



بورس اوراق بهادار و چشم انداز آن

مقدمه

با وجود آنکه در بسیاری از کشورهای جهان بویژه کشورهای پیشرفته از بورس اوراق بهادار بعنوان یک صنعت در جذب سرمایه‌ها بهره فراوان برده میشود، این صنعت در کشور ایران پدیده جدیدی است و برای بسیاری از افراد جامعه هنوز ناشناخته مانده است. در کشورهای توسعه یافته صنعتی و کشورهای در حال توسعه‌ای که از یک بخش خصوصی گسترده و فعال برخوردارند، کمیابی سرمایه در رابطه با طرحهای سرمایه‌گذاری بزرگ سبب ایجاد، گسترش و رونق بورس میگردد. در اینگونه کشورها بورس اوراق بهادار نقش مهمی در تامین سرمایه شرکتهای و موسسات برعهده دارد. شناخت صحیح مکانیسم‌های موجود در صنعت بورس اوراق بهادار و فراهم آوردن زمینه‌های لازم اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی می‌تواند زمینه مشارکت هرچه بیشتر مردم را در امر سرمایه‌گذاری و تامین مالی فراهم آورد و رشد و توسعه هرچه بیشتر اقتصادی را موجب شود. هدف از تهیه این مقاله ارائه اطلاعات بیشتر در زمینه این صنعت است که در دو بخش از نظر خوانندگان ارجمنند میگردد.

آقای محمد رضا زارعی معاون اداره دبیرخانه شورای بورس و هیئت پذیرش اوراق بهادار، دارای درجه لیسانس اقتصاد از دانشکده اقتصاد دانشگاه تهران می‌باشند.

بخش اول : بورس و نقش آن در اقتصاد

فشار جمعیت و تنوع نیازهای جمعیتی درجهان امروز باعث گردیده که تامین این نیازها جز با عرضه خدمات و تولیدات اساسی به شکل انبوه میسر نباشد. در چنین شرایطی برای ایجاد یا توسعه فعالیتهای یکواحد صنعتی، بازرگانی و یا مالی لازم است عوامل و امکانات پراکنده به نحوی جذب شوند و درجهت ایجاد یا تقویت آن واحد مورد استفاده قرار گیرند. از جمله این عوامل سرمایه است که باید به جریان واحدهای فعال تزریق شود تا دستمایه لازم برای تداوم و توسعه آنها فراهم آید. مشارکت هرچه وسیعتر مردم در تامین سرمایه مالی واحدهای صنعتی یا بازرگانی و سهیم شدن آنها در مالکیت واحدها، ضمن آنکه مدیریت را نسبت به عملکرد واحدهای تحت مدیریت در برابر تعداد بیشتری از سهامداران مسئول و متعهد می نماید، بتدریج زمینه لازم را جهت ارتقاء کارآئی مدیریت فراهم می سازد. گرچه یک واحد تولیدی یا بازرگانی ممکن است در بدو تاسیس شمار معدودی سهامدار یا مالک داشته باشد، لیکن با بازر شدن اققهای توسعه نیاز به گسترش مالکیت و تامین سرمایه بیشتر خواهد بود و در صورت فراهم بودن شرایط، بورس می تواند نقش مثبتی در این زمینه داشته باشد تا از طریق فروش سهام واحدها به مردم سرمایه های مالی مورد نیاز جمع آوری شود.

۱ - بورس چیست ؟

بورس به یک بازار رسمی و دائمی اطلاق میشود که در یک محل تشکیل میگردد و در آن خرید و فروش انواع کالاها و یا اوراق بهادار تحت ضوابط و قوانین و مقررات خاص صورت میگیرد. امروزه بورسهای متعدد و متنوعی در نقاط مختلف جهان به فعالیت اشتغال دارند و برخی از آنها توانسته اند در سطح بین المللی اعتبار و اهمیت ویژه ای برای خود کسب کنند. بورس اوراق بهادار بازاری جهت معامله اسناد مالی است که در آن شرکتها و موسسات در صورت احراز شرایط لازم می توانند تحت حمایت قانون با عرضه سهام، پس اندازها و سرمایه های راكد را در فعالیت خود سهیم نموده و از این طریق بخشی از سرمایه مالی مورد نیاز خود را تامین نمایند.

مشارکت هرچه وسیعتر اقتدار مختلف مردم در مالکیت واحدهای اقتصادی نشانه سلامت عملکرد یک اقتصاد است. تسلط سرمایه های بزرگ مالی توسط شرکتهای بیمه، صندوقهای بازنشستگی و موسسات مشابه سلامت بازار بورس را به خطر می افکند. بسیاری از بورس بازان خرید و فروش سهام را نوعی داد و ستد می شمارند که هدف منحصر بفرد از آن تحصیل سود است، لیکن واقعیت مطلب آن است که بورس اوراق بهادار نقش مهمتری در توسعه بازار سرمایه برعهده دارد. مقرراتی که از طرف دولت و سازمان بورس به شرکتها تحمیل میگردد، همراه با مشارکت گروه زیادی از

افراد و موسسات در خرید و فروش سهام باعث کاهش هزینه سرمایه‌گذاریهای صنعتی و بازرگانی و تامین رشد فعالیتهای آنها و افزایش کارایی شرکتها میگردد .

