



اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی شیراز




تبیین دلایل عدم موفقیت برخی طرح‌های

سرمایه‌گذاری

گزارش تحلیلی اقتصادی و اجتماعی

گزارش شماره ۰۵- سال ۹۶

تهیه شده در دفتر مطالعات اقتصادی و اجتماعی

|                          |              |  |
|--------------------------|--------------|--|
| کد مدرک: SCCIM-FR-009-00 | <b>گزارش</b> | اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی شیراز<br> |
| تاریخ:                   |              |  |

|   |   |
|---|---|
| <b>موضوع گزارش:</b><br><b>تبیین دلایل عدم موفقیت برخی طرح های سرمایه گذاری</b>  |   |
| <b>تنظیم کننده:</b><br><b>مریم حق جو</b>  | <b>تاریخ ارائه گزارش:</b><br><b>۹۶/۴/۲۷</b> |
| <p style="text-align: right;"><b>۱- مقدمه</b></p> <p>اهمیت سرمایه گذاری برای رشد و توسعه اقتصادی و اجتماعی به اندازه ای است که از آن به عنوان یکی از اهرم های قوی برای رسیدن به توسعه یاد می شود. اما باید به یاد داشت که به همان میزان که توجه به این امر می تواند با افتادن در یک دور مثبت، باعث رشد و شکوفایی اقتصاد شود، عدم توجه به آن نیز می تواند موجب افت اقتصادی و فروغلتیدن به یک سیر نزولی و دور منفی شود. بنابراین، باید گفت که رشد اقتصادی و افزایش رفاه عمومی در بلند مدت بدون توجه به سرمایه گذاری و عوامل مهم موجود در محیط سرمایه گذاری، که بر آن تاثیر می گذارد امکان پذیر نیست. یکی از این عوامل، ریسک و بازده سرمایه گذاری است. سرمایه گذاری به عنوان یک تصمیم مالی همواره دارای دو مؤلفه ریسک و بازدهی بوده که مبادله این دو ترکیب های گوناگون سرمایه گذاری را عرضه می نماید. از یک طرف، سرمایه گذاران به دنبال بیشینه کردن عایدی خود از سرمایه گذاری هستند و از طرف دیگر، با شرایط عدم اطمینان حاکم بر بازارهای مالی مواجه می باشند که عامل اخیر، دستیابی به عواید سرمایه گذاری را با عدم اطمینان مواجه می سازد. به عبارت دیگر، تمامی تصمیمات سرمایه گذاری براساس روابط میان ریسک و بازده صورت می گیرد.</p> |   |



## گزارش

کد مدرک: SCCIM-FR-009-00

تاریخ:

## ۲- سرمایه گذاری

سرمایه از مهم ترین عوامل تجارت بوده و بزرگ ترین وسیله جلب منفعت است. هر شرکت باید دارای سرمایه باشد، تا بتواند نتیجه ای از عملیات خود را که تجارت است برده و منتفع شود. به طوریکه اهمیت شرکت های تجاری را از سرمایه آنها می توان درک کرد. در حوزه اقتصاد خرد، به تغییرات موجودی سرمایه، سرمایه گذاری گفته می شود. سرمایه گذاری برای رشد، توسعه و پیشرفت هر اقتصادی مهم است و شاخص های حکومت بر میزان سرمایه گذاری موثر هستند. حکومت خوب با سطوح بالاتر سرمایه گذاری همراه است. سرمایه گذاری بر اساس زمان به کوتاه مدت، میان مدت، و بلند مدت تقسیم می شود که در سرمایه گذاری کوتاه مدت در دوره های کمتر از یک سال و سرمایه گذاری در دوره های میان مدت و بلند مدت در دوره های بیش از یک سال اتفاق می افتد. بحث ریسک سرمایه گذاری نیز که به معنای عدم اتفاق افتادن سودهای آینده و یا عدم رشد سرمایه گذاری و یا هر موضوع دیگری که منجر به زیان سرمایه گذار می شود نیز از مباحث مهم سرمایه گذاری می باشد.

سرمایه گذاری به عنوان یک تصمیم مالی همواره دارای دو مؤلفه ریسک و بازدهی بوده که مبادله این دو ترکیب های گوناگون سرمایه گذاری را عرضه می نماید. از یک طرف، سرمایه گذاران به دنبال بیشینه کردن عایدی خود از سرمایه گذاری هستند و از طرف دیگر، با شرایط عدم اطمینان حاکم بر بازارهای مالی مواجه می باشند که عامل اخیر، دستیابی به عواید سرمایه گذاری را با عدم اطمینان مواجه می سازد. به عبارت دیگر، تمامی تصمیمات سرمایه گذاری براساس روابط میان ریسک و بازده صورت می گیرد.

