع بندی

در این فصل از پایان نامه، به تحلیل چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم پرداخته شد. بدین منظور پس از ارائه عوامل و چالش های مهم در این زمینه و تحلیل پایایی و روایی آنها، در رابطه با تحلیل داده ها که به صورت پرسشنامه بین متخصصین جامعه آماری توزیع شده بود، ابتدا نتایج حاصل از توصیف ویژگیهای

جمعیت شناختی پاسخ دهندگان به سوالات پرسشنامه ها ارائه شده و سپس شاخص اهمیت نسبی RII برای چالش های فرعی محاسبه شد و بدین ترتیب چالش های فرعی مهم شناسایی شد و در بخش پایایی تحلیل داده ها، به منظور اولویت بندی چالش های مهمتر، از روش تصمیم گیری و اولویت بندی AHP استفاده شد. در انتها برای ۱۳ چالش بحرانی راهکارهایی پیشنهاد شده است. در فصل بعد جمع بندی و نتیجه گیری و پیشنهادات آتی تحقیق ارائه خواهد شد.

فصل پنجم: نتیجه گیری و پیشنهادات

۵-۱- مقدمه

این فصل از تحقیق به جمع بندی و ارائه نتایج حاصل از تحقیق اختصاص یافته است. نتایج حاصل از پژوهش به صورت جزئی ارائه گردیده و در پایان فصل نیز اقدام به ارائه پیشنهاداتی جهت انجام تحقیقات آتی در ارتباط با موضوع پژوهش حاضر شده است.

۵-۲- جمع بندی

همانطور که در بخش های مختلف این پایان نامه ارائه شده، در پژوهش حاضر تلاش شد تا به بررسی چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم پرداخته گردد.

در این راستا در فصل اول این پژوهش مقدمه، بیان کلیات مسئله تحقیق، اهمیت و ضرورت، اهداف و سوالات تحقیق ارائه شد. لازم به یادآوری است که مهمترین اهداف تحقیق در این فصل مربوط به تعیین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم و اولویت آنها بیان گردیده است.

در فصل دوم، مفاهیمی از تامین مالی و انواع روش های تامین مالی خارجی پروژه و فاینانس خارجی و برخ از چالش های سرمایه گذاری خارجی و تامین منابع مالی برای طرح های عمرانی بررسی شد در ادامه این فصل تاریخچه سرمایه گذاری خارجی بررسی شده سپس شرایط تحریم که رویکردی از این تحقیق می باشد بصورت ابعاد مختلف آن بررسی شد. راهکارهایی برای برون رفت از تحریم ارشد و در انتهای فصل ادبیات تحقیق مرور گردید.

در فصل سوم به بیان متدولوژی و روش اجرایی پایان نامه حاضر پرداخته شده است. روش تحقیق حاضر مبتنی بر روش تعیین شاخص اهمیت نسبی (RII) و تصمیم گیری سلسله مراتبی با رویکرد AHP بوده که هر یک از آنها بصورت کامل معرفی شد. عوامل و زیر عوامل شناسایی شده استخراج و معرفی گردید که این عوامل در ۵ دسته اصلی و در مجموع ۴۵ زیرعامل تعیین گردید. در واقع مشخص شد که بر جذب سرمایه گذاری خارجی در پروژه های عمرانی، عامل اصلی ضعف در قوانین و

مقررات با ۱۱ معیار، کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی با ۸ معیار، ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی با ۱۲ معیار، تحریم اقتصادی کشور با ۹ معیار و ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی با ۵ معیار می تواند تاثیرگذار باشد.

در فصل چهارم آنالیز داده های حاصل از پیمایش میدانی در ارتباط با چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم در چهار بخش تحلیل شد. معیارها و عوامل گردآوری شد که با استفاده از بررسی و اهمیت دهی اولیه متخصصین عوامل و تحلیل آماری، و تعیین شاخص اهمیت نسبی (RII) در نهایت ۲۶ معیار نهایی شد. سپس با استفاده از روش تصمیم گیری چندمعیاره مبتنی بر تحلیل AHP به اولویت بندی آنها پرداخته شد. در تحلیل AHP، ۵ عامل اصلی و ۲۶ عامل فرعی وجود دارد. این موارد با استفاده از تکنیک مقایسات زوجی توسط خبرگان و طیف عبارات زبانی AHP اهمیت دهی شد و ماینگین این موارد وارد نرم افزار choice Expert شد و تحلیل های لازم انجام شد و اولویت بندی معیارها در هر عامل اصلی و پس از بحث و بررسی نتایج بدست آمده، یک متدلوژی مناسب جهت اولویت بندی مهمترین چالشهای فراروی جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم پیشنهاد گردید.