اقبال و اعتماد عمومی به عملیات بازار بورس مستلزم وجود قوانین و مقرراتی است که ضمن حمایت از دارندگان پس اندازها و سرمایه‌های کوچک از بروز هرگونه اشتباه کاری، انحصارگرایی و نمایش غیر واقعی ممانعت بعمل آورد . این قوانین می‌باید جذابیتهای لازم را برای سرمایه‌گذاری در زمینه سهام شرکتیهای پذیرفته شده در بورس نسبت به بعضی از سرمایه‌گذاریهای غیرتولیدی اما سودآورتر خارج از بورس ایجاد نماید .

۲ - تاریخچه بورس در جهان

تشکیل بورس اوراق بهادار به روایتی به صدها سال قبل بازمیگردد . در ازمنه قدیم مکانهای مشخصی برای ملاقات و داد و ستدهای مردم با یکدیگر وجود داشت که بازرگانان نیز برای رتق و فتق امور بازرگانی خود در این مکانها حضور داشتند . بازارهای متشکل مربوط به مبادلات اوراق بهادار به شکل امروزی آن بیشتر در اروپا و هماهنگ با پیشرفتهای صنعتی و اقتصادی ایجاد شده است . اولین سازمانی که به نام بورس نامیده شد در بلژیک در شهر "بورژ" مرکز فلاندر تشکیل گردید و افرادی در آنجا به فعالیت اشتغال داشتند . بعدها عده‌ای از این افراد به بندر "آنورس" کوچ کردند و اولین بورس رسمی جهان را در سال ۱۶۶۰ میلادی در این شهر بنیاد نهادند . بورس اوراق بهادار آمستردام را باید یکی از قدیمی‌ترین و معتبرترین بورس‌های جهان بشمار آورد . معامله اوراق بهادار در این بورس در اولین سالهای قرن هفدهم میلادی آغاز گردید . منشاء شرکتیهای سهامی عام از آمستردام و مربوط به زمانی است که کمپانی هند شرقی بعنوان اولین شرکت در جهان برای تامین نیازهای مالی خود اقدام به فروش سهام به عموم در سال ۱۶۰۲ میلادی نمود . بورس آمستردام امروز نیز بعنوان یکی از منابع مهم تامین سرمایه موقعیت خود را در سطح جهانی حفظ کرده است و بعد از انگلستان دومین کشور از لحاظ سرمایه‌گذاری در ایالات متحده آمریکا بشمار میرود .

دومین بورس معتبر و قدیمی جهان بورس لندن است . وقوع رویدادهای مختلف در طول دوره فعالیت این بورس آنرا بصورت یک بازار معتبر بین‌المللی درآورده است .

بورس نیویورک بعنوان مهمترین بورس در میان بورسهای معتبر دنیا در سال ۱۷۹۲ تشکیل گردید . در ایالات متحده آمریکا بورسهای متعددی وجود دارند و بورسهای نیویورک و آمریکا که هر دو در شهر نیویورک واقع شده‌اند از نظر حجم معاملات بترتیب مقام‌های اول و دوم را در سراسر آمریکا دارا می‌باشند .

بورس توکیو که امروز بعنوان بزرگترین بازار سهام (از نظر ارزش کل سهام موجود) دنیا از آن نام برده می‌شود در سال ۱۸۸۷ میلادی تاسیس گردید و سه سال بعد از آن تعداد ۱۳۷ بورس سهام در کشور ژاپن فعالیت داشت.

علاوه بر بورسهای معتبر و مشهوری که مورد اشاره قرار گرفت، بورسهای مهم دیگری از قرن هفدهم به بعد بویژه از اوایل قرن بیستم در اروپا و سایر نقاط دنیا ایجاد شده است که از آن جمله می‌توان از بورسهای زوریخ، فرانکفورت، وین و لوگزامبورگ نام برد.

۳- ساختار تشکیلاتی بورسهای معتبر جهان

معاملات اوراق بهادار در بورسهای مختلف جهان براساس قوانین و مقرراتی که بنا بر مقتضیات خاصی هر کشور وضع گردیده، انجام می‌شود. وجود قوانین و مقررات جامعی که بتواند حافظ منافع سرمایه‌گذار بوده و بازار معاملات را از هرگونه شائبه‌ای دور نگاهدارد، از جمله اصول مسلم برای موفقیت یک بورس بشمار می‌رود. بعبارت دیگر می‌توان گفت که اعتبار، اهمیت و شهرت یک بورس تا حدود زیادی منوط به وجود و بخصوص اجرای چنین قوانین و مقرراتی است.

کشورهای صنعتی از بورس اوراق بهادار در جذب سرمایه‌ها بهره‌وافر می‌برند. در این کشورها براساس قوانین و مقررات وضع شده ناشرین اوراق بهادار مکلفند که اطلاعات مالی دقیق، صحیح و به هنگام در مورد اوراق منتشر شده به سرمایه‌گذاران ارائه نمایند و از اشتباه‌کاری و نمایش غیرواقعی و تقلب و کلاهبرداری در فروش اوراق بهادار دوری کنند.

