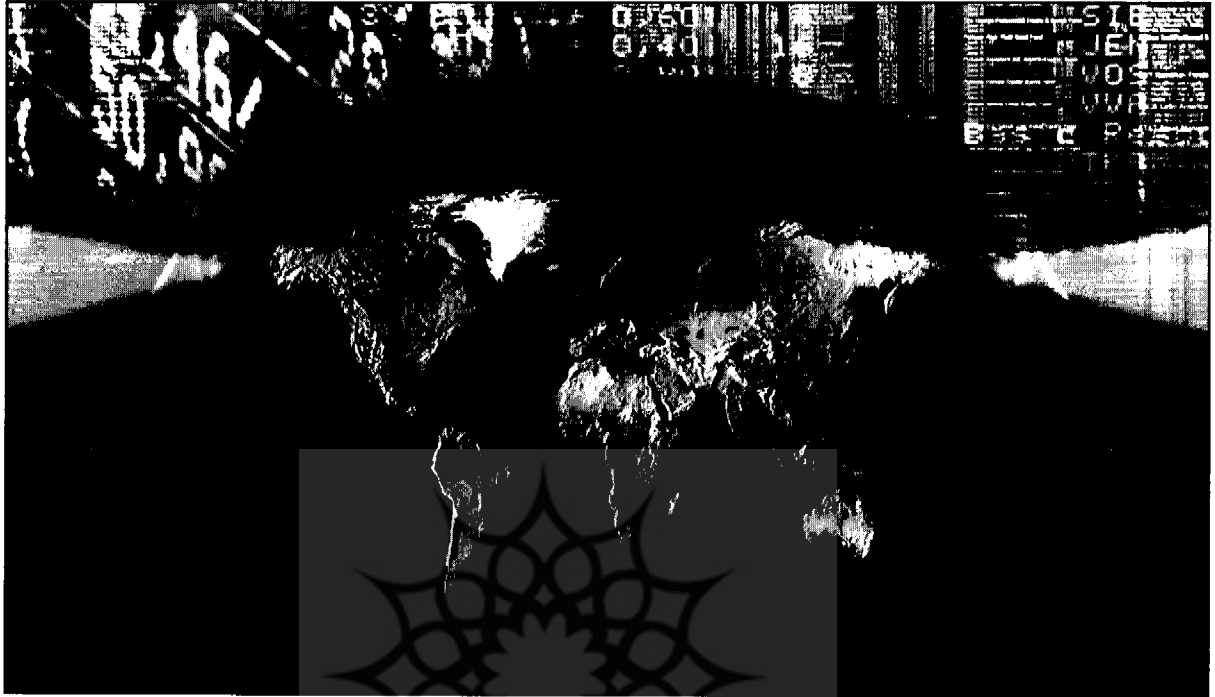


الزام فرهنگ سازی و آموزش در بازار سرمایه

رضایکبانی



۱- مقدمه

بازار سرمایه همچون دیگر بخش‌های اقتصاد ایران بازاری در حال توسعه و رو به تکامل است. اصلاح ساختار نظارتی و اجرایی، تزیاید و تنوع واسطه‌های مالی، تعمیق بازار اوراق بهادار و دیگر اهداف توسعه بازار سرمایه بی توجه به بسط و گسترش فرهنگ و ارتقای دانش عمومی مرتبط با آن که همچنان چشم‌سفندیار نه تنها این بخش از اقتصاد ایران که تمامی کشورهای در حال توسعه است، به فرجام مطلوب نخواهد رسید.

عدم استقبال درخور مردم از بازار اوراق بهادار، هجوم پرهیجان و گریز شتاب‌آلود سهامداران، استفاده سوء از عدم آگاهی مردم به‌ویژه در بازار اولیه و مواردی از این دست، مؤید دانش عمومی اندک از مفاهیم، کارکرد، قوانین، ارکان و سطح نازل فرهنگ بازار سرمایه در کشورهای در حال توسعه است. این امر می‌تواند به عنوان یکی از دلایل فرار از فرودهای نامتعارف و گاه و بی‌گاه بورس‌های چنین کشورهایی نیز قلمداد شود. به هر روی ارتقای فرهنگ سهامداری همچون بهبود فرهنگ مصرف و تولید از الزامات گریزناپذیر رشد و توسعه پایدار

عدم استقبال درخور مردم از بازار اوراق بهادار، هجوم پرهیجان و گریز شتاب‌آلود سهامداران، استفاده سوء از عدم آگاهی مردم به‌ویژه در بازار اولیه و مواردی از این دست، مؤید دانش عمومی اندک از مفاهیم، کارکرد، قوانین، ارکان و سطح نازل فرهنگ بازار سرمایه در کشورهای در حال توسعه است.

