

بسمه تعالی



**موضوع تحقیق :**

بررسی و تحلیل اوضاع بورس سهام ایران در طی ده ساله گذشته و تاثیر آن روی اقتصاد کشور

**نام استاد :**

جناب آقای دکتر محمد هادی چمران

**تهیه کنندگان :**

بهزاد یعقوبی ۹۶۱۰۴۷۲۷

مجتبی فارسیان ۹۶۱۰۴۴۴۹

محمد علیزاده ۹۶۱۰۴۴۱۶

مهرداد مرادی ۹۶۱۰۴۵۶۸

میلاد بت شکن ۹۶۱۱۰۰۱۲

**نام درس :**

اقتصاد عمومی ۲

دانشکده صنایع

نیم سال دوم ۹۷-۹۸

## فهرست مطالب

چکیده	۳
مقدمه در قالب شکل	۴
تعریف بورس	۴
تاریخچه ایجاد بورس در دنیا	۴
انواع بورس	۵
ذینفعان بورس	۵
وضعیت کلی بورس اوراق بهادار در دنیا	۵
تاریخچه بورس اوراق بهادار در ایران	۶
کارکرد ها و مزایای بورس اوراق بهادار	۶
شاخص های کلان اقتصادی	۷
معرفی انواع شاخص ها	۹
پرتفولیو	۱۱
تحلیل تکنیکال و بنیادی	۱۲
برخی مفاهیم واصطلاحات کلی در رابطه با بورس اوراق بهادار	۱۳
سود پیشبینی شده و تقسیمی	۱۳
نسبت P/E	۱۴
ضریب بتا	۱۵
دامنه نوسان قیمت سهام	۱۵
ارزش خالص دارایی ها	۱۵
منابع و مآخذ	۱۶

## چکیده

وضعیت بورس اوراق بهادار در هر کشور میتواند دماسنج خوبی برای اقتصاد آن کشور باشد.

امروزه دیده میشود که بعضا دیدگاه های متناقضی در رابطه با منافع سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار در کشور ایران وجود دارد به طوریکه باعث می شود اکثر افراد در زمینه سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار به شک بیوفتند , برآنیم که تحقیقی حول موضوع بورس اوراق بهادار در ایران انجام دهیم و وضعیت کلی آن را در ایران را بررسی کنیم .

در این تحقیق در برخی موارد رویکردی سیستمی در پیش گرفته شده است تا بتوان مفهوم را بهتر به خواننده آن القا کرد ضمن اینکه در ابتدا به تعریف بورس و انواع آن و کارکرد ها و مزایای آن از دیدگاه اقتصاد کلان میپردازیم و سپس با معرفی نسبت ها و مفاهیم و اصطلاحات مهم در رابطه با بورس اوراق بهادار و ارائه نمودار به موشکافی وضعیت آن در ایران در طی ۱۰ سال گذشته می پردازیم .

## ۱- مقدمه در قالب شکل



## ۲- تعریف بورس

بورس کلمه ای فرانسوی به معنای کیف پول است . برای شناخت بیشتر بورس بهتر است که کلمه بازار را تعریف کنیم !  
بازار : هرگاه شرایطی فراهم شود که بین خریدار و فروشنده رابطه ای برقرار شود و معامله ای صورت گیرد ، بازار شکل گرفته است  
در بازار ها به طور کلی دوتنوع دارایی مبادله می شوند :

1- دارایی های واقعی : که همان دارایی های فیزیکی مثل زمین و خانه و ... هستند .

2- دارایی های مالی : دارایی های اسنادی مثل سهام و اوراق مشارکت هستند .

بورس بازاری است که دارایی های مختلف در آن مبادله می شوند .

## ۳- تاریخچه ایجاد بورس در دنیا

اندیشه ی ایجاد بورس زمانی شکل گرفت که عده ای از بازرگانان اروپایی از فعالیت های تجاری خود ضرر کردند، بنابراین به فکر راه حلی افتادند تا به وسیله ی آن بتوانند جلوی این ضرر را بگیرند و یا آن را به حداقل برسانند . نتیجه آن شد که تعدادی از بازرگانان عده ای را در فعالیت های خود شریک کردند تا با این روش سود و زیان احتمالی را با آن ها تقسیم کنند. این تجربه موفقیت آمیز بود لذا به تدریج هر تاجر سعی می کرد تا فعالیت های تجاری خود را با این روش ادامه دهد؛ به خصوص که این روش برای افرادی که فعالیت های بزرگ اقتصادی انجام می دادند بسیار مطلوب تر بود.

رفته رفته این تجربه قانونمند شد و به تشکیل شرکت های سهامی تبدیل گردید. اولین تجربه مربوط به تشکیل یک شرکت سهامی در کشور روسیه بود که در سال ۱۳۵۳ میادی تصمیم گرفت کالاهایی را بدون این که آفریقا را دور بزند، از شمال اروپا به شرق آسیا و چین ببرد و این کاری بود که احتمال ضرر در آن بیشتر بود. برای انجام این کار عده ای از تجار سرمایه ی لازم را تأمین کردند و هر کس به نسبت سرمایه ی خود در سود و زیان شرکت شریک شد و این کار با موفقیت صورت گرفت. بعدها با گسترش

مبادلات در اروپا به سرمایه های زیادتر و شرکای بیشتری نیاز شد. برای این کار نیاز به مراکزی بود تا بتوان بین سرمایه گذاران و سرمایه پذیران رابطه برقرار کرد. چنین مراکزی تأسیس شدند و بورس نام گرفتند. اولین بورس دنیا در قرن هفدهم میلادی در شهر آمستردام هلند تشکیل شد و امروز اکثر کشورهای جهان دارای بورس هستند.

