

### بازار

هدف‌های رفتاری: پس از پایان این فصل از فراگیرنده انتظار می‌رود که:

- مفهوم بازار را بیان کند.
- عوامل مؤثر در تشکیل بازار را بر شمارد.
- مبانی طبقه‌بندی انواع بازار را نام ببرد.
- انواع بازارها را از لحاظ «نوع کالا و خدمات مورد مبادله در آن‌ها» نام ببرد و هر یک را تعریف کند.
- انواع بازارها را از لحاظ «مکان و زمان تشکیل آن‌ها»، «ماهیت عملی که در آن‌ها انجام می‌شود» و «نحوه‌ی تعیین قیمت» را نام ببرد و تعریف کند.
- بازارهای «رقابت کامل»، «انحصار کامل»، «انحصار چند جانبه»، «چند قطبی» و «شرایط» آن‌ها را شرح دهد.

### مفهوم بازار

وقتی از بازار سخن به میان می‌آید، عامه‌ی مردم به مفهوم جغرافیایی بازار توجه می‌کنند و یک منطقه‌ی پر رفت و آمد از شهر را به خاطر می‌آورند که دارای مغازه‌ها، حجره‌ها و سراهای بسیار است. این برداشت از بازار درست، ولی ناقص است و اگر برای بازارهای گذشته مناسب بود، برای بازارهای کنونی مناسب نیست. زیرا امروزه توسعه‌ی حمل و نقل، ارتباطات، فعالیت‌های بانکی و...، تماس بین خریداران و فروشندگان را از مسافت‌های بسیار دور نیز امکان‌پذیر ساخته است. بنابراین، می‌توان بازار را به یکی از دو بیان زیر، که در عین حال مکمل هم‌دیگرند، تعریف کرد:

الف) هر واحد بازرگانی یا تولیدی، در فضای اقتصادی جامعه‌ی خود فعالیت می‌کند. این فضای اقتصادی را که شامل خریداران، فروشندگان، واسطه‌های معاملات بازرگانی، بنگاه‌های پولی

و مالی، بنگاه‌های کاریابی، بنگاه‌های حمل و نقل و ... است، می‌توان از نظر آن واحد بازرگانی یا تولیدی «بازار» به حساب آورد.

ب) بازار یک کالا یا خدمت شامل قلمرو مشخصی است که در درون مرزهای آن، خریداران و فروشندگان آن کالا یا خدمت با یکدیگر تماس می‌گیرند و در رفع نیازهای خود می‌کوشند و سرانجام، براساس عرضه و تقاضای آنان، قیمت یک‌سانی برای آن کالا یا خدمت پدید می‌آید و تمامی مبادلات آن کالا یا خدمت با این قیمت صورت می‌گیرد. گاهی این قلمرو به وسعت یک شهر، گاهی به وسعت یک استان، گاهی به وسعت یک کشور؛ گاهی به وسعت یک منطقه از جهان و گاهی هم به وسعت تمامی جهان است.

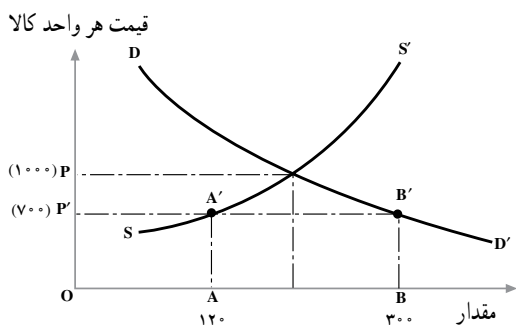
بنابراین، می‌توان گفت که هرگاه شرایط مساعدی برای مبادله‌ی کالاها و خدمات بین خریدار و فروشنده فراهم شود، در واقع یک بازار تشکیل شده است، خواه خریدار و فروشنده در بازار حضور فیزیکی داشته باشند یا بدون حضور فیزیکی از طریق تلفن، دورنگار، پیام‌نگار (E-mail)، ارتباط مستقیم یا کاربران شبکه (on-line)، تلکس، نامه و ... با یکدیگر ارتباط برقرار کنند. امروزه به علت تخصصی‌تر شدن بازارها حجم وسیعی از مبادلات بدون دیدن تمامی کالا و فقط با مشاهده‌ی نمونه و از راه تماس غیرمستقیم صورت می‌گیرد.

به هر حال، به کوتاه‌ترین بیان می‌توان گفت که مکانیسم عرضه و تقاضا، تاروپود بازارها را تشکیل می‌دهد و تحت تأثیر نیروی عرضه و تقاضاست که قیمت و حجم مبادله تعیین می‌شود.<sup>۱</sup> البته، گاهی بنا به ملاحظات سیاسی - اقتصادی، دولت قیمت کالا یا کالاهای معینی را رأساً معین می‌کند و از مردم می‌خواهد آن را در داد و ستدها به کار بندند. در این صورت به ظاهر قانون عرضه و تقاضا مورد تردید واقع می‌شود در حالی که در این موارد هم می‌توان از قانون عرضه و تقاضا، برای درک نتایج اقدام دولت، استفاده کرد.

**جیره‌بندی:** جیره‌بندی نظامی است که برای کمک به توزیع کالاهایی که دچار کمبود عرضه شده‌اند به کار بسته می‌شود. به طوری که در نمودار ۱-۲ ملاحظه می‌شود. چون مقدار تقاضا به اندازه‌ی AB (در مثال،  $180 = 300 - 120$  میلیون) بر مقدار عرضه فزونی دارد، دولت با توزیع کالابزرگ جیره‌بندی، حداکثر کالای مصرفی

۱- با گسترش ابزارهای ارتباطی، تعریف بازار نیز توسعه و تغییر یافته است: امروزه بازار عبارت است از مجموعه‌ی مشتریان بالفعل و بالقوه‌ی یک بنگاه اقتصادی. ملاحظه می‌شود که در تعریف اخیر برای بازار مکان در نظر گرفته نمی‌شود بلکه بازار را مجموعه‌ی مشتریان می‌دانند.

مجاز خانوارها را تعیین می‌کند. (در مثال، آن ۱۲۰ میلیون واحد کالا را که تولیدکنندگان حاضرند در ازای قیمت ۷۰۰ ریال تولید کنند بین مثلاً ۶۰ میلیون مصرف‌کننده تقسیم می‌کند در نتیجه حداکثر کالای مصرفی مجاز هر فرد  $= 2 = \frac{120}{60}$  واحد در هر ماه خواهد بود).



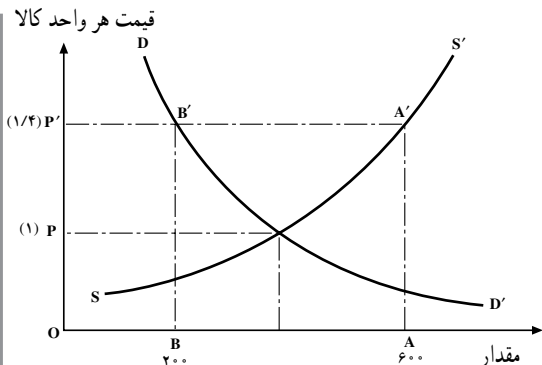
DD' منحنی تقاضا  
 SS' منحنی عرضه  
 OP قیمت عادی  
 (مثلاً ۱۰۰۰ ریال برای هر واحد کالا)  
 OP' قیمت قانونی  
 (مثلاً ۷۰۰ ریال برای هر واحد کالا)  
 OA مقدار عرضه در ازای قیمت قانونی است  
 (مثلاً ۱۲۰ میلیون واحد در ماه در ازای قیمت قانونی ۷۰۰ ریال)  
 OB مقدار تقاضا در ازای قیمت قانونی است  
 (مثلاً ۳۰۰ میلیون واحد در ماه در ازای قیمت قانونی ۷۰۰ ریال)

### نمودار ۱-۲- جیره‌بندی کالاها

معمولاً جیره‌بندی از دو جهت با اشکال مواجه می‌شود:

- (۱) اداره‌ی امور نظام جیره‌بندی و اجرای آن از جانب دولت آسان نیست.
- (۲) جیره‌بندی موجب شیوع بازار سیاه (خرید و فروش غیر مجاز) می‌شود.

حمایت از تولیدکنندگان از طریق تضمین قیمت محصول آن‌ها: چنین حمایتی، تدبیری است برای حفظ قدرت خرید و سطح زندگی تولیدکنندگانی از قبیل کشاورزان و ...، به این صورت که دولت قیمت محصول آن‌ها را در سطحی بالاتر از قیمت بازار، تعیین و خرید مازاد محصول آنان را تضمین می‌کند. به طوری که در نمودار ۲-۲ ملاحظه می‌شود:



DD' منحنی تقاضا

SS' منحنی عرضه

OP قیمت عادی

(مثلاً ۱ میلیون ریال برای هر تن کالا)

OP' قیمت قانونی

(مثلاً ۱/۴ میلیون ریال برای هر تن کالا)

OA مقدار عرضه در ازای قیمت قانونی است

(مثلاً ۶۰۰ هزار تن در ازای قیمت قانونی ۱/۴

میلیون ریال)

OB مقدار تقاضا در ازای قیمت قانونی است

(مثلاً ۲۰۰ هزار تن در ازای قیمت قانونی ۱/۴

میلیون ریال)

## نمودار ۲-۲ - تضمین قیمت محصولات

چون مقدار عرضه به اندازه‌ی AB (در مثال ما ۶۰۰-۲۰۰ یعنی ۴۰۰ هزار تن) بر مقدار تقاضا فزونی دارد، دولت باید به خرید این ۴۰۰ هزار تن مازاد، با پرداخت قیمت تضمین شده، اقدام کند.

