

فصل

مفاهیم اولیه سرمایه‌گذاری



❖ اهداف آموزشی

- ❖ بررسی اصطلاحات رایج در سرمایه‌گذاری
- ❖ شناخت اهداف سرمایه‌گذاری
- ❖ بررسی انواع سرمایه‌گذاری
- ❖ آشنایی با فرایند سرمایه‌گذاری
- ❖ بررسی ماهیت اصلی سرمایه‌گذاری
- ❖ بررسی علت سرمایه‌گذاری جهانی

□ مقدمه

اهمیت سرمایه‌گذاری برای رشد و توسعه اقتصادی و اجتماعی به اندازه‌ای است که از آن به عنوان یکی از اهرم‌های قوی برای رسیدن به توسعه اقتصادی و اجتماعی یاد می‌شود، اما باید به یاد داشت که به همان میزان که توجه به این امر می‌تواند با افتادن در یک دور مثبت، باعث رشد و شکوفایی اقتصاد شود، عدم توجه به آن نیز می‌تواند موجب افت اقتصادی و فرو غلتیدن به یک سیر نزولی و دور منفی شود. از طرفی رشد اقتصادی و افزایش رفاه عمومی از عوامل محیطی سرمایه‌گذاری بلندمدت است که عدم توجه به این فاکتورهای مهم محیطی، سرمایه‌گذاری امکان‌پذیر نیست. تصمیم‌گیری در خصوص سرمایه‌گذاری، آمیخته‌ای از علم و هنر است. برای نیل به موفقیت و کسب بازده در خصوص سرمایه‌گذاری باید تصور کنیم که چه چیزی امکان دارد رخ دهد. در مورد وقایع گذشته اطلاعات لازم فراهم است، اما نمی‌توان گفت که گذشته، مجدداً تکرار خواهد شد. اگرچه آینده با عدم اطمینان و پیچیدگی همراه است، اما این عدم اطمینان قابل مدیریت است. برخی سرمایه‌گذاران برای رفع عدم اطمینان از مدل‌های ریاضی و آمار استفاده می‌کنند و برخی دیگر، آن را نادیده می‌گیرند. با این حال، همه سرمایه‌گذاران تحت تأثیر ضریب عدم اطمینان قرار می‌گیرند که با تکنیک‌های ریاضی و آمار، قابل مدیریت است.

□ سرمایه‌گذاری^۱

سرمایه‌گذاری عبارت است از تبدیل وجوه مالی به یک یا چند نوع دارایی، مانند طلا، اوراق قرضه، اشیای قیمتی، آثار هنری (تابلو)، نقره و الماس که دارای درجه مختلف ریسک‌پذیری است و برای مدتی در زمان آینده نگهداری خواهد شد، به طوری که سودآوری و طول عمر دارایی هم مد نظر است. سرمایه‌گذاری زمانی مولد است که در جهت افزایش تولید و رشد ناخالص ملی، ایجاد اشتغال و

1. Investing



نیز افزایش درآمد سرانه و رفاه عمومی باشد. هدف اصلی سرمایه‌گذاری کسب (سود)، افزایش بازده مورد انتظار و کاهش ریسک است به گونه‌ای که ثروت فعلی، باعث درآمد حفظ ارزش ثروت در آینده شود.

سرمایه‌گذاران سعی می‌کنند که دارایی خود را به نحو مؤثری مدیریت کنند تا بتوانند با عواملی همچون تورم، مالیات، خطر ارزش خارجی و خطر نکول ناشر، بیشترین سود را کسب نمایند. پس هدف از سرمایه‌گذاری عبارت است از صرف هزینه‌ای مشخص همراه با پذیرفتن ریسک (احتمال خطر) مشخص یا نامشخص برای کسب سود در آینده.

چرا سرمایه‌گذاری می‌کنیم؟

پس‌انداز، در طول زندگی با گذشت زمان شکل می‌گیرد. وجوه حاصل از پس‌اندازها را می‌توان برای کسب سود اضافی سرمایه‌گذاری کرد.

سرمایه‌گذاری یعنی؛

- صرف نظر کردن از مصرف در زمان حال، به امید مصرف بیشتر در آینده؛
- به کار انداختن وجوه مازاد برای کسب بازده اضافی؛
- بهبود رفاه آسایش فعلی و آتی؛
- محافظت از دارایی‌ها در برابر تورم یا قدرت خرید و مالیات؛
- کاهش فرصت‌های از دست رفته برای سرمایه‌گذاری.

