

بسم الله الرحمن الرحيم

**تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری و مدیریت
سبد اوراق بهادار و مهندسی مالی
(با تجدیدنظر کامل)**

ترجمه:

دکتر فریدون رهنمای رودپشتی

دکتر فرشاد هیبتی

دکتر غلامرضا اسلامی بیدگلی

(مانند کار جاودان و مشاهیر مالی ایران)



با همکاری و پشتیبانی معنوی انجمن مهندسی مالی ایران

سرشناسه

Reilly, Frank K. : رابلی، فرانک کی.

عنوان و نام پدید آور : تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری و مدیریت سید اوروک بهادار و مهندسی مالی (با تجدید نظر کامل)

مشخصات نشر : تهران : ترمه، ۱۳۹۳.

مشخصات ظاهری : ۴۶۴ص: جدول، نمودار

شابک : ۹۷۸-۹۶۴-۹۷۸-۳۹۰۰-۱

وضعیت فهرست نویسی : فیبای مختصر

یادداشت : این مدرک در آدرس <http://opac.nliai.ir> قابل دسترسی است.

یادداشت : چاپ سوم.

شناسه افزوده : براون، کیت، ۱۹۵۶ - م.

شناسه افزوده : Brown, Keith

شناسه افزوده : رهنمای رودپشتی، دکتر فریاد هیتی، دکتر غلامرضا اسلامی بیدگلی - ۱۳۴۲

شناسه افزوده : هیتی، فرشاد، ۱۳۴۵ -

شناسه افزوده : اسلامی بیدگلی، غلامرضا، ۱۳۲۵ -

شماره کتابشناسی ملی : ۳۶۳۱۱۱۲



ترمه

- ♦ نام کتاب: تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری و مدیریت سید اوروک بهادار و مهندسی مالی
- ♦ ترجمه: دکتر فریدون رهنمای رودپشتی، دکتر فرشاد هیتی، دکتر غلامرضا اسلامی بیدگلی
- ♦ حروف چینی و صفحه آرایی: زهره قیطاسی زینب شریفی
- ♦ طراح جلد: روجا غمگسار
- ♦ نوبت چاپ: چاپ سوم (چاپ اول ترمه ۱۳۹۳)
- ♦ ناشر: انتشارات ترمه با همکاری انجمن مهندسی مالی ایران
- ♦ تیراژ: ۱۰۰۰ نسخه
- ♦ قیمت: ۱۶۰،۰۰۰ ریال
- ♦ چاپ و صحافی: رسام - چاوش
- ♦ شابک: ۹۷۸-۹۶۴-۹۷۸-۳۹۰۰-۱

آدرس ناشر: تهران- خ انقلاب- خ ۱۲ فروردین. پلاک ۲۸۶ طبقه اول، واحد ۴

تلفن: ۶۶۹۶۱۸۱۲ - ۶۶۹۶۱۷۶۹

دفتر فروش انتشارات ترمه: تهران- خ انقلاب- خ ۱۲ فروردین- پلاک ۲۹۰

تلفن: ۶۶۴۰۱۷۸۳ - ۶۶۴۹۶۶۲۸

www.termehpub.ir Info@termehpub.ir

کلیه حقوق برای انتشارات ترمه و انجمن مهندسی مالی ایران محفوظ است.

سرمایه‌گذاری، از مفاهیم و پدیده‌های بی‌بدیل و نوظهور در تحقق اهداف توسعه و پیشرفت اقتصادی و معیار سنجش انباشت سرمایه که ضرورت این فرآیند است، تلقی می‌شوند تحلیل و مدیریت سرمایه‌گذاری با تمرکز بر مدیریت و مهندسی ریسک موضوعیت عینی یافته است و امروزه به شکل متفاوتی آشکار شده است.

به طوری که در بررسی سیر توسعه تاریخی تئوری‌های سرمایه‌گذاری با تمرکز بر مهندسی و مدیریت ریسک به سه مرحله مشخص از تئوری‌پردازی از این رشته دانش بشری تحت عناوین تئوری‌های سنتی^۱، تئوری‌های مدرن^۲ و تئوری‌های نوین^۳ برخورد می‌شود. اگرچه بشر از قرن‌ها قبل با مقوله سرمایه‌گذاری سر و کار داشته ولی تفکر در انتخاب سرمایه‌گذاری‌ها^۴ از میان سرمایه‌گذاری‌های رقیب^۵ از اواسط قرن نوزدهم قابل پیگیری است، و با رشد و توسعه تدریجی کشورها و در روابط تجاری بین‌المللی این تئوری‌ها نیز مورد ارزیابی نقد و گسترش قرار گرفته‌اند. النهایه اینکه تئوری‌های سنتی سرمایه‌گذاری از دهه ۱۹۲۰ و با معرفی ارزش زمانی پول^۶ مورد نقد قرار گرفته و متعاقب آن ساختار انتخاب و ارزیابی طرح‌های سرمایه‌گذاری با آنچه که در گذشته بود از بعضی جهات متفاوت شده است.

