

بازدهی سرمایه‌گذاری در سهام شرکتهای پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران در سال ۱۳۷۵ و راهکارهای آینده

جدول شماره ۱ - بازدهی یکساله سهام ۱۸۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

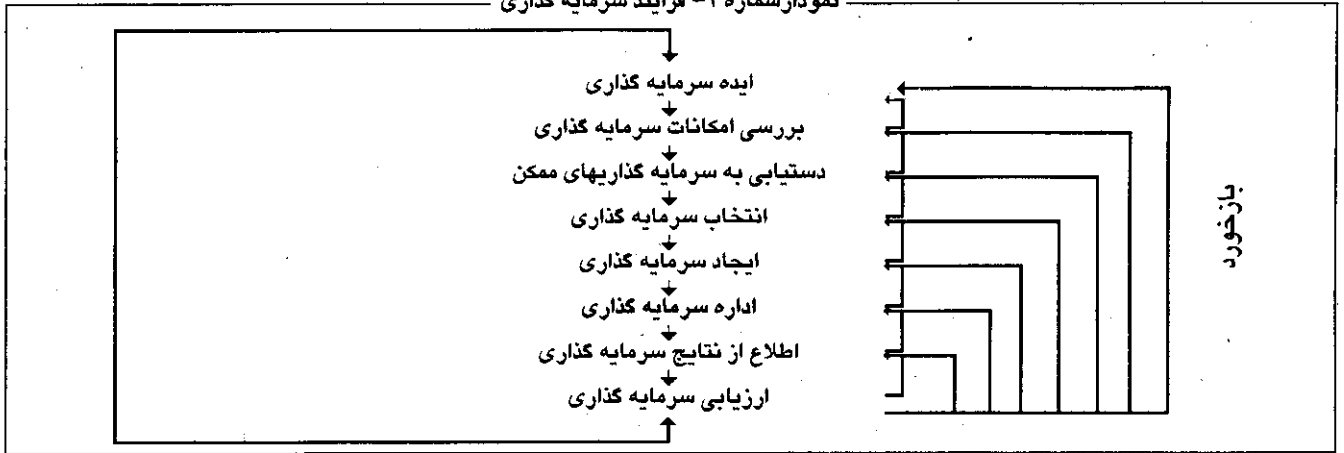
نام شرکت	MK	P ₁	P ₂	D	α	C	بازدهی	گروه صنعت
درین کاشان	۲۹۰۲۲	۸۰۰۰	۲۸۳۷	۶۹۷	۱۰۰	۲۰۰	۲۲/۳۳۸	معادن
تامین ماسه ریخته‌گری	۱۶۲۰۰	۲۶۵۰۱	۲۷۰۰	۹۰۰	۱۱۰۰	۵۰۰۰	۶/۷۸۸	
خوراک نام پارس	۲۸۰۳۵	۶۸۰۰	۸۹۰۰	۱۲۹۲	۰	۰	۵۲/۸۳۳	
لینیات پاک	۱۳۰۹۳۶	۹۰۰۰	۸۸۵۰	۷۲۷	۰	۰	۶/۳۳۳	
ساسان	۱۳۹۲۰۰	۲۹۰۱۰	۸۷۰۰	۹۰۰۰	۳۰۰	۳۰۰۰	۲۰/۳۲۱	
چین چین	۳۲۹۲۶	۳۲۰۰	۳۲۰۹	۲۵۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۸۳/۳۷۶	
بیسکویت گرجی	۲۵۶۲۰	۱۰۵۲۳	۳۲۱۰	۱۲۰۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۲۳/۷۲۹	
روغن نباتی پارس	۲۲۳۵۸۲	۶۰۰۰۳	۸۳۶۹	۷۱۱	۳۰۰	۳۰۰۰	-۲۷/۳۵۸	
پارس مینو	۱۷۸۹۱۳	۹۹۶۰	۱۰۲۷۵	۱۷۰۰	۰	۰	۲۲/۲۲۹	
فراورده‌های غذایی مشهد	۱۵۰۰۰	۵۵۰۱	۲۰۰۰	۱۰۰	۱۵۰	۱۵۰۰	-۳۲/۵۵۷	
پیچک	۹۰۰۰	۳۰۰۱	۳۰۰۰	۰	۰	۰	-۰/۰۳۳	
شهد ایران	۱۶۲۰۰۰	۶۱۵۰	۲۱۰۰	۱۲۸۳	۱۰۰	۱۰۰۰	۴۱/۱۸۷	
مارگارین	۳۸۳۳۸۰	۱۸۵۱۱	۲۳۸۸	۸۰۲	۱۰۰	۱۰۰۰	-۳۲/۰۴۱	غذایی
ویتانا	۲۱۰۸۱	۷۵۰۰	۷۰۲۷	۰	۵۰	۵۰۰	۳۳/۸۷۳	
صنعتی بهشهر	۹۶۰۰۰۰	۲۸۰۶۸	۱۰۰۰۰	۱۲۰۸	۵۰	۲۰۰	-۳۹/۳۵۹	
بهپاک	۱۰۹۱۶۰	۲۴۵۰۰	۵۲۵۸	۸۳۸	۳۰۰	۳۰۰۰	-۱۹/۷۱۵	
نوش مازندران	۹۴۶۲۰	۷۰۱۳	۷۲۹۷	۱۱۱۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۱۰۹/۶۶۸	
روغن نباتی ناب	۱۹۲۸۰۰	۲۲۰۰۰	۹۷۲۰	۲۷۷۳	۳۰۰	۳۰۰۰	۷۶/۰۶۰	
دشغرف غاب	۱۰۲۰۰۰	۲۳۰۰	۳۲۰۰	۱۰۰	۵۰	۵۰۰	۱۰۲/۳۳۸	
قند نیشابور	۲۲۶۰۰	۶۹۰۰	۴۱۰۰	۱۰۰۰	۰	۰	-۲۶/۰۸۷	
قند بیستون	۷۵۰۰۰	۵۰۰۵	۵۰۰۰	۶۶۰	۰	۰	۱۳۷/۰۸۷	
قند شیرین	۵۶۰۰۰	۷۲۰۰	۲۸۰۰	۵۰۰	۳۳	۳۳۰	-۲۵/۹۱۷	
قند کایت	۸۸۵۳۳	۸۶۰۰	۳۲۷۹	۵۲۰	۲۰	۲۰۰	-۵۰/۲۲۳	
قند نقش جهان	۳۳۰۳۹	۱۵۰۵۱	۱۴۸۹۶	۱۲۵۰	۰	۰	۷/۲۷۵	
قند مرویشت	۲۲۳۵۸	۲۵۰۰	۲۶۹۲	۱۲۲	۲۰	۰	-۲۵/۰۵۷	
قند ارستان	۴۰۵۰۰	۱۲۲۵۰	۹۰۰۰	۱۰۰۰	۵۰	۵۰۰	۱۴/۳۸۵	
قند قهستان	۱۸۰۷۲	۲۹۹۹	۲۵۱۸	۱۶۰	۰	۰	-۶/۲۲۱	
ایران برک	۲۲۹۶۵	۳۳۵۰	۲۹۹۲	۷۰۰	۰	۰	۶۹/۹۲۱	
یافتگی ری	۲۲۷۸۰	۱۱۰۰	۱۱۸۰	۰	۱۸۸	۱۸۸۰	۳۸/۰۳۶	
نماچی مازندران	۳۲۵۲۶	۱۷۰۰	۲۲۶۷	۱۰۰	۰	۰	۳۹/۱۳۵	
مخمل و ابریشم کاشان	۳۲۹۹۶	۶۹۰۰	۹۹۹۹	۷۵۰	۰	۰	۵۵/۷۸۲	
یزد یاف	۸۶۰۰۰	۸۳۰۰	۸۶۰۰	۱۰۰۰	۰	۰	۱۵/۶۶۲	
چیت‌سازی بهشهر	۲۵۶۶	۱۳۰۰	۱۳۰۰	۰	۰	۰	۰/۰۰۰	
ریستندگی و یافتگی کاشان	۲۲۶۳۲	۲۹۶۰	۴۰۲۰	۳۰۰	۲۰	۲۰۰	۶۷/۱۶۲	
تولیدی تیم	۱۰۲۲۴	۸۷۰۰	۱۹۵۱	۷۰۰	۳۰۰	۲۸۰	-۵/۲۳۱	
نماچی قائمشهر	۴۲۲۹	۱۲۵۰	۱۲۵۰	۰	۳۸۳	۳۸۳۰	۷۶/۶۰۰	
ایران فرینوس	۵۷۰۰۰	۵۷۹۹	۵۷۰۰	۵۳۸	۶۷	۰	۷۳/۲۲۶	نساجی
ایران پوپلین	۶۲۲۳۴	۳۸۰۰	۲۴۱۹	۳۰۰	۵۰	۵۰۰	-۹/۷۷۶	
نساجی بروجرد	۱۲۲۲۴۰	۳۷۰۱	۲۰۰۰	۱۳۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۹۲/۶۵۱	
فرش پارس	۳۰۱۲۵	۱۶۵۰	۳۰۰۱	۵۰	۰	۰	۸۲/۹۰۹	
نقش ایران	۵۲۰۰	۱۵۲۰	۱۳۰۰	۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۵/۲۳۳	
ریسمان‌ریسی سمنان	۶۲۳۳	۱۳۸۰	۱۵۰۰	۵۵	۳۲	۳۲۰	۲۴/۲۶۶	
گردیاف یزد	۱۸۰۵۴	۵۰۰۰	۵۰۱۵	۳۸۲	۱۰۰	۲۲۰	۹۹/۸۰۰	
فجر اسلام	۹۶۰۰	۳۲۰۰	۳۲۰۰	۰	۲۰۰	۲۰۰۰	۱۳۷/۵۰۰	
یافت آزادی	۱۰۰۰۰	۲۲۰۰	۲۰۰۰	۲۵۰	۰	۰	۲/۲۳۳	
پشمیافی توس	۱۲۲۵۰	۳۵۰۰	۳۵۰۰	۱۹۲	۰	۰	۵/۴۶۶	
برخشان یزد	۷۹۷۲	۳۰۰۰	۳۰۰۰	۵۰۰	۳۰	۳۰۰	۳۶/۶۶۷	

