

تصمیم‌گیری در مسائل مالی (با رویکرد خلق ارزش در سازمان‌ها)

دکتر محمد اسماعیل فدائی‌نژاد

(عضو هیئت علمی دانشگاه شهید بهشتی)

دکتر سید جلال صادقی شریف

(عضو هیئت علمی دانشگاه شهید بهشتی)

www.ketab.ir



انتشارات
بورس

انتشارات بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس
دفتر: تهران، خیابان حافظ، نرسیده به جمهوری، بن‌بست اظهري، شماره ۱۰،
تلفن: ۶۴۰۸۴۰۰۰
نمایشگاه و فروشگاه: تهران، میدان ونک، خیابان ملاصدرا، شماره ۲۵
تلفن: ۶۴۰۸۴۹۲۶ / ۸۸۶۴۸۱۹۲ دورنگار:
تارنمای انتشارات: www.boursepub.ir
رایانامه: info@boursepub.ir

تصمیم‌گیری در مسایل مالی؛ با رویکرد خلق ارزش در سازمان‌ها

■ نویسندگان: محمداسماعیل فدایی‌نژاد، سیدجلال صادقی‌شریف

■ ناشر: انتشارات بورس وابسته به شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس

■ طبع: جلدی، پدیدمان نوری نجفی

■ چاپ اول: زمستان ۱۳۹۸

■ قیمت: ۱۰۰/۰۰۰ ریال

■ شمارگان: ۱۰۰۰ نسخه

■ چاپ و صحافی: جنگل

■ شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۷۸۷۲-۷۸-۹

حق چاپ و متعلق به ناشر است.

سرشناسه: فدایی‌نژاد، محمداسماعیل، ۱۳۳۰ -
عنوان و نام پدیدآور: تصمیم‌گیری در مسائل مالی / سیدجلال صادقی‌شریف
فدایی‌نژاد، سیدجلال صادقی‌شریف.

مشخصات نشر: تهران: شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس، انتشارات بورس، ۱۳۹۷.

مشخصات ظاهری: ع، [۵۶۳]ص.

شابک: 978-600-7872-78-9

وضعیت فهرست نویسی: فیپا

یادداشت: کتابنامه.

موضوع: ۱. مدیریت مالی / Finance -- Management

موضوع: ۲. امور مالی -- تصمیم‌گیری / Finance -- Decision making

شناسه افزوده: صادقی‌شریف، سیدجلال، ۱۳۴۹-

شرکت اطلاع‌رسانی و خدمات بورس. انتشارات بورس

Company Information Exchange Services. Publication Exchange/

رده بندی کنگره: ۱۳۹۷ عت ۴/ف / HG۴۰۲۶

رده بندی دیویی: ۶۵۸/۱۵

شماره کتابشناسی ملی: شماره کتابشناسی ملی: ۵۴۸۶۰۰۸

فهرست مطالب

۱	.....	سخن ناشر
۳	.....	پیشگفتار
۵	.....	فصل اول
۵	.....	آشنایی با گزارش های مالی
۵	.....	صورت های حسابداری مالی
۱۰	.....	دارایی های جاری (کوتاه مدت)
۱۱	.....	وجوه نقد و شبه نقدها
۱۱	.....	حساب های دریافتنی
۱۲	.....	موجودی ها
۱۳	.....	پیش پرداخت هزینه ها
۱۴	.....	دارایی های ثابت یا غیر جاری
۱۴	.....	دارایی های مشهود
۱۷	.....	دارایی های نامشهود
۱۷	.....	دارایی های غیر جاری
۱۹	.....	بدهی های کوتاه مدت یا جاری
۱۹	.....	استقراض کوتاه مدت
۱۹	.....	حساب های پرداختنی
۲۰	.....	هزینه های معوق
۲۰	.....	بدهی های غیر جاری
۲۲	.....	حقوق صاحبان سهام

۲۳	صورت سود و زیان
۲۵	فروش خالص
۲۵	بهای تمام شده کالای فروش رفته
۲۶	سود ناخالص
۲۶	هزینه های فروش، عمومی و اداری
۲۶	هزینه استهلاک
۲۷	سود عملیاتی
۲۷	سود و زیان غیر عملیاتی
۲۷	سود قبل از کسر بهره و مالیات (EBIT)
۲۸	خالص هزینه بهره
۲۸	سود قبل از کسر مالیات (EBT)
۲۹	مالیات بر درآمد
۲۹	سود پس از کسر مالیات (EAT)
۲۹	مغایرت کسری ترازنامه و صورت سود و زیان
۳۱	ساختار حساب حقوق صاحبان سهام
۳۳	خلاصه فصل
۳۳	پیوست فصل اول
۳۳	مالیات انتقالی - برگشت مالیات
۳۵	مروری بر مسائل
۳۷	فصل دوم
۳۷	تصمیم گیری در مسائل مالی و ایجاد ارزش
۴۰	اهمیت مدیریت خلق ارزش
۴۲	اصول بنیادی مدیریت مالی
۴۳	اندازه گیری ارزش آفرینی با استفاده از ارزش فعلی خالص