با بروز بحران اقتصادی سال‌های ۱۹۲۹-۱۹۳۲ و متعاقب آن جنگ جهانی دوم در سال‌های ۱۹۳۹-۱۹۴۵ توسعه سریع این تئوری‌ها به کندی گرایید و از نیمه دوم دهه ۱۹۴۰ و به خصوص با کمی شدن ریسک و شمولیت آن در پردازش تئوری‌های سرمایه‌گذاری و مالی و معرفی ابزارهای جدید مالی و مباحثی نظیر پوشش ریسک^۷، تنوع‌سازی^۸، روش‌های قیمت‌گذاری دارایی‌ها و اوراق بهادار و با معرفی حوزه جدیدی در علوم مالی تحت عنوان مهندسی مالی، سرعت بیشتری گرفت و گستره زمانی این سرعت تا به امروز نیز کشیده شده و احياناً تا دهه‌های پیش‌رو آثار آن در جامعه

-
1. Conventional Theories
 2. Modern Theories
 3. New Theories
 4. Investment Selection
 5. Competitive Investment
 6. Time Value of Money
 7. Risk Hedging
 8. Diversification

اقتصادی و تئوری‌های سرمایه‌گذاری ادامه داشته باشد. وقوع بحران ۲۰۰۸، در هزاره سوم بر ضرورت و اهمیت توجه به این مفاهیم و بهره‌گیری از دانش مهندسی ریسک در تحلیل و سرمایه‌گذاری مدیریت اوراق بهادار را افزایش داده است. با این حال از اواسط دهه ۱۹۷۰ صحت و کاربرد فرضیات زیربنای تئوری‌های مدرن مورد تردید قرار گرفته است به طوری که نتایج تحقیقات انجام شده (به خصوص از اوایل دهه ۱۹۹۰) حکایت از ضرورت تجدیدنظر در فرضیات زیربنای تئوری‌های مدرن دارد. با این وجود بررسی‌های علمی نشان می‌دهند که بعضی از روش‌ها و تئوری‌های سنتی و مدرن هم‌چنان مورد قبول هستند و کاربرد دارند و زمان لازم است تا تئوری‌های نوین مالی حاکمیت نسبی خود را در جامعه سرمایه‌گذاری به اثبات برسانند. و رویکردهای جدیدی مبتنی بر پارادایم‌های نوین را معرفی نمود و موضوعاتی تحت عنوان ریسک منفی و مدل‌های قیمت‌گذاری مبتنی بر این مباحث، و علاوه بر آن شیوه‌های مدیریت پورتفوی نوین در حوزه تئوری‌های فرامدرن را در حوزه علوم مالی وارد کرد. هر چه هست اینکه در دانشگاه‌ها مدیریت سرمایه‌گذاری به عنوان رشته‌ای از دانش بشری (و در حال پیشرفت) تدریس می‌شود و از دهه ۱۹۸۰ تعداد قابل توجهی از اندیشمندان اقتصاد مالی در این رشته به دریافت جایزه نوبل نایل شده‌اند؛ ولی کتاب درسی غالب در مدیریت سرمایه‌گذاری حاوی مطالبی از تئوری‌های مدرن مالی است. با این همه در سال‌های اخیر در بعضی از نوشته‌ها و مقالات و کتاب‌های این رشته، به نقد و ارزیابی تئوری‌های مدرن پرداخته می‌شود.

و اما، مدیریت مالی در ایران از اوایل دهه ۱۳۵۰ و با انتشار چند کتاب محدود به عنوان یک درس دانشگاهی با رویکرد سنتی و مباحث مالی بنگاهی (که در رشته حسابداری تدریس می‌شد) معرفی شده و از دهه ۱۳۶۰ به تدریج توسعه یافته به طوری که امروز این رشته در سطح دکتری در دانشگاه‌های تهران، شهید بهشتی، علامه طباطبائی، تربیت مدرس و آزاد اسلامی و نظایر آن نیز تدریس می‌شود. کتاب منتشر شده (و در حال انتشار) غالباً بر مدیریت سرمایه‌گذاری در اوراق بهادار بنگاهها یعنی مدیریت دارایی‌های مالی در تأمین منابع مالی و طراحی ساختار سرمایه تکیه دارند تا مدیریت سرمایه‌گذاری‌های فیزیکی و ظرفیت‌سازی و مهم‌تر از همه مدیریت سبد سهام و اوراق بهادار در بازار مالی بالاخص بازار سرمایه و اگرچه گه‌گاه به نقد تئوری‌های منتشر شده می‌پردازند ولی بیشتر به آموزش تئوری‌های سنتی و مدرن پرداخته می‌شود و فقط در یکی دو سال

