

تجهیز منابع مالی شرکت‌های سهامی عام

سید مجید شریعت پناهی، عضو هیأت علمی دانشگاه علامه طباطبائی

عبارتند از: ۱- دارایی‌های جاری ۲- دارایی‌های ثابت. دارایی‌های جاری که گاهی به آنها سرمایه در گردش نیز اطلاق می‌شود خود به دو قسمت تقسیم می‌شوند: ۱- دارایی‌های جاری غیر متغیر (بخشی از دارایی‌های جاری که دستخوش تغییرات زیادی نمی‌شوند، مانند حداقل وجوه نقد، حداقل موجودی کالا و...) ۲- دارایی‌های جاری متغیر که معمولاً در طی دوره مالی دستخوش تغییرات زیادی می‌شوند. شرکت‌ها برای تعیین میزان سرمایه در گردش خود از تکنیک‌هایی استفاده می‌کنند که اصطلاحاً به آنها سیاست سرمایه در گردش گفته می‌شود. یعنی شرکت‌ها با تعیین سیاست سرمایه در گردش خود مشخص می‌کنند که اولاً شرکت باید چه مبلغی سرمایه در گردش نگهداری کند و ثانیاً سرمایه در گردش مورد نیاز شرکت باید از چه منابع تأمین مالی شود. گروه دوم از دارایی‌های شرکت را دارایی‌های ثابت شکل می‌دهد و تصمیم‌گیری درباره میزان دارایی‌های ثابت مورد نیاز شرکت را اصطلاحاً بودجه‌بندی سرمایه می‌نامند. یعنی در بودجه‌بندی سرمایه‌ای تصمیم‌گیری می‌شود که شرکت باید به چه میزان دارایی ثابت تحصیل کند. شکل زیر میزان و انواع دارایی‌ها و همچنین روش تأمین مالی آنها را نشان می‌دهد.

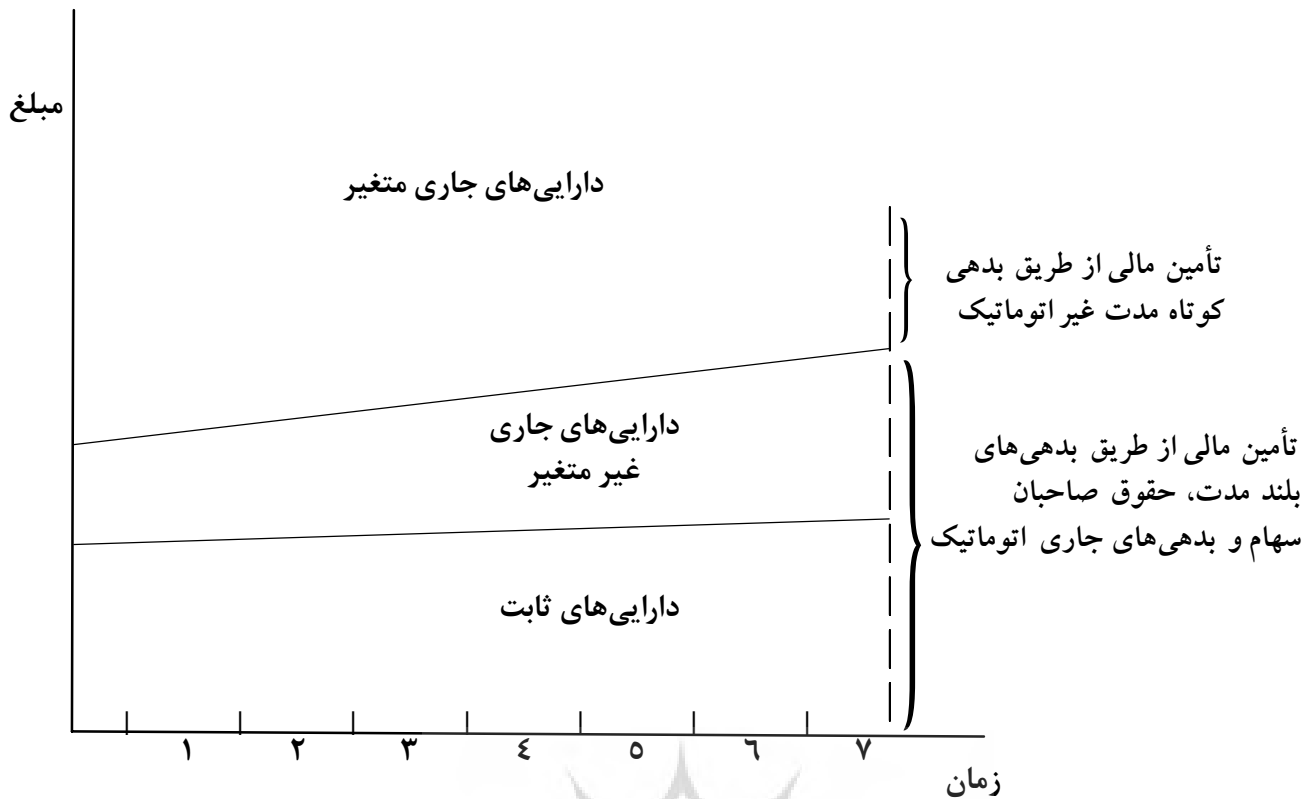
در فرآیند فوق سرمایه یکی از عوامل کلیدی است و هر مقدار سرمایه کمیاب‌تر می‌شود هزینه تهیه سرمایه نیز افزایش می‌یابد و در نتیجه شرکت‌ها در شرایط رقابتی مجبور می‌شوند که از سرمایه موجود خود (دارایی‌ها) به نحو کاراتر و مؤثرتری استفاده کنند و برای توسعه فعالیت‌های خود به دنبال منابع مالی جدیدی باشند. در نهایت این امر باعث می‌شود که سرمایه به طور بهینه‌تری تخصیص یافته و شرکت‌هایی که نمی‌توانند به نحو کارا و مؤثری از سرمایه استفاده کنند از دور خارج شده و نتوانند به حیات خود ادامه دهند.