۴۳	اهمیت وجه نقد
۴۴	نرخ تنزیل
۴۵	هزینه سرمایه طرح‌ها
۴۶	به‌کارگیری اصول بنیادی مدیریت مالی
۴۷	تصمیمات بودجه‌بندی سرمایه‌ای
۴۸	قانون ارزش فعلی خالص (NPV)
۴۸	قانون نرخ باز داخلی (IRR)
۴۹	منابع خالص ارزش یک طرح
۵۰	تصمیمات ساختار سرمایه
۵۲	تصمیمات مربوط به اکتساب دارایی‌ها
۵۳	تصمیمات سرمایه‌گذاری
۵۴	نقش بازارهای مالی
۵۶	بازار سهام
۵۶	تأمین مالی داخلی در برابر تأمین مالی خارجی
۵۸	چرخه تجاری
۶۰	گزارش‌های مالی
۶۳	نوع دیگری از ترازنامه استاندارد - ترازنامه مدیریتی
۶۳	خالص سرمایه‌گذاری موردنیاز برای دارایی‌های ثابت یک شرکت
۶۴	ترازنامه مدیریتی شرکت آسمان
۶۵	صورت سود و زیان
۶۷	سودآوری حقوق صاحبان سهام
۶۷	سودآوری سرمایه تأمین مالی شده
۶۸	یک شرکت چقدر وجه نقد باید ایجاد کند؟
۶۹	منابع و مصارف وجه نقد
۶۹	صورت جریان وجه نقد
۷۱	یک شرکت چه میزان ریسک‌پذیر است؟
۷۴	آیا ارزش خلق می‌شود؟

۷۷	 خلاصه فصل
۷۸	 مروری بر مسائل
۸۳	 فصل سوم
۸۳	 نقش انواع ریسک در تصمیم‌گیری‌ها
۸۴	 تعاریف ریسک
۸۶	 ریسک و عدم اطمینان
۸۶	 عوامل اصلی تشکیل ریسک
۸۸	 گروه‌بندی ریسک‌ها از دیدگاه‌های مختلف
۸۸	 ریسک ایستاد
۸۸	 ریسک‌های پویا
۸۸	 ریسک‌های مطلق
۸۸	 ریسک‌های سیستماتیک
۸۹	 ریسک‌های غیرسیستماتیک
۸۹	 ریسک‌های کشوری
۸۹	 ریسک‌های بین‌المللی
۸۹	 دیدگاه بانک جهانی در زمینه گروه‌بندی ریسک
۹۰	 ریسک‌های مالی
۹۰	 ریسک‌های عملیاتی
۹۰	 ریسک‌های کسب‌وکار
۹۰	 ریسک رخداده‌ها
۹۱	 منابع ایجاد ریسک
۹۲	 اصل تسلسل
۹۳	 ریسک در بازارهای مالی
۹۳	 بازار سرمایه و ریسک
۹۳	 بازار پول و ریسک
۹۴	 ریسک در نظام بانکداری

۹۵	ریسک سیستمی.....
۹۷	انواع مهم ریسک سیستمی.....
۹۷	ریسک سیستمی در مقابل ریسک سیستماتیک.....
۹۸	ریسک تطبیق در بانک.....
۹۹	خلاصه فصل.....
۱۰۰	مروری بر مسائل.....
۱۰۱	فصل چهارم.....
۱۰۱	نقش جریان‌های نقدی در تصمیم‌گیری.....
۱۰۲	جریان‌های نقدی و منابع آن‌ها.....
۱۰۷	تهیه صورت جریان نقدی.....
۱۰۷	خالص جریان‌های نقدی عملیاتی.....
۱۱۴	خالص جریان نقدی حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری.....
۱۱۵	خالص جریان نقدی حاصل از دارایی‌ها.....
۱۱۶	جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی.....
۱۱۷	صورت جریان وجوه نقد.....
۱۱۸	دو نمونه صورت جریان‌های نقدی.....
۱۱۸	جریان نقدی احتیاطی در مقابل جریان نقدی غیراحتیاطی.....
۱۱۹	صورت گردش وجوه نقدی.....
۱۲۱	جریان‌های نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی.....
۱۲۲	جریان نقدی حاصل از فعالیت‌های تأمین مالی و سرمایه‌گذاری.....
۱۲۳	جریان نقدی بانک در مقایسه با جریان نقدی خالص عملیاتی.....
۱۲۷	خلاصه فصل.....
۱۳۴	مروری بر مسائل.....
۱۳۷	فصل پنجم.....
۱۳۷	بررسی کارایی عملیاتی سازمان.....