معمولاً تضمین قیمت توسط دولت با این مشکل مواجه می‌شود که به تدریج موجودی دولت افزایش می‌یابد و کنترل آن دشوار می‌شود. به همین مناسبت است که دولت‌ها، همزمان با تثبیت قیمت محصول، مقدار تولید را محدود می‌کنند یا مقدار محصولی را که دولت از هر تولید کننده‌ای، به قیمت تضمین شده خریداری خواهد کرد، مشخص می‌نمایند.

## عوامل مؤثر در تشکیل بازار

با در نظر گرفتن آنچه که در مفهوم بازار بیان کردیم، عوامل زیر در تشکیل بازار یک کالا یا خدمت دخالت دارند:

احساس نیاز و تنش برخاسته از آن، از جانب دو شخص (یا دو گروه از اشخاص) که در واقع عرضه کنندگان و تقاضا کنندگان کالا یا خدمتی هستند که مبادله‌ی آن، نیاز مزبور و تنش ناشی از آن نیاز را برطرف می‌کند.

در دسترس بودن کالا یا خدمت مورد نیاز، از جهت زمانی و مکانی.  
در دسترس بودن دانش و آگاهی‌های مربوط به بازار، از قبیل مشخصات کالا یا خدمت، نرخ  
ارز و ...

به توافق رسیدن عرضه کننده و متقاضی در زمینه‌ی قیمت هر واحد کالا یا خدمت مورد مبادله.  
وجود قوانین و مقرراتی که حافظ حقوق و منافع عرضه کنندگان، تقاضا کنندگان و واسطه‌های  
معاملاتی باشد.  
داشتن پول یا واسطه مبادله کافی.

## انواع بازار

بازارها را می‌توان از جهات مختلف تقسیم‌بندی کرد. پاره‌ای از مبانی طبقه‌بندی بازارها  
عبارت‌اند از: نوع کالا و خدمات مورد مبادله؛ مکان تشکیل بازار؛ زمان تشکیل بازار؛ ماهیت  
عملی که در آن‌ها صورت می‌گیرد و نحوه‌ی تعیین قیمت.

بازارها، از لحاظ «نوع کالا و خدمات مورد مبادله در آن‌ها»، پنج نوع‌اند:

**بازار کالاهای مصرفی:** در این بازارها، آن گروه از فرآورده‌های کشاورزی و صنعتی مورد  
داد و ستد قرار می‌گیرد که خریدار آن‌ها، مصرف کننده‌ی نهایی است. یعنی آن کالاها را به قصد رفع  
نیاز شخصی خریداری می‌کند و قصد فروش مجدد آن‌ها را ندارد.

**بازار کالاهای سرمایه‌ای:** در این بازارها کالاهای سرمایه‌ای (یعنی کالاهایی که وسیله‌ی  
تولید سایر کالاهاست) مورد داد و ستد قرار می‌گیرد. بازار کالاهای سرمایه‌ای شامل بازار مواد  
اولیه؛ کالاهای در جریان ساخت و کالاهای ساخته شده است.

**بازار خدمات:** در این بازارها خدمات افراد و بنگاه‌ها داد و ستد می‌شود. مانند بازار کارگران  
ساختمانی، بازار حمل و نقل، بازار کاربایی و ...

**بازار پول:** در این بازارها، نرخ برابری ارزها، یعنی نرخ تبدیل واحد پول کشورهای دیگر به  
واحد پول ملی تعیین می‌شود و معاملات ارزها به صورت نقدی یا کوتاه مدت صورت می‌گیرد.

**بازار اوراق بهادار<sup>۱</sup>:** در این بازارها، سهام بنگاه‌های تولیدی و بازرگانی و نیز اوراق قرضه

---

۱- پول کشورهای مختلف، چک بانکی و سفته و برات، اوراق قرضه (دولتی و خصوصی)، سهام شرکت‌ها و واریزنامه  
صادراتی را در اصطلاح اوراق بهادار می‌نامند. تفاوت سه گروه اوراق بهادار موجب شده است که دو نوع بازار برای معاملات  
مربوط به آن‌ها به وجود آید:

- بازار پول: که در آن پول کشورهای مختلف مورد معامله است.
- بازار سرمایه: که در آن اوراق قرضه و سهام شرکت‌ها مورد معامله است.

مورد داد و ستد قرار می‌گیرد که ماهیت بلندمدت دارند.

بین اوراق قرضه و سهام سه تفاوت اساسی وجود دارد:

– اوراق قرضه، سند بدهکاری صادرکننده آن است به دارنده‌ی آن، درحالی که سهام، سند مالکیت دارنده‌ی آن است در اموال شرکت صادرکننده‌ی آن.

– اوراق قرضه دارای سررسید و نرخ بازده از پیش تعیین شده است، درحالی که سهام، فاقد هرگونه سررسید است و معمولاً بازده از پیش تعیین شده هم ندارد.

– در صورت انحلال و تصفیه‌ی شرکت‌ها اصل و سود اوراق قرضه پیش از سرمایه صاحبان سهام پرداخت می‌شود و چنانچه پس از پرداخت وام‌ها از دارایی شرکت چیزی باقی ماند به‌طور متناسب بین صاحبان سهام تقسیم می‌شود.

**بازارها از لحاظ «مکان تشکیل آن‌ها» بر دو نوع‌اند:**

بازارهای ساکن: این بازارها در محل‌های مشخصی تشکیل می‌شوند و انواع آن عبارت‌اند از بازارهای بین‌المللی (مانند بازار گندم کالیفرنیا)؛ بازارهای منطقه‌ای (مانند بازار پشم استرالیا)؛ بازارهای محلی؛ حراجی‌ها و بازارهای مکاره<sup>۱</sup>.

بازارهای متحرک: این بازارها در محل‌های مختلف تشکیل می‌شوند و برای زمان محدودی فعالیت می‌کنند، آن‌گاه برچیده می‌شوند و مجدداً در محل دیگری به فعالیت می‌پردازند. مانند نمایشگاه‌های صنعتی و کشاورزی.

**بازارها از لحاظ «زمان تشکیل آن‌ها» چهار نوع‌اند:**

بازار روز: در این بازارها محصولات کم دوام و به سرعت فاسدشدنی مورد داد و ستد قرار می‌گیرد، مانند میدان‌های میوه و تره بار.

بازار هفتگی: این بازارها در روز یا روزهای مشخصی از هفته تشکیل می‌شوند و خریداران و فروشندگان در آن روز در محل معینی گرد می‌آیند. مانند دوشنبه بازار، چهارشنبه بازار و ...

بازار فصلی و بازار سالانه: بازارهای فصلی در مقاطع معینی از سال و بازار سالانه در موعد معینی از سال تشکیل می‌شوند و فعالیت می‌کنند، مانند بازار گندم، بازار برنج و ...

بازارهای اختصاصی: بازار تمبر، بازار عتیقه، بازار گل و گیاه و ... بازارهای اختصاصی

---

۱- بازار مکاره، بازاری است که هر سال یک بار به مدت چند روز در محلی دایر می‌شود و از نقاط مختلف کشور با کشورهای مختلف اجناس گوناگون را در آن به‌معرض تماشا و خرید و فروش می‌گذارند.

نامیده می‌شوند که در موعد معینی هر ساله با همایش اشخاص علاقه‌مند دایر می‌شوند.

### بازارها از لحاظ «نحوه‌ی تعیین قیمت» دو نوع‌اند:

بازارهای تابع عرضه و تقاضا: بازارهای تابع عرضه و تقاضا به بازارهایی گفته می‌شود که در آن‌ها قیمت کالاها و خدمات مورد مبادله بر اساس قانون عرضه و تقاضا تعیین می‌شود، مانند بازار بسیاری از کالاها، هم‌چنین بازار پول و سرمایه.

بازارهای تابع مقررات خاص: در این بازارها، معاملات بر طبق مقررات ویژه‌ای صورت می‌گیرد که از پیش تعیین و اعلام شده است. در یرتو این مقررات، مکانیسم عرضه و تقاضا کم‌اثر یا حتی گاهی بی‌اثر می‌شود، مانند بازار فروش نفت از جانب کشورهای عضو اوپک<sup>۱</sup>.

البته، باید دانست که برخی از بازارهای تابع عرضه و تقاضا نیز ممکن است در شرایط خاصی تابع مقررات خاصی باشد، مثلاً در بورس تهران اگر معامله‌ای بر اساس اطلاعات منتشر نشده‌ی شرکت (اطلاعات درونی) انجام گیرد این معامله را باطل می‌کنند تا تغییر قیمت سهام را مثلاً در دامنه‌ی  $\pm 5\%$  در روز محدود کنند. یا اگر قیمت سهامی به شدت بالا رفت موقتاً نماد معاملاتی آن را متوقف می‌کنند و از شرکت صاحب سهم می‌خواهند اطلاعات مالی بیش‌تری در اختیار بگذارند، تا معاملات با آگاهی بیش‌تر صورت گیرد.

### تبانی تولیدکنندگان

گاهی تولیدکنندگان عمده‌ای که در یک زمینه فعال‌اند و محصول مشابهی را تولید می‌کنند، به منظور دست‌یابی به انحصار و سود هر چه بیش‌تر، با همدیگر تبانی می‌کنند. تراست، کارتل و هلدینگ، سه نوع معروف این تبانی‌ها هستند.

تراست<sup>۲</sup>: هرگاه صاحبان سهام چند شرکت عظیم، سهام خود را به یک شرکت مستقل عظیم‌تر واگذار کنند و گواهی‌نامه‌ی مخصوص دریافت کنند که به آن گواهی‌نامه سود تعلق گیرد، این شرکت مستقل عظیم را در اصطلاح «تراست» می‌نامند.

---

<sup>۱</sup>—Organization of Petroleum Exporting Countries (OPEC)

سازمان کشورهای صادرکننده نفت (اوپک) در ژانویه ۱۹۶۱ در کاراکاس، پایتخت ونزوئلا، به‌وجود آمد و دولت‌های ایران، عراق، عربستان، قطر، کویت و ونزوئلا به عضویت آن درآمدند. بعدها اندونزی و لیبی نیز به این سازمان پیوستند. دولت‌های عضو تصمیم گرفتند که عرضه نفت را کنترل و قیمت آن را از نوسان‌های شدید حفظ کنند. مرکز این سازمان در ژنو است.

