

# سرمايه گزاري در بورس اوراق بهادار

## فهرست مطالب

### بخش اول - آشنایی با بورس اوراق بهادار

مقدمه	۱
سیستم اقتصاد مالی	۱
(۱) بازارهای کالا	۱
(۲) بازارهای مالی	۱
انواع ارزش سهام	۳
مفاهیم بازار سرمایه	۳
بورس اوراق بهادار (بورس = بازار)	۵
وظیفه‌ی بورس اوراق بهادار	۵
مزایای بورس اوراق بهادار	۵
تاریخچه‌ی بورس در جهان	۷
سابقه‌ی بورس در ایران	۷
دوران فعالیت بورس اوراق بهادار تهران	۷
ارکان بازار اوراق بهادار در قانون جدید (سال ۱۳۸۴)	۹
طبقه‌بندی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار	۱۴
برخی شرایط عمومی جهت پذیرش در بورس	۱۴
تعریف شاخص و ماهیت آن	۱۴
شاخص‌های اصلی بورس	۱۵
انواع گروه شاخص‌ها	۱۷
کاربرد شاخص‌ها	۱۷
تفسیر شاخص‌ها	۱۷
شاخص‌های معروف برخی از بورس‌های معتبر دنیا	۱۸

## بخش دوم - سرمایه گذاری در اوراق بهادار

۱۹	مقدمه
۱۹	تعریف سرمایه گذاری
۲۰	انواع اوراق بهادار قابل معامله
۲۱	اهداف سرمایه گذاری
۲۲	مراحل تصمیم گیری در فرآیند سرمایه گذاری
۲۳	رویکرد زمانی سرمایه گذاری
۲۴	روش های سرمایه گذاری
۲۵	اصول سرمایه گذاری در بورس
۲۷	روش های تحلیل در بورس اوراق بهادار
۳۹	تئوری پورتفولیو
۴۰	معیارهای انتخاب سهم
۴۳	سامانه های معاملاتی
۴۵	بازارگردان
۴۵	نکات مهم در انتخاب کارگزار
۵۱	حجم مبنا
۵۱	ریسک و بازده
۵۲	انواع ریسک
۵۵	حقوق های رایج در بازار سهام
۵۵	۲۰ توصیه ی پایانی به سرمایه گذاران
۵۷	معرفی کتاب
۶۱	معرفی سایت

## بخش اول

### آشنایی با بورس اوراق بهادار

#### مقدمه

نزدیک به پنج دهه از عمر بورس اوراق بهادار تهران می‌گذرد.

هنوز این نهاد مهم بازار سرمایه، برای بسیاری از مردم کشورمان ناشناخته است در حالی که از پیدایش بورس در جهان، بیش از سه قرن می‌گذرد.

ضرورت سرمایه‌گذاری برای رشد و توسعه اقتصادی هر کشور انکارناپذیر است.

بهترین منبع برای تأمین سرمایه، پس‌اندازهای مردم است.

#### سیستم اقتصاد مالی

بازار به عنوان محل تلاقی عرضه و تقاضا و انجام فرایند دادوستد می‌باشد.

کل سیستم اقتصادی یک کشور را می‌توان به دو بخش **بازار واقعی** (کالا و خدمات) و **بازار مالی** تقسیم کرد.

#### ۱) بازارهای کالا

در این بازار، کالاهای واقعی و خدمات به فروش می‌رسند.

ارزش کالای فروش رفته فی‌الذمه در ذات آن موجود می‌باشد.

دارایی‌های واقعی بر خلاف دارایی‌های مالی، ماهیت فیزیکی دارند مانند: اتومبیل، املاک و مستغلات، لوازم خانگی و ....

#### ۲) بازارهای مالی

بخش مالی را می‌توان به عنوان زیرمجموعه‌ای از نظام اقتصادی تعریف کرد که در آن وجوه، اعتبارات و سرمایه در چارچوب قوانین و مقررات

مشخص از طرف پس‌انداز کنندگان و صاحبان پول و سرمایه به طرف متقاضیان، جریان می‌یابد.

بازارهای مالی بازارهایی هستند که در آنها دارایی‌های مالی (**سهام و اوراق قرضه**) مبادله می‌شوند.

ارزش دارایی‌های مالی به ارزش تولیدات و خدمات ارائه شده توسط شرکت‌های منتشرکننده‌ی آنها وابسته است.

### (۲-۱) بازار پول

بازاری برای دادوستد پول و دیگر دارایی‌های مالیِ جانشین پول است که سررسید کمتر از یک‌سال دارد. همچنین به عنوان بازار ابزارهای مالی کوتاه‌مدت با ویژگی اندک بودن ریسک عدم پرداخت، نقدشوندگی و ارزش اسمی زیاد می‌باشد. این بازار با نماد **بانک** شناسایی می‌شود. (مانند سپرده‌های بانکی)

### (۲-۲) بازار سرمایه

بازاری برای دادوستد ابزارهای مالی با سررسید بیشتر از یک سال و دارایی‌های بدون سررسید می‌باشد. این بخش، نقش مهمتری در گردآوری منابع پس‌اندازی و تأمین نیازهای سرمایه‌گذاری واحدهای تولیدی دارد. بازار سرمایه نسبت به بازار پول بسیار گسترده‌تر است و از تنوع ابزاری بیشتری برخوردار است. این بازار دارای دو بخش مجزای **بازار اولیه** و **بازار ثانویه** می‌باشد.

#### (۲-۲-۱) بازار اولیه

در این بازار اوراق بهادار شرکت‌ها، برای اولین بار صادر شده و مبادله می‌گردد. اوراق عرضه شده در این بازار تماماً **دسته اول** بوده و مستقیماً توسط شرکت ناشر یا نماینده‌ی فروش آن عرضه می‌شود. اوراق بهادار توسط شرکت‌ها اولین بار با **قیمت اسمی** انتشار می‌یابد. (فروشنده همان شرکت صادر کننده است).

#### (۲-۲-۲) بازار ثانویه

بازار ثانویه مکان مبادله‌ی سهام و دیگر اوراق بهاداری است که **قبلاً** انتشار یافته است. در این بازار، سهام پیشتر منتشر شده (اوراق دست دوم)، مورد خرید و فروش دوباره قرار می‌گیرد. بورس اوراق بهادار، مهمترین نهاد بازار ثانویه برای معاملات اوراق بهادار است.

## انواع ارزش سهام

**ارزش دفتری:** ارزش استخراجی از ترازنامه‌ی شرکت (جمع حقوق صاحبان سهام تقسیم بر تعداد سهام شرکت)

**ارزش اسمی:** ارزشی که معمولاً قانون آن را تعیین می‌کند و روی سهام درج می‌گردد. (در ایران هر برگ سهام ۱,۰۰۰ ریال است).

**ارزش بازار:** قیمت فروش سهام در بازار بوده و عرضه و تقاضای بازار آن را مشخص می‌کند.

## مفاهیم بازار سرمایه

### (۱) پذیرهنویسی

فرایند خرید اوراق بهادار از ناشر و یا نماینده‌ی قانونی آن و تعهد پرداخت وجه کامل آن طبق قرارداد.

### (۲) شاخص

نمائی است که تغییرات قیمت یا بازده یک یا مجموعه‌ای از اوراق بهادار را طی دوره‌ی زمانی مشخص نشان می‌دهد.

### (۳) تابلوی بورس

تابلویی است که برای ارائه‌ی اطلاعات طبقه‌بندی شده‌ی اوراق بهادار به کار می‌رود، از قبیل تابلوی اصلی و فرعی، تابلوی اوراق

مشارکت دولتی و تابلوی اوراق مشارکت شرکت‌ها.

### (۴) کارگزار

موسسه‌ای (شرکتی) است که با مجوز "سازمان" به نمایندگی از طرف اشخاص و یا به حساب خود، حسب مورد، و براساس قوانین و

مقررات مربوط، به دادوستد اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس و سایر خدمات کارگزاری می‌پردازد.

### (۵) بستن نماد

توقف معاملات هر یک از انواع اوراق بهادار یک شرکت، طی دوره‌ی معین طبق دستورالعمل مربوطه می‌باشد.

## ۶) حجم مبنا

تعداد اوراق بهاداری (از یک نوع) است که هر روز باید مورد داد و ستد قرار گیرد تا کل درصد تغییر آن روز، در تعیین قیمت روز بعد ملاک باشد.

## ۷) شرکت مادر (هلدینگ)

شرکتی که با سرمایه گذاری در شرکت سرمایه پذیر جهت کسب انتفاع، آن قدر حق رأی کسب می کند که برای کنترل عملیات شرکت، هیئت مدیره را انتخاب کند و یا در انتخاب اعضای هیئت مدیره موثر باشد.

## ۸) کد معاملاتی

شناسه‌ی "مشتری" جهت انجام معامله‌ی اوراق بهادار در سامانه‌ی معاملات است. این شناسه به صورت حروف، عدد، و یا ترکیبی از هر دو می باشد.

## ۹) سال مالی

به یک دوره‌ی یک ساله‌ی فعالیت شرکت گفته می شود.

برخی از شرکت‌ها سال مالی خود را از اول فروردین شروع می کنند و برخی از ابتدای مهر و یا ...

## ۱۰) سهام شناور آزاد

بخشی از سهام هر شرکت است که دارندگان آن آماده‌ی عرضه و فروش آن سهام می باشند و قصد ندارند با حفظ آن قسمت از سهام، در مدیریت شرکت مشارکت نمایند.

## بورس اوراق بهادار (بورس = بازار)

یک بازار متشکل و رسمی سرمایه که در آن خرید و فروش سهام شرکت‌ها یا اوراق قرضه دولتی یا موسسات معتبر خصوصی، تحت ضوابط و قوانین و مقررات خاصی انجام می‌شود.

این بازار به عنوان نبض اقتصاد کشور، مورد توجه تحلیل‌گران اقتصادی می‌باشد.

از یک سو، مرکز جمع‌آوری پس‌اندازها و از سوی دیگر، مرجع رسمی و مطمئن است که دارندگان پس‌اندازهای راکد، می‌توانند محل نسبتاً مناسب و ایمن سرمایه‌گذاری را جستجو کرده و وجوه مازاد خود را برای سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها به کار انداخته و یا با خرید اوراق قرضه دولت‌ها و شرکت‌های معتبر، از سود معین و تضمین شده برخوردار شوند.

## وظیفه‌ی بورس اوراق بهادار

وظیفه اصلی بورس اوراق بهادار، فراهم‌آوردن بازاری شفاف و منصفانه برای دادوستد اوراق بهادار پذیرفته شده و همچنین سیستمی مناسب برای نظارت بر جریان دادوستد، عملیات بازار و فعالیت اعضای آن است.

کشورهایی که دارای بازار سرمایه (بورس) تکامل یافته‌تری بوده‌اند، توانسته‌اند رشد اقتصادی زیادتری داشته باشند.

## مزایای بورس اوراق بهادار

- ۱) مزایای بورس اوراق بهادار از دیدگاه اقتصاد کلان
- ۲) مزایای بورس اوراق بهادار از دیدگاه شرکت‌ها
- ۳) مزایای بورس اوراق بهادار از دیدگاه سرمایه‌گذاران

## ۱) مزایای بورس اوراق بهادار از دیدگاه اقتصاد کلان (مورد)

۱. جمع‌آوری سرمایه‌های جزئی و پراکنده، و انباشت آن برای تجهیز منابع مالی شرکت‌ها.
۲. بکارگیری پس‌اندازهای راکد در امر تولید و تأمین مالی دولت و مؤسسات.
۳. کنترل حجم پول، نقدینگی و تورم از طریق انباشت سهام و اوراق مشارکت.
۴. بازاری برای رقابت کامل. (تعداد زیاد خریدار و فروشنده، آزادی ورود و خروج از بازار، شفافیت اطلاعات و تخصیص مطلوب منابع)



۵. رشد تولید ناخالص ملی، افزایش اشتغال و کمک به حفظ تعادل اقتصادی کشور.
۶. فراهم نمودن توزیع عادلانه ثروت از طریق گسترش مالکیت عمومی و ایجاد احساس مشارکت عمومی.
۷. افزایش درجه‌ی نقدشوندگی ثروت افراد.

## **(۲) مزایای بورس اوراق بهادار از دیدگاه شرکت‌ها (۱۰ مورد)**

۱. سهولت در تأمین مالی از طریق انتشار سهام و سایر اوراق بهادار.
۲. افزایش اعتبار داخلی و خارجی و تأمین مالی با به وثیقه گذاردن سهام شرکت در بازارهای مالی داخلی و خارجی.
۳. تعیین ارزش بازار بر اساس قانون عرضه و تقاضا.
۴. سهولت در تغییر ترکیب سهامداران و انتقال مالکیت.
۵. بوجود آمدن دیدگاهی مطلوب در سرمایه‌گذاران با کاهش ریسک واحد اقتصادی و امکان تأمین مالی با هزینه‌ی کمتر.
۶. برخورداری از مزایای خاص و اعتباری مانند افزایش سقف تسهیلات بانکی و انتشار اوراق مشارکت.
۷. انتشار اوراق مشارکت بدون اخذ مجوز از بانک مرکزی و فقط با مجوز سازمان اوراق بهادار.
۸. برخورداری از معافیت‌های مالیاتی.
۹. تبیین چشم‌انداز فعالیت شرکت در آینده و ارزیابی عملکرد شرکت.
۱۰. ارتقای سطح اعتماد عمومی و استفاده از مشارکت عمومی در توسعه‌ی شرکت.

## **(۳) مزایای بورس اوراق بهادار از دیدگاه سرمایه‌گذاران (۹ مورد)**

۱. خرید سهام و اوراق بهادار برای کسب بازده مناسب و پوشش درمقابل تورم.
۲. اطمینان از سرمایه‌گذاری بدلیل شفافیت اطلاعات.
۳. قابلیت نقدشوندگی اوراق بهادار و سهولت نقل و انتقال سهام و استفاده از معافیت‌های مالیاتی.
۴. مشارکت در فرآیند تصمیم‌گیری برای اداره شرکت‌ها.
۵. ایجاد یک بازار دائمی و مستمر برای سرمایه‌گذاری بلندمدت و کوتاه‌مدت.
۶. وجود طیف‌های متنوع از اوراق بهادار از نظر درجه بازدهی و خطرپذیری برای سرمایه‌گذار.

۷. برقراری روش‌هایی رسمی برای خرید و فروش اوراق بهادار.

۸. حمایت از سرمایه‌گذاران کوچک و احساس مشارکت در امور تولیدی و تجاری.

۹. نظارت مضاعف بر فعالیت شرکت‌ها در چارچوب استانداردها و آئین‌نامه‌های بازار سرمایه.

## تاریخچه‌ی بورس در جهان

واژه بورس از نام خانوادگی شخصی به نام "**واندر بورس**" اخذ شده که در قرن چهاردهم در بلژیک می‌زیسته و صرافان شهر در مقابل خانه او گرد هم می‌آمدند و به دادوستد کالا، پول و اوراق بهادار می‌پرداختند.

