



مقطع تحصیلی: کاردانی □ کارشناسی □ رشته: حسابداری مالی ترم: دوم سال تحصیلی: ۱۳۹۸-۱۳۹۹
 نام درس: مبانی مدیریت سرمایه گذاری نام و نام خانوادگی مدرس: اشرف پسندیده
 آدرس email مدرس: pasandideh314@gmail.com تلفن همراه مدرس: ۰۹۳۵۱۶۰۱۱۶۱

جزوه درس: فصل ششم - تئوری بازار کارا مربوط به هفته : دهم □ یازدهم □ دوازدهم
 text : دارد □ ندارد □ voice : دارد □ ندارد □ power point : دارد □ ندارد □
 تلفن همراه مدیر گروه :

هفته دوازدهم

تئوری بازار کارا

بازار کارا

بررسی رفتار قیمت دارایی‌های فیزیکی و سرمایه‌ای از آغاز شکل‌گیری بازارها مورد توجه سرمایه‌گذاران بوده است و تحقیقات علمی و تجربی متعددی در این زمینه انجام شده است. از اوایل قرن بیستم، اعتقاد گروهی از دست‌اندرکاران بازارهای اوراق بهادار، بر این بود که مطالعه تاریخی قیمت‌ها، حاوی اطلاعات مفیدی برای پیش‌بینی قیمت‌ها در آینده است، لذا با بدست آوردن روند قیمت‌ها، الگوی تغییرات شناخته می‌شود. از دهه ۱۹۳۰ مطالعات دیگری که در نقطه مقابل این دیدگاه قرار داشت، آغاز شد. تمرکز اصلی این تحقیقات روی تصادفی بودن رفتار قیمت سهام بود.

بازار کارا بازاری است که در آن اطلاعات موجود بلافاصله بر قیمت اوراق بهادار تاثیر می‌گذارد. مفهوم بازار کارا بر این فرض استوار است که سرمایه‌گذاران در تصمیمات خرید و فروش خود تمام اطلاعات مربوط را در قیمت سهام لحاظ خواهند کرد. مفهوم بازار کارا به این معنی است که اطلاعات به محض آشکار شدن سریعاً بر قیمت‌ها تاثیر می‌گذارد. طبق فرضیه بازار کارا تغییرات قیمت ناشی از اطلاعات موجود است. بر اساس این نظریه، هیچکس نمی‌تواند در بلندمدت به طور سیستماتیک بیشتر از میزان ریسکی که متحمل شده است، بازده کسب کند. در چنین بازاری، قیمت سهام انعکاسی از اطلاعات مربوط به آنهاست و تغییرات قیمت‌ها دارای الگوی خاص و قابل پیش‌بینی نیست. در نتیجه قیمت مستقل از یکدیگر هستند و به صورت تصادفی اتفاق می‌افتند. تغییرات امروز قیمت مستقل از تغییرات قیمت دیروز است برای این که این تغییرات، بر اساس واکنش سرمایه‌گذاران نسبت به اطلاعات جدید و مستقل است و هر روز در بازار ارائه می‌شود.

در دنیای مالی، سه نوع کارایی در بازار سرمایه وجود دارد:

۱- کارایی اطلاعاتی^۱

۲- کارایی تخصیصی^۲

۳- کارایی عملیاتی^۳

کارایی اطلاعاتی

وجود اطلاعات کافی در بازار و انعکاس سریع آن بر قیمت اوراق بهادار، ارتباط تنگاتنگی با کارایی بازار دارد. در بازار کارا، اطلاعاتی که در بازار پخش می‌شوند به سرعت بر قیمت تاثیر می‌گذارند. در چنین بازاری قیمت اوراق بهادار به ارزش ذاتی آن نزدیک است. بازار کارا باید نسبت به اطلاعات جدید، حساس باشد. اگر اطلاعات جدیدی به اطلاع عموم برسد، قیمت‌ها متناسب با اطلاعات جدید تغییر خواهند کرد. کارایی اطلاعاتی خود به سه شکل ضعیف^۴، نیمه‌قوی^۵ و قوی^۶ تقسیم می‌شود.

شکل ضعیف نشانگر گشت تصادفی بوده و هیچ‌کس نمی‌تواند با استفاده از پیگیری تاریخی قیمت‌ها، بازدهی غیرمعمول بدست آورد و بدین ترتیب تحلیل تکنیکی در بازار سودمند نخواهد بود. در **شکل نیمه قوی** فرض می‌شود که قیمت‌ها در هر لحظه از زمان تمامی اطلاعات منتشره قابل دسترس را در خود منعکس می‌کنند و قیمت‌ها منعکس کننده تمامی اطلاعات گذشته و اطلاعات عمومی می‌باشند، از این رو تحلیل بنیادی منجر به کسب سود غیرمعمول نخواهد شد. در **شکل قوی** گفته می‌شود قیمت‌ها در هر زمان، تمامی اطلاعات گذشته، عمومی و خصوصی را منعکس می‌کنند و کاربرد آن چنین خواهد بود که مبادله بر اساس اطلاعات نهانی سود غیرمعمول ایجاد نخواهد کرد.



کارایی تخصیصی

یکی از عمده‌ترین پیامدهای کارایی بازار این است که از منابع موجود به بهترین حالت و به شکل بهینه و مطلوب بهره‌برداری می‌شود. یکی از وظایف مهم بازار سرمایه، باید تأمین مالی شرکت‌ها و نهادها باشد. بازارهایی دارای کارایی تخصیصی می‌باشند که در آنها پروژه‌های سرمایه‌گذاری با بهره‌وری نهایی سرمایه، تأمین مالی می‌شوند. تخصیص هنگامی بهینه است که بیشترین بخش سرمایه متوجه سودآورترین فعالیت شود.

کارایی عملیاتی

کارایی عملیاتی اشاره به تسهیل و سرعت مبادله در بازار دارد که از طریق آن بازارهای سرمایه امکان ملاقات خریداران و فروشندگان را ممکن می‌سازند. این نوع کارایی منجر به افزایش سرعت نقدشوندگی دارایی‌ها می‌شود. بازاری از نظر عملیاتی کارا محسوب می‌شود که هزینه انجام مبادلات در آن در حداقل ممکن باشد.

ویژگی‌های بازار کارا

به طور کلی ویژگی‌های بازار کارا عبارتند از:

- قیمت اوراق بهادار در برابر اطلاعات جدید به صورتی سریع و دقیق واکنش نشان دهد.
- تغییر در بازده مورد انتظار بر اساس صرف ریسک و نرخ بهره متعلق به دوره‌های زمانی گذشته مورد توجه قرار می‌گیرد. تغییر در قیمت سهم بر اساس سایر رویدادهای تصادفی مورد بحث قرار می‌گیرد.
- هیچ قاعده داد و ستدی نمی‌تواند از طریق تجربیات شبیه سازی شده، بازده بهتری بدست آورد.
- سرمایه‌گذاران متخصص نمی‌توانند به صورت فردی یا گروهی به بازدهی‌های برتر یا بیشتر دست یابند.

پرسش‌های فصل ششم

- ۱- بازار کارا را تعریف کنید.
- ۲- انواع کارایی بازار را نام ببرید و یک مورد را توضیح دهید.
- ۳- انواع بازار اطلاعاتی را با رسم شکل توضیح دهید.
- ۴- ویژگی‌های بازار کارا را نام ببرید.