



فصلنامه علمی اقتصاد و مدیریت شهری، ۸ (پیاپی ۲۹)، ۲۰-۱

www.iueam.ir

نمایه در JSC, EconLit, Econbiz, EBZ, GateWay-Bayern, SID, Google Scholar, Noormags, Magiran, Civilica, RICEST, Ensani

شاپا: ۲۳۴۵-۲۸۷۰

## آسیب‌شناسی تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی بخش گردشگری شهر مشهد مقدس

احمد اکبری

استاد گروه اقتصاد کشاورزی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران

حمیده خاکسار آستانه\*

عضو هیأت علمی گروه اقتصاد گردشگری، جهاد دانشگاهی خراسان رضوی، خراسان رضوی، ایران

علی رهنما

دانشجوی دکتری اقتصاد کشاورزی، دانشکده مدیریت و اقتصاد، دانشگاه سیستان و بلوچستان، زاهدان، ایران

مریم اسکندری

کارشناسی‌ارشد آموزش‌های الکترونیکی، دانشکده کارآفرینی، دانشگاه تهران، تهران، ایران

نوع مقاله: پژوهشی

تاریخ دریافت: ۱۳۹۸/۰۶/۰۴ تاریخ پذیرش: ۹۸/۰۹/۳۰

**چکیده:** در تأمین منابع مالی پروژه‌های تفریحی علاوه بر ویژگی‌های هر یک از روش‌های تأمین مالی که بر انتخاب این روش‌ها از سوی سرمایه‌گذاران دارای اهمیت است، عوامل محیطی و بیرونی نیز به صورت ریسک‌های مختلف، تأثیرگذار هستند. هدف این مطالعه، آسیب‌شناسی تأمین منابع مالی برای پروژه‌های تفریحی بخش گردشگری شهر مشهد مقدس می‌باشد و به رتبه‌بندی این ریسک‌ها برای هر یک از روش‌های تأمین مالی پرداخته شده است. این مطالعه به روش توصیفی-تحلیلی و با استفاده از منابع کتابخانه‌ای و نظرات کارشناسی انجام شده است. جامعه آماری مطالعه تعداد ۳۳ نفر از کارشناسان مالی در شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی و سازمان‌های دولتی مرتبط با بخش گردشگری می‌باشند. شیوه نمونه‌گیری، از نوع هدفمند یا اشباع نظری می‌باشد. در این مطالعه به منظور جمع‌نظر کارشناسان، از روش برنامه‌ریزی چندمعیاره فازی استفاده شد. طبق نتایج، در بین عوامل تأثیرگذار محیطی، ریسک فرایند، بیشترین تأثیر را بر تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد مقدس دارد و ریسک‌های اقتصادی، قانونی و سیاسی در رتبه‌های بعدی اهمیت هستند. فرایندهای سازمانی و بوروکراسی اداری (تغییر یا عدم شفافیت در فرایندها و تخصیص مسئولیت‌ها، تأخیر در اجرای فرایندها، ضعف هماهنگی و سازماندهی و ...)، رعایت نشدن حقوق مالکیت، وضعیت فساد اداری، تبعیض و رنلت و امتیاز انحصاری در دسترسی به منابع مالی، حقیقی نبودن مناقصات سازمان‌ها، نحوه مشارکت بانک‌ها با بخش خصوصی در اجرای پروژه‌ها و نحوه مشارکت بخش عمومی با بخش خصوصی در تأمین مالی پروژه‌ها؛ از جمله ریسک‌های فرایندی در تأمین مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد می‌باشند.

**واژگان کلیدی:** تأمین مالی، پروژه‌های تفریحی، گردشگری، بازار پول، بازار سرمایه، روش چندمعیاره فازی، شهر مشهد مقدس

طبقه‌بندی JEL: D92, L83, C14, N25

\*نویسنده مسئول: khaksar@acecr.ac.ir

## ۱- مقدمه

صنعت گردشگری به عنوان سومین صنعت پردرآمد و فعالترین صنعت در اقتصاد دنیا شناخته می‌شود. امروزه این صنعت از چنان رشدی برخوردار شده است که بر اساس آمار بین‌المللی چیزی حدود یک میلیارد (یک‌هفتم جمعیت کره زمین) گردشگر بین‌المللی در سراسر دنیا وجود دارد. همچنین این صنعت با اشتغال ۲۰۰ میلیون نفر (در حدود یک‌دوازدهم افراد شاغل جهان)، به یکی از حوزه‌های با سطح اشتغال‌زایی بالا تبدیل شده است (متانی و امیری، ۱۳۹۷)؛ بنابراین سرمایه‌گذاری و تأمین مالی مناسب در این بخش به کشورهای دنیا به خصوص کشورهای در حال توسعه، کمک قابل توجهی در حل مشکلات نظیر بیکاری و فقر خواهد کرد.

در ایران، اجرای طرح‌های عمرانی، زیربنایی و توسعه‌ای و نحوه تأمین مالی آن‌ها، یکی از موارد مهم و قابل‌بحث در است. نحوه تأمین مالی و اجرای آن‌ها در طول سالیان مختلف، صرفاً بر پایه منابع محدود بودجه عمومی و اجرای آن‌ها بر اساس روابط کارفرمایی و پیمانکاری استوار بوده است که عدم تأمین و تخصیص بودجه موجب تأخیرهای چندین ساله در اجرا و بهره‌برداری این پروژه‌ها شده است که باعث گردیده دولت‌ها برای رسیدن به منابع مالی موردنیاز از طریق مشارکت بخش‌های غیردولتی اقدام نمایند. بر این اساس، یکی از مهم‌ترین تصمیمات مالی، نحوه تأمین مالی بنگاه‌های اقتصادی است که نقش بسزایی در استمرار و رشد سودآوری آن‌ها دارد. توانایی بنگاه‌ها در دستیابی به منابع مالی داخل و خارج از بنگاه به منظور سرمایه‌گذاری و اجرای طرح‌های توسعه‌ای آن، از عوامل اصلی رشد سودآوری محسوب می‌شود (جعفری‌صمیمی و همکاران، ۱۳۹۲).

هر یک از ابزارهای مالی با توجه به ماهیت و ساختاری که دارند ریسک‌های متعددی را به همراه دارند و انتشار یا استفاده از هر یک از آن‌ها ممکن است

وضعیت خاصی را برای پروژه ایجاد کند (فدایی واحد و مایلی، ۱۳۹۳). توجه و اندازه‌گیری این ریسک‌ها که شرکت در فرایند تأمین مالی با آن‌ها مواجه است، بسیار مهم و حیاتی بوده و مدیران مالی شرکت‌ها باید این ریسک‌ها را به درستی شناسایی نمایند (ذاکرنیا و همکاران، ۱۳۹۵). در واقع در تأمین منابع مالی پروژه‌ها علاوه بر ویژگی‌های هر یک از روش‌های تأمین مالی که بر انتخاب این روش‌ها از سوی سرمایه‌گذاران دارای اهمیت است، عوامل محیطی و بیرونی نیز به شکل ریسک‌های مختلف تأثیرگذار می‌باشند.

در ایران نیز باید برای توسعه صنعت گردشگری و استفاده کامل از فرصت‌های ناشی از ظرفیت موجود، برنامه‌ریزی شود. اما این صنعت تاکنون به دلیل وجود موانع و مشکلات متعدد اقتصادی و زیرساختی نتوانسته به صورت یک صنعت پردرآمد جایگاه مناسبی برای خود در اقتصاد کشور به دست آورد. بخش فراوانی از این موانع به عدم سرمایه‌گذاری کافی و نبود منابع مالی برای توسعه این صنعت مربوط است؛ بنابراین به منظور توسعه این صنعت و رفع موانع، باید ابزارهای مالی و راهکارهایی ویژه و تخصصی جهت تأمین مالی در این بخش ارائه شود.

با توجه به برخورداری شهر مشهد مقدس از ساختار گردشگری و ورود هر ساله تعداد زیاد زائر و گردشگر به این شهر، توسعه زیرساخت‌های مختلف موردنیاز بخش گردشگری و نیز ایجاد و توسعه جاذبه‌ها و کارکردهای مختلف طبیعی، تفریحی، ورزشی، پزشکی، تجاری، صنعتی و ... در کنار کارکرد مذهبی دارای اهمیت می‌باشد. طبق بررسی اسناد و مطالعات انجام شده در شهر مشهد مقدس و بر اساس نظرات کارشناسی همواره تعدادی از پروژه‌های گردشگری شهر مشهد در کارکردهای مختلف با مشکل تأمین منابع مالی مواجه می‌باشند. در این بین، پروژه‌ها با کارکرد تفریحی علی‌رغم نیاز و پتانسیل بسیار بالا برای ایجاد و توسعه در شهر مشهد، بیش از سایر انواع پروژه‌ها با مشکلات تأمین

شرکت‌ها در نیجریه پرداخت. نتایج نشان دادند نظارت بر کیفیت، فساد، ثبات سیاسی و کنترل فساد تأثیر ناچیزی بر تعیین سرمایه‌گذاری شرکت‌های بزرگ در نیجریه داشته‌اند. همچنین تأثیر عوامل شرکتی بر سرمایه‌گذاری در نیجریه تأیید شد.

گابریلا<sup>۳</sup> (۲۰۱۷)، در مطالعه‌ای با عنوان «نقش مؤسسات مالی بین‌المللی در توسعه گردشگری»، به بررسی اثرات اقتصادی فعالیت‌های گردشگری و اهمیت تأمین مالی در این زمینه برای دستیابی به اهداف توسعه اقتصادی بر گردشگری پرداخته است. نتایج نشان دادند بسیاری از سازمان‌های بین‌المللی مالی به گردشگری و به‌ویژه بخش هتلداری توجه زیادی دارند؛ زیرا این بخش، پتانسیل بالایی برای رشد درآمد، ایجاد اشتغال و دستیابی به ارزش خارجی بیشتر را دارد. مؤسسات مالی در راستای حمایت از اقتصاد محلی و منطقه‌ای و کاهش فقر، به اختصاص حمایت‌های مالی می‌پردازند. به‌ویژه این مؤسسات پروژه‌هایی را که به طور مستقیم با توسعه پایدار در ارتباط هستند و به بهبود زیرساخت‌های گردشگری کمک می‌کنند را تأمین مالی می‌کنند. بر اساس نتایج این مطالعه، بانک جهانی در این زمینه بیش از ۲ میلیون یورو در بیش از ۸۰ کشور سرمایه‌گذاری کرده است. این مؤسسه به‌ویژه در پروژه‌های هتلداری و نیز شرکت‌های دارای اولویت گردشگری و نیز دارای پتانسیل توسعه، سرمایه‌گذاری کرده است.

کاریلو و ایگناسیو<sup>۴</sup> (۲۰۱۶)، در مطالعه‌ای به بررسی میزان تأمین مالی گردشگری توسط مؤسسات مالی بین‌المللی در آمریکای لاتین و کارائیب پرداختند. آنها به این نتیجه دست یافتند که تأمین مالی پروژه‌های گردشگری بین‌المللی به میزان بسیار کمی شامل این مناطق شده است. همچنین نتایج نشان دادند که به ترتیب بانک جهانی، سازمان کشورهای آمریکایی (OAS)<sup>۵</sup>، بانک توسعه بین‌الملل آمریکا (IDB)<sup>۱</sup>،

منابع مالی مواجه هستند. با توجه به اینکه موضوع تأمین مالی، بسته به شرایط اقتصادی کشور و سیاست‌گذاری‌های مختلف باید به‌روز انجام شود، برخی از مطالعات گذشته که از جامعیت به لحاظ بررسی ابزارهای متعدد تأمین مالی برخوردار می‌باشند در دهه‌های گذشته انجام شده‌اند و نتایج این مطالعات قابل انطباق با شرایط اقتصادی روز کشور نمی‌باشد. همچنین بر اساس مطالعات مختلف صورت گرفته در خصوص مسائل و مشکلات توسعه گردشگری در شهر مشهد، یکی از مهم‌ترین این مسائل به مباحث تأمین منابع مالی در پروژه‌های گردشگری برمی‌گردد؛ لذا در این مطالعه، به آسیب‌شناسی وضعیت فعلی تأمین منابع مالی و عملکرد ابزارهای مالی مختلف در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد و نیز بررسی میزان تأثیر ریسک‌ها و عوامل مختلف محیطی و بیرونی در انتخاب ساختار سرمایه این پروژه‌ها پرداخته شده است.

