

## محاسبه و تحلیل ضریب بتای 25 صنعت برتر بورس

با توجه به ریزش قیمتی سهام در بازار سرمایه و رسیدن شاخص کل بورس به کمترین مقدار 16 ماه اخیر در اوایل بهمن ماه امسال، حال بسیاری از تحلیلگران بنیادی و تکنیکال بر این باورند که شاخص بورس به کف خود رسیده است و در تاریخ اول بهمن که مقدار 65.028 واحد را به ثبت رساند، شاید دیگر نزولی به کمتر از این عدد نداشته باشیم (صرف نظر از ریزش احتمالی بعد از بازگشایی نماد پالایشگاهها). در صورت عدم رخداد نابه-هنگام سیاسی و اقتصادی خاصی در کشور، اگر باز هم بازار روند نزولی را در پیش گیرد ولی احتمال ریزش شدید که تفاوت محسوسی در قیمت سهام با قیمت فعلی حاصل گردد از نظر تحلیلی بسیار کم است.

بنابراین اگر فرض کنیم شاخص بورس که نشان دهنده وضعیت کلی بازار است در مدار صعود قرار گیرد حال وقت آن است که از نظر تئوری و علمی محاسبه نماییم سرمایه‌گذاری در کدام صنایع در این شرایط می‌تواند بازده خوبی به ارمغان آورد. بازده خوب به این معنی که بالاتر از بازده متوسط بازار (بازده شاخص) باشد.

یعنی کسانی که اکنون می‌خواهند وارد بازار شوند و نقدینگی خود را تبدیل به سهام نمایند در سهام کدامین گروه‌های صنعت سرمایه‌گذاری نمایند. و یا کسانی که سهام دارند بدانند تبدیل سهم خود به سهام کدام صنعت زودتر می‌تواند زبانی که در این مدت دیده‌اند را جبران نماید.

جواب سوالات فوق در ضریب بتا می‌باشد. ضریب بتای شاخص یک صنعت نشان می‌دهد که در صورت رشد یا نزول شاخص کل، شاخص یک صنعت چه نسبتی با میزان رشد شاخص کل خواهد داشت. مثلاً اگر ضریب بتای شاخص یک صنعت  $1/3$  باشد یعنی تجربه تاریخی نشان داده است در صورت رشد شاخص کل بورس در یک بازه زمانی قابل استناد شاخص آن صنعت می‌تواند به میزان 30 درصد بیشتر رشد نماید. یا همچنین ضریب بتای مثلاً  $0/8$  نشان دهنده این امر است که میزان رشد شاخص آن صنعت 20 درصد کمتر از شاخص کل بورس خواهد بود. همچنین این امر در زمان نزول نماگر کل بورس نیز صادق می‌باشد، یعنی ضریب بتای بالای 1 حاکی از نزولی بیشتر از نزول متوسط بازار است.

ضریب بتای منفی هم حاکی از روندی بر خلاف جریان کلی بازار می باشد.

بنابراین بر آن شدیم که ضریب بتای شاخص صنایع را محاسبه نماییم که در این محاسبات عدد شاخص کل را برای 5 سال از دی ماه سال 1388 تا دی ماه سال جاری به صورت ماهانه در نظر گرفتیم و پس از محاسبه بازده شاخص هر صنعت و شاخص کل به محاسبه واریانس بازدهی شاخص بورس و کواریانس بازدهی بین دو شاخص پرداختیم و طبق فرمول علمی ضریب بتا محاسبات لازم را انجام دادیم.

در اصل این فرمول اشتباهی وجود ندارد و اگر هم اشتباهی باشد مربوط به محاسبات شاخص کل بورس و شاخص صنایع است که از سوی شرکت بورس انجام می شود و کارشناسان مختلف نظرات مختلفی بر نوع محاسبه آن دارند.

در جدول زیر 25 صنعت مهم بازار آورده شده است و به ترتیب نزولی ضریب بتا، صنایع را در جدول مشاهده می نمایید.

با توجه به جدول زیر 5 صنعت فنی و مهندسی، سنگ آهنی، خودرو، چند رشته ای صنعتی و فلزات اساسی از آن جهت که ضریب بتای بزرگتر از یک دارند پر ریسک تر برای سرمایه گذاری هستند اما با توجه به این فرض که شاخص کل بورس به کف خود رسیده است می توان گفت سرمایه گذاری در این صنایع با مثبت شدن روند کلی بورس می تواند بازده بهتری به ارمغان آورد.

البته در نظر داشته باشید صنعت فنی و مهندسی شامل دو سهم "رمپنا" و "رتکو" است که مپنا وزن سنگین تری دارد.

صنعت برقی هم در بین این صنایع تنها صنعتی بود که ضریب بتای منفی داشت یعنی تجربه تاریخی اثبات کرده که این صنعت حرکتی بر خلاف داماسنج بازار سرمایه و کلیت بازار دارد.

همچنین در نظر داشته باشید هر چقدر ضریب بتا پایینتر باشد یعنی میزان همبستگی حرکتی سهام آن صنعت با شاخص کل بورس کمتر است.

ردیف	صنعت	ضریب بتای شاخص صنعت
1	فنی و مهندسی	1/37
2	کانه فلزی (سنگ آهن)	1/33
3	خودرو و قطعه ساز	1/12
4	چند رشته‌ای صنعتی (4 هلدینگ بزرگ بازار)	1/12
5	فلزات اساسی	1/04
6	سرمایه‌گذاری	0/95
7	شیمیایی	0/89
8	کانی غیر فلزی	0/86
9	غذایی	0/85
10	ساخت محصولات فلزی	0/85
11	لیزینگ	0/85
12	ماشین آلات و تجهیزات	0/82
13	فرآورده‌های نفتی (پالایشگاه)	0/77
14	انبوه سازی (ساختمان)	0/77
15	بانک	0/74
16	سیمان	0/73
17	کاشی و سرامیک	0/71
18	حمل و نقل	0/70

0/69	بیمه	<b>19</b>
0/68	لاستیک و پلاستیک	<b>20</b>
0/67	دارو	<b>21</b>
0/63	مخابرات (رادیویی)	<b>22</b>
0/60	رایانه (انفورماتیک)	<b>23</b>
0/26	قند و شکر	<b>24</b>
- 0/95	برقی	<b>25</b>

مازیار فتحی - فریده جلائیان

کارشناسان ارشد مهندسی مالی و تحلیلگران کارگزاری راهنمای سرمایه‌گذاران