اولین بورس معتبر دنیا، در سال ۱۶۱۱ در شهر آمستردام تشکیل شد و کمپانی معروف هند شرقی سهام خود را در آن بورس عرضه کرد. در لندن معامله‌گران جهت انجام معامله در قهوه‌خانه‌ای گرد هم می‌آمدند. برای نظم بخشیدن به بازار، قهوه‌خانه‌ی نیوجانانان در سال ۱۶۹۸ به بورس اوراق بهادار تبدیل شد.

بورس نیویورک در سال ۱۷۹۲ تأسیس شده و با وجود رقبای دیگر، از نظر حجم معاملات و اهمیت، در مقام اول قرار دارد.

## سابقه‌ی بورس در ایران

فکر اصلی ایجاد بورس اوراق بهادار در ایران در سال ۱۳۱۵ بوده است.

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 آنان با آغاز جنگ جهانی دوم متوقف گردید. در نهایت بورس اوراق بهادار تهران در **بهمن ماه ۱۳۴۶** بر پایه‌ی قانون مصوب اردیبهشت‌ماه ۱۳۴۵ تأسیس شد.

## دوران فعالیت بورس اوراق بهادار تهران

نیم قرن عمر بورس اوراق بهادار تهران را می‌توان به چهار دوره تقسیم بندی نمود:

دوره دوم: **رکود** (۱۳۴۷-۱۳۵۸)

دوره نخست: **شکل‌گیری** (۱۳۴۶-۱۳۵۷)

دوره چهارم: **بازنگری** (از ۱۳۸۴ تاکنون)

دوره سوم: **خیزش دوباره** (۱۳۸۳-۱۳۶۸)

## دوره نخست: شکل گیری (۱۳۵۷-۱۳۴۶)

بورس اوراق بهادار از پانزدهم بهمن ۱۳۴۶ فعالیت خود را با انجام چند معامله بر روی سهام بانک توسعه‌ی صنعتی و معدنی آغاز کرد. طی ۱۱ سال فعالیت بورس تا پیش از انقلاب اسلامی در ایران، تعداد شرکت‌ها و بانک‌ها و شرکت‌های بیمه‌ی پذیرفته شده از شش بنگاه اقتصادی در سال ۱۳۴۶ به ۱۰۵ بنگاه در سال ۱۳۵۷ افزایش یافت.

## دوره دوم: رکود (۱۳۶۷-۱۳۵۸)

در سال‌های پس از انقلاب اسلامی و تا پیش از نخستین برنامه‌ی پنج ساله‌ی توسعه‌ی اقتصادی، دگرگونی‌هایی در اقتصاد ملی پدید آمد که بورس اوراق بهادار تهران را نیز در بر گرفت.

نخستین رویداد، تصویب لایحه‌ی قانون اداره‌ی امور بانک‌ها توسط شورای انقلاب بود که به موجب آن بانک‌ها ادغام و ملی شدند.

چندی بعد شرکت‌های بیمه نیز در یکدیگر ادغام شده و به مالکیت دولتی درآمدند.

تصویب قانون حفاظت و توسعه‌ی صنایع ایران نیز باعث شد تعداد زیادی از بنگاه‌های اقتصادی پذیرفته شده در بورس از آن خارج شوند.

(تعداد ۱۰۵ شرکت در سال ۱۳۵۷ به ۵۶ شرکت در سال ۱۳۶۷)

میانگین نسبت حجم معاملات سهام به کمترین میزان در دوران فعالیت بورس رسید که از مهمترین دلایل آن شرایط جنگی و روشن نبودن خطوط کلی اقتصاد کشور بود.

## دوره سوم: خیزش دوباره (۱۳۸۳-۱۳۶۸)

با پایان یافتن جنگ، در چارچوب برنامه‌ی پنج ساله‌ی اول توسعه‌ی اقتصادی، اجتماعی و فرهنگی جمهوری اسلامی ایران، تجدید فعالیت بورس اوراق بهادار تهران به‌عنوان زمینه‌ای برای اجرای سیاست‌های خصوصی‌سازی مورد توجه قرار گرفت.

بورس اوراق بهادار با انتقال بخشی از تصدی‌های دولتی به بخش خصوصی، جذب نقدینگی و گردآوری منابع پس‌اندازی پراکنده و

هدایت آن به سوی مصارف سرمایه‌گذاری، در انگیزش بخش خصوصی برای مشارکت فعالانه در فعالیت‌های اقتصادی، نقش مهم و

اساسی داشته است.

## دوره سوم: خیزش دوباره (۱۳۸۳-۱۳۶۸) (ادامه)

گرایش سیاست گذاری های کلان اقتصادی به استفاده از سازوکار بورس، افزایش چشمگیر شمار شرکت های پذیرفته شده و افزایش حجم فعالیت بورس تهران را در بر داشت. (تعداد بنگاه های اقتصادی پذیرفته شده در بورس تهران از ۵۶ شرکت به ۴۲۲ شرکت افزایش یافت.)

از سال ۱۳۶۹ محاسبه شاخص بهای سهام در بورس اوراق بهادار تهران آغاز شد که مقدار آن از ۴۷۲ واحد در سال ۱۳۷۰ به میزان ۱۲,۱۱۳ واحد در سال ۱۳۸۳ رسید.

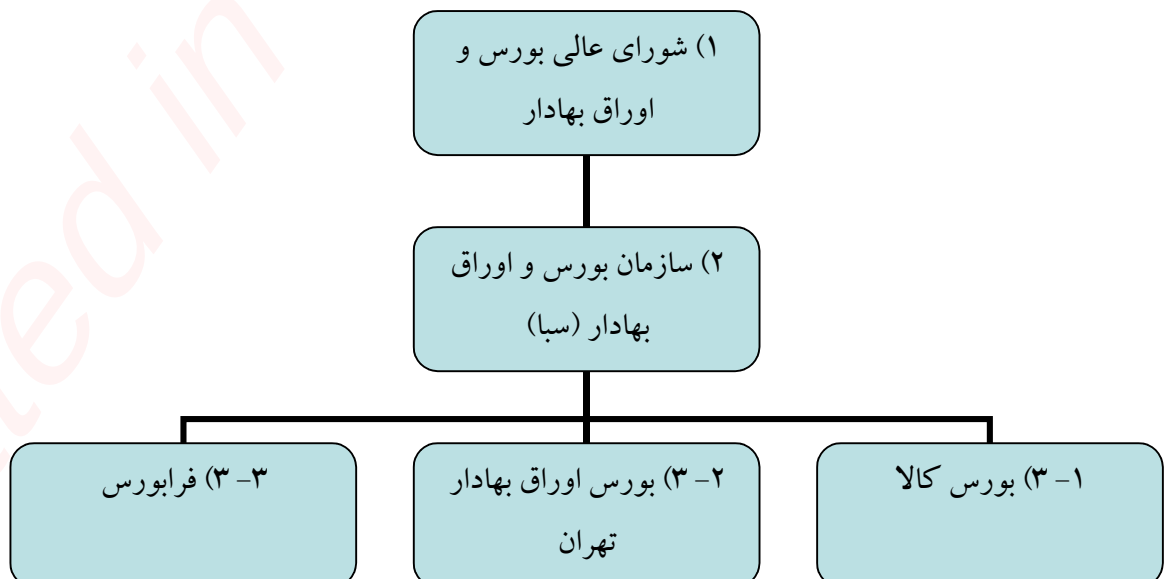
## دوره چهارم: بازنگری (از سال ۱۳۸۴ تاکنون)

با روی کار آمدن دولت نهم ترکیب مدیران بورس نیز دستخوش تغییر شد.

تصویب قانون جدید بازار سرمایه و تبدیل سازمان بورس اوراق بهادار به شرکت سهامی بورس اوراق بهادار نیز از نقاط عطف این دوره است.

در این دوره بدلیل تغییر ترکیب دولت، مسئله ی انرژی هسته ای، صعود قیمت فلزات و مواد اولیه در جهان و بلا تکلیفی قوانینی همچون تغییر نرخ سود بانکی، تعرفه های واردات و ... باعث شد تا سرمایه های سرگردان فعلاً هوای بورس را نکنند و منتظر یک فرصت مناسب بمانند.

## ارکان بازار اوراق بهادار در قانون جدید (سال ۱۳۸۴)



## (۱) شورای عالی بورس و اوراق بهادار

این شورا بالاترین رکن تصمیم‌گیری بازار اوراق بهادار است.

از مهمترین وظایف آن:

- تصویب سیاست کلان و خط‌مشی بازار در قالب سیاست‌های کلی نظام و قوانین و مقررات مربوط
- اتخاذ تدابیر لازم برای ساماندهی و توسعه بازار اوراق بهادار
- اعمال نظارت عالیه بر اجرای قانون بازار اوراق بهادار

## اعضای شورای عالی بورس اوراق بهادار

(۱) وزیر امور اقتصادی و دارایی (ریاست شورا)

(۲) وزیر بازرگانی

(۳) رئیس کل بانک مرکزی

(۴) رؤسای اتاق بازرگانی و صنایع و معادن و اتاق تعاون

(۵) رئیس سازمان بورس و اوراق بهادار (دبیر شورا و سخنگوی سازمان)

(۶) دادستان کل کشور یا معاون وی

(۷) یک نفر نماینده از طرف کانون‌ها

(۸) سه نفر خبره‌ی مالی منحصراً از بخش خصوصی

(۹) یک نفر خبره برای هر بورس کالایی منحصراً از بخش خصوصی

## (۲) سازمان بورس و اوراق بهادار (سبا)

بر اساس قانون بازار اوراق بهادار، نهاد جدیدی تحت عنوان سازمان بورس و اوراق بهادار ایجاد شد (زیر نظر شورای عالی بورس)

وظایف آن: ۱. نظارت بر اجرای قوانین و مقررات ۲. تنظیم و تدوین مقررات

سبا، موسسه‌ی عمومی غیردولتی است که دارای شخصیت حقوقی و مالی مستقل بوده و توسط هیئت مدیره‌ی پنج نفره اداره می‌شود.

اعضای هیئت مدیره از میان افراد رشته مالی از کارشناسان بخش غیردولتی به پیشنهاد رئیس شورا و با تصویب شورا انتخاب می‌شوند.

## ۱-۳) بورس کالا

بورس کالا، نهادی سازمان یافته جهت دادوستد قانونمند و توسعه‌ی بازار سرمایه و بخش‌های مختلف اقتصادی است که از ابتدای مهرماه ۱۳۸۶ فعالیت خود را آغاز کرده است.

این بورس از ادغام بورس محصولات کشاورزی، بورس فلزات و بورس محصولات پتروشیمی تشکیل گردید.

مهمترین اهداف تأسیس آن ایجاد بازاری منسجم، قانونمند و شفاف جهت کشف قیمت‌ها و انجام معاملات به صورت عادلانه و کاهش هزینه‌های مبادلاتی از طریق حذف واسطه‌گری‌ها می‌باشد.

### زمینه‌های فعالیت بورس کالای ایران

۱) فلزات و مواد معدنی

۲) محصولات شیمیایی و پتروشیمی

۳) محصولات کشاورزی

### ابزارهای معاملاتی در بورس کالا

قرارداد نقدی spot

قرارداد سلف forward

قرارداد نسبه credit

قرارداد آتی (در ادامه توضیح داده می‌شود)

قرارداد اختیار معامله option

قراردادهای صلح

قراردادهای خاص

قراردادهای معاوضه swap

## قرارداد آتی در بورس کالا

قراردادی است که بر اساس آن فروشنده متعهد می‌شود در سررسید معین، مقدار معینی از کالای مشخص را به قیمت مشخص بفروشد و در مقابل خریدار متعهد می‌شود همان کالا با همان مشخصات را در سررسید معین بخرد.

برای اینکه هر دو طرف به تعهدات خود عمل کنند باید مبلغی را به عنوان وجه تضمین اولیه نزد اتاق پایاپای بگذارند که متناسب با تغییرات قیمت آتی این وجه تعدیل می‌شود.

## ۲-۳) بورس اوراق بهادار تهران

بورس اوراق بهادار تهران نیز از سازمان عمومی غیرانتفاعی به شرکت سهامی عام انتفاعی تبدیل شد و عملیات اجرایی را بر عهده گرفت. وظایف آن:

تشکیل، سازماندهی و اداره‌ی بورس اوراق بهادار

پذیرش اوراق بهادار

وضع و اجرای ضوابط حرفه‌ای و انضباطی برای اعضاء

تعیین وظایف و مسئولیت‌های اعضاء و نظارت بر فعالیت آنها

نظارت بر حسن انجام معاملات اوراق بهادار پذیرفته شده

تهیه، جمع‌آوری، پردازش و انتشار اطلاعات

نظارت بر فعالیت ناشران اوراق بهادار پذیرفته شده

## نحوه‌ی اداره‌ی بورس اوراق بهادار تهران

اداره‌ی بورس تهران بر عهده‌ی هیئت مدیره است که از هفت عضو تشکیل می‌شود. اعضای هیئت مدیره، منتخب مجمع عمومی بوده و برای دو سال انتخاب می‌شوند.

اداره امور اجرایی به عهده‌ی مدیرعامل شرکت است که توسط هیئت مدیره انتخاب می‌شود.

## تالارهای استانی

علاوه بر تالار حافظ (تالار اصلی معاملات واقع در تقاطع حافظ و جمهوری) تالارهای دیگری توسط بورس یا شرکت‌های کارگزاری در شهرهای دیگر دایر شده‌اند که سهامداران می‌توانند با مراجعه به آن از تسهیلات مستقر در این تالارها از جمله سیستم‌های نمایش‌گر قیمت و سفارش‌ها، بروشورهای اطلاع‌رسانی و دوره‌های آموزشی پیش‌بینی شده استفاده کنند.

## ۳-۳ فرابورس

بر اساس قانون بازار اوراق بهادار مصوب آذر ۱۳۸۴ فعالیت‌های بازارهای خارج از بورس منوط به ثبت نزد سازمان بورس و اوراق بهادار است.

در آبان ۱۳۸۷ اولین شرکت برای این منظور به نام شرکت فرابورس ایران به ثبت رسید.

با تاسیس این بازار به دلیل ورود و خروج آسان سهام شرکت‌ها و سایر اوراق بهادار یک بازار رسمی دیگر برای سایر شرکت‌ها بوجود آمد.

تمامی شرکت‌های سهامی عام به راحتی می‌توانند عضو فرابورس ایران شوند.

بورس اوراق بهادار تهران از سهامداران اصلی فرابورس ایران می‌باشد. (۲۰٪ از سهام فرابورس در اختیار شرکت بورس اوراق بهادار تهران است.)



## طبقه‌بندی شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار

براساس ماده‌ی ۴ دستورالعمل پذیرش شرکت‌ها در بورس اوراق بهادار تهران (مصوب ۱۳۸۶/۱۰/۰۱) بورس اوراق بهادار تهران دارای دو بازار اول و دوم می‌باشد و بازار اول از دو تابلوی اصلی و فرعی تشکیل شده است.

شرکت‌های سهامی عام در صورت دارا بودن شرایط عمومی پذیرش سهام عادی، در یکی از تابلوهای اصلی یا فرعی بازار اول یا در تابلو بازار دوم پذیرفته می‌شوند.