مراحل سرمایه‌گذاری:

- ⊙ تعیین اهداف (کوتاه و بلندمدت) سرمایه‌گذاری؛
- ⊙ تعیین سطح ریسک قابل قبول برای سرمایه‌گذار؛
- ⊙ محاسبه ریسک و بازده مورد انتظار از یک یا چند سرمایه‌گذاری معین؛
- ⊙ تخصیص منابع به سرمایه‌گذاری‌ها و تشکیل تعیین پرتفوی مطلوب؛
- ⊙ اندازه‌گیری عملکرد بده یا سبد سهام.

□ هدف سرمایه‌گذاری

هدف از سرمایه‌گذاری کسب درآمد، افزایش بازده (سود) و کاهش ریسک (خطر) است به نحوی که رفاه و آسایش فعلی و آتی خود را بهبود ببخشیم. مهمترین هدف سرمایه‌گذاری، کاهش فرصت‌های از دست رفته برای کسب بازده می‌باشد.



✧ هدف سرمایه‌گذار از سرمایه‌گذاری می‌تواند افق سرمایه‌گذاری او را مشخص نماید. برای مثال، افراد بازنشسته بیشتر با هدف کسب درآمد جاری، سرمایه‌گذاری می‌کنند. یعنی بیشتر به وجه نقد مستمر ماهانه نیاز دارند. در هر صورت، وجوه مازاد باید سرمایه‌گذاری شود.

✧ سرمایه‌گذار باید سطح ریسک قابل تحمل خود را تعیین نماید. برای مثال زمانی که سرمایه‌گذار ریسک‌پذیر نیست، باید در اوراق خزانه سرمایه‌گذاری کند.

✧ قبل از سرمایه‌گذاری باید ریسک و بازده فرصت‌های سرمایه‌گذاری را برای تحلیل پرتفوی محاسبه کرد.

✧ در واقع، با ترکیب اوراق مختلف می‌توان در ازای سطح معینی از ریسک به بازده معینی دست پیدا کرد و بالعکس.

✧ آخرین مرحله، ارزیابی عملکرد پرتفوی است که با بررسی مستمر عملکرد سرمایه‌گذار قادر است اوراق بهادار دارای بازده بالا را انتخاب کند.

□ سرمایه‌گذاران

■ سرمایه‌گذاران متخصص

این دسته از سرمایه‌گذاران، دارای منابع مالی، تجربه و دانش مالی بیشتر در امور سرمایه‌گذاری هستند. سرمایه‌گذاران متخصص دارای دید بلندمدت بوده و معمولاً به صورت مستقیم اقدام به سرمایه‌گذاری می‌کنند.

■ سرمایه‌گذاران مبتدی

این دسته از سرمایه‌گذاران در مقایسه با سرمایه‌گذاران متخصص، دارای منابع مالی، تجربه و دانش مالی کمتر در امور سرمایه‌گذاری هستند. سرمایه‌گذاران مبتدی دارای دید کوتاه‌مدت‌تر بوده و معمولاً از مشاوران مالی در سرمایه‌گذاری استفاده می‌کنند.

□ انواع سرمایه‌گذاران

سرمایه‌گذارانی که در بازارهای معامله اوراق بهادار وجود دارند، به شرح زیرند:

■ اشخاص حقیقی

اشخاص حقیقی گروهی هستند که بیشتر به امید کسب سود از سرمایه‌گذاری اقدام به خرید یا فروش اوراق بهادار می‌کنند. در برخی موارد، وقتی سرمایه این افراد زیاد باشد، ممکن است برای به دست گرفتن کنترل شرکت از طریق خرید درصد بالایی از سهام آن شرکت اقدام کنند.



■ اشخاص حقوقی

معمولاً به دلیل وسعت عمل و حجم منابع مالی، تأثیر بسزایی در بازار سرمایه را دارند. برخی از مهمترین اشخاص حقوقی به شرح زیرند:

□ بانک‌ها

مؤسساتی هستند که معمولاً به دو دلیل وارد بازار می‌شوند؛
اولاً کسب بازده از وجوهی است که به شکل سپرده نزد آنان قرار دارد.
دوماً، معمولاً تابع شرایط خاصی که عبارت است از ایجاد و حفظ بازار پر رونق برای عرضه اوراق بهادار.
در نقش دوم بانک‌ها از طریق عرضه یا تقاضای اوراق بهادار هنگامی که برای آنها عدم تعادل وجود دارد، نقش متعادل کردن بازار را ایفا می‌کنند.

