



مدیریت مالی

ویرایش دوازدهم



نویسندگان
بریگام - یوستون
(استادان دانشگاه فلوریدا)



مترجم
محسن ثنائی اعلم

Brigham, Eugene F

سرشناسه : بریگام، یوجی. اف، ۱۹۳۰ م

عنوان و نام پدیدآور : **مدیریت مالی** / ویرایش دوازدهم / نویسندگان: بریگام، یوستون؛ ترجمه محسن ثنائی اعلم.

مشخصات نشر : تهران: نص، ۱۳۹۲.

مشخصات ظاهری : ۲ ج: مصور (رنگی)، جدول، نمودار

ISBN: 978-964-410-325-4 (۱) ۳۹۲ ص / جلد (۱)

شابک : ۱۹۰۰۰ تومان

وضعیت فهرست‌نویسی: فیپا.

Fundamentals of financial management, 12th ed, c2009

یادداشت : عنوان اصلی:

یادداشت : واژه‌نامه.

موضوع : شرکت‌ها -- امور مالی.

موضوع : شرکت‌ها -- امور مالی - مسائل، تمرین‌ها و غیره

موضوع : شرکت‌های اقتصادی - ایالات متحده - امور مالی

موضوع : شرکت‌های اقتصادی - ایالات متحده - امور مالی - مسائل، تمرین‌ها و غیره

Houston, Joel F

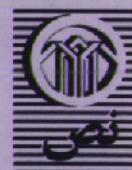
شناسه افزوده : یوستون، جونل

شناسه افزوده : ثنائی اعلم محسن، ۱۳۶۱، مترجم

رده‌بندی کنگره : ۱۳۹۱ ۴۴ م ۲۶ / HG۴۰۲۶

رده‌بندی دیویی : ۶۵۸/۱۵

شماره کتابشناسی ملی : ۲۹۹۵۳۶۸



موسسه علمی فرهنگی

مدیریت مالی (۱)

نویسندگان : بریگام / یوستون

مترجم : محسن ثنائی اعلم

چاپ اول : تابستان ۹۲

تیراژ: ۱۵۰۰

ناشر: «نص»

قیمت: ۱۹۰۰۰ تومان

طراحی، چاپ، صحافی: موسسه علمی فرهنگی «نص»

فروشگاه : تهران - ضلع جنوب‌شرقی میدان انقلاب، شماره ۲۵

تلفن: ۶۶۴۰۵۳۷۲

دفتر: تهران، میدان انقلاب، خ منیری جاوید، پست مین، شماره ۶

تلفن: ۶۶۴۱۳۳۸۵ - ۶۶۴۶۵۶۷۴ - ۶۶۹۵۳۸۸۳ فاکس: ۶۶۹۵۷۶۹۰

ص.پ. ۱۳۱۴۵-۸۶۳ ایمیل: info@nasspub.com

وب سایت: www.nass.ir

ISBN: 978-964-410-325-4

شابک ج (۱): ۹۷۸-۹۶۴-۴۱۰-۳۲۵-۲

ISBN: 978-964-410-326-1

شابک ج (۲): ۹۷۸-۹۶۴-۴۱۰-۳۲۶-۱

ISBN: 978-964-410-327-8

شابک دوره: ۹۷۸-۹۶۴-۴۱۰-۳۲۷-۸

مقدمه نویسندگان

۳۱ سال پیش که اولین ویراست این کتاب منتشر شد، هدف ما انتشار کتابی مقدماتی بود که برای دانشجویان جذاب و فهم آن ساده باشد. این کتاب به سرعت به مرجع اصلی درس مدیریت مالی در سطح لیسانس تبدیل شد و تاکنون نیز این وضعیت را حفظ کرده است. هدف ما از ویرایش اخیر، تدوین کتابی به همراه بسته مکمل بوده است که بتواند رهبری بازار را حفظ کرده و استاندارد جدیدی برای متون مدیریت مالی ایجاد نماید.

مخاطبان هدف ما دانشجویان لیسانسی هستند که اولین ریاضیات مالی را می‌گذرانند. برخی دانشجویان تصمیم می‌گیرند تا تخصص خود را در زمینه مالی تمرکز کنند و لذا درس‌های سرمایه‌گذاری، بازارهای مالی و مدیریت مالی پیشرفته را نیز اخذ می‌کنند. برخی دیگر بازاریابی، مدیریت یا سایر تخصص‌ها را انتخاب می‌کنند. حتی افرادی که تخصص‌هایی غیر از مالی یا MBA را انتخاب می‌کنند، مدیریت مالی را می‌گذرانند، چرا که این درس در اکثر حوزه‌ها مفید است.