## ۲- پیشینه تحقیق

### الف) پژوهش‌های خارجی

بیلی<sup>۱</sup> (۲۰۱۸) در مطالعه‌ای به بررسی رابطه بین عوامل نهادی و جذابیت‌های سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی با استفاده از روش متاآنالیز پرداخت. نتایج نشان داد که عوامل سازمانی چون ثبات سیاسی، دموکراسی و حاکمیت قانون منجر به افزایش سرمایه‌گذاری خارجی خواهند شد. اما در مقابل عواملی چون فساد، نرخ مالیات و اختلافات فرهنگی این سرمایه‌گذاری را کاهش می‌دهند. اما عواملی مانند اثرات محیطی؛ نظیر سطح توسعه، مقصد سرمایه‌گذاری و محیط صنعتی رقابتی اثرات متفاوتی را بر معناداری و قوت روابط سرمایه‌گذاری دارند.

اجیده<sup>۲</sup> (۲۰۱۷) در مطالعه‌ای به بررسی اثرات کیفی نهادی و عوامل شرکتی بر سرمایه‌گذاری

3- Gabriela Rădulescu

4- Carrillo-Hidalgo and Pulido-Fernández

5- Organization of American States

1- Bailey

2- Ajide

جمعی و عوامل مرتبط با محیط و زمینه که هر یک از این محورها خود شامل مقولات و زیرمقولاتی هستند.

صدرآبادی و همکاران (۱۳۹۲)، در مطالعه‌ای به آسیب‌شناسی سیاست‌های سرمایه‌گذاری و راهکارهای جذب سرمایه در صنعت گردشگری ایران پرداختند. نتایج نشان داد در فرایند سرمایه‌گذاری، شناخت روندهای موجود در صنعت گردشگری، ترسیم نقشه، شناسایی بخش‌های فعال بین‌المللی، توسعه شاخصی برای انتخاب، انتخاب گزینه نهایی، تعریف اهداف، توسعه استراتژی‌های بازاریابی، تماس با شرکت‌های هدف و ارزیابی نتایج دارای اهمیت می‌باشند.

مزینی (۱۳۹۲)، در مطالعه‌ای به بررسی چگونگی استفاده از ابزارهای اسلامی در تأمین مالی بخش گردشگری پرداخته است. با توجه به مبانی نظری موجود روش‌های مختلفی جهت تأمین مالی بخش پیشنهاد گردیده است. اوراق صکوک سرمایه‌گذاری به عنوان یک ابزار تأمین مالی مبتنی بر تعالیم اسلامی و به عنوان یک رویکرد بلندمدت در تأمین مالی بخش گردشگری، انتخاب و به طور خاص در دستور کار قرار گرفت و پس از بررسی امکان‌پذیری استفاده از این اوراق (و به صورت خاص اوراق استصناع)، در نهایت مدل عملیاتی انتشار این اوراق با توجه به شرایط کنونی اقتصاد ایران پیشنهاد گردید.

پارسه (۱۳۹۱)، در مطالعه‌ای با عنوان «شناخت روش بهینه تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی گردشگری»، یکی از عوامل مهم در هر صنعت به ویژه گردشگری را کمک به صنعت و دولت در برنامه‌ریزی و پیش‌بینی زیرساخت‌ها به منظور رشد و موفقیت آن می‌داند. هدف این مطالعه پاسخ به پرسش‌هایی است که بیانگر مشکلات مالی پروژه‌های گردشگری و شناسایی استراتژی مناسب برای تأمین مالی آنهاست. برای این مهم از یک سو تأمین مالی پروژه‌محور به عنوان ساختاری برای تأمین مالی پروژه‌های بزرگ زیربنایی با رویکرد تأمین مالی شرکتی مقایسه شده است و از سوی

مؤسسه مالی بین‌المللی (IFC)<sup>۲</sup> و آژانس چندجانبه تضمین سرمایه‌گذاری چندجانبه (MIGA)<sup>۳</sup>؛ از جمله اصلی‌ترین تأمین‌کننده‌های مالی گردشگری در آمریکای لاتین و کارائیب هستند.

هیسکی و کروتیکوف<sup>۴</sup> (۲۰۱۵) در مطالعه‌ای با عنوان «نقش دولت محلی در تأمین مالی گردشگری در لهستان»، به بررسی ارتباط میان تعداد گردشگران و تأمین مالی جهت خدمات مورد نیاز آنها توسط دولت محلی در سال ۲۰۱۲ پرداخته‌اند. هدف اصلی این مطالعه، ارزیابی رابطه میان بودجه‌های دولتی اختصاص یافته در سطوح مختلف و میزان خدمات ارائه شده به گردشگران در این منطقه است. نتایج نشان دادند سهم زیادی از تسهیلات اختصاص یافته به گردشگری توسط دولت و بر اساس بودجه‌های دولتی بوده است.

### ب) پژوهش‌های داخلی

چیت‌سازان و همکارانش (۱۳۹۷) در مقاله‌ای به شناسایی عوامل پیش‌برنده استفاده از تأمین مالی جمعی توسط کارآفرینان در صنعت گردشگری پرداختند. داده‌ها از طریق مصاحبه‌های نیمه‌ساختاریافته با ۲۲ نفر از مدیران و کارشناسان شرکت‌های خدمات گردشگری و مسافرتی شهر تهران و کارشناسان بخش گردشگری سازمان میراث فرهنگی در زمینه تأمین مالی دانش و تجربه داشتند، با به‌کارگیری تکنیک گلوله برفی گردآوری شد و با استفاده از کدگذاری باز و محوری، مورد بررسی و تجزیه و تحلیل قرار گرفت. با توجه به نتایج به‌دست آمده، عوامل پیش‌برنده استفاده از تأمین مالی جمعی از دیدگاه جویندگان سرمایه را می‌توان در قالب شش محور مجزا طبقه‌بندی نمود که عبارتند از: عوامل مرتبط با جویندگان سرمایه، عوامل مرتبط با تأمین‌کنندگان سرمایه، عوامل مرتبط با پلتفرم، عوامل مرتبط با پروژه و ایده، عوامل مرتبط با روش تأمین مالی

1- Inter-American Development Bank

2- International Finance Corporation

3- Multilateral Investment Guarantee Agency

4- Hyski and Krutikov

تلاش می‌شود تا ترکیب منابع مالی مختلف مورد استفاده آن‌ها در تأمین مالی فعالیت‌ها و سرمایه‌گذاری‌های مورد نیاز، تبیین شود. از طرفی می‌توان گفت که هدف از تعیین ساختار سرمایه، مشخص کردن ترکیب منابع مالی هر شرکت به منظور پیشینه‌سازی ثروت سهامداران آن است؛ زیرا از آنجا که هزینه سرمایه شرکت تابعی از ساختار سرمایه آن تلقی می‌شود، انتخاب ساختار سرمایه مطلوب موجب کاهش هزینه سرمایه شرکت و افزایش ارزش بازار آن می‌شود. پژوهش‌ها نشان می‌دهند که هیچ‌یک از نظریه‌ها و الگوهای فعلی به تنهایی نمی‌توانند عوامل مؤثر در تعیین ساختار سرمایه شرکت‌ها را کاملاً تبیین کنند؛ زیرا در شرایط گوناگون، شرکت‌ها برای تأمین مالی فعالیت‌های خود روش‌های مختلفی را انتخاب می‌کنند (خالقی مقدم و باغومیان، ۱۳۸۶). عوامل بسیاری بر فرایند سرمایه‌گذاری و تأمین منابع مالی مؤثرند که در ادامه به بررسی آنها پرداخته شده است.

- ساختار و سیاست‌گذاری اقتصادی: هر چقدر ساختار و زیرساخت‌های اقتصادی یک کشور قوی‌تر باشد، سرمایه‌گذاران خارجی تمایل بیشتری به سرمایه‌گذاری در آن کشور دارند. عمده‌ترین عوامل ساختاری اقتصاد که به طور مستقیم بر جذب سرمایه مؤثر است عبارتند از: ثبات تراز تجاری، گستردگی بازار، بدهی خارجی، ساختار تأمین مالی، بازارهای پولی و مالی، تأسیسات زیربنایی، نیروی کار ماهر و وجود شبکه اطلاع‌رسانی گسترده (موسوی و قانعی، ۱۳۸۵).

- عوامل سیاسی: متغیر عوامل سیاسی در ایران اثر منفی و معنی‌داری بر سرمایه‌گذاری خارجی دارد. به عبارت دیگر افزایش این شاخص باعث کاهش در نسبت سرمایه‌گذاری مستقیم خارجی به تولید ناخالص داخلی حقیقی می‌شود و از آنجا که این شاخص مؤثرترین عامل تأثیرگذار بر جذب سرمایه‌گذاری خارجی است، باید در راستای بهبود شاخص سیاسی و افزایش هرچه بیشتر ثبات سیاسی کشور اقدام کرد (بحرالعلوم، ۱۳۸۸).

دیگر، ابزار تأمین مالی ساخت بهره‌برداری و انتقال (BOT) بین بخش خصوصی با ایجاد بسترهای مناسب دولت در مقایسه با سایر ابزارهای تأمین مالی در این رویکرد مورد بررسی قرار گرفته است.

### ۳- مبانی نظری

تأمین مالی، به آن بخش از دانش مالی اطلاق می‌شود که روش‌های مختلف را جهت جذب نقدینگی با بهترین ساختار و کم‌ترین هزینه سرمایه، ابداع می‌کند یا مورد بررسی قرار می‌دهد (امینی، ۱۳۹۴). در تعریفی دیگر، تأمین مالی، اصطلاحاً به فرایند تمرکز منابع مالی یا سرمایه به صورت میان‌مدت و بلندمدت اطلاق می‌شود. همچنین شاخه‌ای از علم اقتصاد است که به موضوع فراهم کردن سرمایه برای اشخاص، کسب‌وکارها و دولت‌ها می‌پردازد (خاکسار آستانه، ۱۳۹۸). روش‌های مختلف تأمین مالی؛ شامل تأمین مالی داخلی و خارجی یا ترکیبی از این دو نوع است. سرمایه‌گذاران جهت تأمین مالی وجوه موردنیاز برای پروژه‌ها، ابتدا به منابع داخلی شرکت رجوع می‌کنند. این منابع شامل پس‌اندازها و دارایی‌های شخصی سهامداران شرکت می‌باشد. استفاده از این منابع معمولاً به دلیل ارزان‌تر بودن و کم‌ریسک بودن، از اهمیت خاصی برخوردار بوده و در اولویت می‌باشد. اما اغلب شرکت‌های سرمایه‌گذاری در بلندمدت به تأمین مالی از منابع خارج از شرکت می‌پردازند. منابع خارج از شرکت می‌توانند از طریق مشارکت با سایر سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی، مشارکت با بخش عمومی تحت عنوان مشارکت‌های عمومی - خصوصی<sup>۲</sup> (PPP) یا از بازارهای مالی یعنی بازار پول و بازار سرمایه تأمین شود (خاکسار آستانه، ۱۳۹۸).

به ترکیب منابع مالی گوناگون هر شرکت، ساختار سرمایه می‌گویند. در بررسی ساختار سرمایه شرکت‌ها،

1- Build-Operate-Transfer  
2- Public-Private Partnership

- نرخ ارز: تأثیرگذاری نوسانات نرخ ارز بر سرمایه‌گذاری می‌تواند مثبت یا منفی باشد. نوسانات قیمت نیز می‌تواند بر سرمایه‌گذاری تأثیر مثبت یا منفی داشته باشد. نااطمینانی بالای قیمت ممکن است منجر به سطح بالاتر سرمایه‌گذاری توسط بنگاه‌های ریسک‌خنی شود؛ به این معنا که این نوع بنگاه‌ها تلاش می‌کنند به منظور اجتناب از عدم اطمینان در آینده، سرمایه‌گذاری بیشتری را انجام دهند. افزایش عدم اطمینان در نرخ ارز باعث افزایش عدم اطمینان در قیمت‌ها می‌شود که نوسانات قیمت می‌تواند تأثیر منفی بر سرمایه‌گذاری داشته باشد. افزایش ریسک ناشی از عدم اطمینان قیمت‌ها، باعث بالا رفتن نرخ بهره حقیقی می‌شود زیرا زمانی که بازگشت مورد انتظار پروژه‌های سرمایه‌گذاری با عدم اطمینان بیشتری مواجه شود، سرمایه‌گذاران ریسک‌گریز به دلیل ریسک در پروژه‌های سرمایه‌گذاری، نرخ سود بالاتری را درخواست می‌کنند (سعیدی و میعاد، ۱۳۹۰).

