



مدیریت مالی 2

مدرس : آرش سراجیان طهرانی

ویرایش اول - پاییز 92

**هرگونه استفاده غیر قانونی از این جزوه ، توسط موسسه آموزش
عالی پرندک مورد پیگرد قانونی قرار خواهد گرفت.**



صفحه	فهرست
4	فصل اول : مروری بر دانش مالی
10	فصل دوم : سیاست های سرمایه در گردش
24	فصل سوم : ریسک و بازده
42	فصل چهارم : سهام عادی
51	فصل پنجم : هزینه و ساختار سرمایه
56	فصل ششم : سیاست های تقسیم سود





فصل اول : مروری بر دانش مالی

1 - **جایگاه دانش مالی در کجا قرار گرفته است؟** دانش مالی از زیر شاخه‌های علم اقتصاد خرد است و بر اساس نظریه بنگاههای اقتصادی تعریف گردیده است.

2 - **مهمترین تفاوت حسابداری و دانش مالی چیست؟** حسابداری بر اساس اصل بهای تمام شده ارزش دفتری را برای ثبت اقلام مد نظر قرار می‌دهد ولی در دانش مالی روش ارزش گذاری بر اساس ارزش بازار می‌باشد.

3 - **تعریف سرمایه در علم اقتصاد، حسابداری و دانش مالی چیست؟**

در علم اقتصاد سرمایه مجموعه آورده‌های سرمایه گذاران شرکت است.

در حسابداری سرمایه آورده سهامداران شرکت است .

در دانش مالی گاهی سرمایه به معنی آورده سرمایه گذاران و گاهی به معنی آورده سهامداران شرکت است.

4 - **رابطه اقتصاد و حسابداری با دانش مالی در خصوص محاسبه ارزش بازار چیست؟**

در دانش مالی با استفاده از داده‌های حسابداری و بهره‌گیری از دانش اقتصاد محاسبه ارزش بازار صورت می‌پذیرد.

5 - **یک متخصص حسابداری به چه چیزهایی می‌اندیشد؟**

- | | |
|--------------------------------------|----------------------------------|
| 1- تنظیم صورتهای مالی | 9- مستندات |
| 2- بدهکار و بستانکار | 10- قانون مالیات |
| 3- استانداردهای پذیرفته شده حسابداری | 11- حسابداری بر مبنای فعالیت |
| 4- مدیریت مالیاتها | 12- سیستم حقوق و دستمزد |
| 5- سیستم موجودی انبار | 13- اصل مقابله درآمد و هزینه |
| 6- حسابداری بهای تمام شده | 14- هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم |
| 7- هزینه سربار | 15- اصل محافظه کاری |
| 8- اقلام زیر خط | |

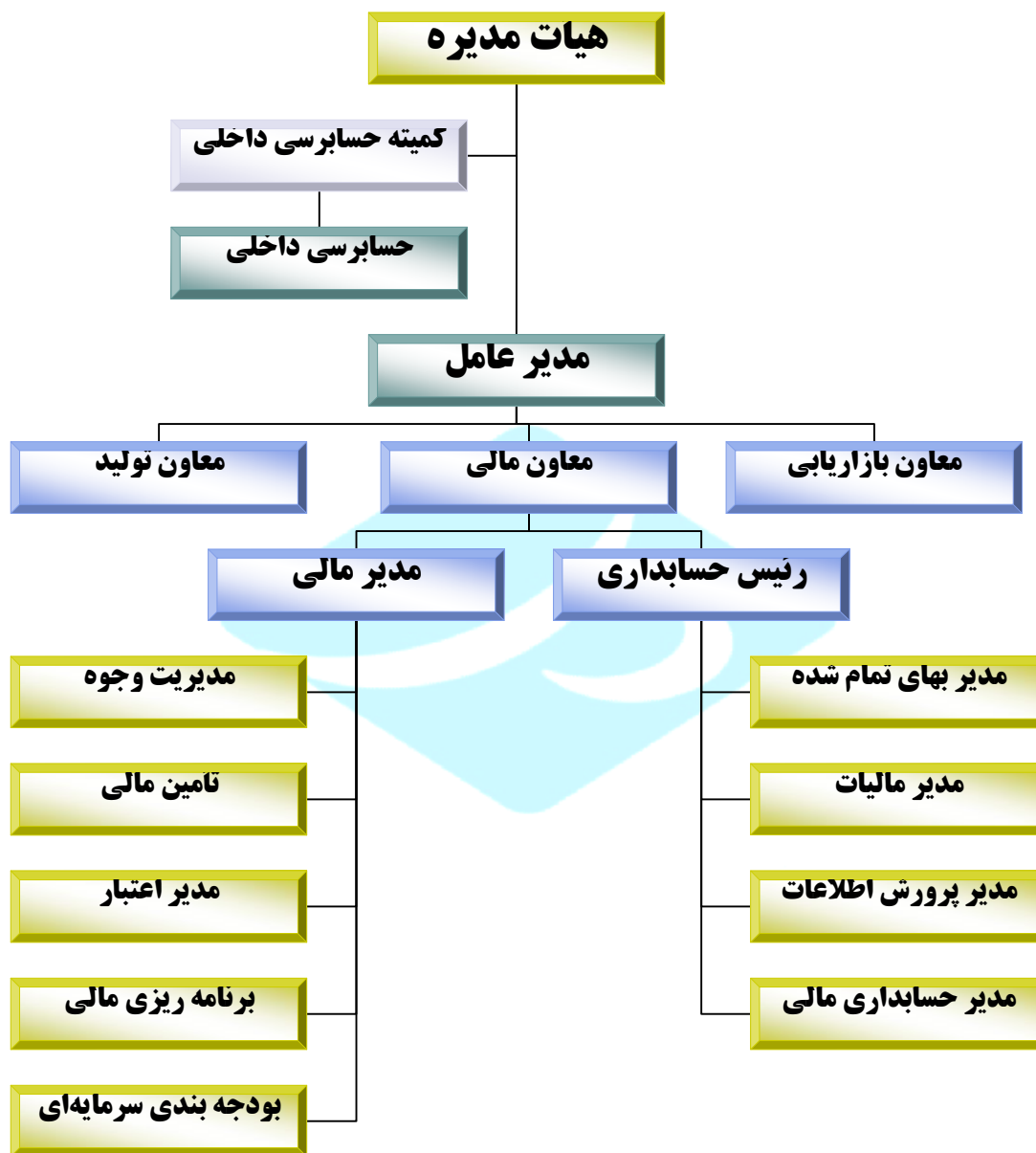
6 - **یک متخصص مالی به چه چیزهایی می‌اندیشد؟**

- | | |
|-----------------------------|-----------------------------------|
| 1- تأمین مالی | 11- بسته سیاسی، نظارتی بانک مرکزی |
| 2- بودجه بندی سرمایه‌ای | 12- هزینه سرمایه |
| 3- ساختار سرمایه | 13- قیمت سهام |
| 4- برنامه ریزی مالی بلندمدت | 14- ریسک نقدینگی |
| 5- ادغام و قبضه مالکیت | 15- ریسک اعتباری |
| 6- ریسک و بازده | 16- تلاطم نرخ ارز |
| 7- قیمت‌گذاری ریسک | 17- مدیریت ریسک‌های مالی |
| 8- سیاست تقسیم سود | 18- مدیریت دارایی و بدهی |
| 9- جریان های نقدی آتی | 19- قانون بورس و اوراق بهادار |
| 10- مدیریت سبد سرمایه‌گذاری | |

7 - **حوزه‌های عمده دانش مالی چیست؟**

- 1- مالی شرکتها
- 2- بازارها، واسطه‌گرها و شرکتهای مالی
- 3- مدیریت سرمایه‌گذاری
- 4- مهندسی مالی و مدیریت ریسک

- 8 - مدیریت مالی در کدام حوزه قرار گرفته است؟ در حوزه مالی شرکتها
- 9 - جایگاه مدیر مالی در نمودار سازمانی چگونه می باشد؟



10 - **تعریف مدیریت مالی چیست؟** مدیریت بر منابع و مصارف سرمایه در جهت حداکثر نمودن ثروت سهامداران را مدیریت مالی گویند.

11 - **منابع و مصارف در تعریف دانش مالی چیست؟**
 منابع عبارتند از وجوهی که صاحبان سهام به صورت سرمایه در اختیار شرکت قرار داده‌اند و یا وامها و بدهی‌هایی که شرکت در اختیار دارد. (سمت چپ ترازنامه)
 مصارف شامل انواع دارایی‌هایی است که شرکت در اختیار دارد. (سمت راست ترازنامه)

12- هدف حداکثر نمودن ثروت سهامداران چگونه امکان پذیر می شود؟

با حداکثر کردن بازده و حداقل کردن ریسک

بازده سهام: 1- افزایش قیمت و 2- دریافت سود (نقدی، سهمی و ...)

ریسک سهام: 1- کاهش قیمت سهام و 2- عدم دسترسی به سود

13- چرا سودآوری نمی تواند هدف اصلی مدیریت مالی باشد؟

1- کسب سود تنها بخشی از بازدهی سهام می باشد.

2- سود قابل دستکاری است.

3- سود ارزش زمانی را لحاظ نمی کند.

14- برای حداکثر رساندن ثروت سهامداران چه اهدافی را باید مدنظر قرار دهیم؟

1- تعیین اندازه شرکت و نرخ رشد آتی آن (ریسک و بازده).

2- تعیین بهترین ترکیب دارایی های (مدیریت دارایی ها).

3- تعیین بهترین منابع شرکت (مدیریت بدهی ها و ساختار سرمایه)

15- تئوری نمایندگی چه می گوید؟

مالکان شرکت، اختیارات خود را به مدیران می دهند تا در راستای منافع آنها کار کنند اما مدیران دارای هدفهای شخصی هستند و ممکن است با حداکثر رساندن ثروت سهامداران مغایر باشد لذا تئوری های نمایندگی موجب بروز تضاد منافع می گردد.

16- هزینه های نمایندگی چیست؟

هزینه های هستند که مالکان به خاطر اعمال نظارت بر عملکرد، فعالیتها و اقدامات مدیران متحمل می شوند تا اطمینان پیدا کنند مدیران در راستای حداکثر رساندن منافع آنها کار می کنند.

17- هزینه های نمایندگی به چند گروه تقسیم می شوند؟ 3 گروه

1- هزینه های نظارت بر عملیات مدیران (هزینه حسابرسی).

2- هزینه های مربوط به ساختار سازمانی جهت محدود کردن رفتار نامطلوب مدیران (کمیته حسابرسی داخلی).

3- هزینه های فرصت، یعنی سهامداران مجبورند محدودیتهایی اعمال کنند.

18- پیامدهای مسئله نمایندگی چیست؟

1- کم کاری: نماینده حداکثر تلاش خود را در جهت تأمین منافع سهامداران به کار نمی گیرد.

2- گزمنشی: نماینده از جانب خود دست به اقدامهایی می زند که برای سهامداران قابل هضم نیست.

19- برای کاهش هزینه های نمایندگی چه پیشنهاداتی ارائه شده است؟

1- افزایش پاداش و حقوق مدیران .

2- مداخله مستقیم سهامداران در امور سازمان. (کمیته حسابرسی)

3- تهدید به اخراج مدیران .

4- تهدید به خریدن سهام شرکت توسط رقبا.

20- چند نوع دارایی مالی را نام ببرید و بگوئید در کدام طبقه بندی دارایی ها از دیدگاه حسابداری قرار

می گیرد؟

سهام - اوراق قرضه - بدهی ها - اوراق مشتقه و ... دارایی های مالی می باشند که با عنوان دارایی های نامشهود طبقه بندی می شوند.

21 - **بازارهای مالی چیست؟** بازارهای مالی بازارهایی هستند که در آنها دارایی‌های مالی یا دارایی‌های نامشهود مانند اوراق بهادار معامله می‌شوند.

22 - کارکردهای بازار مالی را نام ببرید؟

- 1- کمک به فرآیند تشکیل سرمایه .
- 2- توزیع ریسک بین متقاضیان وجوه و دارندگان وجوه.
- 3- تعیین قیمت عادلانه اوراق بهادار از طریق ایجاد روابط متقابل بین خریدار و فروشنده.
- 4- ایجاد بازار ثانویه برای معاملات .
- 5- کاهش هزینه معاملات .
- 6- تخصیص سرمایه.

23 - بازارهای مالی بر حسب حق مالی به چند دسته طبقه بندی می‌شوند؟ به 2 دسته

- 1- بازار بدهی
- 2- بازار سهام

24 - بازارهای مالی بر حسب سررسید حق مالی به چند دسته طبقه بندی می‌شوند؟ به 2 دسته

- 1- **بازار بول:** بازاری که در آن اوراق بهادار با سررسید کمتر از یک سال معامله می‌شوند (بازار کوتاه مدت).
- 2- **بازار سرمایه:** بازارهایی که در آن اوراق بهادار با سررسید بیشتر از یک سال معامله می‌شوند (بازار بلند مدت).

25 - بازارهای مالی بر اساس مرحله انتشار به چند دسته طبقه بندی می‌شوند؟ به 2 دسته

- 1- **بازار اولیه** بازاری است که الف) تشکیل سرمایه صورت می‌گیرد.
ب) اوراق بهادار برای اولین بار در این بازار عرضه می‌شود.
- 2- **بازار ثانویه:** بازاری است که اوراق بهادار برای بار دوم ، سوم و در آن بازار معامله می‌شود.

26 - وظایف بازار ثانویه چیست؟

- 1- ایجاد امکان مجدد برای سرمایه گذاران تا اوراق بهادار خریداری شده را هرگاه نیاز داشتند بفروشند.
- 2- تعیین قیمت اوراق بهادار جدیدی که قرار است در بازار اولیه عرضه شود.
- 3- ایجاد زمینه گسترش مالکیت شرکتها.
- 4- قیمت سهام در بازار ثانویه منعکس کننده عملکرد مدیریت شرکت است و تغییر قیمت آن مستقیماً ثروت سهامداران را تحت تأثیر قرار می‌دهد.

27 - بازارهای مالی بر اساس زمان واگذاری به چند دسته طبقه بندی می‌شوند؟ به 2 دسته

- 1- **بازار نقدی:** دارایی مالی برای واگذاری فوری مبادله می‌شود (مثل بازار سهام).
- 2- **بازار آتی:** دارایی مالی برای واگذاری در زمانی در آینده تعیین می‌گردد (بازار ابزار مشتقه یا اوراق مشتقه).