اخیر است که مفاهیمی از قبیل مالی رفتاری (Behavioral Finance) و نتایج تحقیقاتی نظیر تحقیقات دهه ۱۹۹۰ پرفسور فاما و پرفسور فرنچ در ایران (و آن هم در سطح محدود) و مهندسی مالی و ریسک با تعامل با سایر علوم نظیر روانشناسی، مهندسی و ریاضیات مورد توجه قرار گرفته است. بی تردید راه اندازی دوره های کارشناسی ارشد و دکتری مدیریت مالی و مهندسی مالی و انتشار این کتاب ها در ارتقاء سطح دانش مالی و سرمایه گذاری در کشور بسیار مؤثر بوده است ولی هنوز راه درازی در پیش است تا دانش کشور در این رشته ها به سطح دانش جهانی برسد و با تحولات آن همگام گردد. در این فاصله زمانی ناچار به استفاده از تحقیقات و نوشته های دیگران هستیم و صد البته که باید سعی کرد برای اثربخش کردن فعالیت های علمی و ترجمه آثار و تألیفات از نوشته های با اعتبار بیشتر سود برد و کتاب حاضر نیز در همین راستا با ویرایش مجدد به چاپ می رسد. این کتاب ترجمه و برداشتی از فصول ۱، ۲، ۳، ۴، ۵، ۶ و ۷ چاپ هفتم (سال ۲۰۰۳) کتاب *Investment: Analysis & Portfolio Management* Frank K. Reilly C. Brown که قبلاً تحت عنوان تجزیه و تحلیل سرمایه گذاری و مدیریت سبد اوراق بهادار توسط انتشارات پژوهشکده امور اقتصادی به چاپ رسید، با سبک متفاوت و تبیین کامل برحسب پژوهش های روزآمد این جانب صورت گرفته و با حفظ حقوق معنوی استاد فقیدمان چهره ماندگار و مشاهیر علم مالی ایران جناب پرفسور مرحوم دکتر غلامرضا اسلامی بیدگلی، مورد بازنگری اساسی قرار گرفته است. فصول ۷ و ۹ و ۱۰ به مجموعه اضافه گردید. این کتاب در چندین بخش اصلی به شرح زیر:

- مفاهیم سرمایه گذاری؛
- مهندسی مالی و ریسک
- مباحث مهندسی مالی و ریسک و دیگر موضوعات مرتبط با تحلیل سرمایه گذاری
- توسعه تاریخی تئوری های سرمایه گذاری؛
- اصول قیمت گذاری؛
- اقتصاد مالی
- تجزیه و تحلیل و مدیریت سهام عادی؛
- تجزیه و تحلیل و مدیریت (انواع) اوراق قرضه؛
- تجزیه و تحلیل اوراق مشتقه؛
- مشخصات و ارزیابی مدیریت دارایی های مالی؛

و هر بخش در چند فصل وزیر بخش مربوطه تدوین شده است و امید است که در آینده نسبت به ترجمه و برداشت سایر فصول کتاب اصلی نیز اقدام گردد. مهم‌ترین مباحث فصول بالا به همراه نتایج پژوهش‌های تجربی اینجانبان و چاپ نتایج سایر پژوهش‌های مشتمل‌اند بر:

- تجزیه و تحلیل سرمایه‌گذاری و مدیریت پرتفوی؛
- مقدمه‌ای بر نظریه سبد اوراق بهادار؛
- مقدمه‌ای بر مدل‌های قیمت‌گذاری دارایی‌ها؛ (سنتی و نوین)
- آزمون نظریه‌های قیمت‌گذاری دارایی‌ها؛ (سنتی و نوین)
- تجزیه و تحلیل شرکت و انتخاب سهام؛
- تجزیه و تحلیل و ارزشیابی شرکت‌ها و سهام‌های رشدی، ارزشی
- تجزیه و تحلیل و ارزشیابی اوراق قرضه؛
- تجزیه و تحلیل بنیادی، تکنیکی و ترکیبی و پورتفوی سازی مبتنی بر مدل شبکه (سنتی و نوین)
- مهندسی مالی و ریسک

Frank K. Reilly استاد دانش مالی دانشگاه نتردام Notre Dame است. او از دانشگاه نتردام درجه لیسانس بازرگانی و از دانشگاه Northwestern درجه M.B. A و از دانشگاه شیکاگو درجه دکتری دارد. سابقه سال‌ها تدریس در دانشگاه‌های معتبر و سوابق ممتد کاری و مشاوره‌ای را در کارنامه خود ثبت کرده است. صاحب حدود ۱۰۰ مقاله منتشره و جزوه‌های درسی و متن سخنرانی‌های خود می‌باشد. او در طول سال‌های خدمت خود به عضویت هیأت امناء انجمن خبرگان تجزیه و تحلیل مالی The Institute of Chartered Financial Analysis رئیس هیأت مدیره The Board of the Association of Investment Management and Research می‌باشد و عضو و یا رئیس تعداد دیگری از مؤسسات و نهادهای مالی و سرمایه‌گذاری بوده است. مقاله‌های او در نشریاتی از قبیل:

- Journal of Financial Quantitative Analysis
- Journal of Accounting Research
- Financial Management
- Journal of Fixed Income
- Journal of Portfolio Management

به چاپ رسیده و همچنین مؤلف کتاب Investment (با Edgar, A. Norton) چاپ ۲۰۰۳ می‌باشد.

