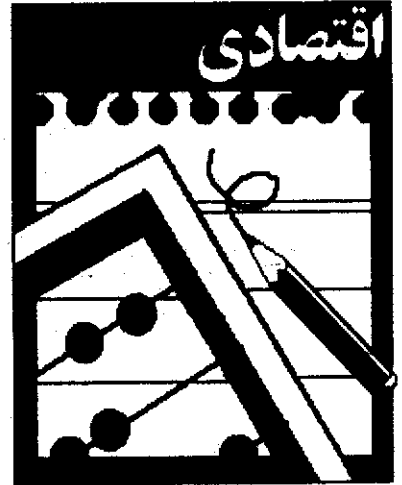


شرکتهای سرمایه گذاری: بدون ضابطه و بدون متولی!

را معرفی می‌کنیم. البته، به دلیل نوزاد بودن شرکتهای سرمایه گذاری در ایران، و حتی در نطفه بودن این شرکتهای، هنوز ابعاد سازندگی آنها برای اقتصاد کشور و یا خطرات ناشی از عملیات آنها برای مردم کاملاً روشن نیست. این ابهام از آنجا ناشی می‌شود که این شرکتهای، با آمیزش منابع خصوصی با اموال عمومی، در پی گرفتن و انجام دادن پروژه‌ها و طرحهای دولتی با هدف کسب سود هستند. در حالی که مدیریت این شرکتهای تماماً دولتی است و چون آنها چسبیده به دستگاههای دولتی عمل می‌کنند، انواع و سوسه‌ها در جهت وقوع انحرافات مالی و سوء بهره‌گیری از امکانات بالقوه‌ای که در اختیارشان قرار دارد و هر آن ممکن است به رسوایی‌های بزرگی منجر شود و باعث

معادلات و موازین سنتی، که حد و مرز بین بخش خصوصی و بخش دولتی را تعیین می‌کردند، شکسته‌اند و محدودیتها را از بین برده‌اند. این شرکتهای، اکثراً بوسیله همان گروه از رزارتخانه‌ها و دستگاههای دولتی ایجاد و تأسیس می‌شوند، که در سالهای اخیر مجری سیاست بی‌سر و صدا و آرام «شرکتی کردن امور دولت» تحت نظر شورای عالی اداری بوده‌اند و صدها شرکت اقماری را نیز پایه گذاری کرده‌اند، لاجرم عملکرد این شرکتهای در بازار سرمایه ایران نتایج مثبت و دلخواه بیار نیاورده، زیرا اگرچه انتظار می‌رفته است به عنوان عامل تنظیم‌کننده بازار سهام و حافظ ارزش بهای سهام در بورس عمل کنند، اما متأسفانه بیلان عملکردشان در دو سال گذشته معکوس بوده است.



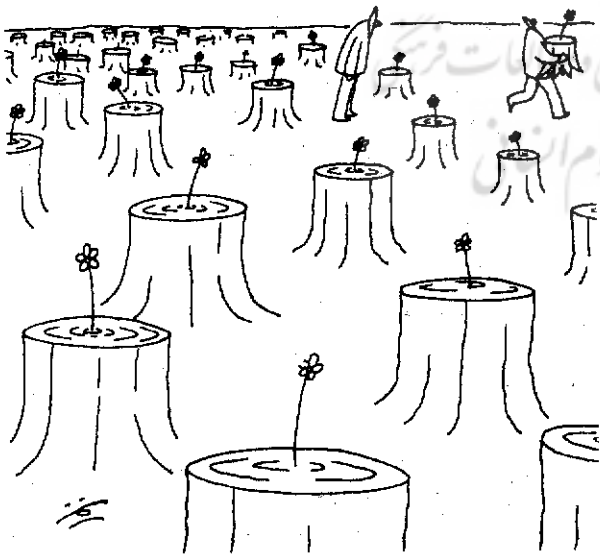
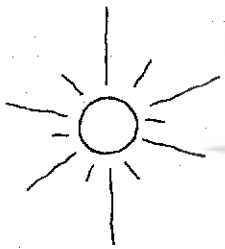
از: دکتر اکبر کرباسیان

مقدمه:

شرکتهای سرمایه گذاری، که تأسیس آنها طی یکی دو سال اخیر در کشور ما باب شده و تعدادشان نیز مرتباً در حال افزایش است، سازمان مالی جدیدی را با ماهیتی دوگانه و هویتی قبلاً ناشناخته، به بازار سرمایه ایران معرفی کرده است. این شرکتهای، با هدف جذب چند صد میلیارد تومان از پس‌اندازها و منابع مالی مردم، هم اکنون با بازدهی واقعی سپرده‌ها به سیستم بانکی و بازدهی اوراق مشارکت دستگاههای دولتی و سهام شرکتهای در بورس تهران و حتی سود ناشی از معاملات بعضی از کالاهای خاص، و میزان امنیتی که هر کدام برای مشتریان خود فراهم می‌آورند، در رقابت هستند. پذیرش نسبتاً موفقیت‌آمیز سهام این شرکتهای توسط مردم و مؤسسات پولی و مالی عمومی، حاکی از این انتظار معقول است که با خطرپذیری برابر، عملکرد شرکتهای سرمایه گذاری، نسبت به سایر امکانات و کاربردهای منابع مالی، از سوددهی بالاتری برخوردار خواهد بود. شکاف موجود بین پس‌انداز ملی و سرمایه گذاری ملی را، که بخشی از آن در اثر تورم ایجاد شده است، انتقال منابع از بازار سرمایه به بازار کالا و خدمات توجیه می‌کند. شرکتهای سرمایه گذاری در جهت کم کردن و کاهش دادن این شکاف حرکت می‌کنند. در عین حال، شرکتهای سرمایه گذاری کلیه

هماهنگی بیشتر بین عملیات این شرکتهای و بورس تهران تأمین‌کننده منافع همه سهامدارانی است که فعلاً به آنها اعتماد دارند. این اعتماد عمومی، که در هر صورت منابع قابل توجهی را به سوی تشکیل سرمایه‌های ثابت در کشور سوق داده است، باید حفظ شود. ولی حفظ چنین اعتمادی مستلزم ایجاد یک نهاد نظارتی قوی است، که عملیات این شرکتهای و کلاً بازار سرمایه و اوراق بهادار را، بر حسب یک قانون جدید و جامع الاطراف پوشش دهد.

از لحاظ اهمیت موضوع، این گزارش در سه قسمت تهیه می‌شود. هدف از بحث فعلی بیان وضع پس‌انداز و سرمایه گذاری در ایران و اهمیت این امور در توسعه اقتصادی کشور است. همینطور، جایگاه بازار رسمی سرمایه و شرکتهای سرمایه گذاری در اقتصاد کشور



سلب اعتماد عمومی گردد، دور از انتظار نیست. بنابراین، تا دیر نشده است، باید سریعاً تمهیداتی اندیشیده شود و اقداماتی قانونی به عمل آید، تا تجربه تلخ سوء استفاده‌های شرکت‌های مضاربه‌ای سالهای ۸-۱۳۶۷ تکرار نشود.

مصرف ملی، پس انداز ملی

در نظریه‌پردازیهای اقتصادی، سرمایه‌گذاری مهمترین عامل در توسعه اقتصادی و اجتماعی کشورها شناخته شده است.

