

« به نام خداوند جان و خرد »

پروژه حسابداری:

بررسی سیستم سهام شرکت پذیرفته شده در

بورس اوراق بهادار

مدرس: مهسا تقی پور



زمستان ۱۳۹۸

## چکیده

این پروژه در خصوص بررسی سهام شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار است. بورس اوراق بهادار بازار رسمی و سازمان یافته سرمایه است که در آن اوراق بهادار پذیرفته شده از قبیل سهام شرکت ها و اوراق مشارکت، تحت قوانین و مقررات خاصی داد و ستد میشوند مشخصه مهم بورس اوراق بهادار حمایت از صاحبان پس انداز و سرمایه ها و الزامات قانونی برای متقاضیان سرمایه است. یعنی مرجع رسمی و مطمئنی است که دارندگان سرمایه و پس انداز می توانند وجوه مازاد خود را برای سرمایه گذاری در آن به جریان انداخته و یا خرید اوراق بهادار از بازده مناسبی برخوردار شوند. شرکت ها برای پذیرش در بورس اوراق بهادار باید به صورت شرکت سهامی عام باشند. یک شرکت سهامی عام شرکتی است که سرمایه آن به سهام تقسیم شده و بخشی از سرمایه آن از طریق فروش سهام به مردم تامین می شود. در شرکت سهامی عام، تعداد سهامداران نباید از پنج نفر کم تر باشد و مسئولیت سهامداران، محدود به مبلغ اسمی سهام آن ها است. حداقل سرمایه مورد نیاز برای تاسیس چنین شرکتی، پنج میلیون ریال است که بیست درصد آن توسط موسسین و باقی مانده توسط مردم پرداخت می گردد. از کل سرمایه حداقل سی و پنج درصد باید در زمان تاسیس شرکت و مابقی حداکثر ظرف مدت پنج سال و به تصمیم هیئت مدیره پرداخت گردد. در این شرکت، عبارت «شرکت

سهامی عام» باید قبل از نام شرکت یا بعد از آن، بدون فاصله با نام شرکت در کلیه ی اوراق و اطلاعیه

ها و آگهی های شرکت به طور روشن و خوانا قید شود.

## فهرست مطالب

### فصل اول: ادبیات پروژه

- ۱-۱- تاریخچه بورس اوراق بهادار..... ۲
- ۱-۲- سابقه تشکیل بورس اوراق بهادار ایران..... ۳
- ۳-۱- بورس اوراق بهادار..... ۴
- ۴-۱- مزایای بورس اوراق بهادار از نگاه اقتصاد کلان..... ۵
- ۵-۱- ارکان بازار اوراق بهادار در ایران ..... ۶
- ۶-۱- مزایای پذیرش در بورس اوراق بهادار برای شرکتها..... ۱۴
- ۷-۱- مزایای بورس اوراق بهادار برای سرمایه گذاران..... ۱۵
- ۸-۱- ساختار حقوقی و مالی شرکتهای بورسی..... ۱۶
- ۹-۱- مجامع شرکتهای سهامی و وظایف آن..... ۱۷
- ۱۰-۱- بازارهای مالی..... ۲۳
- ۱۱-۱- بازارخارج از بورس..... ۲۷

- ۱۲-۱- مقایسه بورس ها و بازارهای خارج از بورس..... ۲۷
- ۱۳-۱- ابزار مالی..... ۳۲
- ۱۴-۱- ریسک و بازده سهام..... ۳۷
- ۱۵-۱- ارزش سهام و تحلیل شرکت ها..... ۴۰
- ۱۶-۱- عوامل موثر بر قیمت سهام شرکت ها..... ۴۱
- ۱۷-۱- ارزیابی شرکتهای بورسی..... ۴۲
- ۱۸-۱- روش های تجزیه تحلیل سهام..... ۴۵
- ۱۹-۱- انواع صورت های مالی و کاربرد آنها..... ۴۸
- ۲۰-۱- چرخه خرید و فروش سهام..... ۶۲
- ۲۱-۱- نکات مهم در مورد خرید و فروش سهام..... ۷۴
- ۲۲-۱- شناخت بورس اوراق بهادار..... ۸۰
- ۲۳-۱- شناخت ریسک..... ۹۰

## فصل دوم: تجزیه و تحلیل

۹۷.....نمونه صورت ترازنامه

۱۰۰.....نمونه صورت سود و زیان

۱۰۲.....نمونه صورت جریان وجوه نقد

## فصل سوم: نتیجه گیری

۱۰۶.....نتیجه گیری

۱۰۷.....منابع و ماخذ

**فصل اول:**

**ادبیات پژوه**



## ۱-۱- تاریخچه بورس اوراق بهادار: بازارهای مختلف براساس نیاز دو گروه عرضه

کنندگان و تقاضا کنندگان محصول مورد داد و ستد شکل گرفته اند. بی شک بازار سرمایه نیز خارج از شمول این قاعده نیست. به این صورت که صاحبان واحدهای اقتصادی به منظور پاسخ گویی به رشد روز افزون تقاضا برای محصولات خود به گسترش فعالیت در چارچوب همان واحد یا ایجاد واحدهای جدید اقدام می کردند و به همین خاطر نیازمند سرمایه جدید بودند. از سوی دیگر صاحبان پس انداز مایل بودند که سرمایه خود را به صورت قرض یا مشارکت، در اختیار واحدهای اقتصادی قرار دهند و در ازای آن بهره دریافت کنند یا در سود آن ها شریک شوند. بنابراین بازار اولیه سرمایه با مشارکت صاحبان پس انداز به عنوان عرضه کنندگان سرمایه و واحدهای اقتصادی به عنوان تقاضا کنندگان سرمایه، شکل گرفت. از آنجا که باز پرداخت سرمایه های قرض داده شده به واحدهای اقتصادی در آینده صورت می گرفت و تاریخ سررسیدی برای مشارکت در واحدهای اقتصادی تعیین نمی شد، صاحبان سرمایه نگران این موضوع بودند که در صورت نیاز به سرمایه خود قبل از سررسید چگونه باید به آن دسترسی داشته باشند. در پاسخ به این مشکل بازارهای ثانویه داد و ستد اوراق بهادار ابتدا به صورت غیر رسمی و در طول زمان به صورت رسمی و با ساختار مشخص و در چارچوب قوانین و مقررات ایجاد شد. امروزه بازارهای اوراق بهادار با توجه به نقش چشمگیری که در تامین و تجهیز منابع سرمایه ای و هدایت آن ها به سوی واحدهای اقتصادی فعال و در واقع تخصیص بهینه منابع

دارند، گسترش قابل توجهی یافته است و به دلیل گسترش و پیچیده شدن فعالیت های آنها، نهادهای متنوعی با وظایف مشخص در این بازارها ایجاد شده است. اهمیت فراوان این بازارها در اقتصاد کشورها باعث تدوین قوانین و مقررات گسترده و اعمال نظارت دقیق توسط نهادهای نظارتی شده است.

## ۱-۲- سابقه تشکیل بورس اوراق بهادار در ایران

فکر اصلی ایجاد بورس اوراق بهادار در ایران به سال ۱۳۱۵ بر می گردد. در این سال، یک کارشناس هلندی و یک کارشناس بلژیکی به منظور بررسی و اقدام در مورد تهیه و تنظیم مقررات قانونی ناظر بر فعالیت بورس اوراق بهادار، به ایران آمدند، اما مطالعات آن دو با آغاز جنگ جهانی دوم متوقف گردید. پس از کودتای ۲۸ مرداد ۱۳۳۲، مجدداً در سال ۱۳۳۳ مأموریت تشکیل بورس اوراق بهادار به اتاق بازرگانی و صنایع و معادن، بانک مرکزی و وزارت بازرگانی وقت محول گردید. این گروه پس از دوازده سال، در سال ۱۳۴۵، قانون و مقررات تشکیل بورس اوراق بهادار تهران را تهیه و لایحه مربوطه را به مجلس شورای ملی ارسال داشتند که این لایحه در اردیبهشت ماه سال ۱۳۴۵ تصویب شد.

بورس اوراق بهادار تهران از پانزدهم بهمن ماه ۱۳۴۶، فعالیت خود را با انجام چند معامله بر روی سهام بانک توسعه صنعتی و معدنی آغاز کرد. در پی آن سهام شرکت نفت پارس، اوراق قرضه دولتی، اسناد خزانه، اوراق قرضه سازمان گسترش مالکیت صنعتی و اوراق قرضه عباس آباد در بورس تهران

پذیرفته شدند. در آن زمان اعطای معافیت های مالیاتی برای شرکت ها و موسسات پذیرفته شده در بورس، عامل مهمی در تشویق شرکت ها به عرضه سهام خود در بورس اوراق بهادار تهران بود.

## ۱-۳- بورس اوراق بهادار

بورس اوراق بهادار بازار رسمی و سازمان یافته سرمایه است که در آن اوراق بهادار پذیرفته شده از قبیل سهام شرکت ها و اوراق مشارکت، تحت قوانین و مقررات خاصی داد و ستد میشوند مشخصه مهم بورس اوراق بهادار حمایت از صاحبان پس انداز و سرمایه ها و الزامات قانونی برای متقاضیان سرمایه است. یعنی مرجع رسمی و مطمئنی است که دارندگان سرمایه و پس انداز می توانند وجوه مازاد خود را برای سرمایه گذاری در آن به جریان انداخته و یا خرید اوراق بهادار از بازده مناسبی برخوردار شوند.

به عبارت دیگر شرایطی در بورس اوراق بهادار فراهم شده که سرمایه و مالکیت شرکت ها و واحدهای اقتصادی قابلیت مبادله می یابند و بورس اوراق بهادار مکانی است که با وجود شفافیت اطلاعات و نظام عرضه تقاضای موجود در آن قیمت ها در سطحی معقول و عادلانه قرار داشته و سرمایه گذار با اطمینان خاطر بیش تر معامله مورد نظر خود را انجام میدهد.

از بورس اوراق بهادار معمولاً به عنوان یک بازار متمرکز منسجم و سازمان یافته نام می‌برند و این به دلیل دو ویژگی عمده این بازار است اول تمام معاملاتی که روی اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس انجام می‌شوند در تالار بورس و به دست کارگزاران و معامله‌گرانی صورت می‌گیرند که عضو بورس هستند ، دوم در بورس کارگزاران سعی می‌کنند اوراق بهادار را به پایین‌ترین قیمت برای مشتریان خود خریداری کنند همچنین سعی دارند که اوراق بهادار را به بالاترین قیمت پیشنهاد شده به فروش برسانند هدف از وضع مقررات در بورس اوراق بهادار این است که خریداران مطمئن شوند حداقل قیمت را برای خرید سهام پرداخت می‌کنند و فروشندگان نیز اطمینان حاصل کنند که اوراق بهادار را به بالاترین قیمت ممکن به فروش می‌رسانند.

## **۱-۴- مزایای بورس اوراق بهادار از نگاه اقتصاد کلان**

### **تسهیل فرآیند تامین مالی شرکت‌ها**

انتشار سهام و فروش اوراق بهادار یکی از مطمئن‌ترین راه‌های جمع‌آوری وجوه لازم برای سرمایه‌گذاری است واحدهای تولیدی و تجاری به جای دریافت تسهیلات از نظام بانکی می‌توانند تحت شرایط از طریق انتشار سهام یا فروش اوراق بهادار در بورس نیازهای مالی خود را تامین کنند در گذشته ایجاد واحدهای کوچک با تامین سرمایه از سوی یک شخص با یک خانواده میسر بود در حالی که امروزه دیگر تاسیس واحدهای بزرگ تولیدی و تجاری چنان سرمایه‌انبوهی را نیاز دارد که از توان

مالی یک فرد خانواده خارج است. بورس مکانی است که این واحدها یا انتشار سهام قادر هستند سرمایه های پراکنده را جمع آوری کرده و در پروژه های بزرگ سرمایه گذاری نمایند.

### **کمک به گسترش مالکیت عمومی**

تقسیم مالکیت های بزرگ از طریق فروش سهم آن ها در بورس اوراق بهادار از دید کلان اقتصادی به هدف های توزیع عادلانه درآمد و نیز احساس مشارکت در عموم افراد جامعه در فعالیت های تولیدی و تجاری کمک زیادی می کند حتی چنانچه امکان تامین منابع سرمایه گذاری های بزرگ با تسهیلات بانکی میسر شوند انتشار و فروش سهام به عموم به منظور تامین منابع مال ارجحیت دارد بسیاری از جامعه شناسان توزیع مالکیت را بین عموم طبقات به لحاظ اجتماعی مفید می دانند. چرا که از دو قطبی شدن جامعه جلوگیری می کند و ناآرامی های اجتماعی را کاهش می دهد.

### **۱-۵- ارکان بازار اوراق بهادار ایران**

بورس اوراق بهادار تهران تا سال ۱۳۸۴ در چارچوب تعیین شده در قانون مزبور فعالیت می کرد. در این ساختار، سازمان کارگزاران بورس اوراق بهادار به عنوان تنها رکن اجرایی، با شخصیت حقوقی مستقل غیر انتفاعی، مسئولیت اداره بورس را به عهده داشت. این سازمان را هیئت مدیره هفت نفره

ای اداره کرده که توسط مجمع عمومی انتخاب می شدند. هیئت مدیره هم دبیر کل را به عنوان بالاترین مقام اجرایی بورس انتخاب می کرد.

نظارت بر فعالیت سازمان کارگزاران بورس تهران هم بر عهده شورای بورس به عنوان بالاترین رکن تصمیم گیری و مسئول و ناظر حسن اجرای قانون تاسیس بورس اوراق بهادار، قرار داشت.

قانون تاسیس بورس اوراق بهادار، با توجه به عدم توان پاسخ گویی به نیازهای جدید بازار اوراق بهادار، مورد بازنگری قرار گرفت و در آذر ماه سال ۱۳۸۴، قانون بازار اوراق بهادار به تصویب مجلس شورای اسلامی رسید.

شورای عالی بورس و اوراق بهادار این شورا بالاترین رکن بازار اوراق بهادار است تصویب سیاست کلان و خط مشی بازار در قالب سیاست های کلی نظام و قوانین و مقررات مربوط و همچنین اتخاذ تدابیر لازم برای ساماندهی و توسعه بازار اوراق بهادار و اعمال نظارت عالی بر اجرای قانون بازار اوراق بهادار از مهم ترین وظایف آن است. اعضای شورای عالی بورس و اوراق بهادار عبارتند از:

۱. وزیر امور اقتصادی و دارایی که ریاست شورا را نیز برعهده دارد.

۲. وزیر بازرگانی

۳. رییس کل بانک مرکزی جمهوری اسلامی ایران.

۴. روسای اتاق بازرگانی و صنایع و معادن ایران و اتاق تعاون.

۵. رییس سازمان بورس و اوراق بهادار که به عنوان دبیر شورا و سخنگوی سازمان نیز انجام وظیفه خواهد کرد.

۶. دادستان کل کشور یا معاون وی.

۷. سه نفر نماینده از طرف کانون ها.

۸. سه نفر خبره مالی منحصر از بخش خصوصی با مشورت تشکل های حرفه ای بازار اوراق بهادار به پیشنهاد وزیر امور اقتصادی و دارایی و تصویب هیئت وزیران.

۹. یک نفر خبره منحصر از بخش خصوصی به پیشنهاد وزیر ذیربط و تصویب هیئت وزیران برای هر بورس کالایی.

### **پذیره نویسی چیست ؟**

عبارت است از فرآیند خرید اوراق بهادار از شرکت در زمان تاسیس با افزایش سرمایه .

### **سود هر سهم (EPS) و سود پرداختی هر سهم (DPS) چیست ؟**

### **و به کدام سهامدار تعلق میگیرد ؟**

سود هر سهم یا به اختصار EPS ، از تقسیم سود خالص شرکت پس از کسر مالیات ، بر تعداد کل سهام شرکت ، محاسبه می شود .

همه ساله شرکت ها بخشی از سود خالص را مطابق قانون و بخشی را براساس نیاز شرکت نزد خود نگهداری می کنند و مابقی را بین سهامداران تقسیم می نمایند . بنابراین سود پرداختنی هر سهم از کل سود پرداختنی (مصوب مجمع عمومی سالانه ) بر تعداد سهام شرکت بدست می آید .

طبق قانون تجارت ، در صورتی که در مجمع عمومی عادی سالیانه ، تقسیم سود تصویب شود ، شرکت باید حداکثر ظرف ۸ ماه از تاریخ تصویب ، DPS را به سهامداران پرداخت کند .

سود پرداختنی هر سهم به سهامداری تعلق می گیرد که در تاریخ برگزاری مجمع عمومی سالیانه شرکت ، مالک آن سهم باشد .

## **اندوخته قانونی و سود انباشته چیست ؟**

همه ساله شرکتها مکلف به ذخیره حداقل ۵ درصد از سود خالص نزد خود مطابق قانون ، به عنوان اندوخته قانونی هستند ادامه این کار پس از رسیدن مبلغ ذخیره قانونی به ۱۰ درصد سرمایه اسمی اختیاری میباشد . مابقی سود در اختیار مجمع بوده تا نسبت به آن تصمیم گیری نماید . سود انباشته باقیمانده سود پس از کسر هر گونه اندوخته و سود سهام پرداختنی است که با سود انباشته سالهای قبل جمع و به سال بعد انتقال می یابد .



## **ترازنامه و صورت سود و زیان چیست ؟**

ترازنامه صورت حسابی است که وضعیت مالی یعنی دارائی ها ، بدهی ها و سرمایه شرکت را در پایان دوره مالی نشان می دهد . شایان ذکر است که این صورتحساب وضعیت مالی را در یک روز مشخص که پایان سال مالی است نشان میدهد .

صورت سود و زیان صورت حسابی است که نتیجه عملیات یک سال مالی شرکت یعنی درآمدها ، هزینه ها و سود (زیان) شرکت را نشان می دهد .

## **بورس اوراق بهادار چیست و چه وظیفه ای دارد ؟**

بورس اوراق بهادار بازاری متشکل و رسمی است که اوراق بهادار پذیرفته شده در آن براساس قوانین و مقررات خاصی بین خریداران و فروشندگان دادو ستد می شود .

