

مدیریت مالی پیشرفته

ویراست اول



تالیف: www.bourseketab.ir

حسن قالیباف اصل
میرسجاد مسجد موسوی
ساجده رضائی

فهرست مطالب

صفحه	عنوان
۳	۱. مقدمه‌ای بر مدیریت مالی
۳	۱-۱. مقدمه
۴	۲-۱. مدیریت مالی و حسابداری
۵	۳-۱. تصمیم‌های مدیریت مالی
۶	۱-۳-۱. بودجه‌بندی سرمایه‌ای
۶	۲-۳-۱. ساختار سرمایه
۶	۳-۳-۱. مدیریت سرمایه در گردش
۷	۴-۱. تقسیم‌بندی شرکت‌ها از نظر نوع مالکیت
۷	۱-۴-۱. شرکت تک‌مالکی
۷	۲-۴-۱. شرکت تضامنی
۸	۳-۴-۱. شرکت سهامی
۸	۵-۱. هدف مطلوب مدیریت مالی
۱۰	۶-۱. تفکیک مالکیت از مدیریت و مشکل نمایندگی
۱۱	۷-۱. نقش مدیر مالی در شرکت‌های سهامی
۱۲	۸-۱. جایگاه مدیر مالی در سازمان
۱۳	۹-۱. بازارهای مالی
۱۴	۱۰-۱. ترجیح‌های مختلف مالکان و تصمیم‌های سرمایه‌گذاری
۱۶	پرسش‌ها
۱۷	۲. ارزش زمانی پول
۱۷	۱-۲. مقدمه
۱۷	۲-۲. عوامل اثرگذار بر ارزش زمانی پول
۱۸	۳-۲. نرخ بازده سرمایه
۱۹	۴-۲. ارزش آتی (مرکب)
۲۱	۵-۲. محاسبه بهره مرکب (چند بار در یک سال)
۲۳	۶-۲. ارزش آتی جریان‌های نقدی نامساوی

۲۳	.....	۲-۷. ارزش آتی اقساط (جریان‌های نقدی مساوی)
۲۴	.....	۲-۸. ارزش فعلی (تنزیل)
۲۵	.....	۲-۹. ارزش فعلی جریان‌های نقدی میان دوره‌ای
۲۶	.....	۲-۱۰. ارزش فعلی جریان‌های نقدی نامساوی
۲۶	.....	۲-۱۱. ارزش فعلی جریان‌های نقدی مساوی
۲۷	.....	۲-۱۲. ارزش فعلی جریان‌های نقدی با رشد ثابت
۲۸	.....	۲-۱۳. ارزش فعلی جریان‌های نقدی با شیب یکنواخت
۲۹	.....	۲-۱۴. ارزش فعلی اوراق قرضه
۳۱	.....	پرسش‌ها
۳۳	.....	۳. ارزش‌گذاری سهام عادی
۳۳	.....	۳-۱. مقدمه
۳۳	.....	۳-۲. ارزش‌های مختلف سهام
۳۴	.....	۳-۳. مدل‌های ارزش‌گذاری سهام عادی
۳۵	.....	۳-۳-۱. روش‌های ارزش‌گذاری تنزیل جریان‌های نقدی
۳۵	.....	۳-۳-۲. روش‌های ارزش‌گذاری نسبی
۳۶	.....	۳-۳-۳. روش‌های ارزش‌گذاری مبتنی بر دارایی‌ها
۳۶	.....	۳-۳-۴. روش‌های قیمت‌گذاری حق اختیار
۳۶	.....	۳-۴. مدل تنزیل سود تقسیمی (DDM)
۳۶	.....	۳-۴-۱. مدل بدون رشد سود
۳۷	.....	۳-۴-۲. مدل رشد ثابت سود (مدل رشد گوردون)
۴۱	.....	۳-۴-۳. مدل رشد فوق‌العاده (رشد چندگانه)
۴۱	.....	۲-۵. مدل تنزیل جریان‌های نقدی آزاد سهام (FCFE)
۴۲	.....	۳-۶. مدل تنزیل جریان‌های نقدی آزاد شرکت (FCFF)
۴۶	.....	۳-۷. مدل ارزش افزوده اقتصادی (EVA)
۴۹	.....	۳-۸. مدل ارزش فعلی تعدیل شده (APV)
۵۰	.....	۳-۹. رویکرد ارزش فرانشیز (FV)
۵۱	.....	۳-۹-۱. مزایای رویکرد ارزش فرانشیز (FV) به مدل تنزیل سود تقسیمی (DDM)
۵۲	.....	۳-۱۰. روش‌های ارزش‌گذاری نسبی
۵۲	.....	۳-۱۰-۱. نسبت P/E
۵۳	.....	۳-۱۰-۲. نسبت P/B
۵۴	.....	۳-۱۰-۳. نسبت P/S
۵۴	.....	۳-۱۰-۴. نسبت P/FCF

