

پیشگفتار

امور مالی شرکتی (Corporate finance) بخشی از امور مالی است که با تأمین منابع وجه نقد و ساختار سرمایه شرکت‌ها و اقدامات مدیران در جهت افزایش ارزش حقوق صاحبان سهام شرکت و همچنین ابزارها و تحلیل‌های استفاده شده برای تخصیص منابع مالی سرو کار دارد. این مبحث از آنجا که به بحث پول و سرمایه می‌پردازد، مورد توجه اکثر مدیران و سازمان‌ها است. از طرفی مباحث مالی شرکتی با توجه به ادبیات خاصی که دارد، برای اکثر دانشجویان مدیریت به درسی مشکل و دیرفهم تبدیل شده است.

با توجه به تجربیات چندین ساله در زمینه تدریس در مقاطع مختلف، در این کتاب سعی کرده ایم با زبانی ساده تر به مفاهیم مالی شرکتی بپردازیم و به درک آسان مطالب مطرح شده کمک کنیم.

در پایان از کلیه اساتید و پژوهشگران و دانشجویان محترم خواهشمندیم با ارائه نظرات سازنده خود به بهبود مطالب ارائه شده کمک کنند.

داریوش فرید - حمیدرضا میرزایی - پویا صادقی

فهرست مطالب

فصل ۱ سرمایه در گردش ۱

- ۲ مقدمه
- ۲ اهمیت سرمایه در گردش
- ۳ چرخش وجه نقد
- ۶ اهداف خطی مشی‌های سرمایه در گردش
- ۹ (خط مشی‌های گوناگون) استراتژی‌های گوناگون و سیاست‌های مطلوب
- ۱۰ استراتژی سرمایه در گردش و ریسک و بازده
- ۱۱ استراتژی دارایی‌های جاری
- ۱۲ استراتژی بدهی‌های جاری
- ۱۳ تجزیه و تحلیل نسبت‌های مربوط به سرمایه در گردش
- ۱۴ نسبت‌های مالی و استراتژی‌های سرمایه در گردش
- ۱۴ سیاست مطلوب در مدیریت سرمایه در گردش
- ۱۶ انعطاف
- ۱۶ هزینه بدهی بلندمدت در مقایسه با بدهی کوتاه‌مدت
- ۱۷ ریسک بدهی بلندمدت در مقایسه با بدهی کوتاه‌مدت
- ۱۸ تعادل ریسک و بازده
- ۲۱ نقدینگی و نقش آن
- ۲۲ مدیریت صندوق با وجود هزینه‌های ورشکستگی

فصل ۲ مدیریت دارایی‌های جاری ۲۷

- ۲۸ مدیریت وجوه نقد
- ۲۹ مدیریت جریان‌ات نقدی
- ۳۰ سرعت بخشیدن به جریان‌ات نقدی ورودی
- ۳۱ کند کردن سرعت جریان‌ات نقدی خروجی
- ۳۲ مدیریت اوراق بهادار قابل فروش
- ۳۴ اوراق خزانه: (هدف انتشار: تأمین کسری بودجه دولت مرکزی)
- ۳۵ اوراق تجاری
- ۳۵ قبولی بانک

- قراردادهای با خرید ۳۵
- صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری ۳۶
- صندوق‌های مشترک سرمایه‌گذاری فعال در بازارهای پول ۳۶
- سیاست‌های سرمایه‌گذار ۳۷
- مدیریت حسابهای دریافتی ۳۷
- مدیریت اعتبارات ۳۷
- وجوه لازم برای اجرای سیاست‌های اعتباری ۳۹
- ارزیابی سیاست‌های مختلف ۴۱
- اعتبار خرید برای مشتریان جزء ۴۱
- انواع فروش‌های اعتباری خرده‌فروشی ۴۲
- انواع اصلی اعتبارات خرده‌فروشی ۴۲
- اعتبارات تجاری ۴۳
- نظارت بر حساب‌های دریافتی ۴۵
- استراتژی‌های اعتبارات تجاری ۴۶
- مدیریت موجودی کالا ۴۷
- سیاست‌های مربوط به موجودی کالا ۴۹
- سیاست‌های مربوط به یک کالای خاص ۴۹
- کمترین سطح موجودی ۵۱
- سیاست نگهداری موجودی چندین نوع کالا ۵۲
- ارزیابی شرایط اعتباری ۵۳
- میزان معاملات بهینه ۵۵

