

"خصوصی سازی در کشور های در حال توسعه"

نوشته: ژان کلود کوزه، عمران قیود حامی، نرجس بوبکری¹

در بیست سال گذشته خصوصی سازی به معنی انتقال اموال عمومی از طرف حکومت به بخش خصوصی، در دستور کار بیش از 120 کشور در حال توسعه برای اصلاحات اقتصادی قرار داشته است.

تغییر مالکیت تغییرات اساسی را در اداره مؤسسات ایجاد می کند. کارآمدی و بازده این مؤسسات بهتر شده و در انگیزه های کاری و ساختار آنان بهبود حاصل می شود. این نوشته به بررسی این تجربه می پردازد و روی تاثیر خصوصی سازی بر بهبود اداره و بازدهی مؤسسات تمرکز می نماید. البتبع بسیاری مطالب ناگفته هم باقی می ماند.

لغات کلیدی: خصوصی سازی، بنگاه داری، بازده، کشورهای در حال توسعه

ژان کلود کوزه در اچ ای سی در مونترال کانادا است.

عمران قیود حامی استاد دانشگاه کارولینای جنوبی در ایالات متحده آمریکا است.

نرجس بوبکری استاد دانشگاه آمریکایی شارجه است.

مقدمه- در دو دهه گذشته در کشورهای در حال توسعه، خصوصی سازی معنی فروض مؤسسات متعلق به حکومت برای بخش خصوصی، یکی از عناصر کلیدی هر اصلاح اقتصادی بوده است. هدف اصلی از این کار کاهش نقش دولت به عنوان فعال اصلی عرصه اقتصاد و کمک به پیدایش بخش خصوصی پویا است.

براین اساس، اصلاح اقتصادی عامل تغییر مالکیت و روش بنگاه داری و انگیزه های کار می گردد و در نتیجه بازده مؤسسات را ارتقاء می بخشد.

ژان کلود کوزه در اچ ای سی در مونترال کانادا است. عمران قیود حامی استاد دانشگاه کارولینای جنوبی در ایالات متحده آمریکا است. نرجس بوبکری استاد دانشگاه آمریکایی شارجه است.

این نوشته بر سال های 1988-2005 میلادی تمرکز می کند و نشان می دهد که چگونه خصوصی سازی با اصلاح روش های بنگاه داری بازده مؤسسات اقتصادی را در کشورهای در حال توسعه در این سال ها بهبود بخشیده است. در اغلب کشورهای در حال توسعه این فرآیند به جای انتخاب آگاهانه کشور ها بیشتر با توصیه و تحت نظارت مؤسسات بین المللی چون بانک جهانی و صندوق بین المللی پول (آی ام ا ق) انجام پذیرفته است. خصوصی سازی در این کشور ها در دهه 1990 به خصوص بسیار گسترده بوده است، اما این امر بعد از بحران در اوایل قرن بیستم و یکم در کشورهای آسیایی، آهسته تر شد و مجدداً از سال 2004 به بعد به نظر می رسد که خصوصی سازی شتاب گرفته است (نمودار 1) این روند را نشان می دهد. به همین دلیل تمرکز، روی سال های 1988-2005 بجا است و این افت و خیز را در برمی گیرد.

نمودار 1: مبلغ و تعداد خصوصی سازی در کشورهای در حال توسعه (1988-2005)

جستار ما با پژوهش های قبلی از چند جهت متفاوت می کند. نخست آن ه اکثر نوضتجائی که پس از مقاله مهم مگینسون و نتر در مورد خصوصی سازی مبتنی بر داده های تجربی در سال 2001 منتشر شده تحت تأثیر این نوشته فرار دارد و از داده های آن و روش مبتنی بر داده ها استفاده کرده است. در حالی که از آن سال تاکنون تعداد معتناهی از مطالعات موردی انجام گرفته است که در آنها به مباحثی چون تأثیر ساختار قانونی، طراحی سیاست های حفاظتی قانونی برای سرمایه گذاران، پایگاه های اصلاحاتی مشترک میان کشور و نحوه اداره سیاسی و تأثیر آن بر خصوصی سازی پرداخته شده است. توجه به این مباحث جدید در مقالات مربوط به خصوصی سازی به طرز قابل ملاحظه ای در پنج سال گذشته افزایش یافته است. توجه به این زمینه ها راهنمای خوبی است برای دولت هایی که در جهان در حال توسعه به خصوصی سازی مبادرت می کنند. ما از این مباحث جدید بهره گرفته ایم.²