اقتصاد کشورهای در حال توسعه‌ای همچون ایران محسوب می‌شود.

۲- اهداف آموزش و فرهنگ‌سازی

به‌طور کلی فرهنگ‌سازی و آموزش می‌تواند پنج هدف مشخص زیر را در بازار سرمایه تعقیب کند:

۱-۲- ورود آگاهانه مردم به بازار سرمایه هر چند بازار سرمایه و به‌طور مشخص بورس اوراق بهادار تهران فعالیت قانونمند خود را از سال ۱۳۴۶ و با تصویب قانون مربوطه، به صورت رسمی و متشکل آغاز کرده است، لکن مسائلی همچون وقفه ۱۱ ساله‌ای که از سال ۱۳۵۷ تا ۱۳۶۸ بر فعالیت بورس حاکم شد، اقتصاد دولتی، توجه اندک ارباب رسانه در سال‌های اولیه آغاز مجدد فعالیت و از همه مهمتر عدم توجه به بسط فرهنگ سهامداری و نبود آموزش مناسب

حتی در سطوح دانشگاهی، بورس اوراق بهادار را به پدیده‌ای سر به مهر در ایران تبدیل کرده است. هر چند توجه ویژه مطبوعات در چند سال گذشته، بازدهی قابل توجه و متداوم بورس تا اواسط سال ۱۳۸۳، افتتاح بورس‌های منطقه‌ای و توجه مسئولان بازار سرمایه به فرهنگ‌سازی و آموزش مفاهیم پایه در میان طیف متنوعی از مخاطبان، به‌گونه درخور توجهی در شناساندن بورس اوراق بهادار به عموم مردم مؤثر بوده است، لکن فاصله بسیار با شرایط مطلوب را از نرخ ۴ درصدی سهامداران نسبت به کل جمعیت می‌توان احساس کرد. هم‌اکنون قریب به ۳ میلیون نفر از جمعیت ۷۰ میلیونی ایران سهامدار هستند که از این تعداد نیز بخشی اندک حضور فعال در عملیات بورس دارند و به خوبی از حقوق خود مطلعند. حضور گسترده مردم در بازار سرمایه در صورتی که با شناخت و آگاهی آنان همراه باشد،

با استفاده از نیروهای متخصص و روش‌های مدرن مورد توجه خاص خود قرار می‌دهد، لکن مؤثرترین روش حمایت از حقوق سهامداران، آگاه ساختن آنان از حقوق

و تبلیغات دور از واقع و عدم ارایه اطلاعات مالی مناسب در مواردی منجر به شرکت گروهی از مردم در عرضه اولیه می‌شود، که از شناخت ابتدایی‌ترین حقوق خود

پس اندازهای خرد را تحت نظارت مسئولان انباشته کرده و در عرضه‌های اولیه به سمت شرکت‌ها هدایت می‌کند، بر عمق بازار اوراق بهادار می‌افزاید و عملکرد آن را بهبود



سهامداری و آشنا نمودن ایشان با مفاهیم و کارکرد بازار سرمایه است.

۲-۳- بهبود و اصلاح رفتار سهامداران
نوسانات بسیار بورس اوراق بهادار تهران به خوبی رفتار غیر حرفه‌ای و ناپخته فعالان بازار اوراق بهادار در ایران را عیان می‌سازد. هجوم خریداران به بازار اوراق بهادار به ویژه در دوره زمانی اندکی که مسئولان وقت بورس تهران با هدف کمک به کارکرد آزادانه بازار، محدودیت‌های اعمال شده را لغو کردند، نمود بیشتری یافت و هشدارهای پیاپی کارشناسان نسبت به قیمت‌های فزاینده و نامتعارف را بی‌اثر گذاشت. انتظار نزون بورس تهران پس از صعود حباب‌گونه، چندان به درازا نینجامید و این بار خروج شتاب‌آلود سهامداران از بورس اوراق بهادار، ضعف دانش عمومی فعالان بازار را به رخ کشید. نظیر چنین رویدادی در بازارهای مالی نوپای کشورهای عربی به وقوع پیوسته و بر اهمیت آموزش در بازار اوراق بهادار صحه گذاشته است. تصحیح انتظار سهامداران و کمک به درک بهتر آنان از رفتار بازار سرمایه، آموزش و فرهنگ‌سازی در سطوح متفاوت