مشکل ما تدوین کتابی بود که بتواند به خوبی نیازهای همه این مخاطبان را برآورده کند. به همین خاطر تمرکز خود را بر مبانی کلیدی علم مالی گذاشتیم (همچون ارزش زمانی پول، تحلیل ریسک و ارزش‌گذاری). به علاوه، ما به این نتیجه رسیدیم که باید این موضوعات را از دو منظر مورد توجه قرار دهیم: (۱) از منظر یک سرمایه‌گذار که به دنبال تصمیمات سرمایه‌گذاری هوشمندانه است، و (۲) از منظر مدیر یک نگاه که به دنبال حداکثر کردن ارزش سهام شرکتش است. باید توجه داشت که مبانی مورد نیاز سرمایه‌گذاران و مدیران یکسان است، بنابراین، فارغ از زمینه تخصصی که دانشجویان انتخاب می‌کنند، این موضوعات کلیدی برای ایشان مهم است.

بحران مالی سال ۲۰۰۸

همانطور که همه ما می‌دانیم، در پاییز ۲۰۰۸ بازارهای مالی با بحران کم‌سابقه‌ای مواجه شدند. قیمت سهام بطور متوسط حدود ۵۰ درصد تنزل یافت و میلیاردها دلار از پس‌اندازها را بر باد داد. میلیون‌ها نفر که بصورت اقساطی صاحبخانه شده بودند، دیدند که ارزش اقساطشان بیش از ارزش خانه‌شان می‌شود و لذا پرداخت اقساط را قطع کردند. این امر زیان هنگفتی برای بانک‌ها و سایر موسسات وام‌دهنده به بار آورد و منجر به ورشکستگی‌های فراوان شد. بانک‌ها نیاز داشتند تا نقدینگی خود را در سطح معینی حفظ کنند تا بتوانند پاسخگوی برداشت‌های نقدی باشند؛ لذا از پرداخت وام، حتی به شرکت‌های قدرتمند و مطمئن خودداری کردند. این امر سریعاً منجر به رکود در کسب‌وکارهای غیرمالی شد و دامنه ورشکستگی‌ها را گسترده‌تر کرد. یکی از ریشه‌های این بحران استفاده بیش از حد از بدهی می‌باشد؛ لذا انتظار می‌رود در آینده، استفاده از بدهی، کمتر و با مسوولیت‌پذیری بیشتر همراه باشد. ما از تجربه بحران ۲۰۰۸ برای درک بهتر برخی مبانی پایه استفاده کرده‌ایم.

ساختار فصول: تمرکز بر ارزش گذاری

همانطور که در فصل ۱ عنوان شده است، هدف مدیریت مالی کمک به تصمیمات مدیریتی جهت حداکثر کردن ارزش سهام شرکت می باشد (در کنار حفظ اصول اخلاقی). بنابراین، ارزش گذاری زیربنای کلیه مطالب این کتاب می باشد. در فصل ۱ ما مفهوم ارزش گذاری را بیان کرده و ارتباط آن با جریان های نقدی و ریسک را توضیح می دهیم و نشان می دهیم که در مجموع، چرا حداکثرسازی ارزش بنگاه برای جامعه مفید است. مفهوم ارزش گذاری در تمام کتاب بکار خواهد رفت.

ارزش دارایی ها با سودها و جریان های نقدی که در صورت های مالی گزارش می شوند مرتبط هستند. لذا، صورت های مالی در فصل ۲ ارائه شده اند. سپس در فصل ۳ توضیح خواهیم داد که چگونه می توان داده های حسابداری را تحلیل و از آنها برای ارزیابی عملکرد گذشته بنگاه و پیش بینی عملکرد احتمالی آن در آینده استفاده کرد.

فصل ۴ به ارزش زمانی پول اختصاص دارد که بدون شک پایه ای ترین مفهوم در علم مالی محسوب می شود. مدل پایه ای ارزش گذاری، چگونگی ارتباط ارزش هر دارایی را با جریان های نقدی، ریسک و نرخ بهره نشان می دهد. این مفهوم در سراسر کتاب بکار گرفته شده است؛ لذا این فصل از اهمیت خاصی برخوردار است.

فصل ۵ به نرخ بهره اختصاص دارد که یکی از پارامترهای کلیدی در ارزش گذاری می باشد. ما در این فصل نشان خواهیم داد که نرخ های بهره چگونه تحت تأثیر عواملی همچون ریسک، تورم، نقدشوندگی، عرضه و تقاضای سرمایه در اقتصاد و سیاست های بانک مرکزی قرار می گیرد.