نکته دوم و مهم تر این که، جستار ما از پژوهش اخیر مگینسون- ساتر (2006) که روزهای خصوصی سازی و شاخصه های آن را بر پایه اطلاعات بانک جهانی طی سال های 1988-1999 تجزیه و تحلیل کرده اند متفاوت است. به طور اخص، ما اطلاعات مربوط به نحوه توزیع جغرافیایی صنایع خصوصی شده را خلاصه کرده ایم و پاره ای از ابعاد مهم خصوصی سازی در رابطه با طراحی برنامه های خصوصی سازی شامل زمان

گلینسون و نتر (2001) و یانکوف و مورل (2002) تحقیقات گسترده ای در خصوصی سازی در جهان و اقتصادهای در حال گذار کرده اند.²

بندی، گام های اجرایی، گستره، کنترل نقل و انتقالات روش سلب مالکیت و انباشتگی سهام را مورد توجه قرار داده ایم. همچنین تفاوت های بنیادی میان کشورها در خصوص درجه توسعه یافتگی، میزان بدهکاربودن و مبانی حقوقی را مد نظر قرار داده ایم. این نحوه از تجزیه و تحلیل ما را قادر ساخته تا فهم درستی از میزان عمق و وسعت خصوصی سازی در مرحله اجرا داشته باشیم.

ما با بررسی تجربی تأثیرات خصوصی سازی بر کارکرد مؤسسات به روشنی تفاوت های منطقه ای را هم توضیح داده ایم و با این کار در واقع مطالعه مگینسون – ساتر (2006) را تکمیل کرده ایم. همچنین با بررسی تأثیر خصوصی سازی بر روش های بنگاه داری با استفاده از اطلاعات مربوط به سطح خصوصی بودن مالکیت مؤسسه هم مطالعه مگینسون – ساتر (2006) را که عمدتاً بر تأثیرات خصوصی سازی بر وضع مالی و کارکرد اجرایی مؤسسات تکیه ندارد تکمیل کرده ایم و این پژوهش هم چنین نیم نگاهی هم به تحقیقات نوپای تأثیرات منطقه ای و اجتماعی خصوصی سازی می اندازد.

ساختار این مقاله از این قرار است:

پس از این مقدمه در بخش 2 به جراحی و برنامه ریزی خصوصی سازی پرداخته می شود. آنگاه بخش 3 به توضیح روندهای خصوصی سازی در کشورهای در حال توسعه در بازه زمانی 1988-2005 بر اساس جایگاه جغرافیایی توزیع صنایع خصوصی شده می پردازد و در این مسیر مشخصات طراحی برنامه های خصوصی سازی را در زمینه های زمان بندی، گام های اجرایی، گستره، کنترل نقل و انتقالات و انباشتگی سهام بررسی می کند. بخش چهارم شواهد اجرای تأثیر خصوصی سازی بر بنگاه داری را مرور می کند و این مسئله را به آزمون می گذارد که آیا تغییرات پس از خصوصی سازی در یک بنگاه رابطه ای با جایگاه منطقه ای و مرحله توسعه یافتگی اقتصادی و نهادهای آن منطقه دارد یا نه. این مبحث در بخش پنجم با تجزیه و تحلیل تجربی مؤسسات تازه خصوصی شده دنبال می شود و به خصوص ساختار مالکیت بنگاه ها پس از خصوصی سازی از دو بعد هویت مالکین جدید و نقطه تأکید آنها، واکاوی می نماید. بخش ششم به بررسی تأثیر اجتماعی خصوصی سازی اختصاص دارد و بخش پایانی در مورد سیاست های اجرایی به بحث می پردازد و برای پژوهش های آتی مسیرهای مرتبط را باز شناسی می کند.

برنامه های خصوصی سازی در کشورهای در حال توسعه

اهداف و طراحی ها

منطق مالکیت حکومتی

مدافعین مالکیت حکومتی معمولاً موضوع " منافع عمومی " را به خدمت می گیرند و اظهار می دارند که " مؤسسات در تملک حکومت " پاسخ مناسبی هستند به شکست اقتصادی بازار در صنایع غیر رقابتی یا در حوزه هایی که عوامل خارجی و غیر اقتصادی وجود دارند. (آتکینسون و استیگ لیز در 1980 ، شاپیرو و ویلیگ 1990). به عقیده شلیفر و ویشنی ش(1994) " مؤسسات در تملک حکومت " به این دلیل توسط دولت ها کنترل می شوند که بتوانند رفاه اجتماعی بیشتری را تأمین کنند و منفعت طلبی خشن بخش خصوصی را تعدیل کنند، به خصوص در مواقعی که این بخش خصوصی به صورت انحصاری در می آید و یا در مواقعی که عوامل بیرونی میان منفعت اجتماع و بخش خصوصی تباین و تضادی پدید می آورد.

