

هزینه مبادله تأمین مالی بنگاه‌های تولید - ساخت (مطالعه موردی ۴۰ بنگاه کوچک)

علی نصیری اقدم*

الیاس نادران**

تاریخ دریافت: ۸۴/۵/۲۲ تاریخ پذیرش: ۸۵/۲/۲۶

چکیده

اهمیت دسترسی آزاد به ابزارها و شیوه‌های مختلف تأمین مالی، در مساعد کردن زیست‌بوم فعالیت بنگاه چیست؟ براساس فرضیه مودیگلیانی-میلر، در غیاب هزینه مبادله و مقررات دولتی، ساختار سرمایه بنگاه و شیوه تأمین مالی آن اهمیتی ندارد. یعنی، تمام هماهنگی‌های لازم برای تأمین وجوه مورد نیاز بنگاه را، ساز و کار قیمت انجام می‌دهد و هر بنگاه، می‌تواند در نرخ رایج بازار، نیازش را آزادانه مرتفع کند. اما، با معرفی هزینه مبادله، پیش‌بینی این فرضیه برای دنیای واقعی، خدشه‌دار و نامرتب می‌شود. در چارچوب اقتصاد هزینه مبادله، هر بنگاه باید با توجه به نوع نیازش به وجوه مالی یک مبادله مالی را ترتیب دهد. فرضیه محوری اقتصاد هزینه مبادله (ترازسازی تبعیض‌آمیز)، شیوه ترتیب دادن این مبادله را پیش‌بینی می‌کند: مبادلات براساس ویژگی‌هایشان از یکدیگر متمایز می‌شوند؛ ساختارهای سازماندهی این مبادلات نیز هزینه‌ها و قابلیت‌های خود را دارند؛ هر مبادله به شیوه‌ای تبعیض‌آمیز، از طریق ساختاری سازماندهی می‌شود که انجام مبادله را در کم‌ترین هزینه میسر می‌کند. یعنی، بنگاه، وجوه مورد نیازش را به شیوه‌ای تأمین می‌کند که کم‌ترین هزینه را داشته‌باشد.

با پذیرش این نکته که متناسب با ویژگی‌های بنگاه و نوع نیازش به وجوه مالی، یک ساز و کار تأمین مالی کم‌ترین هزینه را دارد، می‌توان پیش‌بینی کرد که در صورت عدم وجود یا ناکارایی (پرهزینه بودن) بعضی از سازوکارهای سازماندهی مبادلات مالی، بنگاه‌ها به سمت ساز و کارهایی روی می‌آورند، که هزینه بیشتری برای آن‌ها دارد. تفاوت هزینه تأمین مالی از طریق یک ساز و کار متناسب و تأمین مالی از طریق ساز و کار بدیل و به عبارت دیگر، هزینه عدم دسترسی آزادانه به شیوه تأمین مالی متناسب، مهم‌ترین هزینه‌ای است که بر بنگاه تحمیل می‌شود. در واقع، این محدودیت، یکی از دلایلی است که کسب حقوق مالکیت جدید و حفاظت از حقوق موجود را در زیست‌بوم فعالیت بنگاه، پرهزینه می‌کند. این هزینه‌های ناشی از چارچوب نهادی، قدرت رقابت بنگاه را محدود می‌نماید و در بلندمدت از صنعت خارج می‌کنند. این فرضیه، درباره ۴۰ بنگاه تولید-ساخت^۱ کوچک فعال در زیست‌بوم اقتصاد ایران مطالعه شده است. برای این منظور، پرسش‌نامه‌هایی تدوین و ضمن مصاحبه حضوری با تولیدکنندگان تکمیل شده‌اند.

طبقه‌بندی JEL: G34, G32, G21, K00, D23, B52

کلیدواژه: نهاد، اقتصاد نهادگرای جدید، هزینه مبادله، اقتصاد هزینه مبادله، فرضیه ترازسازی تبعیض‌آمیز، تأمین مالی و بنگاه تولید-ساخت.

* دانشجوی دکتری دانشکده دانشگاه تهران و پژوهش‌گر جهاد دانشگاهی.

** دانشیار دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران.

۱- مقدمه

اهمیت دسترسی آزاد به ابزارها و شیوه‌های مختلف تأمین مالی در مساعد کردن زیست‌بوم فعالیت بنگاه چیست؟ صاحبان بنگاه، برای فروش محصول، فروش آن و کسب سود، باید مبادلاتی را سازماندهی کنند. یکی از این مبادلات، تأمین مالی بنگاه است. بنگاه برای این که بتواند امور روزمره خود را سازماندهی کند، دستمزد کارگران را بپردازد، مواد اولیه تهیه کند، حق بیمه، هزینه آب، برق، گاز و تلفن، و هزینه سرمایه و اجاره کارگاه را پرداخت کند، به وجوه مالی نیازمند است. از یک سو، یکی از دغدغه‌های اصلی تولیدکنندگان، که همواره ابراز می‌دارند و آن را یکی از موانع مهم توسعه خود معرفی می‌کنند، کمبود نقدینگی و عدم دسترسی به وجوه مالی است و از سوی دیگر، شاخص‌های کلان اقتصادی، نشان می‌دهند که حجم نقدینگی جامعه بسیار زیاد است و همین عامل، مسبب تورم‌های دورقمی است. دلیل این ناسازگاری چیست؟ چرا بنگاه‌ها از این حجم بالای نقدینگی بهره‌مند نیستند؟ چرا مبالغی که می‌تواند در اختیار تولید قرار بگیرد و به رشد اقتصادی کمک کند، وارد بخش تولید نمی‌شود و باعث تورم و تهدید رشد اقتصادی می‌شود؟ یک فرضیه قابل طرح این است که نقص بازارهای مالی سبب شده است منابعی که به اقتصاد تزریق می‌شوند وارد بخش تولید نشوند. پذیرش این فرضیه به این معناست که با اصلاح بازارهای مالی، می‌توان دسترسی تولیدکنندگان به وجوه مالی را تسهیل کرد، زیست بوم فعالیت آن‌ها را مساعدتر کرد و از این طریق، به رشد اقتصادی دامن زد.

این مقاله، برای طراحی فرضیه، مناسب از، ادبیات اقتصاد هزینه مبادله استفاده کرده و آن را در مورد ۴۰ بنگاه فعال در زیست بوم اقتصاد ایران بررسی می‌کند. برای این منظور، چارچوب مقاله به شکل زیر تنظیم شده است: ابتدا، ادبیات نظری موجود، مرور شده است. در این قسمت، چرایی و چگونگی حرکت تکاملی اقتصاد نئوکلاسیک، به سمت اقتصاد هزینه، مبادله تبیین شده است. سپس، در قسمت سوم مقاله، ایده‌های برآمده از اقتصاد هزینه مبادله، با ادبیات تأمین مالی

بنگاه تلفیق شده و فرضیه‌هایی برای مطالعه تجربی استخراج شده‌اند قسمت چهارم، به مطالعه تجربی مقاله اختصاص دارد. در این قسمت، ۴۰ بنگاه تولید-ساخت (تولید کننده محصولات کارخانه‌ای)، با این پرسش مورد مطالعه قرار گرفته‌اند که آیا از ابزارهای تأمین مالی مناسب که در سایر کشورها مورد استفاده بنگاه‌های کوچک است و نظریه هم آن را تأیید می‌کند، استفاده می‌کنند یا نه؟ پاسخ این سؤال، منفی است. حال سؤال این است که چرا چنین نیست؟ آیا عوامل اقتصادی، غیرعقلایی رفتار می‌کنند؟ پاسخی که می‌توان با استفاده از ادبیات اقتصاد هزینه مبادله به این سؤال داد، این است که عوامل اقتصادی عقلایی رفتار می‌کنند: هرچند که از عقلانیت کامل برخوردار نیستند، در شرایط کنونی، از بهترین ابزارهای در دسترس استفاده می‌کنند. به طور طبیعی، گام بعدی طرح این پرسش است که چگونه می‌توان با تغییر دادن محیط زیست بنگاه‌ها، قدرت رقابت‌پذیری آن‌ها را افزایش داد؟ قسمت آخر مقاله، این مباحث را جمع‌بندی و نتیجه‌گیری می‌کند.

۲- ادبیات نظری

در دنیای نئوکلاسیک، بهینه‌یابی ساری و جاری است. در این چارچوب، دو سؤال اساسی مطرح است: (۱) وضعیت ایده‌آل چیست؟ و (۲) مسیر رسیدن به این وضعیت کدام است؟ آرمان شهر اقتصاد نئوکلاسیک جایی، است که در آن کارایی پارتو برقرار باشد: نتوان وضع کسی را بهبود بخشید، مگر با بدتر کردن وضع یک یا چند نفر دیگر، اما، مسیر رسیدن به این آرمان شهر کدام است؟ به

۱- کل فعالیت‌های اقتصادی، به چند رشته فعالیت تقسیم می‌شوند که هر کدام از آن‌ها، صنعت (Industry) نامیده می‌شوند. فعالیت‌های کشاورزی، خدماتی و صنعتی (محصولات کارخانه‌ای)، همگی از صنایع اقتصاد می‌باشند. برای تفکیک محصولات بخش صنعت از محصولات سایر بخش‌ها، به آن‌ها محصولات کارخانه‌ای یا صنایع تولید-ساخت، گفته می‌شود و در ایران نیز رشته‌ای به نام مهندسی تولید-ساخت داریم. در این مقاله نیز، منظور از بنگاه‌های تولید-ساخت، همین معناست.

عبارت دیگر، اقتصاد را باید چگونه سازماندهی کرد، تا وضع کارا به دست آید؟ مسیر مطلوب برای رسیدن به هدف مطلوب، رقابت است. در شرایط رقابتی، - که بر حسب جعبه ابزار نئوکلاسیکی با منحنی تقاضای افقی مشخص می‌شوند - همه مشارکت‌کنندگان در بازار قیمت‌پذیرند و به شکلی انفعالی، نسبت به آن واکنش نشان می‌دهند و فعالیت‌های خود را به نحوی با تغییرات قیمت هماهنگ می‌کنند که مطلوب بودن یا سود آن‌ها حداکثر شود. برای مثال، تمام مصرف‌کنندگان، ارزش نسبی‌ای را که برای کالاهای مختلف قائلند، برابر نسبت داده شده قیمت‌ها قرار می‌دهند و چون قیمت نسبی برای همه برابر است، در نهایت، مصرف‌افراد به نحوی تنظیم می‌شود، که ارزش نسبی کالاها برای تمام افراد برابر باشد. یعنی، اگر رقابت برقرار باشد، آن‌گاه تخصیص منابع، کارا خواهد بود. عبارت اخیر، مشهور به قضیه اول اقتصاد رفاه است که آرمان‌شهر نئوکلاسیک را به تصویر می‌کشد.

حاکم‌بودن این قضیه در اقتصاد نئوکلاسیک، به نحوی است که می‌توان از آن به منزله یک ابزار استفاده‌برد و مسائل اقتصادی بسیاری را تحلیل کرد، بدون توجه به این‌که، موضوع مورد مطالعه چه باشد. در واقع، ما جعبه‌ای از ابزار داریم، بدون این‌که بدانیم آن را برای تعمیر چه چیزی می‌خواهیم مورد استفاده قرار دهیم. از جمله موضوعاتی که با این ابزار تحلیل شده، مسأله تأمین مالی بنگاه است. مودیگیلانی و میلر (۱۹۵۸) نیز، در این فضا، قضیه معروف خود را در مورد ساختار سرمایه بنگاه مطرح کردند: در دنیای بازارهای سرمایه^۱ - که انتظارات سرمایه‌گذاران همگن است، مالیاتی وجود ندارد، هزینه‌های مبادله و ورشکستگی صفر است، - انتخاب بنگاه در باره این‌که چه مقدار از سرمایه مورد نیاز خود را از طریق درآمدهای حفظ شده تأمین کند، تأثیری بر ارزش بنگاه ندارد و تنها، عایدی سهامداران بین سود سرمایه و درآمد تقسیم شده و تسهیم می‌شود. به عبارت دیگر، براساس قضیه مودیگیلانی - میلر، در غیاب هزینه مبادله و مقررات

1- World of Perfect Capital Markets.

دولتی، ساختار سرمایه بنگاه و شیوه تأمین مالی آن اهمیتی ندارد. یعنی، تمام هماهنگی‌های لازم برای تأمین وجوه مورد نیاز بنگاه، را ساز و کار قیمت انجام می‌دهد و هر بنگاه می‌تواند در نرخ رایج بازار، نیازش را آزادانه مرتفع کند. قضایای اقتصاد رفاه و قضایای متأثر از آن، مبتنی بر فروزی بسیار محدود کننده است، به نحوی که نمی‌توان با تکیه بر آن‌ها، دنیای واقعیت را توضیح داد: سازگاری خارجی این نظریات، به شدت مورد تردید است. برای مثال، گزاره مقدماتی قضیه اول اقتصاد رفاه، ایجاب می‌کند که برای رسیدن به آرمان شهر کارایی، باید از آرمان شهر رقابت عبور کرد. اما وجود رقابت، وابسته به برقراری فرض‌های مهم دیگری است. از جمله این فرض‌ها فرض آزادی مبادله است. یعنی، هیچ محدودیتی برای مبادله آزاد وجود ندارد. نقض این فرض، تأثیرهای مهمی بر تحلیل‌های اقتصادی دارد.