وظیفه اصلی بورس اوراق بهادار فراهم آوردن بازاری شفاف (ارائه اطلاعات کامل برای خریداران و فروشندگان) برای داد و ستد اوراق بهادار است .

خرید و فروش سهام در بورس بوسیله کارگزاران و از طریق سیستم رایانه ای انجام می شود . به این ترتیب که کارگزاران به وکالت از سهامداران سفارشات خرید و فروش را وارد سیستم معاملات می کنند. معاملات در سیستم براساس روش حراج دو طرفه انجام می شود . یعنی نوبت های خرید

براساس قیمت های بیشتر در هر لحظه و نوبت های فروش براساس کمترین قیمت در هر لحظه مرتب می شوند و هر زمان که بهترین قیمت خرید و بهترین قیمت فروش برابر شد معامله بر روی سهام انجام می شود .

### **منظور از تعدیل EPS چیست ؟**

مدیران شرکت ها در ابتدای سال مالی با توجه به چشم انداز فعالیت های شرکت ، EPS معینی را پیش بینی و اعلام می کنند . اما در طی سال با توجه به روند فعالیت ممکن است تغییر و اصلاح در EPS اعلام شده ضروری به نظر برسد و براساس عملکرد شرکت EPS جدیدی اعلام شود . به این تغییر تعدیل EPS گفته می شود .

### **چرا قیمت سهام تغییر می یابد ؟**

قیمت سهام هر لحظه و بر اثر تغییرات عرضه و تقاضای بازار قابل تغییر است . اگر تعداد فروشندگان یک سهم از تعداد خریداران آن بیشتر باشد ، یعنی عرضه یک سهم برای فروش بیش از میزان تقاضای آن برای خرید باشد ، قیمت آن سهم کاهش می یابد و بر عکس .

### **سهام شناور شرکتها به چه معنی است ؟**

منظور از سهام شناور آزاد مقدار سهمی است که انتظار می رود در آینده نزدیک ، قابل معامله باشد .

یعنی در مالکیت دارندگانی است که آماده اند در صورت پیشنهاد قیمت مناسب از سوی خریداران آن

را برای فروش ارائه کنند

### **پرتفوی (سبد سهام) چیست و چرا از آن استفاده می شود؟**

سرمایه گذاران به منظور کاهش ریسک به جای خرید سهم یک شرکت ، اقدام به خرید سهام چند

شرکت در صنایع مختلف می نمایند تا اگر بنا به دلایلی در صورت کاهش سود آوری یک صنعت و به

دنبال آن کاهش قیمت شرکتهای مربوطه زیان چشمگیری متوجه سرمایه گذار نشود .

### **حجم مبنا به چه معناست و چگونه تعیین می شود؟**

حجم مبنا عبارتست از حداقل تعداد سهامی (از یک شرکت ) که باید در طول یک روز کاری معامله

شود تا قیمت پایانی بتواند تغییر کند ، که حال حاضر برابر است با ۲۰ درصد از تعداد کل سهام

منتشره شرکت تقسیم بر ۲۵۰ روز کاری یعنی ۰,۰۰۰۸ تعداد کل سهام هر شرکت است .

### **اوراق مشارکت چیست و انواع آن در ایران کدام است و چه تفاوتی با سهام دارد؟**

اوراق مشارکت ، اوراق بهاداری است که با مجوز سازمان بورس برای تامین بخشی از منابع مالی مورد نیاز طرح های سودآور تولیدی و خدماتی صادر می شود . در ایران سه نوع اوراق مشارکت منتشر می شود که شامل موارد زیر است :

الف - اوراق مشارکت بانک مرکزی

ب - اوراق مشارکت وزارتخانه ها و شرکت های دولتی

ج - اوراق مشارکت شرکت های پذیرفته شده در بورس

تفاوت اوراق مشارکت با سهام این است که اوراق سهام نشان دهنده مالکیت دارنده آن در یک شرکت سهامی ، اما اوراق مشارکت نشان دهنده مبلغ معینی بدهی صادر کننده (وام گیرنده) به دارنده (وام دهنده) آن است .

### **در چه شرایطی نماد یک شرکت توسط بورس متوقف می شود ؟**

در صورت وقوع هر یک از موارد زیر نماد شرکت متوقف می شود :

۱- هنگام برگزاری مجامع عمومی

۲- تغییر محل شرکت

۳- تعدیل EPS

۴- افزایش سرمایه

۵- تعیین اعضای هیئت مدیره

۶- عدم ارائه اطلاعات شفاف به بورس

### **تخصیص مطلوب منابع**

یک بازار رقابت کامل در بورس اوراق بهادار تخصیص، مطلوب منابع را میسر می سازد بورس اوراق بهادار با تعیین رقابتی سهام به عنوان ابزار انتظامی اقتصاد مدیران غیرکارا و ضعیف را تنبیه و مدیران مبتکر و قدرتمند را تشویق می کنند. در چنین شرایطی یک شرکت زیانده نمی تواند از طریق بورس به تامین نیازهای مالی خود اقدام نماید.

## **۱-۶- مزایای پذیرش در بورس اوراق بهادار برای شرکت ها**

سهام شرکت های پذیرفته شده در بورس، عموماً از نقدشوندگی بیشتری نسبت به سهام سایر شرکت ها برخوردار می باشد.

پذیرش شرکت در بورس عموماً باعث افزایش تعداد دارندگان سهام می گردد این امر می تواند به تعادل نسبی قیمت سهام شرکت منجر شده و با افزایش میزان معاملات سهام به نزدیک شدن قیمت به ارزش واقعی کمک نماید.

امکان دستیابی کارکنان شرکت به سهام آن از طریق بورس تسهیل می گردد این امر خود به افزایش انگیزه آنان منجر می گردد.

با پذیرش شرکت در بورس سهامداران می توانند در قبال وثیقه نمودن سهام خود تسهیلات بیشتری از اعتباردهندگان دریافت نمایند.

در هر ادغام و یا ترکیب تجاری با سایر شرکت ها شرکت های پذیرفته شده در بورس از وضعیت بهتری برخوردار می باشند.

با پذیرش در بورس فرآیند تامین مالی شرکت تسهیل می گردد.

به موجب قانون مالیات های مستقیم شرکت های پذیرفته شده در بورس تا زمانی که در فهرست شرکت های بورسی قرار دارند از معافیت مالیاتی به میزان ده درصد برخوردار می باشند.

## **۱-۷- مزایای بورس اوراق بهادار برای سرمایه گذاران**

۱- کسب بازده مناسب

۲- اطمینان از گزینه سرمایه گذاری به دلیل شفافیت اطلاعات

۳- قابلیت بالای نقدشوندگی اوراق بهادار و سهولت نقل و انتقال سهام

۴- تنوع در اوراق بهادار از نظر درجه بازدهی و میزان ریسک آنها

۵- ایجاد یک بازار دایمی و مستمر که امکان سرمایه گذاری در بلند مدت و کوتاه مدت را فراهم می نماید.

۶- وجود سیستم ها و روش های خرید و فروش اوراق بها دار به صور منظم و رسمی

۷- مشارکت در فرآیند تصمیم گیری و کنترل امور شرکت.

۸- نظارت مضاعف بر فعالیت شرکت ها در چارچوب استاندارد و آیین نامه های بازار سرمایه

۹- استفاده از معافیت های مالیاتی

## ۸-۱- ساختار حقوقی و مالی شرکت های بورسی

شرکت سهامی چیست و بر چند نوع است ؟

شرکت سهامی شرکتی است که سرمایه آن به تعداد معینی سهم با ارزش مساوی تقسیم شده است .

شرکت سهامی عام شرکتی است که موسسان آن قسمتی از سرمایه شرکت را از طریق فروش سهام

به مردم تامین می کنند و شرکت سهامی خاص شرکتی است که تمام سرمایه آن در واقع تاسیس

، توسط موسسان تامین شده است .

یا به عبارتی شرکت سهامی شرکتی است که سرمایه آن به سهام تقسیم شده و مسئولیت صاحبان

سهام محدود به مبلغ اسمی آن ها است. شرکت های سهامی به عام و خاص تقسیم می شوند.

سهامداران در شرکت سهامی از حقوق و مزایایی مانند حق دریافت سود سهام، حق تقدم در خرید سهام جدید شرکت، حق رای و حق نقل و انتقال سهام برخوردارند.

شرکت ها برای پذیرش در بورس اوراق بهادار باید به صورت شرکت سهامی عام باشند. یک شرکت سهامی عام شرکتی است که سرمایه آن به سهام تقسیم شده و بخشی از سرمایه آن از طریق فروش سهام به مردم تامین می شود. در شرکت سهامی عام، تعداد سهامداران نباید از پنج نفر کم تر باشد و مسئولیت سهامداران، محدود به مبلغ اسمی سهام آن ها است. حداقل سرمایه مورد نیاز برای تاسیس چنین شرکتی، پنج میلیون ریال است که بیست درصد آن توسط موسسین و باقی مانده توسط مردم پرداخت می گردد. از کل سرمایه حداقل سی و پنج درصد باید در زمان تاسیس شرکت و مابقی حداکثر ظرف مدت پنج سال و به تصمیم هیئت مدیره پرداخت گردد. در این شرکت، عبارت «شرکت سهامی عام» باید قبل از نام شرکت یا بعد از آن بدون فاصله با نام شرکت در کلیه ی اوراق و اطلاعیه ها و آگهی های شرکت به طور روشن و خوانا قید شود.

## **۱-۹- مجامع شرکت سهامی و وظایف آن ها**

به هر گونه گردهمایی سهامداران و مدیران شرکت سهامی به منظور تعیین وضعیت شرکت و تصمیم گیری را مجمع می گویند. به عبارت دیگر، تجمع صاحبان سهام شرکت به منظور اتخاذ تصمیماتی که معمولاً منجر به ایجاد منفعتی برای آنها می باشد را مجمع می گویند.



مجمع عمومی مهمترین رکن تصمیم گیری شرکت است که در آن سهامداران با توجه به نوع مجمع اتخاذ تصمیم میکنند .

مقررات مربوط به حضور عده لازم برای تشکیل مجمع عمومی و آراء لازم جهت اتخاذ تصمیمات ، در اساسنامه شرکت معین خواهد شد ، مگر در مواردی که به موجب قانون تکلیف خاصی برای آن مقرر شده باشد .

بر اساس قانون تجارت انواع مجامع عمومی بشرح زیر است

### **مجمع عمومی موسس**

وظایف مجمع عمومی موسس به قرار زیر است :

۱- رسیدگی به گزارش موسسین و تصویب آن و نیز احراز پذیره نویسی کلیه سهام شرکت و تادیه مبالغ لازم

۲- تصویب طرح اساسنامه شرکت و در صورت لزوم اصلاح آن

۳- انتخاب اولین مدیران و بازرس یا بازرسان شرکت

۴- تعیین روزنامه کثیرالانتشاری که هرگونه دعوت و اطلاعیه بعدی برای سهامداران تا تشکیل اولین مجمع عمومی عادی در آن منتشر خواهد شد .

مهم ترین مجامع شرکت های سهامی عبارت از مجمع عمومی عادی و مجمع عمومی فوق العاده می باشند.

## **مجمع عمومی عادی**

وظیفه مجمع عمومی عادی رسیدگی به صورت های مالی شرکت ، رسیدگی به گزارش مدیران و بازرس قانونی ، انتخاب اعضاء هیات مدیره و بازرس قانونی ، انتخاب روزنامه کثیرالانتشار و چگونگی تقسیم سود بین صاحبان سهام و ... است . به عبارت دیگر وظیفه مجمع عمومی عادی کلیه تصمیمات کلان شرکت بوده که نتیجه آن تغییر در مفاد اساسنامه نباشد . مجمع عمومی عادی سالانه معمولاً سالی یکبار در زمانی که در اساسنامه پیش بینی شده است تشکیل می شود . مجمع عمومی عادی با حضور حداقل بیش از نیمی از سهامداران به نسبت تعداد سهام رسمیت می یابد و تصمیمات همواره با اکثریت نصف به علاوه یک آراء حاضر در جلسه رسمی معتبر خواهد بود . مهلت قانونی تشکیل مجمع عمومی عادی سالیانه طبق قانون تجارت حداکثر ۴ ماه پس از پایان سال مالی شرکت می باشد . در صورت نیاز به تشکیل مجمع عمومی عادی ، به استثناء زمان مذکور ( بعنوان مثال برای انتخاب اعضاء هیات مدیره ) در آگهی دعوت عنوان مجمع عمومی عادی بطور فوق العاده درج میشود . دعوت صاحبان سهام برای تشکیل مجامع عمومی باید از طریق نشر آگهی در روزنامه

کثیرالانتشار معرفی شده ، به عمل آید . فاصله بین نشر آگهی و تاریخ تشکیل مجمع حداقل ۱۰ روز و حداکثر ۴۰ روز می باشد .

به موجب قانون، جهت تعیین خط مشی سالانه شرکت، اعمال نظر شرکاء و سهامداران، شرکت های سهامی موظف اند در هر سال یک بار مجمع عمومی عادی شرکت را برگزار نمایند. این مجمع ناظر بر جریان و فعالیت یک ساله شرکت بوده و دارای وظایف زیر می باشد:

۱- انتخاب هیات مدیره،

۲- انتخاب بازرسان شرکت،

۳- تصویب ترازنامه،

۴- تقسیم منافع،

۵- تصویب یا رد پیشنهادهاتی که از طرف هیات مدیره و یا بازرسان و سهامداران شرکت ارائه می شود،

۶- تعیین خط مشی شرکت و تصویب و یا اقدام به هر عملی که به صلاح شرکت باشد.

**مجمع عمومی فوق العاده**

موضوعات اصلاح یا تغییر مواد اساسنامه شرکت ، کاهش یا افزایش سرمایه و انحلال شرکت فقط در مجمع عمومی فوق العاده قابل رسیدگی است . در مجمع عمومی فوق العاده دارندگان بیش از نصف سهامی که حق رای دارند باید حاضر باشند و تصمیمات مجمع همواره با اکثریت دو سوم آراء حاضر در جلسه رسمی معتبر خواهد بود .

در موارد ویژه ای که برای شرکت پیش می آید و در صلاحیت وظایف مجمع عمومی عادی نیست ولی برای اتخاذ تصمیم در خصوص آن ها نیاز به تصویب سهامداران می باشد، مجمع عمومی فوق العاده تشکیل می شود. از وظایف مجمع عمومی فوق العاده می توان به مواردی در تصمیم گیری همچون تمدید یا تقلیل مدت شرکت، تغییر نام یا محل شرکت، افزایش یا کاهش سرمایه، تغییر موضوع شرکت، تغییر در تعداد مدیران و مدت خدمت آن ها، مجوز انتشار اوراق مشارکت، انحلال شرکت یا هرگونه تغییر در مواد اساسنامه اشاره نمود.

### **سهام چیست ؟**

سهام درصد معینی از مالکیت یک شرکت سهامی است و برگ سهم سند قابل معامله ای است که نماینده تعداد سهامی است که صاحب آن در شرکت سهامی دارد در برگ سهم اطلاعات مهمی از قبیل نام و شماره ثبت شرکت ، نام و مشخصات دارنده سهم و مبلغ اسمی بر روی آن طبق قانون تجارت نوشته شده است .

## افزایش سرمایه چیست و روشهای آن کدام و به کدام سهامداران تعلق میگیرد

افزایش سرمایه به پیشنهاد هیئت مدیره و تصویب مجمع عمومی فوق العاده شرکت به مورد اجرا گذاشته می شود. البته هیئت مدیره برای توجیه لزوم افزایش سرمایه، باید دلایلی ارائه دهد تا نظر اکثریت سهامداران را جلب نماید.

راه اندازی خط تولید جدید، خرید ماشین آلات، اجرای طرح های توسعه، سرمایه گذاری در سهام سایر شرکت ها و بسیاری از طرح ها و اهداف دیگر، می تواند دلیلی برافزایش سرمایه یک شرکت باشد.

هر گاه شرکت برای توسعه فعالیت های خود به منابع مالی جدید نیاز داشته باشد ، با پیشنهاد هیئت مدیره ، سهامداران شرکت افزایش سرمایه را در جلسه مجمع عمومی فوق العاده مورد بررسی و رای گیری قرار می دهند و در صورت تصویب سرمایه شرکت به میزان تصویب شده افزایش یابد .

شرکت ها از سه روش می توانند سرمایه خود را افزایش دهند :

الف ) از محل سود انباشته و اندوخته طرح و توسعه در قالب سهام جایزه

ب ) از محل آورده نقدی و مطالبات در قالب حق تقدم

ج) از محل صرف سهام

در روش اول شرکت، سهام جدید ناشی از افزایش سرمایه را به سهامداران می‌دهد و برای این کار نیازی به پرداخت وجه توسط سهامداران نمی‌باشد. در روش دوم شرکت، سهام جدید ناشی از افزایش سرمایه را به ازای دریافت ۱۰۰۰ ریال برای هر حق تقدم (به قیمت اسمی سهم) به سهامداران می‌فروشد. در روش سوم با سلب حق تقدم سهامداران، سهام جدید ناشی از افزایش سرمایه به قیمت بازار مورد پذیره نویسی کلیه متقاضیانی تعلق می‌گیرد که در تاریخ اجرای مصوبه مجمع عمومی فوق العاده شرکت مبنی بر افزایش سرمایه، مالک سهام شرکت باشند.

باید توجه داشت که افزایش سرمایه در کوتاه مدت شاید سودی به همراه نداشته باشد و حتی پس از افزایش سرمایه شرکت، قیمت سهام آن به حد قابل توجهی تنزل نماید. هر چند، سهامدار از طریق اضافه شدن سهام خود به نسبت افت قیمت، هیچ ضرری را از لحاظ ارزش کل دارایی خود متحمل نمی‌شود. اما بازدهی بلند مدت از طریق افزایش قیمت سهام و سود سالیانه برای وی وجود خواهد داشت. (مهران فر، ۸۷، ۳۴-۱۱)

## ۱-۱۰- بازارهای مالی

نقش بازارهای مالی در فرآیند توسعه اقتصادی شامل، تجهیز پس انداز، تخصیص منابع، تسهیل مدیریت ریسک و ایجاد سهولت در امر معاملات، خدمات و قراردادهای می باشد، به طور کلی، بازارهای مالی سه کارکرد اساسی دارند که شامل فراهم نمودن سازو کاری برای تعیین قیمت، افزایش قدرت نقد شوندگی دارایی های مالی و کاهش هزینه مبادله دارایی ها می باشد.

