

مدیریت سرمایہ گذاری

جلد اول

مؤلفان:

زوی بودی

الکس کین

آلان جی. مارکوس

مترجمان:

سید مجید شریعت پناہی

روح الہ فرہادی

محمد ایمنی فر



انتشارات بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس
تهران: میدان ونک، خیابان ملا صدرا، شماره ۱۳، سازمان بورس و
اوراق بهادار، طبقه همکف، شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس
تلفن: ۴۱ - ۸۸۶۷۹۵۴۰

نشان: ۸۸۶۷۹۵۴۳

تاریخ انتشارات: www.bourseshop.ir

ایمیل: info@sena.ir

مدیریت سرمایه‌گذاری (جلد اول)

- مؤلفان: زوی بودی، الکس کین، آلن جی. مارکوس
- ترجمان: مجید شریعت‌پناهی، روح‌الله فرهادی، محمد ایمنی‌فر
- ناشر: انتشارات بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس
- صفحه: ۱۱۰ علی سبیدی
- طراح جلد: محمد مهدی کریم‌پور
- چاپ اول: ۱۳۹۱
- قیمت: ۱۷۰۰۰۰ ریال
- شمارگان: ۱۵۰۰ نسخه
- چاپ و صحافی: عرش پارس
- شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۵۹۵۹-۳۳-۸

همه حقوق محفوظ و متعلق به ناشر است.

سرشناسه: بادی، زوی، ۱۹۸۲ - Bodie, Zvi

عنوان و نام پدیدآور: مدیریت سرمایه‌گذاری / مؤلفان: زوی بودی، الکس کین، آلن جی. مارکوس؛ مترجمان: مجید شریعت‌پناهی، روح‌الله فرهادی، محمد ایمنی‌فر.

مشخصات نشر: تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، انتشارات بورس، ۱۳۹۱ -

مشخصات ظاهری:

شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۵۹۵۹-۳۳-۸

قیمت: ۱۷۰۰۰۰ ریال

وضعیت فهرست‌نویسی: فیا

یادداشت: عنوان اصلی: Investments, 8th ed, 20019

موضوع: سرمایه‌گذاری

موضوع: اوراق بهادار — مدیریت موجودی

شناسه افزوده: کین، الکس

شناسه افزوده: Kane, Alex

شناسه افزوده: مارکوس، آلن ج.

شناسه افزوده: Marcus, Alan J

شناسه افزوده: شریعت‌پناهی، مجید، ۱۳۳۲ - مترجم

شناسه افزوده: فرهادی، روح‌الله، ۱۳۶۱ - مترجم

شناسه افزوده: ایمنی‌فر، محمد، ۱۳۶۳ - مترجم

رده بندی کنگره: ۱۳۹۱ ۴م۲/ب۲۱ HG4۵۲۱

رده بندی دیویی: ۳۳۲/۶

شماره کتابشناسی ملی: ۲۸۶۱۴۵۱

فهرست اجمالی

پیشگفتار مؤلفان.....	۳
پیشگفتار مترجمان.....	۱۱
فصل اول: محیط سرمایه‌گذاری.....	۱۳
فصل دوم: طبقات دارایی‌ها و ابزارهای مالی.....	۵۹
فصل سوم: چگونگی معاملات اوراق بهادار.....	۱۱۷
فصل چهارم: صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و دیگر شرکت‌های سرمایه‌گذاری.....	۱۸۳
فصل پنجم: یادگیری دربارهٔ بازده و ریسک حاصل از سوابق تاریخی.....	۲۳۵
فصل ششم: ریسک‌گریزی و تخصیص سرمایه به دارایی‌های ریسکی.....	۳۰۵
فصل هفتم: سبدهای سرمایه‌گذاری ریسکی بهینه.....	۳۷۱
فصل هشتم: مدل‌های شاخصی.....	۴۶۳
فصل نهم: مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM).....	۵۲۷
فصل دهم: تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) و مدل‌های چندعاملی ریسک و بازده.....	۵۹۵
فصل یازدهم: فرضیهٔ بازار کارا.....	۶۴۵

