

به نام خداوند بخشنده مهربان

مدیریت سرمایه گذاری و ریسک

مجموعه مدیریت

نویسنده:

الهه سفیدبخت



آمادگی آزمون دکتری و ارشد

سرشناسه: سفیدبخت
 عنوان و نام پدیدآور: ریسک و سرمایه‌گذاری
 مشخصات نشر: تهران: مشاوران صعود ماهان، ۱۴۰۴
 مشخصات ظاهری: ۵۴۵ص: جدول، نمودار.
 شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۴۵۸-۵۹۳-۴
 وضعیت فهرست‌نویسی: فیپا
 تیراژ: ۱۰۰۰ نسخه
 موضوع: تصمیم‌گیری
 موضوع: سیاست‌گذاری
 موضوع: آزمون دوره‌های تحصیلات تکمیلی
 موضوع: دانشگاه‌ها و مدارس عالی - ایران - آزمون‌ها



انتشارات مشاوران صعود ماهان



- ☐ نام کتاب: ریسک و سرمایه‌گذاری
- ☐ مدیران مسئول: مجید و هادی ستاری
- ☐ نویسنده: سفیدبخت
- ☐ مدیر تولید محتوا: سمیه بیگی
- ☐ ناشر: مشاوران صعود ماهان
- ☐ نوبت و تاریخ چاپ: اول / ۱۴۰۴
- ☐ تیراژ: ۱۰۰۰ نسخه
- ☐ قیمت: ۷۴۷۰۰۰۰ ریال
- ☐ شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۴۵۸-۵۹۳-۴

انتشارات مشاوران صعود ماهان: تهران، خیابان ولیعصر، بالاتر از تقاطع ولیعصر- مطهری، پلاک ۲۰۵۰

تلفن: ۸۸۱۰۰۱۱۳ و ۸۸۴۰۱۳۱۳

کلیه حقوق مادی و معنوی این اثر متعلق به مؤسسه آموزش عالی آزاد ماهان می‌باشد و هرگونه اقتباس و کپی‌برداری از این اثر بدون اخذ مجوز پیگرد قانونی دارد.

مقدمه ناشر

به نام خدا

ایمان داریم که هر تغییر و تحول بزرگی در مسیر زندگی بدون تحول معرفت و نگرش میسر نخواهد بود. پس بیایید با اندیشه توکل، تفکر، تلاش و تحمل در توسعه دنیای فکریمان برای نیل به آرامش و آسایش توأمان اولین گام را برداریم. چون همگی یقین داریم دانایی، توانایی می‌آورد.

شاد باشید و دلی را شاد کنید

برادران سیاری

فهرست مطالب

فصل اول -مقدمه.....	۱۱
تعریف سرمایه‌گذاری :	۱۱
فرآیند سرمایه‌گذاری:	۱۱
انواع سرمایه‌گذاران	۱۴
انواع دارایی و انواع سرمایه‌گذاری.....	۱۵
عوامل تأثیر گذار بر فرآیند سرمایه‌گذاری	۱۷
عملکرد واسطه‌های مالی	۱۸
صندوق‌های سرمایه‌گذاری	۱۸
مقدمه‌ای بر مفاهیم مهندسی مالی	۱۸
عوامل موثر در رشد مهندسی مالی	۱۹
سوالات و پاسخ تشریحی تالیفی فصل اول	۲۲
فصل دوم - مقدمه	۳۲
تعریف بازار مالی	۳۲
ابزارهای مالی	۳۲
کارکردهای بازار مالی	۳۱
انواع طبقه‌بندی بازارهای مالی	۳۱
روش‌های سرمایه‌گذاری و انواع اوراق بهادار	۳۷
ابزارهای قابل معامله	۳۷
ابزارهای بازار سرمایه:	۴۱
خالص ارزش دارایی‌ها (NAV):	۴۵
ویژگی‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری (UT):	۴۷
سوالات تالیفی فصل دوم	۵۲
پاسخنامه سوالات تالیفی فصل دوم	۵۴
فصل سوم مقدمه	۵۹
شاخص‌های بورس اوراق بهادار	۵۹
شاخص بازار بورس	۵۹
روش‌های محاسبه شاخص	۶۰
تعدیل شاخص	۶۲
طریقه محاسبه شاخص‌های بازار سهام	۶۴
شاخص‌های بازار اوراق قرضه	۶۷
سوالات و پاسخ تشریحی فصل سوم	۶۸
فصل چهارم - معامله اوراق بهادار	۷۷
مقدمه	۷۷
کارگزار و شرکت‌های کارگزاری	۷۷
افتتاح حساب نزد شرکت کارگزاران	۷۷
حساب ودیعه	۷۹
خرید اعتباری	۸۰

۸۲	حداقل ودیعه.....
۸۴	فروش استقراری.....
۸۶	سوال و پاسخ فصل چهارم
۹۸	فصل پنجم مقدمه
۹۹	بازده
۹۹	بازده تحقق یافته:
۱۰۰	بازده مورد انتظار:
۱۰۷	میانگین حسابی و هندسی نرخ‌های بازده:
۱۱۰	ریسک
۱۱۰	تعاریف و مفاهیم ریسک
۱۱۱	اندازه‌گیری ریسک
۱۱۳	ضریب حساسیت بتا (β) و ریسک سیستماتیک
۱۱۶	دیرش و تحذب
۱۲۲	مطلوبیت سرمایه‌گذاری و منحنی‌های بیتفاوتی
۱۲۰	مطلوبیت نهایی
۱۲۱	منحنی‌های بی تفاوتی
۱۲۶	سوالات تالیفی فصل پنجم
۱۳۶	پاسخنامه سوالات تالیفی فصل پنجم
۱۴۷	مقدمه
۱۵۱	بازده پرتفوی
۱۹۶	مقدمه
۱۹۶	تئوری بازار سرمایه، CAPM و APT
۱۹۹	خط بازار سرمایه (CML)
۲۰۱	خط بازار اوراق بهادار (SML)
۲۰۲	مفروضات مدل CAPM
۲۰۷	تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT)
۲۱۰	سوالات تالیفی فصل ششم
۲۱۳	پاسخنامه سوالات تالیفی فصل ششم
۲۲۲	مجموعه سوالات کنکور سراسری
۲۲۲	پاسخنامه سوالات کنکور سراسری
۲۲۴	فصل هفتم -مقدمه
۲۲۹	مدل‌های عاملی
۲۲۵	مدل تک‌عاملی (تک شاخص)
۲۳۰	مزایای مدل تک عامل
۲۲۷	مدل‌های چندعاملی
۲۲۸	ارزشیابی مدل تک‌شاخص
۲۲۹	تخمین مدل‌های عاملی
۲۳۰	سوالات تالیفی فصل هفتم
۲۳۴	پاسخنامه سوالات تالیفی فصل هفتم
۲۳۹	مجموعه سوالات کنکور سراسری
۲۴۱	پاسخنامه سوالات کنکور سراسری
۲۴۳	فصل هشتم

۲۴۳	 مقدمه
۲۴۳	 نظریه بازار سرمایه: مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای
۲۴۴	 ضریب حساسیت بتا
۲۴۶	 نظریه بازار سرمایه: مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای (CAPM)
۲۴۷	 مدل بتای صفر
۲۴۹	 مدل قیمت گذاری آربیتراژ
۲۵۷	 مدل سه عاملی فاما و فرنچ
۲۵۲	 سوالات تألیفی فصل هشتم
۲۵۵	 پاسخنامه سوالات فصل هشتم
۲۵۹	 فصل نهم - مقدمه
۲۵۹	 بازار کاراً
۲۶۱	 نظریه بازار کارای سرمایه
۲۶۶	 آزمون های کارایی بازار
۲۶۸	 سوالات تألیفی فصل نهم
۲۷۳	 پاسخنامه سوالات تألیفی فصل نهم
۲۷۷	 مجموعه سوالات کنکور سراسری
۲۷۸	 پاسخنامه سوالات کنکور سراسری
۲۷۸	 فصل دهم
۲۷۹	 مقدمه
۲۷۹	 محاسبه بازده صندوق سرمایه گذاری مشترک با استفاده از NAV
۲۸۰	 معیارهای عملکرد پرتفوی
۲۸۰	 معیارهای بر مبنای ریسک کل
۲۸۲	 معیارهای بر مبنای ریسک سیستماتیک
۲۸۳	 مقایسه معیارهای شارپ و ترینر
۲۸۴	 نسبت ارزیابی
۲۸۵	 سوالات تألیفی فصل دهم
۲۹۰	 پاسخنامه سوالات تألیفی فصل دهم
۲۹۶	 مجموعه سوالات کنکور سراسری
۲۹۷	 پاسخنامه سوالات کنکور سراسری
۲۹۸	 مقدمه
۲۹۹	 شناخت سهام عادی
۳۰۰	 فهم بازده سهام
۳۰۲	 ریسک سهام عادی
۳۰۳	 ارزشیابی سهام عادی
۳۰۴	 جریان نقدی مورد انتظار برای سهام عادی
۳۰۴	 مدل تنزیل سود تقسیمی
۳۰۵	 مدل نرخ بدون رشد
۳۰۵	 مدل نرخ رشد ثابت
۳۰۶	 انواع ارزش سهام
۳۱۰	 سوالات تألیفی فصل یازدهم
۳۱۷	 پاسخنامه سوالات تألیفی فصل یازدهم
۳۲۳	 مجموعه سوالات کنکور سراسری

۳۲۳	پاسخنامه سوالات کنکور سراسری
۳۲۶	مقدمه
۳۲۶	اوراق مشتقه:
۳۲۷	قرارداد آتی (Forward contract)
۳۲۷	قرارداد آتی خرید
۳۳۶	قرارداد آتی فروش
۳۳۲	الف) نظریه انتظارات صرف (نظریه انتظارات نااریب)
۳۴۱	ب) نظریه رجحان نقدینگی
۳۳۳	ب) نظریه رفتار ترجیحی
۳۳۳	نظریه جدا بودن (یا بخش‌بندی) بازارها
۳۳۴	مدل وینر
۳۳۶	پیمان آتی
۳۴۵	سوالات تالیفی فصل دوازدهم
۳۶۲	پاسخنامه سوالات تالیفی فصل دوازدهم
۳۷۳	مجموعه سوالات کنکور سراسری
۳۷۵	پاسخنامه سوالات کنکور سراسری
۳۶۸	مقدمه
۳۶۹	۱- تعریف اختیار معامله
۳۷۰	انواع اختیار معامله
۳۸۲	استراتژی‌های اختیار معامله
۳۸۱	کاربردهای اختیار معامله
۳۸۴	قیمت‌گذاری اختیار معامله
۳۸۵	روش دوجمله‌ای قیمت‌گذاری اختیار معامله (BOPM):
۳۹۲	مدل بلک شولز برای اختیار خرید اروپایی:
۳۹۴	سوالات تالیفی فصل سیزدهم
۴۱۳	پاسخنامه سوالات تالیفی فصل سیزدهم
۴۱۷	مجموعه سوالات کنکور سراسری
۴۱۹	پاسخنامه سوالات کنکور سراسری
۴۲۱	مقدمه
۴۲۱	۱- ساز و کار معاملات تاخت
۴۲۳	۲- انواع قرارداد تاخت
۴۲۹	سوالات تالیفی فصل پانزدهم
۴۳۳	پاسخنامه سوالات تالیفی فصل چهاردهم
۴۳۸	مقدمه
۴۳۹	تحلیل تکنیکی
۴۴۱	تکنیک‌های تجزیه و تحلیل کل بازار
۴۴۱	تکنیک‌های تجزیه و تحلیل سهام خاص (به‌صورت سهام منفرد)
۴۴۱	تجزیه و تحلیل بنیادی
۴۴۱	سوالات تالیفی فصل شانزدهم
۴۴۵	پاسخ سوالات تالیفی فصل شانزدهم
۴۴۶	سوالات ریسک و سرمایه‌گذاری کارشناسی ارشد سال ۹۰ تا ۹۸
۴۸۶	سوالات ریسک و سرمایه‌گذاری آزمون دکتری مالی سال ۹۲ تا ۱۴۰۲

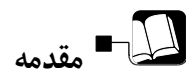
فصل اول

مقدمه‌ای بر مفاهیم سرمایه‌گذاری، ریسک و مهندسی مالی

- مقدمه‌ای بر مفاهیم سرمایه‌گذاری
- مقدمه‌ای بر مفاهیم ریسک
- مقدمه‌ای بر مفاهیم مهندسی مالی
- سرمایه‌گذاری مستقیم
- دارایی‌های غیرقابل معامله
- ابزارهای قابل معامله
- سرمایه‌گذاری غیر مستقیم
- انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری
- انواع کارمزدها در صندوق‌های سرمایه‌گذاری

فصل اول

مقدمه‌ای بر مفاهیم سرمایه‌گذاری ریسک و مهندسی مالی



واژه سرمایه‌گذاری دامنه وسیعی از فعالیت‌ها را شامل می‌شود. این واژه می‌تواند شامل سرمایه‌گذاری در سهام عادی، اوراق قرضه و صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری باشد. همچنین می‌تواند روش‌های پیشرفته‌تری همچون سرمایه‌گذاری در برگ اختیار معامله سهام و اوراق قابل تبدیل را نیز در برگیرد. علاوه بر آن سرمایه‌گذاری ممکن است در دارایی‌های مشهود مانند جواهرات سکه و ارز نیز صورت پذیرد. به طور کلی سرمایه‌گذاری دارای درجات مختلف ریسک‌پذیری است و هر فردی حتی یک شهروند عادی با هر میزان سرمایه و دانش می‌تواند با توجه به شرایط خود از تصمیمات سرمایه‌گذاری استفاده کنند.

