

۲۰۴۵۰۱۸

۹۸،۹،۱۸

بسم الله الرحمن الرحيم

کتاب کوچک ارزش گذاری

چگونگی ارزش گذاری شرکت، انتخاب سهم و سودآوری

نألف:

اسوات، اموداران

ترجمه:

مهندس مهدی خجسته

کارشناس ارشد مهندسی مالی دانشگاه صنعتی امیرکبیر (پلی تکنیک تهران)

دکتر مریم اشرفی

عضو هیأت علمی دانشگاه صنعتی امیرکبیر (پلی تکنیک تهران)

پاییز ۱۳۹۸

سرشناسه	: داموداران، اسوات، ۱۹۵۷-م.
عنوان و نام پدیدآور	Damodaran, Aswath
تألیف	: کتاب کوچک ارزش گذاری؛ چگونگی ارزش گذاری شرکت، انتخاب سهم و سودآوری
مشخصات نشر	: [اسوات داموداران]- ترجمه مهدی خجسته، مریم اشرفی
مشخصات ظاهری	: تهران: دانشگاه صنعتی امیرکبیر (پلی تکنیک تهران)، مرکز نشر ۱۳۹۸
شابک	: ۱۶۳ ص.
وضعیت فهرست نویسی	: 978-964-463-777-3
یادداشت	: فیفا
یادداشت	: The little book \$ of valuation: how to value a company, pick a stock, and profit.
موضوع	: واژه نامه - کتابخانه - نمایه
موضوع	: شرکت ها -- ارزش گذاری
موضوع	Corporations -- Valuation :
موضوع	: سهام - - قیمت ها
موضوع	Stocks - - Prices :
موضوع	: سرمایه گذاری - - تجزیه و تحلیل
موضوع	Investment analysis :
شناسه افزوده	: جسته، مهدی، ۱۳۷۳ - مترجم
شناسه افزوده	: [مترجم] ، مریم، ۱۳۶۱ -
شناسه افزوده	: دانشگاه صنعتی امیرکبیر (پلی تکنیک تهران)، مرکز نشر
رده بندی کنگره	۲۸ HG
رده بندی دیویی	۳۱۰۶۳۲۲۱:
شماره کتابشناسی ملی	: ۸۸۳۴۸۴۸

این کتاب در جلسه مورخ ۱۳۹۸/۲/۸ شورای چاپ و نشر دانشگاه صنعتی امیرکبیر به تصویب رسیده است.

انتشارات دانشگاه صنعتی امیرکبیر
(پلی تکنیک تهران)

عنوان کتاب	: کتاب کوچک ارزش گذاری؛ چگونگی ارزش گذاری شرکت، انتخاب سهم و سودآوری
تألیف	: اسوات داموداران
ترجمه	: مهندس مهدی خجسته-دکتر مریم اشرفی
ناشر	: انتشارات دانشگاه صنعتی امیرکبیر (پلی تکنیک تهران)
چاپ و صحافی	: انتشارات دانشگاه صنعتی امیرکبیر (پلی تکنیک تهران)
چاپ اول	: پاییز ۱۳۹۸
قیمت	: ۱۶،۵۰۰ تومان
تیراژ	: ۱۰۰۰ نسخه
شابک	: ۹۷۸-۹۶۴-۴۶۳-۷۷۷-۳
	ISBN: 978-964-463-777-3

آدرس مرکز پخش: خیابان ولیعصر، روبروی خیابان بزرگمهر، فروشگاه کتاب مرکز نشر
دانشگاه صنعتی امیرکبیر (پلی تکنیک تهران) - تلفن: ۶۶۴۹۸۸۶۸
وبسایت: <http://publication.aut.ac.ir>
حق چاپ برای ناشر محفوظ است.

