

SID



سرویس های ویژه



سرویس ترجمه تخصصی



کارگاه های آموزشی



بلاگ مرکز اطلاعات علمی



عضویت در خبرنامه



فیلم های آموزشی

کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی



مباحث پیشرفته یادگیری عمیق؛
شبکه های توجه گرافی
(Graph Attention Networks)



کارگاه آنلاین آموزش استفاده از
وب آو ساینس



کارگاه آنلاین مقاله روزمره انگلیسی

چالش‌های موجود و راهکارهای پیش‌روی بانکداری سرمایه‌گذاری در توسعه نظام تأمین مالی کشور

محمد صفری^۱

چکیده

تأمین مالی طرح‌های اقتصادی، روش‌های گوناگونی دارد. یکی از مهم‌ترین این روش‌ها، تبدیل پس‌انداز به سرمایه‌گذاری است، که مرسوم‌ترین شکل آن خرید و فروش اوراق بهادار در بازار سرمایه است. هر دولتی می‌کوشد با بکارگیری سازوکارهای بروز و کارآمد، به تسهیل انتقال وجوه از طرف پس‌اندازکنندگان به طرف دیگر یعنی سرمایه‌گذاران کمک کند. بانکداری سرمایه‌گذاری یکی از این سازوکارهای نوظهور است که با ارائه خدمات و محصولات متنوع باعث رونق هر چه بیشتر بازارهای مالی گشته‌است. در این مقاله، ابتدا ضمن تعریف بانکداری سرمایه‌گذاری و معرفی انواع خدمات آن، به تبیین جایگاه این نهاد مالی در توسعه نظام تأمین مالی کشور پرداخته شده‌است. سپس چالش‌هایی که بانک‌های سرمایه‌گذاری در این مسیر با آن مواجه هستند، در سه حوزه ابهامات قانونی، متنوع نبودن ابزارهای مالی، و مشکلات مربوط به منابع انسانی مطرح شده‌است. در بخش پایانی، سعی می‌شود برای هر حوزه از چالش‌های ذکر شده، راهکاری مناسب بیان گردد. همچنین در این بخش، توصیه‌های سیاستی پیرامون بهبود عملکرد بانک‌های سرمایه‌گذاری ارائه خواهد شد.

کلید واژه‌ها: بانک سرمایه‌گذاری، تأمین مالی، بازار سرمایه، قانون، ابزار مالی، منابع انسانی.

۱. دانشجوی مقطع کارشناسی ارشد، رشته معارف اسلامی و مدیریت مالی، دانشگاه امام صادق (ع)

مقدمه

در هر جامعه‌ای، گروهی از صاحبان وجوه و پس‌اندازهای نقدی وجود دارند که توان سرمایه‌گذاری مستقیم در فعالیت‌های سودآور اقتصادی ندارند. از طرف دیگر بنگاه‌هایی وجود دارند که برای انجام فعالیت، نیاز به وجه نقد دارند. هدایت پس‌اندازهای گروه اول به سمت سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های گروه دوم، از وظایف اولیه‌ی هر بازار مالی است. هر اندازه که فراگرد انتقال جریان‌ات نقدی کارتر باشد، اقتصاد، هم بر حسب تولید و هم بر حسب تأمین مالی، بهره‌ورتر می‌گردد. از این رو هر دولتی می‌کوشد تا با توسعه نظام تأمین مالی خود، به بهره‌وری اقتصادش کمک کند.

بانک‌های سرمایه‌گذاری از جمله نهادهای مهم و فعال در هر بازار مالی هستند که با ارائه خدمات و محصولات متنوع باعث توسعه هر چه بیشتر نظام تأمین مالی گشته‌اند. این بانک‌ها با بکارگیری سازوکارهای مشخص در تسهیل جذب پس‌اندازهای ریز و درشت، کوتاه‌مدت و بلندمدت جامعه و هدایت آن‌ها به سمت طرح‌های مفید و مولد اقتصادی نقش بسزایی ایفا می‌کنند.

در ایران، طبق قانون بازار سرمایه مصوبه سال ۱۳۸۴، این نهادها تحت عنوان مؤسسات تأمین سرمایه معرفی شده و تاکنون چند مورد از آن‌ها مجوز فعالیت دریافت کرده‌اند. با توجه به قدمت کوتاه فعالیت بانکداری سرمایه‌گذاری در کشور و لزوم بهره‌گیری از تمامی پتانسیل‌های موجود در این نهاد مالی، بررسی چالش‌ها و راهکارهای پیش‌روی آن‌ها در توسعه نظام تأمین مالی کشور، تحقیقی بایسته می‌نماید.

این تحقیق در آغاز با مروری بر تعریف و خدمات بانکداری سرمایه‌گذاری، به تبیین جایگاه آن در توسعه نظام تأمین مالی کشور می‌پردازد. در ادامه چالش‌هایی را که بانک‌های سرمایه‌گذاری در این مسیر با آن مواجه هستند، در سه حوزه ابهامات قانونی، متنوع نبودن ابزارهای مالی، و مشکلات مربوط به منابع انسانی مطرح می‌شوند. در بخش پایانی، سعی می‌شود برای هر حوزه از چالش‌های ذکر شده، راهکاری مناسب بیان گردد. همچنین در این بخش، توصیه‌های سیاستی پیرامون بهبود عملکرد بانک‌های سرمایه‌گذاری ارائه خواهد شد.

۱. تعریف بانکداری سرمایه‌گذاری

تعاریف گوناگونی از بانک سرمایه‌گذاری ارائه شده است. در اینجا تنها به چند مورد از آنها اکتفا می‌کنیم:

۱-۱ تعریف ارائه شده در لغت‌نامه اینوستوپدیا^۱

بانک سرمایه‌گذاری^۲ عبارتست از نهاد واسطه‌ای که خدمات متنوعی از جمله پذیره‌نویسی و تعهد خرید اوراق بهادار از قبیل اوراق مشارکت و سهام را به عنوان واسطه‌ای میان منتشرکننده اوراق بهادار و عامه سرمایه‌گذاران ارائه داده و در حوزه‌هایی هم‌چون ادغام و تملیک و نیز ساختاردهی مجدد شرکت‌ها و همچنین فعالیت‌های کارگزاری برای مشتریان نهادی به فعالیت می‌پردازد.