سواى منابع خارجی، منشاء اصلی تأمین سرمایه‌گذارها را مازاد ملی یا پس انداز ملی تشکیل می‌دهد، که رقمی است مانده، پس از کسر هزینه‌های مصرفی مردم و دولت‌ها (یا مصرف ملی) از تولید ناخالص ملی. و اگر استهلاکات سرمایه‌های ثابت سالانه نیز از سرمایه‌گذاری ملی کسر شود، رقم سرمایه‌گذاری خالص ملی بدست می‌آید، که از طریق تبدیل به سرمایه‌های ثابت با تکنولوژی برتر، سالانه انواع مشاغل جدید را ایجاد می‌کند و باعث افزایش تولید و درآمد مردم می‌شود. پس، به منظور دستیابی به رشد اقتصادی سریعتر، نظریه‌پردازان پیشنهاد می‌کنند کشورها، بویژه دولت‌ها، حتی الامکان از مصارف جاری خود بکاهند و بر رقم سرمایه‌گذارهای تولیدی و صنعتی و صادراتی خود بیفزایند.

بر حسب این نظریه‌پردازها، اصولاً کشورهایانی که سالانه مازاد ملی قابل توجهی از محل درآمدهای مردم و سود شرکتها دارند، و یا اینکه تک محصول عمده‌ای مانند نفت خام، شکر، قهوه و غیره صادر می‌کنند، «تسلسل خبیثه فقر» شکسته شده است. این کشورها از دام فقر رهائی یافته و خواهی نخواهی در فرایند توسعه اقتصادی قرار گرفته‌اند. منتهی، وجود تورم نسبتاً شدید در این کشورها، پس اندازهای واقعی مردم را دائماً به بخش دولتی، که موجود آن است، انتقال می‌دهد و انگیزه برای پس انداز خصوصی را تضعیف می‌کند. یا اینکه، بدلیل وجود بوروکراسی عظیم دولتی، بخش قابل توجهی از این پس اندازها در قالب هزینه‌های جاری و مصرفی دستگاههای دولتی هزینه می‌شود.

پس در این کشورها دائماً این پرسش مطرح است که در شرایط تورمی نسبتاً شدید، چه سیاست‌هایی باید بکار گرفته شود تا مردم باز هم تشویق شوند و از مصارف خود بکاهند و درصد بیشتری از تولید ملی را به پس انداز ملی تبدیل سازند؟ و کدام اقدامات اجرائی باید بعمل آید تا منابع جدید مردم خود به خود جذب سرمایه‌گذارهای درآمدزا و مولد ثروت شود؟ سپس پیشنهاد می‌شود که دولت‌ها از تک ابزارها در سیاست‌گذاریهای خود استفاده نکنند و همیشه به

کاربرد مجموعه‌ای از ابزارها بیندیشند. مثلاً دولت‌ها: (۱) اوراق قرضه ملی منتشر کنند و به مردم بفروشند و بنا اینکه از سر جمع هزینه‌های مصرفی بودجه‌ای خود بکاهند. (۲) هم‌زمان چنان سیاست‌گذاری کنند که بانکه‌ها نرخ جذب سپرده‌ها و پس اندازها را متناسب با نرخ تورم جاری در کشور سازند. (۳) نرخ مالیات بر سود شرکت‌های تولیدی را کاهش دهند و ذخائر استهلاکات و ذخائر توسعه‌ای آنها را از دیدگاه جانشینی با ماشین آلات



دکتر سید علی حسینی

جدیدتر و افزایش سرمایه‌گذاری‌های ثابت ملی مورد توجه قرار دهند. و (۴) در کشورهایی که اختیارات دولتها در تولید و تجارت و مداخلات در بازار کالا و خدمات غیردولتی وسیع است، دولتها بگونه‌ای عمل

کنند که مشوق اصل رقابت باشند و ارتباطاتی منطقی بین قیمت‌های تعیین شده و هزینه نهایی فرصت تهیه کالاها برقرار کنند تا اینکه حاشیه سود واحدهای تولیدی در هر شرایطی حفظ شود.

با این اقدامات، عرضه کالا و خدمات ملی افزایش می‌یابد، تورم کنترل می‌شود، بهای پول و بازدهی پس اندازهای مردم افزایش می‌یابد و پس اندازهای بیشتری جذب بازار سرمایه خواهد شد. جذب منابع به امور تولیدی، با بازدهی بالاتر، تخصیص منابع را بهینه می‌کند و خواسته‌ها و نیازهای تعداد بیشتری از مردم را ارضاء می‌سازد.

پس با اجرای مجموعه سیاست‌هایی از این قبیل، قدرت پول ملی تثبیت می‌شود، پس انداز ملی و نرخ بازدهی آن برای پس اندازکنندگان، افزایش

می‌یابد. سوددهی سرمایه‌گذارها بهتر می‌شود، محاسبات مالی شفاف‌تر می‌گردد و جذب منابع بیشتر به تشکیل سرمایه‌های ثابت جدید، دستیابی به رشد اقتصادی کشور را تسریع می‌کند. حال اگر مالکیت و استفاده از منابع ملی عمدتاً در اختیار مردم قرار داشته باشد و شرایط برای صیانت از حقوق مردم مساعد شود، فرایند توسعه اقتصادی کشور بر بستر محکم‌تری استوار می‌شود و پیشرفت مداوم حتمی خواهد بود. در این حالت هزینه‌های بوروکراسی اداری به تولید تحمیل نمی‌شود و افزایش پس انداز ملی و سرمایه‌گذاری ملی، مردم را از در آمد و رفاه بیشتری برخوردار خواهد ساخت.

کفایت سرمایه‌گذاری ملی

متأسفانه، بلحاظ ویژگیهای گوناگونی که در سالهای اخیر در جامعه و اقتصاد ایران نهادینه شده، سالهاست که از کاربرد ابزارهای پولی و مالی، که مورد توجه نظریه‌پردازان اقتصادی است، بطور مطلوب استفاده نشده است. به همین مناسبت مشاهده می‌شود با احتساب پس انداز اجباری و مالیات تورمی، که در سالهای اخیر به مردم ایران شدیداً تحمیل شده و

شرکت سکو ایران



تحت لیسانس کارخانجات سکو ایتالیا

تولیدکننده:

پروفیل، در، پنجره، پارتیشن، نمای شیشه‌ای، سقف کاذب و نرده، از سیستم پیش ساخته و پیش رنگ شده

دفتر مرکزی: تهران، خیابان ویلی

شمالی، شماره ۲۶۴، ساختمان سکو

تلفن: ۸۸۰۱۸۱۷ - ۸۹۳۸۶۶ - ۸۹۶۶۷۸

۸۸۰۱۹۰۳ - ۸۹۴۹۵۶

تکس: SEIR ۲۱۴۳۲۷ فاکس: ۸۸۰۲۵۰۰

مصرف ملی را کاهش داده است. حرکت سرمایه‌های مردم به سمت سرمایه‌گذاریهای تولیدی، قابل توجه نبوده و نیست. پس به شهادت آمار، سرجمع رقم سرمایه‌گذاریهای ملی، که از مجموع سرمایه‌گذاریهای دولت و بخش خصوصی بدست می‌آید، نسبت به تولید ناخالص ملی، همه ساله در سطح نسبتاً پائینی قرار دارد. این مقدار سرمایه‌گذاری با نیازهای کشوری که در مسیر توسعه و رشد اقتصادی قرار گرفته و در آرزوی صنعتی شدن و دستیابی به رفاه بیشتر است، به هیچ وجه متناسب نیست.