رونالد کوز^۱ (۱۹۳۷)، این پرسش مهم را مطرح می‌کند که اگر تمام هماهنگی‌های لازم برای تخصیص منابع را ساز و کار قیمت انجام می‌دهد، چرا ما عاملی به نام مدیر داریم که وظیفه‌اش هماهنگی است؟ به عبارت دیگر، چه نیازی به تشکیل بنگاه وجود دارد؟ وی در پاسخ به این سؤال می‌گوید: *استفاده از ساز و کار بازار، هزینه‌بر است*. این گزاره، دلالت بر این دارد که مبادله آزاد ممکن نیست و هدف از تشکیل بنگاه، اجتناب از هزینه‌هایی است که بازار و مبادلات بازاری دارند.

هزینه‌بر بودن مبادلات، ریشه مطرح‌شدن تخصیص‌های غیر بازاری، درکنار تخصیص‌های بازاری است (ارو، ۱۹۶۹). یعنی، هرگاه بپذیریم که انجام مبادله هزینه‌بر است، آن‌گاه، باید بپذیریم که برای رسیدن به یک هدف یا برای انجام دادن یک مبادله واحد، راه‌های گوناگونی قابل تصور است. آن‌طور که در اقتصاد نئوکلاسیک با تکیه بر فرض عقلانیت ابزاری استدلال می‌شود، این‌گونه نیست که برای انجام دادن یک مبادله واحد، تنها یک راه وجود داشته باشد.

1- Ronald Coase.

چیزی که در بازار مبادله می‌شود، بسته‌های کالاها و خدمات نیست، بلکه، بسته‌های حقوق مالکیت، نسبت به آن کالا و خدمت است (دمستز^۱، ۱۹۶۹). مبادله این بسته‌های حقوق مالکیت مستلزم صرف هزینه است. هزینه‌بر بودن مبادلات هم ریشه به وجود آمدن ترتیبات نهادی جایگزینی برای تعهد مبادلات است. حال، یک سؤال مهم قابل طرح است: هر مبادله را باید با کدام ترتیبات نهادی سازماندهی کرد؟ برای انجام هر مبادله، باید آن را از طریق سازماندهی کرد که کم‌ترین هزینه مبادله را داشته‌باشد.

ویلیامسن^۲ با بسط آرای کوز و ترکیب نظریه‌های اقتصاد، حقوق و سازمان، اقتصاد هزینه مبادله را به وجود آورد و هدف او، ایجاد یک بنیان نظری منسجم، برای استفاده از مفهوم هزینه مبادله و تبیین دلایل استفاده از ساز و کارهای نهادی جایگزین بود. وی، برای عملیاتی کردن مفهوم هزینه مبادله و دستیابی به قدرت پیش‌بینی (درباره برای انجام هر مبادله، از کدام شیوه سازماندهی استفاده می‌شود)، فرضیه ترازسازی تبعیض‌آمیز را بسط داد: مبادلات، براساس ویژگی‌هایشان از یکدیگر متمایز می‌شوند؛ ساختارهای سازماندهی این مبادلات نیز، هزینه‌ها و قابلیت‌های خود را دارند؛ هر مبادله، به شیوه‌ای تبعیض‌آمیز، با ساختاری سازماندهی می‌شود که، انجام مبادله را در کم‌ترین هزینه میسر می‌کند. پذیرش این چارچوب، مستلزم جرح و تعدیل قضیه مودیکلیانی-میلر در مورد ساختار سرمایه بنگاه است. در واقع، ساختار سرمایه، حائز اهمیت است و برای هر بنگاه، متناسب با ویژگی‌ها و نوع نیاز آن به وجوه مالی، یک ساز و کار تأمین مالی کم‌ترین هزینه را دارد. بنگاه نیز، وجوه مورد نیازش را به شیوه‌ای تأمین، می‌کند که کم‌ترین هزینه را دارد. در قسمت آتی، این موضوع مورد بررسی قرار خواهد گرفت.

1- Demsetz.

2- Williamson.

3- Discriminating Alignment.

۳- هزینه‌های مبادله شیوه‌های جایگزین تأمین مالی

برخلاف قضیه مودیگلیانی میلر، در اقتصاد، هزینه مبادله شیوه تأمین مالی بنگاه، بسیار حائز اهمیت است، زیرا، که پذیرفته می‌شود که مبادلات هزینه‌براند. هر بنگاه، برای تأمین سرمایه در گردش یا توسعه فعالیت‌های خود، به وجوه مالی نیاز دارد و برای تأمین این وجوه، باید مبادلاتی را سازماندهی کند. به دلیل ناقص بودن قراردادها و احتمال وقوع فرصت‌طلبی و متضرر شدن بنگاه، هر بنگاه، باید با توجه به ویژگی‌های مبادلات مورد نیاز خود، ساز و کار تأمین مالی‌ای را برای سازماندهی انتخاب کند، که کم‌ترین هزینه را داشته باشد.

بنگاه‌ها، بر حسب اندازه و نوع نیازشان به وجوه مالی، به مبادلات مالی متنوعی نیاز دارند. هر بنگاه بر حسب اینکه به چه مقدار وجوه مالی نیاز دارد، چه مقدار از اطلاعاتش در دسترس عموم است و چه مقدار از آن محرمانه است و مانند آن، با خطرهای قراردادی مختلفی مواجه است. لذا، باید از ساز و کارهای تأمین مالی‌ای بهره‌گیرد، که بهتر بتواند بر خطرهای قراردادی غلبه کند و با کم‌ترین هزینه، به وجوه مورد نیاز خود، دست یابد.

در یک دسته‌بندی کلی، بنگاه به سه شیوه عمومی، می‌تواند مبادلات مالی را سازماندهی کند: درونی، واسطه‌ای و بازاری. در تأمین مالی درونی، بنگاه از محل سود توزیع نشده، وجوه مورد نیاز خود را تأمین می‌کند. این روش، مطابق سازماندهی درون بنگاهی است (ادغام عمودی). در روش واسطه‌ای، بنگاه براساس یک قرارداد، وجوه مورد نیاز خود را، از طریق واسطه‌های مالی تأمین می‌کند (معادل روش ترکیب^۱). در روش بازاری، بنگاه وجوه مورد نیاز خود را، با انتشار بدهی در نرخ رایج بازار تأمین می‌کند (عدم ادغام).

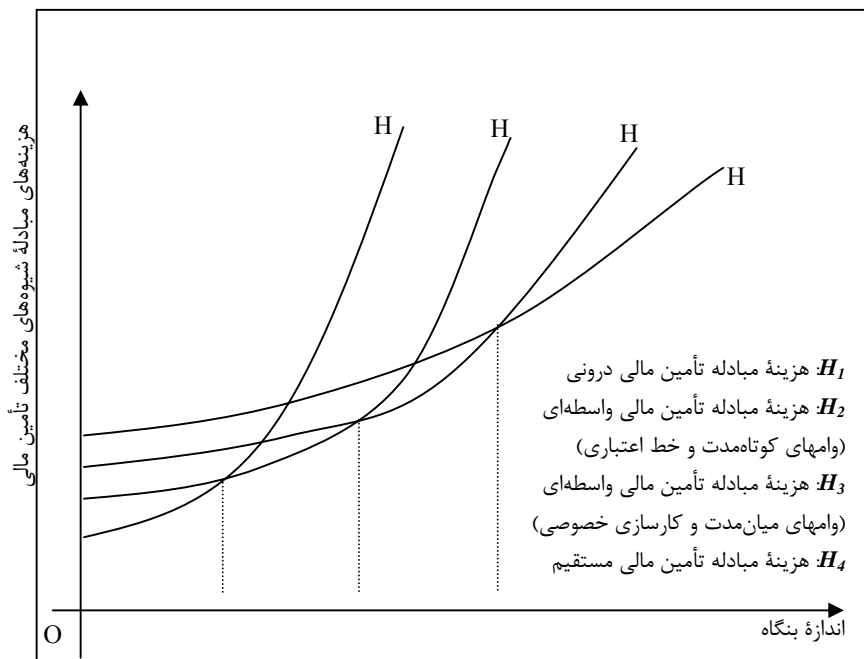
بین ادغام عمودی و بازار ساز و کارهای تأمین مالی، ارتباط متنوعی وجود دارد. هرچه، بر روی طیف، از بنگاه‌های کوچک‌تر، به سمت بنگاه‌های بزرگ‌تر حرکت می‌کنیم، از یک‌سو، اطلاعات عمومی و در دسترس بنگاه، کامل‌تر و

1- Hybrid.

شفاف‌تر می‌شود و لذا، هزینه‌های مبادله دسترسی به بازار (تأمین مالی مستقیم)، کاسته می‌شود و از سوی دیگر، به دلیل افزایش هزینه‌های مبادله، نه برای بنگاه‌های کوچک‌تر ورود به بازارهای عمومی قرضه و سهام مقرون به صرفه می‌باشد و نه بازار وام‌های بانکی، نیاز مالی بنگاه‌های بزرگ‌تر را برطرف می‌کند. از این‌رو، برای هر اندازه مشخص بنگاه، با فرض ثبات سایر شرایط، شیوه معینی از روش‌های تأمین مالی، کم‌ترین هزینه را دارد و مقرون به صرفه است. در واقع، بنگاه‌ها، با توجه به هزینه‌های مبادله هر روش تأمین مالی، آن روشی را بر می‌گزینند که کم‌ترین هزینه را داشته‌باشد. انتخاب بین تأمین مالی مستقیم، واسطه‌ای و درونی با در نظر گرفتن هزینه مشخص می‌شود. حتی احتمال دارد، یک بنگاه ترکیبی از روش‌های تأمین مالی را برگزیند که هزینه‌هایش را حداقل کند. به این ترتیب، تجزیه و تحلیل ساختار سرمایه، به مورد خاصی از چارچوب نظریه اقتصاد هزینه مبادله، تبدیل می‌شود.

بنگاه‌ها، با توجه به اندازه فعالیت و وجوه مورد نیاز خود آن شیوه تأمین مالی‌ای را برمی‌گزینند، که هزینه‌ها را حداقل کند. شکل (۱)، خلاصه‌ای از بحث فوق را ارائه می‌کند. در ترسیم شکل، فرض شده‌است که چهار شیوه تأمین مالی وجود دارد: ۱. تأمین مالی درونی؛ ۲. تأمین مالی واسطه‌ای (وام‌های کوتاه مدت و خط اعتباری)؛ ۳. تأمین مالی واسطه‌ای (وام‌های میان مدت و کارسازی خصوصی) و ۴. تأمین مالی مستقیم. این دسته‌بندی، به تناسب شیوه‌های تولید سلسله مراتبی، قراردادی و بازاری است. البته، نمودار مذکور، این قابلیت را دارد که تمام شیوه‌های تأمین مالی را پوشش دهد. با وجود این، برای سادگی بحث، به همین چهار شیوه اکتفا شده‌است. برای بنگاه‌هایی که بسیار کوچک‌اند، تأمین مالی درونی، کم‌ترین هزینه را دارد و از این‌رو، این شیوه تأمین مالی، مناسب‌ترین شیوه تأمین مالی برای این قبیل بنگاه‌هاست. با گسترش حوزه فعالیت بنگاه، هزینه این شیوه تأمین مالی، به شدت افزایش می‌یابد. به ویژه، باید توجه داشت که تأمین مالی درونی از یک حدی بیشتر، پاسخگوی نیازهای بنگاه نیست. برای

بنگاه‌های کوچک، تأمین مالی واسطه‌ای، از طریق وام‌های کوتاه‌مدت بانکی و گشایش خط اعتباری، کم‌ترین هزینه را دارد و کاراترین شیوه تأمین وجوه مورد نیاز آن‌هاست.



شکل ۱- هزینه‌های مبادله سازوکارهای بدیل تأمین مالی بنگاه.