نام پرفسور Reilly در میان Outstanding Educators in America آمده است و جوایز متعددی را صاحب شده است. او از اعضاء هیأت تحریریه مجله‌های:

- Financial Management
- The Financial Review
- International Review of Economics and Finance
- Quarterly Review of Economics and Finance
- Journal of Financial Education

می‌باشد.

پرفسور Keith C. Brown استاد علوم مالی دانشگاه تگزاس است که در رشته اقتصاد از دانشگاه San Diego لیسانس گرفته و فوق لیسانس و دکترایش در اقتصاد مالی از دانشگاه Purdue است. از زمان فارغ التحصیلی‌اش در ۱۹۸۱ تئوری‌ها و مدیریت سرمایه‌گذاری، اوراق مشتقه و بازارهای سرمایه را در دوره‌های M.B. A و دکترای در دانشگاه‌های مختلف تدریس کرده و دهها جایزه علمی برای تدریس عالی دریافت داشته است. بیش از ۴۰ مقاله، جزوه درسی و متن سخنرانی او در مجله‌های معتبر (که بعضی از آنها در بالا نامبرده شده) منتشر شده است. عضو تعدادی از انجمن‌های علمی و حرفه‌ای در دانش مالی و سرمایه‌گذاری (و از جمله عضو The Institute of Chartered Financial Analysts و مدیر مرکز تحقیقات ICFA است).

کتابی که از ۱۹۸۱ تا ۲۰۰۳ به چاپ هفتم در آمریکا (و سایر کشورها) رسیده است درخور اهمیتی می‌باشد که در شرایط و سطح فعلی دانش مدیریت و تئوری‌های سرمایه‌گذاری در ایران ترجمه و از آن برداشت شود. حاصل تلاش علمی مترجمان و پژوهشگران این مجموعه است. گفتنی است که نگارندگان با پژوهش‌های متعدد که قبلاً گزارش شده است و در فهرست آورده شود ارائه شده است، سهم قابل ملاحظه‌ای در توسعه دانش مالی داشته‌اند در حوزه نهادسازی مالی نیز شایسته است و با تأسیس انجمن مهندسی مالی ایران به عنوان تنها نهاد علمی مؤثر بر رفع شکاف بین دانشگاه‌ها و حرفه، با اخذ رتبه A از وزارت علوم، تحقیقات و فناوری، مرجعیت علمی حوزه مالی کشور را برعهده دارد و با راه‌اندازی مجلات مالی نظیر مهندسی مالی و تحلیل اوراق بهادار، دانش مالی تحلیل اوراق بهادار، دانش سرمایه‌گذاری، دانش مالی اسلامی با قبول مسئولیت سردبیری و عضویت در هیأت تحریریه و پشتیبانی از راه‌اندازی بیش از دهها مجله مالی و حسابداری و اقتصاد، در این راستا به حداقل مسئولیت‌های ملی خود، پاسخگو بوده‌اند. بدون تردید این نوشته نیز با کمبودها و کاستی‌هایی همراه هست که باید با ارشادات و راهنمایی‌های خوانندگان

محترم برطرف شوند و ما منتظریم تا با دریافت نقطه نظرات خوانندگان ارجمند و عزیز، منتدار آنها شویم و در چاپ‌های بعدی آنها را مدنظر قرار دهیم.

در پایان از همکاری عزیزانی که ما را در چاپ اول کتاب یاری نموده‌اند خصوصاً سرکار خانم دکتر نازی محمدزاده اصل، جناب دکتر آقای علی سعیدی و جناب آقای فرشاد سلیم تشکر و در چاپ دوم از استاد دکتر نیکومرام، سرکار خانم دکتر شاهوردیانی، انجمن مهندسی مالی و انتشارات ترمه نیز قدردانی می‌نماییم.

فریدون رهنمای رودپشتی

فرشاد هیبتی

غلامرضا اسلامی بیدگلی

۱۳۹۳

فصل اول: مفاهیم سرمایه‌گذاری	
چرا افراد سرمایه‌گذاری می‌کنند؟	۳
تعریف سرمایه‌گذاری	۵
معیارهای بازده و ریسک	۶
معیارهای نرخ بازده واقعی	۶
محاسبه بازده واقعی متوسط	۹
سرمایه‌گذاری بر روی یک نوع اوراق بهادار	۹
سرمایه‌گذاری به صورت سبد اوراق بهادار	۱۲
محاسبه نرخ بازده مورد انتظار	۱۳
اندازه‌گیری ریسک مربوط به نرخ بازده مورد انتظار	۱۶
واریانس	۱۶
انحراف معیار	۱۷
معیار نسبی ریسک	۱۷
معیارهای ریسک بازده‌های واقعی	۱۸
تعیین نرخ بازده مورد نیاز	۱۹
نرخ بدون ریسک واقعی	۲۰
عوامل اثرگذار بر نرخ بدون ریسک اسمی	۲۱
شرایط موجود در بازار سرمایه	۲۳
نرخ تورم مورد انتظار	۲۳
عوامل عمومی	۲۴
صرف ریسک	۲۵
ریسک تجاری	۲۵
ریسک مالی	۲۶

