

اصول مدیریت سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار

تالیف:

عین اله علا

فوق لیسانس حسابداری از دانشگاه صنعت نفت
فوق لیسانس مدیریت بازرگانی (MBA) با گرایش مدیریت
مالی (Finance) از دانشگاه آمریکائی واشنگتن D.C آمریکا
عضو جامعه حسابداران رسمی ایران (I.A.C.P.A)
عضو انجمن حسابداری ایران (L.A.A)



انتشارات طه‌وری

علا، عین‌اله ۱۳۲۱ -

اصول مدیریت سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار / تألیف عین‌اله علا . -
تهران: طهوری، ۱۳۸۴.

ف، ۵۰۴ ص. جدول، نمودار.

ISBN 964-6414-62-1

فهرست‌نویسی براساس اطلاعات فپا.

۱. اوراق بهادار. ۲. اوراق بهادار — مدیریت موجودی. ۳. بورس. ۴. سهام.

۵. سرمایه‌گذاری — طرح و برنامه‌ریزی.

۳۳۲/۶۳۲

عالف ۸/۶۸/۴۶۵ HG

۳۵۷۸۲-۸۴م

کتابخانه ملی ایران



انتشارات لموری

شماره ۱۴۳۸، خیابان انقلاب، صندوق پستی ۱۶۴۸-۱۳۱۴۵

تلفن: ۶۶۴۰۶۳۳۰ - فکس ۶۶۴۸۰۰۱۸

اصول مدیریت سرمایه‌گذاری

در بورس اوراق بهادار

عین‌اله علا

صفحات‌آرایی و امور فنی - علم روز

چاپ اول، ۱۳۸۴

۲۲۰۰ نسخه

چاپ گلشن

صحافی محمدی

شابک ۹۶۴-۶۴۱۴-۶۲-۱ ISBN 964.6414.62.1

کلیه حقوق چاپ و انتشار محفوظ است.

فهرست

پیش گفتار.....	ط
کلیات - مدیریت اوراق بهادار چیست؟.....	۱
- یک پرسش منطقی.....	۱
- پاسخ.....	۱
- ثروتمند شدن.....	۳
- هدف‌های عمده مدیریت اوراق بهادار.....	۵
- ارزیابی اوراق بهادار.....	۷
- انتخاب سبد اوراق بهادار.....	۱۱
- فنون مدیریت اوراق بهادار.....	۱۳
- انباشت داده‌های آماری.....	۱۳
- تعیین روندهای اقتصادی.....	۱۵
- تشخیص ویژگیهای اوراق بهادار.....	۱۵
- اوراق بهادار ارزش‌ها را ارائه می‌کند.....	۱۵
- تقبل خطر و سلامت ذهنی.....	۱۶
- مقاومت در برابر روند.....	۱۷
- استفاده از روش‌های ارزیابی.....	۱۷
- مدیریت سبدها (پورتفولیوها)ی سرمایه‌گذاری.....	۱۸
- نقش تحلیل‌گران اوراق بهادار.....	۱۸
- چند محک.....	۲۰
- فقط کیفیت منتشرکننده اوراق بهادار مهم است.....	۲۰
- نوع اوراق بهادار کیفیت آن را بیان می‌دارد.....	۲۱
- ارزش ذاتی همه چیز است.....	۲۲