فصل دوازدهم: مالی رفتاری و تجزیه تحلیل تکنیکال ۷۱۵

فصل سیزدهم: شواهدی تجربی از بازده اوراق بهادار ۷۶۱

واژه‌نامه ۸۲۷

فهرست تفصیلی

سخن ناشر	۱
پیشگفتار مؤلفان	۳
پیشگفتار مترجمان	۱۱
فصل اول: محیط سرمایه‌گذاری	۱۳
۱-۱- دارایی‌های واقعی در مقابل دارایی‌های مالی	۱۴
۱-۲- طبقه‌بندی دارایی‌های مالی	۱۸
۱-۳- بازارهای مالی و اقتصاد	۲۰
۱-۴- فرایند سرمایه‌گذاری	۲۸
۱-۵- بازارها رقابتی هستند	۳۰
۱-۶- بازیگران	۳۳
۱-۷- روندهای جاری	۴۰
۱-۸- طرح کلی کتاب	۴۸
فصل دوم: طبقات دارایی‌ها و ابزارهای مالی	۵۹
۲-۱- بازار پول	۶۰
۲-۲- بازار قرضه	۷۱
۲-۳- اوراق بهادار حقوق صاحبان سهام	۸۵
۲-۴- شاخص‌های بازار سهام و قرضه	۹۱

۱۰۲ ۲-۵- بازارهای مشتقه

فصل سوم: چگونگی معاملات اوراق بهادار ۱۱۷

۱۱۸ ۲-۱- شرکت‌ها چگونه اوراق بهادار منتشر می‌کنند

۱۲۵ ۲-۲- اوراق بهادار چگونه معامله می‌شود

۱۲۷ ۲-۳- بازارهای اوراق بهادار ایالات متحده

۱۵۰ ۲-۴- ساختار بازار در سایر کشورها

۱۵۴ ۲-۵- هزینه‌های معاملاتی

۱۵۶ ۳-۶- خرید اعتباری

۱۶۰ ۳-۷- فروش استقراضی

۱۶۴ ۳-۸- قوانین بازارهای اوراق بهادار

فصل چهارم: صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و دیگر شرکت‌های سرمایه‌گذاری ۱۸۳

۱۸۴ ۴-۱- شرکت‌های سرمایه‌گذاری

۱۸۶ ۴-۲- انواع شرکت‌های سرمایه‌گذاری

۱۹۴ ۴-۳- صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

۲۰۱ ۴-۴- هزینه‌های سرمایه‌گذاری در صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

۲۱۱ ۴-۵- مالیات بر درآمد صندوق سرمایه‌گذاری مشترک

۲۱۲ ۴-۶- صندوق‌های قابل معامله در بورس

۲۱۵ ۴-۷- عملکرد سرمایه‌گذاری صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

۲۲۱ ۴-۸- اطلاعات صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک

فصل پنجم: یادگیری درباره بازده و ریسک حاصل از سوابق تاریخی ۲۳۵

۲۳۶ ۵-۱- تعیین سطح نرخ‌های بهره

۲۴۴ ۵-۲- محاسبه نرخ بازده برای دوره‌های نگهداری مختلف

۲۴۹ ۵-۳- قرضه کوتاه‌مدت خزانه و تورم، ۱۹۲۶ تا ۲۰۰۵

۲۵۳ ۵-۴- ریسک و صرف ریسک

۲۵۷ ۵-۵- تجزیه و تحلیل سری‌های زمانی نرخ‌های بازده گذشته

۲۶۳ ۵-۶- توزیع نرمال

۲۶۷ ۵-۷- انحراف از نرمالیتی

۲۷۰ ۵-۸- سوابق تاریخی از بازده سهام و بازده قرضه بلندمدت

۲۸۰ ۵-۹- سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت

۲۹۲ ۵-۱۰- اندازه‌گیری ریسک با توزیع‌های غیرنرمال

فصل ششم: ریسک‌گریزی و تخصیص سرمایه به دارایی‌های ریسکی ۳۰۵

- ۶-۱- ریسک و ریسک‌گریزی ۳۰۷
- ۶-۲- تخصیص سرمایه بین سبدهای سرمایه‌گذاری ریسکی و بدون ریسک ۳۲۰
- ۶-۳- دارایی بدون ریسک ۳۲۴
- ۶-۴- سبدهای سرمایه‌گذاری متشکل از دارایی ریسکی و دارایی بدون ریسک ۳۲۵
- ۶-۵- تحمل ریسک و تخصیص دارایی ۳۳۱
- ۶-۶- استراتژی‌های غیرفعال: خط بازار سرمایه (CML) ۳۴۰