بنابراین " مؤسسات در تملک حکومت " با بازده بهتر تولیدی و قیمت گذاری با سود حداقلی ابزار مناسبی می شوند برای چاره درد ناکامی های اقتصاد بازار.

به زبان گوریف و گلینسون(2006) فلسفه عمومی، رایج و مورد قبول سوسیال دموکرات ها برای پافشاری بر توسعه : مالکیت حکومتی: همانا نیاز استراتژیک بر کنترل " مواضع کلیدی " اقتصاد هر کشور است.

اهداف خصوصی سازی

برای فهم بهتر اهداف خصوصی سازی نیازمند پاسخ به این سؤال هستیم که چه چیزی " مالکیت دولتی " را شکننده می سازد. مهم ترین ضعف " مالکیت دولتی " بدون شک بازده کم و سقوط ارزش است. تئوری اقتصادی " خصوصی سازی " بر دو بخش اساسی که کاهش بازده " مؤسسات دولتی را توضیح می دهد، مبتنی است.

بحث اول بر دخالت بیش از اندازه سیاست در تصمیم گیری های مؤسسات دولتی مبتنی است(شلیفر و ویشنی 1994). مدیران دولتی، معمولاً اهداف سیاسی را دنبال می کنند که

لزوماً منطبق با اهداف اقتصادی نیست. حداکثر سازی اشتغال و دستمزدها، توسعه سرمایه گذاری در مناطقی غیراقتصادی که به دلایل سیاسی مورد توجه حکومت هستند. تضمین امنیت ملی، تأمین کالا و خدمات ارزان قیمت و گاهی زیرقیمت تمام شده و حتی تولید کالاهای غیرضروری همگی از مواردی هستند که به کار سیاستمداران برای اهداف سیاسی و تداوم قدرتشان می آیند.

سؤالی که در اینجا پیش می آید این است که چرا مدیران اقتصادی به خواسته های سیاستمداران تن در می دهند. بویکو و دیگران (1993) در تجزیه و تحلیل خود پیرامون رابطه مدیران و سیاستمداران جواب ظریفی به این پرسش های می دهند. آنها در مطالعه خود توجه کرده اند که جز در اقتصادهای صد درصد حکومتی، مدیران به طور طبیعی مجری بی چون و چرای اوامر سیاستمداران نیستند و در واقع یک نوع معامله دوطرفه در فرآیند تصمیم سازی برای شرکت ها، میان مدیران و سیاستمداران برقرار می شود. این معامله به شکل پرداخت یارانه و یا مزایای غیرمستقیم و بودجه های پنهان از طرف سیاستمداران به بنگاهها برای همراه سازی مدیران با خواسته های آنان جلوه گر می شود.

اما ایراد دوم به " مؤسسات متعلق به حکومت" به ناکارآمدی این مؤسسات از منظر مدیریتی برمی گردد.

ویکر و یارو (1988) در مطالعه ابتدایی خود از رفتار مدیران دولتی به این نتیجه رسیده اند که کمبود انگیزه در میان مدیران و احتیاط بیش از اندازه آنان برای پیگیری اهدافشان از مهم ترین عوامل برای ناکارآمدی " مؤسسات دولتی" است. اگرچه این دیدگاه بر دلایل دست به عصا حرکت کردن و کندی مدیران دولتی انگشت می گذارد اما در واقع با مبحث اول هم ارتباط دراد و به نوعی نشان می دهد که احتیاط مدیران دولتی تا حدی به خواسته های سیاستمداران هم بر می گردد.

شلیفر و ویشنی (1997) در بررسی علل ناکارآمدی " مؤسسات متعلق به حکومت" این دو دیدگاه سیاسی و مدیریتی را در نوشته خود پیرامون چهارچوب تئوریک مؤسسات باهم ترکیب کرده اند. سلسله بحث های این دو نشان می دهد که غیبت انگیزه های مالکیتی برای مدیران و جداسازی مالکیت (متعلق به عموم و نظارت) از طرف سیاستمداران (مشکلات بنگاه را خلق می کند.³ همچنین مدیران دولتی، برخلاف مدیران بخش خصوصی، اکثراً به

شلیفر و ویشنی (1997) رابطه میان عموم (مالیات دهندگان) و سیاستمداران در " مؤسسات متعلق به حکومت" را چنین شرح می دهند، موقعیتی³ که در آن سیاستمداران کنترل متمرکز حقوق عموم را بدون حق کنترل جریان نقدینگی که باید در میان مردم پخش شد، برای خود نگه می دارند.