۱۳۸	ترازنامه مدیریتی.....
۱۴۲	اقدام تشکیل دهنده سرمایه به کار گرفته شده.....
۱۴۲	وجه نقد و شبه وجه نقد.....
۱۴۳	سرمایه گذاری در دارایی های ثابت.....
۱۴۳	سرمایه در گردش مورد نیاز.....
۱۴۸	اجزای سرمایه تأمین شده.....
۱۴۹	ساختار ترازنامه مدیریتی.....
۱۵۰	استراتژی تطبیق.....
۱۵۷	بهبود نقدینگی از طریق مدیریت بهتر چرخه عملیاتی.....
۱۵۸	تأثیر بخش صنعت بر سرمایه در گردش مورد نیاز.....
۱۶۰	تأثیر کارایی مدیریت بر سرمایه در گردش مورد نیاز.....
۱۶۳	متوسط دوره پرداخت.....
۱۶۵	تأثیر رشد فروش بر سرمایه در گردش مورد نیاز.....
۱۶۸	معیارهای سستی نقدینگی.....
۱۶۸	سرمایه در گردش خالص.....
۱۶۹	نسبت جاری.....
۱۷۰	نسبت سریع یا آنی.....
۲۲۲	خلاصه فصل.....
۱۷۱	پیوست ۵-۱.....
۱۷۳	استراتژی های تأمین مالی.....
۱۷۷	مروری بر مسائل.....
۱۷۹	فصل ششم.....
۱۷۹	رشد و سودآوری.....
۱۸۰	اندازه گیری سودآوری.....
۱۸۱	بازده حقوق صاحبان سهام.....
۱۸۱	اندازه گیری بازده حقوق صاحبان سهام.....

۱۸۴	اثر تصمیم‌های عملیاتی بر بازده حقوق صاحبان سهام
۱۸۴	بازده سرمایه به کار گرفته شده
۱۸۶	محرك‌های سودآوری عملیاتی
۱۹۰	ارتباط بین بازده حقوق صاحبان سهام و سود عملیاتی
۱۹۰	تأثیر تصمیم‌های مالی بر بازده حقوق صاحبان سهام
۱۹۱	نسبت هزینه مالی
۱۹۳	نسبت ساختار مالی
۱۹۴	مقیاس‌های دیگر اهرم مالی
۱۹۵	اثر مالیات بر بازده حقوق صاحبان سهام
۱۹۶	ساختار سودآوری نسبت به کتاب در نظر گرفتن تمام موارد
۱۹۹	ساختار بازده حقوق صاحبان سهام در صنایع مختلف
۲۰۱	روش‌های دیگر اندازه‌گیری سود
۲۰۱	سود هر سهم (EPS)
۲۰۱	نسبت قیمت به درآمد (P/E)
۲۰۲	نسبت ارزش بازار به ارزش دفتری
۲۰۲	اهرم مالی و ریسک
۲۰۵	اهرم مالی چگونه عمل می‌کند؟
۲۰۷	ریسک و توانایی ایجاد ارزش
۲۰۷	رشد پایدار
۲۱۳	خلاصه فصل
۲۱۵	پیوست ۱-۶
۲۱۵	عوامل مؤثر بر سودآوری عملیاتی شرکت
۲۱۹	پیوست ۲-۶
۲۱۹	رابطه بین ROE شرکت و ROIC بعد از مالیات
۲۲۰	مروری بر مسائل

