

آشنایی با بورس اوراق بهادار و نقش آن در تولید و اقتصاد ملی

قسمت دوم از: محمد بلوریان تهرانی

اشاره:

در شماره گذشته پس از مقدمه کوتاهی، تعریف اقتصادی بورس و تاریخچه پیدایش آن در دنیا و ایران مورد بحث قرار گرفت و دانستیم از میان بورس‌های مهم و فعال دنیا، بورس توکیو از همتایان انگلیسی، آمریکایی و هلندی خود پیشی گرفته و امروز بزرگترین بازار سرمایه دنیاست. همچنین سابقه تشکیل بورس تهران و فراز و نشیب‌های آن قبل و بعد از پیروزی انقلاب اسلامی مورد مطالعه واقع گردید و به دلایل مربوط به شکست یا موفقیت آن در هر دوره اشاره شد. در این قسمت آثار کلی فعالیت بورس بر اقتصاد و بازرگانی کشور مورد مطالعه و بررسی قرار می‌گیرد.

پوشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی

سوی تولید ایجاد و تقویت شده و بالاخره الگوی پس‌انداز از صورت پس‌انداز غیر پولی مانند خانه و زمین و اتومبیل اضافی و فرش اضافی و طلا به صورت اوراق سهام شرکت‌ها متحول شود.

از جانب دیگر، تجربه بین‌المللی نشان می‌دهد کشورهایی در جمع‌آوری و تجهیز سرمایه موفق بوده‌اند که در آنها یک نظام تخصیص اعتبارات آزاد همگام با روحیه قبول ریسک در سرمایه‌گذاری‌ها وجود داشته و مداخلات دولت در امور نرخ‌گذاری و تعیین ارزش سهام نیز به حداقل تنزل یافته باشد. در حال حاضر، بازار سرمایه ایران تحت تأثیر فعالیت‌های سیستم بانکی است. بدین

- برای تشکیل سرمایه، الگوی پس‌انداز باید عوض شود.
- تا وقتی شرایط ساختاری در اقتصاد مهیا نباشد، موفقیت بورس اوراق بهادار مورد شک و تردید خواهد بود.

خصوصیات بازار سرمایه ایران

بازار سرمایه یا بازار اعتبارات میان مدت و بلند مدت در ایران، پس از پشت سر گذاشتن جنگ تحمیلی و از دست دادن قسمت اعظم توان تولیدی خود، مجدداً به مرحله نوزادی رجعت کرده و در صدد احیاء و بازتوانی است. بدیهی است که این بازار نوتوان ولی بسیار گسترده نیازمند حمایت‌های قانونی، جلب و جذب سپرده‌ها، فداکاری ملی و بالاخره تغییر الگوی پس‌انداز است.

گزارش رسمی سازمان برنامه و بودجه حاکی از این است که میزان خسارات مستقیم و غیر مستقیم ناشی از جنگ تحمیلی در حدود هزار میلیارد دلار است. این سخن بدان معنی است که برای بازسازی و نوسازی کشور به ارقام کلانی از سرمایه‌گذاری نیازمندیم و این حجم از سرمایه و امکانات مالی در صورتی گردآوری و تجهیز خواهد شد که اولاً قانونمندیهای لازم فراهم آمده، ثانیاً روحیه فداکاری ملی در جهت سوق سرمایه و پول به

● بخش خصوصی به تبعیت از انگیزه سودجویی و حداقل کردن هزینه‌ها، از منابع مالی، انسانی و تکنولوژیک بهتر بهره‌برداری نموده و سود بیشتری حاصل خواهد گردید.

گاو صندوق‌ها، مبالغ مزاد بر مصرف از طریق خرید اوراق سهام جذب تولید و سرمایه‌گذاری شده و با کاهش نقدینگی، تقاضای کاذب نیز از بین خواهد رفت.