دکتر غلامرضا اسلامی بیدگلی
عضو هیئت علمی دانشگاه تهران

فرشاد هبیتی
دانشجوی دکتری مدیریت

بورس اوراق بهادار تهران در سال گذشته در نوع خود سال پرچنگال و هیاهو و متلاطمی را پشت سر گذارد و شاخص آن برای دومین بار طی سالهای فعالیت مجدد دچار نوسانات عمده شد و گهگاه کاهش یافت. بسیاری از سرمایه‌گذاران که شاهد صعود مداوم قیمت سهام در این بازار پر رمز و راز بودند به حدی دچار نگرانی شدند که عده‌ای از آنها از این بازار خارج شدند و با اصطلاح عطایش را به لقایش بخشیدند. مدیریت بورس تهران نیز (البته با نگرانی) تلاشهای لازم را برای کاهش نگرانیهای سرمایه‌گذاران به کار گرفت. واقعیت این است که سرمایه‌گذاری در

نمودار شماره ۱ - فرایند سرمایه گذاری



ادامه جدول شماره ۱ - بازدهی یکساله سهام ۱۸۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

نام شرکت	MK	P _۰	P _۱	D	α	C	بازدهی	گروه صنعت
فیبر ایران	۱۴۹۹۷	۶۵۰۰	۴۹۹۹	۵۰۰	۵۰	۰	۲۲/۰۵۴	کاغذ و چوب
بسته بندی پارس	۲۰۴۰۰	۸۵۰۰	۸۵۰۰	۱۶۰۰	۰	۰	۱۸/۸۲۴	فرآورده های کاغذی
کارتن ایران	۱۰۰۹۴۱	۱۶۰۰۰	۱۹۹۳۷	۳۰۰۰	۰	۰	۲۳/۳۵۶	
کارتن پارس	۲۵۲۶۰	۱۰۳۰۰	۸۲۰۰	۱۱۰۰	۰	۰	-۷/۵۷۲	
ایران فرم	۷۸۰۰	۲۶۴۳	۳۹۰۰	۳۳۷	۰	۰	۵۶/۵۲۷	
کاغذسازی قائمشهر	۱۷۱۱۲	۲۲۳۳	۲۴۸۰	۲۵۰	۲۰۰	۲۰۰۰	۱۵۵/۹۶۰	
کارتن مشهد	۲۳۹۸۸	۱۱۸۰۰	۳۹۹۸	۸۰۰	۱۰۰	۰	-۲۵/۲۵۷	
کارتن البرز	۱۷۵۰۰	۶۱۰۰	۷۰۰۰	۱۶۰۰	۰	۰	۲۰/۹۸۲	
گیلان پاکت	۳۵۹۹۰	۲۹۳۵	۳۵۹۹	۹۲۰	۰	۰	۵۲/۶۵۱	چاپ
افست	۹۵۹۸۲	۱۱۹۹۹	۱۱۹۹۸	۱۶۹۷	۰	۰	۱۲/۱۳۵	پتروشیمی
نفت تهران	۱۷۴۳۵۶	۱۴۵۰۲	۱۵۶۸۵	۲۵۱۱	۰	۰	۲۵/۴۲۲	
نفت پارس	۲۱۶۸۵۹	۱۷۲۰۶	۱۷۷۸۵	۲۰۰۰	۵۰	۵۰۰	۲۰/۱۷۶	
کوبن ایران	۷۲۶۷۵	۶۰۰۰	۲۵۰۰	۲۰۰	۹۰	۹۰۰	-۳۷/۵۰۰	شیمیایی
طیف ایران	۸۱۹۰	۴۰۵۰۰	۵۸۵۰۰	۲	۰	۰	۲۲/۲۴۹	
پارس پامچال	۵۱۷۰۲	۱۶۲۰۰	۷۳۸۶	۳۳۶۴	۲۰۵	۲۰۵۰	۲۷/۱۶۸	
سپهر رنگ	۳۲۰۰	۳۸۰۰	۳۲۰۰	۳۳۸	۰	۰	-۶/۸۹۴	
شیمیایی رنگین	۳۳۲۰۰	۵۵۴۰	۹۰۰۰	۱۲۰۰	۲۰	۲۰۰	۱۱۲/۹۹۷	
کف	۱۷۲۱۲۵	۸۶۱۱	۸۵۰۰	۱۸۵۰	۵۰	۵۰۰	۶۳/۷۲۴	
جابرین حیان	۱۶۵۹۶۰	۱۱۰۵۰	۱۱۰۶۴	۱۹۵۰	۰	۰	۱۷/۷۷۴	
محصولات بین المللی پارس	۲۵۳۴۲	۱۳۵۰۲	۱۲۶۷۱	۱۲۲۶	۰	۰	۲/۹۲۵	
پاکسان	۵۲۸۰۰۰	۱۸۵۰۰	۸۸۰۰	۱۱۸۸	۱۰۰	۱۰۰۰	-۲/۸۲۸	
دامهران	۱۱۲۴۰	۵۳۲۱	۳۸۱۰	۸۰۰	۰	۰	-۱۳/۳۲۲	
نعب ایران	۲۳۱۰۰	۱۵۰۰۰	۵۵۰۰	۱۲۵۵	۳۳	۳۳۰	-۲۵/۰۶۶	
کتیمیدارو	۱۴۱۷۵۰	۱۰۱۰۱	۸۱۰۰	۲۰۰۰	۷۵	۷۵۰	۵۲/۷۰۸	
لابراتوارهای رازک	۵۴۱۲۰	۷۶۵۱	۶۶۰۰	۱۳۰۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۷۷/۱۰۱	
دارویی ابوریحان	۳۱۸۷۱	۸۵۰۰	۴۹۹۹	۱۰۵۰	۰	۰	۲/۳۳۱	
داروسازی حکیم	۱۳۴۶۲	۶۵۰۰	۶۶۸۱	۶۴۶	۰	۰	۱۲/۵۷۰	
دارویی و بهداشتی لقمان	۱۷۳۷۵	۳۶۶۰	۶۸۲۱	۹۵۰	۰	۰	۱۱/۳۲۲	
دارویی اسوه	۲۰۱۵۸	۱۵۶۵۱	۶۶۹۳	۶۷۵	۳۰۰	۳۰۰۰	۵۶/۲۰۱	
داروپخش	۳۱۵۸۸۰	۸۵۰۶	۷۸۹۲	۱۷۰۰	۳۳	۳۳۰	۳۹/۵۸۴	
داروسازی کوثر	۲۱۰۰۰۰	۳۰۰۰	۳۵۰۰	۶۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۱۰/۲۰۰۰	
شیرین دارو	۱۲۷۰۰	۱۰۰۰۰	۱۲۷۰۰	۳۰۰۰	۰	۰	۵۷/۰۰۰	
پارس دارو	۷۳۹۲۰	۹۰۰۰	۱۴۹۸۲	۱۸۰۰	۰	۰	۸۶/۲۸۹	
تهران شیمی	۴۱۴۸۶	۵۵۵۱	۳۰۷۳	۸۶	۲۰۰	۲۰۰۰	۲۴/۸۵۱	
داروسازی سینا	۲۵۲۰۰	۳۴۶۱	۳۱۵۰	۵۵۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۷۹/۳۴۳	
داروسازی قارایی	۸۳۲۰۰	۱۱۵۰۰	۱۲۸۰۰	۲۰۹۳	۰	۰	۲۹/۵۰۴	
داروسازی امین	۲۷۰۰۰	۵۴۱۰	۹۰۰۰	۱۱۰۰	۰	۰	۸۶/۶۹۲	