28 - بازارهای مالی بر اساس ساختار سازمانی به چند دسته تقسیم می‌شوند؟

- 1- **بازار حراج:** دارای مکان مشخصی می‌باشد. (بازار اول مانده بازار بورس و اوراق بهادار)
- 2- **بازار مبتنی بر چانه زنی (OTC):** بازاری که دارای مکان مشخص نمی‌باشد. (بازار دوم)
- (بازار نزدیک: بازار خرید و فروش الکترونیک است که جا و مکان ندارد)
- 3- **بازار خارج از بورس:** توسط مؤسسات بزرگ سرمایه گذاری (بازار سوم)

4 - بازار خارج از بورس: به صورت خرید و فروش مستقیم بین سرمایه گذاران (بازار چهارم سرمایه گذاران عمده)

29 - نقش مؤسسات مالی چیست؟

- 1- کاهش ریسک از راه تنوع بخشیدن به مجموعه اوراق بهادار.
- 2- جمع آوری پس اندازها.
- 3- عرضه خدمات تخصصی و واسطه گری مالی.

30 - نظریه بازار کارا چه می گوید؟

نظریه بازار کارا عنوان می دارد که در صورتی که قیمت اوراق بهادار متأثر از اطلاعات مربوط در بازار باشد سرمایه گذاران نمی توانند به خاطر داشتن اطلاعات، سود غیرعادی به دست آورند.

31 - اشکال بازار کارا را نام ببرید و توضیح دهید؟

- 1 - شکل ضعیف بازار کارا: برخی اطلاعات موجود مربوط به دوره های قبل بوده و تأثیر آن در قیمت اوراق بهادار منعکس شده است.
- 2 - شکل نیمه قوی بازار کارا: تمام اطلاعات شناخته شده در دسترس، به سرعت بر قیمت ها تأثیر گذشته است.
- 3 - شکل قوی بازار کارا: قیمت سهام کاملاً تحت تأثیر اطلاعات (عمومی و غیرعمومی) قرار گرفته است و هیچ گروهی از سرمایه گذاران نمی توانند بیش از نرخ بازده عادی در هر برهه زمان منتفع شوند.





فصل دوم :

سیاست های سرمایه در گردش

1 - **سرمایه در گردش چیست؟** سرمایه در گردش مبالغی است که در دارایی‌های جاری سرمایه گذاری می‌شود.
 2 - **خالص سرمایه در گردش چیست؟** دارایی‌های جاری منهای بدهی‌های جاری را خالص سرمایه در گردش می‌گویند.

3 - **مدیریت سرمایه در گردش چیست؟** عبارت است از تعیین مقدار و ترکیب منابع (بدهی‌های جاری) و مصارف (دارایی‌های جاری) سرمایه در گردش به نحوی که موجب افزایش ثروت سهامداران شود.

4 - **چرخش وجه نقد یا دوره گردش وجوه نقد چیست؟** فاصله زمانی میان وصول مطالبات تا پرداخت بدهی را دوره گردش وجوه نقد می‌گویند.

5 - **دوره گردش وجوه نقد چگونه محاسبه می‌شود؟** از کسر دوره عملیاتی (متوسط دوره‌ای که پول به صورت موجودی کالا + متوسط دوره وصول مطالبات) از مهلت پرداخت حسابهای پرداختی به دست می‌آید.
 مهلت پرداخت حسابهای پرداختی - متوسط دوره وصول مطالبات + متوسط دوره که پول به صورت موجودی کالا = طول دوره گردش وجوه نقد

دوره عملیاتی

6 - **متوسط دوره‌ای که پول به صورت موجودی کالاست چگونه محاسبه می‌شود؟** از تقسیم 360 بر گردش موجودی کالا به دست می‌آید.

$$\text{نسبت گردش موجودی کالا} = \frac{360}{\text{متوسط دوره که پول به صورت موجودی کالاست}}$$

7 - **نسبت گردش موجودی کالا چگونه به دست می‌آید؟** از تقسیم کل فروش به متوسط موجودی کالا (موجودی کالای ابتدای دوره + موجودی کالای انتهای دوره ÷ 2) محاسبه می‌شود.

$$\text{نسبت گردش موجودی کالا} = \frac{\text{کل فروش}}{\text{متوسط موجودی کالا}}$$

$$\text{موجودی پایان دوره} + \text{موجودی اول دوره} = \text{متوسط موجودی کالا} \times 2$$

8 - **متوسط دوره وصول مطالبات چگونه محاسبه می‌شود؟** از تقسیم متوسط حسابهای دریافتی تجاری (بدهکاران) (حسابهای دریافتی ابتدای دوره + انتهای دوره تقسیم بر 2) بر متوسط فروش نسبه روزانه حاصل می‌شود.

$$\text{متوسط حساب دریافتی تجاری (بدهکاران)} = \frac{\text{متوسط دوره وصول مطالبات}}{\text{متوسط فروش نسبه روزانه}}$$

$$\text{حساب دریافتی ابتدای دوره} + \text{حساب دریافتی پایان دوره} = \text{متوسط حساب دریافتی تجاری} \times 2$$

$$\text{فروش نسبه کل سال} = \text{متوسط فروش نسبه} \times 360$$

9 - شکل بسط یافته محاسبه طول دوره گردش وجوه نقد را بنویسید؟

$$\text{مهلت پرداخت حسابهای پرداختی} - \frac{\text{حساب دریافتی ابتدای دوره} + \text{حساب دریافتی انتهای دوره}}{2} + \frac{360}{\text{فروش}} = \text{طول دوره گردش وجوه نقد}$$

$$\frac{360}{\text{فروش}} = \frac{(\text{م کالای ابتدای دوره} + \text{م کالای انتهای دوره})}{2} - \frac{\text{فروش نسبه}}{360}$$

10 - شرکتی اگر در سال 91، 720 میلیارد فروش در سال داشته باشد و 50% آن فروش نسبه باشد و مانده حسابهای دریافتی و موجودی کالا در ابتدای دوره به ترتیب 36 و 210 میلیارد تومان و در پایان دوره به ترتیب 40 و 270 میلیارد تومان باشد و شرکت به طور متوسط 20 روز مهلت تسویه بدهی‌های خود را داشته باشد دوره گردش وجوه نقد چند روز است؟



11 - اگر طول دوره گردش وجوه نقد 200 روز باشد و متوسط حسابهای دریافتی و موجودی کالا به ترتیب 120 و 300 میلیارد تومان باشد و فروش نسبه شرکت 60% از کل فروش شرکت را شامل شود و مهلت پرداخت بدهی طول دوره گردش وجوه نقد باشد مقادیر کل فروش و فروش نسبه چقدر خواهد بود.

12 - وظیفه مدیریت در خصوص دوره چرخش وجوه نقد چیست و چگونه می‌تواند به این هدف دست یابد؟

وظیفه مدیریت کوتاه کردن دوره چرخش وجوه نقد می‌باشد، این کار به 3 طریق انجام می‌شود:

1- کوتاه نمودن متوسط دوره‌ای که پول به صورت موجودی کالا است.

2- کوتاه نمودن دوره وصول مطالبات.

3- طولانی تر کردن مهلت پرداخت حسابهای پرداختی.

13 - استراتژی‌های سرمایه در گردش چیست؟ استراتژی‌های سرمایه در گردش به 2 بخش استراتژی‌های

دارایی‌های جاری و استراتژی‌های بدهی‌های جاری طبقه‌بندی می‌شود مدیران با انتخاب استراتژی‌های مختلف

ریسک و بازده را تحت تأثیر قرار می‌دهند به طور کلی استراتژی‌های مدیران از لحاظ تأثیر گذاری ریسک و

بازده به 2 دسته محافظه کارانه و جسورانه طبقه بندی می‌شوند.

14 - ویژگی‌های استراتژی دارایی جاری محافظه کارانه چیست؟

1- نگهداری زیاد دارایی جاری

2- تحمیل هزینه‌های بیشتر برای نگهداری دارایی‌های جاری

3- کاهش بازدهی

4- کاهش ریسک از دست دادن مشتری

15 - ویژگی‌های استراتژی دارایی جاری جسورانه چیست؟

1- نگهداری کمتر دارایی جاری

2- کاهش هزینه‌های مربوط به نگهداری دارایی جاری

3- افزایش بازدهی (بالقوه)

4- افزایش ریسک از دست دادن مشتری یا اختلال در تولید و عدم پرداخت به موقع بدهی‌ها.

16 - نسبت‌های مالی مهم در خصوص مدیریت وجوه نقد و دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری چیست؟

دارایی جاری = نسبت جاری

بدهی جاری

موجودی کالا - دارایی جاری = نسبت آنی

بدهی جاری

وجه نقد = نسبت وجه نقد

بدهی جاری

بدهی جاری - دارایی جاری = نسبت خالص سرمایه در گردش

کل دارایی

دارایی جاری = دوره استقامت

متوسط هزینه‌های عملیاتی روزانه

LR1 = $\frac{\text{اوراق بهادار} + \text{وجه نقد}}{\text{دارایی جاری}}$

دارایی جاری

LR1 = $\frac{\text{اوراق بهادار} + \text{وجه نقد}}{\text{بدهی جاری}}$

بدهی جاری

17 - در استراتژی محافظه کارانه و جسورانه وضعیت نسبت‌های مالی مرتبط با وجوه نقد چیست؟

هر چه این نسبتها بالاتر باشد استراتژی محافظه کارانه‌تر است و هر چه این نسبتها پایین‌تر باشد استراتژی جسورانه‌تر است.

18 - استراتژی‌های مدیریت در وجوه نقد بر اساس چه محورهایی می‌باشد؟

1- تهیه و تأمین وجه نقد پرداختهای شرکت.

2- به حداقل رساندن وجوهی که در شرکت راکد هستند.

19 - به چه دلیلی وجوه نقد در شرکت نگهداری می‌شود؟

1- نگهداری وجه نقد برای انجام معاملات.

2- نگهداری وجه نقد احتیاطی برای پرداختهای پیش‌بینی نشده.

3- نگهداری وجه نقد به شکل مانده‌های جبرانی نزد بانکها (درصدی از مبلغ وام بایستی به صورت مانده نزد بانک نگهداری شود (مانده جبرانی)).

20 - سطح بهینه موجودی نقد را چگونه تعیین می‌کنند؟

سطح بهینه موجودی نقد تعادل مناسب بین هزینه‌های فرصت نگهداری موجودی نقد و هزینه‌های معاملاتی نگهداری موجودی نقد به میزان حداقل می‌باشد.



21 - فرمول محاسبه سطح بهینه موجودی نقد چیست؟

$$C^* = \frac{\sqrt{2TF}}{K}$$

C^* = سطح بهینه موجودی نقد

T = حجم کل نقدینگی مورد نیاز در یک دوره

F = هزینه ثابت فروش (هزینه اوراق بهادار و بررسی، تأمین مالی)

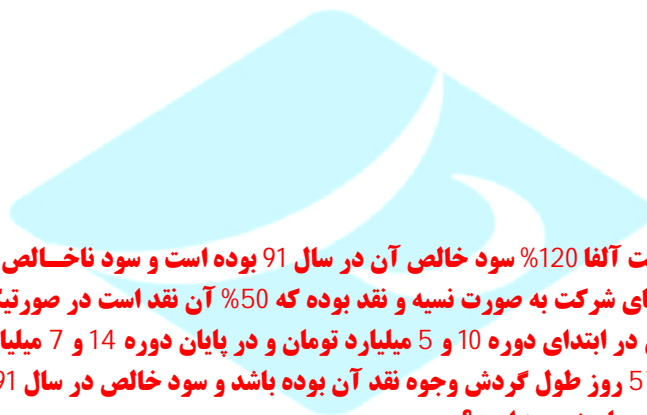
K = هزینه فرصت نگهداری موجودی نقد

22 - در صورتی که شرکتی در سال 800 میلیون تومان وجه نقد برای معاملات نیاز داشته باشد و هزینه‌های ثابت

فروش اوراق بهادار به طور متوسط 50 میلیون تومان در سال باشد و مدیریت شرکت هزینه‌های فرصت را 200

میلیون تومان برآورد کند. سطح بهینه موجودی نقد چه میزان می‌باشد؟

23 - در صورتی که بدانیم هزینه کل وجوه نقد از جمع هزینه‌های فرصت و هزینه‌های معاملاتی حاصل می‌شود و کل هزینه شرکت (نقد) در سال 300 میلیون تومان باشد و هزینه معاملاتی 20% کل هزینه شرکت باشد و سطح بهینه موجودی نقد 15 میلیون باشد کل حجم نقدینگی در سال شرکت چه می‌باشد؟



24 - سود ناخالص شرکت آلفا 120% سود خالص آن در سال 91 بوده است و سود ناخالص 25% فروش کل شرکت می‌باشد فروش‌های شرکت به صورت نسبی و نقد بوده که 50% آن نقد است در صورتیکه مانده موجودی کالا و حسابهای دریافتی در ابتدای دوره 10 و 5 میلیارد تومان و در پایان دوره 14 و 7 میلیارد تومان باشد و شرکت به طور متوسط 57 روز طول گردش وجوه نقد آن بوده باشد و سود خالص در سال 91، 15 میلیارد تومان باشد مهلت پرداخت بدهی‌ها چند روز است؟

25 - انواع اوراق بهادار قابل فروش (کوتاه مدت) را نام ببرید؟

اوراق خزانه - گواهی سپرده قابل انتقال - اوراق تجاری - صندوقهای مشترک سرمایه گذاری .

26 - اوراق خزانه چیست؟

اوراقی است که توسط دولت و بانک مرکزی منتشر می‌گردد و در صورت ثبات سیاسی در کشور انتشار داده شده کم ریسک‌ترین نوع اوراق بهادار هستند.

27 - گواهی سپرده قابل انتقال چیست؟

توسط بانکها این اوراق منتشر می‌گردد و مؤید نوعی سپرده مدت دار است که به ارزش اسمی صادر و دارای نرخ بهره هستند.

28 - اوراق تجاری (اوراق قرضه کوتاه مدت) چیست؟

توسط شرکتها منتشر می‌شود نرخ بهره در آنها قید نمی‌شود و به کمتر از قیمت اسمی به فروش می‌رسد بدون وثیقه هستند و در تاریخ سر رسید به قیمت اسمی باز خرید می‌شود.