ج - بهبود ساختار بودجه بودجه کل کشور، برنامه مالی دولت برای سال آینده است که به صورت پیش‌بینی درآمدها و هزینه‌ها و برای حصول به اهداف دولت طراحی و تنظیم می‌شود. منابع درآمد دولت ایران عبارت است از درآمدهای نفت و گاز، درآمدهای مالیاتی اعم از مالیات بر درآمد، مالیات بر شرکت‌ها، مالیات بر نقل و انتقالات و فروش و .. و سایر منابع تأمین اعتبار مانند درآمد ناشی از انحصارات و مالکیت دولت، درآمد حاصل از خدمات دولت، درآمد ناشی از فروش ارز، سود سهام شرکت‌های دولتی، وام، قرضه و غیره.

هزینه‌های دولت به دو بخش عمده هزینه‌ها یا پرداخت‌های عمرانی و هزینه‌ها یا پرداخت‌های جاری تقسیم می‌شود.

با استفاده از ساز و کار بورس اوراق بهادار و در صورت استفاده صحیح و مطلوب از آن احتمالاً هزینه‌های شرکت‌های دولتی کاهش خواهد یافت، درآمدهای مالیاتی افزایش پیدا خواهد کرد و ضمناً دولت خواهد توانست در پرداخت‌های عمرانی و هزینه‌های تشکیل سرمایه ثابت در بخش دولتی نیز صرفه‌جویی نماید.

بدین ترتیب ساختار بودجه یعنی ترکیب درآمدها و مخارج تغییر خواهد کرد و کسر بودجه تا حدود زیادی مرتفع خواهد گردید.

د - گسترش مالکیت واحدهای تولیدی هدف از تشکیل بورس اوراق بهادار تهران تجهیز پس‌اندازهای خصوصی و تعمیم مشارکت عمومی در تأمین مالی شرکت‌های تولیدی و صنعتی ذکر شده است. به موجب قانون گسترش مالکیت

الف - تغییر ساختار بخشی بدین معنی که ارزش تولیدات بخشهای مختلف اقتصاد مانند بخش کشاورزی، بخش صنعت، بخش خدمات و ... هم چنین سهم درصد آنها در ارزش تولیدات ملی تغییر خواهد کرد. روند قابل پیش‌بینی تغییر ساختار بخشی، کاهش سهم بخش خدمات و افزایش بخش‌های صنعتی و کشاورزی است.

ب - جذب نقدینگی مزاد بدین صورت که در بخش دولتی، نقدینگی مزاد بجای اعطای وام به دولت به مصرف خرید سهام می‌رسد و در بخش خصوصی نیز الگوی پس‌انداز تغییر کرده و بجای خرید اتومبیل اضافی، فرش اضافی، مستغلات مزاد بر نیاز، سکه طلا و حتی نگهداری وجه نقد در

معنی که بانکها بیشترین تعداد عرضه سهام و بیشترین تعداد تقاضای سهام در بورس را داشته‌اند. از جانب دیگر با توجه به فقدان روحیه ریسک‌پذیری، بسیاری از افراد، پس‌انداز در بانک را نسبت به خرید اوراق سهام شرکت‌ها ترجیح می‌دهند و طبیعتاً بانک‌ها نیز به نوبه خود از محل سپرده‌های اشخاص نسبت به خرید سهام شرکت‌ها اقدام می‌نمایند. بخصوص که در پیش از فرض‌های برنامه آمده است در این مورد فعالیت بانکها باید جدای از بورس باشد و بورس کاملاً یک دستگاه آزاد باشد نه متصل به سیستم بانکی. مکانیسم یا ساز و کاری که در این بین مورد استفاده قرار گرفته است، تشکیل شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوقهای سهام است. شرکت‌های سرمایه‌گذاری عام با جمع‌آوری سپرده‌ها و صدور اوراق سهام از یک طرف و خرید سهام سایر شرکت‌ها، ریسک سرمایه‌گذاری را به حداقل کاهش داده و موفقیت درخشانی داشته‌اند.