پس از آشنایی با نرخ بهره و عوامل موثر بر آن، به سراغ اوراق قرضه (فصل ۶) و سهام (فصول ۷ و ۸) می رویم و نحوه ارزش گذاری آنها (و سایر دارایی های مالی) را با استفاده از مفاهیم پایه ارزش گذاری و نرخ های بهره تشریح می کنیم.

فصول ۱ تا ۸ بینشی ایجاد می کند که برای کلیه سرمایه گذاران و همچنین مدیران بنگاه ها ضروری است. پس از آشنایی با مفاهیم و مدل های ارزش گذاری طی ۸ فصل نخست، در فصول بعد (بودجه بندی سرمایه ای) اقدامات مشخصی که مدیران برای افزایش ارزش بنگاه می توانند انجام دهند، ارائه شده است. تقریباً تمام تصمیمات مهم بنگاه در بخش های مختلف اعم از بازاریابی، حسابداری، تولید و... باید به نوعی با استفاده از مبانی بودجه بندی سرمایه ای ارزیابی شوند تا مشخص شود آیا این تصمیمات به ارزش بنگاه خواهد افزود یا خیر.

در تدوین و ویرایش کتاب حاضر از نظرات و راهنمایی های بیش از ۲۶۰ نفر از متخصصین و اساتید دانشگاه استفاده شده است که جا دارد از همه آنها تشکر و قدردانی شود.

مقدمه مترجم

امروزه مفاهیم مدیریت مالی چه در برنامه‌های آموزشی مدیران و چه در گفتگوها و تصمیمات مدیریتی نقش مهم و قابل توجهی را به خود اختصاص داده است؛ چرا که تقریباً تمامی تصمیمات مهم کسب‌وکار باید با استفاده از مبانی و اصول «مالی» ارزیابی شوند؛ مثلاً، پیش از تصمیم‌گیری در خصوص تبلیغات، لازم است هزینه‌ها و منافع موردانتظار آن بر اساس اصولی که در این کتاب می‌خوانیم با یکدیگر مقایسه شوند. همچنین، افزایش رقابت بین بنگاه‌ها و محدودیت منابع، جایگاه تحلیل‌های مالی پیش از تصمیم‌گیری را دوچندان کرده است.

در ایران، با وجود اینکه عمده مؤسسات، دستگاه‌ها و بنگاه‌ها با واژه مدیریت مالی آشنا هستند و واحدی با همین عنوان نیز در آن‌ها دایر است، لکن در اکثر موارد، واحدی که تحت عنوان مدیریت مالی ایجاد شده، صرفاً به عملیات حسابداری و نگهداری حساب‌ها اشتغال دارد. این در حالی است که مدیریت مالی برخلاف حسابداری که عمدتاً به ثبت، طبقه‌بندی و نگهداری مبادلات می‌پردازد، ماهیتی آینده‌نگر، تحلیلی و تصمیم‌گیری دارد. به این ترتیب، اکثر سازمان‌ها در نحوه جذب منابع و بکارگیری آن از دانش مدیریت مالی بهره کافی را نمی‌برند.

کتاب حاضر ترجمه حدود نیمی (دوازده فصل) از نسخه دوازدهم (سال ۲۰۰۹) کتاب معتبر و معروف "Fundamentals of Financial Management" اثر بریگام و یوستون می‌باشد که در بسیاری از دانشگاه‌های دنیا مرجع درسی «مدیریت مالی» در سطح کارشناسی شناخته شده است، برای دانشجویان درس مدیریت مالی ۱ و سایر علاقه‌مندان مفید است. جهت انطباق بیشتر فصول این کتاب، با سرفصل‌های مصوب وزارت علوم برای درس مدیریت مالی ۱، فصل دوم کتاب اصلی با عنوان «بازارها و نهادهای مالی» حذف شده است؛ امید است ترجمه باقیمانده فصول کتاب که برای درس مدیریت مالی ۲ مناسب است به زودی در جلد دوم تقدیم علاقه‌مندان شود.

انتشارات نص که از ناشرین پیشکسوت و پیشرو در عرضه کتابهای با کیفیت در حوزه دانشگاهی است، پیشنهاد کرد که کتاب به صورت چهار رنگ چاپ شود و در تمام مراحل پیش از چاپ از جمله صفحه‌آرایی، طراحی، آماده سازی در حد استانداردهای جهانی کار انجام شود تا کتابی در خور دانشگاهیان و دانشجویان ارائه شود که امید است تلاش‌های ناشر مورد توجه مخاطبان کتاب قرار گیرد. مترجم نیز به سهم خود از تلاش‌های ناشر در ارائه کتاب با کیفیت تشکر می‌کند.