۲۲۵	فصل هفتم
۲۲۵	چگونگی خلق ارزش در بودجه‌بندی سرمایه‌ای
۲۲۷	فرایند سرمایه‌گذاری
۲۳۱	سرمایه‌گذاری جایگزین
۲۳۱	هزینه فرصت سرمایه
۲۳۲	قانون ارزش فعلی خالص
۲۳۳	سرمایه‌گذاری یک دوره‌ای
۲۳۷	سرمایه‌گذاری در دو دوره با جریان‌های نقدی میان دوره‌ای
۲۳۸	سرمایه‌گذاری چند دوره‌ای
۲۴۰	کاربرد روش ارزش فعلی خالص در تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌ای
۲۴۱	چرا استفاده از روش ارزش فعلی خالص، یک معیار مناسب برای انتخاب سرمایه‌گذاری‌ها می‌باشد؟
۲۴۲	معیار خلق ارزش
۲۴۳	تعدیل زمانی جریان‌های نقدی پروژه‌ها
۲۴۵	تعدیل ریسک جریان‌های نقدی پروژه
۲۴۸	خاصیت جمع‌پذیری
۲۴۹	موارد خاص در بودجه‌بندی سرمایه‌ای
۲۵۰	مقایسه پروژه‌های با اندازه‌های متفاوت
۲۵۱	مقایسه پروژه‌های با عمر نامساوی
۲۵۳	محدودیت‌های روش ارزش فعلی خالص
۲۵۴	اختیارات مدیریتی در پروژه‌های سرمایه‌گذاری
۲۵۴	اختیار جایگزینی تکنولوژی
۲۵۴	اختیار ترک یک پروژه
۲۵۶	برخورد با اختیارات مدیریتی
۲۵۷	خلاصه فصل
۲۵۹	پیوست ۷-۱
۲۵۹	محاسبه ارزش فعلی جریان نقدی اقساط مساوی سالانه یک پروژه
۲۶۳	مروری بر مسائل

۲۶۵	فصل هشتم.....
۲۶۵	سایر روش‌های ارزیابی پروژه‌ها.....
۲۶۶	دوره بازگشت سرمایه.....
۲۶۹	تعدیل زمان جریان‌های نقدی.....
۲۶۹	تعدیل ریسک.....
۲۶۹	حداکثرسازی حقوق صاحبان سهام.....
۲۷۰	چرا مدیران روش دوره بازگشت سرمایه استفاده می‌کنند؟.....
۲۷۲	دوره بازگشت تنزیل شده.....
۲۷۳	قواعد دوره بازگشت تنزیل شده.....
۲۷۴	تعدیل زمان جریان‌های نقدی.....
۲۷۴	حداکثرسازی ارزش حقوق صاحبان سهام شرکت.....
۲۷۵	دوره بازگشت تنزیل شده در برابر اصل دوره بازگشت معمولی.....
۲۷۶	نرخ بازده داخلی.....
۲۸۰	سطح اطمینان به IRR.....
۲۸۰	سرمایه‌گذاری‌های مانع‌الجمع (ناسازگار).....
۲۸۱	چرا مدیران معمولاً روش IRR را بر روش NPV ترجیح می‌دهند؟.....
۲۸۲	شاخص سودآوری.....
۲۸۳	پذیرش طرح‌های سرمایه‌گذاری بر مبنای شاخص سودآوری.....
۲۸۵	استفاده از معیار شاخص سودآوری.....
۲۸۶	خلاصه فصل.....
۲۸۸	مروری بر مسائل.....

۲۹۱	فصل نهم.....
۲۹۱	برآورد جریان‌های نقدی طرح‌ها.....
۲۹۲	جریان نقدی واقعی.....
۲۹۳	روش تفاضلی.....
۲۹۶	پروژه شرکت تولیدی مهتاب.....

۲۹۷	تعیین جریانهای نقدی مربوط به پروژه.....
۲۹۹	هزینههای پرداخت شده‌ای که در تصمیمات، تغییری ایجاد نمی‌کنند.....
۳۰۰	هزینههای فرصت.....
۳۰۰	هزینههای کاهش فروش.....
۳۰۱	هزینههای تخصیص یافته.....
۳۰۲	هزینههای استهلاک.....
۳۰۲	مالیات متعلقه.....
۳۰۳	هزینههای تأمین مالی.....
۳۰۵	تورم.....
۳۰۶	تخمین جریانهای نقدی مربوط به پروژه.....
۳۰۷	محاسبه جریانهای نقدی طی که به وسیله پروژه ایجاد می‌شود.....
۳۰۸	برآورد جریانهای نقدی خارجی اولیه پروژه.....
۳۰۹	پروژه تولید محصول جدید.....
۳۱۰	تخمین جریانهای نقدی میاندوره‌ای پروژه.....
۳۱۳	تخمین جریانهای نقدی نهایی پروژه.....
۳۱۶	حساسیت ارزش فعلی خالص پروژه در برابر تغییر قیمت تولید جدید.....
۳۱۶	خلاصه فصل.....
۳۱۸	مروری بر مسائل.....