دسترسی بموقع به اطلاعات بازار و دارا بودن دانش تجزیه و تحلیل این اطلاعات یکی از موارد مهم برای حضور در بازار سرمایه می باشد.

بورس اوراق بهادار به خصوصیات ویژه ای از سرمایه گذاران و فعالان در بازار سرمایه نیازمند است. دسترسی بموقع به اطلاعات بازار و دارا بودن دانش تجزیه و تحلیل این اطلاعات یکی از موارد مهم برای حضور در این بازار می باشد. این بازار نیز مانند هر بازار دیگری تحت تاثیر تغییرات سیاسی، تغییرات اقتصادی، تحرکات اجتماعی، عرضه و تقاضا، گذشته و آینده بهای سهام و سودآوری آنها و ... می باشد و حتی می توان گفت حساسیت آن به متغیرهای بازار بمراتب بیشتر از سایر بازارها است. از طرفی بورس تهران به رغم سابقه چندین

نام شرکت	MK	P _۱	P _۰	D	α	C	بازدهی	گروه صنعت	
ایران و غرب	۲۶۸۱	۳۸۰۲	۵۰۰۱	۲۰۳۰	.	.	۸۲/۹۲۹	لاستیک و پلاستیک	
پلاستیک شاهین	۷۶۱۲۸	۱۰۰۰۰	۸۸۴۱	۲۵۷۱	۱۰۰	۱۰۰۰	۹۲/۵۳۰		
صنایع لاستیکی سپند	۱۹۱۲۳	۵۷۰۰	۵۸۹۰	۹۲۶	۲۵	۲۵۰	۴۱/۰۲۷		
درخشان تهران	۲۲۲۰۰	۱۸۰۰۰	۱۰۶۰۰	۲۰۰۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۲۲/۳۳۳		
پلاستیران	۴۲۸۰۰	۷۵۰۰	۱۰۷۰۰	۱۳۳۳	.	.	۶۰/۳۴۰		
پلاستوکار	۶۱۲۲	۱۷۸۰	۲۰۰۰	.	.	.	۱۲/۳۶۰		
ایران تایر	۱۷۶۱۲۷	۹۵۱۱	۸۰۵۳	۱۰۳۳	۵۰	.	۳۷/۹۷۲		
کیان تایر	۱۸۴۰۰۰	۱۵۰۰۰	۲۳۰۰۰	۱۰۲۰	.	.	۶۰/۱۳۳		
شیشه و گاز	۴۹۴۶۸	۱۸۰۰۰	۶۴۲۰	۲۸۵۰	۱۰۰	۱۰۰۰	-۱۲/۴۳۰		کاشی غیر فلزی
شیشه همدان	۳۵۰۰۰	۴۰۰۰	۳۵۰۰	۵۰۰	۵۰	۵۰۰	۳۱/۲۵۰		
آبکینه	۷۴۹۴۵	۶۶۷۲	۵۰۰۰	۷۸۵	۲۰۰	۲۰۰۰	۱۰۶/۶۱۰		
شیشه قزوین	۱۱۰۵۳۰	۷۵۰۰	۷۸۹۵	۶۲۵	۱۰۰	.	۱۱۸/۸۶۶		
پارس سرام	۲۷۶۱۸	۲۳۰۰	۲۶۰۳	۹۲۴	.	.	۲۷/۵۱۷		
کچ تهران	۹۹۰۰	۲۰۰۰	۱۵۰۰	.	.	.	-۲۵/۰۰۰		
کاشی اصفهان	۱۰۶۲۵۰	۷۰۰۱	۸۵۰۰	۱۲۵۰	۲۵	۲۵۰	۶۶/۰۳۸		
چینی ایران	۸۱۹۸۴	۷۱۰۰	۴۸۸۰	۵۲۱	.	.	-۳۲/۳۳۰		
پشم شیشه ایران	۱۲۳۷۷۰	۱۲۰۰۰	۹۹۹۶	۲۳۱۸	۱۰۰	۱۰۰۰	۷۷/۵۸۴		
ایران کچ	۵۵۱۰	۲۸۵۰	۲۱۷۰	۲۱۷۰	۶۷	۶۷۰	۱۳/۱۵۵		
کاشی نیلو	۷۰۰۰۰	۷۰۰۰	۷۰۰۰	۳۶۰	.	.	۵/۱۳۳		
ایتالران	۲۹۵۰	۳۰۸۲	۳۳۰۰	۲۲۵۰	۵۰	۵۰۰	۱۱۷/۳۹۲		
کاشی و سرامیک الوند	۲۱۴۰۰۰	۱۵۵۰۰	۲۱۴۰۰	۲۳۰۰	.	.	۵۷/۹۰۴		
کاشی پارس	۷۳۵۹	۲۱۰۱	۳۰۰۰	۶۸۸	.	.	۷۵/۵۳۵		
کاشی سعدی	۶۲۴۰۰	۷۵۰۰	۶۲۴۰	۷۲۰	.	.	-۷/۲۰۰		
فراورده‌های نسوز	۶۳۰۷۲	۱۰۲۰۲	۱۰۵۱۲	۳۳۹۲	۱۰۰	.	۱۴۰/۳۰۶		
سیمان شرق	۹۹۸۵۰	۳۶۹۰	۱۹۹۷	۳۲۳	۶۴	۶۴۰	-۱۹/۸۳۶		
سیمان شمال	۸۷۲۵۸	۸۰۰۰	۵۷۱۱	۱۸۰۰	۵۰	۵۰۰	۲۳/۳۳۱		
سیمان کرمان	۹۷۱۰۴	۵۶۰۰	۴۷۶۰	۷۸۰	۲۰	۲۰۰	-۰/۳۲۱		
سیمان فارس و خوزستان	۴۰۰۰۰۰	۵۵۰۰	۳۲۰۰	۷۰۰	۲۵	۲۵۰	-۱۹/۰۹۹		
ایرانیت	۹۲۳۲۰	۱۶۰۱۲	۱۲۲۰۰	۲۰۷۷	.	.	-۱/۵۸۶		
پرسیت	۴۴۰۰۰	۱۸۰۴	۲۲۰۰	۳۶۰	۱۰۰	۱۰۰۰	۱۰۸/۲۲۶		
پرمیت	۱۸۰۱۴	۲۲۰۰	۲۵۰۲	۴۶۷	۵۰	۵۰۰	۶۹/۰۹۱		
سیمان تهران	۱۶۴۵۰۰	۶۰۰۱	۳۲۹۰	۱۱۰۰	۷۴	۷۴۰	۱۰/۳۳۳		
سیمان صوفیان	۵۸۸۲۷	۶۵۰۰	۳۱۰۰	۵۰۰	.	.	-۲۹/۳۳۱		
سیمان خزر	۳۰۰۰۰۰	۵۱۰۰	۶۰۰۰	.	.	.	۱۷/۶۲۷		
سیمان غرب	۶۹۸۸۲	۷۸۰۰	۶۰۰۰	۱۰۰۰	۵۰	۵۰۰	۲۱/۷۹۵		
سیمان مازندران	۶۵۴۵۵	۱۸۴۶۸	۶۴۵۰	۱۲۰۰	۱۰۰	۱۰۰۰	-۲۹/۰۶۶		
سیمان ارومیه	۱۰۷۲۸۰	۱۳۰۰۰	۱۰۰۰۰	۱۳۰۰	۵۰	۵۰۰	۲۱/۵۳۸		
آذرنیت	۱۳۸۰۰	۸۵۰۰	۴۶۰۰	۵۹۳	۱۰۰	۱۰۰۰	۳/۴۲۷		