تعریف سرمایه‌گذاری^۱

سرمایه‌گذاری را به شکل‌های مختلف می‌توان تعریف کرد:

سرمایه‌گذاری عبارت است از به تعویق انداختن مصرف فعلی برای دستیابی به امکان مصرف بیشتر در آینده.

سرمایه‌گذاری عبارت است از تبدیل کردن وجوه نقد و سایر وجود مالی به انواع مختلف دارایی که برای مدتی در آینده نگهداری خواهند شد.

سرمایه‌گذاری عبارت است از: تبدیل وجوه مالی به یک یا چند نوع دارایی که برای مدتی در زمان آتی نگهداری خواهد شد.

سرمایه‌گذاری از یک دیدگاه کلی به معنای «صرف‌نظر کردن از عایدات زمان حال به امید دریافت عایدات بیشتر در زمان آینده می‌باشد».

نکته: به‌طور کلی سرمایه‌گذاری مستلزم مدیریت «ثروت» سرمایه‌گذاران می‌باشد، که این ثروت، خود حاصل جمع «درآمد فعلی» و «ارزش فعلی درآمدهای آتی» می‌باشد.

توجه: با توجه به مطالب و نکات فوق متوجه خواهیم شد که: «ارزش فعلی» و «مفهوم بهره مرکب» می‌توانند نقش اساسی و مهمی در فرآیند سرمایه‌گذاری داشته باشند.

نکته: یکی از مواردی که بایستی بدان توجه ویژه‌ای نمود آنست که دو مفهوم «سرمایه‌گذاری» و «پس‌انداز» از یکدیگر متفاوت هستند؛ در واقع:

پس‌انداز ← صرف‌نظر کردن از «مصرف» در زمان حال را شامل می‌شود.

سرمایه‌گذاری ← صرف‌نظر کردن از «عایدات» در زمان حال به امید دریافت عایدات بیشتر در زمان آینده را شامل می‌شود.

فرآیند سرمایه‌گذاری:

بیان فرآیند سرمایه‌گذاری در یک حالت منسجم، مستلزم تجزیه و تحلیل ماهیت اصلی تصمیمات سرمایه‌گذاری است. در این حالت، فعالیت‌های مربوط به فرآیند تصمیم‌گیری، تجزیه می‌شود و عوامل مهم در محیط فعالیت سرمایه‌گذاران که بر روی تصمیم‌گیری آن‌ها تاثیر می‌گذارد بررسی می‌شود.

سرمایه‌گذاری شامل دارایی‌های مالی و واقعی و همچنین دارایی‌های قابل معامله و غیرقابل معامله است.

¹ Investment

بازده^۱ سرمایه‌گذاری، عبارت است از نرخ افزایش یا کاهش سرمایه‌گذاری در طی دوره نگهداری دارایی. دلیل سرمایه‌گذاری، کسب بازده است. ریسک^۲ سرمایه‌گذاری، عبارت است از میزان اختلاف بازده واقعی یک سرمایه‌گذاری از بازده مورد انتظار. سرمایه‌گذاران دوست دارند بازده آن‌ها تا جایی که امکان دارد زیاد باشد؛ ولی باید توجه داشت که میزان بازده تحت تاثیر ریسک قرار دارد. محیط سرمایه‌گذاری، انواع اوراق بهادار قابل داد و ستد و موجود و نحوه خرید و فروش آن‌ها را شامل می‌شود.

حال این سوال پیش می‌آید که آیا سرمایه‌گذاران از ریسک نفرت دارند؟ معمولاً در اقتصاد و به خصوص در سرمایه‌گذاری فرض بر این است که سرمایه‌گذاران منطقی عمل می‌کنند. بنابراین، سرمایه‌گذاران منطقی، اطمینان را به عدم اطمینان ترجیح می‌دهند و طبیعی است که در این حالت می‌توان گفت سرمایه‌گذاران نسبت به ریسک علاقه‌ای ندارند. به عبارت دقیق‌تر باید گفت که سرمایه‌گذاران ریسک‌گریزند. یک سرمایه‌گذار ریسک‌گریز^۳ کسی است که در ازای قبول ریسک، انتظار دریافت بازده بیشتری دارد. توجه داشته باشید که در این حالت پذیرفتن ریسک یک کار غیرمنطقی نیست، اگرچه میزان ریسک خیلی زیاد باشد. چون در این حالت انتظار بازده بالایی نیز وجود دارد. در واقع، سرمایه‌گذاران به طور منطقی انتظار ندارند که بدون قبول ریسک بالا، بازده بالایی کسب کنند.

فرآیند سرمایه‌گذاری، نحوه تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاران در رابطه با انواع اوراق بهادار و میزان سرمایه‌گذاری در این اوراق بهادار و نهایتاً زمان سرمایه‌گذاری در این اوراق را تشریح می‌نماید. دو دیدگاه در بیان فرآیند سرمایه‌گذاری وجود دارد:

۱- یک فرایند سرمایه‌گذاری از نظر چارلز جونز

۲- فرایند سرمایه‌گذاری از نظر شارپ

۱- دیدگاه جونز

از نظر جونز فرایند سرمایه‌گذاری در دو مرحله صورت می‌گیرد:

الف) تجزیه و تحلیل اوراق بهادار: این مرحله شامل ارزیابی اوراق بهادار می‌باشد

ب) مدیریت پرتفوی: این مرحله شامل مدیریت کردن مجموعه سرمایه‌گذاری یک شخص در قالب پرتفوی یا سبد سرمایه‌گذاری می‌باشد.

۲- دیدگاه شارپ

از نظر شارپ فرایند سرمایه‌گذاری دارای پنج مرحله است:

الف) تعیین سیاست سیاسی سرمایه‌گذاری: این مرحله شامل تعیین اهداف سرمایه‌گذاران و میزان ثروتی است که می‌تواند سرمایه‌گذاری کند می‌باشد. در نهایت در این مرحله لازم است انواعی از دارایی‌های مالی که باید در سبد سرمایه‌گذاری نهایی گنجانده شوند شناسایی گردد.

باید توجه داشت که سرمایه‌گذار در این مرحله نباید هدف خود را کسب سود زیاد عنوان کند بلکه باید هدف خود را کسب سود متناسب با ریسک در نظر بگیرد.

ب) تجزیه و تحلیل اوراق بهادار: در این مرحله تعدادی از اوراق بهادار که قبلاً شناسایی شده‌اند مورد بررسی قرار می‌گیرند. برای تجزیه و تحلیل اوراق بهادار دو روش کلی وجود دارد که در زیر به آنها اشاره می‌کنیم.

۱- تجزیه و تحلیل تکنیکال

در این روش قیمت‌های بازار سهام مورد بررسی قرار می‌گیرد تا بتوان حرکت‌های آتی قیمت سهام هر یک از شرکت‌ها را پیش‌بینی کرد. این روش با این باور انجام می‌پذیرد که در واقع باور اصلی که در این تجزیه و تحلیل وجود دارد این است که: این روندها و الگوها، تکرارپذیر هستند. به همین سبب از طریق شناسایی روندها و الگوهای پیشین، تحلیل‌گر امیدوار است بتواند حرکت‌ها و تغییرات آتی قیمت سهام را بدرستی پیش‌بینی نماید. کسانی که از این رویکرد استفاده می‌کنند به عنوان تحلیلگران تکنیکال یا تکنیکال‌ها شناخته می‌شوند.

۲- تجزیه و تحلیل بنیادی (فاندامنتال)

به طور کلی تجزیه و تحلیل بنیادی با این ادعا شروع می‌شود که «ارزش واقعی» یا «ارزش ذاتی» هر دارایی مالی با ارزش فعلی کلیه وجوه نقدی که مالک آن دارایی، انتظار دریافت آن را دارد، مساوی است. فرض اساسی در این روش این است که اوراق بهادار دارای ارزش ذاتی هستند که توسط سرمایه‌گذاران قابل برآورد است. به عنوان مثال تحلیل‌گران می‌توانند زمان و مقدار وجوه نقدی که مالک دارایی مالی قرار است دریافت کند را پیش‌بینی کرده و سپس با استفاده از یک نرخ تنزیل مناسب ارزش فعلی آن را به دست آورده که مقدار به دست آمده را

¹ - Return

² - Risk

³ - Risk – averse investor

می‌توان ارزش واقعی یا همان ارزش ذاتی این دارایی در نظر گرفت وقتی ارزش واقعی سهام با این روش به دست آمد آن را با ارزش جاری بازار آن سر مقایسه می‌کنند. افرادی که از این رویکرد استفاده می‌کنند بنیادگرایان یا تحلیل‌گران بنیادی گفته می‌شوند

نتایج تجزیه و تحلیل بنیادی

اگر ارزش واقعی سهم از ارزش جاری سهم کوچکتر باشد سهام بیش از حد واقعی قیمت گذاری شده است و در صورتی که ارزش واقعی سهم بیش از ارزش جاری سهم باشد سهام کمتر از حد واقعی قیمت‌گذاری شده است. به کسانی که از این روش استفاده می‌کنند بنیادگرایان تحلیل‌گران بنیادی گفته می‌شود.

پ) تشکیل سبد سرمایه گذاری

در این مرحله سرمایه‌گذار باید دارایی‌هایی که قرار است در آن سرمایه‌گذاری شود را از بین دارایی‌های شناسایی شده در مرحله اول فرایند انتخاب نماید. همچنین باید تعیین کند که چه درصدی از ثروت خود را در هر یک از اوراق بهادار سرمایه‌گذاری خواهد کرد.

نکته: در تشکیل سبد سرمایه‌گذاری به سه مفهوم اساسی باید توجه شود گزینش، موقعیت سنجی، تنوع بخشی
گزینش: به پیش بینی‌هایی که بر روی روند قیمت هر یک از اوراق بهادار صورت می‌گیرد اطلاق می‌شود.

موقعیت سنجی: به پیش بینی‌هایی که روند قیمت سهام را به طور کلی در مقایسه با اوراق بهادار با درآمد ثابت بررسی می‌کند گفته می‌شود.

تنوع بخشی: عبارت است از تشکیل سبد سرمایه‌گذاری با استفاده از اوراق بهادار گوناگونی به صورتی که ریسک مجموعه سرمایه‌گذاری به حداقل برسد.

ت) تجدید نظر در سبد سرمایه‌گذاری

با توجه به اینکه اهداف سرمایه‌گذار در طول زمان ممکن است تغییر کند. سبد سرمایه‌گذاری وی نیز ممکن است همواره بهینه نباشد. بنابراین سرمایه‌گذاران می‌توانند با مرور سه مرحله قبل در سبد سرمایه‌گذاری خود تجدید نظر کرده و با فروش برخی از اوراق بهاداری که در حال حاضر در پرتو خود نگهداری می‌کنند و خرید اوراق بهادار دیگر سبد سرمایه‌گذاری جدیدی تشکیل دهند. انگیزه دیگری که برای تجدید نظر در سبد سرمایه‌گذاری وجود دارد این است که قیمت‌های اوراق بهادار در طول زمان تغییر می‌کند که این امواج می‌شود برخی اوراق جذابیت خود را از دست بدهند و سرمایه‌گذاران را با اوراق قیمت‌های جذاب تری دارد جایگزین نماید.

ث) ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری

در آخرین مرحله نحوه عملکرد سبد سرمایه‌گذاری هم از نظر نرخ بازدهی به دست آمده و هم از نظر ریسک تحمیل شده بر سرمایه‌گذار مورد بررسی قرار می‌گیرد. بنابراین در این مرحله معیارهای مناسب برای اندازه‌گیری ریسک و بازده مورد نیاز خواهد بود. البته لازم به ذکر است برای ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری (پورتفولیو) از معیارها و شاخص‌هایی نظیر معیار شارپ (RVAR)، معیار ترینر (RVOL) و معیار جنسن استفاده می‌شود که در فصول آخر در یک فصل جداگانه به این امر خواهیم پرداخت.

تقسیم‌بندی انواع سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاری را به روش‌های مختلفی تقسیم‌بندی می‌کنند:

۱- بر اساس موضوع سرمایه‌گذاری:

الف) سرمایه‌گذاری واقعی: به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های واقعی همچون زمین، ساختمان، ماشین آلات، موجودی کالا و کارخانه اطلاق می‌شود. هدف این نوع سرمایه‌گذاری تولید کالا و خدمات با هدف بیشینه کردن ثروت است. همچنین در دوران تورم، افراد برای ایجاد درآمد و گریز از کاهش ارزش پول اقدام به خرید کالاهای بادوام و دارایی‌های واقعی می‌کنند؛ این نوع سرمایه‌گذاری هیچ نوع درآمد جاری و منظمی برای سرمایه‌گذار ندارد.

ب) سرمایه‌گذاری مالی: به سرمایه‌گذاری در دارایی‌های مالی و اوراق بهادار اطلاق می‌شود و در حقیقت قراردادهای کتبی بر روی کاغذ است. سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار مثل سهام عادی یا اوراق مشارکت، که فرد در ازای پرداخت پول، محق به دریافت جریانی از وجوه نقد به شکل سود می‌شود، سرمایه‌گذاری مالی محسوب می‌شود. سرمایه‌گذاری مالی می‌تواند به صورت مستقیم یا غیر مستقیم است.

۲- بر اساس زمان یا مدت سرمایه‌گذاری:

بر حسب زمان، سرمایه‌گذاری را می‌توان به کوتاه مدت یا حداکثر تا یک سال و بلند مدت یا بیش از یک سال تقسیم کرد.

