
اقلام تعهدی و تأمین مالی شرکت ها

Accrual items and Financing Firms

Author: Mohammad Reza Alavi

نویسنده:

محمدرضا علوی

سرشناسه	:	علوی، محمدرضا، ۱۳۴۹ -
عنوان و نام پدیدآور	:	اقلام تعهدی و تأمین مالی شرکتها/ نویسنده محمدرضا علوی.
مشخصات نشر	:	تهران: ندای کارآفرین، ۱۳۹۷.
مشخصات ظاهری	:	۸۰ ص.
شابک	:	978-600-482-109-4
وضعیت فهرست نویسی	:	فیا
یادداشت	:	کتابنامه: ص. ۷۴.
موضوع	:	سرمایه‌گذاری سرمایه
موضوع	:	Capital investments
موضوع	:	شرکت‌ها -- امور مالی
موضوع	:	Corporations -- Finance
موضوع	:	سود و زیان شرکت‌ها
موضوع	:	Corporate profits
رده بندی کنگره	:	۱۳۹۷ ۴۸۸/۳ HG۴۰۲۸
رده بندی دیویی	:	۱۵۲.۸
شماره کتابشناسی ملی	:	۰۷۶

نام کتاب	:	اقلام تعهدی و تأمین مالی شرکت‌ها
نویسنده	:	محمدرضا علوی
طراح جلد	:	رضا کاوه
صفحه‌آرا	:	اکرم ملک نژاد
تیراژ	:	۱۰۰۰
نوبت چاپ	:	۱۳۹۷ اول
قیمت	:	۱۳۵۰۰ تومان
شابک	:	۹۷۸-۶۰۰-۴۸۲-۱۰۹-۴



تهران، خیابان انقلاب، خیابان فخر رازی، نبش کوچه انوری، پلاک ۲۹

تلفن تماس: ۶۶۴۰۲۷۲۲

WWW.NedayeKarafarin.ir

فهرست مطالب

۱۱	مقدمه
۱۵	فصل اول: هزینه سرمایه
۱۶	ساختار سرمایه
۱۶	هزینه سرمایه
۱۸	موارد استفاده از هزینه سرمایه
۱۸	منطق کاربرد هزینه سرمایه
۱۹	اهمیت هزینه سرمایه
۱۹	دسته‌بندی هزینه سرمایه و تعاریف هزینه‌های سرمایه
۱۹	هزینه سرمایه واقعی
۲۰	مفهوم دیگر از هزینه سرمایه تحت عنوان هزینه سرمایه ضمنی
۲۲	مدل‌های هزینه سرمایه
۲۳	هزینه سرمایه سهام عادی
۲۴	هزینه سرمایه سهام عادی طبق مدل فاما- فرنچ (۱۹۹۳)
۲۵	فصل دوم: تأمین مالی
۲۷	انواع تأمین مالی
۲۸	انواع روش‌های تأمین مالی بر اساس محل تأمین
۲۸	تأمین مالی داخلی
۳۱	تأمین مالی کوتاه‌مدت
۳۱	منابع اصلی تأمین مالی کوتاه‌مدت
۳۲	هزینه تأمین مالی
۳۲	اثر رده‌بندی اعتباری
۳۲	قابلیت اتکا
۳۲	محدودیت‌ها
۳۲	قابلیت انعطاف
۳۳	اهم ویژگی‌های سیاست تأمین مالی کوتاه‌مدت
۳۳	هزینه وجوه

۳۳	قابلیت تمدید بدهی‌های کوتاه‌مدت
۳۳	تسویه بدهی‌های کوتاه‌مدت
۳۴	انعطاف‌پذیری
۳۴	کسب وجوه نقد اضافی
۳۴	سایر ویژگی‌های تأمین مالی کوتاه‌مدت بانکی
۳۴	حداکثر مبلغ استقراض
۳۵	تسویه سالانه
۳۵	شرایط محدودکننده
۳۶	مانده - برانی
۳۶	روش‌های بیان مدت و بلندمدت
۳۷	وام‌های بلندمدت
۳۷	اجاره‌های بلندمدت (اجاره به شرط تملیک و اجاره عملیاتی)
۳۷	سهام عادی
۳۸	سهام ممتاز
۳۸	اوراق قرضه (بانام و بی‌نام) و اوراق بهادار (بی وثیقه)
۳۹	اختیار خرید سهام عادی
۳۹	وام‌های مؤسسات اعتباری
۳۹	تبدیل دارایی‌ها به اوراق بهادار
۳۹	مقایسه تأمین مالی کوتاه‌مدت با تأمین مالی بلندمدت
۳۹	سهولت دستیابی
۴۰	انعطاف‌پذیری بیشتر
۴۰	هزینه کمتر
۴۲	الگوهای تأمین مالی شرکت‌ها
۴۳	تصمیم‌گیری برای تأمین مالی بلندمدت
۴۳	مزایای تأمین مالی بلندمدت
۴۳	معایب تأمین مالی بلندمدت
۴۴	تنوع سلسله‌ی مراتبی روش‌های تأمین مالی
۴۴	انواع تأمین مالی بر اساس ساختار مالی