۱-۲ تعریف ارائه شده در کتاب راهنمای بانکداری سرمایه‌گذاری^۳

بانک سرمایه‌گذاری یک واسطه‌گر مالی است که وظایف عمده‌اش در قبال شرکت‌ها، انتخاب ابزارهای صحیح و مناسب تأمین مالی و همچنین ارائه خدمات مشورتی روی خط‌مشی مالی شرکت باشد، به طوری که بتوان انتظار داشت قیمت سهام شرکت‌های مشتری و استفاده‌کنندگان از خدمات به حداکثر برسد. (Peter, 1988, p.63)

۱-۳ تعریف ارائه شده در کتاب مدیریت سازمان‌های مالی^۴

بانکداری سرمایه‌گذاری به فعالیت‌هایی اطلاق می‌شود که با پذیره‌نویسی و انتشار اوراق بدهی و سهام جدید مرتبط هستند. اوراق بهادار جدید، هم می‌تواند اوراق بهادار اولیه‌ای باشد که شرکت برای اولین بار آن را انتشار می‌دهد (که گاهی اوقات انتشار عمومی اولیه نامیده^۵ می‌شود) و هم می‌تواند اوراق بهادار ثانویه باشد (منظور از اوراق بهادار ثانویه اوراق مربوط به

1. Dictionary of Investopedia

2. Investment Bank

3. The Investment Banking Handbook

4 The Financial Institutes

5 IPO: Initial Public Offering

شرکت‌هایی است که ورقه‌های سهام و بدهی آن‌ها قبلاً معامله شده‌اند). Saunders, 2003, p.88

۴-۱ تعریف ارایه شده در فرهنگ توصیفی اصطلاحات پول، بانکداری و مالیه بین‌المللی

بانک سرمایه‌گذاری، بانکی است که عمدتاً به خرید و انتشار اوراق بهادار اشتغال دارد و یا با اعطای وام بلندمدت به شرکت‌ها و مؤسسات سهام آن‌ها را در اختیار می‌گیرد به طوری که غالباً کنترل شرکت یا مؤسسه مزبور را بدست می‌آورد. (گلریز، ۱۳۸۰، ص ۲۳۴)

آنچه در تمام تعاریف بالا مشترک است فعالیت‌های بانک سرمایه‌گذاری است، اما در مورد برگردان واژه "Investment Bank" به فارسی، همانطور که مشاهده می‌شود تفاوت‌هایی وجود دارد. در این باره باید به این نکته اشاره کرد که اصطلاح «بانک سرمایه‌گذار» تا حدی گمراه‌کننده است، چرا که بانک‌های سرمایه‌گذاری نه سرمایه‌گذارند و نه بانکدار، یعنی نه مانند بانک‌های تجاری و نه مانند صندوق‌های پس‌انداز، سپرده‌های دیگران را جمع‌آوری می‌کنند و نه وجوه خود را به طور دائمی برای سرمایه‌گذاری اختصاص می‌دهند، لذا در ایران به جای عبارت بانک سرمایه‌گذاری از اصطلاح «مؤسسات تأمین سرمایه» و در انگلستان از اصطلاحات «بانک سوداگری»^۱ و «مراکز صادر کننده»^۲ و یا «مؤسسات پذیره‌نویسی»^۳ استفاده می‌شود.

۲. تبیین جایگاه بانک‌های سرمایه‌گذاری در توسعه نظام تأمین مالی کشور

توسعه نظام تأمین مالی برای بازار سرمایه در دو بازار اولیه و ثانویه متصور است. بازار اولیه^۴ بازاری است که در آن اوراق بهادار برای اولین بار معامله می‌شود و شرکت‌ها سرمایه مورد نیاز خود را از آنجا به دست می‌آورند. اما بازار ثانویه^۵ بازاری است که در آن اوراق بهادار قدیمی و موجود مجدداً دست به دست شده و مورد معامله قرار می‌گیرد. با مروری تاریخی بر فعالیت بانک‌های سرمایه‌گذاری درمی‌یابیم که در سال‌های اولیه پیدایش، فعالیت آن‌ها عمدتاً به بازار اولیه محدود بوده، اما به مرور حوزه فعالیتشان به بازار ثانویه نیز کشیده شده است. بانک‌های

1. Merchant Bank
2. Issuing House
3. Underwriting Institution
4. Primary Market
5. Secondary Market

سرمایه‌گذاری با محصولات و خدمات متنوع خود، به طور مستقیم و غیرمستقیم موجبات توسعه نظام تأمین مالی را برای هر اقتصادی فراهم می‌آورند، اما از آنجا که طیف وسیعی از خدمات آن‌ها را در زمینه تأمین مالی شاهد هستیم، در این بخش از نقش‌های غیرمستقیم صرف‌نظر کرده، به توضیح تفصیلی مواردی می‌پردازیم که به طور مستقیم در توسعه نظام تأمین مالی دخالت دارند.

۱-۲ تسهیل در تأمین مالی شرکت‌ها

همانطور که اشاره شد، بانک سرمایه‌گذار یک سازمان مالی است که بین شرکت انتشار دهنده اوراق بهادار و جامعه خریدار نقش واسطه ایفا می‌کند (جهانخانی، ۱۳۷۵، ص ۱۲۱)، و از آنجا که تأمین مالی بیشتر شرکت‌ها از طریق انتشار اوراق بهادار صورت می‌گیرد و این روش سهم بسزایی در توسعه نظام تأمین مالی کشور دارد، بررسی نقش بانک‌های سرمایه‌گذاری در فرآیند انتشار اوراق بهادار بسیار مهم می‌نماید.

شرکتی را تصور کنید که برای شروع و یا ادامه فعالیت نیاز به وجه نقد دارد و بنا دارد این نیاز خود را از طریق انتشار اوراق بهادار برطرف کند. در ادامه مراحل انتشار اوراق بهادار که با همکاری بانک سرمایه‌گذاری صورت می‌گیرد را پیگیری می‌کنیم.

پذیره‌نویسی

پذیره‌نویسی^۱، قبول تعهد و بیمه‌کردن در قبال خطرات ناشی از نوسان قیمت طی دوره‌ای است که در آن اوراق بهادار جدید منتشر و توزیع می‌شود (عبده‌تیریزی، ۱۳۸۲، ص ۶۱).

شرکت منتشرکننده اوراق بهادار برای اینکه خیال خود را از خطرهای انتشار آسوده کند با بانک سرمایه‌گذاری وارد مذاکره می‌شود. در جلسات بین شرکت منتشرکننده و بانک سرمایه‌گذار بر سر میزان سرمایه مورد نیاز و نوع اوراق بهادار توافق می‌شود. بدین ترتیب بانک سرمایه‌گذار، پذیره‌نویسی اوراق بهادار را تقبل می‌کند و تمام خطرات ناشی از نوسان‌های قیمت در طول دوره فروش را به عهده می‌گیرد. بنابراین یکی از وظایف اساسی بانک سرمایه‌گذاری، قبول خطرات ناشی از کاهش قیمت بازار از زمان انتقال پول به شرکت تا زمان فروش اوراق بهادار

1. Underwriting

به خریداران نهایی است. البته ذکر این نکته ضروری است که بانک سرمایه‌گذار طرف معامله با شرکت منتشرکننده اوراق بهادار، معمولاً به تنهایی اقدام به خرید و توزیع اوراق بهادار نمی‌کند، مگر اینکه ارزش اوراق خیلی پایین باشد. لذا اگر وجوه مورد نیاز و خطر ناشی از نوسان قیمت زیاد باشد، بانک سرمایه‌گذاری به منظور کاهش خطری که متوجه اوست، سندیکایی تشکیل می‌دهد و در آن سندیکا، دیگر بانک‌های سرمایه‌گذاری را هم در ریسک موجود شریک می‌کند.