یکی دیگر از دلایل موفقیت شرکت‌های سرمایه‌گذاری که عموماً به بانک‌ها تعلق دارند، قانونمندیهای مخالف با شرکت‌های به اصطلاح مضاربه‌ای بوده است که با این تمهید سرمایه و پس‌انداز گروه‌های کثیری از افراد جامعه از سیستم قبلی خارج و به سوی تولید واقعی سوق داده شده است.

۶ - آثار فعالیت بورس بر اقتصاد

تأسیس بورس اوراق بهادار در هر کشور معمولاً در شرایطی است که برای تأمین مالی پروژه‌های توسعه، وجود یک بازار سازمان یافته مالی مورد نیاز باشد. از جانب دیگر تا وقتی شرایط ساختاری لازم در یک اقتصاد ملی مهیا نباشد، موفقیت بورس اوراق بهادار در آن اقتصاد در معرض شک و تردید خواهد بود.

فعالیت بورس اوراق بهادار، علی‌القاعده آثار و تبعات سازنده ذیل را بر اقتصاد و بازرگانی کشور بجای می‌گذارد.



واحدهای تولیدی، دولت تسهیلات لازم برای ایجاد شرکت‌های سرمایه‌گذاری عام در بخش خصوصی را فراهم می‌آورد.

با استفاده از ساز و کار بورس و داد و ستد سهام به هدف گسترش مالکیت واحدهای تولیدی جامعه عمل پوشانیده خواهد شد البته مشروط بر اینکه واحدهای عرضه‌کننده سهام یا شرکت‌های سهامی عام بدون محاسبات مفرضانه سهام خود را برای فروش عرضه نمایند.

ه - کمک به حصول اهداف اقتصادی

نیاز به توضیح نیست که رشد اقتصادی به معنی افزایش مداوم تولید و ظرفیت‌های تولیدی است و توسعه اقتصادی ناشی از افزایش مداوم سرمایه‌گذاری و ایجاد ظرفیت‌های جدید و بالاخره شمول و عمومیت استفاده از مزایا و تسهیلات ایجاد شده است. بدیهی است در صورت فعال شدن بورس اوراق بهادار، حیاتی‌ترین و مهمترین عنصر تولید یعنی سرمایه تأمین خواهد گردید و بدنبال آن ایجاد اشتغال، افزایش تولید، افزایش صادرات، بهبود تراز بازرگانی خارجی و استفاده از ظرفیت‌های بلا استفاده در اقتصاد عملی خواهد شد.

۷ - بورس به عنوان ابزار تحول

با عنایت به ویژگی بارز و اساسی بورس بعنوان محل و منشاء تأمین سرمایه و این حقیقت که سرمایه مهمترین عامل در سلسله عوامل تولید است و بعنوان موتور رشد و توسعه باید مورد توجه قرار گیرد می‌توان گفت وجود و فعالیت بورس اوراق بهادار، پیش نیاز بسیاری از تحولات اقتصادی و بازرگانی است. و بدون استفاده از این ساز و کار (در شرایط اقتصادی خاص کشور ما و با وجود ده سال وقفه در تولید)، راه‌اندازی بسیاری از صنایع، پروژه‌ها، بازسازی کارخانجات آسیب دیده، نوسازی شهرها، تجدید بنای تأسیسات، پل‌ها، اسکله‌ها و ... امکان پذیر نخواهد بود.

ذیلاً به برخی از آثار بورس که دارای صفت پویایی و تحرک اقتصاد و تولید هستند،

- سرمایه‌های قلیل با تورم تعداد عناصر شبکه خرده‌فروشی باعث افزایش قیمت‌ها و فساد توزیع می‌شود.
- در نظام سرمایه‌داری خصوصی، به فعالیت افراد بهاداده می‌شود.



اشاره می‌شود:

الف - بورس مانند بازگ می‌تواند سرمایه‌های کوچک و نابارور را جمع‌آوری، تجهیز و سوی تولید سوق دهد.

