





دانشگاه پیام نور (واحد تهران-غرب)

پایان نامه کارشناسی ارشد رشته MBA

عنوان :

موانع توسعه ای فرابورس ایران و ارایه راهکارهای توسعه ای

استاد راهنما :

جناب آقای دکتر تهرانی

استاد مشاور:

جناب آقای دکتر سمنانی

پژوهش و نگارش:

ندا میرآفتاب

بهار ۱۳۹۰

چکیده:

در چند دهه اخیر ، یکی از پدیده های جدیدی که در محیط بازار سرمایه دنیا مطرح گردیده است مقوله بازارهای خارج از بورس اوراق بهادار یا OTC می باشد. اوراق بهاداری که از طرف بورس اوراق بهادار پذیرفته نمی شوند ، در بازارهای خارج از بورس معامله می شوند. اوراق قرضه و سهام بسیاری از واحدهای اقتصادی بدلیل شرایط نسبتاً دشواری که بورس اوراق بهادار برای پذیرش این اوراق اعمال می کند ، قابل معامله در تالار بورس نمی باشند. اینگونه اوراق می توانند در بازارهای خارج از بورس معامله شوند.

در ایران بازارخارج از بورس با نام فرابورس کار خود را از مهر ۱۳۸۷ آغاز کرده است. وجود انبوهی از شرکتهای سهامی عام که هنوز به بورس راه نیافته اند و مقوله خصوصی سازی از یکسو و پیگیری های دولت ، شورای بورس و مسوولان اجرایی برای توسعه و حمایت از این بازار بیانگر فرصتهایی است که فرابورس در پیش روی خود دارد. بنابراین نیاز است که موانع توسعه ای بازار فرابورس ایران شناسایی شده و در جهت رفع این موانع اقدامات لازم صورت پذیرد.

روش تحقیق این پایان نامه از لحاظ ماهیت و روش از نوع توصیفی ، پیمایشی و میدانی است و از لحاظ هدف از نوع تحقیقات کاربردی است که با استفاده از نمونه گیری تصادفی از تعداد ۱۴۰۰ نفر جامعه آماری شامل کارشناسان سازمان بورس اوراق بهادار ، کارشناسان شرکت فرابورس ایران و کارشناسان کارگزاریهای انجام شده است. ابزار گردآوری داده ها پرسشنامه هایی محقق ساخته بود که روایی و پایایی آن توسط استادان صاحب نظر و اساتید راهنما و مشاور تایید شده ، پس از جمع آوری اطلاعات ، مورد تجزیه و تحلیل آماری قرار گرفتند.

کلیه فرضیات این تحقیق در پاسخ به سوال اول (چه عواملی مانع توسعه فرابورس در ایران هستند) طراحی گردیده اند. برای پاسخ به سوال دوم (چه راهکارهای توسعه ای جهت رفع مشکلات توسعه ای فرابورس ایران وجود دارد) مستقیماً به کارشناسان و متخصصین فرابورس مراجعه گردید و با مصاحبه با آنها و همچنین مطالعات کتابخانه ای و اینترنتی پیشنهاداتی برای رفع موانع موجود بر سر راه توسعه فرابورس گردآوری شد.

فهرست مطالب

صفحه

عنوان

فصل اول - کلیات تحقیق

۲	۱-۱-مقدمه
۲	۱-۲-بیان مسله تحقیق
۳	۱-۳-ضرورت و اهمیت تحقیق
۳	۱-۴-هدف و علت تحقیق
۴	۱-۵-سوالات تحقیق
۴	۱-۶-فرضیه های تحقیق
۵	۱-۷-مراحل اجرای تحقیق
۵	۱-۸-محدودیتها و موانع تحقیق
۵	۱-۹-واژگان تخصصی تحقیق