۲۲ فقط نیاز سرمایه‌گذار باید سبد اوراق را تعیین کند

فصل ۱ - اوراق بهادار ۲۵

۲۵ تعریف اوراق بهادار

۲۵ اوراق بهادار بازار پول

۲۶ اوراق خزانه

۲۷ گواهی سپرده بانکی قابل معامله

۲۷ پذیرش بانکی

۲۷ اوراق تجارتنی

۲۸ تعریف اوراق قرضه

۲۹ ارزش اوراق قرضه همان ارزش فعلی آن است

۲۹ نرخ بهره بازار

۲۹ ارزش اسمی

۲۹ کوپن یا بهره

۳۰ ارزش فعلی یا بهره ۶ ماهه

۳۲ درجه‌بندی کیفیت اوراق قرضه

۳۲ شرایط مالی صادرکننده اوراق قرضه

۳۲ تفسیر نسبت‌های مالی از دیدگاه مؤسسات درجه‌بندی

۳۴ ویژگی‌های اوراق قرضه

۳۴ وسیله اعطای اعتبار

۳۴ تاریخ سررسید معین

۳۴ مبلغ با ارزش اسمی

۳۴ اولویت هنگام ورشکستگی

۳۵ وثیقه

۳۵ حق رأی

۳۵ نرخ بهره

۳۵ بهره پرداختی

۳۶ عایدی جاری

۳۶ عایدی در سررسید

۳۶ اوراق قرضه با نام و اوراق قرضه بی‌نام

۳۷ اوراق قرضه بدون بهره

۳۷ اوراق قرضه درآمدی

۳۷ اوراق قرضه با نرخ شناور

۳۸ سند (قرارداد) اوراق قرضه

الف - شروط کلی	۳۸
ب - شروط وثیقه‌ای	۳۹
- اوراق قرضه بدون وثیقه	۳۹
- اوراق قرضه فرعی بدون وثیقه	۳۹
- اوراق قرضه وثیقه‌دار	۳۹
- اوراق قرضه وثیقه‌دار دست اول	۴۰
- اوراق قرضه وثیقه‌دار آزاد محدود	۴۰
ج - شروط حمایتی	۴۰
- موارد نکول یا فسخ قرارداد	۴۱
- شرط شتاب	۴۱
- تعهدات منفی	۴۱
- اوراق قرضه به عنوان ابزار تأمین مالی	۴۲
- مزایای تأمین مالی با اوراق قرضه	۴۲
- محدودیت‌های تأمین مالی با اوراق قرضه	۴۳
فصل ۲ - سهام عادی و سهام ممتاز	۴۵
- مقدمه ۴۵	
- تعریف سهام عادی از نظر قانون تجارت ایران	۴۵
- انواع سهام	۴۶
- سهام با نام	۴۶
- سهام بی نام	۴۶
- سهام سرمایه	۴۶
- سهام خزانه	۴۸
- صرف سهام	۴۹
- سهام طبقه‌بندی شده	۵۰
- سهام مؤسس	۵۰
- حقوق سهامداران	۵۱
الف - حقوق جمعی	۵۱
ب - حقوق ویژه یا حقوق فردی	۵۱
- حق اداره شرکت	۵۱
- وکالت حق رأی	۵۲
- رأی‌گیری با اکثریت آراء	۵۲
- حق رأی انباشته یا تراکمی	۵۳
- حق شفعه یا حق تقدم خرید سهام	۵۵

۵۵	- حفظ قدرت کنترل
۵۵	- حمایت سهامداران در برابر کاهش ارزش سهام
۵۶	- استفاده از حق تقدم خرید سهم در تأمین مالی
۵۶	- ارزیابی سهام عادی به عنوان یک منبع تأمین مالی
۵۷	- مزایای سهام عادی
۵۸	- معایب سهام عادی
۶۰	- اصول سهام ممتاز
۶۰	- خصوصیات سهام ممتاز
۶۰	- شروط ویژه صدور سهام ممتاز
۶۲	- سهام ممتاز با سود انباشته
۶۲	- سهام ممتاز شریک در سود
۶۲	- سهام ممتاز قابل تبدیل
۶۲	- سهام ممتاز قابل بازخرید
۶۳	- سهام ممتاز با نرخ قابل تعدیل
۶۳	- مبادله با حقوق صاحبان سهام
۶۵	- اخذ تصمیم در مورد استفاده از سهام ممتاز
۶۵	- منطق اوراق بهادار مختلف
۶۶	- تجزیه و تحلیل سهام ممتاز
۶۸	- ارزیابی سهام - از نظر متشرکننده
۶۸	الف - مزایای سهام ممتاز
۶۹	ب - معایب سهام ممتاز
۶۹	- از نظر خریدار
۶۹	الف - مزایای سهام ممتاز
۷۰	ب - معایب سهام ممتاز
۷۱	فصل ۳ - خطر و بازده
۷۱	- مقدمه
۷۱	- هدف سرمایه‌گذار
۷۳	- دوره نگهداری
۷۳	- قماربازی
۷۳	- سفته‌بازی
۷۴	- سرمایه‌گذاری
۷۴	- نرخ بازده
۷۵	- نرخ بازده سهام عادی

۷۶	- نرخ بازده سرمایه‌گذاری در مستغلات
۷۷	- تبادل میان خطر و بازده
۷۸	- اصول اندازه‌گیری خطر
۷۹	- خطر و توزیع احتمالات گسسته
۸۷	- معادله کلی محاسبه ارزش مورد انتظار
۸۹	- اندازه‌گیری تغییرپذیری نتایج یا رویدادها
۹۲	- نرخ بازده
۹۵	فصل ۴ - بازارهای اوراق بهادار
۹۵	- بازارهای اولیه توسط بانک‌ها و مؤسسات تأمین سرمایه ایجاد می‌شود
۹۷	- توصیه
۹۷	- اداره انتشار اوراق بهادار
۹۷	- مقررات افشاء
۹۷	- قیمت‌گذاری
۹۸	- تحمل خطر
۹۸	- تثبیت بازار
۹۹	- توزیع اوراق جدید
۹۹	- هزینه‌های انتشار اوراق بهادار
۱۰۰	- بازارهای ثانویه در بورس‌های اوراق بهادار
۱۰۳	- عضویت
۱۰۴	- کارگزار تالار
۱۰۴	- معامله‌گر تالار
۱۰۵	- متخصصین بازارساز
۱۰۶	- معامله‌گران خرده‌پا
۱۰۶	- سایر اوراق بهاداری که در بورس نیویورک معامله می‌شوند
۱۰۷	- مقررات پذیرش
۱۰۹	- خدمات کارگزار تمام عیار و کارگزار با کارمزد کمتر
۱۰۹	- ذخیره اوراق بهادار
۱۱۰	- اجرای داد و ستد
۱۱۰	- فروشندگان
۱۱۱	- هدایا
۱۱۱	- توصیه سرمایه‌گذاری
۱۱۱	- حاشیه اعتباری
۱۱۲	- کارگزاران ارزان

۱۱۲	- سفارشات به کارگزار
۱۱۳	- سفارشات به قیمت روز
۱۱۳	- سفارشات محدود
۱۱۴	- توقف سفارشات
۱۱۵	- سفارشات به قیمت باز یا سفارش با اعتبار تا اطلاع بعدی
۱۱۶	- حساب‌های اعتباری
۱۱۶	- داد و ستد اعتباری
۱۱۸	- افزایش قیمت سهام به میزان ۱۰۰ درصد
۱۱۸	- کاهش قیمت سهام به میزان ۵۰ درصد
۱۲۰	- مزایا و معایب استفاده از اعتبار
۱۲۱	- بازارهای ثانوی رقابت بازاریسازان نرخ‌های کارمزد را کاهش می‌دهد
۱۲۲	- بازار سوم
۱۲۳	- بازار چهارم
۱۲۷	فصل ۵ - تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی
۱۲۷	- ترازنامه
۱۲۹	- صورت سود و زیان
۱۳۰	- صورت مالی با مقیاس مشترک
۱۳۰	- ترازنامه با مقیاس مشترک
۱۳۰	- صورت سود و زیان با مقیاس مشترک
۱۳۲	- نسبت‌های مالی معنی‌دار و مربوط
۱۳۳	- ارتباطات بینشی مالی
۱۳۳	- مقولات مهم نسبت‌های مالی
۱۳۴	- محاسبه و تفسیر نسبت‌های مالی
۱۳۴	- نسبت‌های نقدینگی و توان مالی
۱۳۶	- نسبت‌های پوششی
۱۳۷	- تفسیر و استفاده
۱۳۸	- تعریف‌های گوناگونی از نسبت‌ها
۱۳۹	- نسبت‌های گردش یا فعالیت
۱۴۰	- نسبت گردش موجودی
۱۴۱	- نسبت گردش دارایی‌ها
۱۴۲	- نسبت گردش حقوق صاحبان سهام
۱۴۳	- نسبت‌های سودآوری
۱۴۷	- نسبت گردش وجوه نقد

