



نمکاتی به عملکرد برنامه های مالی در جهان

پرتال جامع علوم انسانی

بیشرفت بوده و لزوما ارائه دهنده یک سازوکار خاص نمی باشند.

الف) مشارکت کنندگان:

استفاده کنندگان نهایی، واسطه های مالی و بازارسازان سه

گروه اصلی از بازیگران روش مالی می باشند. در حالت عادی

استفاده کنندگان به دو گروه وام دهندگان اولیه و وام گیرندگان

نهایی تقسیم می شوند. گروه اول و دوم از طریق بازارهای مالی

وجوه اضافی و کسری خود را رد و بدل می نمایند. به عبارت دیگر

می توان گفت که گروه دوم اوراق بهاداری را انتشار می دهند که

برای گروه اول نوعی دارایی مالی محسوب می شود. بهترین

برنامه و روش مالی هر اقتصاد، بدون تردید آتیه روشن و

تاریک آن را رقم می زند. امروزه هر نظام اقتصادی پیشرفته ای

برای تأمین منابع مالی و انجام سرمایه گذاری های مربوطه به دلیل

حفظ توان تولیدی خود ناگزیر به توجهی ویژه به برنامه مالی خود

می باشد.

در یک برنامه مالی پیشرفته ما شاهد وجود مشارکت کنندگان

در مجموعه، انواع اوراق بهادار، انواع بازارها، تنظیم داد و ستد

و مقررات حاکم بر روش مالی خواهیم بود، این نکته را نیز نباید از

نظر دور داشت که روش های مالی دائما در حال دگرگونی و

تصدیق‌گیری و نوع دوم که از نوع بدعی می‌باشد، فاقد حقوق مالکیت بوده و فقط سود معینی را تا سررسید دریافت می‌دارد.

۴) برخی از انواع اوراق بهادار بر حسب میزان اعتباری و تضمینی که در ازای آن وجود دارد طبقه‌بندی می‌شوند. این اوراق بهادار را اوراق بدون خطر می‌نامند. مانند اوراق قرضه دولتی.

۵) اوراق بهادار ممکن است بر حسب زمان پرداخت درآمد آنها طبقه‌بندی شوند. درآمد برخی ماهیانه و برخی دیگر سه‌ماهه، شش‌ماهه و یک‌ساله پرداخت می‌شود.

۶) طبقه‌بندی دیگر بر اساس پیش‌بینی ارزش سرمایه‌ای آنها می‌باشد

۷) درجه نقدینگی اوراق بهادار و قابلیت تبدیل به وجه نقد که به میزان مقبولیت اوراق بستگی دارند نیز نوع دیگر از طبقه‌بندی می‌باشند.

۸) اوراق بهادار را می‌توان بر اساس میزان مالیات آنها طبقه‌بندی نمود.

۹) اوراق بهادار مشتقی، گونه‌ای دیگر می‌باشند که بر این

اساس نیز می‌توان اوراق بهادار را طبقه‌بندی نمود. اوراق مشتقی مانند حق معامله و قراردادهای آتی (اختیار معامله برگه اختیار خرید یا فروش سهام عادی خاصی به قیمت مشخص و زمانی از قبل تعیین شده می‌باشد، و قراردادهای آتی، پیمان‌هایی هستند که در رابطه با داد و ستد انواع کالا، خرید و فروش می‌شوند. در این پیمان‌ها تحویل کالا و پول در تاریخ معینی در آینده صورت می‌گیرد). در مقابل اوراق بهادار مشتقی اوراق بهادار اصلی مانند سهام عادی و سهام ممتاز و اوراق قرضه وجود دارند.