بر حسب آمار موجود، نسبت سرمایه‌گذاری ملی به تولید ناخالص ملی در ایران، در سال ۱۳۷۲ حدود ۱۴ درصد و در سال ۱۳۷۴ حدود ۱۶/۵ درصد بوده است. این نسبت‌ها، با معیارهای شناخته شده جهانی و پیشنهادات سازمان ملل متحد و تجربه کشورهای جنوب شرق آسیا، همخوانی ندارد و بسیار ناچیز است. همینطور، به تجربه ثابت شده است کشورهایی که از طریق بخش خصوصی خود درصد بالاتری از تولید ملی سالانه را صرف تولید کالاهای صنعتی و کارخانه‌ای به منظور صادرات می‌کنند، نسبت به کشورهای که فاقد این شرایط هستند، از نرخ رشد اقتصادی بالاتری برخوردارند. پس تعجب‌آور نیست اگر کشورهای نظیر مالزی و کره جنوبی اکنون شتابان به سمت جلو حرکت می‌کنند. زیرا که این کشورها به ترتیب سالانه رقمی حدود ۳۵ و ۳۹ درصد تولید ناخالص داخلی خود را، توسط بخش خصوصی داخلی و خارجی، سرمایه‌گذاری و بدست مردم «هدایت منابع» می‌کنند. در این کشورها بخش خصوصی، که بر پایه مالکیت شخصی و غیردولتی قرار دارد، بسیار قوی و گسترده است و مردم از آزادی عمل، تحت نظارت و هدایت دولت‌های خود، برخوردارند.

بر این اساس تکلیف دولت ایران و سیاستگذاران جدید اقتصاد کشور روشن است. دولت می‌بایست سیاستهایی را اتخاذ کند که نسبت سرمایه‌گذاری ملی به تولید ناخالص ملی دست کم به دو برابر نسبت فعلی برسد. در این راستا، لازم است نرخ جذب پس‌اندازها و سپرده‌ها به سیستم بانکی کشور به نرخ تورم نزدیکتر شود. مالیاتهای متکی بر درآمد افراد شود و مالیاتهای تصاعدی بر سود شرکتها کاهش یابد. همینطور ترتیبات نگهداری ذخائر قانونی سرمایه‌گذاری و توسعه‌ای شرکتهای تولیدی و صنعتی، از بعد توسعه صادرات و اقتصاد بدون نفت، مورد توجه قرار گیرد. مداخلات دولت در بازار کالا و خدمات، و نیز در بازار

شرکتهای سرمایه‌گذاری بر حسب قانون تجارت و با سرمایه‌های عمدتاً خصوصی تشکیل می‌شوند ولی از مدیریت خصوصی در آنها خبری نیست

یعنی اینکه مردم با پس‌اندازهای خود یا آرزو طلا خریدند و یا زمین و اتومبیل و کالاهای وارداتی بادوام و یا اینکه به امور دولتی، واسطه‌گری و تجارت مشغول شدند. تبدیل پس‌اندازها به این کالاها و یا به کار انداختن آنها در این امور در بسیاری از موارد پاسخگوی نیاز مردم به حفظ قدرت خرید پول بود، و حتی کسب سودی سزاوار بر نرخ تورم را در پی داشت، لکن از زاویه رفع نیازهای اقتصاد ملی، نه به تشکیل سرمایه‌های مولد کمک کرد و نه به آبادی و عمران کشور. جذب پس‌اندازها به امور غیر مولد و غیر عمرانی، هیچگونه نقش

سازنده‌ای در توسعه و رشد اقتصادی کشور نداشت. نتیجه اینکه، در سالهای اخیر، بلحاظ جذب بخشی از پس‌اندازها به امور غیر مولد، اقتصاد کشور از دستیابی به نرخ رشد سریعتی محروم شده است. سیاست‌گذاریهای دولت می‌بایست بگونه‌ای اتخاذ و اجراء می‌شد که ضمن افزایش سطح پس‌انداز ملی، حتی یک ریال از منابع خصوصی اقتصاد کشور را ترک نمی‌کرد و خود بخود جذب تولید در داخل کشور می‌شد. یعنی این که دولت می‌بایست چنان سیاست‌گذاری می‌کرد که سرمایه‌ها در کارخانجات صنعتی کشور، در تولید کالاهای ویژه صادرات و با جانشین واردات بکار گرفته می‌شد، نه در کشورهای بیگانه. در این حالت، از یک طرف ارزش افزوده بیشتری در کشور ایجاد می‌شد، و از طرف دیگر، سرمایه‌گذاریها با زدهی مطلوبتری عاید می‌کرد. یعنی بازدهی با نرخی که برابر نرخ تورم و یا حتی افزون‌تر از آن می‌بود و سرمایه‌گذاران خطرپذیر را جذب فعالیتهای تولیدی در وطن می‌کرد.

از طرف دیگر، به علت گستردگی و وسعت مالکیتها و اختیارات دولت در ایران، که بنا به آماري نه چندان بسی‌پایه، تا ۸۵ درصد منابع ملی را شامل می‌شود، بخش دولتی در ایران بسیار بزرگ و بخش خصوصی بسیار کوچک است. در نتیجه رقم سرمایه‌گذاریهای سالانه بخش دولت نیز در ایران به مراتب از بخش خصوصی بیشتر است. سرمایه‌گذاریهای دولتی نیز، که همه ساله از بودجه کل کشور تغذیه می‌کنند، عمدتاً از نوع پروژه‌ای و عمرانی هستند و صرف جاده‌سازی، سد سازی، فرودگاه و بندر و مدرسه و بیمارستان‌سازی و غیره می‌شوند. این سرمایه‌گذاریها، همراه با رقمی که توسط شرکتهای دولتی جذب می‌گردد تنها در بلند مدت و بطور غیرمستقیم، اثرات مثبتی را بر توسعه اقتصادی کشور حسادت می‌سازد و نه در کوتاه مدت. منابع سرمایه‌گذاریهای بخش دولتی نیز از محل صادرات

پول و سرمایه در جهت تشویق تولید و تولیدکنندگان و پس‌انداز و پس‌اندازکنندگان و همه سرمایه‌گذاران و کارآفرینان تغییر مسیر یابد تا نتایج اقتصادی مطلوب حاصل شود.

شکاف بین پس‌انداز و سرمایه‌گذاری

متأسفانه نادیده انگاشتن ابزارهای پولی و مالی و سیاست‌گذاریهای مقطعی، هم پس‌انداز ملی و هم سرمایه‌گذاری ملی را در ایران با مشکل ویژه دیگری مواجه کرده است. بدین معنی که، بر حسب آمار بانک مرکزی، نسبت پس‌انداز ملی به تولید ناخالص ملی، سالانه در حد ۲۵ درصد است. در حالیکه نسبت سرمایه‌گذاری ملی سالانه در حد ۱۶/۵ درصد قرار دارد. به عبارت ساده‌تر، بین پس‌انداز ملی و سرمایه‌گذاری ناخالص ملی در ایران همه ساله شکاف قابل توجهی وجود دارد. چنین شکافی حاکی از این واقعیت است که همه پس‌اندازهای کشور به تشکیل سرمایه‌های ثابت و ظرفیت‌سازیهای جدید تولیدی در داخل کشور اختصاص نمی‌یابد، بلکه بخشی از مازاد ملی سالانه (۱) یا از کشور خارج می‌شود، (۲) یا جذب بازار سیاه و بازار خاکستری می‌شود، و یا (۳) جذب تأمین منابع مالی کوتاه مدت در بازرگانی و تجارت و واردات به کشور و جذب معاملات دلالی و سایر امور غیر مولد می‌گردد.