۴۵	انواع روش‌های تأمین مالی مبتنی بر سرمایه
۴۶	تأمین مالی کوتاه‌مدت توسط بانک‌های تجاری
۴۷	تأمین مالی از طریق موجودی کالا
۴۷	تأمین مالی از طریق حساب‌های دریافتنی
۵۰	تأمین مالی حساب بدهکاران
۵۰	تأمین مالی از طریق سایر دارایی‌ها
۵۱	تأمین مالی از طریق انبار
۵۳	فصل سوم: اقسام تعهدی
۵۴	تعریف اقسام تعهدی
۵۵	مدل اقسام تعهدی
۵۵	اقلام تعهدی از منظر منافع پژوهشگران
۶۷	رابطه اقسام تعهدی با عملکرد شرکت‌های بورسی
۷۱	فهرست منابع و مآخذ

مقدمه

راهبرد تأمین مالی در شرکت‌ها، از مباحث مهم دانشمندان مالی و حسابداری است. از اهداف مهم تأمین مالی، انجام سرمایه‌گذاری در شرکت‌ها برای سودآوری بیشتر است. طرق مختلف تأمین مالی، شامل تأمین مالی داخلی و خارجی یا ترکیبی از این دو نوع است (جهان‌خانی و کنعانی امیری، ۱۳۸۵). مدیران بنگاه‌های اقتصادی در عصر کنونی، با توجه به محدودیت‌های منابع مالی به‌ویژه در عرصه تجارت جهانی و تنگ شدن رقابت، تحت فشار فزاینده‌ای قرار دارند تا هزینه‌های عملیاتی بهای تمام‌شده را کاهش دهند و کم‌هزینه‌ترین نوع ساختار سرمایه را برای انجام فعالیت‌های بنگاه اقتصادی در راستای افزایش ارزش بنگاه، پرداخت به‌موقع بدهی، تداوم فعالیت و حضور بیشتر در بازارهای داخلی و خارجی برگزینند. این فشارها معمولاً سوی گروه‌های مختلفی مانند سهامداران، مصرف‌کنندگان و سایر ذینفعان با مدیران بنگاه‌ها وارد می‌شود. برای دستیابی به اهداف پیش‌گفته، راهبردهای مدیران باین منابع مالی مطلوب با کمترین هزینه برای رشد و توسعه اقتصادی فعالیت‌های بنگاه، افزایش سود و حداکثر سازی ثروت سهامداران، هست.

هدف از سرمایه‌گذاری مالی به‌طور ساده عبارت است از کسب بیشترین سود یا بازده ممکن از آن سرمایه‌گذاری برای اینکه در طی دوره نگهداری سودی از یک سرمایه‌گذاری داشته باشیم، باید نرخ بازده را تعریف کنیم تا بتوانیم آن را اندازه بگیریم. نرخ بازده یا بازده دوره نگهداری، یک مفهوم بااهمیتی است زیرا، سرعتی را اندازه می‌گیرد که طی آن ثروت سرمایه‌گذار افزایش می‌یابد یا اگر زیانی متوجه او شود ثروت وی کاهش پیدا می‌کند. یک سرمایه‌گذار می‌تواند دو نوع درآمد زیر را از تملک یک سهم از سهام شرکتی به دست آورد.

۱. درآمد حاصل از افزایش قیمت سهم (یا زیان) سرمایه می‌نامند.
۲. درآمد حاصل از سود سهام نقدی دریافتی که اکثر شرکت‌ها همه‌ساله به دارندگان سهام عادی خود می‌پردازند.

جمع این دو منبع درآمدی حاصل از سهام عادی معادل است با تغییر در ثروت سرمایه‌گذاری شده در خلال هر دوره نگهداری (علا، ۱۳۸۴).

از طرف دیگر؛ تعبیر عمومی از اقلام تعهدی این است که اقلام تعهدی زائیده اعمال متهورانه مدیریت در ثبت و شناسایی رویدادهاست. اصول پذیرفته‌شده حسابداری در مورد زمان و مبلغ شناسایی درآمدها و هزینه‌ها به مدیریت شرکت‌ها آزادی عمل نمی‌دهد. سود حسابداری را به مبلغی بیش از وجه نقد حاصل شناسایی می‌کنند، اقلام تعهدی ایجاد می‌شوند بنابراین، انگیزه‌های متفاوت مدیران در ثبت رویدادها، پیش‌بینی سرمایه‌گذاران را تحت تأثیر قرار می‌دهد. از آنجایی که اجزای تعهدی سود از قابلیت استمرار کمتری نسبت به جزء نقدی آن برخوردار است، بر روی اجزای نقدی و تعهدی سود برای جلوگیری از تحمل هزینه‌های بالا توسط سرمایه‌داران ضروری به نظر می‌رسد (حقیقت و ایرانشاهی، ۱۳۸۹).

