

بازار سرمایه و خصوصی سازی

علی سنگینیان
مدیرعامل هیئت
تامین سرمایه ایران



بعد، افزایش کارآیی و بهره‌وری اقتصادی شرکت‌های دولتی می‌نگرند، اما انتظار دارند اجرای برنامه خصوصی سازی از طریق عرضه عمومی سهام، به توسعه بازار سرمایه کشور هم منجر شود که بر پایه مطالعات انجام شده، خود عامل تحریک و تقویت رشد و توسعه اقتصادی است. تأثیرگذاری خصوصی سازی بر رشد بازار سرمایه و به‌طور مشخص بورس اوراق بهادار را می‌توان بر اساس شاخص‌های زیر نشان داد:

۱. ارزش بازار

ارزش بازار، بهترین معیار برای سنجش اندازه بازار سرمایه نسبت به اندازه اقتصاد ملی، است.

پذیرفته‌اند، گسترش برنامه‌های خصوصی سازی با رشد سریع حجم معامله‌ها در بورس‌های اوراق بهادار، همراه بوده است. به عبارت دیگر، خصوصی سازی و بورس اوراق بهادار، اگرچه در ظاهر سیاست و ابزار اجرای سیاست به نظر می‌رسند، اما در عمل دو عامل تأثیرگذار بر یکدیگر محسوب می‌شوند. عملکرد کارآمد بورس اوراق بهادار به افزایش کارآیی فرآیند خصوصی سازی منجر می‌شود و انجام مطلوب برنامه‌های خصوصی سازی، رشد و توسعه فعالیت‌های بورس اوراق بهادار را در پی دارد. دولت‌ها نیز هرچند به خصوصی سازی به‌عنوان ابزاری برای افزایش درآمدهای خود و در مرحله

بازار سرمایه و به‌طور مشخص، بورس اوراق بهادار سازوکاری موثر در اجرای برنامه‌های گسترده خصوصی سازی است. گرچه کارآمدی عملکرد آن با توجه به ساختار تنظیمی و نظارتی مدون، زیرساخت‌های فنی و نیروی انسانی آموزش‌دیده، احتمال موفقیت واگذاری سهام شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی را به‌طور قابل ملاحظه‌ای افزایش می‌دهد، اما در مقابل تحت تأثیر این برنامه‌ها قرار دارد و از اجرای آن نیز منتفع می‌شود. بررسی‌ها نشان می‌دهد از اوایل دهه ۹۰ میلادی تاکنون که بیشتر از ۱۰۰ کشور جهان، خصوصی سازی فعالیت‌های اقتصادی را به‌عنوان یک ابزار سیاست اقتصادی

این متغیر که از مجموع حاصل ضرب تعداد اوراق بهادار پذیرفته شده در قیمت آن‌ها به دست می‌آید، سنجش مناسبی برای ارزیابی جایگاه بازار در اقتصاد ملی یا قیاس دو بازار مجزا از نظر اندازه و بزرگی است. بدیهی است، در مسیر اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی، تعداد اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس به شدت افزایش می‌یابد و این عامل در یک بازار نزولی هم می‌تواند باعث افزایش ارزش بازار شود. بنابراین منطقی است فرض کنیم که نخستین اثر عرضه عمومی سهام شرکت‌های دولتی در بازار سرمایه، افزایش ارزش بازار در بورس درگیر اجرای فرآیند باشد؛ چنان‌که عرضه فقط دو شرکت دولتی در بورس تهران در روزهای پایانی سال ۱۳۸۵، رشد قابل توجه ارزش بازار را به همراه داشته است.

۲. ارزش معاملات و نقدشوندگی

ارزش معاملات و نقدشوندگی در هر بورس، به‌طور معمول بازتاب‌دهنده سطح فعالیت آن بورس است. هرچه نسبت فعالیت بورس؛ یعنی نسبت ارزش معامله‌ها به ارزش کل بازار بیشتر باشد، آن بورس از قدرت نقدشوندگی بالاتری برخوردار است. به عبارت دیگر، تبدیل پول به اوراق بهادار و به عکس، در آن راحت‌تر انجام می‌شود. از طرف دیگر، این بورس‌ها، از توانایی جذب حجم بزرگی از معامله‌های اوراق بهادار بدون تحمیل اثر معنادار بر قیمت‌ها برخوردارند. پذیرش سهام شرکت‌های جدید که در چارچوب سیاست‌های خصوصی‌سازی عرضه می‌شوند، با توجه به تنوع فعالیت آن‌ها، بدون شک عامل افزایش قدرت نقدشوندگی بازار است؛ زیرا فرصت‌های سرمایه‌گذاری بیشتری در اختیار سرمایه‌گذاران قرار می‌دهد و باعث افزایش توان سرمایه‌گذاران در تبدیل متقابل پول و اوراق بهادار می‌شود.

۳. پذیرش اوراق بهادار

مقررات زدایی از اقتصاد ملی، از طرق مختلف به گسترش بازار سرمایه منجر می‌شود که مهم‌ترین آن افزایش تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس است. این سیاست با حذف یا تسهیل مقررات خاص و گاه سخت حاکم بر شرکت‌های دولتی و تعمیم قوانین جاری تجاری بر شرکت‌های یاد شده، باعث

می‌شود شرکت‌های بیشتری از امکان پذیرش در بورس برخوردار شوند. از طرف دیگر، بیشتر شرکت‌های پذیرفته شده پس از پذیرش در بورس، اقدام به افزایش سرمایه و انتشار اوراق بهادار جدید می‌کنند که نتیجه نهایی آن افزایش اندازه بازار و گسترش مالکیت سهام‌داران و ایجاد فرصت‌های مناسب برای متنوع‌سازی پرتفوی و مدیریت بهتر ریسک خواهد بود. از سوی دیگر، بر پایه نظریه‌های اقتصادی، آزادسازی فعالیت‌های اقتصادی و مقررات زدایی با افزایش نرخ تسهیلات بانکی همراه است که این عامل نیز تمایل شرکت‌ها به پذیرش در بورس و تامین مالی آسان‌تر از طریق بازار سرمایه را افزایش خواهد داد.