قیمت‌گذاری اوراق بهادار

یکی دیگر از مهم‌ترین کارهایی که بانک سرمایه‌گذاری انجام می‌دهد، تعیین قیمت اوراق بهادار است که باید این قیمت آن قدر مناسب و معقول باشد، تا افراد را به خرید جلب نماید. زیرا اگر این قیمت مناسب نباشد، مثلاً هنگامی که پس از انتشار، قیمت کاهش یابد، به معنای آن است که قیمت اولیه بالا تعیین شده‌است یا اگر پس از انتشار، با سرعت زیادی افزایش یابد، سود بادآورده‌ای به جیب خریداران رفته و شرکت مبلغ واقعی را دریافت نمی‌کند. (جنانی، ۱۳۸۱، ص ۴۸)

فروش

پس از تعیین قیمت اوراق بهادار، اعضای سندیکای بانک‌های سرمایه‌گذاری در مورد نحوه فروش آن، قراردادی را امضا می‌نمایند که در این سند، اسامی اعضای سندیکا، گروه فروشندگان سهام، میزان سهامی که سندیکا موقتاً برای خود نگه داشته و بعداً می‌فروشد و نحوه واکنش‌های مدیر اجرایی در برابر نوسان‌های قیمت اوراق در بازار ذکر می‌شود. سپس بین بانک‌های سرمایه‌گذاری و شرکت منتشرکننده اوراق قرارداد تعهد فروش امضا می‌شود که در سند آن اقدامات صورت گرفته می‌آید.

۲-۲ تسهیل در تشکیل سرمایه

به طور کلی انتقال سرمایه از پس‌اندازکنندگان به واحدهای نیازمند به سه روش مختلف صورت می‌گیرد:

حالت اول، انتقال مستقیم پول و اوراق بهادار؛ زمانی صورت می‌گیرد که شرکت اوراق بهادار را مستقیماً به پس‌اندازکنندگان بفروشد، بدون این‌که وجوه و اوراق بهادار از هیچ نوع واسطه‌ای عبور کند. در این حالت معمولاً مؤسس از اقوام و آشنایان تأمین مالی کرده و در ازای این همکاری، اوراق بهادار ارابه می‌دهد. این روش برای سرمایه‌گذاری‌های کوچک کاربردی است و در برابر نیاز به حجم بالای سرمایه ناکارآمد است. در این حالت ریسک سرمایه‌گذاری متوجه سرمایه‌گذاران خواهد شد.

حالت دوم، انتقال غیرمستقیم (نیمه‌مستقیم) از طریق بانک‌های سرمایه‌گذاری است؛ در این حالت بانک سرمایه‌گذاری اوراق بهادار را از شرکت منتشرکننده آن می‌خرد و سپس به سرمایه‌گذاران نهایی که ممکن است اشخاص حقیقی، شرکت‌های دیگر، صندوق‌های بازنشستگی و... باشند، می‌فروشد. در این حالت به دلیل بررسی اوراق توسط بانک سرمایه‌گذاری، اعتماد و اطمینان سرمایه‌گذاران بیش‌تر است ولی ریسک سرمایه‌گذاری متوجه خود سرمایه‌گذاران است که اوراق بهادار شرکت را از طریق بانک سرمایه‌گذاری خریداری می‌کنند.

حالت سوم، انتقال غیرمستقیم منابع از طریق واسطه‌های مالی؛ در این حالت واسطه‌های مالی وجوه را از پس‌اندازکنندگان دریافت کرده و در قبال آن اوراق بهادار خود را به آنان اعطا می‌کنند، و از وجوه به دست آمده در جای دیگر و به شکل‌های دیگر استفاده می‌کنند. در واقع واسطه‌ها شکل‌های جدیدی از سرمایه‌گذاری را ایجاد می‌کنند که این باعث افزایش کارایی کل بازار می‌شود. پر واضح است که در صورت عدم وجود چنین مؤسساتی، تجهیز منابع مالی که بتواند نیازهای مالی مؤسسات را برآورده سازد، امکان‌پذیر نمی‌شود. در مقایسه با دو روش قبلی، ریسک مستقیم سرمایه‌گذاری در حالت اخیر متوجه واسطه‌های مالی خواهد بود و در عین حال بازده کمتری نصیب سپرده‌گذاران و صاحبان پس‌انداز خواهد شد. این روش برای افراد محافظه‌کار روش مناسبی محسوب می‌شود.

در پایان باید اضافه نمود که انتقال منابع از پس‌اندازکنندگان به شرکت‌ها و تشکیل سرمایه حتی اگر محدود و توأم با مشکلات باشد، امکان‌پذیر است اما معمولاً برای یک شرکت بسیار

مفیدتر است که از خدمات یک بانک سرمایه‌گذاری بهره گیرد. (جعفری سرشت و جهانخانی، ۱۳۷۳، ص ۱۵)

۲-۳ تسهیل فرآیند خصوصی‌سازی

ابلاغ سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی توسط مقام معظم رهبری، که به حق نویدبخش «انقلاب یا جهش اقتصادی» لقب گرفته‌است، در صورت اجرای صحیح می‌تواند تحولی عمیق و گسترده در اقتصاد کشور ایجاد کند. اجرای صحیح سیاست‌های مزبور مستلزم فراهم آوردن ملزومات آن می‌باشد، چرا که «با نگاه به حجم واگذاری صورت گرفته در طی ۱۵ سال عملکرد خصوصی‌سازی، این نگرانی به وجود می‌آید که ممکن است سرنوشت این ابلاغیه‌ها و سیاست‌ها نیز به مانند گذشته به ناکامی منجر گردد. ارزش ریالی بنگاه‌های دولتی مشمول واگذاری حدود ۱۲۰۰۰۰۰ میلیارد ریال تخمین زده می‌شود. در حال حاضر ارزش بازاری بورس اوراق بهادار تهران حدوداً ۳۶۰۰۰۰۰ میلیارد ریال است. مقایسه این دو عدد حاکی از این واقعیت است که ظرف چند سال آینده ارزش بورس کشور بایستی به حدود تقریباً ۳ برابر برسد. برای کسانی که از نزدیک با بازار سرمایه کشور در ارتباط هستند جای تردید نیست که ورود حجم عظیمی از سرمایه به بازاری که از عمق، وسعت و زیرساخت‌های نهادی و قانونی لازم برخوردار نیست، کار ساده و راحتی نیست و چالش‌های عمده‌ای در پیش رو دارد.» (رضوی، روح اله، ۱۳۸۷، ص ۳)

به طور کلی، واگذاری سهام شرکت‌های دولتی تاکنون به سه روش بورس، مزایده و مذاکره صورت می‌گرفته که از این میان حجم واگذاری از طریق بورس رشد چشمگیری داشته است. نمودار شماره (۱) این حقیقت را به خوبی نمایش می‌دهد.

همانطور که در این نمودار نیز مشخص است، از متداول‌ترین روش‌ها برای واگذاری سهام شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی عرضه‌ی سهام آن‌ها از طریق بورس به عموم مردم است که کاربرد زیادی در کشورهای مختلف یافته است. در این روش از خدمات بانک‌های سرمایه‌گذاری استفاده می‌شود. در صورت وجود بانک‌های سرمایه‌گذاری، اقدام آن‌ها در پذیره‌نویسی سهام شرکت‌های مشمول واگذاری و فروش سهام شرکت‌ها را تسهیل خواهد

کرد. اما در صورت فقدان چنین مؤسساتی، مسئولیت پذیره‌نویسی و فروش سهام بر عهده‌ی خود دولت یا مؤسسات دولتی خواهد بود.