- تورم: نرخ تورم از جمله متغیرهایی است که بر تقاضای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی مؤثر است. این پدیده در سطوح بالا، علاوه بر آنکه نظام قیمت‌ها را مختل می‌کند، باعث کاهش پس‌اندازها، از بین رفتن انگیزه‌های سرمایه‌گذاری، فرار سرمایه از بخش دولتی به سمت فعالیت‌های سفته‌بازی و دلالی می‌گردد، ریسک فعالیت‌های اقتصادی را افزایش می‌دهد اما برای فعالیت‌های تجاری و خدماتی زودبازده به همراه افزایش ریسک، نرخ بازدهی را به شدت افزایش می‌دهد که این فعالیت‌ها نیازمند سرمایه در گردش هستند. تورم، ارزش فعلی سرمایه‌گذاری‌هایی که با چند دوره تأخیر به بازدهی می‌رسند را کاهش می‌دهد و باعث ضرر و زیان سرمایه‌گذاری‌های دیربازده می‌شود. تورم و تغییرات زیاد آن موجب عدم اطمینان و در نتیجه سلب انگیزه و تأخیر در تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری می‌شود و تخصیص منابع را دچار اختلال می‌کند، همچنین بر سوددهی سرمایه‌گذاری تأثیر منفی دارد (خسروی، ۱۳۹۳).

- نرخ بهره: نرخ بهره یا نرخ سود سرمایه، یک متغیر اقتصادی است که می‌توان از آن تحت عنوان قیمت پول یا قیمت سرمایه نام برد. به دلیل فقدان بازارهای مالی سازمان یافته و کارآمد در کشورهای در حال توسعه، بیشتر پس‌اندازها به صورت سرمایه‌گذاری در دارایی‌های فیزیکی صورت می‌گیرد. بنابراین افزایش نرخ سپرده جاری، تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری خواهد داشت. این در حالی است که به نظر می‌رسد افزایش نرخ سپرده جاری در کوتاه‌مدت، سرمایه‌گذاری را کاهش داده ولی در بلندمدت تأثیر مثبتی بر سرمایه‌گذاری خواهد داشت به شرطی که افزایش نرخ سپرده‌ها، پس‌انداز مالی را تشویق کند و عرضه وجوه قابل وام را افزایش دهد. بنابراین در کوتاه‌مدت، پس‌انداز مالی و سرمایه‌گذاری در موجودی سرمایه، جایگزین یکدیگر می‌شوند اگرچه آنها در بلندمدت مکمل هم هستند (سعیدی و میعاد، ۱۳۹۰).

- سرمایه‌گذاری دولتی: سرمایه‌گذاری دولتی از طریق تأثیری که به طور مستقیم بر روی بازدهی سرمایه‌گذاری خصوصی به جا می‌گذارد، بر سرمایه‌گذاری خصوصی تأثیر خواهد داشت. سرمایه‌گذاری دولتی باعث جانشینی مخارج سرمایه‌ای دولت به جای مخارج سرمایه‌ای خصوصی می‌شود و مخارج سرمایه‌ای دولتی یک نوع برون‌رانی به همراه دارد، اما سرمایه‌گذاری دولتی در امور زیربنایی مانند بزرگراه‌ها، فرودگاه‌ها، سیستم‌های آبرسانی و غیره، دارای یک رابطه مکمل با سرمایه‌گذاری خصوصی می‌باشد. سرمایه‌گذاری دولتی بالاتر در مواردی همچون جاده، بنادر، پل‌ها، بهداشت و ... بازدهی و بهره‌وری سرمایه‌گذاری خصوصی را افزایش می‌دهد و باعث می‌گردد سرمایه‌گذاری خصوصی توسط سرمایه‌گذاری دولتی عملاً درون‌رانی (به جای برون‌رانی) گردد که اینگونه سرمایه‌گذاری دولتی منجر به تشویق سرمایه‌گذاری خصوصی می‌گردد (خسروی، ۱۳۹۳). نظریه دیگر این است که در کشورهای در حال توسعه که زیرساخت‌ها ناقص است و موانع فرایندی زیادی برای سرمایه‌گذاری وجود دارد، سرمایه‌گذاری دولت در آنها

می‌تواند با افزایش بازده سرمایه‌گذاری، زمینه را برای سرمایه‌گذاری بخش خصوصی مهیا کند (کاظمی و عربی، ۱۳۹۳).

- تسهیلات و اعتبارات بانکی: در مورد تأثیر اعتبارات و تسهیلات بانکی بر سرمایه‌گذاری خصوصی در قالب نظریه‌های سیاست پولی اقتصاد کلان تردیدی وجود ندارد و نقش سیاست پولی در تشویق سرمایه‌گذاری خصوصی حائز اهمیت است. برای این منظور از طریق ایجاد تسهیلات لازم در زمینه افزایش حجم پول و کاهش هزینه‌های سرمایه‌گذاری، مانند تغییر در نرخ ذخیره قانونی و نرخ تنزیل مجدد، سرمایه‌گذاری در اقتصاد افزایش می‌یابد (کاظمی و عربی، ۱۳۹۳).

- بی‌ثباتی اقتصادی: مهمترین اثر بی‌ثباتی سیاست‌ها و در نتیجه وجود نااطمینانی در این زمینه، افزایش قیمت کالاهای سرمایه‌ای نسبت به کالای مصرفی و در نتیجه کاهش سرمایه‌گذاری کل می‌باشد. شواهد تجربی نیز حاکی از آن است که این امر در کشورهای در حال توسعه منجر به این شده که قیمت کالاهای سرمایه‌ای نسبت به کالای مصرفی تقریباً سه برابر گردد. این مسأله با دیدگاه نئوکلاسیک‌ها مبنی بر اینکه افزایش قیمت کالای سرمایه‌ای منجر به کاهش سرمایه‌گذاری و محصول می‌گردد موافق می‌باشد. از این رو می‌توان تا حدودی تفاوت سطح درآمد سرانه کشورها در بلندمدت را به تفاوت در میزان بی‌ثباتی اقتصادی نسبت داد. وجود نااطمینانی در مورد سیاست‌های اقتصاد کلان را می‌توان به عنوان یک مانع اساسی بر سر راه سرمایه‌گذاری بخش خصوصی به شمار آورد؛ زیرا با وجود نااطمینانی بنگاه‌ها تا زمان به دست آوردن اطلاعات جدید صبر نموده و سرمایه‌گذاری خود را به تعویق می‌اندازد (هادیان و تحویلی، ۱۳۹۳).

#### ۴- روش تحقیق

در این مطالعه، ابتدا به بررسی وضعیت فعلی تأمین مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد پرداخته شده است.

لازم به توضیح است که پروژه‌های تفریحی مورد مطالعه در شهر مشهد شامل دو دسته می‌باشند. دسته اول، پروژه‌های در حال بهره‌برداری در شهر مشهد است که هم‌اکنون به مسافران و شهروندان خدمت‌رسانی می‌کنند. دسته دوم، پروژه‌های تفریحی در حال ساخت در شهر مشهد بوده که در آینده وارد کسب‌وکار مرتبط با گردشگری و تفریحی می‌شوند. برای دریافت اطلاعات تعدادی از پروژه‌های تفریحی شهر مشهد، به سه سازمان مرتبط در استان شامل میراث فرهنگی، صنایع دستی و گردشگری، شهرداری مشهد (معاونت اقتصادی) و اداره کل امور ورزش و جوانان استان که مبادرت به ایجاد، ساخت، مشارکت یا اعطای مجوز مراکز تفریحی می‌کنند، مراجعه حضوری انجام شد. پروژه‌های تفریحی در حال بهره‌برداری شهر مشهد شامل ۱۰ مورد است که سه مورد آن نهاد صادرکننده مجوز اداره کل امور ورزش و جوانان استان بوده و سرمایه‌گذاران آن متعلق به بخش خصوصی هستند و هفت مورد دیگر صادرکننده مجوز و مشارکت در ساخت آن مرتبط با شهرداری مشهد است. پروژه‌های در حال ساخت، شامل ۱۳ مورد است که هفت مورد، نهاد متولی آن شهرداری بوده که در ساخت آن مشارکت نیز خواهد کرد. پنج مورد دیگر آن متعلق به سرمایه‌گذاران بخش خصوصی است که نهاد متولی آن سازمان میراث فرهنگی، صنایع دستی و گردشگری بوده و اقدام به مجوز برای آنها نموده است (خاکسار آستانه، ۱۳۹۸).

به‌منظور بررسی وضعیت فعلی تأمین مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد، نظرات کارشناسان مربوطه در خصوص نحوه تأمین منابع مالی برای این نوع از پروژه‌ها در قالب مصاحبه، جمع‌آوری گردید. در این مصاحبه‌ها سؤالاتی در خصوص نحوه تأمین منابع مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد، علل به‌کارگیری روش‌ها و نیز معضلات هر یک از روش‌های تأمین منابع مالی پرسیده شد. در مرحله بعد انواع ریسک‌ها در تأمین مالی پروژه‌های تفریحی بر اساس مطالعات گذشته و نظرخواهی از کارشناسان مورد مطالعه، شناسایی و در

فساد اداری، تبعیض و رانت و امتیاز انحصاری در دسترسی به منابع مالی، حقیقی نبودن مناقصات سازمان‌ها، نحوه مشارکت بانک‌ها با بخش خصوصی در اجرای پروژه‌ها و نحوه مشارکت بخش عمومی با بخش خصوصی در تأمین مالی پروژه‌ها اشاره داشت.

در مرحله بعد با بهره‌گیری از نظرات کارشناسان مورد مطالعه و با تشکیل ماتریس مقایسات زوجی به تعیین اولویت هر یک از انواع ریسک‌ها برای هر یک از روش‌های تأمین منابع مالی پرداخته شد. به این منظور گزینه‌های پیش‌فرایندی در ماتریس مقایسات زوجی نسبت به یکدیگر ارزیابی و مقایسه شده و برای هر یک از آنها وزنی استخراج گردید. سپس نظرات کارشناسان با استفاده از ادبیات فازی به اعداد فازی مثلثی تبدیل شده و در نهایت اعداد فازی به دست آمده، توسط روش AHP فازی به اوزان نهایی معیارها و گزینه‌ها تبدیل می‌شود و با استفاده از میانگین هندسی موزون، اوزان برای تمامی تصمیم‌گیرندگان ترکیب شده و رتبه‌بندی نهایی به دست آمد.

مقیاس‌های زبانی مربوط به ارزیابی اهمیت نسبی در جدول ۱ آمده است. این مقیاس‌ها توسط کهرمان<sup>۱</sup> و همکاران (۲۰۰۶) برای حل مسائل تصمیم‌گیری فازی، پیشنهاد شده‌اند.

چهار گروه اقتصادی، سیاسی، قانونی و فرایندی، تقسیم‌بندی شدند. منظور از ریسک اقتصادی، سیاست‌گذاری‌های اقتصادی شامل: سیاست‌های پولی و مالی، سیاست‌های ارزی، سیاست‌های بازرگانی و تجاری و ... و وضعیت شاخص‌های مختلف اقتصادی از جمله رکود، تورم، تغییرات نرخ ارز، نرخ بهره و ... می‌باشد. ریسک سیاسی از دو جنبه سیاست داخلی و خارجی دارای اهمیت است. منظور از ریسک سیاست داخلی، ناپایداری دولت و تغییر قوانین و رویه‌ها در دولت‌های مختلف است. ریسک سیاست خارجی نیز روابط سیاسی جهانی و منطقه‌ای، تحریم‌ها، مذاکرات بین‌المللی و ... را در برمی‌گیرد. منظور از ریسک قانونی، در درجه اول کیفیت و کارایی قوانین و مقررات مربوط به تأمین منابع مالی است. از طرفی ثبات این قوانین در بلندمدت و شفافیت آن‌ها نیز دارای اهمیت می‌باشد. التزام به اجرای قوانین و مقررات تأمین منابع مالی نیز از موارد تشکیل‌دهنده ریسک قانونی است. ریسک فرایندی در فرایند تأمین منابع مالی موارد زیادی را در بردارد. از آن جمله می‌توان به فرایندهای سازمانی و بوروکراسی اداری (تغییر یا عدم شفافیت در فرایندها و تخصیص مسئولیت‌ها، تأخیر در اجرای فرایندها، ضعف هماهنگی و سازماندهی و ...)، رعایت نشدن حقوق مالکیت، وضعیت