فصل ۳ مدیریت بدهی‌های جاری ۵۹

- اعتبارات تجاری ۶۰
- هزینه اعتبارات تجاری ۶۲
- اوراق تجاری ۶۴
- موارد استفاده از اوراق تجاری ۶۴
- اوراق تجاری به‌عنوان یکی از ابزارهای تأمین مالی ۶۵
- وام‌های کوتاه‌مدت بدون تضمین ۶۶
- ویژگی‌های تأمین مالی از طریق وام‌های بانکی (اعتبار در حساب جاری) ۷۶
- تأمین مالی از محل گرو گذاشتن یا پیش فروش حسابهای دریافتی ۷۶
- وثیقه قرار دادن حساب‌های دریافتی ۷۶

- فرآیند گرو گذاشتن حسابهای دریافتی ۷۷
- تأمین مالی از طریق گرو گذاری حسابهای دریافتی ۷۸
- وظایف خریدار حسابهای دریافتی ۷۸
- شرایط واگذاری حسابهای دریافتی ۷۹
- تأمین مالی با وثیقه قرار دادن موجودی کالا ۸۱
- گرو گذاردن کلیه ارقام موجودی کالا ۸۲
- وام با رسید امانی ۸۲
- وام بر اساس سررسید انبار ۸۳
- محاسن و معایب وثیقه قرار دادن موجودی کالا ۸۳
- تأمین مالی از طریق سایر داراییها ۸۴

فصل ۴ ساختار بازارهای مالی ۸۵

مقدمه ۸۶

- بازارهای سهام و اوراق قرضه ۸۶
- بانکهای سرمایه گذاری ۸۶
- نقش بانکهای سرمایه گذار ۸۷
- روشهای تصمیم فروش ۸۸
- تشکیل سندیکای ضامن و گروه فروشنده ۸۹
- به ثبت رسانیدن اوراق بهادار ۹۰
- روش مزایده ۹۱
- عرضه چند مرحله‌ای ۹۱
- سهام ممتاز ۹۱
- سهام عادی ۹۳
- حقوق سهامداران عادی ۹۴

فصل ۵ شاخص ریسک سیستماتیک ۱۰۳

- ریسک صاحبان سرمایه و شرکت ۱۰۴
- بازده و ریسک سرمایه گذاران ۱۰۴
- ریسک مجموعه سهام و بازده سرمایه ۱۰۴
- بتا (β): شاخصی برای تعیین ریسک سیستماتیک ۱۰۵
- منحنی ریسک و بازده ۱۰۶

- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای کاهشی - نامطلوب (D-CAPM) ۱۰۷
- مدل بتای پاداشی (RBM) ۱۱۰
- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای تعدیلی (A-CAPM) ۱۱۱
- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای شرطی (I-CAPM) ۱۱۳
- مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای مبتنی بر مصرف (C-CAPM) ۱۱۴

فصل ۶ هزینه سرمایه ۱۱۵

- مفهوم هزینه سرمایه ۱۱۶
- محاسبه هزینه اقلام خاص سرمایه ۱۱۶
- هزینه بدهی ۱۱۷
- هزینه سهام ممتاز ۱۲۱
- هزینه خاص سهام عادی ۱۲۲
- محاسبه میانگین موزون هزینه سرمایه ۱۲۶
- رابطه متقابل بین هزینه سرمایه، ساختار سرمایه و ارزش شرکت ۱۳۸
- تغییرات ساختار سرمایه ۱۴۱
- ساختار مطلوب سرمایه ۱۴۴
- هزینه نهایی سرمایه ۱۴۴
- هزینه نهایی ثابت سرمایه ۱۴۹