همچنین شرکت‌های تأمین سرمایه علاوه بر پذیره‌نویسی و تضمین فروش سهام شرکت‌های مشمول واگذاری، با ارایه‌ی سایر خدمات فنی و مالی، به طور مستقیم یا غیرمستقیم موجب سهولت و تسریع انتقال مالکیت شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی می‌شوند.

از جمله مهم‌ترین اقدامات آن‌ها تعیین قیمت سهام و انجام عملیات راست‌آزمایی^۱ شرکت‌هایی است که برای اولین بار سهام آن‌ها به عموم مردم عرضه می‌شود. یکی از نکات اساسی در فروش سهام شرکت‌های دولتی تعیین قیمت منصفانه، واقع‌بینانه و مناسب برای سهام شرکت‌ها است تا در جریان معاملات، هیچ یک از طرفین معامله به خاطر قیمت‌گذاری نامناسب، متضرر نشوند و همین احساس رضایت در طرفین موجب تسریع انتقال و تداوم عملیات واگذاری خواهد شد. عملیات احتیاط مزبور نوعاً در مقررات ناظر به مبادلات بازار سرمایه مطرح است و مربوط به فرآیند رفع عدم تقارن اطلاعاتی^۲ بین خریدار و فروشنده می‌گردد. طی این عملیات کلیه اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران برای خرید سهام شرکت دولتی اعم از اطلاعات مالی، بازاریابی، منابع انسانی، حقوقی و مالیاتی، زیست محیطی و کارکرد سازمانی و فناوری اطلاعات توسط بانک سرمایه‌گذاری که از دانش و تجربه قابل قبولی در این زمینه برخوردار است، جمع‌آوری گردیده و به انضمام نظر کارشناسی و تحلیلی مؤسسه مبنای محکمی را برای تصمیم‌گیرندگان تشکیل می‌دهد. این کارکرد با توجه به عدم اطمینانی که در طرف تقاضا نسبت به آمار و اطلاعات ارایه شده توسط شرکت‌های دولتی وجود دارد، می‌تواند نقش قابل ملاحظه‌ای در تسریع خصوصی‌سازی از طریق بورس ایفا نماید.

مسئله دیگر بازاریابی و پیدا کردن متقاضی در عرضه سهام شرکت‌های دولتی است که بانک‌های سرمایه‌گذاری با تخصص و روابطی که دارند، این کار را انجام می‌دهند. از جمله کارکردهای دیگر این قبیل مؤسسات در راستای خصوصی‌سازی از طریق بورس تعیین قیمت سهام است. چنانچه قیمت‌گذاری به نحوی مطلوب و توسط مؤسسات مستقلی صورت گیرد،

1. Due Diligence

2. Information asymmetry

سبب جلب اعتماد سرمایه‌گذاران و افزایش تمایل آنان به سرمایه‌گذاری در سهام عرضه شده خواهد شد.

بانک‌های سرمایه‌گذاری علاوه بر خدمات یاد شده با حضور خود در بازار ثانویه نیز سبب رونق هر چه بیشتر این بخش از بازار مالی می‌شوند و این نهایتاً فروش سهام در بازار اولیه را نیز تسهیل می‌کند. از جمله این خدمات می‌توان به ایفای نقش بازسازی و کارگزاری از سوی مؤسسات مزبور اشاره کرد.

بنابراین واگذاری موفقیت‌آمیز شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی به حضور فعالانه‌ی بانک‌های سرمایه‌گذاری نیازمند است تا با ایفای نقش‌های متعددی که بر عهده دارند، جریان انتقال مالکیت را به طور اصولی و منطقی هدایت کنند. بانک سرمایه‌گذاری نه تنها وظیفه فروش اولیه اوراق را به عهده دارد، بلکه بعد از عرضه نیز بازار ثانویه را حمایت می‌کند و رونق می‌بخشد. این مهم با حضور دائم و جدی بانک سرمایه‌گذاری در بازار و ایفای نقش‌های معامله‌گری و بازسازی دنبال می‌شود.

۲-۴ افزایش کارآیی اطلاعاتی بازار مالی و تخصیص بهینه منابع مالی

بانک‌های سرمایه‌گذاری اطلاعات وسیعی که به دنبال انجام تحقیقات گسترده در مورد قسمت‌های مختلف به ویژه در مورد بخش مالی شرکت به دست می‌آورند را در قالب کتابچه‌هایی تنظیم و آن را به مراجع رسمی و نیز به عموم سرمایه‌گذاران عرضه می‌کنند. این اقدام یکی از وظایف اصلی بانک‌های سرمایه‌گذاری به شمار می‌رود که سبب افشای اطلاعات جامع و صحیح در مورد شرکت گردیده، موجبات تصمیم‌گیری آگاهانه سرمایه‌گذاران نسبت به معامله روی اوراق بهادار شرکت را فراهم می‌آورد.

یکی از عمده‌ترین پیامدهای کارآیی بازار این است که از منابع موجود به بهترین وجه و به شکلی بهینه و مطلوب، بهره‌برداری می‌شود. یکی از وظایف مهم بازار سرمایه باید تأمین مالی شرکت‌ها و نهادها باشد، و بازار سرمایه باید این ویژگی را داشته باشد که شرکت‌های نیازمند بتوانند سرمایه لازم خود را تأمین کنند و شرکت‌هایی که به راستی نباید منابع تازه به دست آورند، و پروژه‌های آنها توازی معقولی از بازده و خطر ندارد، از دستیابی به منابع جدید در بازار محروم شوند. تخصیص هنگامی بهینه است که بیشترین بخش سرمایه متوجه

سودآورترین فعالیت‌ها شود. پس تخصیص سرمایه هنگامی درست انجام می‌شود که شرکت‌هایی که فرصت‌های سرمایه‌گذاری بهتر دارند، سرمایه مورد نیاز خود را تأمین کنند، و آن بخش‌های اقتصاد که بازدهی کمتری دارند، با محدودیت بیشتر روبرو گردند، و از استفاده از سرمایه محروم گردند. اگر توزیع اعتبارات در جامعه، وابسته به درجه اعتبار افراد، توازی^۱ خطر-بازده طرح‌های سرمایه‌گذاری، و ظرفیت‌های وام‌گیری و وام‌دهی واحدها نباشد، روشن است که سرمایه محدود کشور به طور بهینه تخصیص نمی‌یابد و به پروژه‌های سودآور و مفید ممکن است سرمایه‌ای تخصیص داده نشود.

اما چگونه این تخصیص انجام می‌شود؟ می‌دانیم که بازار سرمایه را به دو بازار تقسیم می‌کنند؛ بازار اولیه و بازار ثانویه. هر چند که هدف اصلی تخصیص مطلوب و بهینه منابع در بازار اولیه است، اما چنین امری عملی نیست، مگر اینکه بازار ثانویه از کارایی بسیار برخوردار باشد.

