

استراتژی، ارزش و ریسک: رویکرد اختیارات واقعی

جیمی راجرز

مترجمان:

سید مهدی محمدی

سید سعید راد

سجاد شمسی گوشکی

سرشناسه: راجرز، جیمی، ۱۹۵۷ - م. Rogers, Jamie
 عنوان و نام پدیدآور: استراتژی، ارزش و ریسک: رویکرد اختیارات واقعی / نویسنده جیمی راجرز؛
 مترجمان سیدمهدی محمدی، سیدسعید راد، سجاد شمسی گوشکی.
 مشخصات نشر: تهران: سازمان فرهنگی هنری شهرداری تهران، موسسه نشر شهر، ۱۳۹۵.
 مشخصات ظاهری: ۱۹۸ ص: جدول.
 شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۴۳۹-۰۸۷-۳
 وضعیت فهرست نویسی: فیا
 یادداشت: عنوان اصلی: Strategy, value and risk : the real options approach, 2nd ed, 2009.
 عنوان دیگر: رویکرد اختیارات واقعی.
 موضوع: شرکت‌ها -- امور مالی
 موضوع: Corporations -- Finance
 موضوع: شرکت‌ها -- امور مالی -- تصمیم‌گیری
 موضوع: Corporations -- Decision making
 موضوع: تخصیص منابع -- تصمیم‌گیری
 موضوع: Resource allocation -- Decision making
 موضوع: سرمایه‌گذاری سرمایه -- تصمیم‌گیری
 موضوع: Capital investments -- Decision making
 موضوع: برنامه‌ریزی راهبردی
 موضوع: Strategic planning
 موضوع: شرکت‌ها -- امور مالی -- تصمیم‌گیری -- نمونه‌پژوهی
 موضوع: Corporations -- Finance -- Decision making -- Case studies
 موضوع: تخصیص منابع -- تصمیم‌گیری -- نمونه‌پژوهی
 موضوع: Resource allocation -- Decision making -- Case studies
 موضوع: سرمایه‌گذاری سرمایه -- تصمیم‌گیری -- نمونه‌پژوهی
 موضوع: Capital investments -- Decision making -- Case studies
 شناسه افزوده: محمدی، مهدی، ۱۳۶۰ - مترجم
 شناسه افزوده: راد، سیدسعید، ۱۳۶۰ - مترجم
 شناسه افزوده: شمسی گوشکی، سجاد، ۱۳۶۰ - مترجم
 شناسه افزوده: موسسه نشر شهر
 شناسه افزوده: Shahr Institution
 رده بندی کنگره: ۱۳۹۵ ۵۴۰/۲۶۱۲ HG4
 رده بندی دیویی: ۶۵۸/۱۵
 شماره کتابشناسی ملی: ۴۳۷۵۱۲۱

استراتژی، ارزش و ریسک: رویکرد اختیارات واقعی

نویسنده: جیمی راجرز
 مترجمان: سیدمهدی محمدی، سیدسعید راد، سجاد شمسی گوشکی
 صفحه‌آرا: بهاره رضائی
 ناشر: موسسه نشر شهر
 نوبت و تاریخ چاپ: اول - ۱۳۹۵
 تیراژ: ۱۰۰۰ نسخه
 قیمت: ۱۰۰۰۰ تومان
 آماده‌سازی و چاپ: موسسه نشر شهر
 شابک: ۹۷۸-۶۰۰-۴۳۹-۰۸۷-۳
 آدرس اداره کل مطالعات اجتماعی و فرهنگی،
 تهران، بزرگراه شهید گمنام ابتدای بزرگراه کردستان
 تلفن: ۸۲۱۰۶۰۰۰
 www.farhangi.tehran.ir
 آدرس ناشر: تهران، میدان آرژانتین، ابتدای بلوار آفریقا،
 روبه‌روی پارک سوار بی‌هقی، پلاک ۶
 www.nashreshahr.com
 مرکز چاپ: ۸۸۴۲۱۹۰۶ - ۸۸۴۰۹۱۱۲



نشر شهر

همه حقوق
محفوظ است.