فصل هفتم: سبدهای سرمایه‌گذاری ریسکی بهینه ۳۷۱

- ۷-۱- تنوع‌بخشی و ریسک سبد سرمایه‌گذاری ۳۷۲
- ۷-۲- سبدهای سرمایه‌گذاری متشکل از دو دارایی ریسکی ۳۷۶
- ۷-۳- تخصیص دارایی با سهم، قرصه بلندمدت و قرضه کوتاه‌مدت خزانه ۳۸۸
- ۷-۴- مدل انتخاب سبد سرمایه‌گذاری مارکوویتز ۳۹۷
- ۷-۵- تجمیع ریسک، تسهیم ریسک و ریسک در بلندمدت ۴۱۲

فصل هشتم: مدل‌های شاخصی ۴۶۳

- ۸-۱- بازار ورقه بهادار تک‌عاملی ۴۶۴
- ۸-۲- مدل تک‌شاخصی ۴۶۸
- ۸-۳- برآورد مدل تک‌شاخصی ۴۷۷
- ۸-۴- تشکیل سبد سرمایه‌گذاری و مدل تک‌شاخصی ۴۹۲
- ۸-۵- جنبه‌های عملی مدیریت سبد سرمایه‌گذاری با مدل شاخصی ۵۰۵

فصل نهم: مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM) ۵۲۷

- ۹-۱- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM) ۵۲۷
- ۹-۲- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM) و مدل شاخصی ۵۴۷
- ۹-۳- آیا مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM)، کاربردی است؟ ۵۵۱
- ۹-۴- اقتصادسنجی و رابطه بازده مورد انتظار با ۵۵۹
- ۹-۵- مدل‌های بسط‌یافته از مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM) ۵۶۱
- ۹-۶- نقدشوندگی و مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای ۵۷۰

فصل دهم: تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) و مدل‌های چندعاملی ریسک و بازده ۵۹۵

- ۱۰-۱- مدل‌های چندعاملی: مروری اجمالی ۵۹۶
- ۱۰-۲- تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) ۶۰۴

- ۱۰-۳- دارایی‌های منفرد و تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) ۶۲۰
- ۱۰-۴- تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) چندعاملی ۶۲۴
- ۱۰-۵- عوامل را در کجا باید پیدا کنیم؟ ۶۲۷
- ۱۰-۶- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای چندعاملی و تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ ۶۳۰

فصل یازدهم: فرضیه بازار کارا ۶۴۵

- ۱۱-۱- گشت تصادفی و فرضیه بازار کارا ۶۴۶
- ۱۱-۲- کاربردهای فرضیه بازار کارا ۶۵۳
- ۱۱-۳- رویدادپذیری (پژوهش رویدادی) ۶۶۱
- ۱۱-۴- آیا بازارها کارا هستند؟ ۶۶۷
- ۱۱-۵- صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و تجزیه تحلیل عملکرد ۶۸۹

فصل دوازدهم: مالی رفتاری و تجزیه تحلیل تکنیکال ۷۱۵

- ۱۲-۱- نقد رفتاری ۷۱۷
- ۱۲-۲- تجزیه تحلیل تکنیکال و مالی رفتاری ۷۳۶

فصل سیزدهم: شواهدی تجربی از بارده اوراق بهادار ۷۶۱

- ۱۳-۱- مدل شاخصی و تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) تک‌عاملی ۷۶۳
- ۱۳-۲- آزمون‌های مدل CAPM چندعاملی و تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) ۷۸۲
- ۱۳-۳- مدل سه عاملی فاما- فرنچ ۷۸۵
- ۱۳-۴- نقدشوندگی و قیمت‌گذاری دارایی ۷۹۶
- ۱۳-۵- نوسان‌پذیری متغیر زمانی ۸۰۲
- ۱۳-۶- قیمت‌گذاری مصرف بنیاد و معمای صرف حقوق صاحبان سهام ۸۰۵

