

به نام حسابگر جهان هستی



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر :

فصل ۵: مفاهیم ریسک و بازده

Concepts of risk and return

استاد محترم : جناب آقای دکتر حسین جباری
درس : تصمیم گیری در مسائل مالی
ارائه دهنده : سمیه خواجه احمدی - مریم شهرکی

دانشجوی کارشناسی



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر :

تقسیم بندی سرمایه گذاری :

۱- تجزیه و تحلیل اوراق بهادار

۲- مدیریت مجموعه سرمایه گذاری (پرتفلیو)



کار اصلی تجزیه و تحلیل اوراق بهادار؟

کار اصلی تجزیه و تحلیل اوراق بهادار، ارزشیابی دارایی های مالی است .

و ارزش تابعی است از ۱- ریسک و ۲- بازده



موارد زیر در این فصل بررسی می شوند .

۱- مفهوم ریسک و بازده

۲- بازده تحقق یافته و بازده مورد انتظار

۳- اجزای بازده

۴- منابع ریسک

۵- انواع ریسک

۶- اندازه گیری ریسک و بازده

۷- بتا

۸- تخمین ریسک و بازده

۹- رابطه ریسک و بازده



بازده چیست؟

بازده در فرایند سرمایه گذاری نیروی محرکی است
که ایجاد انگیزه می کند .
و پاداشی برای سرمایه گذاران محسوب می شود .



بازده تحقق یافته؟

بازده تحقق یافته ، بازده ای است که واقع شده است
، یا بازده ای است که کسب شده است . به بیان
ساده تر بازده تحقق یافته بازده ای است که ، به
وقوع پیوسته و واقع شده است .



بازده مورد انتظار؟

بازده مورد انتظار ، عبارت است از بازده تخمینی یک دارایی که سرمایه گذاران انتظار دارند در یک دوره آینده بدست آورند .



فرق بین بازده تحقق یافته و بازده مورد انتظار؟

- ۱- مبلغ بازده تحقق یافته، واقعی و قابل اتکا می باشد.
- ۲- مبلغ بازده مورد انتظار، برآوردی و قابلیت اتکا چندانی ندارد.
- ۳- بازده تحقق یافته با عدم اطمینان همراه نیست.
- ۴- بازده مورد انتظار با عدم اطمینان همراه است.



اجزای بازده: (بازده کل هر اوراق بهادار)

۱- سود دریافتی

۲- سود (زیان) سرمایه



سود دریافتی :

سود دریافتی ، سودی است که به صورت
جریان‌ات نقدی دوره ای سرمایه گذاری
بوده و می تواند به شکل **بهره** یا **سود**
تقسیمی باشد .



سود (زیان) سرمایه :

ما به التفاوت قیمت خرید و قیمت
فروش توسط دارنده اوراق بهادار را
سود (زیان) سرمایه می گوئیم .



بازده کل هر اوراق بهادار :

افزایش
قیمت + سود = بازده کل هر

اوراق بهادار دریافتی

نکته: کاهش دریافتی و تغییرات قیمت می توانند صفر باشند و تغییرات قیمت می تواند منفی باشد ولی سود دریافتی نمی تواند منفی باشد.



ریسک چیست؟

به میزان اختلاف میان بازده واقعی
سرمایه گذاری با بازده مورد انتظار
را **ریسک** می نامیم .



منابع ریسک :

- ۱- ریسک نوسان نرخ بهره
- ۲- ریسک بازار
- ۳- ریسک تورمی
- ۴- ریسک تجاری
- ۵- ریسک مالی
- ۶- ریسک تقدینگی
- ۷- ریسک نرخ ارز
- ۸- ریسک کشته



ریسک نوسان نرخ بهره :

ریسکی است که یک سرمایه گذار به هنگام خرید اوراق قرضه با قبول بهره ثابت آن را می پذیرد .



ریسک بازار :

ریسک بازار ، عبارت است از تغییر در بازده که ناشی از نوسانات کلی بازار است . همه اوراق بهادار در معرض ریسک بازار قرار دارند . اگر چه سهام عادی بیشتر تحت تاثیر این نوع ریسک است .

ریسک بازار می تواند ناشی از رکود ، جنگ ، تغییرات ساختاری در اقتصاد و تغییر در ترجیحات مشتریان باشد .



