

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

سوره‌های مالی

نویسنده:

دکتر محمد حسن قلی زاده

عضویت علمی دانشگاه کیلان

حامی:

موسسه آموزش عالی کوشار (رشت)

www.kooshyar.ac.ir

انتشارات رستگار کیلان

سرشناسه	:	قلیزاده، محمد حسن، ۱۳۴۹ -
عنوان و نام پدیدآور	:	تئوریهای مالی / نویسنده محمد حسن قللی زاده.
مشخصات نشر	:	رشت: رستگار گیلان، ۱۳۹۲.
مشخصات ظاهری	:	۲۷۴ ص.: مصور، جدول، نمودار.
شابک	:	978-964-2926-32-9
وضعیت فهرست نویسی	:	فیا
موضوع	:	مدیریت
رده‌بندی کنگره	:	۱۳۹۲ LB۳۷ ۱۳۹۲ ف۲ /
رده‌بندی دیویی	:	۶۵۸/۱
شماره کتابشناسی ملی	:	۳۲۵۸۰۷۴

انتشارات رستگار گیلان

گیلان - رشت - بلوار شهید چمران - تلفن ۸۸۲۴۰۰۱ - نمابر ۸۸۵۰۹۰۰
فروشگاه مرکزی: رشت - خیابان امام خمینی (ره) - تلفن: ۳۲۳۷۵۹۵ - نمابر: ۳۲۳۴۰۰۲

عنوان: تئوری مالی
مؤلف: محمد حسن قللی زاده
ناشر: انتشارات رستگار گیلان
لیتوگرافی: همراهان
چاپ و صحافی: توکل
حروفچینی و صفحه‌آرایی: هنر و اندیشه
نوبت چاپ: اول
شمارگان: ۱۰۰۰ جلد
قیمت: ۱۸۰۰۰۰ ریال
شابک: ۹۷۸ - ۹۶۴ - ۲۹۲۶ - ۳۲ - ۹

ISBN: 978-964-2926-32-9

پیشگفتار

بنام جانان، جان آفرین

سپاس و ستایش خداوند متعال را که توفیق عنایت فرمود تا این مجموعه هر چند کوچک در دریای بی کران علم و دانش بشری به سرانجام برسد. هدف از ارایه این مجموعه کمک به توسعه دانش مالی که خواسته و ناخواسته باری از آن به عنوان عضوی کوچک از خانواده دانشگاهیان کشور بر دوش اینجانب نهاده شده است.

امیدوارم این کتاب انگیزه‌ای برای ارایه کارهای بهتر و کامل‌تر باشد و زمینه تفکر را در بین استادان و دانشجویان و ... مساعدتر نماید و راه ورود برای رشد و توسعه را برای جامعه ما هموارتر سازد. هر چند این کتاب در سطح دانشگاهی و برای استفاده استادان و دانشجویان نوشته شده ولی در نگارش آن سعی شده است تا بر روی مفاهیم کلی و اساسی تاکید شود و از ورود به مباحث کمی پرهیز گردد تا بر همگان قابل فهم باشد و کارفرمایان و سیاست‌گذاران نیز بتوانند به راحتی از آن استفاده کنند. و البته تجربه شخصی اینجانب در درس تئوریهای مالی نیز مؤید مفید و مؤثر بودن مجموعه حاضر نیز است.

بدیهی است این مجموعه متنوع و گسترده نمی‌تواند از خطا مبری باشد. امید آن است که با دریافت راهنمایی همکاران دانشگاهی و دانشجویان و همچنین دست‌اندرکاران "بازارهای مالی" بتوانم در جهت رفع نواقص و عیوب متن در چاپهای دیگر حرکت نمایم. در نهایت سپاس و تشکر خود را به آنان که به هر ترتیبی مرا در این راه تشویق کردند و به من دلگرمی دادند و یا در مراحل اجرایی و چاپ کمک شایسته کردند، بویژه به همسر و دو فرزندم تقدیم می‌دارم.