دلیل انحصارات دولتی، تحت فشارهای بازار آزاد و رقابتی قرار ندارند. فشارهایی از قبیل قیمت سهم شرکت در بازار بورس، تولید و بازار مدیریت نیروی انسانی، در عوض مدیر دولتی دغدغه همسویی با اهداف سیاسی بوروکرات های حکومتی را دارد.

هر سه دیدگاه مطرح شده در بالا، در مسئله پافشاری بر عامل نفوذ سیاسی سیاستمداران بر مدیران دولتی به عنوان اصلی ترین دلیل ناکارآمدی شرکت های دولتی مشترک هستند.

بویکو و دیگران (1993 ص 143) توجه می دهند که "مؤسسات عمومی ناکارآمد هستند برای این که ناکارآمدی آنها در خدمت اهداف سیاستمداران است."

از این زاویه نگاه کنیم آنگاه باید خصوصی سازی را همچون امکانی برای غیر سیاسی کردن "مؤسسات متعلق به حکومت" و در نتیجه بهبود کارآمدی آنها تعریف کنیم.⁴ بویکو و دیگران (1993) بحثی را مطرح می کنند که طی آن هدف غایی خصوصی به صورت تغییر شرایط حاکم بر روابط میان سیاستمداران و مدیران شرکت ها تعریف می شود به گونه ای که پرداخت یارانه برای ناکارآمدی شرکت های دولتی را برای سیاستمداران پرهزینه می سازد. بنابراین مدیران مسیر هموارتری را برای تعقیب اهداف سیاستمداران طی می کنند و می توانند دست به تجدید ساختار مؤسسات خود بزنند. علاوه بر این خصوصی سازی احتیاطات بیش از اندازه مدیریتی را هم اصلاح می کند. (ویکرز و یارو، 1991). مخصوصاً عرضه سهام شرکت های خصوصی شده در بازار بورس، انگیزه های کاری مدیران را به دلیل لزوم ارائه عمومی اطلاعات شرکت و دستاوردهای مدیریتی بازار کار، احتیاطات بیش از اندازه مدیران دولتی را هم اصلاح می کند. به علاوه برای تغییر مناسبات میان سیاستمداران و مدیران شرکت ها، خصوصی سازی در روابط میان مالیات دهندگان (مالکین واقعی شرکت های دولتی) و سیاستمداران (کنترل کنندگان این شرکتها) از طریق انتقال کنترل و حق گردش وجوه نقد به سرمایه گذاران خصوصی و یا مدیران تأثیر می گذارد. و یان روند تأثیر بزرگتری هم بر سوددهی و کارآمدی شرکت دارد. (شلیفر و ویشنی 1997) دولت هایی که در صدد خصوصی سازی هستند برای سرعت بخشی به

تعریف دیگر به جای "غیر سیاسی کردن" عبارتست از "شرکتی کردن" مؤسسات متعلق به حکومت به این معنی که کنترل این مؤسسات از سیاستمداران به مدیران منتقل شود. بویکو و دیگران (1996) بحث می کنند که "شرکتی کردن" این مؤسسات در اختیار گرفتن مدیران توسط سیاستمداران برای اعمال نظریات خود را پرهزینه می سازد. و در نتیجه راه تجدید ساختار اقتصادی را هموار می کند. در کشورهای در حال توسعه ای که سیاستمداران نفوذ زیادی دارند، خصوصی سازی نمی تواند چون محرکی قوی برای تجدید ساختار اقتصادی مؤثر واقع شود. سیاستهای دیگری که به جای خصوصی سازی ممکن است کارایی مؤسسات متعلق به حکومت را بالا می برند، رقابتی کردن و ساده سازی قوانین اقتصادی هستند (یارو 1986، ویکر و یارو 1991)

روند بالا بردن بازده و تجدید ساختار " مؤسسات متعلق به حکومت " معمولاً اقداماتی را انجام می دهند که اهم آنها از این قرار است:⁵