نسبت‌های اهرمی	۱۴۹
- اطلاعات مربوط به هر سهم عادی	۱۵۲
- چهارچوب دپونت برای تجزیه و تحلیل بازده حقوق صاحبان سهام و رشد	۱۵۵
- تجزیه و تحلیل نرخ بازده حقوق صاحبان سهام	۱۵۵
- تجزیه و تحلیل رشد	۱۵۷
- تجزیه و تحلیل خطر	۱۵۹
- خطر مقادیر پولی	۱۵۹
- کمک معیارهای مقایسه به تفسیر نسبت‌ها	۱۶۰
- معیارهای مقایسه‌ای مقطعی	۱۶۱
- میانگین نسبت‌های صنعت	۱۶۱
- نسبت‌های مربوط به شرکت‌های رقیب	۱۶۱
- معیارهای مقایسه‌ای سری زمانی	۱۶۱
- تغییرات یک‌بار برای همیشه	۱۶۱
- روندها	۱۶۲
- احتیاط‌های مربوط به تجزیه و تحلیل‌های نسبت	۱۶۲
- انحرافات تورمی	۱۶۲
- تعریف درآمد حسابداری مبهم است	۱۶۳
- ادغام و صورت‌های مالی تلفیقی	۱۶۳
فصل ۶ - عامل خطر نرخ بهره	۱۶۵
- پول ارزش زمانی دارد	۱۶۵
- ارزش فعلی پول آینده	۱۶۶
- ارزش فعلی جریان‌ات نقدی حاصل از اقساط مساوی	۱۶۹
- ارزش فعلی با نرخ بهره تعیین می‌شود	۱۷۰
- مدت یک سرمایه‌گذاری	۱۷۱
- اوراق قرضه دولتی	۱۷۴
- خطر تغییر قیمت	۱۷۵
- خطر نرخ کوپن	۱۷۶
- اوراق قرضه شرکت‌ها	۱۷۷
- سهام	۱۷۸
- خطر نرخ بهره تنوع‌پذیر و تنوع‌ناپذیر	۱۸۰
فصل ۷ - عامل خطر مدیریت	۱۸۳
- مدیران توانا شرکت را در مقابل «حوادث غیرمترقبه» بیمه می‌کنند	۱۸۳

- ۱۸۴ - خسارت ناشی از حوادث غیرمترقبه بر کالاها
- ۱۸۴ - حوادث غیرمترقبه دارایی‌های شرکت را تخریب می‌کند
- ۱۸۵ - مدیریت، مسئول منسوخ شدن محصولات است
- ۱۸۶ - مدیریت، مسئول حفظ فروش است
- ۱۸۹ - رهنمودهایی برای ارزیابی مدیریت
- ۱۹۲ - نظریه نمایندگی و سرمایه‌گذار
- ۱۹۵ - خطر مدیریت تنوع‌پذیر و تنوع‌ناپذیر

فصل ۸ - عامل خطر بازار ۱۹۹

- ۱۹۹ - عامل خطر بازار
- ۲۰۰ - نماگرهای بازار اوراق بهادار
- ۲۰۰ - بازارهای متناوب رونق و رکود
- ۲۰۴ - پارامترهای بازارهای رونق
- ۲۰۶ - زمان‌بندی بازار خوب
- ۲۰۷ - بازارهای درحال نزول
- ۲۰۹ - تجزیه و تحلیل رکود
- ۲۰۹ - بخش واقعی اقتصاد ملی
- ۲۱۲ - شاخص قیمت مصرف‌کننده
- ۲۱۴ - بخش پولی اقتصاد ملی
- ۲۱۵ - نرخ‌های متغیر بهره بازار قیمت‌های اوراق بهادار را تغییر می‌دهند
- ۲۱۶ - نرخ بهره بدون خطر
- ۲۱۶ - صرف خطر
- ۲۱۷ - نرخ‌های بهره بازار از نرخ تورم مشتق می‌شوند
- ۲۱۷ - نرخ‌های بهره قیمت اوراق را در جهت معکوس حرکت می‌دهند
- ۲۱۸ - یک نرخ کوپن ۸ درصد و نرخ بازار ۱۰ درصد
- ۲۱۸ - وقتی نرخ کوپن بالاتر از نرخ بهره بازار است
- ۲۱۹ - خطر بازار تنوع‌پذیر و تنوع‌ناپذیر

فصل ۹ - عامل خطر قدرت خرید ۲۲۱

- ۲۲۱ - عامل خطر قدرت خرید
- ۲۲۲ - بازده واقعی از بازده اسمی بهتر است
- ۲۲۳ - بازده‌های واقعی
- ۲۲۵ - تقریبی ساده برای محاسبه بازده‌های اسمی
- ۲۲۶ - نرخ بازده تجربی و نرخ تورم