بمنظور آشنائی بیشتر، چکیده‌ای از ساختار تشکیلاتی بورسهای معتبر جهان مورد اشاره قرار می‌گیرد:

— بورس سهام توکیو سازمانی با شخصیت حقوقی است که مطابق قانون معاملات اوراق بهادار فعالیت می‌نماید. مهمترین ارگان تصمیم‌گیری در این بورس مجمع عمومی اعضاء می‌باشد. بورس توکیو بمنظور حمایت از سرمایه‌گذارانی که به خرید سهام در این بازار می‌پردازند و حصول اطمینان از انجام منظم و صحیح معاملات، مقررات و ضوابط لازم را در جهت ثبت و درج سهام بمرور اجرا گذارده است. اوراق بهادار در این بورس پس از تصمیم‌گیری براساس ضوابط و با تأیید وزارت دارائی ژاپن به بورس راه می‌یابند. بورس توکیو معیارهایی برای نظارت در اختیار دارد، که شرکتها را ملزم می‌سازد تا بی‌درنگ بورس را از هر نوع تحولی که بر تصمیمات مربوط به سرمایه‌گذاری تأثیر می‌گذارد، مطلع سازند. عدم رعایت ضوابط و معیارها توسط شرکتها موجب اخراج آنها از بورس می‌گردد.

- در بورس لندن نظارت و سرپرستی بر عهده سازمانی خارج از بورس است. هیئت سرمایه‌گذاری مسئول نظارت است و سازمانی نیز مسئولیت وضع قوانین و مقررات مربوطه را به عهده دارد. هیئت سرمایه‌گذارهای تأیید شده، مسئول نظارت بر شیوه معاملات اوراق بهادار است.
- فعالیت بورس وین بر اساس قانون و توسط کارگزاران بورس وزارت دارائی اتریش هدایت می‌شود. مقررات مربوط به معاملات سهام توسط بورس اوراق بهادار وین وضع و تنظیم می‌شود و سیستم تجدید نظر هفتگی، تضمینی برای کارآئی و قابل اطمینان بودن روش تسویه و پرداختهای مربوط به معاملات سهام در بورس است. مدیریت بورس اوراق بهادار وین متشکل از ۲۵ نفر است که انتخاب آنها باید از سوی دولت تأیید و تصویب شود.
- قانون بورس اوراق بهادار سال ۱۹۱۴ هلند، مبنای قانونی سازمان بورس اوراق بهادار آمستردام است. بورس آمستردام از خودگردانی سطح بالائی برخوردار است و تنها در موارد معینی نیاز به تأیید و یا تصویب دولتی دارد. بانک مرکزی وظیفه صدور مجوز را برای کارگزاران به عهده دارد و مسئولیت پذیرش اوراق بهادار با وزارت دارائی هلند است. قانون معاملات اوراق بهادار که در سال ۱۹۸۵ وضع شده است از سرمایه‌گذاران در مقابل معامله‌کنندگان حمایت می‌نماید.
- چارچوب معاملات اوراق بهادار زوریخ، قانون معاملات حرفه‌ای اوراق بهادار است. بورس زوریخ در واقع مجموعه‌ای از بانکهاست و سازمانی است خصوصی که از سوی بخش دولتی زوریخ سرپرستی و نظارت می‌شود. شکل بانکهای عضو در بورس اوراق بهادار زوریخ شکلی از یک مجمع است که مجمع اوراق بهادار نامیده می‌شود. وظیفه مهم و اصلی این مجمع وضع قوانین، آئین‌نامه‌ها و مقررات بورس اوراق بهادار است. بالاترین ارگان سرپرستی و نظارت، واحد امور اقتصادی ناحیه زوریخ است و در مرتبه بعدی مامورین دولتی مستقر در بورس قرار دارند که بعنوان بازرس عمل می‌نمایند. کارگزاران و کارمندان بورس توسط دولت ایالتی زوریخ انتخاب می‌شوند. منظور از سرپرستی و نظارت دولت حمایت از عموم در مقابل سوء استفاده‌های احتمالی در معاملات اوراق بهادار است.
- بورس لوگزامبورگ، بین‌المللی‌ترین بورس دنیا است. وجود سازمانی کارآمد برای بازار اوراق بهادار و حمایت از منافع سرمایه‌گذاران، ویژگی عمده سازمان بورس اوراق بهادار لوگزامبورگ بشمار می‌آید. هیئت‌مدیره بورس اوراق بهادار لوگزامبورگ از سوی دولت و با مسئولیت پذیرش اوراق بهادار منصوب می‌شود و نمایندگی تعدادی از سازمانهای ذیربط را نیز در کمیسیون بورس اوراق بهادار به عهده دارد.

بخش دوم : فعالیت بورس اوراق بهادار در ایران

۱ - تاریخچه فعالیت بورس در ایران

بموجب قانونی که در اردیبهشت ماه سال ۱۳۴۵ به تصویب رسید ، بورس اوراق بهادار تهران در بهمن ماه سال ۱۳۴۶ با هدف تجهیز پس اندازهای خصوصی و تخصیص آنها به سرمایه‌گذاریهای صنعتی و تولیدی تاسیس شد . بورس اوراق بهادار تهران در نخستین سال آغاز فعالیت (دوماهه آخر سال ۱۳۴۶) توانست حدود ۱۵ میلیون ریال از پس اندازها و سرمایه‌ها را در جهت اهداف اعلام شده جذب نماید .

