

نقش هزینه سرمایه در سرمایه‌گذاری و افزایش ارزش سهام بنگاه‌های اقتصادی

هزینه سرمایه به مجموع منابعی گفته می‌شود که برای تأمین مالی مثل بدهی و سهام در یک پروژه کاری یا بنگاه اقتصادی به مصرف می‌رسد و در اقتصاد و حسابداری و امور مالی مرتبط به کسب‌وکارها و سازمان‌ها کاربرد دارد. به عبارت دیگر جوهی که یک کسب‌وکار برای خرید کالا، تجهیزات و خدمات مصرف می‌کند را در بر می‌گیرد. صرف این هزینه می‌تواند برای امور کاملاً مختلفی باشد. مواردی چون خرید ماشین‌آلات و تجهیزات، املاک، فناوری‌ها یا حتی هزینه تعمیر دارایی‌های ثابت یک مجموعه فعال اقتصادی که می‌تواند هر کسب‌وکاری باشد، در این دسته قرار می‌گیرند. در واقع این هزینه ترکیبی از بازده مورد انتظار وام‌دهندگان و بازده مورد انتظار سهام‌داران خواهد بود.

برای درک بهتر هزینه‌های سرمایه می‌توان یک مثال ساده از گرفتن وام را در نظر گرفت. در گرفتن یک وام بانکی هزینه‌هایی که از سوی فرد یا سازمان برای استعلام‌ها، کارمزد و بهره وام بانکی می‌پردازد در این دسته قرار می‌گیرند.

باید خاطرنشان کرد که ممکن است بالارفتن هزینه‌های سرمایه موجب کاهش ارزش یا افزایش ریسک ورشکستگی یک کسب‌وکار را به دنبال داشته باشد.

پیش از انجام هر سرمایه‌گذاری، ارزیابی‌های محاسباتی صورت می‌گیرد تا سرمایه‌گذاری یا تأمین مالی به صورت مؤثر به اجرا درآید. در محاسبه هزینه سرمایه از میانگین موزون استفاده می‌شود، که در ادامه بیشتر به آن می‌پردازیم.

[راهکار مالی دیدگاه](#) یک مجموعه نرم‌افزاری متشکل از نرم‌افزارهای مدیریت مالی است که بستری یکپارچه را برای تمامی فرایندهای امور مالی هر سازمان و کسب‌وکاری فراهم می‌آورد.



برای دریافت دمو نرم‌افزارهای مالی

تعریف ساده و مختصر هزینه سرمایه

کمترین نرخ بازده که یک بنگاه اقتصادی به دست می‌آورد تا میزان آن برابر با نرخ بازدهی باشد که سرمایه‌گذاران بنگاه برای آن در نظر گرفته‌اند و اقدام به سرمایه‌گذاری در این بنگاه کرده‌اند.

حداقل میزان بازدهی که یک بنگاه اقتصادی باید داشته باشد تا ارزش آن شرکت ثابت بماند.



تأمین مالی

از اصطلاح تأمین مالی در تعریف هزینه سرمایه استفاده می‌شود. تأمین مالی از راه‌های مختلفی صورت می‌گیرد. مواردی چون وام بانکی، اوراق مالکیت و بدهی، سهام عادی و سهام ممتاز، سود انباشته برای تأمین مالی به کار گرفته می‌شوند. تأمین مالی روش‌های مختلفی دارد.

تأمین مالی از طریق دریافت وام، جزئی از هزینه‌های سرمایه‌ای شرکت است و هزینه مربوط به انتشار سهام عادی از هزینه‌های سرمایه‌ای شرکت‌های سهامی. برای درک بهتر این مقوله تأمین مالی در دو دسته تقسیم‌بندی می‌شود:

- تأمین مالی از طریق بدهی

• تأمین مالی از طریق سرمایه و انتشار اوراق مالکیت

تأمین مالی از طریق بدهی یک شیوه تأمین مالی از منابع خارجی و سرمایه و انتشار اوراق مالکیت یک شیوه تأمین مالی است که از طریق منابع داخلی انجام می‌شود.

تأمین مالی از طریق بدهی در بازار سرمایه از طریق انتشار اوراق بدهی یا اوراق قرضه در شرکت‌های بزرگ انجام می‌شود. در ایران دولت تنها متصدی انتشار اوراق بدهی و مشارکت است. اما در بازار جهانی معمولاً شرکت‌های کوچک این اوراق را منتشر نمی‌کنند و برای تأمین مالی خود از طریق وام اقدام می‌کنند.