در این مقاله تلاش شده، ابتدا نیاز مالی شرکت‌ها مورد بحث قرار گرفته، سپس ابزار اصلی تأمین مالی در بازارهای پولی و مالی شناسایی شده و در نهایت به شکل‌گیری فرآیند سرمایه پرداخته شود.

۱- نیاز مالی شرکت‌ها

معمولاً شرکت‌های سهامی عام برای شروع فعالیت‌های تجاری خود به حجم قابل توجهی از سرمایه نیاز دارند. این نوع از شرکت‌ها مانند سایر شرکت‌ها، با کسب سرمایه از بازارهای پولی و مالی، دارایی واقعی مورد نیاز خود را تأمین مالی می‌کنند. اصولاً دارایی واقعی شرکت‌ها به دو دسته یا گروه اصلی تقسیم می‌شوند که

امروزه شرکت‌های سهامی عام بلوک‌های اصلی اقتصاد هر کشور را شکل می‌دهند. توسعه اقتصادی و رفاه اجتماعی هر جامعه‌ای بطور مستقیم به میزان کارایی و اثربخشی این نوع شرکت‌ها بستگی دارد. در نظریه‌های نوین اقتصادی، شرکت به صورت مجموعه‌ای از انواع و اقسام قراردادها (صریح و ضمنی) تعریف می‌شود که هر یک از طرفین این قراردادها به دنبال به حداکثر رسانیدن منافع خود هستند. به عبارتی هر یک از طرفین قراردادها ثروت خود را وارد شرکت می‌کنند (به صورت سرمایه، مواد اولیه، نیروی کار و نیروی کار مدیریتی) و انتظار دارند تا بازده مناسبی از این آورده خود به دست آورند. شرکت بخشی از بازار محسوب می‌شود که نمی‌توان برای آن هدف خاصی را در نظر گرفت بلکه مانند سایر بازارها، چنانچه شرایطی در آن برقرار شود، عوامل مختلف به نقطه تعادل خود می‌رسند. بسیاری از اقتصاددانان عنوان می‌کنند که اگر چنین شرایطی فراهم شود، که رقابت جوهره آن است، انتقال ثروت صورت نمی‌گیرد و طرفین این قراردادها با توجه به میزان ریسکی که متحمل می‌شوند بازده مناسب خود را به دست می‌آورند. در نتیجه، توسعه اقتصادی تحقق یافته و رفاه اجتماعی به حداکثر خود رسیده و عدالت اجتماعی برقرار می‌شود.