در پایان، لازم است از زحمات استاد ارجمند دکتر عبده تبریزی در بازبینی و اصلاحات این مجموعه و همچنین، برادرم مسعود ثنائی که مرا در ترجمه کتاب یاری کردند تشکر و قدردانی نمایم. همچنین، از اساتید، دانشجویان، صاحب‌نظران و مدیران محترم شرکت‌ها تقاضا دارم تا نظرات و پیشنهادات ارزنده خود را به آدرس ناشر (info@nasspub.com) ارسال نمایند تا در ویرایش‌های بعدی مدنظر قرار گیرد.

محسن ثنائی اعلم

بهار ۱۳۹۲

جلد دوم

بخش پنجم

ساختار سرمایه و سیاست تقسیم سود

فصل ۱۳ ساختار سرمایه و مفهوم اهرم

فصل ۱۴ سیاست تقسیم سود: سود نقدی و

بازخرید سهام

بخش ششم

مدیریت سرمایه در گردش و پیش‌بینی

فصل ۱۵ مدیریت سرمایه در گردش

فصل ۱۶ برنامه‌ریزی و پیش‌بینی مالی

بخش هفتم

برخی موضوعات خاص در مدیریت مالی

فصل ۱۷ اوراق بهادار مشتقه و مدیریت ریسک

فصل ۱۸ مدیریت مالی شرکت‌های چندملیتی

فصل ۱۹ ادغام و خرید شرکت‌ها

جلد اول

بخش اول

آشنایی با مدیریت مالی

فصل ۱ مروری بر مدیریت مالی

بخش دوم

مفاهیم اساسی در مدیریت مالی

فصل ۲ صورت‌های مالی، جریان نقدی و مالیات

فصل ۳ تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی

فصل ۴ ارزش زمانی پول

بخش سوم

دارائی‌های مالی

فصل ۵ نرخ‌های بهره

فصل ۶ اوراق قرضه و ارزش‌گذاری آن‌ها

فصل ۷ ریسک و نرخ‌های بازده

فصل ۸ سهام و ارزش‌گذاری آن

بخش چهارم

سرمایه‌گذاری در دارائی‌های بلندمدت: بودجه‌بندی

سرمایه‌ای

فصل ۹ هزینه سرمایه

فصل ۱۰ اصول بودجه‌بندی سرمایه‌ای

فصل ۱۱ برآورد جریان‌های نقدی و تحلیل ریسک

فصل ۱۲ اختیارات واقعی و سایر مباحث

بودجه‌بندی سرمایه‌ای

فهرست کلی

مقدمه مدیریتی: کیفیت صورت‌های مالی ۳۲

چشم انداز ۳۳

۱-۲ صورت‌های مالی و گزارش‌ها ۳۳

۲-۲ ترازنامه (Balance sheet) ۳۴

ترازنامه شرکت الاید ۳۶

۳-۲ صورت سود و زیان ۳۸

۴-۲ صورت جریان‌های نقدی ۴۰

۵-۲ صورت حقوق صاحبان سهام ۴۴

۶-۲ جریان نقد آزاد (FCF) ۴۴

۷-۲ مالیات بر درآمد ۴۶

مالیات شخصی ۴۷

مالیات بر شرکت‌ها ۴۹

خودآزمایی، پرسش‌ها و تمرین‌ها ۵۳

فصل ۲

تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی ۶۲

مقدمه مدیریتی: آیا با تجزیه و تحلیل سهام می‌توان بر بازار غلبه کرد؟ ۶۲

چشم انداز ۶۳

۱-۳ تحلیل نسبت‌های مالی ۶۴

۲-۳ نسبت‌های نقدینگی ۶۴

نسبت جاری ۶۵

نسبت آنی یا سریع ۶۵

۳-۳ نسبت‌های مدیریت دارایی ۶۶

نسبت گردش موجودی ۶۶

دوره وصول مطالبات ۶۷

نسبت گردش دارایی‌های ثابت ۶۷

نسبت گردش کل دارایی‌ها ۶۸

۴-۳ نسبت‌های مدیریت بدهی ۶۹

نسبت کل بدهی به کل دارایی‌ها ۷۰

نسبت توان پرداخت بهره ۷۱

۵-۳ نسبت‌های سودآوری (Profitability ratios) ۷۱

حاشیه سود عملیاتی (Operating Margin) ۷۲

حاشیه سود (Profit Margin) ۷۲

بازده کل دارایی‌ها (Return on Total assets) ۷۲

نسبت قدرت سودآوری پایه (Basic Earning Power ratio) ۷۳

مقدمه مولفان ۳

مقدمه مترجم ۵

بخش اول

آشنایی با مدیریت مالی ۱۱

فصل ۱

مروری بر مدیریت مالی ۱۲

مقدمه مدیریتی: ایجاد تعادلی مناسب در اقتصاد ۱۲

چشم انداز ۱۳

۱-۱ مدیریت مالی چیست؟ ۱۳

مدیریت مالی در مقابل اقتصاد و حسابداری ۱۳

جایگاه مدیریت مالی در سازمان ۱۴

مدیریت مالی بنگاه‌ها، بازارهای مالی، و مدیریت

سرمایه‌گذاری ۱۴

۲-۱ مشاغل حوزه مالی ۱۵

۳-۱ انواع سازمان‌های تجاری ۱۶

۴-۱ قیمت سهام و ثروت سهامداران ۱۸

۵-۱ ارزش ذاتی، قیمت سهام و پاداش مدیران ۱۹

۶-۱ تحولات مهم در دنیای کسب‌وکار ۲۲

۷-۱ اخلاق تجاری ۲۳

رعایت اخلاق تجاری در عمل ۲۴

پیامدهای اقدامات غیر اخلاقی ۲۴

کارکنان در مقابل انحرافات اخلاقی چه باید بکنند؟ ۲۵

۸-۱ تضاد بین مدیران، سهامداران و صاحبان اوراق قرضه ۲۶

مدیران در مقابل سهامداران ۲۶

سهامداران در مقابل صاحبان اوراق قرضه ۲۷

خودآزمایی، پرسش‌ها و تمرین‌ها ۲۸

بخش دوم

مفاهیم اساسی در مدیریت مالی ۳۱

فصل ۲

صورت‌های مالی، جریان نقدی و مالیات ۳۲

- ۱۸-۴ وام‌های مستهلک شونده (Amortized loans) ۱۲۵
خودآزمایی، پرسش‌ها و تمرین‌ها ۱۲۸

بخش سوم

دارائی‌های مالی ۱۳۷

فصل ۵

نرخ بهره ۱۳۸

مقدمه مدیریتی: نرخ بهره پایین، مشوقی برای سرمایه‌گذاری و محرکی برای خرج کردن مشتری ۱۳۸

