

# با نمایندگان مردم در مجلس نهم

۲۲. آشنایی با بازار سرمایه ایران

(نهادها و ابزارها)

## به نام خدا

### فهرست مطالب

۱	پیشگفتار
۲	چکیده
۲	مقدمه
۳	نظام مالی
۳	بازار پول
۵	بازار سرمایه
۶	ابزارهای بازار سرمایه
۱۱	نهادهای بازار سرمایه
۱۶	مزایای بورس اوراق بهادار
۱۷	بورس اوراق بهادار ایران
۲۵	صنایع و شرکتهای لیست شده در بازار بورس
۲۷	شاخصهای بورس
۲۸	قوانین و مقررات مرتبط با بازار سرمایه
۳۰	جمع بندی
۳۱	پیوست - مروری بر آمارهای اساسی بورس در سالهای اخیر
۳۳	منابع و مأخذ



**با نمایندگان مردم در مجلس نهم  
۲۲. آشنایی با بازار سرمایه ایران  
(نهادهای و ابزارها)**

**پیشگفتار**

جایگاه مجلس شورای اسلامی در مقام «خانه ملت» که «عصاره فضایل مردم» است و در جایگاه مرجع انحصاری قانونگذاری در کشور که صلاحیت نظارت بر امور کشور را هم دارد به قدری والاست که معمار کبیر انقلاب اسلامی خمینی روح‌الله این جایگاه را در رأس امور دانست.

وظیفه نمایندگی و وظیفه الهی در مقام نمایندگی مردم در نظام اسلامی است و نمایندگان محترم مجلس ضروری است که با علم و عمل به این تکلیف عمل نموده و پاسدار حقوق مردم شریف بوده و در تحقق اهداف انقلاب اسلامی تلاش نمایند.

مهمترین وظیفه مجلس شورای اسلامی و نمایندگان محترم مجلس، قانونگذاری و نظارت بر حسن اجرای قوانین مصوب است. بدیهی است برای کارآمدی و اثربخشی هرچه بیشتر فعالیت‌هایی که در بازه زمانی چهارساله دوره نهم مجلس در این دو عرصه انجام می‌گیرد لازم است تا نمایندگان محترم توجه خود را معطوف به موضوعات و مسائلی نمایند که تأثیر قانونگذاری آنها در نظام اجرایی کشور بادوام و فراگیر بوده و تضمین‌کننده توأمان توسعه و عدالت باشد.

مرکز پژوهش‌های مجلس شورای اسلامی در راستای ارائه خدمت به نمایندگان محترم مبادرت به تهیه یک بسته اطلاع‌رسانی در موضوعات مختلف نموده است تا اطلاعات لازم و مورد نیاز اولیه را جهت نمایندگان برگزیده مردم در دوره نهم مجلس تأمین نماید و چنانچه نمایندگان برگزیده در موضوعاتی اطلاعات کمتری را داشته باشند با استفاده از این مجموعه امکان افزایش سطح دانش آنان در این موارد فراهم شود. موضوعاتی که در این سلسله گزارشات انتخاب شده‌اند در موضوعات مختلف حقوقی، سیاسی، اقتصادی، برنامه و بودجه، اجتماعی، زیربنایی، انرژی و صنعت و معدن با همین رویکرد برگزیده و اولویت‌گذاری شده‌اند.

امید است آنچه انتشار یافته و در اختیار قرار گرفته قابل استفاده و مفید باشد و اطلاعات اولیه لازم مورد نیاز را برای نمایندگان محترم مجلس شورای اسلامی فراهم نماید. همچنین امید است دوره نهم مجلس شورای اسلامی با همکاری تمام نهادهای مؤثر در سیاستگذاری و همت نمایندگان شاهد دوره‌ای پربار و کارآمد از نظام قانونگذاری باشیم که مرضی حضرت حق جل و علا و حضرت بقیة‌الله قرار گیرد.

## چکیده

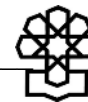
بازارهای سرمایه به‌عنوان نبض تپنده اقتصادهای مدرن، تأثیر بسزایی در رشد، رونق و همچنین رکود و بحران‌های اقتصادی دارند و به همین جهت همواره مورد توجه فعالان اقتصادی و مسئولان و سیاست‌گذاران دولتی بوده است. نظر به ضرورت آشنایی نمایندگان مجلس شورای اسلامی با این بازار در این گزارش ضمن اشاره به جایگاه بازار سرمایه در نظام مالی تلاش می‌شود یک معرفی اجمالی از ابزارها و نهادهای موجود در بازار سرمایه به همراه ساختار و ارکان بازار اوراق بهادار ایران ارائه گردد.

## مقدمه

پویایی و رشد اقتصادی در گرو بسترسازی جهت رونق فعالیت‌های اقتصادی و جذب سرمایه لازم برای تداوم و توسعه تولید می‌باشد. از مهمترین فاکتورهای رونق اقتصادی، فراهم نمودن شرایط حفظ و توسعه صنایع موجود هر کشور می‌باشد. چراکه اقتصاد در قالب صنعت، بروز می‌کند و اگر صنایع هر جامعه‌ای، رشد داشته باشد، ضرورتاً اقتصاد نیز شکوفا خواهد شد. ازسوی دیگر، توسعه صنایع - به‌ویژه در دنیای کنونی - به‌شدت نیازمند تأمین و تزریق سرمایه است. زیرا سرمایه در عین حال که مهمترین رکن توسعه اقتصادی است، از حساس‌ترین و فرآرتین عناصر آن نیز می‌باشد و در صورت احساس تزلزل در امنیت خود، سریعاً به عرصه‌های دیگر سرازیر می‌شود.

انتقال سرمایه‌های جاری در جامعه به صنعت، نیازمند سازوکاری است تا هر دو سوی این تعامل در آسودگی خاطر باشند. مالک سرمایه نیازمند تضمین اختیار واقعی بر سرمایه و مالک صنعت نیازمند تضمین جریان سرمایه می‌باشند. تلاقی این دو تضمین منجر به تشکیل بازاری گردیده است که در آن، از یک‌سو مالکیت و اختیار سرمایه برای سرمایه‌گذار فراهم می‌گردد و ازسوی دیگر نقدینگی لازم برای صاحبان صنایع. این بازار به «بازار سرمایه» معروف است، بازار سرمایه پلی است که منابع مالی مازاد جامعه را به واحدهای صنعتی نیازمند (در قالب ابزارهای مالی) منتقل می‌کند. استفاده از بازار سرمایه برای تأمین مالی مخارج دولت نیز از جمله قدیمی‌ترین و متداول‌ترین شکل مبادلات مالی است. اتکای دولت‌ها به بازار سرمایه در اغلب اقتصادها از آن جهت مهم است که بسیاری از دولت‌ها جهت تأمین بخش عمده هزینه‌های خود اوراق بدهی منتشر می‌کنند که این هدف در بازار سرمایه عملی می‌گردد.

هدف اصلی این گزارش آشنایی با بازار سرمایه است. لذا تلاش می‌شود در ابتدا بازار سرمایه و ابزارها و نهادهای موجود در آن معرفی و در ادامه به ساختار بازار سرمایه ایران اشاره شود. شود.



## نظام مالی

نظام مالی هر کشور بیانگر سیستم چرخش سرمایه در میان بخش‌های مختلف اقتصادی آن کشور می‌باشد. نظام مالی در یک تعریف تئوریک مشتمل بر دو بخش کلی بازار پول و بازار سرمایه است. مهمترین کارکرد بازار پول، نقل و انتقال پول و سرمایه در گردش واحدهای اقتصادی می‌باشد. در مقابل در بازار سرمایه، سرمایه‌های لازم جهت سرمایه‌گذاری، تأمین می‌گردد. در بازار سرمایه آنچه مبادله می‌شود «سرمایه» است، اما در بازار پول، ابزارهای بازار پول مبادله می‌شود. منظور از سرمایه چیزی است که با تزریق در صنعت، به صورت مستقیم موجب تولید و اشتغال و به تبع آن رشد شاخص‌های اقتصادی کلان جامعه می‌گردد ولی پول ضرورتاً تبدیل به سرمایه نمی‌گردد و ممکن است صرف اموری غیر از تولید و اشتغال شده و یا به نیازهای مصرفی مالک برسد. به طور کلی ابزارهای بازار پول به صورت مستقیم قابلیت ایجاد رشد در شاخص‌های اقتصادی جامعه را ندارند.

تفاوت دیگر این دو بازار در آن است که ابزارهای بازار سرمایه، قابلیت بازگردانی و احیا را ندارند در حالی که ابزارهای پول به راحتی احیا می‌شوند. به عبارت دیگر سرمایه‌گذار فعال در بازار سرمایه امکان خارج کردن سرمایه خود را از این بازار ندارد مگر آنکه سهم سرمایه‌گذاری خود را به سرمایه‌گذار دیگری که تمایل دارد، منتقل نماید و از این طریق سرمایه خود را بازآفرینی نماید. در حالی که کسانی که در بازار پول فعالیت می‌کنند در هر زمان، سرمایه‌های خود را احیا و بازگردانی نمایند.

در کنار نظام مالی، «نظام تأمین» (ایجاد تضمین و امنیت) نیز وجود دارد که تحت عنوان «بیمه» شناخته می‌شود و نقش آن حفظ امنیت برای نظام مالی می‌باشد. البته نظام تأمین خارج از وظیفه امنیت‌گری نظام مالی، به تأمین تجاری و بازرگانی نیز می‌پردازد.

## بازار پول

بنا به تعریف، بازار پول بازاری برای دادوستد «پول» و دیگر دارایی‌های مالی جانشین پول است که سررسید کمتر از یک سال دارند. عمده‌ترین هدف و تلاش سازمان‌های فعال در این بازار، «سازگارسازی» می‌باشد. ایجاد سازگاری زمانی بین نیاز عرضه‌کنندگان و تقاضاکنندگان پول یکی از مهم‌ترین ابعاد سازگارسازی است.<sup>۱</sup>

۱. سازگاری مبلغی و سازگاری ریسکی بین آنان نیز از دیگر انواع سازگاری می‌باشند که به مفهوم هماهنگ ساختن ریسک و مقدار مبالغ ناهماهنگ عرضه‌کنندگان مختلف با تقاضاکنندگان مختلف می‌باشد.

عرضه‌کنندگان بازار پول، افراد یا واحدهای دارای مازاد نقدینگی هستند که به‌عنوان پس‌اندازکننده از طریق غیرمستقیم منابع خود را با سررسیدهای کوتاه‌مدت در اختیار واحدهای نیازمند منابع مالی قرار می‌دهند. به‌طور کلی بازار پول یک بازار سازمان‌یافته نیست و محل جغرافیایی خاصی برای بازار پول در نظر گرفته نمی‌شود. بانک‌ها، مؤسسات اعتباری غیربانکی و سایر مکان‌هایی که دادوستد ابزارهای مالی بازار پول در آن انجام می‌شود، تشکیل‌دهنده بازار پول هستند. این نهادها از نظر اهمیت، به‌ترتیب عبارتند از: «بانک‌ها»، «مؤسسات مالی - اعتباری»، «تعاونی‌های اعتبار» و نهایتاً «صندوق‌های پس‌انداز».

ابزارهای بازار پول عبارتند از، اسناد خزانه، پذیرش بانکی<sup>۱</sup> (LC)، اوراق تجاری و گواهی سپرده که در ادامه به هر یک اشاره مختصری خواهیم داشت. اسناد خزانه، اوراق بهادار کوتاه‌مدتی هستند که توسط دولت منتشر می‌شوند و سررسید آنها به‌طور معمول سه ماه، شش ماه و یک‌سال است. انتشار و بازر خرید این اوراق توسط بانک مرکزی و به نمایندگی از دولت انجام می‌شود. مهمترین ویژگی اسناد خزانه، ریسک اندک آن می‌باشد به همین دلیل این اسناد از بازده نسبتاً پایینی برخوردارند.

پذیرش بانکی، دستور پرداخت مبلغ معینی به حامل آن در تاریخ مشخص است. این ابزار بازار پول، ازجمله قدیمی‌ترین و کوچک‌ترین (از نظر حجم و مبلغ) ابزارهای بازار پول به‌شمار می‌رود. این ابزار به‌منظور تأمین مالی کالاهایی که هنوز از فروشنده به خریدار منتقل نشده است مورد استفاده قرار می‌گیرد. بدین‌ترتیب که این اوراق توسط یک مؤسسه تجاری و در وجه یک بانک تجاری خصوصی کشیده می‌شود و وقتی که بانک مزبور آن را تأیید کند به‌عنوان یک پذیرش بانکی شناخته می‌شود. به‌عنوان مثال، فرض کنید که شرکت «الف» در ایران می‌خواهد کالایی را از شرکت «ب» در ژاپن خریداری نماید. شرکت ژاپنی از آنجا که شناختی نسبت به شرکت ایرانی طرف قرارداد خود ندارد، لذا تمایلی به ارسال کالا پیش از دریافت پول نخواهد داشت. از طرف دیگر، شرکت ایرانی نیز تمایلی به پرداخت پول قبل از دریافت کالا را ندارد. در چنین شرایطی، این شرکت تجاری می‌تواند با انتشار اوراق پذیرش بانکی موجبات تحقق معامله را فراهم سازد. لذا بانک عامل شرکت «الف» در ایران، از طریق یک واسط با بانک عامل فروشنده (شرکت «ب») وارد تعامل شده و پس از دریافت مدارک آماده‌سازی و یا ارسال و تحویل کالا از سوی بانک عامل شرکت «ب»، مبلغ مربوطه را از سوی شرکت «الف»، به حساب بانک عامل شرکت «ب»، واریز می‌کند.