29 - صندوقهای مشترک سرمایه گذاری چه هستند؟

نوعی شرکتهای سرمایه گذاری که در اوراق بهادار با سر رسید کمتر از یکسال سرمایه گذاری می‌کنند و شرکتهای سهام این نوع صندوقها را برای سرمایه گذاری خریداری می‌کنند. هر روز در این صندوقها سود سهام روزانه محاسبه می‌شود و صندوقها آماده هستند در هر روز سهام خود را باز خرید کنند.

30 - ویژگی‌های عمده اوراق بهادار کوتاه مدت چیست؟

1- مبلغ خرید 2- نوع بازده 3- ریسک نرخ بازده 4- ریسک بازار

31 - مدیریت حسابهای دریافتی به چه معناست؟

حسابهای دریافتی با ازدیاد فروش افزایش می‌یابد و استفاده از سیاستهای فروش اعتباری و نسبه در فعالیتهای عملیاتی هر واحد انتفاعی امری اجتناب ناپذیر است از این رو به کارگیری سیاست‌های مناسب در حسابهای دریافتی و اعتبارات مشتریان در راستای رسیدن به حداکثر کردن ثروت سهامداران در مدیریت سرمایه در گردش با اهمیت می‌باشد.

32 - در مدیریت حسابهای دریافتی شناخت چه عوامل ضروری می‌باشد؟

1- استانداردهای اعتباری

2- دوره زمانی فروش اعتباری (نسبه)

3- تعیین خط مشی اساسی فروش اعتباری

33 - فاکتورهای اساسی برای تعیین استانداردهای اعتباری چه می‌باشد؟

1- شخصیت یا مجموعه صفات اخلاق متقاضیان اعتبار.

2- سرمایه یا سطح منابع مالی که استفاده کننده از اعتبار در زمان دریافت اعتبار در اختیار دارد.

3- ظرفیت یا سطحی از جریان وجوه نقد که واحد انتفاعی برای بازپرداخت وام در دسترس دارد.

4- وضعیت یا شرایط اقتصادی (بحران یا رکود) که درخواست کننده اعتبار در آن قرار دارد.

5- وثایق یا میزان دارائی که اعتبار گیرنده جهت تضمین اعتبار به شرکت ارائه می‌کند.

34 - ریسک اعتباری چیست؟

احتمال اینکه طلب وصول نگردد یا اینکه برای وصول آن هزینه‌های اضافی تحمیل شود و یا اینکه با در پیش گرفتن یک خط مشی سخت‌گیرانه مشتریان را از دست بدهیم ریسک اعتباری می‌گوییم.

35 - شرکتها برای مدیریت حسابهای دریافتی چگونه عمل می‌کنند؟

اول معیارهای اعطای اعتبار به مشتریان را تعیین می‌کنند و پس از جمع‌آوری اطلاعات به تجزیه و تحلیل آن می‌پردازند و در آخر با مقایسه و تحلیل لازم، خطر و بازده سیاست‌های اعتبار و خط مشی فروش نسبه را ارزیابی می‌نمایند.

36 - مهمترین ابزار مورد استفاده شرکتها در تحلیل و تعیین خط مشی اساسی اعتبارات چیست؟

1- استفاده از نسبتهای مالی مانند دوره وصول مطالبات و نسبت مطالبات مشکوک‌الوصول.

$$\text{نسبت مطالبات مشکوک‌الوصول} = \frac{\text{حسابهای دریافتی}}{\text{متوسط دوره وصول مطالبات}}$$

متوسط فروش نسبه روزانه

$$\text{نسبت مطالبات مشکوک‌الوصول} = \frac{\text{مطالبات مشکوک‌الوصول}}{\text{متوسط فروش نسبه روزانه}}$$

متوسط فروش نسبه روزانه

2- تهیه جدول سنی حسابهای دریافتی (بدهکاران) :اطلاعات حسابهای دریافتی و بدهکاران در یک جدول به ترتیب دوره اعتبارات از اولین تا زمان تهیه جدول طبقه بندی می‌شود.

36 - یک شرکت خرده فروشی در حال حاضر 350 میلیون تومان در حسابهای دریافتی تجاری خود در ترازنامه

92/6/31 گزارش نموده است دوره اعتبار یک ماهه می‌باشد و حسابداری این مبلغ را به شرح زیر در ماهها

گزارش داده است.

شرح	دوره اعتبار	مبلغ
قبل از سال 92		5
فروردین	1 ماه	135
اردیبهشت	1 ماه	87
خرداد	1 ماه	59
تیر	1 ماه	26
مرداد	1 ماه	8
شهریور	1 ماه	30
جمع	6 ماه	350

جدول سنی حسابهای دریافتی را رسم کنید.

در صورتیکه دوره اعتبار به صورت فصلی باشد جدول سنی حسابهای دریافتی را رسم کنید؟

شرح	دوره اعتبار
قبل از سال 92	
بهار	
تابستان	
جمع کل	

37 - هدف از مدیریت موجودی کالا چیست؟

اجرای سیاستها و استراتژی‌هایی که هزینه‌های خرید، سفارش و نگهداری موجودی کالا کاهش و به حداقل برسد. به عبارت دیگر در میزان موجودی کالا باید از سیاستها و روشهایی استفاده شود که از یک سو با کمبود مواد اولیه و کالای ساخته شده مواجه نشویم و از سوی دیگر مواجهه با مازاد موجودی کالای راکد در انبار نگردیم.

38 - ریسک‌های موجودی کالا کدامها هستند؟

- 1- ریسک کمبود موجودی کالا (اختلال در تولید)
- 2- ریسک مازاد (افزایش ضایعات و هزینه‌های نگهداری)

39 - مدل‌های تصمیم‌گیری در مدیریت موجودی کالا به چند دسته طبقه‌بندی می‌شوند؟

به 2 دسته

- 1- مدل‌های تصمیم‌گیری درخصوص هزینه‌های نگهداری موجودی کالا.
- 2- مدل‌های تصمیم‌گیری درخصوص هزینه‌های سفارش موجودی کالا.

40 - هزینه نگهداری موجودی کالا به چه هزینه‌هایی اطلاق می‌شود؟

هزینه‌هایی است که به خاطر نگهداری کالا در شرکت ایجاد می‌شود مانند هزینه‌های انبارداری، هزینه راکد شدن منابع مالی و هزینه فاسد شدن کالاهای فاسد شدنی.

41 - هزینه سفارش موجودی کالا به چه چیزهایی اطلاق می‌شود؟

هزینه‌هایی است که برای هر بار سفارش مجبور به پرداخت آن می‌باشیم.

42 - برای تصمیم‌گیری درخصوص موجودی کالا از چه مدلی استفاده می‌شود؟

با صرفه‌ترین مدل سفارش (مدل اقتصادی‌ترین مقدار سفارش)

Economic Order quantity (EOQ)

43 - هزینه نگهداری و سفارش در مدل با صرفه‌ترین مقدار سفارش (EOQ) چگونه محاسبه می‌شود؟

I هزینه نگهداری یک واحد سفارش
S هزینه هر بار سفارش
R تقاضای کل
TC هزینه کل
N تعداد سفارش
Q مقدار

$$R = NQ$$

$$\text{هزینه نگهداری} = \frac{R}{2N} \quad I = \frac{Q}{2} I$$

$$\text{هزینه سفارش} = S \times N = S \times \frac{R}{Q}$$

هزینه سفارش + هزینه نگهداری = هزینه کل

$$TC = S\left(\frac{R}{Q}\right) + \left(\frac{Q}{2}\right)I$$

حداقل با صرفه‌ترین مقدار سفارش

$$(EOQ) = \sqrt{\frac{2RS}{I}}$$

$$= \sqrt{\frac{\text{هزینه هر بار سفارش} \times \text{تقاضای سالیانه}}{\text{هزینه نگهداری یک واحد}}}$$

44 - هزینه هر بار سفارش یک ماده اولیه تولید یک دارو 320,000 ریال و 4 میلیون تومان است و هر بار 60 تن سفارش می‌دهیم و همچنین مقدار تقاضای سالیانه برای این ماده 1200 تن می‌باشد و برای هر کیلو 8000 تومان هزینه نگهداری و انبارداری داریم. مطلوب است محاسبه هزینه سفارش، نگهداری و کل و حد مطلوب هر سفارش و حداقل هزینه و مقدار سفارش.

45 - در صورتیکه هزینه کل موجودی کالا در سال یک میلیارد ریال و تعداد دفعات سفارش 5 بار و تقاضای سالیانه برای موجودی 200 واحد و هزینه نگهداری هر واحد 20,000 ریال باشد هزینه نگهداری و سفارش و مقدار به صرفه اقتصادی سفارش را محاسبه کنید؟

46 - ویژگی‌های استراتژی بدهی جاری محافظه کارانه چیست؟

- 1- استفاده کمتر از وام‌های کوتاه مدت در ساختار سرمایه شرکت.
- 2- استفاده بیشتر از وام‌های بلند مدت در ساختار سرمایه شرکت.
- 3- استفاده از منابع تأمین مالی توسط حقوق صاحبان سهام (خیلی محافظه کارانه).
- 4- حداقل رسیدن ریسک عدم پرداخت به موقع بدهی یا ریسک ورشکستگی.
- 5- افزایش متوسط هزینه سرمایه شرکت.
- 6- کاهش نرخ بازده سهامداران.

47 - ویژگی‌های استراتژی بدهی جاری جسورانه چیست؟

- 1- بیشتر از وام‌های کوتاه مدت استفاده می‌کنند.
- 2- افزایش ریسک عدم پرداخت به موقع بدهی.
- 3- کاهش هزینه های سرمایه شرکت.
- 4- افزایش نرخ بازدهی سهامداران.

48 - نتایج انتخاب استراتژی‌های جسورانه و محافظه کارانه در دارایی‌های جاری و بدهی‌های جاری چیست؟

- 1- استراتژی محافظه کارانه در دارایی جاری و بدهی جاری منجر به ریسک و بازده کم می‌باشد.
- 2- استراتژی محافظه کارانه در دارایی جاری و جسورانه در بدهی جاری منجر به ریسک و بازده متوسط می‌گردد.
- 3- استراتژی جسورانه در دارایی جاری و محافظه کارانه در بدهی جاری منجر به ریسک و بازده متوسط می‌گردد.
- 4- استراتژی جسورانه در دارایی جاری و بدهی جاری منجر به ریسک و بازده زیاد می‌گردد.

49 - انواع منابع مالی کوتاه مدت را نام ببرید؟ (بحث بدهی‌های جاری)

- 1- اعتبارات تجاری و بانکی یا بستنکاران تجاری که بر 2 گونه است.
الف - اعتبارات اسنادی
ب - حد اعتباری
- 2- اوراق تجاری (اوراق قرضه کوتاه مدت)
- 3- وام بانکی و وام‌های تضمینی (تضمین با موجودی و حسابهای دریافتی)
- 4- فروش مطالبات و موجودی‌ها.

50 - در انتخاب منابع تأمین مالی کوتاه مدت به چه نکاتی باید توجه نمود؟

- 1- حداقل رساندن یا در حداقل نگه داشتن هزینه تأمین مالی.
- 2- توجه به رتبه بندی اعتباری شرکت در تأمین مالی یعنی اینکه اگر شرکتی از لحاظ رتبه بندی اعتباری در بخش‌های پایین و ضعیف طبقه بندی شود بایستی هزینه تأمین مالی بیشتری بپذیرد. (رتبه بندی اعتباری شرکتها توسط مؤسسات مالی و اطلاع رسانی مالی در دنیا انجام می‌شود و مثلاً شرکتها از AAA تا D طبقه بندی می‌شود که A A A قوی‌ترین اعتبار و D ضعیف‌ترین اعتبارات است)
- 3- توجه به این موضوع که منابع مالی در مقایسه از لحاظ قابلیت اکتفاء متفاوت می‌باشد و باید از منابع مالی استفاده نمود که قابلیت اکتفاء بیشتری دارند.
- 4- توجه به این موضوع که اعتبار دهندگان برای اعطای اعتبار چه محدودیتهایی را به شرکت تحمیل می‌کنند مثلاً چه محدودیتهایی در پرداخت سود سهام، حقوق و مزایای مدیران و غیره ایجاد می‌کند.
- 5- منابع مالی از لحاظ قابلیت انعطاف با هم متفاوتند مثلاً بانکی درخصوص اعطای وام به شرکت ممکن است سیاست‌های سخت گیرانه در پیش گیرد و بانک دیگری درخصوص پرداختها و اعطای وام انعطاف بیشتری نشان دهد.

51 - اعتبارات تجاری چیست؟

متداول ترین شیوه تأمین مالی مؤسساتی نظیر تولید کنندگان و یا فروشندگان کالا و خدمات، اعتبارات کوتاه مدت می باشد که از طریق حسابهای پرداختی (خرید نسیه) و اعتبارات تجاری تأمین می شود.

52 - در اعتبارات تجاری چه مواردی باید مشخص باشد؟

- 1- زمان شروع دوره اعتبار.
- 2- مدت زمانی که در طی آن باید بدهی پرداخت و تسویه شود.
- 3- میزان تخفیف نقدی که مؤسسه می تواند استفاده کند.
- 4- طول دوره یا زمان استفاده از تخفیفات نقدی مثلاً یک اعتبار تجاری می تواند به صورت (3/15)، خالص 31، شهریور 92 نوشته شود که اینگونه معنی می شود که اعتبار تجاری به صورت 31 روزه در شهریور ماه اعطا می گردد و در صورت پرداخت و تسویه تا 15 شهریور خریدار از 3% تخفیف نقدی استفاده خواهد نمود.

53 - نرخ هزینه عدم استفاده از تخفیفات نقدی چگونه محاسبه می شود؟

در صورتی که شرکت از تخفیفات نقدی اعتباری تجاری استفاده نکند نرخ هزینه تأمین مالی مربوط به عدم استفاده از تخفیفات نقدی بر حسب نرخ بهره سالیانه به طریق زیر محاسبه می شود.

$$\left(\frac{360}{\text{دوره تخفیف} - \text{زمان پرداخت اعتبار اعتبار}} \right) \times (\text{درصد تخفیف نقدی}) = \text{نرخ هزینه عدم استفاده از تخفیفات نقدی} \%$$

درصد تخفیف - 1

دوره تخفیف - زمان پرداخت اعتبار اعتبار

با این نماد نمایش داده می شود:

$$\% \text{نرخ هزینه عدم استفاده از تخفیفات نقدی} = \left(\frac{i}{1-i} \right) \left(\frac{360}{n-d} \right)$$

54 - شرکتی می خواهد از اعتباری تجاری که توسط 3 فروشنده در خصوص فروش کالایی خاص ارائه داده شده

است یکی را انتخاب نماید.