ریسک تورمی :

عبارت است از ریسک قدرت خرید ، یا کاهش قدرت خرید
وجوه سرمایه گذاری شده . این نوع ریسک با ریسک
نوسان نرخ بهره مرتبط است . برای اینکه نرخ بهره
معمولا در اثر افزایش تورم ، افزایش می یابد .
این نوع ریسک تمامی اوراق بهادار را تحت تاثیر قرار می
دهد .



ریسک تجاری :

ریسک ناشی از انجام تجارت و کسب و کار در یک صنعت خاص یا یک محیط خاص را ریسک تجاری می گویند .

مثلا شرکت جنرال موتورز تحت تاثیر تغییرات قیمتی نفت در سطح جهان می باشد .



ریسک مالی :

ریسک ناشی از بکارگیری **بدهی**
در شرکت را ریسک مالی می
گویند .



ریسک نقدینگی :

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



ریسک نرخ ارز (ریسک ارزهای خارجی):

تمامی سرمایه گذارانی که امروزه به صورت جهانی و بین المللی سرمایه گذاری می کنند، در تبدیل سود ناشی از تجارت جهانی و بین المللی به پول رایج کشور خود با ریسک نرخ ارز مواجه هستند .



ریسک کشور :

سرمایه گذارانی که در کشور های دیگر سرمایه گذاری می کنند . بایک ریسک دیگر به نام ریسک کشور یا ریسک سیاسی روبرو هستند . فلذا افراد سرمایه گذار بایستی به ثبات آن کشور از ابعاد سیاسی و اقتصادی توجه داشته باشند .



انواع ریسک :

ریسک غیر سیستماتیک + ریسک سیستماتیک = ریسک کل



ریسک تورمی، ریسک بازار و
ریسک نرخ بهره



ریسک تجاری، ریسک مالی و
ریسک نقدینگی



ریسک غیر سیستماتیک :

سرمایه گذاران می توانند با تشکیل **پرتفلیو** قسمتی از ریسک کلی را که به بازار ربطی ندارد کاهش دهند که به آن ریسک غیر سیستماتیک گفته میشود .



ریسک سیستماتیک :

آن قسمت از ریسکی که بعد از ریسک غیر سیستماتیک باقی می ماند غیر قابل کاهش بوده و ریسک مربوط به بازار است که به آن ریسک سیستماتیک گویند .



اندازه گیری ریسک و بازده :

نحوه محاسبه بازده کل در طول زمان یا بازده اوراق بهادار:

TR	=	$CF_{t+(P_E-P_B)}$
		P_B

بازده کل	=	تغییرات قیمت در طول دوره + هرگونه دریافت وجوه نقد
		قیمت دارایی در زمان خرید یا قیمت شروع دوره



بازده نسبی :

در محاسبه بازده کل ممکن است بازده بدست آمده منفی باشد برای رفع این مشکل از بازده نسبی استفاده می شود .



نحوه محاسبه بازده نسبی :

بازده نسبی	=	$CF_t + P_E$
		P_B

بازده کل	=	قیمت در پایان دوره یا قیمت فروش + هرگونه دریافت وجوه نقد
		قیمت دارایی در زمان خرید یا قیمت شروع دوره



شاخص ارزش :

شاخص ارزش تجمعی در پایان دوره	=	(بازده کل دوره ای به شکل اعشاری +1) مقدار شاخص اولیه
----------------------------------	---	--



فرمولهای آماری:

برای تشریح مجموعه ای از بازده ها، به برخی از فرمول های آماری نیاز داریم .

از جمله :

۱- میانگین حسابی

۲- میانگین هندسی



پراکندگی در بازده :

به پراکندگی بازده های آتی ریسک گفته می شود. و پراکندگی به تغییر پذیری اشاره دارد .



نکته :

اگر بازده یک دارایی ، پراکندگی و تغییر پذیری نداشته باشد ، آن دارایی **بدون ریسک** خواهد بود .

پس نتیجه می گیریم که :

چیزی که باعث پراکندگی و تغییر پذیری در بازده یک دارایی می شود **ریسک** نامیده می شود .