در این فصل از پایان نامه جمع بندی مطالب و خلاصه نتایج حاصل از تحقیق، پیشنهاداتی برای تحقیقات آتی ارائه می گردد.

۵-۳-نتایج

در این قسمت، خلاصه نتایج هر بخش از فصل تجزیه و تحلیل داده ها بصورت مختصر، ارائه می شود.

نتایج در بخش شاخص اهمیت نسبی آماری (RII) بشرح زیر حاصل شد:

پس از محاسبات مربوطه مقدار شاخص اهمیت نسبی (RII) و رتبه هر یک از عوامل برحسب وزن دهی با شاخص RII در جداول و نمودارهایی در ادامه گزارش شد.

براساس نتایج به دست آمده، ترتیب اهمیت معیارهای اصلی شناسایی شده تعیین شد. در توصیف اهمیت شاخص RII، میزان بالای ۰,۶ به عنوان شاخص مهم تلقی می شود که در این تحقیق که

انتخاب مهمترین موارد بر مبنای $RII \geq 0.6$ می باشد. به عبارتی دیگر معیارهایی که شاخص اهمیت نسبی آنها کمتر از ۰,۶ حاصل شده باشد از تحلیل داده ها در مرحله بعد که روش AHP می باشد، حذف شد.

❖ نتایج انتخاب مهمترین معیارها با روش RII

نتایج تحلیل پایایی و روایی داده های شناسایی شده نشان داد که مقادیر ضریب CR برای هر ۵ معیار اصلی مورد بررسی بیشتر از ۰,۷ بدست آمده، این نتیجه حاصل می شود که اعتبار داخلی معیارهای شناسایی شده برای دستیابی به اهداف تحقیق از نظر خبرگان و پاسخ دهندگان رضایت بخش و قابل قبول بوده است و ر تمام موارد مرتبط با تحلیل روایی این تحقیق، ضریب CVR بیش از ۰,۵ حاصل شده است که برای نمونه آماری ۴۰ نفر مقدار قابل قبول و مناسبی می باشد بنابراین ۵ دسته عامل اصلی و ۴۵ چالش فرعی تایید می شود.

مطابق نتایج، در این تحقیق از بین ۳۶ نفر، حدود ۳ درصد تحصیلات فوق دیپلم، ۳۹ درصد لیسانس و ۴۷ درصد فوق لیسانس و ۱۱ درصد دکترا می باشند همچنین حدود ۸,۳ درصد بیش از ۲۰ سال تجربه کاری دارند و ۳۳ درصد بین ۱۰ تا ۲۰ سال ۳۹ درصد بین ۵ تا ۱۰ سال و ۱۹ درصد کمتر از ۵ سال تجربه دارند. در بررسی سمت و مسئولیت کاری متخصصین نیز مشاهده شد که ۲۵٪ کارفرما، ۴۱,۶٪ مهندس و مدیرپروژه و ۱۳,۹٪ پیمانکار و ۱۹,۴٪ سرمایه گذار می باشند. در مجموع متخصصین نمونه آماری از نظر تحصیلات و تجربه و مسئولیت توزیع مناسبی برای پاسخ به پرسشنامه ها دارند.