اوراق تجاری نوعی اوراق قرضه کوتاه‌مدت - با سررسید ۲۷۰ روز یا کمتر - است که توسط



شرکت‌های مالی و مؤسسات غیرمالی منتشر می‌شود. اوراق تجاری برای شرکت‌هایی که در کوتاه‌مدت به وجه نقد نیاز دارند، ابزار مالی مؤثری محسوب می‌شود. گواهی سپرده جوان‌ترین و در عین حال از مهم‌ترین ابزارهای بازار پول به‌شمار می‌رود. گواهی سپرده، سندی است که توسط یک مؤسسه سپرده‌پذیر - به‌طور معمول یک بانک - در قبال مبلغ مشخصی پول که نزد آن سپرده شده، منتشر می‌شود. این گواهی دارای سررسید مشخصی است. به‌طور مثال، کسی که مبلغ ۱ میلیون ریال را در نزد یک بانک، سپرده پنج‌ساله گذاشته است، می‌تواند سند و یا گواهی این سپرده‌گذاری را به شخص دیگری (مثلاً به قیمت ۱/۱ میلیون ریال) به‌فروش رساند. در عمل بیشتر گواهی‌های سپرده با سررسید کمتر از یک سال منتشر می‌شوند.

از میان چهار ابزار نام برده شده در بالا، پذیرش بانکی و گواهی سپرده در ایران کاربرد دارد و دو ابزار اسناد خزانه و اوراق تجاری به‌دلیل ماهیت ربوی در بازار پول ایران کاربرد ندارند. البته گواهی سپرده نیز هنوز در اشکال ساده و ابتدایی خود و به‌صورت محدود ارائه می‌شود.

## بازار سرمایه

بازار سرمایه به‌عنوان یک بازار منسجم و سازمان‌یافته، مهم‌ترین متولی جذب و سامان دادن صحیح منابع مالی سرگردان است و با جمع‌آوری نقدینگی‌های خرد جامعه و در قالب فروش سهام، ضمن به حرکت درآوردن چرخ‌های اقتصاد از طریق تأمین سرمایه‌های مورد نیاز پروژه‌ها، منافع اقتصادی فراوانی را به‌همراه دارد. بورس اوراق بهادار اصلی‌ترین نماینده بازار سرمایه شناخته می‌شود.

از نظر اقتصاد خرد، بورس یک نمونه بسیار نزدیک به بازار رقابت کامل است. کالاها در بورس همگن‌اند و به‌دلیل وجود مقدار زیادی خریدار و فروشنده در آن و همچنین آزادی ورود و خروج نیروها، قیمت‌های تعیین شده بسیار نزدیک به قیمت‌های تعادلی هستند. بورس اوراق بهادار با ایجاد فضای رقابتی به‌عنوان ابزاری اقتصادی، باعث می‌شود که شرکت‌های سودده، بتوانند از طریق فروش سهام، به تأمین مالی بپردازند و برعکس شرکت‌های زیان‌ده به‌طور خودکار از گردونه خارج شوند. بدین‌ترتیب با چنین تفکیکی، بازار می‌تواند به تخصیص مطلوب منابع بپردازد.

در مورد بازار سرمایه توجه به تفاوت میان بازار اولیه و ثانویه ضروری است. بازار اولیه، محلی است که اوراق بهادار و ابزارهای مالی، برای اولین بار به مشتریان عرضه می‌گردند و در مقابل بازار ثانویه، جهت نقدشوندگی و خرید و فروش مجدد ابزارهای منتشر شده در بازار اولیه، شکل گرفته است. به‌عنوان مثال، شرکتی که سهام خود را برای اولین بار برای عرضه به عموم مردم منتشر می‌نماید (پذیره‌نویسی)، این مبادله به مفهوم شکل‌گیری بازار اولیه می‌باشد. حال اگر

خریداران سهام مذکور قصد فروش و نقد نمودن سرمایه خود را داشته باشند، می‌توانند با مراجعه به بازار ثانویه (بورس اوراق بهادار)، اقدام به فروش سهام خود به فرد دیگری نمایند. در ادامه به ابزارهای بازار سرمایه کشور اشاره خواهیم داشت.

## ابزارهای بازار سرمایه

### الف) ابزارهای تأمین مالی بلندمدت

#### • سهام<sup>۱</sup>

سهام صرف‌نظر از شکل آن، نشان‌دهنده منافع مالک در شرکت است و از آنجا که طلب و ادعای سهامداران در مورد دارایی‌های شرکت در مرحله آخر و پس از سایر طلب‌ها قرار دارد، منافع سهام به‌عنوان «منفعت باقیمانده» شناخته می‌شود. هر سهامدار به میزان سهام خود، نسبت به منافع شرکت ادعای منافع دارد، اما مسئولیت وی نسبت به بدهی‌های شرکت، نهایتاً تا میزان سرمایه وی در شرکت می‌باشد. سهام در مورد شرکت‌های «سهامی خاص» و خصوصاً «سهامی عام» موضوعیت دارد و به دو نوع قابل تقسیم است:

۱. سهام عادی:<sup>۲</sup> سهام عادی نوعی ابزار سرمایه‌گذاری است که نشانگر مالکیت دارنده آن در یک شرکت سهامی به‌صورت کاملاً عادی است و تمامی سهامداران دارای حقوق و امتیازات مشابه می‌باشند.

۲. سهام ممتاز:<sup>۳</sup> سهام ممتاز نوعی اوراق بهادار است که دارنده آن نسبت به درآمدها و دارایی‌های شرکت، حق یا ادعای ویژه‌ای دارد. این سهام در شرایطی منتشر می‌شود که شرکت، نیازمند جذب یک فرد سرمایه‌گذار خاص، جهت افزایش ثروت سهامداران باشد و یا در شرایطی که نتوان از طریق سهام عادی تأمین مالی نمود. لذا شرکت‌ها مجبور به پرداخت حقوق و منافع فوق‌العاده به سرمایه‌گذار می‌گردند و دارنده این نوع سهام، مزیت‌ها و امتیازاتی را نسبت به بقیه سهامداران، برخوردار می‌باشد. به‌عنوان مثال، سود ثابت و یا داشتن حق رأی بیشتر و یا داشتن اختیار رد مدیر عامل و... از عمومی‌ترین مزیت‌های به‌کار گرفته شده در سهام ممتاز می‌باشند. البته اغلب سهام‌های ممتاز به‌وسیله داشتن نرخ سود ثابت، دارای امتیاز می‌گردند که با توجه به شرایط غیرشرعی آن، این نوع سهام در ایران وجود ندارد. هم‌اکنون در بازار سهام ایران بیش از ۳ میلیون نفر سهام‌دار حضور دارند که سهام شرکت‌های درج شده در بررسی را معامله می‌نمایند. در بازار سهام طی سال ۱۳۸۹ بیش از ۴۵ میلیارد برگه سهم با ارزش ۱۲۷ هزار میلیارد ریال به‌صورت خرد

1. shares- stock  
2. Common stock  
3. preferred stock



و بلوک و ۱۶ میلیارد برگه سهم با ارزش ۵۰ هزار میلیارد ریال به صورت عمده معامله شده است؛ لذا در مجموع بیش از ۶۱ میلیارد برگه سهم با ارزش ۱۷۷ هزار میلیارد ریال معامله شد، که متوسط حجم روزانه بازار ۲۵۵ میلیون سهم با ارزش متوسط ۷۳۰ میلیارد ریال بوده است. به عنوان مثال در تاریخ ۱۳۹۰/۹/۱ بیش از ۱۸۶ میلیون سهم به ارزش بیش از ۵۰۸ میلیارد ریال معامله شده است.

#### • اوراق قرضه/ مشارکت

اوراق قرضه سندی است که به موجب آن ناشر (شرکت یا کسی که قصد تأمین مالی دارد) متعهد می شود در برابر استقراض مدت دار مبالغ مورد نیاز خود، مبلغ معینی با عنوان «بهره سالیانه» را در فاصله های زمانی مشخص به دارنده اوراق (سرمایه گذار/ قرض دهنده) پرداخت کند و در سررسید مهلت، اصل مبلغ را نیز بازپرداخت کند. اوراق قرضه به دلیل ایجاد قرض ربوی از نظر شرعی مشکل دارند و به همین جهت در بازار سرمایه ایران دادوستد نمی شوند. در مقابل در ایران از اوراق مشارکت استفاده می شود. اوراق مشارکت بیانگر اوراقی است که در ظاهر همانند اوراق قرضه می باشد. تفاوت اوراق مشارکت با اوراق قرضه در آن است که منابع مالی جمع آوری شده در اوراق مشارکت، جهت تأمین مالی پروژه های مشخص و معین، به کار می رود و امکان بهره برداری عام از آن (مانند اوراق قرضه) وجود ندارد. علاوه بر این می بایست در انتهای زمان پروژه سود آن محاسبه و میان دارندگان توزیع گردد. البته معمولاً به این اوراق یک بازدهی به صورت علی الحساب تعلق می گیرد و صادرکننده اوراق متعهد می شود اصل پول و سود قطعی را در تاریخ معین (سررسید) پرداخت کند. از دیگر تفاوت های این دو ابزار، وجود نرخ ثابت سود در اوراق قرضه می باشد.

انتشار اوراق مشارکت در ایران، با مجوز بانک مرکزی و فقط برای وزارت اقتصاد و دارایی به نمایندگی از دولت جهت پروژه های کلان دولتی، نهادهای دولتی، شهرداری ها و بانکها و مؤسسات مالی، امکان پذیر می باشد. طبق آمار منتشره توسط بانک مرکزی در سال ۱۳۸۹، بیش از ۱۵۶ هزار میلیارد ریال اوراق مشارکت در کشور فروش رفته است که از این میان ۷۰ هزار میلیارد ریال (معادل ۴۵ درصد ارزش کل اوراق فروش رفته) توسط شرکت های دولتی برای پروژه های نیروگاهی، پتروشیمی، نفت و... عرضه شده است. شهرداری ها نیز در این سال ۱۴ هزار میلیارد ریال (معادل ۹ درصد از کل) اوراق مشارکت جهت نوسازی بافت های فرسوده (در شهر تهران و تبریز) عرضه کرده اند.

در حال حاضر عمده اوراق منتشر شده ۳ یا ۴ ساله بوده و نرخ سود علی الحساب آنها ۱۶ یا

۱۷ درصد در سال می باشد.

**• صکوک**

صکوک به‌عنوان اوراق بهادار با پشتوانه مالی تعریف می‌شود که باید خود دارای ارزش باشد و نمی‌تواند براساس فعالیت‌های سفته‌بازی و سوداگرانه و در واقع فعالیت‌هایی که بدون خلق ارزش و کار صورت می‌گیرند، سودآوری داشته باشد. اوراق بهادار صکوک منابع مالی را با پشتوانه ترانزنامه و دارایی‌های فیزیکی شرکت‌های خاص جذب می‌کنند. به عبارت فنی صکوک «گواهی‌هایی با ارزش اسمی یکسان می‌باشد که پس از اتمام پذیره‌نویسی، بیانگر پرداخت مبلغ اسمی مندرج در آن توسط خریدار به ناشر است و دارنده آن مالک یک یا مجموعه‌ای از دارایی‌ها، منافع حاصل از دارایی و یا ذینفع یک پروژه یا یک فعالیت سرمایه‌گذاری خاص می‌شود».

سازمان حسابرسی و بازرسی نهادهای مالی، انواع مختلفی برای صکوک سرمایه‌گذاری<sup>۱</sup> ذکر کرده است. از بین چهارده نوع صکوک پیشنهاد شده توسط این سازمان تنها استفاده از صکوک اجاره، سلم و استصناع و در درجه بعد صکوک مشارکت، مرابحه و مضاربه معمول است. (رضوی ۲۲:۱۳۸۴) یکی از مهم‌ترین و پرکاربردترین انواع صکوک معرفی شده «صکوک اجاره» می‌باشد. صکوک اجاره در حقیقت اوراق بهاداری است که دارنده آن به صورت مشاع، مالک بخشی از دارایی است که منافع آن براساس قرارداد اجاره به مصرف‌کننده یا بانی واگذار شده است. جهت انتشار اوراق اجاره وجود حداقل سه نهاد مالی ضروری می‌باشد که عبارتند از: بانی، واسط و امین.

بانی شخصی حقوقی است که صکوک اجاره با هدف تأمین مالی آن منتشر می‌شود و می‌تواند اقدام به اجاره نمودن دارایی مبنای انتشار صکوک اجاره از واسط به نمایندگی از سرمایه‌گذاران نماید. واسط نهاد مالی است که صرفاً به منظور نقل و انتقال دارایی به وکالت از دارندگان صکوک اجاره و انتشار صکوک اجاره تشکیل می‌شود. امین نیز شخص حقوقی است که به نمایندگی از سرمایه‌گذاران و به منظور حفظ منافع آنان در چارچوب ضوابط اجرایی انتشار صکوک اجاره مسئولیت نظارت بر کل فرآیند عملیاتی صکوک اجاره را برعهده دارد. عرضه صکوک در کشور ما عملاً از سال ۱۳۹۰ آغاز شده است و تاکنون ۴ مورد اوراق صکوک اجاره از طریق شرکت فرابورس ایران توسط شرکت‌های هواپیمایی ماهان، بانک سامان و سرمایه‌گذاری امید منتشر شده است که مجموعاً شامل بیش از ۳ میلیون برگه صکوک با ارزش بیش از ۳۲۹۲ میلیارد ریال می‌شود. اوراق صکوک عرضه شده دارای سررسید چهارساله بوده و نرخ سود علی‌الحساب آنها ۱۷ یا ۱۷/۵ درصد می‌باشد. لازم به ذکر است که معامله این اوراق صرفاً از طریق شرکت فرابورس صورت می‌گیرد.