۳- بر حسب خطر یا ریسک سرمایه‌گذاری:

از آنجا که منافع حاصل از سرمایه‌گذاری در آینده بدست می‌آید و نسبت به تحقق این منافع یقین وجود ندارد، پس انواع سرمایه‌گذاری‌ها با درجاتی از احتمال عدم تحقق منافع مورد نظر سرمایه‌گذار یا ریسک مواجهند. بر اساس اینکه میزان یا احتمال تحقق نیافتن منافع آتی (ریسک) چقدر باشد، سه نوع سرمایه‌گذاری را می‌توان از یکدیگر متمایز ساخت.

✓ سرمایه‌گذاری با ریسک متناسب

✓ سرمایه‌گذاری با ریسک نسبی بیشتر (سفته بازی)

✓ سرمایه‌گذاری پرخطر یا ریسکی (قمار)

سرمایه‌گذاری متناسب یا به طور خلاصه سرمایه‌گذاری، نوعی سرمایه‌گذاری است که ریسک آن متناسب با بازدهی است که از آن انتظار می‌رود.

سرمایه‌گذاری با ریسک نسبتاً بیشتر یا سفته بازی، نوعی سرمایه‌گذاری است که در آن سرمایه‌گذار برای کسب بازده، ریسک بیشتری تقبل می‌کند.

سرمایه‌گذاری بسیار ریسکی یا قمار، نوعی سرمایه‌گذاری است که در آن فرد برای به دست آوردن بازدهی ولو بسیار کم، ریسک بسیار زیادی متحمل می‌شود.

انواع سرمایه‌گذاران

سرمایه‌گذاران فردی در مقابل سرمایه‌گذاران نهادی و موسسات سرمایه‌گذاری

سرمایه‌گذاران از دو گروه وسیع تشکیل می‌شوند: سرمایه‌گذاران فردی و موسسات سرمایه‌گذار که شامل بانک‌ها، صندوق‌های بازنشستگی، صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری، شرکت‌های بیمه و غیره هستند. میزان حجم پولی که توسط این موسسات مدیریت می‌شود، در حجم خیلی بالایی است.

سرمایه‌گذاری انفرادی (مستقیم)

در این حالت فرد سرمایه‌گذار مستقیماً اقدام به خرید اوراق بهادار شرکت می‌کند و در اصل خودش کلیه مراحل شناخت و مدیریت سرمایه‌گذاری اش را انجام می‌دهد. در این روش برای حصول نتیجه دلخواه، فرد باید مهارت‌های سرمایه‌گذاری و تحلیل را به طور کامل دارا باشد و هم باید زمان کافی صرف تجزیه و تحلیل بازار و نیز مدیریت سرمایه‌گذاری اش کند. سرمایه‌گذاران انفرادی به صورت غیرمستقیم نیز از موسسات سرمایه‌گذاری نفع می‌برند. این افراد به صورت غیرمستقیم از پرتفولیوی این موسسات منتفع می‌شوند یا آن‌ها را خریداری می‌کنند. سرمایه‌گذاران انفرادی فقط به صورت روزانه با این موسسات رقابت می‌کنند. هر کدام از این سرمایه‌گذاران سعی می‌کنند در معاملات خود تصمیمات آگاهانه‌ای را در خصوص اوراق بهادار اتخاذ کنند.

سرمایه‌گذاری غیرمستقیم (نهادی - سازمانی)

موسسات سرمایه‌گذاری سرمایه‌گذاران حرفه‌ای هستند که منابع گسترده‌ای زیر نظر آن‌ها قرار دارد. این موسسات شامل:

(۱) نهادهای سپرده‌پذیر مانند بانک‌های تجاری و موسسات مالی و اعتباری.

(۲) نهادهای تامین اجتماعی مانند شرکت‌های بیمه و صندوق‌های بازنشستگی.

(۳) صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری می‌شوند.

وظیفه اصلی این واسطه‌ها، جمع‌آوری منابع مالی خرد موجود در بین مردم و تخصیص بهینه آن بین شرکت‌هایی است که نیاز به تامین مالی دارند. واسطه‌ها با در اختیار داشتن متخصصان با تجربه در زمینه تحلیل بازار و نیز مدیران سرمایه‌گذاری اقدام به سرمایه‌گذاری عمده و تشکیل سبدهای متنوع از سرمایه‌گذاری‌های مختلف می‌کنند. اشخاصی که علاقه دارند وجوه را در بازار سرمایه‌گذاری کنند ولی تخصص و وقت کافی برای سرمایه‌گذاری مستقیم ندارند، می‌توانند با خرید سهم یا حق مالی این موسسات به نوعی مالک دارایی آنها باشند. به این نوع سرمایه‌گذاری اصطلاحاً نهادی یا غیر مستقیم می‌گویند.



انواع دارایی و انواع سرمایه گذاری

به طور کلی هم دارایی‌ها و هم سرمایه‌گذاری‌ها به دو دسته ۱- دارایی‌های واقعی / سرمایه‌گذاری‌های واقعی ۲- دارایی‌های مالی / سرمایه‌گذاری‌های مالی تقسیم می‌شوند.

دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری‌های واقعی:

دارایی‌های واقعی شامل دارایی‌های مشهود از جمله: طلا- نقره- زمین- سکه- کارخانه- ماشین‌آلات- تجهیزات- موجودی کالا و ... می‌شود. سرمایه‌گذاری واقعی نیز بدین صورت است که اگر سرمایه‌گذار بر روی هر یک از دارایی‌های واقعی که در فوق ذکر گردید، سرمایه‌گذاری انجام دهد سرمایه‌گذاری از نوع واقعی خواهد بود.

دارایی‌ها و سرمایه‌گذاری‌های مالی:

دارایی‌هایی هستند که فیزیکی و مشهود نبوده و ارزش آنها به حق یا منفعتی است که در آینده ایجاد می‌کنند. مثلاً یک برگه سهام به خودی خود بی ارزش است اما با خرید این برگه سهم دارنده آن مالک بخشی از شرکت خواهد شد. دارایی‌های مالی به اوراق و اسنادی اطلاق می‌گردد که توسط دولت‌ها، مؤسسات و کمپانی‌های مختلف منتشر می‌گردد. مانند: سهام عادی- اوراق قرضه- اوراق خزانه- پذیره‌های بانکی و ... حال اگر سرمایه‌گذاری قصد سرمایه‌گذاری کردن بر روی هر یک از انواع دارایی‌های مالی را داشته باشد، آنگاه به این سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاری مالی گفته می‌شود.

در اینجا ممکن است این پرسش مطرح شود که چرا اصلاً پول خود را سرمایه‌گذاری می‌کنیم و چرا پس انداز نمی‌کنیم؟ در پاسخ باید گفت که وجه نقد دارای یک فرصت هزینه از دست رفته است. در واقع اگر وجه نقد خود را نگهداری کنید فرصت کسب سود از طریق آن وجه را از دست خواهید داد. چرا که در حالتی که تورم در اقتصاد وجود داشته باشد قدرت خرید پول کم خواهد شد بنابراین با سرمایه‌گذاری می‌توانید ارزش پول خود را حفظ نموده و درآمد نیز کسب کنید.

ارزشیابی اوراق بهادار:

همان‌گونه که در مرحله تجزیه و تحلیل اوراق بهادار ذکر گردید، مهم‌ترین وظیفه در تجزیه و تحلیل اوراق بهادار، ارزشیابی این اوراق می‌باشد. ارزشیابی اوراق بهادار کاری بسیار دشوار و وقت‌گیر می‌باشد. برای این کار ابتدا بایستی ویژگی‌های اوراق بهادار مختلف و عوامل تأثیرگذار بر این اوراق را شناسایی کرده و سپس در مرحله بعد برای تخمین ارزش این اوراق از مدل ارزشیابی استفاده نمود. به طور کلی، ارزش اوراق بهادار تابعی از ۲ پارامتر «بازده مورد انتظار» اوراق بهادار و «ریسک» اوراق بهادار می‌باشد. یعنی برای ارزشیابی اوراق بهادار ابتدا این دو پارامتر را تخمین زده سپس آن دو را در مدل ارزشیابی بکار می‌گیریم.

ذکر ۴ نکته اساسی در خصوص فرآیند ارزشیابی برخی از دارایی‌های مالی:

نکته ۱) فرآیند ارزشیابی «اوراق قرضه» نسبت به سایر اوراق بهادار به مراتب ساده‌تر بوده و وقت کمتری نیز برای آن صرف می‌شود و البته ریسک اوراق قرضه را با بکارگیری و استفاده از داده‌ها و اطلاعات بروز می‌توان با صرف وقت کمتری محاسبه نمود.

نکته ۲) نرخ بهره، اولین عامل تأثیرگذار بر «قیمت اوراق قرضه» می‌باشد، اما با این وجود کسی نمی‌تواند به طور ثابت تغییرات نرخ بهره را پیش‌بینی نماید.

نکته ۳) فرآیند ارزشیابی «سهام عادی» پیچیده‌تر از «اوراق قرضه» می‌باشد زیرا در فرآیند ارزشیابی سهام عادی، سرمایه‌گذار با «صنعت مربوطه»، «یک شرکت خاص» و «کل اقتصاد» سروکار دارد.

نکته ۴) در فرآیند ارزشیابی سهام عادی نرخ بازده مشخص نیست از این رو هم نرخ بازده و هم ریسک مربوطه باید تخمین زده شوند.



سرمایه‌گذاری خارجی و مزایای مربوطه

امروز دیگر به مانند گذشته نیست که سرمایه‌گذاران فقط در بازارهای داخلی سرمایه‌گذاری کنند؛ بلکه با توجه به تشکیل بازارهای جهانی و ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری، سرمایه‌گذاران علاوه بر بازارهای داخلی، بازارهای جهانی را نیز هدف قرار می‌دهند؛ حال سؤال اساسی که در این مقوله

مطرح است، این است که دلایل اصلی روی آوردن سرمایه‌گذاران به سمت بازارهای خارجی چیست؟ در پاسخ به این سؤال بایستی سه علت یا سه مزیت عمده زیر را که در بازارهای خارجی برای سرمایه‌گذاران وجود دارد، نام برد.

مزیت اول: رایج‌ترین دلیلی که برای پاسخ به سؤال فوق می‌توان ارائه داد، این است که: «درآمد حاصل از نرخ بازده اوراق بهادار» در سرمایه‌گذاری‌های خارجی بالاست. به عنوان نمونه شرکت‌هایی از جمله: تویوتا- مک‌دونالد- نستله- کوکاکولا و ... با سرمایه‌گذاری در مناطق و کشورهای گوناگون توانسته‌اند درآمد کلانی را به دست آورند.

مزیت دوم: نرخ بازده اوراق بهادار خارجی بیشتر از نرخ بازده اوراق بهادار بازارهای داخلی می‌باشد. از این رو سرمایه‌گذاران از طریق سرمایه‌گذاری خارجی به نرخ بازده بیشتری دست می‌یابند.

مزیت سوم: سرمایه‌گذاران از طریق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار کشورهای خارجی باعث «تنوع سهام» و متعاقباً کاهش ریسک کل موجود در سرمایه‌گذاری اوراق بهادار و سهام خود می‌شوند. به عنوان مثال زمانی که عملکرد بازار سهام در داخل رو به نزول و افول باشد، افراد سرمایه‌گذار می‌توانند از طریق تشکیل پورتفلیو در بازارهای سهام خارجی و متنوع سازی سهام موجود در پورتفلیو و کاهش ریسک، این عملکرد ضعیف در بازارهای داخلی را جبران نمایند.

محیط سرمایه‌گذاری

محیط سرمایه‌گذاری شامل انواع اوراق بهادار قابل داد و ستد موجود، مکان و نحوه خرید و فروش این اوراق می‌باشد.

اوراق بهادار

این اوراق که به عنوان دارایی‌های مالی نیز شناخته می‌شوند برگ‌هایی هستند که نشان دهنده حقوق سرمایه‌گذاران نسبت به شرکت و نیز شرایطی که بر اساس آن این حقوق تعیین می‌شود می‌باشد.

بازارهای مالی

در بازارهای مالی خریداران و فروشندگان اوراق بهادار با یکدیگر روبرو می‌شوند. در این بازارها مکانیزم‌هایی به وجود آمده که انجام مبادلات دارایی‌های مالی را بهبود می‌بخشند البته واژه بازار به مفهوم یک مکان فیزیکی و یا سازمان یافته نیست سازمان معین نیست بلکه به مفهوم سیستم مرکب از افراد سازمان‌ها ابزارها و رویه‌هایی است که در مبادله دارایی‌های مالی نقش دارند.

واسطه‌های مالی

واسطه‌های مالی سازمان‌هایی هستند که ادعاهای مالی در مقابل خود منتشر می‌کنند. یعنی دارایی‌های مالی را به فروش می‌رسانند که نشان دهنده ادعای خریداران این دارایی‌ها نسبت به بازدهی وجوه نقدی موسسات است. واسطه‌های مالی وجوه حاصل از فروش دارایی‌های مالی را به خرید دارایی‌های مالی دیگری اختصاص می‌دهند. مثلاً بانک‌های تجاری در مقابل خود ادعاهای مالی به شکل بدهی همانند حساب‌های جاری و پس انداز منتشر می‌کند نقش اصلی واسطه‌های مالی این است که بخشی از دارایی‌های مالی را که برای سرمایه‌گذاران مطلوبیت کمتری دارند به دارایی‌هایی که مطلوب آنهاست تبدیل نمایند. این تبدیل در طبقه عملکردهای اقتصادی زیر را میسر می‌سازد:

۱- واسطه‌ها در انطباق سررسیدها

۲- کاهش ریسک با ایجاد تنوع

۳- کاهش هزینه‌های عقد قرارداد و پردازش اطلاعات

۴- ایجاد مکانیزم پرداخت به صورت غیر نقدی و با استفاده از کارت‌های اعتباری چک و انتقال الکترونیکی

واسطه‌های مالی اصلی عبارتند از:

۱- نهادهای سپرده‌پذیر مثل بانک‌های تجاری موسسات پس انداز و وام بانک‌های پس انداز و اتحادیه‌های اعتباری

۲- شرکت‌های بیمه مثل بیمه‌های حوادث بیمه عمر و اموال

۳- صندوق‌های بازنشستگی

۴- شرکت‌های صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

باید توجه داشت که شرکت‌های تولیدی در دسته بندی واسطه‌های مالی قرار نمی‌گیرند. چون شرکت‌ها عموماً در دارایی‌های واقعی سرمایه‌گذاری می‌کنند.

