

Második megjegyzésem éppen a „választással” kapcsolatos. Miközben önkéntelenül ez a szó jön a szájunkra, amikor bármelyik együttélési típust elemezzük, valószínűleg könnyelműen élünk vele. Bukodi Erzsébet például azt írja a csonka családból jövő nőkről, hogy azoknál „...valószínűbb az életársági kapcsolat *választása*” (248. old., kiemelés: *H. M.*). Úgy látom, hogy legnagyobbreszt nem választás dolga ez, hanem „eszi – nem eszi, nem kap mást” alapon folyó alkalmazkodás a kínálkozó lehetőségek momentán legvonzóbbikához.

Férfihiány, helyi előítéletesség, a női vonzerő csökkenése és még sok más körülmény játszhat abban

közre, hogy a vizsgált csoport egyedei egyszerűen nem törekszenek, mert nem is törekedhetnek többre, mint arra az életársági kapcsolatra, amely miközben olyan, amilyen, azért feltétlenül jobb a magánynál.

Az igazán kutatandó kérdés természetesen az, hogy amikor „többre” értékeljük a házasságot, mint a pusztán együttélést, többségi vagy kisebbségi értékítéletet hangoztatunk-e, illetve hogy azok, akik az egyiket vagy a másikat „választják”, ilyen értékpreferenciával élnek-e akkor is, amikor beérik a „kevéssébecsessel”.

*Hernádi Miklós*

## MAGYAR SZAKIRODALOM

BÉLYÁ CZ IVÁN:

BEFEKTETÉS-ELMÉLET.

Pécsi Tudományegyetem Kiadó, 2001. 665 old.

A szerző a vállalati finanszírozás témakörében írt tankönyvek után összefoglaló művet jelentetett meg a befektetés-elmélet főbb területeinek bemutatására. Mint írja, e munkájával nem törekedett teljességre, inkább az elméleti alapok áttekintését tartotta fő célnak.

A könyvben foglalt gondolatmenet újszerűsége abban áll, hogy a befektetési problémát ennek építőköveire támaszkodva, időbeni fejlődésben mutatja be. A szerző abból a felismeréséből indul ki, hogy az üzleti célú befektetés elméleti alapjai a huszadik század során fokozatosan fejlődtek ki. A könyvben nyomon követhetjük a fejlődési folyamatot, amely a nettó jelenértéken alapuló döntési szabály megfogalmazásával kezdődik és a reálopciók döntési szerepének bemutatásával zárul. Az elméleti fejlődés vonalának felrajzolása egyben a befektetési döntési kritériumok finomodását is mutatja. A könyv hangsúlyozza az ökonometriai kutatások legújabb nemzetközi eredményeit. A kutatás igazolja, hogy korszerű matematikai–statisztikai módszerek alkalmazása nélkül nem lehetséges a kockázatelemzés, az optimális beruházási döntés, a hasznossági elemzés, a tőkestruktúra vizsgálata stb. A gazdag statisztikai anyag feldolgozását grafikus ábrák és feldolgozott esetpéldák segítik.

A befektetési elmélet fejlődése történeti áttekintést ad, így többek között bemutatja a hatékony tőkepiacok elméletét, a portfólió elméletet, az opcióértékelési elméletet is.

Az alapvető építőkövek bemutatásának sorában a szerző először az időpreferencia és a nettó jelenér-

ték kapcsolatát mutatja be. Az optimális befektetési döntést a fogyasztási, beruházási és finanszírozási döntés erőterében ábrázolja, s igazolja, hogy a nettó jelenértékben a befektetési elmélet első és egyik legfontosabb építőkövét határozhatjuk meg. A könyv e fejezete meggyőzően igazolja, hogy a nettó jelenérték egyetemes döntési kritériumnak tekinthető a befektetések világában.

A második építőkövet a kockázat és a bizonytalanság sokoldalú bemutatása. A szerző az alapokból kiindulva mutatja be e fontos befektetési fogalompar tartalmát és szerepét a befektetési döntésekben. Minthogy az üzleti döntések mindegyike a bizonytalan jövőben igazolódik vagy kap cáfolatot, így a kockázat számszerűsítésének alig túlbecsülhető jelentősége van. A szerző meggyőzően érvel amellett, hogy a kockázat figyelembevételére árnyalja a nettó jelenérték maximalizálására épülő befektetési döntéseket.

A műben a harmadik építőkövet a kockázat és hozam szintéziseként meghatározott hasznosság. E fejezetben meggyőző okfejtést olvashatunk arról, hogy a nettó jelenérték maximalizálása és a kockázat minimalizálása helyett a befektetési döntések elméletileg legszabatosabb feltétele a várható hasznosság maximalizálása kell, hogy legyen.

A befektetési elmélet negyedik építőköve a portfóliók világa. Mivel a modern üzleti rendszerben a befektetések nem egyedi formájukban jelennek meg, hanem különböző befektetési változatok összetételként, így a kockázat és a hozam kapcsolatát – a múlt század közepe óta – portfóliókra alapozva vizsgálják. A könyv e része jól mutatja be a portfólió-képzés hatékony szerepét a kockázat mérés-képzésben.

A mű gondolatmenetében az ötödik építőkövet a tőkepiaci értékelés egyensúlyi modelljeinek be-

mutatása jelenti. A befektetési elmélet e fejezete az egyik csúcsteljesítmény a teória utóbbi évtizedekben végbement fejlődésében. A tőkepiaci értékelés modelljei zsinórmértéket adnak bármely egyedi vagy portfólió-befektetés értékeléséhez. Az értékpapír vagy dologi tőkeprojekt érdemességét a piacon levő összes többi befektetéssel összefüggésben határozhatjuk meg, s a megkövetelt megtérülést a piaci portfólió teljesítménye közvetlenül befolyásolja.

A befektetési elmélet a szerző által meghatározott hatodik építőköve a tőkestruktúra-elmélet. E fejezet a tőkestruktúra és a tőkeköltés kapcsolatának bemutatásán túl ismerteti a tőkepiaci értékelés egyensúlyi modellje és a tőkestruktúra-elmélet összefüggését is.

A mű záró fejezete az egyensúlyi modellek és a portfólió elv alkalmazását a dologi tőkeprojektek te-

rületére is kiterjeszti, s e keretben van szó a bizonyossági egyenértékes és az opciós komponens szerepéről.

A befektetési elmélet tételeit áttekintő mű első-sorban egyetemi tankönyv, amelyet azonban eredménnyel forgathat a befektetések világa iránt érdeklődő szakmai közvélemény is. Ez a könyv nem könnyű olvasmány, hiszen a befektetések világa módszertani fejtegetések nélkül aligha mutatható be. A munka olyan mennyiségű modellt és képletet közöl, ami elengedhetetlenül szükséges a befektetési döntési kritériumok megértéséhez. A könyvet gazdag irodalomjegyzék, a rövidítések jegyzéke és a standard normális eloszlás táblázatai egészítik ki.

*Sipos Béla*