



معیارهای کاربردی اندازه‌گیری عملکرد تعدیل‌شده براساس ریسک

تألیف:

کارل یکن

ترجمه:

محمد جواد ساده‌وند

میثم احمدوند

علی سنگینیان

سرشناسه	: بیکن، کارل آر. Bacon, Carl R
عنوان و نام پدیدآور	: معیارهای کاربردی اندازه‌گیری عملکرد تعدیل شده بر اساس ریسک/تالیف کارل بیکن؛ ترجمه علی سنگینیان، میثم احمدوند، محمدجواد سادهموند.
مشخصات نشر	: تهران: پیشبرد، ۱۳۹۴.
مشخصات ظاهری	: ۳۱۱ ص.
شابک	: ۹۷۸-۹۶۴-۶۷۲۱-۳۷-۱
وضعیت فهرست نویسی	: فیا
یادداشت	: عنوان اصلی: Practical risk-adjusted performance measurement, ۲۰۱۳.
موضوع	: مدیریت ریسک مالی
موضوع	: استقاردهای عملکرد شغلی
موضوع	: مدیریت ریسک
شناسه افزوده	: سنگینیان، علی، ۱۳۵۰-، مترجم
شناسه افزوده	: احمدوند، میثم، ۱۳۴۱-، مترجم
شناسه افزوده	: سادهموند، محمدجواد، ۱۳۴۱-، مترجم
رده بندی کنگره	: ۱۳۹۴ ۹۷۴/ب۱/HD۴۱
رده بندی دیویی	: ۶۵۸/۱۵۵
شماره کتابشناسی ملی	: ۴۸۸-۳۹۱

نام کتاب: معیارهای کاربردی اندازه‌گیری عملکرد تعدیل شده بر اساس ریسک
مؤلف: کارل بیکن
مترجمان: علی سنگینیان، میثم احمدوند و محمدجواد سادهموند
نوبت چاپ: اول ۱۳۹۴
تعداد صفحات: ۳۱۱ ص - قیمت ۲۴۰۰۰۰ ریال
شمارگان: ۱۰۰۰ جلد
نظارت بر چاپ: پیشبرد
چاپخانه: نجم
شابک: ۹۷۸-۹۶۴-۶۷۲۱-۳۷-۴
ناشر: انتشارات پیشبرد - خیابان ستارخان، روبروی باقرخان، کوچه ستایش، پلاک ۳ - ۶۶۵۰۲۱۶۱
مرکز پخش
شرکت مشاور سرمایه‌گذاری ایرانیان تحلیل
(پایگاه اطلاع‌رسانی و تحلیلی بورس ۲۴)
خیابان یوسف‌آباد خیابان ۱۱ نیش خیابان فراهانی‌پور پلاک ۱۲ واحد ۱ جنوبی
تلفن: ۸۸۵۵۶۴۰۰ و ۸۸۵۵۶۵۰۰ داخلی ۱۰۴ و ۱۰۱

فهرست مطالب

۱۱	پیشگفتار
۱۳	فصل اول: مقدمه
۱۳	تعریف ریسک
۱۴	انواع ریسک
۱۷	مدیریت ریسک در مقابل کنترل ریسک
۱۸	ریسک‌گریزی
۱۸	واقعی و پیش‌بینی‌شده
۱۹	پراکندگی
۲۱	فصل دوم: آمار توصیفی
۲۲	میانگین (یا میانگین حسابی)
۲۲	بازده سالانه‌شده
۲۳	بازده‌های مرکب پیوسته (یا بازده‌های لگاریتمی)
۲۴	میانگین وینزوری
۲۵	میانگین قدر مطلق انحرافات (یا انحراف میانگین)
۲۶	واریانس
۳۰	تفاضل میانگین
۳۱	تفاضل میانگین نسبی
۳۱	تصحیح بسل
۳۵	واریانس نمونه
۳۵	انحراف استاندارد (تغییرپذیری یا نوسان‌پذیری)
۳۶	ریسک سالانه‌شده
۳۷	قضیه حد مرکزی
۳۷	سالانه‌سازی جانتسن