فصل دوم - ادبیات تحقیق

۸	۲-۱-تعریف سرمایه گذاری
۸	۲-۲-تقسیم بندی عمده سرمایه گذاری
۹	۲-۳-معرفی بازارهای سرمایه
۱۰	۲-۴-انواع بازارهای اوراق بهادار
۱۰	۲-۴-۱-بازار اولیه اوراق بهادار
۱۱	۲-۴-۲-بازار ثانویه (دست دوم) اوراق بهادار
۱۱	۲-۵-آشنایی با بازارهای معاملات دست دوم اوراق بهادار
۱۲	۲-۵-۱-بازار دوم
۱۳	۲-۵-۱-۱-مشارکت کنندگان و اعضای بازار دوم
۱۴	۲-۵-۲-بازار سوم
۱۴	۲-۵-۲-۱-مشارکت کنندگان و اعضای بازار سوم

۱۵	۲-۵-۳- بازار چهارم
۱۵	۲-۵-۳-۱- مشارکت‌کنندگان و اعضای بازار چهارم
۱۵	۲-۶- بازارهای خارج از بورس یا OTC
۱۶	۲-۷- مقایسه بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس
۱۷	۲-۸- تفاوت سیستم‌های معاملاتی بر مبنای سفارش و بر مبنای قیمت‌گذاری
۱۹	۲-۹- مقایسه معاملات اوراق قرضه در بورس‌ها و بازارهای خارج از بورس
۲۳	۲-۱۰- روش‌های انجام معاملات اوراق قرضه در بازارهای خارج از بورس
۲۵	۲-۱۱- ساختار بازار سرمایه ایران
۲۶	۲-۱۱-۱- شورای عالی بورس
۲۶	۲-۱۱-۱-۱- وظایف مهم "شورا"
۲۷	۲-۱۱-۲- سازمان بورس و اوراق بهادار
۲۸	۲-۱۱-۳- شرکت بورس کالای ایران
۲۹	۲-۱۱-۴- شرکت بورس اوراق بهادار تهران
۳۰	۲-۱۲- بازارهای خارج از بورس (فرا بورس) در ایران
۳۱	۲-۱۳- جایگاه فرا بورس در بازار سرمایه
۳۲	۲-۱۴- محیط فعالیت در فرا بورس ایران
۳۲	۲-۱۴-۱- سامانه معاملات
۳۲	۲-۱۴-۲- سامانه سپرده‌گذاری مرکزی و تسویه وجوه
۳۲	۲-۱۴-۳- شبکه کارگزاری
۳۳	۲-۱۵- بازارهای فرا بورس
۳۳	۲-۱۵-۱- بازار اول
۳۳	۲-۱۵-۲- بازار دوم
۳۴	۲-۱۵-۳- بازار سوم (بازار عرضه)
۳۴	۲-۱۵-۴- بازار چهارم (اوراق مشارکت)
۳۴	۲-۱۵-۵- شرایط اولیه به منظور پذیرش در فرا بورس
۳۵	۲-۱۵-۶- شرایط پذیرش در بازار اول
۳۶	۲-۱۵-۷- شرایط پذیرش در بازار دوم
۳۶	۲-۱۵-۸- نحوه انجام معامله در فرا بورس