بازارهای مالی به طور معمول به دو گروه اصلی بازار پول و بازار سرمایه طبقه بندی می شوند. در بازار پول، اسناد بدهی کوتاه مدت مبادله می گردد. مشارکت کنندگان در بازار پول افراد یا واحدهای دارای مازاد نقدینگی هستند که به عنوان پس انداز کننده از طریق مستقیم و یا غیر مستقیم منابع خود را با سررسیدهای کوتاه مدت در اختیار واحدهای نیازمند منابع مالی قرار می دهند. به عبارتی مهم ترین رسالت بازار پول ایجاد تسهیلات برای واحدهای اقتصادی به منظور تامین نقدینگی - به معنای کوتاه مدت آن و نیز تامین سرمایه در گردش است. شناخته شده ترین مرکز برای بازار پول، نظام بانکی است و مهم ترین نهاد های عمده فعال در بازار پول عبارت از بانک ها و موسسه های اعتباری غیر بانکی می باشند.

از سوی دیگر، بازار سرمایه، بازار داد و ستدی می باشد که از دوبازار اوراق بهادار اولیه و ثانویه تشکیل می شود.

## بازار اولیه

از دیدگاه اقتصادی یکی از وظایف مهم بازارهای مالی تسهیل تشکیل سرمایه است. شرکت هایی که درصدد تامین مالی بر می آیند اورا بهادار خود را در ازای پولی که واسطه های مالی یا خود پس اندازکنندگان می پردازند، مبادله می کنند، سپس شرکت آن وجوه را به صورت سرمایه واقعی در می آورد. این نقل و انتقال در بازار اولیه صورت می پذیرد.

## بازار ثانویه

بخشی از بازار سرمایه است که در آن اوراق بهاداری که قبلاً در بازار عرضه شده اند، مورد داد و ستد قرار می گیرند. وظایف بازارهای ثانویه شامل فراهم کردن امکانی برای سرمایه گذاری به منظور خرید و فروش اوراق بهادار، تعیین قیمت اوراق بهادار جدید و همینطور گسترش بیشتر مالکیت اوراق بهادار از طریق خرید و فروش اوراق و افزایش تقاضا برای سهام در بازار می باشد. یکی از مهمترین ویژگی ها بازار ثانویه، کارآیی اطلاعاتی می باشد که در ادامه توضیح داده می شود.

## کارآیی اطلاعاتی بازار



بازاری را کارآ گویند که اطلاعات و اتفاقات مرتبط با بازار سرمایه به سرعت بر روی قیمت اوراق بهادار تاثیر گذار باشد. اساس بازار بر این اصل استوار است که ارزش هر سهم در قیمت آن منعکس می باشد. یعنی قیمت هر سهم کل اطلاعات معلوم گذشته، حال و حتی آینده شرکت را در خود دارد. وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس به موقع و سریع اطلاعات در قیمت اوراق بهادار، ارتباط تنگاتنگی با کارایی بازار دارد. اطلاعاتی که در بازار پخش می شود، به سرعت بر قیمت تاثیر می گذارد. در چنین بازاری، قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است؛ به عبارت دیگر، ویژگی مهم بازار کارآ این است که قیمت تعیین شده در بازار، شاخص مناسبی برای ارزش واقعی اوراق بهادار است. پس بازاری را می توان دارای کارآئی اطلاعاتی دانست که در آن قیمت اوراق بهادار از قبیل قیمت سهام عادی، منعکس کننده تمام اطلاعات موجود در بازار باشد.

در بازار کارآ، قیمت سهام باید نسبت به اطلاعات جدید واکنش نشان دهد. در صورتی که اطلاعات تازه ای مثلا در مورد وضعیت سود آوری یا نقدینگی شرکت به عموم برسد، قیمت سهام عادی شرکت متناسب با جهت اطلاعات یاد شده تغییر خواهد کرد. از طرفی، اگر بازار به اطلاعات جدید بی اعتنا باشد و عکس العمل لازم را نشان ندهد؛ یعنی تحلیل کننده ای در بازار برای ارزیابی و بررسی اثر اطلاعات جدید بر قیمت نباشد، طبعاً بازار کارآیی نخواهد داشت.

## ۱-۱۱- بازار خارج از بورس

در بازارهای خارج از بورس یا OTC عمدتاً سهام شرکت هایی که از توانایی پذیرفته شدن در بورس های رسمی برخوردار نیستند دادوستد می شوند. در این گونه بازارها، اوراق بهادار چنین شرکت هایی قابلیت نقد شوندگی پیدا می کنند. بازارهای خارج از بورس در مکان خاصی متمرکز نبوده و معاملات این بازارها با بهره گیری گسترده و صحیح از فن آوری رایانه ای و مخابرات صورت می گیرد. در این بازارها، مشارکت کنندگان و عوامل اجرائی از طریق شبکه با یکدیگر و با مشتریان خود در ارتباط هستند.

پیشنهاد ایجاد و شکل گیری بازارهای خارج از بورس را می توان به دلایلی همچون ریسک سرمایه گذاری در بازار اولیه، ارتقاء بورس با استفاده از دستاوردهای حاصل از رقابت در بازار سرمایه و تسریع روند ایجاد زیر ساخت های لازم برای دست یابی به بازار های الکترونیکی برشمرد.

## ۱-۱۲- مقایسه بورس ها و بازارهای خارج از بورس

در سال های اخیر، شرایط دشوار پذیرش، هزینه های زیاد و کارمزد بالای بورس باعث شد شرکت ها و سرمایه گذاران تمایل بیشتری به مبادله در بازار خارج از بورس داشته باشند. اما در هر صورت، شرکت ها با در نظر گرفتن عواملی از جمله ساختار سرمایه، میزان درآمد و سوددهی، نحوه انتشار

اطلاعات، و سرمایه گذاران نیز با توجه به عواملی همچون میزان مهارت و دانش سرمایه گذاری و ریسک گریزی، بازار دلخواه خود را انتخاب نموده و به مبادله در آن می پردازند.

## قیمت اسمی چه تفاوتی با قیمت بازار دارد؟

قیمت اسمی سهم مبلغی است که سهامدار اولیه در زمان پذیره نویسی ( پذیره نویسی اولیه یا افزایش سرمایه ) به حساب شرکت واریز میکند . این مبلغ توسط شرکت بر روی برگه سهم نوشته می شود . این رقم مطابق ماده ۲۹ قانون تجارت نباید از ۱۰۰۰۰ ریال بیشتر باشد اما به طور معمول در اغلب شرکت های پذیرفته شده در بورس این مبلغ ۱۰۰۰ ریال است ، ولی قیمت بازار قیمتی است که براساس آن سهم در بورس اوراق بهادار مورد معامله قرار می گیرد .

## نهادهای مالی

موسسه ها یا واسطه های مالی جریان وجوه را از بخش های دارای مازاد وجوه به بخش های دارای کسری هدایت کرده و در کسب سود با شرکت های دیگر تجاری مشارکت می نمایند. به عبارت دیگر، شرکت یا سازمان هایی هستند که دارایی های مالی مانند سهام و اوراق بهادار سایر شرکت ها را خریداری و سرمایه مورد نیاز آن شرکت ها را تامین می کنند. این واسطه ها، منابع مالی خود را غالباً از طریق سهامداران تامین می کنند.

## **شرکت های سرمایه گذاری**

واسطه های مالی هستند که به عامه مردم سهام می فروشند و عواید حاصله را در سبد متنوعی از اوراق بهادار سرمایه گذاری می کنند. هر سهمی که فروخته می شود. نماینده سبد اوراق بهاداری است که شرکت سرمایه گذاری به وکالت از طرف سهامدارانش اداره می کند. لازم به ذکر است که نوع اوراق بهادار خریداری شده به هدف سرمایه گذاری شرکت بستگی دارد.

## **صندوق های سرمایه گذاری**

مهمترین دلیل تشکیل صندوق های سرمایه گذاری، فراهم نمودن تسهیلات سرمایه گذاری برای سرمایه گذاران با نیازهای مختلف است. ارائه اطلاعات به سرمایه گذاران فعلی و سرمایه گذاران بالقوه اجتناب ناپذیر می نماید. بنابراین هر صندوق سرمایه گذاری باید اهداف خود و نحوه انجام فعالیت جهت رسیدن به آن اهداف را به صورت روشن و صریح بیان نماید. از آنجا که عموم مردم اطلاعات کافی به منظور حضور در بورس را ندارند. وجود صندوق های سرمایه گذاری به عنوان واسط می تواند بسیار موثر باشد.

## **مزایای صندوق های سرمایه گذاری**

صندوق های سرمایه گذاری مزایایی به شرح زیر دارند:

- ۱- ابزاری مناسب و قابل استفاده برای سرمایه گذاران جزء هستند.
- ۲- قابلیت نقد شوندگی سریع دارند.
- ۳- باز خرید سریع سهم صندوق با قیمت های مشخص در پایان هر روز امکان پذیر است.
- ۴- امکان ایجاد یک مدیریت حرفه ای متمرکز وجود دارد.
- ۵- ریسک سرمایه گذاری را با ایجاد سبد سهام و مدیریت سبد، نسبت به سرمایه گذاری انفرادی کاهش می دهند.
- ۶- محاسبه قیمت سهم صندوق برای خریداران و فروشندگان آن عموماً ساده و قیمت هر سهم بسیار شفاف است.

### **شرکت مادر تخصصی**

شرکتی که با سرمایه گذاری در شرکت سرمایه پذیر آن قدر حق رای کسب می کند که برای کنترل عملیات شرکت، هیات مدیره را انتخاب کند و یا در انتخاب اعضای هیات مدیره موثر باشد. به عبارت دیگر، شرکت های مادر تخصصی شرکت هایی هستند که با تاسیس یا خرید اکثر سهام شرکت هایی که ویژگی مشترک دارند علاوه بر اداره آن شرکت ها با ایجاد زمینه های هم افزایی یا تکمیل چرخه

کامل یک فعالیت از تولید مواد اولیه، بازرگانی داخلی و خارجی برای خرید مواد اولیه تولید کالا، توزیع و فروش و حتی خدمات، سعی در کسب سود تمام چرخه از طریق شرکت های تخصصی فعال، در اجزای چرخه می کنند. برخی از شرکت های مادر تخصصی، ممکن است در شرکت های مختلف در یک فعالیت اقتصادی سرمایه گذاری کنند.

## کارگزاران

کارگزار کیست؟

کارگزار شخصی حقوقی (شرکتی) است که خرید و فروش سهام توسط وی صورت می گیرد. مجوز کارگزاری به افرادی داده می شود که علاوه بر داشتن برخی ویژگی ها از قبیل سوابق حرفه ای، قبولی در آزمون و امین بودن، مطابق قانون بازار اوراق بهادار جمهوری اسلامی می بایست شرایط عضویت در کانون کارگزاران، پذیرش در بورس اوراق بهادار و مجوز فعالیت در بورس را دارا باشند.

در بورس اوراق بهادار، خرید و فروش اوراق بهادار توسط واسطه های رسمی دارای مجوزی صورت می گیرد که از تخصص لازم، تجربه و هوشمندی در این زمینه برخوردار باشند. این واسطه ها، کارگزار نامیده می شوند و مجوز تاسیس و فعالیت خود را از سازمان بورس و اوراق بهادار دریافت می کنند.

کارگزاران به حساب مشتری خود وارد بازار می شوند و به وکالت از سوی وی اقدام به معامله به نفع

او می کنند از این رو با توجه به ماهیت کارکرد کارگزاران، این افراد باید علاوه بر دارا بودن تخصص، تجربه و هوشمندی، الزامات اخلاقی مانند صداقت و امانتداری را نیز رعایت کنند. در همین راستا، در تمامی بورس های جهان کمیسیون بورس و اوراق بهادار و سازمان های ناظر بر بازار، نهایت کوشش و مراقبت را به عمل می آورند تا کارگزاران صداقت و درستی را در کار خود حفظ کنند.

### **شرکت های تامین سرمایه**

کارکرد شرکت های تامین سرمایه را می توان در چهار بخش مشاوره، اجرا، پذیره نویسی و توزیع خلاصه نمود. پیچیدگی فرآیند انتشار اوراق بهادار در بازار اولیه و همچنین تعاملات متعددی که شرکت ها در این فرآیند ناگزیرند که با ارگان های ذیربط به عمل آورند باعث شده تا بیشتر شرکت ها به علت فقدان تخصص و امکانات لازم و هزینه بالایی که فرآیند انتشار و توزیع اوراق بهادار در بردارد، تمامی اقدامات لازم را به شرکت های تامین سرمایه واگذار کنند. البته ممکن است شرکت های منفرد فعالیت های دیگری همچون مشاوره مدیریت سرمایه گذاری مبادلات اوراق بهادار و خیلی موارد دیگر را ارایه کنند. با این وجود توانایی شرکت تامین سرمایه در ارایه چنین خدماتی به اعتبار آن در پذیره نویسی، قابلیت و همچنین تخصصی عمل کردن یا ارایه طیف کاملی از خدمات بستگی دارد.

### **۱-۱۳- ابزار مالی**

## سهام؟

سهام عبارت از قطعاتی است که مجموع آن سرمایه را تشکیل می دهد. هر سهم نشان دهنده یا نماینده کوچک ترین واحد مالکیت است. به عنوان مثال، اگر یک شرکت دو میلیون سهم منتشر کند و شخصی مالک دو هزار سهم در این شرکت باشد، این شخص یک هزارم از مالکیت این شرکت را دارا می باشد.

## حق تقدم؟

از آنجا که سهامداران شرکت خواهان حفظ حقوق و موقعیت خود در شرکت هستند، انتظار دارند در هنگام افزایش سرمایه و انتشار سهام جدید از سوی شرکت، نسبت به سایر خریداران اولویت داشته باشند. به همین دلیل، اگر شرکت بخواهد از طریق انتشار سهام جدید افزایش سرمایه دهد، سهام جدید را ابتدا به سهامداران قبلی خود عرضه می کند. آنها نیز در استفاده یا صرف نظر کردن از این حق، مختار هستند. اما از آن جا که معمولاً قیمت پیشنهادی فروش سهام شرکت، کم تر از قیمت بازار سهام است، سهامداران از این حق تقدم استفاده می کنند. در صورتی که سهامدارا تمایلی به دریافت سهم جدید نداشته باشد، می تواند با مراجعه به کارگزار گواهی نامه حق تقدم خرید سهم خود را بر پایه قیمت روزبازار، به فروش برساند.



## اوراق مشارکت؟

اوراق بهاداری است که به قیمت اسمی مشخص با مدت معین و برای تامین بخشی از منابع مالی مورد نیاز جهت ایجاد، تکمیل و توسعه طرح های سود آور تولیدی، ساختمانی و خدماتی منتشر می شود و به سرمایه گذارانی که قصد مشارکت در اجرای طرح های یاد شده را دارند از طریق عرضه عمومی واگذار می شود.

## اوراق قرضه؟

اوراق قابل معامله ای هستند که معرف مبلغی وام با بهره معین بوده که تمامی یا جزیی از آن باید در زمان معینی مسترد گردد. این اوراق در حکم وامی هستند که خریداران اوراق به شرکت صادر کننده آن اعطاء می کنند بنابراین هر برگه اوراق قرضه معرف کوچکترین واحد وام گیر ی شرکت است و دارنده اوراق بهره تضمین شده ای را در ازای مدتی که آن را در اختیار دارد دریافت کرده و در تاریخ سررسید نیز اصل مبلغ به او پرداخت می شود. (اسماعیل پور، ۸۳، ۶۹-۴۵)

## سرمایه گذاری؟

سرمایه گذاری خرید اوراق دارایی و یا اوراق بهاداری است که با گذشت زمان منجر به ایجاد درآمد و افزایش ارزش برای سرمایه گذاری خواهد شد.

هنگامی که فردی یک ورقه بهادار را خریداری می کند سرمایه گذاری صورت پذیرفته است اما خرید یک خانه به قصد سکونت سرمایه گذاری محسوب نمی شود. چرا که خانه ای که در آن زندگی می کنیم بازده معینی در طی زمان برای ما به وجود نمی آورد. اما خرید ورقه بهادار به طور بالقوه دارای بازده است.

هر فردی که در بازارهای مالی مانند بورس اوراق بهادار سرمایه گذاری می کند دارای هدف مشخصی است. او برای بدست آوردن سود و کسب منافع بیشتر در این بازار گام می نهد. در حقیقت شخص سرمایه گذار به امید بدست آوردن سود و کسب منافع بیشتر در این بازار گام می نهد. در حقیقت شخص سرمایه گذار به امید بدست آوردن ارزشی در زمان آینده از ارزش های کنونی چشم پوشی می نماید.

## **رویکرد زمانی سرمایه گذاری**

سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار از نظر مدت زمان سرمایه گذاری به سه شکل کوتاه مدت، میان مدت و بلند مدت صورت می گیرد. در روش ارزیابی سهام به شکل کوتاه مدت، عمده تمرکز تحلیل

گران و خریداران و فروشندگان، به اخبار موجود در بازار است و خرید و فروش سهام نیز بر همین پایه انجام می گیرد.

روش دوم که سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار با دیدگاه میان مدت می باشد. خریداران و فروشندگان سهام تمرکز خود را بر تحلیل روند قیمتی سهام و تا حدی بر اساس اخبار منتشره از سوی شرکت ها گذاشته اند. طول این دوره را نیز عموماً سه تا شش ماه ذکر می کنند.

در روش سوم، تصمیم گیری برای خرید و فروش سهام بر پایه تجزیه و تحلیل کامل صنایع و شرکت ها می باشد.

### **سرمایه گذاری غیر مستقیم**

در این روش، سرمایه گذاران غیر حرفه ای، از طریق واسطه در بازار سرمایه حضور می یابند، و خود به طور مستقیم به خرید تک سهم نمی پردازند. این واسطه ها متنوع اند و معروف ترین آنها صندوق های سرمایه گذاری مشترک اداره کنندگان طرح های بازنشستگی متفاوت شرکت های سرمایه گذاری و مشابه آنها می باشند.

