

عنوان بخش

ریسک و مدیریت سرمایه‌گذاری

Ph.D



مفاهیم سرمایه‌گذاری

انواع دارایی‌ها:

۱- **دارایی‌های واقعی:** دارایی‌هایی هستند که فیزیکی و مشهود بوده و ارزش آن‌ها به ویژگی‌های ظاهری آن‌ها وابسته است.

۲- **دارایی‌های مالی:** دارایی‌هایی هستند که فیزیکی و مشهود نبوده و ارزش آن‌ها به حق یا منفعتی است که در آینده ایجاد می‌کنند.

تعاریف سرمایه‌گذاری:

- 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 وجوه مالی به انواع مختلف دارایی که برای مدتی در آینده نگهداری خواهند شد.

عوامل اصلی محیط سرمایه‌گذاری، عبارتند از:

- ۱- **اوراق بهادار:** این اوراق که به عنوان دارایی‌های مالی نیز شناخته می‌شوند، برگه‌هایی هستند که نشان‌دهنده حقوق سرمایه‌گذاران نسبت به شرکت و نیز شرایطی که براساس این حقوق تعیین می‌شوند، می‌باشند.
- ۲- **بازارهای مالی:** در بازارهای مالی، خریداران و فروشندگان اوراق بهادار با یکدیگر روبه‌رو می‌شوند. در این بازارها مکانیزم‌هایی بوجود آمده که انجام مبادلات دارایی‌های مالی را بهبود می‌بخشند، البته واژه‌ی بازار به مفهوم یک مکان فیزیکی یا سازمان معین نیست، بلکه به مفهوم سیستمی مرکب از افراد، سازمان‌ها، ابزارها و رویه‌هایی است که در مبادله‌ی دارایی‌های مالی نقش دارند.
- ۳- **واسطه‌های مالی:** وجوه حاصل از فروش دارایی‌های مالی را به خرید دارایی‌های مالی دیگری اختصاص می‌دهند.

نکته‌پرتر: 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.

TEST

تست: کدامیک از موارد زیر از عوامل اصلی محیط سرمایه‌گذاری محسوب نمی‌شود؟

- (۱) اوراق بهادار (۲) دارایی‌های مالی (۳) نهادهای سپرده‌پذیر (۴) بازارهای مالی

■ پاسخ: گزینه (۲) صحیح است.

واسطه‌های مالی عبارتند از: ۱- نهادهای سپرده‌پذیر (بانک‌های تجاری)؛ ۲- شرکت بیمه (بیمه حوادث)؛ ۳- صندوق‌های بازنشستگی؛ ۴- شرکت‌ها یا صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک.

نکته‌پرتر: شرکت‌های تولیدی در دسته‌بندی واسطه‌های مالی قرار نمی‌گیرند؛ زیرا این شرکت‌ها عموماً در دارایی‌های واقعی سرمایه‌گذاری می‌کنند.



TEST



تست: از بین گزینه‌های ذیل کدامیک بیانگر کارکرد واسطه‌های مالی می‌باشد؟

- (۱) کاهش هزینه‌های عقد قرارداد و پردازش اطلاعات
 (۲) وساطت در عدم انطباق سررسید
 (۳) افزایش ریسک با ایجاد تنوع
 (۴) گزینه‌های ۱ و ۲
- پاسخ: گزینه (۱) صحیح است.

نکته(برتر): واسطه‌های مالی دستیابی به عملکردهای اقتصادی زیر را میسر می‌سازد که عبارتند از:

- ۱- وساطت در انطباق سررسیدها؛ ۲- کاهش ریسک با ایجاد تنوع؛ ۳- کاهش هزینه‌های عقد قرارداد و پردازش اطلاعات؛ ۴- ایجاد مکانیزم پرداخت (به صورت غیرنقدی ...).

فرآیند سرمایه‌گذاری:

■ دو دیدگاه در بیان فرآیند سرمایه‌گذاری وجود دارد که عبارتند از:

- ۱- دیدگاه چارلز جونز: از نظر جونز، فرآیند سرمایه‌گذاری در ۲ مرحله صورت می‌گیرد:
الف) تجزیه و تحلیل اوراق بهادار: این مرحله شامل ارزشیابی اوراق بهادار است.
ب) مدیریت پرتفوی: این مرحله شامل مدیریت کردن مجموعه سرمایه‌گذاری یک شخص در قالب پرتفوی (سبد سرمایه‌گذاری) می‌باشد.
- ۲- دیدگاه شارپ: از نظر شارپ، فرآیند سرمایه‌گذاری شامل ۵ مرحله است:
الف) تعیین سیاست سرمایه‌گذاری: این مرحله شامل تعیین اهداف سرمایه‌گذاران و میزان ثروتی که می‌توانند سرمایه‌گذاری کنند، انواع دارایی‌های مالی در سبد سرمایه‌گذاری نهایی، شناسایی می‌شود.
ب) تجزیه و تحلیل اوراق بهادار: در این مرحله تعدادی از اوراق بهادار که قبلاً شناسایی شده‌اند، مورد بررسی قرار می‌گیرند.