در شرایطی که یک شرکت اوراق بدهی منتشر کند، هزینه ثابت و انتشار اوراق و نرخ بازدهی که به خریداران و دارندگان اوراق پرداخت می‌شود، بخش عمده‌ای از هزینه‌های سرمایه خواهد بود. در دریافت وام نیز هزینه‌های جانبی مربوط به فرایند دریافت وام و سودی که پس از دریافت وام در بازپرداخت‌ها به بانک پرداخت می‌شود، هزینه سرمایه دریافت وام خواهد بود. البته در محاسبات به دلیل ناچیز بودن مبلغ هزینه‌های جانبی در برابر مبلغ وام، تنها نرخ سود بانکی را به عنوان هزینه اصلی سرمایه در نظر می‌گیرند.

تأمین مالی شرکت‌ها

شرکت‌ها به دریافت وام در تأمین مالی تمایل بیشتری دارند، چرا که سند آن به عنوان هزینه بدهی ثبت می‌شود و این شکل از ثبت در امور مالیات به نفع شرکت‌ها خواهد بود. اما با وام بیشتر، بدهی بیشتری برای شرکت‌ها در نظر گرفته می‌شود. در این حالت احتمال ورشکستگی نیز افزایش می‌یابد، لذا رعایت تعادل در روش‌های تأمین مالی

موجب می‌شود تا شرکت‌ها دچار ریسک ورشکستگی ناشی از افزایش بدهی نشوند. تأمین مالی از طریق سرمایه و انتشار اوراق مالکیت، دومین روش در تأمین مالی است که به کمک سهام عادی و ممتاز و انتشار اوراق مالکیت صورت می‌گیرد. این روش "تأمین مالی از طریق حقوق صاحبان سهام" نیز گفته می‌شود. هزینه‌های سرمایه در این روش شامل هزینه‌های ثبت و انتشار سهام عادی و ممتاز می‌شود.

در این نوع از تأمین مالی، با عدم پرداخت سود سهام مقداری از آن انباشته می‌شود و منبعی برای سرمایه‌گذاری مجدد خواهد بود که هزینه کلی سرمایه در این روش نیز قابل محاسبه است و به مجموع هزینه‌های مربوط به این سرمایه‌گذاری مجدد افزوده می‌شود.

در محاسبه حقوق صاحبان سهام پیچیدگی‌های بیشتری نسبت به دریافت وام وجود دارد و محاسبه آن طبق فرمول مخصوصی خواهد بود که به آن مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای گفته می‌شود.

تحلیلگران و سرمایه‌گذاران از هزینه‌های سرمایه برای ارزیابی و تعیین خط‌مشی تصمیم‌گیری‌های خود و تعیین ارزش استفاده می‌کنند.

میانگین موزون و محاسبه هزینه سرمایه

سرمایه‌گذاران انتظار دارند که بازده یا سود مناسبی را از سوی آنچه در آن سرمایه‌گذاری کرده‌اند دریافت کنند. به میانگین بازده مورد انتظار سرمایه‌گذاران میانگین موزون گفته می‌شود. محاسبه این میانگین روش‌های خاص خود را دارد. یک

فرمول کلی برای محاسبه میانگین موزون در نظر گرفته شده است. فرمول محاسبه هزینه بدهی و هزینه سرمایه و روش میانگین در ادامه آورده می شود.

فرمول هزینه بدهی

$$(T-1) * (\text{کل بدهی/هزینه بهره}) = \text{هزینه بدهی}$$

در این فرمول T برای نرخ مالیات در نظر گرفته شده است.

فرمول هزینه سرمایه

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

در این فرمول R_f نرخ بازدهی بدون ریسک

R_m نرخ بازده بازار و B معیار ریسک دارایی است.

فرمول میانگین موزون

$$(WACC = (D/D+E) \times K_d(1-T) + K_e \times (E/D+E))$$

در این فرمول E سرمایه تأمین شده از حقوق صاحبان سهام

D سرمایه تأمین شده از بدهی

K_d نرخ بازده مورد نظر وام دهندگان

Ke نرخ بازده مورد نظر سهامداران و T نرخ مالیات است.



عوامل مؤثر بر میانگین موزون

عواملی چون ساختار سرمایه شرکت، میزان تورم و نرخ بهره‌وری، میزان مالیات، وضعیت سهام در بازار، میزان و نوع بدهی شرکت در میانگین موزون اثرگذار هستند. با این وجود ممکن است به علت عدم ثبات در نرخ‌های بازار و تغییرات آنی در تعیین میانگین موزون اختلالاتی ایجاد شود که غیرقابل پیش‌بینی هستند. میزان تورم و عواملی که بر بازار تأثیرگذارند، همیشه تحت تأثیر وضعیت اقتصادی و سیاسی بازارهای بین‌المللی قرار می‌گیرند و روند رشد یا افول ثابت و منطقی مشخصی ندارند. با وجود عدم ثبات و امکان تغییر شرایط، عوامل مؤثر بر میانگین موزون نمی‌توان از آن صرف نظر کرد. میانگین موزون همچنان بهترین شاخص برای سنجش نرخ بازدهی و تعیین

میزان ریسک سرمایه‌گذاری در دنیای تجارت است.