## ۱-۱۴- ریسک وبازده سهام

### مفهوم ریسک ؟

ریسک زیان احتمالی است که می تواند از فرآیندی در زمان حاضر یا رویدادی در آینده حاصل شود. این موضوع اغلب با احتمال رویدادی که ناخوشایند محسوب می شود، همراه است. بازدهی اوراق بهادار به ویژه سهام شرکت ها، متاثر از عوامل متعددی است و با تغییر این عوامل تاثیر گذار، قیمت سهام دچار نوسان می شود. بنابراین پیش بینی دقیق میزان بازدهی سرمایه گذاری بر روی سهام شرکت ها بسیار دشوار است؛ و همیشه این احتمال وجود دارد که میزان بازدهی این نوع سرمایه گذاری از میزان بازدهی مورد انتظار سرمایه گذار متفاوت باشد. در واقع احتمال عدم تحقق بازدهی مورد انتظار همان ریسک سرمایه گذاری است و سرمایه گذاران در بازارهای داد و ستد اوراق بهادار با آن مواجه هستند.

### انواع ریسک

در صورتی که ریسک را احتمال از دست دادن تمام یا قسمتی از سود و یا اصل سرمایه، و به عبارتی، نوسان بازده سرمایه گذاری بدانیم، می توان آن را به دو دسته طبقه بندی نمود: ریسک سیستماتیک و ریسک غیر سیستماتیک.

## **ریسک غیر سیستماتیک؟**

تغییر پذیری در بازده کل اوراق بهادار که به تغییر پذیری کل بازار ارتباطی نداشته باشد. ریسک غیر سیستماتیک نام دارد.

## **ریسک سیستماتیک یا ریسک بازار؟**

تغییر پذیری در بازده کل اوراق بهادار که مستقیماً تغییر و تحولات کل در بازار یا اقتصاد عمومی مرتبط است، ریسک سیستماتیک نام دارد. تقریباً تمامی اوراق بهادار تا حدودی از ریسک سیستماتیک برخوردار می باشند، برای اینکه ریسک سیستماتیک مستقیماً در برگیرنده ریسک های نوسان نرخ بهره و تورم است.

## **مفهوم بازده سهام؟**

منظور از بازده سهام، کل مجموعه مزایای است که در طول یک دوره به سهم تعلق می‌گیرد. این دوره می‌تواند روزانه، هفتگی، ماهانه، سالانه و یا هر دوره زمانی دیگر متناسب با نوع مطالعه و تحقیق باشد. مجموعه این مزایا برای محاسبه بازده شامل موارد زیر است:

۱- افزایش قیمت سهام در پایان سال مالی نسبت به ابتدای سال مالی مورد محاسبه

۲- سود نقدی ناخالص هر سهم، که بعد از کسر مالیات پرداخت می‌گردد،

۳- مزایای ناشی از حق تقدم خرید سهام، که قابل تقدیم به ارزش ریالی است،

۴- مزایای ناشی از سود سهمی یا سهام جایزه.

سرمایه‌گذار مقایسه باید هر دو عامل مهم ریسک و بازدهی را محاسبه و با سایر فرصت‌های سرمایه‌گذاری مقایسه کند. ریسک و بازدهی دارای رابطه‌ای مستقیم هستند و هر چه ریسک یک ورقه بهادار بیشتر باشد، باید بازدهی بیشتری داشته باشد تا سرمایه‌گذار برای سرمایه‌گذاری بر روی آن متقاعد شود. از آنجا که میزان ریسک و بازدهی سرمایه‌گذاری بر روی اوراق بهادار متأثر از عوامل متعددی است، سرمایه‌گذار به منظور محاسبه و پیش‌بینی ریسک و بازدهی ناگزیر از گردآوری اطلاعات عوامل تاثیرگذار و تجزیه و تحلیل آنها است.

## ۱-۱۵- ارزش سهام و تحلیل شرکت ها

### ارزش سهام ؟

هر سهم از سهام شرکت های سهامی، چهار نوع قیمت یا ارزش دارد. این ارزش ها عبارت اند از: ارزش اسمی، ارزش معاملاتی یا ارزش بازار، ارزش دفتری یا ارزش ویژه و ارزش واقعی .

### معیارهای ارزشیابی سهام

فرآیند تعیین ارزش یک سهم معین را ارزشیابی سهم گویند. یک روش ارزشیابی ایده آل به گونه ای طراحی شده است که بتواند ارزش کلیه سهام را به طور دقیق اندازه گیری کند. اگر یک سرمایه گذاری در زمان انجام معامله، سهام معینی را زیر قیمت خریداری کند، قیمت آن سهم به تدریج افزایش خواهد یافت تا زمانی که در قیمتی مشخص آن را به فروش برساند و سپس وارد معامله دیگری از خرید شود.

ارزشیابی سهام یکی از مسائل بسیار پیچیده است و هیچ مدل ارزشیابی وجود ندارد که بتواند به درستی ارزش ذاتی یک سهم را پیش بینی کند. به هر حال، مدل های ارزشیابی سهام مبنایی برای مقایسه و سنجش معیارها و عوامل مربوط به ارزش سهام را ارائه می دهند. به علاوه با استفاده از

برخی مدل های ارزشیابی می توان در شرایطی که سهام پایین تر از ارزش واقعی معامله می شوند، حدود میانگین نرخ بازده بازار را محاسبه کرد.

## **۱-۱۶- عوامل موثر بر قیمت سهام شرکت ها**

به طور کلی می توان عوامل تاثیر گذار بر قیمت سهام شرکت ها را به سه دسته کلان یا محیطی، صنعت و عوامل خرد یا درونی شرکت تقسیم کرد:

### **عوامل کلان یا محیطی؟**

به مجموعه عواملی که خارج از اختیار شرکت ها بوده و به شکل برون زا بر قیمت سهام تاثیر می گذارند، عوامل محیطی می گویند.

### **عوامل خرد یا درونی شرکت ؟**

مجموعه عواملی که به طور مستقیم در ارتباط با خود شرکت بوده و ناشی از تغییر و تحولات داخلی آن باشد را عوامل خرد یا درونی تاثیر گذار بر قیمت سهام می نامند.



## ۱-۱۷- ارزیابی شرکت های بورسی

### چگونگی ارزیابی شرکت ها

شرکت های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار را می توان به گروه های تولیدی، ساختمانی، سرمایه گذاری، پیمانکاری، بانک ها و سایر واسطه های مالی مانند لیزینگ ها تقسیم بندی نمود. هر کدام از این گروه شرکت ها را باید براساس نوع فعالیت آن ها ارزیابی کرد. چرا که ماهیت کار آن ها با یکدیگر تفاوت دارد. در ادامه به طور مختصر نحوه ارزیابی این گروه ها شرح داده می شود.

ارزیابی شرکت های تولیدی: نحوه ارزیابی شرکت های تولیدی بیشتر بر سوددهی و روند آن متمرکز است و هر عاملی که روی سوددهی جاری یا انتظاری شرکت تاثیر بگذارد بر روی قیمت و در نتیجه در ارزیابی جدید شرکت تاثیر خواهد داشت.

ارزیابی شرکت های سرمایه گذاری: ارزیابی شرکت های سرمایه گذاری معمولاً به دو شیوه صورت می گیرد. در روش اول ملاک تصمیم گیری ها و تحلیل ها، ارزیابی سبد سهام شرکت های سرمایه گذاری بوده و در روش دوم، ملاک ارزیابی برپایه سوددهی این شرکت ها است.

ارزیابی شرکت های ساختمانی: از نکات قابل توجه در شرکت های ساختمانی، بهای تمام شده پروژه های تکمیل شده و آماده برای فروش و قیمت فروش این پروژه ها است. هر قدر این دو مقدار یعنی بهای تمام شده و قیمت فروش از هم فاصله داشته باشند، نشانه حاشیه سود بالای شرکت خواهد بود.

در روش اول، ارزیابی با توجه به ارزش سبد سهام شرکت سرمایه گذاری و وزن هر صنعت در سبد سهام آن شرکت صورت می گیرد. معمولاً قیمت سهام شرکت های سرمایه گذاری هم جهت با قیمت سهام موجود در سبد آنها تغییر می کند. به طور مثال، اگر در یک شرکت سرمایه گذاری، صنعت خاصی چهل درصد سبد سهام آن را تشکیل داده باشد، هر گونه تغییری که در آن صنعت خاص صورت گیرد، در قیمت سهام شرکت سرمایه گذاری هم تاثیر گذار خواهد بود. بنابراین باید در ارزیابی شرکت های سرمایه گذاری به وزن هر صنعت در سبد سهام آن ها و نحوه تغییرات آنها توجه داشت. یکی از مشکلات این روش این است که ارزش واقعی شرکت های خارج از بورس شرکت های سرمایه گذاری را نمی توان دقیقاً مشخص کرد. چرا که تا زمانی که سهام شرکت ها در بورس عرضه نشده و قیمت آن براساس عرضه و تقاضای واقعی مشخص نشود، ارزش گذاری آن مشکل خواهد بود. در کل، برای ارزیابی شرکت سرمایه گذاری در این روش هر قدر که ارزش سبد سهام شرکت برای هر سهم از قیمت هر سهم شرکت بیشتر باشد، زمان خوبی برای خرید سهم محسوب می شود و بالعکس.

در روش دوم ارزیابی شرکت های سرمایه گذاری، به سود این شرکت ها و امکان رشد و قابلیت سود آوری توجه می شود و براساس پیش بینی سود شرکت متوسط نسبت قیمت به سود هر سهم شرکت های سرمایه گذاری، قیمت سهام این شرکت ها پیش بینی و تعیین می شود.

ارزیابی شرکت های پیمانکاری: ارزیابی شرکت های فعال در این گروه کمی مشکل تر و پیچیده تر بوده و این امر مربوط به ماهیت این شرکت ها می باشد. در این شرکت ها، به دلیل اینکه یک کالای خاصی تولید نمی شود و نمی توان براساس تقاضا عرضه آن روند فعالیت شرکت را ارزیابی نمود، کمی با مشکل مواجه هستیم. دارایی شرکت براساس نوع فعالیت آن، دستگاه ها و ماشین آلات موجود است و نیروی انسانی متخصص نیز از جمله عوامل مهم در این نوع شرکت ها می باشد. نکته مهم دیگر در ارزیابی این شرکت ها پتانسیل موجود در شرکت برای سوددهی است. یکی از این پتانسیل ها، وجود قرارداد برای احداث بناهای تجاری، مسکونی و اداری است و این پتانسیل ها می تواند در جهت خلق سود برای شرکت و سهامداران آن در آینده مورد استفاده قرار گیرد.

ارزیابی بانک ها و سایر واسطه های مالی: بیشترین منبع درآمدی فعالیت بانک ها از اختلاف سود تسهیلاتی که می پردازند و سود سپرده هایی که قبول می کنند به دست می آید. در این گروه، سرمایه گذاری در اوراق بهادار نیز بخشی از سود آنها را تشکیل می دهد. بانک ها به دلیل اینکه

تقریباً سود تسهیلات و سپرده های آنها با هم برابر است، حجم سپرده های آنها با هم برابر است،

حجم سپرده های آنها عامل مهمی در شناسایی سود آنها به حساب می آید.

نکته مهم دیگر در ارزیابی این شرکت ها میزان مطالبات مشکوک الوصول بوده که نشان دهنده

عملکرد این شرکت ها در دریافت مطالبات خود می باشد و هر چه این مطالبات بالاتر رود عملکرد

شرکت ضعیف ارزیابی می گردد. سوددهی و روند گذشته نیز از جمله نکات مهم دیگری در ارزیابی

شرکت های لیزینگ می باشد که باید به آن توجه نمود.

## ۱۸-۱- روش های تجزیه و تحلیل سهام

### تجزیه و تحلیل بنیادی:

بررسی علمی درباره عوامل اساسی تعیین کننده ارزش سهام را تجزیه و تحلیل بنیادی می نامند.

تحلیل گر بنیادی به بررسی دارایی ها، بدهی ها، فروش، ساختار بدهی، درآمد، محصول، سهم بازار،

ارزیابی مدیریت بنگاه و مقایسه آن با سایر شرکت های مشابه می پردازد و در نهایت ارزش واقعی

سهام را تخمین می زند.

### تجزیه و تحلیل فنی:

روش پیش بینی تغییرات قیمت سهام که عبارت است از بررسی نمودارها و جدول های تغییرات قیمت سهام با این فرض که روند قیمت سهام تکرار شونده است. از آنجا که رفتار سرمایه گذار از الگویی مشخص پیروی می کند، می توان انتظار داشت که آنچه اتفاق افتاده احتمالاً بازم رخ خواهد داد.

تجزیه و تحلیل فنی به هیچ وجه به بررسی نقاط ضعف یا قوت ساختار شرکت یا صنعت نمی پردازد؛ بلکه هدفش بررسی رفتار سرمایه گذار و روند تغییرات قیمت است.

به عبارتی دیگر، تحلیل فنی، مطالعه رفتارهای بازار با استفاده از نمودارها و با هدف پیش بینی آینده روند قیمت ها می باشد. سه مبحث ابتدایی به عنوان پایه مباحث تحلیل فنی به شرح زیر می باشد:

۱- همه چیز در قیمت لحاظ شده است؛

۲- قیمت ها براساس روندها حرکت می کنند؛

۳- تاریخ تکرار می شود.

یک تحلیل گرفنی به این باور است که هر چیزی که بتواند در قیمت ها تاثیر گذار باشد، در قیمت یک سهم لحاظ شده است. از طرفی، همه این تحلیلگران براین باورند که تغییرات قیمت تابعی از عرضه و تقاضاست. به این صورت که چنانچه تقاضا بیش از عرضه باشد، آنگاه قیمت صعود خواهد کرد و اگر عرضه بر تقاضا پیشی بگیرد. قیمت کاهش خواهد یافت.

## تحلیل مالی و انتخاب سهام

### تجزیه و تحلیل صورت های مالی

تجزیه و تحلیل مالی ابزاری جهت ارزیابی عملکرد گذشته یک شرکت و همچنین پیش بینی وضعیت آن در آینده است که معمولاً با تحلیل صورت های مالی و بررسی منابع و مصارف وجوه انجام می گیرد. نتیجه ای که از این تحلیل ها حاصل می گردد، میتواند سرمایه گذاران را در اتخاذ تصمیمات بهینه یاری دهد.

عدم تحلیل درست صورت های مالی نه تنها اطلاعات مفیدی در بر ندارد ممکن است گمراه کننده نیز باشد از ابزارهای اندازه گیری مختلفی جهت ارزیابی سلامت یک واحد تجاری می توان استفاده نمود که از آن جمله، تجزیه و تحلیل افقی و عمودی صورت های مالی و بررسی نسبت ها را می توان نام برد.

مهم ترین صورت های مالی عبارت انداز: ترازنامه، سود و زیان و صورت گردش وجوه تجزیه و تحلیل این صورت های باعث می شود که مدیران شرکت ها، صاحبان سرمایه، بستانکاران و سرمایه گذاران بتوانند از وضعیت مالی شرکت های سهامی مورد نظر خود آگاه شده و درباره آن قضاوت کنند. در ادامه، هر یک از این صورت های مالی و اجزاء آن تشریح می گردد:

## ۱-۱۹- انواع صورت های مالی و کاربران آن

افراد مختلف به منظور شناخت وضعیت مالی و عملکردی شرکت به اطلاعات منعکس در صورتهای مالی علاقه مندند. این افراد شامل: بستانکاران کوتاه مدت، وام دهندگان و دارندگان اوراق مشارکت شرکت ها (بستانکاران بلند مدت)، سهامداران و مدیریت شرکت می باشند. افراد فوق به منظور شناخت وضعیت مالی شرکت و تصمیم گیری درست از اطلاعات یک سری از صورت های مالی استفاده می کنند. این صورت ها عبارتند از:

### ◇ ترازنامه:

تراز نامه گزارشی است که وضعیت مالی یک موسسه را در یک تاریخ معین نشان می دهد همچنین ترازنامه منبع اصلی اطلاعات درباره نقدینگی و انعطاف پذیری مالی شرکت می باشد. هر ترازنامه دارای دو بخش اصلی شامل: الف) دارایی ها و ب) بدهی ها و حقوق صاحبان سهام می باشد. ثبت ترازنامه به گونه ای است که میزان دارایی های یک شرکت همواره برابر با مجموع بدهی ها و حقوق صاحبان سهام آن است. این مساله بدان معناست که همواره دو گروه بستانکاران و صاحبان سهام نسبت به دارایی های یک شرکت ادعا دارند.

در شکل کلی ترازنامه، معمولاً دارایی‌ها را در طرف راست و بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام را در طرف چپ آن می‌نویسند. در ترازنامه، دارایی‌ها را به دو طبقه دارایی‌های جاری و دارایی‌های غیر جاری تقسیم می‌نمایند. دارایی‌های جاری به آن دسته از دارایی‌ها اطلاق می‌گردد که در مدت یک سال یا یک چرخه عملیاتی - مدت زمان بین تحصیل کالا و تبدیل آن به وجه نقد - تبدیل و یا مصرف می‌شوند.

### **\*دارایی‌های جاری**

۱- وجوه نقد: وجوه نقد، متعارف‌ترین دارایی جاری است. وجه نقد، به اوراق بهادار کوتاه مدتی گفته می‌شوند که عموماً از ابتدا سررسیدی حداکثر ۹۰ روزه داشته و به سرعت قابل تبدیل به مبلغ مشخصی می‌باشند.

۲- سرمایه‌گذاری‌های کوتاه مدت: سرمایه‌گذاری در اوراق بدهی یا اوراق مشارکت و اوراق بهاداری که به قصد کسب سود خریداری می‌شوند و در مدت کمتر از یک سال قابل تبدیل به وجه نقد می‌باشند.

۳- مطالبات (حسابهای دریافتی کوتاه مدت): ادعا نسبت به وجوه نقد است که انتظار می‌رود ظرف یک سال یا یک چرخه عملیاتی دریافت شود.



۴- موجودی کالا: دارایی هایی هستند که شرکت های بازرگانی آنها را برای فروش مجدد تحصیل می کنند و شرکت های تولیدی آنها را برای فروش به مشتریان در جریان عادی عملیات خود تولید می کنند.