شرکت بورس موظف است شرکت‌های پذیرفته شده را تا پایان اردیبهشت هر سال در این بازارها و تابلوها طبقه‌بندی مجدد کند.

## برخی شرایط عمومی جهت پذیرش در بورس

- شرکت نزد سازمان بورس اوراق بهادار ثبت شده باشد.
- تمامی سهام شرکت عادی باشد.
- سهام شرکت با نام و دارای حق رأی باشد.
- تمامی بهای اسمی سهام پرداخت شده باشد.

## برخی شرایط عمومی جهت پذیرش در بورس (ادامه)

تابلو بازار دوم	تابلو فرعی بازار اول	تابلو اصلی بازار اول	برخی شرایط پذیرش
حداقل ۳۰ میلیارد ریال	حداقل ۱۰۰ میلیارد ریال	حداقل ۲۰۰ میلیارد ریال	حداقل مبلغ سرمایه‌ی شرکت
حداقل ۱۰ درصد	حداقل ۱۵ درصد	حداقل ۲۰ درصد	درصد سهام شناور
حداقل ۲۵۰ نفر	حداقل ۷۵۰ نفر	حداقل ۱,۰۰۰ نفر	تعداد سهامداران
-	حداقل دو سال	حداقل سه سال	سابقه‌ی فعالیت در صنعت مربوطه
حداقل ۱۵ درصد	حداقل ۲۰ درصد	حداقل ۳۰ درصد	نسبت حقوق صاحبان سهام به دارایی‌ها

## تعریف شاخص و ماهیت آن

شاخص‌ها شرایط عمومی قیمت یا بازدهی در میان تمام یا گروهی از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را آشکار می‌سازد.

به عبارت دیگر نماگری است که تغییرات قیمت یا بازده یک یا مجموعه‌ای از اوراق بهادار را طی دوره‌ی زمانی مشخص نشان می‌دهد.

شاخص بورس بعنوان یکی از مهمترین نمادهای اقتصادی کشور به شمار می‌رود.

برای محاسبه‌ی شاخص یک سال را به عنوان سال پایه فرض می‌کنند که در بورس تهران سال ۱۳۶۹ به عنوان مبنا در نظر گرفته شده

است.

## شاخص‌های اصلی بورس

دو نمونه از شاخص‌های اصلی بورس اوراق بهادار تهران

شاخص کل قیمت (TEPIX)

TEPIX=Tehran Price Index

شاخص قیمت و بازده نقدی (TEDPIX)

TEDPIX=Tehran Dividend Price Index

### (۱) شاخص کل قیمت (تیکس)

شاخص کل قیمت که با نام TEPIX شناخته می‌شود، سطح عمومی قیمت کل شرکت‌های پذیرفته شده در بورس را نشان می‌دهد.

تیکس بورس تهران در سطح دنیا شناخته شده است و اساس محاسبه‌ی آن روش لاسپیرز است:

$$\left( \frac{\sum ptq_0}{\sum p_0q_0} \right) \times 100$$

$P_t$  = قیمت روز هر سهم

$q_0$  = تعداد سهام در سال پایه

$P_0$  = قیمت هر سهم در سال پایه

### مثال

در سال پایه:

نام شرکت	تعداد سهام	قیمت	ارزش
الف	۱۰۰	۱,۰۰۰	۱۰۰,۰۰۰
ب	۱۰۰	۱,۵۰۰	۱۵۰,۰۰۰
جمع کل			۲۵۰,۰۰۰

در سال فعلی:

نام شرکت	تعداد سهام	قیمت	ارزش
الف	۱۰۰	۱,۲۰۰	۱۲۰,۰۰۰
ب	۱۰۰	۱,۹۰۰	۱۹۰,۰۰۰
جمع کل			۳۱۰,۰۰۰

$$\left( \frac{310,000}{250,000} \right) \times 100 = 124$$

شاخص برابر ۱۲۴

## تأثیر ورود شرکتهای جدید بر شاخص

در سال فعلی:

نام شرکت	تعداد سهام	قیمت	ارزش
الف	۱۰۰	۱,۲۰۰	۱۲۰,۰۰۰
ب	۱۰۰	۱,۹۰۰	۱۹۰,۰۰۰
ج	۱۰۰	۲,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰
جمع کل			۵۱۰,۰۰۰

$$\left(\frac{۵۱۰,۰۰۰}{۳۱۰,۰۰۰}\right) = ۱/۶۴۵ = \text{ضریب تعدیل ورود شرکت جدید}$$

$$\left(\frac{۵۱۰,۰۰۰}{۱/۶۴۵ \times ۲۵۰,۰۰۰}\right) \times ۱۰۰ = ۱۲۴ = \text{شاخص برابر}$$

## محاسبه‌ی شاخص کل قیمت برای شش گروه

- (۱) شاخص قیمت کل بازار
- (۲) شاخص قیمت آزاد شناور
- (۳) شاخص قیمت بازار اول
- (۴) شاخص قیمت بازار دوم
- (۵) شاخص قیمت صنعت
- (۶) شاخص قیمت ۵۰ شرکت برتر

## (۲) شاخص قیمت و بازده نقدی

این شاخص با نماد TEDPIX از فروردین ۱۳۷۷ در بورس تهران محاسبه و منتشر شده است.

تغییرات این شاخص نشانگر بازده کل بورس است و از تغییرات قیمت و بازده نقدی پرداختی، متأثر می‌شود.

شاخص کل قیمت فقط بازده حاصل از تغییرات قیمت را نشان می‌دهد در حالی که شاخص بازده، در زمان پرداخت سود نقدی هم

تعدیل می‌شود.

## انواع گروه شاخص‌ها

شاخص‌ها با توجه به متغیرهای مورد بررسی تفکیک پذیرند:

**شاخص کل**، تمامی شرکت‌های بورس را دربر می‌گیرد و نشان دهنده‌ی بازدهی بازار است.

**شاخص مالی**، نشانگر بازدهی شرکت‌های سرمایه‌گذاری و گروه خدمات مالی است که خود فرایند تولیدی ندارند.

**شاخص صنعت**، کمیتی است مبنی بر بازدهی شرکت‌های تولیدی و از تفاضل شاخص کل و شاخص مالی بدست می‌آید.

## کاربرد شاخص‌ها

شاخص شرایط عمومی شرکت‌های مورد بررسی را نشان می‌دهد و معیاری برای سنجش وضعیت کلی بازار اوراق بهادار است.

برای مثال، شاخص کل قیمت، نشان می‌دهد که سطح عمومی قیمت شرکت‌های بورس در چه وضعیتی قرار دارد.

شاخص‌ها سطح قیمت را در مقایسه با تاریخ مشخصی که تاریخ مبداء نام دارد نشان می‌دهند. (تاریخ مبدأ ۱۳۶۹)

## تفسیر شاخص‌ها

در تفسیر شاخص، **تغییرات**، اهمیت بیشتری از میزان مطلق آن دارند.

اگر میزان مطلق شاخص کل قیمت ۱۲,۰۰۰ اعلام شود، این عدد به تنهایی قابل تفسیر نخواهد بود، اما اگر مشخص شود که مقدار

شاخص در ماه گذشته ۱۰,۰۰۰ بوده، محقق درمی‌یابد که سطح عمومی قیمت سهام شرکت‌ها ۲۰٪ افزایش یافته است.

**سطح عمومی** برای قیمت‌ها یا بازدهی را نشان می‌دهد و کاهش یا افزایش آن لزوماً بیانگر صعود یا نزول تمامی شرکت‌ها نیست.

## شاخص‌ها در ۱۳ مهر ۱۳۹۲

عنوان شاخص	مقدار	بیشترین	کمترین	تغییر	درصد
کل	۶۶۶۶۲	۶۶۶۸۴	۶۶۶۰۷	۱۵۶	۰/۲۳
۳۰ شرکت بزرگ	۳۳۲۵	۳۳۲۵	۳۳۱۴	۱۳	۰/۴
آزاد شناور	۷۷۳۲۸	۷۷۳۲۸	۷۷۲۴۱	۲۱۲	۰/۲۷
بازار اول	۵۰۵۲۹	۵۰۵۲۹	۵۰۴۳۳	۱۵۰	۰/۳
بازار دوم	۱۲۲۸۱۴	۱۲۳۳۰۴	۱۲۲۷۹۵	۱۲۱	۰/۱
صنعت	۵۶۷۲۰	۵۶۷۲۰	۵۶۵۵۷	۲۹۶	۰/۵۳

## شاخص‌های معروف برخی از بورس‌های معتبر دنیا

آمریکا: داو جونز (DOW JONES)

آمریکا: نزدک (NASDAQ)

آمریکا: اس اند پی (S&P)

فرانسه: کاک (CAC)

انگلستان: فوتسی (FTSE)

آلمان: دکس (DAX)

ژاپن: نیکئی (NIKIEE)

هنگ کنگ: هنگ سینگ (HANG SENG)

## مقایسه‌ی بورس‌های منتخب بر اساس ارزش بازار (دسامبر ۲۰۱۰)

رتبه	بورس	ارزش بازار (میلیون دلار)	تعداد شرکت
۲	آمریکا (نزدک)	۳,۸۱۹,۳۷۰	۲,۷۷۸
۳	توکیو	۳,۸۲۷,۷۷۴	۲,۲۹۳
۴	لندن	۳,۶۱۳,۰۶۴	۲,۹۶۶
۶	هنگ کنگ	۲,۷۱۱,۳۱۶	۱,۴۱۳
۱۱	سوئیس	۱,۲۲۹,۳۵۶	۲۹۶
۱۵	سنگاپور	۶۴۷,۲۲۶	۷۷۸
۱۶	فیلیپین	۱۵۷,۳۲۰	۲۵۳
۱۷	تهران	۸۶,۶۴۱	۳۴۱
۱۸	یونان	۶۷,۵۸۶	۲۸۰

## بخش دوم

### سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار

#### مقدمه

"گاوها" و "خرسها" دو دسته بزرگ سهامداران بورس را تشکیل می‌دهند. گاوها معتقدند قیمت سهام با رشد مواجه خواهد شد. (مثبت‌گرا) خرسها اعتقاد دارند که ممکن است قیمت سهام با افت مواجه شود. (منفی‌گرا) انتخاب چنین حیواناتی برای تمثيل ناشی از قدرت این دو حیوان است و در هنگام نبرد معلوم نیست کدام یک برنده می‌شود.

#### مقدمه (ادامه)

قاعده‌ی گاوها و خرسها به یک نماد کلاسیک در تمامی بورس‌های دنیا تبدیل شده است. در بورس نیویورک در "وال استریت" قبل از درب ورودی، مجسمه‌ی برنزی گاوی بزرگ در مقابل خرسی تنومند قرار گرفته است. تجربه‌ی بورس تهران حاکی از بیشتر بودن گاوها (ریسک‌پذیر) نسبت به خرسها (ریسک‌گریز) است. اثبات این نکته به راحتی امکان‌پذیر نیست، چرا که اگر از یک سهامدار پرسید شما "گاو" هستید یا "خرس"؟ به طور قطع با مشت جواب شما را خواهد داد.

#### تعریف سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاری به تعویق انداختن مصرف فعلی برای دستیابی به مصرف بیشتر در آینده است. هنگامی که کارکنان تمام دستمزد خود را در زمان حاضر دریافت نمی‌کنند، و بخشی از آن را در صندوق بازنشستگی نگهداری می‌کنند، در واقع مصرف خود را به تعویق می‌اندازند. همچنین هنگامی که افراد سهام یا دارایی مالی دیگری می‌خرند، در حال به تعویق انداختن مصرف هستند، یعنی سرمایه‌گذاری می‌کنند.

## سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی

مزیت خرید دارایی‌های مالی به عنوان سرمایه‌گذاری نسبت به خرید دارایی‌های واقعی از دیدگاه اقتصادی:

اولاً، دارایی واقعی کالای مصرفی است نه وسیله‌ی پس‌انداز و سرمایه‌گذاری.

ثانیاً، خرید دارایی‌های واقعی و بلااستفاده ننگه داشتن آنها به امید گرانتر شدن در آینده، به معنای بلااستفاده ننگه داشتن منابع کشور است و ارزش افزوده‌ای ایجاد نمی‌کند.

در کشورهای پیشرفته مانند آمریکا، آلمان، انگلیس و ... بیش از ۷۰٪ از اقشار جامعه، جزء سهامداران بورس اوراق بهادار هستند.

### انواع اوراق بهادار قابل معامله

- ۱) سهام عادی
- ۲) گواهی حق تقدم خرید سهام
- ۳) اوراق مشارکت
- ۴) گواهی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک

### ۱) سهام عادی

اوراق بهاداری است که نشانگر مالکیت دارنده‌ی آن در یک شرکت سهامی است.

به دو دسته‌ی سهام بانام و سهام بی‌نام تقسیم می‌شود.

از مهمترین ویژگی‌های سهام عادی:

- عدم وجود سررسید
- مالکیت نهایی شرکت
- مسئولیت محدود به مقدار سرمایه
- داشتن حق رأی در انتخاب هیات مدیره

## ۲) گواهی حق تقدم خرید سهام

این گواهی هنگام افزایش سرمایه‌ی شرکت برای سهامداران موجود منتشر می‌شود و همانند سهام، در بورس قابل معامله است. هدف از اعطای حق تقدم، حفظ درصد مالکیت سهامداران می‌باشد. همچنین حفظ حقوق آنان در مقابل کاهش بهای سهام در نتیجه‌ی انتشار سهام جدید است.

## ۳) اوراق مشارکت

پس از پیروزی انقلاب انتشار اوراق قرضه متوقف و از سال ۱۳۷۶ انتشار اوراق مشارکت جایگزین آن گردید. به این اوراق سود ثابتی به طور علی‌الحساب تعلق می‌گیرد که در مقاطعی از سال پرداخت می‌شود. سررسید اوراق مشارکت مشخص و بازپرداخت اصل اوراق در سررسید و سود علی‌الحساب آن در مقاطع معین توسط ناشر، تضمین شده است.

## ۴) گواهی صندوق سرمایه‌گذاری مشترک

نهادی است که منابع مالی را از مردم جمع‌آوری و در سبد متنوعی از اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کند. سازمان بورس اوراق بهادار به منظور گسترش سرمایه‌گذاری، اقدام به ارائه‌ی مجوز تشکیل صندوق سرمایه‌گذاری مشترک به شرکت‌های کارگزاری که دارای مجوز ارائه‌ی خدمات مشاوره و سبدگردانی هستند، کرده است. از مهمترین مزایای سرمایه‌گذاری در این صندوق‌ها، مدیریت حرفه‌ای، تنوع بخشی و نقدشوندگی آن است. خرید گواهی سرمایه‌گذاری این صندوق‌ها برای افرادی که با سازوکار بازار آشنایی ندارند، مناسب است.

## اهداف سرمایه‌گذاری

هر فردی که در بازارهای مالی سرمایه‌گذاری می‌کند دارای هدف مشخصی است، او برای بدست آوردن سود و کسب منافع بیشتر در این بازار گام می‌نهد.