۳۷	۲-۱۵-۹- مراحل انجام معامله
۳۷	۲-۱۵-۱۰- دستور خرید و فروش
۳۷	۲-۱۵-۱۱- معاملات اینترنتی
۳۷	۲-۱۵-۱۲- برنامه انجام معاملات
۳۸	۲-۱۵-۱۳- دامنه نوسان
۳۸	۲-۱۵-۱۴- کارمزد معاملات
۳۸	۲-۱۵-۱۵- کارمزد کارگزاران
۳۸	۲-۱۵-۱۶- کارمزد فرابورس
۳۹	۲-۱۵-۱۷- کارمزد سازمان بورس و اوراق بهادار
۳۹	۲-۱۵-۱۸- کارمزد شرکت سپرده گذاری مرکزی (کارمزد تسویه)
۳۹	۲-۱۵-۱۹- مالیات نقل و انتقال
۳۹	۲-۱۵-۲۰- کد سهامداری
۴۰	۲-۱۵-۲۱- فرآیند عرضه
۴۰	۲-۱۵-۲۲- کارمزد عرضه
۴۱	۲-۱۶- مزایای پذیرش شرکتها در فرابورس ایران
۴۳	۲-۱۷- فرابورس و بازاریابی خدمات مالی
۴۵	۲-۱۸- مطالعه موردی چند بازار خارج از بورس در کشورهای مختلف
۴۵	۲-۱۸-۱- OTCBB (Over-the-Counter Bulletin Board)
۴۶	۲-۱۸-۲- اعضا و مشارکت کنندگان OTCBB
۴۷	۲-۱۸-۳- روش های اعلان قیمت و معامله در OTCBB
۴۷	۲-۱۸-۴- نحوه اعلان قیمت در OTCBB
۴۸	۲-۱۸-۵- توقف معاملات و اعلان قیمت در OTCBB
۴۹	۲-۱۸-۶- تسویه و تهاتر معاملات
۴۹	۲-۱۸-۷- مقررات و ضوابط ورود به سیستم اعلان قیمت
۵۱	۲-۱۸-۸- گزارش دهی و اطلاع رسانی
۵۱	۲-۱۸-۸-۱- اطلاع رسانی در OTCBB
۵۲	۲-۱۸-۸-۲- مقررات مربوط به گزارش دهی معاملات
۵۳	۲-۱۸-۸-۳- شرکت های خدمات اطلاع رسانی

۵۳	۲-۱۸-۹-اطاعات مربوط به ناشران
۵۵	۲-۱۸-۱۰-اطاعات مربوط به سرمایه‌گذاران
۵۶	۲-۱۸-۱۱-مقایسه Nasdaq و OTCBB

فصل سوم - روش تحقیق

۶۳	۳-۱-روش تحقیق
۶۴	۳-۲-جامعه آماری
۶۴	۳-۳-اندازه نمونه
۶۵	۳-۴-جمع آوری اطلاعات
۶۷	۳-۵-روایی یا اعتبار اندازه گیری
۶۷	۳-۶-پایایی یا قابلیت اعتماد ابزار اندازه گیری
۶۸	۳-۷-روش تجزیه و تحلیل داده ها
۶۹	۳-۸-تحلیلهای آماری
۶۹	۳-۹-چگونگی آزمون فرضیه ها
۷۰	۳-۹-۱-میانگین و واریانس توزیع دو جمله ای
۷۱	۳-۹-۲-آزمون مقایسه میانگین جامعه با یک عدد ثابت
۷۲	۳-۹-۳-آماره آزمون
۷۲	۳-۹-۴-مقدار بحرانی
۷۲	۳-۹-۵-تصمیم گیری
۷۳	۳-۹-۶-آزمون نرمال بودن داده ها

فصل چهارم - تجزیه و تحلیل داده ها

۷۵	۴-۱-مقدمه
۷۵	۴-۲-توصیف اطلاعات
۸۱	۴-۳-تحلیل فرضیه ها
۸۲	۴-۳-۱-اولین فرضیه
۸۳	۴-۳-۱-۱-آزمون نرمال
۸۴	۴-۳-۲-فرضیه دوم

۸۵	۴-۳-۲-۱- آزمون نرمال
۸۶	۴-۳-۳- فرضیه سوم
۸۷	۴-۳-۱- آزمون نرمال
۸۹	۴-۳-۴- فرضیه چهارم
۹۰	۴-۳-۴- آزمون نرمال
۹۱	۴-۳-۵- فرضیه پنجم
۹۲	۴-۳-۱- آزمون نرمال

فصل بیجم - نتیجه گیری و ارایه پیشنهادات

۹۵	۵-۱- علت انتخاب موضوع تحقیق
۹۵	۵-۲- خلاصه مراحل تحقیق
۹۶	۵-۳- نتیجه گیری
۹۷	۵-۴- پیشنهاداتی برای رفع موانع توسعه ای فرابورس ایران
۹۸	۵-۵- پیشنهاداتی برای پژوهشگران آتی
۹۸	۵-۶- منابع مورد استفاده