واژه‌نامه ۸۲۷

واژه‌نامه فارسی به انگلیسی ۸۲۷

واژه‌نامه انگلیسی به فارسی ۸۳۸

بسم الله الرحمن الرحيم

سخن ناشر

شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس وابسته به سازمان بورس و اوراق بهادار، با هدف توسعه ابزارها و زیرساخت‌های اطلاع‌رسانی و فرهنگ‌سازی در بازار سرمایه، در سال ۱۳۸۳ تأسیس گردید. این شرکت از بدو تأسیس اقدام به خدمت‌رسانی به آحاد جامعه در خصوص موضوعات مرتبط با بازار سرمایه نمود. از جمله این خدمات می‌توان به راه‌اندازی پایگاه اطلاع‌رسانی بازار سرمایه ایران^۱، راه‌اندازی سامانه اینترنتی تالار مجاری بورس ایران^۲ با هدف آموزش و آشنایی علاقه‌مندان سرمایه‌گذاری در بورس ایران با سازوکار مناسب سرمایه‌گذاری؛ طراحی نرم‌افزار مدیریت بورس همراه با هدف تسهیل دسترسی فعالان بازار سرمایه به اطلاعات بازار از طریق گوشی تلفن همراه، و بسیاری از فعالیت‌های دیگر اشاره نمود.

یکی از فعالیتهای اصلی این شرکت در راستای اطلاع‌رسانی و خدمت‌دهی در بازار سرمایه ایران، نشر کتب مختلف و متعدد مرتبط با مسایل مالی و سرمایه‌گذاری است، به همین منظور شرکت در سال ۱۳۹۰، با اخذ مجوز رسمی از وزارت فرهنگ و ارشاد اسلامی، انتشارات

۱. به نشانی: www.sena.ir

۲. به نشانی: www.irvex.ir

۲ □ مدیریت سرمایه‌گذاری

بورس را تأسیس نمود. انتشارات بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، با هدف نیل به مرجعیت کتب مالی به طور عام و کتب مرتبط با سرمایه‌گذاری به طور خاص، در داخل کشور اقدام به نشر کتاب می‌نماید. امید است با انتشار اینگونه کتب، گامی مؤثر در راستای اعتلای دانش و توانمندی فعالان بازار سرمایه برداشته شود.

www.ketab.ir

پیشگفتار مؤلفان

اولین چاپ این کتاب درسی را ده سال پیش نگارش کردیم. سال‌هایی که طی شده، دوره تغییر مستمر و بنیادی در صنعت سرمایه‌گذاری بوده است. این موضوع تا حدی به دلیل طراحی اوراق بهادار جدید و تا حدی به ایجاد استراتژی معاملاتی جدیدی مرتبط می‌شود که بدون پیشرفت‌های هم‌زمان در تکنولوژی رایانه غیرممکن می‌شد و همچنین تا حدی به پیشرفت‌های سریع در تئوری سرمایه‌گذاری مرتبط است که از جامعه دانشگاهی حاصل شده است. شاید در هیچ حوزه‌ای، انتقال تئوری به کاربردهای دنیای واقعی به سرعت صنعت مالی نباشد. این توسعه، مسئولیت‌های جدیدی را بر دوش فعالان و مدرسان سرمایه‌گذاری قرار می‌دهد که فراتر از نیاز چند سال گذشته است. به ضرورت بیان این کتاب درسی با تکامل بازارهای مالی تکامل یافته است.

ویرایش هشتم کتاب «سرمایه‌گذاری»^۱ در درجه اول به عنوان کتاب درسی برای دوره‌های تجزیه‌تحلیل سرمایه‌گذاری ارائه شده است. اصل راهنما، ارائه مواد درسی در چهارچوبی بوده است که یک هسته مرکزی از اصول بنیادی منسجم آن را سازماندهی کرده است. تلاش می‌کنیم از ریاضیات غیرضروری و جزئیات تکنیکی پرهیز کنیم و بر تدارک این سهود متمرکز شویم که ممکن است دانشجویان و فعالان را در مواجهه با آینده‌ها و چالش‌های جدید در زندگی حرفه‌ای راهنمایی کند.