#### ۴- انواع بورس

۱- بورس کالا: بازاری که در آن خرید و فروش کالا های معین صورت می گیرد و به طور منظم و دائم فعال است در بورس کالا معمولاً مواد اولیه مورد مبادله قرار می گیرند .

هر بورس کالا را با نام کالایی که در آن مبادله می شود نامگذاری می کنند : بورس نفت , بورس گندم و..

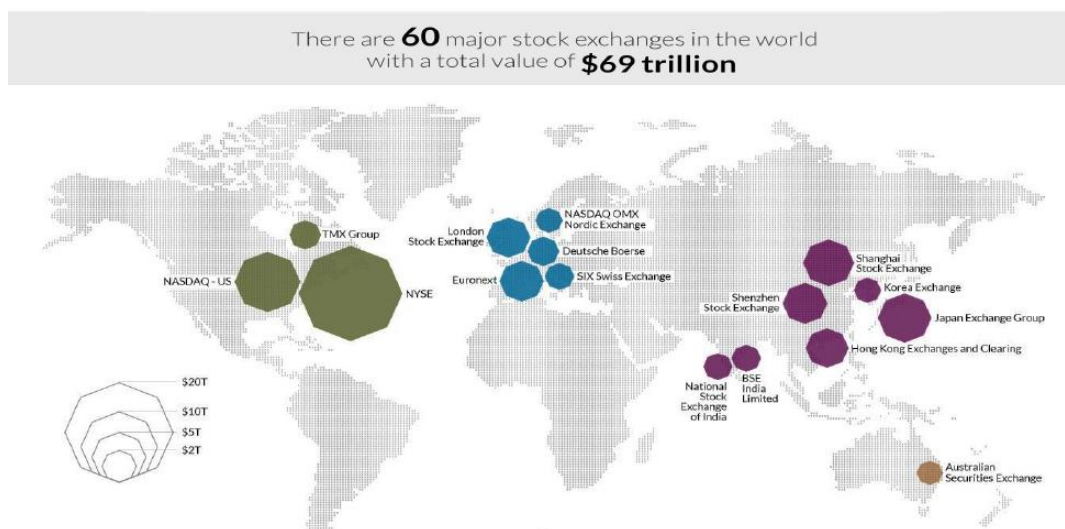
۲- بورس ارز : همان طور که از اسمش مشخص است کار خرید و فروش پول های خارجی در آن صورت می گیرد . در ایران فعال نیست اما در کشور های پیشرفته فعالیت چشمگیری دارد .

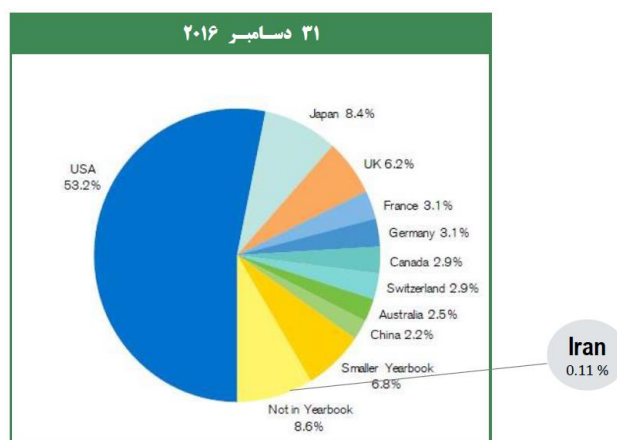
۳- بورس اوراق بهادار : در بورس اوراق بهادار دارایی های مالی از قبیل سهام , اوراق مشارکت و ... مورد معامله قرار می گیرند .

#### ۵- ذی نفعان بورس



#### ۶- وضعیت کلی بورس در دنیا



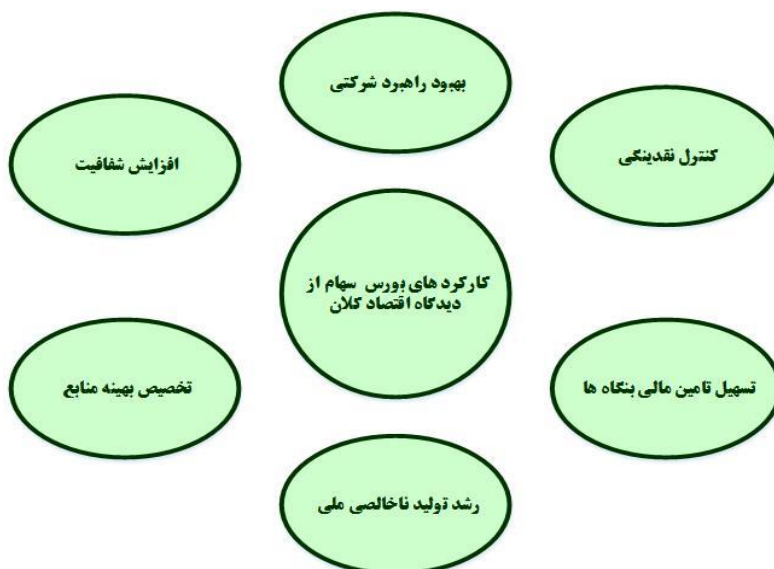


## ۷- تاریخچه بورس در ایران

- فکر اصلی ایجاد بورس اوراق بهادار در ایران به سال ۱۳۱۵ بر میگردد. در این سال، فردی بلژیکی به نام «ران لوترفلد» پس از انجام مطالعات گسترده درباره تأسیس بورس در ایران، اساسنامه داخلی بورس را تهیه و به مسئولان ایرانی ارائه کرد، اما با توجه به شرایط آن زمان و وقوع جنگ جهانی دوم، عملاً موضوع بررسی و تأسیس بورس در ایران بیش از ۲۵ سال به تأخیر افتاد.