برگزاری جلسات آموزشی، دریافت پرسش‌ها و مشکلات سهامداران و پاسخگویی نظامند به آنها راهکاری مؤثر در آگاهی هر چه بیشتر دست‌اندرکاران بازار سرمایه از مشکلات و مسائل ابهام‌آمیز مردم در ارتباط با بازار اوراق بهادار است.

محروم‌اند. افراد مزبور از چگونگی نقدپذیری دارایی مالی خود در آینده نامطلعمند و توانایی تحلیل ابتدایی فعالیت ناشران را ندارند و تنها به تبلیغات آنها دل بسته‌اند. هر چند گستره نظارت در قانون جدید بازار سرمایه، بازار اولیه را نیز در برمی‌گیرد و نظارت مسئولان را

فرهنگ‌سازی به مفهوم آشنا ساختن عموم مردم با مفاهیم ابتدایی و پایه بازار سرمایه و تشویق آنان به حضوری آگاهانه در این بازار، فرآیندی بلندمدت را پیش رو می‌بیند و نیازمند تدوین و اجرای طرح‌هایی با گستره زمانی طولانی است.

می‌بخشد، زمینه مناسبی برای دستیابی کارآتر به اهداف خصوصی‌سازی مهیا می‌سازد و از سوی دیگر مردم را از سود ناشی از فعالیت در بازار اوراق بهادار متفع می‌سازد و گامی در راستای توزیع همگون‌تر ثروت برمی‌دارد. به بیان دیگر حضور غایبان در بازار سرمایه در آن صورت که با آگاهی و شناخت آنان از مفاهیم و کارکرد این بازار همراه باشد، تأثیری مثبت بر تولید و توزیع ثروت خواهد گذاشت. از آن رو که یکی از دلایل اصلی مشارکت اندک مردم در بازار سرمایه عدم آگاهی آنان از چگونگی فعالیت در این بازار و به طور کلی دانش عمومی اندک جامعه از مفاهیم و کارکرد بازار اوراق بهادار است، شناساندن این بازار و فرهنگ‌سازی در این حیطه می‌تواند از اولویت‌های دست‌اندرکاران بازار سرمایه قلمداد شود.

۲-۲- جلوگیری از سوءاستفاده‌های احتمالی

عدم شناخت جامعه ایران از ارکان، کارکرد و ابزار بازار سرمایه می‌تواند زمینه سوءاستفاده طیف متنوعی از متقلبان را فراهم آورد. این امر به ویژه در بازار اولیه نمود واضح تری دارد

و در میان اقسام مختلف جامعه را به یاری می‌طلبید و بر لزوم آن پامی فشار داد.

۲-۴- تعامل بیشتر میان مسئولان بازار سرمایه و مردم

برگزاری جلسات آموزشی، دریافت پرسش‌ها و مشکلات سهامداران و پاسخگویی نظامند به آنها راهکاری مؤثر در آگاهی هر چه بیشتر دست‌اندرکاران بازار سرمایه از مشکلات و مسائل ابهام‌آمیز مردم در ارتباط با بازار اوراق بهادار است. شناخت مسئولان و آگاهی آنان از سطح دانش عمومی بازار سرمایه و مشکلات فعالان آن، آنان را به درک بهتر شرایط حاکم بر حوزه تحت مسئولیت‌شان یاری می‌دهد و در شکل‌گیری و هدف‌گذاری اقدامات آنان مؤثر است.