فهرست مطالب

۹	پیشگفتار
۱۰	چه کسانی باید این کتاب را بخوانند؟
۱۱	ساختار کتاب
۱۲	قدردانی
۱۳	اختصارات
۱۵	مقدمه
۱۵	محیط کسب و کار و استراتژی
۱۷	ارزش و ریسک
۱۸	استراتژی و اختیارات واقعی
۱۹	منابع
۲۱	بخش ۱: سیر تکامل استراتژی، ارزش و ریسک
۲۳	فصل ۱: استراتژی از برنامه‌ریزی شرکتی تا ارزش سهامداران
۲۸	منابع
۲۹	فصل ۲: ارزشیابی
۳۱	۲-۱ تحلیل جریان نقد تنزیل شده
۳۲	۲-۲ مدیریت و ارزشیابی

۳۳	۲-۳ سرمایه‌گذاران و ارزشیابی
۳۵	منابع
۳۷	فصل ۳: ریسک سرمایه‌گذاری
۴۲	منابع
۴۳	فصل ۴: سه مطالعه موردی جریان نقد تنزیل شده استراتژیک
۴۵	۴-۱ مقدمه
۴۵	۴-۲ مثال جریان نقد تنزیل شده نرم‌افزار
۴۸	۴-۳ شرکت‌های انرژی
۵۴	۴-۲ صنعت داروسازی
۶۲	منابع
۶۵	بخش ۲: توسعه در راه تراز ارزش و ریسک
۶۷	فصل ۵: توسعه در استراتژی
۷۰	۵-۱ تخریب خلاق
۷۲	۵-۲ نوآوری
۷۴	۵-۳ منابع و قابلیت‌ها
۷۵	۵-۴ تئوری بازی‌ها
۷۶	۵-۵ استراتژی و اختیارهای واقعی
۷۸	منابع
۷۹	فصل ۶: اختیارهای واقعی
۸۱	۶-۱ قاعده ارزش فعلی خالص
۸۲	۶-۲ اختیارهای واقعی
۸۳	۶-۳ ارزشیابی اختیارهای واقعی
۸۶	۶-۴ انواع اختیارهای واقعی

۸۸	منابع
۸۹	فصل ۷: مدیریت ریسک
۹۱	۷-۱ چرا ریسک مدیریت می‌شود؟
۹۲	۷-۲ تعریف و اندازه‌گیری ریسک
۹۲	۷-۳ استراتژی، ارزش و مدیریت ریسک
۹۴	منابع
۹۵	بخش ۳: کمی کردن اختیارات واقعی
۹۷	روش‌های حل
۹۹	فصل ۸: مشتقه‌ها
۱۰۱	۸-۱ قراردادهای آتی، پیمان‌های بی‌خط‌ها
۱۰۵	۸-۲ پرتفوی و ارزشیابی بی‌تفاوتی نسبت به ریسک
۱۰۸	منابع
۱۰۹	فصل ۹: تحلیل داده
۱۱۱	۹-۱ داده و اطلاعات
۱۱۱	۹-۲ تحلیل سری زمانی
۱۱۳	۹-۳ نوسان‌پذیری
۱۱۷	۹-۴ توزیع نرمال لگاریتمی
۱۱۸	۹-۵ کدام نوسان‌پذیری؟
۱۲۰	منابع
۱۲۱	فصل ۱۰: روش‌های قیمت‌گذاری اختیار
۱۲۳	۱۰-۱ مدلی برای قیمت‌های دارایی
۱۲۴	۱۰-۲ فرمول بلک-شولز
۱۲۶	۱۰-۳ فتون عددی
۱۳۵	منابع

۱۳۷	فصل ۱۱: اجرای اختیاراتهای واقعی
۱۳۹	۱۱-۱ مدل های قیمت نقدی
۱۴۳	۱۱-۲ مدل های منحنی آتی
۱۴۷	۱۱-۳ روش های جایگزین اختیار واقعی
۱۵۰	۱۱-۴ ریسک مدل
۱۵۲	۱۱-۵ برتفوی های اختیار واقعی و عایدات پیچیده
۱۵۶	منابع

