

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

سرشناسه:	دانتین، ژان-پیر -
عنوان و نام پدید آور:	Danthine, Jean-Pierre
مشخصات نشر:	اقتصاد مالی میانه/مؤلف ژان پیر دانتین، جان دونالدسون؛ مترجم رضا طالبلو؛ زیر نظر معاونت پژوهشی دانشگاه تهران: دانشگاه علامه طباطبائی، ۱۴۰۲.
مشخصات ظاهری:	۷۶۶ ص. وزیری.
فروست:	انتشارات دانشگاه علامه طباطبائی؛ ۶۸۰
شابک:	۶-۵۷۹-۲۱۷-۹۶۴-۹۷۸-۵۵۰۰۰: ۵۵۰۰۰ تومان
وضعیت فهرست:	فیبا
یادداشت:	عنوان اصلی: Intermediate Financial theory, 3rd ed., c2015.
یادداشت:	کتاب حاضر نخستین بار با عنوان «نظریه مالی میانی» با ترجمه و اقتباس سیدعلیرضا میرعرب، آرش آذریون، حسین سلاح‌ورزی توسط انتشارات شریف‌زاده در سال ۱۳۹۹ منتشر شده است.
موضوع:	امور مالی
موضوع:	Finance
موضوع:	شرکت‌های اقتصادی -- امور مالی
موضوع:	Business Enterprises -- Finance
موضوع:	اقتصاد
موضوع:	Economics
شناسه افزوده:	دونالدسون، جان بی.
شناسه افزوده:	Donaldson, John B.
شناسه افزوده:	طالبلو، رضا، ۱۳۶۱ - مترجم
شناسه افزوده:	دانشگاه علامه طباطبائی.
رده‌بندی کنگره:	HG ۱۷۳ ۱۴۰۲
رده بندی دیویی:	۳۳۲
شماره کتابشناسی ملی:	۹۴۲۹۹۴۷

اقتصاد مالی میانہ

مؤلفان:

ژان پیر دانتین
جان دونالدسون

مترجم:

دکتر رضا طالبو

عضو ہیئت علمی دانشگاه علامہ طباطبائی



اقتصاد مالی میانه

مؤلفان:

ژان پیر دانتین
جان دونالدسون

مترجم:

دکتر رضا طالبلو

زیر نظر معاونت پژوهشی دانشگاه

شابک : ۹۷۸-۹۶۴-۳۱۷-۵۷۹-۶

ویراستار: دکتر اصغر اسمعیلی

سر ویراستار: زهرا محمدیان

طراح جلد: سمیرا حاجی گلدی

صفحه آرا: فاطمه پیری

ناظر فنی: عبدالرضا گودرزی

مرکز چاپ و انتشارات دانشگاه علامه طباطبائی؛ صندوق پستی: ۱۵۸۱۵/۳۴۸۷

فروشگاه آنلاین انتشارات book.atu.ac.ir

سایت مرکز چاپ و انتشارات press.atu.ac.ir

سایت فروشگاه الکترونیکی mybooket.com/atu

آدرس فروشگاه مرکزی: تهران انتهای بلوار دهکده المپیک، دانشگاه علامه طباطبائی

روبه روی ساختمان مرکزی جنب باجه بانک ملی تلفن: ۴۸۳۹۳۶۵۹ همراه: ۰۹۹۰۳۴۹۹۹۸۵

چاپ اول ۱۴۰۲

شمارگان: ۵۰

قیمت: ۵۵۰۰۰۰ تومان

فهرست مطالب

مقدمه مترجم.....	ق
مقدمه مؤلفان.....	ل

فصل اول: نقش نهادها و بازارهای مالی

۱-۱ اقتصاد مالی: بعد زمان.....	۳
۲-۱ ناهم زمان سازی: بعد ریسک.....	۷
۳-۱ کارکردهای غربالگری و پایش نظام مالی.....	۹
۴-۱ نظام مالی و رشد اقتصادی.....	۱۰
۵-۱ بازارهای مالی و رفاه اجتماعی.....	۱۷
۶-۱ واسطه‌گری مالی و چرخه‌های کسب و کار.....	۲۷
۷-۱ بحران‌های مالی.....	۲۸
منابع.....	۳۵

فصل دوم: چالش‌های قیمت گذاری دارایی: نقشه راه

۱-۲ پرسش اصلی نظریه مالی.....	۴۹
جدول ۱-۲ ارزش گذاری جریان نقد بدون ریسک.....	۵۱
۲-۲ تنزیل جریان نقدی ریسکی: خطوط مختلف حمله.....	۵۲
۳-۲ دو چشم انداز اصلی: تعادل در برابر آربیتراژ.....	۵۵

ب اقتصاد مالی میانه

۵۹	۴-۲ تجزیه صرفه‌های ریسک.....
۶۱	۵-۲ الگوها و حقایق آشکار شده.....
۶۴	۱-۵-۲ صرف سهام.....
۶۶	۲-۵-۲ صرف ارزش.....
۶۷	۳-۵-۲ ساختار زمانی.....
۷۰	۶-۲ قیمت گذاری دارایی‌ها تمام اقتصاد مالی نیست!.....
۷۰	۱-۶-۲ تأمین مالی شرکتی.....
۷۲	۲-۶-۲ ساختار سرمایه.....
۷۴	۳-۶-۲ مالیات‌ها و ساختار سرمایه.....
۷۶	۴-۶-۲ ساختار سرمایه و هزینه‌های کارگزاری.....
۷۸	۵-۶-۲ نظریهٔ سلسله مراتبی در تأمین مالی سرمایه گذاری.....
۷۹	۷-۲ بانک‌ها.....
۸۲	منابع.....

بخش اول: تقاضا برای دارایی‌های مالی

فصل ۳: انتخاب در وضعیت‌های ریسکی

۸۵	۱-۳ مقدمه.....
۸۵	۲-۳ انتخاب از میان چشم‌اندازهای ریسکی: موضوعات مقدماتی.....
۹۴	۳-۳ یک پیشنهاد: نظریهٔ انتخاب در شرایط اطمینانی.....
۹۶	۴-۳ نظریهٔ انتخاب در شرایط نااطمینانی: مقدمه.....
۱۰۲	۵-۳ قضیه مطلوبیت انتظاری.....
۱۱۰	۶-۳ تا چه اندازه نظریه مطلوبیت انتظاری محدود کننده است؟ معمای آل‌یس.....
۱۱۵	۷-۳ مالیه رفتاری.....
۱۱۶	۱-۷-۳ چارچوب بندی.....
۱۱۹	۲-۷-۳ نظریه چشم‌انداز.....
۱۲۹	۳-۷-۳- اعتماد بیش از حد (خوداتکایی بیش از حد).....
۱۳۰	۸-۳ نتیجه گیری.....