اگر بازار ثانویه کارآ باشد، باتوجه به بازدهی و دورنمای سودآوری آینده شرکت، قیمت سهام تعیین می‌گردد؛ در این صورت بالا رفتن و پایین آمدن قیمت سهام شاخص مناسبی از وضعیت مالی و سودآوری شرکت خواهد بود. کارآ بودن اطلاعات بازار ثانویه به کارآ بودن تخصیص سرمایه در بازار اولیه منجر می‌شود. حال اگر شرکتی مثلاً مدیر لایقی نداشته باشد و شرکت درست اداره نشود، در این صورت قیمت سهام پایین می‌آید. بالطبع در چنین اوضاعی شرکت رغبت به افزایش سرمایه نخواهد داشت، چون برای به دست آوردن سرمایه مورد نظر خود، باید مقدار بیشتری سهام بفروشد و این کار بازدهی هر سهم را پایین می‌آورد و شرکت از امکانات بهره‌برداری از بازار اولیه، دورتر می‌افتد. آن شرکت‌هایی که سودآوری بیشتری دارند و کمک بیشتری به اقتصاد مملکت می‌کنند، دسترسی بیشتری به بازار سرمایه خواهند داشت.

اگر سهام شرکت را به قیمت روز به افراد بفروشیم، هیچ ضرر و زیانی متوجه سهامداران شرکت نمی‌شود. هنگامی ضرر متوجه سهامدار شرکت می‌شود که سهام را به زیر قیمت تابلو

1. Trade off

بفروشیم. پس قیمت تابلو معیار عادلانه‌ای برای تخصیص است، (عبده تبریزی، ۱۳۷۷، ص ۹۵) و قیمت در بازار ثانویه، منابع را به شکل بهینه‌ای در بازار اولیه تخصیص می‌دهد. همانطور که ذکر شد، یکی از مهم‌ترین وظایف بانک‌های سرمایه‌گذاری در بازار ثانویه بازارسازی و بازارگردانی است. در حقیقت بانک‌های سرمایه‌گذاری با انجام این عملیات به نقدشوندگی و ثبات قیمت و حتی افزایش قیمت اوراق بهاداری که خود مسئول انتشار و توزیع آن در بازار بوده‌اند، کمک می‌کنند. بنابراین بانک‌های سرمایه‌گذاری باعث افزایش قیمت‌های واقعی، افزایش کارآیی اطلاعاتی بازار سرمایه و در نتیجه تخصیص بهینه منابع مالی می‌شوند.

۲-۵ سایر خدمات و محصولات

آنچه تاکنون بدان اشاره شد، خدماتی از بانکداری سرمایه‌گذاری بود که به طور مستقیم در توسعه نظام تامین مالی کشور دخالت دارد. اما خدمات بانک‌های سرمایه‌گذاری به همین چند نقش محدود نمی‌شود، لذا در ادامه به دیگر خدماتی که ولو به طور غیرمستقیم در توسعه نظام تامین مالی کشور دخیل هستند به صورت خلاصه‌وار ارایه می‌گردد:

- ادغام و تملک شرکت‌ها
- خدمات کارگزاری و معامله‌گری
- بازارسازی در حوزه اوراق بهادار خصوصی
- افزایش نقدشوندگی بازار
- مشارکت در طرح‌های جدید و پرمخاطره
- توسعه همه‌جانبه بازار سرمایه
- ارایه خدمات مشاوره و مدیریت پرتفوی
- کمک به بین‌المللی شدن و جهانی شدن بازارهای مالی
- فرهنگ‌سازی و آگاه‌سازی در بازار سرمایه
- انجام تحقیقات مالی برای سرمایه‌گذاران و مشتریان شرکت
- سازماندهی سوآپ و سایر ابزارهای مدیریت ریسک

۳. چالش‌های موجود در صنعت بانکداری سرمایه‌گذاری کشور

در این بخش آن دسته از چالش‌های موجود در بانکداری سرمایه‌گذاری کشور که سهم بیشتری در ناکارآمدی این صنعت در توسعه نظام تأمین مالی دارند در سه حوزه ابهامات قانونی، ابزارهای مالی و منابع انسانی بررسی خواهد شد. در ادامه هر یک از آنها را به تفصیل بیان می‌کنیم.

۱-۳ ابهامات قانونی موجود

جایگاه بانک‌های سرمایه‌گذاری در قوانین ایران با ابهاماتی همراه است که این ابهامات در تعریف، محدوده فعالیت، مرجع اعطای مجوز و نظارت، چهارچوب گزارش‌دهی، مرجع رسیدگی به تخلفات و وضعیت مالیاتی فعالیت‌های آنها بیشتر مشهود است.

ما در کشور قانونی نداریم که برای تمامی نهادهای مالی که در زمینه مالی فعالیت می‌کنند مقررات خاص داشته باشد و فقط دو قانون کلی یعنی قانون پولی و بانکی و قانون بازار اوراق بهادار در این زمینه وجود دارد. در قانون بازار اوراق بهادار مصوبه سال ۱۳۸۴، فقط یک بند داریم که به شرکت‌های تأمین سرمایه اشاره نموده است. در بند هیجدهم از ماده یک این قانون شرکت تأمین سرمایه این چنین تعریف شده است:

«شرکتی است که به‌عنوان واسطه بین ناشر اوراق بهادار و عامه سرمایه‌گذاران فعالیت می‌کند، و می‌تواند فعالیت‌های کارگزاری، معامله‌گری، بازارگردانی، مشاوره، سبدگردانی، پذیرهنویسی، تعهد پذیرهنویسی و فعالیت‌های مشابه را با اخذ مجوز از "سازمان" انجام دهد.»

از طرف دیگر در قانون پولی و بانکی کشور تصریح شده است که هر مؤسسه‌ای که نام بانک داشته باشد باید از بانک مرکزی مجوز گرفته و توسط این نهاد نظارت شود. شاید یکی از عللی که باعث شده در قانون اوراق بهادار از عنوان شرکت تأمین سرمایه استفاده شود، اجتناب از مغایرت با قانون پولی و بانکی باشد، زیرا در این قانون مرجع اعطای مجوز و نظارت شورای بورس معرفی شده است. (جوادی، ۱۳۸۶، ص ۱۱۸)

یکی از دلایلی که موجب پدید آمدن چنین تردیدی می‌شود، ورود بانک‌های تجاری به حیطه فعالیت بانک‌های سرمایه‌گذاری در ایران می‌باشد. در حال حاضر بانک‌های تجاری یکی

از وظایف مهم بانک‌های سرمایه‌گذاری یعنی عرضه اولیه را مستقیماً انجام می‌دهند. از طرف دیگر این بانک‌ها از طریق تأسیس کارگزاری‌ها و شرکت‌های سرمایه‌گذاری وابسته وارد بازار ثانویه نیز شده‌اند، در صورتی که بانک‌های تجاری باید به طور کلی از ورود به حیطه فعالیت بانک‌های سرمایه‌گذاری منع شوند و یک خط حائل بین این دو ایجاد شود. بانک‌های تجاری ایران به دلیل ساختار، تخصص، و محیط کاری نمی‌توانند وارد حیطه بانکداری سرمایه‌گذاری شوند، زیرا در حال حاضر گرداننده بازار سرمایه به نوعی بازار پول است و بانک‌های تجاری از طریق شرکت‌های سرمایه‌گذاری بازار ثانویه را در کنترل دارند. اگر قرار باشد فعالیت بانک‌های سرمایه‌گذاری هم توسط آن‌ها انجام شود، قطعاً مشکلاتی پدید خواهد آمد.