۲۲۷	- خطر قدرت خرید تنوع پذیر و تنوع ناپذیر
۲۲۹	- عامل خطر نقدینگی
۲۳۰	- عامل خطر سیاسی
۲۳۰	- عامل خطر سیاسی بین المللی
۲۳۱	- عامل خطر سیاسی داخلی
۲۳۱	- چگونگی تأثیر عامل خطر سیاسی بر ارزش
۲۳۲	- عامل خطر بازخریدی
۲۳۴	- عامل خطر تبدیل پذیری
۲۳۷	فصل ۱۰ - وضعیت کوتاه، فروش تأمین و آربیتراژ
۲۳۷	- وضعیت های بلند و کوتاه
۲۳۷	- وضعیت کوتاه
۲۴۰	- جنبه های پیچیده وضعیت های کوتاه
۲۴۱	- نمایش های سود - زیان در وضعیت های بلند و کوتاه
۲۴۳	- وضعیت های پوشش تأمین
۲۴۳	- پوشش تأمین کامل
۲۴۶	- آربیتراژ
۲۴۶	- آربیتراژ بین المللی قیمت سهام
۲۴۹	- انگیزه های مختلف برای فروش کوتاه
۲۵۱	فصل ۱۱ - نظریه قیمت گذاری آربیتراژ (APT)
۲۵۱	- مفروضات اساسی APT
۲۵۲	- آربیتراژ و قانون قیمت واحد
۲۵۲	- نظریه قیمت گذاری آربیتراژ با یک عامل خطر تنها
۲۵۲	- خط قیمت گذاری آربیتراژ
۲۵۴	- دارایی های بالای قیمت (O) و زیر قیمت (U)
۲۵۶	- سبد (پورتفولیو) آربیتراژ
۲۵۷	- نظریه قیمت گذاری آربیتراژ با دو عامل خطر
۲۵۷	- مدل نظریه قیمت گذاری آربیتراژ با دو عامل خطر
۲۵۸	- معیارهای انواع مختلف خطر تنوع ناپذیر
۲۵۹	- سطح قیمت گذاری آربیتراژ با دو عامل خطر
۲۶۲	- چرا اجزاء ترکیب کننده خطر تنوع پذیر دارای جمع صفر هستند؟
۲۶۴	- ارزش فعلی با نظریه قیمت گذاری آربیتراژ
۲۶۷	فصل ۱۲ - قیمت با ارزش

۲۶۷	- مقایسه ارزش در مقابل قیمت
۲۶۸	- قواعد تصمیم مربوط به خرید یا فروش برای سرمایه‌گذاران
۲۶۸	- قاعده خرید
۲۶۸	- قاعده معامله نکردن
۲۶۸	- قاعده فروش
۲۶۹	- مدل ارزش فعلی
۲۶۹	- معادله ارزش فعلی
۲۷۰	- روش ارزیابی و سرمایه‌گذاری
۲۷۲	- مدل تعامل قیمت - ارزش کونتر
۲۷۵	- نوسان کارآی قیمت های تعادلی
۲۷۶	- تعادل پیوسته
۲۷۷	- نظریه گشت تصادفی
۲۷۸	- مدیریت سرمایه‌گذاری منفعلانه یا جسورانه
۲۷۸	- مدیریت سرمایه‌گذاری جسورانه
۲۸۰	- مدیریت سرمایه‌گذاری انفعالی
۲۸۳	فصل ۱۳ - انتخاب اوراق قرضه
۲۸۵	- اندازه‌گیری عواید اوراق قرضه
۲۸۵	- نرخ بازده اوراق قرضه یک دوره‌ای
۲۸۶	- عایدی جاری اوراق قرضه
۲۸۶	- عایدی پیش‌بینی شده در سررسید
۲۸۷	- شرایطی که در آن AYTM به صورت واقعی حاصل می‌شود
۲۸۹	- خواندن AYTM از روزنامه
۲۹۱	- محاسبه تقریبی عایدی پیش‌بینی شده تا سررسید
۲۹۲	- میانگین مبالغ سرمایه‌گذاری شده
۲۹۲	- اجزاء تغییر قیمت
۲۹۳	- جمع عایدی پیش‌بینی شده تقریبی تا سررسید
۲۹۴	- عایدی پیش‌بینی شده دقیق تا سررسید
۲۹۴	- استفاده از جدول‌های عایدی قرضه برای یافتن AYTM
۲۹۶	- اندازه‌گیری مدت
۲۹۸	- مقایسه عددی مدت دو ورقه قرضه
۳۰۰	- تبیین مدت با سال‌های تا سررسید
۳۰۳	- خلاصه چند مفهوم کلیدی
۳۰۳	- سرمایه‌گذاری در اوراق قرضه