<sup>۲</sup>—Trust

شرکت‌های تشکیل‌دهنده‌ی تراست، استقلال مالی، بازرگانی و فنی خود را از دست می‌دهند و تمامی امکانات و قدرت عمل آن‌ها به تراست منتقل می‌شود. لیکن تراست چنان عمل می‌کند که صاحبان سهام شرکت‌های تشکیل‌دهنده‌ی خود را، هر چه بیش‌تر به سود برساند.

از مهم‌ترین تراست‌های جهان می‌توان از «جنرال موتورز» و «استاندارد اویل اونیو جرسی» نام برد، که اولی در بازار اتومبیل و دومی در بازار نفت فعالیت می‌کند.

کارتل<sup>۱</sup>: هرگاه چند شرکت تولیدی عظیم (مثلاً چند تراست) که کالای مشابهی تولید می‌کنند، برای حذف رقابت بین خودشان در موارد خاصی (مانند قیمت، سهمیه‌ی تولید، منطقه‌ی فروش و...) به توافق برسند، یک کارتل را تشکیل می‌دهند.

در کارتل هر یک از شرکت‌های عضو، استقلال و شخصیت حقوقی خود را حفظ می‌کنند. لیکن از تصمیمات مرکز برنامه‌ریزی و هماهنگی کارتل پیروی می‌کنند.

از معروف‌ترین کارتل‌های جهان می‌توان «کارتل بین‌المللی نفت» را نام برد که شامل ۷ تراست نفتی است.

هلدینگ<sup>۲</sup>: به تدریج که قوانین ضد تراست در بسیاری از کشورهای جهان تصویب و به اجرا گذاشته شد، مؤسسات عظیم مالی دیگری (که هلدینگ نامیده می‌شوند) جای تراست‌ها را گرفتند.

تفاوت هلدینگ با تراست در این است که تراست سهام شرکت‌های تشکیل‌دهنده‌ی خود را به امانت نگه می‌دارد و مالک اسمی آن‌ها نیست در صورتی که هلدینگ، عملاً تعدادی از سهام شرکت‌های تولیدی عضو خود را خریداری می‌کند. به عبارت دیگر هلدینگ، مؤسسه‌ای است که مالک سهام چندین شرکت باشد، مانند بنیاد مستضعفان، سازمان گسترش، نوسازی صنایع ایران، شرکت توسعه معادن و فلزات، شرکت توسعه‌ی صنایع بهشهر، شرکت داروپخش و سرمایه‌گذاری البرز.

## بازار رقابت انحصاری

در ذهن عامه‌ی مردم، بازار یک کالا (خدمت) یا رقابتی است و یا انحصاری. اما حقیقت آن است که امروزه بازارها معمولاً به حالت آمیزه‌ای از رقابت و انحصار فعالیت می‌کنند. ادوارد شامبرلن<sup>۳</sup>، اقتصاددان معاصر امریکایی، آن‌ها را «بازار رقابت انحصاری» نامیده است.

رقابت انحصاری موقعی پدید می‌آید که تعداد زیادی فروشنده در تولید و فروش کالای معینی فعالیت می‌کنند، لیکن مصرف‌کنندگان آن کالاها را غیر مشابه می‌دانند. این تشخیص مصرف‌کنندگان

۱- Cartel

۲- Holding

۳- Edward Chamberlin



گاهی ناشی از تفاوت واقعی کالاهاست و گاهی از تصور آنان سرچشمه می‌گیرد. مثلاً بازار اتومبیل یک بازار رقابت انحصاری است. زیرا تمامی انواع اتومبیل یک نیاز اصلی مصرف‌کنندگان را برمی‌آورد، لیکن هر نوع اتومبیل ویژگی‌های خود را دارد. و در نتیجه، برای هر نوع اتومبیل تقاضای جداگانه‌ای وجود دارد.

بازار رقابت انحصاری، به دلیل کثرت تعداد فروشندگان، به بازار رقابت کامل و به دلیل غیرمشابه بودن کالاهای در معرض فروش، به بازار انحصاری کامل شبیه است.

**نقش تبلیغ و علائم تجاری (مارک‌ها) در بازار رقابت انحصاری:** تبلیغ و علائم تجاری در بازارهای «رقابت کامل» و «انحصار کامل» نقش مهمی ندارند. زیرا در شرایط رقابت کامل، کالاهای یک‌سان است و هر کدام از تولیدکنندگان به آن اندازه بزرگ نیستند که بتوانند بر بازار و قیمت بازار اثر بگذارند. بنابراین هم که در شرایط انحصار کامل کار می‌کند، رقیبی ندارد و در نتیجه از تبلیغ بی‌نیاز است.

لیکن تبلیغ و علائم تجاری در بازار رقابت انحصاری نقش حساس و تعیین‌کننده‌ای دارند. زیرا هر فروشنده، با استفاده از نام و علامت تجاری خود، می‌کوشد با تبلیغ برای آن کالا و یا بسته‌بندی متفاوت و ایجاد تسهیلات گوناگون برای خریداران و ... کالای خود را متفاوت و برتر از کالای دیگران جلوه دهد.

### بازار چند قطبی (انحصار چند جانبه‌ی فروش)

انحصار چند جانبه‌ی فروش وقتی بر بازار حاکم است که تعداد محدودی فروشنده در زمینه‌ی تولید و فروش کالای معینی فعالیت می‌کنند و هر فروشنده‌ای قبل از هر حرکت و اقدام، واکنش رقیب یا رقبا را در نظر می‌گیرد و برای رو به رو شدن با آن تدبیرهای لازم را به کار می‌بندد. فروشندگان رقیب، معمولاً کالای مشابه را در معرض فروش می‌گذارند. گاهی هم ممکن است کالایشان اندکی تفاوت داشته باشد.

اگر در این بازار فروشندگان که تعداد اندکی هستند با هم به توافق برسند، بازار شکل انحصاری پیدا می‌کند، در غیر این صورت بازار وضعیت رقابت کامل را خواهد داشت.

## سوالات

- ۱- مفهوم بازار را، به دو بیان، تعریف کنید.
- ۲- عوامل مؤثر در تشکیل بازار را نام ببرید.
- ۳- پاره‌ای از مبانی طبقه‌بندی بازارها را نام ببرید.
- ۴- انواع بازارها را، از لحاظ نوع کالاها و خدمات مورد مبادله در آن‌ها، نام ببرید و هر کدام را تعریف کنید.
- ۵- انواع بازارها را، از لحاظ مکان تشکیل آن‌ها، شرح دهید.
- ۶- انواع بازارها را، از لحاظ زمان تشکیل آن‌ها، نام ببرید و تعریف کنید.
- ۷- انواع بازارها را، از لحاظ ماهیت عملی که در آن‌ها صورت می‌گیرد، نام ببرید و تعریف کنید.
- ۸- انواع بازارها را، از لحاظ نحوه‌ی تعیین قیمت، توضیح دهید.
- ۹- اصطلاحات زیر را، که هر کدام صورتی از تبانی بین تولیدکنندگان و یا فروشندگان است، توضیح دهید:
  - تراست
  - کارتل
  - هلدینگ
- ۱۰- بازار رقابت انحصاری را تعریف کنید.
- ۱۱- نقش تبلیغ و علائم تجاری را در بازار رقابت انحصاری توضیح دهید.
- ۱۲- بازار چند قطبی را تعریف کنید.

### بورس

- هدف‌های رفتاری: پس از پایان این فصل از فراگیرنده انتظار می‌رود که:
- بورس را تعریف کند.
  - انواع بورس را شرح دهد.
  - وظایف بورس را شرح دهد.
  - نقش بورس را از دیدگاه سرمایه‌گذاران توضیح دهد.
  - نقش بورس را از دیدگاه عرضه‌کنندگان اوراق بهادار توضیح دهد.
  - خطرپذیری سامان‌مند و غیرسامان‌مند را توضیح دهد.
  - ریسک سیستماتیک و ریسک غیرسیستماتیک را توضیح دهد.
  - سه روش متداول در سرمایه‌گذاری و رفتار سرمایه‌گذاران را در هر روش توضیح دهد.
- روش معامله در بورس را بیان کند.
- هزینه‌های متعلق به خرید و فروش سهام در بورس را بیان کند.
- صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشاع و سرمایه‌گذاری سهام را بیان کند.
- بورس کالا و کالاهای قابل معامله در بورس را توضیح دهد.
- خصوصی‌سازی و روش‌های خصوصی‌سازی را بیان کند.
- رابطه‌ی ریسک اقتصادی و آزادسازی اقتصادی را توضیح دهد.
- الگوهای خصوصی‌سازی را بیان کند.

### مفهوم بورس

بورس بازاری است که به‌صورت سازمان‌یافته و رسمی فعالیت می‌کند و در آنجا پاره‌ای از کالاها و اوراق بهادار قیمت‌گذاری می‌شوند و سپس بر روی آن کالاها و اوراق بهادار معامله صورت

می‌گیرد. آنچه در بورس قیمت‌گذاری و معامله می‌شود :  
– اگر کالا باشد، آن را بورس کالا می‌نامند و به نام آن کالا نام‌گذاری می‌کنند، مانند بورس فلزات، بورس محصولات کشاورزی و بورس نفت و ...  
– اگر اوراق بهادار (سهام شرکت‌ها، اوراق مشارکت، اوراق قرضه، اسناد خزانه) و ارزها باشد آن را بورس اوراق بهادار می‌نامند، مانند بورس اوراق بهادار تهران.  
– انقلاب صنعتی در قرن ۱۸ میلادی و به دنبال آن تشکیل شرکت‌های سهامی عام و ضرورت تأمین منابع مالی برای این شرکت‌ها و کشف قیمت سهام آن و به‌ویژه شدت‌گیری فرایند جهانی شدن در دهه‌های اخیر زمینه‌ساز توسعه‌ی شتابان بورس‌ها در جهان امروز است.