در سال ۱۳۴۷ با پذیرش سهام چند شرکت تولیدی و راه یافتن اسناد خزانه و قبوض اصلاحات ارضی بر حجم معاملات بورس افزوده شد . در سالهای بعد ، افزایش درآمدهای نفتی ، توسعه سرمایه‌گذاری و اجرای برنامه گسترش مالکیت واحدهای تولیدی حجم معاملات بورس اوراق بهادار را افزایش داد . بر اساس قانون گسترش مالکیت واحدهای تولیدی ، موسسات و شرکتهای دولتی و خصوصی مشمول قانون بترتیب موظف به عرضه ۹۹ درصد و ۴۹ درصد از سهام خود به مردم شدند . بعلاوه برقراری معافیت‌های مالیاتی برای شرکتهای پذیرفته شده در بورس و تاسیس دو شرکت سرمایه‌گذاری ملی و سازمان مالی گسترش مالکیت واحدهای تولیدی عرضه سهام در بورس و انتقال آن به مردم را تسهیل نمودند بطوریکه حجم معاملات بورس در سال ۱۳۵۶ به رقمی حدود ۴۴/۴ میلیارد ریال رسید . در طول سالهای ۵۷-۱۳۴۶ مجموعاً حدود ۱۵۱ میلیارد ریال اوراق بهادار در بورس تهران معامله شد که ۵۵ درصد آنرا سهام و ۴۵ درصد باقیمانده را اوراق قرضه تشکیل می‌داده است . تا نیمه دوم سال ۱۳۵۷ (قبل از پیروزی انقلاب اسلامی) مجموعاً ۱۵۵ موسسه شامل ۲۴ بانک ، ۲ شرکت بیمه و ۷۹ شرکت تولیدی در بورس اوراق بهادار تهران پذیرفته شدند .

در مجموع طی فعالیت یازده ساله بورس اوراق بهادار تهران در دوران قبل از پیروزی انقلاب اسلامی ، با وجود قوانین و مقرراتی مانند قانون گسترش مالکیت واحدهای تولیدی و وجود معافیت‌های مالیاتی برای شرکتهای پذیرفته شده در بورس ، نقش سازمان مزبور در تجهیز پس اندازهای خصوصی و سوق دادن آن در مسیر سرمایه‌گذاریهای صنعتی و تولیدی به دلایل ذیل محدود ماند :

الف- شرکتهای و موسسات بزرگ به سهولت به اعتبارات بانکی دسترسی داشتند و این امر آنان را از مراجعه به بورس اوراق بهادار بی‌نیاز می‌ساخت .

ب- تعداد زیادی از شرکتهای بزرگ سودده به صورت خانوادگی تاسیس شده بودند که تمایل

چندانی به فروش سهام خود به دیگران نداشتند .

ج - فشارهای شدید تورمی در نیمه اول دهه ۵۰ و رشد نامتناسب قیمت‌ها در بخش‌های مختلف اقتصادی موجب شد پولهای اضافی مردم در فعالیتهای سودآورتر از قبیل خرید زمین و ساختمان و سایر کالاهای بادوام سرمایه‌گذاری شود .

د - عدم آگاهی مردم نسبت به بورس و وضعیت مالی شرکتها موجب کندی حرکت سرمایه‌ها و پس‌اندازها بسوی بورس اوراق بهادار گردید . پس از پیروزی انقلاب اسلامی با ملی شدن بانکها و تصویب قانون حفاظت و توسعه صنایع ایران معاملات سهام در بورس اوراق بهادار تهران متوقف شد و تنها از سال ۱۳۶۱ به بعد معاملات محدودی روی آنها انجام گرفت . از سال ۱۳۶۲ به بعد نیز معاملات اوراق قرضه ربوی تشخیص داده شد و کلاً متوقف گردید .

از نیمه دوم سال ۱۳۶۸ بورس اوراق بهادار تهران ، در راستای سیاستهای اقتصادی دولت دوران جدیدی را آغاز نمود . حجم معاملات سهام در ۷ ماهه اول سال ۱۳۶۸ حدود ۲/۷ میلیارد ریال و در ۵ ماهه آخر همان سال بالغ بر ۸/۴ میلیارد ریال بوده است که تفاوت چشمگیری را در فعالیت بورس پس از آغاز حرکت جدید نشان میدهد . در سال ۱۳۶۹ حجم معاملات در بورس اوراق بهادار تهران به رقم بی‌سابقه ۶۵ میلیارد ریال رسید که ۳۵ میلیارد ریال آن مربوط به سهامی است که از سوی سازمانها و بویژه بانکها در اجرای تصمیمات جدید اقتصادی دولت به مردم عرضه شده است .