شکاف قابل توجه موجود بین پس‌انداز و سرمایه‌گذاری ملی، که بخشی از آن جذب امور غیر مولد می‌شود، بصورت زیر قابل توجیه است: با پیدایش تورم در ایران، به منظور حفظ قدرت خرید پس‌اندازهای خود، بخشی از مردم ابتداء منابع خود را از سرناچاری نزد بانکهای دولتی کشور به شبه پول، که حداکثر تا پیش‌تر تورم بازدهی داشت، تبدیل کردند. ولی با شدت گرفتن نرخ تورم، در سالهای ۱۳۷۱ تا ۱۳۷۴، مردم سپرده‌های خود را رفته رفته از بازار پول و سرمایه خارج ساختند و به بازار کالا و خدمات وارد کردند. (۱)

نفت خام و استفاده از اعتبارات بانکی و تسهیلاتی که سالانه از طریق تبصره‌های بودجه به سیستم بانکی تکلیف می‌شود، تأمین می‌شود. اعتبارات، وامها و تسهیلات تکلیفی، که وجود آنها در بودجه دولت را باید درآمدهای غیر واقعی دانست، البته کسریهای بودجه‌ای دولت را پوشش می‌دهد، لکن همین منابع، خود منشاء اصلی افزایش حجم پول و حجم نقدینگی و ایجاد تورم نسبتاً شدید در اقتصاد کشور در سالهای اخیر بوده است. (۲)

علاوه بر ساختار شدیداً دولتی مالکیت‌دار ایران، تصدیی دولت، که در بسیاری موارد انحصاریست، و وجود نسامنی اقتصادی ناشی از ملی‌سازی‌ها و مصادره‌ها، که در سالهای پس از پیروزی انقلاب اسلامی در ایران مرسوم شد، و اخیراً تصویب قانون کار، که تقریباً کلیه نظریه پردازهای مربوط به اعمال مدیریت علمی را خنثی ساخته، و با قانون مالیاتهای مستقیم که تا ۵۴ درصد از سود شرکتهای تولیدی و سهامداران آنها را ضبط می‌کند، و مداخلات مستمر دستگاههای دولتی در امور مردم و غیره، اندک بودن مقدار سرمایه گذاریهای بخش خصوصی را در تولید و در توسعه اقتصادی کشور توجیه می‌کند. و پیش‌بینی می‌شود، تازمانی که این

شرایط ادامه دارد، سهم بخش خصوصی در سرمایه گذاری ملی در سطح نسبتاً ناچیز فعلی باقی خواهد ماند. ابداعات سازمانی جدید، مانند شرکتهای سرمایه گذاری عام، که اختلاط و امتزاج جدیدی را بین دو بخش خصوصی و دولتی ایجاد کرده، بعید است بتواند اندک بودن جذب سرمایه‌های خصوصی را جبران کند.

سیاستگذاریهای دولت عملاً سرمایه‌های کشور را متواری ساخته است و کارآفرینان وطنی را آواره کرده است. سرمایه و سرمایه گذاران فرار نکرده‌اند، بلکه فراری داده شده‌اند. کارآفرینان ایرانی منابع خود را، با بازدهی بسیار کمتری، ولی با امنیت خاطر بیشتری، در کشورهای بیگانه فعال ساخته‌اند و به بیگانگان مالیات می‌پردازند. با سیاستگذاریهای مطلوب‌تر باید ترتیبی داده شود تا این منابع به خودی خود به بازگشت به کشور راغب، و جذب تولید در صنعت شوند. در این حالت، ارزش افزوده حاصل از کاربرد این منابع در ایران حادث خواهد شد و در وطن ایجاد کار، تولید و درآمد خواهد کرد.

سرمایه گذاریهای سنوآل برانگیز!

حال در چهارچوبه اقتصادی با این ساختار و ویژگیها، در یکی دو سال گذشته، حرکتی غیربانکی و غیرخصوصی، در جهت تشویق مردم به پس‌انداز بیشتر و جذب آنها به فعالیتهای اقتصادی انجام شده است. منشاء این حرکتها نیز دولت و دستگاههای دولتی و هزینه‌های بودجه‌ای آنها بوده‌اند. بدین ترتیب که بخشی از طرحها، پروژه‌ها و حتی امور جاری وزارتخانه‌ها، شهرداریها، استانداریها و سایر دستگاههای دولتی را از جذابیت‌های مالی خاصی برخوردار کرده‌اند! و انجام آنها را به کارکنان دولت، که با استفاده از منابع و امکانات غیر قابل توجه خود و امکانات کلان دستگاههای دولتی متنوع خود شرکتهایی را به ثبت رسانیده‌اند، سپرده‌اند. به عبارت ساده‌تر، انجام بخشی از کارهای دولت به شرکتهایی که با سرمایه‌های خصوصی، لکن با مدیریت کاملاً دولتی، یا هدف کسب سود، به ثبت رسیده و فعال شده‌اند، واگذار شده است. مدیران دولتی نیز، تحت شرایط حقوقی خصوصی، در اعمال مدیریت و صرف هزینه‌ها از قیود سازمانهای حساسرسی و نظارتی دولتی فارغ شده و اکنون با آزادی عمل بیشتری، نسبت به دستگاههای دولتی، اعمال نظر و مدیریت می‌کنند.

اقامت تابستانی در

هتل گلدیسی کیش

هتل گلدیس برای مسافران تابستانی امسال
کلیه امکانات رفاهی و تفریحی را فراهم کرده است

- اتاقهای لوکس با دورنمای دریا
- ارکاندیشن و سیستم‌های پیشرفته خنک‌کننده
- تلویزیون، یخچال و سرویسهای بهداشتی، استانداردهای بین‌المللی
- رستوران هتل با انواع غذاهای لذیذ و قیمت مناسب

دفتر مرکزی: تهران، خیابان استاد مطهری، نبش میرعماد، شماره ۱
 تلفن: ۸۷۵۹۵۸۹ - ۸۷۴۵۵۱۴ - ۹ - ۸۷۵۲۳۵۵
 دفتر هتل: جزیره کیش - تلفن: ۲۲۳۷ - فاکس: ۲۸۳۷

این شرکتها مشکل فروش کالا و خدمات ندارند. زیرا که به عنوان کارکنان دولت و دستگاه دولتی، خود خریدار این کالا و خدمات هستند. در نتیجه منافع آنها ایجاب می‌کند که برای سهامداران خود سود بسیار کسب کنند. در این شرکتها مشخص نیست که مسئله حقوقی «تداخل منافع» سهامداران خصوصی با عملیات دولتی چگونه حل می‌شود؟ آنچه مسلم است این که چون دولت، از طریق شورای عالی اداری چند سالیست بر «شرکتی کردن هر چه بیشتر امور دولت» اصرار داشته است، فعلاً این مسئله را نادیده می‌گیرد و با آنکه

موضوع سوال برانگیزی است، قوای مجریه راحت از کنار آن گذشته است!

از طرف دیگر، در راستای اجرای سیاست خصوصی سازی شرکتهای دولتی که لنگان لنگان به جلو می‌رود، سهام شرکتهای دولتی جدیدی را وارد بورس تهران کرده‌اند و در معرض فروش عام گذاشته‌اند. سهام این شرکتها، که به لحاظ مخاطرات ناشی از نوسانات بهاء، مردم از خرید آنها انتظار سودی بالاتر از نرخ سود سپرده‌های بانکی را دارند، با سرمایه‌های نسبتاً اندک بوسیله بسیاری از مردم و مؤسسات پولی و مالی خریداری شده‌اند. و چون همزمان: (۱) معاملات ارزی غیرقانونی اعلام شده‌اند، (۲) با خریداران کالاهای با دوام نیز، توسط سازمان تعزیرات حکومتی برخوردهای قانونی شده است و (۳) بانک مرکزی، با ارزهای دولتی طلای فراوانی را خریداری و به کشور وارد کرده است و مسکوکات طلا را زیر قیمت بازار به مردم عرضه می‌کند، از شدت تبدیل پس اندازها به این اقلام، شدیداً گناخته شده است. اگرچه برای عده‌ای هنوز خرید تلفظ همراه و یا رایانه‌ها و غیره از جاذبه خاصی برخوردار است.