بخش ۴: استلزام های عملی و مطالعه موردی اختیاراتهای واقعی

۱۵۹	فصل ۱۲: سه مطالعه موردی در مورد اختیاراتهای واقعی استراتژیک
۱۶۱	۱۲-۱ مقدمه
۱۶۱	۱۲-۲ مثال اختیارات واقعی نرم افزار
۱۶۵	۱۲-۳ مورد ارزشیابی انرژی
۱۸۰	۱۲-۴ داروسازی
۱۹۰	منابع

فصل ۱۳: نتیجه گیری و استلزام های عملی

۱۹۳

هدف از نوشتن کتاب «استراتژی، ارزش و ریسک: رویکرد اختیارات واقعی» بیان مفاهیم و روش‌های اختیارات واقعی است. تحلیل اختیارات واقعی پارادایم ارزشیابی، مدیریت پروژه و تصمیم‌گیری استراتژیک است که تئوری اختیار مالی را برای دارایی‌های واقعی به کار می‌برد. ادبیات اختیارات واقعی، از زمانی که استارت‌مایرز^۱ ابتدا این عبارت را در مقاله‌ای در سال ۱۹۸۴ به کار برد، که این مقاله شکاف بین برنامه‌ریزی استراتژیک و مالی را مورد بحث و بررسی قرار می‌داد، کتاب‌ها و مقالات دانشگاهی بسیار خوب زیادی را به خود اختصاص داده است. این کتاب بیشتر به نظریه اختیار واقعی را بررسی می‌کند و روابط بین استراتژی، ارزش و ریسک را، با استفاده از مفاهیم و روش‌هایی که در پاسخ به محیط‌های کسب و کار به‌طور فزاینده پویا توسعه یافته‌اند، و وضعیت موجود در رسیدگی به این دگرگونی را مورد کنکاش قرار می‌دهد. این کتاب همچنین ضعف‌های روش‌های ارزشیابی سنتی را با کمک سه مطالعه موردی که روش ارزشیابی سنتی با رویکرد اختیار واقعی را با هم مقایسه می‌کند، مورد بررسی قرار می‌دهد.

از آنجایی که بخش زیادی از ارزش براساس تصمیمات شرکت ایجاد می‌شود ضروری است که استراتژی و مدیریت مبتنی بر ارزش ارتباط برقرار کرد. به‌رحال، سنجش‌های ارزش سنتی به‌طور فزاینده‌ای برای محاسبه ارزش سرمایه‌گذاری‌های استراتژیک نامناسب‌تر می‌شود. رویکردهای ارزشیابی از قبیل ارزش فعلی خالص (NPV) و بازده سرمایه‌گذاری (ROI) برای محیط‌های ایستا به کار می‌روند و محیط‌های کسب و کار امروزی هر چیزی هستند به جز ایستا. مفهوم اختیارات واقعی این پتانسیل را دارد که ارزش انعطاف‌پذیری جهت تعدیل و تجدیدنظر در تصمیمات آتی مدیریت با مزیت کسب اطلاعات بهتر را محاسبه کند. اختیارات واقعی می‌توانند چارچوبی برای مدیریت و خلق ارزش فراهم کرده و از اینرو امکان برقراری ارتباط بین استراتژی و مدیریت مبتنی بر ارزش را بوجود می‌آورد. این مفهوم می‌تواند برای ارتباط دادن تصمیمات مدیریت و بازارهای سرمایه، هم راستا نمودن ارزش و استراتژی، و نشان

دادن اینکه ریسک می‌تواند تحت تأثیر انعطاف‌پذیری مدیریتی قرار گیرد به کار رود.