۴. زیرساخت‌های بازار

موفقیت برنامه خصوصی‌سازی و اجرای کارآمد آن، مرهون توسعه زیرساخت‌های نهادی و مقرراتی و رویه‌های جاری بازار است که از آن جمله می‌توان به ارتقای سیستم‌های نرم‌افزاری و سخت‌افزاری، ایجاد نهادهای تسهیل‌کننده معامله‌های اوراق بهادار از جمله سپرده‌گذاری اوراق بهادار و تدوین قوانین و مقررات جدید اشاره کرد. به عبارت دیگر، خصوصی‌سازی، بورس اوراق بهادار را به توسعه زیرساخت‌هایی مجبور می‌کند که برای گسترش و توسعه بازار در درجه اول اهمیت قرار دارند.

۵. اطلاع‌رسانی و آموزش

با اجرای خصوصی‌سازی از طریق بورس، فرآیند اطلاع‌رسانی نیز توسعه پیدا می‌کند و سرمایه‌گذاران سریع‌تر و گسترده‌تر در جریان اطلاعات و اخبار بازار قرار می‌گیرند. این موضوع امکانات رسانه‌ای گسترده‌ای در اختیار بورس قرار می‌دهد تا از آن برای توسعه سواد مالی و آگاهی عمومی و افزایش انگیزه‌های سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه استفاده کند.

۶. افزایش توجه دولت و حرفه‌ای‌گری

اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی از طریق بازار سرمایه، عموماً باعث توجه بیشتر دولت به بازار سرمایه می‌شود که این امر می‌تواند به اتخاذ سیاست‌هایی منجر شود که گسترش بازار را در پی دارند. از طرف دیگر، فعالیت سرمایه‌گذاران خارجی و افراد حرفه‌ای داخلی در برنامه‌های

خصوصی‌سازی، واسطه‌های مالی و مقام‌های بازار سرمایه را به رعایت قاعده‌ها و استانداردهای جهانی در بازار موظف می‌کند که گام مهمی در ارتقای کارایی بازار است.

۷. افزایش تعداد سهام‌داران و بهبود

ملکیت‌فروشی

یکی از تاثیرهای مهم برنامه‌های خصوصی‌سازی، گسترش پایه سهام‌داری و ارتقای مالکیت فردی است که دولت‌ها عمدتاً از روش‌های ترجیحی برای دسترسی به این هدف‌ها استفاده می‌کنند. سهام‌داران حقیقی، فعالان آتی بازار سرمایه خواهند بود که در کنار سهام‌داران نهادی از قبیل صندوق‌های سرمایه‌گذاری، صندوق‌های بازنشستگی و بیمه‌ها به‌طور فعال در بازار حاضر خواهند شد.

البته تاثیرگذاری سهام‌داری فردی با توجه به تعداد و اندازه آن‌ها در راهبری شرکت‌های واگذار شده قابل توجه نخواهد بود؛ به همین دلیل سازمان‌های منطقه‌ای سهام‌داری مانند شرکت‌های سرمایه‌گذاری و تعاونی منطقه‌ای، جایگزین‌های بهتری در مدیریت شرکت‌ها به شمار می‌روند.

برنامه‌های خصوصی‌سازی از طریق ارتقای قدرت نقدشوندگی و توسعه زیرساخت‌ها، افزایش آگاهی عمومی از بازار، توسعه پایه سهام‌داری، افزایش توجه دولت، تخصص‌گرایی و ایجاد فرصت‌های مناسب برای تنوع ریسک، به گسترش و توسعه بازار سرمایه کمک می‌کند و گسترش بازار سرمایه بر پایه دیدگاه‌های اقتصادی، موتور محرک رشد اقتصادی کشور است. بنابراین، اگرچه خصوصی‌سازی به‌طور مستقیم افزایش کارایی و بهره‌وری فعالیت‌های اقتصادی و در نتیجه افزایش رشد اقتصادی را به دنبال دارد، به‌طور غیرمستقیم هم با توسعه بازار سرمایه، به این امر کمک می‌کند. بنابراین ضروری است دولت یازدهم برای تحقق شعارهای اقتصادی خود، علاوه بر تمرکز خاص بر مباحث کلان اقتصادی و کنترل نابسامانی‌های ایجاد شده، توسعه همه‌جانبه بازار سرمایه و اجرای دقیق و کامل سیاست‌های اصل ۴۴ قانون اساسی را در دستور کار قرار دهد تا از بستر این تحول اقتصادی، بازار سرمایه‌ای توسعه یافته‌تر و در بعد کلان، اقتصادی پیشرفته‌تر و توانمندتری برای کشور ترسیم شود.



اجرای برنامه‌های خصوصی‌سازی از طریق بازار سرمایه، عموماً باعث توجه بیشتر دولت به بازار سرمایه می‌شود که این امر می‌تواند به اتخاذ سیاست‌هایی منجر شود که گسترش بازار را در پی دارند