ب - با استفاده از بورس، قسمتی از سهام دولت در شرکت‌های دولتی به بخش خصوصی فروخته می‌شود و بخش خصوصی به تبعیت از انگیزه سودجویی و حداقل کردن یا متناسب کردن هزینه، با ترکیب بهتر امکانات

و استفاده صحیح تر از منابع مالی، انسانی و تکنولوژیک و بالاخره مدیریت بهتر، باعث سودآوری بیشتر واحد تولیدی خواهد گردید.

ج - با فعال شدن بورس اوراق بهادار و سودآوری سرمایه‌گذاری‌ها، به تدریج سرمایه‌های کوچکی که در طرق تجاری و توزیع مجدد و فعالیت‌های دلالتی به کار افتاده است، به علت فشرده‌گی رقابت و قلت سود، آزاد شده و صرف خرید سهام خواهد گردید.

۵ - دولت‌ها با استفاده از مکانیسم بورس و ایجاد الزامات قانونی در «عام» نمودن شرکت‌های «سهامی خاص» و فروش درصد معینی از سهام به مردم یا کارمندان و کارگران می‌توانند، ابعاد واحدهای صنعتی و تولیدی بزرگ را شکسته و آنها را از حالت انحصاری و قطبی خارج نمایند.

هـ - یکی از راه‌های مؤثر هدایت نقدینگی مازاد به سوی تولید و جلوگیری از رشد قارچ‌گونه عناصر سیستم خرده‌فروشی، که با توجه به بافت ناسالم اقتصاد و سودآوری عملیات توزیع بوجود آمده‌اند، جذب این سرمایه‌ها از طریق بورس اوراق بهادار است. سرمایه‌های قلیل که به کمک ابتکارات شخصی به صورت دکه‌ها و مغازه‌ها و فروشگاهها متبلور شده‌اند، عامل افزایش قیمت‌ها و فساد توزیع هستند، این عناصر با توجه به قلت سرمایه بسیار ضربه‌پذیر و کم مقاومت بوده و با کوچکترین نوسانی در قیمت‌ها از پای در می‌آیند. با فعال شدن ساز و کار بورس می‌توان برخی از این عناصر را از سیستم خرده‌فروشی جدا ساخت.

و - گذر از یک مرحله به مرحله دیگر برای گذر از یک مرحله رشد اقتصادی به مرحله دیگر، بویژه در مراحل از رشد که به انباشت سرمایه و بکارگیری آن در تولید، نیاز مالی وجود دارد، بهترین ساز و کار مورد استفاده، بورس اوراق بهادار می‌باشد.

در این شرایط به کمک فروش اوراق قرضه در بورس یا انتشار و پذیره نویسی سهام جدید می‌توان سرمایه مورد نیاز برای عملیات توسعه تولید و افزایش حجم کار را بدست آورد. دولت‌ها بعنوان بزرگترین سرمایه‌گذار و بزرگترین مصرف‌کننده می‌توانند از این بازار مالی بهره‌جسته و سهم بزرگی از اعتبارات عمرانی خود را از این محل تغذیه نمایند.

به موجب تئوریهای اقتصادی برای گذار از هر مرحله رشد به مرحله بالاتر باید درصد بیشتری از درآمد ملی به پس‌انداز اختصاص یافته و پس‌انداز مذکور که بصورت پولی باید باشد، متعاقباً به خرید سهام شرکت‌های

تولیدی و صنعتی یا سرمایه‌گذاری مستقل در امور تولیدی اختصاص یابد.

بدیهی است تداوم در اختصاص سهم بیشتری از درآمد به پس‌انداز و سرمایه‌گذاری و جوجه پس‌انداز شده باعث تداوم در تولید و افزایش نرخ رشد و گذر از یک مرحله به مرحله دیگر خواهد گردید.

ز - ارتباط با بازار مالی جهانی

بازارهای مالی جهانی بصورت بانکهای توسعه، صندوق‌های اعتباری، مؤسسات مالی واسطه‌ای، بانک‌های استقراضی و بالاخره بورس‌های بین‌المللی وجود دارند.