۵۴	..... ۱۱-۳. ارزش گذاری مبتنی بر دارایی ها
۵۵	..... ۱-۱۱-۳. ارزش نقدشوندگی دارایی ها
۵۵	..... ۲-۱۱-۳. ارزش دفتری تعدیل شده دارایی ها
۵۵	..... ۳-۱۱-۳. ارزش جایگزینی دارایی ها
۵۵	..... ۱۲-۳. ارزش گذاری سهام با استفاده از رویکرد قیمت گذاری حق اختیار
۵۹	..... ۱۳-۳. روش های ارزش گذاری سهام بانک ها
۶۰	..... ۱-۱۳-۳. مدل تنزیل سود تقسیمی
۶۰	..... ۲-۱۳-۳. مدل تنزیل جریان های نقدی آزاد سهام
۶۱	..... ۳-۱۳-۳. مدل های ارزش گذاری نسبی
۶۲	..... ۴-۱۳-۳. مدل ارزش گذاری بنیادی
۷۰	..... پرسش ها
۷۲	..... ۴. بودجه بندی سرمایه ای
۷۲	..... ۱-۴. مقدمه
۷۳	..... ۲-۴. طبقه بندی پروژه های سرمایه گذاری
۷۳	..... ۱-۲-۴. پروژه های مستقل
۷۳	..... ۲-۲-۴. پروژه های ناسازگار (مانعه الجمع)
۷۴	..... ۳-۲-۴. پروژه های مشروط
۷۴	..... ۳-۴. فرآیند بودجه بندی سرمایه ای
۷۷	..... ۴-۴. مراحل ارزیابی طرح های سرمایه گذاری
۷۸	..... ۱-۴-۴. تخمین جریان های نقدی تقاضای طرح
۸۳	..... ۲-۴-۴. محاسبه ارزش فعلی جریان های نقدی
۸۳	..... ۳-۴-۴. معیارهای ارزیابی مالی طرح ها
۱۰۲	..... ۵-۴. جیره بندی سرمایه ای
۱۰۴	..... ۶-۴. تورم و بودجه بندی سرمایه ای
۱۰۶	..... ۷-۴. اختیار واقعی یا اختیار سرمایه گذاری
۱۰۸	..... ۸-۴. انواع اختیارهای واقعی
۱۰۸	..... ۱-۸-۴. اختیار زمان بندی سرمایه گذاری
۱۱۰	..... ۲-۸-۴. اختیار واگذاری
۱۱۱	..... ۳-۸-۴. اختیار توقف موقت یا تعطیلی
۱۱۲	..... ۴-۸-۴. اختیار انعطاف در داده ها و ستاده ها
۱۱۲	..... ۵-۸-۴. اختیار رشد / توسعه

