

تحقیقات مالی

سال سوم - شماره ۱۱ و ۱۲ - تابستان و پاییز ۱۳۷۵

ص ص ۱۹۳ - ۱۷۷

مطالعات مالی: نگاهی دوباره

مروری بر پایان نامه های تحصیلی (قسمت ششم)

محمد صادقی^۱

این بخش به معرفی پایان نامه های تحصیلی در دوره های کارشناسی ارشد و دکتری در موضوعات مربوط به مدیریت مالی اختصاص یافته است که اینک قسمت ششم آن تقدیم خوانندگان محترم می شود؛ با این امید که از استقبال و توجه دانشجویان و دانش پژوهان برخوردار شود.



عنوان پایان نامه: مقایسه تشکیلات و سازماندهی بورس اوراق بهادار تهران با بورس در سایر کشورها

نام نویسنده: ناصر صنوبر

تعداد صفحات: ۲۷۱ صفحه

استاد راهنما: دکتر علی جهانخانی

اساتید مشاور: دکتر عباس صدقی - دکتر مجید قاسمی

تاریخ تصویب: ۱۳۷۰/۶/۲۷

برای درجه : کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی (گرایش مالی)

فهرست فصول

- فصل ۱- عنوان، موضوع و اهمیت آن - هدف و محدودیتهای تحقیق - تعاریف سرمایه - سرمایه‌گذاری و بورس - خصوصیات بورس کارآمد
- فصل ۲- انواع اوراق بهادار - گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاران - گروه‌های مختلف معامله‌گران در بورس
- فصل ۳- تاریخچه، ساختار سازمانی و تشکیلات بورسهای فرانکفورت، توکیو، لندن، پاریس، مونترال، استانبول و تهران
- فصل ۴- رویه و مکانیسم معاملات (مکانیسم معاملات سهام، اختیار معامله، قراردادهای آتی، هزینه معاملات در بورسهای مختلف، مکانیسم تسویه)
- فصل ۵- مکانیسم حفاظت سرمایه‌گذار و اطلاع‌رسانی
- فصل ۶- یافته‌ها و پیشنهادات پایان نامه
- مآخذ و ضمائم
- این تحقیق در صدد است با بررسی تطبیقی بورسهای لندن، فرانکفورت، پاریس، توکیو، مونترال و استانبول از نظر تشکیلاتی، سازمان و مقررات و نیز اوراق مختلف مورد معامله و مقایسه با بورس اوراق بهادار تهران نقاط ضعف و قوت آن را شناسایی کرده و پیشنهاداتی جهت ایجاد یک بورس فعال و کارآمد ارائه نماید.

فرضیه تحقیق

ممکن است بورسهای اوراق بهادار در سایر کشورها، ساختار، مکانیسم و تمهیدات خاصی بکار برده باشند که می‌تواند برای بورس اوراق بهادار تهران نیز برای تبدیل به «بورس کارآمد» الگوی قابل توجه‌ای باشد.

مباحث مطرح شده

در فصل اول به طرح موضوع تحقیق و اهمیت آن، فرضیه، هدف و محدودیتهای تحقیق، تعاریف سرمایه، سرمایه‌گذاری و بورس اوراق بهادار و خصوصیات بازار کارآمد پرداخته شده است. همچنین در این فصل در خصوص جایگاه بورس اوراق بهادار در اقتصاد و سرمایه‌گذاری مطالبی مطرح شده است. در این زمینه آمده است: از مکانیسمهای مؤثر تشکیل بازار سرمایه بورس اوراق بهادار است. بدین ترتیب که مؤسسات تولیدی می‌توانند وجوه مورد نیاز سرمایه‌ای خود را از طریق انتشار اوراق بهادار تأمین نمایند.

فصل دوم به انواع اوراق بهادار، گروه‌های مختلف سرمایه‌گذاران و گروه‌های مختلف معامله‌گران در بورس اوراق بهادار می‌پردازد. اوراق بهادار به دو گروه عمده ابزارهای بازار پولی و ابزارهای بازار سرمایه تقسیم می‌شود. ابزارهای بازار سرمایه عبارتند از:

- ۱- اوراق بهادار با درآمد ثابت از قبیل اوراق بهادار منتشره توسط خزانه‌داری، اوراق بهادار منتشره از سوی سایر سازمانهای دولتی، اوراق بهادار شهرداریها، اوراق بهادار شرکتها
- ۲- اوراق بهادار با مشارکت در سرمایه از قبیل اوراق سهام عادی، سهام ممتاز، حق تقدم خرید، اختیار معامله، قراردادهای آتی و در زمینه اقسام مختلف سرمایه‌گذاران در مورد افراد سرمایه‌گذار، مؤسسات پس‌انداز، بانکهای تجاری، سرمایه‌گذاران و صندوقهای بازنشستگی بحث به میان آمده است.

از گروه‌های مختلف معامله‌گران در بورس در مورد کارگزاران، بازارسازان یا متخصصین، معامله‌گران تالار، کارگزاران انفرادی و کارگزاران اوراق قرضه و سایر اوراق بهادار بحث به میان آمده است.