الف) در حالت کلی کدام یک از شرایط مناسبتر می باشد.

ب) در صورتیکه شرکت زودتر از 20 روز توان پرداخت و تسویه نداشته باشد کدامیک از اعتبارات تجاری را

انتخاب می نماید.

اطلاعات اعتبارات تجاری در زیر ارائه شده است:

A = (2/15 خالص 30)

B = (1/5/20 خالص 30)

C = (1/25 خالص 30)

55 - در صورتیکه نرخ عدم استفاده از یک تخفیف نقدی 20 روزه با شرایط استفاده از تخفیف در مهر ماه امسال 43/7% باشد نرخ تخفیف چقدر است؟

56 - مهمترین روش‌های وام بانکی کوتاه مدت چه می‌باشد؟

- 1- حد اعتباری: بانک با توجه به سطح اعتبار شرکت این وام‌ها را به شرکت پرداخت می‌کند.
- 2- اعتبار در حساب جاری: با توجه به حسابهای جاری شرکت وام و اعتباری جهت ارائه به شرکت توسط بانک در نظر گرفته می‌شود.

57 - بانکها برای اعطای سیاستهای اعتباری شرکتها موظف به چه کاری هستند؟

شرکت بایستی حداقل یک حساب بدون بهره (یا با بهره بسیار پایین) به عنوان مانده جبرانی نزد بانک وام دهنده نگه دارد.

58 - رقم مانده جبرانی چگونه تعیین می‌شود؟

رقم مانده جبرانی به 2 صورت تعیین می‌گردد:

- 1- درصدی از حد اعتبار یعنی درصدی از مبلغ وام و اعتبار به صورت ثابت تا آخرین روز استفاده از وام نزد بانک نگهداری می‌شود.
- 2- درصدی از میزان وام استفاده شده به عنوان مانده جبرانی نگهداری می‌شود. مثلاً اگر از مبلغ وام تنها 50% آن توسط شرکت پرداخت شده مانده جبرانی بر روی 50% باقیمانده وام محاسبه می‌شود. (آزادسازی مانده جبرانی)

59 - مانده جبرانی چگونه تسویه می‌شود؟

مانده جبرانی را به صورت کلی در پایان وام و یا به میزان تسویه وام مستهلک و قابل برداشت می‌باشد.

60 - عوارض ایجاد مانده جبرانی در سیاست های مالی شرکت چیست؟

ایجاد مانده جبرانی باعث افزایش نرخ بهره مؤثر می‌گردد یعنی با استفاده از وام بانکی نرخ بهره‌ای که شرکت برای استقراض استفاده می‌کند افزایش می‌یابد که به آن نرخ بهره مؤثر می‌گویند.

61 - نرخ بهره مؤثر چگونه محاسبه می‌شود؟

$$\text{نرخ بهره مؤثر} = \frac{\text{نرخ بهره}}{\text{درصد مانده جبرانی} - 1}$$

62 - شرکتی 000,000,000 تومان وام بانکی با نرخ بهره سالانه 28%، 5 ساله استفاده می‌کند در صورتی که شرکت موظف به نگهداری 000,000,000 تومان مانده جبرانی باشد نرخ بهره مؤثر چه میزانی است؟

63 - اگر شرکتی 250,000,000,000 تومان وام 5 ساله دریافت کند و موظف به نگهداری مانده جبرانی بر اساس درصد مانده وام باشد و نرخ بهره سالانه و مؤثر به ترتیب 31% و 31/6% باشد در پایان سال دوم چه میزان مانده جبرانی بایستی در حساب بانکی داشته باشد.

64 - شرکتها چگونه از محل حسابهای دریافتی و موجودی کالا تأمین مالی می کنند؟

شرکتها می توانند با گرو گذاشتن یا وثیقه قرار دادن موجودی کالا و حسابهای دریافتی از بانکها و مؤسسات مالی وام دریافت نمایند.

65 - شرایط وام دهنده و وام گیرنده از محل حسابهای دریافتی و موجودی کالا معمولاً چگونه می باشد؟

- 1- وام دهنده ریسک وصول مطالبات و سوخت شدن حسابهای دریافتی را نمی پذیرند.
- 2- وام گیرنده ممکن است به شرکتی که حسابهای آن را به عنوان وثیقه قرار داده است، اطلاع دهد.
- 3- نرخ بهره مؤثر اینگونه وامها از بهره بانکی بالاتر است.

66 - معمولاً وام دهندگان در شرایط وامها از طریق موجودی کالا چه ویژگی هایی برای موجودی کالا را مورد توجه قرار می دهند؟

- 1- نوع کالا و دوام آن (خام، ساخته شده، در جریان ساخت).
- 2- قابلیت فروش (از لحاظ نقد و نسبی بودن).
- 3- بیمه موجودی کالا (از لحاظ آتش سوزی - سرقت و ...).

67 - مبلغ حداکثر میزان دریافت وام از محل حسابهای دریافتی و موجودی کالا چگونه محاسبه می شود؟

از ضرب حسابهای دریافتی و موجودی کالای مورد قبول به عنوان وثیقه در (تخفیفات - 1) و درصد وام مورد تأیید وام دهنده برای این حسابها به دست می آید.

درصد وام مورد تأیید \times (تخفیفات نقدی - 1) \times اسناد دریافتی و موجودی کالای مورد قبول برای وثیقه

68 - وام دهنده برای اعطای وام از محل موجودی کالا سیاست 80% را در نظر گرفته است و شرکتی 85,000,000,000 تومان موجودی کالا دارد که 10% آن از لحاظ وام دهنده غیر قابل استفاده به عنوان وثیقه می باشد در صورتیکه وام دهنده 20,000,000,000 تومان آن را به عنوان تخفیفات نقدی و برگشت کالا کسر نموده باشد. شرکت حداکثر چه میزان از این طریق می تواند استفاده کند.



فصل سوم : ريسک و بازده

1 - بازده (Return) در دانش مالی به چه معناست؟

بازده پاداشی است که سرمایه گذار یا دارنده اوراق بهادار از سرمایه گذاری خود به دست می آورد.

2 - بازده سهام عادی به چند بخش تقسیم می شود؟

به دو بخش

الف) بازده ناشی از سود تقسیمی .

ب) بازده ناشی از تغییرات قیمت سهام در یک بازه زمانی.

3 - نرخ بازده سهام عادی در یک دوره مالی چگونه محاسبه می شود؟

قیمت سهام در ابتدای دوره - قیمت سهام در انتهای دوره) + سود و سایر دریافتها = نرخ بازده سهام در یک دوره مالی
قیمت سهام در ابتدای دوره

$$R = \frac{D + (P_{t+1} - P_t)}{P_t}$$

4 - بازده نسبی چیست و چگونه محاسبه می شود؟

در فرمول بازدهی در صورت منفی بودن تغییرات، عدد حاصل منفی می گردد و بازده منفی یک عدد منفی نمایش داده می شود برای اصلاح و تغییرات نتایج به اطلاعات بزرگتر از صفر عدد 1 را به بازده (سهام) اضافه می کنیم که به آن بازده نسبی می گویند.

فرمول کلی: نرخ بازده (سهام) + 1 = نرخ بازده نسبی (سهام)

همچنین می توانیم از فرمول زیر برای محاسبه نرخ بازده نسبی سهام عادی استفاده کنیم .

قیمت سهام در پایان دوره + سود و سایر دریافتها = نرخ بازده نسبی سهام در یک دوره مالی
قیمت سهام در ابتدای دوره

$$R = \frac{D + P_{t+1}}{P_t} *$$

5 - قیمت سهام شرکت سیمان فارس در ابتدا و انتهای سال 91 به ترتیب 8731 و 13888 ریال بوده است و شرکت به ازای هر سهم 2102 ریال سود تقسیم نموده است نرخ بازدهی سهام عادی ، نرخ و بازدهی نسبی سهام عادی را محاسبه کنید؟

6 - در صورتیکه بازده نسبی سهام شرکت دارویی رازک در سال 90، 558% باشد و شرکت در سال 90 و 91 به ترتیب 4000 و 1700 ریال سود تقسیم نموده باشد و قیمت سهام در ابتدای سال 90، 28000 ریال و پایان سال 91، 12500 ریال باشد بازده سهام در سال 91 چه میزان است؟

7 - در صورت داشتن نرخ بازده (نسبی) برای چند دوره مالی چگونه می‌توانیم متوسط نرخ را محاسبه نمائیم؟ برای محاسبه متوسط نرخ از روش میانگین حسابی و میانگین هندسی می‌توانیم استفاده نمائیم.

$$\bar{X} = \frac{\sum_{i=1}^n X_i}{n}$$

میانگین حسابی

$$G = [(1 + TR_1)(1 + TR_2) \dots (1 + TR_n)]^{-1}$$

میانگین هندسی

TR منظور همان X است و n هم همان سالهای هستند.

روش میانگین هندسی میانگین نرخ رشد را به صورت صحیح تری نشان می‌دهد.

میانگین حسابی < میانگین هندسی

$$G < \bar{X}$$

8 - قیمت و سود تقسیمی هر سهم شرکت بهنوش طی 3 سال به صورت زیر می‌باشد میانگین حسابی و هندسی بازده سهام را به دست آورید؟

سال 91	سال 90	سال 89	سال 88	
800	2000	2300		سود تقسیمی (DPS)
5507	11675	15600	12200	قیمت (پایان سال) (Price)

9 - در صورتیکه قیمت سهام بانک اقتصاد نوین و سود سهام و سود تقسیمی آن طی 10 سال به شرح زیر باشد. میانگین بازده سهام را به دست آورید.

سال	82	83	84	85	86	87	88	89	90	91
قیمت (پایان سال) (Price)	5462	8222	2419	2922	2880	2160	2642	3279	3120	2190
سود سهام (EPS)	355	488	285	393	431	501	537	565	549	560
سود تقسیمی (DPS)	318	400	210	300	320	360	450	465	350	380



10 - ریسک (Risk) در دانش مالی به چه معناست؟

تفاوت بین بازده واقعی و بازده پیش بینی شده را ریسک می‌گویند یا به عبارت دیگر تردید از نتیجه آینده و یا احتمال یک نتیجه بد را ریسک می‌گویند.

11 - ریسک‌ها به صورت کلی به چند دسته تقسیم بندی می‌شوند؟

1 - **ریسک سیستماتیک (ریسک بازار):** ریسک غیر قابل کنترل بوده و کاهش پذیر نیست مانند ریسک تورم، بازار و نرخ بهره.

2 - **ریسک‌های غیر سیستماتیک:** ریسک‌های قابل کنترل و کاهش پذیر بوده و منحصر به آن سرمایه گذاری یا اوراق بهادار خاص می‌باشد.

فرمول: ریسک غیر سیستماتیک + ریسک سیستماتیک = ریسک کل

12 - ریسک‌های سیستماتیک و غیر سیستماتیک از چه منابع ناشی می‌گردد؟

- 1- **نوسان نرخ بهره:** ریسک ناشی از تغییرات نرخ بهره در اقتصاد کشور.
- 2- **ریسک بازار:** ریسک ناشی از تغییر در بازده ناشی از نوسانات کلی بازار.
- 3- **ریسک تجاری:** ریسک مربوط به عدم قطعیت جریان‌های درآمدی ناشی از ماهیت تجاری شرکت‌ها.
- 4- **ریسک مالی:** ریسک عدم قطعیت در تأمین مالی پروژه‌های شرکت.
- 5- **ریسک نقد شونگی:** ریسک عدم احتمال تبدیل به نقد شدن دارایی اوراق بهادار.
- 6- **ریسک نرخ ارز:** عدم قطعیت بازده برای سرمایه‌گذاری‌های بین‌المللی و اوراق بهاداری که به واحدهای پولی غیر از واحد پولی سرمایه گذار خریداری شده است.
- 7- **ریسک کشور (سیاسی):** عدم قطعیت بازده به دلیل احتمال تغییر اساسی در فضای سیاسی یا اقتصادی کشور.

13 - آیا ریسک قابل اندازه‌گیری است؟

بله، در علوم مالی با استفاده از روش‌های آماری ریسک را اندازه‌گیری می‌کنند.

14 - برای اندازه‌گیری ریسک از چه مفهومی در آمار استفاده می‌شود؟ (توضیح و تفسیر)

انحراف معیار و ضریب تغییرات (شاخص‌های پراکندگی):
در ابتدا بایستی توضیح احتمالات بازدهی سهام یا سرمایه‌گذاری مشخص گردد برای اینکار جدولی را برای احتمالات بازده به صورت زیر تشکیل می‌دهیم.

بازده (تومان)	احتمال وقوع
200	15%
250	60%
300	25%

بازده (تومان)		احتمال وقوع		
200	×	15%	=	30
250	×	60%	=	150
300	×	25%	=	75
R = بازده مورد انتظار				255

این جدول می‌گوید که به احتمال 15% بازدهی هر سهم 200 تومان و به احتمال 60% بازدهی 250 تومان و به احتمال 25% بازدهی 300 تومان خواهد بود.

حال برای اینکه میانگین موزون احتمال وقوع را محاسبه کنیم بازده‌ها را در احتمال وقوع‌شان ضرب و سپس با هم جمع می‌نماییم که به آن بازده مورد انتظار می‌گویند.