۱۰) اوراق بهادار را می‌توان بر حسب ترکیبی بودن آنها طبقه‌بندی نمود و معمولاً از ترکیب دو یا چند اوراق بهادار به

وجود می‌آیند. مانند اوراق بهادار قابل تبدیل که از ترکیب اوراق

واسطه‌های مالی نیز به دو گروه تقسیم‌بندی می‌شوند. گروه

اول واسطه‌هایی هستند که فعالیت غیرتخصصی دارند و به عنوان نمایندگان خریداران و فروشندگان اوراق بهادار فعالیت می‌نمایند و از طرفی چون به عنوان نماینده او فعالیت می‌نمایند مبلغی را دریافت می‌دارند. گروهی نیز به حساب خود خرید و فروش اوراق را انجام می‌دهند به معامله‌گران موسوم هستند. واسطه‌های مالی عمومی مشکلات قانونی معاملات را مرتفع نموده و نقش عمده‌ای در تغییر شکل بدهی‌های خطرناک وام‌گیرندگان و تبدیل آن به دارایی‌های مالی با درجه نقدینگی بسیار بالا دارند. بنابراین می‌توان گفت که واسطه‌های مالی نقش عمده‌ای در کاهش خطر، تبدیل بدهی مدت‌دار به دارایی‌های قابل تبدیل به پول و کاهش هزینه‌های عملیاتی ناشی از مبادلات بین وام‌دهندگان و وام‌گیرندگان دارند.

گروه دوم از واسطه‌های مالی، متخصصان مالی هستند. این گروه بیشتر به فعالیت‌های کوتاه‌مدت در بازار معتقد می‌باشند و بیشتر با سرمایه خود در بازار وارد می‌شوند و کم‌تر به عملیات کارگزاری می‌پردازند. این متخصصان عملیات مربوط به آربیتراژ، مصون ماندن از خطر و سفته‌بازی را انجام می‌دهند. بازارسازان گروهی هستند که واسطه بین استفاده‌کنندگان نهایی و برنامه مالی می‌باشند. آنها به عنوان نماینده استفاده‌کنندگان نهایی، عمل نمی‌کنند، بلکه خرید و فروش اوراق را به حساب خود انجام داده و همواره مقادیری اوراق برای معامله در اختیار دارند. به عبارتی کلی این گروه بر اساس تغییرات قیمت به فعالیت می‌پردازند.

ب) اوراق بهادار:

دومین جزء از اجزای تشکیل‌دهنده برنامه مالی، اوراق بهادار می‌باشند. این اوراق به ابزارهای سرمایه‌گذاری نیز معروف هستند. اوراق بهادار یک دارایی مالی برای دارندگان آن و یک بدهی مالی برای انتشاردهنده آن محسوب می‌شوند. اوراق را می‌توان بر حسب ویژگی‌هایی که دارند به شرح ذیل طبقه‌بندی نمود.

۱) بر حسب سازمان انتشاردهنده آن. این طبقه‌بندی درجه خطرپذیری اوراق مربوطه را تعیین می‌نماید.

۲) بر حسب نوع ارزی که اوراق منتشر می‌شوند که معمولاً اوراق داخلی و حساب بین‌المللی را می‌توان به دو دسته

شناور حاصل می‌شوند. یا از ترکیب دو نوع اوراق بهادار با قرارداد آتی ارز به وجود می‌آید.
(ج) بازارهای مالی:

سومین جزء روش مالی، انواع بازارها می‌باشند که در این بازارها اوراق بهادار می‌شوند. به عبارت دیگر در این بازارها اوراق بهادار ایجاد و جابه‌جا می‌شوند. این بازارها به بازارهای سازمان‌یافته مشهورند.

(۱) بازارهای اصلی در مقابل بازارهای خارج از بورس: یک بازار مالی الزاما نباید محل فیزیکی مشخصی داشته باشد. اما اکثر بازارهای مالی در جهان محل خاصی را برای خود در نظر گرفته‌اند و معاملات در این مکان خاص انجام می‌شود. در مقابل این بازارهای سازمان‌یافته، بازارهای دیگری خارج از محل بازار اصلی تشکیل و مبادرت به خرید و فروش سهام و اوراق بهادار می‌نمایند.