در حقیقت شخص سرمایه‌گذار به امید بدست آوردن ارزشی بیشتر در زمان آینده، از ارزش‌های کنونی چشم‌پوشی می‌نماید.



## پنج مرحله تصمیم‌گیری در فرآیند سرمایه‌گذاری

- (۱) تدوین خط‌مشی سرمایه‌گذاری
- (۲) تحلیل اوراق بهادار
- (۳) تشکیل پرتفوی
- (۴) بازبینی پرتفوی
- (۵) ارزیابی عملکرد پرتفوی

### (۱) تدوین خط‌مشی سرمایه‌گذاری

شامل تعیین هدف‌های سرمایه‌گذاری و مبلغ سرمایه‌گذاری است.

چون در استراتژی سرمایه‌گذاری، ارتباط مثبتی بین ریسک و بازده وجود دارد، سرمایه‌گذار نمی‌تواند قاطعانه ادعا کند که در سرمایه‌گذاری بازده زیادی بدست می‌آید.

هدف سرمایه‌گذار در جهت حداکثر نمودن بازده با توجه به ریسک می‌باشد.

هدف‌های سرمایه‌گذاری باید بر حسب ریسک و بازده بیان شود. این مرحله در فرآیند سرمایه‌گذاری شامل دارایی‌های مختلف مالی است که باید در سبد سرمایه‌گذاری قرار گیرد.

### (۲) تحلیل اوراق بهادار

تحلیل اوراق بهادار شامل ارزیابی گروهی از اوراق بهادار در بین مجموعه وسیعی از دارایی‌های مالی می‌باشد.

یکی از دلایل ارزیابی اوراق بهادار، شناسایی اوراقی است که به نظر می‌رسد قیمت بازار و قیمت ذاتی آن با هم تفاوت دارد.

### (۳) تشکیل پرتفوی (سبد سرمایه‌گذاری)

ضرب‌المثل: انسان عاقل تمام تخم‌مرغ‌هایش را در یک سبد نگهداری نمی‌کند.

شناسایی دارایی‌های خاص برای سرمایه‌گذاری و تعیین مبلغ سرمایه‌گذاری برای هر یک از دارایی‌های شناسایی شده.

این مرحله شامل: **انتخاب**، **زمان‌بندی** و **تنوع‌بخشی** است که باید مورد توجه سرمایه‌گذار قرار گیرد.

**انتخاب**، حاکی از تحلیل موشکافانه‌ی اوراق بهادار و تمرکز بر پیش‌بینی تغییرات قیمت آن‌ها در کوتاه‌مدت می‌باشد.

**زمان‌بندی**، شامل پیش‌بینی تغییرات قیمت سهام نسبت به اوراق بهادار با درآمد ثابت (اوراق مشارکت) می‌باشد.

**تنوع‌بخشی**، (ایجاد پرتفوی اوراق بهادار) با هدف کاهش ریسک است.

## ۴) بازبینی پرتفوی

تکرار دوره‌ای سه مرحله‌ی قبلی.

با گذشت زمان سرمایه‌گذار ممکن است اهداف سرمایه‌گذاری خود را تغییر دهد و پرتفوی فعلی به‌یمنگی خود را از دست بدهد. در برخی موارد سرمایه‌گذار بایستی با فروش برخی اوراق بهادار و خرید اوراق بهادار دیگر، پرتفوی جدیدی ایجاد کند. چنین تصمیماتی به هزینه‌ی معاملات مربوط به خرید و فروش و چشم‌انداز بهبود در عملکرد پرتفوی بستگی دارد. انگیزه‌ی دیگر برای تغییر پرتفوی این خواهد بود که اگر قیمت‌های اوراق بهادار تغییر یابد، بعضی از اوراق بهادار که قبلاً جذاب نبوده‌اند، اکنون ممکن است جذاب باشند و بعضی دیگر که قبلاً جذاب بوده‌اند اکنون دیگر اینگونه نباشند.

## ۵) ارزیابی عملکرد پرتفوی

مرحله‌ی پنجم در فرآیند سرمایه‌گذاری، ارزیابی عملکرد پرتفوی (محاسبه‌ی ادواری بازده و ریسک سرمایه‌گذاری) است.

## رویکرد زمانی سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار از نظر مدت زمان سرمایه‌گذاری به سه شکل صورت می‌گیرد:

۱) کوتاه‌مدت (چند روز تا چند هفته)

۲) میان‌مدت (سه تا شش ماه)

۳) بلندمدت (بیش از شش ماه)

## ۱) سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت

در روش ارزیابی سهام به شکل **کوتاه‌مدت**، عمده تمرکز خریداران، به اخبار موجود در بازار است و خرید و فروش سهام نیز بر همین پایه انجام می‌گیرد.

در این روش، بیش‌تر، افراد حرفه‌ای بازار فعالیت دارند و معمولاً در طول این مدت کوتاه، نیاز به تحلیل شرایط صنعت وجود ندارد.

به افراد تازه وارد توصیه می‌شود که از این روش استفاده نکنند و خرید و فروش خود را بر اساس دیدگاه بلندمدت انجام دهند.

## ۲) سرمایه‌گذاری میان‌مدت

در روش **میان‌مدت** خریداران و فروشندگان سهام، تمرکز خود را بر تحلیل روند قیمتی سهام و تا حدودی بر اساس اخبار منتشره از سوی شرکت‌ها گذاشته‌اند.

## ۳) سرمایه‌گذاری بلندمدت

در روش **بلندمدت** تصمیم‌گیری برای خرید و فروش سهام بر پایه‌ی تجزیه و تحلیل کامل صنایع و شرکت‌ها می‌باشد. تصمیم‌گیرندگان ابتدا وضعیت صنایع مختلف را در کشور و حتی در جهان بررسی نموده و با توجه به تحولات احتمالی آینده آن صنعت، تصمیم بگیرند که به آن صنعت وارد و یا از آن خارج شوند. در مرحله بعدی در یک صنعت خاص، شرکت‌های مورد نظر را ارزیابی نموده و با استفاده از اطلاعات موجود شرکت و سایر شرکت‌ها، در آن صنعت، اقدام به خرید سهام و یا فروش آن می‌کنند. سرمایه‌گذاری بلندمدت نیاز به تجزیه و تحلیل بیشتری دارد.

## روش‌های سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاری در بورس به دو روش انجام می‌پذیرد:

۱) سرمایه‌گذاری مستقیم

۲) سرمایه‌گذاری غیرمستقیم

### ۱) سرمایه‌گذاری مستقیم

در سرمایه‌گذاری مستقیم فرد سرمایه‌گذار می‌تواند مستقیماً وارد بورس شود و اوراق بهادار مورد نظر خود را خریداری کند. فرد باید تخصص و وقت کافی برای بررسی وضعیت بازار و سهامی که می‌خواهد بخرد، داشته باشد.

## ۲) سرمایه‌گذاری غیرمستقیم

سرمایه‌گذاران از طریق واسطه، در بازار سرمایه حضور می‌یابند و خود به‌طور مستقیم به خرید سهام نمی‌پردازند.

معروف‌ترین واسطه‌ها عبارتند از: صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک، اداره‌کنندگان طرح‌های بازنشستگی، شرکت‌های سرمایه‌گذاری و مشابه آنها.

این نهادهای مالی با تشکیل سبد سهام و سایر اوراق بهادار، ریسک را برای سرمایه‌گذاران کاهش می‌دهند و البته در قبال ارائه‌ی این خدمات دستمزدی هم می‌گیرند.

این روش سرمایه‌گذاری برای کسانی که از دانش و اطلاعات کافی در حوزه‌ی مالی و سرمایه‌گذاری برخوردار نیستند و یا فرصت کافی برای جمع‌آوری و تجزیه و تحلیل اطلاعات شرکت‌ها ندارند، توصیه می‌شود.

## اصول سرمایه‌گذاری در بورس

بازار اوراق بهادار مانند هر بازار دیگری دارای اصول و شرایط ویژه‌ای است که با در نظر گرفتن و عمل به این اصول پایه‌ای، می‌توان به سرمایه‌گذاری با پذیرش کمترین ریسک اقدام نمود.

۲) سبد سهام

۱) سرمایه‌ی مازاد

۴) عدم قطعیت

۳) دیدگاه بلندمدت

۵) تحلیل

## ۱) سرمایه‌ی مازاد

به سرمایه‌گذاران توصیه می‌شود در عین برخورداری از ملزومات اولیه‌ی زندگی (مسکن، خودرو، لوازم خانگی و...) فقط مازاد سرمایه‌ی خود را به این بازار تزریق کنند.

اولین و مهمترین اصلی است که همواره مورد تأکید و توصیه‌ی فعالان با سابقه‌ی بازار می‌باشد.

از آنجایی که این بازار به‌دلیل افت و خیزهای متوالی وضعیت یکسانی ندارد، چنین سرمایه‌گذارانی می‌توانند با خیال راحت، بحران‌های مقطعی بورس را تحمل نمایند.

از مقروض شدن به دیگران به منظور سرمایه‌گذاری در بورس اجتناب کنید تا ابتکار عمل از دستتان نرود.

## ۲) سبد سهام

پرهیز از خرید سهام تک شرکت و تشکیل سبد سهام برای حضور در بازار بورس، دومین اصل مهم در سرمایه‌گذاری است. از آنجا که افت و خیز قیمت سهام شرکت‌ها دارای روند متفاوتی هستند، بهتر است سرمایه در چند شرکت از صنایع مختلف تزریق شود تا ریسک سرمایه‌گذاری کاهش یابد.

در صورت وجود سرمایه‌ی اندک، در شرکت‌های واسطه‌گری مالی (دارای سبد سهام متنوع) سرمایه‌گذاری شود، زیرا این چنین شرکت‌هایی ریسک پایین‌تری نسبت به سایر شرکت‌ها دارند.

## ۳) دیدگاه بلندمدت

سومین اصل بورس اوراق بهادار، سرمایه‌گذاری با دید بلندمدت است. تجربه و گذشته‌ی شاخص‌های مختلف بورس اوراق بهادار نیز نشان داده در هیچ دوره‌ی سه‌ساله‌ای سهامداران دچار ضرر و کاهش ارزش سرمایه نشده‌اند. هرچه دید سرمایه‌گذاران بلندمدت‌تر باشد به همان نسبت نیز ضریب ریسک به حداقل می‌رسد.

## ۴) عدم قطعیت

در برخی موارد دیده شده که افراد تنها به صرف بازدهی گذشته‌ی یک شرکت و یا شاخص‌های بورس اوراق بهادار به این بازار روی آورده‌اند و با ذهنیت تداوم روند گذشته، انتظار کسب سود داشته‌اند. بورس اوراق بهادار به **“تالار شیشه‌ای”** معروف است و با هر تلنگری فرو ریخته و ترک برمی‌دارد. همواره باید در نظر داشت که وضعیت (مثبت و منفی) یک دوره‌ی بورس اوراق بهادار را نمی‌توان به زمان‌های آینده تعمیم داد. در این بازار، اصل **“یگانه عنصر ثابت جهان تغییر است”** مصداق کاملی دارد.

## ۵) تحلیل

برای به دست آوردن بازده مناسب در بورس علاوه بر نکات فوق باید با استفاده از تحلیل های عملی متداول، شرایط را برای دستیابی به بیشترین بازده در کمترین زمان ممکن مهیا نمود.

برای این که بدانیم چه سهمی را در چه زمانی باید خرید یا فروخت، باید تحلیل درستی از بازار، صنعت و شرکت داشته باشیم. استفاده از روش های غیرعلمی مانند پیروی از شایعات، دنباله روی از دیگران، تکیه بر حدس و گمان و ... باعث ایجاد زیان می گردد. به دلیل اهمیت این اصل در ادامه بیشتر به آن می پردازیم.

### روش های تحلیل در بورس اوراق بهادار

۱) تحلیل فنی یا تکنیکال (Technical analysis)

۲) تحلیل بنیادی یا فاندامنتال (Fundamental analysis)

### ۱) تحلیل فنی

تحلیل فنی عبارتست از بررسی تغییرات قیمت های گذشته به منظور پیش بینی تغییرات آتی قیمت ها. به تحلیل گرانی که از این روش برای بررسی سهام استفاده می نمایند تکنیکالیست (چارتیست) می گویند و استفاده از **نمودار قیمت**، پایه و اساس کار آنهاست.

در برخی موارد، چارتیست ها اصلاً نمی دانند شرکتی که سهام آنرا خریداری می نمایند، چه محصولی تولید می کند. هنر تحلیلگر فنی تعیین روند تغییرات قیمت ها و نگهداری سرمایه گذاری تا زمانی است که روند فعلی معکوس نشده است.

### تکنیک های مورد استفاده تحلیل گران فنی

تحلیل گران فنی از تکنیک های مختلف از جمله استفاده از اطلاعاتی همچون عرضه و تقاضا، حجم معاملات، تعداد خریداران و قیمت های تاریخی برای پیش بینی وقایع آینده استفاده می کنند. اصلی ترین این تکنیک ها عبارتند از:

- |                 |                |                  |                   |
|-----------------|----------------|------------------|-------------------|
| ۱) تحلیل نمودار | ۲) نظریه ی داو | ۳) میانگین متحرک | ۴) قدرت نسبی      |
| ۵) دیدگاه معکوس | ۶) حجم معاملات | ۷) شاخص آراس آی  | ۸) حمایت و مقاومت |

## ۱) تحلیل نمودار

نمودار قیمت (چارت) اولین چیزی است که برای تحلیل تکنیکال به آن نیاز است.

در نمودارها، محور افقی محور زمان و محور عمودی محور قیمت است.

نمودارها معمولاً در سه نوع **خطی**، **میله‌ای** و **شمعی** ترسیم می‌شوند.

### ۱-۱) نمودار خطی

ساده‌ترین نوع نمودار است و از اتصال یک سری نقاط پدید می‌آید و هر نقطه، یک قیمت در آن زمان خاص است. (قیمت بسته شدن یا

آخرین قیمتِ نماد)

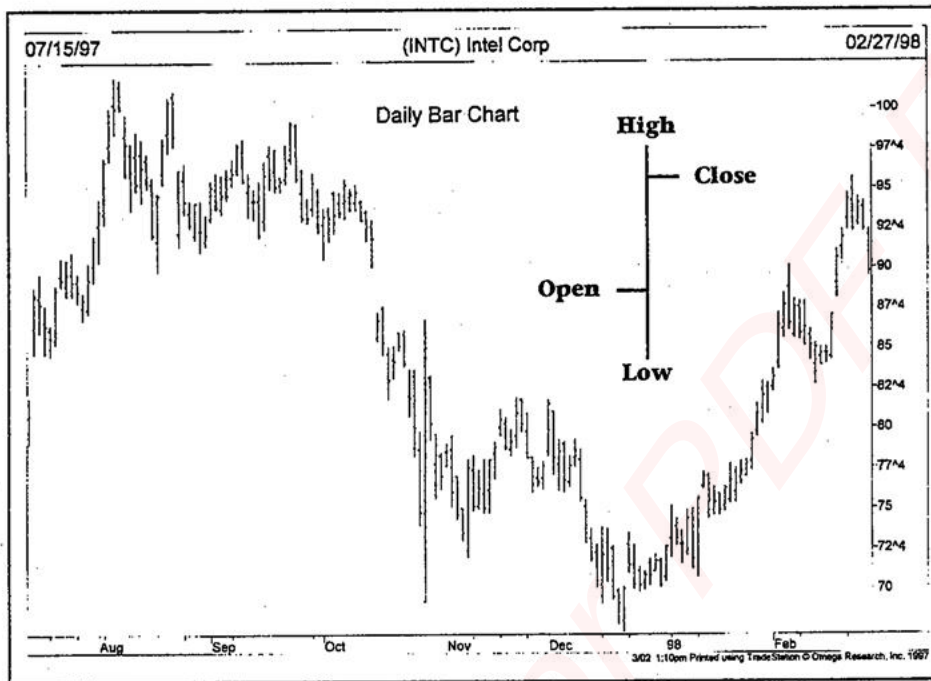


### ۱-۲) نمودار میله‌ای

هر میله نشان‌دهنده‌ی قیمت باز شدن، قیمت بسته شدن، بالاترین قیمت و پایین‌ترین قیمت بوده و معرف یک جزء زمان در نمودار است.