۲۶	ریسک نقدشوندگی
۲۷	ریسک نرخ ارز
۲۸	ریسک کشور
۲۸	صرف ریسک و تئوری سبد اوراق بهادار
۲۹	ریسک بنیادین در برابر ریسک سیستماتیک
۳۰	خلاصه‌ای از نرخ بازده مورد نیاز
۳۰	معیارها و منابع ریسک
۳۱	ارتباط بین ریسک و بازده
۳۲	حرکت در طول SML
۳۳	تغییر در شیب SML
۳۴	تغییر در شرایط بازار سرمایه یا تورم مورد انتظار

فصل دوم: مقدمه‌ای بر نظریه سبد اوراق بهادار

۴۰	پیش فرض‌های اساسی
۴۰	ریسک‌گریزی
۴۲	تعریف ریسک
۴۲	نظریه سبد اوراق بهادار مارکویتز
۴۳	سنجه‌های ریسک
۴۴	نرخ بازده مورد انتظار
۴۵	واریانس (انحراف معیار) بازده‌ها برای سرمایه‌گذاری مخاطره‌آمیز
۴۶	واریانس (انحراف معیار) بازده سبد اوراق بهادار
۴۶	کوواریانس بازده‌ها
۵۰	کوواریانس و ضریب همبستگی
۵۲	جمع‌بندی و نتیجه‌گیری
۵۲	انحراف معیار سبد اوراق بهادار
۵۴	محاسبه انحراف معیار سبد اوراق بهادار

۵۴	ریسک و بازده مساوی - تغییر همبستگی ها
۵۸	ترکیب سهام با بازده و ریسک های مختلف
۶۰	ضریب همبستگی ثابت با وزن های متغیر
۶۱	سبد اوراق بهادار با سه دارایی
۶۲	برآورد اطلاعات ورودی
۶۳	مرز کارا
۶۵	مرز کارا و مطلوبیت سرمایه گذار

فصل سوم: مقدمه ای بر مدل های سنتی و نوین قیمت گذاری دارایی

۷۰	نظریه بازار سرمایه: مروری اجمالی بر سبد اوراق بهادار
۷۱	زمینه های برای نظریه بازار سرمایه
۷۲	مفروضات نظریه بازار سرمایه
۷۳	توسعه نظریه بازار سرمایه
۷۴	دارایی بدون مخاطره
۷۴	کوواریانس با یک دارایی بدون مخاطره
۷۵	ترکیب دارایی بدون مخاطره با سبد اوراق بهادار مخاطره آمیز
۷۵	بازده مورد انتظار
۷۵	انحراف معیار
۷۶	ترکیب ریسک - بازده
۷۹	سبد اوراق بهادار بازار
۸۰	چگونه می توان متنوع سازی را اندازه گیری کرد
۸۰	متنوع سازی و حذف ریسک غیر سیستماتیک
۸۱	خط بازار سرمایه و قضیه تفکیک
۸۳	معیار سنجش ریسک برای CML
۸۴	مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای (ریسک و بازده مورد نیاز)
۸۵	خط بازار اوراق بهادار (SML)

۸۷	تعیین نرخ بازده مورد نیاز یک دارایی مخاطره‌آمیز
۸۸	تعیین دارایی‌های زیر قیمت و بالای قیمت
۹۰	محاسبه ریسک سیستماتیک، خط ویژگی
۹۱	تأثیر دوره زمانی
۹۲	تأثیر نماینده سبد اوراق بهادار بازار
۹۳	محاسبات موردی خط ویژگی
۹۶	نظریه قیمت‌گذاری آربیتراژ (APT)
۹۹	آزمون‌های تجربی APT
۱۰۲	مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای کاهشی (D-CAPM)
۱۰۳	مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای تعدیلی (A-CAPM)
۱۰۴	مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای شرطی (I-CAPM)
۱۰۵	مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای مصرفی (C-CAPM)
۱۰۸	مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای تجدیدنظر شده (R-CAPM)
۱۱۲	محدودیت‌های مدل‌های سنتی CAPM و مدل‌های تعدیل یافته مبتنی بر آن
۱۱۳	تحقیقات مرتبط با موضوع
۱۱۷	خط بازار اوراق بهادار (SML)
۱۱۹	مدل مودیگلیانی - میلر (M & M)

فصل چهارم: آزمون نظریه‌های قیمت‌گذاری دارایی

۱۲۶	تقلیل مفروضات
۱۲۶	تفاوت بین نرخ وام‌گیری و وام‌دهی
۱۲۷	الگوی ضریب حساسیت صفر
۱۲۹	هزینه‌های معاملات
۱۳۰	تفاوت و تبیین در انتظارات و دوره‌های زمانی
۱۳۱	مالیات
۱۳۱	تحقیقات تجربی CAPM