کاربردهای اختیارهای واقعی را می‌توان در صنایعی همچون منابع طبیعی، املاک و مستغلات، داروسازی، ارزشیابی فناوری پیشرفته، ارزشیابی کسب و کار الکترونیکی، صنایع حمل و نقل، انرژی، ارتباطات و فناوری اطلاعات مشاهده نمود. کاربردهای مالی شرکتی و بانکداری سرمایه‌گذاری شامل حوزه‌هایی از جمله عرضه‌های عمومی اولیه، ادغام‌ها و اکتساب‌ها (خریدها)، بازسازی شرکتی، چندرسانه‌ای‌ها و حوزه مالکیت معنوی می‌شود.

اصول و کارکردهای اختیارهای واقعی به‌گونه‌ای اصول و کارکردهای مالی، اقتصاد، اقتصادسنجی، ریاضیات مالی و علم مدیریت است. این موضوعات حوزه دانش خاص خودشان را دارند، و در مورد اینکه چگونه می‌توان این حجم از اطلاعات را در متن کوتاهی پوشش داد محدودیت‌هایی وجود دارد. در مورد اختیارهای واقعی رهنمودی برای استراتژی تحت شرایط عدم اطمینان است که کم و بیش قابل سنس‌شناس است. همانند دیگر روش‌های کمی، بیشتر ارزش تحلیل اختیارهای واقعی در فرایند تحلیل است و نه صرفاً در نتیجه نهایی. اگرچه با یا بدون کمی‌سازی^۱ امکان بدست آوردن نتایج متفاوت با تفکر رایج‌تر درباره استراتژی سرمایه‌گذاری وجود دارد.

چه کسانی باید این کتاب را بخوانند؟

همزمان با ورود به هزاره جدید، فناوری‌سازی و فناوری اطلاعات محیط کسب و کار را شکل خواهند داد و شالوده فرصت‌های کسب و کار را فراهم خواهند ساخت. در چنین محیطی اکنون مدیران تحت فشار هستند تا مجموعه جدیدی از قابلیت‌ها را توسعه دهند که این نه تنها مستلزم درک بازار، مشتریان، سرمایه‌گذاران و تحرکات صنعت شرکت است، بلکه نیازمند عوامل عملیاتی موفقیت کسب و کار نیز است. امروزه سازماندهی منابع شرکت به‌طوری که تمام روشنی بین اهداف استراتژیک شرکت و شایستگی‌ها و تغییراتی که در بازار رخ می‌دهد وجود داشته باشد ضروری است. توسعه مفاهیم استراتژیک که شامل منابع و قابلیت‌ها، تحلیل پویا و تحلیل کمی^۲ می‌شود چارچوبی برای مدیریت محیط خارجی و فائق آمدن بر آن فراهم می‌کند.

نقش مدیر مالی اجرایی در حال دگرگونی است و از تمرکز بر گزارش‌دهی خارجی و وظایف محوله فراتر رفته و به شریک سایر شرکای اصلی کسب و کار از جمله واحد عملیات، بازاریابی و مدیریت اجرایی تبدیل می‌شود. این نیازمند تحلیل استراتژیک قوی در مورد عوامل موفقیت کسب و کار و استراتژی‌های عملیاتی است که مباحث مالی را با کسب و کار و استراتژی ترکیب می‌کند. مدیران مالی اجرایی می‌توانند ارزش شرکت را با ترویج استفاده از مجموعه ابزارهای مالی خوب طراحی شده و رهنمودهایی جهت مصون نمودن دارایی‌ها و حفظ و حتی افزایش ارزش بالا ببرند. مدیران مالی اجرایی، همچنین مدیران منابع استراتژیک شرکت از طریق سازماندهی منابع سرمایه‌ای هستند، باید مطمئن شوند که این منابع برای سازمان ارزش ایجاد می‌کنند. مدیر مالی اجرایی می‌تواند با تعریف

قابلیت‌ها و سنجه‌های جدید تحلیل استراتژیک، آن دسته از فعالیت‌های مالی که به ارزش شرکت می‌افزاید را توسعه دهد.