۱۱۳	پرسش‌ها
۱۱۵	۵. تامین مالی بلندمدت
۱۱۵	۱-۵. مقدمه
۱۱۵	۲-۵. بازارهای مالی و نقش آن‌ها
۱۱۷	۳-۵. انواع بازارهای مالی
۱۱۸	۴-۵. تامین مالی کوتاه‌مدت و اهداف آن
۱۱۸	۵-۵. تامین مالی بلندمدت و اهداف آن
۱۱۹	۶-۵. عوامل تعیین کننده نیاز به منابع مالی بلندمدت
۱۲۰	۷-۵. منابع مالی بلندمدت
۱۲۰	۱-۷-۵. سود انباشته
۱۲۱	۲-۷-۵. استهلاک
۱۲۲	۳-۷-۵. سهام عادی
۱۲۳	۴-۷-۵. سهام ممتاز
۱۲۵	۵-۷-۵. اوراق قرضه
۱۲۶	۶-۷-۵. انواع اوراق بهادار اسلامی
۱۲۹	۷-۷-۵. دریافت وام مدت‌دار از بانک‌ها
۱۳۰	۸-۷-۵. دریافت وام از نهادهای مالی تخصصی
۱۳۱	۹-۷-۵. سپرده‌های عمومی
۱۳۱	۱۰-۷-۵. سرمایه‌گذاری مخاطره‌پذیر
۱۳۳	۸-۵. هزینه تامین مالی
۱۳۳	۹-۵. مشکل نمایندگی
۱۳۴	۱۰-۵. پژوهش‌هایی تامین مالی بلندمدت در بورس اوراق بهادار تهران
۱۳۶	پرسش‌ها
۱۳۷	۶. ساختار سرمایه
۱۳۷	۱-۶. مقدمه
۱۳۸	۲-۶. عوامل اثر گذار بر ساختار سرمایه شرکت
۱۳۹	۳-۶. تئوری بی‌ارتباطی مودیلیانی و میلر (M&M)
۱۴۴	۴-۶. بده - بستان ریسک و بازده
۱۴۵	۵-۶. تئوری سنتی ساختار سرمایه
۱۴۸	۶-۶. تئوری مودیلیانی و میلر با فرض وجود مالیات شرکتی
۱۴۹	۷-۶. الگوی میلر با فرض وجود مالیات شرکتی و شخصی
۱۵۲	۸-۶. تاثیر هزینه آشفتنگی مالی بر ارزش شرکت

- ۹-۶. تئوری مبتنی بر هزینه نمایندگی..... ۱۵۳
- ۱۰-۶. تئوری توازی ایستا..... ۱۵۵
- ۱۱-۶. تئوری ترجیحی..... ۱۵۶
- ۱۲-۶. تئوری زمان‌بندی بازار..... ۱۵۷
- ۱۳-۶. پژوهش‌های تجربی عوامل تعیین‌کننده ساختار سرمایه شرکت‌ها..... ۱۵۸
- ۱-۱۳-۶. پژوهش‌های تجربی خارجی پیرامون عوامل تعیین‌کننده ساختار سرمایه..... ۱۵۸
- ۲-۱۳-۶. پژوهش‌های تجربی در بورس اوراق بهادار تهران..... ۱۵۹
- پرسش‌ها..... ۱۶۱**
- ۷. سیاست تقسیم سود..... ۱۶۲**
- ۱-۷. مقدمه..... ۱۶۲
- ۲-۷. سیاست‌های متداول تقسیم سود نقدی..... ۱۶۳
- ۱-۲-۷. تقسیم سود نقدی ثابت..... ۱۶۳
- ۲-۲-۷. سیاست تقسیم درصد ثابتی از سود هر سهم..... ۱۶۳
- ۳-۲-۷. سیاست تقسیم سود ثابت به اضافه حاشیه متغیر..... ۱۶۴
- ۴-۲-۷. سیاست تقسیم سود مازاد..... ۱۶۴
- ۳-۷. روش‌های تقسیم سود شرکت..... ۱۶۴
- ۱-۳-۷. تقسیم سود نقدی..... ۱۶۴
- ۲-۳-۷. پرداخت سود سهمی (سهام جایزه)..... ۱۶۵
- ۳-۳-۷. بازخرید سهام..... ۱۶۶
- ۴-۳-۷. تجزیه سهام..... ۱۶۷
- ۴-۷. تئوری‌های تقسیم سود..... ۱۶۸
- ۱-۴-۷. تئوری بی‌ارتباطی سود..... ۱۶۹
- ۲-۴-۷. تئوری ترجیح مالیاتی..... ۱۷۰
- ۳-۴-۷. تئوری عدم اطمینان (پرنده در دست)..... ۱۷۰
- ۴-۴-۷. تئوری سود باقیمانده..... ۱۷۴
- ۵-۴-۷. تئوری اثر ارباب رجوع..... ۱۷۵
- ۶-۴-۷. تئوری چرخه حیات..... ۱۷۵
- ۷-۴-۷. تئوری‌های خودکنترلی و حسابداری ذهنی..... ۱۷۶
- ۷-۴-۸. تئوری علامت‌دهی..... ۱۷۷
- ۹-۴-۷. تئوری نمایندگی..... ۱۷۸
- ۱۰-۴-۷. تئوری کترینگ..... ۱۷۹
- ۵-۷. پژوهش‌های تجربی عوامل تعیین‌کننده سیاست تقسیم سود در ایران..... ۱۸۰