۱۳۲	.....	ثبات ضریب حساسیت
۱۳۴	.....	مقایسه برآوردهای انتشار یافته برای ضریب حساسیت
۱۳۵	.....	ارتباط بین ریسک سیستماتیک و بازده
۱۳۶	.....	اثر چولگی بر ارتباط
۱۳۷	.....	آثار اندازه، P/E و اهرم
۱۳۸	.....	اثر ارزش دفتری به ارزش بازار: مطالعه فاما- فرنچ
۱۳۹	.....	خلاصه‌ای از آزمون‌های تجربی ریسک- بازده
۱۴۱	.....	سهام اوراق بهادار بازار تئوری در برابر عمل
۱۴۷	.....	نظریه قیمت گذاری آربیتراژ
۱۵۷	.....	APT و اثر زانویه
۱۵۷	.....	APT و تورم
۱۵۸	.....	تکنیک‌های آزمون بدیل

فصل پنجم: تجزیه و تحلیل شرکت و انتخاب سهام

۱۶۲	.....	تجزیه و تحلیل شرکت در مقابل انتخاب سهام
۱۶۵	.....	سرمایه‌گذاری ارزشی در مقابل سرمایه‌گذاری رشدی
۱۶۷	.....	ارتباط اقتصاد، صنعت و ساختار با تجزیه و تحلیل شرکت
۱۶۷	.....	عوامل مؤثر اقتصاد و صنعت
۱۶۸	.....	عوامل مؤثر ساختاری
۱۶۹	.....	تجزیه و تحلیل شرکت
۱۶۹	.....	استراتژی‌های رقابتی شرکت
۱۷۰	.....	استراتژی هزینه پایین
۱۷۱	.....	استراتژی تمایز
۱۷۱	.....	تمرکز بر یک استراتژی
۱۷۲	.....	تجزیه و تحلیل SWOT
۱۷۴	.....	برآورد ارزش ذاتی

۱۷۷	ارزش فعلی سود نقدی
۱۷۷	برآورد نرخ رشد
۱۷۹	برآورد نرخ بازده مورد نیاز
۱۸۱	مدل ارزش فعلی سود نقدی (DDM)
۱۸۲	ارزش فعلی جریان نقد آزاد به حقوق صاحبان سهام
۱۸۴	ارزش فعلی جریان نقد آزاد عملیاتی
۱۸۶	محاسبه میانگین موزون هزینه سرمایه WACC
۱۸۸	تکنیک‌های ارزشیابی نسبی
۱۹۲	برآورد سود سر سهم شرکت و پیش‌بینی فروش شرکت
۱۹۲	پیش‌بینی فروش‌های شرکت
۱۹۵	نمونه تخمین فروش‌های وال گرینز
۱۹۶	برآورد حاشیه سود شرکت
۱۹۷	استراتژی‌های رقابتی وال گرینز
۱۹۷	عملکرد داخلی وال گرینز
۲۰۱	برآورد حاشیه سود خالص
۲۰۱	محاسبه درآمد هر سهم
۲۰۱	اهمیت تخمین‌های فصلی
۲۰۲	برآورد P/E شرکت
۲۰۲	تحلیل کلان ضریب فزاینده درآمدی
۲۰۳	تحلیل خرد ضریب فزاینده درآمدی
۲۰۵	مقایسه نسبت‌های سود نقدی
۲۰۵	تخمین نرخ بازده مورد نیاز
۲۰۸	برآورد نرخ رشد مورد انتظار
۲۱۱	محاسبه ضریب فزاینده عایدات
۲۱۱	برآورد ارزش آتی برای وال گرینز
۲۱۱	تصمیم‌گیری برای سرمایه‌گذاری

۲۱۲	مقایسه نرخ بازدهی مورد انتظار با نرخ بازدهی مورد نیاز
۲۱۴	مقیاس‌های دیگری برای ارزشیابی نسبی
۲۱۴	نسبت قیمت به ارزش دفتری (P/BV)
۲۱۶	نسبت قیمت به جریان نقد (P/CF)
۲۱۸	نسبت قیمت به فروش (P/S)
۲۱۹	خلاصه نسبت‌های ارزشیابی نسبی

فصل ششم: تجزیه و تحلیل و ارزشیابی شرکت‌های رشدی و ارزشی

۲۲۳	تجزیه و تحلیل شرکت‌های رشدی
۲۲۴	تعریف شرکت‌های رشدی
۲۲۴	بازدهی‌های واقعی بالاتر از بازدهی‌های مورد انتظار
۲۲۵	شرکت‌های رشدی و سهام رشدی
۲۲۶	شرکت‌های رشدی و مدل تنزیل سود سهام
۲۲۶	مدل‌های رشد
۲۲۷	شرکت بدون رشد
۲۲۷	مدل‌های رشد بلندمدت
۲۲۸	الگوی رشد ساده
۲۳۰	مدل توسعه
۲۳۰	مدل رشد منفی
۲۳۱	چه چیزی بخش سود سرمایه‌ای را تعیین می‌کند؟
۲۳۲	مدل رشد واقعی پویا
۲۳۳	دنیای واقعی
۲۳۴	مقیاس‌های ارزش افزوده
۲۳۴	ارزش افزوده اقتصادی
۲۳۵	بازده EVA بر روی سرمایه
۲۳۶	گزینه‌ای برای ارزش افزوده اقتصادی