این کتاب شما را با موضوعات مهمی آشنا می‌کند که در حال حاضر همه سرمایه‌گذاران را دربرمی‌گیرد. این کتاب می‌تواند مهارت‌های مدیریت و ارزیابی پیچیده از موضوعات و مباحث جاری را به شما ارائه دهد که رسانه‌های مشهور و مجلات تخصصی آن‌ها را پوشش می‌دهند. در بررسی اینکه آیا برنامه‌ای برای حرفه‌ای شدن در حوزه سرمایه‌گذاری دارید یا به عبارت ساده‌تر، آیا می‌خواهید سرمایه‌گذار حرفه‌ای باشید، درمی‌یابید که این مهارت‌ها ضروری است. هدف اولیه، ارائه مواد درسی با ارزش علمی است؛ اما هر سه نفر، محققانی فعال در علم اقتصاد مالی هستیم و دریافته‌ایم که تقریباً کل مواد درسی این کتاب از لحاظ فکری جذاب است. خوشبختانه فکر می‌کنیم که در حوزه سرمایه‌گذاری تناقضی بین دنبال کردن حقیقت و دنبال کردن پول وجود ندارد. اختلاف در این باره جزئی است. مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM)، تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT)، فرضیه بازار کارا (EMH)، تئوری قیمت‌گذاری اختیار معامله (OPT) و دیگر اجزاء مرکزی تحقیقات مالی مدرن، موضوعات برقرارکننده مفهوم تحقیق علمی هستند به طوری که اهمیت کاربردی بسیاری برای سرمایه‌گذار پیشرفته دارند.

برای برقراری ارتباط بین تئوری و عمل، تلاش کرده‌ایم تا رویکرد خود را با رویکرد مؤسسه CFA تطبیق دهیم. علاوه بر پیشبرد تحقیقات مالی، مؤسسه CFA، برای داوطلبان، برنامه آموزشی و تأیید صلاحیت علمی اجراء می‌کند. این داوطلبان به دنبال گرفتن لقب تحلیل‌گر متخصص مالی (CFA) هستند. برنامه آموزشی CFA، نشان‌دهنده توافق کمیته‌ای از دانشگاهیان و فعالان است که هسته دانشی مورد نیاز افراد حرفه‌ای سرمایه‌گذاری را ارزیابی می‌کند. همچنین، جامعه فعالان نیز از این کتاب در بسیاری از تأیید صلاحیت‌های علمی حرفه‌ای، برای انجمن برنامه‌ریزی مالی استفاده می‌کنند.

چندین ویژگی در این کتاب وجود دارد که آن را با برنامه آموزشی CFA سازگار و مرتبط می‌کند. سؤالات حاصل از آزمون‌های گذشته CFA در پایان هر فصل آورده شده است. فصل ۲۸ که درباره سرمایه‌گذاران و فرایند سرمایه‌گذاری بحث می‌کند، چارچوب مؤسسه CFA را ارائه می‌کند که به طور سیستماتیک اهداف و محدودیت‌های سرمایه‌گذار را با سیاست سرمایه‌گذار نهایی مرتبط می‌کند.

در ویرایش هشتم، مجموعه سیستماتیک از صفحه گسترده‌های اکسل را توسعه داده‌ایم که ابزارهایی برای بررسی عمیق مفاهیم هستند. این صفحه گسترده‌ها در وبسایت این کتاب

(www.mhhe.com/bkm) در دسترس است و به سرمایه‌گذاران حرفه‌ای کمک می‌کند تا بتوانند ابزارهای تحلیل را درک کنند.

فلسفه پایه

در ویرایش هشتم، بسیاری از تغییرات در محیط سرمایه‌گذاری را بررسی کرده‌ایم. هم‌زمان، چندین اصل اساسی اهمیت پیدا می‌کنند. معتقد هستیم که توجه به این چند اصل مهم می‌تواند مطالعه دیگر مواد درسی دشوار را ساده کند و این اصول بنیادی باید همه مطالعات را سازماندهی و هدایت کنند. این اصول در درک اوراق بهادار پیشین بازارهای مالی و در درک اوراق بهادار اخیر حیاتی خواهند بود. به همین دلیل این کتاب را به صورت موضوعی ارائه کرده‌ایم؛ بدین معنا که بدون اشاره به مفاهیم مرکزی رویکرد مدرن مالی، قواعد سرانگشتی ارائه نکرده‌ایم.