۱-۲) نمودار میله‌ای (ادامه)



۱-۲) نمودار میله‌ای (ادامه)

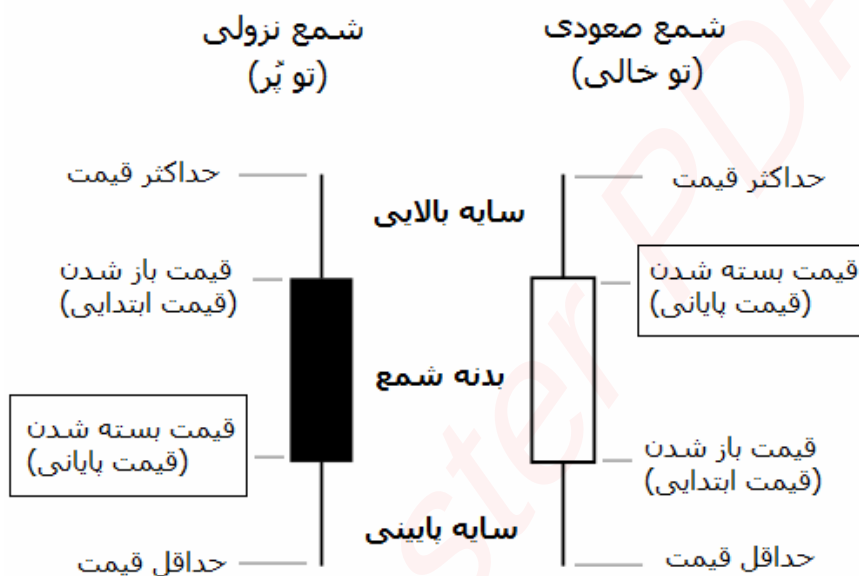




### ۱-۳ نمودار شمعی

بهترین نوع نمودار از لحاظ وضوح و گویا بودن است که اولین بار توسط ژاپنی‌ها ابداع شد. (برای نمایش قیمت برنج) چهار جزء قیمت باز شدن، قیمت بسته شدن، بالاترین قیمت و پایین‌ترین قیمت به شکل یک شمع نمایش داده می‌شود.

### نمودارهای شمعی



### ۱-۳ نمودار شمعی (ادامه)



## ۲) نظریه‌ی داو

نظریه‌ی داو یکی از قدیمی‌ترین و بهترین نظریه‌ها می‌باشد.

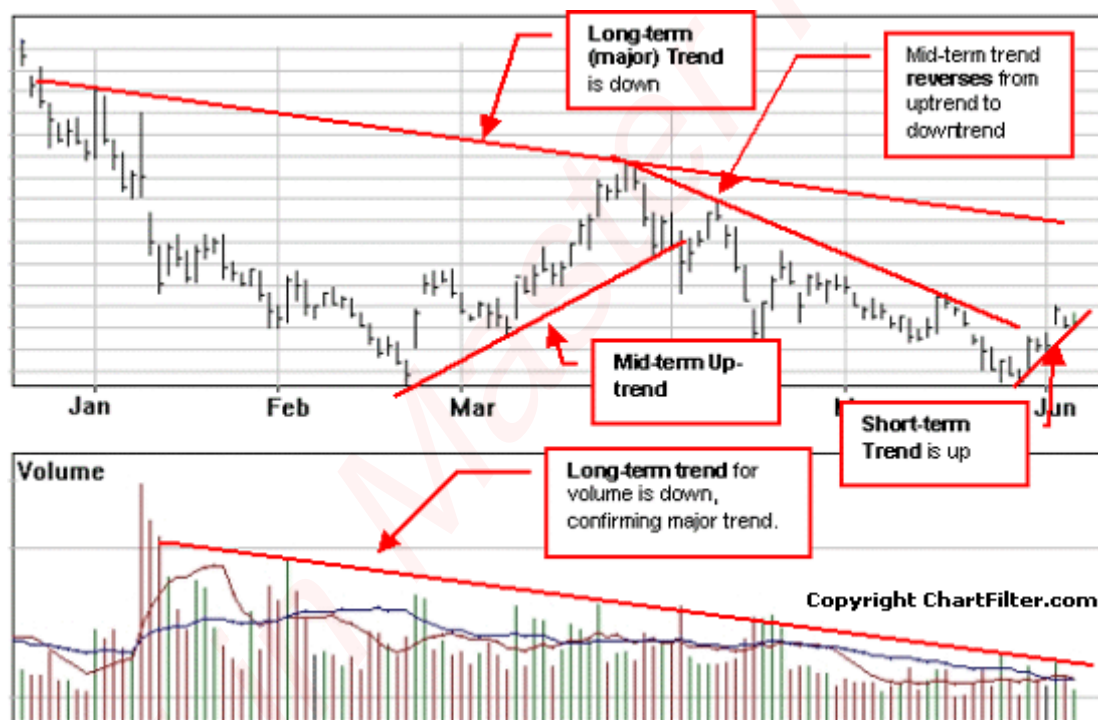
به نظر داو نوسان‌های قیمت بازار را می‌توان به سه قسمت تقسیم کرد:

الف) **نوسان‌های روزانه:** تصادفی و بدون مفهوم هستند. (اهمیت چندانی ندارند)

ب) **نوسان‌های میان‌مدت:** قیمت‌ها به مدت چند ماه بالا می‌روند. این نوسانات عمدتاً به منظور تصحیح قیمت بازار صورت می‌گیرند.

ج) **نوسان‌های بلندمدت:** در نوسان صعودی، قیمت‌ها برای چند سال در مجموع روند صعودی دارند و در نوسان نزولی بلعکس.

## ۲) نظریه‌ی داو (ادامه)



## ۳) میانگین متحرک

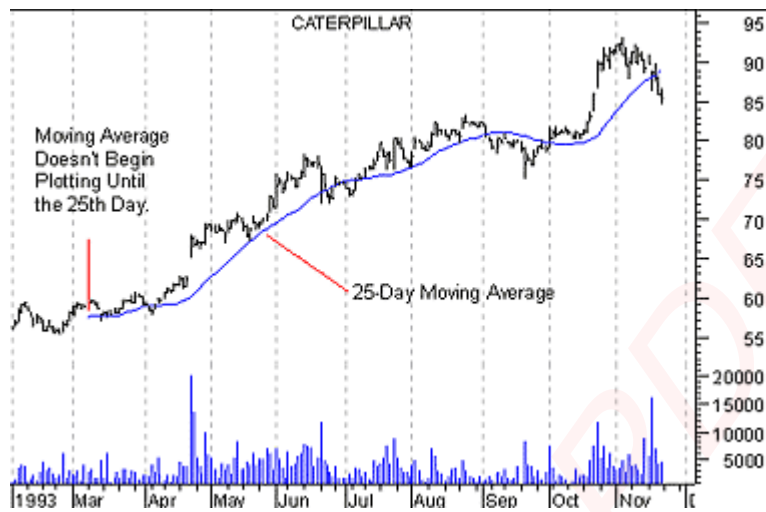
یکی از قدیمی‌ترین و محبوب‌ترین ابزارهای تحلیل فنی محسوب می‌شود.

میانگین متحرک، میانگین قیمت یک سهم در یک زمان مشخص است.

با جمع کردن قیمت روزانه‌ی سهم در طول  $n$  روز و تقسیم این مجموع بر عدد  $n$  بدست می‌آید.

روندهای کوتاه مدت ۲۵ روزه و روندهای بلند مدت ۲۰۰ روزه تشخیص داده می شود.

### (۳) میانگین متحرک (ادامه)



### (۳) میانگین متحرک (ادامه)

اگر قیمت سهم بالای میانگین متحرک باشد، به این معنی است که انتظارات فعلی سهامداران بالاتر از متوسط انتظارات سهامداران در  $n$  روز گذشته می باشد.

در این حالت سهامداران سرسخت بوده و دست از سهام بر نمی دارند و علاقه به بالا رفتن قیمت سهم دارند.

خلاف حالت فوق یعنی افت توقعات سهامداران از سهم و تا حدی ناامیدی سهامداران از آن سهم.

وقتی قیمت سهم بالای میانگین متحرک می رود معمولاً سرمایه گذاران سهم را می خردند و وقتی قیمت به پایین میانگین متحرک رسید آن سهم را می فروشند.

### (۳) میانگین متحرک (ادامه)

**مزیت این روش:** معمولاً در جهت درست بازار قرار داریم.

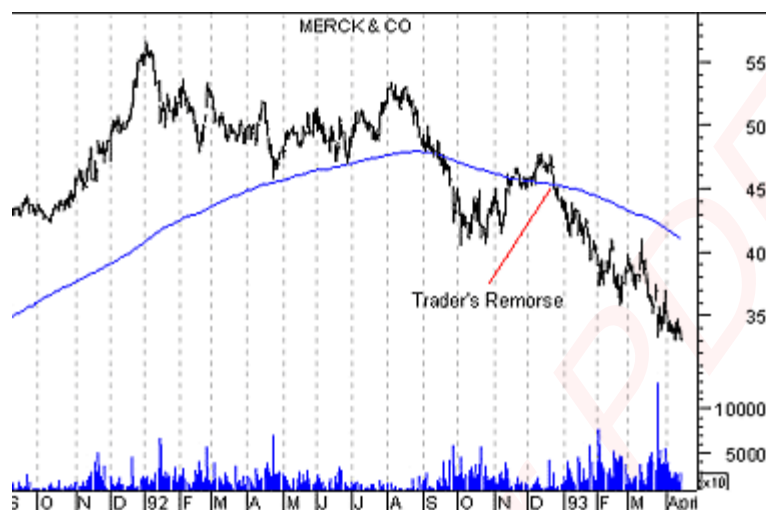
قیمت ها نمی تواند رشد زیادی داشته باشد بدون اینکه نمودار قیمت، میانگین متحرک را قطع کند.

**عیب این روش:** معمولاً سهام را دیر می خریم و دیر هم می فروشیم.

اگر روند برای یک مدت معنی دار ادامه پیدا نکند (حداقل دو برابر دوره ی زمانی میانگین متحرک) ما ضرر خواهیم کرد.

## پشیمانی سهامداران

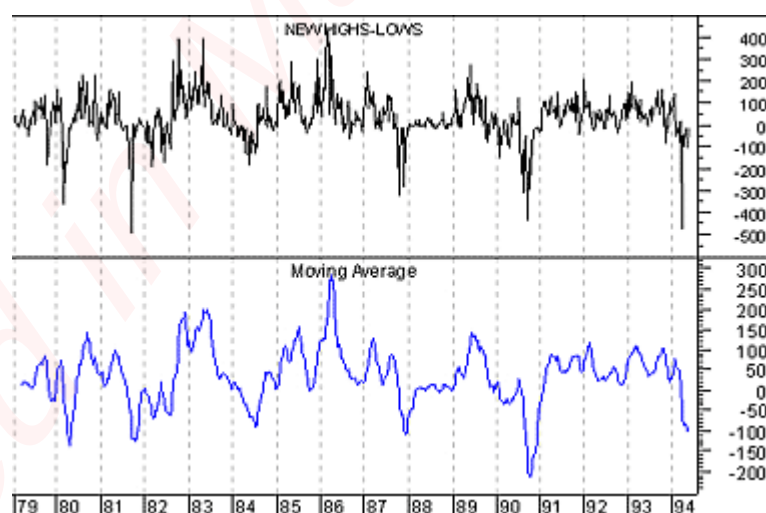
بر اساس روش میانگین متحرک می توان زمان پشیمانی بازار را تشخیص داد.



## یکنواخت کردن داده‌های بی‌قاعده

بر اساس روش میانگین متحرک می توان داده‌های بی‌قاعده را یکنواخت نمود.

نمودار زیر پیشینه‌ی ۱۳ ساله سهم و نمودار زیرین آن میانگین همین مدت (برای دوره ۱۰ هفته‌ای) می‌باشد.



## (۴) قدرت نسبی

برخی از اوراق بهادار در بازارهای صعودی افزایش بیشتر و در بازارهای نزولی کاهش کمتری نسبت به بازار دارند.

با سرمایه گذاری در این اوراق می توان بازده بیشتری از معدل بازار بدست آورد.

#### (۴) قدرت نسبی (ادامه)

سال	میانگین بورس تهران	۵۰ شرکت برتر	شرکت آلفا
۱۳۸۹	۲,۰۰۰	۲,۵۰۰	۴,۰۰۰
۱۳۹۰	۲,۲۰۰	۲,۷۰۰	۴,۵۰۰
۱۳۹۱	۲,۵۰۰	۳,۰۰۰	۶,۵۰۰

محاسبات قدرت نسبی:

سال	نسبت شرکت آلفا به بورس تهران	نسبت شرکت آلفا به ۵۰ شرکت برتر	نسبت بورس تهران به ۵۰ شرکت برتر
۱۳۸۹	۲۰٪	۱۶۰٪	۸۰٪
۱۳۹۰	۲۰۵٪	۱۶۷٪	۸۱٪
۱۳۹۱	۲۶۰٪	۲۱۷٪	۸۳٪

#### (۵) دیدگاه معکوس

ایده‌ی اصلی این دیدگاه این است که اکثر سهامداران بازار اشتباه می کنند.

معاملات خرد بنا به فرض توسط سرمایه گذاران غیر حرفه‌ای صورت می گیرد که معمولاً هم اشتباه می کنند.

اگر خریدهای خرد نسبتاً بالا باشد، قیمت سهام احتمالاً رو به کاهش بوده، و اگر فروش‌های خرد پایین باشد تصور می شود که پایان بازار نزولی نزدیک باشد.

#### (۶) حجم معاملات

حجم معاملات یعنی تعداد معاملاتی که در یک دوره‌ی زمانی (مثلاً یک هفته) انجام می شود.

می توان از طریق مطالعه‌ی ارتباط بین نوسان‌های قیمت سهام و حجم معاملات دیدگاه بهتری داشت.

اعتقاد بر این است که حجم معاملات می بایست با قیمت، رابطه‌ی مستقیم داشته باشد.