وقتی شرکتی براساس سیاست سرمایه در گردش و بودجه بندی سرمایه ای مشخص کند که به چه میزانی دارایی نیاز دارد مسلماً به همین میزان سرمایه نیز نیاز دارد تا دارایی های مورد نیاز خود را تأمین مالی کند.

۲- روش های تأمین مالی شرکت های سهامی عام

شرکت های سهامی عام برای تأمین منابع مالی مورد نیاز خود می توانند از انواع و اقسام منابع مالی در بازارهای پولی و سرمایه ای استفاده کنند. این منابع مالی را می توان از جنبه های مختلفی تقسیم بندی کرد که معمول ترین تقسیم بندی براساس مدت یا زمان سررسید است که عبارتند از:

۲-۱- بدهی های کوتاه مدت

بدهی های کوتاه مدت به منابع مالی ای اطلاق می شود که معمولاً سررسید آنها

حد اکثر یک سال است. یعنی شرکتی که از این منابع مالی استفاده می کند، متعهد می شود، حداکثر تا یکسال دیگر آن را بازپرداخت کند. منابع مالی کوتاه مدت نیز به نوبه خود به انواع و اقسام مختلفی طبقه بندی می شوند که مهم ترین آنها عبارتند از:

۱-۱-۲- منابع مالی اتوماتیک

این نوع از منابع مالی در طول فعالیت های شرکت به طور اتوماتیک و خود به خود ایجاد می شوند و معمولاً نیازی نیست که شرکت ها برای استفاده از این منابع مالی به بازارهای پولی یا سرمایه ای مراجعه کنند. معمول ترین منابع مالی اتوماتیک را هزینه های معوق و بستانکاران تجاری تشکیل می دهند. یعنی پرداخت برخی از هزینه های شرکت دیرتر از زمان وقوع پرداخت می شوند، مانند دستمزد پرداختی، مالیات پرداختی و نظایر

آن. علاوه بر این، وقتی شرکتی مواد اولیه یا کالا می خرد با فروشنده توافق می کند که وجوه مربوط به آن را در آینده پرداخت کند که اصطلاحاً به آن حساب های پرداختی تجاری یا بستانکاران تجاری گفته می شود. در مدیریت مالی همواره این بحث مطرح است که آیا این منابع مالی، شرکت را متحمل هزینه می کنند یا خیر؟ به ویژه این بحث در مورد بستانکاران تجاری مطرح است. مسلماً فروشنده مواد اولیه یا کالا برای تأمین مالی خود متحمل هزینه می شود و لذا باید در تعیین قیمت کالای فروش رفته خود این هزینه را منظور کند. به طور کلی می توان نتیجه گرفت که این هزینه به طور مستقیم و یا غیرمستقیم به خریدار مواد اولیه یا کالا منتقل می شود و نباید تصور کرد که این منبع مالی رایگان است.

۲-۱-۲- وام‌های کوتاه مدت بانکی

سررسید این وام‌ها معمولاً کمتر از یکسال است و شرکتی که از این نوع وام استفاده می‌کند در مقابل دریافت وام به بانک سفته می‌دهد. به علاوه، برخی از بانک‌ها شرکت‌های وام‌گیرنده را مجبور می‌کنند تا براساس قرارداد وام همواره حداقل مانده‌ای را در حساب خود نگهداری کنند که اصطلاحاً به آن مانده جبرانی گفته می‌شود. برخی از بانک‌ها برای مشتریان سقف اعتباری تعیین می‌کنند و برای کل اعتبار در نظر گرفته شده برای مشتری نرخ بهره‌ای را مشخص کرده و در صورت استفاده از اعتبارات خود، نسبت به میزان اعتبار استفاده شده درصد بهره اضافی دریافت می‌کند.