نتایج تحلیل شاخص RII نشان داد که مهمترین چالش ها عبارتند از:

- در بین چالش های ضعف در قوانین و مقررات (E)
- ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور
- دیوان سالاری گسترده و بوروکراسی بالا
- نبود بسترسازی کافی و نبود متولی فعال در زمینه اوراق مشارکت
- عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته
- عدم امکان خروج ارز از کشور براساس قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی
- عدم آشنایی و تسلط کامل بر پروژه های سرمایه گذاری مشارکتی در آئین نامه ها و دستورالعمل های اقتصادی کشور

- در بین چالش های کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی (C)
- عدم کفاف منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تأمین مالی پروژه های آتی
 - عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی
 - درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگامت جهت اعطای وام
 - عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار
 - عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی
- در بین چالش های ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی (M)
- نرخ بهره بالای تأمین مالی ریالی
 - عدم وجود زیرساختهای لازم جهت سندیکایی کردن بانک ها در ایران
 - ظرفیت کفایت محدود سرمایه برای سهامداران شرکت پروژه
 - طولانی شدن روند تأمین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص
 - ماهیت کوتاه مدت بودن سپرده های سرمایه گذاری افراد جامعه
 - ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانیان پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه
 - محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی
 - محدودیت میزان تبادلات اقتصادی بانک های ایرانی خارج از کشور با ایران و مشمول شدن تحریم اقتصادی علیه ایران
- در بین چالش های تحریم اقتصادی کشور (R)
- محدودیت میزان تبادلات اقتصادی بانک های ایرانی خارج از کشور با ایران و مشمول شدن تحریم اقتصادی علیه ایران
 - تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی
 - درجه بالای ریسک های کشوری در شرایط تحریم و عدم پوشش این ریسک ها
 - چالشهای تأمین کالاها و تجهیزات باکیفیت خارجی مورد نیاز برای احداث پروژه
 - عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور

در بین چالش های ضعف در دسترسی به بروکراسی اقتصادی بین المللی و جهانی (O) ➤ عدم دسترسی به منابع بانک های خارجی برای تأمین مالی پروژه های عمرانی در داخل کشور

➤ عدم اعطای وام و تسهیلات به پروژه از طریق منابع خارجی

➤ عدم امکان استفاده از منابع خارجی به صورت سرمایه گذاری مستقیم خارجی

❖ نتایج تحلیل داده ها به روش AHP

نتیجه اولویت بندی چالش های فرعی موثر جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم در عامل ضعف در قوانین و مقررات:

- ۱) عدم وجود بازار سرمایه منسجم و سازمان یافته (E۸)
 - ۲) دیوان سالاری گسترده و بوروکراسی بالا (E۳)
 - ۳) ساختار اقتصادی شدیداً دولتی و بعضاً حکومتی در کشور (E۲)
 - ۴) عدم امکان خروج ارز از کشور براساس قانون تشویق و حمایت از سرمایه گذاری خارجی (E۹)
 - ۵) عدم آشنایی و تسلط کامل بر پروژه های سرمایه گذاری مشارکتی در آئین نامه ها و دستورالعمل های اقتصادی کشور (E۱۰)
 - ۶) نبود بسترسازی کافی و نبود متولی فعال در زمینه اوراق مشارکت (E۶)
- نتایج اولویت بندی معیارای کمبود ظرفیت های تأمین مالی داخلی موثر بر جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم:
- ۱) عدم کفاف منابع شناخته شده و تمرین شده قبلی برای تأمین مالی پروژه های آتی (C۱)
 - ۲) عدم اشراف و توانایی بانک های داخلی در سرمایه گذاری خارجی (C۳)
 - ۳) درخواست تضامین با سرمایه در گردش هنگام جهت اعطای وام (C۴)
 - ۴) عدم ارائه ضمانت نامه مبنی بر تعهد بازپرداخت بدهی ها در صورت تاخیر در پرداخت های خریدار (C۷)
 - ۵) عدم صدور ضمانت نامه پرداخت و پوشش ریسک کشوری به سرمایه گذاران داخلی (C۸)
- نتایج اولویت بندی چالش های فرعی مربوط به ضعف در نظام تامین مالی و اقتصادی
- ۱) محدودیت سرمایه در گردش بانک ها جهت جلب توجه سرمایه گذار خارجی (M۱۲)
 - ۲) ملاک عمل قرار دادن ظرفیت بانیان پروژه در محاسبه نسبت های کفایت سرمایه (M۹)