بورس تهران به رغم سابقه چندین ساله بدلیل توقف فعالیت طی سالهای ۶۸-۵۷ و عملکرد فعالان بازار و مدیریت بعدی، بسیار جوان است و از لحاظ اطلاع رسانی و اطلاع گیری و پردازش اطلاعات توسط ارکان بازار در مراحل ابتدایی می باشد.

ساله بدلیل توقف فعالیت طی سالهای ۶۸-۵۷ و عملکرد فعالان بازار و مدیریت بعدی، بسیار جوان است و از لحاظ اطلاع رسانی و اطلاع گیری و پردازش اطلاعات توسط ارکان بازار در مراحل ابتدایی می باشد.

افزودن پیچیدگیهای فرایند سرمایه گذاری، بخصوص در بازارهای کشورهای در حال توسعه و با کارایی ضعیف بر مطالب پیشین، آشکار می سازد که برای فعالیت در این بازار باید هوشمند بود و هوشمندانه عمل کرد. فرایند سرمایه گذاری را می توان بصورت نمودار شماره ۱ نشان داد.

بنابراین عملکرد کلیت بازار بورس تهران را به نوعی رکود بازار در سال گذشته و چند ماهه اول سال جاری تعبیر می کنند و حتی عده ای بدون آرایه آمار و ارقام و دلایل مستند و منطقی، بازار بورس تهران را برای آینده نزدیک محل مناسبی برای سرمایه گذاری نمی دانند. ما اعتقاد داریم که

سرمایه گذاری در بورس اوراق بهادار، به شرطها و شروط، همچنان مناسب است و می تواند از بازدهی مطلوبی برای سرمایه گذاران برخوردار باشد.

کسانی که کلیت عملکرد بورس تهران را مورد انتقاد قرار می دهند، غالباً بر نوسانات شاخص بورس تکیه می کنند. شاخص بورس بعنوان یکی از متغیرهای ارزیابی عملکرد بازار متغیر مطلوبی است ولی به تنهایی نمی تواند عملکرد بازار را نشان دهد، زیرا شاخص بورس نسبت میانگین وزنی قیمت سهام شرکتها پذیرفته شده

شاخص بورس بعنوان یکی از متغیرهای ارزیابی عملکرد بازار متغیر مطلوبی است ولی به تنهایی نمی تواند عملکرد بازار را نشان دهد.

نام شرکت	MK	P _۰	P _۱	D	α	C	بازدهی	گروه صنعتی	
سپینا	۲۰۲۸۷۷	۶۱۳۰۵	۸۹۸۸۸	۱۶۸۷۵	۰	۰	۷۲/۱۵۰	فلزات اساسی	
نورد و تولید قطعات فولادی	۹۶۸۴۰	۸۰۰۱	۹۶۸۴	۲۰۰۰	۶۷	۶۷	۱۳۲/۷۴۸		
تولیدی نورد آلومینیوم	۲۵۵۰۳	۳۷۶۱	۸۵۰۱	۸۴۰	۰	۰	۱۲۸/۳۶۲		
لوله و ماشین‌سازی ایران	۵۱۳۲۰	۸۵۰۰	۶۰۴۰	۱۰۰۰	۱۰۹	۱۰۹	۲۷/۲۵۲		
نورد و لوله اهواز	۳۳۰۱۲۰	۸۰۰۰	۵۵۰۲	۱۱	۱۰۰	۱۰۰	۲۵/۱۸۸		
آلومینیوم پارس	۱۲۵۵۰۰	۱۰۰۰۰	۸۰۰۰	۷۵۰	۱۵۰	۱۵۰	۹۲/۵۰۰	محصولات فلزی	
جام دارو	۱۶۲۱۳	۲۹۰۰	۲۳۵۰	۷۸۰	۵۰	۵۰	۱۳۲/۶۵۶		
صنعتی ملایر	۱۸۶۵۲	۳۰۱۸	۲۵۸۷	۰	۲۲۷	۲۲۷	۲۳۰/۵۸۰		
مس باهنر	۴۲۰۰۰۰	۷۰۰۰	۵۵۰۰	۵۵۰	۳۳	۳۳	۲/۸۹۳		
صنایع بسته‌بندی ایران	۱۱۳۹۶۷	۸۳۰۰	۳۷۸۰	۲۸۲	۱۰۰	۱۰۰	۱۵۰/۱۵۷		
صنایع بسته‌بندی مشهد	۷۲۰۰۰	۶۳۵۰	۷۲۰۰	۸۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۱۲۸/۲۹۱		
صنعتی آما	۱۶۲۰۰۰	۸۵۰۰	۸۱۰۰	۱۳۰۰	۳۷	۳۷	۴۱/۲۹۲		
صنعتی آلومک	۲۷۲۱۶	۳۱۰۰۰	۱۲۰۰۰	۲۳۰۰	۲۰۰	۰	۲۲/۳۴۸		
لامیران	۸۹۱۹۰	۱۰۹۹۰	۹۹۱۰	۲۳۰۰	۰	۰	۱۱/۱۰۱		
سولیران	۳۱۸۰۶	۵۸۰۰	۵۳۰۱	۰	۰	۰	۰/۶۰۳		
صنایع فلزی ایران	۳۳۹۸۰	۹۸۰۰	۳۳۹۸	۱۵۰۰	۴۲۱	۳۵۶	۲۷۲/۷۸۱		
پارس مثال	۴۲۲۹۷	۱۱۹۹۹	۱۴۰۹۹	۹۵۲	۰	۰	۲۵/۲۳۵		
جوش و اکسیژن ایران	۱۲۰۰۶	۳۶۵۳	۲۰۰۲	۰	۰	۰	۹/۵۵۴		
ارج	۱۲۲۶۵۱	۸۰۵۰	۶۲۲۷	۲۰۰	۰	۰	۱۷/۲۲۹		ماشین‌آلات
علاءالدین	۳۳۲۰	۱۰۵۰۰	۱۰۸۲۱	۰	۰	۰	۲/۰۵۷		
تولیدی بهمن	۲۳۵۲۰	۶۹۳۱	۸۷۰۲	۱۰۰۰	۵۰	۵۰	۹۵/۵۸۵		
آبسال	۱۰۶۸۷۵	۸۸۰۲	۲۷۵۰	۷۲۱	۱۰۰	۱۰۰	۲/۹۸۸		
کمبرسورسازی ایران	۷۵۰۰۰	۷۹۹۹	۳۰۰۰	۰	۱۰۰	۱۰۰	۳۷/۲۹۲		
ایران پویا	۸۵۱۵۷	۳۵۵۰	۵۵۲۹	۵۱۵	۲۹	۲۹	۱۳۵/۸۶۰		
کمبرسورسازی خویز	۱۴۶۱۶	۲۹۰۰	۷۳۰۸	۹۷۷	۰	۰	۶۹/۰۸۲		
سرمافزین	۱۱۸۰۵۶	۱۱۰۰۲	۱۲۰۰۰	۵۸۶۰	۳۰۰	۳۰۰	۳۶۹/۲۸۰		
کارخانجات صنعتی جنرال	۳۳۰۵۶	۳۳۵۱	۶۲۹۸	۰	۰	۰	۱۲۲/۰۶۶		
لوازخنگی پارس	۳۵۱۰۰۰	۱۴۰۰۶	۵۶۰۰	۲۶۰۰	۲۰۰	۲۰۰	۲۰۰/۰۰۹		
پارس خزر	۲۰۵۱۰۱	۱۹۳۰۰	۲۲۷۸۹	۳۷۱۲	۲۰۰	۰	۲۷۲/۶۶۶		
صنعتی آتمسفر	۱۰۸۷۶۸	۵۳۰۱	۱۰۳۰۰	۲۹۲	۳۰۰	۳۰۰	۶۲۹/۹۰۰		
پمپ ایران	۵۹۹۹۰	۶۷۵۱	۵۹۹۹	۱۰۰۰	۱۰۰	۵۰۰	۸۵/۱۲۹		
چرخشگر	۱۶۵۰۰۰	۳۵۰۰	۵۵۰۰	۶۶	۲۰۰	۲۰۰	۳۱۶/۱۷۲		
صنایع اشناد ایران	۱۶۱۸۲	۲۸۵۰	۲۳۸۰	۰	۵۱	۲۴	۱۷/۶۷۷		
لیفترکسازي سهند	۲۲۸۰۰	۲۹۰۰	۵۷۰۰	۵۰۰	۰	۰	۲۶/۵۳۱		
مهندسی فیروزا	۳۶۰۰۰	۵۲۵۰	۱۸۰۰۰	۲۵۰۰	۱۰۰	۱۰۰	۶۱۲/۲۸۶		
کمیابین سازی ایران	۷۶۵۰۰	۸۹۰۰	۹۰۰۰	۸۳	۱۸۳	۱۸۳	۱۶۶/۵۵۱		
ماشین‌سازی آراک	۱۵۴۶۶۱	۲۰۰۳۹	۲۰۰۳۹	۳۷۹	۰	۰	۱/۸۹۱		