مشکل هم‌پوشانی فعالیت بانک‌های تجاری و سرمایه‌گذاری در آمریکا نیز وجود داشت که با تصویب قانون گلاس استیگال^۱ تا حدودی مرتفع گردید. قانون بانکداری مصوب سال ۱۹۳۳، معروف به قانون گلاس استیگال نقطه عطفی در تاریخچه بانکداری سرمایه‌گذاری به شمار می‌رود. زیرا هدف آن تفکیک عملیات بانک‌های تجاری (بانک‌های سپرده‌پذیر و وام‌ده) از عملیات بانک‌های سرمایه‌گذار (شرکت‌های پذیره‌نویس و کارگزار) و منع مداخله آن‌ها در فعالیت‌های یکدیگر بود. (Benston, 1990, p. 22) اگرچه قوانین تکمیلی بعدی عملاً ماهیت قانون گلاس استیگال را دگرگون کرد، اما مهم بلوغ قانونی در عرصه پولی و مالی است که در کشور فقدان آن احساس می‌شود.

۲-۳ متنوع نبودن ابزارهای مالی

از مهم‌ترین نقش‌های بانک‌های سرمایه‌گذاری ابداع و طراحی اوراق بهادار جدید جهت افزایش نقدشوندگی و تعمیق بازار می‌باشد. بانک‌های سرمایه‌گذاری از دو طریق در فرآیند افزایش سرمایه و تسهیل در تأمین مالی شرکت‌ها نقش دارند:

۱. از طریق ایجاد مستقیم اوراق بهادار

۲. از طریق فرآیند تبدیل به اوراق بهادار نمودن دارایی‌ها

در فرآیند اول بانک سرمایه‌گذار تسهیلات لازم را برای افزایش سرمایه از طریق توزیع و فروش اوراق بهادار صادر شده آن شرکت به عموم ایجاد می‌نماید. در این روش منابع مالی

1. Glass Steagall Act

فراهم شده برای شرکت، جهت سرمایه‌گذاری در ایجاد انواع خاصی از دارایی‌ها و پروژه‌ها بکار رفته و درآمد حاصل از دارایی‌ها و پروژه‌های مذکور جهت توزیع بین دارندگان اوراق بهادار به کار می‌رود.

در فرآیند دوم که عکس اولی است، دارایی‌های موجود شرکت پس از تعریف و اندازه‌گیری، جمع‌آوری شده و اوراق بهادار به پشتوانه آن دارایی‌ها صادر می‌شود. (موسوی بیوکی، ۱۳۸۶، ص ۱۹۳)

در داخل کشور برای هر دو فرآیند مذکور با کمبود ابزارهای مالی مواجه هستیم. مخصوصاً اینکه برخی از ابزارهای موجود رایج در دنیا مانند ابزارهای مشتقه با تردید و ابهام شرعی روبه‌رو هستند. لذا متنوع نبودن ابزارهای مالی چالشی بزرگ پیش‌روی بانکداری سرمایه‌گذاری محسوب می‌گردد.

۳-۳ نبود نیروی انسانی متخصص

نبود تجربه و دانش فنی در حوزه بانکداری سرمایه‌گذاری از یک سو و ضعف فرهنگی موجود درباره سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی از سوی دیگر باعث شده اولاً صنعت بانکداری سرمایه‌گذاری در ایران برای عموم ناشناخته باشد و ثانیاً نیروی انسانی متخصص برای آن تربیت نشود.

بانک‌های سرمایه‌گذاری در انجام تمام فعالیت‌های خود نیازمند به منابع انسانی کارآمد و متخصص هستند. اگر چه در داخل کشور دانشجویان و دانش‌آموخته‌های متعددی در رشته‌هایی همچون اقتصاد و امور مالی تحصیل کرده و می‌کنند اما با توجه به فعالیت‌های ویژه بانکداری سرمایه‌گذاری احساس نیاز به افراد متخصص در این صنعت همچنان وجود دارد. رشته‌های فعلی دانشگاه‌های ایران تخصص‌های اصلی مورد نیاز بانکداری سرمایه‌گذاری را همچون اقتصاد، مدیریت مالی و حسابداری تأمین می‌کنند، با این وجود فعالیت‌های اصلی بانک‌های سرمایه‌گذاری مانند ارزشیابی و قیمت‌گذاری سهام، مدیریت ریسک، طراحی ابزارهای تأمین مالی نوین، مدیریت دارایی و... تخصص‌هایی هستند که فقدان نیروی انسانی کارآمد در آنها کاملاً محسوس است.

۴. راهکارهای پیش‌روی صنعت بانکداری سرمایه‌گذاری

در این قسمت برای هر کدام از چالش‌هایی که در بخش پیشین ذکر شدند راهکاری عملیاتی - اجرایی بیان می‌شود؛ برای «ابهامات قانونی موجود»، «تدوین قوانین جامع بانکداری سرمایه‌گذاری»، برای «متنوع نبودن ابزارهای مالی»، «بهره‌گیری از ابزارهای مالی اسلامی» و برای «نبود نیروی انسانی متخصص»، راهکار «آموزش و تربیت» پیشنهاد می‌شود. آنچه در پی می‌آید، تفصیل هر یک از راهکارهای مزبور است.

۴-۱ تدوین قوانین جامع بانکداری سرمایه‌گذاری

وضع قوانین و مقررات درباره بانک‌های سرمایه‌گذاری در ابتدا مستلزم شناخت و درک صحیح از ماهیت این نهادها و عملیات آنهاست. این شناخت باید جامع بوده و ابعاد مختلف موضوع از ساختار بانک‌های سرمایه‌گذاری گرفته تا رویه‌های عملیاتی، مدیریت، حسابداری، منابع انسانی و... را در برگیرد.

قوانین مزبور باید در قالب اساسنامه، آیین‌نامه، و دستورالعمل‌هایی تدوین و توسط مراجع ذیصلاح تصویب گردند. این قوانین و مقررات باید بانکداری سرمایه‌گذاری و فعالیت‌های آنها را به روشنی تعریف کرده و در مورد ساختار آنها، مرجع اعطای مجوز و نظارت، نحوه ثبت، شرایط مورد نیاز، نوع ابزارهای مورد استفاده، چهارچوب گزارش‌دهی و... توضیح دهند. قانون ناظر بر عملیات بانک سرمایه‌گذاری نیز باید به صورت مجزا تدوین و تصویب گردد. علاوه بر این، همانطور که قبلاً هم اشاره شد، چون هم‌اکنون برخی از وظایف بانک‌های سرمایه‌گذاری مانند عرضه اولیه توسط بانک‌های تجاری انجام می‌گیرد، ممکن است این بانک‌ها احساس کنند که بانک‌های سرمایه‌گذاری نوعی مانع درآمدی برای آنها محسوب می‌شوند و از طرف دیگر دولت هم که خود اقدام به قیمت‌گذاری سهام عدالت و سهام شرکت‌های آماده واگذاری به بخش خصوصی می‌کند، ممکن است حمایت جدی از بانک‌های سرمایه‌گذاری نکند. در حالی که این مؤسسات در بدو تأسیس نیازمند حمایت هستند. لذا می‌بایست با وضع قوانین مناسب مثل در نظر گرفتن معافیت مالیاتی برای بانک‌های سرمایه‌گذاری از آنها حمایت کرد.