واحدهای تولیدی سه طبقه موجودی کالا در اختیار دارند:

الف) مواد خام: که شامل کالا یا موادی هستند که قرار است بخشی از محصول ساخته شده را تشکیل دهند ولی هنوز وارد فرآیند تولید نشده اند.

ب) کالای در جریان ساخت: همان کالای نیمه ساخته در جریان فرآیند تولید می باشد.

ج) کالای ساخته شده: کالای آماده فروش به مشتریان می باشد.

۵- سفارشات و پیش پرداخت ها: مخارجی هستند که معمولاً به منافی به شکل خدمات تبدیل خواهند شد. مثل پیش پرداخت اجاره، پیش پرداخت بیمه، مالیات و... این منافع با وجود این که دریافت نشده اند، اما انتظار می رود ظرف یک سال یا یک چرخه عملیاتی، دریافت شوند.

## **\*دارایی های غیر جاری**

دارایی هایی که انتظار نمی رود ظرف یک سال یا یک چرخه عملیاتی به وجه نقد تبدیل گشته و یا مصرف شوند. دارایی های غیر جاری شامل سرمایه گذاری ها، وجوه نگهداری شده برای مصارف خاص، اموال، ماشین آلات، تجهیزات و همچنین دارایی های نامشهود می باشند.

#### ۱- سرمایه گذاری ها و وجوه نگهداری شده جهت مصارف خاص

سرمایه گذاری بلند مدت: سرمایه گذاری در اوراق بهادار شرکت ها به قصد نگهداری در بلند مدت. وجوه نگهداری شده جهت مصارف خاص: انباشت وجوه نقد جهت تحقق اهداف بلند مدت خاص نظیر توسعه تاسیسات و یا تسویه بدهی های بلند مدت.

این دارایی ها و سایر دارایی هایی که در قالب سرمایه گذاری و وجوه اختصاصی طبقه بندی می شوند تماماً دارایی غیر جاری محسوب می شوند و از آن ها انتظار می رود که جریان های نقدی آتی برای شرکت ایجاد نمایند.

۲- اموال، ماشین آلات و تجهیزات یا دارایی های ثابت: دارایی هایی که در این طبقه جای می گیرند عبارت اند از: زمینف ساختمان، تجهیزات، ماشین آلات، اثاثیه و منصوبات. لازمه جای گرفتن یک دارایی در این طبقه این است که شرکت از این دارایی در جهت ایجاد درآمد از طریق عملیات عادی و مستمر خود استفاده نمایند. اگر دارایی های فوق به طور فعال در عملیات مورد استفاده قرار نگیرد باید آنها را در گروه سایر دارایی ها طبقه بندی کرد.

۳- دارایی های نامشهود: دارایی های نامشهود برای چندین دوره مالی انتفاع به همراه دارند.

تفاوت اصلی بین دارایی های ثابت و دارایی های نامشهود در این است که دارایی های نامشهود فاقد ماهیت فیزیکی می باشند. آنها از این جهت ارزشمند هستند که حقوق و امتیازاتی را برای مالکان خود به همراه دارند. حق الامتیازها، نام و علائم تجاری، سرقفلی و... نمونه هایی از دارایی های نامشهود می باشند.

۴- سایر دارایی ها: شامل دارایی هایی است که منطقی در طبقه دیگری قرار نمی گیرند مانند هزینه های مرتبط با تاسیس و شروع فعالیت شرکت و هزینه های چاپ و طراحی گواهینامه های سهام، ارزش دفتری اموال بلا استفاده و نهایتاً اقلامی که از اهمیت چندانی برخوردار نیستند.

## **\*بدهی ها و حقوق صاحبان سهام**

بدهی ها و حقوق صاحبان سهام در یک ترازنامه نشان دهنه چگونگی تامین سرمایه یک شرکت است. بدهی ها به دو گروه بدهی های جاری و بدهی های بلند مدت تقسیم می شوند.

### **• بدهی های جاری**

تعهداتی هستند که انتظار می رود از محل دارایی های جاری و یا ایجاد بدهی های جاری دیگر تسویه شوند. و نیز سررسید آنها کمتر از یک سال و یا یک چرخه عملیاتی شرکت باشد.

۱- حساب پرداختی: نقطه مقابل حساب های دریافتی است. این بدهی زمانی ایجاد می شود که

شرکتی به طور نسبی مبادرت به خرید کالا یا خدمت می نماید.

۲- اسناد پرداختی کوتاه مدت: اسناد پرداختی جایگزین وجه نقد مانند چک و سفته هایی که در

کوتاه مدت باید پرداخت شوند.

۳- هزینه های معوق: طی دوره مالی، شرکت ها هزینه های خاصی را متحمل می شوند که بابت آنها

تا پایان دوره وجهی پرداخت نمی گردد. مانند بهره اسناد پرداختی کوتاه مدت، بدهی های مرتبط با

حقوق و دستمزد کارکنان، مالیات بر درآمد و...

### • بدهی های بلند مدت

تعهداتی که بعد از یک سال و یا یک چرخه عملیاتی تسویه خواهند شد. مانند اسناد پرداختی بلند

مدت، اوراق مشارکت، تعهدات بازنشستگی، سایر مزایای بعد از بازنشستگی و...

### • حقوق صاحبان سهام

حقوق صاحبان سهام از دو طبقه عمده تشکیل شده است:

۱- سرمایه پرداخت شده: سرمایه آورده توسط سهامداران به شرکت که اجزای آن شامل: سهام به

ارزش اسمی و صرف سهام می باشد.

۲- سود انباشته و اندوخته ها: سود انباشته سودی است که شرکت سالیانه کسب می کند و بجای تقسیم بین سهامداران مجدداً در شرکت سرمایه گذاری می شود. اندوخته یا ایجاد محدودیت در تقسیم سود نیز بر دو نوع است: اجباری و اختیاری. اندوخته اجباری یعنی قانوناً باید از سود خالص هر سال مقداری را اندوخته و مابقی را بین سهامداران تقسیم کنیم. اندوخته اجباری هم نرخ معین دارد و هم سقف معین. طبق ماده ۱۴۰ قانون تجارت، هیئت مدیره مکلف است از سود خالص هر سال پنج درصد را به عنوان اندوخته قانونی منظور نماید تا زمانیکه میزان اندوخته قانونی به ده درصد سرمایه شرکت برسد. پس از آن، اندوخته کردن سود، اختیاری خواهد بود. در صورتی که شرکت افزایش سرمایه بدهد، اندوخته کردن سود، اختیاری خواهد بود. در صورتی که شرکت افزایش سرمایه بدهد، اندوخته کردن سود باید ادامه یابد تا این که میزان اندوخته به ده درصد سرمایه جدید برسد. از طرفی، اندوخته کردن سود باید ادامه یابد تا این که میزان اندوخته به ده درصد سرمایه جدید برسد. از طرفی، اندوخته اختیاری مانند اندوخته طرح توسعه می باشد.

علیرغم این که برتری گروه مدیریت شرکتی باعث افزایش ارزش شرکت می شود اما ارزش این تیم در حساب ها ثبت نمی شود. زیرا فرآیند حسابداری اساساً بر مبادلات مبتنی می باشد. بنابراین اطلاعات موجود در ترازنامه به تنهایی جوابگوی نیاز اطلاعاتی تحلیل گران نیست. (نمونه صورت ترازنامه در

فصل ۲ آورده شده است)

## ◇ صورت سود و زیان

فعالیت های یک شرکت اعم از تولیدی، خدماتی، پیمانکاری، سرمایه گذاری و غیره باعث ایجاد جریان درآمد- فروش- شده و هزینه ایجاد می کند که طبق اصول حسابداری از این جریان ها صورت سود و زیان گزارشی است که نتایج عملیات یک موسسه را در طی یک دوره مالی نشان می دهد. گزارش سود یا زیان ناشی از فعالیت های عملیاتی، به عنوان مبنایی برای تصمیم سرمایه گذاری محسوب می شود. به عنوان مثال سود خالص هر سهم که در آمد هر سهم نیز نامیده می شود، در تصمیم گیری مرتبط با سرمایه گذاری در اوراق بهادار کاربرد گسترده ای دارد. سرمایه گذاران برای ارزیابی سود آوری آتی و چشم انداز جریان نقدی شرکت و همچنین ارزیابی منافع آتی که از طریق سود سهام و افزایش قیمت سهام عاید آن ها خواهد شد، تاکید فراوانی بر اطلاعات سود گزارش شده دارند. (نمونه صورت سود و زیان در فصل ۴ آورده شده است)

## ◇ صورت جریان وجوه نقد

گردش نقدینگی در شرکت در طول یک سال مالی بوسیله صورت حساب جریان وجوه نقد اندازه گیری می شود. ویژگی مهم این صورت مالی آن است که منابع و مصارف وجوه نقد را طی یک سال به صورت دقیق نشان می دهد. شایان ذکر است که صورتن جریان وجوه نقد براساس اطلاعات موجود در صورت سود و زیان و ترازنامه تهیه می شود. (نمونه سود و زیان در فصل ۲ آورده شده است)

## تجزیه و تحلیل نسبت های مالی

نسبت مالی عبارتست از ارتباط ریاضی به صورت کسر، بین ارقام موجود در ترازنامه و صورتحساب

سود و زیان. محاسبه نسبت ها، مزایای زر را در بر دارند:

- اطلاعات مالی خلاصه و طبقه بندی شوند،

- اطلاعات و ارزش هیا مطلق در صورت سود و زیان و ترازنامه به صورت نسبی بیان شوند، که این امر

باعث قضاوت صحیح تر نسبت به اطلاعات مالی می باشد،

- اطلاعات به تناسب و میزان نیاز استفاده کنندگان در اختیار آنها قرار گیرد،

- استفاده کنندگان براساس ارزش ها و اطلاعات کمی، بتوانند قضاوت های کیفی ارائه دهند.

## ■ نسبت های نقدینگی

با استفاده از این نسبت هاف وضعیت و توان نقدینگی شرکت اندازه گیری می شود.

الف- نسبت جاری: این نسبت نشان می دهد که دارایی های جاری تا چه اندازه توانایی پوشش

بدهی های جاری را دارند. نسبت مذکور را مقیاس نقدینگی در کوتاه مدت می دانند. هر چه این

نسبت بالاتر باشد، وضعیت نقدینگی شرکت بهتر است. حد مطلوب این نسبت براساس نوع صنعت

تعیین می شود. اما به صورت یک اصل کلی بهتر است کمتر از ۲ نباشد.

این نسبت از حاصل تقسیم دارایی های جاری بر بدهی های جاری به دست می آید.

ب- نسبت آنی (سریع): در محاسبه این نسبت دارایی های جاری به دو دسته تقسیم می شود:

دارایی های جاری سریع: دارایی های جاری غیر سریع: دارایی هایی هستند که برای تبدیل به نقد،

نیاز به زمان دارند. مانند موجودی کالا، سفارشات و پیش پرداخت ها.

نسبت آنی در مقایسه با نسبت جاری، دقیقتر و محافظه کارانه تر است و دارایی هایی را که احتمال

دارد سریعاً به وجه نقد تبدیل نشوند را کنار می گذارد. این نسبت به عنوان یک اصل کلی، بهتر است

کمتر از یک نباشد. در نسبت فوق هر چقدر عدد حاصل بزرگتر از یک باشد، توان نقدینگی شرکت

بالاتر است.

این نسبت از حاصل تقسیم دارایی های آنی بر بدهی های جاری به دست می آید.

ج- نسبت دارائی جاری: این نسبت نشان می دهد که دارایی های جاری چه نسبتی از کل دارایی

را تشکیل می دهند.

این نسبت از حاصل تقسیم دارایی های جاری بر مجموع دارایی ها به دست می آید.



## ■ نسبت های اهرمی

این نسبت ها، میزان استفاده از بدهی در ساختار سرمایه شرکت و همچنین توان ایفای تعهدات از طرف شرکت را اندازه گیری می کنند.

الف- نسبت بدهی: این نسبت، درصد وجوهی را نشان می دهد که به وسیله بدهی تامین شده اند. همواره اعتبار دهندگان نسبت بدهی پایین را ترجیح می دهند. زیرا در صورت بالا بودن این نسبت، ریسک مالی شرکت نیز بالا می باشد. هم چنین این نسبت وضع طلبکاران را در مقابل صاحبان سهام نشان می دهد. به این صورت که هر یک تا چه میزانی در موسسه سرمایه گذاری کرده اند.

این نسبت از حاصل تقسیم بدهی های یک شرکت بر میزان سرمایه آن به دست می آید.

ب- نسبت بدهی جاری به حقوق صاحبان سهام: این نسبت، حاکی از رابطه بدهی جاری با حقوق صاحبان سهام (ارزش ویژه) است. وقتی این نسبت بالا باشد، وضعیت نامطلوب بوده و افزایش مستمر آن ایجاب می کند که در نحوه ترکیب سرمایه گذاری تجدید نظر صورت گیرد.

این نسبت از حاصل تقسیم بدهی های جاری بر میزان حقوق صاحبان سهام یا ارزش ویژه شرکت به دست می آید.

ج- نسبت بدهی بلند مدت به حقوق صاحبان سهام: این نسبت، رابطه بدهی بلند مدت را با حقوق صاحبان سهام (ارزش ویژه) نشان می دهد.

این نسبت از حاصل تقسیم بدهی های بلند مدت بر میزان حقوق صاحبان سهام یا ارزش ویژه شرکت به دست می آید.

د- نسبت دارایی ثابت به حقوق صاحبان سهام: این نسبت، نشان می دهد که چه مقدار از حقوق صاحبان سهام به مصرف دارایی ثابت رسیده و به بیان دیگر، چه مقدار از سرمایه گذاری صاحبان سهام از گردش عملیات جاری موسسه خارج شده است. وقتی این نسبت پایین باشد، میزان نقدینگی بالا خواهد بود. این نسبت از حاصل تقسیم دارایی های ثابت بر میزان حقوق صاحبان سهام یا ارزش ویژه شرکت بدست می آید.

## ■ نسبت های فعالیت

از نسبت های فعالیت جهت آگاهی از درجه کارایی شرکت از دیدگاه بهره گیری از منابع موجود استفاده می کنند. این نسبت ها، کارایی شرکت را از نظر مدیریت دارایی ها نشان می دهند.

الف- نسبت گردش دارایی: این نسبت میزان و اثر گردش دارایی ها را در تحصیل در آمد نشان می دهد و در مقایسه با گذشته، حکایت از این دارد که آیا افزایش دارایی ها با افزایش فروش همافزایی داشته است یا خیر.

این نسبت از حاصل تقسیم میزان فروش شرکت بر مجموع دارایی‌ها به دست می‌آید.

ب- نسبت گردش دارایی ثابت: این نسبت، میزان گردش دارایی‌های ثابت یک شرکت را که در میزان فروش تاثیر می‌گذارند، نشان می‌دهند.

این نسبت از حاصل تقسیم میزان فروش شرکت بر مجموع دارایی‌های ثابت به دست می‌آید.

ج- متوسط دوره وصول مطالبات: این نسبت، متوسط زمانی که از فروش شروع و به وصول مطالبات ختم می‌شود را شامل می‌شود.

د- نسبت گردش موجودی کالا: این نسبت، میزان تاثیر موجودی کالا در مقدار فروش یک شرکت را نشان داده و از حاصل تقسیم میزان فروش شرکت بر موجودی کالا به دست می‌آید.

## ■ نسبت‌های سودآوری

این نسبت‌ها عملکرد کلی شرکت و مدیریت آن از دیدگاه سودآوری و بازدهی سرمایه‌گذاری را مورد مطالعه قرار می‌دهند. متداول‌ترین این نسبت‌ها، نسبت سود خالص یا بازده فروش، نسبت سود عملیاتی، نسبت بازده مجموع دارایی‌ها، نسبت سود ناخالص و نسبت بازده حقوق صاحبان سهام می‌باشد.

الف- نسبت بازده فروش: این نسبت، نشان می دهد که از یک ریال فروش، چه میزان سود خالص بدست آمده است.

این نسبت از حاصل تقسیم سود خالص شرکت بر میزان فروش آن طی یک دوره مالی به دست می آید.

ب- نسبت سود عملیاتی: این نسبت بیانگر توانائی موسسه در کنترل هزینه های عملیاتی بوده و آن را در رابطه با افزایش فروش و تغییرات سود ناخالص تفسیر می کنند و از حاصل تقسیم سود عملیاتی شرکت بر میزان فروش آن طی یک دوره مالی به دست می آید.

ج- نسبت سود ناخالص: این نسبت حاکی از اثر کنترل بهای تمام شده کالای فروش رفته و روش قیمت گذاری کالا برای فروش است. نسبت مذکور را با دوره های مالی گذشته موسسه و صنایع مشابه مقایسه می کنند.

این نسبت از حاصل تقسیم سود ناخالص شرکت بر میزان فروش آن طی یک دوره مالی به دست می آید.

د- نسبت بازده حقوق صاحبان سهام: این نسبت نشان دهنده میزان سود آوری موسسه بوده و بازده متعلق به صاحبان سهام را نشان می دهد و از حاصل تقسیم سود خالص شرکت بر میزان حقوق صاحبان سهام به دست می آید.

هـ- نسبت بازده دارائی: این نسبت بیانگر توانائی موسسه در بکارگیری تمام منابعی است که در اختیار دارد و از حاصل تقسیم سود خالص شرکت بر مجموع دارایی ها به دست می آید.

## ۱-۲۰- چرخه خرید و فروش سهام

### فرم های درخواست خرید و فروش

هر مشتری تقاضای خود را برای خرید یا فروش اوراق بهادار از طریق فرم درخواست خرید و فروش به کارگزار اعلام می کند. فرم درخواست خرید در دو نسخه تنظیم می شود که نسخه اول آن به کارگزار تحویل داده می شود و نسخه دوم آن نزد خریدار باقی می ماند. این فرم، از قسمت های زیر تشکیل شده است:

۱- مشخصات کارگزار و تاریخ درخواست: در این قسمت باید نام و کد شرکت کارگزاری و تاریخ تکمیل فرم درخواست خرید درج شود.

۲- **مشخصات سرمایه گذار:** در این قسمت، سرمایه گذار باید مشخصات کامل خویش را درج کند.