برای بنگاه‌های متوسط، تأمین مالی واسطه‌ای، از طریق وام‌های میان‌مدت و کارسازی خصوصی، کاراترین روش است. ضمن این‌که بنگاه‌های متوسط کوچک‌تر از وام‌های کوتاه‌مدت بانکی و طیف بزرگ‌تر بنگاه‌های متوسط، از انتشار سهام نیز برای تأمین مالی خود استفاده می‌کنند. در نهایت، تأمین مالی از طریق اوراق تجاری، اوراق مالی میان‌مدت، قرضه و سهام، کاراترین شیوه‌های تأمین مالی بنگاه‌های بزرگ‌اند. البته، روشن است که برخی از شیوه‌های تأمین مالی برای بنگاه‌هایی با اندازه‌های متفاوت، قابل استفاده می‌باشند و این مسأله نیز، با

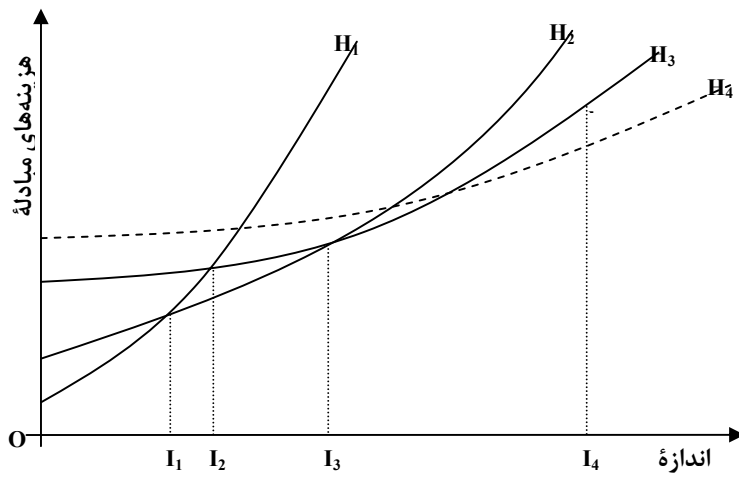
در نظر گرفتن هزینه، قابل توضیح است.

در بیشتر موارد، و به ویژه در کشورهای در حال توسعه، مسألهٔ بنگاه در تأمین وجوه مورد نیاز خود، فقط این نیست که از میان ساز و کارهای تأمین مالی ساز و کاری را انتخاب کند که هزینه‌اش حداقل شود، بلکه، بنگاه با هزینه‌های مبادلهٔ ناشی از ناکارایی بازارهای مالی و نقص‌های نهادی مواجه است و در واقع، گزینه‌هایی که پیش روی بنگاه وجود دارند محدوداند. به عنوان مثال، بنگاه بزرگی را فرض کنید که در یک اقتصاد بازاری عمل می‌کند، ولی در آن بازار، قرضهٔ عمومی، به عنوان سازوکار تأمین مالی مستقیم، وجود ندارد. همان‌طور که شکل (۲) نشان می‌دهد، این بنگاه مجبور است وجوه مورد نیاز خود را با هزینه‌ای بسیار بالاتر، از طریق وام‌های میان‌مدت و یا بازار کارسازی خصوصی تأمین کند. این هزینه، که در شکل (۲) برای بنگاهی در سطح I4 با فاصلهٔ ab نشان داده شده است، هزینهٔ مبادلهٔ ناشی از نقص نهادی بازار است. یا اگر در نظر بگیریم که بنگاه‌های کوچک، به وام‌های کوتاه‌مدت و L/C دسترسی نداشته باشند، بنگاه‌های بین I1 و I2، باید با هزینه‌ای بیشتر، وجوه مورد نیاز خود را به طوردرونی تأمین کنند و بنگاه‌هایی که در حد فاصل I2 و I3 قرار دارند، باید از طریق کارسازی خصوصی و وام میان‌مدت، با هزینه‌ای بسیار بیشتر، وجوه مورد نیازشان را تأمین کنند. این هزینه‌های اضافه شده، هزینه‌های مبادله‌ای‌اند، که از کامل نبودن نهادهای بازاری، در اقتصادی که به طور بازاری عمل می‌کند، ناشی می‌شوند. باید گفت که این هزینه‌ها، مبالغ هنگفت مشهود یا غیرمشهودی را بر تولیدکنندگان تحمیل و به‌طور عملی، ادامهٔ فعالیت آن‌ها را غیراقتصادی می‌کنند و این خود، مانع بزرگی در تحقق رشد اقتصادی است. لذا، مهم‌ترین گام کشورهای در حال توسعه، برای حرکت به سوی اقتصاد بازار، تکمیل نهادهایی است که لازمهٔ عملکرد بازاری می‌باشند.^۱

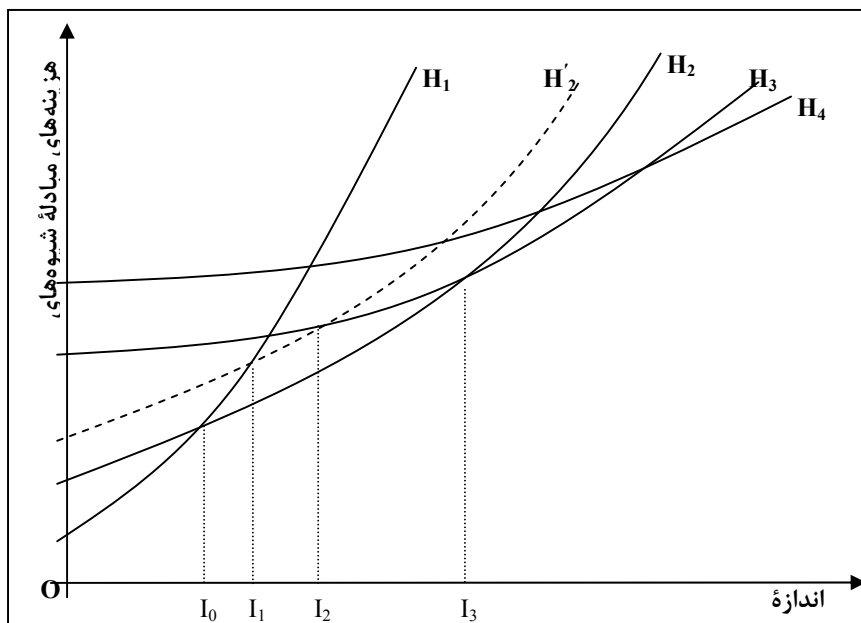
۱- البته، این توصیه به این معنا نیست که دقیقاً همان نهادهایی را در ایران ایجاد کنیم که در اروپا وجود دارند. منظور این است که باید ساز و کارهایی به وجود آیند که برای انجام دادن هر مبادلهٔ مالی، ساز و کار متناسب ←

نوع دیگری از هزینه مبادله، به طور مستقیم، با ناکارایی بازارهای مالی در ارتباط است. هرچه بازارهای مالی کاراتر باشند، (برای مثال، انتقال مالکیت سهام راحت‌تر، گشایش خط اعتباری کم هزینه‌تر و اطلاعات کامل‌تر و متقارن‌تر باشد و...)، هزینه‌های مبادله استفاده از بازار کم‌تر و امکان سرمایه‌گذاری بیشتر است. در شکل (۳)، هزینه‌های مبادله افزایشی، ناشی از ناکارایی نهادهای بازاری، نشان داده شده است. بنگاه‌هایی که حد فاصل I_0 و I_3 قرار دارند، در صورت کارایی نسبی بازارهای مالی، می‌توانند با هزینه مبادله H_2 ، وجوه موردنیازشان را تأمین کنند. درحالی‌که، اگر بازارهای مالی کارا نباشند و منحنی H_2 ، نشان دهنده هزینه دسترسی به بازار مالی واسطه‌ای (وامهای کوتاه‌مدت و خط اعتباری) باشد، برای بنگاه‌هایی که بین I_0 و I_1 قرار دارند، دیگر ورود به بازار فوق، مقرون به صرفه نیست و تأمین مالی درونی، که هزینه‌های بنگاه را حداقل می‌کند. به همین ترتیب، بنگاه‌هایی که در فاصله $I_2 < I < I_3$ قرار دارند، نیز، به بازار کارسازی خصوصی و وامهای میان‌مدت مراجعه می‌کنند و سایر بنگاه‌ها ($I_1 < I < I_2$) نیز، با هزینه‌هایی به مراتب بیشتر، از همان بازار مالی واسطه‌ای (وامهای کوتاه‌مدت و خط اعتباری)، نیاز مالی خود را تأمین می‌کنند.

«و کم هزینه‌ای وجود داشته باشد و برای تأمین مالی، ناگزیر از توسل به روش‌های پرهزینه نباشیم. مثلاً، ممکن است ساختار نهادی یک کشور، اجازه راه‌اندازی بورس را ندهد و هزینه‌های زیادی بر این کار تحمیل کند (برای مثال، ساختار بازارهای مالی کشور توسعه‌یافته‌ای مانند آلمان، بانک، محور است و نه سهام محور، بر خلاف ایالات متحده و انگلستان). در این شرایط، همان‌طور که نباید به بازار سهام دامن زد، نباید تأمین مالی بنگاه‌های بزرگ را نیز نادیده گرفت.



شکل ۲- هزینه مبادله افزایشی ناشی از نقص نهادهای بازار.



شکل ۳- هزینه مبادله افزایشی ناشی از ناکارایی نهادی بازار.

۴- مطالعه تجربی

هزینه‌های مبادله است که تعیین می‌کند یک مبادله به چه شیوه‌ای سازماندهی شود: درون بنگاه، براساس سازوکار قیمت‌ها، یا به صورت یک رابطه قراردادی بلندمدت. بر این اساس، نشان داده شد که هزینه‌های مبادله، شیوه تأمین مالی یک بنگاه را تعیین می‌کند. یعنی، بنگاه براساس ملاحظات هزینه، شیوه‌ای را برای تأمین مالی برمی‌گزیند که کم‌ترین هزینه را برای بنگاه داشته باشد. هرچه سازوکارهای تأمین مالی ناکارتر باشند، بنگاه با هزینه‌های بیشتری مواجه می‌شود و اگر برخی از شیوه‌های تأمین مالی بنگاه، ناکارایی زیادی^۱ را بروز دهند، هزینه‌های گزافی را ایجاد می‌کنند و چه بسا، ممکن است سبب شود برخی از بنگاه‌ها، به دلیل افزایش هزینه‌ها، شیوه دیگری را برای تأمین مالی خود برگزینند.

مهم‌ترین نوع هزینه مبادله که از جانب بازارهای مالی بر بنگاه‌ها تحمیل می‌شود، هزینه‌های ناشی از عدم وجود نهادهای بازاری است. برای مثال، ممکن است برای بنگاه‌های فعال در یک اقتصاد، یکی از سازوکارهای تأمین مالی متداول، در اقتصاد بازاری وجود نداشته باشد. این تحقیق، درصد برجسته کردن هزینه‌های مبادله‌ای است که از سوی بازارهای مالی برای صنایع کوچک ایجاد می‌شوند و فعالیت آن‌ها را با موانع جدی روبه‌رو می‌کنند. به این منظور، براساس ادبیات موضوع، شاخص‌هایی طراحی شده‌اند. سپس، برای کمی‌کردن و یا لااقل کسب اطلاعاتی در مورد آن‌ها، پرسش‌هایی تدوین شده و با این پشتوانه، به بنگاه‌های صنعتی مراجعه شده‌اند. قدرت این نظریه در تبیین و پیش‌بینی واقعیت‌های سیستم اقتصادی، بسیار قابل توجه است و این قدرت، ناشی از نوع نگاه نهادگرایان جدید به مسائل اقتصادی است. البته، دو نکته نباید فراموش شود: اول این که، این رویکرد هنوز در ابتدای راه است، و دوم این که، نباید انتظار داشت که یک نظریه، تمام واقعیت‌ها را تبیین کند و لذا، ما به هنگام استفاده از این

۱ - در معنای پارتویی، یک، وضع یا کاراست یا ناکارا و عباراتی چون ناکارایی کم و زیاد، حاوی درجه‌ای از تسامح است.

نظریات، باید از رهنمود آن‌ها برای حل مسائل خود استفاده کنیم و غرق در این آرا نشویم.

برای ارایه نتایج مطالعه تجربی انجام شده، این قسمت، به شکل زیر سازماندهی شده است. ابتدا، توضیحی در مورد نمونه مورد بررسی بیان می‌شود. سپس، شاخص‌های مورد استفاده معرفی، دلیل گزینش آن‌ها تبیین و نتایج بررسی ارایه می‌شوند. این قسمت، با تبیین و تجزیه و تحلیل نتایج در چارچوب سیستم اقتصادی خاتمه می‌یابند.