در برخی متون مالی دو مفهوم ریسک و بازده نیز از عوامل محیط سرمایه‌گذاری به شمار می‌آیند. میزان اختلاف بازده واقعی یک سرمایه‌گذاری از بازده مورد انتظار آن ریسک نامیده می‌شود. در سرمایه‌گذاری فرض بر این است که سرمایه‌گذاران منطقی عمل می‌کنند. به این معنی که سرمایه‌گذاران اطمینان را به عدم اطمینان ترجیح می‌دهند و در این حالت علاقه‌ای به پذیرش ریسک ندارند. این همان مفهوم ریسک‌گریزی است که سرمایه‌گذار به ازای پذیرش ریسک انتظار کسب بازدهی بیشتری دارد. بنابراین سرمایه‌گذاران همواره سعی می‌کنند تا بین بازده مورد نظر و ریسکی که متحمل می‌شوند تعادل برقرار نمایند.



مفهوم کارایی بازار

یکی از مهم‌ترین مفاهیمی که به فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری، مربوط می‌شود، این مفهوم است که بازار اوراق بهادار (و بویژه بازار سهام) بازاری کارا می‌باشد. در یک بازار کارا قیمت اوراق بهادار چیزی جدای از ارزش اقتصادی (که سرمایه‌گذاران برای این اوراق محاسبه می‌کنند) نمی‌باشد. این ارزش اقتصادی اوراق بهادار، از طریق انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به «بازده»، «ریسک» و «عدم اطمینان» تعیین و محاسبه می‌گردد. از این رو وقتی قیمت بازاری اوراق بهادار، از ارزش اقتصادی برآورده شده، انحراف داشته باشد در این صورت سرمایه‌گذاران بایستی این دو ارزش را با هم سازگار سازند. بنابراین وقتی اطلاعات جدیدی وارد یک بازار کارا می‌شود، موجب می‌گردد در «ارزش اقتصادی برآورده شده اوراق بهادار» اصلاحاتی به وجود آید و قیمت آن مطابق با اطلاعات ارائه شده تعیین گردد، که اصطلاحاً گفته می‌شود: «قیمت اوراق بهادار به صورت کارا تعیین می‌شود.»

اعتقاد و عدم اعتقاد به فرضیه کارایی بازار:

اگر فردی به فرضیه کارایی بازار (EMH) «اعتقاد داشته باشد»، امکان دارد این فرد به صورت «منفعله‌انه» عمل کند، زیرا این احتمال وجود دارد که این شخص نتواند اوراق بهادار با ارزشی را با «قیمت پایین» پیدا کند تا از «فاصله قیمتی آن» منتفع گردد؛ لذا اگر فرضیه کارایی بازار صحت داشته باشد این سرمایه‌گذار سعی می‌کند: «هزینه‌های انتقال»، «مالیات» و «منابعی» را که صرف تجزیه و تحلیل اوراق بهادار می‌کند، کاهش دهد.

اما چنانچه سرمایه‌گذار به فرضیه کارایی بازار «اعتقاد نداشته باشد». این شخص همواره به دنبال اوراق بهادار با ارزش و با قیمت پایین می‌باشد، زیرا این افراد معتقدند می‌توانند چنین اوراق بهاداری را شناسایی کرده و از فاصله قیمتی آنها منتفع شوند.

عوامل تأثیر گذار بر فرآیند سرمایه گذاری

سرمایه‌گذاران باید به این واقعیت آگاه باشند که بدون توجه به فعالیت‌های افراد، عوامل مشخص در محیط سرمایه‌گذاری وجود دارند که بر تمامی سرمایه‌گذاران اثر می‌گذارد و سرمایه‌گذاران باید این عوامل را مد نظر قرار دهند این عوامل به صورت زیر قابل تقسیم بندی هستند:

۱- عدم اطمینان

مهمترین عاملی که هر سرمایه‌گذار باید مدنظر قرار دهد، بحث عدم اطمینان است. زیرا ممکن است آنچه در واقعیت رخ می‌دهد با پیش‌بینی‌های سرمایه‌گذاران متفاوت بوده و بازده مورد انتظار آنها محقق نشود. اگرچه عدم اطمینان همواره وجود دارد ولی همیشه با زیان همراه نیست. سرمایه‌گذاران حتی در شرایط عدم اطمینان می‌توانند با قضاوت‌های منطقی و با بینش و آگاهی از فرصت‌های موجود استفاده نموده و بازده خوبی کسب کند.

۲- سرمایه گذاری جهانی

امروز با تشکیل بازارهای جهانی و ایجاد فرصت‌های سرمایه‌گذاری جدید سرمایه‌گذاران خودشان را محدود به بازارهای داخلی نمی‌کند و باعث می‌شود که سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری خارجی روی بیاورند. دلایل این امر:

اول- درآمد حاصل از سرمایه‌گذاری خارجی به ویژه در شرکت‌های بزرگ و معتبر که محصولات خود را در مناطق مختلف جهان به فروش می‌رسانند می‌تواند بسیار بالا باشد.

دوم - نرخ بازدهی اوراق بهادار در بازارهای خارجی بیشتر از بازارهای داخلی است.

سوم - سرمایه‌گذاران از طریق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار در کشورهای دیگر می‌توانند پرتفوی متنوع تری تشکیل داده و ریسک سرمایه‌گذاری خود را کاهش دهند مثلاً اگر بازارهای داخلی ضعیف عمل کنند سرمایه‌گذاران می‌توانند با سودی که از تشکیل پرتفوی در بازارهای خارجی کسب می‌کنند عملکرد ضعیف سهام داخلی خود را جبران نمایند.

۳- سرمایه‌گذاران فردی و سرمایه‌گذاران نهادی

سرمایه‌گذاران از دو گروه عمده تشکیل شده‌اند. سرمایه‌گذاران فردی و سرمایه‌گذاران نهادی که سرمایه‌گذاران نهادی شامل مؤسسات سرمایه‌گذاری شامل بانک‌ها، مؤسسات پس‌انداز و وام، اتحادیه‌های اعتباری شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی و صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری می‌شود که بسیار حرفه‌ای و متخصص بوده و منابع اطلاعاتی گسترده‌ای را در خصوص بازارهای مالی و اوراق بهادار، در دسترس دارند. سرمایه‌گذاران فردی می‌تواند به صورت غیر مستقیم از سرمایه‌گذاران نهادی منتفع شوند. زیرا به طور غیر مستقیم از پرتفوی این مؤسسات نفع می‌برند و یا آنها را خریداری می‌کنند. عملکرد سرمایه‌گذاران فردی می‌تواند به خوبی عمل کرد سرمایه‌گذاران نهادی باشد. زیرا

بازارها معمولاً کارها هستند و قیمت سهام در آنها به صورت عادلانه تعیین می‌شود. دلیل این امر این است که: «بازارهای مالی» اغلب از کارایی بالایی برخوردار بوده، اطلاعات مالی در آنها به صورت شفاف وجود دارد، و نهایتاً قیمت آنها به طور منصفانه تعیین می‌گردد.

کارگزار سهام به چه افرادی اطلاق می‌شود؟

کارگزاران سهام که به آنها «نمایندگان رسمی»^۱ نیز می‌گویند افرادی هستند که وظایفی از جمله وظایف اساسی زیر را عهده‌دار هستند:

- ۱- انجام سفارشات مشتریان
 - ۲- ارائه خدمات مشاوره‌ای به مشتریان
 - ۳- ارسال جملات و نشریات مرتبط با بازار بورس و سهام و اوراق بهادار برای مشتریان
 - ۴- راهنمایی کردن افراد ناآگاه و سالخورده در خصوص شناخت فعالیت‌های بازار بورس
- * کارگزاران سهام معمولاً از طریق دریافت حق کارگزاری از معاملات سهام و حق کمیسیون منتفع شده و عایدی به دست می‌آورند.

عملکرد واسطه‌های مالی

واسطه‌های مالی چهار عملکرد اقتصادی زیر را بر عهده دارند.

- ۱- **وساطت در انطباق سررسیدها:** از طریق انتشار حق مالی و دریافت سرمایه از سرمایه‌گذاران فردی و اعطای آن به صورت وام‌های کوتاه مدت یا بلند مدت به وام‌گیرندگان.
- ۲- **کاهش خطر با ایجاد تنوع:** از طریق سرمایه‌گذاری در انواع دارایی‌های مالی و ایجاد سبد سرمایه‌گذاری.
- ۳- **کاهش هزینه‌های عقد قرارداد و پردازش اطلاعات:** تجمیع سرمایه‌های فرد و افزایش حجم سرمایه‌گذاری از طریق صرفه‌جویی‌های مقیاس باعث کاهش هزینه‌های جمع‌آوری، پردازش اطلاعات و هزینه‌های معاملاتی به ازای هر واحد سرمایه‌گذاری می‌شود.
- ۴- **ایجاد مکانیسم پرداخت:** از طریق ایجاد مکانیسم‌های جدیدی همچون انواع برات‌ها، چک، کارت‌های اعتباری، پول الکترونیکی و....

صندوق‌های سرمایه‌گذاری

صندوق‌های سرمایه‌گذاری به عنوان یکی از مهم‌ترین واسطه‌های مالی انواع مختلفی دارند.

۱- صندوق‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت (پسته)

صندوق‌هایی هستند که واحد‌های سرمایه‌گذاری خود را همانند سایر شرکت‌ها در بازار بورس به فروش می‌رسانند. میزان سرمایه آنها ثابت است و سرمایه‌گذاری جدید و آنها فقط از طریق تصویب در مجمع عمومی ممکن می‌باشد. پس از اتمام دوره پذیره نویسی سرمایه‌گذاران می‌توانند حقوق مالی خود را فقط در بازار بورس و یا خارج از بورس معامله کنند و بازخرید اوراق بهادار توسط شرکت صورت نخواهد گرفت.

صندوق‌های سرمایه‌گذاری با سرمایه متغیر (باز)

این صندوق‌ها پیوسته سهام جدید منتشر می‌کنند تا از محل وجوه حاصل از فروش سهام جدید در سایر اوراق بهادار سرمایه‌گذاری نمایند. سرمایه این صندوق‌ها متغیر بوده و صندوق هر لحظه آمادگی باز خرید سهام منتشره خود را به قیمت ارزش خالص دارایی‌ها دارد.

۲- صندوق‌های سرمایه‌گذاری غیر فعال

این صندوق‌ها با انتشار اوراق بهادار اقدام به جذب سرمایه می‌کنند و سپس آن را پرتفویی در اوراق بهادار که عمدتاً اوراق قرضه می‌باشند سرمایه‌گذاری می‌کنند. سرمایه آنها ثابت بوده و دارایی آنها چندان در موقعیت معامله قرار نمی‌گیرند. سرمایه این صندوق‌ها پس از اتمام دوره پذیره نویسی به امین سپرده می‌شود که امین می‌تواند یک شرکت سرمایه‌گذاری، بانک، شرکت بیمه و... باشد. دارای عمر محدود هستند و سرمایه‌گذاران از میزان دارایی‌های آن اطلاع دارند.

مقدمه‌ای بر مفاهیم مهندسی مالی

تعاریف

در رابطه با مهندسی مالی تعاریف متعددی ارائه شده که در ذیل به تعدادی از آنها می‌پردازیم:

¹ - Registered Representatives

تعریف اول) اولین تعریف از مهندسی مالی توسط جان فینرتی^۱ در سال ۱۹۸۸ ارائه شد: مهندسی مالی عبارت است از طراحی، توسعه و بکارگیری ابزارهای جدید مالی و فرآیندهای مربوطه و نهایتاً ارائه راه حل های مبتکرانه برای مسائل مالی.

تعریف دوم) از دیدگاه مِرتن^۲ می باشد. مرتن معتقد است مهندسی مالی عبارت است از: «بکارگیری ابزارهای مالی برای بازسازی شرایط مالی فعلی به شرایطی با توفیق های بیشتر در آینده.»

تعریف سوم) از دیدگاه رابرت اسمیت^۳ می باشد. رابرت اسمیت در خصوص مهندسی مالی این گونه اظهار نظر می کند که «مهندسی مالی محل تلاقی چندین حوزه علمی است. وظیفه مهندسی مالی عبارت است از: انتقال یافته های علمی از حوزه مالی به روش های مدیریت که به شرکت کنندگان در بازارهای مالی، خدمات مالی بهتری ارائه کنند.» اسمیت معتقد است هسته مرکزی مهندسی مالی، «علم مالی» بوده و جوانب آن حوزه های مربوطه از جمله عوامل کمی است.

تعریف چهارم) از دیدگاه جان کمبل^۴ می باشد. کمبل مهندسی مالی را این گونه تعریف می کند: «مهندسی مالی عبارت است از تولید فرآیند ابزارسازی مالی و نوآوری در صنعت مالی تا در خلال فرآیند اصلی بنگاه اقتصادی، ثروت صاحبان سهام، دارندگان اوراق قرضه و واسطه های مالی حداکثر گردد.»

