

به نام او  
که هستی همه از اوست

# جعبه ابزار ضروری مالی

همه چیزهایی که همیشه می خواهید درباره امور مالی  
بدانید، اما از پرسیدن آن واهمه دارید!

تألیف:

خاویر استرادا

ترجمه:

دکتر حمید مهدوی راد

محمد جواد آذرشاهی

عضو هیئت علمی دانشگاه آزاد اسلامی واحد خایر

کارشناس ارشد مدیریت بازرگانی

عضو هیئت مدیره، مسئولان جوان، دانشگاه آزاد اسلامی، واحد خایر، خایر، ایران

انتشارات کبریا

|                     |                                                                                           |
|---------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|
| سرشناسه             | : استرادا، خاوير Estrada, Javier                                                          |
| عنوان و نام پدیدآور | : جمیع ابزار ضروری مالی / خاوير استرادا، مترجمان: محمد جواد آذرشاهی و دکتر حمید مهدوی راد |
| مشخصات نشر          | : ملایر، انتشارات کبریا، ۱۳۹۱                                                             |
| مشخصات ظاهری        | : ۱۳۰ ص                                                                                   |
| شابک                | : ۹۷۸۶۰۰۵۶۸۱۰۴۵۱                                                                          |
| وضعیت فهرست نویسی   | : فیبا                                                                                    |
| شناسه افزوده        | : آذرشاهی، محمد جواد، ۱۳۶۶- مهدوی راد، حمید، ۱۳۶۰-                                        |
| موضوع               | : مدیریت مالی                                                                             |
| رده بندی دیویی      | : ۶۵۷                                                                                     |
| رده بندی کنگره      | : ۱۳۹۱ ج ۱/الف HF ۵۶۲                                                                     |



نام کتاب: جمیع ابزار ضروری مالی (هر آنچه که همیشه می خواهید درباره امور مالی بدانید، اما از پرسیدن آن واهمه دارید!)

نویسنده: خاوير استرادا

ترجمه: محمد جواد آذرشاهی و دکتر حمید مهدوی راد

ناشر: کبریا

نوبت چاپ: اول

تاریخ چاپ: بهمن ۱۳۹۱

تیراژ: ۱۰۰۰ جلد

قیمت: ۴۰۰۰

شابک: ۹۷۸۶۰۰۵۶۸۱۰۴۵۱

چاپ: معراج

مرکز پخش: ملایر - انتشارات کبریا - تلفن: ۰۸۵۱-۲۲۱۱۱۴۵

کلیه حقوق محفوظ و مخصوص ناشر است.

## فهرست مطالب

|     |                                              |
|-----|----------------------------------------------|
| ۵   | پیشگفتار                                     |
| ۸   | ابزار اول بازده ها                           |
| ۱۶  | ابزار دوم بازده های مورد انتظار              |
| ۲۸  | ابزار سوم ریسک: انحراف معیار و بتا           |
| ۳۷  | ابزار چهارم متنوع سازی و همبستگی             |
| ۴۸  | ابزار پنجم بازده مورد انتظار و CAPM          |
| ۵۹  | ابزار ششم ریسک از دست دادن اصل سرمایه        |
| ۶۹  | ابزار هفتم بازده های تعدیل شده در مقابل ریسک |
| ۸۲  | ابزار هشتم NPV و IRR                         |
| ۹۴  | ابزار نهم ضریب قیمت به سود هر سهم            |
| ۱۰۶ | ابزار دهم اوراق قرضه دراز مدت                |
| ۱۱۶ | پیوست برخی فرمان های مفید اکسل               |

## پیش‌گفتار

سال‌ها است که سخنرانی‌هایی برای مدیران اجرایی در برنامه‌های اجرایی - آموزشی ارائه می‌دهم. این مخاطبین بر حسب سن و ملیت و مهم‌تر از آن بر حسب پیش‌زمینه و آموزشی که داشته‌اند متفاوت از هم می‌باشند. با گذشت زمان فکر می‌کنم صحبت کردن با شرکت‌کنندگان "متوسط" در یک برنامه را آموخته باشم، بدون آنکه برای افرادی با دانش امور مالی بالا کسل‌کننده باشد و یا فراتر از درک افرادی با دانش کم باشد.