(۲) بازارهای پیوسته در مقابل بازارهای ناپیوسته: بازارهای پیوسته طی ساعات کاری روز باز بوده و طی این ساعات به طور دائم به خرید و فروش اوراق بهادار مشغولند. اما برخی دیگر از بازارها به طور پیوسته به معاملات مبادرت می‌ورزند و هر زمان که معامله‌ای در جریان باشد این بازارها باز خواهند بود.

(۳) بازارهای پولی در مقابل بازارهای سرمایه: بازارهای پولی اوراق بهاداری با سررسید کم‌تر از یک سال را معامله می‌کنند در حالی که در بازار سرمایه اوراق بهادار با سررسید طولانی‌تر مورد معامله قرار می‌گیرند. از انواع اوراق بهاداری که در بازار پولی معامله می‌شوند می‌توان به اوراق خزانه (Treasury bill)، انواع اوراق تجاری (Commercial paper)، گواهی سپرده بانکی قابل معامله (Certificat.e. Of De.posit.) اشاره نمود. از انواع اوراق بهاداری که در بازار سرمایه معامله می‌شوند می‌توان به اوراق قرضه با سررسید بیشتر از یک سال و سهام اشاره کرد.

(۴) بازارهای اولیه در مقابل بازارهای ثانویه: اوراق بهاداری که برای اولین بار معامله می‌شوند در بازار اولیه معامله می‌شوند. این اوراق معمولا توسط بانک‌های سرمایه‌گذاری از طریق بازارهای اولیه منتشر می‌شوند. اولویت عرضه عمومی اوراق بهادار از طریق بازار اولیه انجام می‌پذیرد. در صورتی که شرکت مجددا اقدام به عرضه اوراق نماید باز در بازار اولیه به فروش خواهد رسید. نکته قابل توجه این که بانک سرمایه‌گذار باید دقت بسیاری در تعیین قیمت اوراق بهادار نماید. در صورتی که قیمت بیش از میزان تقاضا باشد، بانک متضمن زیان خواهد شد و اگر

قیمت بسیار پایین و تقاضا بالا باشد شرکت انتشاردهنده اوراق متضرر خواهد شد. در بازارهای ثانویه اوراق بهادار موجود بین خریداران و فروشندگان، مورد معامله می‌شوند. در این بازار افراد یا به دلیل اطلاعات موجود از وضعیت آتی شرکت وارد بازار می‌شوند و یا به دلیل نیاز به نقدینگی و یا داشتن پس‌انداز مبادرت به معامله می‌نمایند. قیمت توسط بازارسازان انجام پذیرفته و با افزایش قیمت شروع به فروش و با آغاز کاهش قیمت اقدام به خرید می‌نمایند.

اگر در بازار سرمایه

کافی برای اوراق

بهادار خاصی حجم

خرید و فروش به

قیمت تعادلی

وجود داشته باشد،

می‌توانیم بازار را

دارای وسعت

کافی و روان

بازار سرمایه

(۵) بازار موجودی اوراق بهادار در مقابل بازار جریان اوراق بهادار: این نوع طبقه‌بندی تعادل را در بازار نشان می‌دهد هنگامی که اوراق منتشر می‌شوند توسط گروهی فروخته و توسط گروهی دیگر خریداری می‌شوند و این نقل و انتقالات سود در بازار را به ارمغان می‌آورند. بنابراین دو نوع بازار وجود دارد، نوع اول بازاری است که برای تمامی موجودی اوراق بهادار به‌خصوصی وجود دارد و نوع دوم بازاری است که جریان خرید و فروش همان اوراق بهادار را طی زمان پی‌گیری می‌کند.