توسعه و تقویت بخش خصوصی⁶

کوچک سازی ابعاد بخش دولتی و کاهش دخالت دولت در اقتصاد

افزایش راندمان در کلان اقتصاد کشور (در تولید یا تخصیص) و سرعت بخشی به رشد اقتصادی

کاهش کسر بودجه دولت از طریق تسویه حساب بدهی های مؤسسات عمومی، حذف یارانه ها برای " مؤسسات متعلق به حکومت " و در سوی دیگر افزایش درآمدهای دولتی از طریق عوارض بر فروش، و مالیات بر درآمد از شرکت های توانای بخش خصوصی

وسعت بخشی به مالکیت خصوصی که می تواند در جهت ارتقای دموکراسی عمل کند

و تشویق توسعه بازارهای سرمایه⁷

تجربه خصوصی سازی نشان می دهد که دولت ها بسته به شرایط اقتصادی، سیاسی و یا فرهنگی کشورها، بر یک یا چند محور از موارد بالا بیشتر تأکید می کنند.⁸

طراحی برنامه های خصوصی سازی:

خصوصی سازی برای مؤسسات خصوصی شده منابع جدید اعتباری، فن آوری به روز و روش های نوین اداره شرکت از طرف سرمایه گذاران (یعنی صاحبان سهام عمده، سرمایه گذاران خارجی، مؤسسات حقوقی سهامدار) و گروههای جدید و ماهر مدیریت و مجری به ارمغان می آورد. با کاهش کمک های دولتی به "مؤسسات متعلق به حکومت" که به صورت یارانه ها و دسترسی به منابع بلاشرط سرمایه و آورده های غیر نقدی⁶ تأمین می شود، خصوصی سازی مکانیزم های بازار و شرایط رقابتی را در اقتصاد تقویت می کند و در نهایت این مسیر به تقویت بخش خصوصی می انجامد.

مطالعات متعددی در خصوص تأثیر خصوصی سازی بر اقتصاد کلان به عمل آمده است. دو تحقیقی که توسط بارنت (2000) و دیویس و دیگران (2000) با تأمین اعتبار از سوی صندوق بین المللی پول (آی ام اف) به عمل آمده است به بررسی تأثیرات خصوصی سازی بر رشد اقتصادی کشورها است. همچنین گویای آن است که درآمدهای حاصل از خصوصی سازی توسط دولتها به جای خرج کردن پس انداز می شود. بوچکو و گلینسون (2000) تأثیرات خصوصی سازی بر بازار بورس و توسعه مدل های مالکیتی را مطالعه کرده اند و دریافته اند که خصوصی سازی به طرز مؤثر و معناداری بر این دو امر مؤثر است. در همین مسیر مطالعاتی، پروتی و وان اویجن (2001) نشان می دهند که پذیرش ریسک سیاسی خصوصی سازی از سوی سیاستمداران و تداوم آن عامل کلیدی برای ظهور بازارهای سهام جدید در کشورهای در حال توسعه است.

رامامورتی (1992) نشان می دهد که خصوصی سازی بیشتر توسط کشورهای دنیال می شود که کسری بودجه بالا، بدهی خارجی زیاد و اتکای فراوان به مؤسسات بین المللی مثل بانک جهانی و صندوق بین المللی پول دارند. ویلاونگا (2000) خاطر نشان می کند که اگر چه متوقعیم خصوصی سازی باعث افزایش کامل بازدهی مؤسسات شود اما گاهی که اهداف دیگر خصوصی سازی در اولویت اول قرار می گیرند. ممکن است دستیابی به هدف افزایش بازدهی مؤسسات رادور از دسترس سازند. به عنوان مثال گاهی دولت ها به دلیل اهداف کوتاه مدت سیاستمداران با شتاب بخشیدن به خصوصی سازی دنیال درآمدهای حاصل از فروش کارخانجات هستند. اما اگر این سرعت بخشی به خصوصی سازی بدون فراهم ساختن سایر شرایط اقتصادی مناسب برای فعالیت بخش خصوصی به عمل آید، تأثیر معکوس گذاشته و منجر به کاهش تولیدات صنعتی و تضعیف عملکرد آن ها می شود.

دستیابی به اهداف پیچیده و متنوع خصوصی سازی در کشورهای در حال توسعه مستلزم اجرای روش های متنوع بوی این کار است. این روش ها عبارتند از:

مزایده، عرضه سهام در بازار بورس، فروش خصوصی به افراد، توزیع سهام در میان مردم یا گروههایی از آنان، فروش از طریق مذاکره، واگذاری مدیریت به شرط تملک و قراردادهای پیمانکاری مدیریت (بانک جهانی 2001). انتخاب هریک از روش های فوق برای حکومت ها، تصمیمی سخت اما در هر مورد تعیین کننده است.