جدول ۱- مقیاس‌های زبانی برای بیان درجه اهمیت

مقیاس‌های زبانی برای درجه اهمیت	اعداد فازی مثلثی	معکوس اعداد فازی مثلثی
عیناً یکسان	(۱ و ۱ و ۱)	(۱ و ۱ و ۱)
اهمیت برابر یا عدم ترجیح	(۱/۲ و ۱ و ۳/۲)	(۲ و ۱ و ۳/۲)
نسبتاً مهم‌تر	(۱ و ۳/۲ و ۲)	(۱ و ۲ و ۳/۲)
خیلی مهم‌تر	(۲ و ۵/۲ و ۳)	(۱ و ۲ و ۳)
بی‌نهایت (کاملاً مهم‌تر)	(۵/۲ و ۳ و ۷/۲)	(۲ و ۳ و ۵)



$$\begin{aligned} M_1 + M_2 &= (l_1 + l_2, m_1 + m_2, u_1 + u_2) \\ M_1 \times M_2 &= (l_1 \times l_2, m_1 \times m_2, u_1 \times u_2) \\ M^{-1} &= \left( \frac{1}{u_1}, \frac{1}{m_1}, \frac{1}{l_1} \right) \end{aligned} \quad (1)$$

گام اول: تعیین اوزان معیارها و گزینه‌ها نسبت به معیارها برای هر یک از سطرهای ماتریس مقایسات زوجی  $S_k$  که خود عدد فازی مثلثی است و به صورت زیر محاسبه می‌شود (اصغرپور، ۱۳۸۷):

$$S_k = \sum_{j=1}^n M_{kl} \times \left[ \sum_{i=1}^m \sum_{j=1}^n M_{ij} \right]^{-1} \quad (2)$$

$k$  بیانگر شماره سطر،  $i$  و  $j$  به ترتیب نشان‌دهنده گزینه‌ها و شاخص‌ها هستند. در این روش، پس از محاسبه  $S_k$ ها، درجه بزرگی آن‌ها نسبت به هم باید به دست آید. به طور کلی اگر  $M_1$  و  $M_2$  دو عدد فازی مثلثی باشند، درجه بزرگی  $M_1$  بر  $M_2$  که با  $V(M_1 \geq M_2)$  نشان داده می‌شود به صورت زیر تعریف می‌گردد:

$$\begin{aligned} V(M_1 \geq M_2) &= 1, \quad \text{if } m_1 \geq m_2 \\ V(M_1 \geq M_2) &= \frac{u_1 - l_2}{(u_1 - l_1) + (m_2 - m_1)}, \quad 0 \leq w \end{aligned} \quad (3)$$

میزان بزرگی یک عدد فازی مثلثی از  $K$  عدد فازی مثلث دیگر نیز از رابطه زیر به دست می‌آید:

$$V(M_1 \geq M_2, \dots, M_k) = \text{Min}[V(M_1 \geq M_2), \dots, V(M_1 \geq M_k)] \quad (4)$$

در روش تحلیل توسعه‌ای برای محاسبه وزن شاخص‌ها در ماتریس مقایسه‌های زوجی به صورت زیر عمل می‌شود:

$$\begin{aligned} W_{(x_i)} &= \text{Min}\{V(S_i \geq S_k)\}, k \\ &= 1, 2, \dots, n, k \neq i \end{aligned} \quad (5)$$

بنابراین بردار وزن شاخص‌ها به صورت زیر خواهد بود که همان بردار ضرایب ناهنجار AHP فازی است.

$$W = [W(c_1), W(c_2), \dots, W(c_n)]^T \quad (6)$$

گام دوم: تعیین وزن‌های تصمیم‌گیرندگان: همان‌طور که بیان شد به هر مقایسه زوجی یک سطح اطمینان توسط تصمیم‌گیرنده اختصاص داده می‌شود. سپس تمامی سطوح اطمینان ارائه شده توسط یک تصمیم‌گیرنده، برای به دست آوردن یک سطح اطمینان

در ادامه، عوامل ایجادکننده ریسک‌های فرایندی نیز بر اساس مطالعات گذشته و نظرات کارشناسان خبره شناسایی و در هفت گروه کلی عوامل فردی، مدیریت سازمان دولتی، ساختارها، سیستم نظارت و کنترل، فرهنگ سازمانی، ارتباطات و نیز عوامل روانی، تقسیم‌بندی شده‌اند و میزان تأثیرگذاری این عوامل بر تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد با استفاده از آماره آزمون خی‌دو مورد ارزیابی قرار گرفته‌اند. در این مطالعه جامعه آماری شامل کارشناسان سرمایه‌گذاری سازمان‌ها و ادارات دولتی متولی پروژه‌های تفریحی در شهر مشهد (اداره کل میراث فرهنگی، صنایع دستی و گردشگری استان خراسان رضوی، اداره کل تربیت بدنی استان خراسان رضوی و استانداری خراسان رضوی) و کارشناسان شهرداری (معاونت مالی و اقتصادی شهرداری مشهد) و نیز مدیران مالی و حسابداری شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی فعال در بخش گردشگری می‌باشند و با توجه به محدود بودن جامعه آماری، از روش نمونه‌گیری اشباع نظری استفاده گردید. نمونه آماری مطالعه شامل ۳۳ کارشناس مالی در بخش‌های خصوصی و دولتی می‌باشند که ۲۳ کارشناس مربوط به شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی و ۱۰ کارشناس مربوط به سازمان‌ها و نهادهای عمومی می‌باشند. روایی پرسشنامه توسط کارشناسان خبره و همچنین تکمیل پیش پرسشنامه مورد بررسی قرار گرفت. پایایی پرسشنامه نیز با استفاده از آلفای کرونباخ (۰/۷۸۵) بررسی گردید.

در این مطالعه از روش برنامه‌ریزی چندمعیاره فازی چانگ<sup>۱</sup> استفاده شده است. در این روش هر یک از تصمیم‌گیرندگان، مقایسه‌های زوجی خویش را با کاربرد عبارات زبانی ایجاد می‌کنند. این عبارات به صورت اعداد فازی مثلثی  $M=(l,m,u)$  تبدیل می‌گردند. عملگرهای ریاضی در زبان فارسی به صورت زیر تعریف می‌شوند (اصغرپور، ۱۳۸۷):

آوردن اوزان نهایی: با استفاده از  $a_{mk}(W')$  های به دست آمده در گام اول و  $W$  های به دست آمده در گام دوم برای هر یک از ماتریس های زوجی ارائه شده توسط تصمیم گیرندگان، اوزان نهایی با استفاده از رابطه میانگین هندسی موزون به صورت زیر تعیین می شود:

$$a_m = \prod_{k=1}^r (a_{mk})^{w'} \quad (12)$$

گام چهارم؛ رتبه بندی گزینه ها: در این مرحله با به کارگیری تکنیک تحلیل سلسله مراتبی و حاصل ضرب ماتریس های اوزان شاخص ها و اوزان گزینه ها نسبت به شاخص ها، رتبه بندی نهایی گزینه ها به دست می آید.

#### ۵- یافته های تحقیق

بررسی وضعیت فعلی تأمین منابع مالی در پروژه های

تفریحی شهر مشهد مقدس

نتایج حاصل از مصاحبه ها نشان می دهد، پروژه های تفریحی شهر مشهد دارای سه ویژگی کلی می باشند که بر انتخاب روش تأمین مالی برای این پروژه ها تأثیرگذار است. ویژگی اول، کوچک و متوسط مقیاس بودن اکثر این پروژه ها است که روش های تأمین مالی خاص خود را می طلبد. به این دلیل پروژه های تفریحی در شهر مشهد معمولاً بزرگ مقیاس نمی باشند؛ زیرا بیشتر زائران و مجاوران متقاضی تفریحات ارزان قیمت هستند. البته با توجه به افزایش ورود زائران از کشورهای عربی همسایه نیاز به ایجاد و توسعه پروژه های تفریحی بزرگ مقیاس و گران قیمت احساس می شود. ویژگی دوم این پروژه ها آن است که با توجه به کمبود منابع مالی بخش دولتی، توسط بخش خصوصی سرمایه گذاری و اجرا می شوند. ویژگی سوم، به وضعیت مالکیت زمین در شهر مشهد مرتبط است، به این ترتیب که مالکیت بخشی از زمین های مشهد در اختیار سازمان های دولتی و به خصوص نهادهای عمومی مانند شهرداری می باشد و لذا تهیه زمین پروژه های تفریحی در شهر مشهد برای بسیاری از شرکت های سرمایه گذاری به یک مشکل

کلی ترکیب می شوند و به عنوان وزن تصمیم گیرنده در نظر گرفته می شود (اصغرپور، ۱۳۸۷).

اگر  $W^k$  نشان دهنده وزن تصمیم گیرنده  $k$ ام باشد با طی گام های زیر می توان آن را تعیین کرد. ابتدا هر سطح اطمینان زبانی به مقدار عددی تبدیل می شود. اگر  $a_{xyk}$  سطح اطمینان عددی تصمیم گیرنده  $k$ ام برای مقایسه زوجی معیار  $x$  نسبت به معیار  $y$  باشد آن گاه:

$$\begin{cases} 1 & \text{High Confidence} \\ 0.5 & \text{Average Confidence} \\ 0 & \text{Low Confidence} \end{cases} \quad (7)$$

سپس  $a_{xyk}$  در ماتریس های مجزا  $A_{ck} = a_{xyk}$  مشابه گروه بندی مقایسه های زوجی تحلیل سلسله مراتبی گروه بندی می شود. در مرحله بعد بیشینه مقدار ویژه ماتریس  $A_{ck}$  که با  $\lambda_{ck}$  نمایش داده می شود، محاسبه می گردد. سپس مقدار  $W^k$  به وسیله ترکیب  $\lambda_{ck}$  ها به دست می آید. همچنین برای مقایسه مقدار ویژه می توان از روابط زیر استفاده کرد:

$$|A - \lambda I| = 0 \quad (8)$$

$$\Rightarrow \begin{vmatrix} a_{11} - \lambda & a_{12} & \dots & a_{1n} \\ a_{21} & a_{22} - \lambda & \dots & a_{2n} \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ a_{n1} & a_{n2} & \dots & a_{nn} - \lambda \end{vmatrix}$$

$$b_n \lambda^n + b_{n-1} \lambda^{n-1} + \dots + b_0 = 0 \Rightarrow \begin{cases} \lambda_1 \\ \lambda_2 \\ \dots \\ \lambda_n \end{cases} \quad (9)$$

$$\lambda_{ck} = \max\{\lambda_1, \lambda_2, \dots, \lambda_n\}$$

با توجه به اینکه  $\lambda_{ck}$  بر اساس اندازه ماتریس  $A_{ck}$  متغیرند، برای قرار گرفتن  $\lambda_{ck}$  در فاصله  $[0, 1]$  از رابطه زیر استفاده می شود:

$$\lambda'_{ck} = (\lambda_{ck} - \lambda_{ck}^{\min}) / (\lambda_{ck}^{\max} - \lambda_{ck}^{\min}); \lambda_{ck}^{\max} = \text{size of } A_{ck}, \lambda_{ck}^{\min} = 1 \quad (10)$$

حال  $\lambda'_{ck}$  طبق رابطه زیر نرمال می شود:

$$\lambda''_{ck} = \frac{\lambda'_{ck}}{\sum_{j=1}^r \lambda'_{ck}} \quad (11)$$

بنابراین با ترکیب تمامی  $\lambda'_{ck}$  ها مقادیر  $W^k$  محاسبه می شود.

گام سوم؛ تلفیق گام های اول و دوم برای به دست

تبدیل شده است؛ زیرا تهیه زمین در شهر مشهد به دلیل قیمت بالای آن بسیار هزینه‌بر می‌باشد و بیش از ۵۰ درصد کل هزینه‌های یک پروژه را به خود اختصاص می‌دهد. این مسئله نیز بر روش تأمین مالی این نوع از پروژه‌ها تأثیرگذار است.