تست: انتخاب دارایی‌های مورد سرمایه‌گذاری از بین دارایی‌های شناسایی شده بیانگر کدامیک از

TEST



موارد زیر است؟ (تألیفی - P.F.D)

- ۱- تشکیل سبد سرمایه‌گذاری
 ۲- تعیین بازده و ریسک
 ۳- جایگزین کردن اوراق
 ۴- هیچ کدام
- پاسخ: گزینه (۱) صحیح است.

ج) تشکیل سبد سرمایه‌گذاری: در این مرحله، سرمایه‌گذار باید دارایی‌هایی را که قرار است در آن‌ها سرمایه‌گذاری شود را از بین دارایی‌های شناسایی شده در مرحله‌ی اول فرآیند، انتخاب نماید، همچنین باید تعیین کند چه درصدی از ثروت خود را در هریک از اوراق بهادار سرمایه‌گذاری خواهد کرد.

☑ سه مفهوم اساسی سبد سرمایه‌گذاری عبارتند از:

- ۱- **گزینش:** به پیش‌بینی‌هایی که بر روی روند قیمت هریک از اوراق بهادار صورت می‌گیرد، اطلاق می‌شود.
 ۲- **موقعیت‌سنجی:** به پیش‌بینی‌هایی که روند قیمت سهام را به طور کلی در مقایسه با اوراق بهادار با درآمد ثابت بررسی می‌کند، گفته می‌شود.
 ۳- **تنوع‌بخشی:** عبارت است از تشکیل سبد سرمایه‌گذاری با استفاده از اوراق بهادار گوناگون، به صورتی که ریسک مجموعه سرمایه‌گذاری به حداقل برسد.

د) تجدیدنظر در سبد سرمایه‌گذاری: سرمایه‌گذاری می‌تواند با مرور سه مرحله‌ی "گزینش، موقعیت‌سنجی، تنوع‌بخشی" در سبد سرمایه‌گذاری خود تجدیدنظر کرده و با فروش برخی از اوراق بهاداری که در حال حاضر در پرتفوی خود نگهداری می‌کند و خرید اوراق بهادار دیگر، سبد سرمایه‌گذاری جدید تشکیل دهد.

■ انگیزه‌ی دیگر این است که قیمت اوراق بهادار تغییر می‌کند؛ برخی از اوراق بهادار جذب شده و برخی دیگر جذابیت خود را از دست می‌دهند.

ه) ارزیابی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری: نحوه‌ی عملکرد سبد سرمایه‌گذاری هم از نظر نرخ بازدهی به دست آمده و هم از نظر ریسک تحمیل شده بر سرمایه‌گذار، مورد بررسی قرار می‌گیرد.

تست: کدام مرحله از فرآیند سرمایه‌گذاری با شناسایی گروه‌های بالقوه دارایی مالی در سبد

TEST

□□□■

سرمایه‌گذاری نهایی، نهایی می‌شود؟ (تألیفی - Pfd)

- ۱) ارزیابی عملکرد سهام عادی
 ۲) تجزیه و تحلیل اوراق قرضه
 ۳) تجزیه و تحلیل فنی
 ۴) تعیین سیاست سرمایه‌گذاری
- پاسخ: گزینه (۴) صحیح است.

دو رویکرد مهم در تجزیه و تحلیل اوراق بهادار

الف) تجزیه و تحلیل تکنیکال: با تجزیه و تحلیل روندهای گذشته می‌توان روند قیمت‌های آینده را پیش‌بینی کرد. این روش با این باور انجام می‌پذیرد که الگوها و روندها قابل تکرار هستند. کسانی که از این رویکرد استفاده می‌کنند به عنوان تحلیل‌گران تکنیکی شناخته می‌شوند.

ب) تجزیه و تحلیل بنیادی: فرض اساسی در این روش این است که اوراق بهادار دارای ارزش ذاتی‌ای هستند که توسط سرمایه‌گذاران قابل برآورد است.

"سهام بیش از حد واقعی قیمت‌گذاری شده → ارزش جاری سهم < ارزش واقعی سهم" اگر ۱)

"سهام کمتر از حد واقعی قیمت‌گذاری شده → ارزش جاری سهم > ارزش واقعی سهم" اگر ۲)

TEST

□□□■

تست: تجزیه و تحلیل اوراق بهادار مبین است. (تألیفی - Pfd)

- ۱) تجدید نظر در سبد سرمایه‌گذاری
 ۲) تجزیه و تحلیل و ارزش‌یابی اوراق بهادار به طور جداگانه
 ۳) ارزیابی عملکرد سهام عادی
 ۴) تعیین سیاست سرمایه‌گذاری
- پاسخ: گزینه (۲) صحیح است.