اگر حجم معاملات شروع به کم شدن کند، اخباریست مبنی بر اینکه روند، قوت و رمق خود را از دست می دهد و ممکن است به زودی تثبیت قیمت یا برگشت قیمت اتفاق افتد.

## ۶) حجم معاملات (ادامه)



به افت‌های موضعی قیمت، "حفره" و به قطعات یا شیب مثبت رو به بالا "رالی" گفته می‌شود. رالی‌ها بعد از حفره‌ها اتفاق می‌افتند.

## ۷) شاخص آر اس آی (RSI)

شاخص توان نسبی (که در سال ۱۹۷۸ معرفی گردید)، برای تعیین نقطه‌ی خرید و فروش استفاده می‌شود.

$$RSI = 100 - \frac{100}{1 + RS}$$

که در آن RS از تقسیم میانگین تغییرات مثبت قیمت‌های پایانی یک دوره‌ی n روزه بر میانگین تغییرات منفی قیمت‌های پایانی یک دوره‌ی n روزه بدست می‌آید.

برای کسب نتیجه‌ی بهتر، بایستی اطلاعات برای حداقل ۶ ماه تا یکسال بررسی شود.

## ۷) شاخص آر اس آی (RSI) (ادامه)

شاخص RSI عددی بین صفر تا ۱۰۰ می‌باشد.

هر چه شاخص به صد نزدیک‌تر باشد، به معنی این است که در آن دوره سهم بررسی شده در بازار، بیش از حد خرید شده و زمان خوبی برای فروش آن است.

زمانی که شاخص به صفر نزدیک می‌شود، یعنی در آن دوره سهم مورد نظر در بازار بیش از حد فروخته شده و زمان خوبی برای خرید آن می‌باشد.

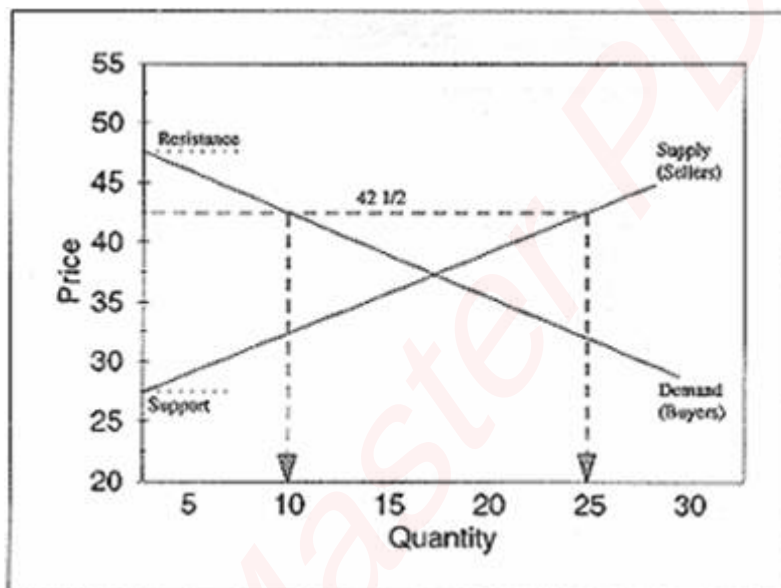
معمولاً نقطه‌ی برش را ۳۰ و ۷۰ در نظر می‌گیرند. (بالای ۷۰ زمان فروش سهام و زیر ۳۰ زمان خرید سهام)

## ۸) حمایت و مقاومت

حمایت و مقاومت همان تابع عرضه و تقاضا است.

خط عرضه نشان دهنده‌ی تعداد سهامی است که فروشندگان تمایل دارند در قیمت مشخصی به فروش برسانند.

خط تقاضا نشان دهنده‌ی تعداد سهامی است که سرمایه‌گذاران در قیمتی مشخص، تمایل به خرید آن دارند.

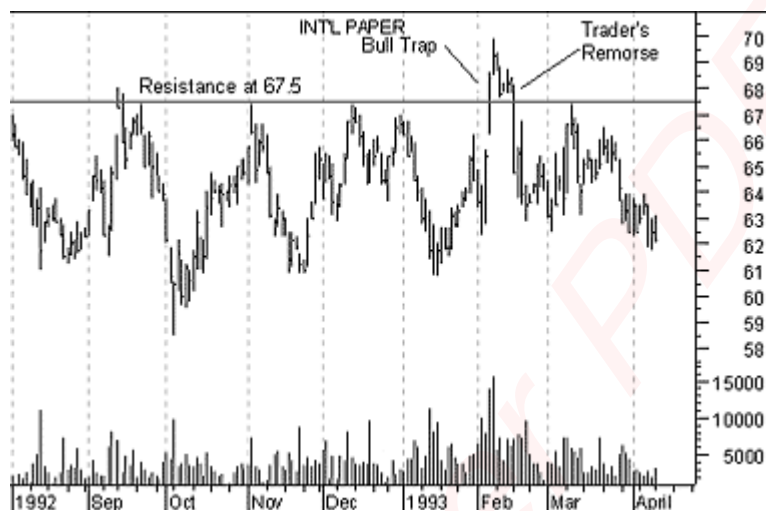


## پشیمانی معامله‌گران



## صعود قلبی

خرید سهام به امید افزایش ارزش.



## نزول قلبی

فروش سهام از بیم کاهش بیشتر ارزش.





## شکست مقاومت



## تبدیل مقاومت به حمایت



## معایب تحلیل فنی

**تمایل تحلیلیگر:** تحلیل فنی ذهنی بوده و علائق تحلیل گر بر آن اثرگذار است.

**تفسیر گوناگون:** تحلیل فنی را می توان به روش های مختلف تفسیر نمود.

**عملکرد دیر هنگام:** مقدار زیادی از تغییرات قیمت اتفاق افتاده است.

## ۲) تحلیل بنیادی

تحلیلگر بنیادی معتقد است که ارزش حقیقی اوراق بهادار را می‌توان با مطالعه و بررسی عواملی نظیر محصولات، مدیریت، صورت‌های مالی شرکت، و سایر عوامل بنیادی بدست آورد.

این نوع تحلیل به بررسی بنیادی و همه جانبه‌ی شرکت‌های بورس در سطح خرد و کلان می‌پردازد.

تحلیل براساس اطلاعات موجود و پیش‌بینی وقایع تأثیرگذار براساس فرصت‌های سرمایه‌گذاری روشی است که بسیاری از تحلیل‌گران از آن استفاده می‌نمایند.

## ۲) تحلیل بنیادی (ادامه)

تحلیل‌گر کار خود را با کل‌نگری آغاز کرده و با جزء‌نگری (مطالعات جهانی، منطقه‌ای کشوری، صنعتی و شرکتی) شکل می‌دهد.

سرمایه‌گذاران ابتدا برای تشخیص زمان مناسب برای سرمایه‌گذاری، اقتصاد و بازار را به عنوان یک کل، تجزیه و تحلیل می‌کنند.

سپس به تحلیل صنایع یا بخش‌هایی از اقتصاد می‌پردازند که دارای چشم‌انداز آتی مناسبی هستند.

در خاتمه اگر زمان سرمایه‌گذاری مناسب بود و صناعی با بازدهی بالا در چرخه‌ی اقتصاد وجود داشت به تحلیل شرکت‌ها می‌پردازند.

## تئوری پورتفولیو

به مجموعه‌ی سرمایه‌گذاری، پورتفولیو، سبد سرمایه‌گذاری یا پرتفوی گفته می‌شود.

در یک مجموعه‌ی سرمایه‌گذاری هر چه ضریب همبستگی بین بازده اعضای مجموعه به سمت (-۱) میل کند، ریسک مجموعه کاهش می‌یابد.

ریسک و بازده یک مجموعه، مساوی مجموع ریسک و بازده دارایی‌های انفرادی تشکیل دهنده‌ی آن **نیست**.

بازده مورد انتظار یک مجموعه‌ی سرمایه‌گذاری، میانگین موزون بازده تک‌تک دارایی‌های آن مجموعه می‌باشد.

اما ریسک یک مجموعه‌ی سرمایه‌گذاری، به سادگی از طریق میانگین موزون انحراف معیار دارایی‌های آن مجموعه، محاسبه نمی‌شود.

(زیرا بین دارایی‌ها درجاتی از همبستگی وجود دارد.)

## معیارهای انتخاب سهم

اولین گام شناسایی سهام شرکت‌ها با استفاده از روش‌های حرفه‌ای تجزیه و تحلیل مالی و اقتصادی است.

معیارهای معینی برای بررسی اولیه‌ی سهام شرکت‌ها وجود دارد:

- |   |                      |
|---|----------------------|
| (۱) چشم‌انداز صنعت                        | (۲) سودآوری          |
| (۳) وضعیت نقدینگی                         | (۴) میزان بدهی‌ها    |
| (۵) نسبت قیمت به سود برآوردی هر سهم (P/E) | (۶) نقدشوندگی        |
| (۷) درصد سهام شناور آزاد                  | (۸) سیاست تقسیم سود  |
| (۹) ترکیب سهامداران                       | (۱۰) قوانین و مقررات |
| (۱۱) اطلاع‌رسانی                          |                      |

### (۱) چشم‌انداز صنعت

اولین گام سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار، انتخاب صنعتی است که دارای بیشترین پتانسیل رشد باشد.

میزان رقابت و یا انحصاری بودن، سهولت ورود رقبای جدید، دسترسی به مواد اولیه و بازار محصول از جمله مواردی هستند که سودآوری شرکت‌ها را تحت تأثیر قرار می‌دهند.

در انتخاب صنعت باید به نقاط قوت، ضعف، فرصت‌ها و تهدیدهای آن صنعت توجه داشت.

### (۲) سودآوری

سودآوری مهمترین عامل برتری یک سهم بوده که در هر دوره‌ی مالی در "صورت سود و زیان" شرکت و با رقم سود خالص نمایش داده می‌شود.

سود خالص بیشتر، یعنی جذابیت بالاتر.

اما بهتر است به هماهنگی رشد سود خالص با سود عملیاتی، روند سودآوری در سال‌های قبل و امکان تداوم آن در سال‌های آتی نیز توجه شود.

با بررسی میزان انحراف سود واقعی از مقادیر برآوردی در گذشته، می‌توان نسبت به پیش‌بینی‌های شرکت اطمینان حاصل کرد.

### ۳) وضعیت نقدینگی

مبلغ سود خالص در صورت سود و زیان، الزاماً بیانگر همان میزان نقدینگی در شرکت نیست.

وضعیت نقدینگی شرکت در "صورت جریان وجوه نقد" منعکس می‌شود.

مقایسه‌ی مانده‌ی وجوه نقد در پایان دوره با سود خالص اعلامی در همان دوره، توانایی شرکت در پرداخت سود تقسیمی پیشنهادی را مشخص می‌کند.

### ۴) میزان بدهی‌ها

دارایی‌های هر شرکت از محل بدهی‌ها یا حقوق صاحبان سهام تأمین می‌شود.

سهم بالای بدهی‌ها در کسب دارایی‌ها، ریسک بالای شرکت را نشان می‌دهد و با کوتاه‌تر شدن دوره‌ی سررسید بدهی‌ها، ریسک شرکت نیز بیشتر می‌شود.

توصیه می‌شود برای اطمینان از توانایی پرداخت تعهدات کوتاه مدت، دارایی‌هایی که در عملیات جاری شرکت استفاده شده و در کمتر از یک سال قابل تبدیل به وجه نقد هستند (دارایی‌های جاری)، مورد بررسی قرار گیرند.

### ۵) نسبت قیمت به سود برآوردی هر سهم (P/E)

این نسبت در ساده‌ترین روش قیمت‌گذاری سهام شرکت‌ها در بازار، به کار می‌رود و سود برآوردی ضرب در این نسبت، قیمت تقریبی هر سهم در بازار را نشان می‌دهد.

بالا بودن این نسبت بیانگر خوش‌بینی بازار به آینده شرکت بوده و تا زمانی که عموم سرمایه‌گذاران به قابلیت سودآوری شرکت اطمینان داشته باشند این نسبت بالا خواهد ماند.

هرگاه شرکت انتظارات آتی را برآورده و سود خود را تثبیت کند، نسبت P/E آن تعدیل می‌شود.

البته باید توجه داشت که بالا یا پایین بودن این نسبت به تنهایی نمی‌تواند معیار تصمیم‌گیری قرار گیرد و باید با متوسط صنعت و سایر شرکت‌های مشابه مقایسه شود.

## ۶) نقدشوندگی

نقدشوندگی به سهولت خرید و فروش سهم در کمترین زمان، بدون تغییر قابل ملاحظه در قیمت آن اشاره دارد. تعداد روزهای فعال نماد معاملاتی، تعداد خریداران و حجم معاملات روزانه، درجهی نقدشوندگی سهم را نشان می‌دهند. افزایش قدرت نقدشوندگی، کاهش ریسک سهم را به همراه دارد. فهرست ۵۰ شرکت فعال تر بورس که هر سه ماه یکبار منتشر می‌شود، راهنمای مناسبی برای انتخاب سهامی است که قابلیت نقدشوندگی بالایی دارد.

## ۷) درصد سهام شناور آزاد

بخشی از سهام شرکت است که در اختیار سهامداران غیرراهبردی قرار داشته و احتمال عرضه‌ی آن در بازار زیاد است. این دسته از سهامداران قصد نگهداری سهام، جهت مشارکت در مدیریت شرکت را ندارند. هرچه درصد سهام شناور بیشتر باشد، حجم و سرعت گردش معاملات و در نتیجه، قدرت نقدشوندگی سهم افزایش خواهد یافت.

## ۸) سیاست تقسیم سود

معمولاً شرکت‌های با سود تقسیمی بالاتر، جذابیت بیشتری برای سرمایه‌گذاران دارند. سود قابل تقسیم عبارتست از سود خالص سال مالی شرکت منهای زیان انباشته، اندوخته قانونی و اندوخته‌های اختیاری بعلاوه‌ی سود قابل تقسیم سال‌های قبل که تقسیم نشده است. بنابراین ممکن است شرکت، حتی با وجود سود خالص نتواند سودی را در مجمع تقسیم کند. علاوه بر مبلغ پرداخت سود، زمان پرداخت نیز اهمیت دارد. طبق قانون تجارت شرکت‌ها باید سود تقسیمی مصوب را ظرف **هشت ماه** پس از برگزاری مجمع عمومی پرداخت کنند. برخی شرکت‌ها برای حفظ نقدینگی در داخل شرکت، پرداخت سود را تا زمانی که امکان پذیر است به تعویق می‌اندازند.

## ۹) ترکیب سهامداران

هسته‌ی اصلی تصمیم‌گیری در شرکت، اعضای هیئت مدیره هستند که توسط سهامداران تعیین می‌شوند.

هرچه درصد بیشتری از سهام شرکت در اختیار یک گروه خاص باشد، بر انتخابات هیئت مدیره و یکپارچگی آن تأثیر بیشتری دارد. (می‌توان تصمیمات شرکت را تابعی از سیاست‌های آن گروه دانست).