۳۲۱	فصل دهم.....
۳۲۱	افزایش سرمایه و ارزش گذاری اوراق بهادار.....
۳۲۱	برآورد مقدار وجوه نقدی خارجی مورد نیاز.....
۳۲۷	نظام مالی: ساختار و کارکرد.....
۳۲۸	تأمین مالی مستقیم.....
۳۳۰	تأمین مالی غیرمستقیم یا به صورت واسطه‌ای.....
۳۳۰	بازارهای اوراق بهادار.....
۳۳۰	بازارهای اولیه در مقابل بازارهای ثانویه.....

۳۳۵	بازار حقوق مالکانه در مقابل بازار بدهی
۳۳۷	بازارهای داخلی در مقابل بازارهای بین‌المللی
۳۳۹	شرکت‌ها چگونه اوراق بهادار منتشر می‌کنند
۳۳۹	عرضه خصوصی
۳۳۹	عرضه عمومی
۳۴۰	عرضه عمومی نقدی (حراج)
۳۴۳	حق تقدم
۳۴۶	نقش بانک‌های سرمایه‌گذاری در عرضه حق تقدم
۳۴۶	هزینه‌های صدور در عرضه عمومی
۳۴۷	تأمین سرمایه از محل بدهی، ویژگی‌ها و ارزش‌گذاری
۳۴۷	استقراض از طریق وام‌های جاری
۳۴۷	وام‌های بانکی کوتاه‌مدت
۳۴۸	وام‌های میان‌مدت و بلندمدت
۳۴۹	استقراض از طریق قرارداد اجاره
۳۴۹	اجاره عملیاتی
۳۵۰	اجاره مالی
۳۵۰	اجاره به‌عنوان روش جایگزین استقراض
۳۵۱	تصمیم‌گیری برای اجاره یا استقراض
۳۵۳	قرض گرفتن با انتشار اوراق بهادار کوتاه‌مدت
۳۵۴	استقراض از طریق اوراق قرضه شرکتی
۳۵۵	امنیت، اولویت، وجوه استهلاکی و حق بازخرید
۳۵۶	محاسبه بازده ورقه قرضه زمانی که قیمت آن مشخص است
۳۵۸	بازده اوراق قرضه به‌وسیله ریسک آن‌ها تعیین می‌شود
۳۶۰	تعیین قیمت اوراق قرضه زمانی که نرخ بازده مشخص است
۳۶۲	اوراق قرضه بدون بهره
۳۶۲	اوراق قرضه مادام‌العمر
۳۶۳	چگونه تغییرات بازده بازار بر قیمت اوراق اثر می‌گذارد

۳۶۵	اوراق قرضه با نرخ بهره شناور و متغیر.....
۳۶۶	اوراق قرضه قابل تبدیل.....
۳۶۸	حقوق صاحبان سهام: ویژگی‌ها و ارزش‌گذاری.....
۳۶۸	تعیین ارزش سهام ممتاز.....
۳۶۹	تعیین ارزش سهام عادی.....
۳۷۱	الگوی تنزیل سود تقسیمی با رشد ثابت.....
۳۷۲	کارایی بازار و قیمت‌گذاری حقوق صاحبان سهام.....
۳۷۲	حق خرید سهام.....
۳۷۳	حق ارزشی مشروط (CVR).....
۳۷۳	خلاصه فصل.....
۳۷۵	پیوست ۱۰-۱.....
۳۷۵	رابطه تعیین ارزش اوراق قرضه.....
۳۷۶	پیوست ۱۰-۲.....
۳۷۶	فرمول تعیین ارزش برای الگوی سود تقسیمی با رشد ثابت.....
۳۷۷	مرووی بر مسائل.....
۳۸۱	فصل یازدهم.....
۳۸۱	برآورد هزینه سرمایه.....
۳۸۳	شناسایی شرکت‌های مشابه.....
۳۸۴	برآورد هزینه بدهی.....
۳۸۶	تخمین هزینه حقوق صاحبان سهام: الگوی تنزیل سود تقسیمی.....
۳۸۸	تخمین هزینه حقوق صاحبان سهام: رشد سود تقسیمی با یک نرخ ثابت.....
۳۸۹	آیا الگوی مبتنی بر تنزیل سود تقسیمی، معتبر است؟.....
۳۹۰	الگوی قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای.....
۳۹۰	تنوع بخشیدن موجب کاهش ریسک می‌شود.....
۳۹۴	اندازه‌گیری ریسک سیستماتیک با ضریب بتا.....
۳۹۷	تأثیر اهرم مالی بر بتای سهام.....