ضمائم

۱۰۳

پرسشنامه

تقدیم و تشکر

به پاس تعبیر عظیم و انسانی شان از کلمه ایثار و از خودگذشتگی،
به پاس عاطفه سرشار و گرمای امیدبخش وجودشان که در این سردترین روزگاران بهترین پشتیبان است،
به پاس قلب های بزرگشان که فریاد رس است و سرگردانی و ترس در پناهشان به شجاعت می گراید،
و به پاس محبت های بی دریغشان که هرگز فروکش نمی کند،

این مجموعه را به مادر و همسر عزیزم تقدیم می کنم.

نگارنده بر خود می‌داند که از زحمات بی‌دریغ، تلاش‌های بی‌وقفه و راهنمایی‌های ارزشمند اساتید گرامی آقای دکتر رضا تهرانی و آقای دکتر بهروز لاری سمنانی در راستای انجام این پروژه در طول یک سال گذشته تشکر و قدردانی نماید.

فصل اول

کلیات تحقیق

۱-۱- مقدمه

در بسیاری از کشورها در ابتدای قرن بیستم و همزمان با گسترش و تنوع بنگاه های اقتصادی، فعالیت بازارهای خارج از بورس به صورت خودجوش و ابتدایی آغاز شد. به مرور زمان داد و ستد اوراق بهادار شرکت هایی که در بورس اوراق بهادار پذیرفته نشده بودند، ساختار نظام مند تری یافته و با توجه به شرایط حاکم بر کسب و کار و نیازمندی های بازار سرمایه، شکل گرفته اند. انعطاف پذیری و شرایط ساده تر برای ورود و داد و ستد در بازارهای خارج از بورس، موجب گسترش سریعتر آنها گردیده است، به گونه ای که در بسیاری موارد حجم داد و ستد آنها جالب توجه می باشد. بازارهایی نظیر NASDAQ در آمریکا و JASDAQ در ژاپن نمونه هایی از بازارهای خارج از بورس موفق محسوب می شوند.

در ایران نیز پس از مشکلاتی که از پذیره نویسی های بزرگ و کوچک (همچون پذیره نویسی بانک ها و شرکت های سرمایه گذاری جدیدالتاسیس طی چند سال اخیر) و نیز سردرگمی سهامداران در وضعیت سهامشان، نقدشوندگی بسیار اندک و گاه غیر ممکن، بوروکراسی اداری پیچیده در نقل و انتقالات سهام و بالا بودن میزان مالیات نقل و انتقال، مسوولان امر را بر آن داشت تا در راستای ساماندهی این حوزه مهم در قانون جدید اوراق بهادار اقدام نمایند که در نهایت در سال ۱۳۸۴ به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید. در راستای توسعه فعالیت بازار سرمایه در تاریخ ۱۳۸۷/۰۸/۲۲ با مجوز سازمان بورس و اوراق بهادار اولین شرکت برای این منظور به نام شرکت فرابورس ایران به ثبت رسید. طبق مجوز فعالیت این شرکت، شرکت فرابورس ایران متولی راه اندازی و اداره بازارهای خارج از بورس است.

۱-۲- بیان مسله تحقیق

در چند دهه اخیر، یکی از پدیده های جدیدی که در محیط بازار سرمایه دنیا مطرح گردیده است مقوله بازارهای خارج از بورس اوراق بهادار یا OTC می باشد. اوراق بهاداری که از طرف بورس اوراق بهادار

پذیرفته نمی شوند ، در بازارهای خارج از بورس معامله می شوند. اوراق قرضه و سهام بسیاری از واحدهای اقتصادی بدلیل شرایط نسبتاً دشواری که بورس اوراق بهادار برای پذیرش این اوراق اعمال می کند ، قابل معامله در تالار بورس نمی باشند. اینگونه اوراق می توانند در بازارهای خارج از بورس معامله شوند.