با توجه به کوچک و متوسط مقیاس بودن اکثر پروژه‌های تفریحی شهر مشهد، بیشترین روش تأمین منابع مالی در این پروژه‌ها، استفاده از منابع مالی داخلی شرکت سرمایه‌گذاری به شکل دارایی‌ها و پس‌اندازهای (منابع مالی) شخصی می‌باشد. البته دلایل دیگری برای استفاده سرمایه‌گذاران از منابع مالی و دارایی‌های شخصی آنان نیز وجود دارد. از آن جمله می‌توان به کم‌ریسک و کم‌هزینه بودن و سریع بودن فرایند به‌کارگیری منابع مالی داخلی شرکت‌ها اشاره داشت.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری یا با نبود دارایی به شکل زمین و تجهیزات یا با کمبود نقدینگی برای پروژه سرمایه‌گذاری خود مواجه می‌باشند. شرکت‌های سرمایه‌گذاری، اگر برای اجرای پروژه تفریحی نیازمند دارایی به شکل زمین باشند، از دو طریق زمین موردنیاز پروژه را تأمین می‌نمایند. در حالت اول، آن‌ها می‌توانند با شرکت‌های سرمایه‌گذاری بزرگ و معتبر و دارای برند که از دارایی زمین در وسعت بسیار زیاد برخوردار هستند، وارد شراکت با درصد سهم مشخص شوند یا زمین با اجاره بلندمدت در اختیار آن‌ها قرار گیرد و در صورت برخورداری از ایده با بازدهی بالا از تخفیفات در اجاره نیز برخوردار می‌گردند. حالت دوم، به‌کارگیری روش‌های مشارکت عمومی - خصوصی و تأمین زمین پروژه از سوی بخش عمومی می‌باشد. البته این روش با وجود پرکاربرد بودن در شهر مشهد دارای ایراداتی است. برای مثال در این روش زمین دارای مالکیت دولتی باید در اختیار بخش خصوصی قرار گیرد؛ لذا ایده پروژه تفریحی موردنظر باید طبق قانون به مناقصه گذاشته شود و این مسئله سه ایراد دارد: اول اینکه اگر پروژه نوآورانه و دارای ایده اولیه باشد، این ایده در حین مناقصه در

اختیار سایر شرکت‌های رقیب بخش خصوصی قرار گرفته و حتی ممکن است در حین مناقصه ایده اولیه به شرکت دیگری سپرده شود. ایراد دوم مربوط به تهیه طرح توجیهی پروژه همراه با پیوست‌های فرهنگی، اجتماعی و زیست‌محیطی جهت حضور شرکت‌های خصوصی در مناقصه می‌باشد. تهیه طرح‌های توجیهی برای شرکت‌ها دارای هزینه‌های بالاست که در فرایند قانونی مناقصه و قبل از دریافت مجوز به این شرکت‌ها تحمیل می‌گردد. سوم آنکه فرایند مناقصه بسیار زمان‌بر است و تعداد کمی از پروژه‌های به مناقصه گذاشته شده به مرحله اجرا و بهره‌برداری می‌رسند؛ زیرا بعد از گذشت زمان طولانی شرکت خصوصی متقاضی زمین در بخش دولتی ممکن است به دلیل تغییر شرایط اقتصادی و ساقط شدن پروژه از توجیه اقتصادی، از اجرای پروژه تفریحی مورد نظر خود منصرف گردد.

موارد بیان شده، ایرادات روش مشارکت عمومی - خصوصی در مرحله قبل از اجرای پروژه می‌باشد و این در حالی است که در حین اجرای پروژه و بهره‌برداری از آن نیز مسائلی برای هر دو طرف دولتی و خصوصی وجود دارد. برای مثال گاهی بخش خصوصی به دلیل واگذاری پروژه بعد از تنها چند سال از زمان بهره‌برداری و گاهی بخش عمومی به دلیل کاهش بازدهی پروژه بعد از واگذاری متضرر می‌شوند. مورد دیگر غیرشفاف بودن ساختار این قراردادهاست که به نحوه اجرای قراردادهای مشارکت عمومی - خصوصی برمی‌گردد که گاهی اوقات پس از عقد قرارداد بین بخش‌های دولتی و خصوصی عملاً مفاد قراردادها اجرا نمی‌شود. البته ممکن است این عدم شفافیت از جانب بخش خصوصی نیز اتفاق بیفتد که در این صورت بخش دولتی متضرر خواهد شد. برای مثال در قرارداد اظهار می‌شود تا زمان بهره‌برداری از پروژه، اجاره زمین از شرکت خصوصی دریافت نگردد. این در حالی است که به محض شروع مرحله ساخت پروژه، اجاره زمین از شرکت خصوصی توسط نهاد دولتی دریافت می‌شود. مسئله دیگر در اجرای قراردادهای

عمومی - خصوصی آن است که از انواع قراردادهایی که در آن‌ها واگذاری مالکیت زمین از بخش دولتی به بخش خصوصی اتفاق می‌افتد، به دلیل وجود منع قانونی استفاده نمی‌شوند. در مقابل تنها از قراردادهایی که در پایان مدت قرارداد، واگذاری پروژه از بخش خصوصی به بخش دولتی وجود دارد، از سوی بخش دولتی استقبال می‌شود.

در حال حاضر روش‌های مشارکت عمومی - خصوصی که بیشتر در پروژه‌های شهر مشهد مورد استفاده قرار می‌گیرند شامل سه نوع قرارداد BOT، ساخت اجاره، بهره‌برداری و انتقال (BLOT) و ساخت، انتقال و بهره‌وری (ROT) می‌باشند. برای مثال از روش ROT برای احیا و بازسازی خانه‌های قدیمی با قدمت بالای صد سال و از روش BLOT برای بازسازی پارک ملت استفاده شده است. برای پروژه‌های تفریحی نیز اگر در مرحله ساخت و شروع پروژه باشند، روش BOT استفاده شده و اگر نیاز به بازسازی پروژه تفریحی باشد از روش BLOT استفاده شده است.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری، اگر برای اجرای پروژه تفریحی با کمبود منابع مالی و نقدینگی مواجه باشند، از روش‌های مختلف جهت تأمین منابع مالی استفاده می‌نمایند. در درجه اول می‌توانند از طریق شراکت با سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی دارای منابع مالی در بخش خصوصی، کمبود نقدینگی خود را جبران نمایند. همچنین برخی از شرکت‌های معتبر و دارای برند از روش تهاتر ملک و دارایی‌های غیرمنقول برای تأمین مالی پروژه‌های سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی استفاده می‌نمایند. به این ترتیب که ملک و دارایی غیرمنقول از شخص حقیقی یا حقوقی در اختیار شرکت‌های معتبر قرار گرفته و معادل با مبلغ آن دارایی این افراد حقیقی و حقوقی در پروژه‌های تفریحی شرکت بزرگ شریک می‌شوند. همچنین شرکت‌ها بخشی از

کمبود منابع مالی خود را از بازار پول تأمین می‌نمایند که این کار از طریق دریافت تسهیلات در قالب عقود مبادله‌ای و عقود مشارکتی صورت می‌گیرد. در حال حاضر انواع اوراق تجاری که برای تأمین مالی پروژه‌ها در شهر مشهد در اختیار بخش خصوصی قرار می‌گیرد عبارتند از: مرابحه و روش اقساطی در قالب عقود مبادله‌ای و مشارکت مدنی در قالب عقود مشارکتی؛ لذا بازار پول یکی از مهم‌ترین منابع تأمین مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد می‌باشد که سرمایه‌گذاران جهت تأمین بخشی از وجوه سرمایه‌گذاری خود به دریافت انواع تسهیلات اقدام می‌کنند. سهم بازار پول در تأمین منابع مالی کشور بسیار دارای اهمیت است؛ زیرا بر طبق آمار کل کشور طی سال‌های اخیر حدود ۹۰ درصد از تأمین مالی کشور از طریق سیستم بانکی انجام گرفته است. این در حالی است که تنها ۷/۶ درصد از تأمین مالی از طریق بازار سرمایه انجام گرفته و ۳/۲ درصد از تأمین مالی کشور از منابع خارجی تأمین شده است (نادعلی و همکاران، ۱۳۹۶). این مقادیر با درصد سهم بیشتری به نفع بازار پول قابل تعمیم به تأمین مالی در شهر مشهد است.

از آنجایی که پروژه‌های تفریحی فاز به فاز به بهره‌برداری می‌رسند، روش‌های مبتنی بر بدهی برای تأمین منابع مالی این پروژه‌ها مناسب‌تر است. به این ترتیب که سرمایه‌گذار یک فاز را به بهره‌برداری می‌رساند و سپس از محل درآمد فاز اول، سرمایه موردنیاز راه‌اندازی فازهای بعدی را تأمین می‌کند. البته تأمین منابع مالی شرکت‌های سرمایه‌گذاری خصوصی از طریق دریافت تسهیلات به دلیل بالا بودن نرخ بهره از توجیه اقتصادی کمی برخوردار است؛ زیرا در بخش‌های تولیدی و خدماتی میزان سود حداکثر بین ۲۰ تا ۲۵ درصد است؛ لذا دریافت وام در کوتاه‌مدت برای سرمایه‌گذار دارای توجیه اقتصادی اندک می‌باشد اما در بلندمدت به دلیل وجود تورم در اقتصاد می‌تواند از توجیه اقتصادی برخوردار باشد. از این‌رو دریافت تسهیلات بانکی در

نیز بر عدم حضور شرکت‌های سرمایه‌گذاری گردشگری شهر مشهد در بازار سرمایه تأثیرگذار می‌باشند. لازم به توضیح است که طی سال‌های گذشته انتشار سهام از سوی شرکت‌های خصوصی به منظور تأمین مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد به کار رفته که در برخی موارد به دلیل عدم رعایت مسائل قانونی و حقوقی با شکست مواجه شده‌اند؛ زیرا دارای مجوز و پشتوانه بازار سرمایه نبوده‌اند.

شرکت‌های سرمایه‌گذاری مجری پروژه‌های تفریحی در صورتی که نیاز به تأمین سرمایه در گردش پروژه خود به اشکال تهیه تجهیزات و وسایل و نیز تأمین هزینه‌های بهره‌برداری و نگهداری پروژه داشته باشند، از بازار پول و ابزارهای پذیرش بانکی، اسناد تجاری و خطوط اعتباری استفاده می‌نمایند.

در مجموع، بررسی روش‌های بالفعل تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد نشان می‌دهد، تاکنون از روش‌های محدودی استفاده شده است که دلیل آن، عدم اطلاع از روش‌های جدید تأمین مالی یا اثر منفی شرایط عمومی جامعه و کلان‌کشور بر روی انتخاب ابزارهای تأمین مالی است که سرمایه‌گذار را برای تنوع انتخاب در ابزارهای تأمین مالی با محدودیت، روبه‌رو کرده است. این روش‌ها در پنج گروه کلی تأمین منابع مالی از منابع داخلی شرکت، مشارکت با سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی، مشارکت عمومی - خصوصی، بازار پول و بازار سرمایه تقسیم‌بندی می‌شود.

#### آسیب‌شناسی تأمین منابع مالی در پروژه‌های

##### تفریحی بخش گردشگری مشهد مقدس

با توجه به اینکه تأمین منابع مالی پروژه‌ها از منابع داخلی شرکت و شراکت با سرمایه‌گذاران حقیقی و حقوقی از ریسک اندکی برخوردار است، در اینجا به رتبه‌بندی ریسک‌های مربوط به سایر روش‌های تأمین مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد یعنی مشارکت عمومی - خصوصی، بازار پول و بازار سرمایه پرداخته می‌شود.

پروژه‌هایی با ریسک پایین و درصد بازدهی بالا کمک‌کننده است.

از طرفی بانک‌ها و مؤسسات مالی به دلیل کمبود منابع مالی و وجود معوقات از تسهیلات پرداخت شده در گذشته، از بسیاری از طرح‌های خدماتی حمایت نمی‌کنند. همچنین بانک‌ها و مؤسسات مالی در ازای پرداخت تسهیلات وثیقه‌های سنگین دریافت می‌کنند که این مسئله ممکن است ریسک از دست دادن دارایی‌های شرکت را افزایش دهد. در خصوص دریافت تسهیلات برنامه زمان‌بندی بازپرداخت نیز بسیار در برنامه‌ریزی پروژه حائز اهمیت است، هر چقدر دوره بازگشت سرمایه پروژه طولانی‌تر باشد تأمین مالی از بازار پول از توجیه بیشتری برخوردار است.

لازم به ذکر است اکثر شرکت‌های گردشگری مجری پروژه‌های تفریحی در شهر مشهد از بازار سرمایه برای جبران کمبود منابع مالی خود استفاده نمی‌کنند و زیرمجموعه شرکت‌های فعال در بورس نمی‌باشند. این مسئله به اندازه شرکت‌های سرمایه‌گذاری گردشگری شهر مشهد برمی‌گردد که بزرگ‌مقیاس نبوده و به لحاظ مقیاس متوسط و کوچک می‌باشند؛ بنابراین نیاز به منابع مالی زیاد ندارند. البته در بازار سرمایه پروژه‌های متوسط و کوچک نیز می‌توانند تأمین مالی شوند اما از آنجایی که فرایند در این بازار بسیار زمان‌بر و هزینه‌بر و قوانین بسیار پیچیده است، سرمایه‌گذاران پروژه‌های کوچک و متوسط از منابع مالی با دسترسی آسان‌تر و هزینه کمتر استفاده می‌نمایند؛ زیرا معمولاً پروژه‌های بزرگ زیرساختی دولتی یا خصوصی که نیاز به منابع مالی هنگفت دارند در بازار سرمایه تأمین مالی می‌شوند.