منابع.....	۱۳۲
------------	-----

فصل ۴: اندازه‌گیری ریسک و ریسک‌گزینی

۴-۱ مقدمه.....	۱۳۷
۴-۲ اندازه‌گیری ریسک‌گزینی.....	۱۳۷
۴-۳ تفسیر معیارهای ریسک‌گزینی.....	۱۴۱
۴-۳-۱ ریسک‌گزینی مطلق و احتمال برد قمار.....	۱۴۱
۴-۳-۲ ریسک‌گزینی نسبی در ارتباط با احتمال برد لاتری.....	۱۴۴
۴-۳-۳ سرمایه‌گذاران ریسک‌خشی (بی‌تفاوت به ریسک).....	۱۴۵
۴-۴ صرف ریسک و معادل اطمینان.....	۱۴۶
۴-۵ ارزیابی درجه ریسک‌گزینی نسبی.....	۱۵۱
۴-۶ مفهوم برتری تصادفی.....	۱۵۲
۴-۷ گستره‌های حفظ‌کننده میانگین.....	۱۵۷
۴-۸ مشاهده برهم‌زننده تابع مطلوبیت.....	۱۶۱
۴-۹ کاربردها: اهرم و ریسک.....	۱۶۲
۴-۱۰ نتیجه‌گیری‌ها.....	۱۷۲
منابع.....	۱۷۳
پیوست: اثبات قضیه ۴-۲.....	۱۷۴

فصل ۵: ریسک‌گزینی و تصمیمات سرمایه‌گذاری (بخش اول)

۵-۱ مقدمه.....	۱۷۹
۵-۲ ریسک‌گزینی و تخصیص سبد: دارایی‌های ریسکی در مقابل دارایی بدون ریسک.....	۱۸۰
۵-۲-۱ مسئله اصلی سبد دارایی.....	۱۸۰
۵-۲-۲ تشریح و مثال عددی.....	۱۸۲
۵-۳ ترکیب سبد، ریسک‌گزینی و ثروت.....	۱۸۳
۵-۴ حالت خاصی از سرمایه‌گذاران ریسک‌خشی (بی‌تفاوت نسبت به ریسک).....	۱۸۸
۵-۵ ریسک‌گزینی و ترکیب سبد دارایی ریسکی.....	۱۸۹

۱۹۲.....	۵-۶ ریسک‌گریزی و رفتار پس‌انداز.....
۱۹۲.....	۵-۶-۱ پس‌انداز و میزان مخاطره بازده‌ها.....
۱۹۸.....	۵-۶-۲-تشریح احتیاط.....
۲۰۰.....	۵-۶-۳ مسئله توأم پس‌انداز و سبد دارایی.....
۲۰۱.....	۵-۷-۷ تعمیم تابع مطلوبیت انتظاری VNM.....
۲۰۲.....	۵-۷-۱ ترجیحات برای زمان‌بندی رفع نااطمینانی.....
۲۰۶.....	۵-۷-۲ ترجیحاتی که برنامه‌ریزی زمانی سازگار را تضمین می‌کند.....
۲۱۲.....	۵-۷-۳ جداسازی ترجیحات زمان و ریسک.....
۲۱۸.....	منابع.....

فصل ۶: ریسک‌گریزی و تصمیمات سرمایه‌گذاری (بخش دوم: نظریه نوین سبد دارایی)

۲۲۱.....	۶-۱ مقدمه.....
۲۲۲.....	۶-۲ بحث بیشتر در باب توابع مطلوبیت و توزیع‌های بازدهی.....
۲۲۹.....	۶-۳ بررسی دقیق‌تر فرض نرمال بودن بازده‌ها.....
۲۴۳.....	۶-۵ سبد بهینه: قضیه جدایی.....
۲۴۴.....	۶-۶ برتری تصادفی و متنوع‌سازی.....
۲۵۳.....	۶-۷ نتیجه‌گیری.....
۲۵۴.....	منابع.....
	پیوست ۶-۱: منحنی‌های بی‌تفاوتی در شرایطی که مطلوبیت درجه دوم باشد، یا بازده‌ها دارای توزیع نرمال باشند.....
۲۵۵.....	
۲۶۰.....	پیوست ۶-۲:.....

فصل ۷: ریسک‌گریزی و تصمیمات سرمایه‌گذاری (بخش سوم: چالش‌هایی در اجرا)

۲۷۳.....	۷-۱ مقدمه.....
۲۷۵.....	۷-۲ پیامدهای نااطمینانی پارامتر.....

فهرست مطالب ج

۳-۷ روندها و چرخه‌ها در داده‌های بازده بازار سهام.....	۲۸۲
۱-۳-۷ روندها در همبستگی‌های متقابل بازار سهام بین‌المللی.....	۲۸۳
۲-۳-۷ همبستگی‌های دارایی‌ها در دوره‌های چرخه‌ای با نوسانات بالا.....	۲۸۶
۳-۳-۷ بحران مالی.....	۲۸۸
۴-۷ سبدهایی با وزن‌های برابر.....	۲۹۰
۵-۷ آیا سهام برای افق سرمایه‌گذاری بلندمدت کم‌ریسک‌تر است؟.....	۲۹۴
۱-۵-۷ ریسکی بودن سهام در کوتاه‌مدت و بلندمدت: الگوهای تاریخی.....	۲۹۴
۲-۵-۷ رفتار بازده بین دوره‌ای سهام طی زمان: الگوی گام تصادفی.....	۲۹۷
۳-۵-۷ آیا سهام در بلندمدت ریسک کمتری دارد؟ یک دیدگاه.....	۳۰۲
۶-۷ نتیجه‌گیری.....	۳۰۵
منابع.....	۳۰۷
پیوست ۱-۷.....	۳۰۸

بخش سوم: قیمت‌گذاری تعادلی

فصل ۸: الگوی قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM)

۲-۸ رویکرد سنتی به CAPM.....	۳۱۴
۳-۸ ارزش‌گذاری جریان‌های نقدی ریسکی با الگوی قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM)	
.....	۳۲۰
۴-۸ ریاضیات مرز کارا: وجود تعداد بسیاری دارایی ریسکی و نبود دارایی بدون ریسک.....	۳۲۴
۵-۸ مشخص کردن سبدهای کارا (در نبود دارایی بدون ریسک).....	۳۳۱
۶-۸ پیش‌زمینه برای استخراج CAPM با بتای صفر:.....	۳۳۳
۷-۸ CAPM با بتای صفر.....	۳۳۷
۸-۸ CAPM استاندارد.....	۳۳۹
۹-۸ ارزیابی تجربی CAPM.....	۳۴۲
۱-۹-۸ فاما و مک‌بث (۱۹۷۳).....	۳۴۴
۲-۹-۸ بَتر (۱۹۸۱) و اثر اندازه.....	۳۴۷
۴-۹-۸ بی‌قاعدگی مربوط به نوسانات.....	۳۵۰