راهکارهای نرم‌افزاری در انجام محاسبات مالی

هر کسب‌وکار و سازمان به عنوان یک بنگاه اقتصادی با مجموعه‌ای از اعداد و ارقام و محاسبات مختلف سروکار دارد که در برخی از موارد به‌روز نبودن این محاسبات موجب اختلالات و خسارت‌های جبران‌ناپذیری خواهد شد. در مواردی نظیر محاسبات موردنظر برای تخمین هزینه‌های سرمایه نیز فاکتورهای متعددی در محاسبات دخیل هستند که پیچیدگی این محاسبات را افزایش می‌دهند. لذا در اختیار داشتن نرم‌افزارهای توانمند و هوشمند محاسباتی، کمک بزرگی برای تعیین میزان و روش سرمایه‌گذاری مؤثر و حفظ ارزش یک بنگاه اقتصادی می‌کند.

راهکار مالی دیدگاه یک مجموعه نرم‌افزاری متشکل از نرم‌افزارهای مدیریت مالی است که بستری یکپارچه را برای تمامی فرایندهای امور مالی هر سازمان و کسب‌وکاری فراهم می‌آورد. تبادل اطلاعات و انجام عملیات در این نرم‌افزارها به راحتی صورت می‌گیرد و امکان پیاده‌سازی و پشتیبانی از ساختارهای مختلف را نیز دارد.

به کمک این راهکار می‌توان تمامی جزئیات مرتبط با ارزیابی هزینه سرمایه را نیز کنترل و محاسبه کرد و گزارش‌های مربوط به تحلیل داده‌های مالی را در اختیار داشت، همچنین وضعیت مالی آینده را پیش‌بینی کرد. به این ترتیب راهکاری جامع در اختیار بنگاه‌های اقتصادی اعم از سازمان‌ها و کسب‌وکارهای کوچک، متوسط و بزرگ قرار می‌گیرد تا تصمیمات مبتنی بر داده را در سیستم‌های مدیریتی و سرمایه‌گذاری خود پیاده‌سازی کنند.

مزایای محاسبه هزینه سرمایه

- محاسبه درست این هزینه موجب بهبود عملکرد شرکتها می شود.
- در تعیین سود سهام نقش دارد و بهینه ترین میزان پرداخت سود را پیشنهاد می کند.
- در تعیین بهترین گزینه سرمایه گذاری کمک می کند و احتمال سودآوری بیشتر را نیز نشان می دهد.

هزینه سرمایه چه مواردی که مشخص می کند؟

با توجه به این هزینه می توان به وضعیت دارایی و سطح رشد یک کسب و کار و سازمان پی برد. هر نوع هزینه ای که به جای سود و زیان در ترازنامه با عنوان دارایی ثبت شود، به سرمایه آن مجموعه می افزاید و نشانگر رشد و توسعه آن است.

اهمیت هزینه سرمایه

سرمایه گذاری به اشکال مختلف به یک منظور انجام می شود و آن هم رسیدن به سود و بازده است. توجیه اقتصادی و توسعه هر طرح بر روی میزان بازدهی آن تأثیر خواهد داشت و به همین دلیل انتخاب طرح بهتر برای سرمایه گذاری در میزان بازده اهمیت پیدا می کند. اگر موردی که برای سرمایه گذاری انتخاب می شود، بازدهی بیشتری نسبت به نرخ هزینه ای سرمایه داشته باشد، برای سرمایه گذاری موردی ارزشمند به شمار می رود. به همین خاطر در انجام سرمایه گذاری، محاسبه و سنجش هزینه های سرمایه اهمیت پیدا می کند.

هزینه سرمایه و سرمایه‌گذاری

برای سرمایه‌گذاران هزینه سرمایه کمتر مطلوب‌تر است. شرکت‌ها و کسب‌وکارهایی که هزینه‌های سرمایه کمتری داشته باشند بیشتر مورد استقبال سرمایه‌گذاران خواهند بود. علت این استقبال احتمال دستیابی به سود خالص بیشتر در زمان محاسبات سود و زیان خواهد بود. در تأمین سرمایه از طریق بدهی و وام گرفتن نیز هزینه‌های سرمایه کمتر به معنای ریسک کمتر خواهد بود و شانس بیشتری برای دریافت وام دارد.



