

برنام خدا

آزمون میان ترم درس بازارها و نهادهای مالی  
دوره دکتری دانشکده مدیریت دانشگاه تهران

زمان: ۳ ساعت

مدرس: حسین عبده تبریزی

سال تحصیلی ۹۳-۱۳۹۲

(فقط به ۱۰ سؤال پاسخ دهید)

سؤال ۱. مفهوم «هزینه سرمایه» به چه معناست؟ مهم ترین جزء هزینه سرمایه در بانکها کدام است؟

سؤال ۲. تفاوت «شرکت سرمایه گذاری» و «شرکت هلدینگ» را توضیح دهید.

سؤال ۳. سرمایه گذاری برنامه ریزی کرده است تا در سهام A، سهام B یا ترکیبی از این دو سهم سرمایه گذاری

کند. بازده مورد انتظار A برابر ۹ درصد و  $\sigma_A = 4\%$  است؛ نرخ بازده مورد نظر سهم B،  $10\%$  و

$\sigma_B = 15\%$  است.

الف. جدولی درست کنید که در آن  $\hat{k}_p$  و  $\sigma_p$  برای  $100\%$ ،  $75\%$ ،  $50\%$ ،  $25\%$  و صفر درصد سرمایه گذاری در

سهم A درست شده باشد. (راهنمایی: برای  $x = 75\%$ ،  $\hat{k}_p = 9/25$  و  $\sigma_p = 3/78$  است؛ درحالی که برای

$x = 50\%$ ،  $\hat{k}_p = 9/5$  و  $\sigma_p = 3/9$  است.

ب. ارزش های محاسبه شده خود برای  $\hat{k}_p$  و  $\sigma_p$  را روی نموداری ببرید که مجموعه سبدهای قابل دسترسی را

نشان دهد و مشخص کنید که کدام قسمت از این مجموعه کارا است.

ج. با استفاده از نمودارهای بی تفاوتی فرضی نشان دهید که سرمایه گذار چه گونه می تواند ترکیبی از سهام A و

B را انتخاب کند.

سؤال ۴. صحت گزیده زیر را بررسی کنید.

«هزینه سرمایه، در عین این که متوسط هزینه اجزای سرمایه (capital components) شرکت است هزینه ای

نهایی (marginal cost) است.»

سؤال ۵. چرا معمولاً سود قبل از بهره و مالیات (EBIT) را مستقل از اهرم مالی فرض می کنند؟ چرا اهرم مالی

ناشی از سطح بالای وام، در نهایت می‌تواند بر سود قبل از بهره و مالیات اثر بگذارد؟

سؤال ۶. شرکت «بهران پخش» اخیراً به ثبت رسیده است و می‌خواهد بافت سرمایه مناسبی داشته باشد. شرکت می‌تواند با نرخ ۱۶٪ انتشار دهد. کل سرمایه شرکت ۵۰۰ میلیارد ریال است و سهام عادی به نرخ هر سهم ۲۰۰۰ ریال به فروش رسیده است. انتظار می‌رود که نرخ مالیاتی شرکت به ۵۰٪ برسد. بافت‌های سرمایه زیر محتمل است.

طرح	بدهی	سهام ممتاز	سهام عادی
۱	۳۰٪	۰٪	۷۰٪
۲	۵۰	۲۰	۲۰

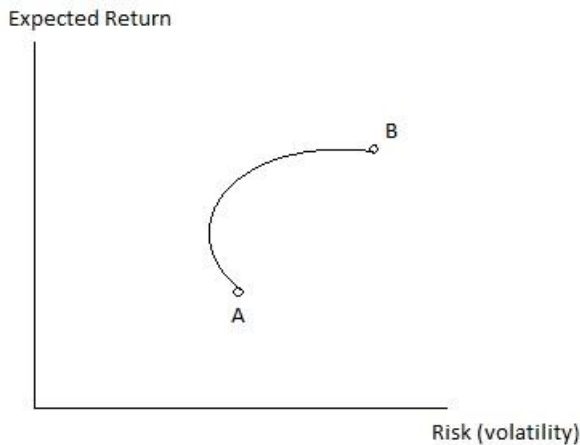
الف. برای دو بدیل، نمودار EBIT\_EPS بکشید.