**۳- مشخصات سرمایه گذاری:** در این قسمت، سرمایه گذار باید مشخص کند که قصد

خرید سهام یا حق تقدم چه شرکتی، به چه میزان و با چه قیمتی را دارد.

**۴- نحوه پرداخت:** در این قسمت، مبلغ سرمایه گذاری و نحوه پرداخت آن به کارگزار

مشخص می شود.

**۵- ملاحظات ویژه:** این قسمت برای مواردی در نظر گرفته شده است که سرمایه گذار

قصد ارائه توضیحاتی بیشتر از اطلاعات مندرج در فرم برای کارگزار دارد.

**۶- تایید درخواست:** پس از تکمیل قسمت های قبل، سرمایه گذار و کارگزار محل های

تعیین شده را در این قسمت پس از درج زمان تکمیل فرم - ساعت و دقیقه - امضاء می

کنند.

فرم درخواست فروش در چهار نسخه تهیه می شود که نسخه اول نزد کارگزار باقی می ماند و نسخه

دوم آن توسط کارگزار به بورس تحویل داده می شود، نسخه سود آن در اختیار فروشنده قرار می

گیرد و نسخه چهارم بایگان خواهد شد.

تفاوت اصلی فرم درخواست فروش با درخواست خرید در قسمتی است که براساس آن،

سرمایه گذار به کارگزار برای فروش سهام خود و انجام مراحل و تشریفات ثبت و انتقال

سهام، وکالت می دهد. تفاوت دیگر، در قسمت مشخصات سرمایه گذاری است. در این قسمت، سرمایه گذار «حداقل قیمت» پیشنهادی فروش را براساس تجزیه و تحلیل خود تعیین یا در این ستون عبارت «قیمت روز» را قید می کند. در این صورت کارگزار با بررسی قیمت های پیشنهادی برای خرید سهم مورد نظر در سیستم معاملات، سهم را با مناسبت ترین قیمت - بالاترین قیمت پیشنهاد شده - برای سرمایه گذار به فروش می رساند.

## **سفارش خرید و فروش :**

هر سهامدار پس از بررسی وضعیت بازار، در نهایت سفارش خود را با در نظر گرفتن دو پارامتر قیمت و زمان اعتبار درخواست، در انواع مختلفی تنظیم می نماید. یعنی مشتری می توان کارگزار خود را ملزم به اجرای سفارشی نماید که محدود به شرایطی خاص باشد. به تعبیر دیگر، در صورتی که خریدار یا فروشنده، سفارشی نماید که محدود به شرایطی خاص باشد. به تعبیری دیگر، در صورتی که خریدار یا فروشنده، سفارش خود را در نظر گرفتن محدودیت های خاصی به کارگزار ارائه نمایند، می گوییم کارگزار دارای سفارش محدود است. شرط در هر نوع سفارشی باید دقیقاً مشخص شده و امکان اجرای آن از سوی کارگزار فراهم باشد. البته ارائه هر سفارش نیز بسته به امکانات موجود و سطح فن آوری قابل دسترس در هر بازاری می تواند به صورت دستی و مراجعه مستقیم به دفتر شرکت کارگزاری، از طریق تلفن و یا به واسطه سایت های اینترنتی صورت پذیرد.

با این توضیح می توان دریافت که کارگزار در هر شرایطی نقش واسط را ایفاء کرده و در قبال دریافت سفارش های مشتری و به انجام رساندن آن دارای مسئولیت می باشد. به عبارتی دیگر، کارگزار با دریافت سفارش، موظف به اجرای آن در محدوده قیمت و زمان تعیین شده از سوی مشتری طبق قوانین حاکم بر آن بورس می باشد. که این خود مستلزم وجود یک دستورالعمل جامع در مورد شناخت و تبیین انواع سفارش و شرایط ویژه هر کدام برای اجراء و یا ابطال آن از سوی کارگزار خواهد بود. در ادامه، به نمونه هایی از انواع سفارش که یک مشتری می تواند به کارگزار خود ارائه نماید، اشاره می گردد:

## انواع سفارش

**۱- سفارش محدود:** سفارش خرید یا فروشی است که در آن مشتری حداکثر قیمت خرید و یا حداقل قیمت فروش را تعیین کرده است و کارگزار فقط در قیمت تعیین شده یا قیمتی بهتر از آن مجاز است که سفارش را اجرا نماید. بدین صورت که اگر سارش از نوع خرید باشد، کارگزار باید در قیمتی بابر و یا کمتر از قیمت تعیین شده از سوی مشتری خریدار، معامله را انجام دهد و اگر سفارش از نوع فروش باشد، کارگزار مربوطه باید سهم مورد نظر را در قیمتی برابر و یا بیشتر از قیمت تعیین شده از سوی مشتری فروشنده، معامله نماید. ( به همین منظور در فرم درخواست خرید کلمه «حداکثر قیمت» و در فرم درخواست فروش کلمه «حداقل قیمت» قید گردیده است. )



## **۲- سفارش با مبلغ مشخص:** در این نوع سفارش، مبلغ کل خرید یا فروش سهم باید توسط

مشتری باری کارگزار مشخص گردد. در چنین مواقعی خریدار یا فروشنده، تعیین قیمت هر سهم را به کارگزار واگذار نموده و کارگزار نیز بر حسب نوع سفارش و با توجه به قیمت متعارف بازار (قیمت روز)، معامله را انجام می دهد.

## **۳- سفارش بازار:** در این نوع سفارش، مشتری به کارگزار امکان می دهد تا در چارچوب قیمت

های بازار، بهترین معامله را برای وی انجام دهد. یعنی مشتری این توقع را از کارگزار خود دارد که در صورت خرید، سهم را تا حد ممکن به پایین ترین قیمت و در صورت فروش، سهم را تا جایی که امکان دارد به بالاترین قیمت قابل معامله در آن روز به فروش برساند. (البته لازم به ذکر است که زمان تحقق این فرآیند با توجه به سرعت عمل کارگزار در ورود اطلاعات سفارش مشتری به سامانه معاملاتی می تواند متفاوت باشد).

## **۴- سفارش توقف زیان:** در این نوع سفارش مشتری قیمتی را معین می کند که در صورت کاهش

قیمت تا قیمت معین شده، کارگزار اقدام به فروش کند. به عبارتی، این سفارش وقتی فعال می شود که قیمت سهام مورد نظر تا قیمت معینی که مشتری تعیین کرده است، کاهش یابد. هدف از ارائه این سفارش جلوگیری از زیان بیشتر در نگهداری سهام است.

**۵- سفارش توقف خرید:** این سفارش بر عکس سفارش توقف زیان است. در این سفارش مشتری

از کارگزار می خواهد که تا وقتی قیمت سهم از قیمت تعیین شده توسط وی بالاتر نرفت، اقدام به خرید کند. یعنی اگر قیمت از حد تعیین شده بالاتر رفت و خرید صورت نگیرد، دستور حذف می گردد.

**۶- سفارش همه یا هیچ:** در این نوع سفارش، کارگزار دستور خرید یا فروش مشتری را به گونه ای

اجرا می نماید که به صورت کامل بوده تا سهم مورد نظر مشتری یک جا خریداری شده و یا به فروش برسد.

**۷- سفارش انجام یا ابطال:** در این نوع سفارش، مشتری سفارش خود را به کارگزار داده و انتظار

دارد تا دستور داده شده به سرعت به مرحله اجراء گذاشته شود. در این شرایط، در صورتی که معامله توسط کارگزار به فوریت برای مشتری انجام نشود مورد قبول نبوده و معامله باطل می گردد.

**۸- سفارش این یا آن:** نوعی سفارش که با واسطه آن مشتری در یک زمان برای دو سهم مختلف

به کارگزار ارائه می دهد. در این گونه سفارش در صورتی که اولین سهم مورد معامله قرار گرفت. سفارش سهم دیگر باطل می گردد. یعنی مشتری تنها خواهان انجام یکی از دو سفارشی می باشد که به کارگزار ارائه نموده است.

## **۹- سفارش معاوضه:** سفارش انجام دو معامله سفارش ها هم که غالباً معامله اول از نوع فروش و

معامله دوم از نوع خرید می باشد. به این صورت که مشتری به کارگزاری سفارش می دهد که سهامی را فروخته و از محل وجوه سهام فروخته شده، سهم دیگری را خریداری نماید. به عبارت دیگر، سفارش دوم پس از انجام سفارش اول فعال می شود. این نوع از سفارش در معاملات صندوق های سرمایه گذاری بسیار متداول می باشد.

## **۱۰- سفارش دارای محدوده زمانی:** نوعی سفارش خرید یا فروش بوده که با مشخص نمودن

محدوده زمانی از سوی مشتری به کارگزار ارائه می گردد. در این شرایط کارگزار می بایستی سفارش مشتری خود را تنها در محدوده زمانی تعیین شده اجراء نماید. در غیر این صورت، اگر محدوده زمانی پایان یافته و کارگزار هنوز موفق به اجراء سفارش نشده باشد، سفارش مشتری ابطال شده محسوب می گردد.

## **موارد ابطال سفارش**

هر سفارش ارائه شده توسط مشتری به کارگزار می تواند بنا به شرایطی با توجه به خواسته مشتری و یا به طور خودکار ابطال گردد. برخی از این موارد عبارت اند از:

۱- پس از ارائه سفارش، مجمع عمومی سالیانه شرکت برگزار شده و نماد شرکت متوقف گردد. در این صورت به دلیل باز بودن قیمت سهم پس از بازگشایی نماد و تقسیمی سود شرکت، سفارش مشتری ابطال شده در نظر گرفته خواهد شد. مگر آن که سفارش جدیدی پس از بازگشایی نماد توسط مشتری به کارگزار ارائه گردد.

۲- پس از ارائه سفارش، مجمع عمومی فوق العاده شرکت جهت تصمیم گیری در مورد افزایش سرمایه برگزار شده و نماد شرکت متوقف گردد. در چنین صورتی به دلیل باز بودن قیمت سهم به دلیل افزایش سرمایه پس از بازگشایی نماد، سفارش مشتری ابطال شده در نظر گرفته خواهد شد. مگر آن که سفارش جدیدی پس از بازگشایی نماد توسط مشتری به کارگزار ارائه گردد.

۳- پس از ارائه سفارش، مجمع عمومی عادی شرکت جهت تعدیل سود هر سهم برگزار شده و نماد شرکت متوقف گردد. در این صورت اگر تعدیل انجام شده بیش از ده درصد با سود هر سهم قبل از مجمع تفاوت داشته باشد، قیمت سهم پس از بازگشایی نماد باز بوده و سفارش مشتری ابطال شده در نظر گرفته می شود و مشتری می تواند مجدداً پس از بازگشایی نماد سفارش جدیدی به کارگزار خود ارائه نماید.

۴ - پس از ارائه سفارش توسط مشتری، شرکت کارگزاری بنا به دلایلی فعالیت معاملاتی خود را متوقف نماید. در این حالت، به ویژه زمانی که طولانی مدت باشد، سفارش به طور خودکار باطل شده و مراتب بایستی به اطلاع مشتری رسانده شود.

۵- اگر پس از ارائه سفارش به کارگزار و پیش از به اجراء گذاشتن، مشتری فوت نماید، کارگزار مربوطه در صورت آگاهی از این موضوع، سفارش دریافتی را باطل می نماید. در چنین شرایطی سهام متوفی تنها از طریق ورثه وی پس از گذراندن تشریفات قانونی، قابل فروش خواهد بود.

۶- در صورتی که پس از ارائه سفارش، بنا به دلایلی مشتری ممنوع معامله شود. در چنین حالتی باستناد مدارک مستدل، کارگزار مربوطه سفارش مشتری را برای همیشه و یا بسته به نوع سفارش تا خاتمه زمان ممنوعیت فعالیت، ابطال شده در نظر خواهد گرفت. و پس از آن، در صورتی که محدوده زمانی تعیین شده از سوی مشتری برای اجرای سفارش خاتمه نیافته باشد، ان سفارش قابل انجام خواهد بود.

## **ساعت انجام معامله**

معاملات اوراق بهادار در بورس تهران از شنبه تا چهارشنبه هر هفته به جز روزهای تعطیل رسمی، از ساعت ۹ تا ۱۲/۳۰ و در یک نشست معاملاتی انجام می شود. معاملات اوراق بهادار فقط از طریق سامانه معاملات بورس که یک سیستم کاملاً یکپارچه و مکانیزه است، قابل انجام است و دارندگان

اوراق بهادار خارج از سامانه معاملاتی نمی توانند اقدام به خرید و فروش اوراق بهادار کنند و معاملات باید از طریق کارگزاران و طی نشست معاملاتی انجام شود.

## اجرای سفارش مشتری

پس از اینکه کد معاملاتی مشتری صادر گردید، کارگزار، سفارش مشتری را وارد بازار می کند. شبکه ارتباطات رایانه ای تشکیل دهنده بازار، توسط برنامه ای که به آن سیستم اجرای اتوماتیک سفارشات می گویند و نسبت به قواعد بازار، توسط برنامه ای که به آن سیستم اجرای اتوماتیک سفارشات می گویند و نسبت به قواعد بازار و آیین نامه معاملات در حدی که به آن برنامه داده شده تسلط دارد، معاملات را انجام می دهد. روشی که سیستم از آن پیروی می کند. مبتنی بر نوعی معامله حراج می باشد.

در این سامانه، معامله وقتی انجام خواهد شد که قیمت فروش و قیمت خرید دقیقاً مساوی یکدیگر گردند. براساس قواعد حراج، این سیستم معاملات خرید را به حداقل قیمت و معاملات فروش را به حداکثر قیمت به انجام می رساند.

سفارشات خرید و فروش که توسط کارگزاران برای معامله وارد سیستم می شود، هر یک وارد لیست مجزا می گردد. این سفارشات اول براساس قیمت خرید و فروش و دوم بر مبنای زمان ورود، در صف

خریداران یا فروشندگان قرار می گیرند. در حالت خرید، اگر خریداری به قیمت بالاتر از دیگران قصد خرید سهمی را داشته باشد، در صف خریداران، جلوتر از همه قرار خواهد گرفت (به ترتیب نزولی) و در حالت فروش، اگر فروشنده ای ارزان تر از دیگران تصمیم به فروش سهم خود داشته باشد، نفر اول فروشندگان خواهد شد (به ترتیب صعودی).

کارگزاران از ساعت ۳۰:۸ صبح تا ۱۸ بعد از ظهر می توانند دستورات خرید و فروش خود را در سیستم وارد یا حذف نمایند و یا تغییر دهند. هر دستور خرید یا فروش یک مشخصه زمانی دارد. اگر کارگزار این مشخصه را به صورت روز وارد کند. دستور فقط برای همان روز اعتبار خواهد داشت و در صورتی که به صورت باز وارد شده باشد، تا زمانی که کارگزار آن را حذف نکند. معتبر خواهد بود.

## **هزینه انجام معاملات**

هزینه ای که مشتری برای انجام معامله می پردازد برای سفارشات خرید و فروش تا حدودی متفاوت است. در حال حاضر برای سفارشات خرید و فروش، مبلغی که خریدار و فروشنده می پردازند، عبارت از ۰/۴ درصد ارزش معامله تا سقف ۱۰۰ میلیون ریال بابت کارمزد کارگزار و مبلغ ۰/۱۵ درصد ارزش معامله تا سقف ۲۰۰ میلیون ریال بابت کارمزد بورس اوراق بهادار (۰/۱۴ درصد)، کارمزد سازمان بورس و اوراق بهادار و شرکت سپرده گذاری مرکزی اوراق بهادار و تسویه وجوه (۰/۰۱ درصد) که ۶۰ درصد توسط فروشنده و ۴۰ درصد توسط خریدار قابل پرداخت می باشد.

برای سفارشات فروش، علاوه بر دو مورد کارمزد کارگزار و کارمزد بورس، ۰/۵ درصد مالیات نقل و انتقال نیز وجود دارد.

## **صدور اعلامیه خرید و فروش :**

بعد از انجام هر معامله برای مشتریان، یک سری فعالیت های پشتیبانی و نهایی معامله انجام می شود که صدور اعلامیه های خرید و فروش سهام نمونه ای از آن می باشد .

اعلامیه های خرید و فروش، اسنادی هستند که اطلاعات مربوط به وضعیت معامله سهام یک مشتری را نشان می دهند.

## **تسویه حساب با مشتری**

آخرین مرحله از فرآیند معامله توسط مشتری، تسویه حساب نامبرده می باشد. تسویه حساب برحسب اینکه مشتری خریدار باشد یا فروشنده، از نظر دوره زمانی تا حدودی متفاوت است. در حالتی که مشتری خریدار باشد، تسویه حساب پس از صدور اعلامیه خرید توسط بورس و روشن شدن وضع حساب مشتری در کارگزاری ممکن خواهد بود. اما در صورتی که مشتری فروشنده باشد، تسویه حساب وی چهار روز کاری بعد صورت می پذیرد.



## ۱-۲۱- نکات مهم در مورد خرید و فروش سهام

### نماد معاملاتی

برای تسهیل انجام معاملات توسط سیستم کامپیوتری، برای هر نوع از اوراق بهادار، نماد خاصی طراحی شده که متشکل از چند حرف می باشد. اولین حرف این نماد، مشخصه صنعت یا گروهی است که شرکت در قالب آن فعالیت می کند. سایر حروف نیز خلاصه ای از نام شرکت است و معمولاً به گونه ای انتخاب می شود که به خوبی نام شرکت اصلی را تداعی کند. مثلاً نماد «وآتی» که مختص «شرکت سرمایه گذاری آتیه دماوند» است، براساس اولین حرف «و» نشان میدهد که شرکت در گروه شرکت های سرمایه گذاری واسطه مالی بوده و سایر حروف «آتی» نیز مخففی است از نام «آتیه دماوند» یا مثلاً «شبهرن» نشان می دهد که شرکت در گروه صنایع «شیمیایی» فعالیت می کند و «بهران» آن مبین «نفت بهران» است.

در صورتی که به جای سهم، حق تقدم آن معامله شود، در آخر نماد، معمولاً حرف «ح» که نشان دهنده حق تقدم آن سهم است، درج می شود. مانند «وآتیج» که معرف حق تقدم شرکت سرمایه گذاری آتیه دماوند می باشد.