۱۸۲	پرسش‌ها
۱۸۳	۸. مدیریت سرمایه در گردش
۱۸۳	۱-۸. مقدمه
۱۸۳	۲-۸. تعریف مدیریت سرمایه در گردش
۱۸۵	۳-۸. عوامل اثرگذار بر سرمایه در گردش
۱۸۶	۴-۸. انواع سرمایه در گردش
۱۸۶	۱-۴-۸. سرمایه در گردش دائمی
۱۸۶	۲-۴-۸. سرمایه در گردش متغیر
۱۸۷	۵-۸. رفتار سرمایه در گردش
۱۸۷	۶-۸. تاثیر تورم بر سرمایه در گردش
۱۸۹	۷-۸. منابع مالی سرمایه در گردش
۱۸۹	۸-۸. هزینه‌های سرمایه در گردش
۱۹۲	۹-۸. سیاست‌های تامین مالی سرمایه در گردش
۱۹۵	۱۰-۸. تغییرات وجه نقد و سرمایه در گردش
۱۹۸	۱۱-۸. بودجه نقدی
۲۰۲	۱۲-۸. جنبه‌های مختلف سرمایه در گردش
۲۰۲	۱-۱۲-۸. مدیریت نقدینگی
۲۰۸	۲-۱۲-۸. مدیریت اعتبارات (حساب‌های دریافتی)
۲۱۲	۳-۱۲-۸. مدیریت موجودی مواد و کالا
۲۱۷	۱۳. پژوهش‌های تجربی در زمینه سرمایه در گردش و اجزای آن
۲۱۹	پرسش‌ها
۲۲۰	۹. مالی بین‌الملل
۲۲۰	۱-۹. مقدمه
۲۲۰	۲. بازار ارز و نرخ‌های ارز
۲۲۳	۳-۹. عوامل تعیین کننده نرخ ارز
۲۲۴	۴-۹. تئوری برابری نرخ‌های بهره
۲۲۶	۵-۹. تئوری برابری قدرت خرید
۲۲۶	۶-۹. تئوری انتظارات
۲۲۷	۷-۹. تئوری اثر بین‌المللی فیشر
۲۲۸	۸-۹. ریسک نرخ ارز
۲۲۹	۹-۹. انواع یا بخش‌های مختلف ریسک ارز
۲۲۹	۱-۹-۹. ریسک مبادله یا ریسک تبدیل ارز

۲۳۱	..... ریسک حسابداری ارز..... ۲-۹-۹
۲۳۲	..... ریسک اقتصادی یا عملیاتی..... ۳-۹-۹
۲۳۲	..... مدیریت ریسک اقتصادی نرخ ارز..... ۱۰-۹
۲۳۴	..... ابزارهای مدیریت ریسک نرخ ارز..... ۱۱-۹
۲۳۴	..... تاثیر تغییرات نرخ ارز در ارزیابی پروژه‌ها..... ۱۲-۹
۲۳۶	..... ریسک سیاسی..... ۱۳-۹
۲۳۸	..... پژوهش‌های تجربی پیرامون ارتباط بین نرخ ارز و بازده سهام..... ۱۴-۹
۲۴۰	..... پرسش‌ها.....
۲۴۱	..... ۱۰. ادغام و تصاحب.....
۲۴۱	..... ۱-۱۰. مقدمه.....
۲۴۲	..... ۲-۱۰. روش‌های مختلف تصاحب شرکت‌ها.....
۲۴۳	..... ۳-۱۰. انواع ادغام.....
۲۴۵	..... ۴-۱۰. اهداف و انگیزه‌های ادغام شرکت‌ها.....
۲۴۹	..... ۵-۱۰. منافع و هزینه‌های ادغام.....
۲۵۰	..... ۶-۱۰. تهاوت سهام.....
۲۵۱	..... ۷-۱۰. حسابداری تصاحب.....
۲۵۲	..... ۸-۱۰. روش‌های قبضه مالکیت.....
۲۵۴	..... ۹-۱۰. اقدام‌های ضد قبضه مالکیت.....
۲۵۵	..... ۱۰-۱۰. دلایل شکست برخی شرکت‌ها در ادغام و تصاحب.....
۲۵۶	..... ۱۱-۱۰. دولت‌ها و قوانین و الزام‌های حاکم بر ادغام و تصاحب.....
۲۵۷	..... ۱۲-۱۰. ضرورت ادغام و تصاحب در اقتصاد ایران.....
۲۵۸	..... ۱۳-۱۰. واگذاری‌ها.....
۲۵۸	..... ۱-۱۳-۱۰. فروش.....
۲۵۹	..... ۲-۱۳-۱۰. ایجاد شرکت درون‌گذارده (زایشی).....
۲۵۹	..... ۳-۱۳-۱۰. ایجاد شرکت جداگانه و عرضه عمومی آن.....
۲۶۰	..... ۴-۱۳-۱۰. سهام ردیاب.....
۲۶۰	..... ۵-۱۳-۱۰. خصوصی‌سازی و ملی‌سازی.....
۲۶۱	..... ۱۴-۱۰. پژوهش‌های تجربی پیرامون ادغام و تصاحب.....
۲۶۴	..... پرسش‌ها.....
۲۶۵	..... ۱۱. ریزساختارهای بازار.....
۲۶۵	..... ۱-۱۱. مقدمه.....
۲۶۶	..... ۲-۱۱. اجزای ریزساختار بازار با تاکید بر قوانین و مقررات حاکم بر بازار.....