□ شرکت‌های بیمه

شرکت‌های بیمه با دو دسته جریان وجوه مواجهند:

- جریان ورودی که معمولاً شامل حق بیمه‌های وصولی (از بیمه اشخاص و غیر اشخاص)؛
 - جریان خروجی که عمدتاً شامل خسارت‌های پرداختی، پس‌انداز عمر افراد و نظایر آن است.
- برای اینکه بین این دو جریان تعادل مطلوب برقرار شود، شرکت‌های بیمه بخش عمده‌ای از وجوه خود را در بازار اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند.

□ صندوق‌های بازنشستگی

این مؤسسات با دو دسته جریان وجوه مواجهند؛

- یک دسته وصولی‌های مربوط به کشور بازنشستگی افراد که غالباً در مقایسه با جریان خروجی وجوه، رقم کمی است.

- جریان خروجی، پرداخت‌های مربوط به حقوق بازنشستگی که معمولاً رقم قابل توجهی می‌باشد.
صندوق‌های بازنشستگی برای ایجاد تعادل بین جریان ورودی و خروجی، وجوه خود را برای کسب بازده و تقویت جریان ورودی به اشکال مختلف در اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند.

■ شرکت‌های سرمایه‌گذاری

شرکت‌های سرمایه‌گذاری، واسطه‌های مالی هستند که منابع مالی مورد نیاز شرکت‌های تولیدی و صنعتی را از طریق فروش سهام و اوراق مشارکت به عموم مردم فراهم می‌کنند. کارکرد اصلی این شرکت‌ها، مدیریت تخصصی سرمایه‌گذاری در بازار اوراق بهادار است. اگرچه انواع متعددی از شرکت‌های سرمایه‌گذاری با کارکردهای مختلف وجود دارند، اما شرکت‌های فعال در بورس اوراق



بهادار به طور معمول با هدف مدیریت پرتفوی وارد بورس می‌شوند. این شرکت‌ها با فروش اوراق سرمایه‌گذاری خود به عموم، وجوه به دست آمده را در ترکیب متنوعی از اوراق بهادار سرمایه‌گذاری می‌کنند و به نمایندگی از دارندگان اوراق به اداره آن می‌پردازند. این شرکت‌ها با یک کاسه کردن وجوه افراد، با هدف کسب بازده بیشتر در اوراق بهادار متنوع، سهام و سایر شرکتها سرمایه‌گذاری می‌کنند.

نقش شرکت‌های مالی:

- ❖ جمع‌آوری پس‌اندازهای خرد و به کارگیری آن در طرح‌های بزرگ؛
- ❖ تجزیه و تحلیل تخصصی بازارهای مالی در جهت کسب بازده بالا؛
- ❖ کاهش و انتقال ریسک از طریق تنوع بخشیدن به سرمایه‌گذاری.

■ شرکت‌های دارنده یا مادر تخصصی یا هلدینگ

این شرکت‌ها با هدف در اختیار داشتن مدیریت سایر شرکت‌ها تشکیل می‌شود که با خرید تعداد زیادی از سهام شرکت‌های مختلف دارای حق رأی بالایی هستند و با استفاده از این حق رأی، هیأت مدیره شرکت‌ها را انتخاب می‌کنند. از آنجا که در بازار بورس اوراق بهادار، به خاطر معاملات مستمر سهام، تغییرات مالکیتی رخ می‌دهد، لذا این شرکت‌ها به منظور حفظ موقعیت کنترلی خود، دائماً در بازار حضور پیدا می‌کنند.

■ شرکت‌های کارگزاری

واسطه‌های مالی بین خریداران و فروشندگان اوراق بهادار هستند که نقش تسهیل‌کننده مبادله را بر عهده دارند.

□ فرایند سرمایه‌گذاری^۱

تجزیه و تحلیل اوراق بهادار^۲، شامل ارزشیابی اوراق بهادار^۳ است در حالی که مدیریت پرتفوی^۴، شامل مدیریت مجموعه سرمایه‌گذاری یک سرمایه‌گذار در قالب پرتفوی^۵ با ویژگی منحصر به فرد خودش است.