گاهی دو گروه از سهامداران به دلیل نفوذ یکسان در هیئت مدیره، برای کسب یک کرسی بیشتر، در جمع‌آوری سهام با یکدیگر به رقابت پرداخته و باعث افزایش قیمت می‌شوند.

همچنین در برخی مواقع سهامداران عمده به عنوان حامی عمل کرده و روند قیمتی آن را در شرایط نامطلوب کنترل و سهامداران خرد را از زیان‌های سرمایه‌ای حفظ می‌کنند.

## ۱۰) قوانین و مقررات

هر چه میزان تأثیرپذیری صنایع از تغییرات در قوانین و مقررات بیشتر باشد، اطمینان نسبت به سود برآوردی شرکت کاهش می‌یابد. تغییر در تعرفه‌ها و نرخ‌های مالیاتی، قیمت‌گذاری محصولات و تخصیص یارانه از جمله موارد تأثیرگذار بر عملکرد شرکت‌ها است که در اکثر مواقع سرمایه‌گذاران قادر به پیش‌بینی این تغییرات نیستند.

## ۱۱) اطلاع‌رسانی

انخاذ تصمیم صحیح، مستلزم در اختیار داشتن اطلاعات دقیق و به‌موقع است.

سرمایه‌گذاران باید سهام شرکتی را انتخاب کنند که از **شفافیت** اطلاعاتی برخوردار و از نظر اطلاع‌رسانی دارای عملکرد مناسبی باشد. عدم اطلاع‌رسانی مناسب و به‌موقع باعث قوت گرفتن شایعات و نوسانات شدید قیمت می‌شود.

## سامانه‌ی معاملاتی

سفارش‌های خرید و فروش اوراق بهادار که از طرف مشتریان به کارگزار داده شده است، توسط کارگزار وارد سامانه‌ی معاملاتی می‌شود و بر پایه‌ی اولویت قیمت و زمان، در صف خرید یا فروش قرار می‌گیرد.

بر اساس اولویت قیمت، یک سفارش خرید اوراق بهادار با بیشترین قیمت، در ابتدای صف خرید و یک سفارش فروش اوراق بهادار با کمترین قیمت، در ابتدای صف فروش قرار می‌گیرد.

## سازوکار معاملات

بر اساس اولویت زمان، سفارشی که زودتر وارد سامانه‌ی معاملات شود، جلوتر از سفارش هم قیمت خود قرار می‌گیرد.

معامله هنگامی انجام می‌شود که سفارش‌های خرید و فروش قیمت یکسان داشته باشند.

کارگزاران می‌توانند با اصلاح قیمت سفارش‌های وارد شده، جای خود را در صف تغییر دهند یا با ارائه‌ی قیمتی معادل قیمت پیشنهادی

از طرف کارگزار مقابل، اقدام به انجام معامله کنند. (شبهه به معامله از طریق حراج)

## مثالی از صف معاملات

در لیست خریداران و فروشندگان یک سهم خاص، در حال حاضر تعداد و قیمت به شکل زیر وجود دارد:

سفارشات فروش		سفارشات خرید	
قیمت	تعداد	قیمت	تعداد
۸,۰۰۰	۱۳۰	۸,۰۰۰	۲۰۰
۸,۲۰۰	۱۶۰	۷,۷۰۰	۲۵۰
۸,۲۵۰	۱۰۰	۷,۷۰۰	۱۲۰
۸,۳۰۰	۱۵۰	۷,۰۰۰	۱,۰۰۰

در این حالت معامله انجام می‌شود و در صفحه‌ی معاملات، معامله‌ای با ۱۳۰ سهم و به قیمت هر سهم ۸,۰۰۰ ریال ثبت می‌شود.

## مثالی از صف معاملات (ادامه)

پس از انجام معامله، ترتیب صف به شکل زیر خواهد بود:

سفارشات فروش		سفارشات خرید	
قیمت	تعداد	قیمت	تعداد
۸,۲۰۰	۱۶۰	۸,۰۰۰	۷۰
۸,۲۵۰	۱۰۰	۷,۷۰۰	۲۵۰
۸,۳۰۰	۱۵۰	۷,۷۰۰	۱۲۰
		۷,۰۰۰	۱,۰۰۰

## بازارگردان

از راهکارهای متداول در بورس‌های مختلف برای افزایش نقدشوندگی و سیال بودن بازار، بهره‌گیری از خدمات بازارگردان‌ها می‌باشد. بازارگردان برای هر اوراق بهاداری قیمت خرید و فروش تعیین می‌کند و اگر در آن قیمت‌ها خریدار و فروشنده وجود نداشته باشد، از حساب خودش این خرید یا فروش را انجام می‌دهد.

نقش اصلی بازارگردان نقدشوندگی بازار برای اوراق بهادار خاصی است که به بازارگردانی آن مشغول می‌باشد. اگر صف خرید بیش از فروش باشد، نقش فروشنده و اگر صف فروش بیشتر باشد، بازارگردان نقش خریدار را خواهد داشت.

## مراجعه جهت خرید و فروش سهام

سرمایه‌گذاران برای خرید سهام باید به یک شرکت کارگزاری رسمی عضو بورس مراجعه کنند. مهمترین وظیفه‌ی کارگزاران دریافت سفارش خرید و فروش از سرمایه‌گذاران و انجام معامله برای آنان است. بر اساس مقررات، انجام معامله‌ی سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس، در خارج از سیستم معاملاتی بورس ممنوع است.

## نکات مهم در انتخاب کارگزار

- ۱) حجم سرمایه‌ی سرمایه‌گذار
- ۲) تعداد مراجعه کنندگان به کارگزار
- ۳) نوع شخصیت سرمایه‌گذار
- ۴) رتبه‌ی کارگزار

## ۱) حجم سرمایه‌ی سرمایه‌گذار

کارگزاران به نسبت حجم سرمایه‌ی افراد آنها را در اولویت قرار می‌دهند. کارگزاری که اکثر مشتریان آن دارای سرمایه‌های بالای ۱۰۰ میلیون تومان باشد، برای یک سرمایه‌گذار با سرمایه‌ی ۱۰ میلیون تومان مناسب نیست.



## ۲) تعداد مراجعه کنندگان به کارگزار

آیا کارگزار فرصت رسیدگی به درخواست‌های همه‌ی مشتریان را دارد؟

موکول شدن درخواست خرید و فروش به روزهای بعد (به دلیل عدم فرصت کارگزار) موجب از دست رفتن فرصت‌ها می‌شود.

## ۳) نوع شخصیت سرمایه‌گذار

برخی از کارگزاری‌ها دارای مشتریانی با شخصیت حقوقی می‌باشند که برای اشخاص حقیقی مناسب نیستند. (بیشتر مشتریان آن کارگزاری را شرکت‌ها تشکیل می‌دهند).

## ۴) رتبه‌ی کارگزار

هر چه رتبه‌ی کارگزار از نظر حجم معاملات بالاتر باشد، نشان‌دهنده‌ی فعالیت بیشتر آن کارگزار می‌باشد.

همچنین سازمان بورس اوراق بهادار نیز هر ساله اقدام به رتبه‌بندی کارگزاری‌ها از لحاظ امکانات، ویژگی‌ها و توانمندی‌ها می‌نماید.

وجود معاملات اینترنتی، حجم معاملات، تعداد مشتریان، کفایت سرمایه، تخصص نیروی انسانی، گواهی‌نامه‌ی ایزو، عدم وجود تخلفات کاری و ... از جمله موارد مد نظر سازمان بورس جهت رتبه‌بندی می‌باشد.

## روش‌های ارتباط سرمایه‌گذاران با شرکت‌های کارگزاری

- مراجعه حضوری به دفاتر شرکت‌های کارگزاری و یا شعبه‌های آنها (در ادامه این روش تشریح می‌شود).

- مراجعه به سایت شرکت کارگزاری - سیستم پیام کوتاه شرکت‌های کارگزاری

## دریافت کد معاملاتی

دادوستد اوراق بهادار تنها با استفاده از سامانه‌ی معاملات الکترونیکی انجام می‌شود.

همه خریداران و فروشندگان لازم است دارای کد منحصر به خود باشند تا کارگزار بتواند براساس آن به خرید و فروش اوراق بهادار بپردازد. بنابراین هر سرمایه‌گذار باید یک بار اقدام به دریافت کد سهامداری نماید.

کد معاملاتی، شناسه‌ای ۸ کاراکتری است که براساس مشخصات و اطلاعات فردی سرمایه‌گذار (از جمله نام خانوادگی و کد ملی وی) و به صورت ترکیبی از حروف و اعداد تعیین می‌شود.

## کد معاملاتی

این کد معمولاً از سه حرف اول نام خانوادگی و پنج رقم کد ملی، تشکیل شده است.

فردی با نام باصری و کد ملی ۱۲۶۲۹۷۴۸۸۷ دارای کد معاملاتی **باص ۱۲۶۲۹** خواهد بود.

کد معاملاتی سرمایه گذار، منحصر به فرد است و هر سرمایه گذار یک کد معاملاتی دارد. دریافت کد معاملاتی از طریق مراجعه به

کارگزار و با ارائه مدارک شناسایی (کپی شناسنامه و شماره ملی) امکان پذیر است.

دریافت کد سهامداری یکبار بصورت رایگان و حداکثر ۴۸ ساعت توسط کارگزار صورت می گیرد.

## واریز وجه به حساب کارگزار

پس از آنکه کارگزار برای سرمایه گذار کد سهامداری ایجاد کرد، سرمایه گذار وجهی را که تمایل به سرمایه گذاری دارد به حساب

بانکی شرکت کارگزاری واریز و فرم درخواست خرید سهام را تکمیل می کند.

## نمونه فرم درخواست خرید سهام

فرم درخواست خرید اوراق بهادار		سازمان بورس اوراق بهادار تهران		بسمه تعالی	
شماره سفارش	نام و کد شرکت کارگزاری	شماره	تاریخ	۱۱۰۹۶۱	
	۵۵				
خواهشمند است اوراق بهادار مربوط به شرکت های مندرج در ذیل را به:					
نام:	نام خانوادگی:	نام پدر:	شماره شناسنامه:	سال تولد:	
صادر از:	شماره تلفن:	شماره ملی (۱۰ رقمی):	کد پستی (۱۰ رقمی):	نشانی:	
کد خریدار:	خریداری فرمایید:				
سهام	حق تقدم	نام شرکت	تعداد	مبلغ سرمایه گذاری	حداکثر قیمت
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				
مبلغ: ریال طی فیش بانکی <input type="checkbox"/> تعداد فقره چک <input type="checkbox"/> به شماره عهده بانک به ضمیمه تسلیم میگردد و بدینوسیله تعهد می نمایم هر مبلغ کنسری را بابت خرید سهام یا کارمزد بپردازم. ضمناً مسئولیت هر گونه اشتباه در درج اطلاعات به عهده اینجانب (درخواست کننده) است.					
ملاحظات و شرایط ویژه:					
محل امضای خریدار:			شرکت کارگزاری:		
امضاء:			امضاء:		
نسخه اول - کارگزار			نسخه دوم - خریدار		نسخه سوم - بایگانی

نمونه برگه درخواست خرید سهام

## نحوه فروش سهام در بورس اوراق بهادار

فرآیند فروش سهام در بورس اوراق بهادار همانند فرآیند خرید است.

فروشنده با مراجعه به کارگزار، فرم درخواست فروش را تکمیل و همراه کپی شناسنامه و اصل سهام یا "گواهی نقل و انتقال و سپرده‌ی سهام" به کارگزار تحویل می‌دهد.

تفاوت اصلی فرم درخواست فروش با درخواست خرید در قسمتی است که براساس آن سرمایه‌گذار برای فروش سهام خود و انجام مراحل و تشریفات ثبت و انتقال سهام، به کارگزار وکالت می‌دهد.

فرم درخواست فروش در چهار نسخه برای کارگزار، شرکت خدمات بورس، فروشنده و بایگانی تهیه و تنظیم می‌شود.

## نمونه فرم درخواست فروش سهام

بسمه تعالی

فرم درخواست فروش و  
وکلاننامه فروش اوراق بهادار

سازمان بورس اوراق بهادار تهران

شماره ۱۱۸۵۲۹

	نام و کد شرکت کارگزاری	شماره سفارش	
تاریخ:	۵۵		

خواهشمند است اوراق بهادار مربوط به شرکت های مندرج در ذیل را به:

نام:

نام پدر:  شماره شناسنامه:  سال تولد:

صاحبه از:  شماره تلفن:

نشانی:

شماره ملی (۱۰ رقمی):  کد پستی (۱۰ رقمی):

کد فروشنده:  که اسناد آن پیوست می باشد به فروش رسانید.

ضمناً به آن شرکت محترم کارگزاری وکالت تام با حق توکیل به غیر می دهم تا کلیه مراحل و تشریفات ثبت و انتقال سهام را به طور کامل به نیابت از اینجانب انجام دهد.

امضای فروشنده

سهام	حق تقدم	نام شرکت	تعداد	تعداد سهام (به حروف)	حداقل قیمت
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				
<input type="checkbox"/>	<input type="checkbox"/>				

وجه حاصل را پس از کسر کارمزد و سایر کسور به ..... پرداخت فرمایید.

ضمناً مسئولیت هر گونه اشتباه در درج اطلاعات به عهده اینجانب (درخواست کننده) است.

ملاحظات و شرایط ویژه:

محل امضای فروشنده:	شرکت کارگزاری:
	وصول اوراق بهادار احراز هویت فروشنده و دریافت سفارش فوق تأیید و طبق آن عمل خواهد شد. دقیقه:
امضاء:	امضاء:

نسخه اول - کارگزار      نسخه دوم - شرکت خدمات بورس      نسخه سوم - فروشنده      نسخه چهارم - بایگانی

این درخواست باید به امضاء کارگزار رسیده و به مهر کارگزاری مهرور گردد.

**نمونه برگه درخواست فروش سهام**

## انواع سفارشات خرید و فروش

با توجه به شروطی که می توان در قسمت قیمت گنجانند، انواع سفارش زیر به وجود می آید:

- (۱) سفارش به قیمت بازار (۲) سفارش قیمت معین (۳) سفارش محدود

### (۱) سفارش به قیمت بازار

در صورتی که کلمه "روز" یا "جاری" در قسمت بهای سهام درج شود سفارش به قیمت بازار شکل می گیرد.

بر اساس این نوع سفارش، معامله با بهترین قیمت رایج در بازار صورت می گیرد.

با این شیوهی قیمت گذاری، کارگزار سعی خواهد کرد در حالت خرید، سهم مورد نظر را به پایین ترین قیمت خریداری کند و در حالت فروش، آن را به بالا ترین قیمت به فروش رساند.

انتخاب این شیوه، انعطاف عمل زیادی برای کارگزار ایجاد می کند و سرعت زیادی به معامله می بخشد.

در عین حال، برای مشتری این خطر را نیز دارد که ممکن است قیمت معاملاتی نسبت به قیمت مورد نظر مشتری متفاوت بوده و وی متضرر گردد.

### (۲) سفارش قیمت معین

مشتری می تواند قیمت خاصی را در قسمت خالی مربوط درج کند.