- ۳) طولانی شدن روند تأمین مالی توسط بانک ها به دلیل نبود نیروی کار متخصص (M۷)
- ۴) ماهیت کوتاه مدت بودن سپرده های سرمایه گذاری افراد جامعه (M۸)
- ۵) ظرفیت کفایت محدود سرمایه برای سهامداران شرکت پروژه (M۶)
- ۶) عدم وجود زیرساختهای لازم جهت سندیکایی کردن بانک ها در ایران (M۵)
- ۷) محدودیت های قانونی برای بانک پذیر کردن (کنسرسیومی) برای پروژه های زیربنایی (M۱)
- ❖ اولویت بندی چالش های فرعی تحریم اقتصادی کشور جذب سرمایه گذاری و روش مناسب تامین مالی پروژه های عمرانی با توجه به شرایط تحریم به شرح زیر تعیین شده است:
- ۱) عدم تمایل شرکتهای خارجی برای مشارکت در پروژه های ایران به دلیل بلوکه کردن سرمایه های ایران در خارج از کشور (R۹)
- ۲) تمایل کم مؤسسات ارزیاب جهانی برای رتبه بندی شرکت های ایرانی به دلایل تحریمی (R۴)
- ۳) چالشهای تأمین کالاها و تجهیزات باکیفیت خارجی مورد نیاز برای احداث پروژه (R۷)
- ۴) درجه بالای ریسک های کشوری در شرایط تحریم و عدم پوشش این ریسک ها (R۶)
- ۵) محدودیت میزان تبادلات اقتصادی بانک های ایرانی خارج از کشور با ایران و مشمول شدن تحریم اقتصادی علیه ایران (R۳)
- ❖ نتایج اولویت بندی چالش های فرعی بروکرسی اقتصادی بین المللی و جهانی:
- ۱) عدم اعطای وام و تسهیلات به پروژه از طریق منابع خارجی (۴O)
- ۲) عدم امکان استفاده از منابع خارجی به صورت سرمایه گذاری مستقیم خارجی (۵O)
- ۳) عدم دسترسی به منابع بانک های خارجی برای تأمین مالی پروژه های عمرانی در داخل کشور (O۳)

۵-۴-پیشنهادهات

- پیشنهادهات آتی که می تواند تکمیل کننده نتایج این بخش باشد بصورت زیر قابل ارائه است:
- ✓ انجام پژوهش با در نظر گیری مطالعه موردی با ویژگی سسرمایه گذار خارجی و بررسی

تحریم ها بر پروژه

- ✓ استفاده از روش های آزمون های آماری استنباطی در جامعه های وسیعتر
- ✓ بررسی ریسک های پروژه های با سرمایه گذار خارجی در ایران
- ✓ کاربرد سایر روش های تصمیم گیری چندمعیاره مانند رویکرد فازی و دیماتل و تاپسیس

...

فهرست منابع و مآخذ

فهرست منابع

- [۱] Bulbul, T. Anumba, C. J. and Messner, J., ۲۰۰۹, A System of Systems Approach to Intelligent Construction Systems, International Workshop on Computing in Civil Engineering.
- [۲] مصباح، ه.، بخشینانی، ع.، ۱۳۸۷، وضعیت منابع مالی خارجی در تأمین مالی پروژه های ایران، چهارمین کنفرانس بین المللی مدیریت پروژه، تهران، گروه پژوهشی آریانا.
- [۳] Benjamin, C.E., ۲۰۰۴, Modern project finance A casebook, John Wiley & sons..
- [۴] Machiraju, h.r., ۲۰۰۶, Project finance, Vikas Publishing House PVT LTD.
- [۵] حاتمی، ا.، ۱۳۸۴، فاینانس خودگردان، سایت پتروشیمی امیرکبیر.
- [۶] پرویزیان، ک.، ۱۳۸۷، روشهای جدید تامین مالی در راستای تحقق اهداف کلان اقتصادی، معرفی روشهای تامین مالی ساختار یافته بانک توسعه صادرات،
- [۷] مستوفی، م.، ۱۳۸۵، مروری بر روشهای تامین مالی پروژه ها، دانشگاه علم و صنعت ایران.
- [۸] میرشاهی، امین، و مرتضی بیات، ۱۳۸۸، بررسی چالشها و راه کارهای فاینانس خارجی در طرح های توسعه منابع آب، دومین کنفرانس بین المللی توسعه نظام تامین مالی در ایران، تهران، مرکز مطالعات تکنولوژی دانشگاه صنعتی شریف.
- [۹] Khan, M. F. K. & Parra, R. J. (۲۰۰۳), Financing Large Projects: Using Project Finance Techniques and Practices, Printice Hall, Singapore.
- [۱۰] Filipenko, O. (۲۰۰۳), Design of Financial Contracts and Organizations, Doctor of Philosophy Dissertation in Finance, New York

University, US.