۳۰۴	- به حداکثر رساندن بازده در طبقه متناسب خطر
۳۰۵	- مصونیت در مقابل خطر نرخ بهره
۳۰۷	- انحراف از مدت، توازن مجدد سبد را ایجاب می کند
۳۰۸	- معاملات جسورانه اوراق قرضه
۳۰۸	- نرخ بهره بازار
۳۱۰	- پیش بینی نرخ های بهره بازار آسان نیست
۳۱۰	- نورم، نرخ های بهره بازار را تحت تاثیر قرار می دهد
۳۱۱	- سطح فعالیت بازرگانی، نرخ های بهره بازار را تحت تاثیر قرار می دهد
۳۱۱	- تأمین مالی کسر بودجه دولت بر نرخ های بهره بازار تاثیر دارد
۳۱۲	- به صورت پول درآوردن بدهی
۳۱۲	- استقراض برای پرداخت بدهی
۳۱۲	- صرف بازده اوراق قرضه
۳۱۸	- فرضیه انتظارات
۳۱۹	- فرضیه صرف نقدبنگی
۳۲۰	- فرضیه چند قطعه ای
۳۲۲	- سوار شدن بر منحنی بازده
۳۲۵	فصل ۱۴ - تجزیه و تحلیل سهام عادی
۳۲۵	- ارزیابی یک سهم عادی
۳۲۷	- تغییر در خطر
۳۲۹	- تغییر نرخ رشد
۳۳۱	- تجزیه و تحلیل بنیادی
۳۳۱	- درآمد هر سهم
۳۳۱	- نسبت $E(P/E)$
۳۳۲	- مقایسه نسبت های P/E مورد انتظار و واقعی
۳۳۳	- ضرایب نکاتری درآمدها
۳۳۵	- نسبت پرداخت
۳۳۵	- سود سهام نقدی شرکت های دارای رشد
۳۳۶	- سود سهام نقدی شرکت های کاهش یابنده
۳۳۶	- سود سهام نقدی شرکت های عادی
۳۳۷	- ارزیابی بر مبنای دارایی های عینی
۳۳۸	- چند داده تجربی
۳۳۹	- جنبه های عملی
۳۳۹	- چرخه های اقتصادی

۳۳۹	- شرایط عادی بازار
۳۴۰	- حاشیه خطا
۳۴۱	- نسبت پرداخت و فزاینده درآمدها
۳۴۴	- عوامل دیگر
۳۴۵	- تجزیه و تحلیل مالی
۳۴۵	- تغییر رویه‌های (ناسازگاری‌های) حسابداری
۳۴۶	- تغییر در روش گزارش فروش‌ها
۳۴۶	- تغییر در روش ارزیابی موجودی‌ها
۳۴۶	- تغییر در روش استهلاک دارایی‌ها
۳۴۶	- عوامل صنعت
۳۴۷	- زمان بندی
۳۴۸	- نماگرهای مهم (هادی)
۳۴۹	- آغاز ساختمان‌سازی
۳۴۹	- سفارش جدید کالاهای بادوام
۳۴۹	- متوسط کار هفته‌ای
۳۴۹	- شاخص‌های قیمت سهام
۳۵۰	- پیش‌بینی
۳۵۱	- پیش‌بینی درآمد هر سهم
۳۵۳	- پیش‌بینی فزاینده‌های درآمدها
۳۵۵	فصل ۱۵ - تجزیه و تحلیل درآمدها
۳۵۵	- ارزیابی سهام
۳۵۷	- درآمدهای اقتصادی و درآمدهای حسابداری
۳۵۸	- درآمدهای حسابداری
۳۶۱	- صورت‌های مقایسه‌ای درآمد و هزینه
۳۶۳	- فروش‌ها
۳۶۴	- موجودی
۳۶۶	- استهلاک
۳۶۷	- سایر هزینه‌ها
۳۶۸	- نتایج
۳۷۰	- EPS گزارش شده
۳۷۰	- رقیب‌سازی ارزش ویژه
۳۷۱	- سود فوق‌العاده
۳۷۲	- تورم

۳۷۲	- تعدیل صورت حساب سود و زیان
۳۷۳	- تورم
۳۷۳	- دریافت‌ها
۳۷۴	- استهلاک
۳۷۴	- ارزش بازار
۳۷۴	- پیش‌بینی EPS
۳۷۵	فصل ۱۶ - تجزیه و تحلیل فنی
۳۷۶	- مفاهیم اصلی تجزیه و تحلیل فنی
۳۷۹	- نظریه داو
۳۸۰	- طبقه‌بندی‌های داو و قیمت اسامی، الگوهای حرکت
۳۸۲	- شتاب و قیمت‌های بازار
۳۸۳	- مناطق حد پائین قیمت و مناطق مقاومت قیمت
۳۸۶	- سه نوع چارت اصلی
۳۸۶	- الگوی قله سروشانه و حجم معاملات
۳۸۸	- نمودارهای نقطه و عدد
۳۸۹	- ساختن یک نمودار PEC
۳۹۰	- تفسیر PECها
۳۹۱	- برقرار کردن هدف‌های قیمت با یک PEC
۳۹۲	- نظریه‌های مربوط به عقیده مخالف
۳۹۲	- نظریه‌های معاملات کوچک
۳۹۳	- فروش‌های کوتاه
۳۹۵	- افت و خیز بازار
۳۹۵	- محاسبات افت و خیز بازار
۳۹۶	- تفسیرهای آمارهای مربوط به افت و خیز بازار
۳۹۷	- تجزیه و تحلیل میانگین متغیر
۳۹۷	- تشکیل نمودارهای میانگین متغیر
۳۹۸	- تفسیر نمودار
	- نتایج ۳۹۹
۴۰۱	فصل ۱۷ - نوسانات قیمت اوراق بهادار
۴۰۲	- تجزیه و تحلیل فنی مزایای خاص خود را دارد
۴۰۳	- ساز و کار بازار که قیمت‌های سهم را تعیین می‌کند
۴۰۳	- اطلاعات مالی آزادانه در دسترس است