در ایران بازارهای خارج از بورس با نام فرابورس کار خود را از مهر ۱۳۸۷ در شرایطی آغاز کرده است که به علت رکود داخلی و بحرانهای بین المللی بازار سرمایه کشور در وضعیت نامتعادلی به سر می برد. در این نهاد مالی نوپا همه چیز از گام اول آغاز شده است که این امر خطیری است. اما اینکه همه چیز را باید از ابتدا شروع کرد ، این فرصت را به مدیران فرابورس می دهد که همه چیز را با دقت آرایش دهند و از آزمون و خطا بپرهیزند. شکل گیری شرکتهای سهامی جدید و وجود انبوهی از شرکتهای سهامی عام که هنوز به بورس راه نیافته اند و مقوله خصوصی سازی از یکسو و پیگیری های دولت ، شورای بورس و مسوولان اجرایی برای توسعه و حمایت از این بازار بیانگر فرصتهایی است که فرابورس در پیش روی خود دارد. بنابراین در این راستا نیاز است که موانع توسعه ای بازار فرابورس ایران شناسایی شده و در جهت رفع این موانع اقدامات لازم صورت پذیرد.

۱-۳- ضرورت و اهمیت تحقیق

هدف از راه اندازی فرابورس ، افزایش تعداد شرکتهای فعال در بازار سرمایه است . این در حالی است که در حدود سیصد هزار شرکت در ایران در حال انجام فعالیت هستند و روز به روز بر حجم شرکتهای تازه تاسیس افزوده می گردد و تا به حال حدود پانصد شرکت سهامی عام وارد بورس شده اند. با توجه به اصل ۴۴ قانون اساسی ، کلیه شرکتهای سهامی عام موظف به ورود به بورس هستند و با توجه به این موضوع که بسیاری از این شرکتهای شرایط پذیرش در بورس را ندارند ، اهمیت و جایگاه بازار فرابورس آشکار می گردد چرا که کلیه شرکتهای سهامی عام که به دلیلی امکان پذیرش در بورس را ندارند ، از طریق فرابورس پذیرش می شوند. حال با توجه به این موضوع که فرابورس ایران در ابتدای مسیر پر فراز و نشیب خود قرار دارد ، می توان پیش بینی کرد که مشکلات متعددی بر سر راه آن قرار دارد که باید با دقت و عمق بیشتری آنها را مورد مطالعه قرار داد.

۱-۴- هدف و علت تحقیق

از آنجا که بازار فرابورس در ایران یک بازار جدید محسوب می شود ، دولت ، شورای عالی بورس و مسوولان اجرایی به شدت به دنبال توسعه این بازار هستند و قصد دارند آن را به یک بازار بزرگ و منسجم همردیف

بازار بورس تهران تبدیل کنند. بنابراین یافته های این تحقیق می تواند در کوتاه کردن مسیر پر فراز و نشیبی که آنها در پیش روی دارند ، موثر واقع شود و بدینوسیله باعث شود که سرمایه ها و پس اندازهای سرگردان در مسیرهای بهینه قرار بگیرند. اهداف این تحقیق را می توان در موارد زیر خلاصه کرد :

الف) معرفی بازار فرابورس ایران

از آنجا که یکی از نیازهای بازار سرمایه کشور وجود بازار فرابورس است و این بازار مکمل بورس اوراق بهادار است ، تحقیق حاضر سعی در معرفی ساختار بازار فرابورس ایران دارد.

ب) شناخت موانع و مشکلات فراروی بازار نوپای فرابورس ایران

در این رابطه تحقیق حاضر سعی دارد تا نقاط ضعف و موانع توسعه ای بازار فرابورس ایران را بررسی نماید .