ح اقتصاد مالی میانه

۸-۱۰ نتیجه گیری	۳۵۵
پیوست ۸-۱: اثبات رابطه CAPM	۳۵۷
پیوست ۸-۲: ریاضیات مرز کارا: مثال	۳۵۸
پیوست ۸-۳: بیان تصویری فرایند دو مرحله‌ای فاما-مک‌بث	۳۶۱

فصل ۹: قیمت‌گذاری ارو-دبرو: بخش اول

۹-۱ مقدمه	۳۶۵
۹-۲ چارچوب: اقتصاد ارو-دبرویی	۳۶۶
۹-۳ تعادل رقابتی و بهینه پارتویی	۳۷۰
۹-۴ بهینه پارتو و تسهیم ریسک	۳۷۹
۹-۵ استقرار تخصیص‌های بهینه پارتو: در باب امکان‌پذیری شکست بازار	۳۸۴
۹-۶ ارزش‌گذاری ریسک خنثی	۳۹۰
منابع	۳۹۶

فصل ۱۰: الگوی قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای براساس مصرف (CCAPM)

۱۰-۱ مقدمه	۳۹۹
۱۰-۲ فرضیه عامل نمونه (نماینده) و مفهوم تعادل	۴۰۰
۱۰-۲-۱ یک عامل نمونه که عمر نامحدود دارد	۴۰۰
۱۰-۲-۲ در باب مفهوم تعادل بدون مبادله	۴۰۵
۱۰-۳ اقتصاد مبادله (موهبت‌ها یا منابع اولیه)	۴۰۷
۱۰-۳-۱ الگو	۴۰۷
۱۰-۳-۲ تفسیر تعادل مبادله	۴۱۳
۱۰-۳-۳ CCAPM به بیان رسمی	۴۱۶
۱۰-۴ قیمت‌گذاری ادعاهای مشروط به وضعیت ارو-دبرویی با استفاده از CCAPM	۴۱۷
۱۰-۴-۱ CCAPM و ارزش‌گذاری ریسک خنثی	۴۲۲
۱۰-۵ آزمون CCAPM: معمای صرف سهام	۴۲۴
۱۰-۶ آزمون CCAPM: کران‌های هنسن - جاناتان	۴۳۳

فهرست مطالب خ

۴۳۷	۱۰-۷ SDF در شکل کلی تر.....
۴۴۰	۱۰-۸ بعضی گسترش‌ها.....
۴۴۰	۱۰-۸-۱ بررسی تشخیصی.....
۴۴۳	۱۰-۸-۲ افزودن یک وضعیت فاجعه‌بار.....
۴۴۷	۱۰-۸-۳ شکل‌گیری عادت.....
۴۵۰	۱۰-۸-۴ CCAPM با تابع مطلوبیت اِستین و زین.....
۴۷۲	منابع.....
۴۷۵	پیوست ۱۰-۱: حل CCAPM با رشد.....
۴۷۶	پیوست ۱۰-۲: برخی از ویژگی‌های توزیع نرمال لگاریتمی.....

فصل ۱۱: قیمت‌گذاری ارو-دبرویی (قسمت دوم)

۴۸۱	۱۱-۱ مقدمه.....
۴۸۳	۱۱-۲ کامل بودن بازار و اوراق بهادار پیچیده.....
۴۸۹	۱۱-۳ ساختن قیمت‌های ادعاهای مشروط به وضعیت در جهانی بدون ریسک.....
۴۹۶	۱۱-۴ قضیه جمع‌پذیری ارزش.....
۴۹۹	۱۱-۵ استفاده از اختیارات برای کامل کردن بازار: یک چارچوب انتزاعی.....
۵۰۷	۱۱-۶ تلفیق ادعاهای مشروط به وضعیت: روش اول.....
۵۱۰	۱۱-۷ بازیابی قیمت‌های ارو-دبرویی از قیمت‌های اختیارات: گسترش.....
۵۲۰	۱۱-۸ قیمت‌گذاری ارو-دبرویی در چارچوبی چند دوره‌ای.....
۵۲۸	منابع.....
۵۲۹	پیوست ۱۱-۱: قیمت‌های سلف و نرخ‌های سلف.....

فصل ۱۲: اندازه مارتینگلی (بخش اول)

۵۳۳	۱۲-۱ مقدمه.....
۵۳۴	۱۲-۲ چارچوب و شهود.....
۵۳۷	۱۲-۳ نشانه‌گذاری، تعریف‌ها و نتایج پایه.....
۵۴۴	۱۲-۴ منحصربه‌فرد بودن.....

د اقتصاد مالی میانه

۵۴۷.....	۱۲-۵ ناکامل بودن.....
۵۵۱.....	۱۲-۶ تعادل و فرصت‌های آربیتراژ.....
۵۵۴.....	۱۲-۷ کاربرد: حداکثرسازی مطلوبیت انتظاری ثروت نهایی.....
۵۵۴.....	۱۲-۷-۱ سبد سرمایه‌گذاری و احتمالات ریسک خنثی.....
۵۵۷.....	۱۲-۷-۲ حل مسئله سبد.....
۵۶۰.....	۱۲-۷-۳ مثال عددی.....
۵۶۲.....	۱۲-۸ نتیجه‌گیری.....
۵۶۳.....	منابع.....
	پیوست ۱۲-۱ یافتن اقتصاد مبتنی سهام و ورقه قرضه که به طور مستقیم شبیه اقتصاد ارو-دبرویی
۵۶۴.....	است که در آن فقط ادعاهای وضعیتی مبادله می‌شوند.....
۵۶۶.....	پیوست: ۱۲-۲ اثبات بخش دوم قضیه ۱۲-۶.....

فصل ۱۳: اندازه مارتینگلی (بخش دوم)

۵۷۱.....	۱۳-۱ مقدمه.....
۵۷۲.....	۱۳-۲ اقتصادی با افق زمانی نامحدود گسسته: چارچوب CCAPM.....
۵۷۵.....	۱۳-۳ قیمت‌گذاری ریسک خنثی در چارچوب CCAPM.....
۵۸۴.....	۱۳-۴ الگوی دو جمله‌ای ارزش‌گذاری مشتقات.....
۵۹۸.....	۱۳-۵ زمان پیوسته: مقدمه‌ای درباره فرمول بلک-شولز.....
۶۰۲.....	۱۳-۶ ارزیابی دایوینگ از راهبردهای مبادله پویا.....
۶۰۸.....	منابع.....
	پیوست ۱۳-۱ ارزش‌گذاری ریسک خنثی به هنگام تنزیل کردن ساختار زمانی مربوط به ورقه
۶۰۸.....	قرضه چنددوره‌ای تنزیل شده.....