۲-۴ بهره‌گیری از ابزارهای مالی اسلامی

ابزارهای مالی اسلامی یکی از بهترین گزینه‌ها برای پرکردن خلأ ابزارهای مالی در صنعت بانکداری سرمایه‌گذاری هستند. عقود تأیید شده توسط شارع مقدس از یک طرف و ماده ۱۰ قانون مدنی از طرف دیگر، می‌توانند منجر به تولید ابزارهای مالی نوین در چارچوب احکام شرعی گردند.

مطالعه عمیق و دقیق تعالیم اسلام نشان می‌دهد بر خلاف تصور برخی، نه تنها دین اسلام، مسلمانان را در چهارچوب قراردادهای رایج در عصر رسالت محصور نکرده و همه قراردادهای عقلایی را با رعایت معیارها و ضوابطی جایز می‌داند، بلکه فراتر از این، با ارایه خطوط کلی، اندیشمندان را به تفکر و تأمل و طراحی ابزارهای نوین مالی و ابداع قراردادهای متناسب با عصر و زمان خود فرا می‌خواند (موسویان، ۱۳۸۶، ص ۴۴)، لذا می‌توان ادعا کرد «از نظر فقه اسلام، تمام معاملات عقلایی در هر عصر و زمانی صحیح است، مگر این که از معامله‌ای به صورت خاص یا در ضمن دلیل عام نهی شده باشد.» (موسویان، ۱۳۸۶، ص ۷۱) به تبع فقه اسلام، قانون مدنی ایران نیز اصل آزادی قراردادها را پذیرفته‌است؛ در ماده ۱۰ قانون مدنی، آمده است:

«قراردادهای خصوصی نسبت به کسانی که آن را منعقد نموده‌اند، در صورتی که مخالف صریح قانون نباشد نافذ است» (کاتوزیان، ۱۳۷۷، ص ۳۲).

بنابراین بانکداری سرمایه‌گذاری می‌تواند با بهره‌گیری از ابزارهای مالی اسلامی در حوزه‌های زیر به مشتریان خود ارایه خدمت کند:

۱. ایجاد مستقیم اوراق بهادار

در این روش بانک سرمایه‌گذار با در نظر گرفتن نیاز تأمین مالی شرکت‌ها نسبت به صدور اوراق سهام و یا بدهی اقدام می‌کند:

صدور اوراق سهام (شرکتی) در قالب قرارداد مضاربه، مشارکت و مشارکت نزولی صورت می‌گیرد. در این مکانیزم بانک سرمایه‌گذاری با توزیع و فروش اوراق مضاربه، مشارکت و مشارکت نزولی صادره توسط شرکت‌ها به تسهیل در تأمین مالی شرکت‌های مذکور اقدام می‌نماید.

صدور اوراق بدهی در دامنه وسیع‌تری چون اوراق اجاره، اوراق مرابحه و اوراق استصناع و... وجود دارد. اینگونه اوراق بهادار که بر مبنای بدهی و بر اساس عقود اسلامی صادر و توسط بانک‌های سرمایه‌گذاری در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌گیرد، صکوک نامیده می‌شوند. صکوک نام عربی یک گواهی مالی است، اما نمی‌توان آن را معادل اوراق قرضه در نظر گرفت. به دلیل عدم پذیرش اوراق قرضه با درآمد ثابت و یا با نرخ بهره متغیر در اسلام، صکوک به عنوان ابزارهای مالی جایگزین در مالیه اسلامی مطرح شدند.

۲. تبدیل به اوراق بهادار نمودن دارایی‌ها

بانک‌های سرمایه‌گذاری از روش‌های متفاوتی برای ایجاد اوراق بهادار بر مبنای دارایی‌ها که مطابق با موازین اسلامی باشد استفاده می‌کنند. از جمله این روش‌ها می‌توان به SPV^۱ (ابزار با هدف خاص) مرابحه‌ای و SPV اجاره‌ای اشاره نمود. SPV مرابحه‌ای که در بانک‌های سرمایه‌گذاری اسلامی مالزی بکار می‌رود، به دلیل ماهیت مبتنی بر نرخ بهره‌ای که دارد، مورد استقبال اکثر بانک‌های سرمایه‌گذاری اسلامی قرار نمی‌گیرد، لذا از SPV اجاره‌ای به عنوان مکانیزمی جایگزین استفاده می‌شود.

۳-۴ آموزش و تربیت منابع انسانی متخصص

همانطور که ذکر شد، نبود نیروی انسانی متخصص در حوزه بانکداری سرمایه‌گذاری ناشی از نوظهور بودن این صنعت در ایران و نبود تجربه و دانش فنی در داخل کشور است. در مورد نوظهور بودن و ناشناخته بودن بانکداری سرمایه‌گذاری باید گفته شود در حال حاضر حتی بسیاری از فعالین حوزه مالی، خود به درستی با مفهوم بانکداری سرمایه‌گذاری آشنا نیستند. از طرف دیگر مردم ایران بیشتر متمایل به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های فیزیکی مانند املاک و مستغلات و سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت و بدون ریسک مانند سپرده‌های بانکی هستند که باید تدابیری اتخاذ شود تا مردم به سمت سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت تر و سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی گرایش پیدا کنند.

1. SPV: Special Purpose Vehicle

در مورد تجربه و دانش فنی هم باید گفته شود که تجربه خدمات بانکداری سرمایه‌گذاری در کشور بسیار کم و مختصر می‌باشد. مقالات و کتب موجود کافی نیستند و کتاب‌های آموزشی هم در این زمینه قدیمی و بلااستفاده هستند.

بنابراین به نظر می‌رسد خلأ ناشی از نبود نیروی انسانی متخصص در حوزه بانکداری سرمایه‌گذاری تنها با آموزش برطرف می‌گردد. این آموزش‌ها اولاً باید متمرکز بر تخصص‌ها و رشته‌های مورد نیاز در بانکداری سرمایه‌گذاری همچون مهندسی مالی، مدیریت ریسک و مدیریت سرمایه‌گذاری بوده و با بهره‌گیری از جدیدترین متون آموزشی در سطح جهان انجام شوند و ثانیاً باید توسط افرادی صورت گیرند که خود از تجربه و دانش فنی مورد نیاز برخوردار باشند.