۲-۵- بهبود عملکرد واسطه‌های مالی

آموزش و فرهنگ‌سازی به دو شیوه مستقیم و غیرمستقیم در بهبود خدمات واسطه‌های مالی اثرگذار است. ارتقای سطح دانش عمومی و فرهنگ بازار سرمایه در میان عموم مردم و به ویژه سهامداران به عنوان متقاضیان خدمات واسطه‌های مالی، بر روابط عرضه و تقاضای خدمت واسطه‌گری مالی اثرگذار است و بدین طریق و به صورت غیرمستقیم کیفیت عملکرد واسطه‌های مالی را ارتقا می‌دهد. در صورتی که کارگزاران، مشاوران، سبذگردانان و دیگر واسطه‌های مالی، با مشتریانی در تعامل باشند که از دانش کافی در حیطه بازار سرمایه برخوردار باشند، نظارت بیشتری بر عملکرد خود احساس می‌کنند و خود را ملزم به پاسخگویی و ارائه خدمات مناسب‌تر می‌دانند. از سوی دیگر گستره آموزش می‌تواند واسطه‌های مالی را نیز در برگیرد و به صورت مستقیم در بهبود خدمات آنان اثرگذار باشد. تعریف مدارک مورد تأیید سازمان بورس و الزام داوطلبان به طی دوره‌های آموزشی ویژه و شرکت در آزمون‌های مرتبط به منظور دریافت مدارک مزبور، می‌تواند نیروهای متخصص و آموزش دیده‌ای را با تأیید سازمان مزبور روانه بازار سرمایه کند و در گذار از بازار شبه سنتی به بازار مدرن نقش مؤثری ایفا نماید.

۳- نهاد مسئول

نهاد مسئول آموزش و فرهنگ‌سازی بسته به نوع و حیطه عملکرد قابل تفکیک است.

فرهنگ‌سازی به مفهوم آشنا ساختن عموم مردم با مفاهیم ابتدایی و پایه بازار سرمایه و تشویق آنان به حضوری آگاهانه در این بازار، فرآیندی بلندمدت را پیش رو می‌بیند و نیازمند تدوین و اجرای طرح‌هایی با گستره زمانی طولانی است. از دیگر سو بسط و تعمیق فرهنگ بازار سرمایه هر چند نهادهای فعال در این بازار و در نهایت کل اقتصاد جامعه را منتفع می‌سازد، نباید با رویکردی انتفاعی نگریسته شود. در صورتی که فرهنگ‌سازی رویکردی انتفاعی داشته باشد، به بازاریابی برای اوراق بهادار خاص یا خدمات واسطه‌های مالی تنزل خواهد یافت و به جای تعمیق دانش عمومی و دعوت به حضور آگاهانه مردم در بازار سرمایه به تحریک احساسی آنان خواهد پرداخت. بنابراین به دلیل دامنه زمانی بلندمدت یا به بیان دیگر دیربازده بودن طرح و همچنین لزوم رویکرد غیرانتفاعی، فرهنگ‌سازی و آموزش مفاهیم پایه بازار سرمایه توسط سازمان بورس و اوراق بهادار انجام شدنی است.

شناخت مسئولان و آگاهی آنان از سطح دانش عمومی بازار سرمایه و مشکلات فعالان آن، آنان را به درک بهتر شرایط حاکم بر حوزه تحت مسئولیت‌شان یاری می‌دهد و در شکل‌گیری و هدف‌گذاری اقدامات آنان مؤثر است.

آموزش‌های تخصصی و حرفه‌ای در حوزه بازار سرمایه برخلاف فرهنگ‌سازی، از آن رو که طیف خاصی از جامعه و نه کل آن را مخاطب قرار می‌دهد و دامنه زمانی بسیار کوتاه‌تری را دربردارد و می‌تواند با اهداف انتفاعی صورت گیرد، توسط بخش خصوصی قابل ارائه است. هر چند انجام چنین آموزش‌هایی نیز بی‌نیاز از نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار نیست و مجوز نهاد مزبور به متقاضیان ارائه چنین آموزش‌هایی ضروری به نظر می‌رسد.

۴- تجربه سایر کشورها

استفاده از تجربه کشورهای موفق در بازار سرمایه می‌تواند به عنوان ضرورتی انکارناپذیر

برای بورس‌های در حال توسعه قلمداد شود. در مطالعه پیش‌رو آموزش و فرهنگ‌سازی در زمینه بازار اوراق بهادار در آمریکا که از بزرگترین و پیشرفته‌ترین بازار سرمایه در جهان برخوردار است و مالزی که قربت‌های فرهنگی و مذهبی بسیاری با ایران دارد، مورد توجه و بررسی قرار گرفته است.