همینطور، نزدیکی ارتباطات درون دولتی و اختلاط سرمایه‌های خصوصی با امکانات دولتی، تولید مخلوقی بزرگتر و تخصصی‌تر را با سرمایه‌های نسبتاً کلان، که «شرکتها سرمایه‌گذاری» نامیده می‌شود، به اقتصاد ایران ارزانی کرده است. این شرکتها، که در ماههای اخیر، فارغ‌گونه در سرتاسر کشور تأسیس شده‌اند، چون بخش عمده‌ای از سهام خود را به مردم عرضه می‌کنند، خصوصی تلقی می‌شوند. لکن چون مدیریت آنها تماماً در اختیار سهامداران درون دولتی قرار دارد، دولتی به حساب می‌آیند. اما واقعیت امر آنست که ماهیتی دو گانه و حضوری بیگانه در اقتصاد عمدتاً دو بخشی ایران دارند. این شرکتها، پس از تأسیس هویت دولتی و عام‌المنفعه بودن خود را از دست می‌دهند و دارای انگیزه سودجویی برای

باید پرسید چرا کارآفرینان ایرانی، منابع خود را با بازدهی بسیار کمتری در کشورهای بیگانه به کار انداخته‌اند و به بیگانگان مالیات می‌پردازند؟

بازار سرمایه و بورس

پس بخشی از مازاد ملی که کشور را ترک نمی‌کند، سالانه وارد بازار سرمایه می‌شود. و این بازار است که از طریق آن، پس اندازکنندگان یا عرضه کنندگان منابع با متقاضیان منابع بلند مدت و سرمایه‌گذاران در ارتباط قرار می‌گیرند. از طریق این بازار بخشی از پس انداز میلی در سرمایه‌گذارهای گوناگون ملی بکار گرفته می‌شود.

بازار رسمی سرمایه در ایران عمدتاً شامل بورس می‌شود که فعلاً یک بازار ثانویه اوراق بهادار است. یعنی اینکه مازاد

ملی مستقیماً از طریق این بازار جذب اوراق بهادار نمی‌شود. بلکه در مراحل بعد از انتشار سهام، فقط اوراق سهام آن تعداد از شرکتها که قبلاً از فیلترها گذشته‌اند و در بورس پذیرفته شده‌اند، مورد معامله و داد و ستد قرار می‌گیرند. در بازار سرمایه منابع شرکتها، بیمه، سازمان تأمین اجتماعی، صندوق‌های بازنشستگی و غیره جذب انواع مسیرهای درآمدزا می‌شوند. و در همین بازار است که دستگاههای دولتی

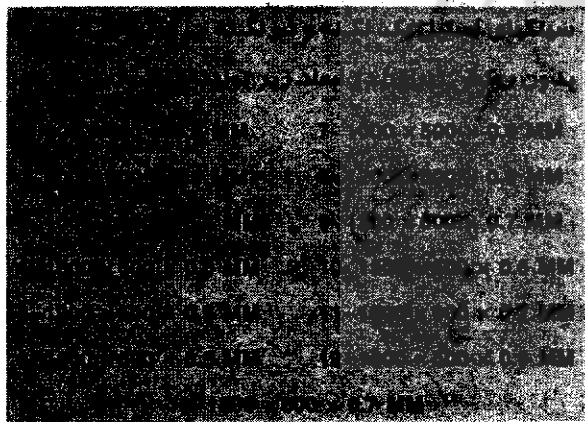
سهامداران خود می‌شوند. این شرکتها، از تدارکات وزارتخانه‌ها و شرکتها و دستگاههای دولتی گرفته تا اجرای پروژه‌های عظیم صنعتی و تخصصی در بخش آب و برق و نفت و پتروشیمی و ساختمان و غیره را عهده‌دار شده‌اند. و چون محصولات خود را عمدتاً و یا کلاً بدستگاهی که خود بخشی از آن هستند، می‌فروشند، و از معاملات و امکانات درون دولتی، که ساده‌ترین آن گرفتن کالا به قیمت دولتی و فروش آن به قیمت آزاد، همراه با تسخیف‌ها،

معاذات‌ها، یارانه‌ها و سایر امتیازات خاص است، برخوردار می‌شوند، قبول پرداخت سودهای نسبتاً قابل توجهی را به سهامداران خود می‌دهند. در هر صورت، شرکتهای سرمایه‌گذاری، علیرغم نامشخص بودن جایگاه حقوقی آنها و بنسرخورداری از امکانات دولتی، در صحنه اقتصاد ایران، جنبش و جوش خاصی را در بازار سرمایه ایران به راه انداخته‌اند که البته معلوم نیست تا کی دوام داشته باشد!



شرکت صنایع استیل البرز

تولیدکننده انواع سینگک ظرفشویی



دفتر مرکزی: شیراز تلفن: ۳۳۲۸۷۰ و ۳۳۴۲۲۰ فاکس: ۹۸۷۱

فاکس: ۹۸۷۱ ۳۳۸۸۴۰

دفتر تهران: تهران، خیابان آفریقا، پیروز غربی، پلاک ۲، طبقه

هشتم، تلفن: ۹۸۲۱ ۸۷۸۰۱۱۲-۱۴

فاکس: ۹۸۲۱ ۸۷۹۳۷۷۰

کارخانه: کیلومتر ۲۰ جاده شیراز-تهران تلفن: ۹۸۷۲۵۹ ۲۶۵۹

اوراق مشارکت مدنی خود را به مردم عرضه می‌کنند. ولی حجم منابعی که مردم از طریق بورس تهران در سهام شرکتها سرمایه‌گذاری می‌کنند به مراتب از حجم سایر منابع بیشتر است.

بورس تهران، که تا سال ۱۳۶۸ راکد بود، چند سالی است که فعال شده و هم‌اکنون بالغ بر یک میلیون نفر در آن سهامدار هستند و از طریق آن عمل می‌کنند. در این بورس سالانه هزاران نفر فروشنده، میلیونها سهم از سهام حدود ۲۳۰ شرکت سهامی تولیدی عام را، به هزاران نفر خریداران سهام عرضه می‌کنند. شرکتهاي فعال در بورس، تنها در سال ۱۳۷۳ به حدود ۲۸ میلیارد تومان و در سال ۱۳۷۴ به حدود ۱۹۲ میلیارد تومان منابع مالی جدید دست یافتند.^(۳) برای جمع‌آوری این منابع توسط شرکتهاي فعال در بورس هیچگونه محدودیتی وجود ندارد. به همین مناسبت در شرایط انقباضی اعتبارات بانکی در سال ۱۳۷۵، این شرکتها، حتی برای رفع نیازهای جاری خود دست به افزایش سرمایه زدند. و بدین ترتیب منابع بلند مدت را اجباراً در مصارف کوتاه مدت بکار گرفتند. ولی همین افزایش سرمایه‌ها تضعیف حقوق بسیاری از سهامداران خرده‌پارا، که به علت محدودیت امکانات،

نتوانستند با بپای سایرین در افزایش سرمایه شرکت کنند، بدنبال داشته است.