[۱۱] Myers, S.C. (۱۹۷۷), Determinates of Corporate Borrowing, Journal of Financial Economics, Vol. ۵, pp. ۱۴۷-۱۷۵.

[۱۲] Bhattacharya, A. B. (۲۰۰۲), Project Financing Power Plants in Mexico, Master of Science Dissertation in Law, McGill University, Montreal, Canada.

[۱۳] Nevitt, P. K. & Fabozzi, F. J. (۲۰۰۰), Project Financing (۷th ed.), Euromoney Books, England.

[۱۴] Benoit, Ph. (۱۹۹۶), Project Finance at the World Bank: An Overview of Policies and Instruments, World Bank, WTP; ۳۱۲, Washington DC.

[۱۵] Pollio, G. (۱۹۹۸), Projrct Finence and International Energy Development, Energy Policy, Vol. ۲۶, No. ۹, pp. ۶۸۷-۶۹۷.

[۱۶] Chapman (۱۹۹۵) 'The principles of project finance', The Treasurer, November

[۱۷] Merna, A. & Dubey, P. (۱۹۹۸), Financial Engineering in the Procurement of Project, Asia Law & Practicing Ltd, Hong Kong.

[۱۸] Finnerty, J. D. (۱۹۹۶), Project Financing: Asset-Based Financial Engineering, John Wiley & Sons, New York.

[۱۹] Esty, B. C. (۲۰۰۴), Modern Project Finance: A Case Book, John Wiley & Sons, Inc. USA.

[۲۰] Fabozzi, F. J. Davis, H. A. & Chovdhary, M. (۲۰۰۶), Introduction to Structured Finance, Johan Wiley& Sons, Ltd, United State of America.

[۲۱] Hoffman, S. L. (۲۰۰۷). The Law and Business of International Project Finance, (۳rd ed.), Cambridge: Cambridge University Press.

[۲۲] Cherubini, U. & Lunga, G. D. (۲۰۰۷), Structured Finance: The Objective Oriented Approach, Johan Wiley & Sons, Ltd, England.

[۲۳] Kavanagh, B. T. (۲۰۰۳), The Uses and Abuses of Structured Finance, Policy Analysis, No. ۴۷۹, Cato Institute, Washington D. C.

[۲۴] Yescombe, E. R. (۲۰۰۲). Principles of Project Finance, Academic Press, London.

[۲۵] Caselli, S. & Gatti, S. (۲۰۰۵), Structured Finance: Techniques, Products & Market, Springer, Germany.

[۲۶] Project Finance in Developing Countries & IFC's Role in Project Finance, ۲۰۱۴.

[۲۷] John B. Hutton, ۲۰۰۶, Export Finance , Federal Efforts to Support Working Capital needs of Small Business.

[۲۸] Nigel Gibson, ۲۰۱۳, Applied Corporate Finance; Aswath Damodaran; second edition, ۲۰۰۴ ۸- Essential Finance;— The Economist Newspaper Ltd.

[۲۹] ; Richard A. Brealey, Stewart C. Myers; Alan J. Marcus; ۲۰۱۱, Fundamentals of Corporate Finance The McGraw – Hill Companies, Inc, third edition

[۳۰] Frederick D.S. Choi, ۲۰۱۳, International Finance and Accounting Handbook; John Wiley and Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

[۳۱] قاسمی، س.، ۱۳۸۳، روشهای تامین مالی و سرمایه گذاری خارجی پروژه، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت پروژه، تهران، گروه پژوهشی آریانا.

