

به سوی توسعه

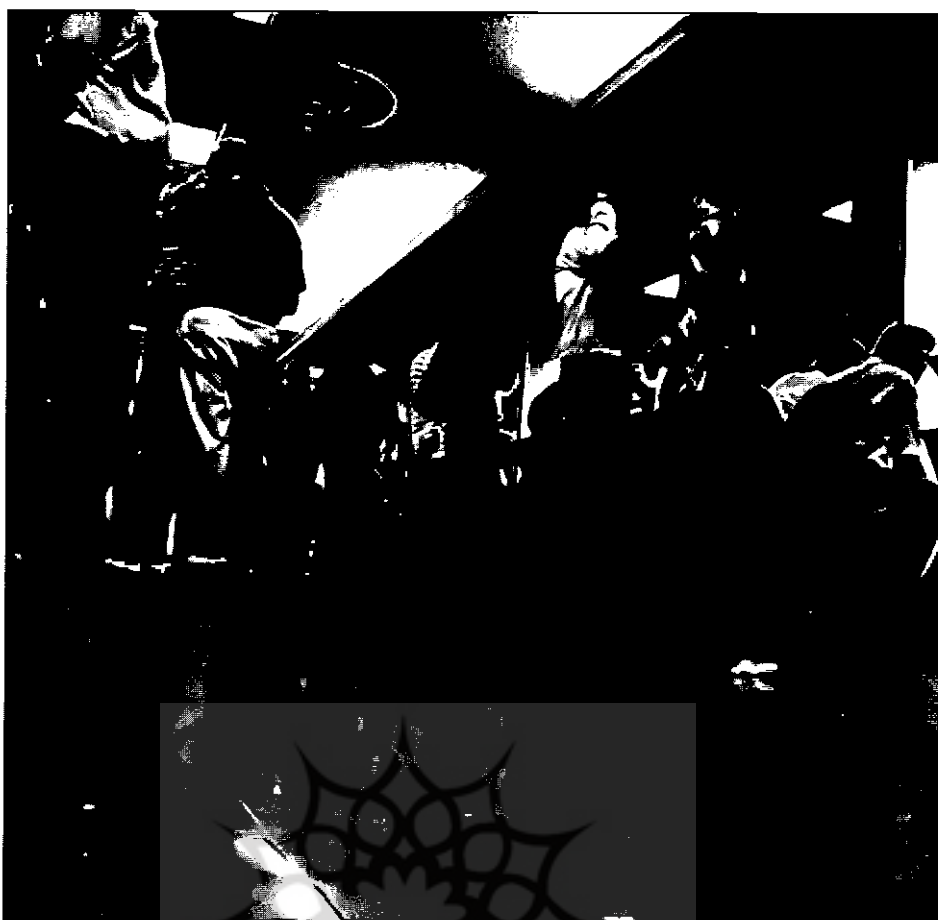
علی صالح آبادی

بورس اوراق بهادار تهران دوران پرفراز و نشیبی را پس از پیروزی انقلاب اسلامی پشت سر گذاشته است. از سال ۱۳۶۸ که بورس تهران به عنوان یگانه بازار سرمایه ایران، فعالیت خود را پس از دوره سکون ده ساله از سر گرفت، مسیر ناهموار توسعه را با درجات متفاوتی پیموده است. بازدهی در خور توجه و مستمر بازار اوراق بهادار ایران طی سال‌های ۷۸ تا ۸۲، این بازار را به عنوان پربازده‌ترین بازار متشکل و رسمی در میان جامعه ایرانی مطرح ساخت و نقدینگی سرگردان آنان را به سوی خود فراخواند.

هر چند نزول مداوم قیمت‌ها از اواسط سال ۱۳۸۳ بازدهی اندک ۱۳/۶ درصد در سال مذکور و حدود ۱۰- درصد از ابتدای سال ۸۴ تا روزهای جاری را در پی داشته و موجبات نگرانی گروهی از سرمایه‌گذاران را فراهم آورده، لکن فارغ از علل بیرونی، دلایل درونی این نزول، مسئولان بازار سرمایه را در پیشبرد مجدانه راهکارهای توسعه‌زای بورس مصمم‌تر کرده است.

طراحی و بهره‌برداری از ابزارهای مالی گام مؤثری در کاهش ریسک فعالیت بازار سرمایه خواهد بود که با استفاده از تجارب بورس‌های مترقی و یاری‌رسانی متخصصان دینی در تطبیق ابزار مذکور با شرع مقدس، مراحل مطالعه، تدوین و اجرا را پیش روی خود می‌بیند.

در کنار طراحی ابزار مالی، ارتقای کیفی و رشد کمی واسطه‌های مالی نیز گام مهم دیگری است که توسعه بورس را گریزی از آن نیست. تعداد کارگزاران از ۵۶ کارگزار



در سال ۱۳۸۲ به ۸۰ کارگزار در سال ۱۳۸۴ افزایش یافته است. توسعه شبکه کارگزاری از طریق افتتاح شعب و تالارهای اختصاصی و جه دیگر رشد کمی واسطه‌های مالی است که امکان دسترسی سرمایه‌گذاران به بازار سرمایه را به نحو درخور توجهی افزایش داده است. هم‌اکنون قریب به ۲۳۰ شعبه کارگزاری در سطح کشور و در تالارهای منطقه‌ای شهرستان‌هایی همچون یزد، همدان، کرمانشاه، کیش، زاهدان و پانزده شهرستان دیگر مجوز فعالیت دریافت کرده‌اند.