۳۹۹	الگوی قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM).....
۴۰۲	کاربرد CAPM در تخمین هزینه سهام شرکت.....
۴۰۳	برآورد هزینه سرمایه یک شرکت.....
۴۰۳	هزینه سرمایه شرکت.....
۴۰۵	ساختار سرمایه هدف.....
۴۰۸	هزینه‌های بدهی و حقوق صاحبان سهام شرکت.....
۴۰۸	خلاصه‌ای از مدل به WACC (میانگین موزون هزینه سرمایه) شرکت.....
۴۰۹	برآورد هزینه سرمایه یک پروژه.....
۴۰۹	ریسک پروژه مشابه ریسک شرکت می‌باشد.....
۴۱۱	ریسک پروژه با ریسک شرکت متفاوت است.....
۴۱۱	ساختار مطلوب سرمایه پروژه.....
۴۱۳	هزینه بدهی و حقوق صاحبان سهام پروژه.....
۴۱۳	برآورد هزینه بدهی برای پروژه رستوران‌های زنجیره‌ای.....
۴۱۳	تخمین هزینه حقوق صاحبان سهام برای پروژه رستوران‌های زنجیره‌ای.....
۴۱۴	برآورد میانگین موزون هزینه سرمایه برای پروژه رستوران‌های زنجیره‌ای.....
۴۱۵	سه اشتباهی که در برآورد هزینه سرمایه پروژه باید از آن‌ها اجتناب کرد.....
۴۲۱	پرهیز از اشتباهات.....
۴۲۱	خلاصه فصل.....
۴۲۳	مروری بر مسائل.....
۴۲۵	فصل دوازدهم.....
۴۲۵	تصمیم‌گیری در مورد ساختار سرمایه.....
۴۲۶	تصمیم‌گیری در مورد ساختار سرمایه (بدون مالیات شرکتی و بدون هزینه‌های نگران‌کننده تأمین مالی).....
۴۲۷	تأثیر تغییرات ساختار سرمایه روی سودآوری شرکت: (بدون هزینه‌های نگران‌کننده تأمین مالی).....
۴۳۱	بررسی رابطه بین سودآوری و ریسک.....
۴۳۳	تأثیر تغییر ساختار سرمایه روی ارزش شرکت: تئوری پیتزا.....

تأثیر تغییر در ساختار سرمایه روی هزینه سرمایه شرکت (بدون مالیات و بدون هزینه‌های	۴۳۸
نگران‌کننده مالی).....	
تصمیم‌گیری در مورد ساختار سرمایه: با وجود مالیات و عدم وجود هزینه‌های نگران‌کننده تأمین	۴۴۲
مالی.....	
تأثیر تغییرات ساختار سرمایه روی ارزش دارایی‌ها و قیمت سهم (با مالیات و عدم هزینه‌های	۴۴۴
نگران‌کننده تأمین مالی).....	
تصمیم‌گیری در مورد ساختار سرمایه در زمانی که هزینه‌های تأمین مالی بالا باشند.....	۴۵۳
سیاست ساختار سرمایه.....	۴۵۷
نگاهی به نکوی تبدلی ساختار سرمایه.....	۴۵۷
تأثیر مالیات‌های محو و.....	۴۵۸
عوامل مؤثر بر ریسک و هزینه‌های نگران‌کننده تأمین مالی.....	۴۵۹
عوامل دیگری به جز مالیات که باعث تشویق در تأمین مالی از طریق بدهی می‌شوند.....	۴۶۱
عواملی به جز هزینه‌های نگران‌کننده تأمین مالی که شرکت را از قرض گرفتن دلسرد می‌سازند.....	۴۶۴
بدهی زیاد ممکن است شرکت را از دست امتیازات کامل سپر مالیاتی بهره منع کند.....	۴۶۵
آیا امتیاز و رجحانی برای سود انباشته وجود دارد.....	۴۶۸
برخلاف اوراق بهادار، سود انباشته هیچ گونه هزینه انتشار ندارد.....	۴۶۸
در نظر گرفتن همه عوامل با یکدیگر.....	۴۶۹
خلاصه فصل.....	۴۷۳
مروری بر مسائل.....	۴۷۴