البته روش‌های تأمین مالی در بازار سرمایه بلندمدت و در بازار پول جزء روش‌های کوتاه‌مدت می‌باشند و تأمین مالی از بازار پول راحت‌تر و سریع‌تر از بازار سرمایه می‌باشد؛ زیرا قوانین در بازار سرمایه غیرشفاف می‌باشد، فرایند انتشار سهام و اوراق بدهی و اوراق مشتقه نیز زمان‌بر و هزینه‌بر است. این نوع مسائل

نتایج مربوط به مقایسات زوجی انواع ریسک در روش تأمین مالی مشارکت عمومی - خصوصی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد در جدول ۲ آمده است. همان‌طور که مشاهده می‌شود، از نظر کارشناسان به ترتیب ریسک‌های فرایندی، اقتصادی، قانونی و سیاسی در این روش تأمین مالی دارای اهمیت می‌باشند.

**جدول ۲- ماتریس مقایسات زوجی اولویت‌بندی انواع ریسک در روش مشارکت عمومی - خصوصی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد**

ریسک	ریسک اقتصادی	ریسک سیاسی	ریسک قانونی	ریسک فرایندی	اوزان
ریسک اقتصادی	(۱ و ۱)	(۲ و ۳/۵)	(۱ و ۳/۲)	(۱/۲ و ۳/۲)	۰/۴۶۶
ریسک سیاسی	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱ و ۱)	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱/۲ و ۳/۲)	۰/۱۲۸
ریسک قانونی	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱ و ۳/۲)	(۱ و ۱)	(۱/۲ و ۳/۲)	۰/۲۸۵
ریسک فرایندی	(۱ و ۳/۲)	(۵/۲ و ۷/۲)	(۲ و ۳/۵)	(۱ و ۱)	۰/۵۸۳

جدول ۳ نتایج ماتریس مقایسات زوجی مربوط به اولویت‌بندی انواع ریسک در روش تأمین مالی پروژه‌های تفریحی از بازار پول را نشان می‌دهد. همان‌طور که مشاهده می‌شود، از نظر کارشناسان به ترتیب ریسک‌های فرایندی، اقتصادی، قانونی و سیاسی در این روش، تأمین مالی دارای اهمیت می‌باشند.

**جدول ۳- ماتریس مقایسات زوجی اولویت‌بندی انواع ریسک تأمین مالی از بازار پول در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد**

ریسک	ریسک اقتصادی	ریسک سیاسی	ریسک قانونی	ریسک فرایندی	اوزان
ریسک اقتصادی	(۱ و ۱)	(۲ و ۳/۵)	(۱ و ۳/۲)	(۱/۲ و ۳/۲)	۰/۵۸۹
ریسک سیاسی	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱ و ۱)	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱/۲ و ۳/۲)	۰/۳۸۶
ریسک قانونی	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱ و ۳/۲)	(۱ و ۱)	(۱/۲ و ۳/۲)	۰/۴۵۲
ریسک فرایندی	(۱ و ۳/۲)	(۵/۲ و ۷/۲)	(۲ و ۳/۵)	(۱ و ۱)	۰/۷۳۶

جدول ۴ نتایج ماتریس مقایسات زوجی مربوط به اولویت‌بندی روش تأمین مالی از بازار سرمایه را در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد نشان می‌دهد. همان‌طور که ملاحظه می‌شود، از نظر کارشناسان به ترتیب ریسک‌های قانونی، سیاسی، فرایندی و اقتصادی در این روش تأمین مالی دارای اهمیت می‌باشند.

**جدول ۴- ماتریس مقایسات زوجی اولویت‌بندی انواع ریسک در روش تأمین منابع مالی از بازار سرمایه در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد**

ریسک	ریسک اقتصادی	ریسک سیاسی	ریسک قانونی	ریسک فرایندی	اوزان
ریسک اقتصادی	(۱ و ۱)	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱/۲ و ۳/۲)	۰/۲۲۷
ریسک سیاسی	(۲ و ۳/۵)	(۱ و ۱)	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱ و ۳/۲)	۰/۴۲۳
ریسک قانونی	(۵/۲ و ۷/۲)	(۱ و ۳/۲)	(۱ و ۱)	(۲ و ۳/۵)	۰/۶۵۲
ریسک فرایندی	(۱ و ۳/۲)	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱/۲ و ۳/۲)	(۱ و ۱)	۰/۳۸۹

در یک جمع‌بندی، به ترتیب ریسک‌های فرایندی، اقتصادی، قانونی و سیاسی، بیشترین تأثیرگذاری را در استفاده از روش‌های تأمین مالی مورد مطالعه دارند (جدول ۵). به این دلیل که ریسک فرایندی در روش‌های تأمین منابع مالی مشارکت عمومی - خصوصی و نیز بازار پول دارای رتبه اول و در بازار سرمایه دارای رتبه سوم می‌باشد. ریسک اقتصادی در روش‌های مشارکت عمومی - خصوصی و بازار پول، دارای رتبه دوم و در بازار سرمایه دارای رتبه چهارم است. ریسک قانونی در بازار سرمایه دارای رتبه اول و در روش مشارکت عمومی -

خصوصی و بازار پول دارای رتبه سوم می‌باشد. در نهایت روش مشارکت عمومی - خصوصی و بازار پول دارای رتبه ریسک سیاسی در بازار سرمایه دارای رتبه دوم و در چهارم است.

جدول ۵- رتبه‌بندی تأثیر انواع ریسک بر روش‌های تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد

ریسک	مشارکت عمومی - خصوصی	بازار پول	بازار سرمایه
ریسک اقتصادی	۲	۲	۴
ریسک سیاسی	۴	۴	۲
ریسک قانونی	۳	۳	۱
ریسک فرایندی	۱	۱	۳

کلی عوامل فردی، مدیریت سازمان دولتی، ساختارها، سیستم نظارت و کنترل، فرهنگ سازمانی، ارتباطات و نیز عوامل روانی، تقسیم‌بندی شده‌اند. به منظور بررسی میزان تأثیرگذاری این عوامل بر ریسک‌های فرایندی تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد، هر یک از این موارد به صورت یک فرضیه، آزمون شدند و از آماره خی دو ( $\chi^2$ ) استفاده گردید. جدول ۶، میزان تأثیرگذاری عوامل ایجادکننده ریسک‌های فرایندی جهت تأمین مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد را نشان می‌دهد.

عوامل ایجادکننده ریسک‌های اقتصادی، سیاسی و قانونی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد مربوط به سطوح کلان کشور هستند. اما در مقابل عوامل تأثیرگذار و ایجادکننده ریسک‌های فرایندی که مهم‌ترین نوع ریسک تأمین منابع مالی در این مطالعه شناسایی شدند، قابل مدیریت در سطوح استانی و شهری می‌باشند؛ لذا در ادامه عوامل ایجادکننده ریسک‌های فرایندی مورد بررسی قرار گرفته‌اند. این عوامل براساس مطالعات گذشته و نظرات کارشناسان مورد مطالعه، در هفت گروه

جدول ۶- میزان تأثیرگذاری عوامل ایجادکننده ریسک‌های فرایندی جهت تأمین مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد

عامل	عوامل ایجادکننده ریسک‌های فرایندی	آماره خی دو	سطح معناداری
عوامل فردی	سابقه کار اندک و کم تجربه بودن کارکنان	۲۱/۳۰۱	۰/۰۲۲
	عدم تناسب رشته تحصیلی و مهارت کارکنان با وظایف و امور محوله	۱۵/۶۱۵	۰/۰۶۲
	عدم تناسب روحیات کارکنان با وظایف و امور محوله به آنان	۲۱/۱۱۵	۰/۱۰۵
	بالا بودن سن کارکنان	۱۸/۲۱۲	۰/۰۳۰
	جنسیت	۲۷/۳۲۶	۰/۱۰۷
	عدم برخورداری کارکنان از وجدان کاری و اخلاقیات*	۳۶/۵۲۷	۰/۰۰۲
	خودمحوری و ضعف فرهنگ جمع‌گرایی و نبود روحیه کار تیمی و گروهی در بین کارکنان**	۱۶/۴۲۷	۰/۰۷۲
مدیریت سازمان دولتی	مکفی نبودن میزان حقوق و مزایا جهت بهبود وضعیت معیشتی و رفاهی کارکنان*	۳۶/۵۲۷	۰/۰۰۲
	تبعیض در پرداخت حقوق و مزایا بین کارکنان	۲۱/۱۱۵	۰/۱۰۵
	عدم رعایت شایسته‌سالاری در تشویق و تنبیه و توزیع فرصت‌های شغلی و ارتقای توسط مدیران*	۱۳/۴۲۵	۰/۰۰۴
	عدم رعایت شایسته‌سالاری در نحوه گزینش، استخدام، به‌کارگیری و جابه‌جایی کارکنان*	۱۴/۹۵۰	۰/۰۱۴
	عدم توفیق مدیران در افزایش سطح رضایت شغلی و انگیزش کارکنان*	۲۱/۳۵۴	۰/۰۱۴
	پایین بودن دانش شغلی و مهارت مدیران در رهبری و هدایت کارکنان*	۱۲/۶۷۵	۰/۰۲۶
	عدم مشارکت کارکنان در تصمیم‌گیری‌ها و اداره امور سازمان	۲۹/۳۱۰	۰/۱۰۴
	تبعیض در توزیع وسایل و امکانات بین کارکنان	۱۱/۰۵۷	۰/۲۱۳
	نامناسب بودن سازماندهی و تقسیم وظایف و مسئولیت‌ها توسط مدیران	۲۹/۳۱۰	۰/۱۰۴
	عدم استفاده مدیران از اطلاعات مناسب جهت برنامه‌ریزی	۲۱/۳۴۱	۰/۱۵۱
ضعف در مهارت‌های تصمیم‌گیری مدیران**	۱۸/۲۱۲	۰/۰۳۰	