در سال ۱۳۴۱ کمیسیونی در وزارت بازرگانی و با حضور نمایندگان وزارت دارایی، وزارت بازرگانی و بانک توسعه صنعتی و معدنی ایران تشکیل و موافقتنامه اولیه تأسیس بورس سهام در این کمیسیون، تنظیم شد. در اواخر همان سال یعنی سال ۴۱، هیئتی از بورس بروکسل به سرپرستی دبیر کل این بورس برای مشارکت در راهاندازی بورس ایران، به کشورمان دعوت شدند و بالاخره پس از چهار سال، در سال ۱۳۴۵ قانون تشکیل بورس اوراق بهادار در مجلس تصویب و برای اجرا از سوی وزارت اقتصاد به بانک مرکزی ابلاغ شد. در پانزدهم بهمن این سال بورس اوراق بهادار با انجام چند معامله بر روی سهام بانک توسعه صنعتی و معدنی که بزرگترین مجتمع واحدهای تولیدی و اقتصادی در آن تاریخ به شمار می‌رفت، به‌طور رسمی فعالیت خود را آغاز کرد.

## ۸- کارکرد ها و مزایای بورس اوراق بهادار



- **افزایش شفافیت :** بورس در حقیقت نماد شفافیت اطلاعات اقتصادی بنگاه هاست .ممکن هستش که بنگاهی پروژه هایی برای اجرا داشته باشد ولی اطلاعات مفیدی راجع به الزامات اجرای آن در اختیار سرمایه گذاران قرار ندهد . بورس سهام بستری را مهیا می کند تا سرمایه گذاران بتوانند اطلاعات لازم برای انجام سرمایه گذاری را بدست آورند .
- **تخصیص بهینه منابع :** بورس سهام با جمع آوری سرمایه های جزئی و پراکنده و سپس انباشت آن به تجهیز منابع مالی شرکت ها کمک می کند.همچنین با به کار گیری پس انداز های راکد به تولید و تامین مالی دولت و موسسات نیز کمک می کند .
- نکته حائز اهمیت دیگر که باید بدان توجه کرد این است که بورس سهام این امکان را به سرمایه گذاران میدهد تا در تعداد زیادی بنگاه سهام باشند و با تنوع امکانات واسطه های مالی اقتصاد , را به سرمایه گذاری در پروژه هایی با ریسک بالا تشویق میکند و این امر خود عملاً منجر به تحریک رشد اقتصادی میشود .
- **کنترل نقدینگی :** کنترل حجم پول , نقدینگی و تورم از طریق فروش سهام و انتشار اوراق مشارکت . در واقع بورس سهام جهت نقدینگی را به سمت فعالیت های مولد اقتصادی حرکت میدهد به جای آنکه سبب فعالیت هایی چون سفته بازی , احتکار ( speculation ) و ... شود که برای اقتصاد یک کشور مخرب هستند .
- **رشد تولید ناخالصی ملی :** در واقع بورس و شاخص بورس دماسنج اقتصادی کشور هستند و زمانی که شاخص بورس با کاهش روبرو هست رشد اقتصادی کشور نیز با کاهش همراه خواهد بود و به سمت رکود خواهیم رفت از این رو هست که میگوییم بورس اوراق بهادار به رشد GNP و افزایش اشتغال و همچنین تعادل وضعیت اقتصادی کشور کمک می کند .
- **تسهیل تامین مالی بنگاه ها :** بنگاه های اقتصادی امکان تامین مالی از طریق عرضه سهام به آحاد مردم را بدست می آورند و از این برای انجام فعالیت های اقتصادی و پروژه های خود به لحاظ مالی تامین می شوند.
- **بهبود راهبرد شرکتی :** بورس سهام امکان مشارکت در پروژه های اقتصادی را به عموم مردم چه با سرمایه گذاری های کلان و چه خرد میدهد و از این رو به توزیع عادلانه ثروت از طریق گسترش مالکیت عمومی و ایجاد احساس مشارکت عمومی کمک می کند.