۲۶۶	۱-۲-۱۱. هزینه‌های معامله
۲۶۷	۲-۲-۱۱. انواع بازارها
۲۷۰	۳-۲-۱۱. قوانین رعایت حق تقدم
۲۷۰	۴-۲-۱۱. انواع سفارش‌ها
۲۷۲	۵-۲-۱۱. ساعت و جلسه معاملاتی
۲۷۲	۶-۲-۱۱. ساز و کارهای کنترل نوسان قیمت بازار
۲۷۶	۷-۲-۱۱. دسترسی به بازار
۲۷۷	۸-۲-۱۱. قیمت پایانی
۲۷۸	۹-۲-۱۱. سهام شناور آزاد
۲۷۹	۱۰-۲-۱۱. محصولات (ابزارهای سرمایه‌گذاری)
۲۷۹	۳-۱۱. اجزای ریزساختار بازار با تاکید بر مشارکت کنندگان بازار
۲۷۹	۱-۳-۱۱. سرمایه‌گذارها
۲۸۰	۲-۳-۱۱. دستکاری کننده‌های بازار
۲۸۱	۳-۳-۱۱. کارگزارها
۲۸۱	۴-۳-۱۱. بازارگردان‌ها
۲۸۶	۴-۱۱. رابطه ریزساختار و نقد شوندگی
۲۸۸	۵-۱۱. رابطه ریزساختار بازار و شفافیت
۲۸۸	۶-۱۱. تعیین حاشیه قیمت پیشنهادی خرید - فروش
۲۹۰	۷. پژوهش‌های انجام شده در مورد ریزساختاری‌های بازار
۲۹۰	۱-۷-۱۱. پژوهش‌های خارجی
۲۹۲	۲-۷-۱۱. پژوهش‌های داخلی
۲۹۳	۱۲. حاکمیت شرکتی
۲۹۳	۱-۱۲. مفهوم حاکمیت شرکتی
۲۹۷	۲-۱۲. منشا تاریخی: شرحی کوتاه
۲۹۸	۳-۱۲. چرا حاکمیت شرکتی موضوع برجسته‌های شده است؟
۲۹۹	۴-۱۲. ویژگی‌های یک نظام حاکمیت شرکتی مناسب
۲۹۹	۵-۱۲. چهارچوب مفهومی
۳۰۳	۶-۱۲. انواع الگوهای حاکمیت شرکتی
۳۰۳	۱-۶-۱۲. الگوی مبتنی بر بازار
۳۰۳	۲-۶-۱۲. الگوی حاکمیت شرکتی مبتنی بر روابط
۳۰۴	۳-۶-۱۲. الگوی حاکمیت شرکتی در حال گذار
۳۰۴	۴-۶-۱۲. الگوی نوظهور