فهرست مطالب

مقدمه	۱
با سرعت و اشتیاق شروع کنید - مبانی ارزش گذاری	۳
فصل اول: ارزش بیش از یک عدد است!	۵
۱- مفاهیم اولیه	۵
۲- و رویکرد ارزش گذاری	۵
۳- چه باید اهمیت دهید؟	۶
۴- بررسی دقیق درباره ارزش گذاری	۷
۵- موتور محرک را روشن کنید!	۹
فصل دوم: ابزارهای قدرتمند تجارت	۱۱
۱- ارزش زمانی، ریسک و آمار	۱۱
۲- زمان، ثروت است	۱۱
۳- رویارویی با خطر (ریسک)	۱۴
۴- حسابداری ۱۰۱	۱۶
۵- درک از داده‌ها	۱۹
۶- جعبه ابزار کامل است	۲۱
فصل سوم: آری، ویرجینیا، هر دارایی یک ارزش ذاتی دارد	۲۳
۱- تعیین ارزش ذاتی	۲۳
۲- کسب و کار ارزش گذاری شود یا تنها ارزش گذاری سهام کافی است؟	۲۳
۳- ورودی‌های ارزش گذاری ذاتی	۲۴
۴- کار را تمام کنید	۳۵
۵- این مدل‌ها به ما چه می‌گویند؟	۳۶

۳۶	۶- همه چیز در ارزش ذاتی است!
۳۷	فصل چهارم: همه چیز نسبی است!
۳۷	۱- تعیین ارزش نسبی
۳۷	۲- ارزش های استاندارد شده و نسبت ها
۳۸	۳- چهار نکته کلیدی برای استفاده از نسبت ها
۴۹	زگهواره ناگور - چرخه عمر و ارزش گذاری
۵۳	فصل پنجم: وعده فراوانی
۵۳	۱- ارزش گذاری شرکت های رو به رشد نوپا
۵۴	۲- چالش های ارزش گذاری
۵۵	۳- راه حل های ارزش گذاری
۶۲	۴- آیا ما چیزی را از قلم می اندازیم؟
۶۴	ارزش بازی می کند
۶۵	فصل ششم: مسائل مربوط به دوران رشد
۶۵	۱- ارزش گذاری شرکت های در حال رشد
۶۶	۲- چالش های ارزش گذاری
۶۷	۳- راه حل های ارزش گذاری
۷۵	ارزش بازی می کند
۷۷	فصل هفتم: قدرت بخش ارزش گذاری
۷۷	۱- ارزش گذاری شرکت های بالغ
۷۸	۲- چالش های ارزش گذاری
۷۹	۳- راه حل های ارزش گذاری
۸۶	ارزش بازی می کند
۸۷	فصل هشتم: روز حساب

۸۷	۱- ارزش گذاری شرکت های رو به افول
۸۸	۲- چالش های ارزش گذاری
۸۹	۳- راه حل های ارزش گذاری
۹۶	ارزش بازی می کند
۹۷	ساختار شکنی - شرایط خاص ارزش گذاری
۹۹	فصل نهم: بر روی آن حساب کن
۹۹	۱- ارزش گذاری شرکت های خدمات مالی
۱۰۰	۲- چالش های ارزش گذاری
۱۰۱	۳- راه حل های ارزش گذاری
۱۱۰	ارزش بازی می کند
۱۱۱	فصل دهم: سرمایه گذاری به شش تریل هوایی
۱۱۱	۱- ارزش گذاری شرکت های دوره کالایی
۱۱۲	۲- چالش های ارزش گذاری
۱۱۲	۳- راه حل های ارزش گذاری
۱۱۸	۴- کاربرد اختیار حقیقی برای ذخایر توسعه نیافته
۱۲۰	ارزش بازی می کند
۱۲۱	فصل یازدهم: ارزش نامشهود
۱۲۱	۱- ارزش گذاری شرکت های دارای دارایی های نامحسوس
۱۲۲	۲- چالش های ارزش گذاری
۱۲۳	۳- راه حل های ارزش گذاری
۱۳۰	۴- مواجهه با اختیارهای خرید سهام
۱۳۴	ارزش بازی می کند
۱۳۵	نتیجه گیری

- ۱- قواعد مسیر ۱۳۵
- ۲- عناصر متداول ۱۳۵
- ۳- تفاوت رویکردها در تأکید ۱۳۶
- ۴- و اما بازده ۱۳۷
- ۵- حرف آخر ۱۳۸
- ده فرمان مسیر ۱۳۸
- فهرست نمابه ۱۳۹
- واژه‌نامه فارسی به انگلیسی ۱۴۱
- واژه‌نامه انگلیسی به فارسی ۱۴۷

www.ketab.ir

پیش گفتار مؤلف

اگر چند لحظه فکر کنید، بورس‌های اوراق بهادار خدمتی معجزه‌آسا فراهم می‌کنند. آن‌ها امکان مبادله وجه نقدی که امروز به آن نیاز ندارید را با سهمی دارای جریان نقدی آتی متعلق به شرکت که امکان رشد در آینده را داراست، فراهم می‌کنند. شما می‌توانید مصرف کنونی خود را، برای مصرف بیشتر در آینده به تعویق اندازید. این فرآیند امکان رخداد معکوس را هم دارد. شما قادر به فروش سهام شرکت و دریافت وجه نقد هستید. ارزش‌گذاری پشتوانه این توانایی شگفت‌انگیز مبادله وجه نقد با تعهدات است. اگر خواهان سرمایه‌گذاری خرده‌مندانانه هستید، باید نحوه ارزش‌گذاری را فرا بگیرید.