فصل ۱۴: نظریه قیمت‌گذاری بر اساس اصل آربیتراژ (APT)

۶۱۳.....	۱۴-۱ مقدمه.....
۶۱۶.....	۱۴-۲ الگوهای عاملی: یک مثال.....
۶۱۹.....	۱۴-۳ مثال دوم، الگوهای چندعاملی و CAPM.....

فهرست مطالب ذ

۶۲۳	۴-۱۴ APT: یک بیان ریاضی.....
۶۲۶	۵-۱۴ الگوی با عوامل اقتصاد کلان.....
۶۲۹	۶-۱۴ الگوهای با سبدهای عامل - تقلیدکننده.....
۶۳۰	۱-۶-۱۴ عوامل اندازه و ارزش در مقابله فاما و فرنچ (۱۹۹۳).....
۶۳۸	۲-۶-۱۴ سبدهای مومنتوم.....
۶۴۲	۷-۱۴ مزایای APT برای انتخاب سهام و سبد.....
۶۴۳	۸-۱۴ نتیجه گیری.....
۶۴۵	منابع.....
۶۴۷	پیوست A-۱۴: تفسیر نموداری APT.....
۶۵۰	پیوست ۲-۱۴: بودجه بندی سرمایه ای.....

فصل ۱۵: بررسی شهودی مالیه در زمان پیوسته

۶۵۵	۱-۱۵ مقدمه.....
۶۵۶	۲-۱۵ گام های تصادفی و حرکت براونی.....
۶۶۱	۳-۱۵ فرایندهای زمانی پیوسته عمومی تر.....
۶۶۳	۴-۱۵ الگوی زمان پیوسته برای رفتار قیمت سهام.....
۶۶۶	۵-۱۵ شبیه سازی و قیمت گذاری اختیار خرید اروپایی.....
۶۶۶	۱۵-۵ فرایندهای ایتو.....
۶۶۸	۱۵-۲ الگوی دوجمله ای.....
۶۷۰	۱۵-۶ حل معادلات دیفرانسیل تصادفی: رویکرد اول.....
۶۷۱	۱۵-۶ رفتار معادلات دیفرانسیل تصادفی.....
۶۷۳	۱۵-۲ لم ایتو.....
۶۷۴	۱۵-۳ فرمول بلک - شولز.....
۶۷۶	۱۵-۷ رویکرد دوم: روش مارتینگل.....
۶۷۸	۱۵-۸ کاربردها.....
۶۷۸	۱۵-۱ مسئله مصرف - پس انداز.....
۶۷۹	۱۵-۲ کاربرد برای تحلیل سبد دارایی.....

۶۸۰	 مسئله در زمان گسسته..... ۱-۲۸-۱۵
۶۸۳	 بازگشت به زمان پیوسته..... ۲-۲۸-۱۵
۶۸۵	 CAPM مبتنی بر مصرف در زمان پیوسته..... ۳-۲۸-۱۵
۶۸۷	 نکات پایانی..... ۹-۱۵
۶۸۷	 منابع.....

فصل ۱۶: مدیریت سبد دارایی‌ها در بلندمدت

۶۹۶	 جواب نزدیک‌بینی..... ۲-۱۶
۷۰۳	 تغییرات در نرخ بدون ریسک..... ۳-۱۶
۷۰۵	 محدودیت بودجه..... ۱-۳-۱۶
۷۰۷	 معادله بهینگی..... ۲-۳-۱۶
۷۰۹	 تخصیص‌های سبد بهینه..... ۳-۳-۱۶
۷۱۳	 ماهیت دارایی بدون ریسک..... ۴-۳-۱۶
۷۱۴	 نقش اوراق قرضه در سبدهای سرمایه‌گذاران..... ۵-۳-۱۶
۷۱۵	 رفتار بازده‌های سهام در بلندمدت..... ۴-۱۶
۷۲۰	 یافتن نسبت‌های بهینه سبد در محیطی با ویژگی بازگشت به میانگین..... ۱-۴-۱۶
۷۲۲	 تخصیص راهبردی دارایی..... ۲-۴-۱۶
۷۲۵	 نقش سهام در سبدهای سرمایه‌گذاران..... ۳-۴-۱۶
۷۲۵	 ریسک وضعیت: دلالت‌های درآمد کاری برای انتخاب سبد..... ۵-۱۶
۷۳۷	 یک هشدار مهم..... ۶-۱۶
۷۳۸	 ریسک پایه‌ای دیگر: املاک و مستغلات..... ۷-۱۶
۷۴۳	 نتیجه‌گیری..... ۸-۱۶
۷۴۵	 منابع.....

فصل ۱۷: ساختار مالی و ارزش‌گذاری بنگاه در بازارهای ناقص

۷۴۹	 مقدمه..... ۱-۱۷
-----	-----------------------

فهرست مطالب ز

۱-۱-۱۷	اگر مدیر بنگاه بخواهد ارزش بنگاه را حداکثر کند، باید چه اوراق بهاداری را منتشر کند؟	۷۵۰
۲-۱-۱۷	اگر بنگاه به سرعت در حال رشد باشد باید چه نوع اوراق بهاداری منتشر کند؟	۷۵۰
۲-۱۷	ساختار مالی و ارزش گذاری بنگاه	۷۵۱
۱-۲-۱۷	F_1 ساختار مالی	۷۵۴
۲-۲-۱۷	F_2 ساختار مالی	۷۵۶
۳-۱۷	ارو دبرو و مودیگلیانی - میلر	۷۵۹
۴-۱۷	در باب نقش پیش فروش (فروش قرضی)	۷۶۳
۵-۱۷	تأمین مالی و رشد	۷۶۵
۱-۵-۱۷	هیچ بازار ادعاهای مشروطی وجود ندارد	۷۶۶
۲-۵-۱۷	مبادله ادعاهای مشروط	۷۶۷
۳-۵-۱۷	بازارهای ناقص	۷۶۹
۴-۵-۱۷	ادعاهای مشروط کامل	۷۷۰
۷۷۲	نتیجه گیری	
۷۷۳	منابع	
۷۷۴	پیوست: جزئیات حل ادعاهای مشروط که در مورد بخش ۱۷-۵ مبادله می شود	

فصل ۱۸: تعادل مالی با اطلاعات تفاضلی

۱-۱۸	مقدمه	۷۷۹
۲-۱۸	در باب امکان پذیری منحنی عرضه صعودی	۷۸۳
۳-۱۸	مثالی از مفهوم REE: اطلاعات همگن	۷۸۴
۴-۱۸	تعادل انتظارات عقلایی کاملاً آشکار کننده: مثال	۷۹۱
۵-۱۸	فرضیه بازار کارا	۷۹۶
۸۰۲	منابع	
۸۰۳	پیوست: به روز رسانی بیزینی با توزیع نرمال	