نتیجه‌گیری و توصیه‌های سیاستی

در این مقاله، ابتدا ضمن تعریف بانکداری سرمایه‌گذاری و معرفی انواع خدمات آن، به تبیین جایگاه این نهاد مالی در توسعه نظام تأمین مالی کشور پرداخته شد. سپس چالش‌هایی که بانک‌های سرمایه‌گذاری در این مسیر با آن مواجه هستند، در سه حوزه ابهامات قانونی، متنوع نبودن ابزارهای مالی، و مشکلات مربوط به منابع انسانی مطرح گردید. در بخش پایانی، برای هر حوزه از چالش‌های مزبور، به ترتیب راهکارهای «تدوین قوانین جامع بانکداری سرمایه‌گذاری»، «بهره‌گیری از ابزارهای مالی اسلامی» و «آموزش و تربیت نیروی انسانی متخصص» پیشنهاد شد.

با توجه به مباحث مطرح شده به نظر می‌رسد بیان نکات زیر برای کارآمدتر کردن هر چه بیشتر بانک‌های سرمایه‌گذاری در توسعه نظام تأمین مالی کشور مفید باشد:

۳. قوانین بانکداری سرمایه‌گذاری باید در قالب آیین‌نامه و دستورالعمل‌ها به گونه‌ای تفصیلی تدوین گردند که اولاً تعریف مشخصی از این مؤسسات ارائه دهند، ثانیاً فعالیت‌های آن‌ها را از حیث ساختار، نوع ابزارهای مالی مورد استفاده، چارچوب گزارش‌دهی و... به روشنی بیان کنند و ثالثاً دربردارنده استانداردهای مالیاتی و حسابداری مخصوص این مؤسسات باشند.

۴. با توجه به شکل‌گیری کمیته فقهی در سازمان بورس و اوراق بهادار، یکی از موضوعات مورد بحث در این کمیته می‌تواند طراحی ابزارهای مالی اسلامی برای بانک‌های سرمایه‌گذاری باشد.
۵. در سطح دانشگاهی ابتدا توصیه به ایجاد رشته‌هایی همچون مهندسی مالی و اقتصاد مالی می‌شود و در درجه دوم برگزاری کارگاه‌های آموزشی و نشست‌های تخصصی در مورد بانکداری سرمایه‌گذاری برای دانشجویان علاقمند پیشنهاد می‌گردد. اعطای بورس تحصیلی و اعزام دانشجویان به خارج از کشور جهت انتقال دانش فنی و تخصص‌های مورد نیاز به داخل ایران هم در اولویت بعدی مطرح می‌شود.
۶. برگزاری همایش‌ها و جلسات مشترک بین فعالین صنعت بانکداری سرمایه‌گذاری داخل کشور و بانک‌های سرمایه‌گذاری معتبر خارج از کشور در انتقال دانش فنی مفید به نظر می‌رسد.
۷. فرهنگ‌سازی برای عامه مردم جهت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی به جای سرمایه‌گذاری در دارایی‌های فیزیکی منجر به رونق بازار سرمایه، فعال‌تر شدن بانک‌های سرمایه‌گذاری و در نهایت توسعه نظام تأمین مالی کشور خواهد شد.

فهرست منابع:

۱. جعفری سرشت، داود و جهانخانی، علی (۱۳۷۳). مؤسسات تأمین سرمایه و ضرورت ایجاد آنها در ایران. تحقیقات مالی. شماره ۴. پاییز، صص ۵-۳۴.
۲. جوادی، سید مصطفی (۱۳۸۶). ایجاد بانک‌های سرمایه‌گذاری در ایران، الگوهای موجود و پیشنهادها. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته مدیریت. تهران: دانشگاه امام صادق (ع).
۳. جنانی، محمد حسن (۱۳۸۱). نقش بانک‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه. نشریه بورس. شماره ۱۱، صص ۴۶-۴۸.
۴. جهانخانی، علی و پارسائیان، علی (۱۳۷۵). فرهنگ اصطلاحات مالی. [تهران]: مؤسسه مطالعات و پژوهش‌های بازرگانی، چاپ اول.

۵. رضوی، روح الله (۱۳۸۷). بورس اوراق بهادار و تحقق بند چ سیاست‌های کلی اصل ۴۴ قانون اساسی: چالش‌ها و موانع. پایان‌نامه کارشناسی ارشد رشته مدیریت. تهران: دانشگاه امام صادق(ع).
۶. سازمان بورس و اوراق بهادار (۱۳۸۶). مجموعه قوانین و مقررات بازار سرمایه. تهران: شرکت اطلاع‌رسانی بورس تهران، چاپ اول.
۷. عبده تبریزی، حسین (۱۳۷۷). مجموعه مقالات مالی و سرمایه‌گذاری. تهران: نشر آگه با همکاری انجمن حسابداران خبره ایران، چاپ اول.
۸. عبده تبریزی، حسین (۱۳۸۲). بانک سرمایه‌گذاری یا مؤسسه تأمین سرمایه. مجله کارآفرین. شماره ۲۰. اردیبهشت، صص ۶۱-۶۴.
۹. کاتوزیان، ناصر (۱۳۷۴). قانون مدنی در نظم حقوقی کنونی. تهران: نشر دادگستر، چاپ دوم.
۱۰. گلریز، حسن (۱۳۸۰). فرهنگ توصیفی اصطلاحات پول، بانکداری و مالی بین‌المللی. [تهران]: فرهنگ معاصر، چاپ اول.
۱۱. موسوی بیوکی، محمد مهدی (۱۳۸۶). بانکداری سرمایه‌گذاری، چالش‌های فقهی و گزینه‌های اسلامی پیش‌روی. مجموعه مقالات کنفرانس بین‌المللی تأمین مالی اسلامی، مرکز مطالعات تکنولوژی دانشگاه صنعتی شریف. مهر، صص ۱۶۵-۲۰۱.
۱۲. موسویان، سید عباس (۱۳۸۶). ابزارهای مالی اسلامی (صکوک). تهران: پژوهشگاه فرهنگ و اندیشه اسلامی، چاپ اول.
13. Benston, G (1990). **The Separation of Commercial and Investment Banking: The Glass-Steagall Act Revisited and Reconsidered**. Oxford: Oxford University Press.
14. Dictionary of Investopedia
15. John Peter T Williamso (1988). **The Investment Banking Handbook**. United States of America: Willey.
16. Saunders, Anthony & Cornett, Marcia Millon (2003). **Financial Institutions Management: A risk Management Approach**. New York: Mc Grow-Hill, Forth Edition.

SID



سرویس های
ویژه



سرویس ترجمه
تخصصی



کارگاه های
آموزشی



بلاگ
مرکز اطلاعات علمی

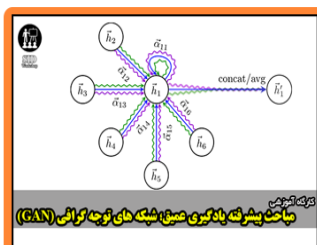


عضویت در
خبرنامه



فیلم های
آموزشی

کارگاه های آموزشی مرکز اطلاعات علمی جهاد دانشگاهی



مباحث پیشرفته یادگیری عمیق؛
شبکه های توجه گرافی
(Graph Attention Networks)



کارگاه آنلاین آموزش استفاده از
وب آوساینس



کارگاه آنلاین مقاله روزمره انگلیسی