با توجه به اینکه ۵۶ درصد از ۴۴ میلیارد ریال معاملات بورس در سال ۱۳۵۶ (سال اوج فعالیت بورس در قبل از پیروزی انقلاب اسلامی) مربوط به اوراق قرضه می‌باشد ، اهمیت فعالیت بورس اوراق بهادار در سال ۱۳۶۹ که حدود ۶۵ میلیارد ریال سهم در آن معامله شد آشکار می‌گردد . تا پایان سال ۱۳۶۹ سهام تعداد ۸۶ شرکت پذیرفته شده در بورس مورد معامله قرار گرفت .

۲ - تشکیلات بورس اوراق بهادار تهران

بموجب قانون تشکیل بورس اوراق بهادار تهران مصوب اردیبهشت ماه سال ۱۳۴۵ ، بورس تهران دارای ارکان زیر میباشد :

شورای بورس ، هیئت پذیرش ، سازمان کارگزاران و هیئت داوری .

تصویب آئین‌نامه‌ها و مقررات لازم برای اجرای قانون بورس و نظارت بر اجرای قانون مزبور

و آئین‌نامه‌های مربوط به آن ، اعزام نماینده ناظر در هیئت‌مدیره بورس و هیئت پذیرش ، تعیین

نماینده اصلی و علی‌البدل برای عضویت در هیئت‌دآوری و بالاخره تجدید نظر نسبت به تصمیمات هیئت‌مدیره و هیئت پذیرش از وظایف شورای بورس است که عالیترین ارگان تصمیم‌گیری در تشکیلات بورس اوراق بهادار تهران میباشد. ریاست شورای بورس برعهده رئیس‌کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران میباشد. هیئت پذیرش اوراق بهادار وظیفه رسیدگی به صلاحیت شرکتهای متقاضی را برای پذیرفته‌شدن در بورس به‌عهده دارد. اخذ تصمیم نسبت به رد یا قبول اوراق بهادار در بورس و یا حذف آنها از بورس برعهده این هیئت است. بموجب قانون، ریاست این هیئت برعهده قائم‌مقام رئیس‌کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران است.

اداره امور بورس، نمایندگی سازمان کارگزاران بورس در کلیه مراجع، رسیدگی به درخواست متقاضیان کارگزاری و سایر موارد مربوط به کارگزاران براساس آئین‌نامه‌ها و مقررات مربوطه برعهده هیئت‌مدیره‌ای است که از میان کارگزاران شاغل انتخاب میشود. تصدی امور اجرایی هیئت‌مدیره برای اداره سازمان کارگزاران به دبیرکل بورس که توسط هیئت مذکور انتخاب می‌شود، محول شده است.

رسیدگی به اختلافات فی‌مابین کارگزاران یا اختلافات بین فروشندگان و خریداران با کارگزاران که از معاملات در بورس ناشی گردد برعهده یک هیئت دآوری است که بموجب قانون بطور دائم تشکیل می‌گردد.

۳ - موانع ساختاری در بویائی بورس اوراق بهادار

۳-۱- اگرچه امر واگذاری شرکتهای تحت پوشش و یا وابسته به بانکها و سایر سازمانهای دولتی در ماههای اخیر سرعت بیشتری گرفته است، لیکن هنوز هم بخش بزرگی از صنایع در اختیار شرکتهای سازمانها و ارگانهای وابسته به دولت قرار دارد. برای آنکه موسسات تولیدی بتوانند رشد بلندمدت خود را براساس یک مکانیزم کارآمد طراحی نموده و ادامه دهند، لازم است در شکل مالکیت آنها تحول درخور و مناسبی صورت گیرد. اگرچه برنامه‌ریزی و نقش دولت در هدایت و ارشاد واحدهای اقتصادی یک اصل پذیرفته شده است، اما مشارکت وسیع دولت در مالکیت و دخالت مستقیم در اداره امور شرکتهای لزوماً کارآمدترین شکل مدیریت واحدهای اقتصادی نمی‌باشد. بااستثنای آن گروه از صنایعی که مطابق قانون اساسی باید در اختیار دولت قرار داشته باشد، در سایر موارد ایجاد می‌نماید که نقش دولت در محدوده برنامه کلان و کنترل‌های ارشادی باقی بماند. دولت می‌تواند با فراهم آوردن فضای سالم اقتصادی برای فعالیتهای، رقابت سازنده و خلاقیتی را بین موسسات اقتصادی ایجاد نموده و آنها را در جهتی که مجموعه منافع کلی و استراتژیک مملکت اقتضا می‌نماید، هدایت کند.

بمنظور آنکه ارگانها و نهادهای عام‌المنفعه و غیر انتفاعی که متولی ارائه خدمات خاص به مردم میباشند، از انجام وظایف اصلی خود غافل نشوند بهتر است که این ارگانها امور مالی و خدماتی خود را از امور مربوط به صنایع تحت پوشش منفک نمایند. با واگذاری سهام اینگونه صنایع به مردم بار مدیریت این واحدها که غالباً دارای ماهیت تولیدی و خدماتی هستند و با مسائل و مشکلات پیچیده‌ای نیز مواجهند، از دوش نهادها و ارگانها برداشته خواهد شد. به این ترتیب تمایلات انحصارگرایانه در فعالیتهای تولیدی و بازرگانی از بین می‌رود و با ایجاد فضای رقابتی سالم، صنایع قادر خواهند بود که در جهت برنامه‌ریزی درازمدت گام بردارند و مدیران واحدها نیز به ناچار در برابر هیئت‌مدیره و صاحبان سهام مسئول و پاسخگو خواهند بود.