کارگزاران افزون‌بر رشد کمی، تغییر ماهوی نیز یافته‌اند و هم‌اکنون تمامی واسطه‌های مالی شخصیت حقوقی داشته و ملزم به ابراز و حفظ معیارهای حرفه‌ای خاص بر اساس مقررات تدوین شده، هستند. برگزاری آزمون‌های علمی و اعطای مدارک مورد تأیید بورس به افراد حائز صلاحیت و الزام شرکت‌های کارگزاری به استفاده از چنین افرادی در امور مرتبط با دادوستد اوراق بهادار، وجه دیگر تلاش برای ارتقای سطح کیفی خدمات واسطه‌گری مالی محسوب می‌شود. کارکرد واسطه‌های مالی نیز در چند سال اخیر تنوع بیشتری یافته و مشاوره، سبدگردانی، بازارگردانی و تعهد پذیره نویسی بر فعالیت پیشین کارگزاران که به انجام سفارش‌های خرید و فروش مشتریان محدود می‌شد، افزوده شده است. سبدگردانی که با مدیریت منابع سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای، می‌تواند ایفاگر نقش درخوری در کاهش ریسک فعالیت این گونه افراد باشد، تحت قوانین و مقررات تدوین شده و با نظارت مسئولان بازار سرمایه، قریب به یک سال است که فعالیت خود را آغاز کرده است. بازارگردانی نیز که



نقش قابل ملاحظه‌ای در افزایش نقدشوندگی و کاهش نوسان قیمت سهام دارد، فعالیتی است که دوران رشد خود را طی می‌کند.

راه دیگر توسعه بازار افزایش کیفیت اطلاعات منتشره در خصوص اوراق بهادار قابل معامله است. تلاش برای افزایش شفافیت بازار از طریق افزودن بر حجم اطلاعات و ارتقای کیفیت داده‌های مزبور از طریق سایت رسمی بورس و دیگر سایت‌های مرتبط در حال انجام است. وضع مقررات انضباطی برای مدیران شرکت‌هایی که از ارسال اطلاعات در وقت مقتضی و با کیفیت قابل قبول اجتناب کرده‌اند، توفندی برای بهبود نشر داده‌های مورد نیاز سرمایه‌گذاران است.

از سوی دیگر توسعه فرهنگ سهامداری با هدف ارتقای دانش عمومی جامعه از کارکرد بازار سرمایه، در کنار افتتاح شعب بورس تهران در شهرستان‌های پیشتر ذکر شده، نقش مؤثری در مخاطب‌سازی بازار اوراق بهادار ایفا می‌کند. برگزاری دوره‌های آموزشی در دانشگاه‌ها، تالارهای منطقه‌ای، مراکز آموزش و پرورش، فرهنگ‌سراها و کارخانجات، از جمله اقداماتی است که در راستای تعمیق فرهنگ بازار سرمایه در حال اجراست و جامعه ایرانی را در انتفاع فردی از این بازار و شرکت‌ها را در بهره‌گیری از پس‌اندازهای مردمی یاری می‌رساند.

افزودن بر عمق بازار سرمایه با مطرح شدن پدیده سهام شناور آزاد وجه تازه‌ای یافته است و الزام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس به شناور ساختن بخش معینی از سهام خود، بر کیفیت بازار سرمایه خواهد افزود. افزودن بر عمق بازار اوراق بهادار از

طریق شناور شدن سهام راکد شرکت‌های پذیرفته شده در کنار توسعه نیروی انسانی فعال در بازار سرمایه نقش مؤثری در کاهش نوسانات گذرای بورس ایفا خواهد کرد.

نکات برشمرده نه پایان که آغاز حرکت به سوی توسعه در بازار سرمایه ایران محسوب می‌شوند و بی‌شک هر یک در بردارنده نقایص و محتاج ظرایفی هستند که در بازبینی مداوم عملکردشان، روند اصلاح را در پیش خواهند گرفت.

بی‌شک تدوین و تصویب قانون جدید بازار سرمایه با تفکیک نهاد‌های اجرایی و نظارتی، فراهم آوردن محمل قانونی ابزارسازی، جرم دانستن معاملات متقلبانه و سامان‌دهی بازار اولیه، راهگشای مسیر پیشرفت و دست‌یابی به بازار شفاف‌تر، سالم‌تر و کارآمدتر است. تفکیک نهاد نظارتی و اجرایی نقش مؤثری در کارآمدتر شدن نظارت بر بازار سرمایه خواهد داشت و تناقض نظارت مجری بر اجرا را مرتفع خواهد ساخت.

از سوی دیگر سازمان‌دهی بازار اولیه و اجرای مراحل عرضه اولیه تحت مقررات تدوین یافته و با نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار ساختار عرضه اولیه را مدون و بهینه خواهد کرد. ناملايمات و نوسانات مقطعی هر چند توجه ویژه و تدابیر خاص خود را می‌طلبند، لکن مانعی در نیل به اهداف بلندمدت نخواهند بود و پرواضح است که دست‌یابی به بازار سرمایه‌ای توسعه یافته، نوسانات گذرا را نیز به حداقل خواهد رساند.

