

## اختیارات سرمایه‌گذاری نرخ‌های مبنا و تکنیک‌های جریان‌های نقدی تنزیلی

دکتر محسن دستگیر\*

### چکیده

اختیارات سرمایه‌گذاری در دارایی‌های سرمایه‌ای عوامل مهمی در فرایند تصمیم‌گیری‌های سرمایه‌گذاری هستند که تکنیک‌های جریان‌های نقدی تنزیلی آن‌ها را نادیده می‌گیرند. در نبود مدل‌های صریح ارزشیابی اختیارات سرمایه‌گذاری در عمل؛ جالب خواهد بود بدانیم چگونه مدیران مالی ارزش این‌گونه اختیارات را در تصمیم‌گیری‌های خود منظور می‌کنند. شواهد گفتاری حاکی از آن است که تصمیم‌گیرندگان سرمایه‌گذاری‌ها با افزایش نرخ مبنا به بیش از هزینه سرمایه در شرکت به نحوی برای منظور نمودن اختیارات سرمایه‌گذاری‌ها در دارایی‌های سرمایه‌ای فاکتوری در نظر می‌گیرند. یافته‌های این تحقیق نشان داد که مدیران مالی از وجود اختیارات سرمایه‌گذاری‌ها آگاه‌اند و به شیوه غیر رسمی و نظری آن‌ها را در شرکت‌های بزرگ انگلیسی اعمال می‌کنند.

**واژه‌های کلیدی:** اختیارات سرمایه‌گذاری‌ها در دارایی‌های سرمایه‌ای، نرخ‌های مبنا، بودجه‌بندی سرمایه‌ای، برگشت ناپذیری، نامعلومی

---

\*. استادیار دانشگاه شهید چمران اهواز

- Summers, L. H., (1987), "Investment Incentives and the Discounting of Depreciation Allowances, the Effect of Taxation on Capital Accumulation", *Martinfeldstein Ed. Chicago University of Chicago Press.*
- Trigeorgis, L., (1996), "Real Options Managerial Flexibility and Strategy in Resource Allocation". *The MIT Press.*