[۳۲] رضایی، ع.، حسینی، س.ع.، ۱۳۸۶، تأمین منابع مالی برای پروژه های عمرانی، کنفرانس ملی توسعه نظام اجرایی پروژه های عمرانی، صنعتی و شهری

[۳۳] اسلامی میلانی، پ.، اسمعیلی، ش.، ۱۳۸۸، مروری بر شیوه ها و روشهای نوین تامین مالی پروژه ها، اولین کنفرانس بین المللی توسعه نظام تامین مالی در ایران، تهران، مرکز مطالعات تکنولوژی دانشگاه صنعتی شریف

[۳۴] رحیمی، ا.م.، خواجه زاده دزفولی، ه.، ۱۳۹۲، ارزیابی و اولویت بندی شیوه های مناسب تامین مالی خارجی مورد استفاده در پروژه های زیرساختی کشور (مطالعه موردی پروژه های نفتی کشور)، ششمین کنفرانس توسعه نظام مالی در ایران، تهران، گروه مالی و سرمایه گذاری مرکز مطالعات دانشگاه صنعتی شریف

[۳۵] ابوالفتحی، ف.، هاشمی نژاد، س.م.، ابراهیمی، س.ب.، ۱۳۹۲، روش های تامین مالی در

حمل و نقل ریلی درون شهری، ششمین کنفرانس توسعه نظام مالی در ایران، تهران، گروه مالی و سرمایه گذاری مرکز مطالعات دانشگاه صنعتی شریف.

[۳۶] فیضی چکاب، غ.، تقی زاده، ا.، خدادادی دشتکی، خ.، فهیمی، ع.، ۱۳۹۴، بررسی موانع و کاستی های تامین مالی خارجی در حقوق ایران، فصلنامه پژوهش حقوق خصوصی، سال سوم، شماره یازدهم.

[۳۷] گلابچی، م.ر.، نورزایی، ا.ع.، ۱۳۹۴، انتخاب روش مناسب مشارکت خصوصی- دولتی به منظور تأمین مالی پروژه های آزادراه ایران با رویکرد AHP، مقاله ۱۰، دوره ۶، شماره ۳، صفحه ۵۲۳-۵۳۷.

[۳۸] مردان پور، م.ر.، مریدی، ص.، زراسوند، ا.، ۱۳۹۴، تامین مالی قراردادهای BOT و EPC، اولین کنفرانس بین المللی عمران، معماری و توسعه اقتصاد شهری، شیراز، دانشگاه آزاد اسلامی واحد علوم و تحقیقات فارس

[۳۹] ملکی، ک.، ۱۳۹۴، تاثیر تامین مالی بر عملکرد مالی، اولین همایش ملی پژوهش های کاربردی حسابداری، مدیریت اقتصاد.

[۴۰] حضرت زاده، م.، ۱۳۹۵، شناسایی ابزارها و نهادهای مالی در تامین مالی پروژه های شهری، دومین کنگره بین المللی علوم زمین و توسعه شهری، تبریز، شرکت کیان طرح دانش، پژوهشکده جهاد دانشگاهی واحد استان آذربایجان شرقی.

[۴۱] Ng, T. S, Wong., Y.M., and Wong, J.M.W., ۲۰۱۲, Factors influencing the success of PPP at feasibility stage- A tripartite comparison study in Hong Kong, Habitat International, Vol, ۳۶. No, ۴. pp, ۴۳۲-۴۲۳.

[۴۲] Chan, A., Lam, P., Chan., D., Cheung, E., ۲۰۱۰, Critical success factors for PPPs in infrastructure developments: Chinese perspective, Journal of Construction Engineering and Management, Vol. ۱۳۶, No. ۵, pp.۴۸۴-۴۹۴.

[۴۳] Jefferies, M., ۲۰۰۶, Critical success factors of public private sector partnerships A case study of the Sydney SuperDome, Engineering Construction and Architectural Management, Vol, ۱۳. No, ۵. pp. ۴۵۱-۴۶۲.

[۴۴] Yuan, J., Wang, J., Skibniewski, m.j., Li, Q., ۲۰۱۲, Developing

key performance indicators for public- private partnership projects: questionnaire survey and analysis, Vol. ۲۸, No. ۳, pp. ۲۵۲-۲۶۴.

[۴۵] Noorzai, E., Gharouni Jafari, K., Farhang, B., and Vahedi, B., ۲۰۱۳, Optimal selection of Iran rail projects partnership financing method using AHP method, The ۶th Civil Engineering Conference in Asian Region.