۴۰۴	- نوسانات و حرکات قیمت کنترل و دست‌کاری نمی‌شود
۴۰۵	- تعادل دائمی فراگیر
۴۰۵	- تجزیه و تحلیل فنی و بازارهای کارآ
۴۰۶	- مطالعه نوسانات قیمت
۴۰۷	- فرضیه بازارهای کارآ
۴۰۹	- فرضیه بازارهای کارآی ضعیف
۴۱۰	- قاعده فیلتر
۴۱۱	- اصلاحات بنایی
۴۱۴	- نابهنجاری‌ها در فرضیه بازارهای کارآی ضعیف
۴۱۴	- اثر آخر هفته
۴۱۵	- اثر پایان سال
۴۱۵	- نتایج
۴۱۶	- فرضیه بازارهای کارآی نیمه‌قوی
۴۱۷	- تأخیر در آگاهی
۴۱۹	- اثرات اعلان اطلاعات و نرخ بهره رسمی
۴۱۹	- تجزیه سهام و سود سهمی
۴۲۱	- نابهنجاری‌ها در فرضیه بازارهای کارآی نیمه‌قوی
۴۲۱	- سهامی که نسبت‌های قیمت به درآمد پائینی دارند
۴۲۶	- اثر اندازه - دومین نابهنجاری
۴۲۷	- نتایج مربوط به فرضیه بازارهای کارآی نیمه‌قوی
۴۲۸	- فرضیه بازارهای کارآی قوی
۴۳۱	فصل ۱۸ - اختیار خرید و فروش
۴۳۱	- اختیار خرید و فروش
۴۳۲	- تعریف اختیار خرید
۴۳۲	- تعریف اختیار فروش
۴۳۳	- افراد، قیمت‌ها و بازارها
۴۳۳	- فروشنده اختیار
۴۳۳	- خریدار اختیار
۴۳۳	- کارگزار اوراق بهادار
۴۳۴	- قیمت اختیارها
۴۳۴	- قیمت بازار
۴۳۴	- صرف یا قیمت خرید
۴۳۴	- قیمت توافق شده

۴۳۵	- بازارهای فروش و خرید اختیار
۴۳۵	- خرید یک اختیار
۴۳۶	- شرکت تسویه اختیارها
۴۳۷	- نمایش سود - زیان حاصل از اختیارها
۴۴۰	- عوامل تعیین کننده صرف تمام اختیارها
۴۴۰	- قیمت بازار اوراق بهاداری که دارای اختیار است
۴۴۰	- مدت زمان باقی مانده از عمر اختیار
۴۴۰	- پرخطر بودن دارایی اساسی
۴۴۱	- قیمت توافق شده
۴۴۱	- نرخ بهره بی خطر
۴۴۱	- سود سهام نقدی
۴۴۲	- عوامل تعیین کننده صرف اختیار خرید
۴۴۲	- چگونه قیمت توافقی صرف اختیار خرید را تحت تأثیر قرار می دهد
۴۴۲	- کنش متقابل عوامل تعیین کننده صرف اختیار خرید
۴۴۶	- اختیار فروش
۴۴۶	- شکل های سود و زیان مربوط به اختیار فروش ها
۴۴۷	- صرف اختیار فروش
۴۴۸	- اهرم مالی
۴۵۰	- ملاحظات اضافی مربوط به انتخاب میان خرید یک اختیار فروش و فروش کوتاه
۴۵۳	- اختیار معامله شاخص
۴۵۶	- موارد استفاده از اختیار معامله شاخص
۴۵۶	- اختیار OEX
۴۵۶	- مجوزها، شبیه اختیار خرید هستند
۴۵۷	- قیمت های مجوز
۴۵۸	- قرارداد مجوز
۴۶۱	فصل ۱۹ - بورس کالا
۴۶۴	- بازارهای نقدی و بورس آتی
۴۶۵	- معاملات در بورس کالا
۴۶۸	- فعالیت های درون بورس کالا
۴۷۵	فصل ۲۰ - نظریه پورتفولیو
۴۷۵	- متنوع کردن سرمایه گذاری
۴۷۹	- نظریه پورتفولیو

۴۸۱	- پورتفولیوی متشکل از دو نوع اوراق بهادار
۴۸۵	- پورتفولیوی متشکل از سه نوع اوراق بهادار یا بیشتر
۴۸۷	- تبادل میان بازده و خطر سرمایه‌گذار
۴۸۸	- خطر کاهش‌پذیر و خطر کاهش‌ناپذیر
۴۹۰	- اثر تعداد سهام در پورتفولیو
۴۹۱	- پورتفولیو و خطر - نتیجه
۴۹۲	- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای
۴۹۳	- مفروضات
۴۹۴	- هدف‌ها
۴۹۵	- نتایج
۴۹۹	- تعادل بازار
۵۰۱	- نرخ بازده موردنیاز
۵۰۲	- خط بازار
۵۰۳	- خطر و ضرائب بتا

پیش گفتار

۱. بورس اوراق بهادار از ابزار نظام اقتصاد سرمایه داری است و جزء لاینفک آن به شمار می‌رود. بورس یکی از بازارهای مهم و غیرقابل انکاری است که تأمین کننده سرمایه شرکت های پذیرفته شده در آن است. دایره المعارف آمریکانا در تعریف بورس می‌نویسد: «بورس اوراق بهادار سازمانی است که سرمایه‌گذاران را قادر می‌سازد تا اوراق قرضه یا سهام شرکت‌ها را خرید و فروش کنند. بورس‌ها را به انضمام بازارهای خارج از بورس، گاهی بازارهای اوراق بهادار نیز می‌گویند.

بورس اوراق بهادار مکانی است آماده و در دسترس برای کسانی که می‌خواهند اوراق بهادار بخرند و بفروشند. بزرگترین ویژگی بورس منفعت آن برای کل جامعه است مضافاً براین که از شیوه‌های سازمان یافته‌ای برای معامله در اوراق بهادار تبعیت می‌کند که تعداد بدیل‌های سرمایه‌گذاری در دسترس را برای افراد علاقمند، افزایش می‌دهد. این ویژگی، کل موجودی‌های پولی را برای تأمین مالی واحدهای تولیدی فراهم ساخته و در اختیار آنان قرار می‌دهد.

