



نگاهی به زندگی ۴۷ ساله بورس

شد، اما شروع به کار رسمی این بازار تا بهمن ماه به تعویق افتاد. سرانجام در ۱۵ بهمن ماه سال ۱۳۴۶ حاصل پنج سال مطالعه و بررسی مستمر به بار نشست و نخستین روز حیات کاری بورس با معامله ۲۱۹۲ سهم بانک توسعه صنعتی و معدنی ایران آغاز شد. این جلسه معاملاتی با حضور دکتر فریدون مهدوی، دبیرکل وقت بورس در ساختمان بانک کارگشایی رسمیت یافت و سهام بانک توسعه صنعتی و معدنی ایران پس از تجربه افزایش نرخهای ۷ و ۸ درصدی سرانجام با ۹ درصد افزایش نسبت به بهای اسمی در قیمت نهایی ۱۰۹۰ ریال معامله شد. محدود بودن حجم معاملات سهام دلیلی بر فعالیت یک ساعته بورس در هر هفته بود. در اسفند ماه همان سال سهام شرکت سهامی نفت پارس نیز در بورس پذیرفته شد و مورد معامله قرار گرفت. حجم معاملات سهام دو شرکت پذیرفته شده در بورس تا پایان سال بالغ بر ۳،۱۵ میلیون ریال و تعداد کارگزاریانی که موفق به اخذ مجوز معاملاتی از بورس شده بودند شامل ۱۳ کارگزار بانکی بود.

تا پایان همان سال اوراق قرضه دولتی اسناد خزانه و اوراق قرضه عباس آباد نیز در بورس عرضه شد. از سال ۱۳۴۶ تا سال ۱۳۵۷ اقدامات زیادی در این بازار صورت گرفت. تصویب قانون گسترش مالکیت سهام واحدهای تولیدی در اردیبهشت ۱۳۵۴ یکی از اقدامات صورت گرفته بود که به موجب آن مؤسسات خصوصی و دولتی موظف شدند به ترتیب ۴۹ درصد و ۹۴ درصد سهام خود را عرضه کنند. همچنین در سال ۱۳۵۴ قانون معافیت مالیاتی شرکت‌های پذیرفته شده

بورس به ۵۰ سالگی خود نزدیک می‌شود تا نیم قرن از عمر این بازار با اهمیت کشور بگذرد. بورس در هر کشوری همزاد توسعه و تحول اقتصادی است و به همین دلیل کشورهای دارای بورس‌های بزرگ تر و با حجم معاملات بیشتر، عموماً اقتصادهای پرقدرت‌تری هم هستند.

بورس اوراق بهادار در کشور ما نیز دوران متفاوتی را پشت سر گذاشته است، روزهای راه اندازی تا پیش از انقلاب، دوران پس از انقلاب تا راه اندازی دوباره بازار، راه اندازی دوباره تا تدوین قانون بازار اوراق بهادار و دوران پس از قانون که شکوفاترین دوران این بازار را رقم زد، روزهای زندگی ۴۷ ساله بورس اوراق بهادار هستند.

گذری بر تاریخچه

سال ۱۳۱۵ شمسی اساسنامه راه اندازی بورس ایران توسط فردی بلژیکی به نام "ران لوترفلد" نوشته و به مسوولان وقت داده شد، اما جنگ جهانی دوم مانع از راه اندازی بورس در کشورمان شد.

دو دهه بعد و در سال ۱۳۴۱، به دنبال تحولات اقتصادی و صنعتی در کشور، کمیسیونی با حضور نمایندگان وزارت بازرگانی و بانک توسعه صنعتی و معدنی ایران شکل گرفت. موافقت نامه اولیه تاسیس بورس اوراق بهادار در این کمیسیون مصوب شد و در سال ۱۳۴۵ قانون تشکیل بورس اوراق بهادار در مجلس شورای ملی به تصویب رسید و برای اجرا به بانک مرکزی ابلاغ شد. بورس اوراق بهادار در نخستین روز آبان ماه سال ۱۳۴۶ به طور رسمی افتتاح



در بورس تصویب شد که به موجب این قانون تا سال ۱۳۵۷ تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از ۶ شرکت در سال ۱۳۴۶ به ۱۰۵ شرکت با سرمایه بیش از ۲۳۰ میلیارد ریال در سال ۱۳۵۷ رسید. به علاوه ارزش مبادلات در بورس از ۱۵ میلیون ریال در سال ۱۳۴۶ به بیش از ۲۴ میلیارد ریال طی سال ۱۳۵۷ افزایش یافت.