1. Investment Process

2. Security Analysis

۳. ارزش اوراق بهادار تابعی است از بازده‌های مورد انتظار آتی اوراق بهادار و ریسک آن. هر یک از دو فاکتور بازده مورد انتظار و ریسک باید برآورده شود، سپس در مدل آورده شود.

4. Portfolio Management

سبد دارایی مالی

5. Portfolio

بدره یا سرمایه‌گذاری دارایی‌های مالی در یک ترکیب بهینه



■ فرایند تصمیم‌گیری سرمایه‌گذاری

فرایندی است منسجم که مستلزم بررسی و ارزیابی مستمر پرتفوی، تجزیه و تحلیل و تصمیم‌گیری در انواع اوراق بهادار است. عوامل مهم در محیط فعالیت سرمایه‌گذاران، بر روی تصمیم‌گیری آنها تأثیر می‌گذارد که در ادامه مورد بررسی قرار می‌گیرد.

□ گام اول: خط مشی سرمایه‌گذاری^۱

در این مرحله به اهداف سرمایه‌گذاری و میزان ثروت قابل سرمایه‌گذاری و شناسایی انواع دارایی‌های مالی در پرتفوی پرداخته می‌شود.

□ گام دوم: تجزیه و تحلیل اوراق بهادار

در این مرحله، به منظور شناسایی روندها و الگوها، به بررسی قیمت‌های اوراق بهادار پرداخته می‌شود. تهیه الگوی تغییرات قیمت اوراق بهادار بر اساس تغییرات گذشته، جهت پیش‌بینی تغییرات آتی می‌باشد.

□ گام سوم: تهیه سبد سرمایه‌گذاری

در این مرحله دارایی‌های مالی با بازده بالا و ریسک معین برای تشکیل پرتفوی انتخاب می‌شود.

□ ریسک سرمایه‌گذاری

از آنجا که منافع حاصل از سرمایه‌گذاری در آینده معین می‌شود و نسبت به تحقق این منافع اطمینان وجود ندارد، سرمایه‌گذاری‌ها با درجه‌ای از احتمال عدم تحقق منافع مواجهند. [سه نوع سرمایه‌گذاری بر اساس میزان احتمال تحقق نیافتن منافع آتی (ریسک)، می‌توان از هم متمایز ساخت:]

۱- **سرمایه‌گذاری با ریسک متناسب:** سرمایه‌گذاری متناسب، نوعی سرمایه‌گذاری است که ریسک آن متناسب با بازده مورد انتظار است.

۲- **سرمایه‌گذاری با ریسک نسبی بیشتر:** سرمایه‌گذاری با ریسک نسبی بیشتر، نوعی سرمایه‌گذاری است که در آن فرد برای کسب بازده، ریسک بیشتری متحمل می‌شود.

۳- **سرمایه‌گذاری پرخطر یا ریسکی:** سرمایه‌گذاری پرخطر یا ریسکی، نوعی سرمایه‌گذاری است که در آن فرد برای کسب بازده‌ای بسیار کم، ریسک بسیار زیادی را متحمل می‌شود.

□ ماهیت اصلی سرمایه گذاری

■ بازده^۱

وجه نقد دارای یک هزینه فرصت از دست رفته برای کسب بازده است. بازده محرک سرمایه گذاری است؛ زیرا هدف نهایی سرمایه گذاری حداکثر کردن مطلوبیت (افزایش بازده) است.

■ ریسک^۲

ریسک، اختلاف بازده واقعی یک سرمایه گذاری از بازده مورد انتظار^۳ آن است. سرمایه گذاران به ریسک علاقه ای ندارند و در ازای یک ریسک معین، انتظار افزایش بازده را دارند. آنها شرایط اطمینان را به عدم اطمینان ترجیح می دهند. تصمیم گیری سرمایه گذاران بر مبنای ریسک و بازده است و این دو عامل هیچ گاه جدا از هم نیستند.

□ سرمایه گذاری جهانی

امروزه باید به مفهوم جهانی سرمایه گذاری توجه کنیم، زیرا با تشکیل بازار جهانی و ایجاد فرصت سرمایه گذاری در خارج از مرزها، فرصت های سرمایه گذاری به داخل مرزها محدود نمی شود، چون بازارهای خارجی به سرعت رشد و پیشرفت می کنند.