فصل ۷ ساختار سرمایه-ریسک سیستماتیک و ارزش شرکت ۱۵۷

- ارزش شرکت، ساختار سرمایه و ریسک سیستماتیک ۱۵۸
- ریسک سیستماتیک و تعیین ارزش شرکت ۱۵۸
- بحران مالی و ریسک بدهی ۱۶۲
- تاثیر هزینه بحران مالی در ساختار مطلوب سرمایه ۱۶۵

فصل ۸ روش‌های تعیین ساختار سرمایه ۱۶۷

- نظریه ساختار سرمایه ۱۶۸
- روش سود عملیاتی خالص (NOI) ۱۶۹
- روش سود خالص (NI) ۱۷۱
- روش سنتی ۱۷۲

- نظریه مودیلیانی - میلر ۱۷۴
- عوامل مؤثر بر ساختار سرمایه ۱۷۴
- تجزیه و تحلیل سود عملیاتی - سود هر سهم (EBIT-EPS) ۱۷۴

فصل ۹ سیاست تقسیم سود و اندوخته کردن سود ۱۷۹

- سیاست تقسیم سود ۱۸۰
- عوامل مؤثر بر سیاست تقسیم سود ۱۸۱
- تئوری‌های تقسیم سود ۱۸۶
- مدل والتر ۱۸۶
- محدودیت‌های مدل والتر ۱۹۰
- مدل گوردون ۱۹۲
- سود سهام و عدم اطمینان: (سیلی نقد بهتر از حلوای نسیه) ۱۹۷
- تئوری پرنده در دست ۲۰۰
- تئوری اولویت مالیاتی ۲۰۱
- فرضیه نامربوطی سود سهام - فرضیه مودیلیانی و میلر: (MMTheory) ۲۰۱
- انتقاد فرضیه مودیلیانی و میلر ۲۰۵
- سیاست‌های متداول تقسیم سود ۲۰۹
- نسبت‌ها و تاریخ تقسیم سود ۲۱۲
- شیوه‌های پرداخت سود ۲۱۳
- سود سهمی (سهام جایزه) ۲۱۵
- تجزیه سهام ۲۱۹
- وجه تمایز بین سود سهمی و تجزیه سهام ۲۲۰
- وجه تشابه بین سود سهمی و تجزیه سهام ۲۲۰
- تجمیع سهام (تجزیه معکوس) ۲۲۱
- بازخرید سهام ۲۲۱
- سود سهام به صورت دارایی (Property vidediD) ۲۲۴
- سود سهام به صورت اوراق قرضه ۲۲۴

فصل ۱۰ تعیین ارزش سهام شرکت ۲۲۷

- مقدمه ۲۲۸
- مفاهیم ارزش ۲۲۸
- تعریف ارزشیابی (valuation) ۲۳۰

- ۲۳۰ رویکردهای متداول ارزشیابی سهام شرکت‌ها
- ۲۳۱ کلیات رویکرد مبتنی بر تنزیل جریان نقدی
- ۲۳۱ روش‌های رویکرد تنزیل جریان نقدی
- ۲۳۴ مدل تنزیل سود تقسیمی دو مرحله‌ای
- ۲۳۷ نقش قیمت فروش سهام در تعیین ارزش ذاتی
- ۲۳۹ مدل تنزیل جریان نقد آزاد حقوق صاحبان سهام (FCFE)
- ۲۴۰ مدل تنزیل جریان نقد آزاد سهامداران به نرخ رشد ثابت
- ۲۴۰ مدل تنزیل جریان‌های نقد آزاد حقوق صاحبان سهام (دو مرحله‌ای)
- ۲۴۲ مدل تنزیل جریان نقد آزاد شرکت (FCFF)
- ۲۴۵ کلیات ارزشیابی مبتنی بر ضرائب قیمتی (مقایسه‌ای)
- ۲۴۵ رویکردهای ارزشیابی مبتنی بر ضرائب قیمتی
- ۲۵۰ ارزشیابی مبتنی بر دارایی‌های شرکت