در آذر ماه ۱۳۵۹، «الله وردی رجایی سلماسی»، به عنوان نخستین دبیر کل سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار منصوب شد. وی همزمان ریاست شورای عالی انجمن حسابداران خبره ایران را بر عهده داشت. دوران دبیر کلی وی در سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار تهران ۱۷ سال (تا مهر ۱۳۷۶) به طول انجامید؛ که از این نظر در بین همه روسای این سازمان بلندمدت‌ترین دوران ریاست محسوب می‌شود.

بین سال‌های ۱۳۵۸ تا ۱۳۶۷ که دوران پس از پیروزی انقلاب اسلامی و پیش از شروع برنامه توسعه پنج ساله اول توسعه بود، مهم‌ترین رویداد، قانون اداره امور بانک‌ها و ملی شدن بانک‌ها و بیمه‌ها در شورای انقلاب بود که بر اساس آن بانک‌ها و بیمه‌ها یکدیگر ادغام شده و به مالکیت دولتی درآمدند. دولتی کردن اقتصاد و فعالیت‌ها در آن زمان بهانه‌ای بود برای تصویب قانون حفاظت و توسعه صنایع ایران در تیرماه ۱۳۵۸. بر اساس این قانون، تعداد زیادی از بنگاه‌های اقتصادی پذیرفته شده در بورس از این بازار خارج شدند، به طوری که تعداد آنها از ۱۰۵ شرکت در سال ۱۳۵۷ به ۵۶ شرکت در پایان سال ۱۳۶۷ رسید.

با شروع جنگ تحمیلی و نامشخص بودن خطوط کلی اقتصاد کشور، فعالیت بورس اوراق بهادار هم به حالت نیمه تعطیل درآمد و حجم و ارزش معاملات به شدت کاهش یافت. این کاهش به اندازه‌ای بود که در طول هشت سال جنگ، حجم معاملات سهام از ۳۴۰۲ میلیارد ریال در سال ۱۳۵۷ به ۹۰۹ میلیارد ریال در سال ۱۳۶۷ کاهش یافت و میانگین نسبت حجم معاملات سهام به تولید ناخالص داخلی (GDP) به کمترین میزان در دوران فعالیت بورس رسید.

پس از اینکه جنگ تحمیلی به پایان رسید، نخستین برنامه پنج ساله توسعه اقتصادی به تصویب رسید و با روشن شدن مسیر اقتصادی کشور، بورس به عنوان محلی برای اجرای برنامه‌های خصوصی سازی مورد توجه قرار گرفت و تعداد شرکت‌ها از ۵۶ در سال ۱۳۶۷ به ۲۴۹ شرکت در سال ۷۵ رسید.

همچنین در این دوره دولت مجموعه‌ای از قوانین و مقررات در راستای گسترش بازار بورس اوراق بهادار وضع کرد که تأثیر زیادی در افزایش حجم معاملات داشت، از جمله آن می‌توان به تبصره ۳۵ قانون بودجه سال ۱۳۷۸ کل کشور که در آن به وظیفه دولت نسبت به تعیین تکلیف همه شرکت‌های بخش دولتی از راه ادغام، واگذاری و فروش سهام به بخش‌های خصوصی و تعاونی اشاره کرد.