وام‌های کوتاه مدت نیز انواع مختلفی دارند که معمول‌ترین آنها عبارتند از: ۱- وام‌های کوتاه مدت با بهره ساده (وام‌گیرنده اصل و بهره آن را کلاً در زمان سررسید پرداخت می‌کند) ۲- وام‌های کوتاه مدت با کسر بهره (وام‌دهنده در زمان پرداخت وام مبلغ بهره آن را از اصل وام کسر می‌کند) ۳- وام‌های کوتاه مدت با اضافه کردن بهره (وام‌دهنده در زمان پرداخت وام مبلغ بهره آن را به اصل وام اضافه و سپس آن را به صورت اقساط مساوی دریافت می‌کند).

۲-۱-۳- سایر منابع مالی کوتاه مدت

در کشورهای پیشرفته اقتصادی شرکت‌ها از طریق به وثیقه گذاشتن حساب‌های بدهکاران تجاری و موجودی کالا خود می‌توانند به تأمین مالی کوتاه مدت بپردازند.

۲-۱-۴- پیش فروش کالا

یکی دیگر از منابع مالی کوتاه مدت پیش فروش کالا است. به ویژه کشورهای که بازارهای سرمایه منسجمی ندارند. این منبع مالی در زمان بحران اقتصادی کاربرد

وسعی دارد.

۲-۲- منابع مالی بلند مدت

منابع مالی بلند مدت شرکت را می‌توان به بدهی‌های بلند مدت، سهام ممتاز و حقوق صاحبان سهام عادی طبقه‌بندی کرد که هر یک از منابع به نوبه خود به انواع مختلفی تقسیم می‌شوند.

۲-۲-۱- بدهی‌های بلند مدت

معمولاً گروه‌های مختلف سرمایه‌گذار انواع مختلفی از اوراق بهادار را ترجیح می‌دهند. بنابراین، مدیران مالی نیز انواع مختلفی از اوراق بهادار را ارائه می‌کنند و اوراق بهادار جدید خود را در هر زمان به صورتی ارائه می‌دهند که بیشترین تعداد سرمایه‌گذاران بالقوه را جذب کنند. بدهی‌های بلندمدت به انواع مختلفی تقسیم می‌شوند که در قسمت بعد به معمول‌ترین آنها اشاره می‌شود.

۲-۲-۱-۱- وام بلندمدت

این نوع از وام‌ها سنتی‌ترین روش تأمین مالی از طریق بدهی بلندمدت است. این نوع وام می‌تواند رهنی و اقساطی باشد.

۲-۲-۱-۲- اوراق قرضه

اوراق قرضه، قرارداد بلند مدتی است که براساس آن استقراض کننده تعهد می‌کند که بهره و مبلغ رسمی آن را در زمان‌های مشخص به دارنده این اوراق پرداخت کند. امروزه اغلب کشورها انواع و اقسام اوراق قرضه را صادر و از این طریق شرکت‌های صادر کننده حجم زیادی از منابع مالی مورد نیاز خود را تأمین می‌کنند. اوراق قرضه رهنی، در اولویت اول در زمان ورشکستگی، در اولویت بعدی در زمان ورشکستگی، قابل بازخرید، قابل تبدیل به سهام عادی، دارای مجوز تبدیل به نقد قبل از سررسید، دارای نرخ کوپن صفر، دارای نرخ شناور و اوراق قرضه سود، بنجل اوراق قرضه معمولی هستند که در بازارهای اوراق قرضه خرید و فروش می‌شوند.