عوامل محرک مهندسی مالی

جان فینرتی عوامل زیر را به عنوان عوامل محرک مهندسی مالی نام می برد:

- ۱- مدیریت ریسک
- ۲- مزایای مالیاتی
- ۳- کاهش هزینه های بنگاه اقتصادی
- ۴- رعایت قوانین دولتی و اقتصادی
- ۵- تغییرات نرخ بهره و نرخ ارز
- ۶- پیشرفت های تکنولوژی، حیل های حسابداری و تحقیقات دانشگاهی

عوامل موثر در رشد مهندسی مالی

۱- تغییرات قیمت

در مبانی اقتصاد، بازارها به ۲ بخش «بازارهای کارا» و «بازارهای مالی» تقسیم بندی می شوند. و بر اساس اصل عرضه و تقاضا، قیمت کالاها در هر یک از این دو بازار محاسبه می گردد. مطابق تعریف اقتصاد کلاسیک، تغییر قیمت ها از طریق نمایش منحنی های عرضه و تقاضا انجام می گیرد.

بر اساس این اصول با افزایش عرضه، قیمت کالا کاهش می یابد و با کاهش عرضه، قیمت کالا افزایش خواهد یافت. همچنین افزایش تقاضا (به شرط ثابت بودن عرضه) نیز منجر به افزایش قیمت کالا می گردد.

در بازارهای مالی، صاحبان اوراق بهادار با درآمد متغیر (از جمله سهامداران) به علت مواجه بودن با شرایط عدم اطمینان در مورد میزان نرخ سود سرمایه گذاری در آینده، با ریسک مواجه خواهند بود.

۲- قوانین مالیاتی

قوانین مالیاتی، ابزاری است برای حمایت از برخی صنایع و برخی مناطق که عموماً از طرف دولت ها به عنوان ابزاری جهت تشویق سرمایه گذاری در مناطقی خاص استفاده می شود. همین امر باعث می شود دو شرکت با فعالیت یکسان در دو منطقه جغرافیایی نرخ های مختلف مالیاتی داشته باشند و یا دو شرکت با فعالیت های مختلف و در کنار هم از نرخ های متفاوتی برخوردار باشند. این اختلافات و تفاوت ها در قوانین مالیاتی تحت عنوان «ناهمگونی مالیاتی»^۵ تعریف می گردد ناهمگونی مالیاتی به مهندسان مالی این امکان را می دهد که برای شرکت ها با نرخ های مالیاتی متفاوت قراردادهایی را طراحی کنند که هر دو شرکت به یک نحوی منتفع شوند.

¹ John Finnerty

² Merton

³ Robert Smith

⁴ John Campbell

⁵ Tax Asymmetries

۳- پیشرفت‌های فنی

برای پیشرفت مهندسی مالی، دو عامل نیاز بود: اول مطالعات و پژوهش‌های دانشگاهی حول نظریه‌های مالی و سپس ابزاری که بتوان بدان وسیله این نظریه‌ها را به اجرا درآورد. انجام محاسبات پیچیده و زمانبر با استفاده از تکنولوژی کامپیوتر ممکن گردیده است، خصوصاً استفاده از صفحه گسترها به «مهندسان مالی» فرصت می‌دهد تا بتوانند مدلسازی و طراحی معاملات پیچیده را انجام دهند. عامل دوم نیز انتشار اطلاعات در خصوص کالاها به طور عمومی و محصولات کشاورزی به طور خاص در بازارهای آتی، این امکان را به معامله‌گران می‌دهد که به سرعت خود را با شرایط موجود، تطبیق دهند؛ در حالی که در گذشته اطلاعات به تدریج توزیع می‌شد و همین امر باعث می‌شد «قیمت‌ها به کندی تغییر یابند».

در حال حاضر قیمت‌ها به ارزش ذاتی کالاها نزدیک‌ترند و با تغییر جزئی در ارزش ذاتی، قیمت کالا نیز تغییر می‌کند.

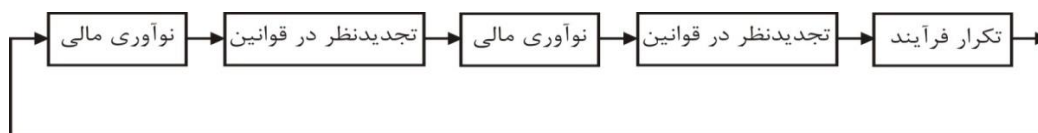
۴- ارائه نظریه‌های جدید مالی

رشته مهندسی مالی، در طول قرن بیستم از رشته اقتصاد مجزا گردید و با استفاده از مبانی و ظرافت‌های رشته حسابداری، تکامل یافت. فرآیند مدلسازی مورد استفاده در اقتصادسنجی به رشته مالی راه یافت و در کنار مفاهیم مالی، گستره این رشته را وسعت بخشید. نظریه‌های موافق و مخالف در زمینه کارایی بازار مطرح گردید و بدین صورت دانشمندان مالی در نحوه نگرش خود تجدیدنظر کردند.

۵- تغییر قوانین و افزایش رقابت‌ها

در سال‌های اخیر در تمامی کشورها، خصوصاً کشورهای پیشرفته، مقررات حاکم بر بازارهای مالی دچار تغییرات و تعدیلات بسیار شده است. به عنوان مثال: قانون «گلاس-استیگال»^۱ در سال ۱۹۳۳ باعث جدایی فعالیت‌های بانکداری سرمایه‌گذاری و بانکداری تجاری گردید، که در آن دوران موجب حل بسیاری از ورشکستگی‌های بزرگ در صنعت بانکداری شد و بحران‌های به وجود آمده در دهه ۱۹۳۰ را حل و فصل نمود، اگرچه این قانون در سال ۱۹۸۰ لغو گردید.

به طور کلی در پس هر «نوآوری مالی» که اتفاق می‌افتد، یک «تجدید نظری در قوانین» اتفاق می‌افتد؛ بر اساس نظریه کین^۲ (۱۹۸۱)، این فرآیند با عنوان «دیالکتیک مقررات»^۳ عمل کرده و تغییرات قوانین را در پی نوآوری‌های مالی به وجود می‌آورد.



«شکل ۲- فرآیند دیالکتیک مقررات از دیدگاه کین»

۶- فن‌آوری اطلاعات (IT)، کاهش هزینه‌ها، شفافیت اطلاعات

امروزه دیگر به مانند گذشته نیاز نیست تا برای انجام معاملات حتماً یک مکان فیزیکی وجود داشته باشد بلکه فناوری اطلاعات و تجارت الکترونیک این امر را بسیار تسهیل کرده است و بدین طریق موجب رشد «بازارهای چهارم»^۴ شده است. همچنین ترکیب اینترنت با بانکداری تحولات عظیمی را منجر گشته که به واسطه آن هزینه‌ها کاهش یافته، اطلاعات به صورت شفاف‌تر ارائه شده و ریسک ناشی از نوسانات نرخ‌ها به حداقل رسیده است.

۷- نیازهای نقدینگی

رقابت شدید صنایع در دهه ۱۹۸۰ باعث شد مشکلات نقدینگی برای سازمان‌ها به وجود آید. در این راه تغییر فرآیندهای تولید و ارائه محصولات جدید گریزناپذیر شد و شرکت‌ها مجبور به سرمایه‌گذاری‌های جدید شدند؛ از این رو دو عامل «رقابت شدید» و «تغییرات فن‌آوری»

^۱ Glass- steagall

^۲ kane

^۳ Regulation Dialectic

^۴ بازار چهارم زمانی بوجود می‌آید که دو سازمان و یا دو سرمایه‌گذار بزرگ و ثروتمند بدون دخالت کارگزار و با استفاده از فن‌آوری اطلاعات اوراق بهادار را بین خود معامله می‌کنند. (در این باره در فصل سوم به تفصیل صحبت خواهد شد.)

شرکت‌ها را با تنگنای نقدینگی مواجه سخت. مهندسی مالی در این حوزه، ابزارهای جدید مالی طراحی کرد تا وجوه مازاد افراد را به صحنه تولید منتقل سازد. نظام‌های الکترونیکی انتقال وجوه، توسعه سریع بازارهای اوراق تجاری و بازار باز خرید^۱، مثال‌هایی از این طراحی‌های نوین مهندسی مالی می‌باشد.

۸- ریسک‌گریزی

۹- افزایش مهارت‌های مدیران

حوزه فعالیت مهندسی مالی

پس از بیان تعاریف متعدد، متوجه شدیم مهندسی مالی فرآیندی است جهت طراحی‌های مبتکرانه در حوزه مالی و ارائه ابزارهای مالی به طوری که ثروت سهامداران، منتشرکنندگان اوراق بهادار و واسطه‌های مالی افزایش یابد؛ بنابراین کلیه فعالیت‌های حوزه مهندسی مالی را می‌توان به سه بخش تقسیم کرد، که عبارتند از:

الف) نوآوری در اوراق بهادار

ب) فرآیندهای مبتکرانه مالی در مدیریت ریسک

ج) راه‌حل‌های مبتکرانه برای مشکلات مالی شرکت‌ها

تمامی این نوآوری‌ها از طریق چند فن اساسی انجام می‌شوند؛ از قبیل افزایش یا کاهش ریسک، مشارکت در ریسک، معاوضه جریان‌های درآمدی، تجزیه جریان‌های درآمدی، تبدیل تعهدات بلندمدت به کوتاه مدت و بالعکس و ... در هر حال برای به وقوع پیوستن «ویژگی مبتکرانه» اوراق بهادار جدید و یا فرآیند مذکور باید برای سرمایه‌گذار و یا منتشرکننده، شرایطی را به وجود آورد که به کارایی بازار کمک کند و لذا با تحقق این امر می‌توان گفت:

«فعالیت مهندسی مالی رخ داده است.»

¹ Repo Market

سوالات تالیفی فصل اول

۱- سرمایه‌گذاری به معنی و پس انداز به معنای می‌باشند.

- (۱) مدیریت ثروت سرمایه‌گذاران - صرف‌نظر کردن از سرمایه‌گذاری در زمان حال و گذشته
- (۲) صرف‌نظر کردن از مصرف در زمان آتی - نگهداری وجوه به صورت اوراق بهادار غیرقابل معامله
- (۳) صرف‌نظر کردن از عایدات در زمان آتی و مدیریت اوراق بهادار خریداری شده - صرف‌نظر کردن از مصرف درآمد فعلی
- (۴) صرف‌نظر کردن از عایدات در زمان حال بوده - صرف‌نظر کردن از مصرف در زمان حال.

۲- کدامیک از گزینه‌های زیر از جمله دارایی‌های مالی و کدامیک جزء دارایی‌های مشهود به شمار می‌روند؟

- (۱) اوراق قرضه و سهام عادی، دارایی مالی و گواهی سپرده به همراه کوپن‌های تخفیف جزء دارایی‌های مشهود هستند.
- (۲) سهام عادی و اوراق مشتقه، دارایی مالی و موجودی کالا به همراه طلا و نقره دارایی مشهود به شمار می‌روند.
- (۳) طلا- نقره- اوراق خزانه جزء دارایی‌های مالی و انواع گواهی سپرده قابل معامله جزء دارایی‌های مشهود به شمار می‌روند.
- (۴) اوراق بهادار قابل معامله جزء دارایی‌های مالی و اوراق بهادار غیر قابل معامله جزء دارایی‌های مشهود به شمار می‌روند.

۳- در تجزیه و تحلیل اوراق بهادار، کدامیک از روش‌های زیر کاربرد دارد؟

- (۱) تکنیکی - بنیادی
- (۲) تاکتیکی - سنت‌گرا
- (۳) روش محافظه کارانه - روش مبتنی بر ریسک‌پذیری
- (۴) روش تکنیکی - تحلیل روندها
- ۴- چنانچه «ارزش واقعی» سهامی از «ارزش جاری» این سهام کوچک‌تر باشد به این سهام گفته می‌شود.
- (۱) under - imagined
- (۲) under - Valued
- (۳) over - priced
- (۴) over - limited

۵- فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری مدیریت پورتفوی اوراق بهادار، چه مراحل را به ترتیب در برمی‌گیرد؟

- (۱) تجزیه و تحلیل پورتفوی - تجدیدنظر در پورتفوی - ارزیابی عملکرد پورتفوی
- (۲) تعیین سیاست سرمایه‌گذاری - تشکیل سبد سرمایه‌گذاری - ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری
- (۳) تشکیل سبد سرمایه‌گذاری - تجزیه و تحلیل سبد سرمایه‌گذاری - تجدیدنظر در سبد سرمایه‌گذاری
- (۴) تشکیل پورتفوی - تجدید نظر در پورتفوی - ارزیابی عملکرد پورتفوی

۶- در مرحله از مراحل فرآیند سرمایه‌گذاری، اهداف سرمایه‌گذاری و میزان ثروتی که بایستی مورد سرمایه‌گذاری واقع شود، تعیین می‌گردد.

- (۱) تجزیه و تحلیل
- (۲) ارزیابی عملکرد
- (۳) تعیین سیاست
- (۴) تشکیل پورتفوی
- ۷- در مرحله سوم، از مراحل فرآیند سرمایه‌گذاری، فرد یا شرکت سرمایه‌گذار باید ۳ فعالیت بسیار مهم را مدنظر قرار دهد. این سه فعالیت مهم عبارتند از:

- (۱) پیش‌بینی خرد - گزینش - موقعیت سنجی
- (۲) موقعیت سنجی - پیش‌بینی کلان - تنوع بخشی
- (۳) پیش‌بینی خرد - پیش‌بینی کلان - موقعیت سنجی
- (۴) گزینش - پیش‌بینی کلان - تنوع بخشی
- ۸- عبارت صحیح را مشخص کنید.