به علاوه بر اساس ماده ۹۴ قانون برنامه سوم توسعه (۱۳۸۳-۱۳۷۹) شورای بورس موظف شد تا کارهای لازم را برای ایجاد شبکه رایانه‌ای بازار سرمایه ایران به منظور انجام گرفتن دادوستد الکترونیک اوراق بهادار در سطوح ملی و پوشش دادن خدمات اطلاع‌رسانی در سطح ملی و بین‌المللی انجام دهد. همچنین بر اساس ماده ۹۵ برنامه سوم توسعه، شورای بورس مجاز شد تا اقدام به راه‌اندازی بورس‌های منطقه‌ای در سطح کشور بزند و راهکارهای لازم را برای قابل معامله شدن دیگر ابزارهای مالی در بورس اوراق بهادار فراهم کند. در این بین، سال ۱۳۶۹، مبنای محاسبه شاخص بورس اوراق بهادار قرار گرفت. از سوی دیگر در بین سال‌های ۷۶ تا ۷۹ وضعیت اطلاع‌رسانی و انتشار گزارش‌های ادواری، آماری و تحلیلی شرکت‌های بورسی ساماندهی شد.

دهه ۸۰ به بعد

سال‌های نخست دهه ۸۰ روزهای متفاوتی برای بورس اوراق بهادار بود. طهماسب مظاهری که ریاست بانک مرکزی را بر عهده داشت، در اقدامی ناگهانی احمد میرمطهری را به ریاست سازمان خصوصی سازی برگزید و پس از وی حسین عبده تبریزی دبیر کلی سازمان کارگزاران بورس را بر عهده گرفت. احمد میرمطهری به موضوع نظارت بر روند معاملات اعتقاد داشت و هرگز

اجازه نمی‌داد قیمت سهمی فراتر از محدوده‌ای خاص نوسان کند. اجرای همین سیاست‌ها او را به محافظه کارترین مدیر اقتصاد ایران تبدیل کرد. بررسی‌ها نشان می‌دهد نسبت P/E کل بازار در طول شش سال دبیر کلی میرمطهری از معیارهای پذیرفته شده انحراف خاصی پیدا نکرده است. وی همواره تلاش کرد تا سطح قیمت‌ها را در محدوده‌ای خاص، ثابت نگه دارد. کارشناسان، دوران تصدی گری احمد میرمطهری بر بورس اوراق بهادار تهران را بعد از دوره رکود سال‌های ۷۴ و ۷۵ دوران رشد نامیدند. میرمطهری در مورد روزهای دبیر کلی خود معتقد است که سال‌های ۷۶ تا ۷۹ دوره تثبیت و سال‌های بعد از آن دوره رشد بورس بوده است. او در این سال‌ها موفق شد فرهنگ سهامداری را از گذشته بیشتر گسترش دهد. اقدامات آرام اما امیدوارکننده او اطمینان از دست رفته را به سرمایه‌گذاران باز گرداند و به مرور زمان تعداد سهام داران بورس تهران را به مرز سه میلیون نفر نزدیک کرد.

شرایط خاصی که در طول آن سال‌ها بر اقتصاد ایران حاکم بود و بحران‌های سیاسی متعددی که یک روز در میان کشور را در معرض آسیب قرار می‌داد، روند اصلاحات بازار سرمایه را کند کرده بود اما باین حال، بورس تهران در مسیری قرار گرفت که می‌شد به آینده آن امیدوار بود.

از سال ۸۲، «دکتر حسین عبده تبریزی»، دبیر کلی سازمان کارگزاران بورس را بر عهده داشت و تلاش برای تدوین قانون بازار سرمایه، گسترش جغرافیایی بورس، نوآوری در بازار سهام، تغییر بسترهای نرم افزاری و ورود بورس‌های کالایی شکلی جدی به خود گرفت.

توسعه و گسترش به همه ابعاد بورس سرایت کرده بود، در سال ۸۲ توسعه فیزیکی بازار سرمایه و ایجاد تالارهای مناطق در دستور کار قرار گرفت. در همان زمان نیز سازمان کارگزاران بورس فلزات تهران و در سال ۸۳ سازمان کارگزاران بورس کالای کشاورزی به بازار سرمایه پیوستند.