اهمیت دو موضوع یاد شده به این علت است که در سرمایه گذاری صرف پول در زمان حال صورت می گیرد و مقدار آن معین می باشد، در حالی که پاداش حاصل از آن در آینده به دست می آید و معمولاً با عدم اطمینان همراه است. در بعضی مواقع، ویژگی زمان غالب می گردد (مانند اوراق قرضه دولتی) و در بعضی مواقع ریسک از نظر اهمیت مقدم می باشد (مانند برگه اختیار خرید سهام عادی) و در مواقع دیگر هر دو دارای اهمیت هستند (مانند سهام عادی).

## ۳- انواع سرمایه گذاری

سرمایه گذاری ها به دو شکل عمده واقعی و مالی تقسیم می شوند. سرمایه گذاری های واقعی، نوعی سرمایه گذاری است که فرد با فدا کردن ارزشی در زمان حاضر، نوعی دارایی واقعی به دست می آورد. خرید ملک یا آپارتمان نمونه ای از این سرمایه گذاری است. در سرمایه گذاری مالی، فرد در ازای فدا کردن ارزش حاضر، نوعی دارایی مالی که نتیجه آن معمولاً



## گزارش


کد مدرک: SCCIM-FR-009-00

تاریخ:

جریانی از وجوه نقد است به دست می آورد. در اقتصاد های سنتی اکثر سرمایه گذاری ها از نوع واقعی بوده اند، اما در اقتصاد پیشرفته عمده سرمایه گذاری ها بر روی دارایی های متمرکز صورت می گیرد و توسعه مؤسسات سرمایه گذاری مالی راه را برای سرمایه گذاری واقعی امکان پذیرتر می کند. در واقع این دو شکل سرمایه گذاری نه تنها در مقابل یکدیگر نیستند، بلکه مکمل هم نیز می باشند.

شاید بتوان سرمایه گذاریها را به شرح ذیل تفکیک نمود:

- سرمایه گذاری ثابت کسب و کار: که شامل مخارج بنگاه های کسب و کار در ماشین آلات با دوام، تجهیزات و سازه هایی نظیر کارخانه هاست.
- سرمایه گذاری مسکن: که عمدتاً سرمایه گذاری در خانه های مسکونی را در بر می گیرد.
- سرمایه گذاری در ذخایر انبار: کالاهایی که بنگاه ها و تولید کنندگان در انبار نگه داری می کنند؛ مثل مواد، ملزومات، کالاهای در جریان ساخت و ساخته شده.
- سرمایه گذاری انجام شده توسط بخش دولت: در بخش دولت تصمیم گیری های انجام شده برای سرمایه گذاری ممکن است به دلایل سیاسی و ملاحظات اجتماعی انجام گیرد و منطق اقتصادی در درجه دوم اهمیت باشد.
- سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار: با خرید و فروش اوراق، سرمایه خریدار به طور مستقیم صرف خرید داراییهای شرکت می شود.
- سرمایه گذاری در بورس کالا: مانند سرمایه گذاری در محصولات پتروشیمی، فلزات، فلزات گرانبها
- سرمایه گذاری مستقیم خارجی: این نوع سرمایه گذاری موثرترین و واقعی ترین نوع سرمایه گذاری خارجی است که در حقیقت یکی از چرخه های اقتصاد جهانی نیز به شمار می آید. در این نوع سرمایه گذاران خارجی به شکل مستقل یا مشارکتی در تولید و ساخت کالا، استخراج مواد اولیه و سایر مراحل فعالیت اقتصادی در کشور میزبان حضور می یابند و با قبول مسئولیت مالی و پذیرش ریسک، کنترل و اداره واحد تولیدی را مستقیماً در دست داشته و در اجرای فعالیتهای تولیدی نقش موثری دارند.
- سرمایه گذاری غیر مستقیم خارجی: این نوع سرمایه گذاریها بر استقراض، گرفتن وام، خرید اوراق قرضه اوراق سهام و سایر مطالبات بلند مدت از دولتها، نهادهای مالی بین المللی و موسسات مالی خصوصی متکی است. در این حالت سرمایه گذار خارجی در اداره واحد تولیدی نقش نداشته و مسئولیت مالی نیز متوجه وی نیست. استفاده از این نوع

|                          |              |  |
|--------------------------|--------------|--|
| کد مدرک: SCCIM-FR-009-00 | <b>گزارش</b> | اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی شیراز<br> |
| تاریخ:                   |              |  |

منابع مالی، تا قبل از دهه ۱۹۸۰ در مورد بسیاری از کشورهای در حال توسعه رواج داشت که به دلایل مختلف از جمله بالا بودن بهره وامها، تحمیل برنامه و سیاستهای مراجع وام دهنده و عدم استفاده بهینه از این منابع مشکلات و بحرانهای اقتصادی فراوانی از جمله بحران بدهی ها را به همراه آورد. آثار این بحران همچنان در ساختار اقتصادی بسیاری از کشورهای در حال توسعه نمایان است .