موضوع عمومی منحصربه‌فرد کتاب این است که بازارهای اوراق بهادار تقریباً کارا هستند؛ بدین معنا که اوراق بهادار معمولاً با توجه به ویژگی‌های ریسک و بازده به‌طور مناسب قیمت‌گذاری می‌شوند. ناهار مجانی ناچیزی در بازارهای مالی رقابتی وجود دارد. با این حال، این مشاهده ساده و کاربردهای آن در طراحی استراتژی‌های سرمایه‌گذاری، به‌طور چشمگیری قدرتمند است؛ در نتیجه مباحث مرتبط با استراتژی، همواره از کاربردهای فرضیه بازار کارا نشأت می‌گیرند. درحالی‌که درجه کارایی بازار همیشه موضوع بحث بوده است و در این ویرایش یک فصل کامل را به چالش رفتاری فرضیه بازار کارا اختصاص داده‌ایم، امیدوار هستیم که مباحث این کتاب، نقدی مناسب از صحت نگرش سنتی باشد.

موضوعات مجزا

کتاب سرمایه‌گذاری پیرامون چندین موضوع مهم سازماندهی شده است:

۱. موضوع مرکزی، کارایی تقریباً اطلاعاتی بازارهای اوراق بهادار به‌خوبی توسعه‌یافته، مانند بازارهای ایالات متحده است و این آگاهی عمومی که در بازارهای رقابتی ناهار مجانی برای فعالان وجود ندارد.

موضوع دوم موازنه ریسک-بازده است. این موضوع نیز توضیحی از مفهوم عدم وجود ناهار مجانی است که بیان می‌کند در بازارهای اوراق بهاداری که بازده مورد

مواد درسی جدیدی درباره تفسیر صرف ریسک اضافه کرده‌ایم. برای نمونه، شواهد جدیدی را درباره رابطه با عوامل ریسک فاما- فرنچ و معیارهای بنیادی‌تر از ریسک ورقه بهادار بررسی می‌کنیم.

فصل ۱۴: قیمت‌ها و بازده‌های قرضه

این فصل، مواد درسی جدیدی دارد که تعهدات بدهی با وثیقه (CDOs) و همچنین، نقش نمایندگی‌های رتبه‌بندی اعتباری در بحران اعتباری بازار را توضیح می‌دهد.

فصل ۱۹: تجزیه تحلیل صورت‌های مالی

این فصل به‌روز شده است تا موضوعات جاری درباره حسابداری ارزش منصفانه را مطرح کند. همچنین، این فصل شامل بحث اضافی درباره تفسیر مناسب نسبت‌های ارزش بازاری به ارزش دفتری است.

فصل ۲۰: بازارهای اختیار معامله

بحث اختیار معامله را به‌روز کرده‌ایم

فصل ۲۳: قراردادهای آتی و سوآپ‌ها و مدیریت ریسک

مواد درسی جدیدی درباره سوآپ‌های تک‌ول اعتباری به این فصل اضافه کرده‌ایم. نشان می‌دهیم که چگونه این اوراق بهادار ایجاد می‌شود و اینکه چگونه این سوآپ‌ها برای انتقال ریسک اعتباری استفاده می‌شود.

فصل ۲۶: صندوق‌های ریسک‌پذیر

این فصل جدید، استراتژی‌های گوناگون صندوق ریسک‌پذیر را پوشش می‌دهد: از جمله سرمایه‌گذاری خنثی به بازار و آلفای قابل انتقال، ارزیابی عملکرد صندوق‌های ریسک‌پذیر با ریسک در معرض متغیر، سوءگیری انتخاب در عملکرد صندوق ریسک‌پذیر، ریسک ردیابی در سبدهای سرمایه‌گذاری صندوق ریسک‌پذیر و کارمزدهای صندوق ریسک‌پذیر

فصل ۲۸: سیاست سرمایه‌گذاری و چارچوب مؤسسه CFA

این فصل به‌روز شده است تا سرفصل توسعه‌داده‌شده در مؤسسه CFA را برای ایجاد بیانیه سیاست سرمایه‌گذاری منعکس کند.

ساختار و محتوا

این کتاب از هفت بخش تشکیل شده است که نسبتاً مستقل از یکدیگر هستند و ممکن است با

نوعی توالی مطالعه شوند. به دلیل اینکه در این کتاب مواد درسی کافی برای دو ترم تحصیلی وجود دارد، برای تدریس در یک ترم تحصیلی باید تصمیم گرفته شود که کدام بخش‌ها تدریس شود.