- [۴۶] ترکان، ا. و شهبازی، م.، ۱۳۹۰، بررسی چگونگی جذب مشارکت بخش خصوصی در توسعه زیرساخت های حمل و نقل جاده ای، فصلنامه راهبرد، دوره ۱۹، شماره ۵۷.
- [۴۷] حسینی، ع.، نبیونی، ا. و آقاجانی، م.ر.، ۱۳۹۳، بررسی عوامل موثر بر سرمایه گذاری خارجی در اقتصاد ایران، ماهنامه اجتماعی، اقتصادی، علمی و فرهنگی کار و جامعه، شماره ۱۷۴، صص. ۴-۱۱.
- [۴۸] کبیریتی، م.، ۱۳۹۶، ارزیابی و اولویت بندی انواع روش های تامین مالی پروژه های عمرانی، کنفرانس بین المللی عمران، معماری و شهرسازی ایران معاصر، تهران، دانشگاه اسوه، تهران، دانشگاه شهید بهشتی.
- [۴۹] قاسمی، س.، ۱۳۸۳، روشهای تامین مالی و سرمایه گذاری خارجی پروژه، اولین کنفرانس بین المللی مدیریت پروژه، تهران، گروه پژوهشی آریانا.
- [۵۰] گلابچی، م.ر.، نورزایی، ع.ا.، ۱۳۹۴، انتخاب روش مناسب مشارکت خصوصی- دولتی به منظور تامین مالی پروژه های آزادراه ایران با رویکرد AHP، مقاله ۱۰، دوره ۶، شماره ۳، صفحه ۵۲۳-۵۳۷.
- [۵۱] رضایی، ع. و حسینی، س.ع.، ۱۳۸۶، تامین منابع مالی برای پروژه های عمرانی، کنفرانس ملی توسعه نظام اجرایی پروژه های عمرانی، صنعتی و شهری
- [۵۲] رضایی، م.، ۱۳۹۴، بررسی موانع و مشکلات سرمایه گذاری در ایران، چهارمین کنفرانس بین المللی حسابداری و مدیریت و اولین کنفرانس کارآفرینی و نوآوری های باز، تهران، همایشگران مهر اشراق.
- [۵۳] حضرت زاده، م.، ۱۳۹۵، شناسایی ابزارها و نهادهای مالی در تامین مالی پروژه های شهری، دومین کنگره بین المللی علوم زمین و توسعه شهری، تبریز، شرکت کیان طرح دانش، پژوهشکده جهاد دانشگاهی واحد استان آذربایجان شرقی
- [۵۴] میکائیل زاده، م.ر. و خسرونی، م.، ۱۳۹۶، بررسی روشهای پایدار تامین مالی پروژه های شهری مقایسه تحلیلی صکوک اجاره و اوراق مشارکت، اولین همایش ملی توسعه پایدار و مدیریت شهری با رویکرد آرامش شهروندی، سیرجان، شهرداری سیرجان.
- [۵۵] محصل افشاری، س. و موسی زاده، ا.، ۱۳۹۶، شناسایی و بندی اولویت عوامل موثر بر جذب گذاری سرمایه در پروژه های شهری شهرداری تبریز، اولین کنگره بین المللی پژوهشهای علوم میان رشته ای در شهرسازی و معماری، تبریز، شرکت کیان طرح دانش.

[۵۶]Albalate, D., Bel, G., and Geddes, R., ۲۰۱۰, The determinents of contractual choice for private involvement in infrastrucstur projects in the united states.