تحلیلگران سرمایه‌گذاری و مشاوران مدیریت در حوزه‌های مختلفی کار می‌کنند که مفاهیم مالی و اقتصادی را در بر می‌گیرد. این حوزه‌ها شامل پروژه‌هایی با ماهیت استراتژیک می‌شود جایی که ارزشیابی شرکت حیاتی است. تحلیلگر موفق باید محیط اقتصادی بزرگتری که شرکت در آن رقابت می‌کند را ببیند، صنعت شرکت و موقعیت شرکت در صنعت را ارزیابی کرده، درک کند که کدام پروژه‌ها بیشتر وی را به اهداف استراتژیک می‌رساند و قابلیت‌ها و اختیارهای استراتژیک شرکت را شناسایی می‌کند. به علاوه، تحلیلگر باید این بینش‌های وسیع را در قضاوت‌هایی درباره ارزشیابی نسبی فرصت‌های خاص تفسیر کند و اینها را به مدیریت و سرمایه‌گذاران ابلاغ کند.

ساختار کتاب

این کتاب به چهار بخش تقسیم شده است:

بخش ۱ سیر تکامل روش‌های اندازه‌گیری استراتژیک و مالی که در دهه‌های ۱۹۷۰، ۱۹۸۰ و ۱۹۹۰ پدیدار گشتند را بیان می‌کند و از سه مطالعه موردی، یعنی سرمایه‌گذاری در فناوری اطلاعات، صنعت انرژی و شرکت داروسازی برای شرح این مفاهیم استفاده می‌کند. مطالعات موردی در دو مثال اولی بدون هیچ دخل و تصرفی نشان داده می‌شوند، در حالی که سومین مطالعه موردی منتشر شده در Financial Analysts Journal در ژوئن ۲۰۰۰ اقتباس شده است.

بخش ۲ توسعه استراتژی و سپس چارچوب اختیارهای واقعی و پیشرفت‌هایی در مدیریت ریسک را مورد بحث قرار می‌دهد.

بخش ۳ کمی‌سازی اختیارهای واقعی در بخش ۳ بیان شده است.

بخش ۴ مطالعه موردی آغازین دوباره با استفاده از چارچوب اختیارهای واقعی در بخش ۴ تحلیل می‌شود و سپس نتیجه‌گیری‌ها و شواهد عملی مورد بحث قرار می‌گیرد.

محیط کسب و کار و نوآوری

فناوری به صورت فرایندهایی تعریف می‌شود که طی آن سازمان نیروی کار، سرمایه و اطلاعات را به محصولات و خدمات با ارزش بیشتر تبدیل می‌کند. همه شرکت‌ها دارای فناوری هستند. نوآوری اشاره به تغییر در یکی از این فناوری‌ها دارد. مهم نوآوری در قرن نوزدهم این‌قدر چشمگیر بود که عضو هیئت اداره حق اختراع انحصاری ایالات متحده در سال ۱۸۹۹ توصیه نمود این اداره با این عبارت مزین شود که «هر چیزی که می‌تواند اختراع شود اختراع شده است». تاریخ پر است از چنین پیشگویی‌هایی درباره فناوری و درباره سازمان‌هایی که هنوز هم رویارویی با تغییرات در بازارها و فناوری‌ها با شکست مواجه شدند.

طی ۲۰ سال اخیر جریان سریع نوآوری در فناوری اطلاعات هزینه‌های ابتکارات را کاهش داده است، که به نوبه خود جهانی‌سازی تولید و بازارهای سرمایه را تسهیل نموده است. در نتیجه، جهانی‌سازی، رقابت و از اینرو نوآوری افزایش یافته است. این پیشرفت‌ها در فناوری همراه با مقررات جدید از بخش‌های حمل و نقل، خدمات مالی، انرژی و ارتباطات از راه دور محیط کسب و کار را بازآفرین می‌کنند. صنایع جدید شکل داده می‌شود و مرزهای صنایع موجود از نو تعریف می‌شود، که محیطی با تغییر و رقابت شدید برای شرکت ایجاد می‌کند. بی‌ثباتی مرزهای صنعت بیشتر در صنایع فناوری اطلاعات و خدمات سرگرمی و ارتباطات، و نیز در محیط‌های از لحاظ تاریخی به‌طور نسبی با ثبات‌تر شامل انرژی، خدمات مالی و خرده‌فروشی مشهود بوده است.