۴-۱- نمونه مورد بررسی

با توجه به سهم قابل توجه بنگاه‌های کوچک در مجموعه بنگاه‌های ساخت-تولید کشور و میزان اشتغال‌زایی آن‌ها، نمونه مورد بررسی، از میان بنگاه‌های کوچک انتخاب شده است. به علت گستردگی، تعداد زیاد و تشابه کلی محیط فعالیت بنگاه‌ها، و با توجه به مطالعات مقدماتی به عمل آمده، جاده قدیم کرج و منطقه اتحادتهران، به عنوان دو نمونه از مناطق صنعتی برگزیده شدند. در مجموع، امکان برقراری ارتباط با حدود چهل بنگاه صنعتی فراهم شد، که بیش از ۸۰٪ آن‌ها زیر ۱۰ نفر و ۲۰٪ آن‌ها بین ۱۰ تا ۲۰ نفر کارمند دارند. مهم‌ترین مشکل تحقیق، جلب اعتماد مالک یا مدیر بنگاه‌های مزبور بود. هر چند، وقتی اطمینان حاصل می‌کردند که هدف بررسی مشکلات و انعکاس وضعیت آن‌هاست، صمیمانه همکاری می‌کردند.

۴-۲- متغیرهای مورد استفاده

متغیرهای مورد استفاده، باید بر اساس هزینه‌های مباله فرایند تأمین مالی و هم‌چنین، کارایی بازارهای مالی انتخاب شوند. در این چارچوب، براساس روش‌شناسی اقتصاد نهاد‌گرای جدید، باید موضوع به صورت سیستمی بررسی شود. این سیستم، دارای اجزایی است که برهم‌کنش متقابل دارند و وظایف اجزای سیستم نیز، در چارچوب این سیستم، معنای واقعی خود را به دست می‌آورد. لذا،

در حد امکان، سایر متغیرهایی که در کنش متقابل با متغیرهای تأمین مالی بنگاه قرار دارند (مانند کارایی نظام قضایی) نیز، بررسی شده‌اند.

الف) چک برگشتی

اولین شاخص هزینه مبادله، چک برگشتی است. مبادله اعتبار، یکی از شیوه‌های تأمین مالی بنگاه‌های کوچک است. این کار، معمولاً با چک انجام می‌شود. در ایران، با توجه به فقدان بازارهای مالی کارآمد، این شیوه به صورت مهم‌ترین شیوه برای تأمین مالی بنگاه‌های کوچک و حتی متوسط درآمدی است. اگر چکی که بنگاه از مشتری یا بنگاه دیگر به عنوان اعتبار دریافت کرده است برگشت بخورد، نقدینگی آن به شدت تهدید، و فرایند تولیدش دچار اختلال می‌شود و حتی، سبب می‌شود که بنگاه از عهده تعهدات اعتباری خود بر نیاید. یعنی، چک‌هایی که خود بنگاه صادر کرده نیز، نکول می‌شود و این اختلال، بدون توقف، در کل اقتصاد تسری می‌یابد و این، مسأله‌ای است بی‌نهایت مهم. در این تجزیه و تحلیل، بررسی موارد مرتبط دیگر نیز ضروری به نظر می‌رسد.

الف-۱- علل نکول چک

مهم‌ترین علت نکول چک، چه به لحاظ ادبیات بحث و چه از نظر تولیدکنندگان، بی‌پشتوانه بودن چک (یا اعتبار) صادر شده، می‌باشد و این، خود ناشی از عدم وجود سازوکارهایی است که برای صدور اعتبار ضروری‌اند. در نظام بانکی ایران، صدور چک، مستقل از موجودی حساب افراد و اعتبار آن‌هاست. در حالی که، قاعده این است که افراد، براساس موجودی حساب‌های خود، حق صدور چک داشته باشند. در اقتصادهای بازاری، حداکثر مبلغی که هر فرد می‌تواند چک صادر کند روی چک ثبت شده است و کسی حق ندارد بیش از آن چک صادر کند. ضمن این که، به مرور، باید تراز خرج شده‌اش را پر کند. به عنوان مثال، کسی که پنج هزار دلار در حسابش دارد، حق ندارد بیش از سه هزار دلار چک صادر کند و سر ماه نیز باید تراز کسری (از پنج هزار دلار) را پر کند.

بنگاه‌های کوچک، شیوه‌های تأمین مالی بیرونی مشخصی دارند. یعنی، یک بنگاه کوچک که مشغول فعالیت تولیدی است، هرگز نباید مشکل پاس‌شدن چک را داشته باشد. اگر یک بنگاه کوچک، از طریق یک رابطه قراردادی بلندمدت و به وسیله واسطه‌های مالی (از جمله بانک)، تأمین مالی شود و بانک با توجه به وضع اعتباری بنگاه وام‌های کوتاه مدت و خط اعتباری را برای بنگاه مهیا کند، بنگاه همیشه تأمین است و از هزینه‌های مبادله ناشی از نکول چک و کمبود نقدینگی دائمی، در آمان خواهد ماند. به این ترتیب، نه تنها اختلالات در اقتصاد تسری نمی‌یابند، این موضوع هم روشن می‌شود که کدام بنگاه از نظر بانک معتبر و قابل اعتماد است. در ایران، نه صدور چک با توجه به میزان موجودی افراد است و نه بنگاه‌های کوچک به خطوط اعتباری، که مناسب‌ترین روش تأمین مالی آن‌هاست، دسترسی دارند. به طور خلاصه، از یک سو، ناکارایی سازوکارهای تأمین مالی موجود-، مبادله اعتبار (صدور چک) و وام‌های کوتاه‌مدت- و از سوی دیگر، عدم وجود برخی از مهم‌ترین سازوکارهای تأمین مالی، عوامل اصلی بالا بودن هزینه‌های مبادله‌اند.

علت دیگر برگشت خوردن چک (در دور اول)، بی‌ثباتی و رکود بازار است. به عنوان مثال، وقتی که تقاضای محصولات بنگاه کاهش می‌یابد، بنگاه دچار اضافه عرضه می‌شود و در نتیجه، از عهده تعهداتش بر نمی‌آید. البته، در صورتی که نهادهای مالی کارامدی وجود داشته باشند، بنگاه‌هایی که چشم‌انداز روشنی برای فعالیتشان وجود ندارد، شناخته می‌شوند و پیش از نکول چک‌هایشان، یا بازار را ترک می‌کنند و یا تغییر فعالیت می‌دهند. لذا، چنین هزینه‌های مبادله‌ای که ناشی از نوعی ناطمینانی است، رخ نمی‌دهند.

دلیل سوم برگشت چک، حوادث طبیعی است. مثلاً، یک تولیدکننده پمپ آب را در نظر بگیرید، که پمپ‌هایش را به کشاورزان منطقه‌ای فروخته است که دچار خشکسالی یا سیل شده‌اند و در نتیجه، تعهد آن‌ها نکول شده‌اند. این مسأله، وضع بنگاه تولیدکننده پمپ را هم بحرانی می‌کند. این مشکل، با وجود یک نظام مالی

کارآمد، قابل حل است. چرا که، حتی در ابتدایی‌ترین سیستم‌های مالی، بانک‌ها مسئول تراز منفی حساب‌های مشتریان خود می‌باشند. یعنی، وقتی چکی به حساب گذاشته می‌شود که موجودی حساب صادرکننده آن کم‌تر از مبلغ چک است، بانک چک را پاس می‌کند و مسأله را با صاحب حساب حل می‌کند. اگر مشکل اتفاقی بود، نه ناشی از کلاهبرداری، به تولیدکننده فرصت می‌دهند تا حسابش را تراز کند. در غیر این صورت، از وثیقه‌ها و ضمانت‌هایی که برای گشایش اعتبار گرفته‌اند، استفاده می‌کنند. به این ترتیب، هزینه‌های مبادله ناشی از برگشت چک، نه وضع مالی دارنده آن را تهدید می‌کند و نه صادرکننده آن را درگیر مسائل متعاقب برگشت چک (نظیر دادگاه، پاسگاه، شرخر، گرفتن وام‌های اضطراریِ گران‌قیمت و ...) می‌کند و مانع از ایجاد هزینه‌های هنگفتی چون هزینه زمان می‌شود.

زیست‌بوم فعالیت تولیدکننده (بنگاه) نیز، بر نکول چک مشتریان بنگاه اثر می‌گذارد. این عوامل محیطی، دونوع عدم‌اطمینان و در نتیجه، هزینه مبادله ایجاد می‌کنند. و پویایی‌های فعالیت تولیدکننده را از بین می‌برد. مهمترین آن‌ها، سیاست‌هایی است که برای تنظیم امور کشور اتخاذ می‌شوند، ولی، به لحاظ تک بُعدی بودن و عدم اتخاذ آن در چارچوب یک استراتژی جامع، منافع تولیدکنندگان نادیده گرفته می‌شوند و در نتیجه، آن‌ها به شدت ضرر می‌کنند. (عدم اطمینان ثانویه در اقتصاد هزینه مبادله). نوع دوم، به عدم پاسخ‌گویی مراجع تصمیم‌گیری مربوط می‌شود. مدیران بنگاه‌ها، نمی‌دانند این‌گونه مطالبات و اعتراضات باید به کدام مرجع منعکس شوند و از آن‌ها چگونه اصلاح سیاست‌ها و قوانین را مطالبه کنند.

مشکل جدی دیگر بنگاه‌های اقتصادی، این است که نهادهای دولتی، تمام هزینه‌هایشان را نقدی می‌گیرند و کوچک‌ترین تأخیر، جریمه قابل توجهی دارد،

۱- در بسیاری از موارد، تأخیر در تأمین حساب، اتفاقی است. زیرا، بانک بر اساس اعتبار بنگاه، برایش گشایش اعتبار می‌کند و بابت آن، با گرفتن وثیقه، اطمینان لازم را حاصل می‌کند.

در حالی که، بیشتر مبادلات بنگاه‌ها به صورت اعتباری‌اند و این امر، با وجود ناکارایی نظام مالی، سبب ناسازگاری تحمیل هزینه مبادله است. این هزینه‌ها، تولیدکنندگان را در رتق و فتق امور جاریشان، دچار محدودیت می‌کنند. در این صورت، اگر بنگاهی، منابع مالی احتیاطی نداشته باشد، برای ادامه کار، با گزینه‌های زیر روبه‌رو می‌شود: یا باید از بازار غیر رسمی وام بگیرد، که این در بلندمدت با تحمیل هزینه‌های هنگفت، بنیة مالی بنگاه را سست می‌کند، یا باید ظرفیت تولید را کم کند و هزینه‌های خواب سرمایه و انعطاف ناپذیری‌های محیط نهادی (نظیر قانون کار) را تحمل کند و یا باید کار را به صورت جزئی یا کلی تعطیل کند.

به طور کلی، مجموعه‌ای، از عوامل، وضعیت اعتباری بنگاه را سست و ناپایدار می‌کنند. در مرحله اول، چک‌هایشان برگشت می‌خورد، در مرحله دوم تولیدشان کم می‌شود و به مرور زمان، تولیدکنندگان یکی پس از دیگری از عرصه تولید خارج می‌شوند.

الف-۲- نتایج نکول چک در چارچوب سیستم اقتصادی

مبادله اعتبار، ابزار اصلی تامین مالی بنگاه‌های مورد بررسی است. وقتی که چک دریافتی یک بنگاه نکول می‌شود و مثلاً ۲۰٪ از سرمایه درگردش آن، به طور موقت یا دائمی، از دستش خارج می‌شود و این، علاوه بر هزینه‌های نقدی تحمیلی نهادهای دولتی و کارگزاران آنهاست، نقدینگی بنگاه به شدت تهدید می‌شود. با توجه به این که بنگاه براساس چک دریافتی، چک صادر کرده است، با نکول یک چک، چک خودش نیز در معرض نکول قرار می‌گیرد. بنگاه، برای حفظ اعتبارش، مجبور است چک خود را تأمین کند. بنگاه در این شرایط، چند راه پیش‌رو دارد: اگر بازار مالی کارامدی وجود داشته باشد، می‌تواند از بانک یا سایر واسطه‌های مالی، به سرعت تأمین اعتبار کند. در غیر این صورت، بنگاه سعی می‌کند از دوستان و نزدیکان قرض کند. این کار، صرفاً برای دوره‌های بسیار کوتاه‌مدت، تعداد دفعات محدود و مبالغ کم، امکان‌پذیر می‌باشد. در نهایت، بنگاه از روی اجبار، به بازار غیر

رسمی رجوع می‌کند که در صورت داشتن اعتبار و سابقه خوب در نزد آن‌ها، می‌تواند با نرخ بهره‌های فوق‌العاده سنگین، وام بگیرد. با توجه به نرخ متوسط بازدهی صنعت، می‌توان ادعا کرد که این فرآیند بنگاه را دچار ورشکستگی می‌کند. بنگاه، ضمن اجبار شدید به بازپرداخت به موقع این وام‌ها، هم به دلیل نرخ‌های فزاینده و تکاثری بهره و هم به دلیل پرهیز از مراجعه به دادگاه، مواجهه با شرخر و مسائل دیگر، راهی جز فروش ماشین‌آلاتش را ندارد.