شرکتهای صنعتی آتمسفر، مهندسی فیروزا، رادیوالکتریک ایران، تولید قطعات اتومبیل، سرما آفرین، لامپ پارس شهاب، گروه صنعتی خاور، صنعتی پیام و چرخشگر با بازدهی بیش از ۳۰۰ درصد بترتیب رتبه‌های اول تا نهم را به خود اختصاص داده‌اند.

در بورس تهران در یک تاریخ معین به میانگین وزنی قیمت سهام در تاریخ پایه می‌باشد. بنابراین این متغیر اولاً نمی‌تواند به‌تنهایی بازده بازار را تعیین کند و ثانیاً نمی‌تواند بازدهی یک‌یک سرمایه‌گذارها را در بورس نشان دهد. علت اینکه شاخص نمی‌تواند به‌تنهایی بازده بازار را نشان دهد آنست که در بعضی موارد تصمیمهای مجامع عمومی شرکتهای پذیرفته شده در بورس در خصوص تقسیم سود نقدی باعث کاهش قیمت سهام می‌شود و در محاسبات شاخص بورس تهران اثر مستقیم سود نقدی بعنوان یک متغیر جدی در ارزیابی عملکرد سرمایه‌گذاری ندیده گرفته می‌شود و علت اینکه شاخص نمی‌تواند بازدهی یک‌یک سرمایه‌گذارها را نشان دهد این است که ارزیابی بازدهی هر سرمایه‌گذاری برای سرمایه‌گذار از فرمول ۱ حاصل می‌شود.

در فرمول ۱ عبارت $\frac{DPS_{i,t}}{P_{i,t}}$ را به بازدهی نقدی سرمایه‌گذاری و عبارت

فرمول ۱

$$r_i = \frac{DPS_{i,t}}{P_{i,t}} + \left[\frac{(1+\alpha)P_{i,t} - P_{i,t} - C_i}{P_{i,t}} \right]$$

r_i - بازدهی سرمایه‌گذاری t ام در یک دوره مالی

$P_{i,t}$ - سرمایه‌گذاری انجام شده برای خرید یک سهم از شرکت t ام در زمان صفر ($t = 0$)

$DPS_{i,t}$ - سود نقدی تعلق گرفته به یک سهم از شرکت t ام در زمان یک ($t = 1$)

α - ضریب برابری افزایش تعداد سهام در طول دوره نگهداری سهم (در اینجا یک دوره مالی)

$P_{i,t}$ - بهای یک سهم از شرکت t ام در زمان یک ($t = 1$)

C_i - مبلغ آورده نقدی برای شرکت در افزایش سرمایه به ازای یک سهم

ادامه جدول شماره ۱ - بازدهی یکساله سهام ۱۸۹ شرکت پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران

گروه صنعت	بازدهی	C	α	D	P_1	P_0	MK	نام شرکت
وسایل برقی	۱۲/۵۸۰	۱۶۶۰	۱۶۶	۱۳۰۰	۸۶۰۰	۲۰۰۰۰	۶۰۲۰۰	قوه پارس
	۲۵/۶۵۵	.	.	۳۰۰۰	۱۳۸۹۶	۱۱۶۰۰	۱۳۸۹۶۰	کابل الیز
	۴/۰۰	.	.	۴۰۰	۱۰۰۰۰	۱۰۰۰۰	۳۰۰۰۰	کابل باختر
	۲۳/۹۸۰	۲۰۰۰	۲۰۰	۱۴۰۰	۷۳۹۹	۱۵۰۰۰	۶۶۵۹۱	کابل تک
	۳۳۲/۹۷۰	.	۲۰۰	۱۵۰۰	۱۳۹۹۹	۱۰۰۰۰	۱۲۵۹۹۱	لامپ پارس شهاب
۷/۹۹۱	.	.	۱۵۰۰	۱۲۰۰۰	۱۲۵۰۱	۲۵۲۰۰۰	موتوزن	
۹۰/۳۶۶	.	.	۹۲۰	۸۹۹۹	۵۲۲۱	۱۰۷۹۸۸	ایران ترانسفو	
رادیو و تلویزیون	۵۳/۳۳۰	۱۰۰۰	۱۰۰	۳۳۷۵	۶۹۹۹	۱۰۰۰۰	۶۹۹۹۰۰	پارس الکترونیک
	۵۲۷/۲۹۰	.	۲۰۰	.	۱۰۵۰۰	۵۰۲۰	۳۷۸۰۰	رادیو الکترونیک ایران
۳۳۲/۴۶۴	۳۰۰۰	۵۰۰	۵۳۰	۴۴۳۸	۵۶۰۰	۵۳۳۷۶	تلویزیون پیام	
خودروسازی	۱/۲۵۰	.	.	۵۰۰	۳۰۰۰	۳۳۵۰	۱۲۰۰۰	لنت ترمز ایران
	۱۹۳/۹۹۴	۵۰۰۰	۵۰۰	۱۶۰۰	۷۹۰۰	۱۵۰۰۲	۲۷۰۱۸۰۰	ایران خودرو
	۱۲۰/۳۴۰	۱۵۰۰	۱۵۰	۱۲۸۷	۲۵۰۰	۵۰۰۰	۳۳۷۵۰۰	ایران وانت
	۲۰۳/۸۱۰	۳۰۰۰	۹۰۰	۵۰۰	۱۸۳۷	۳۱۵۰	۵۵۱۱۰۰	تولیدی قطعات اتومبیل ایران
	۳۳۲/۱۹۱	۱۱۶۰	۲۰۰	۲۳۰۰	۹۸۰۰	۷۰۵۰	۵۲۹۲۰۰	گروه صنعتی خاور
۶/۵۱۰	.	.	۱۲۱۹۶	۱۹۹۴	۱۲۱۹۶	۳۶۵۸۸	ایران کاوه	
۴/۰۵۸	.	.	۱۱۰	۲۷۱۱	۲۷۱۱	۲۷۱۱۰	خودروسازان	
سایر وسایل نقلیه	۲۲/۶۵۷	۵۵۰	۶۱	.	۳۳۸۹	۳۰۰۰	۳۳۸۹۰	دوچرخه و موتورسیکلت ایران
	۱۳۲/۸۵۷	۲۰۰۰	۲۰۰	.	۳۵۰۰	۳۵۰۰	۳۳۰۷۵۰	نیرو محرکه و موتورسیکلت
واسطه‌گریهای مالی	۲/۱۸۱	۱۰۰۰	۱۰۰	۲۵۶۵	۱۲۵۰۰	۲۵۹۹۸	۵۷۱۷۲۵	سرمایه‌گذاری الیز
	۳۳/۸۲۶	۱۰۰۰	۱۰۰	۱۳۶۸	۲۸۷۹	۱۵۳۰۲	۱۶۱۰۲۳۶	توسعه صنایع بهشهر
	۶۸/۰۸۰	.	.	۶۰۰	۳۶۰۲	۲۵۰۰	۶۲۸۳۶۰	سرمایه‌گذاری ملی ایران
	۱۲۱/۰۵۵	۱۳۳۰	۱۲۳۳	.	۲۰۰	۶۰۰۰	۸۰۴۰۰	گروه صنعتی ملی
	۷/۷۲۹	.	.	۱۰۰	۱۰۸۲	۱۲۸۱	۳۰۶۲۲۲	سرمایه‌گذاری سپه
	۵/۱۵۰	۳۵۰	۳۵	۲۷۰	۱۳۳۵	۱۸۳۰	۲۵۴۲۰۵	سرمایه‌گذاری بانک ملت
	۳۳/۴۲۹	.	.	۲۱۵	۲۱۰	۱۷۵۰	۱۹۰۸۰۰۰	سرمایه‌گذاری بانک ملی
	۲۶/۲۱۰	۴۰۰	۴۰	۲۵۰	۱۷۲۵	۲۲۱۰	۳۰۱۸۷۵	سرمایه‌گذاری پتروشیمی
	۱۸۹/۵۸۷	۱۰۰۰۰	۱۰۰۰	۱۵۰۰	۱۰۰۰	۳۵۰۵۰	۴۰۰۰۰۰	سرمایه‌گذاری رنا
	۸۰/۱۴۰	.	.	۷۵۹۵	۵۰۱۰۰	۳۲۰۲۸	۱۵۰۳۰۰	سرمایه‌گذاری پارس نوشه
۱۹/۲۳۰	۸۰۰۰	۸۰۰	۱۰۰	۱۰۵۰	۱۳۰۰	۹۴۵۰۰۰	سرمایه‌گذاری بانک صادرات	

MK: اندازه بازار در پایان دوره که عبارتست از حاصلضرب تعداد سهام شرکت در قیمت پایان دوره آن
 P₀: قیمت در ابتدای دوره
 P₁: قیمت در پایان دوره
 D: سود نقدی هر سهم
 α : درصد افزایش سرمایه
 C: مبلغ آورده نقدی برای افزایش سرمایه به ازای یک سهم

$$\frac{(1 + \alpha)P_{1i} - P_{0i} - C_i}{P_{0i}}$$

حاصل از نگهداری سهم تعبیر می‌کنیم. برای اینکه نشان دهیم بازدهی سرمایه‌گذاری در شرکت‌های پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار تهران برای همه سرمایه‌گذاری‌ها یکسان نبوده و نوسانات این بازدهی را مورد مطالعه قرار دهیم، بازدهی سرمایه‌گذاری ۱۸۹ شرکت از شرکت‌های پذیرفته شده در بورس تهران طی دوره‌ای از تاریخ ۷۴/۱۲/۲۸ تا ۷۵/۱۲/۲۸ را براساس فرمول ۱ محاسبه کرده و نتایج را به شرح جدول شماره ۱ اعلام می‌داریم.

شرکت‌های صنعتی آتمسفر، مهندسی فیروز، رادیوالکترونیک ایران، تولید قطعات اتومبیل، سرماآفرین، لامپ پارس شهاب، گروه صنعتی خاور، صنعتی پیام و چرخشگر با بازدهی بیش از ۳۰۰ درصد برتر رتبه‌های اول تا نهم را به خود اختصاص داده‌اند.

در سال ۱۳۷۵ بازدهی پرتفوی بازار، متشکل از کلیه سهام شرکت‌ها با وزنهایی متناسب با اندازه بازار یکایک آنها، معادل ۲۱/۴۷۵ درصد بود^۱ و شاخص بورس نیز افزایشی در سطح ۲۵ درصد را نشان می‌داد، بازدهی سهام دامنه تغییراتی معادل ۶۸۰/۱۹۳ درصد داشته است که بیانگر عدم تجانس و همگونی پیامدهای سرمایه‌گذاری در بورس می‌باشد، به طوری که نحوه انتخاب سهام شرکت‌ها منافی در حد ۶۲۹/۹ درصد و زیان تا حد ۵۰/۲۹۳ درصد بوجود آورده است. بنابراین مفهوم ریسک‌گزینش که دال بر مخاطرات انتخاب سهام است را تبیین نموده و معیار سنجش آن را انحراف معیار بازدهی سهام یکایک شرکت‌ها در نظر می‌گیریم.

بصورت ضریب تغییرات^۲ محاسبه شده است که معادل ۳۴۱/۴ درصد می‌باشد، یعنی به ازای هر واحد بازدهی قابل دستیابی، امکان‌زیانی در سطح ۱/۷۱ واحد پیشبینی می‌شود و بعبارتی سرمایه‌گذاران در ازای هر واحد بازدهی مورد انتظار، ۳/۴۱ واحد مخاطره و ریسک را پذیرفته‌اند.

میانگین اندازه بازار معادل ۱۱۵۵۴۶/۷ میلیون ریال می‌باشد که بر این اساس می‌توان شرکت‌های مورد بررسی را به دو گروه شرکت‌های بزرگ که اندازه بازاری بیش از میانگین و شرکت‌های متوسط - کوچک که

۴۵ شرکت بزرگ با میانگین اندازه بازار ۱/۹ ۳۷۲۷۰ میلیون ریال معادل ۷۶/۷۹۸ درصد کل بازار را بخود اختصاص داده‌اند.

ریسک‌گزینش در سال ۱۳۷۵ معادل ۷۳/۳۳ درصد بوده است و چنین مخاطره‌ای در برابر بازدهی ۲۱/۴۷۵ درصد

اندازه بازاری کمتر از ۱۱۵۵۴۶/۷ میلیون ریال دارند، تقسیم نمود. از میان ۱۸۹ شرکت مورد بررسی، ۴۵ شرکت بزرگ با میانگین اندازه بازار ۳۷۲۷۰۱/۹ میلیون ریال معادل ۷۶/۷۹۸ درصد کل بازار را بخود اختصاص داده‌اند، در حالیکه یکصد و چهل و چهار شرکت متوسط - کوچک ۲۳/۲۰۲ درصد بازار را در اختیار دارند و به‌طور متوسط اندازه بازاری معادل ۳۵۱۸۵/۸ میلیون ریال داشته‌اند و عبارت دیگر میانگین اندازه بازار شرکت‌های بزرگ ۱۰/۵ برابر سرمایه شرکت‌ها می‌باشد.