ماهیت حراج گونه بازارهای اوراق بهادار نظامی کاراً برای تسهیم وجوه موجود در میان بخش‌های رقیب، در یک اقتصاد آزاد، ایجاد می‌کند. سرانجام شاخص‌های قیمت سهام یک میزان الحراه و فشار سنجی از اعتماد عمومی در اقتصاد به دست می‌دهد.»

۲. همان طور که از تعریف فوق نیز برمی‌آید، بورس تنها می‌تواند در یک اقتصاد آزاد به درستی عمل کند. در غیراین صورت، کارآیی لازم را جهت ایفای نقش

اساسی خود نخواهد داشت. بورس در واقع در حکم نبض اقتصاد عمل می‌کند. اگر به دلایلی اعم از اقتصادی یا سیاسی و غیره تحولی در جامعه پدید آید که اعتماد عمومی را تحت تأثیر قرار دهد، به طوری که سرمایه‌گذاران افق اقتصاد و سرمایه‌گذاری را مبهم و تیره به بینند، قطعاً این عدم اطمینان در عرضه و تقاضای سهام بورس تأثیر خواهد گذاشت و به سرعت فضای بورس را که نیازمند آرامش و اطمینان است ناامن خواهد کرد و موجبات ضرر و زیان تعداد زیادی سهام‌دار را فراهم خواهد آورد و نهایتاً باعث آشفته‌گی شرکت‌های عرضه‌کننده اوراق بهادار خواهد شد.

۳. نیاز به بورس اوراق بهادار، در دنیای سرمایه‌داری امروز که نظام اقتصاد جهانی با دستان قدرتمند شرکت‌های بزرگ چند ملیتی اداره می‌شود و همواره نیاز به پس‌اندازهای کوچک و بزرگ مردم دارد، به صورت یک نیاز اساسی مستمر و غیرقابل اغماض درآمده است، به طوری که اگر بورس اوراق بهادار نباشد که وجوه پس‌انداز شده توسط مردم را جذب کند و در چرخه تولید، توزیع و مصرف به کار گیرد، این وجوه صرف خرید زمین، مستغلات و فعالیت‌هایی از این قبیل خواهد شد و در آن صورت فعالیت‌های تجاری و تولیدی که تأمین‌کننده درآمد، اشتغال و رفاه و بهزیستی مردم است به شدت آسیب خواهد دید.

۴. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار پذیرفته شده در بورس یکی از بدیل‌های سرمایه‌گذاری در جامعه است. سرمایه‌گذاران عاقل کلیه بدیل‌های سرمایه‌گذاری را مورد مذاقه و بررسی عمیق و دقیق قرار خواهند داد و مطمئن‌ترین و سودآورترین گزینه را انتخاب خواهند کرد. منطق حکم می‌کند که سرمایه‌گذاران عاقلانه عمل کنند و سرمایه‌های خود را در جایی سرمایه‌گذاری کنند که بالاترین بازده را، متناسب با خطر مربوط به آن، داشته باشد. کم هستند کسانی که همیشه تیر به تاریکی بیفکنند و همواره نیز تیرشان به هدف اصابت کند. در بازار سرمایه اقدام به چنین عملی معادل انتحار خواهد بود. به همین دلیل است که افراد و شرکت‌ها و موسسات تحلیل‌گر بورس با تخصص لازم پدید آمده‌اند و اقدام به تجزیه و تحلیل اوضاع اقتصادی در شرایط حال و آینده، تجزیه و تحلیل صورت‌های

مالی، بررسی روند حرکت قیمت سهام در بورس و تحقیق در مورد ده ها عامل اثرگذار دیگر در قیمت اوراق بهادار، می کنند و این تحقیقات را در اختیار سرمایه گذاران عاقل و خطر پذیر و خطر گریز قرار می دهند و سرمایه گذاران نیز حاضر به پرداخت بهای این اطلاعات می گردند.

۵. بازار سرمایه نیاز به شفافیت فضای اقتصادی و دورنمای روشن و چشم انداز بدون ابهام نسبت به آینده از لحاظ اقتصادی، سیاسی، اجتماعی و فرهنگی دارد. اخذ تصمیمات غلط و نسنجیده دولت مردان و وضع قوانین مبهم و متناقض توسط قانونگذاران وعدم قاطعیت قوه قضائیه در حفظ مالکیت ها و دستاوردهای مشروع و قانونی افراد و معاشات در برخورد صریح و سریع و جسورانه با متجاوزین به حریم امنیت اجتماع، صد البته که در روند عملکرد آرام و شفاف بورس اوراق بهادار آسیب های جدی وارد خواهد کرد و عواقب مصیبت بازی در اوضاع اقتصادی و امور معیشتی مردم به وجود خواهد آورد.

۶. بازار اوراق بهادار جایی است که با حاصل زحمات و دسترنج سال های متمادی افراد مختلف اعم از بازنشسته، شاغل، سرمایه داران بزرگ و کوچک سروکار دارد. مردم باید به مقررات حاکم بر بورس و مجریان و دست اندرکاران اداره بورس اعتماد داشته باشند تا با خاطری آسوده به پای تابلوهای بورس حاضر شوند و حاصل زحمات خود را در معرض مبادله و دادوستد قرار دهند و آن را با چند برگ سهم معاوضه کنند به امید این که منافع معقولی را به دست آورند و با آن گذران زندگی نمایند.