در فصل سوم ساختار سازمانی، ارکان، بخشهای مختلف بازار و مقررات پذیرش هفت بورس بزرگ دنیا شامل فرانکفورت، توکیو، لندن، پاریس، مونترال، استانبول و تهران مورد بررسی و مطالعه قرار گرفته است. در مورد بورس فرانکفورت تأکید بر ساختار سازمانی و ارکان آن، در مورد بورس توکیو تأکید بر مقررات پذیرش، در مورد بورس لندن تأکید عمده بر بخشهای بازار می‌باشد.

در ادامه این فصل از دو نظر بورسهای مورد بررسی، مقایسه می‌شوند یکی از نظر ارگانهای

مؤسس، تصمیم‌گیرنده و اداره‌کننده بورسها و دیگری از نظر بخشهای مختلف بازار و رئوس شرایط پذیرش هر بخش.

فصل چهارم به مکانیسم معاملات اختصاص یافته است. بدین منظور مکانیسم معاملات از مرحله ارائه سفارش تا مرحله اجرا و تسویه حساب در هر یک از بورسهای هفت‌گانه مورد بررسی قرار گرفته و در نهایت با بورس تهران مقایسه شده است. اقسام معامله‌گران در بورسهای مختلف، انواع خدماتی که کارگزاران به مشتری ارائه می‌دهد، انواع اوراق بهادار مورد معامله، انواع سفارشات قابل ارائه در بورس، سیستمهای مورد استفاده برای انجام معاملات و هزینه معاملات از جمله عوامل مورد مقایسه می‌باشد.

فصل پنجم به بحث پیرامون مکانیسم حفاظت سرمایه‌گذار و اطلاع‌رسانی می‌پردازد. دسترسی به اطلاعات کمی و کیفی و اطمینان از صحت انجام معاملات انجام شده در بورس و نیز صحت اطلاعات منتشره و حفظ نظم و ترتیب در معاملات از جمله عوامل مهم در تنظیم مقررات لازم در خصوص حفاظت سرمایه‌گذار به شمار می‌رود. در این فصل بورس موترال با تأکید بر انواع اطلاعات منتشره و دوره‌های آموزشی عمومی آن، بورس استانبول با تأکید بر مقررات انضباطی، بورس توکیو با تأکید بر وسعت و حجم اطلاعات و سرعت انتشار آن و بورس لندن با تکیه بر اتحادیه اوراق بهادار با بورس اوراق بهادار تهران مورد مقایسه قرار گرفته‌اند.

فصل ششم به یافته‌ها و پیشنهادات تحقیق اختصاص دارد. در این زمینه پیشنهاداتی در خصوص مشکلات کمبود عرضه، کمبود تقاضا، کاستی‌های رویه معاملات، نارسائیهای مقررات و اقدامات مربوط به حفاظت سرمایه‌گذار مطرح شده است.

نتایج و پیشنهادات

الف - مشکلات کمبود عرضه و پیشنهادات مربوط به رفع آنها

۱- به دلیل مقررات واحد برای پذیرش کلیه شرکتهای متقاضی ورود به بورس، آن دسته از شرکتهایی که حائز جمیع شرایط پذیرش نیستند، از یک سو از استفاده از مزایای بورس محروم گردیده و از سوی دیگر به دلیل عدم ورود آنها، سهام کافی برای برآورد تقاضا عرضه

نمی‌شود. پیشنهاد شده است که همانند اکثر بورسهای مورد مطالعه، بخشهای جداگانه (بازار اصلی و بازار فرعی در بورسهای لندن و فرانکفورت و پاریس و یا بخش اول و بخش دوم بازار در بورسهای توکیو و مونترال) ایجاد گردد. سهام شرکتهای بزرگ و با وضعیت مالی مطمئن و ریسک و نوسانات کم، در بورس اصلی و سهام شرکتهای متوسط و کوچک و یا جدیدالورود، که حائز جمیع شرایط پذیرش در بازار اصلی نیستند، در بورس فرعی معامله شود.

۲- آموزش وسیع مدیران شرکتهای و مؤسسات در جهت آشنایی با امکانات و مزایای بورس و تشویق آنها به تقاضای پذیرش در بورس نیز می‌تواند در جلب شرکتهای مؤثر باشد.

۳- سهامداران فعلی شرکتهای پذیرفته شده در بورس متمایل به فروش سهام خود نیستند. به ویژه سهامداران عمده از فروش سهام و گردش سهام در بورس خودداری می‌کنند. از این رو بورس دارای فعالیت و پویایی لازم که از خصوصیات بورس کارآمد است، نمی‌باشد.

۴- وضع مقرراتی در شرایط پذیرش شرکتهای، مبنی بر اینکه تعداد سهام شرکت از رقم معینی بیشتر باشد. در مقررات فعلی بورس تهران چنین شرطی قید نشده است.