## ب) ابزارهای ویژه مدیریت خطر

علاوه بر کارکرد تأمین مالی واحدهای اقتصادی نیازمند، مقابله با ریسک همراه با سرمایه‌گذاری، به‌ویژه ریسک ناشی از نوسان‌های قیمتی از دیگر کارکردهای نوین بازار سرمایه است. این کارکرد بازار سرمایه، از طریق به‌کارگیری ابزارهایی تحت عنوان «ابزارهای مشتقه»<sup>۱</sup> انجام می‌شود. اطلاق عنوان مشتقه به این ابزارها به آن دلیل است که ارزش این ابزارها براساس ارزش اوراق یا دارایی‌های دیگر تعیین می‌شود و درواقع مشتق از دارایی‌های دیگر است. دارایی دیگر به نام «دارایی پایه» شناخته می‌گردد و ارزش اوراق مشتقه به تبع ارزش دارایی پایه می‌باشد. معامله‌گران این ابزارها، برآنند که با پذیرش هزینه‌ای اندک، از ریسک زیاد نوسان قیمت اجتناب کرده و آن را به سایر سرمایه‌گذاران منتقل کنند. مهم‌ترین ابزارهای مشتق بازار سرمایه عبارتند از:

### • قراردادهای اختیار معامله<sup>۲</sup>

اختیار معامله قراردادی دوطرفه بین خریدار و فروشنده است که براساس آن خریدار قرارداد حق (نه الزام و تعهد) دارد که مقدار معینی از دارایی مندرج در قرارداد را با قیمت معین و در زمانی مشخص بخرد یا بفروشد. بنابراین براساس این قرارداد، دو طرف توافق می‌کنند که در آینده معامله‌ای انجام دهند. به‌طور کلی، خریدار این اوراق، اختیار انجام معامله را از طرف مقابل خود می‌خرد. چنانکه از تعریف قرارداد اختیار معامله پیوسته، دارنده قرارداد (خریدار حق اختیار) در اعمال حق خود مختار است و به‌عبارت دیگر هیچ تعهد و الزامی ندارد و در صورت صرف‌نظر وی از اجرای قرارداد، مبلغی را که در ازای خرید این حق، پرداخته است از دست می‌دهد. از طرف دیگر فروشنده در صورت خواست خریدار، مجبور به اجرای قرارداد است. قراردادهای اختیار معامله به دو دسته طبقه‌بندی می‌شوند:

۱. قرارداد اختیار خرید:<sup>۳</sup> دارنده (خریدار) این نوع اختیار معامله، حق دارد که مقدار معینی از دارایی مندرج در قرارداد را با قیمت مشخصی - به قیمت توافقی - در دوره زمانی معینی، بخرد. لذا اگر در تاریخ مشخص شده، قیمت روز دارایی پایه، از قیمت مندرج در قرارداد بیشتر بود، دارنده اختیار این حق خود را اعمال کرده و دارایی پایه را به قیمتی کمتر از قیمت موجود در بازار خریداری می‌کند. اما اگر قیمت مندرج در قرارداد، از قیمت روز آن، کمتر بود، دارنده اختیار خرید، از حق خود صرف‌نظر نموده و دارایی مورد نظر را از بازار به قیمت کمتری خریداری می‌نماید و تنها مبلغ اولیه برای پرداخت خرید اختیار خرید را از دست داده است. ملاحظه می‌شود که در این

---

1. Derivatives Instruments  
2. Options  
3. Call Options

سیستم معاملاتی، خریدار در هر صورت ریسک نوسانات قیمت کالای مورد نیاز خود را پوشش داده و بر این منوال، سقف پرداختی خود بابت تأمین کالای مورد نیازش را تثبیت نموده است.

۲. قرارداد اختیار فروش<sup>۱</sup>: این قرارداد به دارنده حق می‌دهد که مقدار معینی از دارایی مندرج در قرارداد را با قیمت توافقی در دوره زمانی مشخصی بفروشد. درحالی‌که خریدار قرارداد اختیار خرید، به امید افزایش قیمت آن را می‌خرد، خریدار قرارداد اختیار فروش پیش‌بینی می‌کند که قیمت در آینده کاهش خواهد یافت. لذا با تثبیت کف قیمتی فروش کالای خود، خود را در برابر ریسک نوسانات قیمتی، مصون می‌دارد. بدین صورت که دارنده اختیار فروش، اگر قیمت کالا در تاریخ سررسید، کمتر از قیمت موجود آن در بازار بود، حق خود را اعمال می‌کند ولی اگر قیمت بازاری آن، بالاتر از قیمت مندرج در اختیار بود، ضمن عدم اعمال حق خود، آن را در بازار با نرخ بیشتر می‌فروشد.

در کشور ما بررسی‌های فقهی در مورد این اوراق در کمیته فقهی بورس انجام شده و در شرایطی خاص (از جمله با پذیرش شرط «واقعی بودن» (صوری و به قصد سفته‌بازی نبودن) معاملات روی آن) شرعی اعلام شده است. این قرارداد تاکنون به مرحله اجرایی نرسیده است؛ اما مسئولان بورس کشور به دنبال ایجاد شرایط لازم جهت عرضه این اوراق در بازار هستند.

#### • قراردادهای آتی<sup>۲</sup>

تمامی انواع کالا را می‌توان هر روز در بازار آتی (نقد) دادوستد کرد. در این بازارها، خریدار و فروشنده برای تحویل آتی کمیت و کیفیت مشخصی از یک کالا، با یکدیگر به توافق می‌رسند. وقتی قیمت آتی دادوستد، نوسان داشته باشد، معامله‌گران با ریسک (خطر) روبرو خواهند بود؛ زیرا ارزش موجودی آنها ممکن است به نحو چشمگیری تغییر یابد. برای ایمن شدن در برابر تغییرات ناگهانی قیمت، خریداران و فروشندگان می‌توانند به بازار تحویل آتی روی آورند که در آن قراردادهای تحویل آتی برای تحویل کمیت و کیفیت مشخصی از یک کالا با یک قیمت مشخص در یک زمان معین تنظیم می‌شود. شرایطی را تصور نمایید که تولیدکننده یک کالا مثل نفت، پیش‌بینی می‌نماید که قیمت هر بشکه نفت در ۶ ماه آینده، نزولی باشد و لذا با ریسک کاهش قیمت روبرو است. در مقابل یک متقاضی نفت ممکن است پیش‌بینی کند که قیمت نفت روند صعودی خواهد داشت و لذا ممکن است در ۶ ماه آینده، نتواند با قیمت مناسب و یا به راحتی نفت مورد نیاز خود را تهیه کند. لذا عرضه‌کننده و تقاضاکننده نفت می‌توانند با استفاده از «قرارداد آتی» اقدام به رفع نگرانی خود از نوسانات قیمت آتی نفت کنند. براساس این قرارداد، خریدار متعهد می‌شود که مقدار مشخصی از کالا را در تاریخ معین، با قیمت معینی از فروشنده تحویل بگیرد و فروشنده متعهد

1. Put Options

2. Futures



می‌شود که کالای مورد نظر را براساس مفاد قرارداد در همان تاریخ و با همان قیمت به خریدار تحویل دهد. در سررسید قرارداد تحویل آتی، فروشنده با دریافت قیمت، کالای موضوع قرارداد را به خریدار تحویل می‌دهد و تسویه انجام می‌شود. به عبارت دیگر، تسویه قراردادهای آتی به صورت تحویل فیزیکی کالا است.

در مورد این قرارداد نیز کمیته فقهی بورس به شرط آنکه میزان قراردادهای صادره بر روی یک سهم (دارایی) از کل موجودی واقعی آن بیشتر نگردد؛ در نیمه اول سال ۱۳۸۷ اجازه انتشار این اوراق را صادر نمود. لذا قرارداد آتی کالا از تیرماه ۱۳۸۷ با معامله انس طلا در بورس کالای ایران فعالیت خود را آغاز کرد و طی این مدت با اقبال زیادی همراه شد. هم‌اکنون معاملات قرارداد آتی سکه طلا و مفتول مس در این بورس جریان دارد. همچنین اولین معاملات قرارداد آتی سکه تمام بهار آزادی طرح امام خمینی (ره) در شرکت بورس کالای ایران در ۵ آذر ۱۳۸۷ با ارائه دو قرارداد صورت پذیرفت.

معاملات آتی در سال ۱۳۸۹ از رشد قابل قبولی برخوردار بوده به طوری که با رشد ۲۴۶ درصدی حدود ۳/۹ درصد از ارزش کل معاملات بورس کالای ایران را به خود اختصاص داده است. در حالی که در سال ۱۳۸۸ حدود ۱/۵ درصد از ارزش کل معاملات به این اوراق اختصاص یافت. حجم قراردادهای آتی طلا در چهار ماهه نخست ۱۳۹۰ به ۱۳ هزار میلیارد ریال رسید که نشان از روند رو به رشد این معاملات در این شرکت است.

در طی سال گذشته (مردادماه ۱۳۸۹ تا مردادماه ۱۳۹۰) بازار آتی بورس تهران طی ۲۳۲ روز معاملاتی، معامله حدود ۱۳ هزار قرارداد با ارزش بیش از ۶۵۰ میلیارد ریال ثبت شده است که از این بین ۱/۲۰۴ قرارداد با ارزش ۴۰ میلیارد ریال (۹ درصد تعداد قراردادها) به تحویل فیزیکی منجر شده است. حجم مبادلات آتی سهام طی سال گذشته بسیار پایین بوده به گونه‌ای که تعداد قراردادها ۱۳ هزار قرارداد و مجموع کل ارزش معاملات کمتر از ۵۰۰ میلیارد ریال بوده است. (برای مقایسه می‌توان به آمار معاملات ۳۰۰ میلیاردی اوراق آتی طلا در بورس کالایی اشاره کرد) البته از سیر کلی تعداد و ارزش قراردادها نشان از رشد این بازار دارد.

### نهادهای بازار سرمایه

در یک تقسیم‌بندی کلی، مهم‌ترین نهادهایی که در بازار سرمایه فعالیت می‌کنند به: الف) نهادهای خودتنظیم‌گر، ب) واسطه‌های بازار، ج) سایر فعالان بازار سرمایه به شرح زیر طبقه‌بندی می‌شوند:

### الف) نهادهای خودتنظیم‌گر

نهاد خودتنظیم‌گر به نهادها و سازمان‌هایی گفته می‌شود که توانایی و امکان تنظیم قوانین و مقررات را برای خود و نیز زیرمجموعه‌های خود دارا می‌باشند. به عبارت دیگر، این نهادها بر کار خود نظارت کرده و جهت بهینه‌سازی و بهبود خود در راستای نیل به رسالت سازمانی‌شان، اقدام به تدوین و تنظیم مقررات برای خود می‌نمایند. مهم‌ترین ویژگی نهادهای خودتنظیم‌گر، برخورداری از استانداردهای حرفه‌ای و اخلاقی است. این ویژگی باعث می‌شود، برخی از وظایف نظارتی مقام ناظر بر بازار سرمایه به این نهادها تفویض شود. در مجموع نهادهای خودتنظیم‌گر مجازند بر حسن انجام وظایف و تنظیم فعالیت‌های حرفه‌ای خود، ضوابط و استانداردهای حرفه‌ای و انضباطی لازم را وضع و اجرا نمایند. مهم‌ترین نهادها یا سازمان‌های خودتنظیم‌گر در حیطه مالی کشور عبارتند از:

#### • بورس‌های اوراق بهادار

بورس اوراق بهادار از جمله مهم‌ترین نهادهای خودتنظیم‌گر فعال در بازار ثانویه اوراق بهادار به‌شمار می‌آید. وظیفه اصلی بورس اوراق بهادار، فراهم آوردن بازاری شفاف و منصفانه برای دادوستد اوراق بهادار پذیرفته شده و همچنین سیستمی مناسب برای نظارت بر جریان دادوستد، عملیات بازار و فعالیت اعضای آن است. در این راستا، یک بورس اوراق بهادار به‌طور متعارف، مسئولیت‌های زیر را برعهده خواهد داشت:

۱. تصمیم‌گیری درباره پذیرش یا لغو پذیرش اعضا شامل کارگزاران، معامله‌گران، بازارگردانان و مشاوران و مدیران سرمایه‌گذاری،
۲. تصمیم‌گیری درباره پذیرش یا لغو پذیرش ابزارهای مالی قابل دادوستد در بورس اعم از سهام، ابزارهای مشتق و ابزارهای بدهی،
۳. فراهم آوردن سیستم‌ها و زیرسیستم‌های مناسب و کارآمد برای معاملات، تسویه و پایاپای دادوستد و نظارت بر جریان عملیات بازار و فعالیت اعضا و ...،
۴. فراهم آوردن امکانات و تسهیلات لازم برای توزیع و انتشار اطلاعات مربوط به دادوستد و نیز سایر اطلاعات لازم برای تصمیم‌گیری درباره دادوستد اوراق بهادار.