ب. نقطه بی‌تفاوتی این بدیل‌ها را تعیین کنید.

ج. با استفاده از فرمول ریاضی بی‌تفاوتی، نقطه بی‌تفاوتی را روی نمودار خود نشان دهید.

سؤال ۷. چهار رویداد متفاوت که بر قیمت سهام اثر می‌گذارد را نام برده و چگونگی اثر هر یک را توضیح دهید. به جز این چهار مورد می‌توانید به رویدادهای دیگری نیز اشاره کنید که از طریق واکنش بازار بر قیمت سهام اثر بگذارد؟ (بیان سه مورد کافی است)

سؤال ۸. از نقطه نظر تأثیر بازار بر قیمت سهام، سهام مهاجم (aggressive stocks) و سهام مدافع (defensive stocks) چه سهامی هستند و هر کدام معمولاً به چه شرکت‌هایی مربوط می‌شوند؟



سؤال ۹. چگونه می‌توان با استفاده از سهم شرکت الف

که بتای برابر با ۲ دارد، سبدی با ویژگی‌های بدره بازار ساخت؟

سؤال ۱۰. دو سهم A و B را در نظر بگیرید و به

پرسش‌های زیر پاسخ دهید:

الف. در نمودار مقابل بدره‌های کارا را با خط پررنگ نشان دهید. چرا به این سبدها کارا می‌گویند؟

ب. برای به‌دست آوردن این سبدها چه اطلاعاتی مورد نیاز است؟

ج. اگر امکان وام‌دهی و وام‌گیری بدون خطر وجود داشته باشد شما به‌عنوان یک سرمایه‌گذار چه سبدی را

انتخاب می‌کنید؟ (با رسم شکل نشان دهید و توضیح دهید)

د. چه چیزی باعث می‌شود که شما و دیگر سرمایه‌گذاران سبدهای متفاوتی را انتخاب کنند؟ توضیح دهید.

سؤال ۱۱. به سؤالات زیر در مورد NPV و IRR به‌صورت شفاف پاسخ دهید:

الف. در چه شرایطی NPV و IRR با هم ناسازگار می‌شوند؟

ب. در چه زمان IRR کار نمی‌کند و چرا؟ به چه صورت می‌توان این مشکل را حل نمود؟

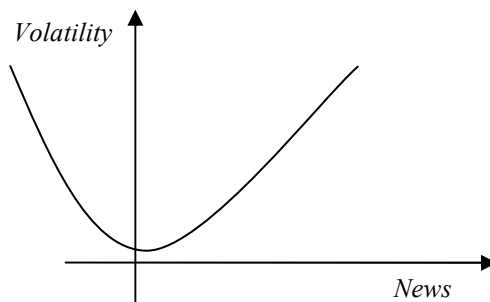
سؤال ۱۲. منظور از خوشه تلاطم (volatility cluster) سری بازده مالی چیست؟ چگونه محاسبه می‌شود؟ چه

ارتباطی با نظریه بازار کارا دارد؟

سؤال ۱۳. فرض کنید برای پیش‌بینی بازده شاخص بورس تهران از مدلی استفاده می‌شود. با فرض این که مقدار

پسماندهای (Residuals) حاصل از این مدل منعکس‌کننده نوع اخبار رسیده (خوب و بد) باشد،

نمودار زیر را تفسیر کنید:



آیا ارتباطی بین این نمودار و ریسک‌گریزی سرمایه‌گذاران وجود دارد؟

سؤال ۱۴. اگر بازار کارا باشد، استفاده از اختیار معامله، قراردادها آتی، پیمان‌های آتی و به‌طور کلی اوراق

مشتقه برای پوشش ریسک کار بی‌بهره‌ای است. صحت و سقم این گزاره را به‌طور کامل تشریح کنید.

سؤال ۱۵. صرف نظر از موانع قانونی، چرا تعداد نسبتاً زیادی شرکت سرمایه‌گذاری با سرمایه ثابت ( closed

end) در ایران وجود دارد ولی از صندوق سرمایه‌گذاری مشترک (mutual fund) به معنای واقعی

آن خبری نیست؟