ج) ارایه راهکارهای کاربردی در جهت رشد و شکوفایی هرچه بیشتر فرابورس ایران

تحقیق حاضر علاوه بر بررسی مشکلات ، سعی دارد با ارایه راهکارهای سازنده و مفید کمک به حذف موانع و مشکلات بازار فرابورس ایران نماید .

۱-۵- سوال های تحقیق

۱ -چه عواملی مانع توسعه فرابورس در ایران هستند ؟

۲ -چه راهکارهای توسعه ای جهت رفع مشکلات توسعه ای فرابورس ایران وجود دارد ؟

۱-۶- فرضیه های تحقیق

۱ -قوانین و مقررات حاکم بر فرابورس از کفایت لازم برخوردار است .

۲ -بازاریابی خدمات مالی در فرابورس از کفایت لازم برخوردار است .

۳ -نا آشنایی سرمایه گذاران با فرایند سرمایه گذاری در فرابورس مانع توسعه فرابورس در ایران شده است.

۴ -زیرساختهای فرابورس از کفایت لازم برخوردار است .

۵ -فرابورس با نیازهای بازار سرمایه مطابقت دارد .

۱-۷- مراحل اجرای تحقیق

تحقیق در دو مرحله علمی و اجرایی انجام گردید.

مرحله علمی: مرحله علمی تحقیق با بررسی پایان نامه های موجود آغاز گردید. استفاده از مراجع و کتب کتابخانه ای و مراجعه به سایتهای معتبر مطالعه کتابها و مقالات علمی مختلف مرحله بعدی کار بود. و فصل مربوط به ادبیات موضوع حاصل کار در این مرحله میباشد.

مرحله اجرایی: در این مرحله پس از انجام مصاحبه با متخصصان ، پرسشنامه هایی تهیه شد و توسط کارشناسان سازمان بورس اوراق بهادار ، شرکت فرابورس و کارگزاریها تکمیل گردید و در نهایت این پرسشنامه ها مورد ارزیابی قرار گرفتند. نتایج حاصل از پرسشنامه های تکمیل شده و فرضیات توانست راهکارهای مناسبی جهت رفع مشکلات فرابورس ایران ارائه نماید.

۱-۸- محدودیتها و موانع تحقیق

موانع تحقیق را میتوان به چند بخش تقسیم نمود:

الف: با توجه به اینکه بازار فرابورس یک بازار نوپا در ایران است، یافتن مطالب علمی در این زمینه مشکل است.

ب: با توجه به اینکه بازارهای خارج از بورس در دنیای پرقابته کنونی مزیتها بسیار زیادی برای بازار سرمایه کشورها به ارمغان آورده است ، در اغلب کشورهای پیشرفته به این بازار به شکل بازاری مکمل اما با ساختاری کاملا متمایز از بازار بورس نگاه می شود. در حالیکه بازار فرابورس ایران یک بازار خارج از بورس است اما ساختار آن تفاوت اندکی با بازار بورس اوراق بهادار دارد. بنابراین یافتن مقالات علمی که در رابطه با این ساختار بومی حرفی برای گفتن داشته باشند بسیار مشکل است.

ج: بعلاوه اینکه تحقیق حاضر از نوع تحقیقاتی است که در پی شناخت و ریشه یابی مشکلات فعلی است ، به همکاری کارشناسان و دریافت نظرات واقع گرایانه آنها در این زمینه نیازمند است اما وجود برخی عقاید محافظه گرانه ، رسیدن به هدف تحقیق را اندکی مشکل نموده است.

۱-۹- واژگان تخصصی تحقیق

مقررات : اعم است از مصوبات هیأت وزیران، شورا، سازمان و نیز مصوبات سایر مراجع قانونی در حدود اختیارات تفویض شده به آنان تحت هر عنوان (از قبیل آیین نامه، دستورالعمل، رویه اجرایی و بخشنامه) درخصوص بازار اوراق بهادار و فعالان آن که جهت اجرا ابلاغ شده باشد.