## بخش دوم – معرفی مفاهیم و اصطلاحات و نسبت های رایج در رابطه با بورس

### ۹ – شاخص های کلان اقتصادی

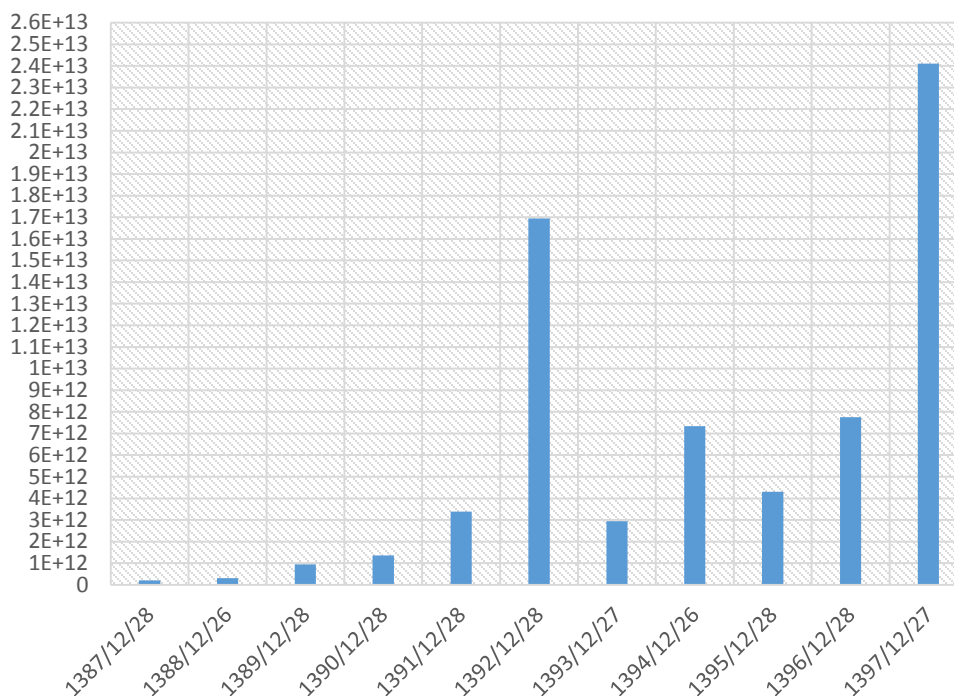
**شاخص کلان اول :** ارزش بازار یا Market value :

برای محاسبه این شاخص از رابطه روبرو استفاده می کنیم :

$$\sum_{i=1}^n q_i * p_i$$

بر اساس رابطه روبرو  $p_i$  ارزش قیمتی هر سهم شرکت  $i$  ام و  $q_i$  تعداد سهام شرکت  $i$  ام است .

## ارزش بازار



### شاخص کلان دوم :

شاخص کلان دوم از رابطه مقابل محاسبه میشود :

$$\frac{\text{market value}}{GDP}$$

هر چه این نسبت به عدد 1 نزدیک تر باشد نشان دهنده آن است که بورس سهام آن کشور پیشرفته تر است .

### شاخص کلان سوم :

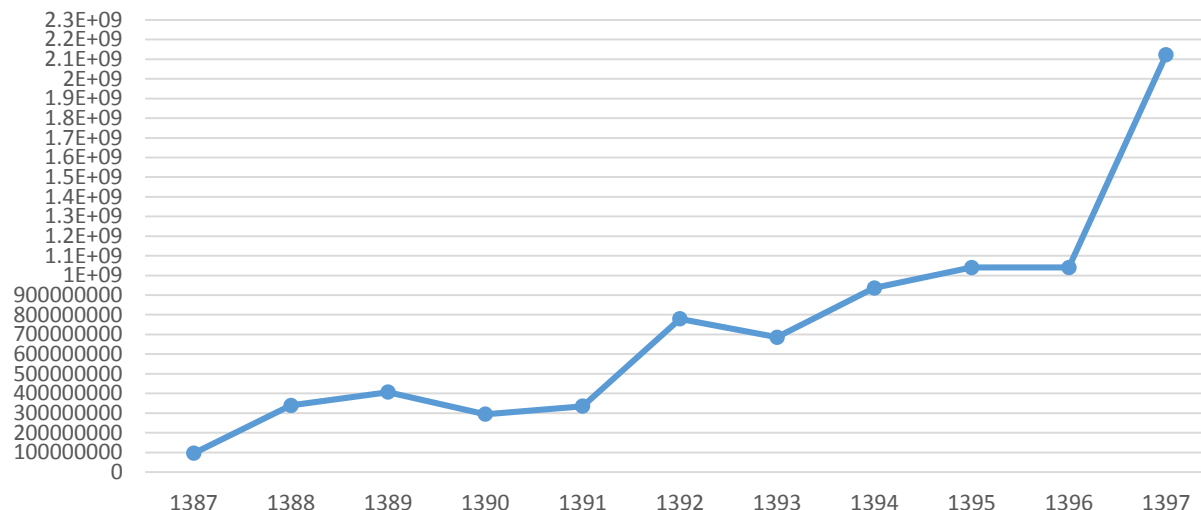
این شاخص کلان معروف به شاخص turn over هست که از رابطه مقابل محاسبه می شود :

$$\frac{\text{حجم معاملات در یکسال}}{\text{market value}}$$



این شاخص به ما زمان گردش مالکیت را نشان میدهد به عنوان مثال اگر عدد محاسبه شده آن 20 درصد باشد یعنی 5 سال طول می کشد تا مالکیت بچرخد در کشور های پیشرفته این شاخص نزدیک به عدد 100 است .

### میانگین حجم معاملات طی یکسال



### ۱۰ - معرفی انواع شاخص ها

**شاخص :** اعدادی هستند که نمایانگر وضعیت بازار طی دوره های قبلی و جاری می باشند. برای بررسی وضعیت بازار شاخص های مختلفی وجود دارند.