در این صورت سفارش خرید یا فروش به قیمت مشخص به وجود می آید.

در این نوع سفارش، کارگزار تنها در قیمت خاص مورد نظر مشتری، اقدام به معامله خواهد کرد.

این شیوه، احتمال تغییر قیمت را کاهش می دهد، ولی موجب می شود انعطاف عمل کارگزار در معامله نیز کم شود.

### (۳) سفارش محدود

مشتری می تواند در قسمت قیمت، سقف یا کف قیمت را تعیین کند. (مثلاً "حداکثر ... ریال" برای خرید و یا "حداقل ... ریال" برای فروش)

با این شیوه، انعطاف کارگزاران (در محدودهی قیمت تعیین شده) تا حدودی بیشتر و انجام سفارش نیز تسریع می شود.

از طرفی مشتری نیز نسبت به قیمت معامله، اطمینان بیشتری خواهد یافت.

## آثار معاملات

اطلاعات انجام معامله برای تسویه پایاپای به شرکت سپرده‌گذاری مرکزی اوراق بهادار و کارگزار خریدار یا فروشنده ارسال می‌شود. اطلاعات مربوط به معاملات از جمله، قیمت، ارزش و تعداد اوراق بهادار معامله شده، از طریق سایت بورس تهران و همچنین نمایشگرهای موجود در تالارها به اطلاع سهامداران می‌رسد.

## درصد کارگزار و مالیات

مثال		مجموع درصد کارمزد و مالیات	درصد مالیات	درصد کارگزار	شرح
مبلغ کارمزد (تومان)	سرمایه‌گذاری (تومان)				
۱,۰۰۰	۲۰۰,۰۰۰	٪۰/۵	۰	٪۰/۵	خرید سهام
۲,۱۰۰	۲۰۰,۰۰۰	٪۱/۰۵	٪۰/۵	٪۰/۵۵	فروش سهام
۱۴۰	۲۰۰,۰۰۰	٪۰/۰۷	۰	٪۰/۰۷	خرید اوراق مشارکت
۱۴۰	۲۰۰,۰۰۰	٪۰/۰۷	۰	٪۰/۰۷	فروش اوراق مشارکت

## تسویه حساب با مشتریان

آخرین مرحله از فرایند معامله، تسویه حساب می‌باشد.

تسویه حساب بر حسب اینکه مشتری خریدار باشد یا فروشنده، از نظر دوره‌ی زمانی تا حدودی متفاوت است.

در خرید، تسویه حساب پس از صدور اعلامیه‌ی خرید توسط بورس و روشن شدن وضع حساب مشتری در کارگزاری ممکن خواهد بود.

اما در صورتی که مشتری، فروشنده باشد، تسویه حساب، چهار روز کاری بعد صورت می‌پذیرد.

## روز و ساعات انجام معاملات

معاملات اوراق بهادار در بورس از **شنبه تا چهارشنبه** هر هفته به جز روزهای تعطیل عمومی، از **ساعت ۹ تا ۱۲** و در یک نشست معاملاتی و از طریق تالارهای معاملات انجام می‌شود.

کارگزاران از ساعت ۸:۳۰ تا ۹ صبح فرصت دارند دستورهای خرید و فروش خود را وارد سامانه‌ی معاملاتی نمایند.

## محل مراجعه سرمایه‌گذاران

خرید و فروش اوراق بهادار مستلزم حضور سهامداران در تالارها نیست و سهامداران می‌توانند از طریق مراجعه به دفاتر شرکت‌های کارگزاری برای خرید و فروش اوراق بهادار اقدام کنند.

## دامنه‌ی نوسان روزانه‌ی قیمت

دامنه‌ی نوسان روزانه‌ی قیمت سهام در بورس تهران **چهار درصد** تعیین شده است و از این‌رو قیمت سهام یک شرکت در یک روز نمی‌تواند بیش از چهار درصد نسبت به قیمت پایانی روز قبل افزایش یا کاهش یابد. دامنه نوسان قیمت، مانع از نوسانات شدید قیمت‌ها و تلاطم بازار می‌شود.

## حجم مبنا

در سال ۱۳۸۲ به دنبال افزایش شدید در قیمت سهام و به تبع آن افزایش شدید شاخص‌های قیمت، به پیشنهاد یکی از کارشناسان، روش حجم مبنا مورد تایید قرار گرفت.

تعریف: تعداد اوراق بهادار که هر روز باید معامله شود تا کل درصد تغییر آن روز، در تعیین قیمت روز بعد ملاک باشد. این حجم، معادل ۲۰٪ سرمایه‌ی شرکت در سال تعیین شد.

از آنجا که تعداد روز کاری در یک سال ۲۵۰ روز می‌باشد در هر روز حداقل هشت ده هزارم کل تعداد سهام هر شرکت بایستی مبادله

$$\text{شود تا مبنای تعیین قیمت باشد. } \frac{20\%}{250} = 0.0008$$

## ریسک و بازده

همواره ریسک و بازده رابطه‌ی مستقیم با یکدیگر دارند.

هرچقدر انتظار بازده بیشتری از یک سرمایه‌گذاری داشته باشیم به همان اندازه ریسک آن سرمایه‌گذاری نیز افزایش می‌یابد.

## تعریف ریسک

زیان بالقوه‌ی قابل اندازه‌گیری یک سرمایه‌گذاری را ریسک می‌نامند.

هر نوع سرمایه‌گذاری با عدم اطمینان‌هایی مواجه می‌گردد که بازده سرمایه‌گذاری را در آینده، مخاطره‌آمیز می‌سازد.

ریسک یک دارایی سرمایه‌ای بدین خاطر است که احتمال دارد بازده حاصل از سرمایه‌گذاری کمتر از بازده مورد انتظار باشد. بنابراین

ریسک عبارت است از احتمال تفاوت بین بازده واقعی و بازده پیش‌بینی شده.

## کاهش ریسک

چگونه ریسک را کم کنیم و آیا ریسک قابل کاهش هست یا خیر؟

طبق تئوری پورتنفوی بخشی از ریسک را می‌توان از طریق تنوع‌گرایی حذف نمود و مزیت پورتنفوی نیز در کاهش ریسک

سرمایه‌گذاری است.

با در نظر گرفتن مزایای ناشی از تنوع‌گرایی، متأسفانه نمی‌توان کل ریسک سرمایه‌گذاری را از بین برد.

## انواع ریسک

(۱) ریسک غیرسیستماتیک

(۲) ریسک سیستماتیک

ریسک غیرسیستماتیک + ریسک سیستماتیک = ریسک کل

## (۱) ریسک غیرسیستماتیک

مختص یک شرکت یا یک صنعت می‌باشد و از عوامل و پدیده‌هایی مانند اعتصابات کارگری، عملکرد مدیریت، رقابت تبلیغاتی، تغییر

در سلیقه‌ی مصرف‌کنندگان و ... ناشی می‌شود.

این ریسک از طریق تنوع‌گرایی قابل حذف خواهد بود.

## ۲) ریسک سیستماتیک

ریسک سیستماتیک به شرایط عمومی بازار مربوط است و نمی‌توان با ایجاد سبد سهام این قسمت از ریسک را کاهش داد.

تغییر نرخ بهره، نرخ برابری پول ملی در مقابل اسعار خارجی، نرخ تورم، سیاست‌های پولی و مالی، شرایط سیاسی و ... از منابع ریسک سیستماتیک می‌باشد.

تغییرات متغیرهای کلان اقتصادی نیز از منابع اصلی ریسک سیستماتیک محسوب می‌شود.

### ۱-۲) ریسک نرخ بهره

تغییرپذیری در بازده، به دلیل تغییرات در نرخ بهره‌ی بازار تعریف می‌شود.

ارزش هر سرمایه‌گذاری به میزان سود و عایدات آن و همچنین نرخ‌ی که برای محاسبه‌ی ارزش فعلی آن بکار می‌بریم بستگی دارد.

یکی از عوامل تعیین‌کننده، نرخ بهره است، چرا که اگر هزینه‌ی بهره افزایش یابد، ارزش فعلی سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

### نرخ بهره در برخی کشورها

کشور	متوسط درصد بهره بانکی مرکزی	کشور	متوسط درصد بهره بانکی مرکزی
بلاروس	30.00	اسرائیل	3.25
ایران	14.00	کره جنوبی	3.00
لبنان	10.00	عربستان سعودی	2.50
پاکستان	9.00	سوئیس	2.05
هند	8.00	ایالات متحده آمریکا	0.50
چین	6.00	بریتانیا	0.50
ترکیه	5.00	مکائو	0.50
آفریقای جنوبی	5.00	سوئد	0.25
بورکینافاسو	4.25	ژاپن	0.10



## ۲-۲) ریسک تورم

به عدم اطمینان نسبت به نرخ تورم در سال‌های آتی اطلاق می‌گردد.

سرمایه‌گذاران قبل از سرمایه‌گذاری، نرخ تورم در آینده را پیش‌بینی می‌کنند و آن را به نرخ بازده مورد توقع خود اضافه می‌کنند. (در موقع ارزیابی عایدات آتی سرمایه‌گذاری، چیزی بیش از نرخ تورم باید عاید سرمایه‌گذار شده باشد). اگر نرخ تورم واقعی بیشتر از نرخ تورم مورد انتظار باشد، نرخ بازده واقعی سرمایه‌گذار کمتر خواهد بود.

## ۲-۳) ریسک کشور

ریسک کشور یا ریسک سیاسی، به **ثبات** یک کشور از ابعاد اقتصادی و سیاسی مربوط می‌شود. این نوع ریسک در کشورهایی که از ثبات سیاسی و اقتصادی بالایی برخوردارند، پایین است. اغتشاشات، بحران‌های سیاسی، جنگ و آشوب و ... از جمله عوامل افزایش ریسک یک کشور به حساب می‌آید.

## ۲-۴) ریسک بازار

تعجب‌آور نیست وقتی مشاهده می‌شود، قیمت سهام یک شرکت علیرغم افزایش درآمد آن نسبت به دوره‌ی قبل، کاهش یابد. قیمت یک سهم ممکن است با وجود درآمد ثابت در یک زمان کوتاه، نوسان شدیدی داشته باشد. عوامل این پدیده متفاوت است، اما اغلب بخاطر نگرش‌هایی است که سرمایه‌گذاران نسبت به کل اوراق بهادار یا قسمتی از آنها پیدا می‌کنند. تغییرپذیری در بازده اوراق (که ناشی از انتظارات سرمایه‌گذاران است) ریسک بازار نام دارد.

## دلیل ایجاد ریسک بازار

ریسک بازار بعلاوه عکس‌العمل‌های گوناگون سرمایه‌گذاران به حوادث قابل رؤیت و غیرقابل رؤیت می‌باشد. اگر سرمایه‌گذاران انتظار داشته باشند که در آینده وضعیت یک صنعت بهبود یابد، این احساس و انتظار موجب افزایش قیمت سهام شرکت‌های آن صنعت خواهد شد. سرمایه‌گذاران معمولاً نگرش‌های خود را از طریق حوادث سیاسی، اجتماعی یا اقتصادی بدست می‌آورند.

## حقه‌های رایج در بازار سهام

(۱) بالا و پایین بردن قیمت

(۲) استفاده از اطلاعات محرمانه

### (۱) بالا و پایین بردن قیمت

یکی از رایج‌ترین ترفندها برای بیرون کشیدن پول از دست سرمایه‌گذاران ناآگاه **باد کردن و خالی کردن** سهام است.

افراد دارای اطلاعات نهایی، با انتشار اخبار حساب‌آرایی شده، سرمایه‌گذاران را به خرید بیشتر سهام شرکت متقاعد می‌کنند.

آنها با انتشار اخبار نادرست قیمت سهام شرکت مورد نظر خود را بالا می‌برند. (معمولاً سهامی انتخاب می‌شود که قیمت آن پایین باشد).

با افزایش تعداد خریداران این افراد همه‌ی سهام‌شان را با سود کلانی می‌فروشند.

سرانجام با برملا شدن حقیقت، قیمت سهام به سرعت افت می‌کند.

### (۲) استفاده از اطلاعات محرمانه

افرادی با استفاده از اطلاعات نهایی (قبل از انتشار عمومی) به خرید و فروش سهام شرکت دست می‌زنند.

متأسفانه این‌گونه دادوستدها بیشتر از آنچه تصور بکنید، رایج است.

بسیاری از دست‌اندرکاران شرکت‌ها با استفاده از اطلاعاتی که به تدریج از شرکت به‌دست آورده‌اند، با انجام معاملات سودآور برای

خودشان به سودهای کلانی می‌رسند.

## ۲۰ توصیه‌ی پایانی به سرمایه‌گذاران

(۱) بهتر است فقط **پس‌انداز** خود را وارد بورس نمایید.

(۲) به **شایعات** موجود در بازار توجه نکنید. (هیچگاه اسیر شایعات بازار نشوید).

(۳) سراغ **شرکت‌های بزرگتر** و کم‌ریسک‌تر بروید. (۵۰ شرکت فعال)

(۴) سهام **شرکت‌های سرمایه‌گذاری** یا صندوق‌های مشاع را بخرید.

۵) **سبد** سهام تشکیل دهید.

۶) در ابتدای ورود به بورس افق سرمایه‌گذاری **بلندمدت** (حداقل یک سال) را برگزینید.

۷) نگران نوسانات کوتاه‌مدت نباشید.

۸) با کارشناسان بازار سرمایه و افراد حرفه‌ای **مشورت** کنید.

۹) سعی کنید سهام زیان‌آورتان را بفروشید.

۱۰) پیش از آنکه سهام سودآورتان زیان‌ده شود آن را بفروشید.

۱۱) **احساساتی** عمل نکنید، پیرو عقل و تحلیل باشید.

۱۲) بین "اعتماد به نفس" و "اطمینان بیش از حد به خود" تمایز قائل شوید.

۱۳) **منضبط** باشید و برای خرید و فروش خود، از استراتژی مشخصی پیروی کنید.

۱۴) اشتباهات خود را **بررسی و تحلیل** کنید و از آنها تجربه کسب نمایید.

۱۵) به خاطر داشته باشید همیشه از جمع **پیروی** کردن، سود به همراه نمی‌آورد.

۱۶) به طور مستمر **مطالعه و تحقیق** کنید و جزئیات بازار و تکنیک‌های تحلیل را فرا بگیرید.

۱۷) همیشه مقداری **پول نقد**، در دسترس داشته باشید.

۱۸) با **اولویت‌بندی** سرمایه‌گذاری کنید. (ابتدا دارایی‌های **ضروری** مثل مسکن، سپس دارایی‌های **کم‌ریسک** مثل صندوق‌های مشترک

و بعد دارایی‌های **پرخطر و پربازده** مانند سهام)

۱۹) در شرایط **طوفانی و بحران‌ها** با خونسردی، سرمایه‌ی خود را در دارایی‌های کم‌ریسک (مانند پس‌انداز بانکی) متمرکز کرده و منتظر

بهبود اوضاع باشید.

۲۰) مراقب **جابجی** شدن بازار باشید و بدانید هیچ بازاری نمی‌تواند برای مدت طولانی به شدت افزایشی باشد.