#### ۴- دلایل عدم موفقیت طرح های سرمایه گذاری

عوامل مختلفی بر شکست و موفقیت سرمایه گذاری ها تأثیرگذار است که بخشی از آنها درون سازمانی بوده و نتیجه عملکرد افراد درگیر در تصمیم گیری است و بخشی از آن نیز به عوامل برون سازمانی و فضا و شرایط اقتصاد و کسب و کار بستگی دارد. در مجموع با توجه به اهمیت تصمیم گیری صحیح در سرمایه گذاری ها و تأثیر آن بر بازده و پیامدهای سرمایه گذاری، ضرورت دارد که عوامل موفقیت و شکست سرمایه گذاری ها از جنبه های مختلف مورد مطالعه و ارزیابی قرار گیرد تا موجبات افزایش احتمال موفقیت و کاهش شکست سرمایه گذاری بیش از پیش فراهم آید.

بررسی های کارشناسان نشان می دهد معمولاً بیش از ۶۰ درصد طرح های سرمایه گذاری در ایران قبل از اینکه به یک سالگی برسند با شکست مواجه می شوند. ۲۰ درصد طرح های سرمایه گذاری و کسب و کاری نیز قبل از اینکه به سه سالگی برسند به تعطیلی کشیده می شوند. این امر بیش از آنکه در طرح های کلان و سطح بالا اتفاق بیفتد گریبانگیر طرح های کوچک سرمایه گذاری است. از سوی دیگر بیش از ۹۰ درصد طرح های سرمایه گذاری نوشته شده نمی توانند بودجه لازم را برای شروع و راه اندازی کسب و کار خود جذب کنند. واقعیت این است که عموم طرح های کسب و کاری که با شکست مواجه می شوند در سطح کسب و کارهای خرد قرار دارند. یک دلیل اصلی و مهم این امر عدم شناسایی تفاوت های کسب و کارهای کوچک با سرمایه گذاری در سطح کلان است.




### عوامل موثر بر شکست و موفقیت سرمایه گذاری



با توجه به شرایط حاکم بر اقتصاد کنونی کشور دو عامل اقتصادی و فضای کسب و کار از دلایل اصلی عدم موفقیت طرح های سرمایه گذاری به ویژه طرح های خرد و متوسط است. ناامنی و نگرانی شدید سرمایه گذاران از تغییرات پیش بینی ناپذیر در قوانین و سیاستها، متعهد و پایبند نبودن دولت به سیاست های اعلام شده، عدم توجه به نظرات سرمایه گذاران و اصحاب کسب و کار در فرآیند وضع قوانین و سیاست های جدید، لغو ناگهانی و بدون مقدمه قوانین و مقررات جاری توسط دولت، بروز تغییرات اساسی در قوانین و سیاستها پس از هر انتخابات (در صورت تغییر دولت) به عنوان مؤلفه های اصلی این عوامل برای موفق نبودن به طرح سرمایه گذاری به شمار می روند. طبیعت رژیم سیاسی و دولتی روی انتخاب سرمایه گذاران برای منابع مالی اثر گذار می باشد. رژیم هایی که باثبات هستند، بیشتر بازار گرا می باشند و با پشتیبانی از بخش خصوصی، احتمال جذب سرمایه گذاری بخش خصوصی را افزایش می دهد، که رژیم سرمایه دوست نامیده می شوند. بنابراین یک رژیم سرمایه دوست (یا کار دوست) رژیم است که در برابر آزادسازی بازار جهت دار است.

زمانیکه یک سرمایه گذار خارجی اقدام به سرمایه گذاری می کند، این احتمال وجود دارد که دولتی بر سر کار آید که بر طبق سیاست هایش سهم بیشتری از سودها را بین مردم توزیع کند، که در نتیجه آن با افزایش سهم کارگران تا بیشترین سطح، سهم سود سرمایه گذار کاهش خواهد یافت. این در شرایطی است که حضور یک سرمایه گذار داخلی در کنار سرمایه گذار خارجی ممکن است منفعی را برای سرمایه گذار داخلی بوجود آورد. در این صورت اگر رژیم مردم دوستی بر سر قدرت بیاید، شریک خارجی می تواند مجوزهایی را برای زمانیکه دولت توافقی را نقض می کند، اجرا کند.