بورس‌ها به‌عنوان بازارهای متمرکز و سازمان‌یافته سهم قابل توجهی از مبادلات اوراق بهادار را به‌خود اختصاص داده و از طریق ایجاد الزامات پذیرشی و برخورداری از سامانه‌های معاملاتی متمرکز، ریسک سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار به‌ویژه اوراق سهام شرکت‌ها را کاهش داده‌اند. این الزامات موجب شده زمینه برای ورود همه شرکت‌ها در بورس وجود نداشته باشد. تعداد بسیار



زیادی از شرکت‌ها توانایی رسیدن و برآورده کردن همه الزامات پذیرش بورس را ندارند.<sup>۱</sup> این امر موجب شکل‌گیری بازارهای خارج از بورس (OTC)<sup>۲</sup> در کنار بورس‌ها شده است. بازارهای خارج از بورس مبادلات اوراق بهادار و جذب سرمایه را برای این شرکت‌ها تسهیل می‌کند. به بیان دیگر بازار دست دوم انتقال مالکیت اوراق بهادار، اگر به صورت سازمان‌یافته و استاندارد شده باشد، «بورس» و اگر فقط مکانی برای ارائه تسهیلات نقل و انتقال مالکیت سهام، بدون استانداردهای خاص بورس باشد، «فرا بورس» نامیده می‌شود.

از سوی دیگر شرکت‌های پذیرفته شده در «بورس»، به دو گروه شرکت‌های قابل معامله در «بازار اول» و «بازار دوم» تقسیم می‌گردند که خود بازار اول بورس نیز شامل دو تابلوی «اصلی» و «فرعی» می‌باشد. محدودیت‌ها و مقررات ورود به تابلوی اصلی از تابلوی فرعی و نیز بازار اول نسبت به بازار دوم، بیشتر می‌باشد که نتیجه آن، کاهش ریسک سرمایه‌گذاری در شرکت‌های تابلوی اصلی نسبت به فرعی و بازار اول نسبت به بازار دوم است.

#### • بورس‌های کالا<sup>۳</sup>

وجود برخی مشکلات در بازار کالا (چه در بخش عرضه و تقاضا و چه در بخش توزیع) و به تبع آن نوسانات قیمت کالاها و همچنین برخی از نارسایی‌ها و ناکارآمدی‌های بازارهای سنتی از یک طرف و مزایا و منافع ایجاد و راه‌اندازی بورس‌های کالا و توانمندی آنها در رفع مشکلات فوق‌الذکر از طرف دیگر، مهم‌ترین انگیزه و عواملی هستند که موجب پدیدار شدن بورس‌های کالا در صحنه اقتصاد کشورها گشته است. نارسایی‌های بازار سنتی در شکل‌های نوسانات کاذب و عدم شفافیت در کشف قیمت و فقدان تضمین‌های لازم برای معامله‌گران از مهم‌ترین دلایل راه‌اندازی بورس‌های کالایی در کشورهای جهان بوده است.

در چنین شرایطی راه‌اندازی بورس‌های کالایی و به تبع آن، استفاده از ابزارهای مشتقه به ایجاد یک نظام سازمان‌یافته دادوستد و توزیع کالاها در کشورهای مختلف منجر شده و راه ورود به بازارهای جهانی را برای کشورها تسهیل نموده است.

#### – شرکت‌ها یا مؤسسات سپرده‌گذاری و نگهداری اوراق بهادار

این شرکت با هدف نگهداری اوراق بهادار و انتقال مالکیت اوراق بدون انتقال فیزیکی آن، از طریق انتقال اوراق از یک حساب به حساب دیگر، و به‌طور کلی تسهیل و تسریع دادوستد در بازار اوراق بهادار تأسیس شده است. ایجاد مؤسسات سپرده‌گذاری و نگهداری اوراق بهادار، با توجه به

۱. بیش از سیصد هزار شرکت ثبت شده در کشور وجود دارد و ۴۶۵ شرکت در بورس اوراق بهادار ثبت شده‌اند.

2. Over the counter (OTC)

3. Mercantile Exchange

گسترش چشمگیر بازارهای مالی و رشد حجم دادوستد در بورس‌های اوراق بهادار، امری اجتناب‌ناپذیر بوده و باعث کاهش خطرات مربوط به تأخیر در تحویل، گم شدن، سرقت و جعل اوراق بهادار و صرفه‌جویی در وقت و هزینه نقل و انتقال اوراق شده و به افزایش کارایی تسویه و پایاپای و انتقال اوراق بهادار کمک می‌کند. در ایران، «شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار» یک شرکت سهامی عام است که برپایه قانون بازار اوراق بهادار تشکیل شده است و بانک‌ها، شرکت‌های کارگزاری و سازمان بورس و اوراق بهادار سهامداران اصلی آن هستند.

### ب) واسطه‌های بازار

واسطه‌های بازار به‌عنوان نهادهای اجرایی و عملیاتی بازار اوراق بهادار، تمامی فعالیت‌های مربوط به عرضه اولیه اوراق و تضمین فروش آنها، مدیریت پرتفوی، انجام سفارش‌های خرید و فروش مشتریان، مشاوره و امور مربوط به تهیه، پردازش و انتشار اطلاعات دادوستد اوراق بهادار و تنظیم عرضه و تقاضای اوراق بهادار در بازار را انجام می‌دهند. برخی از مهم‌ترین واسطه‌های بازار عبارتند از:

#### • شرکت‌های تأمین سرمایه (بانک‌های سرمایه‌گذاری)<sup>۱</sup>

این مؤسسات که در بازار اولیه فعالیت می‌کنند، قیمت‌گذاری، بازاریابی و فروش اوراق بهادار شرکت‌ها را در انتشار اولیه از طریق عرضه عمومی یا عرضه خصوصی برعهده دارند. مؤسسات مزبور، گاه براساس قرارداد متعهد می‌شوند که بخشی از اوراق بهادار شرکت را که فروش نرفته است، خود خریداری نمایند.

#### • کارگزاران<sup>۲</sup>

اشخاصی هستند که به‌عنوان واسطه بین خریداران و فروشندگان به دادوستد اوراق بهادار می‌پردازند. کارگزاران به‌عنوان نماینده مشتری و به حساب مشتری، در مقابل دریافت کارمزد، به خرید و فروش اوراق بهادار می‌پردازند. طبق مکانیسم معاملات اوراق بهادار، هر متقاضی خرید سهم می‌بایست درخواست خود را به یک کارگزار ارائه کرده و تنها از طریق کارگزار سهام خود را خریداری نماید و خود به‌صورت مستقیم نمی‌تواند با فروشنده معامله نماید. همین امر برای فروشنده سهام نیز صادق است و وی باید تنها از طریق کارگزار اقدام به فروش سهام خود نماید.

1. Investment Banks

2. Brokers



### • معامله‌گران

معامله‌گران، واسطه‌های مالی هستند که به حساب خود، اوراق بهادار را می‌خرند و از موجودی سهام خود به مشتریان می‌فروشند یا اوراق بهادار آنها را خریداری می‌کنند. معامله‌گران کارمزد دریافت نمی‌کنند بلکه از تفاوت قیمت خرید و فروش اوراق بهادار سود می‌برند. اصطلاحاً به کسانی که نه به قصد سرمایه‌گذاری، بلکه به قصد کسب سود از نوسانات قیمتی سهم، اقدام به خرید و فروش سهام می‌کنند، «سفته‌بازان»<sup>۱</sup> گفته می‌شود.

### • مشاوران سرمایه‌گذاری

مشاوران سرمایه‌گذاری نهادهایی هستند که به اشخاص یا نهادهای دیگر در زمینه ارزشگذاری اوراق بهادار، سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار و تهیه سبد سرمایه‌گذاری بهینه، مشاوره می‌دهند.

### • بازارگردانان<sup>۲</sup>

بازارگردانان از نهادهای مهم فعال در بورس‌های اوراق بهادارند که با داشتن توان مالی و تخصص لازم، مسئولیت حفظ بازاری منظم و مداوم برای سهام خاصی را عهده‌دار می‌شوند. در واقع بازارگردان با خرید و فروش سهام، به مقابله با عدم تعادل‌های موقت می‌پردازد و می‌کوشد تا عرضه و تقاضا را متعادل سازد. به عبارت دیگر بازارگردان گاه در نقش خریدار، (در مواردی که سهم خاص و مورد نظر خریدار ندارد) و گاه در نقش فروشنده، (چنانچه سهم خاصی فروشنده نداشته اما خریداران بالقوه‌ای داشته باشد)، در بازار فعالیت می‌کند.

### • شرکت‌های سرمایه‌گذاری<sup>۳</sup>

شرکت‌های سرمایه‌گذاری از جمله اصلی‌ترین و مهم‌ترین واسطه‌های مالی هستند که کارکرد اصلی آنها مدیریت تخصصی سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار است، اگر چه انواع متعددی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری با کارکردهای مختلف وجود دارند، اما شرکت‌های فعال در بورس‌های اوراق بهادار به‌طور معمول با هدف مدیریت پرتفوی وارد بورس می‌شوند. این شرکت‌ها با فروش اوراق سرمایه‌گذاری خود به عموم، وجوه به‌دست آمده را در ترکیب متنوعی از اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند و به نمایندگی از دارندگان اوراق به اداره آن می‌پردازند.

### • صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک<sup>۴</sup>

این صندوق‌ها، با دریافت مبالغ خرد سرمایه‌گذاران و تجمع آن اقدام به تشکیل صندوق‌هایی

---

1. Speculators  
2. Market Makers  
3. Investment Companies  
4. Mutual Funds

می‌نمایند که با مبالغ تجمع شده، کار سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار را انجام می‌دهند. مزیت عمده این گونه نهادها آن است که اولاً به سرمایه‌های خرد قابلیت سرمایه‌گذاری‌های کلان را می‌دهد و ثانیاً نقدینگی‌های سرگردان جامعه را جمع‌آوری می‌نماید و مهم‌تر از همه آنکه امر سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار را به صورت کاملاً حرفه‌ای به نیابت از سرمایه‌گذاران غیرحرفه‌ای، انجام می‌دهند.

### ج) سایر فعالان بازار سرمایه

علاوه بر نهادها و مؤسسات فوق، نهادهای دیگری با وظایف و کارکردهای خاص در بازار سرمایه فعالیت می‌کنند که مهم‌ترین آن عبارتند از:

#### • مؤسسات رتبه‌بندی خطر و اعتبار

کارکرد اصلی این مؤسسات، رتبه‌بندی اوراق بدهی شرکت‌ها با توجه به ریسک عدم بازپرداخت یا ورشکستگی است. این مؤسسات با انجام تحلیل مالی، ارزیابی مدیریت، تحلیل صنعت و بررسی احتمال عدم پرداخت بهره یا سود و بازپرداخت اصل سرمایه، نوع و شرایط تعهدات، وجود ضمانت و بیمه و ..... به رتبه‌بندی اوراق بدهی شرکت‌ها می‌پردازند.

#### • پردازشگران حرفه‌ای اطلاعات یا فروشندگان حرفه‌ای اطلاعات

با توجه به حجم عظیم آمار و ارقام و نیز روند رو به رشد ارائه این آمارها، فعالیت عمده این‌گونه مؤسسات، گردآوری و پردازش اطلاعات به منظور اتخاذ تصمیمات بهتر در زمینه سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار است.

### مزایای بورس اوراق بهادار

بورس اوراق بهادار به عنوان یکی از مهم‌ترین نهادهای بازار سرمایه از اهمیت فراوانی برخوردار است. این اهمیت از سه دیدگاه کلان، شرکت‌های سرمایه‌پذیر و سرمایه‌گذاران مزایایی دارد که در ادامه به آنها اشاره می‌شود.

به طور کلی مزایای بورس اوراق بهادار از دیدگاه کلان عبارت است از:

۱. جمع‌آوری سرمایه‌های جزئی و پراکنده و انباشت آن برای تجهیز منابع مالی شرکت‌ها،
۲. به‌کارگیری پس‌اندازهای راکد در امر تولید و تأمین مالی دولت و مؤسسات،
۳. رشد تولید ناخالص ملی، افزایش اشتغال و کمک به حفظ تعادل اقتصادی کشور،
۴. فراهم نمودن توزیع عادلانه ثروت از طریق گسترش مالکیت عمومی و ایجاد احساس



مشارکت عمومی.

از دیدگاه واحدهای اقتصادی (شرکت‌های سرمایه‌پذیر) و نیز بورس بنا به دلایل زیر جذابیت دارد:

۱. سهولت در تأمین مالی از طریق انتشار سهام و سایر اوراق بهادار،
  ۲. امکان وثیقه‌گذاری سهام شرکت در بازارهای مالی داخلی و خارجی،
  ۳. تعیین ارزش بازار براساس عرضه و تقاضا،
  ۴. سهولت در تغییر ترکیب سهامداری و انتقال مالکیت،
  ۵. برخورداری از مزایای خاص و اعتباری مانند افزایش سقف تسهیلات بانکی و انتشار اوراق مشارکت،
  ۶. انتشار اوراق مشارکت بدون اخذ مجوز از بانک مرکزی و فقط با مجوز سازمان اوراق بهادار،
  ۷. برخورداری از معافیت‌های مالیاتی.
- سرمایه‌گذاران و صاحبان پس‌اندازهای خرد نیز بنابه برخی دلایل بازار سرمایه را انتخاب می‌کنند زیرا بازار بورس ویژگی‌های خاصی دارد که این ویژگی‌ها منافع و مزایایی را برای سرمایه‌گذاران فراهم می‌کند؛ از جمله:

۱. اطمینان از سرمایه‌گذاری به دلیل شفافیت اطلاعات،
۲. قابلیت نقدشوندگی اوراق بهادار و سهولت نقل و انتقال سهام و استفاده از معافیت‌های مالیاتی،
۳. مشارکت در فرآیند تصمیم‌گیری برای اداره شرکت‌ها،
۴. ایجاد یک بازار دائمی و مستمر که امکان سرمایه‌گذاری بلندمدت و کوتاه‌مدت را فراهم می‌نماید،
۵. وجود طیف‌های متنوع از اوراق بهادار از نظر درجه بازدهی و خطرپذیری برای سرمایه‌گذار،
۶. رسمی و تحت کنترل بودن مبادلات سهام به‌علاوه وجود اطمینان از نظارت نهاد ناظر بر فعالیت شرکت‌ها.