مسلماً هر یک از این اوراق قرضه دارای ویژگی‌های خاص خود هستند و طرفداران خاص خود را نیز دارند. سرمایه‌گذاران اوراق قرضه برای تعیین نرخ مورد درخواست یا مورد نظر خود به منظور خرید اوراق قرضه معمولاً از معادله زیر استفاده می‌کنند:

$$k = k^* + IP + MRP + DRP + LP$$

k^* نرخ بی‌ریسک است که سرمایه‌گذاران بابت تأخیر در مصرف درخواست می‌کنند، IP صرف تورم است که از میانگین نرخ‌های تورم سال‌های آینده به دست می‌آید، MRP صرف سررسید است و به زمان باقی مانده تا سررسید اوراق قرضه بستگی دارد، DRP نیز صرف ریسک عدم توانایی پرداخت بهره و اصل اوراق قرضه را نشان می‌دهد و LP درصدی است که خریداران اوراق قرضه به علت احتمال عدم قابلیت تبدیل به نقد شدن یا فروش اوراق قرضه درخواست می‌کنند. هر مقدار بازارهای فعال‌تری برای فروش اوراق قرضه وجود داشته باشد صرف سیالیت یا قابلیت تبدیل به نقد شدن اوراق قرضه نیز کمتر است. نرخ بازده مورد درخواست یا مورد نظر خریداران اوراق قرضه نرخ هزینه شرکت صادر کننده آن را مشخص می‌کند.

در بسیاری از کشورها مؤسساتی وجود دارند که براساس نسبت‌های مالی مختلف نظیر نسبت بدهی، نسبت قدرت پوشش هزینه بهره، نسبت قدرت پوشش هزینه‌های ثابت و نسبت جاری و براساس این مطلب که اوراق قرضه دارای وثیقه‌ای هستند یا خیر و نوع وثیقه آنها و همچنین براساس اولویت پرداخت در زمان ورشکستگی و سایر عوامل اوراق قرضه شرکت را درجه‌بندی می‌کنند. مثلاً در آمریکا مؤسسات «مودی» و «اس اند پی» اوراق قرضه شرکت‌ها را به شرح زیر درجه‌بندی می‌کنند.

دارای کیفیت بالا

دارای کیفیت مناسب برای سرمایه گذاری

اوراق قرضه بنجل

سفته بازی		زیر استاندارد							
C	Caa	B	Ba	Baa	A	Aa	Aaa	مؤسسه مودی	
D	CCC	B	BB	BBB	A	AA	AAA	اس اند پی	

این مؤسسات درجه بند در فواصل معین زمانی اوراق قرضه شرکت‌ها را مورد بررسی قرار داده و در صورت لزوم درجه آنها را تغییر می‌دهند.

در اینجا ممکن است این سؤال مطرح شود که چرا شرکت‌ها انواع مختلفی از اوراق بهادار را برای تأمین مالی خود صادر می‌کنند؟ شاید بهترین پاسخ به این سؤال این مطلب باشد که سرمایه‌گذاران مختلف دارای ذایقه‌های مختلفی از ریسک و بازده هستند و چنانچه شرکت‌ها در نظر داشته باشند که بخش وسیع‌تری از سرمایه‌گذاران بالقوه را جذب کنند، انواع مختلفی از اوراق بهادار را صادر می‌کنند.

۲-۲-۲-۲-۲ اجاره دارایی‌های ثابت

اجاره دارایی‌های ثابت یکی دیگر از روش‌های تأمین مالی بلند مدت شرکت‌هاست. با توجه به تغییرات و پیشرفت‌های سریع تکنولوژی، بسیاری از شرکت‌ها مایل نیستند تا دارایی‌های ثابتی نظیر ماشین‌آلات خود را خریداری، بلکه، ترجیح می‌دهند که به صورت بلند مدت اجاره کنند. اجاره دارایی‌های ثابت نیز به انواع مختلفی انجام می‌شود که مهم‌ترین آنها عبارتند از: ۱- فروش و اجاره مجدد، در این روش شرکت دارایی‌های ثابت خود را به شرکت موجر به فروش می‌رساند و سپس آن را براساس قراردادی اجاره می‌کند ۲- اجاره عملیاتی، که گاهی به آن اجاره

خدمات نیز گفته می‌شود. در این روش موجر وظیفه نگهداری و تغییرات دارایی اجاره شده را به عهده می‌گیرد و هزینه این خدمات را در مبلغ اجاره منظور می‌کند ۳- در این نوع از اجاره، موجر دارایی مورد نیاز خود را مشخص می‌کند و با کارخانه تولید کننده آن درباره قیمت خرید، حمل، نصب و راه‌اندازی آن به توافق می‌رسد؛ سپس با موجر قراردادی را تنظیم که براساس آن موجر دارایی مذکور را از کارخانه تولیدکننده خریداری می‌کند و در اختیار مستأجر قرار می‌دهد.