هزینه سرمایه و نرخ تنزیل

نرخ تنزیل Discount Rate در ارزیابی سرمایه‌گذاری‌ها کاربرد دارد. نرخ تنزیل در تخمین ارزش زمانی و گردش نقدینگی در آینده تعیین می‌شود. به عبارت ساده‌تر می‌توان

گفت که نرخ تنزیل نشان می‌دهد که در حال حاضر چه نرخ تخفیفی برای جریان نقدینگی آینده یک پروژه قابل ارائه است. زمانی که بحث ارزش‌گذاری مطرح باشد، باید برای آن نرخ تنزیل انتخاب شود و برای این کار از نرخ هزینه سرمایه کمک می‌گیرند. اگر سرمایه‌گذار ریسک بیشتری را در سرمایه‌گذاری خود در نظر داشته باشد، از نرخ تنزیلی بیشتر از نرخ هزینه‌های سرمایه استفاده می‌کند. یعنی نرخ تنزیل به دو فاکتور میزان ریسک پروژه و هزینه‌های سرمایه وابستگی مستقیم دارد.

تفاوت نرخ تنزیل و هزینه پروژه

نرخ تنزیل در ارزیابی سرمایه‌گذاری مورد استفاده قرار می‌گیرد، در حالی که هزینه‌های سرمایه برای جذب سرمایه بیشتر و حفظ دارایی‌های یک مجموعه کاربرد دارد.

بازده ریسک صفر

زمانی که یک سرمایه‌گذاری در حال ارزیابی است، اگر تحلیلگران با مشخص کردن نرخ تنزیل و سرمایه به این نتیجه برسند که این سرمایه‌گذاری هیچ‌گونه بازدهی ندارد و باعث برگشت سرمایه به سرمایه‌گذاران می‌شود، به آن بازده ریسک صفر می‌گویند.

هزینه سرمایه و استهلاک

هزینه‌های سرمایه زمانی که به شکل یک دارایی درآید، در ترازنامه بنگاه اقتصادی ثبت می‌شود. یک دارایی زمانی از ترازنامه حذف می‌شود که خرج شده و به صورت سود و زیان منتقل شده باشد. دارایی‌ها به واسطه استهلاک در صورت سود و زیان ثبت

می‌شوند و به عبارتی خرج می‌شوند. استهلاک دارایی نیز روش محاسباتی مختلفی دارد که انتخاب آن به ماهیت دارایی و شیوه مدیریت مالی هر بنگاه اقتصادی ارتباط پیدا می‌کند. در مجموع می‌توان گفت که یک دارایی در طول عمر خود میزان استهلاکی برابر با هزینه سرمایه خالص خواهد داشت. یعنی اگر یک بنگاه اقتصادی به صورت مستمر هزینه مرتبط با سرمایه خود را افزایش دهد و این افزایش بیشتر از میزان استهلاک آن باشد، این شرکت در حال رشد و دارایی آن در حال افزایش است.

هزینه سرمایه و جریان آزاد نقدینگی

جریان آزاد نقدینگی Free Cash Flow از مهم‌ترین ابزار ارزیابی و سنجش وضعیت مالی شرکت‌ها است. توانایی شرکت در ایجاد جریان نقدینگی همیشه به عنوان بستری برای ایجاد ارزش بیشتر به شمار می‌رود و نظر سرمایه‌گذاران را به خود جلب می‌کند.



برای دریافت دمو نرم افزارهای مالی

سخن پایانی

هزینه سرمایه یکی از مهم‌ترین فاکتورهایی است که در رشد و توسعه کسب‌وکارها و سازمان‌ها نقش دارد. اگر هر بنگاه اقتصادی در پی گسترش کسب‌وکار خود باشد، از طریق تأمین مالی اقدام به افزایش سرمایه‌های خود می‌کند. در این مسیر مهم‌ترین کار تخمین و تعیین هزینه‌های تأمین سرمایه است، که با روشن شدن آنها می‌توان از روشی

که کمترین هزینه را دارد برای تأمین مالی خود استفاده کنند. اگر حاشیه سود در یک بنگاه اقتصادی نسبت به هزینه‌های سرمایه مبلغ بیشتری باشد، آن بنگاه رشد خواهد کرد و سهام ارزشمندتری نیز خواهد داشت. با محاسبه و ارزیابی هزینه‌های سرمایه می‌توان سرمایه‌گذاری‌های کم‌ریسک و موفق‌تری را داشت و از بین گزینه‌های موجود بهترین موارد را برای سرمایه‌گذاری انتخاب کرد.

چارگون