چشم‌انداز ۱۳۹

۱-۵ هزینه پول ۱۳۹

۲-۵ سطوح نرخ بهره ۱۴۰

۳-۵ عوامل تعیین‌کننده نرخ‌های بهره ۱۴۴

نرخ بهره واقعی بدون ریسک، r^* ۱۴۴

نرخ بهره بدون ریسک اسمی یا اعلام شده، $rRF = r^* + IP$ ۱۴۵

صرف تورم (IP) ۱۴۵

صرف ریسک عدم پرداخت (DRP) ۱۴۷

صرف نقدشوندگی (liquidity premium) ۱۴۷

ریسک نرخ بهره و صرف ریسک سررسید (MRP) ۱۴۸

۴-۵ ساختار زمانی نرخ بهره ۱۴۹

۵-۵ چه چیزی شکل منحنی بازده را تعیین می‌کند؟ ۱۵۱

۶-۵ استفاده از منحنی بازده برای تخمین نرخ‌های بهره آینده ۱۵۴

۷-۵ عوامل اقتصاد کلان که بر نرخ‌های بهره تأثیر می‌گذارند ۱۵۶

سیاست‌های فدرال رزرو ۱۵۶

کسری یا مازاد بودجه فدرال ۱۵۷

عوامل بین‌المللی ۱۵۷

فعالیت تجاری (Business Activity) ۱۵۸

۸-۵ نرخ‌های بهره و تصمیمات بنگاه‌ها ۱۵۸

خودآزمایی، پرسش‌ها و تمرین‌ها ۱۶۰

فصل ۶

اوراق قرضه و تعیین ارزش آن‌ها ۱۶۶

مقدمه مدیریتی: ارزیابی ریسک در بازار اوراق قرضه ۱۶۶

چشم‌انداز ۱۶۷

۱-۶ اوراق قرضه را چه کسی منتشر می‌کند؟ ۱۶۷

۲-۶ ویژگی‌های اصلی اوراق قرضه ۱۶۸

ارزش اسمی (par value) ۱۶۹

نرخ بهره کوپن ۱۶۹

تاریخ سررسید ۱۶۹

شرط بازخرید ۱۶۹

وجوه استهلاکی (sinking funds) ۱۷۰

بازده سهامداران (return on equity) ۷۴

۶-۳ نسبت‌های ارزش بازار (Market value ratios) ۷۴

نسبت قیمت به سود (P/E) ۷۴

نسبت قیمت بازار به ارزش دفتری (Market/Book Ratio) ۷۷

۷-۳ تحلیل روند ۷۷

۸-۳ معادله دوپونت (The Dupont Equation) ۷۷

۹-۳ نسبت‌های مالی در صنایع مختلف ۷۹

۱۰-۳ خلاصه‌ای از نسبت‌های مالی شرکت الاید ۸۰

۱۱-۳ الگوبرداری (Benchmarking) ۸۲

۱۲-۳ مزایا و محدودیت‌های نسبت‌های مالی ۸۲

۱۳-۳ سوء استفاده‌های بالقوه از ROE ۸۴

۱۴-۳ نگاهی به آن‌سوی اعداد ۸۵

خودآزمایی، پرسش‌ها و تمرین‌ها ۸۷

فصل ۴

ارزش زمانی پول ۱۰۰

مقدمه مدیریتی: آیا توانایی بازنشسته شدن دارایی؟ ۱۰۰

چشم‌انداز ۱۰۱