۴-۱- آمریکا

کارکنان بخش آموزش سرمایه‌گذاران در کمیسیون بورس و اوراق بهادار با بسیاری از نهادهای دولتی و فدرال مانند اتحادیه‌ها، گروه‌های مختلف مشتریان و سازمان‌های آموزشی همکاری نزدیکی دارند و از منابع و امکانات در اختیار آنان برای کمک به پیشبرد آموزش سرمایه‌گذاران استفاده می‌کنند.

در طول ده سال گذشته، کمیسیون بورس و اوراق بهادار مواد آموزشی مختلفی را برای کمک به درک سرمایه‌گذاران از مفاهیم اولیه‌ای همچون:

- ریسک و بازدهی انواع ابزارهای مالی
- اهمیت ایجاد تنوع در دارایی‌های مالی
- چگونگی تحقیق راجع به کارگزاران سهام و مشاوران سرمایه‌گذاری
- شیوه یافتن اطلاعات شرکت‌ها را تدارک دیده است. کمیسیون همچنین اقدامات مفیدی در راستای کمک به سرمایه‌گذاران در شناسایی و گریز از شیوه‌های فریب‌کارانه متخلفان انجام داده است. برای مثال طی سال‌های ۲۰۰۲ و ۲۰۰۳، کمیسیون بورس اوراق بهادار اقدام به راه‌اندازی چندین وب‌سایت دروغ‌نسخ با هدف هشدار به سرمایه‌گذاران کرد. این وب‌سایت‌ها به گونه‌ای بسیار جذاب طراحی شده بود و هر یک پس از مدت کوتاهی چند صد نفر از افرادی را که بدون تحقیق و بررسی کامل به فرصت‌های سرمایه‌گذاری هجوم می‌آوردند، به خود جلب کردند. در هر مورد، پس از این که شخص اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کرد با این هشدار روبه‌رو می‌شد:

«اگر به این طرح سرمایه‌گذاری پاسخ مثبت داده بودید، سرتان کلاه رفته بود!»

همچنین در دنباله این هشدار، شیوه صحیح تحقیق در مورد پیشنهادها سرمایه‌گذاری و چگونگی کمک گرفتن از دیگران تشریح شده بود.

افزون بر این، اقدامات دیگری نیز در راستای

آموزش سرمایه‌گذاران توسط کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا به شرح زیر انجام شده است:

- راهاندازی یک صفحه ویژه در وبسایت SEC با هدف ارائه امکان جستجو در پایگاه داده‌ها و پاسخ به پرسش‌های رایج سرمایه‌گذاران

- انتشار چندین نشریه با هدف معرفی ابزارهای مالی جدید، راهبردهای مناسب و دیگر مطالب مرتبط با سرمایه‌گذاری

- ارائه سرویس‌های دوسویه آزمون و محاسبه آزمایشی سرمایه‌گذاری در اینترنت

- دادن هشدارهای لازم به سرمایه‌گذاران

- برگزاری دوره‌های آموزشی برای آشنایی بزرگسالان با شیوه‌های خاص کلاهبرداران

- برگزاری دوره‌های آموزشی در دبیرستان‌ها و دانشگاه‌ها

- برگزاری سمینارهای بزرگ آموزشی؛

- انتشار نشریات آموزشی رایگان برای سرمایه‌گذاران

- ایجاد خط تلفن رایگان برای راهنمایی سرمایه‌گذاران بدون نیاز به پرداخت عوارض

- پاسخ‌گویی شخصی به مراجعان و افرادی که به هر صورت با SEC تماس برقرار می‌کنند

برنامه‌های آموزشی کمیسیون بورس و اوراق بهادار آمریکا نه تنها برای سرمایه‌گذاران که برای خود این نهاد نیز مفید بوده است. کارکنان «اداره آموزش و مساعدت سرمایه‌گذاران»

با جمع‌آوری مجموعه‌ای از داده‌های دریافتی از سرمایه‌گذاران، شامل پرسش‌ها و شکایت‌های متعدد آنها، در نهایت به ردیابی جریان‌های موجود در صنعت اوراق بهادار و شناسایی کارگزاران، مؤسسه‌ها، و

فروشنده‌ها در دسترس می‌پردازند. پژوهش و بررسی همین داده‌ها به کارکنان اداره و بخش‌های دیگر SEC نیز در ارزیابی ریسک،

هدف‌گیری منابع، و در دست گرفتن ابتکار عمل در بازار سرمایه کمک شایانی می‌کند.