بر اساس معیار پیشگفته (میانگین اندازه بازار شرکت)، بازدهی شرکت‌ها مورد بررسی واقع شده است. سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بزرگ با میانگین بازدهی ۲۰/۶۸۲ درصد در مقایسه با متوسط بازدهی ۲۳/۹۶۱ درصدی شرکت‌های متوسط - کوچک، از جذابیت کمتری برخوردار است و حتی با در نظر گرفتن ریسک‌گزینش ۷۵/۰۱۷ درصد و ۶۷/۵۷۶ درصدی شرکت‌های بزرگ و متوسط - کوچک، انتخاب شرکت‌های متوسط - کوچک در اولویت قرار خواهد

گرفت. احتمال موفقیت سرمایه‌گذارانی که در پی بازدهی بیشتر از بازدهی بازار هستند (بدون تشکیل پرتفوی) در گروه شرکت‌های متوسط - کوچک ۴۴ درصد بیش از گروه دیگر است، زیرا ۲۰ شرکت بزرگ که ۲۶/۹۴۹ درصد حجم بازار را در اختیار گرفته‌اند، بازدهی بیش از ۲۱/۴۷۵ درصد در سال داشته‌اند در صورتی که بازدهی ۹۲ شرکت متوسط - کوچک با میانگین اندازه بازار ۳۱۳۵۶ میلیون ریال شرط پیشگفته را دارا بوده‌اند.

همانگونه که قبلاً اشاره شد، کاهش میانگین بازدهی بازار از حالت ساده به وزنی

ناشی از اندازه بازار شرکت‌ها می‌باشد. اجزای تشکیل‌دهنده بازدهی پرتفوی بازار شامل ۲۰/۳۶۹ + درصد ناشی از بازدهی ۲۹ شرکت بزرگ، ۱۱/۵۷ - درصد حاصل از بازدهی ۱۶ شرکت بزرگ (که ۴۰ درصد بازار را در اختیار دارند)، ۱۳/۹۷۶ + درصد ناشی از بازدهی ۱۲۲ شرکت متوسط - کوچک و در نهایت ۱/۳ - درصد حاصل از بازدهی ۲۲ شرکت متوسط - کوچک می‌باشد. جدول شماره ۲ موثرترین شرکت‌ها در حصول بازدهی پرتفوی بازار (بعبارتی شاخص بورس) را نشان می‌دهد.

در میان ۱۶۸ شرکت که اقدام به تقسیم

جدول شماره ۲ - موثرترین شرکت‌ها در حصول بازدهی پرتفوی بازار

شرکت‌های متوسط - کوچک		شرکت‌های بزرگ	
درصد	نام شرکت	درصد	نام شرکت
+۱/۷۲۸	تولید قطعات اتومبیل	+۷/۵۶۹	ایران خودرو
-۰/۲۲۷	قند شیرین خراسان	-۳/۹۱۲	توسعه صنایع بهشهر

جدول شماره ۳ - رتبه‌بندی صنایع برحسب ضریب تغییرات

گروه صنعت	سهم %	تعداد	ضریب تغییر	بازدهی	ریسک گزینش
لاستیک و پلاستیک	۱/۷۸۵	۸	۲۸/۲۰۲	۵۱/۱۹۷	۱۹/۶۱۰
سایر وسایط نقلیه	۰/۶۱۹	۲	۲۸/۵۸۲	۱۲۰/۷۲۱	۴۶/۵۸۲
خودرو	۵/۹۷۲	۷	۴۳/۴۴۲	۲۰۲/۶۱۳	۸۸/۰۲۱
معادن	۰/۱۷۱	۲	۴۶/۷۲۲	۱۸/۲۸۹	۸/۵۴۵
فلزات اساسی	۲/۴۷۲	۶	۶۴/۱۷۸	۶۰/۷۰۲	۳۸/۹۵۸
نساجی	۱/۹۷۵	۲۰	۹۲/۳۴۸	۴۰/۹۰۴	۳۷/۷۷۲
رادیو و تلویزیون	۲/۳۶۹	۲	۹۸/۸۲۱	۶۵/۲۸۴	۶۴/۵۲۱
فراورده‌های کاغذی	۱/۰۱۸	۸	۱۳۷/۹۷۳	۲۷/۳۲۹	۳۴/۹۷۳
شیمیایی	۷/۵۵۷	۲۴	۱۲۹/۱۲۲	۱۲۵/۰۱۸	۳۲/۳۰۴
وسایل برقی	۲/۷۴۱	۷	۱۶۶/۹۸۱	۴۳/۱۹۳	۷۲/۱۲۴
ماشین‌آلات	۳/۹۴۷	۱۹	۱۹۰/۳۵۱	۶۵/۸۷۲	۱۲۵/۳۸۸
پتروشیمی	۲/۰۵۸	۲	۱۹۶/۹۲۳	۱۱/۳۴۱	۲۲/۳۳۳
محصولات فلزی	۴/۲۹۰	۱۲	۲۵۳/۳۸۹	۱۹/۳۴۱	۴۹/۰۰۸
کانی غیرفلزی	۱۰/۸۳۰	۳۰	۴۶۶/۸۵۰	۸/۵۳۴	۳۹/۸۴۱
واسطه‌گیرهای مالی	۲۰/۹۵۱	۱۱	۳۰۴/۳۱۹	۱/۵۰۲	۴۵/۶۹۶

سرمایه‌گذاری در شرکت‌های بزرگ با میانگین بازدهی ۲۰/۶۸۲ درصد در مقایسه با متوسط بازدهی ۲۳/۹۶۱ درصدی شرکت‌های متوسط - کوچک، از جذابیت کمتری برخوردار است.

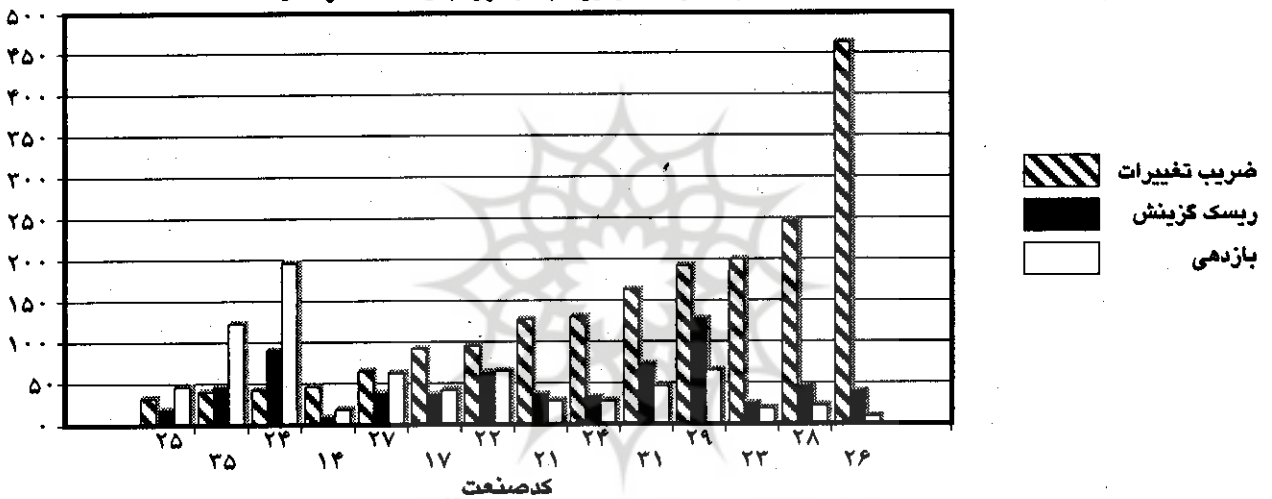
سود نقدی نموده‌اند، شرکت سپنتا با سود ۱۶,۸۷۵ ریال در صدر قرار می‌گیرد. میانگین سود نقدی معادل ۱,۲۸۱ ریال بوده است. از سوی دیگر ۱۲۷ شرکت طی یکماه از اولین معامله پس از مجمع مربوطه، کاهش قیمت ناشی از تقسیم سود را پوشش داده‌اند.