**شاخص کل:** بازدهی کل بازار را نشان می دهد. رشد یا نزول شاخص کل، تابع رشد یا نزول قیمت سهام صنایع مختلف است که البته تأثیرگذاری آنها متفاوت است. هرچه شرکت ها بزرگتر و سرمایه بیشتری داشته باشند، تأثیر بیشتری بر روی شاخص کل خواهند داشت. البته برخی کارشناسان بازار سرمایه معتقدند که شاخص کل معیار مناسبی برای ارزیابی شرکت های بورسی نیست زیرا ممکن است اکثر بازار سهام در وضعیت کاهشی قرار داشته باشند، اما با افزایش قیمت سهام چند شرکت بزرگ، شاخص کل مثبت شود. به این دلیل این دسته از کارشناسان پیشنهاد می کنند **از شاخص کل**

**هم وزن** استفاده شود که در این شاخص شرکت های بورسی با وزنی برابر در محاسبه شاخص کل سهیم هستند.   
 ✓ نکته : افزایش شاخص کل لزوماً به معنای سودآوری سهام همه شرکت های حاضر در بورس نیست و کاهش آن نیز لزوماً به معنای ضرردهی سهام همه شرکت ها نیست.

تعدیل شاخص کل : توجه به فرمول شاخص نشان می دهد که در محاسبه آن علاوه بر قیمت ، میزان سهام منتشره نیز تأثیر گذار است به همین دلیل شاخص باید در صورت تغییرات سهام منتشره که معمولاً از افزایش سرمایه ناشی می شوند تعدیل شود

نمودار تغییرات شاخص کل در طی سال های مختلف :



**شاخص مالی:** عبارت است از روند بازدهی شرکت های گروه خدمات مالی و سرمایه گذاری.

**شاخص صنعتی:** عبارت است از روند بازدهی شرکت های تولیدی (غیر سرمایه گذاری) یعنی شاخص کل منهای شاخص مالی.

**شاخص 50 شرکت فعالتر:** این شاخص بازگو کننده روند رشد 50 شرکت برتر است و سازمان بورس معمولاً آن را به صورت فصلی اعلام می کند.

**شاخص بازده نقدی:** عبارت است از بازدهی شرکت ها به جهت بازده سود خالص.

**شاخص سهام شناور آزاد:** محاسبه این شاخص مشابه شاخص کل است، با این تفاوت که در وزن دهی شرکت های موجود در سبد شاخص، به جای استفاده از کل سهام منتشر شده، تنها از سهام شناور آزاد شرکت ها استفاده می شود و هدف اصلی استفاده از آن، در واقع پیگیری رفتار قسمتی از بازار است که از قدرت نقدشوندگی بیشتری برخوردار هستند.

**شاخص کل قیمت:** این شاخص بیانگر روند عمومی تغییر قیمت سهام همه شرکت های پذیرفته در بورس اوراق بهادار است و بر خلاف شاخص کل، سود تقسیمی شرکت ها را شامل نمی شود

نحوه محاسبه شاخص کل قیمت :

$$TEPIX_t = \frac{\sum_{i=1}^n P_{it} Q_{it}}{D_t} \times 100$$

$P_{it}$  = قیمت شرکت  $i$ ام در زمان  $t$

$Q_{it}$  = تعداد سهام منتشره شرکت  $i$ ام در زمان  $t$

$D_t$  = عدد پایه در زمان  $t$  که در زمان مبدا برابر  $\sum P_{i0} Q_{i0}$  بوده است

$P_{i0}$  = قیمت شرکت  $i$ ام در زمان مبدا

$Q_{i0}$  = تعداد سهام منتشره شرکت  $i$ ام در زمان مبدا

$n$  = تعداد شرکت‌های مشمول شاخص

## ۱۱- پرتفولیو

**پرتفولیو (Portfolio) :** پرتفولیو به معنای سبد به کار می رود . معمولاً سرمایه داران برای اینکه ریسک سرمایه گذاری شان کمتر شود سبد تشکیل می دهند . وقتی صحبت از پرتفولیوی سرمایه گذاری یک شخص می شود منظور مجموعه سرمایه گذاری های اوست که هم شامل اوراق بهادار و هم دارایی های واقعی است . فلسفه پرتفولیو این است که با تشکیل سبد سهام با کاهش ریسک سیستماتیک به یک سود انتظاری مطمئن هر چند کمتر ولی با ریسک پایین دست یافت .

### • زیر بخش 1 :

**صندوق های سرمایه گذاری مشترک :** صندوق سرمایه گذاری مشترک نهادی است که منابع مالی مورد نیاز برای سرمایه گذاری را از مردم جمع آوری کرده و در سبد متنوعی از اوراق بهادار سرمایه گذاری می کند؛ بدین ترتیب شرایط بازار را از نظر ریسک و بازده برای سرمایه گذاران مختلف مساعدتر می کنند. رایج ترین انواع صندوق های سرمایه گذاری مشترک عبارتند از: صندوق سرمایه گذاری در سهام، صندوق سرمایه گذاری در اوراق بهادار با درآمد ثابت و صندوق سرمایه گذاری مختلط.

### • زیربخش 2 :

**نظریه مدرن سبد سهام (MPT) :** این نظریه یکی از مهمترین تئوری های اقتصادی بر مبنای اصول مالی و سرمایه گذاری است که در سال 1952 توسط مارکوویتز معرفی شد. بر اساس این نظریه در انتخاب گزینه های مختلف برای سرمایه گذاری صرفاً توجه به ریسک و بازده یک سهم کافی نیست و در حالتی که سرمایه گذاری در تعداد زیادی سهام صورت گیرد، می توان از توزیع دارایی در سهام مختلف برای کاهش ریسک و افزایش بازده بهره برد.