گلینسون و نتر (2001) نه عامل را برای انتخاب هریک از این روش ها دخیل می دانند:

تاریخچه مالکیت شرکت دولتی

موقعیت اعتباری و رقابتی "مؤسسه متعلق به حکومت"

دیدگاه ایدئولوژیک دولت نسبت به بازار و قوانین

گذشته، حال و آینده بالقوه ساختار قانونی در کشور

میزان نیاز به تسویه حساب با گروه های مهم ذینفع

میزان توانایی و تعهد دولت ها به شناسایی حقوق مالکیت سرمایه گذاران پس از انتقال مالکیت.

شرایط بازار سرمایه و وجود ساختارهای نهادینه برای بنگاه داری در کشور.

تنوع سرمایه گذاران بالقوه

و تمایل دولت برای اجازه دادن به شرکت های خارجی برای تملک بنگاهها در حوزه های مختلف.

غیر از مسئله انتخاب یکی از روش های فوق، دولت ها با سه تصمیم کلیدی نیز در جریان خصوصی سازی مواجهند.

کنترل مسیر انتقال مالکیت

تخصیص سهام

قیمت گذاری

به نوشته جونز و دیگران (1999) کنترل مسیر انتقال مالکیت به سه عامل بستگی دارد:

این که "مؤسسه متعلق به حکومت" باید یک جا خصوصی شود یا از طریق فروش تدریجی سهام طی ماهها و یا سال ها.

دوم این که اگر انتقال مالکیت به تدریج وارد دوره های مختلف باشد، چه نسبتی میان قسمت هایی که اول واگذاری می شود با قسمت های بعدی برقرار است.

و سوم این که پس از واگذاری سهام آیا محدودیتی در اداره شرکت وجود خواهد داشت (مثلاً آیا دولت بخشی از سهام را به صورت سهام ممتازه برای کنترل مدیریتی و تصمیم گیری شرکت حفظ کرده است؟)

تصمیم گیری برای تخصیص سهام بستگی کامل به تصمیم برای اختصاص سهام به هریک از گروه های مختلف سرمایه گذاران دارد. (به عنوان مثال، افراد خصوصی، کارمندان شرکت، مؤسسات محلی)، و به اینکه آیا محدودیتی برای عرضه سهام با پاره ای از سرمایه گذاران وجود دارد یا نه (مثلاً به گروه های تجاری، سرمایه گذاران خارجی).

تصمیم گیری در خصوص قیمت فروش سهام هم به دو عامل بستگی دارد:

اول به روش قیمت گذاری (به معنی یکی از روش های مزایده، جایگزینی با بخش خصوصی و ارائه قیمت ثابت)⁹

و دوم، تخفیف از مبلغی که به عنوان قیمت ثابت فروش اعلام می شود (چه در قیمت و چه در زمان بندی فروش و پرداخت)¹⁰

دونتر و مالاتسنا (1997 ص 1661) این سه روش قیمت گذاری را این گونه تعریف می کنند. مزایده یعنی این که خریداران برای خرید سهام " 9 مؤسسه متعلق به حکومت" قیمت پیشنهادی برای هر سهم و تعداد سهامی را که می خواهند بخرند به طور علنی ارائه می دهند. جایگزینی، بخش خصوصی یعنی این که دولت دارایی اش را به یک شرکت خصوصی یا گروهی از شرکت ها مستقیماً واگذار می کند. ارائه قیمت ثابت یعنی این که دولت قیمتی را برای سهام معین می کند و خریداران تقاضانامه هایشان برای تعداد سهامی که متقاضی هستند ارائه می دهند. دونتر و مالاتسنا (1997) و جونز و دیگران (1999) با تمرکز کردن بر روش های قیمت گذاری و الزامات آن به تجزیه و تحلیل تجربی سه نوع 10 تصمیم گیری بالا در خصوص قیمت می پردازند. هر دو تحقیق شواهدی را از تخفیف در قیمت نشان می دهند. به خصوص جونز و دیگران (1999) نشان می دهند که تخفیف دادن در قیمت اولیه سهام متناسب با اهداف سیاسی و اقتصادی دولتی است که قصد خصوصی سازی دارد.