محمدحسن قلیزاده

فهرست

فصل اول: تئوری‌های حاکم بر مدیریت نقدینگی

مقدمه	۱۳
سرمایه در گردش	۱۴
عوامل مهم در ضرورت نگهداری سرمایه	۱۵
سطح مطلوب سرمایه در گردش مورد نیاز	۱۶
مدیریت سرمایه در گردش	۱۶
خط مشی‌های سرمایه در گردش	۱۶
هدف مدیریت نقدینگی	۱۷
دلایل نگهداری وجوه نقد	۱۷
شرایط و الزامات تحقق نقدینگی مطلوب	۱۹
عوامل تعیین کننده میزان نقدینگی	۲۱
مدل‌های پیش‌بینی مقدار بهینه نقدینگی	۲۴
مدل بامول	۲۵
مدل میلر-آور	۲۵
مدل انتشار	۲۷
مدل برانک	۲۸
مدلهای جدید صندوق	۲۸

فصل دوم: تئوری بازار کارای سرمایه

مقدمه	۳۱
بازار کارا	۳۲
مکاتب قیمت‌گذاری سهام	۳۳
انواع کارایی	۳۴
ویژگی‌های کارایی بازار	۳۵
اشکال مختلف بازار کارا	۳۶
آزمون‌های کارایی بازار سرمایه	۳۹
آزمون‌های شکل ضعیف فرضیه	۴۰
آزمون‌های استقلال آماری	۴۰
آزمون‌های قواعد مبادله	۴۳
آزمون‌های شکل نیمه‌قوی فرضیه	۴۴
پیش‌بینی نرخ بازده‌های آتی	۴۴
بررسی وقایع	۴۵

۴۶	آزمون‌های شکل قوی فرضیه
۴۶	کاربرد نتایج از آزمون‌های کارایی بازار سرمایه

فصل سوم: تئوری ساختار سرمایه

۴۹	مقدمه
۵۰	مفهوم ساختار سرمایه
۵۰	روند تاریخی
۵۱	وام‌ها و تسهیلات مالی
۵۱	وام‌های بانکی بلندمدت
۵۱	وام‌های شرکت‌های بیمه و سایر مؤسسات اعتباری
۵۲	تأمین مالی تجهیزات
۵۲	وام‌های رهنی
۵۲	انواع اوراق قرضه
۵۳	اوراق مشارکت
۵۳	مزایا و معایب تأمین مالی از طریق بدهی بلندمدت
۵۵	تأمین مالی از طریق سهام
۵۸	دیدگاه سنتی
۵۸	آغاز نظریات مدرن ساختار سرمایه
۵۸	تئوری میلر و مودیلیانی
۶۰	تئوری توازن ثابت یا پایدار
۶۲	تئوری سلسله مراتب گزینه‌های تأمین مالی
۶۳	تئوری هزینه‌های نمایندگی
۶۴	تئوری زمان‌سنجی بازار

فصل چهارم: تئوری‌های پرتفوی

۶۷	مقدمه
۶۸	نظریه نوین پرتفوی اوراق بهادار
۶۸	فرآیند مدیریت پرتفوی
۶۹	یادگیری اصول اساسی مالی
۶۹	ایجاد پرتفوی
۶۹	مدیریت و حفاظت پرتفوی
۶۹	ریسک و بازده سرمایه‌گذاری
۷۰	نرخ بازده
۷۲	ریسک

۷۵	رابطه ریسک و بازده
۷۵	مسأله انتخاب پرتفوی
۷۶	ارزش اولیه و پایانی
۷۷	رکورد ستیزی و ریسک‌گریزی
۷۸	مطلوبیت
۷۸	مطلوبیت نهایی
۷۹	منحنی‌های بی‌تفاوتی
۷۹	بهینه‌سازی پرتفوی؛ مدل مارکوویتز
۸۰	تعیین پرتفلیو کارا
۸۱	انتخاب یک پرتفلیو بهینه
۸۲	مدل تک شاخص (تک عامل)
۸۴	مدل‌های چند شاخص (چند عاملی)
۸۵	ارزشیابی مدل تک شاخص