تجربه سالهای پس از پیروزی انقلاب اسلامی نشان داده است که ارگانها و سازمانهای دولتی و نهادهای غیرانتفاعی قادر به کنترل و نظارت دقیق عملکرد واحدهای تحت پوشش خود نیستند و غالباً نمی‌توانند تصویری تطبیقی از کارآئی اینگونه واحدها ارائه نمایند. ادامه چنین وضعیتی موجب آن است که واحدهای تولیدی تحت پوشش یا وابسته نتوانند از ظرفیت‌ها و خلاقیت‌های موجود به‌نحو احسن بهره برداری نموده و بتدریج صنایع کشور از مسیر تحول و پیشرفت فنی عقب بمانند. مضافاً آنکه وجود یا ایجاد هرگونه انحصاری در امر تولید و بازرگانی به هر شکل و صورتی موجب خدشه‌دار شدن محیط سالم رقابت اقتصادی، ایجاد جو عدم اعتماد و نهایتاً "فساد در جامعه می‌گردد.

۲-۳- عرضه سهام واحدهای سودده می‌باید شامل هر دو گروه واحدهای تحت مالکیت دولت و واحدهای تحت مالکیت بخش خصوصی باشد. درسالهای قبل از پیروزی انقلاب اسلامی اغلب واحدهای تولیدی بخش خصوصی در تملک افراد و خانواده‌هایی قرار داشت که دارای وابستگی‌های فAMILIARY بودند. علاوه بر آن سهولت امکان استفاده از اعتبارات بانکی توسط واحدهای تولیدی باعث می‌گردید که شرکتها و واحدهای تحت مالکیت بخش خصوصی تمایل چندانی به فروش یا واگذاری سهام خود به مردم نشان ندهند. در شرایط فعلی نیز بنظر می‌رسد که واحدهای اقتصادی سودده رغبتی به عرضه سهام خود به مردم نداشته باشند و اغلب ترجیح میدهند که نیازهای مالی خود را از طرق دیگری از جمله استفاده از منابع سیستم بانکی تامین نمایند. برای توقف این روند و تشویق واحدها به استفاده از مکانیسم‌های بازار بورس در تامین مالی لازم است که سیاستهای پولی کشور به‌گونه‌ای طراحی شود که صاحبان واحدهای اقتصادی تامین منابع مالی مورد نیاز خود را از طریق بورس بصورت امری جدی مورد توجه قرار دهند.

همانطور که اشاره شد تمایلات انحصارگرایانه و وجود بسترهای قانونی برای این امر نهایتاً "باعث ایجاد فساد در زندگی اقتصادی کشور خواهد شد، لذا قانون ضد انحصار باید با هدف از بین بردن عوامل مخرب در راه ایجاد رقابت سالم و سازنده و بسط و توسعه واحدهای اقتصادی تنظیم و تدوین گردد. این قانون می‌باید از یکطرف مانع فعالیتهای معطوف به ایجاد و انباشت ثروت‌های نامشروع گردد و از طرف دیگر محل انجام فعالیتهای سالم اقتصادی افراد حقیقی و حقوقی در چارچوب قوانین و ضوابط نباشد. کسب مشارکت فعال عامه مردم در فعالیتهای تولیدی متناسب با امکانات مالی و استعداد و دانش افراد می‌باید از اهداف اصلی قانون ضد انحصار باشد.

۳-۳- ثبات ارزش پول همراه با کنترل نرخ تورم از جمله امور مهمی است که برای رونق بورس همواره باید مطرح نظر مسئولان اقتصادی کشور قرار گیرد. در کشورهای هم‌چون ژاپن، انگلستان و فرانسه که روزانه میلیاردها دلار سهم و اوراق بهادار در بورس آنها معامله می‌شود، نرخ تورم در سطح نسبتاً پائینی قرار دارد. در شرایط تورمی بورس می‌تواند به یک عامل منفی بدل شود و توزیع ناعادلانه درآمد را موجب گردد. در ایران سوددهی فعالیتهای غیرتولیدی و تجاری در اغلب موارد بسیار بیشتر از فعالیتهای تولیدی است و نقدینگی جامعه غالباً به سمتی هدایت می‌شود که در آن سوددهی سرمایه‌بیشتر باشد. این پدیده علاوه بر آنکه موجب نابودی انگیزه تولید در کشور می‌شود، تورم را نیز تشدید می‌نماید. در بهره‌گیری از امکانات موجود در بورس اوراق بهادار باید مسائل جانبی به دقت مورد مطالعه و بررسی واقع شود و اقدامات هماهنگ و متناسبی جهت دستیابی به اهداف مورد نظر انجام بگیرد. در غیر اینصورت عوامل منفی و بازدارنده، هر نوع تلاش مثبت و سازنده را در این زمینه خنثی و بی‌اثر می‌نماید.