۵- وضع مقرراتی در شرایط پذیرش شرکتهای مبنی بر الزام فروش سهام به تعداد زیادی سرمایه‌گذار انفرادی. به بیان دیگر سهام شرکت الزاماً به تعداد زیادی از افراد فروخته شود. این رقم در مقررات فعلی بورس تهران حداقل ۱۰۰ نفر است در حالی که در بخش اول بورس توکیو حداقل ۳۰۰۰ نفر می‌باشد. این قید نیز احتمال عرضه را افزایش می‌دهد.

۶- وضع مقرراتی در شرایط پذیرش شرکتهای مبنی بر الزام فروش درصد بیشتری از سهام شرکت به عموم. مقررات فعلی پذیرش در بورس تهران در این خصوص ساکت است. در حالی که در بورس توکیو شرکتهای متقاضی پذیرش در بخش اول ملزمند حداقل ۳۰٪ سهام خود را به عموم مردم بفروشند (سهامداران جزء). این درصد برای بازار اصلی بورس پاریس و فرانکفورت ۲۵٪، بازار فرعی آنها ۱۰٪ و در بورس استانبول ۱۵٪ است. این شرط نیز احتمال عرضه را افزایش خواهد داد.

۷- الزام شرکتهای به تجزیه سهام در مواردی که قیمت سهام شرکتی از رقم معینی افزایش یابد. این شرط در مقررات اکثر بورسهای مورد مطالعه گنجانده شده است در حالی که در مقررات بورس تهران مطرح نگردیده است.

۸- در اغلب بورسهای مورد مطالعه، در بدو بررسی تقاضای پذیرش، متخصصین و کارشناسان مربوطه، گردش سهام شرکت متقاضی پذیرش را از قبل پیش‌بینی می‌کنند و اجازه ورود سهام به بورس بر مبنای این پیش‌بینی داده می‌شود. این مسأله موجب می‌شود که از پذیرش سهامی که امکان گردش معاملات آن در بورس پایین است، حداقل در بازار اصلی، خودداری گردد. بورس تهران فاقد چنین مکانیزمی است.

۹- وضع مقرراتی مبنی بر اخراج آن دسته از شرکتهایی که حجم معاملات سهام آنها در طول دوره معین، کمتر از رقم مشخصی باشد. چنین قیدی سهامداران عمده را ملزم به عرضه سهام برای حفظ معیار مذکور می‌نماید به عنوان مثال در بخش اول بورس توکیو چنانچه حجم معاملات سهام شرکتی در طول شش ماه گذشته کمتر از ۲۰۰۰۰۰۰ سهم باشد، آن شرکت از بخش اول اخراج می‌شود. بورس تهران فاقد این مقررات است.

۱۰- در اکثر بورسهای معتبر مورد مطالعه، برای فعال نمودن عرضه سهام شرکتها، علاوه بر تدابیر فوق تمهیدات بنیادین اندیشیده‌اند. به عنوان مثال در بورس لندن هر یک از مؤسسات کارگزاری ملزمند بازار سهام اختصاصی خود را همیشه فعال نگهدارند. البته در بورس لندن کارگزاران مجاز به خرید و فروش سهام به نام خود می‌باشند. از این رو در شرایط وجود تقاضا برای سهام و عدم عرضه از سوی عموم، خود کارگزار اقدام به عرضه می‌نماید. این وظیفه در سایر بورسها به عهده بازارسازان و متخصصین است. عملکرد این افراد بر اساس نسبت فعال بودن عرضه سهام تخصیص یافته به آنها سنجیده می‌شود. در این زمینه اجازه فعالیت به افراد و مؤسساتی برای انجام این وظیفه در بورس تهران پیشنهاد می‌شود.

ب - کمبود تقاضا

۱۱- یکی از اساسی‌ترین و ضروری‌ترین اقدامات در جهت افزایش تقاضا، ارائه آموزش به ویژه آموزش عمومی است. آموزشهای تخصصی برای مدیران مؤسسات شرکتهای بزرگ دارای استعداد و منابع مالی نظیر شرکتهای بیمه، جذب این شرکتهای در جهت افزایش تقاضای با ثبات و عمده، از نقش ویژه‌ای برخوردار است.

۱۲- فراهم آوردن تمهیدات لازم برای معاملات اوراق بهادار، علاوه بر سهام و تسویه

شرکتها برای انتشار این گونه اوراق بهادار می‌تواند در جلب سرمایه‌گذاران با خصوصیات و نیازهای متفاوت مؤثر باشد. بدیهی است که بورس خود منتشرکننده اوراق بهادار نیست و این نقیصه را نمی‌توان به عهده بورس گذاشت. ولی با توجه به اینکه در کشور ما بورس در اصل با تصمیم خود دولت تأسیس شده است و در واقع انتشار سهام خرید و فروش آن در بورس ابتدائاً از سوی دولت تشویق گردیده است، تشویق و ترغیب شرکتها به انتشار اوراق بهادار متعدد را نیز می‌توان از بورس انتظار داشت. این کار در کل باعث ورود شرکتها و در اصل سرمایه بیشتر به بورس و از سوی دیگر تقاضاها با ذائقه‌های متفاوت خواهد شد.