۳۸	.....	فراوانی و تعداد نقاط داده
۳۹	.....	توزیع نرمال (یا گاوس)
۴۱	.....	بافت‌نگارها
۴۲	.....	چولگی
۴۴	.....	چولگی نمونه
۴۴	.....	کشیدگی (کشیدگی پیرسون)
۴۶	.....	کشیدگی اضافی (کشیدگی فشر)
۴۶	.....	کشیدگی نمونه
۴۷	.....	آماره برا - یارک
۵۱	.....	کوواریانس
۵۲	.....	کوواریانس نمونه
۵۳	.....	همبستگی
۵۳	.....	همبستگی نمونه
۵۵	.....	Up Capture نماگر
۵۶	.....	Down Capture نماگر
۵۶	.....	Up Number نسبت
۵۶	.....	Down Number نسبت
۵۷	.....	Up Percentage نسبت
۵۷	.....	Down Percentage نسبت
۵۷	.....	Percentage Gain نسبت
۵۸	.....	شاخص هرست
۶۳	.....	نسبت آریبی
۶۹	.....	فصل سوم: معیارهای ساده اندازه‌گیری ریسک
۷۰	.....	نسبت شارپ
۷۳	.....	نسبت روی
۷۳	.....	نرخ بدون ریسک
۷۴	.....	نسبت شارپ جایگزین
۷۵	.....	نسبت شارپ تجدیدنظرشده
۷۶	.....	نسبت شارپ تعدیل‌شده
۸۱	.....	نسبت چولگی - کشیدگی

۸۱	نسبت میانگین قدر مطلق انحرافات.....
۸۲	نسبت جینی.....
۸۳	ریسک نسبی.....
۸۳	خطای ردیابی (ریسک ردیابی، ریسک نسبی، ریسک فعال).....
۸۵	چولگی نسبی.....
۸۵	کشیدگی نسبی.....
۸۵	نسبت اطلاعات.....
۸۷	نسبت اطلاعات هندسی.....
۹۲	نسبت اطلاعات اصلاح شده (پیراسته).....
۹۳	نسبت اطلاعات تعدیل شده.....
۹۸	شاخص هرست نسبی.....
۱۰۳	فصل چهارم: تحلیل رگرسیون
۱۰۴	معادله رگرسیون.....
۱۰۵	آلفای رگرسیون (α_R).....
۱۰۵	بتای رگرسیون (β_R).....
۱۰۵	اپسیلون رگرسیون (ϵ_R).....
۱۰۶	مدل قیمت گذاری دارایی های سرمایه ای.....
۱۰۶	بتا.....
۱۰۷	آلفای جنسن.....
۱۰۸	آلفای سالانه شده.....
۱۱۳	بتای صعودی.....
۱۱۴	نسبت زمان سنجی بتا.....
۱۱۹	زمان سنجی بازار (بازار بینی).....
۱۲۱	ریسک سیستماتیک.....
۱۲۱	همبستگی.....
۱۲۲	R^2 یا ضریب تعیین.....
۱۲۳	ریسک خاص یا پسماند.....
۱۲۵	نسبت ترینر (نسبت پاداش به نوسان پذیری).....
۱۲۷	نسبت ترینر اصلاح شده (پیراسته).....
۱۲۷	نسبت ارزیابی.....