- (۱) ارزش اقتصادی اوراق بهادار را از طریق انتظارات سرمایه‌گذاران نسبت به ریسک و عدم اطمینان باید محاسبه کرد.
- (۲) در یک بازار که از کارایی برخوردار است، قیمت اوراق بهادار بسیار بیشتر از ارزش اقتصادی آن تعیین می‌شود.
- (۳) چنانچه فردی به کارایی بازار اعتقاد نداشته باشد به راحتی می‌تواند از فاصله قیمتی اوراق بهادار ارزشمند و با قیمت کم منتفع گردد.
- (۴) فردی که به کارایی بازار اعتقاد دارد غالباً از فاصله قیمتی اوراق بهادار منتفع می‌گردد.

۹- تمامی عوامل زیر از جمله «عوامل بسیار مهم تأثیرگذار» بر فرآیند سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند به جز:

- (۱) کارایی بازار
- (۲) عدم اطمینان در تصمیمات سرمایه‌گذاری
- (۳) میزان نرخ بهره مرکب اوراق بهادار قابل معامله
- (۴) محیطی که سرمایه‌گذاری در آن صورت می‌پذیرد.

۱۰- کدام یک از موارد زیر دلیل روی آوردن سرمایه گذاران به بازارهای خارجی می باشد؟

- (۱) بالا بودن درآمد حاصل از سرمایه گذاری های خارجی
- (۲) بیشتر بودن نرخ بازده اوراق بهادار خارجی نسبت به نرخ بازده اوراق بهادار داخلی
- (۳) به دلیل اینکه سرمایه گذاران می توانند با افزایش تنوع سهام خود در بازارهای خارجی ریسک سرمایه گذاری خود را تا حد زیادی کاهش دهند.
- (۴) همه موارد

۱۱- «سرمایه گذاران هنگام قبول سطح بالاتری از ریسک، بازدهی بیشتری به دست می آورند.» به این موضوع گفته می شود.

- (۱) صرف ریسک
- (۲) فرصت سرمایه گذاری
- (۳) ریسک سیستماتیک
- (۴) ریسک غیرسیستماتیک

۱۲- با افزایش تورم، نرخ بهره و قیمت اوراق بهادار به چه ترتیبی، تغییر می کنند؟

- (۱) کاهش - کاهش
- (۲) افزایش - کاهش
- (۳) کاهش - افزایش
- (۴) افزایش - افزایش

۱۳- هر پدیده ای که بتواند نتایج حاصل از آنچه که سرمایه گذار انتظار دارد را منحرف سازد، بدان گفته می شود.

- (۱) عدم اطمینان
- (۲) ریسک
- (۳) خطای پیش بینی
- (۴) موارد ۱ و ۲

۱۴- کدام یک از گزینه های زیر نادرست است؟

- (۱) تأثیر نوسان نرخ بهره بر روی اوراق قرضه خیلی بیشتر از تأثیر آن بر روی سهام عادی است.
- (۲) مهم ترین عامل در هر تصمیم سرمایه گذاری پیش بینی ریسک و بازده می باشد.
- (۳) سهام عادی کمتر از سایر اوراق تحت تأثیر ریسک بازار قرار دارد.
- (۴) آن دسته از سرمایه گذاری هایی که خرید و فروش آنها آسان بوده و هزینه مبادله بالایی نیز دارند از ریسک نقدینگی بالایی برخوردارند.

۱۵- ریسک مرتبط با بازار ثانویه ای است که اوراق بهادار در آن معامله می شود.

- (۱) تورمی
- (۲) بازار
- (۳) نقدینگی
- (۴) نوسان نرخ بهره

۱۶- هر چه میزان پایداری سود، و ثبات نرخ رشد سود شرکت ها بیشتر باشد، با کاهش بیشتری مواجه می گردد.

- (۱) ریسک تجاری
- (۲) ریسک نقدینگی
- (۳) ریسک مالی
- (۴) ریسک تورمی

۱۷- با خرید سهام عادی می توان در برابر مصونیت بیشتری برای شرکت ایجاد کرد، چرا که با افزایش سطح عمومی

قیمت ها، سود شرکت ها می یابد.

- (۱) ریسک تورمی - افزایش
- (۲) ریسک تجاری - افزایش

- (۳) ریسک تورمی - کاهش
- (۴) ریسک تجاری - کاهش

۱۸- مدیریت ریسک در حوزه مالی، بر آن دسته از انواع ریسک نظارت و کنترل دارد که

- (۱) اولاً دارای صرف ریسک بالاتری باشند و ثانیاً در محدوده کنترل باشند.

- (۲) اولاً در محدوده کنترل باشند و ثانیاً دارای اثرات نقدی مضاعفی باشند.

- (۳) اولاً دارای صرف ریسک بالاتری بوده و ثانیاً مرتبط با بازارهای داخلی باشند.

- (۴) اولاً فاقد ریسک بازار بوده و ثانیاً دارای اثرات نقدی بسیار کمی باشند.

۱۹- هر چه عدم اطمینان در خصوص دو عامل زمان و ابهام قیمتی بیشتر باشد آنگاه:

- (۱) اوراق بهادار با درآمد ثابت و انواع سهام با استقبال بیشتری از سوی بورس بازان مواجه می شوند.

- (۲) قیمت سهام عادی و سایر اوراق بهادار قابل معامله با کاهش بیشتری همراه می شود.

- (۳) ریسک مالی مرتبط با شرکت های فعال در بازارهای فرابورس با افزایش بیشتری مواجه بوده و ثبات در قیمت انواع اوراق بهادار با سود ثابت

نیز افزایش می یابد.

- (۴) ریسک نقدینگی با افزایش بیشتری همراه خواهد بود.

۲۰- آن قسمت از تغییرپذیری در بازده کل اوراق بهادار که به تغییرپذیری کلی بازار بستگی ندارد، خوانده می شود و

کاملاً می باشد.

- (۱) ریسک نوسان نرخ بهره - سیستماتیک
- (۲) ریسک سیستماتیک - قابل کنترل

- (۳) ریسک بازار - غیرسیستماتیک
- (۴) ریسک غیرسیستماتیک - قابل کنترل

۲۱- یک سرمایه‌گذار ژاپنی اقدام به خرید سهام شرکتی در بررسی سهام نیویورک می‌نماید. وی پس از اینکه سعی می‌کند سود ناشی از این سهام را به پین (واحد پول کشور ژاپن) تبدیل نماید متوجه می‌شود که بازده سهام او تا حد زیادی کاهش یافته است. به نظر شما دلیل این امر کدام است؟

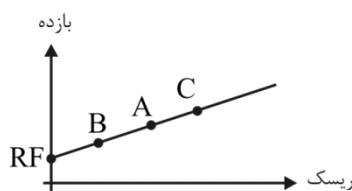
- (۱) به دلیل پایین بودن ثبات سیاسی و اقتصادی در ایالات متحده و بالعکس بالا بودن ثبات اقتصادی در ژاپن، افزایش ریسک سیاسی و یا ریسک کشور منجر به این امر گشته است.
- (۲) به دلیل بالا بودن ریسک تورمی در کشور مبدأ، چنین امری به وقوع پیوسته است.
- (۳) تغییرات نرخ ارز بین دو کشور (میان پین و دلار) اصلی‌ترین عامل این رخداد بوده است.
- (۴) تمامی موارد صحیح است.

۲۲- ریسک غیرسیستماتیک به کدام یک از منابع ریسک زیر مربوط است؟

- (۱) ریسک تجاری (۲) ریسک تورمی (۳) ریسک بازار (۴) ریسک نوسان نرخ بهره
- ۲۳- در ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری، از شاخص‌ها و معیارهای متفاوتی از جمله و استفاده می‌شود؛ که این دو شاخص از جمله مهم‌ترین شاخص‌ها برای ارزیابی عملکرد می‌باشند.

- (۱) شاخص فریدمن - شاخص شارپ (۲) شاخص شارپ - شاخص مارکوئیتز
- (۳) شاخص ترینر - شاخص شارپ (۴) شاخص ترینر - شاخص هیوب (Hube)

۲۴- در شکل زیر به جای A و B و C کدام یک از انواع اوراق بهادار را می‌توان با توجه به مفهوم ریسک و بازده قرار دارد؟



- (۱) A: سهام عادی B: اوراق خزانه و C: اوراق قرضه
- (۲) B: سهام عادی A: اوراق اختیار معامله C: گواهی خرید
- (۳) C: گواهی خرید A: اوراق مشتقه B: اوراق قرضه شرکتی
- (۴) B: گواهی خرید C: پیمان آتی A: اوراق اختیار معامله

۲۵- هدف اصلی سرمایه‌گذاران در سرمایه‌گذاری‌هایی که انجام می‌دهند چیست؟

- (۱) به حداکثر رساندن بازده (۲) به حداقل رساندن ریسک با نرخ بازده پایین
 - (۳) دستیابی به تعداد سهام بیشتر (۴) متنوع ساختن اوراق بهادار موجود در سبد سرمایه‌گذاری
- ۲۶- اگر به فرض مثال، نرخ بازده اوراق قرضه شرکتی و اوراق اختیار خرید به ترتیب ۲۰٪ و ۳۲ درصد باشد، آنگاه نرخ بازده مورد انتظار «سهام عادی» و «قراردادهای آتی» کدام یک از گزینه‌های زیر (به ترتیب) خواهد بود؟

- (۱) ۱۸ درصد - ۳۰ درصد (۲) ۶۲ درصد - ۲۶ درصد
- (۳) ۲۸ درصد - ۴۶ درصد (۴) ۱۵ درصد - ۳۵ درصد

۲۷- بازارهای نوظهور که بازارهای مربوط به کشورهای هستند دارای دو ویژگی بسیار مهم و می‌باشند.

- (۱) توسعه یافته - ریسک و بازده بالا (۲) در حال توسعه - ریسک و بازده بالقوه بالا
- (۳) خاورمیانه - ریسک پایین بازده بالا (۴) جهان سوم - ریسک و بازده پایین

۲۸- کدام یک از عبارات زیر، تعریف ریسک از دیدگاه هری مارکوئیتز (Markowitz) می‌باشد؟

- (۱) احتمال کاهش درآمد و یا از دست دادن سرمایه را ریسک گویند.
- (۲) انحراف معیار چند دوره‌ای یک متغیر را ریسک گویند.
- (۳) هرگونه نوسانات در هر گونه عایدی را ریسک گویند.
- (۴) زیان بالقوه سرمایه‌گذاری را ریسک گویند.

۲۹- کدام یک از منابع ریسک زیر، ریسک ناشی از بکارگیری بدهی می‌باشد؟

- (۱) ریسک تورمی (۲) ریسک مالی (۳) ریسک نقدینگی (۴) ریسک نوسان نرخ بهره
- ۳۰- ریسک تمامی اوراق بهادار را تحت تأثیر قرار داده و عبارت است از کاهش قدرت خرید وجوه سرمایه‌گذاری شده که توسط افراد انجام می‌گیرد.

- (۱) تورمی (۲) مالی (۳) نقدینگی (۴) نوسان نرخ بهره

۳۱- کدام یک از عبارات زیر، تعریف «مهندسی مالی» از دیدگاه انجمن بین المللی مهندسان مالی (IAFE) می باشد؟

(۱) مهندسی مالی عبارت است از: انتقال یافته های علمی از حوزه مالی به سیاست های مدیریت که به شرکت کنندگان در بازارهای مالی خدمات مالی بهتری ارائه کنند.

(۲) مهندسی مالی عبارت است از: بکارگیری ابزارهای مالی برای بازسازی شرایط مالی فعلی به شرایطی با توفیقات بیشتر

(۳) مهندسی مالی عبارت است از: توسعه و بکارگیری خلاقانه فن آوری مالی برای حل مسائل مالی و استفاده از فرصت های مالی

(۴) مهندسی مالی عبارت است از: تولید فرآیند ابزارسازی مالی و بهبود و نوآوری در صنعت مالی تا ثروت صاحبان سهام حداکثر گردد.

۳۲- اصطلاح مهندسی مالی ابتدا توسط بانک های کدام کشور مورد استفاده قرار گرفت؟

(۱) انگلیس (۲) آمریکا (۳) سوئیس (۴) آلمان

۳۳- مهندسی مالی فرآیندی است که توسط افراد انجام گرفته و مشخصه اصلی این فرآیند می باشد.

(۱) متخصص مالی - نوآوری و ابتکار (۲) متخصصان مالی - روش های کمی ابزارآلات مالی

(۳) متخصصان بانکداری - خلاقیت (۴) متخصصان بانکداری - بهبود مبادلات و ساختارهای مالی

۳۴- کدام یک از موارد زیر، از جمله عوامل محرک مهندس مالی از دیدگاه «جان فینرتی» نمی باشد؟

(۱) تغییرات نرخ بهره و نرخ ارز (۲) مزایای مالیاتی

(۳) حیل های حسابداری (۴) کارایی ابزارهای مالی در عصر جدید

۳۵- کدام یک از موارد زیر از جمله عوامل رشد و توسعه رشته مهندسی مالی از دیدگاه پروفیسور آندره، نمی باشد؟

(۱) پیچیده تر شدن نظام اقتصادی

(۲) تولید و ایجاد ایده های جدید در راستای نظامندسازی و الگوپذیری ساختارهای مالی

(۳) توسعه فن آوری اطلاعات و فن آوری های رایانه ای

(۴) هیچ کدام

۳۶- افرادی که از تغییرات قیمتی موجود در بازارهای مالی سود می برند گفته می شوند.