## وظایف بورس

بورس، برای سوق دادن پس‌اندازها به سوی سرمایه‌گذاری مولد، عملیاتی را اجرا می‌کنند. مجموعه‌ی این عملیات را «وظایف بورس» می‌نامند. پاره‌ای از وظایف بورس عبارت‌اند از :  
– تعیین قیمت کالاها و اوراق بهادار مورد معامله در بورس، به مقتضای قانون عرضه و تقاضا و اوضاع و احوال اقتصادی موجود، بدون آن که تحت تأثیر اعمال نفوذ و تحمیل خواسته‌های شخص یا اشخاص قرار گیرد.  
– تهیه‌ی آخرین آمارها و اطلاعات درباره‌ی وضعیت مالی و اقتصادی شرکت‌هایی که سهام آن‌ها در فهرست نرخ‌های بورس قرار دارد و گذاشتن این آمارها و اطلاعات، به‌طور یک‌سان، همزمان و عادلانه در اختیار تمامی کسانی که قصد دارند بر روی سهام شرکت‌های مزبور معامله کنند.  
– مشورت کردن در زمینه‌ی تهیه، تنظیم و تجدیدنظر درباره‌ی مقررات مربوط به انتشار اوراق بهادار دولتی و خصوصی با در نظر گرفتن امکانات پس‌انداز در جامعه و شرایط بازار پول و سرمایه.  
توضیح این که اطلاعات، با ارزش‌ترین دارایی در بازار کالاها و بازار سرمایه است : بازاری که در آن اطلاعات به طرز عادلانه‌ای در دسترس تمامی فعالان بازار قرار دارد. بازاری است «شفاف». بورس تهران هم‌چون بسیاری از بورس‌های جهان شرکت‌های عضو خود را ملزم کرده است تا اطلاعات مورد نیاز فعالان بازار را هر از گاهی ارائه کنند.

علاوه بر میزان انتشار اطلاعات مالی از سوی شرکت‌های عضو بورس، حسابرسی دقیق این اطلاعات نیز اهمیت شایانی دارد. به همین سبب سازمان بورس تهران آیین‌نامه‌ی استفاده از حساب‌برسان معتمد را تصویب کرده و بر طبق این آیین‌نامه گروهی از مؤسسات حسابرسی را برگزیده است که از

ضوابط اخلاقی، حرفه‌ای، تجربه و سلامت مورد نظر برخوردارند و در شرکت‌های عضو بورس ذی نفع نیستند.

موضوع مهم دیگر، اطلاعات درونی شرکت‌هاست و منظور از آن اطلاعاتی است که هنوز منتشر نشده و به طور مستقیم یا غیر مستقیم با مسائل شرکت‌ها مربوط‌اند و می‌توانند بر وضعیت بازار سهام مؤثر باشند. در بسیاری از بورس‌های جهان دادوستد بر مبنای این اطلاعات منع شده است. چنین منعی در بورس تهران هم وجود دارد. حرکتی که در بورس تهران، در جهت شفاف کردن اطلاعات، صورت گرفته است، سه بعد دارد:

- ایجاد جریانی به هنگام و مستمر از اطلاعات مالی شرکت‌های عضو بورس؛
  - حسابرسی و ممیزی این اطلاعات توسط حسابرسان معتمد بورس؛
  - منع اشخاص از سوء استفاده از اطلاعات درونی شرکت‌های عضو بورس.
- از این رو، می‌توان امیدوار بود که این حرکت زمینه‌ساز توزیع عادلانه‌ی اطلاعات بازار سرمایه در سطح جامعه، به‌ویژه در سطح سهامداران و فعالان بازار بورس تهران باشد.

## فواید بورس

وجود بورس و فعالیت‌های آن آثار و نتایج مطلوب فراوانی در اقتصاد جامعه دارد که پاره‌ای از آن‌ها در کتاب اقتصاد نظام جدید متوسطه بیان شده است که از تکرار آن‌ها در این جا خودداری می‌کنیم.

## فواید بورس برای سرمایه‌گذاران

- خرید سهام شرکت‌های عضو بورس برای سرمایه‌گذاران فوایدی به شرح زیر دارد:
- پوشش در برابر تورم و آسیب ندیدن از آن: سودی که شرکت‌ها در پایان هر دوره‌ی مالی به صاحبان سهام می‌پردازند و افزایش قیمت سهام در معاملات روزمره‌ی بورس، سرمایه‌گذاران را منتفع می‌کند و سرمایه‌ی آنان را از گزند تورم مصون نگه می‌دارد.
- قابلیت نقدینگی خوب اوراق بهادار: در بین مجموعه‌ی اموال و دارایی‌های شخص، اوراق سهام، از لحاظ قابلیت نقدینگی (تبدیل به پول نقد) در موقعیتی بعد از اسکناس، طلا و ارز قرار دارد.
- اطمینان از محل سرمایه‌گذاری: اصولاً سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار در مقایسه با انواع دیگر سرمایه‌گذاری‌ها خطر کم‌تری دارد زیرا سرمایه‌گذار بورس پس از مطالعه‌ی صورت‌های

مالی شرکت‌های عضو بورس و مقایسه‌ی آن‌ها و پس از دریافت نظر مشورتی از صاحب‌نظرانی که بر وضعیت مالی شرکت‌ها اشراف دارند شرکت مورد نظر خود را انتخاب و سهامی از آن شرکت را خریداری می‌کند.

— **متنوع کردن سرمایه‌گذاری‌ها:** سرمایه‌گذاران در بورس همواره می‌توانند سرمایه‌ی خود را صرف خرید سهام شرکت‌های مختلف و متنوعی بکنند و از این راه خطر سرمایه‌گذاری خود را کاهش دهند و مصداق عاقلی باشند که تمام تخم‌مرغ‌های خود را در یک سبد نمی‌گذارد.

— **حق تقدم خرید سهام جدید:** دارندگان سهام عادی یک شرکت برای خرید سهام جدیدی که آن شرکت صادر می‌کند، از اولویت برخوردارند. دادن اولویت به دارندگان سهام عادی دو حسن دارد:

اول آن که کنترل سهامداران بر اداره‌ی امور شرکت حفظ می‌شود.  
دوم حقوق سهامداران عامه‌ی شرکت در برابر کاهش بهای سهام (که پس از انتشار سهام جدید رخ می‌دهد)، حفظ می‌شود.

— **برخورداری از حق رأی در مجامع عمومی شرکت:** تمام تصمیمات مهم مربوط به اداره‌ی یک شرکت سهامی عام در مجمع عمومی عادی و مجمع عمومی فوق‌العاده‌ی آن شرکت اتخاذ می‌شود. سهامداران شرکت در این مجامع حق رأی دارند. بدین‌گونه هم منافع آنان حفظ می‌شود و هم آنان با احساس مشارکت در امور تولیدی و بازرگانی شرکت به اقتصاد ملی دل‌بستگی پیدا می‌کنند.

— **معافیت‌های مالیاتی:** به منظور تشویق سرمایه‌گذاران به خرید سهام، مقررات مالیاتی بسیاری از کشورها منافع حاصل از خرید و فروش سهام و سود سهام را از پرداخت مالیات معاف کرده‌است. هم‌اکنون در ایران فروشنده فقط ۵٪ درصد از کل مبلغ فروش را به عنوان مالیات می‌پردازد که هرچند ناچیز است ولی حذف آن عادلانه‌تر و مفیدتر به نظر می‌رسد زیرا حتی این احتمال وجود دارد که فروشنده از خرید و فروش سهام مورد معامله ممکن است متضرر هم شده باشد.

### فواید بورس برای بنگاه‌های عرضه‌کننده اوراق بهادار

تأمین مالی طرح‌های تولیدی و بازرگانی از راه فروش سهام، برای بنگاه‌های عرضه‌کننده‌ی آن سهام دو مزیت عمده دارد:

الف) پرداخت هزینه‌ی آن مشروط به تحصیل سود است و اگر فعالیت‌های بنگاه منجر به سود

نباشد بنگاه هزینه‌ای از این بابت پرداخت نخواهد کرد.

ب) سررسید معینی ندارد. اگر فعالیت شرکت در یک دوره‌ی مالی به سود قابل تقسیم بین سهامداران منجر شود به فاصله‌ی حداکثر ۸ ماه از تاریخ برگزاری مجمع عمومی شرکت باید این سود را به سهامداران بپردازد. این فرصت حداکثر ۸ ماه فرصت خوبی برای تنظیم امور مالی شرکت‌های پرداخت‌کننده‌ی سود در اختیار آنان می‌گذارد.

### چه سهامی را چه موقع باید خرید و چه موقع باید فروخت؟

فعالان در بازار بورس به این امید که در این بازار سرمایه‌گذاری می‌کنند که با دریافت سود سالانه و افزایش قیمت سهام بازده راضی‌کننده به دست آورند. در عین حال این سرمایه‌گذاری هم مانند تمامی سرمایه‌گذاری‌های دیگر خطراتی دارد که خطرپذیری (ریسک) نامیده می‌شوند. دو نوع مهم ریسک عبارت‌اند از:

— خطرپذیری سامان‌مند که ناشی از حوادثی مانند وقوع جنگ، تنش‌های سیاسی، تغییر ناگهانی نرخ ارز، تصمیم‌های اقتصادی نامساعد دولت، مجلس و ... است. این حوادث معمولاً پیش و بیش از هر نماگر اقتصادی دیگر بر قیمت سهام مورد معامله در بورس اثر می‌گذارند و باعث نزل قیمت سهام و شاخص‌های بورس می‌شوند و سرمایه‌گذاران در بورس را متضرر می‌کنند.