عمده طرح های سرمایه گذاری بخش صنعت با بی ثباتی در اجرا و تغییرات مکرر در قوانین و مقررات، مشکلات پرداختها بابت مالیات، حق بیمه، تعرفه گمرکی و عوارض، نوسانات تورم و نرخ ارز و... مواجه هستند که به طور مستقیم بر عملکرد و پیشرفت این طرح ها اثر گذار هستند. از طرفی دیگر سه عامل ناکارایی و ناهماهنگی ساختاری دستگاه های برنامه ریزی و


|                          |              |  |
|--------------------------|--------------|--|
| کد مدرک: SCCIM-FR-009-00 | <b>گزارش</b> | اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی شیراز<br> |
| تاریخ:                   |              |  |

اجرائی؛ تعدد و تفرق مراکز تصمیم گیری و بروکراسی و تشریفات زائد اداری نیز به عنوان مؤثرترین عوامل در عدم موفقیت طرح های سرمایه گذاری می توان نام برد.

تردید نیست که یکی از مؤلفه های موفقیت طرح های سرمایه گذاری، نحوه، شکل و میزان حمایت مسئولان از سرمایه گذاران در اجرای پروژه است. هر چه ثبات سیاسی بیشتری در جامعه حاکم باشد، دولت کارآمدتری بر سر قدرت باشد، دولت بر فعالیت های انجام شده نظارت خوبی داشته باشد، فساد کنترل شود، قانون حاکمیت داشته باشد و حکومت قدرت مسئولیت پذیری و پاسخگویی بیشتری داشته باشد، امکان انجام سرمایه گذاری خصوصی نیز افزایش می یابد.

#### ۵- جمع بندی

در مطالعات انجام شده بر وجود امنیت سرمایه گذاران بعنوان عنصر کلیدی حضور بخش خصوصی به امر سرمایه گذاری تاکید دارند. بررسی ها نشان می دهد که سود آوری فعالیتهای اقتصادی، حفظ مالکیت و ثبات سیاستهای کلان اقتصادی از مؤلفه های اصلی ورود سرمایه گذار به بخش های تولیدی می باشد. عوامل قانونی و اداری، عوامل اقتصادی، عوامل مربوط به دولت، عوامل فرهنگی و فضای کسب و کار از اثر گذار بر سرمایه گذاری بخش خصوصی می باشد. بررسی های انجام شده حاکی از آنست که اساساً سرمایه گذاری در یک منطقه یا استان همبستگی بسیار بالایی با سیاست های کلی اعمال شده در سطح کشور دارد که البته این امر نافی مدیریت صحیح و بهینه منابع در سطح منطقه و استان نمی شود. مطالعات انجام شده نشان داد که وجود قوانین و مقررات مزاحم سرمایه گذاری، رشد حباب گونه بخش خدمات، فقدان نقشه جامع سرمایه گذاری و همچنین نرخ تورم بالا، نوسانات ارزی و ناکارآمدی بازار سرمایه در تامین مالی پروژه های سرمایه گذاری از عمده مواردی است که مانع رسیدن سرمایه گذاری به قله موفقیت می شود. حمایت از سرمایه گذاران موجود، جهت دهی و هدفمند کردن جریان سرمایه از طریق تدوین نقشه جامع سرمایه گذاری، اصلاح نظام پولی، مالی و گمرکی، بخشی از راهکارهای داشتن به سرمایه گذاری موفق بر اساس بررسی ها و نظرات صاحب نظران اقتصادی می باشد.

|                          |              |  |
|--------------------------|--------------|--|
| کد مدرک: SCCIM-FR-009-00 | <b>گزارش</b> | اتاق بازرگانی، صنایع، معادن و کشاورزی شیراز<br> |
| تاریخ:                   |              |  |

## ۶- منابع

- پاکروان، بایرام و محمد شاهی (۱۳۹۲)، ارزیابی عوامل شکست و موفقیت سرمایه گذاری با استفاده از روش تحلیل سلسله مراتبی فازی، اولین همایش پژوهش های کاربردی در مدیریت صنعتی، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد سمنان.
- درخشان، شهرزاد و پرستو محمدی (۱۳۹۴)، اولویت بندی عواما اثر گذار بر ارزیابی طرح های سرمایه گذاری خطرپذیر، نشریه علمی - پژوهشی مدیریت نوآوری، سال سوم، شماره ۴، صفحات ۱۵۲-۱۳۱.
- سعیدی، علی و زهرا میعاد (۱۳۸۹)، بررسی موانع عمده سرمایه گذاری خارجی در ایران از دیدگاه سرمایه گذاران خارجی، فصلنامه پژوهشنامه اقتصادی، سال یازدهم، شماره دوم، صفحات ۲۰۰-۱۸۱.
- هاتف، حکیمه و علیرضا کرباسی (۱۳۹۲)، اثر شاخص های حکومتی و سرمایه گذاری خارجی بر سرمایه گذاری خصوصی در کشورهای آسیایی، مجله اقتصاد و توسعه منطقه ای، سال بیستم، دوره جدید، شماره پنج، صفحات ۴۸-۲۴.