در زمان حاضر محیطی که شرکت در آن فعالیت می‌کنند، محیط در حال رشد و رقابتی هست و شرکت‌ها نیز جهت پیشرفت نیاز به توسعه فعالیت‌های خود از طریق سرمایه‌گذاری‌های جدید دارند. انجام پروژه‌های صنعتی نیازمند تهیه منابع مالی و وجوه نقد موردنیاز است و در این راستا شرکت‌ها ناگزیر به استفاده از مکانیزه‌های تأمین مالی می‌باشند. انتشار سهام عادی و دریافت وام‌های بانکی به‌خصوص وام‌های بلندمدت، به دلیل توانایی جذب مبالغ بالا و نیز به خاطر بلندمدت بودن سررسید مالی و بازپرداخت تعهدات وام‌ها و نامحدود بودن سررسید سهام عادی مورد استقبال شرکت‌ها واقع شده است. بازار سهام نسبت به این رویدادها از طریق بازده سهام واکنش نشان می‌دهد. لذا تعیین آثار انجام فعالیت‌های تأمین مالی بر بازده سهام شرکت‌ها می‌تواند سرمایه‌گذاران، مدیران و دیگر استفاده‌کنندگان را جهت اتخاذ تصمیمات مناسب یاری رساند (رهنمای رود پستی و همکاران، ۱۳۸۹).

با توجه به اینکه؛ امروزه توجه سرمایه‌گذاران به رقم سود بسیار زیاد شده است و تمرکز زیاد استفاده‌کنندگان به سود توجه به کیفیت آن را نیز افزایش داده و حسابداری تعهدی به‌عنوان شاخصی از کیفیت سود مورد توجه قرار گرفته است. وقتی سود حسابداری از جریان نقدی ورودی شرکت بیشتر می‌شود، مازاد حاصل از طریق ایجاد ارقام تعهدی به وجود آمده است. چنین سهامی بازده کمتری خواهد داشت زیرا این مازادها اغلب با شیظنت‌های مدیر ایجاد شده‌اند. البته این مسئله به مفهوم بی‌اعتبار بودن ارقام تعهدی نیست. بسیاری مواقع این ارقام نشانگر فرصت رشد های آتی و یا عملکرد خوب شرکت در گذشته هستند. اما از آنجایی که این ارقام بیشتر از ارقام نقدی مورد دست‌کاری مدیریت قرار می‌گیرند انتظار می‌رود که بازار برای آن‌ها وزن کمتری قائل شود. (بهبهانی نیا و مهرانی، ۱۳۸۹).

یکی از پیچیده‌ترین مسئله‌هایی که دامن‌گیر مدیران مالی کنونی است، رابطه بین اجزای تشکیل‌دهنده ساختار سرمایه است و آن عبارت است از آمیزه‌ای از اوراق قرضه و سهام برای تأمین مالی و قیمت سهام شرکت. پرسش اصلی این است که کدام آمیزه مطلوب است؟

شرکت برای این که بتواند تأسیس شود به سرمایه نیاز دارد و برای توسعه به مبلغ بیشتری سرمایه نیاز خواهد داشت. وجوه مورد نیاز از منابع گوناگون و به شکل‌های مختلف تأمین می‌شوند ولی همه‌ی سرمایه را می‌توان در دو گروه اصلی قرارداد: وام و سهام

اصولاً استفاده از اهرم مالی موجب می‌شود بازده مورد انتظار سهام‌داران افزایش یابد، ولی از سوی دیگر، موجب افزایش ریسک آن‌ها می‌شود بنابراین پرسشی که مدیران با آن روبه‌رو می‌شوند، چنین است: آیا افزایش در بازده مورد انتظار به آن اندازه است که به سهام‌داران پاداش مناسب ریسک اضافی بدهد؟ برای این که آن‌ها بتوانند به این پرسش پاسخ دهند، معقول است که تئوری ساختار سرمایه مورد بررسی قرار گیرد.

ساختار سرمایه چگونه باشد مطلوب‌تر است و یا اگر شرکتی بخواهد منابع مالی جدید تهیه کند از چه منبع مالی استفاده کند و ساختار سرمایه خود را چگونه تعیین کند تا نتیجه مطلوب‌تری داشته باشد؟

برای تعیین ساختار سرمایه مطلوب به دو عامل ریسک و بازده باید توجه شود. در نتیجه چون افزایش بازده موجب افزایش ارزش شرکت و افزایش ریسک موجب کاهش ارزش شرکت خواهد شد باید ساختاری را تعیین کرد که همراه با افزایش بازده متناسب با ریسک به گونه‌ای باشد که منجر به افزایش ارزش شرکت گردد. همچنین ساختار سرمایه شرکت، تأمین مالی دائمی شرکت می‌باشد که به وسیله بدهی‌های بلندمدت و حقوق صاحبان سهام نشان داده می‌شود. ساختار مالی شامل بدهی‌های کوتاه‌مدت و بدهی‌های بلندمدت و همچنین حقوق صاحبان سهام می‌گردد. بنابراین ساختار سرمایه بخشی از ساختار مالی را تشکیل می‌دهد.