از دید شرکت اجاره کننده دارایی‌های ثابت، این نوع از اجاره‌ها جایگزینی برای تأمین مالی از طریق بدهی بلند مدت است و در تصمیم‌گیریهای تأمین مالی به عنوان بدهی بلند مدت با آن برخورد می‌شود.

۲-۲-۳-۲-۲ سهام ممتاز

یکی دیگر از روشهای تأمین مالی شرکت، صدور و فروش سهام ممتاز است. در حقیقت، سهام ممتاز حالت دوگانه‌ای دارد؛ یعنی از یک طرف مانند اوراق قرضه دارای مبلغ رسمی و نرخ سود سهام (مانند نرخ کوپن بهره اوراق قرضه) است و از طرف دیگر مانند سهام عادی است. یعنی اگر شرکت صادرکننده سهام ممتاز قادر به انجام تعهدات آن نباشد دارندگان سهام ممتاز آن نمی‌توانند برای شرکت تقاضای ورشکستگی کنند.

لذا از دید مدیریت شرکت‌ها، سهام ممتاز بین بدهی‌ها و سهام عادی قرار می‌گیرد. در زمان ورشکستگی دارندگان سهام ممتاز پس از بدهی‌ها و قبل از سهامداران عادی قرار می‌گیرند. معمولاً، طبق قانون، شرکت‌ها مجاز نیستند که هیچگونه سودی را بین سهامداران عادی تقسیم کنند مگر این که ابتدا تعهدات مربوط به سهام ممتاز خود را به انجام برسانند، حتی اگر تعهداتی باشد که در گذشته شرکت قادر به انجام آن نبوده است.

انواع مختلفی از سهام ممتاز وجود دارد مانند سهام ممتاز قابل تبدیل به سهام عادی، سهام ممتاز جمع شونده، سهام ممتاز قابل بازخرید، سهام ممتاز مدیریت، سهام ممتاز دارای حق رأی در صورت عدم پرداخت سود از طرف شرکت و ...

۲-۲-۴-۲-۲ مجوز اختیار خرید سهام

اخیراً در برخی از کشورها شرکت‌های سهامی کوچکی که دارای رشد بسیار سریعی هستند برگه‌هایی را ضمیمه اوراق قرضه یا سهام ممتاز خود می‌کنند که اصطلاحاً به آن مجوز اختیار خرید یا «وارانت» گفته می‌شود. شرکت‌هایی که اوراق قرضه یا سهام ممتاز آنها دارای ریسک زیادی است و در نتیجه سرمایه‌گذاران برای خرید آنها درخواست نرخ زیادی می‌کنند، چنین برگه‌هایی را صادر می‌کنند. دارندگان این برگه‌ها به

اصولاً در بازار سرمایه، سرمایه به سه صورت شکل می‌گیرد یعنی شرکت‌ها می‌توانند به سه طریق سرمایه مورد نیاز خود را از این بازارها کسب کنند که عبارتند از: ۱- انتقال مستقیم ۲- انتقال غیرمستقیم از طریق بانکهای سرمایه‌گذاری ۳- انتقال غیرمستقیم از طریق واسطه‌های مالی.

متعلق به موسسین شرکت و دارای حق رای است و سهام B متعلق به سایر سهامداران می‌شود که دارای حق رای نیستند.