برای محاسبه ریسک بایستی از معیاری استفاده کنیم که فاصله تغییرات بازدهی‌ها را نسبت به میانگین نشان می‌دهد یعنی در مثال بالا بایستی تمام بازده‌ها را به ترتیب از میانگین (بازده مورد انتظار) به دست آمده کسر کنیم تا فاصله آنها تا مقدار میانگین مشخص شود.

$$(200 - 255) = -55$$

$$(250 - 255) = -5$$

$$(300 - 255) = 45$$

اختلافات بدست آمده به صورت مثبت و منفی هستند و ما برای بدست آوردن احتمالات میان میانگین بازدهی‌ها و بازده‌ها تنها نیاز به اعداد مثبت داریم بنابراین نتایج را به توان 2 برسانیم.

$$(-55)^2 = 3025$$

$$(-5)^2 = 25$$

$$(45)^2 = 2025$$

و سپس اعداد به دست آمده را در احتمال وقوع هر یک ضرب می‌نمائیم و سپس با هم جمع می‌کنیم.

$$3025 \times 15\% = 454$$

$$25 \times 60\% = 15$$

$$2025 \times 25\% = 506$$

$$\sqrt{975}$$

عدد 975 به دست آمده را واریانس یا (σ^2) می‌گوئیم به خاطر اینکه ما قبلاً اختلاف میان میانگین بازدهی‌ها را به توان 2 رسانده‌ایم بایستی دوباره از واریانس به دست آمده جذر بگیریم که به آن انحراف معیار می‌گویند.

$$\sigma = \sqrt{975} = 31/2$$

عدد به دست آمده 31/2 در دانش مالی همان ملاک محاسبه ریسک می‌باشد و تفسیر آن به این صورت است که احتمال وقوع بازدهی‌ها به چه میزان نسبت به میانگین موزون بازدهی‌ها پراکندگی دارد. احتمال وقوع پراکندگی بالا نشان دهنده ریسک بالا در دستیابی به بازده مورد انتظار می‌باشد.

بنابراین برای مقایسه سرمایه‌گذاری‌ها و پروژه‌های سرمایه‌گذاری با نرخ بازده مورد انتظار مساوی می‌توانیم جدول توزیع احتمالات هر کدام را به دست آوریم و انحراف معیار یا همان شاخص ارزیابی ریسک‌ها را با هم مقایسه کنیم و هر کدام کمتر باشد ریسک آن کمتر است و مورد قبول قرار می‌گیرد.

$$\sigma = \sqrt{\sum (R - \bar{R})^2 P}$$

15 - بازده 3 پروژه سرمایه‌گذاری با احتمال وقوع هر کدام در زیر ارائه شده است سرمایه‌گذار کدام یک از پروژه‌ها را می‌پذیرد؟

A	احتمال وقوع	بازده (میلیارد ریال)
رکود	25%	2500
عادی	50%	3000
رونق	25%	2500

B	احتمال وقوع	بازده (میلیارد ریال)
رکود	25%	2000
عادی	50%	3000
رونق	25%	3000

C	احتمال وقوع	بازده (میلیارد ریال)
رکود	25%	2500
عادی	50%	3000
رونق	25%	2500



16 - در صورتیکه بازده مورد انتظار در سرمایه گذاریها با هم مساوی نبود چگونه می‌توانین پروژه‌ها را بر اساس حداقل ریسک انتخاب کنیم؟

برای حالتی که پروژه‌ها از لحاظ بازده مورد انتظار با هم متفاوتند بایستی از فرمول تغییرات استفاده کنیم.

$$V = \frac{\sigma}{R}$$

انحراف معیار
بازده مورد انتظار

یعنی بایستی پس از به دست آوردن انحراف معیار آن را تقسیم بر بازده مورد انتظار هر پروژه نمائیم تا یک معیار یکسان برای مقایسه به دست آید هر کدام از ضریب تغییراتها (V) کوچکتر باشد ریسک کمتری پروژه دارد و بایستی انتخاب شود.

17 - 4 پروژه سرمایه گذاری زیر به شرکت پیشنهاد شده است تمامی پروژه‌ها از لحاظ زمانی یکسان می‌باشند و احتمال وقوع بازدهی برای هر پروژه در شرایط رکود، عادی و رونق در جدول زیر نشان داده شده است شرکت کدام یک از این پروژه‌ها را بایستی انتخاب نماید.

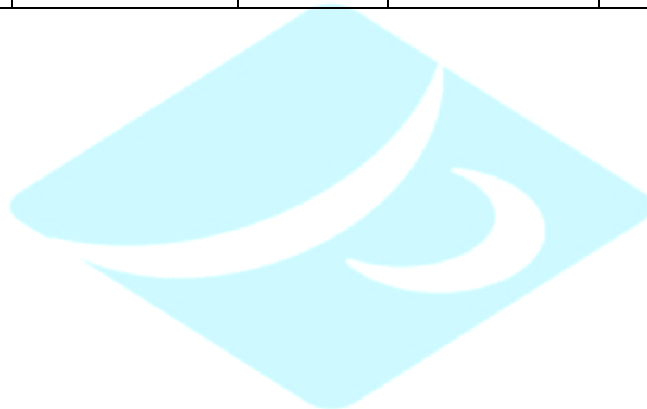
	احتمال وقوع	بازده A	بازده B	بازده C	بازده D
رکود	25%	2000	1800	2100	1000
عادی	50%	5000	4200	3700	5500
رونق	25%	1500	2500	2700	2000

17 - چگونه چند طرح را از نظر ریسک و بازده مورد مقایسه قرار دهیم؟

ما به دنبال طرحهایی هستیم که بیشترین بازدهی و کمترین ریسک را داشته باشد در صورتیکه 2 یا چند طرح دارای بیشترین بازدهی باشند و میزان ریسک در طرحها با هم مساوی نباشد بایستی بازدهی هر طرح را بر ریسک آن طرح تقسیم کنیم و سپس اعداد به دست آمده را با هم مقایسه کنیم هر کدام بزرگتر باشد بدین معنی است که بازدهی آن طرح نسبت به ریسک آن مناسبتر است و آن طرح یا سرمایه‌گذاری را انتخاب می‌کنیم.

18 - اطلاعات قیمت و سود تقسیمی سال 90 و 91 سهام 4 شرکت در جدول زیر ارائه شده است در صورتیکه فرض نمائیم انحراف معیار هر کدام از سهام شرکتها به ترتیب در جدول ارائه شده باشد بگوئید از لحاظ تحلیل ریسک و بازده کدام سهام را برای خرید انتخاب می‌کنید.

انحراف معیار	P (قیمت) 91/12/29	DPS (سود تقسیمی) 91	P (قیمت) 90/12/29	DPS (سود تقسیمی) 91	
0/3	7578	1100	5955	650	پتروشیمی شازند
0/7	9367	0	4447	350	پتروشیمی اصفهان
0/9	7922	480	2970	27	پتروشیمی شیراز
0/4	47274	10096	29720	5600	پتروشیمی پردیس



19 - نظریه پرتفوی چیست؟

هری مارکوویتز در رساله پایان نامه دکترای خود در رشته اقتصاد عنوان کرد که با متنوع سازی سرمایه گذاری‌ها و یا ایجاد سبد سرمایه گذاری (پرتفوی) امکان کاهش ریسک غیر سیستماتیک وجود دارد وی با استفاده از تعاریف انحرافات و محاسبه ریسک توسط آن نشان داد که در صورت منفی بودن همبستگی میان 2 سرمایه گذاری، ریسک کل سرمایه گذاری در سبد تشکیل شده کمتر از ریسک هر کدام از سرمایه گذاری‌ها می‌باشد به عبارت دیگر در صورتیکه هر کدام از سرمایه گذاری‌ها نسبت به تغییرات در بازارها و عوامل ایجاد کننده ریسک اثرات معکوس هم داشته باشند ریسک نگهداری 2 سرمایه گذاری به صورت همزمان از هر کدام از سرمایه گذاری‌ها کمتر است. مثلاً اگر شرایط خاصی از اقتصاد قیمت ارز بالا برود و قیمت سکه پایین بیاید و در شرایط دیگر اقتصادی بر عکس اتفاق بیفتد ریسک کلی سرمایه گذاری در ارز و سکه به صورت همزمان از نگهداری و سرمایه گذاری به تنهایی در هر کدام از آنها کمتر است.

بعدها این نظریه مورد قبول آن قرار گرفت و بازارهای اوراق بهادار و تشکیل سبدهای سرمایه گذاری که اصطلاحاً پرتفوی سرمایه گفته می‌شود از آن نشأت گرفت. مارکوویتز بابت ارائه این نظریه بعدها موفق به دریافت جایزه نوبل اقتصاد گردید.

20 - بازده مجموع سرمایه گذاری‌ها چگونه محاسبه می‌شود؟

بازده یک مجموعه سرمایه گذاری میانگین موزون بازده سهام و سرمایه گذاری‌های مختلف می‌باشد و به عبارت دیگر هر کدام از بازدهی‌ها در درصد سرمایه گذاری در آن ضرب و سپس با هم جمع می‌شود.

$$RP = (X_a \cdot R_a) + (X_b \cdot R_b)$$

بازده پرتفوی

$$RP = X_1 \cdot R_1 + X_2 \cdot R_2 + 0000$$

میزان درصد سرمایه گذاری

21 - قیمت و سود هر سهم 3 شرکت فولاد خوزستان، قند نیشابور و داروپخش در جدول زیر داده شده است در صورتیکه در سال 91 یک پرتفوی تشکیل داده بودیم که درصد سرمایه گذاری به ترتیب 50% در فولاد خوزستان، 30% در قند نیشابور و 20% در داروپخش بوده باشد. بازده مجموع سرمایه گذاری چه میزان بود.

حالت دیگر سؤال :

یا در صورتیکه سهامدارن مبلغ 100,000,000 تومان سرمایه گذاری خود را به صورت 50,000,000 تومان در سهام فولاد خوزستان، 30,000,000 در سهام قند نیشابور و 20,000,000 آن را در سهام داروپخش سرمایه گذاری کرده باشد.

		90/12/29 P	91/12/29 P	DPS
فولاد خوزستان	50%	13490	25969	1100
قند نیشابور	30%	12394	7735	400
داروپخش	20%	6605	5390	1100

22 - ریسک مجموعه سرمایه گذاری چگونه محاسبه می‌شود؟

ابتدا بایستی انحراف معیار هر کدام از سرمایه‌گذاری‌ها محاسبه نمائیم و سپس ضریب همبستگی میان آنها را محاسبه کنیم. ریسک مجموعه سرمایه‌گذاری‌ها از میانگین موزون انحرافات معیار هر سرمایه‌گذاری به علاوه ضریب همبستگی میان هر دو طرح سرمایه‌گذاری به دست می‌آید.

ریسک یک پرتفوی سرمایه‌گذار که 2 نوع سرمایه‌گذاری در آن وجود دارد چگونه محاسبه می‌شود.

$$(\delta p)^2 = (X_a)^2 (\delta a)^2 + (X_b)^2 (\delta b)^2 + 2 X_a X_b \delta a \delta b \rho_{(a,b)}$$

$\rho_{(a,b)}$ را ضریب همبستگی میان 2 سرمایه‌گذاری a و b می‌گویند. و بیانگر چگونگی ارتباط تغییرات 2 پدیده یا 2 سرمایه‌گذاری با هم می‌باشد. این ضریب از +1 تا -1 تغییر می‌کند.

1- در صورتیکه $\rho_{(a,b)} = 0$ باشد یعنی 2 سرمایه‌گذاری هیچ ارتباط و همبستگی با هم نداشته باشند.

$$(\delta p)^2 = (X_a)^2 (\delta a)^2 + (X_b)^2 (\delta b)^2$$

2- در صورتیکه $\rho_{(a,b)} = 1$ باشد یعنی 2 سرمایه‌گذاری دارای همبستگی کامل و هم جهت با یکدیگر باشند مثلاً با افزایش بازده سهام X به اندازه 20% بازده سهام Y نیز به اندازه 20% افزایش یابد.

$$(\delta p) = (X_a)(\delta a) + (X_b)(\delta b)$$

در این حالت همانطور که مشاهده می‌شود ریسک مجموعه 2 سرمایه‌گذاری برابر است با مجموع ریسک‌های هر دو سرمایه‌گذاری.

3- در صورتیکه $\rho_{(a,b)} = -1$ باشد یعنی 2 سرمایه‌گذاری دارای همبستگی کامل و خلاف جهت هم هستند. مثلاً بازده سهام C به اندازه 40% افزایش و بازده سهام P به اندازه 40% کاهش می‌یابد.

$$(\delta p) = (X_b)(\delta b) - (X_a)(\delta a)$$

نظریه پرتفوی در خصوص مجموع سرمایه‌گذاری در 2 سرمایه‌گذاری می‌گوید که در صورتیکه $\rho_{(a,b)}$ بین 0 و -1 باشد ریسک مجموع سرمایه‌گذاری از ریسک هر کدام از سرمایه‌ها کمتر و در $\rho_{(a,b)} = -1$ به حداقل می‌رسد. بنابراین به طور کلی باید مجموع سرمایه‌گذاری‌هایی را در یک پرتفوی سرمایه‌گذاری استفاده که ضریب همبستگی آنها با هم منفی تا ریسک مجموع سرمایه‌گذاری کاهش یابد.

23 - اطلاعات مربوط به 2 سهم a و b از لحاظ بازدهی و احتمال وقوع آن در جدول زیر ارائه شده است وضعیت بازده پرتفوی سرمایه گذاری از این 2 سهام با حالت‌های :

الف : 20% A و 80% B
 ب : 80% A و 20% B
 ج : 50% A و 50% B

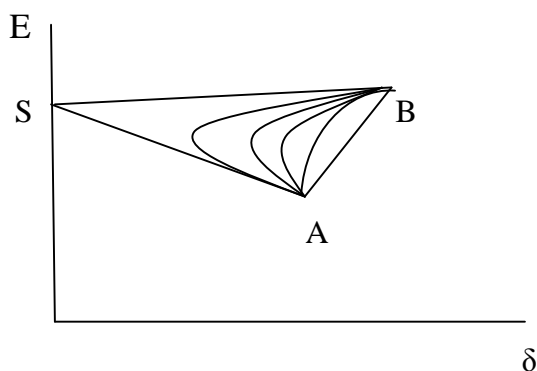
بررسی نمایید . ضمناً اگر ضریب همبستگی میان این دو سهم 0/2 ، 0 ، 0/5 - و 1- باشد ریسک مجموع سرمایه گذاری را برای هر کدام از این حالات محاسبه نمایید .