چرا سرمایه گذاران به سرمایه گذاری خارجی روی می آورند؟

⊙ کسب درآمد و بازده بالا؛

⊙ ایجاد تنوع سهام و کاهش ریسک.

زمانی که عملکرد بازار سهام داخلی ضعیف است، سرمایه گذاران می توانند از طریق تشکیل پرتفلیو در بازار خارجی شرکت کنند. اگرچه تنوع سهام داخلی باعث کاهش ریسک می شود اما ایجاد تنوع در سهام خارجی باعث کاهش بیشتر ریسک خواهد شد.

1. Return

2. Risk

3. Expected return

بازدهای که در آینده کسب می کنیم و با عدم اطمینان همراه است.



🔗 خودآزمایی فصل اول

- ۱- سرمایه‌گذاری چیست؟ توضیح دهید.
- ۲- انواع سرمایه‌گذاری که در بازارهای معامله اوراق بهادار وجود دارند، نام ببرید و هر کدام را به اختصار شرح دهید.
- ۳- ریسک سرمایه‌گذاری را شرح دهید.
- ۴- شرکت‌های سرمایه‌گذاری و صندوق‌های بازنشستگی را شرح دهید.
- ۵- به نظر شما چرا سرمایه‌گذاری می‌کنیم؟
- ۶- هدف از سرمایه‌گذاری را نام ببرید.
- ۷- مراحل فرایند تصمیم‌گیری را شرح دهید.
- ۸- دلایل سرمایه‌گذاری در بازارهای خارجی چیست؟
- ۹- ماهیت اصلی سرمایه‌گذاری را نام برده و شرح دهید.

فصل

آشنایی با ابزارها و بازارهای مالی



❖ اهداف آموزشی

- ❖ شناخت انگیزه اقتصادی سرمایه‌گذاری در بازار مالی
- ❖ بررسی انواع بازار مالی
- ❖ آشنایی با طبقه‌بندی بر حسب حق مالی
- ❖ آشنایی با بازارهای مالی و جهانی را از دیدگاه کشور
- ❖ شناخت نهاد بازار اولیه
- ❖ معرفی انواع ابزار پول
- ❖ معرفی ابزار سرمایه
- ❖ آشنایی با صندوق‌های سرمایه‌گذاری
- ❖ تعریف بازار سوم و بازار چهارم
- ❖ آشنایی با بازارهای مبتنی بر چانه‌زنی
- ❖ شناخت انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری
- ❖ شناخت انواع صندوق‌های سرمایه‌گذاری از نظر هدف

□ مقدمه

شرکت‌ها برای تأمین مالی فعالیت‌های اقتصادی به حجم بالایی از سرمایه برای رشد و توسعه نیازمندند. بازارهای مالی این امکان را برای شرکت‌ها فراهم می‌سازند و آنها از طریق خرید و فروش اوراق بهادار، نیازهای خود را برطرف می‌سازند. سرمایه‌گذاران هم از طریق خرید این اوراق بهادار، کسب درآمد کنند. به علاوه این بازارها باعث می‌شوند سرمایه‌ها به سمت کسانی سوق پیدا کنند که توان استفاده بهینه از سرمایه را دارند.

□ محیط سرمایه‌گذاری^۱

محیط سرمایه‌گذاری در برگیرنده انواع اوراق بهادار قابل معامله، مکان و چگونگی خرید و فروش آنها می‌باشد. به طور کلی، می‌توان اجزای محیط سرمایه‌گذاری را به سه دسته تقسیم کرد:

۱- اوراق بهادار یا دارایی‌های مالی؛

۲- بازارهای اوراق بهادار یا بازارهای مالی؛

۳- واسطه‌ها یا مؤسسات مالی.

انگیزه‌های اقتصادی سرمایه‌گذاری در بازارهای مالی:

۱- وساطت در انطباق سررسید که جزء وظایف اقتصادی صندوق‌ها نیست، اما جزء وظیفه واسطه‌ها است؛

۲- کاهش ریسک با ایجاد تنوع در سرمایه‌گذاری؛

۳- کاهش هزینه معاملات، کاهش هزینه جستجو و کاهش هزینه پردازش اطلاعات؛

۴- فرایند کیفیت قیمت بر اثر تعاملات بین خریداران و فروشندگان اوراق بهادار؛

۵- توان تأمین قابلیت نقدشوندگی؛

۶- انتقال وجوه بین واحدهای اقتصادی.