اگر در بازار به حد کافی برای اوراق بهادار خاصی حجم خرید و فروش به قیمت تعادلی وجود داشته باشد، می‌توانیم بازار را دارای وسعت کافی و روان بدانیم. بازارهایی که تعداد خریداران و فروشندگان در آن کم است، بازارهای کم‌رمق می‌باشند. نقدینگی اوراق بهادار به روان بودن بازار بستگی دارد. شکاف قیمت خرید و فروش بازارسازان در یک بازار روان، کم‌تر از شکاف خرید و فروش نسبت به بازار کم‌رمق می‌باشد، زیرا در بازارهای روان حجم معاملات بالاتر و خطر کم‌تر است. به عبارتی دیگر قیمت پیشنهاد خرید و فروش بازارساز به قیمت تعادلی در بازار دارای عمق، نزدیک است. تغییرات در این بازار پیوسته بوده و تغییر قیمت‌ها در آن کم‌تر از بازارهای کم‌عمق است. بنابراین خطرپذیری بازارسازان در بازارهای عمیق، کم‌تر از بازارهای کم‌عمق است. اگر بازار عمیق باشد، اوراق بهادار دارای قابلیت برگشت زیاد خواهد بود.

(د) ترتیب معاملات:

می‌شوند. هرچند فروش اوراق به صورت استقراض سبب می‌شود فروشنده از کاهش قیمت نفع ببرد، اما احتمالاً افزایش قیمت و ایجاد زیان نیز متصور است.

آخرین جزء یک نظام مالی سازمان یافته ترتیب معاملات می‌باشد که شامل انواع سفارشات توسط کارگزاران، انواع حساب‌های نگهداری و بالاخره انواع توافق‌هایی که سرمایه‌گذار برای وام‌گرفتن و وثیقه‌گذاشتن سهام انجام می‌دهند، خواهد بود.

۱) سفارشات به شرح زیر قابل

طبقه‌بندی می‌باشند.
الف) سفارش به قیمت بازار که خرید و فروش اوراق بهادار خاصی به بهترین قیمت توسط کارگزار انجام می‌پذیرد.
ب) سفارش مشروط که دستورالعمل خاصی برای انجام معاملات در نظر گرفته می‌شود. پ) سفارش به قیمت معین که معامله به قیمتی بهتر از بهای تعیین شده انجام پذیرد. ج) سفارش محدود

تضمینی، سفارش روز، سفارش

باز، سفارش اجرا یا ابطال،

سفارشات روند،

سفارش ریز و ... از

دیگر گونه‌های

سفارش محسوب

می‌شوند.

۲) انواع حساب

که به دو نوع طبقه‌بندی

می‌شوند. یک نوع آن حساب نقدی

است که دقیقاً همانند حساب‌های معمولی

می‌باشد و نوع دیگر حساب اعتباری است که همراه با حق‌اضافه، برداشت می‌شود. به این ترتیب هر یک از سرمایه‌گذاران می‌توانند از اعتبار کارگزار در معامله سود جسته و بهره‌ای نیز برای آن در نظر بگیرند.

۳) قرارداد استقراض سهام:

الف) قرارداد فروش استقراضی: اگر سرمایه‌گذار پیش‌بینی نماید قیمت اوراق در آینده افزایش خواهد یافت اقدام به خرید و در صورتی که انتظار کاهش قیمت را داشته باشد اقدام به فروش کند. در این نوع معاملات اوراق فروخته متعلق به فروشنده نبوده و تنها از او قرض گرفته شده‌اند و از محل موجودی وثیقه‌های نزد کارگزار اوراق به خریدار تحویل

ب) قرارداد بازخرید اوراق بهادار: قراردادی است برای قرض گرفتن اوراق بهادار، اما برخلاف فروش استقراضی، قیمت بازخرید اوراق در شروع معامله تعیین می‌شود. خریدار اوراق بهادار را برای مدت ثابتی خریداری می‌نماید. با این توافق که فروشنده در آینده‌ای نزدیک اوراق را بازخرید نماید.

تمامی مراحل فوق بدون وجود یک نظام شفاف و قانونمند عملی نخواهد شد و بدون تردید طی هر یک از مراحل متعارف در بازار اوراق بهادار نیازمند روش نظارتی بسیار دقیق و هوشمند خواهد بود. اهمیت وجود نظام و استانداردهای موردنیاز به حدی بالا است که استقرار نظامی قانونمند را می‌توانیم به عنوان آخرین حلقه در گردش بازار اوراق بهادار تصور نماییم.