فصل سیزدهم..... ۴۷۷

ارزش‌گذاری شرکت‌ها..... ۴۷۷

روش‌های ارزش‌گذاری شرکت‌ها..... ۴۷۹

عوامل تعیین‌کننده ضرایب سود و جریان نقد..... ۴۸۱

برآورد ارزش جریان‌های نقدی تنزیلی دارایی‌های شرکت..... ۴۸۴

تأثیر رشد جریان نقدی در تعیین ارزش به روش DCF..... ۴۸۵

تأثیر ریسک مرتبط با جریان‌های نقدی روی ارزش DCF..... ۴۸۵

فرمولی کلی برای محاسبه ارزش DCF دارایی‌های یک شرکت.....	۴۸۵
برآورد جریان‌های نقد حاصل از دارایی‌ها.....	۴۸۶
برآورد نرخ بازده مورد انتظار برای تنزیل جریان‌های نقدی.....	۴۸۸
برآورد ارزش DCF حقوق صاحبان سهام شرکت.....	۴۸۹
برآورد ارزش اکتساب شرکت.....	۴۹۵
شناسایی منابع بالقوه خلق ارزش در تصاحب یک شرکت.....	۴۹۶
افزایش جریان‌های نقدی پس از اکتساب.....	۴۹۹
افزایش نرخ رشد فروش.....	۵۰۰
کاهش هزینه سرمایه.....	۵۰۰
چرا در ادغام غیرمربط، احتمال کمی برای خلق ارزش پایدار وجود دارد؟.....	۵۰۱
برآورد ارزش شرکت در تصاحب با بدهی.....	۵۰۳
برآورد ارزش خرید اهرمی سهام شرکت (الف).....	۵۰۶
روش ارزش فعلی تعدیل شده.....	۵۰۷
ارزش خرید اهرمی مربوط به حقوق صاحبان سهام شرکت (الف).....	۵۰۸
هزینه غیراهرمی حقوق صاحبان سهام شرکت (الف).....	۵۰۸
ارزش حقوق صاحبان سهام شرکت (الف).....	۵۰۹
آیا شرکت (الف) قادر به بازپرداخت بدهی خود خواهد بود.....	۵۱۰
خلاصه فصل.....	۵۱۱
پیوست ۱۳-۱.....	۵۱۲
رویکرد الگوی مبتنی بر تنزیل سود تقسیمی برای ارزش‌گذاری حقوق صاحبان سهام شرکت.....	۵۱۲
مرووری بر مسائل.....	۵۱۳

فصل چهاردهم.....	۵۱۷
مدیریت خلق ارزش.....	۵۱۷
اندازه‌گیری خلق ارزش.....	۵۱۸
برآورد ارزش افزوده بازار.....	۵۱۹
برآورد ارزش بازار سرمایه.....	۵۱۹

۵۲۰	برآورد مقدار سرمایه به کار گرفته شده.....
۵۲۲	تفسیر ارزش افزوده بازار.....
۵۲۴	حداکثر کردن ارزش بازار سرمایه شرکت لزوماً دلالت بر خلق ارزش ندارد.....
۵۲۵	شناسایی محرک‌های خلق ارزش.....
۵۲۶	ارتباط خلق ارزش با سودآوری عملیاتی، هزینه سرمایه و فرصت‌های رشد.....
۵۲۹	آیا رشد، خلق ارزش می‌کند؟.....
۵۲۹	ارتباط خلق ارزش با عوامل بنیادی تعیین‌کننده آن.....
۵۳۱	ارتباط بینیت‌های عملیاتی و پرداخت پاداش با خلق ارزش.....
۵۳۶	سود اقتصادی در مقابل سود حسابداری.....
۵۳۸	طراحی سیستم پاداشی که مدیران را تحریک می‌کند تا مانند صاحبان شرکت رفتار نمایند.....
۵۴۰	ارتباط فرایند بودجه‌بندی سرمایه‌ای با خلق ارزش.....
۵۴۱	ارزش فعلی، ارزش افزوده اقتصادی آینده یک سرمایه‌گذاری برابر با ارزش بازار آن است.....
۵۴۲	حداکثر کردن MVA در واقع حداکثر کردن NPV است.....
۵۴۵	جمع‌بندی تمامی مباحث: ماتریس استراتژی مالی.....
۵۴۷	تجارت خالق ارزش با کسری نقدینگی.....
۵۴۸	کسب‌وکار خالق ارزش با مازاد نقدینگی.....
۵۴۸	کسب‌وکار ازبین‌برنده ارزش با مازاد نقدینگی.....
۵۴۹	تجارت ازبین‌برنده ارزش با کسری نقدینگی.....
۵۴۹	خلاصه فصل.....
۵۵۰	پیوست ۱-۱۴.....
۵۵۰	تعدیل ارزش‌های دفتری به منظور تخمین حقوق صاحبان سهام و سود عملیاتی.....
۵۶۲	منابع.....