۱۳- ترویج خرید و فروش اختیار معامله در جهت پوشش ریسک سرمایه‌گذاران و نیز برآورد ذائقه سفته‌بازان می‌تواند مفید واقع شود.

۱۴- هم اکنون در بورس تهران، کارگزاران صرفاً به قبول و اجرای سفارش مبادرت می‌ورزند و خدمات دیگر از نوع آنچه که کارگزاران در بورسهای مختلف مورد مطالعه انجام می‌دهند، توسط کارگزاران بورس تهران ارائه نمی‌شود. با توجه به دانش مالی پایین عموم ضروری است که کارگزاران آموزش دیده و ورزیده در ازای دریافت بهای خدمت، مشاوره لازم در جهت خرید سهام را برای سرمایه‌گذاران مبتدی ارائه دهند. همچنین کارگزاران با گسترش فعالیت خود می‌توانند پورتفولیوی مشتری را نیز با توجه به ذائقه و نیاز سرمایه‌گذاری وی تدارک دیده و اداره نمایند.

۱۵- در کلیه بورسهای مورد مطالعه، معاملات اعتباری سهام رایج است. در این حالت کارگزار بخشی از سرمایه لازم برای خرید اوراق بهادار را به مشتری وام می‌دهد. این نیز موجب جلب سرمایه‌گذاران بیشتر و افزایش تقاضا خواهد شد.

۱۶- در بورس تهران، خرید سهام فقط با حضور در محل بورس میسر است بدین دلیل بخش عمده سرمایه‌گذاران بالقوه در سایر شهرها و حتی در تهران به راحتی امکان خرید سهام را ندارند. پیشنهاد شده است همانند اکثر بورسهای مورد مطالعه، مؤسسات کارگزاری، شعبات مختلف در نقاط غیر از بورس ایجاد نمایند و یا سفارش سهام از طریق بانکها، دفاتر پست و نظایر آن میسر گردد. البته ایجاد شعبات کارگزاری در نقاط مختلف نیازمند منابع مالی زیاد کارگزاران است.

ایجاد تمهیداتی برای گسترش توان کارگزاران و ایجاد شعبات در سایر شهرها، اقدام مهمی در تشکیل بازار سرمایه شبکه‌ای خواهد بود و علاوه بر منافع کوتاه مدت آن در افزایش تقاضا، مبنای بازار گسترده مالی در کشور فراهم خواهد گردید.

۱۷- باید به مؤسسات کارگزاری تالار و یا افرادی از نوع بازارسازان و متخصصین اجازه فعالیت در بورس داده شود تا تقاضای مصنوعی برای مواردی که عرضه بیش از تقاضاست فراهم گردد و بدین ترتیب نقدینگی و سیال بودن بورس که از خصوصیات اصلی بورس کارآمد است، فراهم می‌گردد.

ج - کاستی‌های رویه معاملات

۱۸- سیستم فعلی معاملات، از مرحله دریافت سفارش تا انجام معامله و تسویه فاقد سرعت و کارایی لازم است. بورس باید از هم اکنون، با بکارگیری تکنولوژی روز آمادگی لازم جهت اجرای حجم عظیم معاملاتی که تحقق آن وعده داده شده است، را پیدا کند.

۱۹- رویه فعلی معاملات توسط کارگزاران، در بورس تهران حتی خلاف مقررات خود بورس است. طبق مقررات، کارگزار صرفاً تا مرحله ارائه پیشنهاد خرید و یا فروش مختار به انجام سفارش یارد آن است. پس از اعلام آمادگی بر عرضه، در صورتی که سفارش به صورت «قیمت باز» باشد کارگزار ملزم است سهام را به بهترین قیمت پیشنهادی بفروشد در حالی که هم اکنون کارگزاران پس از پیشنهاد فروش نیز به دلخواه از فروش طفره می‌روند. در صورتی که طبق قانون کارگزاران مجاز به معامله به نفع خویش نیستند و از سوی دیگر تبانی با مشتری جهت ایجاد قیمت کاذب نیز ممنوع است، دلیل این عمل کارگزاران (طفره از فروش پس از اعلام آمادگی فروش) موجه نمی‌نماید و خلاف مقررات است. اصولاً وقتی سفارش به صورت «قیمت باز» ارائه می‌شود تصمیم گیرنده در خصوص بهترین قیمت بازار است نه شخص کارگزار. برخورد قاطع مدیریت بورس و اصلاح نارساییهای احتمالی در مقررات ضروری است.

۲۰- در کلیه بورسهای معتبر مورد بررسی، سفارشات خرید و فروش کارگزاران، پس از ارسال به کارگزار تالار با هم ادغام شده و توالی و تقدم سفارشات، در مجموعه کل سفارشات،

مرتب می‌شود. بدین معنی که توالی سفارشات مشتریان، بدون توجه به کارگزار دریافت‌کننده، تنظیم می‌شود. علاوه بر تقدم زمانی، اولویت خاصی به سفارشات جزئی در قبال سفارشات کلان، و نیز سفارشات عموم نسبت به سفارشات اعضاء قائل می‌شوند. در رویه کنونی معاملات بورس تهران، ترتیب و تقدم مشخص نبوده و یا به دلخواه کارگزار تنظیم می‌شود. سفارشات باید همانند سایر بورسها، قبل از شروع جلسه بورس دریافت و به ترتیب زمانی، کل سفارشات خرید و فروش، از سوی کلیه کارگزاران در تابلویی در معرض دید عموم ثبت شده و به ترتیب اجرا شود. همچنین در جهت حفظ منافع عموم و حمایت از سرمایه‌گذاران جزء باید اولویت خاصی به سفارشات عموم در قبال سفارشات مؤسسات مالی بزرگ و نیز سفارشات جزئی در برابر سفارشات عمده قائل گردید.