— خطرپذیری غیرسامان‌مند که ناشی از ناتوانی یک شرکت یا یک صنعت معین در تأمین نرخ رشد بهینه و سودآوری است. پاره‌ای از موجبات این ناتوانی عبارت‌اند از: ضعف مدیریت، بالا رفتن قیمت مواد اولیه، افزایش ناموجه انواع هزینه‌ها (به‌ویژه هزینه‌های ثابت) و نوسانات اقتصادی.

بنابر آن چه که گفته شد هر سرمایه‌گذار می‌کوشد از بین سهامی که می‌تواند خریداری کند سهمی را انتخاب کند که اگر ریسک آن با سهم‌های دیگر برابر است نسبت به آن‌ها بازده بیشتری داشته باشد و اگر بازده آن با سهم‌های دیگر برابر است نسبت به آن‌ها ریسک کم‌تری داشته باشد. سرمایه‌گذار مورد نظر ما برای این که در انتخاب خود موفق شود نیاز به تحلیل دارد. به‌طور کلی دو نوع روش تحلیل وجود دارد که عبارت‌اند از:

— تحلیل بنیادی (Fundamental Analysis): تحلیل‌گر بنیادی می‌کوشد ارزش ذاتی سهم یک شرکت را از طریق تحلیل صورت‌های مالی آن شرکت (ترازنامه، صورت سود و زیان، صورت‌حساب سرمایه) و پیش‌بینی آن دسته از رویدادهای سیاسی و اقتصادی تعیین کند که در سرنوشت

## مطالعه‌ی آزاد

این تحلیل‌گر، ابتدا به وضعیت اقتصاد جهان و آثار آن بر اقتصاد کشور می‌پردازد، مثلاً می‌گوید قیمت جهانی هر تن مس در بورس فلزات لندن (LME) به ۸۴۰۰ دلار رسیده است. موجودی مس در انبارها کاهش یافته است. گرچه رکود ساختمان‌سازی در امریکا تقاضای مس این کشور را کاهش داده لیکن مصرف و تقاضای مس رقم بالایی است. بنابراین، هنوز هم احتمال افزایش قیمت مس در سه ماه آینده وجود دارد. این بدان معنی است که درآمد تولیدکنندگان مس در ایران از محل صادرات مس افزایش خواهد یافت. صادرات سودآور مس به نفع اقتصاد ملی و در نتیجه مورد حمایت دولت است. پس دولت برای حمایت و تقویت تولیدکنندگان مس تسهیلات خوبی در اختیار آنان قرار خواهد داد.

اکنون که معلوم شد وضعیت شرکت‌های صنعت مس مناسب است، عمده‌ترین شرکت تولیدکننده مس در ایران شرکت ملی مس یکی از شرکت‌های بورسی است که اتفاقاً اولین شرکت اصل ۴۴ است که سهامش در بورس عرضه شده است و سازمان خصوصی‌سازی درصدی است که سهام بیش‌تری از این شرکت را در بورس عرضه کند و بفروشد و انگهی از شرکت‌های عمده‌ی موجود در سبد سهام عدالت هم هست بنابراین بیش‌تر مورد توجه و حمایت دولت است. هم‌چنین قرار است در آینده سهام شرکت ملی مس در بورس اندونزی نیز عرضه شود و مورد داد و ستد قرار گیرد. سهام هیچ شرکت ایرانی دیگری تاکنون در بورس‌های خارج از ایران داد و ستد نشده است و بنابراین امتیاز بزرگی است. البته احتمال کاهش قیمت‌های جهانی مس هم وجود دارد و نیز این احتمال وجود دارد که در سال‌های آینده دولت بهره‌مالکانه بیش‌تری از این شرکت مطالبه کند که دو ریسک مهم و شایان توجه هستند.

بالأخره تحلیل‌گر بنیادی به تحلیل صورت‌های مالی و نسبت‌های مالی این شرکت می‌پردازد تا ببیند در چند سال اخیر این صورت‌ها و این نسبت‌ها چه وضعی داشته‌اند. مثلاً آیا سودآوری این شرکت در چند سال اخیر کاهش یافته یا افزایش یافته؟ پوشش



سه ماهه، شش ماهه، نه ماهه و دوازده ماهه سود شرکت در چند سال اخیر، به ویژه در سال جاری چگونه است؟ سود پوشش داده شده عملیاتی است یا غیر عملیاتی؟ اگر بخش عمده‌ای از سود امسال غیر عملیاتی و از محل فروش دارایی‌های ثابت شرکت به دست آمده باشد چون در سال‌های آینده تداوم و تکرار نخواهد داشت بنابراین مطلوب نیست. تحلیل‌گر بنیادی علاقه‌مند است بدانند که ترکیب دارایی‌ها و ترکیب بدهی‌های شرکت و بالأخر ارتباط این‌ها با فروش و سودآوری شرکت چگونه است. به همین جهت به تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی شرکت خواهد پرداخت. او می‌کوشد تا بدانند که آیا این شرکت از مدیریت کارآمد و اثربخشی برخوردار است یا نه؟ هم‌چنین می‌کوشد تا بدانند که ترکیب سهامداران عمده‌ی شرکت چگونه است؟ مثلاً هنوز سهامدار عمده‌ی این شرکت دولت است. اما شرکت توسعه‌ی معادن و فلزات به عنوان یک هلدینگ موفق، قوی و خوش‌نام در بورس اوراق بهادار تهران، مالک حدود ۸ درصد شرکت ملی مس است و نقطه‌ی اتکای خوبی برای این شرکت به حساب می‌آید.

وضعیت بنیادی هر شرکت به آن شکست هویتی می‌دهد که در پرتو آن، فعلاً بازار ممکن است به خرید سهام آن شرکت یا برعکس به فروش سهام آن شرکت علاقه‌مند شوند. اگر تحلیل‌گران بنیادی به این نتیجه برسند که قیمت بازار سهام شرکتی پایین‌تر از ارزش ذاتی آن است به خرید سهام این شرکت اقدام می‌کنند. در نتیجه قیمت بازار سهام شرکت به تدریج افزایش می‌یابد و سرانجام به ارزش ذاتی خود می‌رسد. برعکس، اگر تحلیل‌گران بنیادی به این نتیجه برسند که قیمت بازار شرکتی بالاتر از ارزش ذاتی آن است به فروش سهام این شرکت اقدام می‌کنند در این صورت قیمت بازار سهام شرکت مزبور به تدریج کاهش می‌یابد و سرانجام به ارزش ذاتی خود می‌رسد.

ملاحظه می‌شود که تحلیل بنیادی کاری است بسیار تلاش‌برانگیز، وقت‌گیر و نیازمند آگاهی و دانایی بسیار. در عین حال این ویژگی را دارد که یک رویکرد بلندمدت است بدین معنی که تحلیل‌گر بنیادی وقتی سهم با کیفیت بالا را پیدا کرد و خرید آن را برای مدت طولانی (تا زمانی که بازده بالا دارد) نگه می‌دارد. اما همین که قیمت بازار این سهم از ارزش ذاتی آن بالاتر رفت، آن را می‌فروشد.

**تحلیل فنی (Technical Analysis):** تحلیل گر فنی معتقد است که اثر تمامی عوامل مؤثر بر بازار یک سهم در عرضه و تقاضای آن سهم و در نتیجه در قیمت آن سهم بازتاب پیدا می‌کند. بنابراین، به جای آن همه تلاش نفس‌گیر برای احراز وضعیت بنیادی یک شرکت کافی است که با استفاده از جدول‌ها و نمودارها روند تغییر قیمت سهام آن شرکت را دنبال کنیم. وقتی روندی ایجاد شد این روند، با وجود نوسانات هرروزه، برای یک دوره‌ی نسبتاً طولانی بدون تغییر باقی می‌ماند.

تحلیل گر فنی، با بررسی قیمت و حجم معامله‌ی یک سهم در گذشته، روند تغییر قیمت آن سهم را در آینده‌ی نزدیک (مثلاً در یکی دو روز یا یکی دو هفته‌ی آینده) پیش‌بینی می‌کند، در صورتی که این روند رضایت‌بخش و افزایش‌دهنده باشد آن سهم را خریداری می‌نماید. آن‌گاه باز هم روند تغییر قیمت سهم مزبور را دنبال می‌کند وقتی نشانه‌های توقف روند مزبور را مشاهده کرد، بلافاصله آن سهم را می‌فروشد.

## مطالعه‌ی آزاد

تحلیل گر فنی، وقتی روند تغییر قیمت سهم موردنظر خود را دنبال می‌کند و آن را افزایش‌دهنده می‌یابد با استفاده از نمودار و اعداد فیبوناکی معمولاً سه سطح مقاومت تعیین می‌کند. وقتی قیمت به اولین سطح مقاومت برخورد می‌کند احتمال دارد که برگردد و مسیر نزولی را در پیش گیرد اما اگر این سطح نتوانست مانع از صعود بیش‌تر قیمت شود، قیمت به سوی دومین سطح مقاومت حرکت خواهد کرد. وقتی قیمت به دومین سطح مقاومت برخورد کرد به احتمال بیش‌تر بر خواهد گشت و مسیر نزولی را در پیش خواهد گرفت. اما اگر دومین سطح مقاومت هم نتوانست مانع از صعود بیش‌تر قیمت شود، قیمت به سوی سومین سطح مقاومت حرکت خواهد شد. سومین سطح مقاومت سد محکم‌تری در برابر رشد قیمت است و وقتی قیمت سهم به این سطح برسد به احتمال بسیار بیش‌تر بر خواهد گشت.