## بورس اوراق بهادار ایران

### الف) تاریخچه

به دنبال تحولات اقتصادی و اجتماعی دهه ۱۳۴۰ و شروع حرکت اقتصاد ایران به سمت اقتصاد مبتنی بر بازار و افزایش فعالیت‌های صنعتی در آن دوره، ایجاد بورس اوراق بهادار در دستور کار قرار گرفت و قانون تأسیس آن در اردیبهشت ۱۳۴۵ به تصویب مجلس شورای ملی رسید. دوران فعالیت بورس اوراق بهادار را می‌توان به چهار دوره تقسیم کرد: دوره نخست (۱۳۴۶-۱۳۵۷)، دوره دوم (۱۳۵۸-۱۳۶۷)، دوره سوم (۱۳۶۸-۱۳۸۳) و دوره چهارم (از ۱۳۸۴ تاکنون). بعد از ورود بانک صنعت و معدن در ۱۵ بهمن ۱۳۴۶، شرکت نفت پارس، اوراق قرضه دولتی،

اسناد خزانه، اوراق قرضه سازمان گسترش مالکیت صنعتی و اوراق قرضه عباس‌آباد به بورس تهران راه یافتند. در طی ۱۱ سال فعالیت بورس تا پیش از انقلاب اسلامی در ایران (سال‌های ۱۳۴۶ تا ۱۳۵۷) تعداد شرکت‌ها و بانک‌ها و شرکت‌های بیمه پذیرفته شده از ۶ بنگاه اقتصادی در سال ۱۳۴۶ به ۱۰۵ بنگاه در سال ۱۳۵۷ افزایش یافت.

پیروزی انقلاب اسلامی و وقوع جنگ تحمیلی در دوره دوم (۱۳۵۸-۱۳۶۷) رویدادها و تحولات بسیاری را به دنبال داشت. از دیدگاه تحولات مرتبط با بورس ادغام و ملی شدن بانک‌ها و شرکت‌های بیمه و تصویب قانون حفاظت و توسعه صنایع ایران (تیر ۱۳۵۸) باعث گردید تعداد زیادی از بنگاه‌های اقتصادی پذیرفته شده از بورس خارج شوند. به‌گونه‌ای که تعداد آنها از ۱۰۵ شرکت و مؤسسه اقتصادی در سال ۱۳۵۷ به ۵۶ شرکت در پایان سال ۱۳۶۷ کاهش یافت.

در دوره سوم (۱۳۶۸-۱۳۸۳) با توجه سیاستگذاران اقتصادی کشور به تجدید فعالیت بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۶۸، تعداد شرکت‌ها از ۵۶ شرکت در سال ۱۳۶۷ به ۲۴۹ شرکت در سال ۱۳۷۵ افزایش یافت. از سوی دیگر، روند پرنوسان فعالیت بورس اوراق بهادار تهران در سال‌های ۱۳۶۹ تا ۱۳۷۵، به‌ویژه نوسان‌های شدید و یک‌سویه قیمت‌ها در سال‌های ۱۳۷۰، ۱۳۷۳ و ۱۳۷۴ افت‌وخیزهای دوره‌ای قابل توجهی را در پی داشته که برآیند آنها به انتظارات سرمایه‌گذاران بی‌اطمینانی حاکم بر این بازار انجامید.

در سال ۱۳۸۴، (آغاز دوره چهارم بورس) نماگرهای مختلف فعالیت بورس اوراق بهادار در ادامه روند حرکتی نیمه دوم سال ۱۳۸۳، همچنان تحت تأثیر رویدادهای مختلف داخلی و خارجی و افزایش بی‌رویه شاخص‌ها در سال‌های قبل از روندی کاهشی برخوردار بودند و این روند، بجز دوره کوتاهی در آذرماه تا پایان سال قابل ملاحظه بود. از آذرماه سال ۱۳۸۴، سیاست‌ها و تلاش دولت و سازمان بورس باعث کند شدن سرعت روند کاهشی معیارهای فعالیت بورس شد، به‌گونه‌ای که تصویب قانون بازار اوراق بهادار، تغییر سیاست‌های داخلی سازمان بورس و پیش‌بینی آزادسازی قیمت سیمان به‌دلیل ورود این محصول به بورس فلزات، باعث رشد شاخص قیمت در آذرماه ۱۳۸۴ نسبت به ماه پیش از آن شد.

کاهش چشمگیر معاملات سهام در سال ۱۳۸۴، با توجه به اقدامات مؤثر فوق‌الذکر در سال ۱۳۸۵ به تعادل نسبی رسید. تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از ۴۲۲ شرکت در پایان سال ۱۳۸۳ به ۴۳۵ شرکت در پایان سال ۱۳۸۵ افزایش یافت. از جمله رویدادهای اساسی این دوره عبارتند از:

- تصویب قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران (۱۳۸۴/۹/۱)،
- تشکیل شورای عالی بورس و اوراق بهادار،



- تشکیل سازمان بورس و اوراق بهادار،
- تشکیل بورس اوراق بهادار تهران (شرکت سهامی عام)،
- تشکیل شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه.

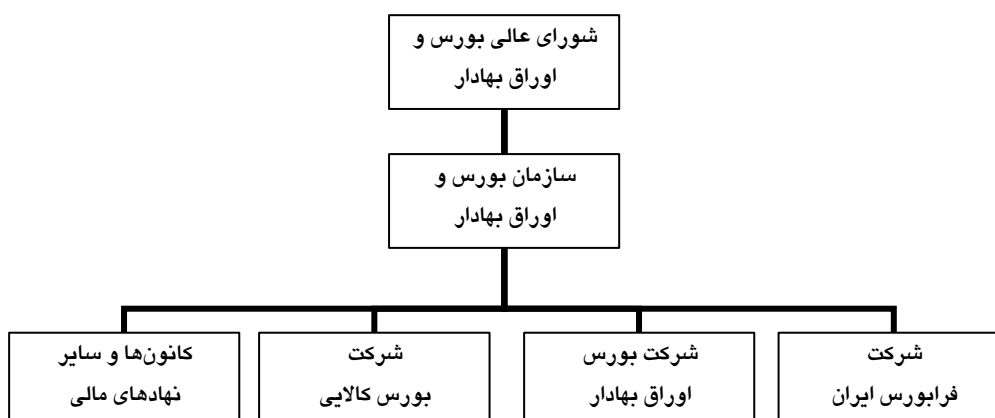
در سال ۱۳۸۶ بورس روند نسبتاً رو به رشدی را دنبال کرد. شاید از دلایل آن بتوان به واگذاری شرکت‌های دولتی به بورس نام برد. در همین سال بورس‌های کشاورزی، فلزات و مشتقات نفتی در قالب بورس کالا به‌منظور بالا رفتن کارایی بازار با یکدیگر ادغام شدند. این روند در سال ۱۳۸۷ نیز دنبال شد و باعث به‌وجود آمدن شاخص کل بالا برای بورس شد. در این سال ۵ درصد سهام مخابرات وارد بورس شد و حجم بازار سرمایه را به میزان قابل توجهی افزایش داد.

### ب) ارکان بازار اوراق بهادار ایران

بورس اوراق بهادار تهران تا سال ۱۳۸۴ در چارچوب تعیین شده در قانون مزبور فعالیت کرد، در این ساختار، سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان تنها رکن اجرایی، با شخصیت حقوقی مستقل غیرانتفاعی، مسئولیت اداره بورس را به عهده داشت. این سازمان را هیئت مدیره هفت نفره‌ای اداره می‌کرد که توسط مجمع عمومی اعضا انتخاب می‌شدند. هیئت مدیره هم دبیرکل را به‌عنوان بالاترین مقام اجرایی بورس انتخاب می‌کرد. نظارت بر فعالیت سازمان کارگزاران بورس تهران هم برعهده شورای بورس، به‌عنوان بالاترین رکن تصمیم‌گیری و مسئول و ناظر حسن اجرای قانون تأسیس بورس اوراق بهادار، قرار داشت.

قانون تأسیس بورس اوراق بهادار، در سال ۱۳۸۴ و با توجه به عدم توان پاسخگویی به نیازهای جدید بازار اوراق بهادار، مورد بازنگری قرار گرفت و در آذرماه همان سال، به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. طبق این قانون ارکان بازار اوراق بهادار به‌شرح مندرج در نمودار زیر تعریف شد:

#### نمودار ارکان بازار اوراق بهادار



در ادامه به ارکان بازار سرمایه کشور اشاره مختصری می‌نماییم:

#### • شورای عالی بورس و اوراق بهادار

این شورا بالاترین رکن بازار اوراق بهادار است که تصویب سیاست کلان و خط‌مشی بازار در قالب سیاست‌های کلی نظام و قوانین و مقررات مربوط و همچنین اتخاذ تدابیر لازم برای ساماندهی و توسعه بازار اوراق بهادار و اعمال نظارت عالی بر اجرای قانون بازار اوراق بهادار از مهم‌ترین وظایف آن است.

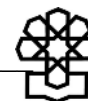
اعضای شورای عالی بورس و اوراق بهادار عبارتند از: وزیر امور اقتصادی و دارایی (ریاست شورا)، وزیر بازرگانی، رئیس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، رؤسای اتاق بازرگانی و صنایع و معادن ایران و اتاق تعاون، رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار (دبیر شورا و سخنگوی سازمان) دادستان کل کشور یا معاون وی، یک نفر نماینده از طرف کانون‌ها، سه نفر خبره مالی منحصراً از بخش خصوصی (با مشورت تشکلهای حرفه‌ای بازار اوراق بهادار به پیشنهاد وزیر امور اقتصادی و دارایی و تصویب هیئت وزیران) و یک نفر خبره منحصراً از بخش خصوصی (به پیشنهاد وزیر ذیربط و تصویب هیئت وزیران برای هر بورس کالایی).

#### • سازمان بورس و اوراق بهادار (سبا)

براساس قانون بازار اوراق بهادار، نهاد جدیدی تحت عنوان سازمان بورس و اوراق بهادار ایجاد شد تا زیر نظر شورای عالی بورس به نظارت بر اجرای قوانین و مقررات، تنظیم و تدوین مقررات و انجام دیگر وظایف تعیین شده در قانون بپردازد. به عبارتی مقام ناظر بازار اوراق بهادار ایران به دو نهاد شورای عالی بورس و سازمان بورس و اوراق بهادار تقسیم شد. سبا مؤسسه عمومی غیردولتی است که دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل است و توسط هیئت مدیره پنج نفره اداره می‌شود. اعضای هیئت مدیره از میان افراد امین و دارای حسن شهرت و تجربه در رشته مالی منحصراً از کارشناسان بخش غیردولتی به پیشنهاد رئیس شورا و با تصویب شورا انتخاب می‌شوند.

#### • بورس اوراق بهادار تهران

برپایه قانون بازار اوراق بهادار، بورس اوراق بهادار تهران نیز از سازمان عمومی غیرانتفاعی به شرکت سهامی عام انتفاعی تبدیل شد و عملیات اجرایی را برعهده گرفت. تشکیل، سازماندهی و اداره بورس اوراق بهادار، پذیرش اوراق بهادار، وضع و اجرای ضوابط حرفه‌ای و انضباطی برای اعضا تعیین وظایف و مسئولیت‌های اعضا و نظارت بر فعالیت آنها، نظارت بر حسن انجام معاملات اوراق بهادار پذیرفته شده، تهیه، جمع‌آوری، پردازش و انتشار اطلاعات، و نظارت بر فعالیت ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده از مهم‌ترین وظایف مربوط به آن است. اداره بورس اوراق بهادار تهران



برعهده هیئت مدیره است که از هفت عضو تشکیل می‌شود. اعضای هیئت مدیره منتخب مجمع عمومی هستند و برای دو سال انتخاب می‌شوند. اداره امور اجرایی شرکت هم به عهده مدیر عامل شرکت است که توسط هیئت مدیره انتخاب می‌شود (اطلاعات اجمالی از بورس ضمن بحث تاریخچه بورسی ارائه شده است).