۱-۴ خط زمان ۱۰۱

۲-۴ ارزش آتی (Future values) ۱۰۲

روش گام به گام ۱۰۳

روش حل ریاضی ۱۰۳

ماشین حساب‌های مالی ۱۰۴

صفحه گسترده ۱۰۵

نمایش گرافیکی حرکت به سمت جلو در طول زمان ۱۰۶

۳-۴ ارزش فعلی ۱۰۶

نمایش گرافیکی فرایند تنزیل ۱۰۸

۴-۴ محاسبه نرخ بهره (I) ۱۰۹

۵-۴ محاسبه تعداد سال‌ها (N) ۱۱۰

۶-۴ اقساط مساوی ۱۱۱

۷-۴ ارزش آتی اقساط عادی ۱۱۱

۸-۴ ارزش آتی اقساط ابتدای دوره ۱۱۳

۹-۴ ارزش فعلی اقساط عادی ۱۱۴

۱۰-۴ محاسبه اقساط، دوره‌ها و نرخ بهره ۱۱۵

محاسبه مبلغ اقساط (PMT) ۱۱۵

محاسبه تعداد دوره‌ها، N ۱۱۵

محاسبه نرخ بهره، I ۱۱۵

۱۱-۴ اقساط مادام‌العمر (perpetuities) ۱۱۶

۱۲-۴ جریان‌های نقدی نابرابر (uneven cash flows) ۱۱۸

۱۳-۴ ارزش آتی یک سری از جریان‌های نقدی نابرابر ۱۲۰

۱۴-۴ محاسبه نرخ بهره (I) در جریان‌های نقدی نابرابر ۱۲۰

۱۵-۴ دوره مرکب شدن ۱۲۱

۱۶-۴ مقایسه نرخ‌های بهره ۱۲۳

۱۷-۴ دوره‌های زمانی کسری ۱۲۴

فصل ۸

- سهام و تعیین ارزش آن ۲۳۶
مقدمه مدیریتی: یافتن سهام مناسب ۲۳۶
چشم انداز ۲۳۷
۱-۸ حقوق قانونی و امتیازات سهام‌داران عادی ۲۳۷
کنترل شرکت ۲۳۷
حق تقدم (the preemptive right) ۲۳۹
۲-۸ انواع سهام عادی ۲۳۹
۳-۸ قیمت سهام در برابر ارزش ذاتی ۲۴۰
چرا ارزش ذاتی برای سرمایه‌گذاران و بنگاه‌ها مهم است؟ ۲۴۱
۴-۸ مدل سود تقسیمی تنزیل شده ۲۴۱
تعیین ارزش سهام بر اساس سودهای تقسیمی مورد انتظار ۲۴۳
۵-۸ سهام با رشد ثابت ۲۴۴
مثالی درباره سهام با رشد ثابت ۲۴۴
سود تقسیمی در مقابل رشد ۲۴۶
کدامیک بهتر است: سود تقسیمی فعلی یا رشد؟ ۲۴۸
شرایط لازم برای استفاده از مدل رشد ثابت ۲۴۸
ارزش‌گذاری سهام با نرخ رشد غیر ثابت ۲۴۹
۶-۸ ارزش‌گذاری کل شرکت ۲۵۲
۷-۸ مدل ارزش‌گذاری شرکتی ۲۵۳
مقایسه مدل‌های ارزش‌گذاری شرکتی و تنزیل سود تقسیمی ۲۵۵
۸-۸ سهام ممتاز ۲۵۶
خودآزمایی، پرسش‌ها و تمرین‌ها ۲۵۸
ضمیمه ۸۸: تعادل بازار سهام ۲۶۵