۳-۴- بمنظور گسترش و رونق فعالیت بورس اوراق بهادار لازم است که ساختار اقتصادی کشور به‌گونه‌ای تغییر نماید که بطور روزافزون طیف سرمایه‌گذاری را در امور تولیدی و عمرانی جامعه وسعت بیشتری بخشد. اگرچه در سیاستهای اقتصادی دولت همواره بر ضرورت جلب مشارکت و همکاری وسیع مردم در امور اقتصادی تأکید می‌شود، لیکن این تأکید بندرت بصورت دعوت از مردم برای پذیره‌نویسی و فروش سهام در سرمایه‌گذاریهای بزرگ شکل مشارکت عینی به خود می‌گیرد.

۳-۵- بمنظور آنکه مردم انگیزه کافی برای سرمایه‌گذاری در واحدهای تولیدی و اقتصادی کشور را داشته باشند، باید متقاعد شوند که این امر ضامن منافع فردی و اجتماعی آنها در آینده خواهد بود. فعالیت بورس در شرایطی می‌تواند رونق و توسعه یابد که سرمایه‌گذاران عملاً شاهد

نقش خود در گردش واحدهای تولیدی و با توسعه آنها تحت نظارت، هدایت و ارشاد دولت باشند. بنابراین باید آمادگی‌های ذهنی، روانی و زمینه‌های حقوقی و قانونی لازم به وجود آید و در ترویج آگاهی‌های ضروری به عموم مردم سعی کافی بعمل آید. قوانین مربوطه باید به گونه‌ای اصلاح گردد که شرایط را برای چنین سرمایه‌گذاریهائی مساعدتر نماید و سیستم مالیاتی نیز برای تشویق مشارکت باید اصلاح شود. اصلاح قوانین مرتبط با بورس اوراق بهادار بویژه قوانین مالیاتی یک ضرورت غیرقابل انکار است. این اصلاحات باید بگونه‌ای صورت گیرد که از یکطرف صاحبان واحدهای بزرگ اقتصادی را ناگزیر از پذیرش مشارکت هرچه بیشتر مردم کند و از طرف دیگر مردم را نیز در امر سرمایه‌گذاریها تشویق و ترغیب نماید. جامعیت این قوانین باید آنچنان باشد که مانع از هرگونه سوءاستفاده عملی از قانون شود.

۳-۶- بالا بردن ظرفیت اجرائی و بهبود شیوه‌های اجرائی مربوط به معامله اوراق بهادار در جهت جلب اطمینان هرچه بیشتر مردم از دیگر اموری است که باید بصورت جدی مورد توجه قرار گیرد. لازم است که همچون بورسهای پیشرفته و معتبر جهان با بهره‌گیری از آخرین تکنیکها و تجهیزات، شرایطی فراهم شود که نقل و انتقال اوراق بهادار با استفاده از کامپیوتر از طریق حسابهای بانکی با سرعت و دقت وافر صورت بگیرد.

۳-۷- عدم تنوع اوراق بهادار قابل عرضه از طریق بورس از دیگر موانع پویائی صنعت بورس در کشور است و دستیابی به اهدافی چون جذب نقدینگی، مهار تورم و مشارکت هرچه بیشتر مردم در سرمایه‌گذاریهای تولیدی و عمرانی را دشوارتر می‌نماید. در بورسهای معتبر و مشهور جهان حجم معاملات روی انواع اوراق قرضه بسیار بیشتر از سهام میباشد. بعنوان مثال در بورس توکیو در سال ۱۹۸۸ در مقابل ۲۸۵/۵ تریلیون ین (بیش از دوهزار میلیارد دلار) سهام مورد معامله ۴،۳۳۲ تریلیون ین (بیش از سی هزار میلیارد دلار) انواع اوراق قرضه مورد معامله قرار گرفته است. در سالهای قبل از انقلاب در ایران نیز حجم معاملات اوراق قرضه در بورس اوراق بهادار قابل توجه بوده است. در سال ۱۳۵۶ بیش از ۵۶ درصد حجم کل معاملات را اوراق قرضه تشکیل میداد. با تشخیص ربوی بودن معاملات اوراق قرضه و توقف معامله آن از سال ۱۳۶۲، معاملات روی این نوع اوراق بهادار از بورس حذف شده است. لذا باید در جهت متنوع ساختن اوراق بهادار قابل عرضه در بورس و جلب مشارکت هرچه بیشتر مردم در امر سرمایه‌گذاریهای عمرانی و زیربنائی کشور، مطالعات لازم در این زمینه صورت گیرد تا بتوان در صورت امکان در جهت نیل به اهداف موردنظر و در رابطه با احیای صنعت اوراق بهادار از آن بهره کافی برد.