### • شرکت بورس کالایی ایران

در بازار ایران مبادله محصولات صنعتی و کشاورزی همواره با محدودیت‌ها و دشواری‌های ساختاری زیادی روبرو بوده و بخش عمده‌ای از این مشکلات مربوط به عدم استفاده از ابزارهای نوین اقتصادی و ساختار نامناسب و ناکارآمدی بازار بوده است. علیرغم صرف هزینه‌های بسیار برای تنظیم بازار و تعیین قیمت نهاده‌ها و محصولات، در بخش تولید و توزیع و در پی آن مصرف‌کنندگان، همواره با مشکلات فراوانی روبرو بوده‌اند که مهم‌ترین این مشکلات را می‌توان به شرح ذیل خلاصه نمود:

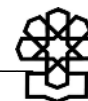
۱. نوسانات کاذب قیمت محصولات ناشی از ارتباط نامشخص و نامناسب میان عرضه و تقاضا.
  ۲. عدم امکان مدیریت ریسک و محافظت از نوسانات آتی قیمت.
  ۳. فقدان یک نظام قیمتگذاری شفاف برپایه تعادل میان عرضه و تقاضا و نیاز بازار.
  ۴. فقدان یک سیستم جمع‌آوری، پردازش و تحلیل اطلاعات و آمار تولید، واردات، صادرات و مصرف در جهت اطلاع‌رسانی به بازار، هماهنگ‌سازی فعالان بازار و تصمیم‌گیری مطلوب.
- در پی این امر، بورس فلزات ایران در شهریورماه سال ۱۳۸۲ به‌عنوان اولین بورس کالایی کشور فعالیت خود را آغاز کرد و پس از آن نیز بورس کالای کشاورزی در شهریورماه سال ۱۳۸۳ شروع به فعالیت نمود. سپس براساس مصوبه شورای عالی بورس و قانون جدید بازار اوراق بهادار، در آذرماه سال ۱۳۸۵ موجبات تشکیل شرکت بورس کالای ایران با ادغام بورس فلزات و کشاورزی فراهم شد و پس از پذیره‌نویسی و برگزاری مجمع عمومی، شرکت بورس کالای ایران از ابتدای مهرماه سال ۱۳۸۶ فعالیت خود را آغاز کرد.
- تمامی دادوستدها در بورس کالا در قالب قراردادهای استاندارد شده انجام می‌گیرد و به‌طور کلی پنج نوع قرارداد برای دادوستد هر کالا وجود دارد:

• **قرارداد نقدی:**<sup>۱</sup> در این قرارداد، خریدار می‌بایست کل مبلغ قرارداد را به‌علاوه کارمزد کارگزار به‌صورت نقد پرداخت کند و فروشنده نیز می‌بایست حداکثر ظرف سه روز، کالای مورد معامله را به خریدار تحویل دهد.

- **قرارداد سلف:** در این قرارداد، کل مبلغ در زمان انجام معامله توسط خریدار پرداخت می‌گردد و فروشنده متعهد می‌شود در تاریخ مشخص و زمان معین به خریدار تحویل دهد.
- **قرارداد نسیه:**<sup>۱</sup> قراردادی است که کالا به صورت فوری به خریدار تحویل داده می‌شود و بهای آن در تاریخ سررسید، به فروشنده پرداخت می‌گردد.
- **قرارداد آتی:**<sup>۲</sup> در این روش همان‌گونه که قبلاً بیان شد، فروشنده مطابق قرارداد صلح، مقدار معینی از دارایی مشخص را در مقابل مبلغی معین به دیگری صلح می‌کند. (توضیحات بیشتر در بخش‌های قبل ارائه شده است).
- در دو نوع اختیار خرید و اختیار فروش که قبلاً شرح گردید.
- **قراردادهای صلح:** با عنایت به جایگاه عقد صلح در قانون مدنی و به منظور تسهیل در انعقاد و اجرای قراردادهای سعی شده است از ظرفیت‌های وسیع عقد مزبور استفاده شود.
- **قراردادهای معاوضه:**<sup>۳</sup> عبارت است از: معامله‌ای به صورت مبادله یک دارایی فیزیکی یا یک تعهد در برابر یک دارایی فیزیکی یا تعهدی دیگر به منظور تمدید یا کاهش زمان سررسید معامله و یا افزایش (کاهش) نرخ برگه‌های معاملاتی جهت حداکثر نمودن درآمد معاملاتی و یا کاهش هزینه‌های مالی آن. این قرارداد می‌تواند به صورت خرید ارز از یک بازار نقدی و فروش آن بلافاصله در یک بازار سلف انجام گیرد.
- علاوه بر این قراردادهای امکان به کارگیری قرارداد اختیار معامله<sup>۴</sup> نیز در بورس کالایی وجود دارد که هم‌اکنون در حال انجام مطالعات و بررسی‌های شرعی و اجرایی می‌باشد.
- لازم به ذکر است حجم کل معاملات محصولات به بیش از ۱۶ میلیون تن به ارزش ۱۲۵ هزار میلیارد ریال بالغ شده که از لحاظ ارزش نسبت به سال قبل ۳۶ درصد و از لحاظ وزن ۱۶ درصد رشد داشته است. هم‌اکنون کالاها و محصولات متنوعی در بورس کالایی معامله می‌شود، به عنوان مثال در گروه محصولات فلزی، آلومینیم، روی، فولاد، مس، کنسانتره، نیکل، سیمان و طلا، در گروه پتروشیمی، گوگرد، پلیمر، گازها و خوراکی‌ها، وکیوم باتوم و... در گروه فرآورده‌های نفتی اکستراکت، روغن پایه و قیر و در گروه کشاورزی جو، ذرت، شکر، کنجاله‌ها، چای، گندم، مرغ منجمد و تخم‌مرغ معامله می‌شود. در بازار آتی نیز سکه طلا، شمش طلا و مفتول مس سابقه معامله داشته است. که در بخش‌های قبلی به آن اشاره شده است.
- از لحاظ ارزش عمده معاملات مربوط به محصولات فلزی و معدنی (۵۹/۹ درصد) بوده و

---

1. Credit  
2. Futures  
3. Swap  
4. Option



محصولات پتروشیمی (۲۰ درصد)، فرآورده‌های نفتی (۱۳ درصد) و محصولات کشاورزی (۳ درصد) در رتبه‌های بعدی قرار دارند. لازم به ذکر است که معاملات طلا در این بازار، ۱۵۲ میلیارد ریال بوده که ۰/۱۲ درصد از معاملات را شکل می‌دهد.

در ضمن تا پایان سال ۱۳۸۹، ۶۹ کارگزار از سازمان بورس مجوز فعالیت در بورس کالایی را اخذ نموده‌اند و بسته به تخصص و نوع مجوز خود در یکی از بخش‌ها و گروه‌های فوق‌الذکر مشغول به فعالیت می‌باشند.

#### • شرکت فرابورس

به‌طور کلی می‌توان فرابورس را بازار اوراق بهاداری رسمی و تحت نظارت سازمان بورس و اوراق بهادار معرفی کرد که به‌منظور توسعه صدور و مبادله ابزارهای مالی و پوشش خلأهای ناشی از عدم دسترسی بخش عمده‌ای از صاحبان صنایع به بازار سرمایه، تشکیل شده است.

در ماده (۲۸) قانون جدید اوراق بهادار (مصوب ۱۳۸۴ مجلس شورای اسلامی) بیان شده تأسیس بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس و نهادهای مالی موضوع آن قانون منوط به ثبت نزد سازمان بورس است و فعالیت آنها تحت نظارت سازمان انجام می‌شود. به همین جهت شرکت فرابورس ایران در تاریخ ۱۳۸۷/۸/۲۲ با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار به ثبت رسید. طبق این مجوز، شرکت فرابورس ایران متولی راه‌اندازی و اداره بازارهای خارج از بورس است. به‌طور کلی با تأسیس این بازار و با در نظر گرفتن ورود و خروج آسان سهام شرکت‌ها و سایر اوراق بهادار یک بازار رسمی دیگر برای سایر شرکت‌ها به وجود آمده است و تمامی شرکت‌های سهامی عام می‌توانند عضو فرابورس ایران شوند و از مزایای این بازار استفاده کنند. این بازار از نظر رعایت استانداردهای پذیرش، دارای محدودیت‌های کمتری نسبت به «بورس» بوده و سازوکار اجرایی در آن بجز مواردی همچون رعایت «سقف نوسان روزانه» و «حجم مینا»، مشابه بورس می‌باشد.

راه‌اندازی شرکت فرابورس ایران را می‌توان به نوعی مهم‌ترین اتفاق بازار سرمایه کشور در سال ۱۳۸۸ تلقی کرد. با توجه به سیاست‌ها و برنامه‌های موجود به نظر می‌رسد که این بازار در آینده پیشرفت مناسبی داشته باشد به‌گونه‌ای که پیش‌بینی شده فرابورس طی پنج سال آینده به بازار بزرگی تبدیل شود. در همین راستا، سیاست‌ها به‌گونه‌ای تدوین شده که در آینده‌ای نزدیک، نقل‌وانتقال انواع اوراق بهادار (شامل اوراق مشارکت) تنها از طریق دو بازار سهام و فرابورس انجام شود. هرچند از شروع به کار بازار فرابورس، مدت زیادی نمی‌گذرد، اما سرمایه‌گذاران و شرکت‌ها استقبال نسبتاً خوبی از آن داشته‌اند.

دستورالعمل پذیرش و عرضه اوراق بهادار در فرابورس ایران، چهار بازار را جهت فعالیت

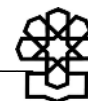
گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاری و سرمایه‌پذیر در نظر گرفته است که در بازار اول، دوم و اوراق مشارکت، انواع اوراق بهادار پذیرفته شده و در بازار سوم، تنها عرضه اوراق بهادار انجام می‌شود. در سال ۱۳۸۹ ارزش کل معاملات فرابورسی به ۶۱ هزار میلیارد ریال بالغ شد. در بازار سهام فرابورس بیش از ۱۶۷ هزار نفر در نقش خریدار ۴۱۰ هزار معامله به ارزش ۱۸۰ هزار میلیارد ریال انجام داده‌اند. در بازار اوراق مشارکت نیز ارزش معاملات به ۳ هزار میلیارد ریال رسیده است. فرابورس در سال ۱۳۸۹ پذیرهنویسی سهام ۷ شرکت را به ارزش ۲۳ هزار میلیارد ریال در بازار سوم خود انجام داده است. در ۱۳۹۰/۹/۱ ارزش بازار اول و دوم فرابورس ۱۸۶ هزار میلیارد ریال و ارزش بازار پایه ۲۱ هزار میلیارد ریال بوده است.

#### • کانون‌ها

فلسفه تشکیل کانون‌ها، بهبود و توسعه روابط اعضا با یکدیگر و با سبأ، بورس‌ها، بازارهای خارج از بورس، شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و سایر نهادهای فعال در بازار اوراق بهادار، ایجاد بستر مناسب برای تسهیل سرمایه‌گذاری اعضا در بورس و بازار اوراق بهادار، تبادل نظر و تشریک مساعی با قانونگذاران و نهادهای نظارتی و مشارکت در تدوین قوانین و مقررات می‌باشد. تأسیس و ثبت هر شخص حقوقی با هر عنوان از قبیل انجمن، مرکز، گروه، مجمع، خانه، مؤسسه و نظایر آنکه موضوع فعالیت آن تنظیم روابط بین اشخاص فعال در بازار اوراق بهادار باشد، نیز تحت عنوان «کانون» انجام خواهد شد. در حال حاضر کانون‌های فعال در بازار سرمایه عبارتند از: کانون نهادهای سرمایه‌گذاری ایران و کانون کارگزاران بورس اوراق بهادار.

«کانون سرمایه‌گذاران»، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، شرکت‌های تأمین سرمایه، صندوق‌های سرمایه‌گذاری و سایر سرمایه‌گذاران نهادی را به عضویت می‌پذیرد. لازم به ذکر است که اساسنامه این کانون در تاریخ ۱۳۸۶/۸/۵ به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسیده است.

اساسنامه «کانون کارگزاران بورس اوراق بهادار» در تاریخ ۱۳۸۵/۱۲/۲۰ به تصویب هیئت مدیره سازمان بورس و اوراق بهادار رسید. براساس ماده (۳۳) قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۱۳۸۴، شروع به فعالیت کارگزاری، کارگزار/ معامله‌گری و بازارگردانی به هر شکل و تحت هر عنوان منوط به عضویت در این کانون و رعایت مقررات این قانون و آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های اجرایی آن است.