بخش یک مقدمه است و شامل مواد درسی نهادی است که بر محیط مالی تمرکز می‌کند. دربارهٔ بازیگران اصلی بازارهای مالی بحث می‌کنیم و انواع اوراق بهادار قابل معامله را در این بازارها مرور می‌کنیم و توضیح می‌دهیم که این اوراق بهادار در کجا و چگونه معامله می‌شوند. همچنین، به صورت گسترده در بارهٔ صندوق‌های سرمایه‌گذاری مشترک و سایر شرکت‌های سرمایه‌گذاری بحث می‌کنیم که به طور روزافزون به عنوان ابزارهای سرمایه‌گذاری مهم برای سرمایه‌گذاران حقیقی مطرح می‌شوند.

مواد درسی ارائه شده در بخش یک، باید این موضوع را برای مدرسان ممکن سازد تا پروژه‌هایی را در اوایل دورهٔ تحصیلی تعیین کنند. این پروژه‌ها باید دانشجو را ملزم کند تا با جزئیات بیشتر، گروهی خاص از اوراق بهادار را تجزیه و تحلیل کنند. بسیاری از مدرسان دوست دارند تا دانشجویان خود را در بررسی از مجموعه بازی‌های سرمایه‌گذاری درگیر کنند و مواد درسی ارائه شده در این فصل، این فرایند را تسهیل خواهد کرد.

بخش دو و بخش سه، شامل هستهٔ تئوری سبد سرمایه‌گذاری مدرن است. فصل پنج، بحث عمومی از ریسک و بازده است و این نکته را خاطرنشان می‌کند که بازده‌های طبقات گستردهٔ دارایی با موازنهٔ ریسک-بازده سازگار است و توزیع بازده‌های مهم را توضیح می‌دهد. در فصل ۶ با دقت بر چگونگی توصیف ترجیحات ریسک سرمایه‌گذاران و چگونگی تخصیص دارایی تمرکز می‌کنیم. در دو فصل بعد، به بهینه‌سازی سبد سرمایه‌گذاری (فصل ۷) و اجزای آن با استفاده از مدل‌های شاخصی (فصل ۸) بازمی‌گردیم.

بعد از توضیح تئوری سبد سرمایه‌گذاری مدرن در بخش دوم، در بخش سوم کاربردهای این تئوری برای ساختار تعادلی نرخ‌های بازده مورد انتظار حاصل از دارایی‌های ریسکی را بررسی می‌کنیم. فصل ۹، مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM) را ارائه می‌کند و فصل ۱۰، توصیف چندعاملی از تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT) را پوشش می‌دهد. فصل ۱۱ فرضیهٔ بازار کارا (EMH) را پوشش می‌دهد که شامل منطق و شواهدی است که از فرضیه پشتیبانی کرده یا آن را به چالش می‌کشد. در نهایت، در بخش سه و فصل ۱۳ شواهد تجربی دربارهٔ قیمت‌گذاری ورقهٔ بهادار را اضافه کرده‌ایم. این فصل شامل شواهد دربرگیرندهٔ رابطهٔ

ریسک - بازده و تأثیر نقدشوندگی روی قیمت‌گذاری اوراق بهادار است. بخش چهار، اولین بخش از سه بخش بررسی‌کننده قیمت ورقه بهادار است. این بخش اوراق بهادار، با درآمد ثابت (قیمت‌گذاری قرضه، فصل ۱۴)، روابط ساختار زمانی نرخ بهره (فصل ۱۵) و مدیریت ریسک نرخ بهره (فصل ۱۶) را توصیف می‌کند. بخش پنج و بخش شش، اوراق بهادار سهام و اوراق بهادار مشتقه را توصیف می‌کند. برای دوره درسی که بر تجزیه‌تخلیل ورقه بهادار تأکید دارد و دربرگیرنده تئوری سبد سرمایه‌گذاری نیست، فرد ممکن است بدون ازدست‌دادن پیوستگی، مستقیماً از بخش یک به بخش چهار برود.

درنهایت بخش هفت، چندین موضوع مهم برای مدیران سبد سرمایه‌گذاری را بررسی می‌کند که شامل ارزیابی عملکرد، تنوع‌بخشی بین‌المللی، مدیریت فعال و موضوعات کاربردی در فرایند مدیریت سبد سرمایه‌گذاری است. همچنین، این بخش شامل فصلی جدید درباره صندوق‌های ریسک‌پذیر است.