فهرست جداول

جدول ۱-۲ ارزش گذاری جریان نقد بدون ریسک.....	۵۱
جدول ۲-۲: نقشه راه.....	۵۹
جدول ۳-۲ بازده های ایالات متحده ۱۸۸۹-۲۰۱۰.....	۶۵
جدول ۴-۲ صرف سهام: بازارهای عمده سرمایه.....	۶۵
جدول ۵-۲: میانگین مازاد بازده های سالانه برای سبد که برحسب BE/ME مرتب شده اند.....	۶۷
جدول ۱-۳. پرداختی های دارایی ها (برحسب دلار).....	۸۷
جدول ۲-۳. نرخ بازده مشروط به وضعیت.....	۸۷
جدول ۴-۳ قیمت پیش بینی شده به ازای هر سهم در یک دوره.....	۹۹
جدول ۵-۳. قیمت های پیش بینی شده برای هر سهم در یک دوره.....	۹۹
جدول ۶-۳. قیمت پیش بینی شده برای هر سهم یک دوره بعد.....	۱۰۰
جدول ۱-۴: دو گزینه سرمایه گذاری نوعی.....	۱۵۳
جدول ۲-۴، دو سرمایه گذاری مستقل.....	۱۵۵
جدول ۳-۴ سرمایه گذاری ۳ برتر تصادفی درجه دوم نسبت به سرمایه گذاری ۴ است.....	۱۵۶
جدول A6.1. فرمول بندی اکسل از مسئله (QP).....	۲۶۴
جدول (A6.2). داده های بازدهی فرضی.....	۲۶۸
جدول (A6.3). داده های بازدهی اصلاح شده.....	۲۶۸

جدول ۷-۱: گشتاورهای اصلی ۶ دارایی	۲۷۹
جدول ۷-۲: خلاصه آماره‌های ریسک-بازده برای بازارهای عمده سهام	۲۸۴
جدول ۷-۳: خلاصه آماره‌های ریسک-بازده برای بازارهای عمده سهام	۲۸۵
جدول ۷-۴: میانگین همبستگی بازده‌های بازار سهام و تولیدات صنعتی در کسادیه‌ها و رونق‌ها ...	۲۸۹
جدول ۷-۵: خلاصه آماره‌های بازده/ریسک برای بازارهای اصلی سهام طی بحران مالی ۲۰۰۸-	۲۸۹
جدول A.7.1: نسبت‌های سبد دارایی هنگامی که $\sigma_p = 5\%$	۳۰۸
جدول A.7.2: نسبت‌های سبد دارایی هنگامی که $\sigma_p = 5\%$	۳۰۹
جدول ۹-۱: موهبت‌های اولیه و ترجیحات در مثال مرجع ما	۳۷۱
جدول ۹-۹: تخصیص بازاری هنگامی که هر دو اوراق بهادار معامله می‌شوند.	۳۸۶
جدول ۹-۱۰: عایدی‌های خالص از مبادله: سطوح مطلوبیت انتظاری و خالص عایدی مبادله‌ای	۳۸۸
جدول ۹-۱۱: ماتریس نتایج اوراق بهادار و قیمت‌های تعادلی وضعیت-زمان اوراق بهادار	۳۹۱
جدول ۱۰-۱: ماتریس احتمال‌گذار سه وضعیتی	۴۰۸
جدول ۱۰-۲: ویژگی‌های بازده‌های دارایی‌های ایالات متحده	۴۲۵
جدول ۱۰-۴: آماره‌های مالی	۴۴۳
جدول ۱۰-۵: خلاصه‌ای از مدل یادگیری آماره‌های مالی	۴۶۳
جدول ۱۱-۱: یک سبد دارایی آربیتراژی	۴۸۶
جدول ۱۱-۲: اوراق بهادار تنزیل شده بدون ریسک به عنوان اوراق بهادار ارو-دبرو	۴۹۰
جدول ۱۱-۳: جریان‌های نقدی فعلی و آتی برای دو ورقه قرضه کوپنی	۴۹۰
جدول ۱۱-۴: حذف پرداخت‌های میانی	۴۹۱
جدول ۱۱-۵: قیمت‌های ادعاها در زمان در مقابل قیمت‌های اوراق قرضه تنزیلی	۴۹۴
جدول ۱۱-۶: اوراق قرضه تنزیلی به عنوان ادعاها ارو-دبرویی	۴۹۵
جدول ۱۱-۷: بازتولید جریان نقدی اوراق قرضه تنزیلی	۴۹۵
جدول ۱۱-۸: قیمت‌گذاری ادعای وضعیت ارو-دبرویی	۵۱۹
جدول ۱۱-۹: جریان‌های نقدی مشروط به وضعیت	۵۲۳
جدول ۱۱-۱۰: قفل کردن در نرخ سلف	۵۲۹

فهرست جداول ض

جدول ۱۱-۱۱: ایجاد عایدی ۱۰۰۰ دلاری.....	۵۳۰
جدول ۱۲-۳: اوراق بهادار بنیادی برای مثال ۱۲-۳.....	۵۴۰
جدول ۱۲-۴: اوراق بهادار بنیادی برای مثال ۱۴-۴.....	۵۴۱
جدول ۱۲-۵: جدول برای H_X و L_X	۵۵۱
جدول ۱۲-۶: اقتصاد مبادله‌ای بخش ۹-۳ (موجودی‌ها و ترجیحات).....	۵۵۲
جدول ۱۲-۷: مقدار اولیه نگهداری از سهم و بدهی برای حصول به موجودی‌های تعادلی ارو-دبرویی.....	۵۵۳
جدول ۱۳-۱: الگوی پرداخت-اختیار آسیایی.....	۵۹۱
جدول A13.1: الگوی پرداخت‌ها-اختیار خرید اروپایی.....	۶۰۹
جدول ۱۴-۱: مرتب‌سازی سهام بر اساس عوامل فاما و فرنچ (۱۹۹۳).....	۶۳۰
جدول ۱۴-۲: سبدهای فاما-فرنچ.....	۶۳۳
جدول ۱۴-۳: تخمین‌های ضرایب: مدل سه عاملی فاما و فرنچ (۱۹۹۳).....	۶۳۴
جدول ۱۴-۴: عملکردهای بین‌المللی مربوط به عامل SMB برای دوره زمانی ژانویه ۱۹۹۷ تا دسامبر ۲۰۰۶؛ بازارهای سهام جهانی اصلی، بازدهی‌های سالانه.....	۶۳۶
جدول ۱۴-۵: عملکردهای بین‌المللی مربوط به عامل HML برای دوره زمانی ژانویه ۱۹۹۷ تا دسامبر ۲۰۰۶؛ بازارهای سهام جهانی اصلی، بازدهی‌های سالانه.....	۶۳۷
جدول ۱۴-۶: بازدهی‌های مازاد سالانه برای SMB، HML و عوامل بازاری.....	۶۳۸
جدول ۱۴-۷: بازدهی‌های مازاد روی خرید، فروش و سبدهای خرید-فروش.....	۶۳۹
جدول ۱۴-۸: نسبت‌های شارپ: ترکیبات متفاوت از سبدهای عامل-تقلید.....	۶۴۲
جدول ۱۶-۱: بازده‌های حداقلی و حداکثری واقعی سالانه برای دوره ۱۸۰۲ تا ۱۹۹۷؛ بازار اوراق بهادار امریکا و اختیارات سرمایه‌گذاری متنوع.....	۷۱۵
جدول ۱۶-۲: تخصیص درصدی بهینه به سهام.....	۷۳۶
جدول ۱۷-۱: ماتریس منابع اولیه.....	۷۵۲
جدول ۱۷-۲: جریان نقدی در دوره $t=1$	۷۵۳
جدول ۱۷-۳: تخصیص تعادلی.....	۷۵۵
جدول ۱۷-۵: تخصیص بعد از مبادله.....	۷۵۸