برعکس، وقتی تحلیل گر فنی روند تغییر قیمت سهمی را کاهش‌دهنده می‌یابد با استفاده از نمودار و اعداد فیبوناکی معمولاً سه سطح حمایت تعیین می‌کند. وقتی قیمت کاهش می‌یابد و به اولین سطح حمایت برخورد می‌کند احتمال دارد برگردد و مسیر صعودی در پیش گیرد اما اگر این سطح نتوانست جلوی نزول بیش‌تر قیمت سهم را بگیرد، قیمت

به سوی دومین سطح حمایت پیش خواهد رفت. دومین سطح حمایت سد قوی تری است که به احتمال بیش تر می تواند مانع از سقوط بیش تر قیمت سهم شود. اما اگر قیمت از دومین سطح حمایت هم پایین تر رفت سد باز هم قوی تر را در مقابل خود دارد که سومین سطح مقاومت نام دارد. وقتی قیمت تا این سطح نزول کند به احتمال بسیار زیاد برخورد گشت و مسیر صعود را در پیش خواهد گرفت.

مثلاً در مورد شرکت سرمایه گذاری توسعه‌ی معادن و فلزات، که قیمت هر سهم آن در روزهای پایانی سال ۸۶ مبلغ ۶۱۰۰ ریال بود، تحلیل گران فنی، پیش‌بینی زیر را دارند:

**حالت نخست:** در صورتی که قیمت سهم روند صعودی به خود گیرد، نخستین سطحی که می تواند مانع از صعود بیش تر قیمت شود، سطح ۶۶۰۰ ریال است. در صورت شکستن این سد و عبور از این قیمت، سطح ۷۱۵۰ ریال می تواند مانع جدی تری جهت رشد قیمت سهم باشد. در صورتی که قیمت این سد را هم بشکند و از آن بگذرد، سطح ۷۹۵۰ سد باز هم محکم تری در برابر رشد قیمت خواهد بود.

**حالت دوم:** در صورتی که قیمت سهم روند نزولی به خود بگیرد، نخستین سطحی که می تواند مانع از نزول بیش تر قیمت شود، سطح ۶۰۰۰ ریال است. در صورت شکستن این سد و عبور قیمت از آن، سطح ۵۶۵۰ ریال می تواند مانعی در برابر نزول بیش تر قیمت ایجاد کند. در صورتی که این سطح نیز شکسته شود، سطح ۵۱۵۰ ریال سطحی که احتمال توقف روند نزولی در آن سطح بسیار زیاد است.

روش نظریه نوین سبد سهام (Modern portfolio theory Approach): اگر سرمایه گذار بورس به جای آن که تمامی سرمایه‌ی محدود و مشخص خود را صرف خرید یک تکه سهم کند، آن را صرف خرید چندین سهم متنوع نماید، سبدي از سهام را خواهد داشت که بازده آن برابر خواهد بود با مجموع بازده‌های تمامی سهام موجود در این سبد اما ریسک آن کم تر از مجموع ریسک‌های تمامی سهام موجود در این سبد خواهد بود. بدین گونه این سرمایه گذار موفق شده است که ضمن دستیابی به بازده برابر، ریسک کم تری داشته باشد. البته سهام موجود در سبد او هرچه متنوع تر باشند، ریسک او بیش تر کاهش خواهد یافت و متنوع ترین سبد، سبدي که هیچ دو سهم

موجود در آن از یک صنعت نباشند. مثلاً اگر یک سهم سبد از گروه معدنی انتخاب شده، سهم دوم سبد از گروه دارویی، سهم سوم موجود در سبد از گروه ساختمان، سهم چهارم موجود در سبد از گروه بانکداری باشد و ... .

## مطالعه‌ی آزاد

کاهش ریسک بدان جهت است که شرکت مختلفی که سهم آن‌ها در سبد موجود است از تغییر شرایط اقتصادی، سیاسی و اجتماعی به صورت‌های متفاوت از همدیگر اثر می‌پذیرد. مثلاً اگر در سال‌های آینده دولت بهره‌ی مالکانه‌ی بیش‌تری مطالبه کند سودآوری شرکت‌های معدنی کاهش خواهد یافت اما تأثیری در سودآوری بانک‌ها نخواهد داشت. اما اگر دولت بر یک رقمی شدن سود تسهیلات اصرار ورزد، سودآوری بانک‌ها کاهش خواهد یافت اما شاید بر سودآوری شرکت معدنی (مشروط بر توانایی اخذ تسهیلات ارزان) بیفزاید.

جالب است بدانیم که صاحب‌نظرانی به سرمایه‌گذاران توصیه می‌کنند برای آن که با ریسک کم‌تری مواجه شوید بیش از  $\frac{1}{3}$  سرمایه‌ی خود را صرف خرید سهام بورس نکنید. با  $\frac{1}{3}$  دیگر سرمایه‌ی خود اوراق بهادار دیگری بخرید و  $\frac{1}{3}$  باقی‌مانده سرمایه خود را مثلاً در بانک پس‌انداز کنید.

## توضیح بیش‌تر در مورد عوامل ارزیابی سهام

پیش از این گفته شد که تحلیل‌گران بنیادی می‌کوشند تا وضعیت بنیادی سهام را بشناسند و از این شناخت در تصمیم‌های خرید و فروش خود بهره‌برداری کنند. بدیهی است که تحلیل‌گران فنی نیز در برآورد احتمال‌های مربوط به عبور قیمت بازار یک سهم از خطوط مقاومت و خطوط حمایت ناگزیرند به وضعیت بنیادی سهم هم توجه کنند. هم‌چنین آنان که بر طبق نظریه‌ی نوین سبد سهام عمل می‌کنند در انتخاب سهم‌های سبد خود ناگزیر از شناخت وضعیت بنیادی سهام هستند. در این قسمت درباره‌ی مواردی توضیح خواهیم داد که دانستن آن‌ها در شناخت وضعیت بنیادی یک سهم ضرورت دارند.

**سودآوری:** از تقسیم سود ویژه‌ی یک شرکت سهامی عام بر تعداد سهام عادی منتشر شده توسط آن شرکت عددی به دست می‌آید که درآمد هر سهم نامیده می‌شود. درآمد هر سهم را با نماد EPS<sup>۱</sup> نشان می‌دهند. EPS درآمدی است که در طول یک دوره‌ی مالی که معمولاً یک سال است به هر سهم یک شرکت تعلق می‌گیرد، لیکن شرکت‌ها معمولاً بخشی از آن را که DPS<sup>۲</sup> نامیده می‌شود به سهامداران می‌پردازند و بقیه‌ی آن را اندوخته می‌کنند. بنابراین چه گفته شد، EPS، به عنوان درآمد هر سهم، میزان سودآوری هر سهم یک شرکت را نشان می‌دهد و یکی از عوامل مهم و مؤثر بر قیمت سهام آن شرکت است.

$$EPS = \frac{\text{سود متعلق به سهام ممتاز - سود ویژه}}{\text{تعداد سهام عادی}}$$

**نسبت قیمت به درآمد:** نسبت قیمت به درآمد، که آن را با نماد P/E نشان می‌دهند، از تقسیم قیمت بازار هر سهم بر درآمد هر سهم یک شرکت به دست می‌آید. P/E مدت زمان بازگشت اصل سرمایه را از محل درآمدهای تحصیل شده شرکت نشان می‌دهد. مثلاً اگر قیمت بازار هر سهم شرکت سرمایه‌گذاری معادن و فلزات ۶۲۳۷ ریال و EPS این شرکت ۷۶۸ ریال باشد برای سهام این شرکت خواهیم داشت

$$P/E = \frac{\text{Price}}{\text{EPS}} = \frac{۶۲۳۷}{۷۶۸} = ۸/۱۲$$

عدد ۸/۱۲ بدان معنی است که اگر کسی سهام این شرکت را امروز خریداری کند، باید بداند که اصل سرمایه او از محل درآمد متعلق به هر سهم شرکت در ۸/۱۲ سال آینده (تقریباً ۸ سال آینده) به او برخواهد گشت. بدیهی است که هرچه این نسبت کم‌تر باشد بازده سهام شرکت بیش‌تر خواهد بود. به همین سبب ظاهراً برای مقایسه‌ی سودآوری و بازدهی شرکت‌های مختلف با یکدیگر از P/E آن‌ها می‌توان استفاده کرد. لیکن، تفسیر P/E کار پیچیده، دشوار و نیازمند دقت و دانایی بسیاری است زیرا:

**اول:** EPS که در مخرج کسر P/E به کار رفته است، حالت برآورد و پیش‌بینی دارد و قطعی نیست. به همین جهت، مثلاً در آمریکا، شرکت‌ها موظف‌اند که EPS خود

۱- EPS مخفف و برگرفته از Earning per share است به معنای درآمد هر سهم.

۲- DPS مخفف و برگرفته از Divided per share است به معنای سود تقسیم شده‌ی مربوط به هر سهم.

را هر سه ماه یک بار اعلام کنند. در ایران شرکت‌ها چنین وظیفه‌ای ندارند و هر وقت صلاح دانستند EPS خود را تعدیل می‌نمایند. گاهی هم تعدیل‌های شگفتی‌آفرینی رخ می‌دهد.

دوم: مدیران برخی از شرکت‌ها محافظه‌کارند و به دلیل رعایت جانب احتیاط EPS شرکت خود را پایین‌تر از واقع اعلام و در پایان سال آن را تعدیل مثبت می‌کنند. اما مدیران برخی دیگر از شرکت‌ها بلندپروازند و EPS شرکت خود را بالاتر از واقع اعلام و در پایان سال آن را تعدیل منفی می‌کنند. و مدیران برخی از شرکت‌ها با واقع‌بینی EPS شرکت خود را اعلام می‌کنند.

سوم: ترکیب درآمدهای عملیاتی و غیرعملیاتی در EPS بسیار شایان توجه است زیرا اگر بخش قابل ملاحظه‌ای از EPS اعلام شده ناشی از درآمدهای غیرعملیاتی (مانند زمین، ساختمان و سایر دارایی‌ها) باشد EPS اعلام شده به درستی معرف سودآوری شرکت نخواهد بود. زیرا چنین چیزی فقط یک بار اتفاق می‌افتد و در دوره‌های مالی آینده قابل تکرار نیست.