(۱) هجینگ کنندگان (۲) کارگزاران سهام (۳) سرمایه گذاران انفرادی (۴) سفته بازان

۳۷- در کدام یک از گزینه های زیر، تمامی موارد ذکر شده از جمله عوامل موثر در رشد مهندسی مالی محسوب می شوند؟

(۱) تغییرات قیمت - ارائه نظریه های جدید مالی - تجدیدنظر در روش های مدیریت پورتفوی

(۲) نیازهای نقدینگی - ریسک گریزی - افزایش مهارت مدیران

(۳) ریسک گریزی - افزایش رقابت ها - محک زنی رقبا (Benchmarking)

(۴) ناهمگونی مالیاتی - تغییرات قیمت - تغییر زیرساخت های نامطلوب تکنولوژیکی

۳۸- تمامی فعالیت های حوزه مهندسی مالی را در سه بخش کلی می توان خلاصه کرد، کدام گزینه جزء این سه بخش محسوب

نمی شود؟

(۱) نوآوری در اوراق بهادار

(۲) فرآیندهای مبتکرانه مالی در مدیریت ریسک

(۳) توسعه فن آوری اطلاعات در ابزارهای مالی و بازارهای سرمایه

(۴) راه حل های مبتکرانه برای مشکلات مالی شرکت ها

۳۹- فرهنگ و بستر، واژه «ریسک» را تعریف می کند.

(۱) در معرض خطر قرار گرفتن (۲) احتمال شکست و یا پیروزی

(۳) عدم اطمینان محیطی (۴) هر سه مورد

۴۰- عبارت نادرست را مشخص کنید.

(۱) کلیه مشارکت کنندگان بازار، ریسک گریز می باشند و یا اینکه سطح قابل قبولی از ریسک را می پذیرند.

(۲) مشارکت کنندگان بازار در اولین مواجهه با هرگونه ورقه بهاداری ابتدا از سطح ریسک آن سؤال می کنند.

(۳) اوراق خزانه داری کمترین ریسک در میان انواع اوراق بهادار می باشد.

(۴) اوراق خزانه دارای ریسک و بازده برابر با صفر می باشد.

۴۱- ثروت اقتصادی یک جامعه:

- (۱) بر اساس میزان دارایی‌های مشهود آن جامعه محاسبه می‌شود.
- (۲) بر اساس ارزش فعلی درآمدهای آتی آن جامعه، به علاوه درآمد فعلی آن محاسبه می‌شود.
- (۳) بر اساس مجموع دارایی‌های واقعی و دارایی‌های مالی محاسبه می‌گردد.
- (۴) موارد ۲ و ۳

۴۲- اگر فرد به فرضیه کارایی بازار اعتقاد داشته باشد و این فرضیه نیز در واقعیت صحت داشته باشد، چنین فردی سعی می‌کند

- (۱) هزینه‌های انتقال، مالیات، زمان و منابعی که صرف تجزیه و تحلیل اوراق بهادار می‌کند را کاهش دهد.
- (۲) هزینه‌های انتقال را کاهش و منابعی که صرف تجزیه و تحلیل اوراق بهادار می‌کند را افزایش دهد.
- (۳) مالیات و هزینه‌های انتقال را کاهش دهد اما منبع تجزیه و تحلیل اوراق بهادار را افزایش دهد.
- (۴) موارد ۲ و ۳

۴۳- کدام یک از موارد زیر از جمله مزایای مؤسسات سرمایه‌گذاری نسبت به سرمایه‌گذاران انفرادی محسوب می‌شود؟

- (۱) مؤسسات سرمایه‌گذاری توانایی ورود به بازارهای ثانویه را دارا می‌باشند و دسترسی آنها به اطلاعات شرکت‌های سهامی بهتر و سریع‌تر انجام می‌گیرد.
- (۲) مؤسسات سرمایه‌گذاری عملکرد بهتری در تمامی مواقع نسبت به سرمایه‌گذاری انفرادی دارند.
- (۳) مؤسسات سرمایه‌گذاری توانایی سفته بازی در بازارهای مالی را دارا می‌باشند در حالی که سرمایه‌گذاران انفرادی توان این کار را ندارند.
- (۴) همه موارد.

۴۴- کارگزاران سهام که به آنها نیز می‌گویند معمولاً از طریق منتفع شده و عایدی به دست می‌آورند.

- (۱) بانک عامل- مابه‌التفاوت قیمت خرید و فروش سهام
- (۲) نمایندگان رسمی - حق کمیسیون
- (۳) بانک عامل یا واسطه‌گران اطلاعات - حق کارگزاری
- (۴) نمایندگان رسمی - خرید و فروش اوراق مشارکت‌کنندگان در بازار

۴۵- کدام گزینه در خصوص رابطه بین ریسک و بازده صحیح نمی‌باشد؟

- (۱) رابطه بین ریسک و بازده همیشه به صورت خطی است.
- (۲) در این رابطه محور افقی نشان‌دهنده ریسک و محور عمودی نشان‌دهنده بازده می‌باشد.
- (۳) در نمودار مربوط به رابطه ریسک و بازده یک عرض از مبدأ وجود دارد که نرخ بازده اوراق قرضه شرکتی را نشان می‌دهد.
- (۴) در نمودار ریسک و بازده منحنی خطی بوده و دارای یک شیب متمایل رو به بالاست.

۴۶- کدام یک از جملات زیر در ارتباط با مفاهیم سرمایه‌گذاری نادرست است؟

- (۱) واسطه‌های مالی سازمان‌هایی هستند که در مقابل خود ادعاهای مالی منتشر می‌کنند.
- (۲) یکی از دلایل روی آوردن سرمایه‌گذاران به سرمایه‌گذاری خارجی بالاتر بودن نرخ بازده اوراق بهادار خارجی نسبت به اوراق بهادار داخلی است.
- (۳) سرمایه‌گذاری شامل دارایی‌های مالی و واقعی و نیز دارایی‌های قابل معامله و غیرقابل معامله می‌باشد.
- (۴) فرآیند ارزشیابی اوراق قرضه پیچیده‌تر از سهام عادی است.

۴۷- کدام یک از موارد زیر صحیح نیست؟

- (۱) تنوع‌بخشی سبد سرمایه‌گذاری باید به گونه‌ای باشد که ریسک سبد با توجه به محدودیت‌های موجود در حداقل اندازه ممکن باشد.
- (۲) مراحل اصلی سرمایه‌گذاری عبارت است از سیاست سرمایه‌گذاری، تجزیه و تحلیل اوراق بهادار، تشکیل پرتفوی، تجدیدنظر در پرتفوی و ارزیابی عملکرد پرتفوی.

- (۳) گزینش، پیش‌بینی خرد بر روی حرکت‌های قیمتی هر یک از اوراق بهادار می‌باشد.

- (۴) موقعیت‌سنجی همان پیش‌بینی جزء می‌باشد که حرکت‌های قیمتی سهم را به طور اختصاصی نسبت به شاخص‌های بازار پیش‌بینی می‌کند.

۴۸- کدام یک از ریسک‌های زیر تاثیر بیشتری بر روی قیمت سهام دارد؟

- (۱) ریسک نکول
- (۲) ریسک تورم
- (۳) ریسک بازار
- (۴) ریسک نرخ سود

۴۹- کدام عبارت نادرست است؟

- (۱) تجزیه و تحلیل بنیادی مبتنی بر داده‌های حسابداری از قبیل فروش، نرخ رشد و ... می‌باشد.
- (۲) تحلیلگران تکنیکال معتقدند روند قیمت سهام به طور ثابت تکرار می‌شود.
- (۳) قیمت و حجم معامله، ابزارهای اولیه یک تحلیلگر تکنیکال است.
- (۴) هدف تحلیلگران فنی، پیش‌بینی تغییرات قیمت در بلندمدت است.

۵۰- کدام یک از گزینه‌های زیر از عوامل ریسک سیستماتیک محسوب نمی‌شود؟

- (۱) عوامل بازار
- (۲) عوامل مربوط به سهم خاص
- (۳) عوامل عمومی
- (۴) عوامل ریسک صنعت

پاسخنامه سؤالات تالیفی فصل اول

۱- گزینه ۴ صحیح است.

به طور کلی مفهوم «پس انداز» و «سرمایه گذاری» متفاوت می باشد؛ چرا که: «پس انداز» ← به مفهوم صرف نظر کردن از مصرف در زمان حال می باشد اما «سرمایه گذاری» صرف نظر کردن از عایدات زمان حال به امید دریافت عایدات بیشتر در زمان آتی می باشد.

۲- گزینه ۲ صحیح است.

دارایی های مالی: به اوراقی اطلاق می گردد که توسط دولت ها، موسسات و شرکت های مختلف منتشر می شوند؛ مانند انواع سهام، انواع اوراق قرضه، اوراق مشتقه، اوراق خزانه، اوراق بهادار قابل معامله و غیر قابل معامله و
 دارایی های واقعی یا مشهود به دارایی های مشهودی مثل سکه، طلا، نقره، ساختمان، کارخانه، ماشین آلات تجهیزات - موجودی کالا - زمین - پاساژ و اطلاق می گردد.

۳- گزینه ۱ صحیح است.

تجزیه و تحلیل تکنیکی و تجزیه و تحلیل بنیادی، به عنوان دو روش مهمی هستند که در تجزیه و تحلیل اوراق بهادار در فرآیند سرمایه گذاری به کار برده می شوند.

۴- گزینه ۳ صحیح است.

به سهامی که ارزش واقعی آن کوچکتر از ارزش جاری بازار آن باشد، سهام بیش از حد واقعی قیمت گذاری شده (over-priced یا over-valued) (valued) گفته می شود و چنانچه ارزش جاری این سهام کوچکتر از ارزش واقعی آن باشد به آن «under-priced» یا «under-valued» (سهام کمتر از حد واقعی قیمت گذاری شده) گفته می شود.

۵- گزینه ۴ صحیح است.

فرآیند تصمیم گیری سرمایه گذاری شامل مراحل زیر می باشد:

- ۱- تعیین سیاست سرمایه گذاری
 - ۲- تجزیه و تحلیل اوراق بهادار
 - ۳- تشکیل پورتفوی (سبد سرمایه گذاری)
 - ۴- تجدیدنظر در پورتفوی
 - ۵- ارزیابی عملکرد پورتفوی
 - ۶- گزینه ۳ صحیح است.
- ← این ۳ مرحله انتهایی را همان «مدیریت پورتفوی» نیز می گویند.

در مرحله اول که مرحله تعیین سیاست سرمایه گذاری می باشد، هدف های فرد سرمایه گذار (یا شرکت سرمایه گذار) از سرمایه گذاری هایی که انجام می دهد و همچنین میزان ثروت قابل تخصیص برای سرمایه گذاری معین و مشخص می گردد.

۷- گزینه ۴ صحیح است.

در مرحله تشکیل سبد سرمایه گذاری، سرمایه گذار ۳ فعالیت زیر را باید مدنظر قرار دهد:

- ۱- گزینش (که به آن پیش بینی خرد یا microforecasting نیز گفته می شود)
- ۲- موقعیت سنجی (که به آن پیش بینی کلان یا macroforecasting نیز گفته می شود).
- ۳- تنوع بخشی (diversification)

۸- گزینه ۳ صحیح است.

دلیل رد گزینه ۱: چنانچه به جای عدم اطمینان، «بازده» بود، جمله کاملاً صحیح بود.

دلیل رد گزینه ۲: در بازار کارا قیمت اوراق به صورت کارا تعیین شده و چنین امری صداقت ندارد.

دلیل رد گزینه ۴: فردی که به فرضیه کارایی بازار اعتقاد دارد، به صورت «منفعلا نه» عمل می کند چرا که این احتمال وجود که فرد نتواند اوراق بهادار با ارزشی را با قیمت پایین پیدا کند.

۹- گزینه ۳ صحیح است.

کارایی بازار، محیط سرمایه گذاری و عدم اطمینان در تصمیمات سرمایه گذاری، سه عامل بسیار مهم و تأثیرگذار بر فرآیند سرمایه گذاری به حساب می آیند.

۱۰- گزینه ۴ صحیح است.

۱۱- گزینه ۱ صحیح است.

عبارت مزبور، تعریف «صرف ریسک» می‌باشد.

۱۲- گزینه ۲ صحیح است.

افزایش تورم منجر به افزایش نرخ بهره و در نتیجه باعث کاهش قیمت اوراق بهادار می‌شود.

۱۳- گزینه ۲ صحیح است.

عبارت مزبور تعریف گیل (Gilb) از «ریسک» می‌باشد؛ * مفهوم «ریسک» و «عدم اطمینان» متفاوت از هم هستند.

۱۴- گزینه ۳ صحیح است.

سهام عادی بیشتر از سایر اوراق بهادار تحت تأثیر ریسک بازار قرار دارد.

۱۵- گزینه ۳ صحیح است.

۱۶- گزینه ۲ صحیح است.

۱۷- گزینه ۱ صحیح است.

۱۸- گزینه ۲ صحیح است.

مدیریت ریسک در حوزه مالی بر آن دسته از انواع ریسک نظارت و کنترل دارد که اولاً در حیطه کنترل بود و ثانیاً دارای اثرات نقدی مضاعفی باشند.

۱۹- گزینه ۴ صحیح است.

هرچه «عدم اطمینان» در خصوص دو عامل زمان و ابهام قیمتی با افزایش بیشتری همراه باشد، انتظار می‌رود «ریسک نقدینگی» نیز با افزایش بیشتری همراه گردد.

۲۰- گزینه ۴ صحیح است.

۲۱- گزینه ۳ صحیح است.

تمام سرمایه‌گذارانی که امروزه به صورت جهانی (Global) فعالیت می‌کنند و سرمایه‌گذاری انجام می‌دهند. هنگام تبدیل سود ناشی از تجارت جهانی و بین‌المللی به «پول رایج کشور خود»، با ریسکی مواجه اند که به آن «ریسک نرخ ارز» گفته می‌شود.