جوزف شومپتر^۱ اقتصاددان اتریشی اولین کسی بود که رابطه پویای بین ساختار صنعت و رقابت را شناسایی و بررسی نمود. شومپتر نوآوری، تندباد دائمی تخریب خلاق^۲ (بیان شده در Grant, 1996) را

1. commissioner of the united states office of patents

2. joseph scumpeter

3. perennial gale of creative destruction

71 p. 1998) را شالوده رقابت و محرک اصلی تکامل صنعت می‌داند. به‌طور نمونه، شومپتر اقتصاد سالم را اقتصادی تعریف می‌کند که بطور مستمر دستخوش نوآوری در فناوری است و نه اقتصادی که در تعادل است، همانطور که در اقتصاد کلاسیکی تعریف می‌شود، و متمرکز بر بهینه‌سازی منابع در محیط ایستا است. نقش کارآفرین یا نوآور در فرایند تخریب خلاق، نقش یک تحلیلگر است که امکان تقویت و بازسازی اقتصاد را فراهم می‌سازد.

از اینرو مسئله اینست که آیا ساختارهای تثبیت شده صنعت رهنمون سازگاری برای محیط رقابتی و عملکرد صنعت هستند. شومپتر هر موج بلند فعالیت اقتصادی ایجاد شده بواسطه تخریب را یک موج منحصر به فرد در نظر گرفت و با خوشه‌های صنعت کاملاً متفاوت نشان داد (جدول ۱-۱ را ببینید).

هر موج با یک دوره رونق شروع می‌شود، خیزش سیکل اقتصادی بواسطه نوآوری‌های جدیدی ایجاد می‌شود که سرمایه‌گذاری و رشد اقتصادی را تحریک می‌کند. همچنانکه فناوری‌ها بلوغ می‌یابند و بازده سرمایه‌گذاری‌ها کاهش می‌یابد، هر رونق بلندمدت به پایان می‌رسد و گسترش رو به کاهش می‌نهد. سرانجام رشد سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد، و به دنبال آن موج جدیدی از نوآوری شروع می‌شود که در آن روش‌های جدیدی کنار گذاشته می‌شوند و محیط را برای سیکل جدیدی آماده می‌سازد. سیکل چهارم تکامل صنعتی به نسبت آهسته‌تر، برانگیخته شده توسط صنعت الکترونیک، نفت و هوانوردی اکنون به سرعت در حال ضعیف شدن است، و موج پنجم، ایجاد شده توسط نرم‌افزار، نیمه‌رساناها، فایبراپتیک‌ها و ژنتیک نه تنها در حال پیشرفت است بلکه احتمالاً در حال رسیدن به پایان دوره رونق است.

جدول ۱-۱ عوامل تشدیدکننده موج‌های شومپتر

موج اول: ۱۷۸۵	موج دوم: ۱۸۴۵	موج سوم: ۱۹۰۰	موج چهارم: ۱۹۵۰	موج پنجم: ۱۹۹۰
۶۰ سال	۵۵ سال	۵۰ سال	۴۰ سال	۳۰ سال
قدرت آب	بخار آب	برق	تلفون، رادیو، عینک	شبکه‌های دیجیتال
متسوجات	راه آهن	شیمیایی	الکترونیک	رسانه جدید
آهن	فولاد	موتور سوخت داخلی	هوانوردی	

Source: The Economist, 20 February 1999

طول موج‌های بلندمدت شومپتر نیز در حال کوتاه شدن است. این تغییر طول موج‌ها، سرعت تغییر ساختاری صنعتی را افزایش داده است. دولت‌ها و سازمان‌ها شروع به جستجوی سیستماتیک برای فناوری‌های جدید نمودند. استنباط کلی اینست که بسیاری از سازمان‌های امروزی، حتی بزرگترین آنها، می‌توانند به‌طور بالقوه محو و نابود شوند و با سازمان‌های جدیدی که در حال حاضر چیزی جز تعدادی کارآفرین ندارند جایگزین شوند. ساختارهای غالب تثبیت شده صنعت بستر تخریب خودشان را بواسطه ارائه مشوق‌هایی برای سازمان‌ها جهت یافتن روش‌های جدید در رقابت فراهم می‌کنند.