A	بازدهی	احتمال وقوع
رکود	- 8%	25%
عادی	14%	50%
رونق	31%	25%

A	بازدهی	احتمال وقوع
رکود	- 1%	25%
عادی	10%	50%
رونق	36%	25%



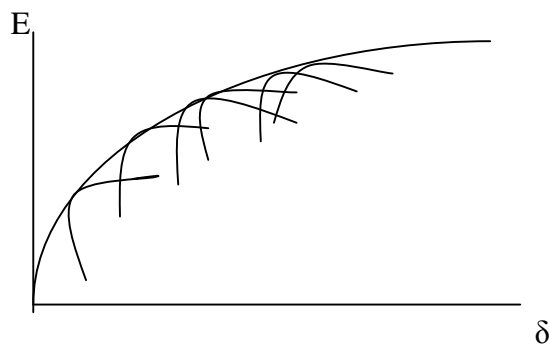
24 - وضعیت تشکیل یک پرتوی سرمایه گذاری با 2 نوع سرمایه و همبستگی‌های مختلف آن را در نمودار رسم و توضیح دهید.



همانگونه که مشاهده می‌شود 2 سرمایه گذاری a و b فرض شدند در صورتیکه همبستگی آنها کامل و مساوی با $+1$ باشد پاره خطی که مستقیم آن 2 را به هم وصل می‌کند نشان دهنده $\rho(A,B) = +1$ می‌باشد. در صورتیکه در یک نقطه بر روی E (بازده) از 2 نقطه a و b خطی متصل نمائیم و نقطه S تشکیل گردد خطوط اتصال از هر کدام از نقاط A و B به نقطه مثلث یعنی همان نقطه S نشان دهنده $\rho(A,B) = -1$ می‌باشد. بدین معنی است که انتهای این مثلث یعنی همان نقطه S نقطه ای است که ریسک سیستماتیک کاملاً از بین می‌رود حال اگر فرض کنیم که بتوانیم پاره خط میان a و b را به سمت نقطه S بکشیم (حالت کمانی پیدا می‌کند) میزان از $+1$ به سمت -1 تغییر خواهد نمود.

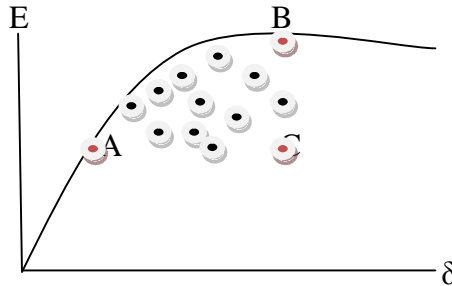
25 - مرز کارا چیست؟

اگر ترکیبات مختلفی از 2 دارایی را در یک سبد اوراق بهادار در نظر بگیریم و منحنی‌ها را با همه وزن‌های فرضی ایجاد نمائیم نموداری مانند شکل زیر خواهیم داشت بهترین پوششی که همه این ترکیبات احتمالی را در برگیرد مرز کارا نامیده می‌شود.



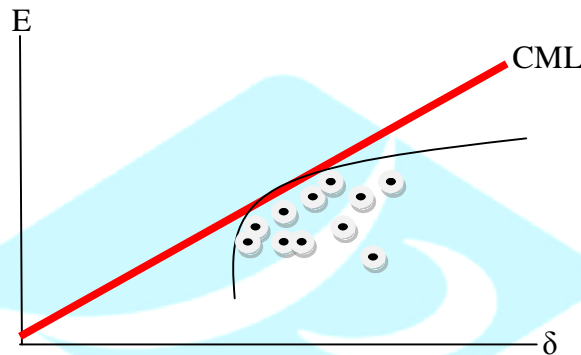
هر سبد اوراق بهادار که در مرز کارا قرار گیرد نرخ بازده بالاتری برای ریسک مساوی، یا ریسک کمتری برای یک نرخ بازده مساوی دارا می‌باشد.

سبد اوراق بهادار A بر سبد اوراق بهادار C ارجحیت دارد زیرا دارای نرخ بازده مساوی ولی ریسک کمتر است و سبد اوراق بهادار B بر سبد اوراق بهادار C اولویت دارد چرا که با همان ریسک بازدهی بیشتری کسر می‌گردد.



26 - خط بازار سرمایه یا CML چیست؟

خطی فرضی که از نقطه بازدهی بدون ریسک (RFR) آغاز و منحنی مرز کارا را در نقطه M (بالاترین احتمال بازده در سبد سرمایه گذاری) قطع می‌کند خط بازار سرمایه یا CML می‌گویند.



27 - مدل قیمت گذاری دارایی سرمایه ای یا CAPM چیست؟

در این مدل رابطه ریسک و بازده میان یک سرمایه‌گذاری و بازار سرمایه‌گذاری سنجیده می‌شود. ویلیام شارت با معرفی عامل B (بتا) همبستگی میان بازده و ریسک یک سرمایه‌گذاری با بازار سرمایه‌گذاری ارائه نموده است. معادله CAPM به شرح زیر است:

$$R_i = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

R_i = بازده سرمایه گذاری

R_f = بازده سرمایه گذاری بدون ریسک مانند اوراق خزانه امریکا و یا سپرده کوتاه مدت بانکی در ایران

R_m = بازده بازار

β = عامل صرف ریسک

این معادله می‌گوید که بازده یک سرمایه‌گذاری برابر است با بازده بدون ریسک به علاوه بازدهی که از سرمایه‌گذاری با توجه به همبستگی آن با بازده سرمایه حاصل می‌شود.
 $\beta (R_m - R_f)$ را صرف ریسک نیز می‌گویند این مدل یک عاملی نیز مشهور است چرا که تنها عاملی که سرمایه‌گذاری با آن بررسی می‌شود بازدهی بازار سرمایه است.

$$R_i = R_f + \beta (R_m - R_f)$$

$$\beta = \frac{R_i - R_f}{R_m - R_f}$$

β اگر مساوی 0 باشد $\beta = 0$ سرمایه‌گذاری فقط مساوی با بازدهی بدون ریسک می‌باشد یعنی اینکه این سرمایه‌گذاری در بازار سرمایه‌گذاری قرار ندارد و هیچ همبستگی میان آنان نیست.

اگر β مساوی 1 باشد $\beta = 1$ سرمایه‌گذاری ما به میزان بازدهی بازار سرمایه‌گذاری حاصل می‌شود و ریسک آن هم به همان اندازه بازار می‌باشد.

اگر β (بتا) کوچکتر از 1 باشد $\beta < 1$ تغییرات بازده سرمایه‌گذاری کمتر از تغییرات بازدهی بازار سرمایه‌گذاری است و بنابراین بازدهی آن از بازدهی بازار کمتر است و ریسک آن هم کمتر از بازار می‌باشد.

اگر β (بتا) بزرگتر از 1 باشد $\beta > 1$ تغییرات پراکندگی بازده نسبت به تغییرات بازده بازار بیشتر است و در نتیجه ریسک این سرمایه‌گذار از ریسک بازار بیشتر است.

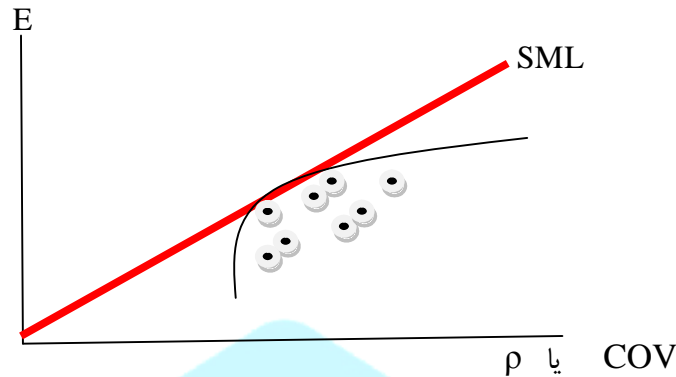
28 - قیمت و سود هر سهم بانک پارسیان و بانک سینا در سال مالی 90 و 91 به شرح جدول زیر می‌باشد در صورتیکه سود سپرده کوتاه مدت 0/7 و بازدهی متوسط بازار اوراق بهادار در سال 91، 46/8% بوده باشد بتای هر کدام از سهام در سال 91 چه میزان بوده است.

- 29 - در صورتیکه بتای دو سهم فولاد خراسان و نفت بهران به ترتیب $1/04$ و $0/83$ باشد بازدهی متوسط بازار $48/8$ و سود سپرده کوتاه مدت 7% باشد .
- 1 - بازدهی هر کدام از سهام چقدر است .
- 2 - در صورتیکه پرتفویی با نسبت 40% فولاد خراسان و 60% نفت بهران تشکیل دهیم بازده پرتفوی چه میزان است؟



30 - خط بازار اوراق بهادار SML چیست؟

همانگونه که در خط CML مشاهده نمودیم خط CML از نقطه بازدهی بدون ریسک به بهترین نقطه پرتفوی سرمایه‌گذاری متصل و ادامه پیدا می‌کند. در صورتیکه بخواهیم این خط CML را معیار خط بازار اوراق بهادار قرار دهیم و بجای مقایسه بازده و ریسک انحراف معیار (g)، بازده و همبستگی سرمایه‌گذاری را مقایسه قرار دهیم خط SML حاصل می‌شود. نقطه‌ای که مرز بازار کارا با SML را قطع می‌کند همان نقطه باده بازار می‌باشد.



31 - فرق بین CML و SML چیست؟

CML رابطه بین بازده با انحراف معیار بود در SML رابطه بین بازده با P همبستگی را گویند.

31 - تئوری مطلوبیت و ریسک‌گریزی چیست؟

در اقتصاد تئوری مطلوبیت نهایی نزولی پول ارائه شده است که بدین معنی است که مطلوبیت تابعی نزولی یعنی از نقطه خاص درآمد و پولی که یک فرد به دست می‌آورد نسبت به درآمد و پول قبل آن مطلوبیت کمتری خواهد داشت بر اساس این تئوری تفسیر می‌گردد. چون مطلوبیت نهایی پول نزولی است. سرمایه‌گذاران برای بدست آوردن آخرین درآمد خود مطلوبیت کمتری به دست می‌آورند و لذا ریسک کمتری را نیز حاضرند بپذیرند.

32 - آربیتراژ چیست؟ (APT)

همانگونه که در مدل CAPM شارپ عنوان نمود تنها عامل برای سنجش ریسک و بازده یک سرمایه‌گذاری سنجش همبستگی آن با بازار سرمایه می‌باشد حال آن که محققین مالی دریافته‌اند عوامل دیگری مانند تورم، نرخ تسعیر ارز، نرخ بهره و ... بر ریسک و بازده سرمایه‌گذاری اثرات قابل توجه دارد و برای این عوامل نیز درجه‌ای از همبستگی پیدا نمودند و مدل‌های جدیدی ارائه کردند و به نام مدل‌های 2 و 3 و ... چند عاملی معروف هستند. بنابراین اگر فردی با دانستن این عوامل بتواند بازدهی غیر منطقی و فراتر از بازار به دست آورد گفته می‌شود آن فرد آربیتراژ کرده و توانسته از عوامل مؤثر بازدهی و ریسک سرمایه‌گذاری خارج بازار منتفی می‌شود این اثرات تئوری بازار کارا را خدشه دار می‌کند. اثرات آربیتراژ به صورت کوتاه مدت بوده و فرد با واگذاری یک پرتفوی و کسب یک پرتفوی دیگر به صورت همزمان در کوتاه مدت منتفع می‌گردد رأس در 1970 برای اولین بار این نظریه قیمت‌گذاری آربیتراژ معرفی می‌گردد.



فصل چهارم : سهام عادی

1 - سهام عادی چیست ؟

متداول ترین نوع اوراق بهادار است سهام عادی توسط هر شرکتی سهامی عام منتشر شده و از ارزش اسمی برخوردار است (در ایران 100 ریال است) تعداد سهام منتشر شده شرکت برابر است با سرمایه ثبت شده شرکت تقسیم بر ارزش اسمی در نتیجه شرکتی با 500 میلیون ریال ارزش سهام اسمی دارای 500,000 سهام است. سهامداران به نسبت تعداد سهام عادی خود مالک شرکت هستند و نتیجه اگر کسی 1,000,000 میلیون سهام از 10,000,000 میلیون باشد شرکتی داشته باشد 10%، و مالک در قانون بورس ایران محدودیت‌هایی در مورد سقف مالکیت شرکت توسط افراد حقیقی و حقوقی وجود دارد همچنین سهام دار به نسبت مالکیت خود در مجمع عمومی شرکت دارای حق رأی است در کشورهای دیگر شرکت می‌تواند سهام عادی منتشر ولی به فروش نرساند و خزانه (سهام خزانه) نماید. همچنین شرکت (سهام خزانه) قادر به باز خرید سهام خود است اما این موارد بر اساس قوانین ایران ممنوع است.

2 - سهام عادی چگونه نقل و انتقال می‌شود و بر چند نوع است؟

سهام عادی بر دو نوع است.

1 - **سهام با نام** : که مشخصات دارنده سهام در اداره ثبت شرکتها و بورس و شرکت انتشار دهنده ثبت مشخص می‌باشد.

2 - **سهام بی نام** : سهامی که دارنده آن به راحتی بر گه سهام خود را می‌تواند به دیگری واگذار نماید و نیاز به تشریفات ثبت در اداره‌های مربوط نمی‌باشد و دارنده این سهام مالک آن تلقی می‌گردد. انتشار سهام بی نام توسط شرکت در قانون تجارت مجاز شمرده است اما به دلیل مشکلات عدیده عمومی و همچنین اینکه شرکت‌ها از هویت مالکیت سهام خود ممکن بی اطلاع باشد و نتواند با آنان ارتباط داشته باشد. شرکت‌ها به سمت انتشار سهام با نام کاملاً گرایش دارد. در بورس اوراق بهادار تمامی شرکتها موظف به چاپ و ارائه سهام به صورت با نام هستند چرا که بایستی به صورت خریدار و فروشنده برای سازمان نظارت بورس کاملاً مشخص باشد. نحوه نقل و انتقال سهام عادی منتشر در بورس اوراق بهادار از طریق بازار اولیه و ثانویه صورت می‌پذیرد.

3 - تعداد اعضای هیئت مدیره در مجمع عمومی سالیانه چگونه توسط سهامداران تعیین می‌شود و برای تعیین n

عضو هیئت مدیره توسط یک سهامدار یا مجموع سهامداران خود چه میزان سهام لازم می‌باشد؟

در مورد انتخاب اعضای هیئت مدیره از رأی گیری تجمعی در مجمع استفاده می‌شود فرمول محاسبه تعداد سهامی که می‌توان به وسیله آن n عضو هیئت مدیره را انتخاب کرد به شرح زیر است:

$n =$ تعداد اعضای هیئت مدیره که می‌توان انتخاب کرد.

$$y = \frac{n - S}{b + 1} + 1$$

$S =$ تعداد سهامی که حاضر در مجمع عمومی

$$b + 1$$

$b =$ تعداد کل اعضای هیئت مدیره

$y =$ تعداد سهامی که مورد نیاز تا n عضو از اعضای هیئت مدیره انتخاب گردد.