بخش چهارم

سرمایه‌گذاری در دارائی‌های بلندمدت:

بودجه‌بندی سرمایه‌ای ۲۶۹

فصل ۹

- هزینه سرمایه ۲۷۰
مقدمه مدیریتی: ارزش‌آفرینی در شرکت جنرال الکتریک ۲۷۰
چشم انداز ۲۷۱
۱-۹ مروری بر میانگین موزون هزینه سرمایه (WACC) ۲۷۱
۲-۹ تعاریف پایه‌ای ۲۷۲
۳-۹ هزینه بدهی، $(1 - T)rd$ ۲۷۴
۴-۹ هزینه سهام ممتاز، rp ۲۷۴
۵-۹ هزینه سود انباشته، rs ۲۷۵
روش مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای (CAPM) ۲۷۶
روش نرخ اوراق قرضه به اضافه صرف ریسک ۲۷۷
روش بازده سود تقسیمی به علاوه نرخ رشد یا روش تنزیل جریان نقدی ۲۷۷

سایر ویژگی‌ها ۱۷۱

- ۳-۶ ارزش‌گذاری اوراق قرضه ۱۷۲
۴-۶ نرخ‌های بازده اوراق قرضه ۱۷۴
نرخ بازده تا سررسید (Yield to Maturity) ۱۷۵
نرخ بازده تا بازخرید (Yield to call) ۱۷۵
۵-۶ تغییر ارزش اوراق قرضه در طول زمان ۱۷۷
۶-۶ اوراق قرضه با کوپن ۶ ماهه ۱۸۰
۷-۶ ارزیابی ریسک یک ورق قرضه ۱۸۱
ریسک نرخ بهره ۱۸۱
ریسک نرخ سرمایه‌گذاری مجدد ۱۸۲
مقایسه ریسک نرخ بهره با ریسک نرخ سرمایه‌گذاری مجدد ۱۸۳
۸-۶ ریسک عدم پرداخت ۱۸۴
انواع اوراق قرضه شرکتی ۱۸۴
اعتبارسنجی اوراق قرضه ۱۸۵
ورشکستگی و سازماندهی مجدد ۱۸۸
۹-۶ بازار اوراق قرضه ۱۸۹
خودآزمایی، پرسش‌ها و تمرین‌ها ۱۹۲

فصل ۷

- ریسک و نرخ بازده ۲۰۰
مقدمه مدیریتی: افسانه سه بازار (یا حتی چهار بازار؟) ۲۰۰
چشم انداز ۲۰۱
۱-۷ قیمت‌های سهام در طول ۲۰ سال گذشته ۲۰۲
۲-۷ ریسک انفرادی ۲۰۲
شاخص‌های آماری ارزیابی ریسک انفرادی ۲۰۴
اندازه‌گیری ریسک انفرادی: انحراف معیار ۲۰۵
اندازه‌گیری ریسک با استفاده از داده‌های گذشته ۲۰۶
اندازه‌گیری ریسک انفرادی: ضریب تغییرات ۲۰۷
ریسک‌گریزی و بازده مورد نیاز ۲۰۸
۳-۷ ریسک از منظر پورتفو: مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) ۲۰۹
بازده‌های مورد انتظار پورتفو، rp ۲۱۰
ریسک پورتفو ۲۱۰
ریسک از دید پورتفو: ضریب بتا ۲۱۴
۴-۷ رابطه بین ریسک و نرخ بازده ۲۱۸
تأثیر تورم مورد انتظار ۲۲۱
تغییر در ریسک‌گریزی ۲۲۳
تغییر بتای سهام ۲۲۳
۵-۷ نکاتی درباره بتا و مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای (CAPM) ۲۲۵
۶-۷ نتایج کاربردی برای مدیران شرکت‌ها و سرمایه‌گذاران ۲۲۵
خودآزمایی، پرسش‌ها و تمرین‌ها ۲۲۷