د - نارساییهای مقرراتی و اقدامات مربوط به حفاظت سرمایه‌گذار

۲۲- سیستم فعلی اطلاع‌رسانی در بورس تهران بسیار ناقص و نارسا است در حالی که در کلیه بورسهای معتبر مورد بررسی، آخرین اطلاعات در کلیه زمینه‌های مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذاران به صورت لحظه به لحظه و در قالبهای قابل فهم و تجزیه و تحلیل برای عموم، منتشر می‌شود. روش انتشار اطلاعات در بورس تهران هنوز هم به صورت سنتی و ابتدایی است. استفاده از تکنولوژی روز در جهت جمع‌آوری، تجزیه و تحلیل و انتشار سریع اطلاعات و در حد وسیع ضروری است. شرکتهای پذیرفته شده در بورس نیز باید ملزم شوند، همانند سایر بورسهای دنیا، اطلاعات مربوط به وضعیت مالی، تصمیمات مهم مقامات شرکت، ابداعات و اختراعات، ضرر و زیانهای احتمالی شرکت و هرگونه اطلاعات مؤثر تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران را در اسرع وقت منتشر نمایند.

۲۳- ایجاد ترتیباتی جهت آشنایی عموم با وضعیت شرکتهای متقاضی ورود به بورس، قبل از معاملات سهام آنها در بورس ضروری است. در مقررات کلیه بورسهای مورد مطالعه شرکتهای ملزمند «خلاصه وضعیت مالی شرکت» در برگیرنده اطلاعات مؤثر بر تصمیمات سرمایه‌گذار را قبل از ورود سهام آنها به بورس عرضه نمایند. در بورس تهران و مقررات آن چنین موردی پیش‌بینی نشده است.

۲۴- مواردی از انتشار اطلاعات نادرست از سوی شرکتهای پذیرفته شده، به منظور ایجاد قیمت‌های کاذب در بورس تهران گزارش شده است. بورس ملزم است اولاً با اتخاذ مکانیسمی، نظارت دائمی بر اطلاعات منتشره و صحت و سقم آنها داشته باشد و دوماً در صورت اطلاع از موارد انتشار اطلاعات نادرست و ایجاد قیمت‌های کاذب بورس باید بتواند در جهت احقاق حقوق (ضرر و زیان) سرمایه‌گذار عمل نماید.

۲۵- بررسی امکان تقلید از «اتحادیه اوراق بهادار» بورس لندن و اجرای تدابیر آنها در بورس تهران ضروری به نظر می‌رسد، در این اتحادیه کلیه دست‌اندرکاران معامله بورس و نمایندگان شرکتهای پذیرفته شده در بورس عضویت دارند علاوه بر این نمایندگانی از سوی دولت و عموم سرمایه‌گذاران عضو این اتحادیه هستند.

* * * * *

عنوان پایان‌نامه: تنگناها و نارساییهای مدیریت مالی در اداره کل امور مالی شرکت سهامی خاص

فروشگاه‌های زنجیره‌ای قدس

نام نویسنده : مالک دوامی

تعداد صفحات : ۱۶۷ صفحه

استاد راهنما : دکتر علی جهانخانی

اساتید مشاور : دکتر علی اکبر فرهنگی - دکتر محمد حقیقی

تاریخ تصویب : ۱۳۶۹/۴/۱۸

برای درجه : کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی (گرایش مالی)

فهرست فصول

فصل ۱- طرح تحقیق

فصل ۲- بخش اول - نارساییها و تنگناهای سیستم موجود (غیرمدون)

بخش دوم - امکانات و تواناییهای سیستم پیشنهادی

فصل ۳- بخش اول - بنیان سیستم

بخش دوم - مجموعه روشها و مقررات مالی

فصل ۴- نتایج کلی پژوهش

منابع و مآخذ

در این تحقیق مشکلات و نارساییهای مالی که موجب کاهش بازدهی کار و بروز اختلال در گردش امور و روابط اداری و مالی فروشگاههای زنجیره‌ای قدس با سایر مؤسسات و ادارات و شرکتهای و نیز اشخاص حقیقی می‌شود مورد بررسی قرار گرفته است. تحقیق سیستم مالی موجود و غیر مدون فروشگاههای زنجیره‌ای قدس از زمان تأسیس را جهت ارائه پیشنهادهایی در راستای بهبود روشها و ایجاد سیستم مدون مالی مورد توجه قرار داده است.