فصل پنجم: تئوری نمایندگی

۸۷	مقدمه
۸۷	الگوی اساسی نمایندگی
۸۸	فرض‌های مربوط به مالک
۸۸	فرض‌های مربوط به مدیر
۸۹	مشکلات نمایندگی
۹۱	کاربرد نمایندگی در حسابداری مدیریت
۹۲	جنبه‌های نظری
۹۳	حالت اول: قرارداد فقط براساس "محصول نهایی"
۹۴	حالت دوم: قرارداد براساس محصول نهایی (سود) و اقدام و عمل نماینده
۹۷	تازه‌ترین پیشرفت‌های تئوری نمایندگی
۹۷	جنبه‌های عملی
۹۷	راهکارهای مالی
۹۸	راهکارهای نظارتی
۹۹	قراردادهای انگیزشی
۱۰۰	انواع انگیزش و معیارهای آنها
۱۰۲	جنبه‌های تجربی
۱۰۲	رفتارهای مدیران
۱۰۳	طراحی قراردادها
۱۰۳	جنبه‌های فرهنگی

فصل ششم: سیاست‌های تقسیم سود

۱۰۵	 مقدمه
۱۰۶	 تعاریف
۱۰۶	 مفهوم سیاست تقسیم سود
۱۰۷	 اهداف و رویه‌های تقسیم سود
۱۰۸	 روش‌های پرداخت سود سهام
۱۰۸	 سود سهام نقدی
۱۰۹	 سود سهمی
۱۰۹	 سود سهام به صورت دارایی
۱۱۰	 سود سهام به صورت اوراق قرضه
۱۱۰	 عوامل و محدودیت‌های مؤثر بر سیاست تقسیم سود
۱۱۰	 عوامل و محدودیت‌های ثانوی
۱۱۱	 عوامل و محدودیت‌های ناشی از قراردادها
۱۱۱	 عوامل و محدودیت‌های داخلی
۱۱۳	 سیاست‌های تقسیم سود
۱۱۳	 سیاست تقسیم سود منظم
۱۱۸	 سیاست تقسیم سود نامنظم
۱۱۸	 سیاست تقسیم سود باقیمانده
۱۱۹	 پایداری سیاست تقسیم سود سهام
۱۲۰	 هموارسازی سود
۱۲۲	 مکاتب فکری در زمینه سیاست تقسیم سود سهام
۱۲۳	 مکتب بازارهای ناقص و سیاست تقسیم سود سهام
۱۲۴	 مدل والتز
۱۲۵	 مدل گوردون
۱۲۶	 مدل پرند در دست
۱۲۷	 نظریه رادیکال یا ترجیح مالیاتی
۱۲۸	 مکتب بازارهای کامل و سیاست تقسیم سود سهام
۱۲۸	 نظریه نامربوط بودن سود تقسیمی
۱۲۹	 طبقه‌بندی جدید مدل‌های سیاست تقسیم سود سهام
۱۲۹	 مدل‌های اطلاعاتی کامل - عامل مالیات
۱۲۹	 مدل‌های عدم تقارن اطلاعاتی
۱۳۱	 مدل‌های رفتاری

فصل هفتم: تئوری مدیریت مالی مدرن و فرامدرن

۱۳۳	 مقدمه
۱۳۴	 تئوری مدرن پرتفولیو
۱۳۵	 مفروضات نظریه مدرن پرتفولیو
۱۳۵	 نظریه فرامدرن پرتفوی
۱۳۶	 مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای
۱۳۸	 عمده‌ترین انتقادات وارده به CAPM
۱۳۹	 مدل قیمت‌گذاری آربیتراژ
۱۴۰	 گام‌های اساسی برای به کارگیری APT
۱۴۰	 منابع ریسک در APT
۱۴۰	 فرصت آربیتراژ
۱۴۲	 انواع آربیتراژ
۱۴۲	 مفروضات مدل قیمت‌گذاری آربیتراژ
۱۴۳	 مزایای APT نسبت به مدل CAPM
۱۴۳	 مشکلات و چالش‌های تئوری قیمت‌گذاری آربیتراژ
۱۴۳	 نظریه بازار کارا
۱۴۴	 نقاط ضعف نظریه بازار کارا
۱۴۵	 پاسخ نظریه بازار کارا
۱۴۵	 شکل‌های کارایی بازار
۱۴۶	 مدل سه عاملی فاما و فرنچ
۱۴۷	 برش مقطعی بازده مورد انتظار
۱۴۸	 دانش جدید مالی
۱۵۲	 نتایج دانشمندان مالی در خصوص دانش جدید مالی