توزیع بازده دارایی های مالی :

خلاصه آماری بازده کل سالانه برای دارایی های مالی عمده از ۱۹۲۶ تا ۱۹۹۱ :

دارایی مالی	میانگین هندسی	میانگین حسابی	انحراف معیار
سهام شرکتهای کوچک	۱/۱۲ %	۵/۱۷ %	۳/۳۵ %
سهام عادی	۴/۱۰ %	۴/۱۲ %	۸/۲۰ %
اوراق قرضه دولتی بلند مدت	۸/۴ %	۱/۵ %	۶/۸ %
اوراق قرضه شرکتی بلند مدت	۴/۵ %	۷/۵ %	۵/۸ %
اوراق قرضه دولتی میان مدت	۱/۵ %	۳/۵ %	۶/۵ %
اوراق خزانه	۷/۳ %	۸/۳ %	۴/۳ %



انحراف معیار :

انحراف معیار نشان دهنده پراکندگی بازده دارایی یا پرتفلیو است. به عبارت دیگر انحراف معیار ریسک کلی یک دارایی یا پرتفلیو را نشان می دهد.



بتا (Beta) :

بتا عبارت است از معیار اندازه گیری ریسک سیستماتیک یک اوراق بهادار که به عنوان قسمتی از ریسک کل نمی توان آن را از طریق ایجاد تنوع کاهش داد یا از بین برد.

بتا، شیب خط رگرسیون است که بازده ورقه بهادار را با بازده اوراق بهادار موجود در بازار مرتبط می سازد.



نکته :

به طور خلاصه ، بتای معمولی بازار برابر یک است . سهام هایی که بتای آنها از یک بیشتر است سهام های پرریسک هستند که پراکندگی بازده آنها زیاد است و برعکس سهام هایی که بتای آنها کمتر از یک است سهام های کم ریسکی هستند که پراکندگی بازده آنها کمتر است .
برای اندازه گیری ریسک سهام ، بتا معیار مناسبی است .



تخمین ریسک و بازده :

برای اندازه گیری بازده تحقق یافته و یا تخمین بازده های مورد انتظار (آتی) از بازده کل استفاده می شود .

به خاطر جامع بودن بازده کل ، از آن می توان برای تخمین بازده اوراق بهادار استفاده کرد .



مساله عدم اطمینان :

برآوردهای مورد انتظار (آتی) با عدم اطمینان مواجه است.

آینده همیشه با عدم اطمینان همراه است . و همین عدم اطمینان باعث می شود بازده مورد انتظار اوراق بهادار با ریسک همراه شود .



توزیع احتمالات :

توزیع احتمالات ، شامل مشخصات بازده های احتمالی است که امکان دارد به وقوع پیوندد .

توزیع احتمالات نشان دهنده ، احتمال وقوع پیامد های مختلف است و معمولاً به صورت اعشاری یا کسری بیان می شود .



محاسبه بازده مورد انتظار :

بازده مورد انتظار عبارت است از میانگین تمامی پیامدهای ممکن بازده که به هر پیامدی با توجه به احتمال وقوع، وزن داده شده است.



فرمول محاسبه بازده مورد انتظار :

$$E(R) = \sum_{i=1}^m R_i P_{ri}$$

بازده مورد انتظار اوراق بهادار	$E(R)$
تعداد بازده های ممکن	m
i امین بازده ممکن	R_i
احتمال i امین بازده ممکن	P_{ri}



تخمین ریسک :

برای تخمین ریسک کل بازده مورد انتظار، از انحراف معیار استفاده می شود .



رابطه ریسک و بازده :

- ۱- اساس و پایه تصمیمات سرمایه گذاری رابطه ریسک و بازده است.
- ۲- میان ریسک و بازده یک رابطه خطی مثبت وجود دارد به نحوی که با افزایش ریسک، بازده مورد انتظار نیز افزایش می یابد.
- ۳- در دوره های زمانی بلند مدت، مانند دوره های ۲۰ ساله یا بیشتر، رابطه تاریخی میان ریسک و بازده باید مثبت باشد.
- ۴- در دوره های زمانی کوتاه مدت، مانند یک یا دو سال انتظار می رود رابطه ریسک و بازده همیشه مثبت باشد. با این حال رابطه ممکن است منفی و یا با شیبی به سمت پایین باشد.



منابع و مآخذ فارسی:

مدیریت سرمایه گذاری ، چارلز . پی . جونز – ترجمه جناب
آقای دکتر رضا تهرانی ، عسگر نوربخش



با ارزی نوی نوی



abcBourse.ir



@abcBourse_ir

مرجع آموزش بورس



باز نشر :