



پس از پیروزی انقلاب و اجرای عملیات بانکداری اسلامی و به تبع آن ممنوعیت بهره در اقتصاد به دلایل شرعی و مبنای فقه اسلامی، انتشار و دادوستد اوراق قرضه متوقف شد. اما وجود ابزار دیگری در بازار مالی کشور که عملکردی مشابه اوراق قرضه داشته باشد و بتواند جایگزین آن گردد و در کنترل حجم نقدینگی و مهم‌تر از آن در تأمین مالی طرح‌های زیربنایی و همچنین طرح‌های تولیدی و خدماتی از منابع مالی بخش خصوصی جامعه مؤثر باشد. ضروری به نظر می‌رسید.

بنابراین در پی مطالعات نسبتاً گسترده سازمان برنامه و بودجه، سازمان بورس اوراق بهادار تهران، بانک مرکزی و وزارت مسکن و شهرسازی، در برنامه دوم توسعه اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی کشور (1378-1374) مسأله استقراض عمومی از طریق انتشار اوراق بهادار به عنوان یک سیاست مالی مطرح شد. در سیاست‌های کلی برنامه، انتشار اوراق مشارکت، اوراق سرمایه‌گذاری و اوراق مشارکت کوتاه‌مدت به عنوان یکی از روش‌های کارآمد سیاست‌های پولی و مالی مدنظر قرار گرفت. در طول سال‌های برنامه، موارد استفاده از اوراق مشارکت گسترش یافت و اموری چون اجرای طرح‌های بزرگ ساختمانی و تأمین مالی طرح‌های توسعه مؤسسات عمومی و خصوصی به اوراق مشارکت مسکن اضافه شد.

بر اساس قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت مصوب مهرماه 1376، اوراق مشارکت، اوراق بهاداری است که با مجوز قانونی خاص یا مجوز بانک مرکزی، برای تأمین بخشی از منابع مالی مورد نیاز به منظور ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های عمرانی - انتفاعی دولت مندرج در قوانین بودجه سالانه کشور یا برای تأمین منابع مالی جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی شامل منابع مالی لازم برای تهیه مواد اولیه مورد نیاز واحدی تولیدی، توسط دولت، شرکت‌های دولتی، شهرداری‌ها و مؤسسات و نهادهای عمومی غیردولتی و مؤسسات عام‌المنفعه و شرکت‌های وابسته به دستگاه‌های مذکور، شرکت‌های سهامی عام و خاص و شرکت‌های تعاونی تولید منتشر می‌شود و به سرمایه‌گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح‌های یاد شده را دارند از طریق عرضه عمومی واگذار می‌گردد.

به اوراق مشارکت سود ثابتی به طور علی‌الحساب تعلق می‌گیرد که در مقطعی از سال پرداخت می‌شود. سود قطعی اوراق هم، در سررسید و از محل سود طرح مورد مشارکت و به تناسب قیمت اسمی و مدت زمان سرمایه‌گذاری در اوراق، تعیین و به دارندگان اوراق مشارکت پرداخت می‌گردد. چنانچه سود طرح، کمتر از سود علی‌الحساب پرداخت شده باشد یا طرح زیان‌ده باشد، دستگاه صادرکننده اوراق مسؤول آن است و سود علی‌الحساب پرداخت شده، قابل تعدیل یا استرداد نیست. صادرکنندگان اوراق، متعهد پرداخت سود علی‌الحساب در مواعد مقرر و بازپرداخت اصل مبلغ اوراق در سررسید و سود قطعی آن در فاصله زمانی پنج ماه بعد از سررسید هستند. این تعهدات، در مورد اوراق مشارکت طرح‌های عمرانی اعم از آن که دولت و یا یکی از دستگاه‌های اجرایی مجری آن باشند توسط دولت تعهد و تضمین می‌شود و در مورد اوراق مشارکت



منتشر شده توسط دستگاه‌های عمومی (به استثنای طرح‌های عمرانی) یا خصوصی، شخص حقوقی دیگری با عنوان ضامن، تعهدات ناشر را تضمین می‌کند. در مورد اوراق مشارکت بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران، این بانک پرداخت اصل و سودهای متعلقه را در سررسیدهای مقرر، از طریق بانک‌های عامل تضمین می‌کند. از ویژگی‌های اوراق مشارکت به عنوان یکی از ابزارهای مهم تأمین مالی، می‌توان به موارد زیر اشاره کرد:

- اوراق با نام یا بی‌نام است،
- قیمت اسمی مشخصی دارد،
- سررسید آن مشخص است و به عبارتی مدت معین دارد،
- بازپرداخت اصل اوراق در سررسید و پرداخت سود علی‌الحساب آن در مقاطع معین توسط ناشر، تضمین شده است،
- خرید و فروش اوراق از طریق شعب منتخب بانک عامل یا از طریق بورس اوراق بهادار (در صورت پذیرش) مجاز است،
- دارندگان اوراق به نسبت قیمت اسمی و مدت زمان مشارکت در سود حاصل از اجرای طرح‌های مربوط، سهمیم هستند،
- هر ورقه نشان‌دهنده میزان قدرالسهم دارنده آن در طرح مورد سرمایه‌گذاری است،
- با فروش اوراق مشارکت رابطه وکیل و موکل بین ناشر و خریدار اوراق محقق می‌شود (در واقع ناشر به وکالت از طرف خریداران اوراق می‌تواند نسبت به مصرف وجوه حاصل از فروش اوراق به منظور اجرای طرح و خرید و فروش هرگونه کالا، خدمت و دارایی مربوط به طرح اقدام نماید. انتقال اوراق به رابطه وکالت خدشه وارد نمی‌کند و این رابطه تا سررسید اوراق بین ناشر و دارندگان اوراق نافذ و معتبر است)،
- اوراق مشارکت به عنوان وثیقه طرف‌های معامله در قراردادهای مربوط به وزارتخانه‌ها، مؤسسات و شرکت‌های دولتی، شهرداری‌ها و سایر دستگاه‌های اجرایی پذیرفته می‌شود.
- از مقررات موجود درباره اوراق مشارکت و به‌ویژه قانون نحوه انتشار اوراق مشارکت چنین می‌توان نتیجه گرفت که این اوراق ابزار مالی جدیدی برای جذب پس‌اندازها و تجهیز منابع مالی و جلب مشارکت مردم در تأمین مالی طرح‌های عمرانی و زیربنایی دولتی و طرح‌های سودآور تولیدی، ساختمانی و خدماتی شرکت‌های دولتی شهرداری‌ها و مؤسسات و نهادهای عمومی غیردولتی و شرکت‌های وابسته به آنها و همچنین شرکت‌های سهامی عام و خاص و شرکت‌های تعاونی تولیدی است.