TEST

□□□■

تست: هدف و مرحله‌ی تجزیه و تحلیل تکنیکی در فرآیند سرمایه‌گذاری است.

- ۱- انجام تجزیه و تحلیل اوراق بهادار، پیش‌بینی حرکت‌های آتی قیمت سهام با استفاده از الگوهای قیمتی گذشته.
 ۲- ارزیابی عملکرد اوراق بهادار، شناسایی ارزش بازار دارایی‌های سرمایه‌ای
 ۳- تشکیل سبد سرمایه‌گذاری، تعیین سیاست سرمایه‌گذاری اولیه
 ۴- تجزیه و تحلیل اوراق بهادار، شناسایی ارزش ذاتی دارایی‌های مالی
- پاسخ: گزینه (۱) صحیح است.



عوامل اثرگذار بر فرآیند تصمیم‌گیری، عبارتند از:

- ۱- **عدم اطمینان:** مهم‌ترین عامل که هر سرمایه‌گذار باید مدنظر قرار دهد، بحث عدم اطمینان است؛ زیرا ممکن است آنچه در واقعیت رخ دهد با پیش‌بینی‌های سرمایه‌گذاران متفاوت بوده و بازده مورد انتظار آن‌ها محقق نشود.
- ۲- **سرمایه‌گذاری جهانی:** دلایل روی آوردن به سرمایه‌گذاری خارجی عبارتند از: الف) 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. ب) نرخ بازده اوراق بهادار در بازارهای خارجی بیشتر از بازارهای داخلی است. ج) سرمایه‌گذاران از طریق سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار در کشورهای دیگر می‌توانند پرتفوی متنوع‌تری تشکیل داده و ریسک سرمایه‌گذاری خود را کاهش دهند.

۳- **سرمایه‌گذاران فردی و سرمایه‌گذاران نهادی؛ سرمایه‌گذاران از ۲ گروه عمده تشکیل شده‌اند:** (۱) سرمایه‌گذاران فردی؛ (۲) سرمایه‌گذاران نهادی که شامل بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، صندوق بازنشستگی و ... می‌باشند.

نکته برتر: سرمایه‌گذاران فردی می‌توانند به صورت غیرمستقیم از سرمایه‌گذاران نهادی منتفع شوند، زیرا به طور غیرمستقیم از پرتفوی این مؤسسات نفع می‌برند و یا آن‌ها را خریداری می‌کنند.

۴- **کارایی بازار:** اصلی‌ترین مفهوم بازار کارا این است که ارزشی که سرمایه‌گذاران برای اوراق محاسبه می‌کنند برابر قیمتی است که در بازار محاسبه شده است، در واقع وقتی اطلاعات جدیدی وارد بازار می‌شود، بر روی قیمت‌ها اثر گذاشته و باعث می‌شود قیمت سهام، مطابق با اطلاعات ارائه شده، اصلاح و تعیین می‌شود.

TEST
 تست: بیانگر عوامل خارجی مؤثر بر فرآیند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری است.

- ۱) بحث کارایی بازار، عرصه سرمایه‌گذاری جهانی، عدم اطمینان، سرمایه‌گذاری فردی در مقابل سرمایه‌گذاری نهادی.
 - ۲) اطمینان در بازار داخلی، سرمایه‌گذاری جمعی در مقابل سرمایه‌گذاری نهادی، بحث عدم کارایی بازار.
 - ۳) اطمینان در بازار جهانی، بحث عدم کارایی بازار، عرصه سرمایه‌گذاری جهانی.
 - ۴) اطمینان در بازار داخلی و جهانی، کارایی بازار، عرصه سرمایه‌گذاری جهانی.
- پاسخ: گزینه (۱) صحیح است.

بازارها و ابزارهای مالی

انتقال وجوه بین پس‌اندازکنندگان و وام‌گیرندگان؛ وجوه مالی به دو طریق بین پس‌اندازکنندگان و وام‌گیرندگان منتقل می‌گردد:

۱- **انتقال مستقیم:** زمانی صورت می‌گیرد که مؤسسه‌ای، اوراق بهادارش را به طور مستقیم به سرمایه‌گذاران (پس‌اندازکنندگان) می‌فروشد، بدون اینکه هرگونه واسطه مالی در میان باشد.

۲- **انتقال غیرمستقیم:** در این حال، انتقال دارایی مالی از طریق بانک‌های سرمایه‌گذاری و واسطه‌های مالی صورت می‌گیرد. در واقع شرکت، اوراق بهادار خود را به بانک سرمایه‌گذار می‌فروشد و بانک نیز اوراق را به پس‌اندازکنندگان خواهد فروخت.