### • زیربخش 3 :

**سبد گردانی:** سبدگردانی فرآیندی است که طی آن فرد خبره در امر سرمایه گذاری با همکاری تیمی از تحلیل گران حرفه ای و براساس خصوصیات، سطح ریسک پذیری و سرمایه هر سرمایه گذار، سبدی مناسب از دارایی های سهام، اوراق مشارکت و سکه طلا برای او تشکیل داده و به صورت مستمر بر آن نظارت و اعمال مدیریت می کند.

## ۱۲- تحلیل تکنیکال و بنیادی

**تحلیل بنیادی:** تحلیل بنیادی رویکردی برای پیش بینی وضعیت آتی بازارهای مالی بر اساس اطلاعات دریافتی از اقتصاد ملی و جهانی، صنعت و صورت های مالی شرکت ها است. در تحلیل بنیادی، عوامل مختلفی که بر قیمت سهام شرکت ها تأثیر می گذارد، مورد ارزیابی قرار می گیرد. به طور معمول افرادی که با دیدگاه سرمایه گذاری بلند مدت و سهامداری در بازار سرمایه فعالیت دارند، بیشتر از تحلیل بنیادی استفاده می کنند. تحلیل بنیادی سهام هر شرکت (نسبت به تحلیل تکنیکال) نیاز به بررسی و زمان بیشتری دارد، اما نتایج مطمئن تری خواهد داشت، ولی تحلیل تکنیکال برای هر سهم بسیار سریع تر انجام می شود، اما پایه و اساس آن بر مبنای پیش بینی است.

### • زیر بخش 1:

**ارزش ذاتی:** ارزش ذاتی در علوم مالی به ارزش واقعی سهام یک شرکت یا یک دارایی اطلاق می شود که بر پایه بررسی تمامی ابعاد کسب و کار مورد نظر، از جمله صورت های مالی، پتانسیل رشد سودآوری شرکت در سال های آینده و لحاظ دارایی های مشهود و نامشهود انجام گرفته است. ارزش ذاتی یکی از پارامترهای کلیدی در تحلیل بنیادی محسوب می شود. تصمیم درباره خرید یا فروش سهم توسط تحلیلگران به تفاوت قیمت ارزش ذاتی و ارزش روز بازار آن بستگی دارد.

**تحلیل تکنیکال:** تحلیل تکنیکال رویکردی برای پیش بینی وضعیت آتی بازارهای مالی مبتنی بر مطالعه وضعیت گذشته بازار است. تحلیل تکنیکال بر چهار فرض اساسی بنیان نهاده شده است:

اول: هر آنچه که در مورد اوراق یا کالای مورد معامله (سهام، ارز، سکه طلا و...) حائز اهمیت می باشد، در قیمت آن گنجانده شده است و نیازی به بررسی اخبار مربوط به آن نیست.

دوم: تغییرات قیمت اوراق یا کالای مورد معامله تصادفی نیست، بلکه از روندهای مشخصی پیروی می کند که با شناسایی آنها، می توان قیمت آتی را پیش بینی نمود.

سوم: در بررسی قیمت اوراق یا کالای مورد معامله، «چگونگی تغییر قیمت» از «چرایی» بیشتر اهمیت دارد.

چهارم: تاریخ خودش را تکرار می کند، یعنی روانشناسی جمعی سرمایه گذاران در دوره های مختلف، یکسان است؛ بنابراین نوسانات آینده بازار شبیه نوسانات گذشته است.

در تحلیل تکنیکال از مجموعه ای از روش های ریاضی و هندسی استفاده می شود تا براساس نمودار تغییرات قیمتی اوراق یا کالای مورد معامله، قیمت آن در آینده تخمین زده شود. عموماً افرادی از این روش تحلیل استفاده می کنند که با دیدگاه سرمایه گذاری کوتاه مدت و میان مدت و با هدف کسب سود از نوسانات قیمتی در بازار به فعالیت می پردازند. این روش در تعیین حد سود و حد ضرر (برای تشخیص زمان مناسب خروج از معامله) کاربرد دارد.

**حاشیه سود یا مارجین:** حاشیه سود عبارت است از نسبت سود پس از کسر مالیات به فروش خالص. حاشیه سود یکی از شاخص های مهم برای افرادی است که با دیدگاه بلند مدت یا اصطلاحاً سهامداری به فعالیت در بازار سرمایه می پردازند.

### ۱۳- برخی مفاهیم کلی در رابطه با بورس اوراق بهادار

**مفهوم بازار اولیه و ثانویه:** دارایی هایی که برای اولین بار توسط شرکت ها یا دولت عرضه می شود، در بازار اولیه پذیره نویسی می شوند و نماد آن در کشور ما بانک است. تأسیس هر شرکت و یا شروع فعالیت اقتصادی، بازار اولیه محسوب می شود. بازار بورس، بازار ثانویه محسوب می شود یعنی در بورس شرکتی تأسیس نمی شود و فقط سهام شرکت های پذیرفته شده مورد معامله قرار می گیرد.

**سهام شناور آزاد:** سهام شناور آزاد همان نسبتی از سهام یک شرکت است که در بازار قابل معامله است و در فرآیند معاملات بین سهامداران مختلف جابجا می شود. عرضه و تقاضای این بخش از سهام قیمت سهام شرکت را تعیین می کند و قابلیت نقد شوندگی سهام را نشان می دهد. معمولاً در بازه های زمانی خاص سهامدار عمده یک شرکت با خرید یا فروش سهام، درصد سهام شناور شرکت را کاهش یا افزایش می دهد. پایین بودن سهام شناور آزاد علامتی است از نقد شوندگی کم که هم بر خریداران و هم بر فروشندگان اثر می گذارد.