۱۲۸	جنسن اصلاح شده (پیراسته).....
۱۲۹	تجزیه فاما.....
۱۳۰	بهگزینی.....
۱۳۰	تنوع بخشی.....
۱۳۲	مدل سه عاملی فاما- فرنچ.....
۱۳۳	آلفای سه عاملی (یا آلفای فاما- فرنچ).....
۱۳۳	مدل چهار عاملی کارهارت.....
۱۳۴	آلفای چهار عاملی (یا آلفای کارهارت).....
۱۳۴	نسبت K.....
۱۴۳	فصل پنجم: درصد افت پیوسته ارزش پرتفوی
۱۴۳	میانگین افت.....
۱۴۴	پیشینه افت.....
۱۴۴	بزرگترین افت مستقل.....
۱۴۵	زمان ترمیم.....
۱۴۵	انحراف افت.....
۱۴۶	شاخص استرس.....
۱۴۶	شاخص محنت.....
۱۴۷	نسبت کالمر (یا نسبت افت).....
۱۴۸	نسبت MAR.....
۱۴۸	نسبت استرلینگ.....
۱۴۹	نسبت استرلینگ - کالمر.....
۱۵۰	نسبت برک.....
۱۵۰	نسبت برک اصلاح شده (پیراسته).....
۱۵۰	نسبت مارتین.....
۱۵۱	نسبت شیار.....
۱۵۲	نسبت رأس.....
۱۵۷	فصل ششم: گشتاورهای جزئی
۱۵۷	ریسک نامطلوب (یا نیم انحراف استاندارد).....
۱۵۹	ریسک نامطلوب محض.....
۱۵۹	نیم واریانس.....

۱۵۹	ریسک مطلوب (یا عدم قطعیت مطلوب)
۱۶۰	گشتاور مطلق میانگین
۱۶۱	نسبت امگا
۱۶۱	نسبت برناردو - لدویت (یا نسبت سود به زیان)
۱۶۲	نسبت d
۱۶۲	نسبت امگا - شارپ
۱۶۳	نسبت سورتینو
۱۶۴	نسبت پاداش به ریسک واریانس
۱۶۵	نسبت شارپ با احتساب ریسک نامطلوب
۱۶۵	نسبت اطلاعات نامطلوب
۱۶۶	نسبت کاپا
۱۶۶	نسبت پتانسیل مطلوب
۱۶۷	چولگی نوسان پذیری
۱۶۸	چولگی تغییرپذیری
۱۷۱	نسبت فارینلی - تیپیلیتی
۱۷۲	نسبت انتظارات
۱۷۳	فصل هفتم: ریسک فوق العاده
۱۷۳	رویدادهای فوق العاده
۱۷۴	نظریه ارزش فوق العاده
۱۷۴	ارزش در معرض خطر
۱۷۵	ارزش در معرض خطر نسبی
۱۷۶	ارزش در معرض خطر به اعتبار گذشته
۱۷۶	سود در معرض خطر
۱۷۶	رتبه صدکی
۱۸۰	روش شناسی محاسبه ارزش در معرض خطر
۱۸۱	ارزش در معرض خطر پارامتریک
۱۸۱	ارزش در معرض خطر اصلاح شده (پیراسته)
۱۸۳	شبیه سازی تاریخی (یا ناپارامتریک)
۱۸۴	شبیه سازی مونت کارلو
۱۸۴	برای اندازه گیری ارزش در معرض خطر از چه روشی باید استفاده کرد؟

۱۸۵	.....	فراوانی داده‌ها و تبدیل بازه زمانی
۱۸۶	.....	افق زمانی
۱۸۶	.....	طول پنجره
۱۸۶	.....	نسبت پاداش به ارزش در معرض خطر
۱۸۷	.....	نسبت پاداش به ارزش در معرض خطر نسبی
۱۸۹	.....	ارزش در معرض خطر شرطی
۱۹۰	.....	ارزش در معرض خطر شرطی فوقانی
۱۹۱	.....	ارزش در معرض خطر شرطی تحتانی
۱۹۲	.....	سود دنباله
۱۹۸	.....	نسبت شارپ شرطی
۱۹۹	.....	نسبت شارپ اصلاح‌شده یا پیراسته
۱۹۹	.....	ریسک دنباله
۱۹۹	.....	نسبت دنباله
۲۰۰	.....	نسبت راجف
۲۰۰	.....	نسبت راجف تعمیم یافته
۲۰۱	.....	افت در معرض خطر
۲۰۱	.....	افت در معرض خطر شرطی
۲۰۲	.....	نسبت پاداش به افت در معرض خطر شرطی
۲۰۲	.....	نسبت Z تعمیم یافته
۲۰۵	.....	فصل هشتم: ریسک اوراق با درآمد ثابت
۲۰۵	.....	قیمت‌گذاری اوراق با درآمد ثابت
۲۰۶	.....	بازده تا زمان بازخرید
۲۰۶	.....	میانگین موزون جریان نقدی
۲۰۶	.....	دیرش
۲۰۷	.....	دیرش مکالی
۲۰۸	.....	دیرش مکالی - ویل
۲۰۸	.....	دیرش اصلاح‌شده (پیراسته)
۲۱۱	.....	دیرش پرتفوی
۲۱۱	.....	دیرش مؤثر
۲۱۳	.....	پائین‌ترین بازده بالقوه