۴ - چشم‌انداز بورس اوراق بهادار

موفقیت در هر بازاری درگرو سلامت، امنیت، دقت در عملکرد، سرعت انجام مبادله و صحت آن چیزی است که مورد مبادله قرار میگیرد. بورس یک بازار برای مبادله اوراق بهادار است و از آنجا که خریدار به هنگام پرداخت پول چیزی جز چند برگ اسناد بهادار دریافت نمی‌کند، لذا تحقق تمام شرایط فوق برای موفقیت و رونق این بازار ضروری است. در شرایطی که سرمایه‌گذاری از طریق بازار بورس در جامعه ایران جایگاه واقعی خود را پیدا نکرده است و ترسی غیر ارادی در زمینه مشارکت در سرمایه‌گذاری‌هایی که توسط دیگران اداره و کنترل میشود در سطح جامعه وجود دارد، بذل توجه به مطالب فوق شرط لازم موفقیت بازار بورس خواهد بود. موفقیت بورس اوراق بهادار در ایفای نقش خود در زمینه سوق دادن پس‌اندازها و سرمایه‌های بخش خصوصی به سوی فعالیتهای بزرگ تولیدی به عوامل عمده و متعددی منوط است که مهمترین آنها عبارتند از: رفع تدریجی موانع ساختاری، شناخت صحیح مکانیزم بورس، جلب اطمینان و اعتماد دارندگان پس‌انداز و سرمایه، تعیین تکلیف سهامداران جزء در شرکتهای ملی شده، اعاده اعتماد عمومی به سرمایه‌گذاری در سهام و سرانجام ایجاد انگیزه قوی برای سرمایه‌گذاری در شرکتهای تولیدی پذیرفته شده در بورس در مقایسه با سرمایه‌گذاریهای غیرتولیدی اما سودآورتر که در خارج از بورس صورت میگیرد.

بمنظور توسعه و گسترش فعالیت بورس اوراق بهادار باید زمینه‌های ساختاری اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی در چارچوب ارزشهای حاکم بر جامعه فراهم آید و فعالیت بورس در بستر آن به سمت تکامل حرکت کند. برفعالیت بورس اوراق بهادار باید شرایطی حاکم گردد که واحدهای تولیدی و اقتصادی را ناگزیر از مراجعه بدین بازار نماید. به‌گونه‌ای که این بازار در تامین سرمایه‌های مورد نیاز آنها همواره سهم و نقش شاخصی داشته باشد. در کشورهای پیشرفته صنعتی شرکتهای بزرگ از نظر تامین وجوه لازم برای سرمایه‌گذاری و توسعه فعالیتهای خود به بازار سهام نیازمندند و حداقل ۲۵ درصد از سرمایه مورد نیاز خود را از طریق فروش سهام در بورس و ۲۵ درصد را نیز از طریق فروش اوراق قرضه تامین می‌نمایند.

از صنعت بورس اوراق بهادار می‌توان در تحقق اهداف اقتصادی بعنوان یک ابزار بهره برد، لیکن باید در اولین گام نقش آن را شناخت و به مردم نیز بازشناساند و درگامهای بعدی زمینه‌های لازم را برای استفاده از آن فراهم نمود.

اصلاح، تکمیل و به‌هنگام نمودن قوانین و مقررات منطبق با شرایط امروز جامعه و نظارت دقیق و همه‌جانبه برای اجرای صحیح آنها از اساسی‌ترین شروط موفقیت بورس است. جایی که

بول و منفعت از طریق اوراق بهادار مورد مبادله قرار میگیرد، تنها اجرای دقیق و جدی قوانین و مقررات قابل اطمینان است که میتواند مانع از بروز هرگونه سوءاستفاده احتمالی گردد.

برنامه‌های آموزشی در زمینه مزایای سهامداری و نقش بورس در توسعه فعالیتهای تولیدی و غیره صرفاً نباید برای کسانی که امروز برآیند تا مبادرت به سرمایه‌گذاری نمایند، در نظر گرفته شود بلکه باید با پوششی وسیع و همه‌جانبه این آموزش را از مدارس شروع نمود و نسل جوان کشور را با سهامداری به عنوان وسیله‌ای در فراهم آوردن سرمایه‌های لازم جهت رشد صنایع، اشتغال و سایر آثار مثبتی که بر آن مترتب است آشنا ساخت.

ارائه اطلاعات صحیح، بهنگام و مستمر از وضع شرکتهای پذیرفته شده در بورس و نظارت دقیق دستگاههای مسئول در این زمینه در یویائی و رونق بورس اوراق بهادار اهمیت ویژه‌ای دارد. تشکیلات بورس اوراق بهادار در واقع امین آن دسته از افراد جامعه است که این شیوه را برای مشارکت در امر سرمایه‌گذاری برگزیده‌اند. فقدان آگاهی لازم در این زمینه موجب بروز جو عدم اطمینان و مآلاً "مانع از گسترش فعالیتهای بورس از لحاظ کیفی و کمی میگردد.

نحوه و نوع انجام دادن معاملات در بورس اوراق بهادار، در جهت انطباق فعالیت بورس با هدفهای مورد نظر حائز اهمیت بسیار است. انجام معاملات بزرگ، دست‌گردانی سهام، اهداف مورد نظر که مشارکت هر چه بیشتر مردم در امر سرمایه‌گذاری، جذب سرمایه‌های کوچک و بزرگ و گسترش و ارتقاء سطح فرهنگ سرمایه‌گذاری در جامعه است را برآورده نخواهد ساخت. ضروری است عملکرد بورس در مقاطع مختلف زمانی و در رابطه با هدفهای پیش‌بینی شده برای آن مورد ارزیابی قرار گرفته و در صورت لزوم اصلاحات و تعدیلات لازم در جهت هدایت آن در مسیری که منتهی به مقاصد مورد نظر گردد، در آن انجام شود.