بیشتر بنگاه‌ها برای تأمین هزینه‌های نقدی، قسمت قابل توجه موجودی مالی خود را صرف کرده‌اند و برای تهیه مواد اولیه، مشکل نقدینگی دارند. آنها به سختی قادر به تأمین مواد اولیه‌اند. این مسأله، به وضوح، منجر به کاهش تولید می‌شود. یعنی، بنگاه برای تأمین مالی احتیاطی چک‌های صادره شده خود به ناچار از برخی هزینه‌ها که برای تولید در سطح اشتغال کامل ضروری است، صرف نظر می‌کند و به کاهش ظرفیت تولید راضی می‌شود. در انتهای این فرایند معیوب تأمین مالی، مدیر یا مالک بنگاه اعلام ورشکستگی می‌کند و بنگاه را به حراج می‌گذارد. توضیحات فوق نشان می‌دهند که ناکارایی نظام مالی، تا چه حد می‌تواند سبب شود که بنگاه گزینه‌ای جز ورشکستگی نداشته باشد و با کوچک‌ترین نوسانی، همه فعالیت‌هایش به خطر بیفتد.

جزء دیگری از سیستم که در تسری اثر نکول چک بر توان مالی بنگاه مؤثر است، سیستم قضایی می‌باشد. اگر نظام قضایی کارآمد بود، هزینه‌های مبادله، تا سطح فعلی افزایش نمی‌یافت. ناکارآمدی جدی نظام قضایی (از جمله طولانی بودن زمان لازم برای تشکیل پرونده و تأخیر جلسات دادگاه و ...)، به نفع صادرکننده چک بی‌محل و به ضرر دارنده چک تمام می‌شود. وجود پدیده ارتشا و روابط ناسالم مالی در داخل نظام قضایی نیز، این ناکارآمدی را تشدید می‌کند. برای بررسی این مطلب، نحوه پیگیری چک‌های برگشتی در دست بنگاه مورد توجه قرار گرفته است. در این بررسی، سعی شده پاسخی برای سؤالات ذیل حاصل شود: آیا بنگاه‌های تولیدی برای نقد شدن چک‌های نکول شده به دادگاه مراجعه می‌کنند و یا به

طور شخصی مسأله را فیصله می‌دهند؟ کدام راه به نتیجه نزدیک‌تر است؟ هر کدام به چه مدت زمانی نیاز دارد؟ و نسبت مبلغ وصولی به اصل چک، در کدام شیوه بالاتر است؟

مشکل اساسی دیگری که در نکول چک پیش می‌آید، ناشی از اختلالی است که در فرایند تولید ایجاد می‌شود. مبادله اعتبار بنگاه‌ها با یکدیگر، فرع بر رابطه دوطرفه‌ای است که در فرایند، تولید دارند. به عنوان مثال، محصول یک بنگاه، نهاده بنگاه دیگر محسوب می‌شود. در این شرایط، اگر چک صادره بنگاه دوم که متقاضی محصولات بنگاه اول است، به دلیل کمبود نقدینگی نکول شود، ممکن است ادامه همکاریش با بنگاه دارنده چک قطع شود یا کاهش یابد. در نتیجه، بنگاه دارنده چک، سفارش کم‌تری از بنگاه مذکور دریافت می‌کند و به واسطه این کاهش تقاضا، ظرفیت تولید بنگاه دارنده چک کاهش می‌یابد و در دور بعدی، برخی از ماشین‌آلات و کارکنان آن بی‌کار می‌شوند. از سوی دیگر، پس از نکول چک، بنگاه اول نیز، از صادرکننده چک سفارش کم‌تری را قبول می‌کند. زیرا، احتمال نکول مجدد چک وجود دارد. این مسأله هم که ناشی از ریسک‌گریزی بنگاه است، منجر به کاهش بهره‌برداری بنگاه از ظرفیتش خواهد شد. مهم‌تر این‌که، با برگشت خوردن چک و ناکارایی نظام مالی، تولیدکننده، توان مالی خود را برای تعهد ادامه تولید از دست می‌دهد. اشتغال ناقص ماشین‌آلات و کارگران و اصطکاک زیاد جریان مالی ورودی به بنگاه از یک سو و هزینه‌های ثابت سنگین ماشین‌آلات و به طور کلی خواب سرمایه از سوی دیگر، آثار نامطلوبی را از نظر مالی بر بنگاه می‌گذارد. علاوه بر این، به هیچ وجه امکان، تعدیل نیرو وجود ندارد و تولیدکننده، باید تا زمان ورشکستگی کامل، همه کارگران خود را حفظ کند. به طور خلاصه، هزینه‌های مبادله، ظرفیت تولید را کم می‌کنند و خود کاهش ظرفیت تولید نیز با وجود محیط نهادی ناکارآمد (نظیر قوانین مالیاتی، کار و ...) منجر به تخریب کارکرد بنگاه و کاهش مجدد ظرفیت تولید می‌شود و این دور، تا زمان ورشکستگی کامل بنگاه ادامه می‌یابد. در نهایت، باید گفت عدم وجود

سازوکارهای تأمین مالی بنگاه‌های کوچک (مانند خط اعتباری و وام‌های کوتاه مدت)، مجموعه عواقب فوق را تشدید می‌کنند.

(ب) دسترسی بنگاه‌های کوچک به وام‌های بانکی

عمده‌ترین شیوه‌های تأمین مالی بنگاه‌های کوچک وام‌های کوتاه‌مدت بانکی و خط اعتباری می‌باشند و دسترسی به این منابع، هزینه‌های مبادله تأمین وجوه مورد نیاز بنگاه را افزایش می‌دهد. در ایران، از سازوکاری به نام خط اعتباری، که در دسترس بنگاه‌های کوچک باشد، خبری نیست و این مسأله‌ای بسیار مهم است. باتوجه به این نکته، برای بررسی هزینه‌های مبادله، پرسش‌هایی در باره دسترسی بنگاه‌های تولیدی به وام‌های کوتاه‌مدت، میزان رفع نیاز آن‌ها از این طریق، نرخ وام، وثیقه درخواستی، مدت زمان بازپرداخت و ... طرح شده‌اند.

مسأله دیگری که مورد بررسی قرار گرفته، نسبت مبلغ وام دریافتی به سرمایه در گردش بنگاه است و نشان می‌دهد که چند درصد از نیاز جاری بنگاه‌ها از طریق وام‌های بانکی رفع می‌شود. مدت زمان لازم برای دسترسی به یک وام بانکی، شاخصی است که از یک‌سو، بیانگر کارایی شبکه بانکی در ارائه سریع‌تر وام است و از سوی دیگر، بیان‌کننده مقدار دسترسی به وام بانکی در وقت نیاز است. مقایسه نرخ بهره بانکی با نرخ بهره بازار غیر رسمی و نرخ متوسط بازدهی صنعت، بیانگر میزان محدودیت مالی بنگاه‌های صنعتی است. درنهایت، دلایل عدم دسترسی بنگاه، ها به وام بانکی، بررسی، شده‌اند.

(ج) دسترسی به وام‌های غیر بانکی (بازار غیر رسمی)

شاخص دیگری که برای بررسی هزینه‌های مبادله در نظر گرفته شده، دسترسی به بازار مالی غیر رسمی و میزان رجوع بنگاه‌ها به آن است. با توجه به تفاوت فاحش نرخ‌های بهره، رجوع به بازارهای غیررسمی، بیانگر مضیقه شدید مالی بنگاه‌های مراجعه‌کننده، عدم دسترسی به بازارهای مالی رسمی و یا حداقل عدم کفایت آن‌هاست. ضمن این‌که، گرفتن وام از بازار غیررسمی، متضمن

هزینه‌های بسیار زیادی است. مقایسه وثیقه‌های درخواستی در بازار غیر رسمی با بازار رسمی، می‌تواند میزان سهولت دسترسی به بازارها را نشان دهد.

د) چک‌های برگشتی، وام‌های رسمی و غیر رسمی

در ادامه، سه شاخص چک‌های برگشتی، دسترسی به وام‌های بانکی و دسترسی به بازار غیر رسمی، در کنارهم بررسی شده‌اند. هرچه بنگاه‌هایی که چکشان برگشت خورده، بیشتر به بازار غیر رسمی رجوع کرده باشند، حاکی از آن است که یا افراد از روی اجبار برای تأمین چک‌های برگشت خورده‌شان و به دلیل عدم دسترسی به بازارهای رسمی، به بازار غیر رسمی رجوع کرده‌اند و یا بالعکس، به دلیل عدم دسترسی به بازار مالی رسمی و رجوع به بازار غیررسمی، هزینه‌های تأمین وجوه موردنیازشان افزایش یافته، از عهده تأمین تعهداتشان برنیامده‌اند و چکشان نکول شده است. از طرف دیگر، می‌توان گفت، هرچه تعداد بنگاه‌هایی که به وام بانکی دسترسی کامل داشته‌اند و درعین حال چک‌هایشان هم برگشت خورده، بیشتر باشد، بیانگر توانایی سازوکارهای مالی موجود در تأمین مالی بنگاه‌ها و مؤثر بودن سایر شرایط اقتصادی در بروز این امر است.

ه) شیوه‌های تأمین مالی بنگاه

شیوه‌ای که بنگاه‌ها وجوه مالی مورد نیازشان استفاده می‌کنند، مبین کارایی یا ناکارایی و وجود یا عدم وجود سازوکارهای متناسب تأمین مالی است. هرچه وام‌های کوتاه‌مدت و خطوط اعتباری نقش مهم‌تری در تأمین مالی بنگاه داشته باشند، سیستم مالی، کاراتر و هزینه‌های مبادله ناشی از آن، کمتر است و بالعکس. از طرف دیگر، هرچه شیوه‌های دیگر تأمین مالی (مانند سرمایه و حساب شخصی، پیش‌فروش، قرض کردن از دوستان و همکاران و تأمین مالی درونی) نقش مهم‌تری داشته باشند، نشان‌دهنده حضور کم‌رنگ‌تر و ناکارآمدتر سیستم مالی، در عرصه حیات بنگاه‌ها می‌باشند.

(و نقدینگی

کمبود نقدینگی، تعهد امور جاری و استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری را دچار مشکل می‌کند. به عنوان مثال، کمبود نقدینگی، می‌تواند مانع تدارک کافی و به موقع مواد اولیه شود و تولید را محدود کند، یا می‌تواند مانع استفاده از فرصت‌های سرمایه‌گذاری برای حفظ و ارتقای قدرت رقابت شود و بنگاه را به تدریج از صحنه فعالیت خارج کند.

۳-۴- نتایج تجربی

بررسی تجربی وضع مالی و اعتباری ۴۰ بنگاه تولیدی که حاضر به همکاری شده‌اند، حاکی از وضع نامناسب تولیدکنندگان و هزینه‌های مبادله هنگفتی است که از جانب بازارهای مالی و سایر نهادهای مرتبط، بر آن‌ها تحمیل می‌شوند. نتایج به شرح زیراند:

۱. طی سال گذشته، چک‌های دریافتی ۳۱ بنگاه از ۴۰ بنگاه مورد بررسی، نکول شده‌اند. از میان ۹ بنگاه دیگر، ۲ بنگاه تازه کارهایی بودند که آن‌چنان مبادله اعتباری نداشتند و یک بنگاه هم، به علت رکود بازار اصلاً فعالیت نداشت. ۶ بنگاه دیگر هم غالباً با مشتریان خاصی سر و کار داشتند که احتمال نکول شدن چک‌هایشان به شدت پایین بود. مثلاً مبادله‌کنندگان با خودروسازان، چک‌برگشتی نداشتند. لذا، می‌توان ادعا کرد که حتی کم‌تر از ۱۵٪ تولیدکنندگان مورد بررسی با نکول چک و مسائل ناشی از آن سر و کار نداشته‌اند.

۲. از بین ۳۱ بنگاه دارنده چک نکول شده، ۲۸ بنگاه درباره تعداد فقرات چک برگشتی و سهم مبالغ آن‌ها در سرمایه درگردششان، اطلاعات تقریباً درستی ارائه کرده‌اند. تعداد فقره‌های چک‌های برگشتی، بسته به نوع و حجم فعالیت و طرف‌های قرارداد بنگاه‌ها متفاوت‌اند. برخی از بنگاه‌ها، ۳ فقره چک‌برگشتی را

۱- البته، قدرت چانه‌زنی این بنگاه‌ها هم بسیار محدود است که این بحث جداگانه‌ای را می‌طلبد.

طی یک سال گذشته تجربه کرده‌اند، در حالی که، برخی از آن‌ها تا ۱۵۰ فقره چک برگشتی داشته‌اند. کل ۲۸ بنگاه مذکور، طی سال گذشته، ۸۴۳ فقره چک برگشتی داشته‌اند و از این تعداد، سهم هر کدام به طور متوسط، ۳۰/۱ فقره در سال بوده‌است. مبالغ این چک‌ها از یک هزارم درصد تا صد درصد سرمایه در گردش بنگاه‌ها را تشکیل داده، و به طور متوسط، ۱۹/۷۷٪ از سرمایه، در گردش هر بنگاه، به دلیل نکول شدن چک، یا از بین رفته و یا با تأخیر وصول شده‌اند.