بخشی از دلیل دستیابی به این جایگاه آماده‌سازی شرکت‌کنندگان با مطالعات پیش‌زمینه قبل از شروع یک برنامه است. هدف از این مطالعات دستیابی به دانش‌هایی بدون آموزش در زمینه مالی است که حداقل به دو دلیل ارزشمند است: نخست آنکه افرادی که در زمینه مالی آموزش دیده‌اند از بحث‌های ابزارهای اساسی کسل نمی‌شوند و دوم اینکه زمان دقیق‌تر را صرف تمرکز بر روی موضوعات اصلی برنامه می‌کنند. ده فصل این کتاب به دلایل فوق‌الذکر به شکل یادداشت‌های مستقل نوشته شده پدید آمده‌اند. همان‌طور که برای بسیاری از نویسندگان ممکن است پیش‌آید پس از عدم موفقیت در دستیابی به آنچه که با نیاز من تطابق داشت تصمیم گرفتم خود آن را بنویسم و ویژگی‌هایی که در ذهنم برای یادداشت‌هایی که در حال نوشتن در مورد آنها بودم به شرح زیر بودند:

- باید کوتاه باشند؛ مدیران اجرایی نه وقت مطالعه صفحات فراوان برای یک برنامه آموزش مدیر اجرایی<sup>۱</sup> را دارند نه حوصله آن را.
- آنها باید قابل به کارگیری باشند و مطالعه آنها نیز باید آسان باشد، در غیر این صورت مدیران اجرایی ممکن است شروع به مطالعه آنها کنند اما پس از چند صفحه آن را رها کنند.
- آنها باید مفاهیمی را به نمایش بگذارند که با داده‌های واقعی به بحث گذاشته می‌شوند. اغلب مردم مثال‌های فرضی را که ترکیب‌کننده باشند پیدا نمی‌کنند.
- آنها باید همه موضوعات ضروری را در بر داشته باشند؛ این موضوع به من توانایی به کارگیری مفاهیمی از قبیل بازده مورد انتظار، نوسان‌پذیری قیمت، همبستگی متقابل بتا، P/E ها، بازده سرمایه‌گذاری، NPV، IRR و بسیاری از موارد دیگر را داد و بدون آنکه مجبور باشم توضیحی برای آنها ارائه دهم.

\* آنها باید به سؤالات فراوانی پاسخ دهند که مدیران اجرایی<sup>۱</sup> هنگامی که به بحث بر روی موضوعات اصلی آنها می پردازم مطرح می کنند؛ بنابراین فرمت Q&A<sup>۲</sup> منمکس کننده بسیاری از پرسش هایی است که طی سال ها هنگام سخنرانی بر روی این موضوعات از من پرسیده شده است.

با در نظر گرفتن این ویژگی ها یادداشت هایی را نوشتم و شروع به بکارگیری برخی از آنها پیش از برنامه و برخی دیگر طی برنامه کردم برایم جالب و خوشایند بود که برخی از مدیران از من درخواست مطالب بیشتری می کردند. بسیاری از یادداشت های مشابه مورد درخواست که به بحث در مورد موضوعات مختلف می پردازند در یادداشت های موجود پوشش دهی شده بودند بنابراین کمی بیشتر نوشتم. در طول زمان همه یادداشت ها را تغییر دادم و به بهبود آنها پرداختم و در نهایت به این نتیجه رسیدم که وقت آن رسیده است که برای آخرین بار آنها را اصلاح کنم تا بتوانم در یک کتاب مورد استفاده قرار دهم.

بسیاری از این یادداشت ها برای دانشجویان MBA و MBA اجرایی من مفید بودند (و به نظرم در بین آنها محبوب بودند). آنها در یافتن که این یادداشت ها کوتاه هستند و مطالعه آنها آسان است و ابزاری می باشند و من مجدداً در یافتن که این یادداشت ها در وقت های آزاد کلاس که قابل تخصیص دادن به موضوعات دیگری می باشند ابزاری هستند. فصول این کتاب به فرضیه کرایه نمی پردازند و نیازی به دانش قبلی از امور مال ندارند مادامی که بتوانید کم و بیش ریاضیات دبیرستان را به خاطر بیاورید باید قادر باشید آنها را درک کنید. اغلب موضوعات مورد بحث به طور همزمان اساسی و ضروری هستند. تعدادی از آنها کمی پیشرفته تر هستند و خوشبختانه همه آنها برایتان مفید هستند هر فصل تا جایی که ممکن است مستقل می باشد. بحث یک فصل ممکن است گاهی به مفهومی اشاره کند که در فصل قبل معرفی شده است اما باید این امکان وجود داشته باشد که به هر فصل جهش کنیم و آن را بدون اینکه قبلاً مطالعه کرده باشیم بفهمیم. ضمیمه ای که در پایان کتاب ارائه شده است به بحث در مورد دستورات اکسل می پردازد که محدود کننده دامنه به مواردی است که مربوط به ابزارهای مالی و مفاهیم ارائه شده در این کتاب است.