**عرضه اولیه:** عرضه اولیه به زمانی گفته می شود که سهام یک شرکت خصوصی برای اولین بار به عموم مردم عرضه می شود. از مزایای آن در بورس دستیابی ارزان تر به سرمایه، افزایش سرمایه، شفافیت اطلاعاتی و معافیت مالیاتی را می توان نام برد. از معایب این کار هزینه های قانونی، حقوقی و بازاریابی عرضه اولیه، الزام به افشای اطلاعات مالی، کاهش کنترل و افزایش ریسک دعاوی حقوقی است.

**کارگزاری های بورس:** کارگزاران افرادی هستند که تحت نظارت سازمان بورس فعالیت می کنند و خرید و فروش سهام باید از طریق آنها انجام شود. آنها علاوه بر خدمات معاملات سهام، خدمات دیگری همچون صندوق سرمایه گذاری، سبدگردانی، مشاوره و آموزش را به سهامداران ارائه می دهند.

**صورت های مالی:** صورت های مالی گزارش هایی خلاصه و استاندارد هستند که بر اساس آنها می توان راجع به وضعیت مالی یک شرکت (سود دهی، زیان دهی، میزان گردش نقدینگی و...) قضاوت نمود. سه صورت مالی مهم عبارتند از: ترازنامه، صورت سود و زیان و صورت جریان وجوه نقد.

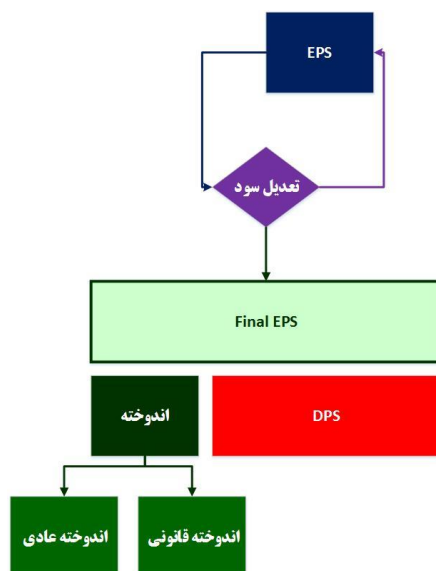
### ۱۴- سود پیشینی شده و سود تقسیمی

**سود پیش بینی شده (EPS) - Earnings Per Share:** در ابتدای سال مالی، هر شرکت سود تخمینی خود را بر اساس نظر هیئت مدیره شرکت تخمین می زند و به سهامداران اعلام می کند. سود پیش بینی شده در قیمت سهم تأثیر مستقیم دارد. برای به دست آوردن EPS باید سود خالص شرکت (پس از کسر مالیات) را بر تعداد سهام شرکت تقسیم نمود.

**تعدیل سود:** پس از شروع سال مالی، بسته به روند عملکردی شرکت، هیئت مدیره تخمینی که از مقدار EPS ارائه داده بودند را به رقمی واقعی نزدیکتر می کنند یا اصطلاحاً آن را تعدیل می کنند. تعدیل به دو صورت می باشد (مثبت و منفی). تعدیل مثبت و منفی بر روی قیمت معاملاتی سهم نیز تأثیر مثبت و منفی می گذارد.

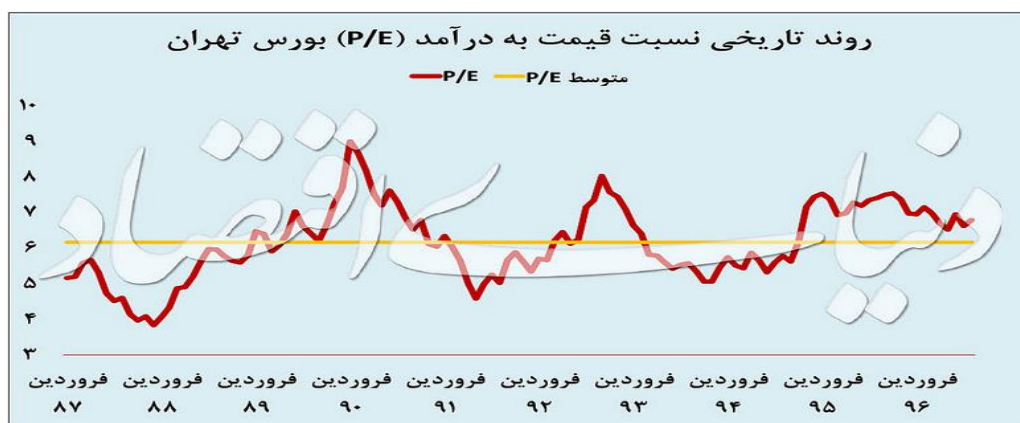
**سود تقسیمی (DPS) - Dividend Per Share:** عبارت است از سود پس از کسر مالیات به ازاء هر سهم که توسط شرکت ها به سهامداران پرداخت می گردد. معمولاً به علت بلا تکلیف بودن برخی طلب ها و بدهی ها، یا وجود برنامه های توسعه ای، همه سود حاصله (EPS) را بین سهامداران تقسیم نمی کنند و مقداری از آن را به صورت اندوخته در شرکت باقی می گذارند که در سال های بعد در مورد

آن تصمیم گیری می‌شود. در اکثر موارد DPS کوچکتر از آخرین EPS شرکت است. رقم اختلاف بین DPS و آخرین EPS به صورت اندوخته در شرکت باقی می‌ماند که می‌تواند از نوع اندوخته قانونی یا عادی باشد. اندوخته قانونی سهمی از سود است که طبق قانون بورس باید در شرکت باقی بماند (شرکت‌ها موظف‌اند در هر دوره 5 درصد از سود خود را اندوخته کنند تا زمانی که جمع مبالغ اندوخته به 10 درصد سرمایه شرکت برسد). اندوخته عادی، مقداری از سود است که بر اساس نظر هیئت مدیره در شرکت انباشته می‌شود و هیئت مدیره باید علت و طرح توجیهی خود در این خصوص را به سهامداران اعلام کند.