بورس‌های ملی با داد و ستد و استقراض و معاملات با دیگر بانکها و بورس‌ها، ارتباط بازار مالی داخلی و بین‌المللی را فراهم ساخته و می‌توانند با فروش سهام ملی در بازارهای خارجی، سرمایه‌های خارجی را جذب و بعکس با خرید سهام شرکت‌های خارجی در سرمایه‌گذاری‌های بین‌المللی شرکت نمایند.

همچنین بکمک همین ساز و کار می‌توان در بازارهای توسعه منطقه‌ای شرکت و فعالیت نمود. زیرا تسهیلات بانکی و ارزی، مساعدتهای لازم برای تبدیل سرمایه و دیگر سیاست‌های لازم را می‌توان از طریق روابط بین بورس‌ها و بانک‌ها فراهم نمود.

ح - آزاد سازی و خصوصی سازی

آزاد سازی اقتصادی به زبان ساده به معنای رفع موانع دولتی، کاهش کنترل‌ها، عدم مداخله وسیع در جریانات تولید و توزیع و اعتبارات و بالاخره ایجاد فضای اقتصادی مناسب و متعادل و ترغیب‌کننده فعالیت است.

خصوصی‌سازی به عبارت نیمه تخصصی به معنای کاهش سرمایه‌گذاری دولت در صنایع، فروش قسمتی از دارایی‌های ثابت دولت (شرکت‌های دولتی) به کارکنان آنها، کارگران یا عامه مردم و واگذار کردن جریانات تولید و اقتصاد به بخش خصوصی است به نحوی که فعالان اقتصادی در تعقیب انگیزه سود، بالاترین راندمان را تحصیل کرده، مؤثرترین مدیریت را اعمال نموده و سود ناشی از سرمایه‌گذاری در حدی بالاتر از

عملکرد دولت باشد.

با استفاده از ساز و کار بورس اوراق بهادار، می‌توان به اهداف و نتایج زیر در اقتصاد و صنعت دست یافت.

الف: با فروش دارایی‌های یک شرکت دولتی از طریق بورس به مردم، مالکین جدید با تلاش بیشتر در جهت موفقیت و با کاهش هزینه‌ها و تغییر در ترکیب منابع نه تنها سود بیشتری تحصیل خواهند کرد بلکه کیفیت کالاها و خدمات آنان نیز افزایش یافته و سود بنگاه افزایش می‌یابد.

ب: بخش دولتی با فروش سهام واحدهای تولیدی خود به مردم، نقدینگی مازاد بخش خصوصی را جمع‌آوری و سرمایه لازم برای عملیات توسعه، یا عمران نواحی را بدست می‌آورد. ضمناً دولت با صرفه‌جویی‌هایی که از محل عدم پرداخت به شرکت‌های دولتی بعمل می‌آورد، بخش بزرگی از کسر بودجه را جبران می‌نماید.

ج: با خصوصی شدن واحدهای دولتی، انگیزه رقابت در سطوح مختلف مدیریت و کارمندی و کارگری ایجاد شده و پرسنل حقوق بگیر به افرادی فعال، خلاق و نوآور مبدل خواهند شد. زیرا در نظام سرمایه‌داری خصوصی به فعالیت افراد بها داده می‌شود. ضمناً در شرایط مالکیت خصوصی واحدها، لزوم مواجهه با نیروهای بازار و رقابت با آنان ایجاد می‌نماید که واحدهای تولیدی کیفیت تولیدات و خدمات خود را تنوع و افزایش بخشیده و همواره درصد کسب سود بیشتر باشند.

د: بدنبال عمومیت یافتن استفاده از ساز و کار بورس و همچنین واگذاری شرکت‌های دولتی از طریق مذاکره یا مزایده، حجم تولیدات ملی افزایش یافته و فاصله بین عرضه و تقاضا کاهش می‌یابد. بدین ترتیب هدف تعدیل اقتصادی حاصل می‌گردد و تقاضای کالاها و خدمات که ناشی از عوامل سه‌گانه قیمت، نقدینگی و جمعیت است با عرضه کل که ناشی از تولید داخلی و واردات است هماهنگ می‌شود.