در دوره زمانی تحقیق، ۱۳۵ شرکت اقدام به افزایش سرمایه نموده‌اند که شرکت

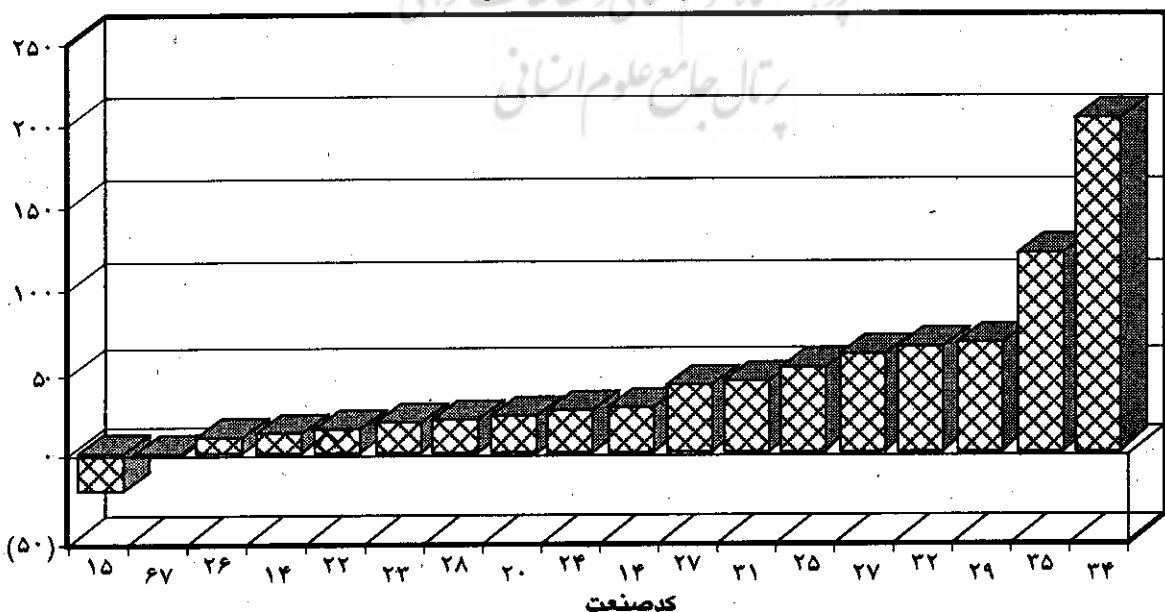
طیف ایران با ۲۰۴۳ درصد افزایش، رتبه نخست را داراست. افزایش سرمایه‌های پیشگفته موجب گسترش بازار به اندازه ۲۱ درصد شده است، لیکن تعداد سهام معادل ۷۵ درصد افزایش را نشان می‌دهد. ۹۶/۴ درصد افزایش سرمایه از طریق آورده نقدی و مطالبات حال شده سهامداران انجام پذیرفته و کل وجوه بالا ۸/۷ درصد اندازه بازار را تشکیل می‌دهد.

در بین شرکتهایی که افزایش سرمایه داشته‌اند، ۹۲ شرکت آثار ناشی از افت قیمت را ظرف یکماه از اولین معامله پس از مجمع پوشش داده‌اند و ۲۳ شرکت نیز در زمره شرکتهای با بازدهی منفی قرار گرفتند. بازدهی و ریسک گزینش برای هر یک از ۱۸ گروه صنعت (که ۳ گروه بعلت بازدهی منفی حذف شده‌اند) بصورت وزنی و متناسب با اندازه بازار محاسبه شده و سپس

نمودار شماره ۱ - اولویت بندی گروههای صنعت در سال ۱۳۷۵



نمودار شماره ۲ - بازدهی گروههای صنعت در سال ۱۳۷۵



نشر یک روزنامه روزانه برای انتشار همزمان اخبار مهم برای ارکان بازار می تواند در کارایی بازار کمک شایسته‌ای باشد.

سازمانهای مسئول در امر کنترل‌های کلان کشور بنحوی عمل کنند که بازار بورس تهران بسوی بازاری کارا حرکت کند. نشر یک روزنامه روزانه برای انتشار همزمان اخبار مهم برای ارکان بازار می تواند در این امر کمک شایسته‌ای باشد.

۶ - سرمایه‌گذاران در بورس اوراق بهادار تهران باید استراتژی خود را برای فعالیت در بورس تعیین کنند. در بورس تهران یکی از دو سیاست زیر (از بین سایر سیاستها) می تواند مورد عمل قرار گیرد.

- سیاست خرید و فروش سهام،
- سیاست خرید و نگهداری سهام.

طبعاً نتایج اقتصادی هر یک از دو سیاست بالا در کوتاهمدت و بلندمدت متفاوت خواهد بود.

در خاتمه اگر به هر دلیلی اطلاعاتی از جدولهای این مقاله نادرست باشد، پیشاپیش پوزش می طلبیم و انتظار داریم که با اصلاح آنها، محققین این پژوهش را راهنمایی و ارشاد و مدیون خود فرمایند.

- ۱ - میانگین بازدهی سهام معادل ۵۹/۴۹۳ درصد بوده است که با دخالت عامل اندازه بازار به ۲۱/۴۷۵ درصد تنزل یافته است.
- ۲ - ضریب تغییرات عبارتست از نسبت انحراف معیار به میانگین که بصورت درصد بیان می شود.

آنها با بازدهی منفی مواجهه بوده است، سرمایه‌گذاران و ارکان بازار را از چرایی عملکرد خود مطلع نمایند.

۳ - فرمول ۲، فرمول مورد عمل برای قیمتگذاری سهام در بازار بورس تهران می باشد. این فرمول در ادبیات مالی و سرمایه‌گذاری بنام فرمول بدون رشد عایدات شهرت دارد. در حالیکه عایدات سالانه کلیه شرکتها متغیر است و باید از فرمول تعیین قیمت با رشد عایدات (فرمول ۳) استفاده کرد.

طبق فرمول ۳ سرمایه‌گذاری در بسیاری از سهام شرکتها پذیرفته شده در بورس تهران در بلندمدت توجیه دارد.

۴ - بورس تهران همراه شاخص فعلی بورس مبادرت به محاسبه و اعلام شاخص تعدیل شده بورس با توزیع سود نقدی سهام نماید.

۵ - ارکان بازار از جمله شرکتها پذیرفته شده در بورس، کارگزاران محترم بورس، مدیریت بورس تهران، معامله‌گران، دست‌اندرکاران نشر و توزیع اطلاعات،

براساس ضریب تغییرات جدول شماره ۳ رتبه‌بندی گردید و در نمودار شماره ۱ قابل ملاحظه است.

با توجه به جدول شماره ۳، صنعت لاستیک و پلاستیک بالاترین اولویت را به خود اختصاص داده است. ولی باید توجه داشت که بازدهی معیار منحصر بفرد ارزیابی نمی باشد و همانگونه که در نمودار شماره ۲ مشاهده می شود، صنایع ماشین‌آلات، رادیو و تلویزیون، خودرو، سایر وسایل نقلیه و فلزات اساسی از بازدهی قابل توجهی برخوردارند ولی با توجه به معیار ریسک گزینش در اولویتهای پایین قرار گرفته‌اند.

مطالعات و نتایج حاصل از آن نشان می دهد که:

- ۱ - سرمایه‌گذاری در بورس اوراق بهادار تهران همچنان می تواند موفق باشد لیکن لازم است که سرمایه‌گذاران در انتخاب سرمایه‌گذاری خود با دانش و شناخت کافی عمل کنند و نه بر مبنای شایعات بازار.
- ۲ - مسئولان شرکتها می توانند سرمایه‌گذاری در

فرمول ۲

$$P_0 = \frac{EPS}{0.25} \text{ و یا } P_0 = 4EPS$$

P_0 - قیمت سهم در زمان خرید
EPS - عایدی هر سهم (Earning Per Share)

فرمول ۳

$$P_0 = \frac{EPS}{k-g}$$

k - نرخ بازدهی مورد انتظار سرمایه‌گذار (که فعلاً ۲۵ درصد در نظر گرفته می شود)،

g - نرخ رشد عایدات سهم در سالهای آینده

EPS - عایدی هر سهم در زمان t_1