۲۲- گزینه ۱ صحیح است.

ریسک غیرسیستماتیک با منابع ریسک زیر مرتبط بوده و به آنها بستگی دارد: ریسک مالی- ریسک تجاری- ریسک نقدینگی؛ گزینه‌های ۱ و ۲ و ۳ با ریسک سیستماتیک مرتبط هستند.

۲۳- گزینه ۳ صحیح است.

به طور کلی ۳ شاخص برای ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری به نام شاخص ترینر (RVAR)، شاخص شارپ (RVOL) و شاخص جنسن وجود دارد که دو شاخص ترینر و شارپ از کاربرد و شهرت بیشتری برخوردار هستند.

۲۴- گزینه ۴ صحیح است.

با توجه به نموداری که در متن درس نیز نمایش داده شد، متوجه شدیم که ریسک و بازده:

اوراق خزانه > اوراق قرضه شرکتی > سهام عادی > گواهی خرید > اوراق اختیار معامله > پیمان‌های آتی

اوراق مشتقه

به ترتیب فوق از کمتر به بیشتر وجود دارد. لذا گزینه ۴ صحیح می‌باشد.

۲۵- گزینه ۱ صحیح است.

به طور کلی هدف اصلی سرمایه‌گذاران، از سرمایه‌گذاری‌هایی که انجام می‌دهند، حداکثر ساختن بازده می‌باشد. یعنی «حداقل ساختن ریسک» نمی‌تواند هدف اصلی آنها محسوب شود زیرا حداقل ساختن ریسک (مخصوصاً با نرخ بازده کم) دارای هزینه‌های بالایی بوده و از طرفی نیز چنانچه هدف اصلی سرمایه‌گذاران حداقل ساختن ریسک بود، اصلاً به سراغ اوراق بهادار ریسک دار نمی‌رفتند و فقط به فکر معامله اوراق بدون ریسک (مثل: اوراق خزانه) می‌رفتند؛ در حالی که سرمایه‌گذاران به شدت علاقه‌مند به سرمایه‌گذاری در اوراق ریسک‌دار هستند.

۲۶- گزینه ۳ صحیح است.

با توجه به پاسخ سوال ۲۴، خواهیم داشت که اوراق قرضه شرکتی باید نرخ بازده اش از سهام عادی کمتر باشد؛ و از طرفی نرخ بازده قراردادهای آتی نیز بیشتر از اوراق اختیار معامله باشد. در نتیجه گزینه ۳ تنها گزینه‌ای است که در آن نرخ بازده سهام عادی بالای ۲۰٪ و نرخ بازده قراردادهای آتی بالای ۳۲ درصد می‌باشد.

۲۷- گزینه ۲ صحیح است.

۲۸- گزینه ۲ صحیح است.

مارکوئیتز فردی بود که برای اولین بار بر اساس تعاریف کمی ارائه شده شاخص عددی برای ریسک معرفی کرد. وی ریسک را «انحراف معیار چند دوره‌ای یک متغیر» تعریف می‌کند.

۲۹- گزینه ۲ صحیح است.

۳۰- گزینه ۱ صحیح است.

ریسک تورمی عبارت است از: «ریسک قدرت خرید» یا «کاهش قدرت خرید» وجوه سرمایه‌گذاری شده.

ریسک تورمی با ریسک نوسان نرخ بهره ارتباط نزدیکی دارد؛ چرا که غالباً نرخ بهره در اثر افزایش تورم، افزایش می‌یابد و علت این امر آن است که افراد قرض دهنده (وام دهندگان) به منظور جبران ضرر ناشی از تورم و کاهش قدرت خرید، سعی می‌کنند نرخ بهره را افزایش دهند.

۳۱- گزینه ۳ صحیح است.

در تعاریف ارائه شده از «مهندسی مالی»، تعریف اول از جان اسمیت (Smith) در سال ۱۹۹۸، تعریف دوم از جانب گری مرتن (Merton) در سال ۱۹۹۹ و تعریف چهارم از سوی جان کمبل (Campbell) در سال ۱۹۹۹ می‌باشد. اما گزینه سوم تعریفی است که «انجمن مهندسان مالی» (IAFE) ارائه کرده است.

۳۲- گزینه ۱ صحیح است.

اصطلاح مهندسی مالی ابتدا در اوایل دهه ۱۹۸۰ و توسط بانک‌های انگلیسی مورد استفاده قرار گرفت؛ که به این صورت بود که واحدهای مدیریت ریسک را به صورت کار تیمی مدیریت می‌کردند.

۳۳- گزینه ۱ صحیح است.

نکته اصلی این سوال این است که وجه مشخصه فرآیند مهندسی مالی «نوآوری و ابتکار» نسبت به سایر فرآیندهای مالی قدیمی می‌باشد؛ لذا صرفاً با دیدن واژه ابتکار و نوآوری می‌توان پاسخ صحیح را برگزید.

۳۴- گزینه ۴ صحیح است.

عوامل محرک مهندس مالی از دیدگاه جان فینرتی عبارتند از:

۱- مدیریت ریسک ۲- مزایای مالیاتی ۳- کاهش هزینه بنگاه اقتصادی ۴- رعایت قوانین دولتی و اقتصادی ۵- یافتن روزه‌ها ۶- پیشرفت‌های تکنولوژیکی ۷- تغییرات نرخ بهره و نرخ ارز ۸- حیل‌های حسابداری ۹- تحقیقات دانشگاهی

۳۵- گزینه ۴ صحیح است.

تمامی موارد ذکر شده در ۳ گزینه، به عنوان ۳ عامل مهم تأثیرگذار در توسعه و رشد مهندسی مالی از دیدگاه پروفیسور «آندره‌لو» به‌شمار می‌روند.

۳۶- گزینه ۴ صحیح است.

۳۷- گزینه ۲ صحیح است.

عوامل موثر در رشد مهندسی مالی عبارتند از:

۱- تغییرات قیمتی ۲- ریسک‌گریزی ۳- افزایش در مهارت‌های مدیران ۴- موضوعات مالیاتی ۵- تغییر قوانین و افزایش رقابت‌ها ۶- پیشرفت‌های تکنولوژیکی ۷- ارائه نظریه‌های جدید مالی ۸- فناوری اطلاعات، شفافیت اطلاعات، کاهش هزینه‌ها ۹- نیازهای نقدینگی

۳۸- گزینه ۳ صحیح است.

گزینه‌های ۱، ۲ و ۴ در برگرفته ۳ حوزه مهم مربوط به فعالیت‌های مهندسی مالی می‌باشند.

۳۹- گزینه ۱ صحیح است.

فرهنگ و بستر، ریسک را «در معرض خطر قرار گرفتن» تعریف می‌کند.

۴۰- گزینه ۴ صحیح است.

اوراق خزانه دارای ریسکی بسیار پایین هستند به طوری که ریسک این اوراق به سمت صفر میل می‌کند. اما اینکه بگوییم ریسک و بازده اوراق خزانه صفر است عبارتی نادرست است؛ زیرا با توجه به اینکه این اوراق به کسر (به تخفیف) فروخته می‌شوند دارای یک بازدهی مطمئن (هر چند کم) می‌باشند و بازدهی آنها صفر نیست.

۴۱- گزینه ۴ صحیح است.

۴۲- گزینه ۱ صحیح است.

به نکات داخل درس مراجعه شود.

۴۳- گزینه ۱ صحیح است.

مؤسسات سرمایه‌گذاری نسبت به سرمایه‌گذاران انفرادی دو مزیت ویژه دارند.

(۱) آنها نسبت به اطلاعات شرکت‌های سهامی دسترسی سریع‌تر و کامل‌تری دارند.

(۲) مؤسسات سرمایه‌گذاری توانایی ورود به بازارهای ثانویه را به راحتی دارا می‌باشند.

* البته: معمولاً عملکرد سرمایه‌گذاران انفرادی به خوبی عملکرد مؤسسات سرمایه‌گذاری و حتی در برخی موارد بهتر از آنها نیز می‌تواند باشد.

۴۴- گزینه ۲ صحیح است.

۴۵- گزینه ۳ صحیح است.

عرض از مبداً موجود در نمودار مربوط به ریسک و بازده، نرخ بازده اوراق خزانه را که بدون ریسک ($RF = \text{Risk Free}$) می‌باشد نشان می‌دهد، نه اوراق قرضه شرکتی.

۴۶- گزینه ۴ صحیح است.

ارزشیابی سهام عادی پیچیده‌تر از اوراق قرضه است. زیرا بازدهی اوراق قرضه مشخص است و ریسک آن را می‌توان از طریق داده‌ها و اطلاعات موجود برآورد کرد. در حالی که فرآیند ارزشیابی سهام عادی سرمایه‌گذار، با کل اقتصاد، صنعت مربوطه و شرکتی خاص سرو کار دارد.

۴۷- گزینه ۴ صحیح است.

موقعیت‌سنجی همان پیش‌بینی کلان می‌باشد که حرکت‌های قیمتی سهام عادی را به طور کلی نسبت به اوراق بهادار با درآمد ثابت پیش‌بینی می‌کند. سایر گزینه‌ها صحیح می‌باشد.

۴۸- گزینه ۳ صحیح است.

ریسک بازار عبارت است از تغییر در بازده که ناشی از نوسانات کلی بازار است. تمامی اوراق بهادار در معرض ریسک بازار قرار دارند ولی سهام عادی بیشتر تحت تاثیر این نوع ریسک قرار می‌گیرد. ریسک نرخ سود مربوط به دارایی‌ها و اوراق بهادار با درآمد ثابت است.

۴۹- گزینه ۴ صحیح است.

هدف تحلیلگر تکنیکال (فنی) پیش‌بینی تغییرات قیمت در کوتاه‌مدت است و نه بلندمدت.

۵۰- گزینه ۲ صحیح است.

عوامل مربوط به سهم خاص مربوط به ریسک غیرسیستماتیک می‌باشد که می‌توان از طریق تنوع‌بخشی، آن را تا حد چشمگیری کاهش داد.

فصل دوم

بازارهای مالی

- بازارهای مالی
- بازار اولیه
- بازار ثانویه
- بازار سوم
- بازار چهارم
- شاخص های بازار سهام

فصل دوم

بازارهای مالی

مقدمه

بازارهای مالی را می‌توان به عنوان راهکار گرد هم آوردن خریداران و فروشندگان دارایی‌های مالی به منظور تسهیل مبادلات تعریف کرد. یکی از کارکردهای اصلی این بازارها، «کشف قیمت»¹ است، یعنی اینکه موجب می‌گردند قیمت‌های اوراق بهادار، منعکس‌کننده اطلاعات جاری در دسترس باشند. هر چه کشف قیمت سریع‌تر و دقیق‌تر انجام گیرد، آنگاه بازارهای مالی به صورت کاراتری سرمایه را به سمت فرصت‌هایی با بیشترین بهره‌وری هدایت و از این طریق باعث افزایش بیشتر رفاه عمومی خواهند شد.

تعریف بازار مالی

بازار مالی، بازاری است که در آن دارایی‌های مالی (اوراق بهادار (از قبیل سهام و اوراق قرضه، خرید و فروش می‌شوند. در بازارهای مالی زمانی وجوه انتقال می‌یابند که یک طرف معامله، دارایی‌های مالی را خریداری می‌کند. بازارهای مالی جریان انتقال وجوه را تسهیل می‌کنند و بدین ترتیب امکان سرمایه‌گذاری خانواده‌ها، بنگاه‌های تجاری و نهادهای دولتی را فراهم می‌سازند. این فصل درباره بازارهای مالی و نهادهای مالی فعال در آن بحث می‌کند. از ویژگی‌های عمده بازارهای مالی پویایی و خلاقیت آنهاست، که هر روز بنا بر ضرورت، ابزارهای مالی جدیدی طراحی می‌شود و سرمایه‌گذاران در مقابل طیف متنوعی از این ابزارها قرار می‌گیرند و بنا به «توان مالی خود، انتظارات از منافع آتی سرمایه‌گذاری و همچنین میزان ریسک‌پذیری» یکی از آنها که مناسب‌ترین گزینه است را انتخاب می‌نمایند.

ابزارهای مالی

بازارهای مالی، منابع پولی را از بازارهای دارای وجوه اضافی به بازارهای نیازمند به این منابع انتقال می‌دهند. این بازارها امکان دریافت وام دانشجویی برای دانشجویان، دریافت وام‌های اوراق رهنی برای خانواده‌ها، مخارج توسعه برای واحدهای تجاری و مخارج دولتها را تأمین مالی می‌کنند. بدون بازارهای مالی، بسیاری از دانشجویان قادر به ادامه تحصیل و بسیاری از خانواده‌ها قادر به خرید خانه نخواهند بود. همچنین امکان رشد شرکت‌ها و عرضه انواع خدمات توسط دولت وجود نخواهد داشت. خانواده‌ها و واحدهای تجاری که سرمایه بازارهای مالی را تأمین می‌کنند، بابت سرمایه‌گذاری خود سود دریافت می‌نمایند. این سود، برای اطمینان از عرضه منابع به بازارهای مالی ضروری است. در صورت عدم عرضه منابع، بازارهای مالی نمی‌توانند پول را به بخش‌های نیازمند انتقال دهند. مشارکت‌کنندگان اصلی در بازارهای مالی را میتوان به سه دسته تقسیم کرد: خانوارها، بنگاه‌های تجاری و نهادهای دولتی. مشارکت‌کنندگانی که سرمایه بازارهای مالی را تأمین می‌کنند «واحدهای دارای مازاد وجوه نقد»، نامیده می‌شوند. خانوارها بخش اصلی این واحدها را تشکیل می‌دهند.

¹ Price discovery