- جدول ۱۷-۶. مطلوبیت عامل در دوره ۱ تحت F_1 ۷۶۱
- جدول ۱۷-۷. تخصیص هنگامی که دو عامل اوراق بهادار ارو-دبرویی را بین خودشان مبادله کنند.
..... ۷۶۲
- جدول ۱۷-۸. بازدهی حاصل از سرمایه گذاری K واحد ۷۶۶
- جدول ۱۷-۹. موهبت های عوامل ۷۶۶
- جدول ۱۷-۱۰. فناوری بنگاه ۷۶۸
- جدول ۱۷-۱۱. موهبت های سرمایه گذار ۷۶۹

فهرست اشکال

- شکل ۱-۲: پس انداز و رشد در ۹۰ کشور در حال توسعه ۱۱
- شکل ۳-۱: کل انتشار وام و وام‌های شرکتی ایالات متحده ۳۰
- شکل ۴-۱: تعمیق مالی، اقتصادهای پیشرفته ۳۲
- شکل A1-1: جعبه بولی-اجورث: مجموعه تخصیص‌های برتر پارتو ۳۸
- شکل A1-2: جعبه بولی-اجورث: منحنی قرارداد ۳۹
- شکل A1-3: جعبه بولی-اجورث: تعادل به دست آمده در نقطه E* ۴۳
- شکل A1-4: جعبه بولی-اجورث: عدم تعادل، مازاد تقاضا برای کالای ۲ و مازاد عرضه برای کالای ۱ ۴۴
- شکل A1-5: جعبه بولی-اجورث: منحنی بی تفاوتی غیرمحدب ۴۵
- شکل ۱-۳: لاتری ساده ۱۰۳
- شکل ۲-۳: لاتری مرکب ۱۰۳
- شکل ۳-۳: لاتری مرکب (هر دو لاتری خود یک لاتری هستند) ۱۰۳
- شکل ۴-۳: یک لاتری با چند نتیجه که میتوان آن را به صورت لاتری مرکب بیان کرد ۱۰۴
- شکل ۵-۳: ۴ لاتری با پرداخت اولیه ۱۱۷
- شکل ۶-۳: سه دارایی کاندید ۱۱۹
- شکل ۷-۳: نتایج پاداش سبد ۱۱۹
- شکل ۸-۳: ترجیحات برای لاتری‌ها و بیمه ۱۲۱
- شکل ۹-۳: تابع مطلوبیت فرد زیان‌گریز ۱۲۲

ع اقتصاد مالی میانه

- شکل ۳-۱۰: تابع مطلوبیت در نظریه دورنما ۱۲۴
- شکل ۳-۱۱: تابع وزن دهی احتمال ۱۲۵
- شکل ۴-۱: تابع مطلوبیت اکیداً مقعر ۱۳۸
- شکل ۴-۲: منحنی‌های بی تفاوتی ۱۴۰
- شکل ۴-۳: معادل اطمینان و صرف ریسک ۱۴۸
- شکل ۴-۴: مثال برتری تصادفی درجه اول ۱۵۳
- شکل ۴-۵: نمایش عمومیتر برای برتری تصادفی مرتبه اول (FSD) ۱۵۴
- شکل ۴-۶: نمایش برتری تصادفی مرتبه دوم SSD ۱۵۵
- شکل ۴-۷: گستره حفظ کننده میانگین ۱۵۸
- شکل ۴-۸: لاتری منصفانه ۱۶۱
- شکل ۴-۹: لاتری ای که اغلب پذیرفته نمی شود ۱۶۱
- شکل ۵-۱: دو سرمایه گذاری: الگوی بازدهی‌ها برای دو حالت: در یکی نااطمینانی زودتر رفع می شود و در دیگری دیرتر ۲۰۳
- شکل ۶-۱: توزیع لگاریتمی نرمال برای بازده‌های ناخالص تحقق یافته ۲۳۰
- شکل ۶-۲: توزیع‌های تجربی بازدهها ۲۳۲
- شکل ۶-۳: مرز کارا: دو دارایی ریسکی کاملاً همبسته ۲۳۶
- شکل ۶-۴: مرز کارا: دو دارایی ریسکی با همبستگی ناقص ۲۳۶
- شکل ۶-۵: مرز کارا: دو دارایی با همبستگی کامل منفی ۲۳۷
- شکل ۶-۶: مرز کارا: یک دارایی ریسکی و یک دارایی بدون ریسک ۲۳۹
- شکل ۶-۷: مرز کارا: N دارایی ریسکی و یک دارایی بدون ریسک ۲۳۹
- شکل ۶-۸: سبدهای بهینه مربوط به دو سرمایه گذار ریسک گریز ۲۴۳
- شکل ۶الف-۳: تابع مطلوبیت نهایی برای مقادیر منفی Z بیش از مقادیر مثبت است ۲۵۹
- شکل ۶الف-۴: منحنی‌های بی تفاوتی محدب هستند ۲۶۰
- شکل ۷-۱: مرز کارا به کار گرفته شده، واقعی و درست ۲۷۹
- شکل ۷-۴: موقعیت‌های مرز کارا ۲۸۶