۱-۳- فرایند شکل‌گیری سرمایه

بازار یعنی محل تلاقی عرضه و تقاضا و در نتیجه بازار مالی، نیز به معنی محلی است که موسسات و افرادی که وجوه مازاد دارند جهت عرضه این وجوه و موسسات و افرادی که نیاز به وجوه دارند جهت تقاضا برای تأمین مالی خود در این بازار به فعالیت می‌پردازند. در نتیجه اگر شرکتی نیاز مالی داشته باشد با توجه به نوع نیاز خود به بازار مالی مربوط رجوع می‌کند. بازارهای مالی را می‌توان به دو گروه تقسیم کرد که عبارتند از: ۱- بازارهای پولی که در آن وجوه کوتاه مدت مورد دادوستد قرار می‌گیرد ۲- بازارهای سرمایه که در آن وجوه بلند مدت دادوستد می‌شود.

همانگونه که در قسمت قبل عنوان شد، شرکت‌ها نیازهای مالی گوناگونی دارند و در نتیجه با توجه به نیاز خود و تصمیم‌گیری در مورد نحوه تأمین مالی دارایی‌های خود به بازار مالی مربوط مراجعه و معمولاً با صدور اوراق بهادار و فروش آنها در این بازارها نیاز مالی خود را برآورده می‌کنند.

مسلماً هریک از منابع مالی هزینه‌ای را در بردارد و معمولاً هزینه منابع کوتاه مدت کمتر از هزینه منابع بلند مدت مالی است. علاوه بر این، میزان هزینه منابع مالی به عواملی دیگری نظیر میزان ریسک‌گریزی کسانی که در این بازارها به دادوستد می‌پردازند و همچنین نرخ تورم و وضعیت اقتصادی نیز بستگی دارد. در کشورهایی که اقتصاد پیشرفته‌ای دارند مکانیزم‌هایی در این بازارها وجود دارد که هرکس یا موسسه‌ای با هر میزان ریسکی که تمایل دارد تحمل کند و به هر مقدار وجوهی که برای هر مدتی نیاز دارد می‌تواند نیاز مالی خود را برآورده کند.

اختیار خود می‌توانند تا تاریخ معین سهام عادی شرکت را با قیمت معینی خریداری کنند. امروزه برای این برگه‌ها نیز مستقل از اوراق قرضه با سهام ممتاز مربوط، بازار وجود دارد. یعنی دارندگان این نوع از اوراق قرضه با سهام ممتاز می‌توانند این برگه‌ها را از اوراق مذکور جدا کنند و آنها را به طور مستقل به فروش برسانند.

۵-۲- سود انباشته و استهلاک

بر خلاف تصور، هزینه این دو منبع مالی بسیار زیاد است. ولی برای استفاده از آنها نیازی به مراجعه به بازار سرمایه نیست و در نتیجه منابع سهل الوصولی برای شرکت هستند که هزینه انتشاری را در بر ندارند.

۶-۲- سهام عادی

در واقع خریداران سهام عادی صاحبان شرکت‌های سهامی هستند. سهامداران عادی دارای حقوق خاصی هستند که مهم‌ترین آنها عبارتند از: ۱- کنترل شرکت ۲- حق شفعه یا حق تقدم.

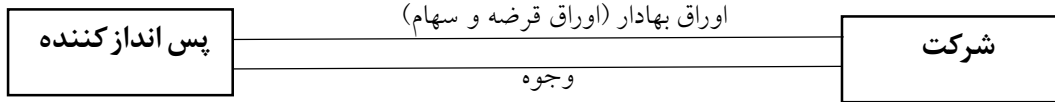
امروزه اگر سودآوری شرکتی ضعیف و سهامداران از مدیریت شرکت ناراضی باشند، سهامداران از طریق جنگ نمایندگی، یعنی اعطای نمایندگی به فرد یا افرادی که به جای سهامداران در مجمع عمومی رأی بدهند، تلاش می‌کنند تا با استفاده از حق کنترل خود مدیریت شرکت را از دور خارج کرده و خود کنترل شرکت را در دست بگیرند. یا سهامداران از طریق استفاده از این حق خود سعی می‌کنند که خارج از شرکت بر مدیریت شرکت مسلط شوند.

علاوه بر این، غالباً سهامداران شرکت دارای این حق هستند که در خرید سهام عادی جدید در اولویت قرار بگیرند که اصطلاحاً به آن حق تقدم گفته می‌شود.