**صنایع و شرکت‌های لیست شده در بازار بورس**

شرکت‌های لیست شده در سازمان بورس که قابلیت معاملاتی را دارند، بر مبنای صنعتی که زمینه فعالیت شرکت‌ها می‌باشد، تقسیم‌بندی می‌گردند. این صنایع عبارتند از:

**لیست صنایع و شرکت‌های موجود در بورس با قابلیت معاملاتی**

کد گروه‌های صنعت	گروه‌های صنعت
۱	زراعت و خدمات وابسته
۱۰	استخراج زغال‌سنگ
۱۱	استخراج نفت گاز و خدمات جنبی جز اکتشاف
۱۳	استخراج کانه‌های فلزی
۱۴	استخراج سایر معادن
۱۵	حذف شده - فرآورده‌های غذایی و آشامیدنی
۱۷	منسوجات
۱۹	دباغی، پرداخت چرم و ساخت انواع پاپوش
۲۰	محصولات چوبی
۲۱	محصولات کاغذی
۲۲	انتشار، چاپ و تکثیر
۲۳	فرآورده‌های نفتی، کک و سوخت هسته‌ای
۲۴	حذف شده - مواد و محصولات شیمیایی
۲۵	لاستیک و پلاستیک
۲۶	تولید محصولات کامپیوتری الکترونیکی و نوری
۲۷	فلزات اساسی
۲۸	ساخت محصولات فلزی
۲۹	ماشین‌آلات و تجهیزات
۳۱	ماشین‌آلات و دستگاه‌های برقی
۳۲	ساخت دستگاه‌ها و وسایل ارتباطی
۳۳	ابزار پزشکی، اپتیکی و اندازه‌گیری
۳۴	خودرو و ساخت قطعات
۳۵	سایر تجهیزات حمل‌ونقل
۳۶	مبلمان و مصنوعات دیگر
۳۸	قند و شکر
۳۹	شرکت‌های چندرشته‌ای صنعتی
۴۰	عرضه برق، گاز، بخار و آب گرم
۴۱	جمع‌آوری، تصفیه و توزیع آب
۴۲	محصولات غذایی و آشامیدنی بجز قند و شکر
۴۳	مواد و محصولات دارویی

کد گروه‌های صنعت	گروه‌های صنعت
۴۴	محصولات شیمیایی
۴۵	پیمانکاری صنعتی
۴۶	تجارت عمده‌فروشی بجز وسایل نقلیه موتوری
۴۹	کاشی و سرامیک
۵۱	حمل و نقل هوایی
۵۳	سیمان، آهک و گچ
۵۴	سایر محصولات کانی غیرفلزی
۵۵	هتل و رستوران
۵۶	سرمایه‌گذاری‌ها
۵۷	بانک‌ها و مؤسسات اعتباری
۵۸	سایر واسطه‌گری‌های مالی
۶۰	حمل و نقل، انبارداری و ارتباطات
۶۱	حمل و نقل آبی
۶۳	حذف شده - فعالیت‌های پشتیبانی و حمل و نقل
۶۴	مخابرات
۶۵	واسطه‌گری‌های مالی و پولی
۶۶	بیمه و صندوق بازنشستگی بجز تأمین اجتماعی
۶۷	فعالیت‌های کمکی به نهادهای مالی واسط
۷۰	انبوه‌سازی، املاک و مستغلات
۷۱	فعالیت مهندسی، تجزیه، تحلیل و آزمایش فنی
۷۲	رایانه و فعالیت‌های وابسته به آن
۷۴	خدمات فنی و مهندسی
۸۲	فعالیت پشتیبانی اجرایی اداری و حمایت کسب
۹۳	فعالیت‌های فرهنگی و ورزشی
۹۸	گروه اوراق غیرفعال

هرگاه شرکتی وارد بورس شود یا در یکی از گروه‌های موجود یا در یک گروه جدید قرار می‌گیرد تا ضمن تسهیل در تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران، از تعداد و قیمت سهام آن برای محاسبه شاخص صنعت استفاده شود. در مجموع ۴۶۴ شرکت در لیست شرکت بورس و فرابورس درج شده‌اند که شرکت صنایع پتروشیمی کرمانشاه به‌عنوان ۴۶۵امین شرکت در بخش مواد و محصولات شیمیایی در تاریخ ۳ آبان‌ماه ۱۳۹۰، به لیست مذکور ملحق گردید.<sup>۱</sup>

۱. برای کسب اطلاعات بیشتر در مورد جزئیات لیست شرکت‌های لیست شده در بورس، مراجعه شود به آدرس زیر:  
<http://www.irbourse.com/market/CompaniesList.aspx>



## شاخص‌های بورس

یکی از مهم‌ترین معیارهای ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری در بورس و حتی سرمایه‌گذاری‌های غیرمالی، شاخص‌های بورس و به‌خصوص شاخص کل تلقی می‌گردد. به‌نحوی که برخی از صاحب‌نظران شاخص بورس را داماسنج اقتصاد خطاب می‌کنند.

از نظر تئوریک شاخص، یک معیار آماری است که تغییر حرکت و جهت بازار سهام را نشان می‌دهد. هر شاخص دارای متدولوژی محاسباتی خاصی است که معمولاً برحسب تغییر از یک ارزش مبنا بیان می‌شود. در هر بازار بورس اوراق بهاداری می‌توان بنابر احتیاج و کارایی شاخص‌های زیادی را تعریف و محاسبه نمود. در تمام بورس‌های دنیا نیز شاخص‌های زیادی برای گروه‌ها و شرکت‌های مختلف محاسبه می‌شود. به‌عنوان مثال در بازار سهام آمریکا شاخص داو جونز<sup>۱</sup> تغییرات ۳۰ شرکت صنعتی، ۲۰ شرکت حمل‌ونقل و ۱۵ شرکت خدماتی را نشان می‌دهد و یا شاخص نزدک<sup>۲</sup> تغییرات سهام خارج از بورس را نشان می‌دهد.<sup>۳</sup>

در بورس اوراق بهادار تهران نیز شاخص‌های زیادی محاسبه می‌گردد که هر شخص یا گروهی بنا به نیاز خود از آنها استفاده می‌کند. شاخص‌های زیر در بورس اوراق بهادار تهران محاسبه می‌شود: شاخص کل قیمت، شاخص صنایع، شاخص پناهگاه شرکت فعال، شاخص قیمت و بازده نقدی و شاخص بازده نقدی بورس تهران اقدام به محاسبه و انتشار شاخص قیمت خود با نام تپیکس<sup>۴</sup> نموده است. این شاخص، ۵۲ شرکت را که در فروردین‌ماه ۱۳۶۹ کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را شامل می‌شدند، در برمی‌گرفت. شاخص قیمت بورس تهران تمامی شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را در برمی‌گیرد و در صورتی که نماد شرکتی بسته باشد یا برای مدتی معامله نشود، قیمت آخرین معامله آن در شاخص لحاظ می‌گردد. تعداد سهام منتشره شرکت‌ها معیار وزندهی در شاخص مزبور است که این امر منجر به تأثیر بیشتر شرکت‌های بزرگ در شاخص می‌شود.

بورس تهران همچنین اقدام به محاسبه شاخص قیمت برای هر صنعت می‌کند که همگی با فرمولی مشابه شاخص کل قیمت محاسبه می‌شوند. در یک تفکیک کلی‌تر، شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران به دو گروه صنعت و مالی تقسیم شده‌اند که گروه مالی در برگیرنده شرکت‌های صنعت واسطه‌گری‌های مالی و گروه صنعت شامل کلیه شرکت‌های بورس بجز واسطه‌گری‌های

1. DOW & JONES

2. NASDAQ

۳. دیگر شاخص‌های معروف دنیا عبارتند از: S&P500 که برای ۵۰۰ شرکت برتر آمریکا محاسبه می‌شود و نیز FTSE برای بورس لندن، NIKIIE برای بورس توکیو و CAC برای بورس فرانسه و DAX برای بورس آلمان.

4. TEPIX

مالی است. بورس تهران به محاسبه شاخص قیمت برای این دو گروه کلی نیز می‌پردازد که با نام «شاخص مالی» و «شاخص صنعت» منتشر می‌شوند.

«شاخص پنجاه شرکت فعال‌تر» نیز نشان‌دهنده سطح عمومی قیمت ۵۰ شرکت فعال‌تر بورس تهران است با دو روش میانگین ساده و میانگین موزون محاسبه می‌شود. آنچه در انتخاب ۵۰ شرکت مزبور که در دوره‌های سه‌ماهه صورت می‌گیرد، بیشترین اهمیت را دارد تعداد روزهای دادوستد شرکت‌ها است. بورس تهران میزان نقدشوندگی یا فعالیت شرکت‌ها را ملاک اصلی برای گزینش ۵۰ شرکت قرار داده و به همین سبب شاخص مزبور را شاخص ۵۰ شرکت فعال‌تر نامیده است.

«شاخص قیمت و بازده نقدی» یا همان «شاخص درآمد کل» با نماد TEDPIX از فروردین ۱۳۷۷ در بورس تهران محاسبه و منتشر شده است. تغییرات این شاخص نشانگر بازده کل بورس است و از تغییرات قیمت و بازده نقدی پرداختی، متأثر می‌شود. این شاخص کلیه شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را در بردارد و شیوه وزندهی و محاسبه آن همانند شاخص کل قیمت (TEPIX) است و تنها تفاوت میان آن دو در شیوه تعدیل آنها است. «شاخص بازده نقدی» که با نماد TEDIX منتشر می‌شود، نیز بیانگر سطح عمومی بازده نقدی پرداختی شرکت‌ها است. لازم به ذکر است که قیمت معاملات نمادهای تابلوی غیررسمی در شاخص‌ها لحاظ نمی‌گردد.

در ادامه سیر صعودی و رونق بازار سرمایه که فروردین‌ماه ۱۳۹۰ شاهد آن بودیم، شاخص کل توانست به رقم ۲۷۰۰۰ واحد برسد، اما در ادامه مسیر و در پاییز ۱۳۹۰، رقم شاخص به محدوده ۲۵۰۰۰ واحد نزدیک گردید. همبستگی کامل شرایط سیاسی و اقتصادی کشورمان را می‌توان در نزول و صعودهای شاخص کل بورس، به راحتی رصد نمود. بورس اوراق بهادار، در دوران رونق خود، روزانه معاملاتی تا ۱۰۰ میلیارد تومان را به خود دیده است. درحالی که همین رقم در شرایط بحرانی سیاسی و یا اقتصادی، به حدود ۳۰ میلیارد تومان و ۱۳۰۰۰ معامله می‌رسد.

### قوانین و مقررات مرتبط با بازار سرمایه

در ادامه تلاش می‌شود تا به معرفی قوانین مربوط به بازار سرمایه کشور بپردازیم. اولین قانون مرتبط با بازار سرمایه کشور «قانون بورس اوراق بهادار» که در اردیبهشت سال ۱۳۴۵ به تصویب مجلس شورای ملی رسیده است. بورس اوراق بهادار تهران تا سال ۱۳۸۴ در چارچوب تعیین شده در قانون مزبور فعالیت نمود، در این ساختار، سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان تنها رکن اجرایی، با شخصیت حقوقی مستقل غیرانتفاعی، مسئولیت اداره بورس را به‌عهده داشت. نظارت بر فعالیت سازمان کارگزاران بورس تهران هم برعهده شورای بورس، به‌عنوان بالاترین رکن



تصمیم‌گیری و مسئول و ناظر حسن اجرای قانون تأسیس بورس اوراق بهادار، قرار داشت. در سال ۱۳۸۴ قانون تأسیس بورس اوراق بهادار، با توجه به عدم توان پاسخگویی به نیازهای جدید بازار اوراق بهادار، مورد بازنگری قرار گرفت و در تاریخ اول آذرماه ۱۳۸۴ تصویب «قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران» در مجلس شورای اسلامی به تصویب رسید. طبق این قانون ارکان بازار اوراق بهادار ایران به شرحی که در بخش‌های قبل به آن اشاره شد تغییر کرد. طبق قانون جدید، سازمان بورس به عنوان مؤسسه عمومی غیردولتی که دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل بوده تأسیس شد و بورس اوراق بهادار نیز به عنوان بازاری متشکل و خودانتظام که اوراق بهادار در آن توسط کارگزاران و یا معامله‌گران طبق مقررات مورد استفاده قرار می‌گیرد؛ در قالب شرکت سهامی عام تأسیس شد.

قانون جدید که به عنوان اصلی‌ترین قانون بازار سرمایه شناخته می‌شود و تصویب آن زمینه را برای تغییر و تحول در بازار سرمایه فراهم نموده و امکان ایجاد نهادهای جدید را فراهم کرده است. این قانون متشکل از ۶۰ ماده بوده و در آن به ارکان بازار، تفکیک بازار اولیه و بازار ثانویه، افشای اطلاعات، جرائم و مجازات‌ها اشاره شده است.

قانون دیگری که در بازار سرمایه وجود داشته و نقش اساسی ایفا می‌کند «قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید در راستای تسهیل سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی» می‌باشد. این قانون در ۱۸ ماده در ۲۵ آذرماه ۱۳۸۸ به تصویب مجلس رسیده است. در این قانون سعی شده بسیاری از شکاف‌های موجود در بازار سرمایه ایران برطرف گردد و در این زمینه توجه ویژه‌ای به مشکلات موجود در عرصه فعالیت نهادهای مالی جدید معطوف شده است. در حقیقت سعی شده با تنظیم موادی، نه تنها ابهامات و معضلاتی که در عرصه فعالیت صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک مشاهده می‌شود رفع گردد، بلکه افق روشنی جهت تأسیس و راه‌اندازی دیگر نهادهای مالی مورد نیاز بازار سرمایه، به تصویر کشیده شود.

از دیگر قوانینی که مرتبط با بازار سرمایه شناخته می‌شوند می‌توان به قوانین زیر اشاره کرد:

- قانون تنظیم بازار غیرمتشکل پولی، مصوب جلسه ۱۳۸۳/۱۰/۲۳ مجلس شورای اسلامی.

- قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت، مصوب ۱۳۷۶/۶/۳۰، مجلس شورای اسلامی.

- قانون مبارزه با پولشویی مصوب ۱۳۸۶/۱۱/۲.

- قانون اصلاح موادی از قانون برنامه چهارم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری

اسلامی ایران و اجرای سیاست‌های کلی اصل چهل و چهارم قانون اساسی مصوب ۱۳۸۶/۱۱/۸ مجلس شورای اسلامی.

لازم به ذکر است که هیئت وزیران، شورای عالی بورس، هیئت مدیره سازمان بورس با توجه

به وظایف ذکر شده در قوانین، آیین‌نامه‌ها و دستورالعمل‌های مرتبط با بخش‌های مختلف ابزارها و نهادها را تدوین و تصویب نموده‌اند که در زیر به برخی از مهمترین آنها اشاره می‌شود:

- آیین‌نامه اجرایی قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران مصوب هیئت دولت، ۱۳۸۶/۴/۳.