۳. نکول چک‌های دریافتی، فرایند تولید ۲۴ بنگاه از ۳۰ بنگاه (۷۷/۴۲٪ بنگاه‌ها) را، با اختلال مواجه کرده‌است. برخی از بنگاه‌ها، ظرفیت تولیدشان را کاهش داده‌اند و برخی از آن‌ها، مدتی وقفه را در فرایند تولید تجربه کرده‌اند. ضمن این که، بیشتر بنگاه‌ها سعی می‌کنند خط تولید را تعطیل نکنند، چرا که، هزینه‌های ثابتی چون هزینه‌های کارگاه، ماشین‌آلات، نیروی کار، مالیات، بیمه و... همیشه وجود دارند، چه تولید صورت بگیرد و چه نگیرد. ولی، کسانی که نسبت زیادی از سرمایه در گردششان را در اختیار ندارند و سهم زیادی از مابقی آن هم بابت هزینه‌های مذکور صرف شده است، با نبود سیستم مالی کارآمد، نتوانسته‌اند سایر هزینه‌های لازم تولید به لحاظ فنی تعهد کنند و در نتیجه، تولیدشان کاهش یافته است. سهم مبالغ چک‌های برگشتی در سرمایه در گردش ۷ بنگاه دیگری که اختلالی را در تولید خود تجربه نکرده‌اند، در سال گذشته، به طور متوسط ۷/۶٪ بوده است. این رقم، در مقایسه با متوسط سهم چک‌های برگشتی بنگاه‌ها (۱۹/۷۷٪) بسیار رقم ناچیزی است. نکته مهم دیگر در این باره این است که هیچ کدام از ۷ بنگاه یاد شده، نه از وام بانکی استفاده کرده‌اند و نه از بازار غیر رسمی وام گرفته‌اند. بلکه، اغلب آن‌ها با حساب شخصی و پشتوانه خوبی که از سرمایه شخصی داشتند، بنگاه را تأمین مالی کرده‌اند و در نتیجه، چک برگشتی، نتوانسته اختلالی در تولید آن‌ها ایجاد

کند. یعنی، در این بنگاه‌ها، روابط تولید، مستقل از سیستم مالی‌اند و بنگاه‌ها به طور سنتی اداره می‌شوند.

۴. برگشت چک، موجب تضعیف نقدینگی بنگاه می‌شود، ولی، مستقیماً منجر به پاس نشدن چک‌های صادره بنگاه نمی‌شود. چرا که، بنگاه‌ها تا جایی که بتوانند، اجازه نمی‌دهند چک‌هایشان نکول شود. در واقع، صاحبان بنگاه، برای حفظ اعتبارشان، قبل از هر کاری، سعی می‌کنند از امکاناتشان برای پاس کردن چک‌ها استفاده کنند و حتی برای این هدف، حاضرند از بازار غیر رسمی با نرخ‌های بالا، وام بگیرند. از این‌رو، صرفاً چک‌های صادره ۲۹٪ از بنگاه‌ها، طی سال گذشته نکول شده‌اند. البته، ممکن است تعداد بنگاه‌هایی که چک‌شان نکول شده بیش از این باشد و آن‌ها برای خوب جلوه دادن وضع‌شان این مسأله را کتمان کرده باشند. علی‌رغم تعهد تولیدکنندگان به پاس کردن چک‌ها، نکول چک‌ها امر بعیدی نیست. چرا که به مرور زمان فشار چک‌های پاس نشده دریافتی و حساب‌های دریافتی سوخت شده افزایش می‌یابد، سیستم مالی، تسهیلات لازم را برای فعالیت بنگاه‌ها مهیا نمی‌کند، وام‌های دریافتی از بازار غیررسمی و حتی سیستم بانکی، هزینه‌های هنگفتی را به تولیدکنندگان تحمیل می‌کند و سیاست‌های دولت، محیط نهادی مساعد برای تولید را ایجاد نمی‌کند و همه این‌ها سبب افت بنیه مالی بنگاه و نکول چک‌های صادره می‌شوند.

۵. از بین ۳۱ بنگاهی که چک‌های دریافتی آن‌ها طی سال گذشته نکول شده، ۲۱ بنگاه (حدود ۶۷٪ بنگاه‌ها) برای نقد کردن چک‌هایشان به صورت شخصی اقدام کرده‌اند و هرگز به دادگاه مراجعه نکرده‌اند و فقط یک بنگاه همه موارد را از طریق دادگاه پیگیری کرده است. دو بنگاه، چک‌های برگشتی را سوخت شده تلقی کرده و هفت بنگاه دیگر، هم از طریق قانونی و هم به صورت شخصی برای نقد کردن چک‌هایشان اقدام کرده‌اند. پیگیری شخصی، گاهی با یک روز مهلت دادن نتیجه‌داده، گاهی تا دو سال به

طول انجامیده است. در پیگیری شخصی، وصول چک، به طور متوسط ۸۵ روز طول کشیده است. در بیشتر موارد، پیگیری شخصی ثمربخش بوده و فقط یک بنگاه هرگز نتوانسته است مطالباتش را وصول کند و چهار بنگاه هم گاهی موفق و گاهی ناموفق بوده اند. به عبارت دیگر، به طور متوسط حدود ۲۰٪ از سرمایه در گردش ۹۰٪ از بنگاه‌هایی که چک برگشتی داشته‌اند با حدود ۸۵ روز تأخیر به دست آن‌ها رسیده است و هزینه‌های زمان و نقدینگی قابل توجهی را بر آنها تحمیل کرده است. این مسأله، با وجود عدم کارایی سیستم مالی و تأثیر منفی سایر عوامل مؤثر بر محیط، فعالیت بنگاه‌ها تشدید شده است.

از میان هفت بنگاهی که به طور قانونی برای نقد کردن چک‌هایشان اقدام کرده‌اند، فقط یک بنگاه پس از چهار ماه به نتیجه رسیده و پولش نقد شده است. یک بنگاه دیگر، اظهار داشته که پیگیری قانونی زمانی نتیجه داده، که مأمور کلانتری را به محل فعالیت بنگاه صادرکننده چک برده و مدیر آن با دیدن مأمور، چک را نقد کرده است. ولی، غالباً وقتی پرونده‌ای وارد دادگاه شده، دیگر از وصول پول خبری نبوده است. پنج بنگاه دیگر، طور متوسط، در یک سال، پس از ۲۳۴ روز پیگیری به نتیجه‌ای نرسیده‌اند. به این دلیل است که تولیدکنندگان می‌گویند "اگر زندگی‌ام را ببرند به دادگاه نمی‌روم، چرا که هیچ مرجع پاسخ‌گو و مسئولی وجود ندارد" و یا اظهار می‌دارند "ما از این وقت‌ها نداریم که برویم دادگاه" و... البته، بیشتر بنگاه‌ها زمانی به دادگاه مراجعه می‌کنند که با کلاهبرداری مواجه باشند. از آن‌جا که بسیاری از بنگاه‌ها مدت زیادی است با هم همکاری دارند و برای یکدیگر اعتبار و احترام قائلند، سعی می‌کنند با صبر کردن و دادن فرصت به نتیجه برسند. به این طریق، هم رابطه‌شان حفظ می‌شود و هم در دادگاه معطل نمی‌شوند. در مواردی که چنین رابطه‌ای وجود ندارد و یا بنگاه مقابل، در بازپرداخت قرض خود کوتاهی کرده است، افراد سعی می‌کنند به طور شخصی و

یا با استخدام شرخر^۱ چک خود را نقد کنند. مثلاً، اتومبیل شخصی صادرکننده چک یا بخشی از ماشین‌آلاتش را تصاحب می‌کنند.

۶. از بین ۴۰ بنگاه مورد بررسی، فقط ۱۸ بنگاه موفق به دریافت وام بانکی شده‌اند و سایرین، حتی به این وام‌ها نیز دسترسی نداشته‌اند. بیشتر وام‌ها، با نرخ سود ۱۸ درصد و بازپرداخت یک‌ساله عطا شده‌اند. اما، برخی از بنگاه‌ها ادعا کرده‌اند که وام با نرخ ۱۹ درصد و گاهی بیشتر دریافت کرده‌اند. پس از پرس و جو، مشخص شد که بین ۱ تا ۲ درصد کل مبلغ وام، پول شیرینی و حق حساب کارمند بانک (متصدی وام) بوده و بدون چنین رشوه‌ای، گرفتن وام امکان‌پذیر نبوده‌است. این مسأله، علاوه بر ناکارآمدی سیستم مالی، فساد نظام اداری و ناکارایی دستگاه قضایی را نیز منعکس می‌کند و حاکی از آن است که "سیستم اقتصادی (یا محیط نهادی)، به گونه‌ای است که عوامل اقتصادی را وادار به انجام اموری چون پرداخت رشوه می‌کند". به عبارت دیگر، تولیدکننده، هرگز تمایل به دادن این پول‌های زور و تحمل چنین هزینه‌های مبادله گزافی را ندارد، ولی عدم نظارت بر متصدی بانک و عدم امکان پیگیری قضایی، سبب می‌شود که بنگاه چاره‌ای از پرداخت این وجوه اضافی نداشته باشد.

وام‌های بانکی، حداکثر یک بار در سال داده می‌شوند و به‌طور متوسط فقط حدود ۲۰ درصد از نیاز سرمایه در گردش بنگاه‌های دریافت‌کننده وام را تأمین می‌کند. مدت زمان لازم برای دریافت وام نیز متغیر است و به‌طور متوسط حدود ۶۵ روز طول می‌کشد. در حالی که، امکان پرداخت این وام در مدت کم‌تر از یک هفته نیز وجود دارد. این نکته، بیانگر طولانی‌کردن عمدی مراحل دریافت وام است و هدف از این کار، زمینه‌سازی برای دریافت رشوه می‌باشد.

بیش از ۸۱٪ بنگاه‌ها در بازپرداخت این وام‌های کوتاه‌مدت مشکل دارند و این،

۱- شرخر، به افرادی اطلاق می‌شود که در مقابل دریافت درصدی از مبلغ چک، با توسل به زور، چک را نقد می‌کنند.

حاکمی از وضع نامطلوب نقدینگی بنگاه‌هاست. آن‌ها به سختی قادر به بازپرداخت یک وام پنج میلیون تومانی در یک سال‌اند. این عدم‌توانایی ناشی از انواع هزینه‌هایی است که به طرق مختلف نقدینگی بنگاه‌ها را می‌بلعد.

از میان بنگاه‌های مورد مطالعه، یک بنگاه وام صنعتی گرفته‌بود و یک بنگاه نیز درصد دریافت آن بود. دریافت یک وام صنعتی، مستلزم سپرده‌گذاری به میزان ثلث مبلغ درخواستی است و برای دریافت وام، به ماه‌ها زمان نیاز است. از جنبه دیگر، حتی اگر بنگاه تمام شرایط دریافت وام را داشته‌باشند، در بهترین شرایط، همیشه چند ماه از برنامه‌هایش عقب است و همه این‌ها هزینه‌های مبادله‌ای است که بر بنگاه تحمیل می‌شود. تعداد کم بنگاه‌هایی که از این وام استفاده کرده‌اند نشان‌دهنده این مشکلات و تمایل کم تولیدکنندگان به توسعه سرمایه‌گذاری می‌باشد.

برای اعطای وام‌های با مبلغ پایین به بنگاه‌ها، از سفته به عنوان وثیقه استفاده می‌شود و هرچه مبالغ درخواستی بیشتر و مشتریان (بنگاه‌ها) غریبه‌تر باشند، سند ملکی جایگزین سفته می‌شود.

مجموعه‌ای از عوامل، در عدم دریافت وام بانکی مؤثر بوده‌اند: پنج بنگاه، شرایط دریافت وام را احراز نکرده‌اند. زیرا، مهم‌ترین شرط دریافت وام، گرفتن تسویه حساب از تمام نهادهای دولتی است (از جمله بیمه، دارایی، شهرداری و...). چهار بنگاه، نرخ بهره بالا و چهار بنگاه، عدم بازدهی سرمایه‌گذاری را با توجه به سررسیدهای کوتاه مدت وام، علت اصلی عدم مراجعه به بانک ذکر کرده‌اند و سعی کرده‌اند بنگاهشان را از راه‌های دیگر تأمین مالی کنند. بسیاری از بنگاه‌های تولیدی، نهادهای دولتی و از جمله شبکه بانکی را، مهم‌ترین دشمن تولید می‌دانند. آن‌ها معتقدند، وقتی که بانک‌ها برای جذب سپرده بیشتر سعی در ارزیه

۱- ناگفته نماند که در شرایط مناسب، تقریباً همه به دنبال گسترش حوزه فعالیت خود می‌باشند. ولی، زمانی که زیست بوم فعالیت، زمینه رشد را فراهم نمی‌کند، نه تنها تولیدکنندگان مجبور می‌شوند از توسعه فعالیتشان چشم‌پوشی کنند، بلکه، با خارج کردن سرمایه، حوزه تلاش خود را نیز محدود می‌کنند.