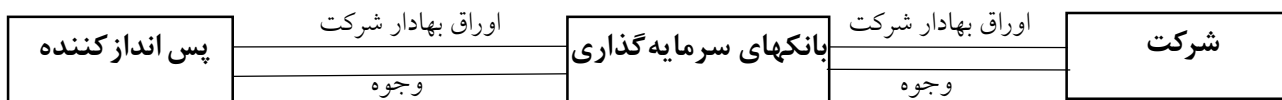
در برخی از کشورها سهام عادی شرکت نیز به سهام عادی A و سهام عادی B تقسیم‌بندی می‌شود. معمولاً سهام A

نمودار فرآیند شکل گیری سرمایه :

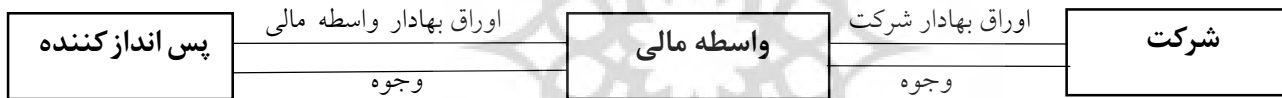
۱- انتقال مستقیم



۲- انتقال غیرمستقیم از طریق بانکهای سرمایه گذار



۳- انتقال غیرمستقیم از طریق واسطه های مالی



مجلات و نشریات تخصصی تر دنبال کرد. علاوه بر این ، نیاز مالی شرکت های ایرانی و همچنین روش های تأمین مالی و فرایند شکل گیری سرمایه در بازارهای مالی ایران نیازمند تحقیقات بیشتری است.

منابع و مأخذ :

1. Weston, Brigham. "Essentials of Managerial Finance". 10th Edition. Dryden Press, 1992

۲ - شریعت پناهی، سید مجید. مدیریت مالی دو ، چاپ اول ۱۳۷۶، تهران. چاپ آبلار.

۳ - شریعت پناهی، سید مجید. جزوه درس تصمیم گیری در مسایل مالی کارشناسی ارشد، تهران: دانشگاه علامه طباطبایی .

خدمات مشاوره ای فراوانی به شرکت های صادرکننده اوراق بهادار ارایه می کنند. این نقل و انتقال می تواند از طریق واسطه های مالی صورت گیرد . واسطه های مالی شرکت های سرمایه گذاری هستند که فعالیت اصلی آنها خرید و فروش اوراق بهادار سایر شرکت ها است. این شرکت ها برای کسب سرمایه مورد نیاز خود جهت خرید اوراق بهادار سایر شرکت ها، خود مبادرت به صدور و فروش اوراق بهادار می کنند.

۴-۱- نتیجه گیری و خلاصه

در این مقاله تلاش شده است که به طور خلاصه روش های مالی در بازارهای پولی و سرمایه پیشرفته بیان شود. مسلماً شناسایی نیاز مالی شرکت ها و روش های مناسب تأمین مالی آن نیاز به استفاده از تکنیک های پیچیده دارد که باید آنها را در

نقل و انتقال وجوه و اوراق بهادار در روش اول ، همان گونه که در قسمت بالای شکل مشخص شده است ، وقتی صورت می گیرد که شرکت مستقیماً سهام و اوراق قرضه خود را به پس اندازکنندگان به فروش برساند (بدون مراجعه به موسسات مالی). در این روش شرکت، اوراق بهادار خود را به پس انداز کننده ای که وجوه خود را به شرکت می دهد ، منتقل می کند .

در روش دوم ،شرکتی که به وجوه نیاز دارد به رابط مالی مراجعه می کند که صدور اوراق بهادار شرکت را تسهیل کند. شرکت، اوراق قرضه و سهام را به بانک سرمایه گذاری می فروشد که رابط مالی نیز آنها را به نوبه خود به پس اندازکنندگان می فروشد. به هر حال ، این رابط های مالی اوراق بهادار را برای مدت طولانی نگهداری نمی کنند. معمولاً بانکهای سرمایه گذاری