۲۳۸	ارزش افزوده بازار (MVA)
۲۳۸	روابط بین ارزش افزوده اقتصادی و ارزش افزوده بازار
۲۳۹	عامل فراتشیز
۲۴۰	دیرش رشد
۲۴۰	محاسبه دیرش رشد
۲۴۳	تجزیه و تحلیل در داخل صنعت
۲۴۳	راهکار جایگزین دیرش رشد
۲۴۴	عواملی که باید در نظر گرفته شود
۲۴۵	مدل ارزیابی انعطاف پذیر سهام رشدی
۲۴۶	مدل ارزیابی
۲۴۷	پارامترهای انعطاف پذیر
۲۴۸	بکارگیری مدل
۲۵۱	برقراری ارتباط از طریق سایت‌ها و هنر مصاحبه
۲۵۲	چه موقع باید فروخت
۲۵۲	عوامل موثر بر کارآمدی تحلیلگران
۲۵۳	بازارهای کارآ
۲۵۴	ناتوانی تحلیل‌ها
۲۵۴	عوامل بازدارنده در تحلیلگری
۲۵۵	مطالعه تجربی: مقایسه بازدهی و ریسک نامطلوب سهام رشدی و ارزشی به تفکیک شرکت‌های بزرگ و کوچک در بورس اوراق بهادار تهران
۲۵۷	مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش
۲۶۳	فرضیه‌های پژوهش
۲۶۴	روش‌شناسی پژوهشی
۲۶۸	عوامل تعیین‌کننده بازده سهام رشدی و ارزشی
۲۷۰	یافته‌های پژوهش و نتایج فرضیات
۲۷۶	نتیجه‌گیری و بحث
۲۷۷	منابع مطالعه تجربی

فصل هفتم: تجزیه و تحلیل سهام (تحلیل بنیادی، تکنیکی، ترکیبی)

۲۸۱	 مقدمه
۲۸۳	 رویکرد تکنیکی
۲۸۵	 رویکرد بنیادی
۲۸۸	 معایب تحلیل تکنیکی و تحلیل بنیادی معایب تحلیل تکنیکی
۲۲۸۹	 معایب تحلیل بنیادی
۲۹۱	 روش‌های ترکیبی (CANSLIM)
۲۹۳	 تحقیق تجربی آزمون، CANSLI
۲۹۳	 تحقیق تجربی آزمون CANSLIM
۲۹۳	 سوال تحقیق
۲۹۳	 فرضیه‌های تحقیق
۳۰۰	 روش تجزیه و تحلیل داده‌ها
۳۰۱	 نتایج حاصل از فرضیه‌ها
۳۰۶	 نتیجه‌گیری کلی
۳۰۶	 پیشنهادهای کاربردی
۳۰۷	 منابع

فصل هشتم: تجزیه و تحلیل و ارزشیابی اوراق بهادار

۳۱۳	 اصول قیمت‌گذاری اوراق قرضه
۳۱۳	 مدل ارزش فعلی
۳۱۵	 منحنی قیمت-بازدهی
۳۱۶	 مدل بازدهی
۳۱۷	 محاسبه بازدهی اوراق قرضه
۳۱۹	 بازدهی تعهد شده تا سررسید
۳۲۱	 محاسبه YTM تعهد شده
۳۲۲	 YTM برای اوراق قرضه با سود صفر
۳۲۳	 بازدهی تعهد شده تا بازخرید (YTC)
۳۲۴	 محاسبه بازدهی تعهد شده تا بازخرید
۳۲۵	 بازدهی واقعی افق سرمایه‌گذاری
۳۲۵	 محاسبه بازدهی واقعی افق سرمایه‌گذاری
۳۲۷	 محاسبه قیمت آتی اوراق قرضه

۳۲۹	بازدهی واقعی افق سرمایه‌گذاری با نرخ‌های سرمایه‌گذاری متفاوت
۳۳۱	قیمت و بازدهی بین دورهای
۳۳۱	نرخ سود معوق
۳۳۲	تعدیل بازدهی برای اوراق قرضه معاف از مالیات
۳۳۳	کتاب‌های بازدهی اوراق قرضه
۳۳۳	قیمت‌گذاری اوراق قرضه با استفاده از نرخ نقدی
۳۳۶	عوامل تعیین‌کننده نرخ بهره
۳۳۷	پیش‌بینی نرخ بهره
۳۳۹	عوامل مشخص‌کننده بنیادین نرخ بهره
۳۴۰	تأثیر عوامل اقتصادی
۳۴۱	تأثیر مشخصه‌های اوراق قرضه
۳۴۲	عوامل مشخص‌کننده نوسانات قیمت اوراق قرضه
۳۴۵	استراتژی معاملات
۳۴۶	مقیاس دیرش
۳۴۷	دیرش مک کالی
۳۴۸	مشخصات دیرش مک کالی
۳۵۰	دیرش تعدیل شده و نوسانات قیمت اوراق قرضه
۳۵۰	استراتژی معاملات براساس دیرش تعدیل شده
۳۵۲	تحدب اوراق قرضه
۳۵۲	رابطه قیمت-بازدهی برای اوراق قرضه
۳۵۴	تمایل به تحدب
۳۵۶	عوامل تعیین‌کننده تحدب
۳۵۷	اثر تحدب-دیرش تعدیل شده
۳۵۸	محاسبه تحدب
۳۶۰	دیرش و تحدب برای اوراق قرضه با شرط بازخرید
۳۶۱	دیرش تعدیل شده براساس اختیار معامله