فرضیه‌های تحقیق

- ۱- کمبود کادر متبحر و متخصص در اداره کل امور مالی فروشگاههای قدس علت اصلی کاهش بازده کاری و تأخیر در تنظیم و ارسال به موقع صورت حسابها و گزارشات مالی است.
- ۲- عدم هماهنگی بین امور مالی مرکز و امور مالی واحدهای مرتبط باعث تداخل حسابها و عدم رسیدگی به موقع است.
- ۳- ازدیاد حجم کار و عدم هماهنگی امور مالی شرکت با واحد خدمات ماشینی عامل عدم رسیدگی به موقع به صورت حسابها و تأخیر در تنظیم اسناد می‌باشد.
- ۴- عدم تقسیم کار صحیح بین کارکنان مدیریت مالی موجب رکود کارها و کاهش بازده کاری شده و محول نمودن وظایف اختصاصی امور مالی به خدمات ماشینی موجب کندگی کارها گردیده است.
- ۵- عدم وجود یک سیستم مدون و حساب شده و مناسب با فعالیت و گردش کار شرکت موجب اختلال در گردش امور مربوط به مدیریت مالی است.
- ۶- طولانی بودن مسیر انجام کار باعث تأخیر در تنظیم اسناد هزینه و صورت حسابها و پرداخت دیون و دریافت مطالبات می‌باشد.
- ۷- سیستم تمرکز بیش از حد موجب کندگی عملیات امور مالی شده و نبود سیستم

آموزشی مستمر کارکنان مشکلات را زیاد نموده است.

مباحث مطرح شده

فصل اول تحت عنوان طرح تحقیق به بیان موضوع تحقیق، تعریف موضوع، هدف و علت انتخاب موضوع، اهمیت موضوع، فرضیه‌های تحقیق و روش تحقیق اختصاص یافته است. فصل دوم به بررسی نارساییها و تنگناهای سیستم موجود و امکانات و تواناییهای سیستم پیشنهادی اختصاص یافته است. عدم مکانیزه کردن نظام در زمان استفاده از کامپیوتر و انتقال سیستم ناقص دستی به کامپیوتر، عدم استفاده صحیح از کامپیوتر و برنامه‌های کامپیوتری، مغشوش بودن، عدم هماهنگی، عدم رعایت نظم و گردش صحیح اسناد، فقدان اسناد صحیح، فقدان سیستمهای مدون و روشها و مقررات مربوطه، عدم مشخص بودن مسوولیتها و به طور کلی فقدان فرهنگ استفاده از کامپیوتر که موجب سردرگمی، عدم اعتماد، اغتشاش و عدم تداوم منطقی جریان امور مالی شده از جمله نواقص عمده به شمار می‌رود.

سیستم کالا، خرید و فروش موجودیهای گزارش شده در خدمات ماشینی مغایر با اصول استانداردهای پذیرفته شده معمول بوده و این نقیصه در مورد خزانه‌داری (بانک، صندوق، تنخواه) نیز ملاحظه می‌شود، به صورتی که به علت عدم انجام روشهای صحیح در بسیاری موارد پیگیری پرداختها و دریافتها امکانپذیر نبوده و سیستم به صورت دوگانه کنترل نمی‌شود. در فصل سوم بنیان سیستم جدید در قالب ساختار حسابها و مجموعه روشها و مقررات مالی شامل نظام کالا، نظام خزانه‌داری، سیستم حقوق و دستمزد، دستورالعملهای نگهداری و کنترل داراییهای ثابت آمده است.

فصل چهارم به نتایج کلی پژوهش اختصاص یافته است.

نتایج

الف - حسابداری مالی

با ایجاد کد رمز واحد در اول حسابها در سیستم جدید به راحتی فعالیتها و هزینه‌ها و درآمدهای هر واحد قابل دسترسی و تهیه گزارش است. با ایجاد سیستم جدید دقیقاً می‌توان

صورت دارایی و بدهی و سود و زیان هر فروشگاه را تهیه و استفاده‌های مدیریتی به عمل آورد.

حسابهای تفصیلی کاملاً حساب شده و اصولی تعیین شده است به نحوی که هر کدام از اشخاص فقط با یک شماره در طول مدت همکاری معرفی و شماره آن شخص به شخص دیگر قابل انتقال نیست ضمناً در نوع خود گروه‌بندی هم می‌شوند. با ایجاد سیستم تسویه حسابها به سرعت انجام می‌پذیرد و به طور کلی وضعیت مالی مشتریان و کارکنان کاملاً بروز و قابل دسترسی و با حداقل اشتباه ثبت و ضبط می‌شود.

سیستم طوری طراحی شده که کارکنان هر کدام فقط یک طرف سند را می‌زنند طرف دیگر به عهده شخص دیگری است و کامپیوتر خودش اسناد را جفت و جور و در صورت وجود هرگونه اشکال ایرادات به طور اتوماتیک گزارش می‌گردد. اسناد در واقع پر کردن فرمهای مربوطه هستند تا اسناد دوبله دوطرفه. با طراحی این روش اولاً کار به طور خیلی زیاد از تمرکز درآمده و اشخاص در حیطه یک کار محدود کار می‌کنند و در نتیجه اشتباهات احتمالی به حداقل رسیده و سیستم حالت خود کنترلی دارد، سرانجام این بدهکارها و بستانکارها توسط کامپیوتر جفت و جور شده و ایرادات فوراً نشان داده می‌شود.