- دستورالعمل پذیرش اوراق بهادار مصوب ۱۳۸۶/۱۰/۱ در هیئت مدیره سازمان بورس.

- دستورالعمل نحوه انجام معاملات عمده سازمان خصوصی‌سازی مصوب ۱۳۸۶/۵/۳ در هیئت

مدیره سازمان بورس.

- دستورالعمل معاملات قرارداد آتی سهام در بورس تهران مصوب ۱۳۸۹/۴/۱۲ در هیئت مدیره

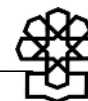
سازمان بورس.

- و ...

### جمع‌بندی

بازار سرمایه که در قالب بورس اوراق بهادار معرفی می‌گردد، محل تشکیل سرمایه‌های ثابت برای صنایع مختلف می‌باشد. این بازار نماد اقتصاد کلان یک کشور است و تأثیر تصمیمات و تهدیدات اقتصادی - سیاسی به‌خوبی در آن نمایان می‌شود. مطالعات مختلف نشان می‌دهد که رشد و تقویت بازار سرمایه، بر رشد و شکوفایی صنعت اثر گذاشته و موجب رونق کلی جامعه می‌گردد. البته در صورت بروز ناملایمات اقتصادی، سیاسی و اجتماعی، به‌دلیل حساسیت شدید سرمایه نسبت به تهدیدات، فرار سرمایه به بازارهای کاذب و موازی قابل پیش‌بینی خواهد بود. در ایران بازارهای موازی، شامل بازار ارز، بازار مسکن، بازار سکه، بازار تعهدات دولتی (ثبت‌نام‌های دولتی) و ... می‌باشد که با خروج و جریان یافتن نقدینگی جامعه به سوی بازارهای رقیب، شاهد اثرات مخرب کلان اقتصادی برای جامعه خواهیم بود.

از مهم‌ترین و پرکاربردترین ابزارهای رایج در بازار سرمایه ایران، «سهام» می‌باشد. بازار سرمایه ایران به دلایلی همچون نوپا بودن و نیز ضعف علمی - تخصصی فعالان آن و ازسوی دیگر لزوم رعایت موازین شرعی، برخی از ابزارهای مالی رایج در دنیا را به‌کار نمی‌گیرد. در نتیجه عمق بازار کم بوده و لذا به‌راحتی قابل نوسان و سوءاستفاده می‌باشد. البته در سال‌های اخیر با ابلاغ اصل چهل‌وچهارم قانون اساسی تلاش شده است با استفاده از واگذاری‌های شرکت‌های دولتی، عمق‌بخشی بیشتر به بازار سرمایه صورت گیرد. اما به‌دلیل عدم وجود شرایط مناسب سرمایه‌گذاران و ازسوی دیگر تجمیع امکانات و سرمایه‌های کلان در اختیار نهادهای شبه‌دولتی، اهداف مذکور جامعیت عمل کامل پیدا نکرده است.



### پیوست - مروری بر آمارهای اساسی بورس در سالهای اخیر

جدول زیر شاخص روند کلی شاخص بورس را از سال ۱۳۷۶ تا ۱۳۸۹ نشان می دهد. طی این سالها نوسانات بسیاری در شاخص بورس مشاهده شده است. لازم به ذکر است که هم اکنون (آذرماه ۱۳۹۰) شاخص کل بورس مرز ۲۵۳۰۰ را طی کرده است.

جدول ۱. شاخصهای بورس اوراق بهادار تهران (مبنا آخرین روز معاملاتی هر سال ۱۳۷۵-۱۳۸۹)

سال	شاخص قیمت و بازده نقدی	شاخص قیمت سهام (کل)	شاخص مالی	شاخص صنعت
۱۳۷۶	۱۶۵۳/۰۶	۱۶۵۳/۰۶	۴۱۱۴/۹۱	۱۳۹۳/۸۶
۱۳۷۷	۱۹۱۱/۸۸	۱۵۳۷/۹۶	۴۰۴۸/۱۷	۱۲۷۵/۸۱
۱۳۷۸	۳۲۶۶/۲۷	۲۲۰۶/۱۹	۴۶۸۳/۵۷	۱۹۴۵/۸۹
۱۳۷۹	۵۲۲۱/۳۵	۲۹۷۸/۲۶	۶۳۴۷/۲۹	۲۶۲۱/۸
۱۳۸۰	۷۵۰۱/۹۹	۳۷۵۸/۷۷	۸۴۹۷/۸۷	۳۲۵۴/۸۴
۱۳۸۱	۱۱۳۴۵/۹۳	۵۰۶۲/۷۶	۸۹۸۵/۹۶	۴۶۴۲/۹۴
۱۳۸۲	۲۷۰۷۴/۸۶	۱۱۳۷۹/۳۷	۲۳۲۰۲/۶	۱۰۰۶۰/۰۶
۱۳۸۳	۳۰۷۶۲/۰۱	۱۲۱۱۳/۰۱	۳۴۲۰۵/۰۶	۹۲۱۴/۹۵
۱۳۸۴	۲۶۸۴۹/۸۳	۹۴۵۹/۳۶	۲۰۹۴۱/۳۹	۷۴۲۷/۳۳
۱۳۸۵	۳۰۷۸۶/۴۹	۹۸۲۱/۰۱	۲۰۷۷۰/۴	۷۷۵۱/۵۸
۱۳۸۶	۳۶۱۹۳/۱	۱۰۰۸۱/۹	۲۰۸۸۲/۵	۷۹۶۶/۹
۱۳۸۷	۳۲۱۱۷/۳	۷۹۶۶/۵	۲۰۵۵۲/۸	۶۱۷۲/۶
*۱۳۸۸	۵۱۰۰۶	۱۲۵۳۶/۷	۳۳۶۴۱/۶	۹۶۲۹/۵
*۱۳۸۹	۹۴۷۷۶	۲۳۲۹۴/۹	۵۹۸۸۳۸/۷	۱۸۰۹۳.۵

Source: <http://tsd.cbi.ir/Display/Content.aspx>

\* اطلاعات مربوط به سالهای ۱۳۸۸ و ۱۳۸۹ از گزارش عملکرد بازار اوراق بهادار در سالهای ۱۳۸۹ و ۱۳۹۰ موجود در سایت شرکت بورس اخذ شده است.

جدول ۲. مروری بر برخی از مهمترین متغیرهای بورس

سال	تعداد سهام معامله شده (میلیون سهم)	ارزش معاملات (میلیارد ریال)	تعداد خریداران (نفر)	دفعات معامله (فقره)	ارزش جاری بازار (میلیارد ریال)	تعداد روزهای فعالیت (روز)	تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس (شرکت)
۱۳۷۵	۹۰/۸	۴۳۸۱/۶	۲۰۰۳۴۱	۳۷۵۸۹۳	۳۱۱۶۴/۴	۲۴۲	۲۴۶
۱۳۷۶	۵۵۶/۲	۲۰۱۷/۶	۱۴۹۴۹۸	۲۸۱۶۴۶	۲۷۱۲۸/۸	۲۴۲	۲۶۳
۱۳۷۷	۱۲۰۲/۷	۳۱۱۶/۷	۱۵۳۹۶۸	۲۸۵۷۳۲	۲۶۵۸۴/۶	۲۴۴	۲۸۱
۱۳۷۸	۱۱۸۱/۸۶	۵۲۴۳/۶	۲۳۴۷۶۱	۴۳۱۱۴۲	۴۳۷۴۳/۳	۲۴۳	۲۹۵
۱۳۷۹	۱۶۸۱/۵	۹۱۷۶/۷	۳۴۲۷۶۴	۷۰۷۰۶۵	۶۲۴۸۶/۶	۲۴۱	۳۰۷
۱۳۸۰	۱۷۰۵/۶	۷۸۳۰/۹	۳۱۵۹۱۸	۶۱۶۲۸۳	۸۱۶۸۱/۸	۲۴۳	۳۱۸
۱۳۸۱	۴۱۴۵/۴	۲۲۷۷۶/۱	۳۵۹۷۵۱	۸۱۲۳۱۶	۱۱۷۷۷۲/۹	۲۴۳	۳۳۵
۱۳۸۲	۷۸۷۸/۸	۶۶۸۶۹/۸	۸۶۸۱۵۰	۱۲۶۳۹۴۸	۳۰۹۶۹۵/۸	۲۴۰	۳۸۳
۱۳۸۳	۱۴۱۷۱/۵	۱۰۳۷۰۵	۱۵۷۰۴۹۲	۲۳۴۰۶۴۷	۳۸۷۵۴۷/۲	۲۴۳	۴۲۶
۱۳۸۴	۱۴۵۰۲/۹۱	۵۶۵۲۸/۷۸	۱۱۹۶۵۴۵	۲۱۱۵۲۴۴	۳۲۵۷۲۷/۸	۲۴۴	۴۱۳
۱۳۸۵	۱۵۸۳۹/۵	۵۵۷۱۱/۶	۹۸۷۴۰۴	۱۸۶۶۱۹۲	۳۹۵۰۲۸/۲	۲۳۹	۴۱۶
۱۳۸۶	۲۳۴۰۰/۹	۷۳۰۷۴/۳	۱۰۹۵۳۵۹	۲۱۱۲۰۶۵	۴۶۲۱۰۵/۳	۲۴۲	۴۱۳
۱۳۸۷	۴۷۹۷۵/۴	۱۳۷۳۸۵/۴	NA	۱۸۷۵۳۷۲	۴۴۸۹۵۴/۹	۲۳۸	۳۴۶
۱۳۸۸	۸۵۶۲۵	۱۸۴۱۶۶	NA	۳۰۳۰۲۹۱	۶۵۱۴۲۸	۲۴۴	۳۳۷
۱۳۸۹	۱۰۱۹۱۳	۲۱۸۰۵۵	NA	۳۳۹۸۵۲۴	۱۱۱۵۶۳۶	۲۴۳	۳۴۲

در سال ۱۳۸۹ بیش از ۱۰۱ میلیارد سهم به ارزش ۲۱۸ میلیارد ریال سهم در بازار سهام کشور معامله شده است. این مبادلات در بیش از سه میلیون و سیصد هزار معامله در ۲۴۳ روز معاملاتی صورت گرفته است. ارزش بازار در انتهای سال ۱۳۸۹ معادل ۱۱۱۵ میلیارد ریال بوده که نسبت به سال گذشته بیش از ۷۱ درصد رشد داشته است. در انتهای اسفند ۱۳۸۹ تعداد سهامداران به بیش از سه میلیون و ۳۴۲ هزار نفر رسیده است. در این سال بیش از ۱۲۳ هزار نفر به سهامداران بورس اضافه شده‌اند.



## منابع و مآخذ

۱. جعفری، علی. «اصول و مبانی سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار» تهران، انتشارات کیومرث، ۱۳۸۷.
۲. فرد وستون، یوجین بریگام. «مدیریت مالی» ترجمه حسین عبده تبریزی، پرویز مشیرزاده مؤیدی، ۱۳۷۳.
۳. گروه نویسندگان، «نهادهای مالی: راهنمای قانون بازار اوراق بهادار»، توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۹.
۴. دستورالعمل ثبت و عرضه عمومی اوراق بهادار، مصوب ۱۳۸۵ شورای عالی بورس و اوراق بهادار.
۵. قانون توسعه ابزارها و نهادهای مالی جدید به منظور تسهیل اجرای سیاست‌های کلی اصل چهارم قانون اساسی ۱۳۸۸/۹/۲۵ مجلس شورای اسلامی.
۶. قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی ایران، مصوب ۱۳۸۴/۹/۱ مجلس شورای اسلامی.
۷. سایت شرکت بورس اوراق بهادار تهران [www.Tse.ir](http://www.Tse.ir).
۸. سایت سازمان بورس اوراق بهادار [www.seo.ir](http://www.seo.ir).
۹. سایت شرکت فرابورس ایران [www.irfrabourse.com](http://www.irfrabourse.com).
۱۰. سایت شرکت بورس کالایی ایران <http://www.ime.co.ir>.
۱۱. سایت کارگزاران بورس اوراق بهادار <http://www.seba.ir>.
۱۲. سایت قانون نهادی سرمایه‌گذاری ایران <http://www.iiia.ir>.
۱۳. پهلوان حمید، رضوی سیدروح‌اله. «اوراق صلوک تعریف انواع و ساختار» مدیریت پژوهش توسعه و مطالعات اسلامی سازمان بورس و اوراق بهادار، ۱۳۸۴.



مرکز پژوهش‌ها  
مجلس شورای اسلامی

شماره مسلسل: ۱۲۱۰۸

شناسنامه گزارش

عنوان گزارش: با نمایندگان مردم در مجلس نهم ۲۲. آشنایی با بازار سرمایه ایران  
(نهادهای و ابزارها)

نام دفتر: مطالعات اقتصادی (گروه بازارهای مالی)  
تهیه و تدوین‌کنندگان: محمد سلیمانی، مصطفی زروندی  
ناظر علمی: احمد شعبانی  
متقاضی: معاونت پژوهشی  
ویراستار تخصصی: —  
ویراستار ادبی: —

واژه‌های کلیدی:

۱. بازار سرمایه
۲. بورس
۳. ابزارهای مالی
۴. ارکان بازار سرمایه

تاریخ انتشار: ۱۳۹۰/۱۱/۳