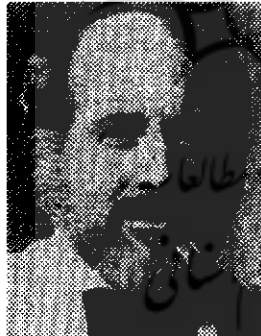
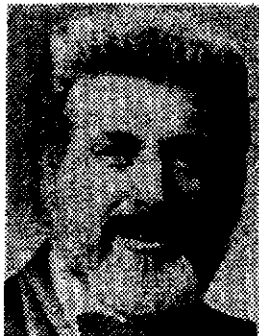
از سال ۱۳۷۰ تا کنون، حدود ۳۵ شرکت سهامی، که نام «سرمایه‌گذاری» را یدک می‌کنند، بدون هیچگونه سابقه قبلی در صحنه اقتصاد و بازار سرمایه ایران ظاهر شده‌اند. این شرکتها همگی به مردم سهام فروخته‌اند و با منابع مالی دستگاههای دولتی و مدیریت آنها شرکتهايی با ماهیتی دو گانه را، که «سهامی عام» نامیده می‌شوند، بوجود آورده‌اند. این شرکتها، که هم‌اکنون حدود یک سوم آنها را در بورس تهران نیز پذیرفته شده‌اند، توانسته‌اند تا کنون حدود ۲۵۰ میلیارد تومان از پس‌اندازهای مردم و مؤسسات پولی و مالی عمومی را بامور خود جذب کنند و فقط بخشی از این رقم را در مسیر حرکت توسعه اقتصادی کشور بکار اندازند. نوع فعالیت این شرکتها نیز یکنواخت نیست بلکه شدیداً متنوع است. امیدوارم در زمینه طبقه‌بندی انواع شرکتهاي سرمایه‌گذاری در آینده مطلب جداگانه‌ای تقدیم کنم.

توان شرکتهاي سرمایه‌گذاری در جمع‌آوری و جذب پس‌اندازهای مردم و سایر منابع از دو نوآوری عمده نشأت می‌گیرد. اول اینکه، این شرکتها هر سهم

خود را به مبلغ ۱۰۰ تومان و بعضی‌ها حتی با حداقل خرید ۵۰ سهم به مردم عرضه کرده‌اند، که باعث جذب پس‌اندازهای اندک مردم شده است. دوم اینکه، چهارچوبه حقوقی تشکیل این شرکتها «سهامی عام» بوده‌است، که از بدو تأسیس مجاز هستند بخشی از سهام خود را، که معمولاً بالغ بر ۵۰ درصد است، از طریق پذیرهنویسی مستقیم به مردم عرضه کنند و باعث جذب تعداد هر چه بیشتری سهامدار بشوند. در هر صورت، شرکتهاي سرمایه‌گذاری در مدت زمان نسبتاً کوتاهی حدود یک میلیون نفر را به بازار سرمایه ایران وارد کرده‌اند.^(۴)

ولی موفقیت این شرکتها در جذب منابع مالی مردم بر علت مهمتری استوار است که از ساختار ویژه اقتصادی و اجتماعی و فرهنگ سیاسی ایران ناشی می‌شود و آن این است که، در سالهای پس از پیروزی انقلاب اسلامی در ایران، سرمایه‌دار، که قاعداً شامل همه آنها می‌شده که به سرمایه‌گذاری اقدام می‌کنند، فردی «زالوصفت» با موجودیت و رفتاری ضد ارزشی و انفعالی، که همانند زالو خون مردم را می‌مکد و آنها را از هستی ساقط می‌کند، به فرهنگ سیاسی کشور معرفی شده است. پس نه جامعه اسلامی پذیرای

قصر مو، اولین مؤسسه ترمیم مو در ایران و خاورمیانه



به مدیریت:

وارطان

که صاحب طولانی‌ترین، مطلع‌ترین و یکی از بزرگترین استادان ترمیم مو است
توصیه قصر مو به مراجعین محترم: قبل از مراجعه حتماً نوع ترمیم را مقایسه کنید، بعد انتخاب

«ضجنا! دلاری انواع مدلهای کلاه گیس»

برای کسب اطلاعات و مشاوره از ساعت ۹ صبح الی ۱۳ و ۳ تا ۶ بعد از ظهر مراجعه فرمائید

آدرس: بلوار کشاورز - خیابان فلسطین شمالی ساختمان ۵۵ طبقه سوم. تلفن: ۸۹۴۱۳۶

چنین موجودی بوده است و نه سرمایه دار پذیرای این شرایط جدید. در نتیجه بسیاری از کارآفرینان صاحب سرمایه و خلاقیت کشور را ترک کرده‌اند.

این وضع ادامه یافت تا این که شرکتهای سرمایه گذاری به عنوان محل ظاهر شدند. پس اکنون هر کس تا هر مقدار که مایل باشد می‌تواند در آنها سرمایه گذاری کند، بدون اینکه دیگر «سرمایه دار» خوانده شود!

هرگز شنیده نشده است که کسی یک شرکت سهامی را «سرمایه دار» بنامد و یا انگشت افترا و تهمت‌های ضد ارزشی، با بار سیاسی منفی، را به سوی آنها نشانه بگیرد. بدین ترتیب شرکتهای سرمایه گذاری، علاوه بر رفع نیازهای لایند مبرم دستگاههای دولتی، و دادن سودآوری‌های مطلوب به مردم، به یک نیاز اجتماعی نیز، که زمان آن فرا رسیده است، پاسخ مثبت داده‌اند.

نیاز به شورای مشورتی

سرعت شکل‌گیری و تأسیس شرکتهای سرمایه گذاری در سال ۱۳۷۵ بسیار چشمگیر و در تاریخ اقتصادی ایران بی‌سابقه بوده است. در نیمه دوم سال گذشته نب تأسیس این شرکتها در کشور فراگیر شد. در مهرماه چهار و در بهمن و اسفند ماه جمعاً ۸ شرکت سرمایه گذاری جدید در کشور به ثبت رسید و مؤسسين آنها آمادگی پذیرهنویسی خود را اعلام کردند. حتی در بعضی روزها، همزمان دو شرکت در حال تأسیس، آغاز پذیرهنویسی خود را در یک روزنامه کشور اعلام می‌کردند. تعدادی نیز تأسیس شده‌اند و قصد دارند در سال جاری سهام خود را به مردم عرضه کنند. این شرکتها عبارتند از: سرمایه گذاری توسعه گیلان، توسعه اقتصادی خراسان و اتحادیه اصناف، که در هفته سوم اردیبهشت ماه سال جاری، با نام شرکت سهامی عام صنوف تولیدی و خدمات فنی تهران (فجر آرمان) پذیرهنویسی خود را آغاز کرد. تعداد دیگری نیز تأسیس شده و در حال فعالیت هستند، لکن در نوبت پذیرش در بورس تهران قرار دارند، مانند سرمایه گذاری بانک صنعت و معدن، سرمایه گذاری ساختمان و غیره. این شرکتها پس از ورود به بورس هم اقدام به افزایش سرمایه می‌کنند و هم از مزایای عرضه سهام از طریق بورس، که قاعداً با افزایش بهای سهام همراه است، بهره‌مند می‌شوند.