- [۵۷] دلاور، ع.، ۱۳۹۷، روش تحقیق در روان شناسی و علوم تربیتی، تهران: انتشارات ویرایش
- [۵۸] سلیمی، مجید، شهبازمرادیو، سعید و بامداد صوفی، جهانیار ؛ (۱۳۸۷) طراحی و ساخت مقیاس مجموع نمرات لیکرت با رویکرد پژوهشی در مدیریت مجله دانش مدیریت
- [۵۹] قدسی پور، س.ح.، ۱۳۸۵، فرآیند تحلیل سلسله مراتبی AHP، تهران: انتشارات دانشگاه صنعتی امیرکبیر، چاپ سوم
- [۶۰] امیری، م.، دارستانی فراهانی، ا.، و محبوب قدسی، م.، ۱۳۹۵ تصمیم گیری چند معیاره، تهران: انتشارات دانشگاهی کیان، چاپ اول
- [۶۱] داوری، ع.، و رضازاده، آ.، ۱۳۹۳، مدلسازی معادلات ساختاری با نرم افزار PLS، تهران: انتشارات جهاد دانشگاهی
- [۶۲] حافظ نیا، ۱۳۹۹، مقدمه ای بر روش تحقیق، انتشارات سازمان مطالعه و تدوین کتب علوم انسانی دانشگاهها
- [۶۳] دلاور، ع.، ۱۳۹۷، روش تحقیق در روان شناسی و علوم تربیتی، تهران: انتشارات ویرایش
- [۶۴] سلیمی، مجید، شهبازمرادیو، سعید و بامداد صوفی، جهانیار ؛ (۱۳۸۷) طراحی و ساخت مقیاس مجموع نمرات لیکرت با رویکرد پژوهشی در مدیریت مجله دانش مدیریت
- [۶۵] امیری، م.، دارستانی فراهانی، ا.، و محبوب قدسی، م.، ۱۳۹۵ تصمیم گیری چند معیاره، تهران: انتشارات دانشگاهی کیان، چاپ اول
- [۶۶] عطائی، م.، ۱۳۹۶، تصمیم گیری چند معیاره، شاهرود: انتشارات دانشگاه صنعتی شاهرود، چاپ اول
- قدسی پور، س.ح.، ۱۳۸۵، فرآیند تحلیل سلسله مراتبی AHP، تهران: انتشارات دانشگاه صنعتی امیرکبیر، چاپ سوم

Abstract:

How to provide and prepare the necessary executive budget for infrastructure projects and exploitation of products and services derived from them is currently one of the most important challenges for developing countries. In important infrastructure projects required by these countries that the possibility of providing It is not fully funded by governments, there is a basic need for the presence of foreign investment and the use of facilities of foreign and domestic banks and institutions. This issue is even more important in a country like Iran, which is facing severe financial sanctions from the global economy. Also enjoys

In this study, which was conducted with the aim of the most important challenges in attracting investment and the appropriate method of financing construction projects according to the conditions of sanctions, data analysis was performed using survey methods and relative importance index RII and multi-criteria AHP decision making. sub-challenges were identified 45main challenges and 5making.

The final results showed that among the main challenges of attracting foreign investors in Iran's development projects under sanctions, the first factor is the lack of domestic financing capacity with a weight of 0.390 and the second rank is related to the main challenge of weakness in the financing and the second economic system. Weight 0.246 and the third rank is related to the weakness in laws and regulations with a weight of 0.187 and the fourth rank is related to the economic sanctions of the country with a weight of 0.114 and the fifth rank is related to the weakness in access to international and global economic bureaucracy with a weight of 0.064

Also, the most critical challenge is "failure to provide a guarantee based on the obligation to repay debts in case of delay in the buyer's payments weighing 0.150 , as well as the challenge of not issuing a payment guarantee and covering national risk to domestic investors weighing 0.081 in second place and Restriction of working capital of banks to attract the attention is in the third place 0.078 of foreign investors with a weight of 0.078 As a solution to the critical challenges, the need to facilitate the process of guarantees and cooperation with investors by banks or large project institutions and risk management of projects with private investment and the establishment of a construction industry bank and the establishment of a syndicate with the country's banks And managing inflation and exchange rates and avoiding any tension to show a stable and growing atmosphere of the country has been proposed

Keywords: Challenge, Investment Attraction and Appropriate Financing Method, Development Projects, Sanctions, AHP



Energy Institute of Higher Education

Thesis Title:

Investigating the most important challenges facing investment attraction and the appropriate method of financing construction projects according to the conditions of the embargo

**A Thesis Submitted in Partial Fulfillment of the Requirement for the
Degree of Master of Science in Civil Engineering- Construction
Management**

By:

Ebrahim Najafi Fath

Supervisor:

Dr. Mehdi fatahi

Supervisor:

Dr. Ahmad gharib

March 2021