اگر مردم با شیوه‌های کلاهبرداران اوراق بهادار آشنا باشند و بدانند که موارد پیش آمده را به کجا باید گزارش کنند، همین امر می‌تواند به شکل یک سیستم هشدار سریع و

کمک به مبارزه با کلاهبرداری عمل کند. در طول سال مالی ۲۰۰۳ نزدیک به ۲۵۰،۰۰۰ مورد به صورت پیشنهاد، شکایت، پرسش،

پست الکترونیک مشکوک به اداره آموزش و



نهاد مسئول آموزش و

فرهنگ‌سازی بسته به نوع و

حیطه عملکرد قابل تفکیک است.

فرهنگ‌سازی به مفهوم آشنا ساختن

عموم مردم با مفاهیم ابتدایی و

پایه بازار سرمایه و تشویق آنان

به حضوری آگاهانه در این بازار،

فرآیندی بلندمدت را پیش رو

می‌بیند و نیازمند تدوین و اجرای

طرح‌هایی با گستره زمانی طولانی

است.

مساعدت سرمایه‌گذاران و بخش رسیدگی به شکایت‌های اینترنتی گزارش شده است.

۲-۴- مالزی

کمیسیون اوراق بهادار مالزی توجه بسیاری به مقوله آموزش سرمایه‌گذاری از خود نشان داده است. مرکز توسعه صنعتی اوراق بهادار

اجرای برنامه‌های کمیسیون در امر آموزش سرمایه‌گذاران را برعهده دارد. وظایف واحد آموزش این مرکز عبارت است از:

- برگزاری سمینار، کارگاه آموزشی و

برنامه‌های آموزشی ویژه مدیران، واسطه‌های مالی و سرمایه‌گذاران جزء

- برگزاری برنامه‌های آموزش تکمیلی و تخصصی ویژه افراد دارای مجوز فعالیت در بازار سرمایه

- برگزاری برنامه‌های آموزشی ویژه کارکنان کمیسیون اوراق بهادار در محیط کار یا در منزل

- برگزاری آزمون اعطای مجوز فعالیت در بازار سرمایه

- آموزش سرمایه‌گذاران در خصوص حقوق متعلق به سرمایه‌گذاران بازار سرمایه

- ارتقای فرهنگ سرمایه‌گذاری در بازار

سرمایه در میان عموم مردم از طریق نصب تابلوهای نمایشی و توزیع مواد و ابزارهای آموزشی.

این برنامه‌ها متناسب با نوع سرمایه‌گذاران و

اهداف آموزشی برگزار می‌شوند و بر حسب نوع دوره آموزشی، در مواردی هزینه‌برگزاری از شرکت‌کنندگان دریافت می‌شود.

۵- نتیجه‌گیری

فرهنگ‌سازی و آموزش مفاهیم، کارکرد و ارکان بازار سرمایه در جامعه ایران که به‌رغم سابقه فعالیت قریب به ۴۰ ساله بورس اوراق

بهادار، تنها نزدیک به ۴ درصد از جمعیت ۷۰ میلیونی آن سهامدار هستند، یک ضرورت

است. مقدمه توسعه بازار سرمایه به عنوان ابزار گردآورنده پس‌اندازهای خرد و هدایت آنها به سوی شرکت‌های سرمایه‌پذیر و

همچنین نهادتقدکننده‌داری‌های مالی، بسط فرهنگ و ارتقای دانش عمومی و آشناسازی جامعه بیگانه ایرانی با این بازار است.

فرهنگ‌سازی از آن رو که اهدافی غیرانتفاعی و بلندمدت همچون ورود آگاهانه مردم به بازار سرمایه، جلوگیری از سوءاستفاده‌های

احتمالی، اصلاح رفتار سهامداران و بهبود عملکرد واسطه‌های مالی را دنبال می‌کند،

توسط بخش خصوصی که اصالتی انتفاعی دارد انجام ناشدنی است و در ساختار جدید بازار سرمایه تنها نهادی که صلاحیت پذیرش

مسئولیت آن را دارد، سازمان بورس و اوراق بهادار است. هر چند آموزش‌های حرفه‌ای و پیشرفته در بازار سرمایه توسط بخش خصوصی امکان‌پذیر است و ضرورتی به

حضور اجرایی سازمان بورس در این عرصه نیست، اما نقش نظارتی این سازمان در این زمینه نیز اجتناب‌ناپذیر است.