البته در این دوران رشدها و ریزش‌های عجیبی هم در بورس اوراق بهادار بروز کرد. درست از زمانی که اعلام شد عبده تبریزی قصد دارد محدودیت دامنه نوسان سهام را حذف کند، شاخص کل رشدی جنون آمیز را آغاز کرد. آمار عملکرد بورس در سال ۸۲ نشان می‌دهد که آمار به هیچ عنوان قابل مقایسه با مدت مشابه سال‌های قبلی نبود. شاخص‌ها حداقل ۸۰ درصد نسبت به سال قبلی افزایش پیدا کرده بودند. نسبت قیمت به درآمد (P/E) برخی از سهام حتی از ۲۰ هم فراتر رفته بود.

فعالیت بورس اوراق بهادار تهران طی سال ۱۳۸۳ در دو بخش متمایز رونق و رکود نسبی بازار قابل بررسی است. عملکرد بورس تهران در نیمه نخست سال به‌رغم دو افت محسوس در ماه‌های اردیبهشت و مرداد، هم‌چنان متأثر از روندهای حرکتی سال پیش از آن بود و نماگرهای مختلف فعالیت بورس از روندی افزایشی برخوردار بودند، به گونه‌ای که حجم دادوستد و شاخص قیمت سهام در این دوره به بالاترین حد خود در تمامی سال‌های فعالیت بورس رسید.

از نیمه دوم ۸۳ حساب قیمتی برخی سهام ترکیده و بورس وارد دوران رخوتی شد که تا یکسال و نیم بعد از انتخابات ریاست جمهوری سال ۸۴ به طول کشید. ناامیدی سرمایه‌گذاران و مسئولان بورس ادامه داشت که با کناره‌گیری دکتر عبده تبریزی و آمدن علی صالح آبادی ۲۷ ساله، اکثر فعالان و کارشناسان شرایط آینده را چندان مطلوب پیش‌بینی نمی‌کردند، اما با تصویب قانون بازار اوراق بهادار در اول آذر ۸۴، یکی از مهمترین تحولات ساختاری بازار سرمایه کشور رخ داد. تلاش‌ها و هم‌فکری‌ها برای نگارش یک قانون برای بازار سرمایه در سال ۸۴ به ثمر نشست.

در نخستین روز آذر ماه این سال، قانون بازار اوراق بهادار به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید و مهم‌ترین تحول بازار اوراق بهادار روی داد. بر اساس این قانون، نهاد ناظر و اجرا از یکدیگر جدا شدند. این اتفاق نیز مایه دلگرمی سرمایه‌گذاران نشد. اما با ابلاغ قانون اصل ۴۴ در تیر ۸۵ و واگذاری شرکت‌های بزرگی چون ملی مس و فولاد مبارکه در بهمن و اسفند همان سال، و سپس شرکت‌های سود ده و بزرگی چون مخابرات، فولاد خوزستان، پالایشگاه‌ها، بانک‌ها و بیمه‌ها و غیره بار دیگر بورس را به مرکز توجه

سرمایه‌گذاران تبدیل کرد. در سال ۱۳۸۴، 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، به جز دوره کوتاهی در آذرماه تا پایان سال قابل ملاحظه بود. به هرحال از آذرماه سال ۱۳۸۴، سیاست‌ها و تلاش دولت و سازمان بورس باعث کند شدن سرعت روند کاهشی معیارهای فعالیت بورس شد. درحالی‌که شاخص کل در پایان سال ۱۳۸۴ به ۹ هزار و ۴۵۹ واحد رسیده بود، در سال ۱۳۸۵ از مرز ۱۰ هزار واحد عبور کرد و در نهایت در پایان سال مذکور ۹،۸۲۱ واحد را تجربه کرد.

کاهش چشمگیر معاملات سهام در سال ۱۳۸۴، با توجه به اقدامات مؤثر ذکرشده در سال ۱۳۸۵ به تعادل نسبی رسید، به نحوی که ارزش معاملات سهام و حق تقدم در سال ۱۳۸۴ در حدود ۵۶،۵۲۹ میلیارد ریال و در سال ۱۳۸۵ معادل ۵۵،۶۴۵ میلیارد ریال ارزیابی شد.