پیشگفتار

با توسعه هرچه بیشتر بازارهای مالی (بازار پول + بازار سرمایه) در سال‌های اخیر، نیاز مدیران ارشد و مدیران اجرایی به دانش مالی به طور گسترده‌ای افزایش یافته است. کتاب حاضر، به تشریح مسائل مالی از دیدگاه مدیریتی پرداخته و سعی دارد مطالب پیچیده مدیریت مالی را به زبانی ساده برای مدیران بیان نماید تا به موفقیت آن‌ها در تصمیم‌گیری‌های مالی، کمک کند.

این کتاب برای چه کسانی مناسب است؟

طراحی این کتاب، بر اساس اصول مدرن مدیریت مالی است و سعی شده تا از ارائه مطالب و فرمول‌های ریاضی و آماری پیچیده پرهیز شده و بخش‌هایی که نیاز به بررسی چنین مطالبی بوده، پیشینه و اطلاعات لازم به زبانی قابل درک و فهم، در اختیار خوانندگان قرار گرفته است.

دانشجویان دوره کارشناسی رشته‌های مدیریت حسابداری و اقتصاد و همچنین دانشجویان کارشناسی ارشد در رشته‌های مدیریت اجرایی و MBA نیز می‌توانند از این کتاب به‌عنوان منبع اصلی درس یا کمک‌آموزشی استفاده کنند. در سایر رشته‌ها که به مدیریت مالی و غیرمالی محسوب می‌شوند مانند رشته اقتصاد دارو در دانشکده‌های پزشکی و دارویی، مطالب ارائه شده در این کتاب با سرفصل‌های ارائه شده در درس حسابداری و مدیریت مالی، تطبیق دارد.

کتاب تصمیم‌گیری در مسائل مالی برای مدیران اجرایی دارای ویژگی‌های برجسته‌ای به شرح ذیل است:

الف) راجع به اصولی بحث می‌شود که در مجموع به افزایش ثروت سهام‌داران منتهی خواهد شد. این کتاب به شما کمک می‌کند تا با اصلاح قدرت تصمیم‌گیری خود، برای سهام‌داران ارزش ایجاد کنید که شامل تصمیم‌گیری در مورد تجدید ساختار عملیات، تولید محصول جدید، خرید دارایی جدید، تأمین مالی و چگونگی سرمایه‌گذاری‌های جدید و مانند آن‌ها می‌باشد.

ب) شکاف بین «اصول حسابداری و اصول مدیریت مالی» را برای مدیران غیرمالی پر می‌کند.

کتاب حاضر بر اساس اصول مدرن مدیریت مالی طراحی شده است. گرچه با تجزیه و تحلیل وقایع مالی، کار دنبال می‌شود، ولی سعی بر این بوده است تا از ارائه فرمول‌های ریاضی پیچیده که مستقیماً در تصمیم‌گیری‌ها تأثیری ندارند، خودداری شود. در بخش‌هایی که فرمول‌های خاصی مورد نیاز بوده است، به دانش و بینش لازم برای استفاده از آن‌ها اشاره کافی شده است. استنتاج ریاضی فرمول‌های مورد استفاده در پیوست‌های انتهای هر فصل آمده است. به خاطر داشته باشید مدیران اجرایی اغلب برای حل مسائل مالی، از طریق چشم‌انداز حسابداری مالی اقدام می‌کنند؛ بنابراین، در شروع کار نیاز است که سیستم حسابداری مالی مورد بحث و بررسی قرار گیرد.

ج) فصل‌های این کتاب، جامع و بی‌نیاز از دانش قبلی است.

بسیاری از اصول را می‌توان بدون داشتن زمینه قبلی خواند و درک کرد. در بعضی فصول به مطالب گفته شده در فصل‌های قبلی اشاره شده است که نشان‌دهنده ارتباط آن فصول با یکدیگر است.

د) مروری بر مسائل مربوط به پایان هر فصل

جهت خودآزمایی، در پایان هر فصل تعدادی مسئله طرح شده است که می‌توانید از آن‌ها برای تکمیل یادگیری خود، بهره ببرید.

در خاتمه از تمام دوستان گرامی که در تدوین این کتاب همکاری نموده‌اند، تشکر و قدردانی می‌شود.

مهندس اسماعیل فدائی نژاد

سیدجلال صادقی شریف