فصل هشتم: تئوری مالی رفتاری

۱۵۵	 مقدمه
۱۵۶	 اواخر دهه ۸۰ میلادی و افزایش استثنایا
۱۵۶	 استثنایای مالی
۱۵۷	 تاریخچه نظریات مالی
۱۵۸	 بازار کارای سرمایه
۱۶۰	 شکوفا شدن مالی رفتاری
۱۶۱	 تعریف مالی رفتاری
۱۶۱	 ماهیت نظریات مالی رفتاری
۱۶۲	 مالی رفتاری خرد

۱۶۲.....	مالی رفتاری کلان.....
۱۶۳.....	اساس و پایه تئوری‌ها و مباحث مالی استاندارد.....
۱۶۳.....	دو پایه اصلی تئوری مالی رفتاری.....
۱۶۳.....	روانشناسی شناختی.....
۱۶۷.....	محدودیت‌های آربیتراژ.....

فصل نهم: مهندسی مالی

۱۶۹.....	مقدمه.....
۱۷۰.....	تعریف مهندسی مالی.....
۱۷۰.....	تاریخچه مهندسی مالی.....
۱۷۰.....	نقش‌های مهندسی مالی.....
۱۷۱.....	حوزه فعالیت مهندسی مالی.....
۱۷۲.....	ابزارهای مشتقه.....
۱۷۴.....	قراردادهای آتی.....
۱۷۶.....	فواید قرار داد آتی.....
۱۷۶.....	سپرده قرارداد آتی.....
۱۷۷.....	مراحل خرید قرارداد آتی.....
۱۷۸.....	سود یا زیان در قرارداد آتی چگونه محاسبه می‌شود.....
۱۷۸.....	چگونگی سفارش یک قرارداد آتی.....
۱۷۹.....	چگونه یک قرارداد آتی بفروشیم؟.....
۱۸۰.....	چگونگی خروج از یک قرارداد آتی.....
۱۸۱.....	چگونه در قراردادهای آتی سرمایه‌گذاری نمائیم.....
۱۸۲.....	پیمان‌های آتی.....
۱۸۳.....	بازده پیمان آتی.....
۱۸۴.....	سود ناشی از قراردادهای آتی و پیمان‌های آتی.....
۱۸۵.....	اختیار معامله.....
۱۸۶.....	اختیار معامله آسیایی.....
۱۸۷.....	عوامل مؤثر بر قیمت اختیار معامله.....
۱۸۷.....	قرارداد تاخت.....
۱۸۸.....	انواع قرارداد تاخت.....

فصل دهم: ادغام و اکتساب

۱۸۹.....	مقدمه.....
۱۹۰.....	انواع روش‌های رشد و توسعه.....