بازار خارج از بورس : بازاری است در قالب شبکه ارتباط الکترونیک یا غیرالکترونیک که معاملات اوراق بهادار در آن بر پایه مذاکره صورت می گیرد. بازار خارج از بورس در قالب شرکت سهامی تأسیس و اداره و از این پس به اختصار "شرکت" نامیده می شود.

کارگزار : شخصی است که به نمایندگی از طرف خریدار یا فروشنده به معامله مبادرت می ورزد و حق العمل یا کارمزد دریافت می کند.

سرمایه گذار : شخصی حقیقی یا حقوقی است که متقاضی خرید یا فروش اوراق بهادار است.

معامله گر : شخصی است که خرید و فروش سهام را به حساب خود و با ریسک خود انجام می دهد و درآمد او از مابه التفاوت خرید و فروش انجام شده حاصل می شود.

NASDAQ: سیستم کامپیوتری اعلان قیمت انجمن ملی معامله گران اوراق بهادار که یک شبکه رایانه ای گسترده در سراسر آمریکا می باشد و با استفاده از رایانه های بزرگ و پایانه های الکترونیکی مخصوص امکان پیشنهاد قیمت خرید و فروش آنی را برای بازار OTC میسر نموده و این بازار را از تجمع و تمرکز در یک محل خاص بی نیاز ساخته است.

NASD: انجمن ملی معامله گران آمریکا که سازمانی است که بازار خارج از بورس را زیر نظر دارد و بر حسن اجرای معاملات و حفظ حقوق سرمایه گذاران در بازار OTC نظارت می کند.

فصل دوم

ادبیات تحقیق

۲-۱- تعریف سرمایه گذاری

سرمایه گذاری عبارت است از هرگونه فدا کردن ارزشی در حال حاضر (که معمولاً مشخص است) به امید به دست آوردن هرگونه ارزشی در زمان آینده (که معمولاً اندازه یا کیفیت آن نامعلوم است). به عبارتی سرمایه گذار در حال حاضر ارزشی را فدا می کند تا در قبال آن در آینده ارزش خاصی که مورد نظرش است را بدست آورد. در این تعریف دو عامل بسیار حایز اهمیت هستند :

- زمان (مدت زمان)

- خطر یا ریسک

چرا که سرمایه گذار پول خود را به امید بدست آوردن عایدات احتمالی (خطر) در زمان آینده (زمان) صرف می کند.

۲-۲- تقسیم بندی عمده سرمایه گذاری

سرمایه گذاریها بطور عمده به دو گروه تقسیم می شوند :

سرمایه گذاری فیزیکی : این سرمایه گذاریها عبارتند از اجرای طرحهای صنعتی که منجر به ایجاد دارایی های فیزیکی می شوند.

سرمایه گذاری مالی : این نوع سرمایه گذاری عبارتست از صرف پول برای خرید اوراق بهادار مانند اوراق قرضه ، سهام عادی ، سهام ممتاز ، اختیار معامله و غیره

۲-۳- معرفی بازارهای سرمایه

در مدیریت مالی دو نوع بازار مالی از هم تفکیک می شوند که عبارتند از:

- بازارهای پولی و بانکیها : بازار پولی عمدتاً توسط نظام بانکی یک کشور اداره می شود و مهمترین کارکرد آن تامین اعتبارات کوتاه مدت است.
- بازارهای سرمایه : بازار سرمایه که کارکرد اصلی آن تامین مالی بلند مدت مورد نیاز در فعالیتهای تولیدی و خدماتی مولد می باشد. بورس یک نهاد سازمان یافته است که از جمله نهادهای عمده و اساسی در بازار سرمایه محسوب می شود و در کنار سایر موسسات و سازمانها وظایف چندگانه ای را برعهده دارد.