نوشتن یک کتاب ممکن است تلاشی فردی به نظر برسد اما در واقع چنین نیست. بدون تشویق و سبب و مخاطبین و خوانندگان بالقوه، بدون نظریات و پیشنهادات آنها و بدون یک جفت چشم کنترل کننده اعداد و نتایج ارائه شده در ده فصل آینده نوشتن این کتاب امکان پذیر نبود. به همین دلایل قصد دارم از همه دانشجویان MBA، دانشجویان MBA اجرایی خودم و شرکت کنندگان در بسیاری از برنامه های آموزشی مدیران اجرایی تشکر کنم. همچنین می خواهم از گابریلا گیانئاتاسیو<sup>۳</sup> به خاطر بررسی کردن دقیق هر عدد،

<sup>۱</sup> - Execs

<sup>۲</sup> - Question and Answer

<sup>۳</sup> - Gabriela Ginnattasio

فرمول، محاسبه و جدول به صورت موشکافانه و با جزئیات قدردانی کنم و اگر چه این کتاب بدون همه این یاری ها و تشویق ها امکان پذیر نبود مسلماً من تنها کسی هستم که به دلایل اشتباهاتی که ممکن است باقی مانده باشند سرزنش می شود.

هنگام نوشتن این کتاب مطالب زیادی فراگرفتم و سرگرم شدم. و امیدوارم از مطالعه آن حداقل به اندازه من هنگام نوشتن آن، لذت ببرید. اگر این کتاب را بخوانید متوجه مفید بودنش و اینکه ارزش صرف زمان تان را دارد می شوید، پس مسلماً ارزش این را نیز داشته است که من برایش زمان بگذارم.

خاویر استرادا<sup>۱</sup>

بارسلونا، اسپانیا

## ابزار اول: بازده<sup>۱</sup>

این فصل مفهوم بازده<sup>۱</sup>، یعنی همان عامل اصلی ارزیابی عملکرد هر سرمایه گذاری را مورد بحث قرار می دهد. می خواهیم با تعریف بازده حساسی در هر دوره تعیین شده شروع کنیم و سپس تعریف را به بازده های چند دوره ای بسط دهیم. سپس بازده ی لگاریتمیک در هر دوره تعیین شده را تعریف خواهیم کرد و مجدداً تعریف را به بازده های چند دوره ای بسط می دهیم. با مورد بحث قرار دادن تمایز بین این دو نوع از بازده ها فصل را به پایان می بریم.

استاد شوخ طبع و زیرک (WP): امروز می خواهیم درس کوتاه و مختصر خود را با ابزارهای مالی ضروری شروع کنیم. خوشبختانه با رفتی که گذاشته شده شما به مفاهیم بسیاری که ممکن است برای شما مبهم و قیلاً شما را ترسانده باشند؛ تسلط پیدا خواهید کرد.

دانشجوی بصیر (IS):<sup>۲</sup> آیا منظورتان این است که ما در انتهای درس می توانیم یک جمله یونانی را از دیگران نقل کنیم؟

استاد (WP):<sup>۳</sup> خوشبختانه شما آن و حتی چیزهای بیشتری خواهید آموخت. بله ما می خواهیم راجع به ألفاها، بتاها، روها و سیگماها صحبت کنیم، اما مهمتر از جملات یونانی ای که مفاهیم در پس آنها است.

دانشجو (IS): من به ریاضیاتی برخورد کردم که بیشتر از جملات یونانی نگران کننده است، و به نظر می رسد که امور مالی همه اش راجع به ریاضیات باشد.

استاد (WP): نه الزاماً. امور مالی از ریاضیات بسیار بهره می گیرد، اما واقعیت این است که برای تبحر در بسیاری از ضروریات و مفاهیم پر کاربرد، شما به چیزی بیشتر از ریاضیات دوره دبیرستان و تعداد کمی مثال های جالب توجه نیاز ندارید.

دانشجو (IS): بسیار خوب! پس چه زمانی شروع کنیم؟

استاد (WP): هم اکنون. اولین چیزی که ما انجام خواهیم داد این است که مطمئن شویم شما می دانید چگونه بازده یک سرمایه گذاری را محاسبه کنید، هم در هر دوره تعیین شده و هم در بیشتر از یک دوره. و همین که ما آن را انجام دادیم، روش دیگر محاسبه بازده ها را مورد بحث قرار خواهیم داد.

دانشجو (IS): چرا ما باید بازده ها را از دو روش متفاوت محاسبه کنیم؟

<sup>۱</sup> - Returns

<sup>۲</sup> - Witty Professor

<sup>۳</sup> - Insightful Student

<sup>۴</sup> - در فصول آتی جهت رعایت اختصار از ذکر واژه استاد شوخ طبع و زیرک و دانشجوی بصیر خودداری و به جای آنها از واژه های استاد و دانشجو استفاده می گردد.