- ۱۲-۷. دیدگاه‌های مختلف در مورد حاکمیت شرکتی ۳۰۴
- ۱۲-۷-۱. دیدگاه مالی (نماینده - کارفرما) ۳۰۴
- ۱۲-۷-۲. دیدگاه بلندمدت بازار ۳۰۵
- ۱۲-۷-۳. دیدگاه ذینفعان ۳۰۵
- ۱۲-۷-۴. دیدگاه سوءاستفاده از قدرت مدیریت ۳۰۵
- ۱۲-۸. مدل‌ها ۳۰۶
- ۱۲-۸-۱. مدل‌های تصاحب ۳۰۶
- ۱۲-۸-۲. مدل‌های دارندگان بلوک ۳۰۶
- ۱۲-۸-۳. نظارت نمایندگان و اعتبار دهندگان بزرگ ۳۰۶
- ۱۲-۸-۴. مدل‌های هیئت مدیره ۳۰۷
- ۱۲-۷-۵. مدل‌های جبران خدمات مدیران اجرایی ۳۰۷
- ۱۲-۷-۶. مدل‌های ذینفعان چندگانه ۳۰۸
- ۱۲-۹. چشم اندازه‌های مقایسه‌ای ۳۰۸
- ۱۲-۹-۱. سیستم‌های مقایسه‌ای ۳۰۸
- ۱۲-۹-۲. دیدگاه‌های دیگر ۳۰۹
- ۱۲-۱۰. حاکمیت شرکتی در ایران ۳۰۹
- ۱۲-۱۱. شواهد تجربی ۳۱۱
- ۱۲-۱۱-۱. حوزه داخلی ۳۱۱
- ۱۲-۱۱-۲. حوزه خارجی ۳۱۲
- ۱۳. کارایی بازار و مالی رفتاری ۳۱۵**
- ۱۳-۱. توصیفی از بازارهای سرمایه کارا ۳۱۵
- ۱۳-۲. پایه‌های کارایی بازار ۳۱۷
- ۱۳-۲-۱. عقلانیت ۳۱۷
- ۱۳-۲-۲. انحرافات مستقل از عقلانیت ۳۱۷
- ۱۳-۲-۳. آربیتراژ ۳۱۸
- ۱۳-۳. انواع مختلف کارایی ۳۱۹
- ۱۳-۳-۱. شکل ضعیف ۳۱۹
- ۱۳-۳-۲. شکل نیمه قوی و قوی ۳۲۰
- ۱۳-۴. بعضی برداشت‌های نادرست مرسوم از فرضیه کارایی بازار ۳۲۲
- ۱۳-۴-۱. کارایی پرتاب دارت ۳۲۲
- ۱۳-۴-۲. نوسان‌های قیمتی ۳۲۳
- ۱۳-۴-۳. بی‌علاقه بودن سهام‌داران ۳۲۳

۳۲۳	.....	۵-۱۳. کاربردهای بحث کارایی بازار
۳۲۵	.....	۶-۱۳. چالش رفتاری کارایی بازار
۳۲۵	.....	۱-۶-۱۳. عقلانیت
۳۲۵	.....	۲-۶-۱۳. انحرافات مستقل از عقلانیت
۳۲۵	.....	۳-۶-۱۳. آریتراز
۳۳۷	.....	۷-۱۳. چالش‌های تجربی کارایی بازار (ناهنجاری‌های کارایی بازار).
۳۴۶	.....	۸-۱۳. مروری بر مالی رفتاری
۳۴۸	.....	۹-۱۳. مقایسه بین دو دیدگاه بازار کارا و مالی رفتاری
۳۴۹	.....	۱۰-۱۳. تئوری انتظار
۳۵۲	.....	۱۴. آشفته‌گی مالی
۳۵۲	.....	۱-۱۴. آشفته‌گی (درماندگی، پریشانی) مالی
۳۵۴	.....	۲-۱۴. هنگام آشفته‌گی مالی چه اتفاقی رخ می‌دهد؟
۳۵۵	.....	۳-۱۴. تصفیه و سازمان‌دهی مجدد در ورشکستگی
۳۵۶	.....	۴-۱۴. ترتیب پرداخت به ذینفعان در ورشکستگی
۳۵۶	.....	۵-۱۴. مذاکره خصوصی یا ورشکستگی؟
۳۵۸	.....	۶-۱۴. ورشکستگی با شرایط از پیش تعیین شده
۳۵۹	.....	۷-۱۴. پیش‌بینی ورشکستگی شرکت: مدل Z-Score
۳۶۰	.....	۸-۱۴. معیارهای آشفته‌گی مالی
۳۶۲	.....	۹-۱۴. پژوهش‌های انجام شده درباره آشفته‌گی مالی در ایران
۳۶۵	.....	پرسش‌ها
۳۶۶	.....	منابع و ماخذ