بنابراین بازار پول بازاری است که در آن اوراق بهادار کوتاه مدت (با عمر کمتر از یکسال) داد و ستد می شوند مثل اسناد خزانه یا اسناد تجاری ، ولی در بازار سرمایه اوراق بهادار بلند مدت (با عمر بیش از یکسال) داد و ستد می شوند. مثل سهام و اوراق قرضه بلند مدت. امروزه بخش عمده ای از منابع مالی یک شرکت یا بنگاه های تولیدی از طریق بازار سرمایه تامین می شود. در واقع بازار سرمایه یک نوع بازار تامین سرمایه شرکتهاست چراکه تامین نیازهای مالی از طریق بانکها مستلزم تحمل ریسک های سنگین مالی از قبیل بهره بانکی که واقعاً کمرشکن هستند ، بوده که علاوه بر افزایش نقدینگی و تورم در کشور ، شرکت را ملزم به پرداخت بهره های هنگفت بانکیها نموده که این خود می تواند بر وضعیت مالی شرکتهای تأثیر منفی بگذارد. به طور کلی هر اندازه بازار سرمایه از وسعت بیشتر ، تحرک بالاتر و ابزارهای متنوع تر در تامین مالی طرح های اقتصادی برخوردار باشد می توان به روند مطلوب فعالیتهای اقتصادی در آینده امیدوارتر بود. . به طور کلی هدف بازار سرمایه بایستی تجهیز پس انداز مردم و مشارکت مستقیم آنها در فعالیتهای اقتصادی ، تامین مالی و فراهم کردن سرمایه مورد نیاز شرکتهای و واحدهای تولیدی ، کنترل نقدینگی و ایجاد آثار ضد تورمی و مهمتر از همه توسعه آهنگ رشد پس انداز و سرمایه گذاری خارجی و داخلی باشد. (نصرتی ، محمود ، ۱۳۸۰: ۱۰)

بازارهای سرمایه از بازارهای اولیه اوراق بهادار و بازارهای ثانویه اوراق بهادار تشکیل شده اند.

۲-۴-۱- بازار اولیه اوراق بهادار : بازار اولیه بازاری است که در آن سهام و اوراق بهادار جدید برای اولین بار عرضه می شوند. در واقع سرمایه گذاران به طور مستقیم به توزیع و پذیره نویسی سهام به حساب انتشار دهندگان سهام و شرکت در شرف تاسیس اقدام می کنند. بازار اولیه جایی است که ناشر سهام یا شرکت سرمایه گذار در حال تاسیس بطور مستقیم با عموم مردم برای تامین سرمایه مورد نیاز خود روبرو می شود. راههای مختلفی برای فروش دست اول اوراق بهادار وجود دارد که مهمترین آنها عبارتند از :

- انتشار اوراق بهادار جدید و عرضه به عموم : در این روش شرکت اوراق منتشره خود را بطور مستقیم به عموم عرضه می کند و در بیشتر موارد اینگونه فروشها از طریق بانکهای سرمایه گذاری که در واقع گروهی از موسسات کارگزاری اند در ازای دریافت حق کارگزاری معینی به انجام می رسد. این عمل را پذیره نویسی می گویند. مردم وجه را به بانک سرمایه گذاری می دهند و بانک سرمایه گذاری آن را به شرکت انتشار دهنده منتقل می کند.
- فروش خصوصی : در این روش شرکت یا دولت افزایش سرمایه خود را از طریق فروش کلیه اوراق بهادار منتشره در آن نوبت به یک موسسه سرمایه گذاری انجام می دهد. شروط خرید و فروش بین منتشر کننده و خریدار از طریق مذاکره تعیین می شود.
- عرضه حق تقدم خرید : در این روش منتشر کننده اوراق بهادار ، این نوبت انتشار را فقط به سهامداران موجود عرضه می کند. سهام فروش نرفته اغلب توسط یک بانک سرمایه گذاری به فروش می رسد.
- فروش سهام به کارکنان شرکت : اغلب شرکتها سهام خود را به کارکنان خود می فروشند. این نوع فروش بخشی از بازار اولیه است. در واقع افزایش سرمایه از طریق فروش سهام به هیات مدیره و کارکنان شرکت صورت می گیرد.