

ارائه‌ی مدلی مبتنی بر ارزش در معرض ریسک به منظور تعیین پورتفولیوی بهینه‌ی سهام (مطالعه‌ی موردی شرکت سرمایه‌گذاری غدیر)

امیر شهبازبگیان

کارشناسی ارشد مدیریت مالی، دانشگاه صنعت نفت، دانشکده صنعت نفت تهران
shahbazianamir@yahoo.com

چکیده

مسئله‌ی انتخاب سبد سهام یکی از مهمترین مسائل مالی بوده که همواره از اهمیت بالایی برخوردار است. هر سال سرمایه‌گذاری بیشتری در صندوق‌های مشارکتی و شرکت‌های سرمایه‌گذاری انجام می‌شود و مدیران سبد سهام همواره به دنبال راه‌حل‌های کارا تر و با ریسک کمتر در این رویه هستند. در این تحقیق نسبت به ارائه‌ی یک مدل مبتنی بر ارزش در معرض ریسک به منظور تشکیل سبد سهام بهینه در بازار بورس اقدام شده و کارکرد این رویکرد را در تعیین سبد بهینه مورد سنجش قرار گرفت. در این راستا مدلی مبتنی بر قیمت‌گذاری دارایی سرمایه استفاده شد. مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای، ارتباط بین ریسک و نرخ بازده مورد انتظار یک دارایی را توضیح می‌دهد. به منظور سنجش کارایی رویکرد مورد استفاده، مطالعه‌ی موردی در شرکت سرمایه‌گذاری غدیر بررسی شد. در این راستا از داده‌های مربوط به فروردین ۱۳۹۱ تا اسفند ۱۳۹۵ شرکت‌های پذیرفته شده‌ی بورس اوراق بهادار تهران استفاده شد. در راستای انجام محاسبات نیز از نرم افزار متلب و در کد نویسی از معادله همیلتونی استفاده شد. با بهره‌گیری از مدل مورد استفاده و آزمون‌های آماری، مشخص شد که برای سبد سرمایه‌گذاری غدیر در ۴ بخش تفاوت بین سهام فعلی و بهینه معنادار می‌باشد و برای ۱۵ بخش، تفاوت معناداری بین سهام فعلی و سهام بهینه ملاحظه نمی‌گردد.

واژگان کلیدی: ارزش در معرض ریسک، پورتفولیوی بهینه، سهام، معادله همیلتونی، شرکت سرمایه‌گذاری غدیر

مقدمه

سبد سهام یا پورتفوی ترکیبی از سهام یا سایر دارایی‌ها است، که یک سرمایه‌گذار آنها را خریداری می‌کند. سبد سهام می‌تواند متعلق به شخصیت حقیقی و یا حقوقی باشد. هدف از تشکیل سبد سهام، تقسیم‌کردن ریسک سرمایه‌گذاری بین چند سهم است؛ بدین ترتیب، سود یک سهم می‌تواند ضرر سهام دیگر را جبران کند. علاوه بر این، برای قیمت‌گذاری شرکت‌های سرمایه‌گذاری پذیرفته شده در بورس اوراق بهادار، مهم‌ترین عامل ارزش سبد سهام این شرکت هاست. بنابراین سبد سهام به منظور کاهش ریسک و به صورتی انتخاب می‌شود تا در شرایط عادی احتمال کاهش بازده همه دارائی‌ها (شامل سهام‌های خریداری شده) نزدیک به صفر باشد.