فهرست اشکال غ

- شکل ۵-۷ همبستگی میان کل مازاد بازده سهام ایالات متحده و انگلستان به ازای مقادیر مختلف: لانگین و سالنیک (۲۰۰۱)..... ۲۸۷
- شکل ۶-۷: حداقل و حداکثر بازدهی‌های حقیقی در دوره نگهداری (۱۹۹۷-۱۸۰۲)..... ۲۹۶
- شکل ۷-۷: تابع توزیع احتمال قیمت دارایی..... ۳۰۱
- شکل ۸-۷: مسیر قیمتی نمونه برای ۲۵۰ دوره؛ اگر $q_t^e = \$120, \mu = 0.20, \sigma = 0.30$ باشند.. ۳۰۱
- شکل ۹-۷: مسیر قیمتی نمونه برای ۲۵۰ دوره؛ اگر $P_0 = \$120, \mu = 0.20, \sigma = 0.30$ باشند.. ۳۰۲
- شکل ۸-۸: متوسط بازدهی‌ها و تلاطم همزمان: تلاطم همزمان و بازدهی‌های متعاقب..... ۳۵۴
- شکل ۱-۹: ساختار یک اقتصاد با دو زمان و (NJ+۱) وضعیت..... ۳۶۹
- شکل ۱۱-۱: تصویر نتایج مربوط به همه اختیارات در سبد دارایی P..... ۵۰۹
- شکل ۱۱-۲: تصویر عایدی‌ها: سبدی از اختیارات..... ۵۱۲
- شکل ۱۱-۳: تصویر نتایج برای سبد دارایی محدود..... ۵۱۴
- شکل ۱۱-۴: ایجاد «وضعیت‌ها» به عنوان دامنه‌هایی از ارزش آتی M..... ۵۱۶
- شکل ۱۱-۵: تقریب گسسته برای تابع پیوسته جریان نقدینگی..... ۵۱۷
- شکل ۱۱-۶: جریان نقدی چند دوره‌ای: دو وضعیت طبیعت برای هر دوره..... ۵۲۱
- شکل ۱۱-۷: تحول قیمت‌های وضعیت در طول زمان..... ۵۲۲
- شکل ۱۳-۱: دو حالت ممکن از تنزیل جریان نقدی دوره $T=3$ ۵۷۷
- شکل ۱۳-۲: ساختار عایدی‌های ورقه بهادار- دو دوره- دو وضعیت در هر گره..... ۵۸۱
- شکل ۱۳-۳: ساختار درختی دو جمله‌ای..... ۵۸۶
- شکل ۱۳-۴: درخت دو جمله‌ای مثال ۱۳-۵..... ۵۹۰
- شکل ۱۳-۵: سیر تغییرات قیمت سهام و پرداخت‌های اختیار آسیایی..... ۵۹۲
- شکل ۱۳-۶: محاسبه ارزش اختیار آسیایی به طور عطفی..... ۵۹۲
- شکل ۱۳-۷: اختیار خرید با سررسید یک دوره و قیمت سهام پایه..... ۵۹۴
- شکل ۱۳-۸: تحول دو جمله‌ای قیمت سهام در ۴ دوره..... ۶۰۶
- شکل ۱۴-۱: بیان هندسی: ω با ۱ و β متعامد است..... ۶۴۹
- شکل ۱۵-۲: مسیر نمونه حرکت تقریبی براونی: بسط یافته مسیر جزئی شکل ۱۵-۱..... ۶۶۰
- شکل ۱۵-۳: توزیع لگاریتم نرمال..... ۶۶۵

ف اقتصاد مالی میانه

شکل ۴-۱۵ بازده‌های دو دارایی رقیب ۶۸۲

شکل ۵-۱۵: بازده‌های سبد بهینه در هر وضعیت. ۶۸۳

شکل ۱۸-۱ ۷۸۵

مقدمه مترجم

اولین ویرایش کتاب حاضر تحت عنوان Intermediate Financial Economics «اقتصاد مالی میانه» تألیف ژان پیر دانتین و جان دونالدسون در سال ۲۰۰۱ را انتشارات دانشگاهی در مجموعه ای از کتب مالیه پیشرفته با عنوان (Academic Press Advanced Finance) معرفی شد. این کتاب تا کنون دو بار تجدید چاپ شده و آخرین ویرایش آن (ویرایش سوم) مربوط به سال ۲۰۱۵ است.

در این کتاب سعی شده است آخرین پژوهش‌های اقتصاد مالی مورد استفاده قرار گیرد. رویکرد این کتاب در پرداختن به موضوعات و تدوین و نگاشتن متن بسیار جالب است؛ زیرا همانند کتب پیشرفته اقتصاد کلان نوین، مبتنی بر اصول آشکارشده در زمینه اقتصاد مالی است؛ بدین صورت که در فصول اول کتاب، همه اصول مهم اقتصاد مالی در زمینه قیمت گذاری دارایی‌ها مطرح و سپس با طبقه‌بندی الگوهای مختلف، سعی شده است این اصول تبیین شود؛ به علاوه در این کتاب به خوبی جایگاه اقتصاد مالی در مباحث اقتصاد خرد و اقتصاد کلان مشخص و تبیین شده است. از جنبه‌های متمایزکننده این کتاب، می‌توان به مطالب به روز آن و مقبول افتادن ویرایش‌های قبلی در میان دانشگاهیان اشاره کرد. امید است این کتاب در ارتقای سطح دانش مالی جامعه دانشگاهی ایران مفید واقع شود.

در پایان بر خود لازم می‌دانم از انتشارات دانشگاه علامه طباطبائی و اداره فنی انتشارات تشکر و قدردانی نمایم.

مقدمه مؤلفان

بحران مالی جهانی در کنار همه مشکلاتی که به اقتصادها تحمیل کرد، فرصت بی نظیری را فراهم آورد تا آنچه را که می‌دانیم یا فکر می‌کردیم که در مورد اقتصادی می‌دانیم، بازبینی کنیم. این بحران، آموزش اقتصاد مالی را به مدت سال‌ها به چالش خواهد کشید و روحی تازه در آن خواهد دمید. بر این اساس ویرایش سوم کتاب «نظریه مالی میانه» نیز از این تغییرات متأثر شد. با وجود اینکه اهداف ما برای این کتاب درسی تغییری نکرده است، اما موضوعات جدید بسیاری به کتاب افزوده شده و با توجه به تجربه‌های اخیر، مثال‌های بسیاری نیز در کتاب آورده شده است. باین حال، کار بازبینی کلّ محتوا از منظر این بحران مالی، فرایندی تدریجی است و از این رو پرداختن به همه ابعاد آن زمان‌بر است؛ بنابراین یافته‌های جدید را از طریق وبگاه کتاب به اطلاع خوانندگان خواهیم رساند.