نرخ‌های سود بالاتر دارند، اولاً، کسی تمایل به سرمایه‌گذاری پیدا نمی‌کند، چرا که با سپرده‌گذاری، سود تضمین شده‌ای که بالاتر از متوسط بازدهی صنعت است، نصیبشان می‌شود. ثانیاً، نتیجه این نرخ‌های بهره بالاتر، در افزایش قیمت تمام شده محصولات صنعتی و کاهش بازدهی صنعت، منعکس می‌شود. علاوه بر این، سیاست‌های کاهش حجم پول بانک مرکزی، در کنار ناکارایی شبکه بانکی، سبب شده است که نقدینگی به طور کامل از فرایند تولید خارج شود. البته، پول در جامعه وجود دارد، ولی به علت ناکارایی سیستم مالی، منابع مالی به بخش تولید هدایت نمی‌شوند.

بنگاه‌های دیگر هم هرکدام بنا به یکی از دلایل زیر، از بازارهای مالی رسمی بی‌بهره‌اند: بروکراسی اداری و دوندگی زیاد (۶ مورد)، رکود بازار (۲ مورد)، عدم تأمین به موقع و عدم تکافوی نیازهای بنگاه (۳ مورد)، وثیقه سنگین (۳ مورد)، عدم نیاز (۴ مورد)، بی‌اطلاعی (۱ مورد) و غیر شرعی بودن وام‌های اعطایی (۱ مورد).

۷. ۳۰ بنگاه، درباره گرفتن وام از بازار غیر رسمی، اطلاعاتی ارائه کرده‌اند. ۱۶ بنگاه، از بازار غیررسمی وام نگرفته‌اند. از ۱۴ بنگاه دیگر، سه مورد اعتباری و به صورت قرض الحسنه وام گرفته‌اند و یک بنگاه، برای شرعی شدن استقراض با سود ثابت، با وام دهنده شریک شده است. ۱۰ بنگاه دیگر، با نرخ ۵٪ در ماه (یا ۶۰٪ در سال)، از بازار غیررسمی وام نگرفته‌اند. سؤال این است که، چرا بنگاهی که بازدهی فعالیت آن، حتی کم‌تر از نرخ سود بانکی است، به بازار غیررسمی مراجعه می‌کند و با این هزینه سرسام آور وام می‌گیرد؟ پاسخ بنگاه روشن است: تسلط ساختار نهادی، در هدایت رفتاری کارگزار. وقتی که بنگاهی مواد اولیه ندارد، یا چکش در معرض نکول شدن است، در صورت

۱- به همین دلیل، بسیاری از تولیدکنندگان موجود نیز با کاهش حجم فعالیت خود سرمایه‌شان را به سمت سفته‌بازی و دلالی سوق می‌دهند. درواقع، علایمی که به تولیدکننده می‌رسد این کار را برای او عقلایی می‌کند. نتیجه این عمل عقلایی برای جامعه کاهش تولید و افزایش بیکاری است. یعنی، یک رفتار عقلایی فردی، برای جامعه یک نتیجه نامطلوب دارد.

داشتن سابقه خوب در بازار غیر رسمی، می‌تواند با یک هماهنگی کوچک، با نرخ بهره‌ای سنگین، به هر میزان که نیاز داشته باشد وام دریافت کند. یعنی، این منبع، در مواقع ضروری، به قدر کافی در اختیار بنگاه قرار دارد. این کاری است که یک سیستم مالی کارآمد، با هزینه‌های بسیار پایین‌تر می‌تواند و باید انجام دهد. حتی یک خط اعتباری می‌تواند راه‌گشا باشد. ۱۰ بنگاه مورد بحث در مواقع نیاز، به طور متوسط، حدود ۷۷ درصد نیازشان را از این بازار تهیه کرده‌اند.

مقایسه وثیقه‌های مطالبه شده در بازار غیر رسمی با سیستم مالی رسمی، تصویر خوبی ارائه می‌کند: در سیستم مالی رسمی برای وام‌های کوچک سفته مطالبه می‌شود، در حالی که در بازار غیررسمی، از چک استفاده می‌کنند. چرا که، در بازار غیررسمی نظام قضایی‌ای به نام شرخر وجود دارد که به صورت بسیار سریع اقدام می‌کند و به محض نکول شدن چک، آن را نقد می‌کند.

۸. از مطالعه تطبیقی بنگاه‌هایی که هم چک‌شان نکول شده است، و هم از بازار غیر رسمی و سیستم بانکی وام دریافت کرده‌اند، نتایج جالبی حاصل می‌شود. از بین ۴۰ بنگاه مورد بررسی، چک صادره ۱۴ بنگاه نکول شده و ۱۴ بنگاه نیز، از بازار غیررسمی وام گرفته‌اند. از ۱۴ بنگاه اخیر، چک‌های ۹ بنگاه نکول شده و این حاکی از آن است که بنگاه‌های مذکور از روی اجبار و به علت ناکارآمدی سیستم مالی رسمی، به بازار غیررسمی مراجعه کرده‌اند. می‌توان مسأله را به این شکل نیز مطرح کرد: بنگاه‌هایی که برای تأمین مالی بنگاه خود و برای ادامه تولید، راهی جز گرفتن وام از بازار غیررسمی نداشته‌اند، با افزایش هزینه‌ها نتوانسته‌اند به تعهداتشان عمل کنند و در نتیجه، چک‌هایشان برگشت خورده‌اند.

از بین ۱۴ بنگاهی که چک صادره‌شان نکول شده، ۹ بنگاه از وام بانکی استفاده کرده‌اند. این مسأله حاکی از آن است که این ساز و کار تأمین مالی، برای بنگاه‌های تولیدی کارآمد نمی‌باشد. یعنی، نمی‌توانند از عهده تأمین نقدینگی در

موقع نیاز برآیند.

۹. بنگاه‌ها برای تأمین مالی بنگاه خود، از شیوه‌های مختلفی استفاده کرده‌اند (جدول ۱). بیشتر بنگاه‌ها ترکیبی از شیوه‌های تأمین مالی را مورد استفاده قرار داده‌اند. با این حال، صرفاً ۱۰٪ از بنگاه‌ها (۴ بنگاه) برای تأمین مالی از حساب (سرمایه) شخصی استفاده نکرده‌اند و تنها منبع تأمین مالی ۹ بنگاه (۲۲/۵٪)، سرمایه شخصی بوده است. با توجه به این که سیستم مالی متناسب با مراحل توسعه، گسترش می‌یابد و حتی گاهی مقدمه توسعه محسوب می‌شود، این شیوه تأمین مالی حکایت از عقب‌ماندگی بسیار زیاد سیستم مالی کشور دارد. سایر شواهد نیز ادعای فوق را تأیید می‌کنند.

بانک، هیچ‌گاه تنها منبع تأمین مالی بنگاه‌ها نبوده‌است و فقط ۱۱ بنگاه از اعتبارات بانکی به عنوان جزء ناچیزی از منابع تأمین مالی خود یاد کرده‌اند. همان‌طور که گفته شد، وام‌های بانکی به‌طور متوسط فقط حدود ۲۰ درصد از سرمایه در گردش بنگاه‌های وام‌گیرنده را تأمین کرده‌اند. مبادله اعتبار (چک‌مدت‌دار)، یکی از مهم‌ترین شیوه‌های تأمین مالی بنگاه‌هاست و بیشتر بنگاه‌ها به این طریق بدهی‌های خود را تعهد می‌کنند و غالب آن‌ها، جز حساب شخصی و منابع در گردش بنگاه، هرگز به پول نقد دیگری دسترسی ندارند. ۱۳ بنگاه، قسمتی از فعالیت خود را، از طریق پیش‌دریافت قرارداد تعهد می‌کنند. یک بنگاه علاوه بر حساب شخصی، به سود توزیع نشده متکی است و ۱۴ بنگاه، برای تأمین مالی از بازار غیررسمی استفاده می‌کنند. منبع‌اخیر، برای ۷ بنگاه اهمیت اساسی دارد. اما، برخی از این بنگاه‌ها برای دوره‌های کوتاه‌مدت به یکدیگر وام قرض‌الحسنه می‌دهند.

یک شیوه دیگر تأمین مالی بنگاه، فروش ماشین‌آلات و حتی کل کارگاه است. این راه، وقتی انتخاب می‌شود، که بنگاه چاره دیگری نداشته باشد. طی یک سال گذشته، در کوچه یازدهم فتح، واقع در جاده قدیم کرج، پنج بنگاه از ۱۷۵ (تا ۱۸۶) بنگاه موجود، تولید را متوقف، کارگران را اخراج کرده، و ماشین‌آلات و سایر

دارایی‌هایشان را فروخته‌اند.

جدول ۱- شیوه‌های تأمین مالی مورد استفاده در بنگاه‌های نمونه

ردیف	شبهه‌های تأمین مالی	تعداد	درصد
۱	حساب (سرمایه) شخصی	۹	۲۲/۵
۲	حساب (سرمایه) شخصی و تأمین مالی واسطه‌ای (وام بانکی)	۲	۵
۳	حساب (سرمایه) شخصی، تأمین مالی واسطه‌ای (وام بانکی) و مبادله اعتبار (چک مدت‌دار)	۲	۵
۴	حساب (سرمایه) شخصی، تأمین مالی واسطه‌ای (وام بانکی)، مبادله اعتبار (چک مدت‌دار) و بازار غیر رسمی	۲	۵
۵	حساب (سرمایه) شخصی، تأمین مالی واسطه‌ای (وام بانکی)، مبادله اعتبار (چک مدت‌دار)، بازار غیر رسمی و پیش دریافت قرارداد	۱	۲/۵
۶	حساب (سرمایه) شخصی، تأمین مالی واسطه‌ای، مبادله اعتبار (چک مدت‌دار) و نزدیکان و همکاران	۱	۲/۵
۷	حساب (سرمایه) شخصی، تأمین مالی واسطه‌ای، مبادله اعتبار (چک مدت‌دار) و پیش‌دریافت قرارداد	۵	۱۲/۵
۸	حساب (سرمایه) شخصی، تأمین مالی واسطه‌ای (بانک) و بازار غیر رسمی	۲	۵
۹	حساب (سرمایه) شخصی و بازار غیر رسمی	۱	۲/۵
۱۰	حساب (سرمایه) شخصی و تأمین مالی درونی	۱	۲/۵
۱۱	حساب (سرمایه) شخصی، مبادله اعتبار (چک مدت‌دار) و بازار غیر رسمی	۱	۲/۵
۱۲	حساب (سرمایه) شخصی و پیش‌دریافت قرارداد	۴	۱۰
۱۳	حساب (سرمایه) شخصی و نزدیکان و همکاران	۱	۲/۵
۱۴	حساب (سرمایه) و فروش ماشین‌آلات	۱	۲/۵
۱۵	مبادله اعتبار (چک مدت‌دار) و تأمین مالی واسطه‌ای (وام بانکی)	۱	۲/۵
۱۶	حساب (سرمایه) شخصی و مبادله اعتبار (چک مدت‌دار)	۳	۷/۵
۱۷	مبادله اعتبار و پیش دریافت قرارداد	۱	۲/۵
۱۸	پیش‌دریافت	۲	۵
	جمع	۴۰	۱۰۰

به طور خلاصه، نتایج نشان می‌دهند که مجموعه متنوعی از عوامل مختلف جمع شده‌اند، تا تولید را سرکوب و در نتیجه، بی‌کاری و عواقب آن را تشدید کنند. البته، این شرایط، حاصل یک فکر و تمایل عمدی نیست، بلکه، بیانگر نگرش

اشتباه نسبت به مسائل است. همان‌طور که از نتایج تحقیق برمی‌آید، هزینه‌های مبادله مالی که بر بنگاه تولیدی تحمیل می‌شوند و نقدینگی و تولید بنگاه را تضعیف می‌کنند، صرفاً ناشی از ناکارایی سیستم مالی نیست. بلکه، مجموعه‌ای از عوامل که با یکدیگر در کنش متقابل قرار دارند، در چارچوب یک سیستم عمل می‌کنند و براین‌د تمام این نیروها (نتیجه سیستم)، در وضع تولید و تولیدکننده منعکس می‌شود. به این ترتیب، مجموعه اجزا، کل سیستم را تبیین می‌کنند و در عین حال، خودشان نیز توسط سیستم تعیین می‌شوند. در واقع، مفهوم یک جزء در یک سیستم، متفاوت از مفهوم آن جزء به عنوان یک عنصر مجرد است. تعریف فوق از واقعیت، نشان می‌دهد که هزینه‌های مبادله‌ای که از جانب بازارهای مالی بر بنگاه تحمیل می‌شوند، نه تنها توسط مجموعه دیگری از عوامل تشدید می‌شوند، بلکه، سایر سیاستها را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهند. اگر سیاستی بادر نظر گرفتن شرایط سیستم موجود اتخاذ شود، هم توسط سیستم تقویت می‌شود و هم بر عملکرد سیستم تأثیر مثبت می‌گذارد و بالعکس. به عنوان نمونه، در ادامه بحث، نشان داده شده است که سیاست کاهش حجم پول بدون توجه به مجموعه‌ای از عوامل اقتصادی و نهادی مؤثر در سیستم (از جمله ناقص بودن نهادهای بازار سرمایه، ناکارایی محیط نهادی، شرایط نامساعد تولید و تولیدکنندگان و ...)، نه تنها به طور کامل به هدفش یعنی، -کاهش تورم- دست پیدا نمی‌کنند، بلکه، عملکرد سایر اجزای سیستم را، به‌ویژه، از طریق کاهش نقدینگی، مختل می‌کند.

