

مقطع تحصیلی: کارشناسی کارشناسی رشته: حسابداری مالی سال تحصیلی: ۱۳۹۸ - ۱۳۹۹ ترم: دوم

نام درس: مبانی مدیریت سرمایه گذاری نام و نام خانوادگی مدرس: اشرف پسنده

تلفن همراه مدرس: ۰۹۳۵۱۶۰۱۱۶۱

آدرس email: pasandideh314@gmail.com

جزوه درس: فصل ششم - تئوری بازار کارا

مربوط به هفته: دهم  یازدهم  دوازدهم  
power point

دارد  ندارد

دارد  ندارد

text .....  
تلفن همراه مدیر گروه:

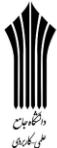
### هفته دوازدهم

## تئوری بازار کارا

### بازار کارا<sup>۱</sup>

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 بهادر، 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 بلا فاصله بر قیمت اوراق بهادر 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 می‌افتد. 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.



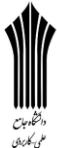
در دنیای مالی، سه نوع کارایی در بازار سرمایه وجود دارد:

- ۱- کارایی اطلاعاتی<sup>۱</sup>
- ۲- کارایی تخصیصی<sup>۲</sup>
- ۳- کارایی عملیاتی<sup>۳</sup>

### کارایی اطلاعاتی

وجود اطلاعات کافی در بازار و انکاس سریع آن بر قیمت اوراق بهادر، ارتباط تنگاتنگی با کارایی بازار دارد. در بازار کارا، اطلاعاتی که در بازار پخش می‌شوند به سرعت بر قیمت تأثیر می‌گذارند. در چنین بازاری قیمت اوراق بهادر به ارزش ذاتی آن نزدیک است. بازار کارا باید نسبت به اطلاعات جدید، حساس باشد. اگر اطلاعات جدیدی به اطلاع عموم بررسد، قیمت‌ها متناسب با اطلاعات جدید تغییر خواهند کرد. کارایی اطلاعاتی خود به سه شکل ضعیف<sup>۴</sup>، نیمه قوی<sup>۵</sup> و قوی<sup>۶</sup> تقسیم می‌شود.

شکل ضعیف نشانگر گشت تصادفی بوده و هیچ کس 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.

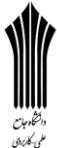


### کارایی تخصیصی

یکی از عمدۀ ترین پیامدهای کارایی بازار این است که از منابع موجود به بهترین حالت و به شکل بهینه و مطلوب بهره برداری می شود. یکی از وظایف مهم بازار سرمایه، باید تأمین مالی شرکت‌ها و نهادها باشد. بازارهایی دارای کارایی تخصیصی می باشند که در آنها پروژه‌های سرمایه‌گذاری با بهره‌وری نهایی سرمایه، تأمین مالی می شوند. 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 فروشنده‌گان را ممکن می سازند. این نوع کارایی منجر به افزایش سرعت نقدشوندگی دارایی‌ها می شود. بازاری از نظر عملیاتی کارا محسوب می شود که هزینه انجام مبادلات در آن در حداقل ممکن باشد.



## ویژگی‌های بازار کارا

به طور کلی ویژگی‌های بازار کارا عبارتند از:

- قیمت اوراق بهادر 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 شبهه 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.