با پر کردن فرم مخصوص پرداخت کلیه پرداختها به طور خیلی سریع به کامپیوتر تغذیه و اسناد حسابداری به طور اتوماتیک صادر و در هر آن حسابهای اشخاص قابل دسترس و پیگیری می‌باشد. با ایجاد این سیستم دیگر کامپیوتر دقیقاً مواردی که باید تسویه شوند نشان داده و با توجه به اینکه با تکمیل فرمهای خاصی علی‌الحساب یا پیش پرداخت یا هر پرداختی انجام می‌شود فرم دقیقاً کار سند حسابداری را یک جا انجام داده و تأخیری در ثبت پیش نمی‌آید.

ب - خزانه‌داری

در سیستم جدید خزانه‌داری هر فروشگاه به طور مستقل نسبت به صدور اسناد روزانه (تکمیل فرمهای مربوطه) اقدام و روزانه فقط یک برگ فرم خالی جهت تغذیه به کامپیوتر به مرکز ارسال می‌گردد. در واقع مرکز فقط حالت کنترل و جمع‌آوری را به عهده دارد. در این

سیستم هر کدام از خزانه‌داریها برخلاف سابق خودشان اسناد دریافت و پرداخت هر فروشگاه را صادر و اسناد مثبت را در خود فروشگاه نگهداری می‌کنند و طی فرمی نتیجه کلی را جهت تغذیه به کامپیوتر به مرکز ارسال می‌نمایند. این کار باعث شده اولاً کنترلهای داخلی به شدت تقویت و صدور اسناد خزانه‌داری به موقع انجام شده و در هر آن شرکت به نقدینگی خود دسترسی قابل قبولی خواهد داشت.

با ایجاد رمز کنترل نشانگر کنترل کلیه کدها توسط امور مالی، مرکز امکانپذیر شده است.

ج - نظام اموال

با طراحی سیستم اموال که به تفصیل به اطلاع رسیده است اموال به انواع مختلف طبقه‌بندی و هر کدام با شروع رمز واحد و طبقه اصلی و فرعی دارایی تقسیم‌بندی و شماره‌گذاری می‌شود. در سیستم جدید دیگر ائانه با وسائط نقلیه یا تأسیسات یا ابزارآلات پشت سرهم و سریال نیستند. هر کدام در گروه خود قرار می‌گیرند و رمز واحد تعیین کننده محل استقرار اموال می‌باشد.

د - نظام حقوق و دستمزد

در سیستم جدید کلیه اشخاص با ورود خود به شرکت دارای کد اختصاصی می‌شوند و ضمناً جزء لیست حقوق و مزایا قرار می‌گیرند به نحوی که از اولین ماه ورود سابقه در بیمه ایجاد می‌شود و کلیه اسناد هزینه حقوق توسط کامپیوتر صادر می‌گردد به انضمام لیست پرداختهای علی‌الحساب وام و ... در این سیستم دیگر لیستهای متمم مفهوم ندارد. برطرف شدن مشکلات محاسباتی بیمه و مالیات، به روز بودن لیستهای قابل ارائه به بیمه و وزارت دارایی حل مسئله لیستهای متمم و رفع کلیه مشکلات سوابق بیمه بازنشستگی کارکنان پرداخت بدون اشکال و به موقع حقوق پرسنل. انجام کلیه مراحل تسویه حسابی، بازرپردی و بازنشسته شدن کارکنان در حداقل زمان ممکن.

عنوان پایان‌نامه: بررسی چگونگی بکارگیری پرتفولیو توسط سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران

نام نویسنده : فرشاد هبیتی

تعداد صفحات : ۱۳۸ صفحه

استاد راهنما : دکتر غلامرضا اسلامی بیدگلی

استاد مشاور : دکتر عادل آذر

تاریخ تصویب : ۱۳۷۵/۶/۳۱

برای درجه : کارشناسی ارشد مدیریت بازرگانی (گرایش مالی)

فهرست فصول

فصل ۱- کلیات

فصل ۲- پیشینه تحقیق

فصل ۳- تجزیه و تحلیل آماری

فصل ۴- ارائه مدل‌های بهینه‌سازی

منابع و مآخذ

پیوست : آشنایی با سیستم پشتیبانی تصمیم بهینه‌ساز پرتفولیو

مقدمه

شکوفایی اقتصاد ملی و تحقق اهداف برنامه‌های توسعه اقتصادی - اجتماعی - فرهنگی در گرو مشارکت آحاد جامعه در سرمایه‌گذاریها و طرحهای عمرانی می‌باشد. بورس اوراق بهادار یکی از جایگاه‌های مناسب جذب پس‌اندازهای افراد است مشروط بر آنکه ابزارهای مناسب در اختیار آنان قرار گیرد.