چهارم: تکیه بر تنها EPS یک سال خاص مبنای مناسبی برای ارزیابی سودآوری یک شرکت نیست زیرا در سال یا در سال بعد کم‌تر یا بیش‌تر شود. بنابراین، EPS شرکت در سال‌های مختلف را باید مبنای ارزیابی سودآوری شرکت قرار داد. به‌طور کلی هرچه EPS‌های سال‌های مختلف یک شرکت متغیر و متفاوت باشد، ریسک سهام آن شرکت بالاتر خواهد بود.

پنجم: برخی از صنعت‌ها و برخی از شرکت‌ها به دلیل این که دارای طرح‌های توسعه‌ای در دست اجرا، آینده‌ی روشنی دارند و برخی دیگر به دلیل نداشتن طرح توسعه، ناتوانی در برابر رقبا، مشکل دسترسی به مواد اولیه و امثال آن آینده‌ی چندان روشنی ندارند. بنابراین، مقایسه این دو نوع شرکت یا دو نوع صنعت تنها براساس P/E آن‌ها کار درستی نیست.

بنابر ملاحظاتی که بیان شد، به این نتیجه می‌رسیم که P/E می‌تواند به عنوان یک عامل در کنار بسیاری عوامل دیگر مبنای قضاوت در مقایسه سودآوری چند شرکت یا چند صنعت یا حتی چند بورس (مثلاً بورس ایران و بورس ترکیه) باشد.

**نقدشوندگی:** نقدشوندگی یک دارایی مالی به معنای امکان تبدیل سریع آن به پول نقد است. در صفحات پیش نقد شوندگی یعنی امکان فروش سریع سهام و سایر اوراق بهادار در بورس را یکی از فواید بورس برای سرمایه‌گذاران معرفی کردیم. نقدشوندگی بیش‌تر در نهایت به معنای ریسک کم‌تر است.

بورس ایران، به لحاظ نقدشوندگی یکی از ضعیف‌ترین بورس‌های جهان است. (در هر فصلی پنجاه شرکت برتر انتخاب می‌شود که به لحاظ نقدشوندگی وضع بهتری دارند، بقیه شرکت‌های بورسی توان نقدشوندگی چندانی ندارند). هم‌اکنون بیش از صد شرکت بررسی و به ملاحظه‌ی عدم شفافیت در آستانه‌ی اخراج از بورس تهران قرار گرفتند و به تابلوی چهارم منتقل شده‌اند. برای هر کدام از شرکت‌های تابلو در هفته یک بار امکان معامله وجود دارد چه بسا هفته‌های زیادی بگذرد و معامله‌ای انجام نشود. آنان هم که از تابلوی چهارم ممکن است خرید کنند اگر خرید کنند جز به ثمن‌بخس (یعنی قیمت بسیار نازل نزدیک به مفت) خرید نخواهند کرد. در بورس ایران شرکت‌هایی وجود دارند که در پنج سال گذشته معامله‌ای بر روی آن‌ها انجام نشده است.

چون از سویی بیش‌تر خرید و فروش‌ها (ویژه خرید و فروش‌های سهامداران جزء) نه براساس تحلیل بلکه بر پایه‌ی شایعه و دنباله روی صورت می‌گیرد. از سوی دیگر، مقررات غیرعادی و ناسازگار با طبیعت بورس در بورس ایران به اجرا گذاشته شده مانند حداکثر درصد نوسانات روزانه (که هم‌اکنون دو درصد است) و یا حجم مبنا (که به‌ویژه برای شرکت‌های بزرگ بورسی مشکل‌آفرین است) به همین جهت بسیاری از شرکت‌ها به‌ویژه شرکت‌های بزرگ گاهی با صف خرید طولانی و پرحجم و گاهی با صف فروش طولانی و پرحجم مواجه‌اند که خلاف قاعده‌ی نقدشوندگی است. از این‌رو ممکن است حتی دارنده‌ی سهم یک یا چند شرکت برتر هم که قصد فروش سهام خود را دارند، چندین روز یا چندین هفته موفق به فروش سهم خود نشوند.

**درصد سهام شناور آزاد:** سهام شناور آزاد، بخشی از سهام یک شرکت بورسی است که در اختیار سهامداران غیرراهبردی (یعنی دارندگان کم‌تر از پنج درصد سهام شرکت) قرار دارد و احتمال عرضه‌ی آن در بازار زیاد است. بدیهی است که درصد سهام شناور آزاد یک شرکت هرچه بیش‌تر باشد، حجم و سرعت گردش معاملات

سهام آن بیش تر خواهد بود و بدین گونه قیمت بازار آن منطقی و منصفانه خواهد بود. چون بخش عمده‌ی سهام شرکت‌های بورس ایران در مالکیت نهادهای دولتی یا نهادهای عمومی غیردولتی (مانند سازمان تأمین اجتماعی، صندوق بازنشستگی و ...) است بنابراین، اکثر شرکت‌های بورسی دارای درصد کمی سهام و شناور آزادند. به همین سبب حجم و سرعت گردش معاملات در بورس ایران بسیار کم تر از بورس‌های دیگر جهان است. در ایران ۴۵ میلیون نفر (دارندگان بالاتر از ۱۸ سال سن) واجد شرایط دریافت کد سهامداری و انجام معامله در بورس هستند لیکن تاکنون تنها سه میلیون کد سهامداری صادر شده و کم تر از پانصد هزار نفر از این سه میلیون نفر رویدادهای بورس اوراق بهادار ایران را پی‌گیری می‌کنند (یعنی تنها یک درصد ۴۵ میلیون نفر مذکور).

به دلیل بسیار کوچک بودن بورس اوراق بهادار ایران و ناآگاهی و بی‌اعتمادی و در نتیجه‌ی مشارکت ناچیز مردم در آن (کمتر از ۱۰ درصد)، افراد سودجو به راحتی می‌توانند وضع آن را به نفع خود تغییر دهند. در صورتی که بورس باید آن قدر بزرگ و مشارکت‌کنندگان در آن باید آن قدر متعدد باشند که فروشنده یا خریداری بتواند در آن اثر گذارد و تعیین کننده‌ی قیمت باشد. بلکه قیمت‌های بورس باید تحت تأثیر عرضه و تقاضا تعیین شوند و افراد قیمت‌پذیر باشند نه قیمت‌گذار.

امروزه گفته می‌شود، ارزش سهام بورس اوراق بهادار ایران حدود ۵۰ میلیارد دلار است. لیکن چون درصد اندکی (مثلاً ۵ درصد) از شرکت‌های بزرگ دولتی مانند ملی مس، فولاد مبارکه و ... در بورس معامله می‌شوند به همین خاطر، ارزش سهام بورس اوراق بهادار ایران بسیار پایین تر از این رقم است.

## روش داد و ستد اوراق بهادار در بورس تهران

داد و ستدها در بورس اوراق بهادار تهران توسط کارگزاران بورس صورت می‌گیرد. خریدار یا فروشنده کارگزاری را که مناسب می‌داند انتخاب می‌کند و به کارگزار وکالت می‌دهد که از جانب او سهم مورد نظر او را به قیمت مشخصی که او تعیین می‌کند و یا به قیمتی که خود کارگزار مناسب می‌داند، خریداری کند و یا بفروشد.



**کد معاملاتی:** چون داد و ستد اوراق بهادار در بورس با استفاده از سامانه‌ی رایانه‌ای انجام می‌شود به همین جهت هر خریدار و فروشنده‌ای باید دارای کد معاملاتی باشد. دریافت کد معاملاتی توسط کارگزار و با ارائه‌ی کپی شناسنامه و کد ملی متقاضی فقط برای یک بار توسط سازمان بورس صادر می‌شود و در تمامی خریدها یا فروش‌های آینده‌ی متقاضی مورد استفاده قرار می‌گیرد.

**فرم سفارش خرید و فرم سفارش فروش:** در این فرم‌ها اطلاعات مورد نیاز شامل مشخصات سرمایه‌گذار، نام سهم و تعداد و قیمت مورد نظر سرمایه‌گذار، چگونگی پرداخت یا دریافت وجه توسط او قید می‌شود.

در فرم سفارش فروش، فروشنده به کارگزار وکالت هم می‌دهد. در عین حال کارگزاران در زمان اخذ سفارش فروش، برگه سهام را هم از فروشندگان اخذ می‌کنند.

تعدادی از کارگزاران بورس تهران، امکان خرید و فروش اینترنتی سهام را هم به مشتریان خود ارائه کرده‌اند و مشتریان آنان با مراجعه به سامانه‌ی آنان نیز می‌توانند سفارش‌های خود را به کارگزار ارسال کنند.

شماره:

تاریخ:

نام و کد شرکت کارگزاری

شماره سفارش

نام و کد شرکت کارگزاری	

شماره سفارش

خواهشمند است اوراق بهادار مربوط به شرکت‌های مندرج در ذیل را به:

نام:  نام خانوادگی:

نام پدر:  شماره شناسنامه:  سال تولد:

صانده از:  شماره تلفن:

شماره ملی:  کد پستی:

نشانی:

کد خریدار:  خریداری فرمایید

سهم	حق تقدم	نام شرکت	تعداد	مبلغ سرمایه‌گذاری	حداکثر قیمت
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				

مبلغ  ریال طی فیش بانکی  تعداد  فقره چک  به شماره  عهده بانک   
به شمیمه تسلیم می‌گردد و بدین‌وسیله تعهد می‌نمایم هر مبلغ گسری را بابت خرید سهام یا کارمزد بپردازم  
ضمناً مسؤلیت هرگونه اشتباه در شرح اطلاعات به عهده اینجانب است.