۰/۱۰۴	۲۹/۳۱۰	عدم رعایت شایسته‌سالاری در انتصاب مدیران رده‌های پایینی	
۰/۱۰۴	۲۱/۳۵۴	عدم شفافیت در شرح وظایف کارکنان*	
۰/۲۱۷	۱۸/۴۵۰	عدم برگزاری دوره‌های آموزشی تخصصی و حرفه‌ای برای کارکنان (محیط سازمانی، آداب، اصول، شرح وظایف، قوانین و مقررات حاکم بر سازمان و ...)	
۰/۰۹۴	۲۰/۴۷۱	عدم برگزاری دوره‌های آموزشی اصول اخلاق کاری به کارکنان (صدافت، وظیفه‌شناسی، احترام و توجه، انصاف و عدالت، ...)	
۰/۲۱۳	۱۱/۰۵۷	عدم توجه مدیران به ایمنی و بهداشت روانی محیط کار کارکنان	
۰/۱۰۴	۲۱/۳۵۴	تعدد قوانین و پیچیدگی‌ها و ابهامات موجود در آنها و عدم درک کارکنان*	
۰/۰۲۶	۱۲/۶۷۵	طولانی بودن فرایندها و تعدد مراحل کاری و روش‌های انجام کار*	
۰/۲۱۳	۱۱/۰۵۷	نقصان و عدم جامعیت قوانین و مقررات و ضعف در اجرای قوانین	
۰/۰۶۲	۱۵/۶۱۵	اعمال سلیقه‌ای قوانین و مقررات توسط مدیران و کارکنان**	
۰/۰۹۴	۲۰/۴۷۱	عدم تسلط و مهارت مدیران و کارکنان در انجام وظایف محوله	
۰/۱۰۴	۲۹/۳۱۰	عدم آگاهی ارباب رجوع (سرمایه‌گذاران) از فرایندها و روش‌های انجام کار	
۰/۰۰۲	۳۶/۵۲۷	تشکیلات و ساختار اداری ناکارآمد*	
۰/۱۰۵	۲۱/۱۱۵	عهده‌دار بودن پست‌ها و سمت‌های متعدد توسط یک فرد	
۰/۰۰۴	۱۳/۴۲۵	زیاد بودن تعداد کارکنان تحت کنترل و سرپرستی یک مدیر	
۰/۰۶۲	۱۵/۶۱۵	نبود همکاری مناسب و تبادل اطلاعات بین سازمان‌ها و مراکز نظارتی**	
۰/۰۹۱	۲۸/۱۳۱	نامناسب بودن نحوه نظارت در سازمان از حیث دقت، استمرار و به‌هنگام بودن**	
۰/۰۳۲	۲۱/۳۰۱	فعال نبودن سیستم نظارت عمومی (مردم، نهادهای مدنی، رسانه‌ها، ...)**	
۰/۰۹۱	۲۸/۱۳۱	نامناسب بودن مجازات متخلفین به لحاظ شدت جرایم، به موقع، متناسب و قاطع بودن**	
۰/۱۰۷	۲۷/۳۲۶	پایین بودن سطح آگاهی عمومی (سرمایه‌گذاران و کارکنان) در مورد عوامل بازدارنده و نحوه برخورد با آنها**	
۰/۰۷۲	۱۶/۴۲۷	سکوت یا ابهام قانون در تشخیص و اثبات برخی از مصادیق کارشکنی‌های کارکنان**	
۰/۱۰۴	۱۴/۹۵۰	عدم پاسخ‌خواهی سرمایه‌گذاران مراجعه‌کننده از کارکنان و مدیران در قبال کارشکنی‌های کارکنان*	
۰/۰۹۱	۲۸/۱۳۱	عدم بهره‌گیری نظام اداری از فن‌آوری اطلاعات و اتوماسیون پیشرفته اداری**	
۰/۳۱۴	۱۸/۴۵۱	نامناسب بوده پایگاه‌های اطلاع‌رسانی به لحاظ شفافیت، کامل بودن، سرعت و صحت	
۰/۰۶۲	۱۵/۶۱۵	پایین بودن سطح باورها و ارزش‌های اخلاقی و دینی**	
۰/۰۹۴	۲۰/۴۷۱	اعتماد بیش از حد مدیران به کارکنان و عدم نظارت بر عملکرد آنها	
۰/۰۹۱	۲۸/۱۳۱	زیاده‌خواهی کارکنان و قانع نبودن آنها به دلیل رقابت جهت ارتقای سطح زندگی**	
۰/۰۶۲	۱۵/۶۱۵	چشم‌پوشی یا توجیه اقدامات خلاف قانون توسط مدیران و عدم معرفی متخلفین به مراجع**	
۰/۰۴۲	۲۰/۵۸	گرفتاری و مشغله مدیران و کمبود فرصت برای نظارت بر عملکرد کارکنان	
۰/۱۰۴	۱۴/۹۵۰	پایین بودن فرهنگ کار (وجدان کاری، وظیفه‌شناسی و احساس مسئولیت)*	
۰/۰۳۰	۱۸/۲۱۲	پنهان کاری و عدم همکاری کارکنان در افشای مصادیق مختلف کارشکنی‌ها**	
۰/۰۹۴	۲۰/۴۷۱	وجود گروه‌بندی، جناح‌بندی و باندازی‌ها در سازمان**	
۰/۰۶۲	۱۵/۶۱۵	وجود تبعیض و مستثنی بودن برخی کارکنان از قوانین به دلیل اتصال آنها به مجاری قدرت**	
۰/۰۹۱	۲۸/۱۳۱	ترجیح منافع و اهداف فردی بر منافع و اهداف سازمانی و منافع جامعه**	
۰/۰۳۲	۲۱/۳۰۱	اختیارات بیش از حد مدیران و فقدان مکانیزم‌های نظارتی مقتدر برای کنترل رفتار مدیران**	
۰/۱۰۵	۲۱/۱۱۵	رابطه محوری و شفاف نبودن تعاملات و ارتباطات برون‌سازمانی مدیران و کارکنان	
۰/۰۹۱	۲۸/۱۳۱	زیاد بودن ارتباطات رودررو بین کارکنان و سرمایه‌گذاران	
۰/۰۰۴	۱۳/۴۲۵	فشار ناشی از گرفتاری شخصی کارکنان و اتفاقات غیرمترقبه زندگی	
۰/۰۹۴	۲۰/۴۷۱	فشار ناشی از عدم ثبات و امنیت شغلی کارکنان و مدیران	
۰/۱۰۵	۲۱/۱۱۵	فشار ناشی از متعدد یا متضاد بودن تقاضاهای همکاران، مدیران و سرمایه‌گذاران در یک موضوع	
۰/۱۰۷	۲۷/۳۲۶	زیاد بودن رولابط غیررسمی بین کارکنان و مدیران**	

\* با احتمال ۹۹ درصد \*\* با احتمال ۹۵ درصد \*\*\* با احتمال ۹۰ درصد

می‌باشد. همچنین مدیریت سازمان‌های دولتی، ساختارها و فرهنگ سازمانی نیز دارای اهمیت هستند. کم‌ترین

طبق نظرات کارشناسان، بیشترین عامل تأثیرگذار بر ریسک‌های فرایندی در تأمین منابع مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد، مربوط به سیستم نظارت و کنترل



بیش از ۹۵ درصد معنی‌دار است. به عبارت دیگر نتایج به دست آمده در خصوص تأثیرگذاری عوامل مذکور بر ایجاد ریسک‌های فرایندی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد معنی‌دار بود و قابل‌تعمیم به کل می‌باشد.

#### ۶- نتیجه‌گیری و پیشنهاد

نتایج مطالعه نشان داد اکثر پروژه‌های تفریحی در شهر مشهد از نوع کوچک و متوسط مقیاس می‌باشند. با توجه به افزایش چشمگیر ورود زائران از کشورهای عربی، نیاز به ایجاد و توسعه پروژه‌های تفریحی بزرگ‌مقیاس و گران‌قیمت با صرفه اقتصادی بالاتر احساس می‌شود. همچنین نتایج این مطالعه نشان داد، بیشتر شرکت‌های سرمایه‌گذاری در گردشگری شهر مشهد را شرکت‌های کوچک تشکیل می‌دهند که از برند معتبر برخوردار نبوده و در بازار سرمایه و بورس نیز عضویت ندارند. به همین دلیل در اکثر پروژه‌های تفریحی شهر مشهد از منابع مالی بازار سرمایه استفاده نمی‌شود. لذا پیشنهاد می‌شود شرکت‌های سرمایه‌گذاری در گردشگری و مجری پروژه‌های تفریحی با تجمیع و تبدیل به شرکت‌های بزرگ در بورس فعال شده و با انتشار سهام و اوراق بدهی بتوانند به تأمین مالی پروژه‌های تفریحی بزرگ‌مقیاس با صرفه اقتصادی بالاتر اقدام نمایند.

بررسی وضعیت فعلی روش‌های تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد نشان داد، تاکنون از روش‌های محدودی استفاده شده که دلیل آن عدم‌اطلاع از روش‌های جدید تأمین مالی یا اثر منفی شرایط عمومی جامعه و کلان کشور بر روی انتخاب ابزارهای تأمین مالی است که سرمایه‌گذار را برای تنوع انتخاب در ابزارهای تأمین مالی با محدودیت روبه‌رو کرده است. این نتایج با نتایج پژوهش‌های ابراهیمی سروعلیا و عظیمی (۱۳۹۶)، دو و گیرما<sup>۱</sup> (۲۰۱۲)، شهیدی نسب (۱۳۹۳)، جعفری صمیمی و همکاران (۱۳۹۲) هم‌راستا می‌باشد؛ لذا باید نسبت به برگزاری جلسات مشترک بین

تأثیرگذاری مربوط به ارتباطات، عوامل فردی و عوامل روانی می‌باشد.

نتایج آزمون برای عوامل عدم‌برخورداری کارکنان از وجدان کاری و اخلاقیات در گروه عوامل فردی و عوامل مکفی نبودن میزان حقوق و مزایا جهت بهبود وضعیت معیشتی و رفاهی کارکنان، عدم‌رعایت شایسته‌سالاری در تشویق و تنبیه و توزیع فرصت‌های شغلی و ارتقای توسط مدیران، عدم‌رعایت شایسته‌سالاری در نحوه گزینش، استخدام، به‌کارگیری و جابه‌جایی کارکنان، عدم‌توفیق مدیران در افزایش سطح رضایت شغلی و انگیزش کارکنان، پایین بودن دانش شغلی و مهارت مدیران در رهبری و هدایت کارکنان، ضعف در مهارت‌های تصمیم‌گیری مدیران، عدم‌شفافیت در شرح وظایف کارکنان، در گروه مدیریت سازمان دولتی از نظر آماری با اطمینان بیش از ۹۵ درصد معنی‌دار است.

همچنین عواملی مانند تعدد قوانین و پیچیدگی‌ها و ابهامات موجود در آنها و عدم‌درک کارکنان، طولانی بودن فرایندها و تعدد مراحل کاری و روش‌های انجام کار، تشکیلات و ساختار اداری ناکارآمد در گروه ساختارها و عوامل فعال نبودن سیستم نظارت عمومی (مردم، نهادهای مدنی، رسانه‌ها، ...)، عدم‌پاسخ‌خواهی سرمایه‌گذاران مراجعه‌کننده از کارکنان و مدیران در قبال کارشکنی‌های کارکنان در گروه سیستم نظارت و کنترل، از نظر آماری با اطمینان بیش از ۹۵ درصد معنی‌دار است.

عوامل پایین بودن فرهنگ کار (وجدان کاری، وظیفه‌شناسی و احساس مسئولیت)، پنهان کاری و عدم‌همکاری کارکنان در افشای مصادیق مختلف کارشکنی‌ها در گروه عوامل فرهنگ سازمانی و اختیارات بیش از حد مدیران و فقدان مکانیزم‌های نظارتی مقتدر برای کنترل رفتار مدیران در گروه عوامل در گروه ارتباطات و زیاد بودن روابط غیررسمی بین کارکنان و مدیران در گروه عوامل روانی، از نظر آماری با اطمینان

سرمایه‌گذاران و کارفرمایان بخش دولتی اقدام شود و در این جلسات، روش‌های مناسب تأمین منابع مالی برای پروژه‌های تفریحی شرح داده شده و نسبت به آگاه‌سازی سرمایه‌گذاران در این خصوص اقدام شود.

طبق نتایج مطالعه، اکثر پروژه‌های تفریحی با بازده اقتصادی بالا دارای ایده‌های نوآورانه هستند، تأمین مالی این نوع از پروژه‌های تفریحی دارای اهمیت است. در پروژه‌های نوآورانه، فرد یا افرادی، ایده‌ای نوآورانه به عنوان یک پروژه تفریحی دارند اما از منابع مالی برخوردار نیستند که این نتایج با نتایج مطالعه چیت‌ساز و همکاران (۱۳۹۷) مطابقت دارد. در این رابطه پیشنهاد می‌گردد نسبت به فعال نمودن صندوق‌های جسورانه و مخاطره‌پذیر جهت تأمین مالی این نوع از پروژه‌ها در شهر مشهد اقدام شود. در همین راستا ایجاد و توسعه مراکز تجاری‌سازی با هدف حمایت از صاحبان ایده لازم می‌باشد.

طبق نتایج مطالعه در بین عوامل تأثیرگذار محیطی، ریسک فرایند دارای بیشترین تأثیر بر تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد می‌باشد. از طرفی، طبق نتایج، دلیل ایجاد ریسک‌های فرایندی نیز مربوط به سیستم نظارت و کنترل، مدیریت سازمان‌های دولتی و ساختارها و فرهنگ سازمانی می‌باشند. همچنین طبق نتایج به ترتیب ریسک‌های فرایندی، اقتصادی، قانونی و سیاسی دارای بیشترین تأثیرگذاری بر تأمین مالی پروژه‌های تفریحی شهر مشهد می‌باشند. دلیل اهمیت بسیار زیاد ریسک‌های فرایندی در تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد، به نقش بخش خصوصی و جایگاه بخش دولتی برمی‌گردد؛ زیرا در ایران نقش و حضور دولت در اقتصاد پررنگ می‌باشد. در کشورهای موفق، نقش دولت‌ها به عنوان نقش تسهیل‌گر و ناظر تعریف شده و عموماً نقش مداخله‌ای ندارند که این امر باعث تقویت بخش خصوصی می‌گردد. بزرگ بودن بخش دولتی و وجود تشکیلات عریض و طویل و تنظیم شرح وظایف متعدد برای کارمندان بخش دولتی در مراجعه فعالان و سرمایه‌گذاران بخش

خصوصی زمینه را برای بروز ریسک‌های فرایندی اداری فراهم می‌نماید.