حال اگر قوانین حاکم بر بورس مغشوش، مبهم و متناقض باشد و دست اندرکاران کفایت لازم در اداره اقتصاد کشور و مدیریت بورس اوراق بهادار نداشته باشند، قطعاً بورس نخواهد توانست اعتماد عمومی را جلب کند. لذا سرمایه گذاران در گزینه هایی غیر از بورس به فعالیت مشغول خواهند شد و جامعه از مزایای داشتن یک بورس کارا محروم خواهد ماند.

۷. نظام سرمایه داری فی نفسه یک لحظه از حرکت باز نمی ماند و شبانه روز در سراسر جهان در تکاپوی تولید و توزیع و تبلیغ برای مصرف زیاد است. تحول و

تکاپو و شتاب در ذات این نظام نهفته است و حد یقی را برای خود متصور نیست. انسان‌ها اگر چه خود مبدع و خالق این نظامند لکن درلابلای چرخ دنده‌های فولادین رقابت و تکثیر و انباشت سرمایه اسیر و گرفتارند. هدف سرمایه‌گذاران ازدیاد هرچه بیشتر سرمایه و کسب قدرت از طریق استفاده از ابزارهای علمی، تکنولوژیکی و فناوری اطلاعات و جنگ افزارهای مدرن و فوق مدرن می‌باشد.

بورس اوراق بهادار که در واقع قلب تپنده این نظام است، همین خوی و خصلت را متجلی می‌سازد. فریاد و هیاهو و تنش و حرکات تند و شتاب‌آلود کارگزاران و معامله‌گران در بورس به منظور کسب درآمد بی حد و اندازه از ویژگی‌های این قلب ملتهب است.

۸. از آنجا که معامله در بورس نیازمند دانش خاص خود است لذا ضرورت دارد که سرمایه‌گذاران اصول اولیه سرمایه‌گذاری در بورس را بدانند و یقین داشته باشند که در فرایندی که از دانش ویژه و آگاهی‌های تخصصی بالایی برخوردار است نمی‌توان ناآگاهانه وارد شد و مطابق دلخواه از آن بهره جست و امور را بر وفق مراد تدبیر کرد. شالوده تهیه این کتاب بر همین اندیشه استوار گردیده است. زیرا کشور ما علاوه براین که اقتصادش از نظام خاصی برخوردار نیست و همواره به چپ و راست در نوسان است و نهادهای اقتصادی آن نیز برمبنای سیاستی دورنگرانه و یکنواخت براساس هدفی دور اندیشانه طراحی نشده و خواسته و ناخواسته تحولاتی نامطلوب را رقم می‌زند و گردونه بورس اوراق بهادارش نیز همانند سایر نهادها و مجموعه اقتصادش برهمان محور می‌چرخد، نبودن کتاب‌ها، جزوات و سایر وسائلی که بتواند سطح دانش معامله در بورس را ارتقاء بخشد به طوری که متخصص و غیرمتخصص بتواند به فراخور حال و دانش خود از آن‌ها استفاده کنند مزید برعلت شده است و طی سال‌های اخیر نیز تولید قابل توجهی در این بخش از دانش وجود نداشته است. در نتیجه، ضرورت اقتضا می‌کند که هرکس متناسب با توان خود گامی هرچند کوچک در این مسیر بردارد و این گردونه را به جلو براند تا به مرور اطلاعات و دانش مورد نیاز عموم افرادی که مایلند در این بازار به داد و ستد بپردازند به حد کفایت برسد.

۹. محتویات این کتاب بر مبنای اصول حاکم بر بورس اوراق بهادار، بدون تأکید بر بورس ایران، طراحی شده است زیرا، اصول سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار در همه کشورهای یکسان عمل می کند و اگر قاعده ای در جانی کارایی ندارد به دلیل نبودن زمینه ها و ابزار لازم می باشد نه به این سبب که چنان کاری و عملی ضرورت ندارد. در نتیجه، چنانچه اصلی یا قاعده ای در این کتاب مورد توجه قرار گرفته است که در حال حاضر در بورس ایران کاربردی ندارد، مولف بر این باور است که اولاً، طولی نخواهد کشید که بورس ما نیز هم دوش سایر بورس های جهان وارد عرضه کار خواهد شد، ثانیاً، دانستن هر قاعده ای بهتر است از ندانستن آن، ثالثاً، قواعد جدید همواره خود زمینه اجرای خود را فراهم خواهند ساخت.

کتاب شامل یک کلیات و ۲۰ فصل می باشد. کلیات حاوی شرح مجملی از قواعد حاکم بر مدیریت اوراق بهادار است و شرح مفصل آن طی فصول ۲۰ گانه پیگیری می گردد. همان طور که خواهد آمد عوامل زیادی از جمله شناخت اوراق بهادار، تجزیه و تحلیل صورت های مالی، شیوه های بررسی اوراق بهادار نظیر تحلیل بنیادی و فنی و تحقیق در خصوص خطرهای متعددی که اوراق بهادار را تحت تأثیر قرار می دهند، انواع اختیارها، شاخص ها و مسائل مربوط به سبد اوراق بهادار و نیز آربیتراژ، در مدیریت اوراق بهادار مؤثرند که هر یک از آن ها طی فصلی جداگانه مورد بحث و بررسی قرار گرفته است.

امید است مطالعه کتاب برای فعالان در بورس اوراق بهادار و دانشجویان و دانش پژوهان عزیز مفید فایده واقع شود.

بدیهی است این کتاب نیز مثل سایر کتاب های مربوط در هر زمینه حلقه ای است از یک زنجیره طولانی که می تواند در جای خود، بخشی از حلقه موجود را پر کند. قطعاً مطالعه کنندگان بزرگوار باسعه صدر و کمال خویش کاستی های آن را به دیده اغماض خواهند نگریست.

بیست و ششم آذرماه یک هزار و سیصد و هشتاد و چهار

عین اله علا