همان‌طور که از شکل (۴) مشهود است، وقتی سیاست کاهش حجم پول، با ناکارایی سیستم مالی همراه می‌شوند، نقدینگی تولیدکننده و مصرف‌کننده را کاهش می‌دهد. از یک طرف، کاهش نقدینگی تولیدکنندگان، سبب می‌شود که آنها نتوانند ادامه تولید را تضمین کنند. لذا، در شرایط کنونی، سیاست کاهش حجم سبب تمدید حوزه فعالیت تولیدکنندگان می‌شود و آن‌ها را، ملزم به کاهش ظرفیت می‌کند. از سوی دیگر، کاهش نقدینگی مصرف‌کننده، در کنار فقری فزاینده، با کاهش تقاضا، دامنه رکود را تشدید می‌کند و سبب می‌شود برای ایجاد

تعادل جدید، ظرفیت تولید کاهش یابد. برای کاهش ظرفیت تولید، ابتدا بنگاه‌های ضعیف‌تر از بازار خارج می‌شوند و بنگاه‌هایی که دارای پشتوانه مالی قوی‌تری هستند در بازار باقی می‌مانند و تا حدی کاهش ظرفیت و وقفه در تولید را تحمل می‌کنند. به این ترتیب، بخشی از ماشین‌آلات و کارکنان بی‌کار می‌شوند و در واقع، بنگاه، با خواب سرمایه و هزینه‌های ناشی از آن مواجه می‌شود. در همین حال، محیط نهادی ناکارا نیز هزینه‌هایی را به بنگاه تحمیل می‌کند. برای مثال، بنگاه تا زمان ورشکستگی کامل، حق تعدیل نیرو ندارد و باید بابت کارگری که کار نمی‌کند، دستمزد، حق بیمه و حتی مالیات بپردازد. از سوی دیگر، سازمان مالیاتی، برای ماشین‌آلات بنگاه مالیات مقطوع وضع کرده است: چه این ماشین‌آلات یک هفته در سال کار کند، چه ۱۲ ماه سال را در ۳ نوبت کار کند، مالیات یکسانی از بنگاه اخذ می‌شود. در همین حال، بنگاه به دلیل عدم دسترسی به سیستم مالی کارآمد امکان تغییر کاربری ماشین‌آلات بی‌کار را ندارد.

عدم رعایت حقوق مالکیت (از جمله حق اختراع) سبب می‌شود که بازدهی سرمایه‌گذاری بنگاه‌ها در یک ابتکار جدید به صفر و کم‌تر از صفر تنزل کند. ناکارایی دستگاه قضایی و فساد و ناکارایی نظام اداری نیز هزینه‌هایی مانند زمان طولانی پیگیری امور، رشوه، اطلاعات ناقص و ... را بر بنگاه تحمیل می‌کنند. همه این‌ها هزینه‌های مبادله‌ای است که بنگاه تقبل می‌کند، ولی، عملاً برای تولید لازم نیستند و سبب می‌شوند که کمبود نقدینگی بنگاه تشدید شود. در دور بعدی، این کمبود نقدینگی، با سیاست کاهش حجم پول و ناکارآمدی سیستم مالی همراه می‌شود و دوباره همان، مراحل تکرار می‌شوند و در نتیجه، تولید را در بلندمدت نابود می‌کنند. یعنی، با اتخاذ سیاست مذکور، بدون توجه به شرایط اقتصادی و نهادی موجود، کارکرد سیستم متلاشی می‌شود و با کاهش تولید و برآورده نشدن نیازهای اساسی مردم، سبب می‌شود که حتی تورم هم کاهش نیابد.

به این ترتیب، احتمال این که سیاست پولیون، در اقتصاد ایران صدق نکند، وجود دارد و نمی‌توان بدون در نظر گرفتن واقعیت‌های موجود سیستم اقتصاد ایران

ارزیابی تطبیقی هزینه‌های شیوه‌های مختلف و جایگزین انجام دادن یک مبادله خاص و انتخاب از میان آنهاست.

(ب) اقتصاد هزینه مبادله، برای فرموله کردن این ایده و کسب قدرت پیش‌بینی، فرضیه ابطال‌پذیری به نام فرضیه ترازسازی تبعیض‌آمیز را طراحی کرده‌است که آن را با توجه به مسأله مورد بررسی، به شکل‌های گوناگونی، به کار می‌برد. و در معرض آزمون قرار می‌دهد، بر اساس این فرضیه، بین ویژگی‌های هر مبادله و ویژگی‌های شیوه‌های مختلف ارتباطی برقرار می‌شود و هر مبادله، با شیوه‌ای انجام می‌شود که در مقایسه با سایر روش‌ها کم‌ترین هزینه را ایجاد می‌کند.

(ج) از پیش‌بینی‌های این نظریه، می‌توان برای انجام دادن مبادلات مختلف و سازماندهی بنگاه نیز استفاده کرد. یکی از مبادلاتی که بنگاه باید سازماندهی کند مبادله تأمین مالی است. هر نوع نیاز مالی بنگاه (بسته به نیازها، توان باز پرداخت، مدت زمان نیاز به منابع، امکان باز پرداخت و مانند آن)، ویژگی‌های متفاوتی دارد. هم‌چنین، ابزارهای تأمین مالی مختلفی، برای تأمین مالی هر نیاز وجود دارند که خود ویژگی‌های متفاوتی دارند. فرضیه ترازسازی تبعیض‌آمیز پیش‌بینی می‌کند که برای تأمین مالی هر نوع نیاز، کدام شیوه، کم هزینه‌ترین را ایجاد می‌کند. که این موضوع، به تفصیل در مقاله تبیین شده است.

(د) در مطالعه تجربی، این سؤال مورد نظر بوده‌است که آیا این پیش‌بینی در مورد بنگاه‌های کوچک برقرار است یا نه و آیا بنگاه‌های کوچک فعال در اقتصاد ایران، به شیوه‌های کم هزینه‌ای که نظریه پیش‌بینی می‌کند دسترسی دارند یا نه.

(ه) از این رو، شیوه‌های کم هزینه تأمین مالی بنگاه‌های کوچک، احصا شده و با شیوه‌های عملی تأمین مالی مقایسه شده‌اند.

(و) بنا به دلایل متعددی که در مقاله ذکر شده‌اند بنگاه‌ها به شیوه‌های متناسب تأمین مالی دسترسی ندارند و از این رو، به شیوه‌های پرهزینه

متوسل شده‌اند و همین موضوع سبب افزایش هزینه‌های بنگاه‌ها و کاهش قدرت رقابت آن‌ها شده‌است. در واقع، در اقتصادهای کم‌تر توسعه‌یافته مهم‌ترین هزینه مبادله، ناشی از عدم وجود بازارهای مالی کارآمد متناسب با اندازه بنگاه‌هاست و مشاهده تجربی این تحقیق مؤید این مطلب است. به عبارت دیگر، به دلیل عدم وجود ساز و کارهای کارآمد تأمین مالی، هزینه‌های مبادله هنگامی به وجود آمده‌اند و بنگاه‌های فعال در صنعت را تهدید می‌کنند. لذا، ضروری است که نهادهای بازارهای مالی، به نحوی تکمیل شوند که هزینه مبادله دسترسی به وجوه مورد نیاز بنگاه، حداقل شود.

ز) نکته مهم‌تر این، است که هزینه‌های مبادله ناشی از ناکارایی سیستم مالی، نه تنها توسط سایر اجزای مؤثر سیستم، بلکه کارایی آنها را نیز تحت تأثیر قرار می‌دهد. لذا، در تجزیه و تحلیل هر مسأله، باید به کنش متقابل آن با سایر مسائل سیستم، توجه کرد.

ح) ممکن است این گونه به نظر برسد که مباحث نظری مورد استفاده در این مقاله، در جغرافیایی متفاوت مطرح شده‌اند و در نتیجه، برای ما قابل استفاده نیست. در این باره، دونکته قابل ذکرند. اول این که تقریباً غالب مباحث نظری اقتصاد این ویژگی را دارد و دوم این که حُسن این نظریات (که بسیار خردتر از نظریات متعارف اقتصاد خرد می‌باشند)، این است که با ورود به جعبه سیاه‌هایی مثل بنگاه و تأمین مالی، این امکان را فراهم می‌کنند که بسیاری از موضوعات بومی مورد مطالعه قرار بگیرند. مثلاً، این که چرا پیش‌بینی‌های نظریه در ایران برقرار نیست، دلایلی دارد که در مقاله بررسی شده‌اند. این دلایل که برگرفته از محیط زیست بنگاه‌ها می‌باشند، می‌توانند کاملاً متفاوت از آن دلایل در سایر کشورها باشند و توصیه‌های سیاستی که می‌توان برای بهبود تأمین مالی در ایران ارائه کرد ممکن است کاملاً متفاوت از جاهای دیگر باشند.

فهرست منابع

- 1- Allen, Douglas W.; "Transaction Cost" in "Encyclopedia of law and Economic", Edited by Boudewijn Bouckaert and Gerrit De Geest, Edward Elgar,.
- 2- Arrow, Kenneth J.; "The Organization of Economic Activity: Issues Pertinent to the Choice of Market Versus Nonmarket Allocation"; in "The Analysis and Evaluation of Public Expenditure: The PPB System"; 1,U.S. Joint Economic Committee,1st Sess. Washington DC, US Government: Printing Office, PP: 59-73.
- 3- Coase, Ronald H.; (1992), "The Institutional Structure of Production"; American Economic Review, Vol: 82, PP: 713-719.
- 4- Coase, Ronald H.; (1937), "The Nature of the Firm"; Economica, Vol: 4, PP: 386-405.
- 5- Coase, Ronald H.; (1998), "The New Institutional Economics"; American Economic Review, Vol: 88, PP: 72-4.
- 6- Demsetz, Harold; (1969), "Toward a Theory of Property Rights"; American Economic Review, Vol: 57, PP: 347-359.
- 7- Gilson, Stuart C.; (1997), "Transaction Costs and Capital Structure Choice: Evidence from Financially Distressed Firms"; the Journal of Finance, Vol: LII, No.1, PP: 161-9.
- 8- Miller, Geoffrey P.; (1996), "Finance and The Firm"; Journal of Institutional and Theoretical Economics, Vol: 152, No.1, PP: 89-108.
- 9- Modigliani, Franco and Miller, Merton H.; (1958), "The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment"; American Economic Review, Vol: 48, PP: 261-297.
- 10- Ritter, Lawrence S., Silber, William L. and Udell Gregory F.; "Principles of Money, Banking and Financial markets"; 10th Edition, Addison-Wesley, (2000).
- 11- Stiglitz, Joseph E. and Weiss, Andrew; (1981), "Credit Rationing in Markets With Imperfect Information"; American Economic Review, Vol: 71, June PP: 393-410.

- 12- Vromen, Jack J.; (1995) "Economic Evolution, an Enquiry into the Foundations of New Institutional Economics"; London and New York, Routledge.
- 13- Williamson, Oliver E.; (1991), "Comparative Economic Organization: The Analysis of Discrete Structural Alternatives", Administrative Science Quarterly; Vol:36, No.2, PP: 269-296.
- 14- Williamson, Oliver E.; (1996) "Corporate Finance and Corporate Governance"; The Journal of Finance, Vol: 43, PP: 597-91, Reprinted in Williamson's "The Mechanism of Governance".
- 15- Williamson, Oliver E.; (1998), "Transaction Cost Economics: How it Works, Where it is Headed"; De Economist, Vol:146, PP: 23-58.
- 16- Williamson, Oliver E. and Masten, Scott E. (eds); (1999) "the Economics of Transaction Costs"; An Elgar Critical Writing Reader.