۲۱۳	دیرش با فرض پائین‌ترین بازده بالقوه
۲۱۳	تحدب
۲۱۴	تحدب اصلاح‌شده (پیراسته)
۲۱۵	تحدب مؤثر
۲۱۶	تحدب پرتفوی
۲۱۷	بازده ورقه قرصه
۲۱۹	بتای دیرش
۲۱۹	نسبت پاداش به دیرش
۲۲۱	فصل نهم: بازده تعدیل‌شده براساس ریسک
۲۲۳	بازده مازاد M^2
۲۲۴	بازده تفاضلی
۲۲۶	GH1
۲۲۷	GH2
۲۲۷	بازده تعدیل‌شده براساس ریسک و همبستگی
۲۲۸	تعدیل بازده براساس ریسک نامطلوب
۲۳۱	M^2 تعدیل‌شده
۲۳۲	بازده مازاد امگا
۲۳۵	فصل دهم: از کدام معیار اندازه‌گیری ریسک استفاده کنیم؟
۲۳۵	دلایل اندازه‌گیری ریسک به وقوع پیوسته
۲۳۶	از کدام معیار اندازه‌گیری ریسک استفاده شود؟
۲۴۱	صندوق‌های پوشش ریسک
۲۴۳	هموارسازی
۲۴۵	داده‌های پرت
۲۴۵	داده‌کاوی
۲۴۶	معیارهای اندازه‌گیری ریسک و استانداردهای جهانی عملکرد سرمایه‌گذاری (GIPS)
۲۴۹	سیستم‌های رتبه‌بندی صندوق‌ها
۲۵۲	نسبت کارایی ریسک
۲۵۳	کدام یک از معیارهای اندازه‌گیری در عمل مورد استفاده قرار می‌گیرند؟
۲۵۶	از کدام معیارهای اندازه‌گیری باید در عمل استفاده نمود؟

فصل یازدهم: کنترل ریسک	۲۵۹
مقررات حاکم بر عرصه ریسک سرمایه‌گذاری	۲۵۹
ساختار کنترل ریسک	۲۶۲
مدیریت ریسک	۲۶۴
اکتبر سیاه: ۹ سپتامبر تا ۱۳ اکتبر سال ۲۰۰۸	۲۶۸
حمله تروریستی ۱۱ سپتامبر: ۱۱ تا ۲۱ سپتامبر سال ۲۰۰۱	۲۶۸
بحران بدهی ملی: ۱۶ آوریل تا ۷ مه سال ۲۰۱۰	۲۶۹
بحران وام و اعتبار بدون پشتوانه: ۲۰ جولای تا ۱۷ آگوست سال ۲۰۰۷	۲۶۹
بحران شرکت برادران لمن: ۸ تا ۱۸ سپتامبر سال ۲۰۰۸	۲۶۹
پیوست	۲۷۱
معیارهای اندازه‌گیری ریسک داخلی مجموعه پرتفوی‌ها	۲۷۱
واژه‌نامه فارسی به انگلیسی	۲۷۴
واژه‌نامه انگلیسی به فارسی	۲۹۳