## توقف نماد معاملاتی

نماد معاملاتی اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس در مواردی به شرح زیر متوقف خواهد شد:

۱- قبل از برگزاری مجامع عمومی صاحبان سهام شرکت های پذیرفته شده و قبل از برگزاری جلسه

هیات مدیره ای که طی آن مقرر است در خصوص اختیارات تفویض شده توسط مجمع عمومی فوق

العاده در خصوص افزایش سرمایه تصمیم گیری شود،

۲- در صورتی که اوراق بهادار، مطابق مقررات، مشمول تغییر طبقه بندی از تابلو یا تالاری گردد که

در آن فعال است،

۳- در صورتی که ناشر اوراق بهادار، مطابق مقررات سازمان ضوابط اطلاع رسانی را رعایت نکرده باشد،

۴- در صورتی که حسابرس و بازرس قانونی نسبت به صورت های مالی شرکت های پذیرفته شده یا

حساب های اوراق بهادار اظهار نظر «مردود» یا عدم «عدم اظهار نظر» ارائه نموده باشد،

۵- در صورتی که معاملات اوراق بهادار مظنون به استفاده از اطلاعا نهانی یا دستکاری قیمت توسط

برخی از افراد باش

## کد معاملاتی

از آنجا که داد و ستد اوراق بهادار با استفاده از سامانه رایانه ای معاملات انجام می شود، لازم است همه خریداران و فروشندگان دارای کد منحصر به فرد خود باشند تا کارگزار بتواند بر اساس آن به خرید و فروش اوراق بهادار بپردازد.

کد معاملاتی، شناسه ای است که براساس مشخصات و اطلاعات فردی سرمایه گذار از جمله کد ملی وی تعیین می شود. کد معاملاتی سرمایه گذار منحصر به فرد است و هر سرمایه گذار یک کد معاملاتی دارد.

دریافت کد معاملاتی از طریق کارگزار و با ارائه مدارک شناسایی- کپی شناسنامه و شماره ملی - و فقط یکبار انجام می شود.

## **سهام شناور آزاد:**

سهام شناور آزاد، درصدی از تعداد سهام یک شرکت است که در اختیار سهامداران جزء - کمتر از پنج در صد- باشد. میزان کمی سهام شناور آزاد عددی است که از نتیجه کسر تعداد سهام در دست سهامداران راهبردی از کل سهام شرکت به دست می آید. منظور از سهامداران راهبردی سهامدارانی هستند که در کوتاه مدت قصد واگذاری سهام خود را نداشته و معمولاً برای اعمال مدیریت خود این

سهام را حفظ نمایند. با این فرض، در محاسبه سهام شناور آزاد تعداد سهام متعلق به دارندگان سهام راهبردی از تعداد کل سهام موجود کسر می شود.

## قیمت پایانی :

پس از خاتمه ساعات معاملاتی، قیمت پایانی یک سهم با توجه به پارامترهای همچون: قیمت پایانی روز قبل، میانگین موزون قیمت در روز جاری، تعداد سهام معامله شده در روز جاری و میزان حجم مبنا شرکت با استفاده از فرمول زیر محاسبه می گردد:

$$P = P_1 + \left[ (\bar{P} - P_1) * \frac{N}{M} \right]$$

$P$  = قیمت پایانی روز جاری،

$P_1$  = قیمت پایانی روز قبل،

$\bar{P}$  = میانگین موزون قیمت در روز جاریف

$N$  = تعداد سهام معامله شده در روز جاری،

$M$  = حجم مبنا: عملکرد حجم مبنا به اینگونه است که تعداد مشخصی از سهام شرکت در یک روز

باید معامله شود تا قیمت آن سهم بتواند مشمول تغییر مثبت یا منفی قرار گیرد، به عبارتی دیگر،

نسبت تغییر به نسبت سهام معامله شده از حجم مبنا بستگی دارد. در صورتی که تعداد سهام مورد

نظر معامله شود، کل تغییر قیمت پذیرفته می شود، لازم به ذکر است که اگر نسبت تعداد سهام معامله شده در روز جاری به حجم مبنا، بزرگتر از یک باشد، به جای آن عدد یک قرار می گیرد.

## حجم مبنا :

حجم مبنا به عنوان حجمی از معامله سهام یک شرکت در یک جلسه معاملاتی است که بتواند تاثیر گذار بر روی تغییر قیمت سهم در آن روز گردد. با اعمال این روش، پذیرش میانگین وزنی قیمت معاملات هر روز یک نماد، به عنوان آخرین قیمت آن روز و قیمت مبنا جهت اعمال دامنه نوسان قیمت روز معاملاتی بعد، مشروط به انجام معامله تا حجم معینی از سهام گردیده است.

بورس اوراق بهادار تهران به منظور اطمینان از تغییر قیمت سهام شرکت های پذیرفته شده در نتیجه معامله حداقل تعداد معینی از سهام شرکت سیستم حجم مبنا را تعریف نمود. حجم مبنا از تاریخ ۸۲/۰۵/۲۹ به اجرا گذاشته شد. فرمول حجم مبنا در ابتدا به اینگونه بود که شش ده هزارم تعداد سهام شرکت در یک روز باید مورد داد و ستد قرار می گرفت تا قیمت آن سهم بتواند مشمول تغییر مثبت یا منفی شود. این نسبت با یک تعدیل، از تاریخ ۸۳/۰۱/۱۵ به هشت ده هزارم تعداد سهام شرکت تغییر یافت. به عنوان مثال؛ اگر شرکتی دارای تعداد ۵۰۰/۰۰۰/۰۰۰ سهم باشد، حجم مبنا آن شرکت برابر ۴۰۰/۰۰۰ سهم خواهد بود.

این ضریب محاسبه از تاریخ ۸۶/۰۴/۰۲ حجم مبنای شرکت هایی که سرمایه آنها بین ۱۰۰۰ تا ۳۰۰۰ میلیارد ریال بود بر مبنای پنج ده هزارم تعداد سهام آنها اعمال گردید.

## **دامنه نوسان قیمت سهام :**

دامنه نوسان قیمت سهام، محدوده مجاز برای تغییر قیمت سهم در یک جلسه معاملات می باشد. به گونه ای که انجام معامله در انجام معامله در خارج از دامنه تعیین شده در هر روز غیر ممکن باشد.

تاثیر دامنه نوسان قیمت سهام در مواقعی که بازار دچار آشفتگی شده، کاملاً مشهود است. در شرایطی آشفتگی بازار معمولاً سرمایه گذاران تحت تاثیر جو روانی بازار قرار گرفته و تصمیمات غیر منطقی و شتابزده ای اتخاذ می نمایند. که اینگونه تصمیم ها در میان سرمایه گذاران انفرادی بیش تر بوده و احتمال زیان این سرمایه گذاران در زمان آشفتگی بازار بسیار بالا می باشد.

دامنه نوسان روزانه قیمت سهام در بورس تهران در حال حاضر ۳ درصد تعیین شده است و از این رو قیمت سهام یک شرکت در یک روز حداکثر می تواند ۳ درصد نسبت به قیمت پایانی روز قبل افزایش یا کاهش یابد.

## **نابلوهای بورس :**

پذیرش و معاملات اوراق بهادار در بورس تهران در قالب دو بازار اول و دوم و بازار اوراق مشارکت انجام می شود:

۱- تابلوی اصلی بازار اول؛ سهام و حق تقدم شرکت های پذیرفته شده در تابلوی اصلی،

۲- تابلوی فرعی بازار اول؛ سهام و حق تقدم شرکت های پذیرفته شده در تابلوی فرعی،

۳- بازار دوم؛ سهام و حق تقدم شرکت های پذیرفته شده در بازار دوم،

۴- بازار اوراق مشارکت

تابلوی اصلی بازار اول مربوط به شرکت هایی است که حداقل سرمایه آنها دو بیست میلیارد ریال و سهام شناور آزاد آنها حداقل ۲۰ درصد است. در تابلوی فرعی بازار اول نیز شرکت هایی با حداقل سرمایه یکصد میلیارد ریال و سهام شناور آزاد ۱۵ درصد پذیرش می شوند. بازار دوم متعلق به شرکت های کوچک با حداقل سرمایه سی میلیارد ریال است. (شهادی، ۸۸، ۱۳۶-۷۰)

## ۱-۲۲- شناخت بورس اوراق بهادار

اگر تاکنون سهام نخریده اید، بدانید که خرید سهام متضمن دریافت سود، دریافت سهام جایزه، شرکت در جلسات سالیانه ای که مجامع عمومی نام دارد و نیز شرکت در افزایش سرمایه می باشد. بنابراین باید با این موضوعات ساده که سود چیست شرکت ها چگونه افزایش سرمایه می دهند،

و چگونه باید در مجامع عمومی حضور یابید، آشنا شوید. بعلاوه، اگر سهام دارید، حتما در مجامع عمومی شرکت ها حضور بیابید تا مراحل کار را بیاموزید.

## **خرید و فروش آگاهانه**

توصیه می شود برای مدت چند روز در محل یکی از تالارهای بورس یا تالارهای اختصاصی حضور بیابید و در آن محل اطلاعات را دنبال کنید. همچنین از طریق سایتهای معتبر مرتبط با بورس اوراق بهادار و نشریات اقتصادی اطلاعات بگیرید. بهتر است پیش از اقدام به خرید سهام، در تالارهای بورس و یا تالارهای اختصاصی کارگزاران حاضر شوید و با فرآیند سرمایه گذاری آشنا شوید. هم چنین شایسته است در یکی از کلاس های کوتاه مدت آشنایی با سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار شرکت کنید.

## **اطلاع رسانی درست شرکت**

سرمایه گذاران باید سهامی را انتخاب کنند که از نظر اطلاع رسانی عملکرد مناسبی داشته باشند. عدم اطلاع رسانی به موقع، سهامداران را نسبت به عملکرد آن شرکت دچار شک و تردید کرده و این موضوع می تواند اثر منفی بر روی قیمت سهام آن شرکت بگذارد.



سود تقسیمی هر سهم نسبت سود تقسیمی هر سهم از تقسیم سود نقدی هر سهم به سود هر سهم به دست می آید. تفاوت سود نقدی هر سهم و سود هر سهم مواردی از جمله مالیات، اندوخته قانونی، سایر اندوخته ها و سود یا زیان انباشته را در بر میگیرد. در عمل به دلیل جو حاکم بر بازار به ویژه از طرف سهامدارانی که به درآمد سهام اتکای زیادی دارند، عرضه سهام شرکت هایی که سود سهام کمی تعیین می کنند زیاد شده و موجبات کاهش قیمت آن سهم را در بازار فراهم می نماید. از این رو در شرایط تساوی سایر عوامل شرکت هایی که نسبت سود تقسیمی بالاتری دارند نسبت به سایر شرکت ها از نظر قیمت بازار موقعیت بهتری دارند. البته ارقام یک سال را نمی توان مبنای صحیحی برای قضاوت نسبت به عملکرد همیشگی شرکت قرارداد ممکن است سیاست شرکت در سالی اقتضاء کند که نسبت سود تقسیمی بالایی وضع شود اما در سایر سال ها، این نسبت رقم پایینی باشد. برای قضاوت صحیح در مورد سیاست تقسیم سود شرکت، باید روند تقسیم سود چند سال گذشته شرکت را مورد بررسی قرار داد و به استناد آنها نحوه تقسیم سود احتمالی سال های آتی را برآورد نمود.

## **مهلت و تاریخ پرداخت سود سهام :**

در صورتی که مجمع عمومی عادی سودی را تصویب کند شرکت باید حداکثر ظرف مدت هشت ماه از تاریخ تصویب، آن را به سهامداران پرداخت نماید. در مقام مقایسه، هر چه سود نقدی سهمی سریع تر پرداخت شود برای سهامداران مفیدتر است چرا که اولاً مشمول تورم و کاهش ارزش پول نمی شود

و ثانياً سهامدار می تواند وجوه خود را مجدداً سرمایه گذاری کرده و از بابت آن بازده به دست آورد بنابراین در میان شرکت هایی که سود سهام نقدی اعلام می کنند آن شرکتی مطلوب تر است که سود سهام خود را سریع تر از دیگران می پردازد.

## ثبات نسبی سودآوری:

استناد به سود هر سهم در یک سال لزوماً مبنای صحیحی برای ارزیابی سهام نمی باشد. معیار مهمی که سهام باید مورد نظر قرارداد، ثبات نسبی سودآوری هر سهم است لازم به یادآوری است هر چه میزان انحراف سودآوری سال های گذشته و یا سودهای احتمالی آینده نسبت به میانگین سود یا سود مورد انتظار بیشتر باشد ریسک سهم بالاتر و ارزش آن کمتر خواهد بود برعکس هر چه روند سوددهی سال های گذشته و آتی از ثبات بیشتری برخوردار باشد ریسک کمتر و ارزش سهم بالاتر خواهد بود ورقه بهاداری که از سودهای با ثبات تری برخوردار است به دلیل این که ریسک کمتری دارد مطلوب تر خواهد بود.

بنابراین شما باید به عنوان یک سهامدار و سرمایه گذار، سود چند سال گذشته شرکت را برای نتیجه گیری بهتر مورد بررسی قرار دهید. شرکت هایی که سودشان در چند سال گذشته همواره سیر صعودی داشته است باید مورد توجه شما باشد و شرکت هایی که نتوانسته اند سود خود را افزایش دهند را با دقت بیشتری مطالعه نمایید.

## برابری نرخ ارز:

توجه و آگاهی نسبت به تغییرات نرخ ارز در کشور به ویژه شناخت جایگاه کشوری که شرکت مورد نظر سهامدار با آن داد و ستد تجاری دارد، می تواند در تصمیم گیری وی بسیار موثر باشد. به عنوان مثال، افزایش نرخ ارز کشوری که شرکت مواد اولیه خود را از آن وارد می کنند موجب بالا رفتن بهای تمام شده محصولات آن شرکت شده که این خود کاهش سود شرکت را در صورت ثبات سایر عوامل سفارش ها خواهد داشت. از طرفی بالا رفتن ارزش پول کشوری که شرکت محصول خود را به آن صادر می کند می تواند درآمد مازادی برای شرکت صادر کننده کالایجاد نماید.

## بودجه سالانه:

درآمدها و هزینه های سالانه دولت در بودجه آن خود را نشان می دهد. با شناخت بودجه می توان دریافت که در سال مورد نظر دولت از چه صنایعی از طریق پرداخت یارانه حمایت خواهد کرد به عنوان مثال حمایت از صنایع دارویی موجب کاهش واردات داروهای مشابه و سفارش ها آن افزایش میزان فروش محصولات شرکت های تاثیرپذیر خواهد شد. از طرف دیگر وضع تعرفه بیشتر برای کالاهای وارداتی می تواند موجبات رشد صنایعی شود که کالاهای مورد اشاره را تولید می نمایند.

## تشکیل سبد سهام:

برای سرمایه گذاری روی سهام شرکت های بورسی حتما سعی کنید به جای تمرکز سرمایه بر روی سهام یک شرکت از سهام چند شرکت سبدی تشکیل دهید. با این کار، ریسک سرمایه گذاری بر روی سهام یک شرکت را بین چند سهام تقسیم می کنید. یعنی اگر یک سهم دارای افت قیمت گردید با افزایش قیمت سهام دیگر به طور نسبی می توانید از بازده مناسبی برخوردار شوید. البته باید توجه کنید که تنوع سهام زمانی موثر خواهد بود که سهام انتخاب شده از صنایع مختلفی باشد چرا که انتخاب چند سهام از یک گروه صنعت در صورت ایجاد شرایط نامطلوب برای آن صنعت تمامی شرکت های زیر مجموعه آن را تحت تاثیر منفی قرار خواهد داد.

## **تورم:**

چنانچه پدیده تورم را رشد غیر متعارف قیمت بدانیم می تواند تاثیر بسزایی در شرایط اقتصادی کشور بجا گذارد بنابراین یکی از مهمترین عوامل شناخت ثبات اقتصادی و رشد صنایع نرخ تورم است که می تواند در بالا و پایین رفتن از دوره ای به دوره دیگر خود را نشان دهد بنابراین با خرید دارایی های مالی همچون سهام شرکت ها تورم را مهار نمایید.

## **مزیت رقابتی:**

معمولا شرکتهای دارای مزیت رقابتی پایدار، رهبری بازار را در صنعت خود به عهده می گیرند و سودآوری بالایی را برای سهامداران ایجاد می کنند به طور کلی ایجاد مزیت رقابتی ناشی از عوامل مختلفی مانند نوآوری در تولید ، کنترل بهای تمام شده و ... می باشد.

## **ثبات سیاسی:**

آرامش و ثبات موقعیت سیاسی هر کشوری باعث رونق صنایع و شرکت های فعال در عرصه اقتصادی آن کشور خواهد گردید چرا که لازمه رشد و توسعه اقتصادی در مرحله نخست وابسته به وجود امنیت سیاسی و چشم انداز توسعه بلند مدت کشور می باشد. بنابراین زمانی اقدام به سرمایه گذاری نمایید که از ثبات نسبی سیاسی کشور اطمینان حاصل کرده باشید.

## **نوسانات جزئی:**

به عنوان یک سرمایه گذار با دید بلند مدت نگران نوسان قیمت در کوتاه مدت نباشید. به خاطر داشته باشید که به جای نگرانی نسبت به نوسانات اجتناب ناپذیر در کوتاه مدت به سرمایه گذاری خود مطمئن باشید یک سری از سرمایه گذاران از نوسانات روزانه سهم سفارش ها سود هستند ولی سود بلند مدت وابسته به تغییرات دیگری در بازار است که ممکن است چند ماه طول بکشد پس دید خود را بر روی نظر و تحقیقات خود متمرکز کنید.

## جایگاه صنعت:

توجه به نوع صنعتی که شرکت در آن فعالیت می کند، بسیار حائز اهمیت است به عبارتی صناعی که از تکنولوژی پیشرفته و روز بهره می گیرند به مراتب دارای آینده بهتری نسبت به صناعی هستند که پیشرفت های تکنولوژی همسو نمی باشند.

به عنوان مثال سرمایه گذاری بر روی سهام شرکت هایی که خدمات نوین الکترونیکی ارائه می نمایند به مراتب بیشتر از سرمایه گذاری روی سهام شرکت هایی مانند گروه نساجی که دارای تجهیزات از رده خارج شده می باشند توصیه می گردد.