4 - با 300,000 سهم از 1,000,000 سهم حاضر در یک مجمع عمومی چه تعداد عضو هیئت مدیره می‌توان انتخاب نمود با فرض اینکه تعداد کل اعضای هیئت مدیره 7 نفر باشد؟

5 - شرکتی دارای 7,000,000 سهم است که در مجمع عمومی سالیانه 70% آن حضور به هم رسانده است تعدادی از سهامداران خرد تصمیم گرفتند که از اعضای 6 نفره هیئت مدیره 2 نفر تعیین کنند حداقل میزان سهام برای سهامداران خرد برای تصویب اعضا چه میزان است؟

6 - افزایش سرمایه از محل سهام عادی چیست و چه سازو کاری دارد؟

در مجمع عمومی به طور فوق العاده تصمیم گیری در خصوص افزایش سرمایه از محل آورده سهامداران عادی تصمیم گیری می‌شود این افزایش سرمایه از دو طریق امکان دارد صورت گیرد.

1- از محل انتشار سهام عادی جدید در بورس اوراق بهادار که سهامداران قبلی در خرید سهام جدید اولویت دارند که به آن حق تقدیم می‌گویند که معمولاً بر اساس درصد مالکیت این حق تقدم به سهامداران تعلق می‌گیرد سهامدار می‌تواند از حق تقدم استفاده و سهام جدید خریداری نماید یا حق تقدم خود به سهامداران جدید در بازار بورس واگذار کند.

2- افزایش قیمت اسمی سهام : یعنی سهامی که ارزش دو برگ آن 10,000 ریال است به 2,000 ریال تغییر یابد و سهامداران فعلی مابه‌التفاوت را به شرکت پرداخت نمایند از مزایای این روش این است که سهامداران شرکت تغییر نمی‌کند و می‌تواند برای سیاست‌های مدیریتی مناسب باشد. در بورس اوراق بهادار تا زمانی که شرکت مشمول ماده 141 قانون تجارت قرار می‌گیرد و ارزش دفتری هر سهم کمتر از 100 ریال می‌گردد برای رساندن مبلغ به 1,000 ریال و ماندن شرکت در بورس اعمال می‌گردد و هیچ شرکتی مجوز افزایش سرمایه از 1000 ریال به بالاتر را ندارد.

7 - ارزش حق تقدم سهام چگونه محاسبه می‌شود؟

سهامداری که قبل از مجمع عمومی فوق العاده (افزایش سرمایه) دارای سهام بوده‌اند از حق تقدم سهام می‌توانند استفاده کنند ارزش تئوریک حق تقدم سهام به صورت زیر محاسبه می‌شود.

(ریال 1000) مبلغ اسمی هر سهم جدید - ارزش بازار سهام قبل مجمع = ارزش تئوریک هر برگ حق تقدم

1 + حداقل تعداد سهام که برای برگ حق تقدم

$$R = \frac{S - M}{N + 1}$$

$$N = \frac{\%100}{\text{درصد سرمایه گذاری}}$$

$$V = RN$$

V = ارزش حق تقدم سهامدار
N = تعداد سهامی که فرد می‌تواند بخرد

8 - شرکتی در مجمع عمومی فوق العاده خود در خصوص افزایش سرمایه 50% توافق سهامداران را به دست آورده است در صورتیکه آخرین قیمت سهام قبل از مجمع 4800 ریال باشد ارزش هر برگ حق تقدم سهام چه میزان است؟ و اگر سهامداری داری 40,000 برگ سهام باشد ارزش برگه‌های حق تقدم این فرد چه میزان است؟

9 - ارزش تئوریک حق تقدم‌های یک سهامدار 2,000,000 تومان است و شرکت 250% افزایش سرمایه داده است در صورتیکه قیمت سهام قبل از مجمع 3,000 ریال باشد تعداد سهام سهامدار چه میزان است؟



10 - مفهوم ارزش چیست؟

افراد اغلب ارزش را آن چیزی که می‌ارزد تعریف می‌کنند و در زمانی که می‌شنوند ارزش چیزی فراتر از این است شگفت زده می‌شوند.

ارزش به شخصی که ارزیابی آن را انجام می‌دهد، هدف، زمان‌بندی و مجموعه‌ای از عوامل دیگر بستگی دارد و بیان مفاهیم مختلفی برای ارزش وجود دارد.

11 - مهمترین مفاهیم ارزش کدامند؟

1- ارزش اقتصادی

2- ارزش منصفانه بازار

3- ارزش منصفانه

4- ارزش دفتری

- 5- ارزش ذاتی
- 6- ارزش اسمی
- 7- ارزش سرمایه‌گذاری
- 8- ارزش استفاده / ارزش مبادله
- 9- ارزش جایگزینی
- 10- ارزش اسقاط
- 11- ارزش تداوم فعالیت
- 12- ارزش تصفیه یا انحلال
- 13- ارزش بیمه شدنی
- 14- ارزش سرقلی

12- ارزش اقتصادی چیست؟

ارزش اقتصادی هر دارائی همان ارزش پولی آن است (ارزش فعلی و آتی برحسب ارزش پول)

13- ارزش منصفانه بازار چیست؟

مبلغ بیان شده به نقد یا معادل نقد که برای یک دارائی بین خریدار مایل و یک فروشنده مایل مبادله می‌شود و هیچ اجباری برای خرید یا فروش وجود ندارد.

14- ارزش منصفانه چیست؟

ارزش منصفانه برآوردی از یک قیمت خروجی (قیمتی که بر اساس آن یک دارایی یا بدهی ممکن است فروخته شود) است که بر اساس هم‌کنشی‌های بازار تعیین می‌شود.

15- ارزش دفتری چیست؟

یکی از گمراه‌کننده‌ترین موارد کاربرد واژه ارزش، ارزش دفتری است. ارزش دفتری صرفاً یک مفهوم حسابداری و مالیاتی است نه یک مفهوم اقتصادی یا ارزش. ارزش دفتری سهام عبارت است حقوق صاحبان سهام تقسیم بر تعداد سهام.

$$\text{ارزش دفتری سهام} = \frac{\text{حقوق صاحبان سهام}}{\text{تعداد سهام}}$$

16- ارزش اسمی چیست؟

قیمتی است که روی برگه سهام نوشته شده و معادل سرمایه تقسیم به تعداد سهام است.

17- ارزش ذاتی چیست؟ (ارزش بنیادی)

مفهومی است که تجزیه و تحلیل‌کنندگان مالی برای برآورد ارزش سهام با توجه به تمام عوامل و خصوصیات و شرایط فعالیت‌های تجاری یا سرمایه‌گذاری آن را همواره مورد استفاده قرار می‌دهند. ارزش ذاتی یک سرمایه‌گذاری بر اساس 2 عامل قدرت سودآوری و کیفیت کسب سود از سرمایه‌گذاری تعیین می‌شود.

18- ارزش سرمایه‌گذاری چیست؟

ارزشی است که متخصصان آن برای ادغام و تحصیل واحدهای تجاری مورد استفاده قرار می‌دهند. در این نوع ارزش معمولاً ارزش منافع آینده مالکیت یک دارائی برای یک خریدار خاص در نظر گرفته می‌شود.

19- ارزش استفاده / ارزش مبادله چیست؟

ارزش استفاده و ارزش مبادله نقطه مقابل هم هستند در ارزش استفاده به ارزش یک دارایی برای استفاده خاص و یا استفاده کننده خاص توجه می‌شود در حالی که در ارزش مبادله به ارزش دارایی بر اساس نگرش مبادله آن توجه می‌شود.

20 - ارزش جایگزینی چیست؟

بهای تمام شده تحصیل یک دارایی جدید با قابلیت‌های مشابه دارایی فعلی می‌باشد.

21 - ارزش اسقاط چیست؟

مبلغ تحقق پذیر بر اثر فروش یا سایر روش‌های واگذاری یک دارایی است که پس از آن دارایی دیگر هیچ فایده‌ای برای مالک فعلی خود ندارد و باید از خدمت خارج شود.

22 - ارزش تداوم فعالیت چیست؟

زمانی که یک واحد اقتصادی بدون هیچ تحدید مشخصی برای توقف فعالیت آن ارزش گذاری شود به آن ارزش تداوم فعالیت می‌گویند این ارزش اسمی بی مسمی و نامی غلط است زیرا استانداردهای ارزش مانند ارزش منصفانه بازار یا ارزش سرمایه‌گذاری را ارائه نمی‌کند.

23 - ارزش تصفیه یا انحلال چیست؟

مبلغ خالی است که هرگاه واحد اقتصادی منحل شود دارایی‌های آن فروخته و بدهی آن پرداخت شود تحقق می‌یابد.

$$\text{ارزش انحلال} = \frac{\text{بدهی} - \text{دارایی (به ارزش روز)}}{\text{تعداد سهام}}$$

24 - ارزش بیمه شدنی چیست؟

ارزش پولی بخشهای خراب شدنی یک دارایی را شامل می‌شود که بیمه خواهد شد تا در مواقعی که زیانی رخ می‌دهد به مالک آن غرامت پرداخت شود.

25 - ارزش سرقفی چیست؟

در زمان ادغام و یا تحصیل واحد اقتصادی از طریق محاسبه مابه‌التفاوت قیمت پرداخت شده برای تحصیل واحد اقتصادی و ارزش منصفانه بازار دارایی تحصیل شده پس از کسر بدهی‌ها به دست می‌آید.

26 - ارزش ذاتی سهام عادی به چه معناست؟

ارزش ذاتی سهام عبارت است از ارزش فعلی سودهایی که در سالهای آینده دریافت می‌شود به علاوه ارزش فعلی بهای فروش سهام در سال n ام.

فرمول اصلی ارزش گذاری ذاتی:

$$v = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_n}{(1+k)^n} + \frac{P_n}{(1+k)^n}$$

K = بازده مورد انتظار

D = سود نقدی هر سهم

V = ارزش ذاتی سهام

27 - سهام شرکتی را می‌خواهیم به مدت 2 سال نگهداری کنیم و نرخ بازده مورد انتظار سالانه 40% می‌باشد و پیش‌بینی کنید طی 2 سال آینده به ترتیب 4000 و 6000 ریال سود به هر سهم تعلق گیرد و قیمت فروش این سهام در سال دوم 22000 ریال باشد ارزش ذاتی هر سهم چه میزان است؟

28 - در صورتیکه قیمت فعلی سهام 16000 ریال باشد آیا این سهام را شما می‌خرید یا خیر؟

29 - اگر در یک گزارش تحلیلی ارزش ذاتی یک سهم شرکت A، 5200 ریال پیش‌بینی شده باشد و شما در گزارش تحلیلی مشاهده کنید که قیمت سال آینده سهام را 8300 ریال و سود سهم را 250 ریال پیش‌بینی کرده باشد نرخ بازده مورد انتظار ماهانه تحلیل‌گر برای این سهام چند بوده است؟

30 - ارزش ذاتی سهام عددی بر اساس نرخ رشد سود سهام به چند دسته طبقه‌بندی می‌شود؟

به 3 دسته :

1- نرخ رشد ثابت (مدل گوردون)

2- نرخ رشد سود صفر

3- نرخ رشد سود چندگانه

31 - اگر نرخ رشد سود سهام ثابت باشد ارزش ذاتی چگونه محاسبه می‌شود؟

$$V_0 = \frac{D}{K - g} \quad \text{یا} \quad V_n = \frac{D_{n+1}}{K - g}$$

اگر سال سوم را خواست

g = نرخ رشد ثابت

این فرمول تنها زمانی قابل استفاده است که نرخ رشد سود سهام کمتر از نرخ بازده مورد انتظار باشد.
(یعنی $g < k$ باشد)

32 - اگر نرخ رشد سود سهام شرکتی برای 10 سال به صورت ثابت 10% افزایش یابد و نرخ بازده مورد انتظار سالانه 25% باشد و سود هر سهم در سال نهم 1200 ریال پیش بینی گردد ارزش ذاتی سهم در سال نهم چه میزان است و در صورتیکه سود هر سهم در حال حاضر 200 ریال باشد ارزش ذاتی سهم در سال سوم چه میزان است؟



33 - اگر نرخ رشد سود سهام صفر باشد، ارزش ذاتی سهام چگونه محاسبه می‌شود؟

$$V_0 = \frac{D}{K}$$

33 - اگر شرکتی هر سال 1200 ریال سود هر سهم طی 10 سال گذشته پرداخت نموده باشد و شما بدانید که این شرکت تحت سیاست‌های دولتی هر ساله به همین میزان سود نقدی پرداخت خواهد نمود و نرخ بازده مورد انتظار شما سالانه 40% باشد ارزش ذاتی سهم چه میزان است؟

34 - در صورتیکه شرکت دارای نرخ رشد سود سهام چندگانه باشد ارزش ذاتی چگونه محاسبه می‌شود؟
برای محاسبه هر کدام از دوره‌ها بایستی ارزش فعلی هر کدام را بر اساس نرخ رشد آنها محاسبه و سپس با هم جمع نمائید.

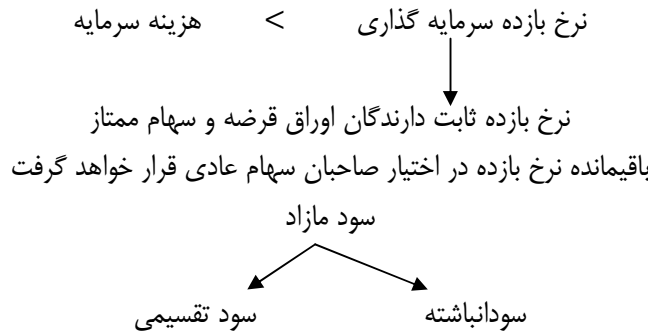




فصل پنجم : هزینه و ساختار سرمایه

1 - هزینه سرمایه چیست؟

حداقل نرخ بازدهی که شرکت باید به دست آورد تا بازده مورد نظر سرمایه‌گذاران در شرکت تأمین شود. اگر نرخ بازده سرمایه‌گذاری یک شرکت از هزینه سرمایه‌اش بیشتر باشد و اگر بدون بالا رفتن درجه ریسک این میزان بازده افزایش یابد ثروت سهامداران افزایش خواهد یافت.