## ۱۵- نسبت P/E

این نسبت بیان‌کننده نسبت قیمت (Price) یک سهم به پیش‌بینی سود سهام (EPS) آن است. به لحاظ تئوریک، این نسبت برای یک سهم به ما می‌گوید که سرمایه‌گذاران حاضرند به ازای دریافت هر ریال سود یک شرکت، چند ریال برای خرید آن بپردازند. نسبت P/E با سود با حداقل ریسک (شامل سود بانکی و سود اوراق مشارکت) مورد مقایسه قرار می‌گیرد و ملاکی از دوره بازگشت سرمایه است. به طور مثال سود بانکی 20٪ به این معناست که دوره بازگشت سرمایه گذاری در بانک 5 سال است. یعنی سرمایه‌گذار بعد از گذشت 5 سال، با سودهای به دست آمده، سودی برابر با اصل سرمایه خود کسب کرده است. یکی از رایج‌ترین اشتباهاتی که سرمایه‌گذاران مبتدی انجام می‌دهند، خرید سهام صرفاً بر مبنای نسبت P/E است. عامل مهم‌تر که باید مورد بررسی قرار بگیرد، روند تغییرات P/E و توانایی شرکت برای افزایش سود دهی در طول زمان است.



## ۱۶- ضریب بتا

ضریب بتا وابستگی بین یک سهم و بازار را نشان می‌دهد و در واقع یک ضریب همبستگی است، که نشان گر نوسان قیمتی سهم، در مقایسه با بازار کلی فعال در آن، می‌باشد. با محاسبه ضریب بتا می‌توان به این پرسش پاسخ داد که آیا تغییرات بازار بر روی سهام شرکت مورد نظر تأثیر می‌گذارد یا خیر؟ و اگر بلی، میزان و شدت این تأثیر چگونه است؟

ضریب بتا نسبت به مقدار 1 سنجیده می‌شود، بدین معنا که ضریب بتای یک، بزرگتر از یک و کوچکتر از یک، به ترتیب نشان دهنده هم شدت بودن، شدیدتر بودن و ملایم تر بودن نرخ بازده شرکت مورد نظر، با بازده شاخص کل می‌باشند. ضریب بتای صفر نیز به معنای استقلال تغییرات بازده شرکت و شاخص کل است. سهم‌های با بتای بالا ریسکی ترند اما پتانسیل بالاتری برای بازدهی دارند و سهم‌های با بتای پایین ریسک و بازدهی کمتری دارند.

## ۱۷- دامنه نوسان قیمت سهام

برای جلوگیری از نوسانات شدید قیمت سهم ها و تلاطم بازار ، سازمان بورس اوراق بهادار تهران حداکثر میزان نوسان قیمت سهم را به مثبت و منفی 5 درصد محدود کرده است . در زمان عرضه اولین سهام و روز بازگشایی نماد معاملاتی مطابق شرایطی که در دستورالعمل معاملات ذکر شده است ، سهام بدون محدودیت در مقدار نوسان قابل معامله خواهد بود .

## ۱۸ - ارزش خالص دارایی ها (NAV) – Net asset value

در ارزشیابی شرکت‌ها، NAV را از طریق تفاوت ارزش دفتری دارایی‌ها و بدهی‌ها محاسبه می‌کنند و در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، NAV را از طریق کسر بدهی صندوق از ارزش روز کل پرتفولیو به دست می‌آورند. توجه تحلیل‌گران مالی غالباً به محاسبه نوع دوم NAV است، زیرا از این طریق سهام شرکت مربوطه قیمت گذاری می‌شود. به عنوان مثال اگر ارزش بازار سرمایه گذاری‌ها و سایر دارایی‌های یک شرکت سرمایه گذاری 2000 میلیارد ریال قیمت داشته باشد و بدهی‌های آن 1200 میلیارد ریال باشد، در این تاریخ NAV این شرکت سرمایه گذاری 800 میلیارد ریال خواهد بود. چون دارایی‌ها و بدهی‌های یک شرکت سرمایه گذاری به طور روزانه تغییر می‌کند، NAV آن نیز روزانه باید محاسبه مجدد شود.

## منابع و مآخذ

روزنامه دنیای اقتصاد ( [donya-e-eqtasad.com](http://donya-e-eqtasad.com) )

مجموعه گزارش‌های بازار سرمایه

مرکز آمار ایران ( [www.amar.org.ir](http://www.amar.org.ir) )

مؤسسه جهانی مکنزی

سایت بورس اوراق بهادار تهران ( [www.tse.ir](http://www.tse.ir) )

سایت جهان نیوز ( [www.jahannews.com](http://www.jahannews.com) )

سایت [www.emofid.com](http://www.emofid.com)

سایت [www.bourseinness.com](http://www.bourseinness.com)