ملاحظات و شرایط ویژه

محل انضای خریدار	شرکت کارگزاری
امضاء	امضاء
نسخه اول - کارگزار	نسخه دوم - خریدار

ورود سفارش به سامانه‌ی معاملاتی: کارگزار سفارش‌های خرید یا فروش دریافتی خود را از طریق ایستگاه‌های معاملاتی خود به سامانه‌ی معاملات وارد می‌کند. در سامانه‌ی معاملاتی، اولویت‌بندی تقاضاهای خرید یا فروش سهام ابتدا براساس قیمت‌های پیشنهادی صورت می‌گیرد. سفارش‌های خرید از بالاترین قیمت و سفارش‌های فروش از پایین‌ترین قیمت اولویت‌بندی می‌شوند. یعنی در صف تقاضای خرید اولویت با سفارش‌هایی است که قیمت بالاتری را پیشنهاد کرده‌اند. در صورتی که در صف تقاضای فروش اولویت با سفارش‌هایی است که قیمت پایین‌تری را پیشنهاد کرده‌اند. حال اگر دو یا چند پیشنهاد با قیمت یک‌سان انجام گرفته باشد، سفارشی از اولویت برخوردار است که از لحاظ زمانی زودتر وارد سامانه‌ی معاملات شده است.

**انجام معامله:** در سامانه‌ی معاملات عرضه‌ها و تقاضاها در برابر هم قرار می‌گیرند. همین‌که قیمت پیشنهادی خریدار و قیمت پیشنهادی فروشنده یک سهم معین برابر شوند، معامله به‌طور خودکار توسط سیستم رایانه‌ای انجام می‌گیرد.

**تصفیه‌ی مطالبات و انتقال مالکیت سهام:** شرکت سپرده‌گذاری مرکزی بورس سه روز بعد از انجام معامله [T+3] از سوی، وجه معامله را از حساب خریدار به حساب فروشنده منتقل می‌کند و از سوی دیگر، به چاپ گواهی سپرده‌گذاری، معادل سهام خریداری شده برای خریدار و معادل مانده‌ی سهام (در صورت وجود) برای فروشنده اقدام می‌کند. این گواهی‌ها، از طریق کارگزاری‌ها، به خریدار و فروشنده تحویل می‌شود.

خریدار از یک روز بعد از خرید سهام می‌تواند آن را در بازار بورس بفروشد.

**هزینه‌های خرید و فروش سهام در بورس اوراق بهادار تهران:** کارمزد کارگزاران ۰/۴ درصد ارزش معامله (تا سقف ۱۰۰ میلیون ریال) است. این مبلغ هم از خریدار و هم از فروشنده دریافت می‌شود.

کارمزد بورس ۰/۱۴ درصد ارزش معامله (تا سقف ۲۰۰ میلیون ریال) است که ۶۰ درصد آن از فروشنده و ۴۰ درصد آن از خریدار دریافت می‌شود.

کارمزد سازمان ۰/۱ درصد ارزش معامله (تا سقف ۲۰۰ میلیون ریال) است که ۶۰ درصد آن از فروشنده و ۴۰ درصد آن از خریدار دریافت می‌شود.

کارمزد شرکت سپرده‌گذاری ۰/۰۱ درصد ارزش معامله (تا سقف ۲۰۰ میلیون ریال) است که ۶۰ درصد آن از فروشنده و ۴۰ درصد آن از خریدار دریافت می‌شود.

۵/ درصد ارزش معامله هم به عنوان مالیات نقل و انتقال از فروشنده دریافت می‌شود. بنابراین، مجموع هزینه‌های خرید ۴۹۶۴/۰ درصد ارزش معامله و مجموع هزینه‌های فروش ۴۴۶/۰ درصد ارزش معامله است.

**صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشاع:** چند نفر از کارگزاران بورس، از بورس تهران، اجازه گرفته‌اند که صندوق سرمایه‌گذاری مشاع ایجاد کنند. سرمایه‌گذاران می‌توانند با یکی از این کارگزاری‌ها قراردادی منعقد کنند و پول خود را به او بپردازند تا او با این پول براساس انتخاب خود به خرید و فروش سهام برای مشتری بپردازد یا او را در سبیدی از اوراق بهادار که آن کارگزاری اداره می‌کند، شریک کند.

**صندوق سرمایه‌گذاری سهام:** اخیراً، چند نفر از کارگزاران بورس، با اخذ اجازه از بورس تهران، به پذیره‌نویسی صندوق سرمایه‌گذاری سهام مبادرت کرده‌اند. این صندوق‌ها، سرمایه‌ی ثبت‌شده‌ی اندکی دارند از این رو به نظر می‌رسد تأمین منابع مالی صندوق‌ها دشواری چندانی نخواهد داشت به‌ویژه آن که این کارگزاری‌ها عمدتاً همان‌هایی هستند که پیش از این صندوق سرمایه‌گذاری مشاع راه انداخته بودند و صندوق‌های جدید تقریباً جای صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشاع را خواهد گرفت.

## مطالعه‌ی آزاد

### ارکان بازار بورس

چون تاریخچه بازار بورس اوراق بهادار در کتاب اقتصاد نظام جدید آموزش متوسطه بیان شده است از تکرار آن در این جا خودداری می‌کنیم و فقط ارکان این بازار را توضیح می‌دهیم:

بازار بورس ایران تا سال ۱۳۸۴ بر طبق قانون مصوب ۱۳۴۵ مجلس شورای ملی سابق اداره می‌شد. چون این قانون توان پاسخ‌گویی به نیازهای جدید بازار اوراق بهادار را نداشت در سال ۱۳۸۴ مورد بازنگری قرار گرفت و به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. ارکان تشکیل‌دهنده بازار بورس ایران در قانون جدید عبارت‌اند از:

**شورای عالی بورس:** این شورا بالاترین رکن اوراق بهادار است از جمله وظایفش عبارت‌اند از: تصویب سیاست و خط‌مشی بازار، اتخاذ تدابیر لازم برای ساماندهی و توسعه‌ی بازار اوراق بهادار، اعمال نظارت بر اجرای قانون بازار اوراق

بهادار. ریاست شورا برعهده‌ی وزیر امور اقتصادی و دارایی است و دیگر اعضای این شورا عبارت‌اند از وزیر بازرگانی، رئیس کل بانک مرکزی، رؤسای اتاق بازرگانی و صنایع معادن و اتاق تعاون، رئیس سازمان بورس اوراق بهادار، دادستان کل کشور یا معاون وی، یک نفر نماینده از طرف کانون‌ها، سه نفر خبره‌ی مالی از بخش خصوصی به پیش‌نهاد وزیر امور اقتصادی و دارایی و تصویب هیئت وزیران، یک نفر خبره از بخش خصوصی به پیش‌نهاد وزیر مربوط و تصویب هیئت وزیران برای هر بورس کالایی.

**سازمان بورس اوراق بهادار (سبا):** سازمان بورس اوراق بهادار یک مؤسسه‌ی عمومی غیردولتی و دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل است و توسط یک هیئت مدیره‌ی پنج‌نفری اداره می‌شود، که از میان افراد امین، دارای حسن شهرت و دارای تجربه در امور مالی، به پیش‌نهاد رئیس شورای عالی بورس و تصویب اعضای شورا انتخاب می‌شوند.

«سبا» زیر نظر شورای عالی بورس به نظارت بر اجرای قوانین و مقررات، تنظیم و تدوین مقررات و انجام دیگر وظایف تعیین شده در قانون می‌پردازد.  
نمودار ۱-۳ ارکان بازار بورس را نشان می‌دهد:



نمودار ۱-۳- ارکان بازار بورس

**بورس اوراق بهادار تهران:** براساس قانون بازار اوراق بهادار، بورس اوراق بهادار تهران نیز از سازمان عمومی غیرانتفاعی به شرکت سهامی عام انتفاعی تبدیل شد. وظایف مهم بورس اوراق بهادار تهران عبارت‌اند از:  
سازمان‌دهی و اداره‌ی 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 اجرای معاملات اوراق بهادار، تهیه و پردازش و انتشار اطلاعات، نظارت بر فعالیت ناشران اوراق بهادار.

اداره‌ی بورس اوراق بهادار تهران برعهده‌ی هیئت مدیره است که از هفت عضو تشکیل می‌شود. اعضای هیئت مدیره توسط مجمع عمومی و برای دو سال انتخاب می‌شوند. هیئت مدیره، مدیرعامل شرکت را انتخاب می‌کند و اداره‌ی امور اجرایی شرکت به عهده‌ی مدیرعامل است.

## بورس کالا

بورس‌های کالا در جهان از قرن ۱۹ شروع به کار و فعالیت کرده‌اند. انگیزه‌ی پیدایش و فعالیت بورس‌های کالا ناشی از پاره‌ای نارسایی‌ها و مشکلاتی است که در عرضه، تقاضا و توزیع برخی کالاها در بازارهای سنتی پدید می‌آیند و بر اثر آن‌ها قیمت این کالاها دستخوش نوسانات غیرعادی، کاذب و زیانبار می‌شوند.

بورس کالا یک نظام زمان‌یافته‌ی داد و ستد کالاها و توزیع آن‌هاست که با ایجاد شفافیت و کشف قیمت این نارسایی‌ها و مشکلات را که دامن‌گیر بازارهای سنتی است از بین می‌برد و مانع نوسانات غیرعادی کاذب و زیان‌بار قیمت‌ها می‌شود.

هم‌اکنون، صدها بورس کالایی مدرن در سرتاسر جهان دایر است که از مهم‌ترین آن‌ها می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- بورس تجاری شیکاگو (CME) با ۱۷۰ سال سابقه؛
- بورس فلزات لندن (LME) با ۱۳۰ سال سابقه؛
- بورس کالای نیویورک (NYMEX)؛
- بورس کالای توکیو (TOCOM)؛
- بورس کالای شانگهای (SHFE)؛
- بورس کالای هند (MCX).