پیشگفتار

بیشتر کتاب‌هایی که در زمینه مدیریت پرتفوی سرمایه‌گذاری به رشته تحریر درآمده‌اند، صرفاً بر ریسک پیش‌بینی‌شده تمرکز کرده و با بیانی پیچیده به طرح موضوع پرداخته‌اند. عدم وجود منبعی که به صورت جامع و با ارائه مثال‌های ساده و سودمند، مقوله ریسک را تشریح نماید، انگیزه ترجمه کتاب «معیارهای کاربردی اندازه‌گیری عملکرد تعدیل‌شده براساس ریسک»^۱ را فراهم آورد. موضوع این کتاب، مدیریت دارایی است و مخاطبان آن، فعالان حوزه اندازه‌گیری ریسک و عملکرد پرتفوی سرمایه‌گذاری هستند. نویسنده کتاب، کارل بیکن، مشاور شناخته‌شده‌ای در زمینه مدیریت ریسک و عضو کنونی کمیته اجرایی تدوین «استانداردهای جهانی عملکرد سرمایه‌گذاری»^۲ و رئیس هیئت مدیره گروه «استات پرو»^۳ است.

این کتاب با زبانی روان به معرفی معیارهای کمی و واقعی اندازه‌گیری ریسک پرداخته و از جوانب کیفی آن صرف‌نظر کرده است.

متأسفانه، بین مدیران دارایی، ریسک به ناحق به‌عنوان موضوعی محاسباتی و کاملاً پیچیده مشهور شده است. کتاب پیش‌رو قصد دارد با ساده‌سازی این موضوع و ارائه مثال‌های کاربردی متعدد، نگرش فوق را تغییر دهد. در این کتاب، هیچ معیار ویژه‌ای برای اندازه‌گیری ریسک توصیه نشده است. در مورد ریسک، هر شخصی عقیده خاصی دارد و هر یک از معیارهای اندازه‌گیری ریسک، برای استراتژی یا تیپ خاصی از سرمایه‌گذاران مناسب است. از این رو، هدف کتاب حاضر، ارائه اطلاعات کافی به خواننده برای تصمیم‌گیری در مورد اولویت‌ها و ترجیحات شخصی‌اش است.

در فصل اول کتاب، ریسک به‌طور اجمالی تعریف می‌شود. در فصل دوم، شاخص‌های آمار

^۱. Bacon, Carl (2012) Practical Risk-Adjusted Performance Measurement, John Wiley & Sons.

^۲. Global Investment Performance Standards

^۳. StatPro Group

توصیفی مرور می‌گردند. فصل سوم، به معرفی معیارهای ساده اندازه‌گیری ریسک می‌پردازد. تحلیل رگرسیون در فصل چهارم، درصد افت پیوسته ارزش پرتغوی در فصل پنجم، گشتاورهای جزئی در فصل ششم، ریسک فوق‌العاده در فصل هفتم، معیارهای اندازه‌گیری ریسک اوراق با درآمد ثابت در فصل هشتم و بازده تعدیل‌شده براساس ریسک در فصل نهم کتاب شرح داده شده است. در فصل دهم، اینکه کدام معیار اندازه‌گیری ریسک باید مورد استفاده قرار گیرد و در فصل یازدهم که فصل پایانی کتاب نیز است، مبحث کنترل ریسک تشریح می‌شود.

با توجه به مطالب کتاب، می‌توان آن را به‌عنوان منبع تکمیلی مفیدی در درس «مدیریت سرمایه‌گذاری پیشرفته» و «روش‌های کمی در مدیریت مالی» در دوره‌های «کارشناسی ارشد» و «دکتری» رشته «مدیریت مالی» مورد استفاده قرار داد.

به‌رغم تلاش مترجمان برای برگردان صحیح و انتقال شفاف مفاهیم مرتبط با اندازه‌گیری ریسک، راه زیادی تا ارائه یک کتاب کامل و بی‌نقص وجود دارد. امیدواریم با عنایت خداوند متعال و یاری اساتید و دانشجویان ارجمند، در ویرایش‌های بعدی، اثر کامل‌تری تقدیم جامعه دانشگاهی شود.

در پایان، از مدیریت و کارکنان محترم انتشارات پیشبرد که در مراحل مختلف آماده‌سازی و چاپ کتاب ما را یاری رساندند، سپاسگزاری می‌کنیم.

علی سنگینیان

sanginian@gmail.com

میثم احمدوند

maysam.21989@gmail.com

محمد جواد ساده‌وند

m.j.sadehvand@gmail.com