## تحولات جدید:

یکی از معیارهای تعیین وضعیت آتی یک سهام توجه به تحولات اخیر آن است. در این رابطه تغییراتی که گام مهمی در مسیر رشد، توسعه و موفقیت شرکت قلمداد می شوند، مد نظر قرار می گیرند. تغییرات مدیریتی، نوآوری در تولید محصول دسترسی و ورود به بازارهای جدید و ... از جمله این تغییرات هستند.

دیدگاه اقتصادی دولت: در صورتی که دولت صنعتی شدن را سرلوحه کار خود قرار دهد خواهد کوشید تا با جذب سرمایه های داخلی و خارجی این هدف را تحقق بخشد در چنین شرایطی سرمایه

گذاری بر روی سهام شرکت ها به دلیل داشتن چشم انداز اقتصادی مناسب و حمایت دولت از صنایع کشور مناسب خواهد بود.

## **فروش سهام زیانده و نگهداری سهام سودده:**

معمولا سرمایه گذاران سهامی که افزایش قیمت پیدا می کنند می فروشند ولی سهامی که با کاهش قیمت مواجه شده اند را به امید بالا رفتن قیمت نگهداری می کنند. اگر سرمایه گذار زمان صحیح برای فروش سهامی که با کاهش قیمت مواجه شده اند را تشخیص ندهد ممکن است که سهام پس از مدتی کاملا بی ارزش شود اگر سیاست شما برای سبد سهام فروش سهام پس از یک میزان افزایش مشخص باشد ممکن است هرگز در بازار سهام موفق نباشید. در مورد سهامی که با کاهش قیمت مواجه می شوند واقع بین باشید و در عین حال پتانسیل های سهم را نیز در نظر بگیرید. مهم این است که اگر در تشخیص سهامی که انتظار آینده خوب برای آن داشته اید دچار اشتباه شده اید واقع بین باشید. از فروش سهام زیان ده نترسید زیرا ممکن است برای جبران ضرر زمان را از دست بدهید در هر صورت مهم این است که شرکت ها را با توجه به امکانات و توانمندی هایشان ارزیابی کنید.

## **شایعات :**

هرگز اجازه ندهید که شایعات بازار تصمیم شما را تحت تاثیر قرار دهد بلکه سعی کنید تصمیمی را

که پس از تجزیه و تحلیل و صرف زمان به آن رسیده اید در بازار اعمال نماید.

بنابراین از شایعه و دنبال روی و تصمیم گیری بر اساس شایعه پرهیز کنید فکر نکنید که در بازار

سرمایه معجزه رخ میدهد ممکن است کسانی در تالارهای بورس و یا در جاهای دیگر باشد که قصد

دادن اطلاعات نادرست به شما دارند تا از آن طریق خود بهره مند شوند مثلاً به شما می گویند

سهمی را بخرید که وضعیت مناسبی ندارد و شما فردا آن سهم را میخرید در حالی که ممکن است

خود آنان فروشنده آن سهم باشند یا ممکن است به شما بگویند فلان سهم را بفروشید در حالی که

خودشان فردا خریدار آن سهم باشند.

## **خطر نوسان شدید قیمت:**

توجه به نوسان قیمت و یافتن دلیل آن بسیار حائز اهمیت است. زمانی که قیمت سهام یک شرکت

حرکت های افزایشی یا کاهشی غیر متعارف او خود نشان می دهد باید نگران ریسک آن باشید به

عنوان مثال در صورتی که قیمت سهمی دو درصد افزایش یابد باید به همین میزان خلق ارزشی در

آن شرکت صورت گرفته باشد که می تواند به واسطه افزایش میزان تولید و یا انعقاد قراردادهای

جدید افزایش قیمت تحقق یافته باشد.



از طرف دیگر سعی کنید سفارش ها چیزی که درصدگیری نام گرفته است نروید اگر قیمت سهمی هر روز دارای نوسان است و تغییرات شدید می کند مورد اطمینان نبوده و همواره سفارش دهنده سهامی باشید که قیمت آن ثبات نسبی دارد.

## **شناخت بازده:**

سرمایه گذاری بهینه بر روی سهام شرکت ها زمانی محقق می گردد که از قبل به درک درستی در مورد مزایایی که سرمایه گذاری می تواند به همراه داشته باشد برسیم این مزایا می تواند شامل سود ناخالص شرکت که ممکن است به سهامدار تعلق بگیرد و همین طور حق تقدم ناشی از افزایش سرمایه و امتیاز استفاده از سهام جایزه و یا سود سهمی باشد بنابراین همواره وضعیت شرکت و توانمندی آن را در دست یابی به سود مناسب و داشتن طرح های توسعه آتی در نظر بگیرد.

## **۱-۲۳- شناخت ریسک**

همیشه تلاش کنید تا ریسک های موثر بر سهام را بشناسید این ریسک ها به دو نوع قابل تفکیک می باشند یکی زمانی است که قیمت سهام تحت تاثیر عواملی همچون بحران سیاسی کشور کاهش می یابد که درچنین شرایطی عموماً تمامی سهام موجود مربوط به اکثر شرکت ها افت قیمت پیدا می کنند که اصطلاحاً به آن ریسک بازار و یا ریسک سیستماتیک می گویند که نمی توان با ایجاد تنوع در

انتخاب سهام از آن اجتناب نمود دیگر زمانی است که شرکت خاصی به دلیل عواملی همچون عدم استقبال محصولاتش در بازار و یا عدم حمایت دولت و موارد مشابه دچار کاهش قیمت سهام می شود که در این حالت می گوییم شرکت دچار ریسک غیر سیستماتیک شده است که می توان با جابه جایی و ایجاد تنوع در سهام خریداری شده اثر ریسک را خنثی نمود.

## **مدیریت سهام :**

معمولا بیشترین زمان در فرآیند خرید و نگهداری سهم صرف تجزیه و تحلیل و تصمیم گیری در مورد خرید سهام می شود حال اگر پس از خرید متوجه اشتباه خود در انتخاب سهم شدید بهتر است تا فرصت از دست نرفته از آن موقعیت خارج شده و با جایگزین نمودن سهم خود با سهم مناسب تر از تحقق زیان بیشتر جلوگیری کنید. در چنین شرایطی نباید به این موضوع که با چه استدلال و چه نوع تقاضا و سطح قیمتی آن سهم را خریده اید توجه کنید بلکه باید هر چه زودتر از آن سرمایه گذاری که منجر به زیان شما گردید خارج شوید تا زیان بیشتر را متحمل نگردید در غیر این صورت هم سرمایه و همزمان خود را از دست می دهید و چه بسا این امر بر انتخاب های آتی شما نیز تاثیر منفی خواهد گذاشت.

## **معامله با قیمت جاری بازار:**

در صورتی که پس از صرف زمان و تجزیه و تحلیل بازار، تصمیم به خرید یا فروش سهمی گرفتید سعی کنید در اولین فرصت سفارش انجام معامله را به قیمت جاری بازار به کارگر ارائه نمایید. چرا که اگر بخواهید درخواست خرید شما به حداقل قیمت و یا درخواست فروش شما به حداکثر قیمت معاملاتی آن روز انجام شود ممکن است به این خواسته آرمانی خود نرسیده و فرصت را از دست بدهید بنابراین اگر در تصمیم خود راسخ هستید بکوشید تا در حداقل زمان و در قیمت بازار، دستور سفارش شما به انجام برسد.

## **نرخ بهره:**

تغییرات نرخ بهره رابطه ی معکوس با سرمایه گذاری صنعتی دارد یعنی هر چه نرخ بهره پول بالاتر باشد تمایل به سرمایه گذاری و تولید صنعتی کاهش می یابد و هر چه نرخ بهره کاهش یابد میل به سرمایه گذاری بالا رفته و به همان نسبت توان رقابتی شرکت ها افزایش خواهد یافت.

## **P/E به چه معناست:**

معیاری است که درآمد سالانه یک سهم را با قیمت بازار آن مقایسه می کند و از تقسیم قیمت بازار به درآمد یک سهم (EPS) بدست می آید .

## **عدم تکیه روی نسبت P/E**

سرمایه گذاران معمولاً اهمیت زیادی برای نسبت P/E قایل هستند با وجود اینکه این نسبت ابزار مهمی در بازار است ولی اتکای تنها بر روی این متغیر برای خرید یا فروش خطرناک است این نسبت باید در ترکیب با شاخص های دیگر مورد ارزیابی قرار گیرد بنابراین نسبت پایین P/E نشانگر ارزش بیشتر سهم نیست همان طور که نسبت P/E بالا نشانگر پایین تر بودن ارزش واقعی سهام نمی باشد.

## **قدرت نقدشوندگی سهم**

قابلیت نقدشوندگی سهم به معنای امکان فروش سریع و به پول نقد تبدیل نمودن آن است هر چه سهامی را بتوان سریعتر و با هزینه کمتری به فروش رساند قابلیت نقدشوندگی آن بیشتر است. اوراق بهاداری که به طور روزانه و به دفعات مکرر معامله می شوند نسبت به اوراق بهاداری که با تعداد محدود و یا دفعات کم معامله می گردند قابلیت نقدشوندگی بیشتر و در نهایت ریسک کمتری دارند.

## **تعداد سهام در دست عموم:**

قابلیت نقدشوندگی یک ورقه سهم تا حدود زیادی به میزان سهام در دست عموم بستگی دارد هر چه تعداد سهامی که در دست مردم قرار دارد بیشتر باشد حجم و سرعت گردش معاملات افزایش یافته و بازار قیمت منصفانه تری برای آن پیدا می کند برعکس هر چه تعداد سهام در دست مردم کمتر باشد رکود بیشتری بر معامله سهام حاکم شده و در صورت معامله قیمت ها شکل یکطرفه صعودی یا

نزولی به خود می گیرند درصد سهام شناور آزاد شرکت ها میزان سهام در دست عموم را نشان می دهد.

## **شرکت و میزان استهلاك ماشین آلات**

هر چه شرکت از ماشین آلات جدید با تکنولوژی پیشرفته تر استفاده کنند در امر تولید موافق تر خواهد بود و در صورتی که عمر مفید ماشین آلات شرکت ها به پایان رسیده یا آن که استهلاك بالایی داشته باشد ممکن است در طول سال به دلیل خرابی دستگاه ها وقفه زمانی در تولید داشته باشد و نتوانند به تعهدات خود عمل کنند در نتیجه این شرایط که باعث افزایش غیر متعارف هزینه ها می شوند در سودآوری شرکت بی تاثیر نخواهد بود.

## **داشتن استراتژی مشخص**

افراد مختلف روش های مختلفی برای خرید یا فروش سهام در بازار بر می گزینند. چرا که روش های مختلفی برای موفقیت در بازار وجود دارد و روش هیچ کس بر دیگران ارجحیت ندارد سرمایه گذاری که روش مشخصی برای خرید سهام نداشته باشد ممکن است در بلند مدت با زیان مواجه شود.

## **عرضه اولیه سهام**

همانگونه که می دانید عرضه های اولیه سهامی است که برای اولین بار در بورس اوراق بهادار عرضه می شوند. بعضی از این سهام دولتی است که سازمان خصوصی سازی عرضه می کند و بعضی از آنها را بخش خصوصی ارائه می دهد در طی چند سال گذشته خرید سهام عرضه های اولیه با سود مناسب همراه بوده است. از این رو خرید سهام در عرضه های اولیه به ویژه عرضه های دولتی - قابل توصیه است البته عرضه های اولیه نامناسب هم وجود داشته است.

## **دید بلند مدت:**

سهام را برای چند روز یا چند هفته نخرید. افق سرمایه گذاری بلند مدت داشته باشید و اگر به خرید خود اطمینان دارید حداقل افق سرمایه گذاری شش ماهه داشته و از نوسانات گاه به گاه قیمت سهام نگران نباشید.

سودهای کوتاه مدت اغلب باعث گرمایی سرمایه گذاران جدید می شود و داشتن دید بلند مدت برای یک سرمایه گذار ضروری است. البته این بدان معنی نیست که خرید و فروش سهام منجر به کسب سود نمی شود.

خرید و فروش در بورس اوراق بهادار نیاز به منابع مالی ، دانش و ریسک پذیری دارد و تجربه نشان داده است که افراد دارای دید بلندمدت در سرمایه گذاری غالباً منافع قابل قبولی را کسب نموده اند.

## فصل دوم

## تجزیه و تحلیل

## نمونه صورت ترازنامه

شرکت (سهام عام)			
ترازنامه			
در تاریخ ۲۹ اسفند ماه ۱۳xx			
دارایی ها	میلیون ریال	بدهی ها و حقوق صاحبان سهام	میلیون ریال
داراییهای جاری:		بدهی های جاری:	
موجودی نقد	xx	حسابهای پرداختی	xx
حساب ها و اسناد دریافتنی	xx	پیش دریافت ها	xx
تجاری			
سایر حساب های دریافتنی	xx	ذخیره مالیات	xx



××	سود سهام پرداختنی	××	موجودی مواد و کالا
××	تسهیلات مالی دریافتی	××	سفارشات و پیش پرداخت ها
××	جمع بدهی های جاری	××	جمع دارایی های جاری
××	بدهی های غیر جاری:	××	دارایی های غیر جاری
××	تسهیلات مالی دریافتی	××	دارایی های نامشهود
××	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان	××	دارایی های ثابت مشهود
××	جمع بدهی های غیر جاری	××	سرمایه گذاری های بلند مدت
××	جمع بدهی ها	××	سایر دارایی ها
××	حقوق صاحبان سهام:	××	جمع دارایی های غیر جاری
××	سرمایه (یکهزار سهم یک هزار ریالی)		
××	اندوخته طرح و توسعه		
××	اندوخته قانونی		
××	سود انباشته		

<u>xx</u>	جمع حقوق صاحبان سهام
<u>xx</u>	جمع بدهی و حقوق صاحبان سهام
	<u>xx</u>
	جمع دارایی ها

## نمونه صورت سود و زیان

شرکت (سهامی عام)

صورت سود و زیان

برای سال مالی منتهای به ۲۹ اسفند ماه ۱۳۸۵

میلیون ریال	میلیون ریال
xx	فروش خالص
<u>xx</u>	بهای تمام شده کالای فروش رفته
xx	سود ناخالص
<u>xx</u>	هزینه های فروش، اداری و عمومی
xx	سود عملیاتی
	هزینه های مالی
	xx

خالص سایر درآمدها و هزینه های غیر

xx

عملیاتی

xx

xx

سود قبل از مالیات

xx

مالیات

xx

سود خالص

xx

سود هر سهم (EPS)

## نمونه صورت جریان وجوه نقد

### شرکت (سهامی عام)

### صورت جریان وجوه نقد

برای سال مالی منتهی به ۲۹ اسفند ماه ۱۳۸۵

میلیون ریال	میلیون ریال
	فعالیت های عملیاتی:
××	جریان خالص ورود وجه نقد ناشی از فعالیت های عملیاتی
	بازده سرمایه گذاری ها و سود پرداختی بابت تامین مالی:
	سود دریافتی بابت سپرده های سرمایه گذاری کوتاه مدت
	سود سهام پرداختی
	سود پرداختی بابت (کارمزد و ضمانت نامه بانکی)
	جریان خالص (خروج) وجه نقد ناشی از بازده سرمایه گذاری
	ها

	پرداختی بابت تامین مالی
××	مالیات بر درآمد پرداختی
××	فعالیت های سرمایه گذاری:
××	وجوه پرداختی جهت خرید دارایی های ثابت مشهود
××	وجوه پرداختی بابت تحصیل سرمایه گذاری بلند مدت
××	وجوه دریافتی بابت فروش سرمایه گذاری بلند مدت
<u>××</u>	وجوه پرداختی بابت تحصیل دارایی های نامشهود
××	جریان خالص (خروج) وجه نقد قبل از فعالیت های تامین
<u>××</u>	مالی
	فعالیت های تامین مالی:
××	تسهیلات مالی دریافتی
<u>××</u>	وجوه حاصل از افزایش سرمایه
<u>××</u>	جریان خالص ورود وجه نقد ناشی از فعالیت های تامین مالی
<u>××</u>	خالص افزایش در وجه نقد
<u>××</u>	مانده وجه نقد در آغاز سال

مانده وجه نقد در پایان سال

xx

# فصل سوم

## نتیجه گیری



### ۳-۱- نتیجه گیری

بورس اوراق بهادار بازار رسمی و سازمان یافته سرمایه است که در آن اوراق بهادار پذیرفته شده از قبیل سهام شرکت ها و اوراق مشارکت، تحت قوانین و مقررات خاصی داد و ستد میشوند مشخصه مهم بورس اوراق بهادار حمایت از صاحبان پس انداز و سرمایه ها و الزامات قانونی برای متقاضیان سرمایه است. از بورس اوراق بهادار معمولا به عنوان یک بازار متمرکز منسجم و سازمان یافته نام می برند و این به دلیل دو ویژگی عمده این بازار است اول تمام معاملاتی که روی اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس انجام می شوند در تالار بورس و به دست کارگزاران و معامله گرانی صورت می گیرند که عضو بورس هستند ، دوم در بورس کارگزاران سعی می کنند اوراق بهادار را به پایین ترین قیمت برای مشتریان خود خریداری کنند همچنین سعی دارند که اوراق بهادار را به بالاترین قیمت پیشنهاد شده به فروش برسانند نظارت بر فعالیت سازمان کارگزاران بورس تهران هم بر عهده شورای بورس به عنوان بالاترین رکن تصمیم گیری و مسئول و ناظر حسن اجرای قانون تاسیس بورس اوراق بهادار، قرار داشت.

## منابع و ماخذ

۱- اسمائیل پور، مجید، راهنمای سرمایه گذاری در بورس، شرکت چاپ و نشر بازرگانی، تهران،

۱۳۸۳.

۲- مهران فر، محمد رضا، آشنایی با مفاهیم بورس اوراق بهادار، نشر چالش، تهران، ۱۳۸۷.

۳- [www.bmibourse.com](http://www.bmibourse.com).

۴- [www.lrbourse.com](http://www.lrbourse.com).

۵- [www.sarmaye.com](http://www.sarmaye.com).