شرکتهای سرمایه گذاری همه بر اساس قانون تجارت تأسیس شده‌اند. قانون تجارت در ایران سابقه‌ای ۶۵ ساله دارد. ولی این که دقیقاً چه عواملی باعث پیدایش و تأسیس این شرکتها و سرعت گرفتن تشکیل آنها در یکی دو سال گذشته بوده، از جمله مواردیست که نیاز به کنکاش و تحقیق بیشتری دارد،

که امید است در آینده توفیق این کار دست دهد. تصور مردم این است که شرکتهای سرمایه گذاری تابع ضوابطی هستند و در چهارچوب قوانین و مقرراتی مدون، که منافع عامه سهامداران را تأمین می‌کند، تأسیس می‌شوند و کار می‌کنند. با این که همه این شرکتها تحت نظارت و هدایت یک نهاد عالی خصوصی- دولتی قرار دارند، که هم منافع سهامداران را حفظ می‌کند و هم منابع این شرکتها را به سمت آموزشی هدایت می‌کند که در فرایند توسعه اقتصادی کشور حداکثر فایده را دارد. ولی واقعیت غیر از این است. شرکتهای سرمایه گذاری، که شاهد تأسیس تعدادی از آنها هستیم، همگی بدون ضابطه و بدون متولی هستند و هرگونه که مایل باشند عمل می‌کنند.

پس ممکن است منابع و پس‌اندازهای مردم در معرض خطراتی پیش‌بینی نشده و بالقوه قرار گیرد که تجربه تلخ شرکتهای مضاربه‌ای در سالهای ۸-۱۳۶۷ دوباره تکرار شود. این شرکتها شدیداً نیاز به یک شورای عالی نظارتی یا یک نهاد دولتی- خصوصی نظارتی دارند.

هم اکنون بر زمان تأسیس، حداقل سرمایه، ترکیب سهامداران، درصد مؤسسين، زمان عرضه پذیرهنویسی، نوع فعالیت، چگونگی کاربرد منابع و کلاً عملکرد شرکتهای سرمایه گذاری هیچگونه نظارتی وجود ندارد. این شرکتها، بز حساب قانون تجارت و با سرمایه‌های عمدتاً خصوصی تأسیس می‌شوند ولی از مدیریت خصوصی در آنها خبری نیست. همینطور، این قبیل امور که حداقل سرمایه آنها باید چه مبلغ باشد یا اینکه چه درصد از منابع آنها صرف خرید سهام سایر شرکتها گردد تا پاسخگویی نام یک «شرکت سرمایه گذاری» کارا و مؤثر در اقتصاد کشور باشد، معین و مشخص نیست. پس بعضی از این شرکتها اکنون تا ۹۰ میلیارد تومان سرمایه ثبت شده دارند. در حالیکه بعضی دیگر فقط با ۵۰ میلیون تومان سرمایه تشکیل شده‌اند. بعضی‌ها عمده منابع خود را صرف امور تجاری، بویژه واردات مواد اولیه، یا ساختمان‌سازی و یا عملیات مضاربه‌ای و پرداخت تسهیلات مالی و غیره کرده‌اند و فقط بخش بسیار ناچیزی را به خرید سهام شرکتهای فعال در بورس اختصاص داده‌اند. این فعالیتها با فلسفه وجودی شرکتهای سرمایه گذاری در تعارضند. زیرا که، بر حسب تعریف، این شرکتها می‌بایست عمده منابع خود را در خرید سهام سایر شرکتهای دائر و فعال در بورس بکار برند.

از دیگر ویژگیهای شرکتهای سرمایه گذاری جدید فعال در ایران آن است که منابع خود را دائماً جا به جا می‌کنند. یعنی این که چون در پی کسب سود حرکت می‌کنند، هنگامی که تولید و سهام سوددهی

دارد، جذب سهام می‌شوند. زمانی که بورس آفت بازدهی دارد، منابع خود را از بورس خارج می‌کنند و به سمت تجارت سوق می‌دهند، و زمانی که تجارت سود ندارد، به مضاربه، فروش اقساطی و فینانس، با زیرمجموعه خود و سایر متقاضیان می‌پردازند. این فعالیتها هدف اصلی از تشکیل شرکتهای سرمایه گذاری را، که در همه کشورهای جهان شامل خرید و نگهداری پرتفوی از سهام سایر شرکتهای دائر می‌گردد، نقض می‌کند. پس لازم است کاربرد منابع این شرکتها قانونمند شود. باید درصدهای معینی در سالهای معین بعد از تأسیس، جایگزین هر یک از انواع عملیات بدون ضابطه کنونی شود.

بعضی از شرکتهای سرمایه گذاری، فقط پس از گذشت چند ماه، بدخواه خود و بدون رعایت سایر رویدادها و منافع سایر سهامداران، تا چندین برابر سرمایه اولیه خود افزایش سرمایه می‌دهند. یا اینکه ظرف مدتی کوتاه چندین مرتبه به اینکار مبادرت می‌ورزند. یا اینکه حتی حق تقدم در خرید را از سهامداران خود سلب می‌کنند.^(۵) این اقدامات هم برای سهامداران بورس اثرات منفی ایجاد می‌کند و هم سبب تضییع حقوق سهامداران خرده‌پا می‌شود انتظار می‌رود با تصویب یک قانون فراگیر و ایجاد یک متولی قوی نظارتی جهت اجرای قانون، مشکلات کنونی حل شود.

همین طور، از ورود شرکتهای سرمایه گذاری به بورس تهران و تشکیل پرتفوی از سهام شرکتهای فعال در بورس، انتظار می‌رفته است، که این شرکتها، به عنوان عامل تثبیت‌کننده بازار سهام عمل کنند. در حالیکه عملیات این شرکتها با عملکرد بورس در تعارض بوده است. این شرکتها هنگامی اقدام به پذیرهنویسی کردند و یا افزایش سهام دادند که بهای سهام در بورس در حال کاهش بود. عرضه سهام جدید باعث افت شاخص بهای سهام شرکتهای فعال در بورس شد. یا هنگامی اقدام به خرید سهام از بورس کردند، که شاخص بهای سهام در حال افزایش بود.

پس عدم هماهنگی با بورس باعث شدیدتر شدن آهنگ نوسانات شاخص بهای سهام بورس تهران شد.^(۶) هیچ مرجع نظارتی نیز وجود نداشت تا ترتیباتی را جهت هم‌آهنگ کردن زمان خریدها و فروشهای این شرکتها اعمال کند و به عملکرد بازار سرمایه نظم بیشتری دهد. در هر صورت فلسفه وجودی شرکتهای سرمایه گذاری این است که پس‌اندازهای مردم و منابع خود را صرف خرید و نگهداری سهام سایر شرکتهای فعال در بورس کنند. یعنی اینکه با بورس هماهنگ باشند و در پی کسب سود، در بلند مدت، در کنار بورس قرار گیرند، نه در مقابل آن. جابجانی منابع و ناهماهنگی‌های زمانی با بورس برای همه سهامداران

مخرب بوده است و اعتماد مردم را نسبت به بازار سرمایه در ایران تا حدودی سست کرده است.

در بازار سرمایه ایران نیز، نقش بورس تهران، اگرچه هنوز بسیار اهمیت دارد لکن سریعاً در حال افول است. پیدایش شرکتهای سرمایه گذاری در افول این نقش سهم بسزائی داشته است. زیرا که قانون کنونی بورس بر شرکتهای سرمایه گذاری اشراف ندارد. هم اکنون تحولاتی در بازار سرمایه در حال تکوین است، که قانون بورس پاسخگویی نیازهای این بازار نیست. قانونی جدید و نهاد نظارتی فراگیری لازم است تا بازار سرمایه و اوراق بهادار را در برگیرد و عملکرد شرکتهای سرمایه گذاری را قانونمند کند. عملکرد بهتر و بهینه بازار پول و سرمایه منابع لازم برای توسعه را با اطمینان و اعتماد عمومی بیشتری تأمین می کند و تداوم توسعه اقتصادی کشور را پایدارتری بهتری می بخشد.