در سومین ویرایش کتاب *نظریه مالی میانه* دو فصل جدید افزوده شده و بیش از ۱۱ فصل نیز مورد بازبینی اساسی قرار گرفته است. با توجه به تغییرات اخیر در حوزه مالی، در زمینه مالیه رفتاری تأکید بیشتری شده است و آخرین اضافات در نظریه سبد دارایی‌ها نیز در این کتاب آورده شده است. فصل الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای مبتنی بر مصرف (CCAPM) در این کتاب کامل‌تر شده است و موضوعاتی که در مرزهای نظری این حوزه مطرح است نیز به مطالب این کتاب افزوده شده است. علاوه بر این، نوشته‌هایی را نیز در وبسایت این کتاب برای تکمیل موضوعات قرار داده‌ایم. هدفمان از عرضه این فصول در وبگاه کتاب این بود که ایده‌های پایه‌ای آمده در کتاب را به کاربردهای عملی بیشتر پیوند بزنیم. یکی از مباحث اصلی موضوعات عرضه شده در این کتاب، بررسی و

ارزیابی بحران مالی اخیر است. در این ویرایش سعی کرده‌ایم به ارتباط بین نظریه و داده‌ها بیشتر بپردازیم؛ یعنی نظریه‌ها را با توجه به توانایی تبیین الگوی داده‌های مربوط مورد ارزیابی قرار دهیم. الگوهای داده‌ها در واقع نظم‌هایی هستند که برای ما پذیرفته شده است و به اینها به اصطلاح «حقایق آشکار شده مالی»^۱ می‌گویند.

در حالی که بازار کتاب‌های درسی در مقطع مقدماتی و دکتری با ازدحام بسیاری مواجه است، به موضوعات سطح میانه کمتر پرداخته شده است. با این حال فرصت آموزش در این سطح طی سال‌های اخیر بیشتر شده است؛ زیرا در برنامه‌های کارشناسی ارشد رشته‌های بسیاری مانند مالیه محاسباتی، ریاضیات مالی و نظایر آن، توجه بسیاری به رشته مالی شده است؛ بنابراین نیاز به کتابی در سطح میانه بسیار احساس می‌شود. برنامه آموزشی کارشناسی ارشد بانکداری و مالی دانشگاه لوزان یکی از این دوره‌هاست که از سال ۱۹۹۳ آغاز شده و یکی از اولین برنامه‌های آموزش مالی در اروپاست که هدف آن آموزش متخصصان مالی در سطح پیشرفته، در برنامه یک ساله نظری بود. در طراحی برنامه آموزشی این دوره، بر این عقیده بودیم که باید دانشجویان دوره یکپارچه‌ای را بگذرانند و در این دوره، دامنه گسترده‌ای از موضوعات در اقتصاد مالی در سطح دکتری به آن‌ها آموزش داده شود؛ به‌طوری که از جزئیات اثبات‌ها صرف‌نظر شود و بیشتر بر مفاهیم، موضوعات و استدلال‌ات تمرکز شود. در تدوین ویرایش سوم این کتاب نیز این فلسفه مد نظر ما بوده است.

بنابراین هدف اولیه تدوین این کتاب هنوز تغییری نکرده است: اول: مرور دقیق و خلاصه موضوعات اصلی در اقتصاد مالی که شاید دانشجویان بعضی از آن‌ها را در سطح مقدمات در سطوح پایین‌تر خوانده باشند و دوم، معرفی تعدادی از ایده‌های مهم که در مرزهای این دانش هستند تا با این کار، تحولات این علم و اهمیت آن از منظر فعالان این عرصه، بیشتر روشن شود. نه تنها می‌خواهیم خوانندگان این کتاب به راحتی مفاهیم اصلی اقتصاد مالی استاندارد (CAPM، MPT و غیره) را ساده بیاموزند، بلکه قصد داریم در این

مقدمه مؤلفان ن

کتاب، آن‌ها را با ایده‌های جدیدی که در این علم مطرح شده نیز آشنا کنیم. برعکس کتاب‌های مقدماتی، هدف اصلی ما در این کتاب، درک عمیق و دقیق موضوعات مالی است و برخلاف کتاب‌های پیشرفته‌تر، ما به دنبال تأکید بر الگوهای عمومی نیستیم. رویکرد اصلی ما در این کتاب، توضیح موضوعات براساس مثال است و به اثبات و جزئیات تکنیکی موضوعات نمی‌پردازیم، مگر اینکه اثبات آن‌ها در درک موضوع کمک شایانی کند.

کتاب *نظریه مالی میانه* برای دانشجویان کارشناسی ارشد که پیش زمینه خوبی در موضوعات کمی دارند، طراحی شده و همچنین این کتاب برای دانشجویان رشته مالی و کلاس‌های پیشرفته MBA نیز مناسب است؛ همچنین بر این عقیده‌ایم که این کتاب مرجع مفیدی برای دانشجویان دکتری اقتصاد مالی است؛ به خصوص برای افرادی که پیشینه نظری کافی در این زمینه ندارند؛ به‌علاوه این کتاب برای فعالان بازار که دانش مناسبی در این زمینه دارند نیز مفید خواهد بود. البته گرچه برای مطالعه این کتاب پیش زمینه ریاضی چندانی لازم نیست، اما دانش حداقلی در حسابان و جبر ماتریس‌ها مفید خواهد بود.

در آماده‌سازی ویرایش سوم، تأکید ما همانند گذشته بر ارزش‌گذاری جریان‌های نقدی با ریسک بود. در واقع تمرکز اصلی اقتصاد مالی مدرن، بر این موضوع (یعنی قیمت‌گذاری دارایی‌ها) است و کاستی‌های آن قبل از بحران‌های مالی اخیر ظاهر شده‌اند؛ همچنین در این کتاب بر دو روش متمایز قیمت‌گذاری تأکید کرده‌ایم: روش قیمت‌گذاری مبتنی بر اصول تعادل عمومی و روش قیمت‌گذاری مبتنی بر اصل آربیتراژ و برای تکمیل موضوعات، بحث‌هایی را نیز در وب سایت کتاب قرار داده‌ایم. در پایان از همه افرادی که در تدوین و تکمیل این کتاب ما را یاری رساندند، تشکر می‌کنیم.

ژان پیر دانتین (برن، سوئیس)

جان دونالدسن (نیویورک، NY)

*N'estime l'argent ni plus ni moins qu'il ne vaut:
c'est un bon serviteur et un mauvais maître
(Value money neither more nor less than it is worth:
It is a good servant and a bad master)*
Alexandre Dumas, fils, *La Dame aux Camélias* (Preface)

*Cover
by Renee-Paule Danthine*

« Petite fugue »; 2011 Oil and pastel on Japanese paper

برای پول بیشتر یا کمتر از آنچه می‌ارزد، ارزش قائل مباش!
پول خادمی خوب و اربابی بد است.
الکساندر دوما (پسر): کتاب مادام کاملیا