از اینرو تخریب خلاق و عدم تداوم^۱ می‌تواند توسط سازمان‌ها برای حفظ مزیت رقابتی به‌عنوان اهرم مورد استفاده قرار گیرد. سازمان‌ها مجبور خواهند شد استراتژی‌ها و فرایندهایشان را با ایجاد کسب و کارهای جدید، فروش یا تعطیل نمودن کسب و کارها یا بخش‌هایی که رشدشان در حال کاهش است، رهاسازی ساختارها و قواعد منسوخ شده و زائد، و اقتباس فرایندهای تصمیم‌گیری و سیستم‌های کنترلی جدید، تغییر دهند تا این که بخواهند آنها را بطور مستمر بهبود دهند. هرچند امروزه بیشتر مدیران هنوز هم بر مفاهیم مبتنی بر بهبود مستمر تمرکز می‌کنند، با این وجود اغلب سازمان‌ها کاهش بازده در برنامه‌های بهبود مستمر خود را تصدیق می‌کنند. در محیط کسب و کار امروزی فرصت‌های خلق شده بواسطه نوآوری است که پتانسیل خلق ارزش و مدیریت رقابت بی‌وقفه، که حاشیه سود را در صنایع یکی پس از دیگری کاهش می‌دهد، را دارد.

ارزش و ریسک

طی ۲۵ سال اخیر دگرگونی^۲ سرمایه در بازارهای مالی جهانی رخ داده است. پیشرفت‌هایی از قبیل مقررات‌زدایی، مشتقه‌ها،^۳ تبدیل به اوراق بهادار کردن^۴ محصولات ساختارمند و مدیریت ریسک دسترسی مستقیم به بازارهای مالی جهانی را برای فعالان بازار افزایش داده است. اکنون شرکت‌ها توانایی تأمین مالی مستقیم از بازارهای جهانی، به جای صرفاً تأمین مالی از بانک‌ها را دارند. در نتیجه قدرت بانک‌های سرمایه‌گذاری و تجاری به دهم افتاده که در حال حاضر بر هیئت مدیره شرکت و مدیریت بواسطه مدیران صندوق‌های سرمایه‌گذاری‌شان نفوذ دارد. انتقال یافته است. در دنیای شرکتی ارزش سهامداران بر دستور جلسه مدیریت سایه افکنده است. تقاضای سهامداران و تهدید تصاحب (خرید)^۵ فشارهای شدیدی بر مدیریت جهت حداکثرسازی بازده سهامداران وارد نموده است و تأثیر زیادی بر استراتژی‌ها، مدیریت و عملکرد شرکت داشته است.

در حالی که مدیران بر این باورند که آنها منابع شرکت را کنترل می‌کنند، با وجود در محیط کسب و کار امروزی این نفوذ سرمایه‌گذاران است که نحوه تخصیص سرمایه را تعیین می‌کند. امروزه بسیاری از تصمیمات مدیریت استراتژیک در محیط‌هایی اتخاذ می‌شود که هزینه، قیمت، مقدار، زمان و مکان رقابتی، اندازه بازار، سهم و رشد، مالیات، تورم و چرخه عمر پروژه‌ها به میزان زیادی ناشناخته است و موجب ریسک و عدم اطمینان در فرایند تخصیص سرمایه می‌شود. پیش‌بینی‌های سرمایه‌گذاران بواسطه تغییرات غیرمنتظره در شاخص‌های اقتصاد کلان از جمله نرخ بهره، و عامل‌های اقتصاد کلان از جمله رقابتی پیش‌بینی نشده مربوط به شرکت، و شوک‌های صنعتی در حوزه‌هایی از جمله فناوری نقش بر آب می‌شود.

1. discontinuity

2. derivatives

3. securitization

4. takeover: خرید اکثر سهام یک شرکت به‌منظور کنترل آن