سازمان بورس و اوراق بهادار به عنوان نهاد نظارتی در سال ۸۴ فعالیت خود را آغاز کرد و شرکت بورس نیز به نهاد اجرا، در سال ۸۵ تاسیس شد. در عین حال، تعداد شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار از ۴۲۲ شرکت در پایان سال ۱۳۸۳ به ۴۳۵ شرکت در پایان سال ۱۳۸۵ افزایش یافت.

در همین شرایط، ابلاغ سیاست‌های کلی اصل ۴۴ توسط مقام معظم رهبری، موجب شد تا بورس اوراق بهادار از بازاری کوچک به بازاری گسترده تبدیل شده و آماده پذیرش شرکت‌های بزرگ دولتی باشد. در این مسیر، راه اندازی سهام عدالت و ناآشنا نبودن مدیران دولتی با بخش خصوصی موجب شد تا وقفه‌هایی ایجاد نشود، اما با کمک همین اصل، سهام بزرگ‌ترین بنگاه‌های اقتصادی هم اکنون در بورس اوراق بهادار معامله می‌شود.

از سال ۸۵ به بعد، تدوین دستورالعمل‌ها و آیین‌نامه‌های اجرایی آغاز شد. در سمت دیگر بازار هم بورس کالا و بورس فلزات با یکدیگر ادغام شده و با عنوان مشترک بورس کالای ایران فعالیت خود را ادامه دادند. شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه نیز در این سال‌ها فعالیت خود را در بازار سرمایه آغاز کرد تا به متمرکز شدن فعالیت‌ها کمک کند.

شکل‌گیری سامانه کدال و اطلاع‌رسانی شرکت‌ها از این طریق به سهام‌داران نقطه عطفی در بازار سرمایه به شمار می‌رود. این سامانه به منظور افزایش افزایش شفافیت اطلاعاتی شرکت‌های بورسی و افزایش سرعت انتشار اطلاعات راه‌اندازی شد. راه‌اندازی فاز اول بورس نفت و همچنین تشکیل کمیته فقهی سازمان بورس و اوراق بهادار در سال ۸۶ از دیگر رویدادهای مهم بازار سرمایه به شمار می‌رود.

شرکت فرابورس ایران هم در سال ۸۸ به عنوان بازار خارج از بورس تاسیس شد تا محلی برای معامله اوراق مشارکت، سهام شرکت‌های خارج از بورس، گواهی سپرده، اوراق تسهیلات مسکن و سایر اوراق بدهی مانند اوراق رهنی، صکوک و... باشد که در بازار سرمایه منتشر می‌شود.

گسترش بازار سرمایه به همین جا ختم نشد. راه‌اندازی رینگ صادراتی محصولات پتروشیمی در کیش، راه‌اندازی امضای دیجیتال در سامانه کدال، راه‌اندازی معاملات آنلاین سهام، تدوین و تصویب مقررات اوراق مرابحه و قرض‌الحسنه، تصویب آیین‌نامه سرمایه‌گذاری خارجی در بورس و فرابورس، راه‌اندازی تالار مجازی بورس، راه‌اندازی سامانه بورس همراه، افزایش زمان معاملات و تشکیل دو کانون کارگزاران و نهادهای سرمایه‌گذاری از دیگر رویدادهای مهم این سال‌های بازار سرمایه به شمار می‌رود.

بورس انرژی هم در ۱۹ اسفند ۹۱ شکل گرفت تا چهارمین بورس کشور نیز در کنار سه بورس دیگر خانواده بازار سرمایه را بزرگ‌تر کند.

امسال، پس از گذشت ۴۷ سال از عمر بورس، نام ۳۶۹ شرکت در فهرست بورس درج و ۹۴ شرکت کارگزاری موفق به اخذ مجوز معاملاتی از بورس شده‌اند. ارزش معاملات سهام در بازار بورس از ابتدای سال تاکنون بیش از ۸۵۸،۵۲۰ میلیارد ریال بوده و در این مدت ۱۶۹،۸۶۶ میلیون سهم مورد معامله قرار گرفته است.