۳۶۲	تجدب اوراق قرضه با شرط بازخرید
۳۶۴	محدودیت دیرش مک کالی و دیرش تعدیل شده
۳۶۵	دیرش مؤثر
۳۶۸	اوراق قرضه قابل فروش
۳۶۸	دیرش مؤثر بزرگتر از سررسید
۳۶۹	دیرش مؤثر منفی
۳۶۹	دیرش تجربی
۳۷۲	دیرش تجربی برای سهام عادی

فصل نهم: گروه‌بندی پرتفوی شرکت‌های سرمایه‌گذاری براساس مدل شبکه سنتی و نوین و مقایسه عملکرد پرتفوی‌های حاصل از این مدل

۳۷۷	مقدمه
۳۷۸	مبانی علمی تحقیق
۳۷۸	تجزیه و تحلیل سرمایه‌گذاری و مدیریت پرتفوی
۳۷۸	مدیریت پرتفوی
۳۸۰	کارایی بازار
۳۸۰	مدیریت غیرفعال در مقابل مدیریت فعال
۳۸۱	مدیریت پرتفوی غیرفعال (منفعل) سهام
۳۸۱	مدیریت پرتفوی فعال سهام
۳۸۲	سرمایه‌گذاری ارزشی در برابر سرمایه‌گذاری رشدی
۳۸۳	استراتژی‌های تخصیص دارایی به صورت فعال
۳۸۳	ماتریس سبک سرمایه‌گذاری
۳۸۷	مطالعات تجربی شماره ۱- آزمون مدل شبکه سنتی
۳۸۷	روش‌شناسی تحقیق
۳۸۷	مدل تحقیق و روش اجرای آن
۳۸۹	تجزیه و تحلیل داده‌ها و آزمون فرضیه‌ها

۳۹۱	نتیجه‌گیری و پیشنهادات.....
۳۹۵	منابع.....
۳۹۷	مطالعه تجربی شماره ۲: آزمون مدل شبکه نوین.....
۳۹۷	مقدمه.....
۳۹۷	مبانی نظری و مروری بر پیشینه پژوهش.....
۳۹۷	مفهوم پرتفوی.....
۳۹۸	استراتژی‌های مدیریت پرتفوی.....
۳۹۸	چارچوبی برای ارزیابی عملکرد پرتفوی.....
۳۹۹	معیارهای ارزیابی عملکرد تعدیل شده بر مبنای ریسک.....
۴۰۲	روش‌شناسی پژوهش.....
۴۰۳	فرضیه‌های پژوهش.....
۴۰۳	متغیرهای پژوهش و نحوه محاسبه آن.....
۴۰۵	اجرای پژوهش و نحوه آزمون آن.....
۴۰۶	مراحل گروه‌بندی شرکت‌ها.....
۴۰۷	نتایج پژوهش.....
۴۰۸	آزمون فرضیه اصلی اول (شاخص شارپ).....
۴۰۹	آزمون فرضیه اصلی دوم (شاخص شارپ).....
۴۱۱	آزمون فرضیه اصلی سوم (شاخص ترینر).....
۴۱۲	آزمون فرضیه اصلی چهارم (شاخص ترینر).....
۴۱۴	نتیجه‌گیری و بحث.....

فصل دهم: مهندسی مالی و کاربردهای آن

۴۱۹	مقدمه.....
۴۲۰	کلیات و مفاهیم مهندسی مالی.....
۴۲۰	اهداف و ضرورت توجه به مهندسی مالی.....
۴۲۲	تعریف مهندسی مالی.....
۴۲۳	مهندسی سیستم‌های مالی.....

۴۲۵	تاریخچه مهندسی مالی
۴۲۶	ارتباط ریسک با تصمیمات مالی و نقش مهندسی مال در حل آن
۴۲۸	ارتباط ریسک با پورتفوی و نقش مهندسی مالی در آن
۴۲۸	کارکردهای مهندسی مالی در فرآیند مالی
۴۳۴	کاربردهای مهندسی مالی
۴۳۴	مدیریت ریسک نرخ ارز
۴۳۵	مدیریت ریسک نرخ بهره
۴۳۵	مدیریت ریسک سرمایه
۴۳۶	مدیریت ریسک کالا
۴۳۷	افزایش اثر
۴۳۷	توانایی ایجاد وضعیت‌های غیرممکن
۴۳۹	روش‌های پیشرفته ارزشیابی و محاسبه ریسک سرمایه مرتبط با ابزارهای مشتقه
۴۳۹	نتیجه‌گیری