بوروکراسی به‌وجود آمده در اثر قوانین دست‌وپاگیر و گاه سخت‌گیرانه می‌تواند روی فعالیت‌های شرکت‌های سرمایه‌گذاری، تأثیر منفی بگذارد. اگرچه قوانین تأمین منابع مالی در تمام کشور یکسان است اما سلیقه‌ای عمل کردن در اجرای این قوانین، مشکلاتی را برای سرمایه‌گذار به همراه دارد. بالا بودن میزان کاغذبازی و بوروکراسی اداری از طریق طولانی شدن پروسه تأمین مالی و گرفتن انرژی سرمایه‌گذاران می‌تواند باعث کاهش انگیزه این افراد در اجرای پروژه‌های تفریحی گردد. مطالعه بیلی (۲۰۱۸) نیز همین نتایج را نشان می‌دهد.

طولانی بودن فرایند تأمین مالی نیز می‌تواند در اجرای پروژه‌های تفریحی، اختلال ایجاد کند و منجر به شکست آنها شود؛ بدین ترتیب که در ابتدای امر، سرمایه‌گذار به تأمین منابع مالی به عنوان بخشی از سرمایه لازم اقدام می‌نماید ولی بروکراسی‌های اداری در این زمینه باعث می‌شود که تأمین مالی گاه تا چند سال به تعویق بیفتد. در این صورت سرمایه‌گذار به علت کاهش ارزش پول در این مدت زمان پس از دریافت وجوه مالی قادر به تأمین مالی نخواهد شد و پروژه با شکست مواجه می‌گردد که مطابق با نتایج مطالعه شهیدی نسب (۱۳۹۳) می‌باشد.

همچنین یک سرمایه‌گذار برای تأمین منابع مالی پروژه باید شخصاً نسبت به هماهنگی بین کلیه دستگاه‌های اجرایی اقدام نماید که فرایندی طولانی و طاقت‌فرساست؛ در حالی که این هماهنگی باید از قبل و توسط مسئولین استانی به وجود آید و حداقل اطلاعات لازم به منظور انجام صحیح پروژه در اختیار سرمایه‌گذار قرار داده شود.

از طرفی، موضوع حراست از حقوق مالکیت، مهم‌ترین دغدغه سرمایه‌گذاران و صاحبان ایده‌ها می‌باشد. به همین دلیل افراد سعی می‌کنند با اتخاذ

تقویت کارایی و اثربخشی دستگاه‌های دولتی از طریق بهبود کنترل‌های داخلی و نیز برقراری مکانیزم‌های معتبر شکایات برای شهروندان.

#### ۷- منابع

ابراهیمی سرو علیا، محمدحسن؛ عظیمی، ماشالله. (۱۳۹۶). بررسی روش‌های نوین تأمین مالی در تعاونی‌های ایران (رویکرد کیفی). *فصلنامه بورس اوراق بهادار*، ۱۰ (۳۸)، ۵۵-۸۵.

اصغری‌پور، محمدجواد. (۱۳۸۷). *تصمیم‌گیری‌های چندمعیاره*. چاپ پنجم، تهران: دانشگاه تهران.

امینی، الهام. (۱۳۹۴). *تأثیر روش‌های تأمین مالی دولت بر بودجه نسلی*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشگاه آزاد اسلامی واحد نجف‌آباد.

بحرالعلوم، محمد مهدی. (۱۳۸۸). *طراحی یک مدل مفهومی جهت جذب سرمایه‌گذاری خارجی در پروژه‌های گردشگری*. دومین کنفرانس بین‌المللی توسعه نظام تأمین مالی در ایران.

پارسه، مهدی. (۱۳۹۱). *شناخت روش بهینه تأمین مالی پروژه‌های زیربنایی گردشگری*. پایان‌نامه کارشناسی ارشد، دانشکده مدیریت و حسابداری، دانشگاه علامه طباطبائی.

جعفری‌صمیمی، احمد؛ خزائی، ایوب؛ منتظری شورکچالی، جلال. (۱۳۹۲). *بررسی اثر روش تأمین مالی بر رشد سودآوری بنگاه‌ها در ایران*. *فصلنامه راهبرد اقتصادی*، ۲ (۷)، ۸۱-۱۰۶.

چیت‌سازان، هستی؛ کولجی، ساره؛ باقری، افسانه. (۱۳۹۸). شناسایی عوامل پیش‌برنده استفاده از تأمین مالی جمعی توسط کارآفرینان (مورد مطالعه: صنعت گردشگری). *نشریه توسعه کارآفرینی*، ۱۲ (۱)، ۲۱-۴۰.

خاکسار آستانه، حمیده. (۱۳۹۸). *بررسی و شناسایی روش‌های مناسب تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد*. طرح پژوهشی، جهاد دانشگاهی خراسان رضوی.

خالقی‌مقدم، حمید؛ باغومیان، رافیک. (۱۳۸۶). *مروری بر نظریه‌های ساختار سرمایه*. *نشریه پیک نور*، ۵ (۴)، ۸۲-۵۸.

تدابیر مناسب در انتخاب روش‌های تأمین منابع مالی پروژه، نسبت به حفظ حقوق مالکیت خود اقدام نمایند.

فساد و تخلفات اداری اغلب به عنوان پیامد محیط فرایندی نامناسب تصور می‌شود و نقش آن بر فعالیت‌های اقتصادی از اهمیت خاصی برخوردار است. فساد با ایجاد هزینه‌های بالا و نااطمینانی موجب عدم‌جذابیت سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذاران شده و انگیزه‌های سرمایه‌گذاری را از بین می‌برد. مفسد اقتصادی باعث ناامنی اقتصادی، فرار سرمایه‌ها، افزایش هزینه معامله‌های رسمی، گسترش قلمرو اقتصاد زیرزمینی و اتلاف منابع و نیز مانع رشد رقابت می‌شود. به طور کلی فساد و تخلفات و کارشکنی‌های اداری برای جریان‌های سرمایه‌گذاری و تأمین مالی عامل تعیین‌کننده‌ای می‌باشد. در جریان تأمین منابع مالی، تعامل سرمایه‌گذاران و نهادهایی که قادرند رانت‌های قانونی یا رشوه‌های غیرقانونی از بنگاه‌ها استخراج کنند موجب ایجاد فساد می‌شود؛ لذا جهت کاهش ریسک‌های فرایندی در به‌کارگیری روش‌های مختلف تأمین منابع مالی در پروژه‌های تفریحی شهر مشهد موارد و راهکارهای ذیل پیشنهاد می‌گردد:

- اصلاح و بهبود روش‌ها در نظام اداری مانند مشخص نمودن نوع مسئولیت‌ها و شرح وظایف سازمان‌های مختلف، تعیین دقیق مسیر و مراحل و مدارک لازم و آگاه‌سازی افراد از فرایند، کوتاه نمودن ارزیابی مستمر فرایندها در دستگاه‌های دولتی، در دسترس قرار دادن اطلاعات مربوط به قوانین و مقررات، اتوماسیون اداری و ساده‌سازی فرایندهای پیچیده اداری، ایجاد نظام تشویق و تنبیه مناسب اداری و سیاست‌زدایی از نظام اداری.

- ارزیابی عملکرد، نظارت و کنترل بر فرایندها مانند طراحی سازوکارهای کنترلی تشخیص تخلف و کارشکنی و کم‌کاری به‌طور اتوماتیک، اعمال نظارت، کنترل و حسابرسی مستمر در سازمان‌ها و ادارات دولتی از سوی سازمان‌های ناظر، ارزیابی عملکرد کارکنان؛

موسوی، سیدعلیرضا؛ قائدی، مهنوش. (۱۳۸۵). بررسی سیاست‌گذاری مستقیم خارجی در ایران. نشریه تدبیر، شماره ۷۵، ۴۰-۳۵.

هادیان، ابراهیم؛ تحویلی، علی. (۱۳۹۳). تأثیر نوسانات سیاست‌های مالی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی در ایران. نشریه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، ۳(۱۲)، ۹۱-۱۱۰.

Ajide, F. M. (2017). Firm-specific, and institutional determinants of corporate investments in Nigeria. *Future Business Journal*, 3(2), 107-118.

Bailey, N. (2018). Exploring the relationship between institutional factors and FDI attractiveness: A meta-analytic review. *International Business Review*, 27(1), 139-148.

Carrillo-Hidalgo, I., & Pulido-Fernández, J. I. (2019). Is the financing of tourism by international financial institutions inclusive? A proposal for measurement. *Current Issues in Tourism*, 22(3), 330-356.

Du, J., & Girma, S. (2012). Firm size, source of finance, and growth-evidence from china. *International Journal of the Economics of Business*, 19(3), 397-419.

Guariglia, A., Liu, X., & Song, L. (2011). Internal finance and growth: Microeconomic evidence on Chinese firms. *Journal of Development Economics*, 96(1), 79-94.

Hyski, M., & Krutikov, V. K. (2015). The role of local government in financing of tourism in Poland. *Geografija ir edukacija: mokslo almanachas* / *Geography and Education: Science Almanac*, (3), 53-59.

Kahraman, C., Ertay, T., & Büyüközkan, G. (2006). A fuzzy optimization model for QFD planning process using analytic network approach. *European Journal of Operational Research*, 171(2), 390-411.

Rădulescu, G. I. (2017). The role of international financial institutions in tourism development. *Economic Insights-Trends and Challenges*, (2), 45-52.

Rahaman, M. M. (2011). Access to financing and firm growth. *Journal of Banking & Finance*, 35(3), 709-723.

خسروی، تانیا. (۱۳۹۱). تأثیر سرمایه‌گذاری بخش عمومی بر سرمایه‌گذاری بخش خصوصی با حضور مالیات بر شرکت‌ها. نشریه دانش سرمایه‌گذاری، ۳(۱۰)، ۱۸۵-۱۶۷.

ذاکرنیا، احسان؛ خواجه‌زاده دزفولی، مهدی؛ فدایی‌واحد، میثم. (۱۳۹۵). اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر انتخاب شیوه تأمین مالی در ایران با استفاده از روش TOPSIS در محیط فازی مبتنی بر متغیرهای کلامی. *مجله مهندسی مالی و مدیریت اوراق بهادار*، شماره ۲۷، ۷۰-۵۳.

سعیدی، علی؛ میعاد، زهرا. (۱۳۹۰). بررسی موانع عمده سرمایه‌گذاری خارجی در ایران از دیدگاه سرمایه‌گذاران خارجی. نشریه پژوهشنامه اقتصادی، ۱۱(۲)، ۲۰۰-۱۸۱.

شهیدی‌نسب، مصطفی. (۱۳۹۳). آسیب‌شناسی تأمین مالی خرد در بانک‌های ایران: درس‌هایی برای طراحی نظام تأمین مالی خرد اسلامی. *دوفصلنامه جستارهای اقتصادی ایران*، ۱۱(۲۱)، ۹۷-۱۲۴.

صدرآبادی، ناصر؛ دهقان دهنوی، حسن؛ بذرافشان، مرتضی؛ آذرنوش، حسین. (۱۳۹۲). آسیب‌شناسی سیاست‌های سرمایه‌گذاری و راهکارهای جذب سرمایه در صنعت گردشگری ایران. *کنفرانس بین‌المللی اقتصادی در شرایط تحریم*.

فدایی واحد، میثم؛ مایلی، محمدرضا. (۱۳۹۳). اولویت‌بندی عوامل مؤثر بر تأمین مالی در ایران با استفاده از روش تحلیل سلسله‌مراتبی. نشریه سیاست‌های مالی و اقتصادی، ۲(۶)، ۱۴۱-۱۶۰.

کاظمی، ابوطالب؛ عربی، زهرا. (۱۳۹۰). تأثیر هزینه‌های دولتی بر سرمایه‌گذاری خصوصی در ایران طی دوره ۸۹-۱۳۴۱. نشریه مطالعات اقتصادی کاربردی ایران، ۳(۹)، ۲۴۵-۲۲۳.

متانی، مهرداد؛ امیری، محمدرضا. (۱۳۹۷). بررسی نقش سرمایه‌گذاری و طرح‌های عمرانی در توسعه صنعت گردشگری مازنداران (مطالعه موردی: شهرستان سوادکوه). *فصلنامه نگرش‌های نو در جغرافیای انسانی*، ۱۰(۳)، ۲۰۳-۲۱۹.

مزینی، امیرحسین. (۱۳۹۲). استفاده از ابزارهای اسلامی در تأمین مالی بخش گردشگری (یک مدل عملیاتی پیشنهادی)، ششمین کنفرانس توسعه نظام مالی در ایران.