نتیجه گیری:

پس انداز ملی منشاء اصلی تأمین سرمایه و همه سرمایه گذاریهای مولد در کشور است. تشکیل سرمایه های ثابت بر ظرفیت سازیهای جدید می افزاید و عامل اصلی در رشد و توسعه اقتصادی همه کشورها است. متأسفانه در ایران درصد سرمایه گذاری ملی نسبت به تولید ناخالص ملی، در مقایسه با سایر کشورهای روبه رشد در سطح پائینی قرار دارد. همینطور در ایران، بین پس انداز ملی و تشکیل سرمایه های ثابت شکاف عمیقی وجود دارد. این شکاف با انتقال یافتن منابع از بازار پول و سرمایه به بازار کالا و خدمات، جهت حفظ ارزش پول، در سالهای اخیر توجیه پذیر است. ولی بنظر می رسد با وفور اوراق بهادار در قالب سهام شرکتهای دولتی که در بورس تهران عرضه می شود و انتشار اوراق مشارکت مدنی توسط دستگاههای دولتی، و اخیراً عرضه سهام شرکتهای سرمایه گذاری به مردم، پس اندازهای مردم دوباره متوجه بازار سرمایه کشور شود.

در بازار سرمایه ایران شرکتهای سرمایه گذاری جدید بسیار سریع و شتابان به حرکت درآمده اند و منابع قابل توجهی را نیز از مردم جمع آوری کرده اند. این شرکتهای در اقتصاد ایران تولدی تازه دارند و وضعیت حقوقی و ترکیب منابع خصوصی و دولتی در آنها، تحت مدیریت دولتی (کارکنان قبلی دولت)، فاقد هرگونه هویت سنتی است. پس عندالاقضاء این شرکتهای نه خصوصی هستند و نه دولتی. ضمن اینکه هم خصوصی هستند و هم دولتی. به همین مناسبت آنها را شرکتهائی با ماهیتی دوگانه یا ماهیتی مسخ شده می نامیم. در این شرکتهای معافیتهای مالیاتی، ذخائر

استهلاکات، توسعه ای و غیره هنوز معین نیستند. ولی در هر کجا که مورد آن پیش آید، این شرکتهای مایل هستند مانند شرکتهای تولیدی با آنها برخورد شود. در قانون تجارت شرکتهای سرمایه گذاری از جایگاه ویژه ای برخوردار نیستند.

شرکتهای سرمایه گذاری قبول سودآوری مناسبی را به مردم می دهند. این شرکتهای، البته تحت شرایطی، می توانند نتایج بسیار مثبتی را برای اقتصاد کشور بیار آورند. لکن همیشه ایرادات اساسی متعددی نسبت به وضعیت حقوقی و عملکرد آنها وارد است. مثلاً اینکه، (۱) به بهای نابودی بنیان کامل رقابت در کشور، این شرکتهای نیمه دولتی - نیمه خصوصی، با دستگاههای دولتی ارتباطات نزدیک دارند و از ترک مناقصه ها و انواع امتیازات برخوردار می شوند. (۲) به اطلاعاتی که برای سایر رقبا مقدور نیست دسترسی دارند. (۳) از توجه و عنایات قراردادی و مالی و اعتباری و سایر امکانات فیزیکی دستگاههای دولتی برخوردار می شوند. (رانت های سیاسی و اقتصادی) در نتیجه (۴) سهلتر از سایر رقبا، که ممکن است حتی شایستگی فنی بیشتری داشته باشند و بهای تمام شده مناسبتری ارائه دهند، به

سودهای بادآورده و رانت اقتصادی دست می یابند. بعضی از شرکتهای سرمایه گذاری در جهت شرکتی ساختن امور دولت، که باعث افزایش هزینه های تولید و افزایش بهای کالا و خدمات می شود، حرکت می کنند و نتیجه کار آنها به مصرف کنندگان تحمیل می گردد. این مسائل موجب «اضرار به غیر» هستند و هم از دید شرعی و هم از دید عرفی شدیداً اشکال دارند.

از طرف دیگر، عملکرد این شرکتهای در بازار سرمایه قانونمند نیست و با بورس تهران هماهنگی ندارند. افزایش سرمایه ها و جا به جائی منابع مالی این شرکتهای برای سایر سهامداران در بورس مسئله ساز بوده و هست. ضمن اینکه در موارد متعدد، منابع سرمایه گذاران جزء و حقوق حقه آنها توسط تعدادی از شرکتهای

سرمایه گذاری براهتی و بوضوح تفسیر شده است. هم اکنون هیچگونه ملجاء و پناهگاهی جهت دادرسی و حمایت از منافع سرمایه گذاران خرده پا در این شرکتهای وجود ندارد. مجموعه ای از این مسائل و اهمیت این شرکتهای، به عنوان یک واقعیت ملموس، که جای خود را سریعاً در اقتصاد کشور باز کرده است، ایجاب می کند که با تصویب قانون فراگیر بازار سرمایه، یک نهاد نیمه دولتی قوی بر عملیات این شرکتهای نظارت سازنده اعمال کند. با رفع این مشکلات منابع شرکتهای سرمایه گذاری در جهت توسعه اقتصادی کشور بهتر فعال خواهند شد.

- ۱- در پایان سال ۱۳۷۵ قدرت خرید ۱۰۰ تومان به زیر ۶ تومان سال ۱۳۶۱ افول کرده بود.
- ۲- در پایان سال ۱۳۷۵ حجم نقدینگی کشور به ۱۱۵/۴ هزار میلیارد تومان رسید.
- ۳- رسالت ۷۶/۱/۲۰ ص ۵
- ۴- رسالت ۷۶/۱/۲۴ ص ۵
- ۵- مانند شرکت سرمایه گذاری نکادو، که در آخرین مجمع عمومی خود، این پیشنهاد را تصویب کرد.
- ۶- این وضع در سال ۱۳۷۴ باعث افزایش غیر معقول بهای سهام و در سال ۱۳۷۵ باعث کاهش شدید بهای سهام در بورس تهران شد.



شهرک غرب
آژانس هواپیمائی

گلستان قدس

نمایندگی فروش و صدور بلیط
کلیه خطوط هواپیمائی داخلی و خارجی
به تمامی نقاط جهان

نشانی: شهرک غرب، فاز یک، خیابان ایران زمین، مرکز تجاری گلستان
تلفن: ۸۰۹۹۳۹۳ - ۸۰۹۸۸۸۸ - فاکس: ۸۰۹۳۹۲۰

متخصصین عزیز

با ما مشاوره کنید ما شما را یاری خواهیم کرد
بهترین دستگا های کامپیوتری تخصصی، با کارائی معتبر
نصب شبکه های دور و نزدیک، بانک نرم افزار فنی

طراحی انواع پوسترهای تبلیغاتی، کاتالوک و بروشور،
انیمیشن و تیزرهای تبلیغاتی برای تلویزیون و سینما

شرکت طرح و توسعه ارتباطات و سیستمهای نوآور
تلفن: ۵۶۰۷۰۹۱-۵
خ خالد اسلامی (دوره) - خ هفتم - پ ۲۵ - طبقه دوم
تلفن: ۸۷۲۶۶۱