- میانگین گیری تخمین های مختلف ۲۷۸
- ۶-۹ هزینه سهام عادی جدید، re ۲۷۹
- افزودن هزینه های انتشار به هزینه های یک پروژه ۲۷۹
- افزایش هزینه سرمایه ۲۸۰
- چه زمانی باید از سهام خارجی استفاده شود؟ ۲۸۱
- ۷-۹ میانگین موزون هزینه سرمایه، WACC ۲۸۲
- ۸-۹ عوامل موثر بر WACC ۲۸۳
- عواملی که بنگاه قادر به کنترل آنها نیست ۲۸۳
- فاکتورهایی که بنگاه می تواند آنها را کنترل کند ۲۸۳
- ۹-۹ تعدیل هزینه سرمایه برای ریسک ۲۸۴
- ۱۰-۹ برخی از مشکلات دیگر در تخمین هزینه سرمایه ۲۸۶
- خودآزمایی، پرسش ها و تمرین ها ۲۸۷
- فصل ۱۰**
- اصول بودجه بندی سرمایه ای ۲۹۶
- مقدمه مدیریتی: رقابت در صنعت هواپیمایی ایرباس در مقابل بوئینگ ۲۹۶
- چشم انداز ۲۹۷
- ۱-۱۰ مروری بر بودجه بندی سرمایه ای ۲۹۷
- ۲-۱۰ ارزش فعلی خالص ۲۹۹
- ۳-۱۰ نرخ بازده داخلی (IRR) ۳۰۱
- ۴-۱۰ نرخ های بازده داخلی چندگانه ۳۰۴
- ۵-۱۰ مفروضات مربوط به نرخ سرمایه گذاری مجدد ۳۰۵
- ۶-۱۰ نرخ بازده داخلی تعدیل شده (MIRR) ۳۰۷
- ۷-۱۰ نمودار NPV ۳۰۸
- ۸-۱۰ دوره بازگشت سرمایه ۳۱۱
- ۹-۱۰ جمع بندی روش های بودجه بندی سرمایه ای ۳۱۳
- ۱۰-۱۰ معیارهای تصمیم گیری مورد استفاده در عمل ۳۱۴
- خودآزمایی، پرسش ها و تمرین ها ۳۱۶
- فصل ۱۱**
- تخمین جریان نقدی و تحلیل ریسک ۳۲۴
- مقدمه مدیریتی: شرکت HD همچنان به رشد خود ادامه می دهد ۳۲۴
- چشم انداز ۳۲۵
- ۱-۱۱ نکات مفهومی در تخمین جریان نقدی ۳۲۵
- جریان نقدی در مقایسه با سود حسابداری ۳۲۵
- زمان بندی جریان های نقدی ۳۲۵
- جریان های نقدی تفاضلی ۳۲۶
- پروژه های جایگزینی ۳۲۶
- هزینه های برگشت ناپذیر (Sunk Costs) ۳۲۶
- هزینه فرصت دارایی های بنگاه ۳۲۷
- اثرات جانبی ۳۲۷
- ۲-۱۱ تحلیل پروژه های توسعه ۳۲۸
- تأثیر نرخ های استهلاك مختلف ۳۳۰
- تغذیه از خود ۳۳۱
- هزینه فرصت ۳۳۱
- هزینه های برگشت ناپذیر ۳۳۱
- سایر تغییرات در ورودی ها ۳۳۱
- ۳-۱۱ تحلیل جایگزینی ۳۳۲
- ۴-۱۱ تحلیل ریسک در بودجه بندی سرمایه ای ۳۳۴
- ۵-۱۱ اندازه گیری ریسک انفرادی ۳۳۵
- تحلیل حساسیت ۳۳۵
- تحلیل سناریو ۳۳۷
- شبیه سازی مونت کارلو ۳۳۸
- ۶-۱۱ ریسک شرکتی و بتا ۳۴۰
- ۷-۱۱ نابرابری عمر پروژه ها ۳۴۱
- زنچیره جایگزینی ۳۴۱
- روش اقساط سالانه یکسان (EAA) ۳۴۱
- نتیجه گیری درباره عمرهای نابرابر ۳۴۳
- خودآزمایی، پرسش ها و تمرین ها ۳۴۴
- ضمیمه ۸۱۱: استهلاك مالیاتی ۳۵۳

فصل ۱۲

- اختیارهای واقعی و سایر مباحث بودجه بندی سرمایه ای ۳۵۴
- مقدمه مدیریتی: شرکت بوش با استفاده از اختیار واقعی به ارزش بالایی دست یافت ۳۵۴
- چشم انداز ۳۵۵
- ۱-۱۲ معرفی اختیارهای واقعی ۳۵۵
- ۲-۱۲ اختیار رشد (توسعه) ۳۵۶
- ۳-۱۲ اختیار متوقف سازی ۳۵۷
- ۴-۱۲ اختیار تعویق سرمایه گذاری ۳۵۹
- ۵-۱۲ اختیار انعطاف پذیری ۳۶۰
- ۶-۱۲ بودجه سرمایه ای بهینه ۳۶۲
- ۷-۱۲ ارزیابی پس از اجرا ۳۶۴
- خودآزمایی، پرسش ها و تمرین ها ۳۶۵

پیوست A

پاسخ خودآزمایی ها ۳۷۰

نمایه ۳۹۲