به‌عنوان یک دانشجو و شاغل در حوزه فنون ارزش‌گذاری، بدون تردید می‌توانم آسوات دامادوران را بهترین معلم ارزش‌گذاری معرفی کنم که تاکنون با آن روبه‌رو شدم. من در همایش‌های شرکت داده‌ها، در کتاب‌هایش مشاوره داده‌ام و در نگارش مقالات و وبسایتش، کنارش بوده‌ام. ارزش‌ها و رسالت را با شفافیت و قابلیت کاربرد در هم می‌آمیزد. او ایده‌های بزرگی درباره ارزش‌گذاری دارد و بحث‌ها را به گونه‌ای مفید و به شیوه‌ای قابل فهم به مخاطب انتقال می‌دهد. اگر شما به دنبال یادگیری ارزش‌گذاری از یک سرچشمه هستید، کتاب درستی را انتخاب کرده‌اید.

کتاب کوچک ارزش‌گذاری ممکن است بزرگ باشد اما نکات مثبت بسیاری را گردآورده است. شما با یادگیری اساس تنزیل جریان نقدی شروع خواهید کرد، سپس نسبت‌های ارزش‌گذاری را خواهید آموخت. پروفیسور دامادوران چارچوب ذهنی مناسبی برای ارزش‌گذاری فراهم و بر تفاوت روش‌های ذاتی و نسبی تأکید می‌کند. بحث درباره معایب و مزایا نسبت‌های ارزش‌گذاری بسیار مفید است.

ارزش‌گذاری در مراحل مختلف حیات یک شرکت، دشوار است. برای مثال، شما چگونه جذابیت نسبی یک شرکت رو به رشد در حوزه فناوری‌های نوین را با جذابیت یک شرکت تولیدکننده محصولات مصرفی یکنواخت قیاس می‌کنید؟ در قلب این کتاب پروفیسور دامادوران، با ارائه مثال‌های روشن و مرتبط در حوزه موضوعات ارزش‌گذاری در مراحل مختلف چرخه عمر شرکت‌ها کمک می‌کند که ایده‌ها ملکه ذهن شوند.

بخش نهایی کتاب درباره شرایط ویژه‌ای است که احتمالاً با آن مواجه می‌شوید. برای مثال، ارزش‌گذاری یک شرکت کالایی که سیری پرفرازونشیب را طی می‌کند، یک مسئله ذاتاً دشوار است. یا ارزش‌گذاری شرکتی که پول خود را صرف بخش تحقیق و توسعه که کمتر محسوس

است می‌کند، یکی دیگر از مشکلات ارزش‌گذاری است. این‌ها برخی از چالش‌های ارزش‌گذاری است که البته بیشترین سود را به دنبال دارند.

این کتاب را تا هنگام خواندن و به خاطر سپردن ۱۰ فرمان مسیر در بخش نتیجه‌گیری، زمین نگذارید. آن‌ها به‌طور مؤثری، نظریه و عمل را در هم می‌آمیزند و به شما در مواجهه با عدم قطعیت کمک می‌کنند.

ارزش‌گذاری، هسته فعالیت‌های اقتصادی در یک اقتصاد آزاد است. این بدان معناست که مفاهیم گسترده دانش کارکردی ارزش‌گذاری همراه با جزئیات، مزیت بزرگی محسوب می‌شود. آسوات دامادوران بیش از هرکسی که می‌شناسم، این ایده‌ها را به زندگی آورده است. امیدوارم شما از کتاب کوچک ارزش‌گذاری لذت ببرید و از درس‌هایش بهره بگیرید.

مایکل ج. مابوسین^۱ استاد مدعو دانشکده کسب‌وکار کلمبیا و استراتژیست ارشد

سرمایه‌گذاری در شرکت مدیریت سرمایه‌گذاری لگ میسون

^۱ Michael J. Mauboussin