۱۹۱.....	ادغام یا یکپارچگی.....
۱۹۱.....	انواع ادغام.....
۱۹۲.....	ویژگی‌های اصلی ادغام.....
۱۹۳.....	شیوه‌های ادغام.....
۱۹۳.....	مسائل منابع انسانی در ادغام‌ها.....
۱۹۴.....	اکتساب.....
۱۹۴.....	انواع اکتساب.....
۱۹۵.....	ویژگی‌های اکتساب.....
۱۹۶.....	قبضه مالکیت و تجدید ساختار صنایع و شرکت‌ها.....
۱۹۶.....	اکتساب‌ها و بازار کار مدیران.....
۱۹۸.....	روش‌های جلوگیری از قبضه مالکیت.....
۱۹۸.....	دلایل ایجاد ارزش از محل فرایندهای ادغام و اکتساب.....
۱۹۹.....	مسائل و مشکلات ادغام و اکتساب.....
۱۹۹.....	تأمین مالی ادغام و اکتساب.....
۱۹۹.....	عوامل موفقیت در ادغام و اکتساب.....
۲۰۰.....	دلایل اصلی شکست در ادغام و اکتساب.....
۲۰۱.....	نرخ شکست ادغام‌ها.....
۲۰۱.....	دلایل هدف قرار گرفتن یک شرکت.....
۲۰۲.....	مراحل اساسی برای ادغام و اکتساب.....
۲۰۲.....	اقتصاد ایران و ادغام و اکتساب.....
۲۰۳.....	جهانی شدن و ادغام و اکتساب‌ها.....
۲۰۴.....	ادغام و اکتساب‌ها: روندهای اخیر و مباحث جاری.....
۲۰۵.....	ادغام خودروسازان داخلی.....

فصل یازدهم: حاکمیت شرکتی

۲۰۹.....	مقدمه.....
۲۰۹.....	تعاریف.....
۲۱۲.....	هدف اصلی قانون حاکمیت شرکتی.....
۲۱۲.....	مشخصه حاکمیت شرکتی.....
۲۱۳.....	اصول اولیه حاکمیت شرکتی.....
۲۱۳.....	دلایل اهمیت حاکمیت شرکتی.....
۲۱۴.....	حاکمیت شرکتی در سطح جهانی.....
۲۱۴.....	حاکمیت شرکتی در ایران.....
۲۱۵.....	طبقه‌بندی سیستم‌های حاکمیت شرکتی.....

۲۱۸.....	پاسخگویی جوهره وجودی حاکمیت شرکتی
۲۱۹.....	حاکمیت شرکتی و اصلاح ساختار هیأت مدیره
۲۲۰.....	حاکمیت شرکتی در تایوان
۲۲۱.....	حاکمیت شرکتی در آلمان
۲۲۲.....	حاکمیت شرکتی در جامائیکا
۲۲۲.....	عوامل ایجاد سیستم‌های حاکمیت شرکتی مختلف
۲۲۶.....	حاکمیت شرکتی در نهادهای مالی
۲۲۸.....	حاکمیت شرکتی در بورس
۲۳۰.....	اهمیت حاکمیت شرکتی در نظام بانکداری
۲۳۰.....	منابع اصلی حاکمیت شرکتی
۲۳۱.....	نمودار عملیات حاکمیت شرکتی

پیوست (۱): بحران مالی جهانی، دلایل و پیامدها

۲۳۳.....	مقدمه
۲۳۴.....	تعریف بحران
۲۳۴.....	تعریف بحران‌های مالی
۲۳۵.....	نگاهی به بحران مالی جهانی
۲۳۷.....	منظر اقتصادی
۲۳۸.....	بحران مالی اخیر آمریکا
۲۴۱.....	بحران مالی جهانی: زمینه‌های ظهور و شکل‌گیری
۲۴۲.....	دلایل ایجاد و گسترش بحران مالی در سطح جهان
۲۴۸.....	تأثیرات بحران مالی بر اقتصاد جهان
۲۵۵.....	تأثیرپذیری اقتصاد ایران از بحران مالی جهان
۲۵۸.....	فرصت‌ها و تهدیدات پیش روی اقتصاد ایران در شرایط بحران مالی جهانی
۲۵۸.....	راهکارهای پیشنهادی برای استفاده از فرصت‌ها و کاهش تهدیدات
۲۵۹.....	راهکارهایی برای کاهش تبعات منفی بحران در نظام پولی و بانکی کشور

منابع و مأخذ

۲۶۳.....	منابع و مأخذ فارسی
۲۷۰.....	منابع و مأخذ انگلیسی