ZVI BODI
 ALLEX KANE
 ALAN J. MARCUS

پیشگفتار مترجمان

با توجه به رشد سریع صنعت سرمایه‌گذاری از لحاظ تئوری و عمل که در بازار سرمایه و پول ایران نیز قابل مشاهده است، استفاده از تئوری‌های مدیریت سرمایه‌گذاری و استراتژی‌های نوین سرمایه‌گذاری ضرورت یافته است. تئوری‌ها و استراتژی‌های مدیریت سرمایه‌گذاری در اقتصادها جایگاه ویژه‌ای پیدا کرده و به سرعت به محیط عمل وارد می‌شوند. استفاده اشخاص و نهادهای سرمایه‌گذاری و بنگاه‌های اقتصادی فعال در بازارهای مالی، این وظیفه خطیر را برعهده دانشگاهیان قرار داده است تا مسئولیت جدیدی را در حوزه این رشته علمی بپذیرند.

تاکنون، تعداد محدودی کتاب در زمینه مدیریت سرمایه‌گذاری در ایران ترجمه شده و به چاپ رسیده است؛ اما این کتاب‌ها نتوانسته‌اند به طور کامل سرفصل‌های دروس مدیریت سرمایه‌گذاری مصوب شورای عالی برنامه‌ریزی را در سه سطح کارشناسی و کارشناسی ارشد و دکترای رشته علوم مالی پوشش دهند و به صورت کتاب‌های درسی دانشگاهی در اختیار همکاران دانشگاهی و دانشجویان در این سطوح قرار بگیرند. به نظر می‌رسد که کتاب مدیریت سرمایه‌گذاری (Investments)، تألیف بودی و کین و مارکوس که در اغلب دانشگاه‌های معتبر دنیا و مراکز تخصصی سرمایه‌گذاری تدریس می‌شود، بتواند تا حدودی این خلأ را پر کند. از همین رو، بر آن شدیم تا این کتاب را در قالب دو جلد ترجمه نموده و در اختیار دانشگاهیان و نهادهای فعال در صنعت سرمایه‌گذاری ایران قرار دهیم. جلد اول ترجمه، شامل فصول ۱ تا ۱۳ و جلد دوم شامل فصول ۱۴ تا ۲۸ از کتاب مدیریت سرمایه‌گذاری چاپ هشتم است.

کتاب اصلی این هدف را دنبال کرده است که کاربران آن، به‌ویژه دانشجویان گرامی، بتوانند

علاوه بر فراگیری آخرین دستاوردهای علمی در زمینه مدیریت سرمایه‌گذاری، با کاربردهای عملی این حوزه نیز آشنا شوند و همچنین، بتوانند با استفاده از مطالب این کتاب در آزمون‌های تخصصی موفق شوند.

البته، مترجمان از این موضوع آگاهند که با توجه به بضاعت علمی و ترجمه خود و همچنین با توجه به جدیدبودن رشته علوم مالی در دانشگاه‌های ایران، نتوانسته‌اند بدون عیب و خطا و به درستی از عهده این مهم برآیند. از این رو، خواهشمندیم با ارسال دیدگاه‌ها و انتقادات و رهنمودهای ارزنده خود به آدرس‌های الکترونیکی، ما را در چاپ‌های بعدی این کتاب یاری دهید.

در خاتمه، لازم می‌دانیم از زحمات جناب آقایان سیدمحسن موسوی، علیرضا ناصرپور، و محمد فرج‌الهی و همچنین از گروه ویراستاران حرفه‌ای پارس که در ویراستاری فنی و ادبی کمک شایانی نموده‌اند و نیز از جناب آقای نصراله برزنی، جناب آقای بابک اثباتی و کلیه عزیزانی که با توجه به تجارب گران‌بها در بازار سرمایه ایران، در معادل‌سازی واژه‌های تخصصی سرمایه‌گذاری ما را یاری دادند، صمیمانه تشکر و سپاسگزاری کنیم.

سیدمجید شریعت‌پناهی

Shariatpanahi@atu.ac.ir

روح‌اله فرهادی

R.Farhadi@st.atu.ac.ir

محمد ایمنی‌فر

M.Imenyfar@sbu.ac.ir