بازدهی سرمایه‌گذاری همواره با مخاطراتی توأم است که به طرق مختلف می‌توان بر آن غلبه نمود، از جمله بکارگیری شیوه پرتفوی و تنوع بخشیدن به انواع داراییها. در این شیوه متنوع نمودن سرمایه‌گذاریها، کاهش مخاطرات سرمایه‌گذاری را در بازدهی ثابت به همراه می‌آورد و به عبارتی دیگر پرتفوی بهینه حاصل می‌گردد.

تعداد انواع اوراق بهادار و پیچیدگی محاسبات برای دستیابی به پرتفوی بهینه، تحلیلگران را بر آن داشته تا تکنیکهای تسهیل جمع‌آوری و پردازش اطلاعات را ابداع نمایند. از سوی دیگر به کارگیری سیستمهای کامپیوتری امکان تسریع فرایند تعیین پرتفوی بهینه را فراهم آورده است.

این تحقیق که براساس روند بازدهی شرکتهای فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی سالهای ۷۴-۱۳۷۱ انجام شده است به طراحی سیستم پشتیبانی تصمیم، «بهینه سازی پرتفوی» می‌پردازد.

فرضیات تحقیق

فرضیه ۱: توزیع بازدهی مورد انتظار هر یک از سهام بورس اوراق بهادار تهران نرمال است.
فرضیه ۲: ارتباط خطی معنی‌داری بین بازدهی مورد انتظار پرتفولیو و بازدهی مورد انتظار بازار وجود دارد.

فرضیه ۳: ارتباط خطی میان بازدهی مورد انتظار هر سهم و بتای آن وجود دارد.
فرضیه ۴: بتای پرتفولیوی بازار معادل واحد (یک) می‌باشد.

مباحث مطرح شده

فصل اول تحت عنوان کلیات به تعریف موضوع، قلمرو زمانی و مکانی تحقیق، قلمرو موضوعی تحقیق و فرضیات تحقیق اختصاص یافته است.

در فصل دوم پیشینه تحقیق مورد توجه قرار گرفته است؛ بر این اساس تئوری پرتفولیو، تکنیکهای استخراج مرکزکارآ، ساده‌سازی فرایند انتخاب پرتفولیو، تکنیکهای ساده استخراج مرکزکارآ، مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای و مدل APT مورد بررسی قرار گرفته است.

فصل سوم تجزیه و تحلیل آماری را مورد بحث قرار داده است. در این فصل فرضیات سه مدل مدیریت پرتفولیو شامل بهینه‌سازی مارکوتیزی، مدل تک شاخصی و CAPM مورد تجزیه و تحلیل قرار گرفته است.

فصل چهارم به ارائه مدل‌های بهینه‌سازی اختصاص یافته است.

نتایج تحقیق

بر اساس آزمون فرضیات تحقیق که توسط مجذور کای انجام شده است فرضیه اول تحقیق تحت عنوان «توزیع بازدهی مورد انتظار هر یک از سهام بورس اوراق بهادار تهران نرمال است» به احتمال ۹۵٪ به تأیید نرسیده است. از سوی دیگر توزیع بازدهی مورد انتظار سهام در طول سالهای ۷۴-۱۳۷۱ برای کلیه شرکتها به عنوان یک متغیر مورد بررسی قرار گرفته است و نتایج بررسی نشان می‌دهد که توزیع بازدهی سهام شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار از توزیع نرمال پیروی نمی‌کند.

در رابطه با فرضیه دوم یعنی «رابطه خطی معنی‌دار بین بازدهی مورد انتظار پرتفولیو و بازدهی مورد انتظار بازار»، اطلاعات در رابطه با بازدهی تمامی شرکت‌های فعال در بورس اوراق بهادار تهران طی دوره ۷۴-۱۳۷۱ جمع‌آوری و بازدهی هشت پرتفولیو که اجزای آن به طور تصادفی انتخاب شده‌اند محاسبه گردید. سپس آزمونهای همبستگی خطی انجام شده و ارتباط خطی بین بازدهی مورد انتظار پرتفولیوی بازار و بازدهی بازار تأیید گردید.

در رابطه با فرضیه سوم «ارتباط خطی میان بازدهی مورد انتظار هر سهم و بتای آن»، بازدهی مورد انتظار هر یک از سهام فعال بورس اوراق بهادار تهران در هر یک از سالهای ۱۳۷۱ تا ۱۳۷۴ و بتای همان سهام محاسبه گردیده و بر اساس آزمون فیشر ارتباط خطی میان بازدهی مورد انتظار و بتای هر سهم در سطح اطمینان ۹۵٪ تأیید گردید.

در مورد فرضیه چهارم که «بتای پرتفولیوی بازار معادل واحد (یک) می‌باشد»، بتای پرتفولیوهای بازار در طول سالهای ۷۴-۱۳۷۱ محاسبه شده و مورد آزمون میانگین قرار گرفته است و با توجه به آماره محاسبه شده و مقایسه آن با جدول در سطح اطمینان ۹۵٪ بتای پرتفولیو بازار معادل یک است.