2 - هزینه سرمایه (WACC) چگونه محاسبه می‌شود؟

مبلغ هزینه خاص سرمایه هر یک از منابع سرمایه را در درصد متعلق به آن مبلغ ضرب می‌کنیم مقادیر به دست آمده را با هم جمع و حاصل جمع را میانگین موزون می‌نامند.

$$WACC = a(K_1) + b(K_2) + \dots$$

K = نرخ هزینه‌های خاص سرمایه

3 - هزینه خاص سرمایه برای سهام عادی با نرخ رشد سود ثابت چگونه محاسبه می‌شود؟

$$V = \frac{D_1}{K_e - g}$$

$$K_e - g = \frac{D_1 + g}{V_0}$$

Ke = نرخ بازده سهام

D0 = سود تقسیمی سال جاری

فرمول

$$K_e = \frac{D_1 + g}{V_0}$$

$$K_e = \frac{D_0(1+g) + g}{V_0}$$

4 - هزینه خاص سرمایه برای سهام عادی از چه روش دیگری قابل محاسبه می‌باشد؟

$$K_e = K_i + \beta (K_m - K_i)$$

K = نرخ

فرمول CAP M

5 - هزینه خاص سرمایه سهام عادی جدید انتشار چگونه محاسبه می‌شود؟

$$K_e = \frac{D_1}{V_0 - S} + g$$

S = هزینه‌های انتشار

6 - هزینه خاص سرمایه سود انباشته چگونه محاسبه می‌شود؟

$$K_s = \frac{D_1 + g}{V_0}$$

$$K_s = \frac{D_0(1+g) + g}{V_0}$$

7 - هزینه خاص سرمایه سهام ممتاز چگونه محاسبه می‌شود؟

$$K_p = \frac{D}{v - S}$$

8 - هزینه خاص سرمایه بدهی چگونه محاسبه می‌شود؟

همانگونه که مشاهده می‌شود اثر اهرمی هزینه بهره به صورت کسر اثر مالیاتی نشان داده می‌شود و این اثر باعث کاهش هزینه سرمایه بدهی می‌شود.

$$Kd = i(1 - t) \quad \begin{matrix} i = \text{نرخ بهره} \\ t = \text{مالیات} \end{matrix}$$

9- فرمول کلی WACC (هزینه سرمایه) را بنویسید؟

$$WACC = a \left(\frac{D_1}{V_0} + g \right) + b \left(\frac{D}{V - S} \right) + C(i(1 - t))$$

10 - رابطه هزینه سرمایه سهام عادی، سهام ممتاز و بدهی را بنویسید؟

هزینه سرمایه بدهی‌ها > هزینه سرمایه سهام ممتاز > هزینه سرمایه سهام عادی و سود انباشته

11 - چرا هزینه سرمایه بدهی از هزینه سرمایه سهام عادی و سهام ممتاز کمتر است؟

1- بازده مورد انتظار وام دهنده کمتر از بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران در سهام است. چون وام ریسک کمتری دارد.

2- هزینه بهره، هزینه قابل قبول مالیاتی است یعنی نرخ مالیات موجب کاهش در هزینه بهره خواهد شد.

12 - هزینه سرمایه به چند روش قابل محاسبه می‌باشد؟ 2 روش

روش دفتری

روش بازار

نکته مهم: اینکه در روش بازار هزینه سرمایه سود انباشته محاسبه نمی‌شود چون در دل هزینه سرمایه سهام عادی محاسبه گردیده است.

13 - هزینه خاص سرمایه هر یک از اقلام تشکیل دهنده سرمایه شرکت در زیر ارائه شده است. هزینه سرمایه

شرکت را بر اساس روش دفتری و بازار محاسبه نمایید.

(میلیارد ریال)

هزینه خاص سرمایه	ارزش بازار	ارزش دفتری	
23%	15	15	بدهی با نرخ بهره 29%
28%	8	5	سهام ممتاز
35%	35	20	سهام عادی
35%	--	10	سهام انباشته
	58	50	جمع

14 - در صورتیکه فردی بازده مورد انتظارش 25% باشد آیا در این شرکت سرمایه گذاری می‌کند یا خیر؟

15 - در صورتیکه شرکت 5 میلیارد ریال بدهی با نرخ بهره 32% داشته باشد و قیمت سهام در حال حاضر 250 تومان و نرخ رشد سود سهام 5% در سال و سود سهام تقسیمی امسال 250 ریال و سود انباشته 7 میلیارد ریال و شرکت دارای 8 میلیارد ریال سهام عادی باشد هزینه سرمایه شرکت بر اساس ارزش دفتری و بازار را محاسبه نمایید. (نرخ مالیات را 20% در نظر بگیرید و ارزش سهام عادی در بازار در حال حاضر 20 میلیارد ریال می‌باشد)



16 - تغییر در ساختار سرمایه شرکت چه تغییراتی در هزینه سرمایه شرکت به وجود می آورد؟

ما در اینجا تنها به تغییر ساختار سرمایه بر اساس بدهی و سهام عادی اشاره می‌کنیم و برای تشریح آن مثال زیر را می‌زنیم.

مثال: اگر شرکتی در وضعیت ساختاری بدهی و سهام خود در حالت‌های مختلف ساختار سرمایه به شرح ذیل داشته باشد شرکت با افزایش میزان بدهی خود ارزش سهام خود را کاهش می‌دهد و لیکن به دلیل اثرات اهرمی و کاهش اثرات مالیاتی تا سقف 20 میلیارد ریال وام ارزش شرکت افزایش می‌یابد ولی از بعد از سقف 20 میلیارد ریال به دلیل افزایش ریسک ورشکستگی و از بین رفتن اهرم مالی ارزش شرکت شروع به کاهش خواهد نمود همچنین همانگونه که مشاهده می‌شود تا مبلغ 20 میلیارد ریال وام میانگین موزون هزینه سرمایه شرکت به حداقل خود می‌رسد و از آن نقطه به بعد شروع به افزایش می‌نماید.

(Rw) (WACC) هزینه سرمایه	(Vf) ارزش شرکت	(Ve) ارزش سهام	(D) بدهی	(E) سهام عادی
0/1	200	300	0	100
0/096	304	294	10	90
0/094	306	291	15	85
0/092	308	288	20	80
0/105	262/5	237/5	25	75
0/123	218	188	30	70



فصل ششم : سیاست های تقسیم سود

1 - روش‌های مختلف تقسیم سود در یک شرکت چیست؟

شرکت‌ها در پایان سال مالی و در مجمع عمومی عادی در خصوص تقسیم سود تصمیم‌گیری می‌نمایند این سود می‌تواند به صورت نقدی یا سهمی (سهام جایزه) باشد.

2 - سود نقدی (DPS) چیست و چگونه محاسبه می‌شود؟

DPS یا همان سود نقدی معمولاً به صورت درصدی از سود هر سهم یا EPS محاسبه و به سهامداران پرداخت می‌شود البته در بعضی مواقع ممکن است DPS پرداختی به دلیل وجود سود انباشته بالا در شرکت از مبلغ EPS بیشتر باشد.

3 - سود سهمی (سهام جایزه) چیست؟

در مواردی که شرکت اقدام به افزایش سرمایه می‌کند و از طرفی مجبور به پرداخت سود نقدی به سهامداران می‌باشد مدیریت برای حفظ نقدینگی و از طرفی دیگر اجرای سیاست‌های افزایش سرمایه بخشی یا تمام مبلغ افزایش سرمایه را از محل سود نقدی که بایستی به سهامداران پرداخت شود تأمین می‌کند و سهامداران به جای گرفتن سود نقدی، سود سهمی دریافت می‌کند.

4 - چرا سیاست‌های تقسیم سود در شرکتها با اهمیت می‌باشد؟

استفاده از سیاست‌های مختلف تقسیم سود در شرکتها ساختار سرمایه شرکت را تغییر می‌دهد به عبارت دیگر در صورت تقسیم سود نقدی زیاد قیمت سهام افزایش می‌یابد. اما چون منابع مالی زیادی از شرکت خارج شده است رشد سودآوری کاهش می‌یابد و در نتیجه ارزش ذاتی سهام کاهش می‌یابد و در نتیجه قیمت سهام دوباره کاهش می‌یابد و در نتیجه ارزش ذاتی سهام کاهش می‌یابد و در نتیجه قیمت سهام دوباره کاهش خواهد یافت. در عمل سیاستی مطلوب است که بتواند بین سود تقسیمی و نرخ رشد آینده تعادل ایجاد نماید به گونه‌ای که ثروت سهامداران به حداکثر برسد.

5 - چه عواملی بر سیاست تقسیم سود مؤثر می‌باشند؟

1 - سود انباشته: هر چه بیشتر باشد شرکت با مشکلات مالی کمتری مواجه خواهد بود و نرخ رشد خود را حفظ خواهد کرد.

2 - ساختار سرمایه با استفاده از بدهی‌ها: شرکت‌ها تا درصد معینی قابلیت استفاده از منابع بدهی را دارند و این موضوع باعث می‌شود که مدیریت در خصوص نحوه تقسیم سود به صورت نقدی یا سهمی به دقت تصمیم‌گیری نماید.

3 - نیاز سهامداران: سهامداران سود سهام را به عنوان یکی از عوامل افزایش ثروت خود تلقی می‌کنند و نحوه طرز فکر و سلیقه آنان می‌تواند در مجمع عمومی سالیانه در تعیین میزان سود تقسیمی بسیار با اهمیت باشند. فلذا معمولاً شرکت‌ها قبل از مجمع با نمایندگان سهامداران عهده خود جلسه می‌گذارند و در خصوص نحوه تقسیم سود و نیازهای آنان اطلاعات به دست می‌آورند و پیشنهادات خود را ارائه می‌کنند.

4 - محدودیت‌های قانونی: قانون و مقررات می‌توانند در خصوص تقسیم سود شرکت‌ها آنها را تحت فشار قرار دهد و شرکت مجاز نباشد که هیچ سودی را در طی یک سال حتی با رضایت سهامداران پرداخت و توزیع ننمایند.

همچنین سهامداران ممتاز در شرکت‌ها در صورت عدم دریافت سود در سالیان گذشته می‌توانند فشار زیادی را به هیأت مدیره شرکت در پرداخت سود وارد نمایند و حق اولویت در پرداخت سود سال جاری با آنان می‌باشد.

6 - سیاست‌های متداول تقسیم سود نقدی را نام ببرید؟

1- پرداخت سود ثابت: یعنی هر سال مبلغ ثابتی سود تقسیم می‌شود. (مثلاً 200 ریال به هر سهم)

2- پرداخت مبلغ ثابت به علاوه درصدی از سوی جاری.

3- نسبت سود تقسیمی ثابت: یعنی هر سال در معینی مثلاً 10% سود را تقسیم می‌کنند.

7 - قیمت سهام پس از توزیع سود سهمی چگونه محاسبه می‌شود؟

$$\text{قیمت سهام قبل از توزیع} = \frac{\text{قیمت سهام پس از توزیع سود سهمی}}{F + 1}$$

8 - تئوری نامربوط بودن ارزش شرکت به چگونگی تقسیم سود یا تئوری M.M چه می‌گوید؟

مودیلیانی و میلر در تئوری معروف M.M عنوان نمودند که در صورت حذف مالیات و سایر هزینه‌های مرتبط با روش‌های تقسیم سود (هزینه انتشار سهام و غیره) قیمت سهم به چگونگی تقسیم سود آن ارتباطی ندارد و تنها قیمت سهم بستگی به سود مورد انتظار و ریسک شرکت دارد آنان اعلام نمودند که افزایش در درصد سود تقسیمی تنها یک نشانه برای سهامداران است که شرکت دارای عملکرد بهتری می‌باشد فلذا عامل روانی باعث افزایش و تغییر قیمت سهام می‌گردد.

9 - تئوری اولویت مالیاتی چه می‌گوید؟

بر اساس این تئوری هر چه درصد سود تقسیمی کمتر باشد مالیات کمتری پرداخت خواهیم نمود و لذا ترجیح داده می‌شود که سود کمتری تقسیم شود.

10 - سرمایه‌گذاران در سهام معمولاً چند نوع مالیات پرداخت می‌کنند؟ 2 نوع

- 1- مالیات بر سود سهام که سالانه با توجه به سود نقدی تقسیمی محاسبه و به اداره مالیات توسط شرکت پرداخت می‌شود.
- 2- مالیات بر فروش سهام که زمان فروش توسط کارگزار محاسبه و به اداره مالیات پرداخت می‌شود.

11 - تئوری پرندهای در دست را توضیح دهید؟

این تئوری چنین استدلال می‌کند که با افزایش درصد سود تقسیمی نرخ هزینه سرمایه سهام عادی کاهش می‌یابد یعنی سهامداران برای سود تقسیمی مورد انتظار در مقایسه با سود سرمایه مورد انتظار ارزش بیشتری قائل هستند.

12 - مدل گوردون و والتر را در خصوص توزیع سود در شرکت توضیح دهید؟

آنها مؤسسات را به 3 گروه به شرح زیر تقسیم نموده‌اند:

- 1 - **مؤسسات در حال رشد:** مؤسسه‌ای که در آنها نرخ هزینه سرمایه کمتر از نرخ بازده مورد انتظار است و از فرصت‌های مناسب سرمایه‌گذاری برخوردارند در این مؤسسات با انباشته کردن سود و انتقال آن به سرمایه‌گذاری در طرحها موجب افزایش قیمت سهام خواهد شد.
- 2 - **مؤسسات در حال بلوغ:** نرخ هزینه سرمایه مساوی نرخ بازده مورد انتظار است و فرصت مناسبی برای سرمایه‌گذاری ندارند. سیاست‌های تقسیم سود تأثیری بر قیمت سهام آنها ندارند.
- 3 - **مؤسسات در حال افول:** نرخ هزینه سرمایه بیشتر از نرخ بازده مورد انتظار می‌باشد و عدم تقسیم سود و عدم تقسیم سود موجب کاهش قیمت سهام آنان خواهد شد لذا این مؤسسات اقدام به تقسیم سود خود به طور کامل می‌باشند.