

به نام خدا

# مدیریت مالی

قلمرو مدیریت مالی و وظایف مدیر مالی

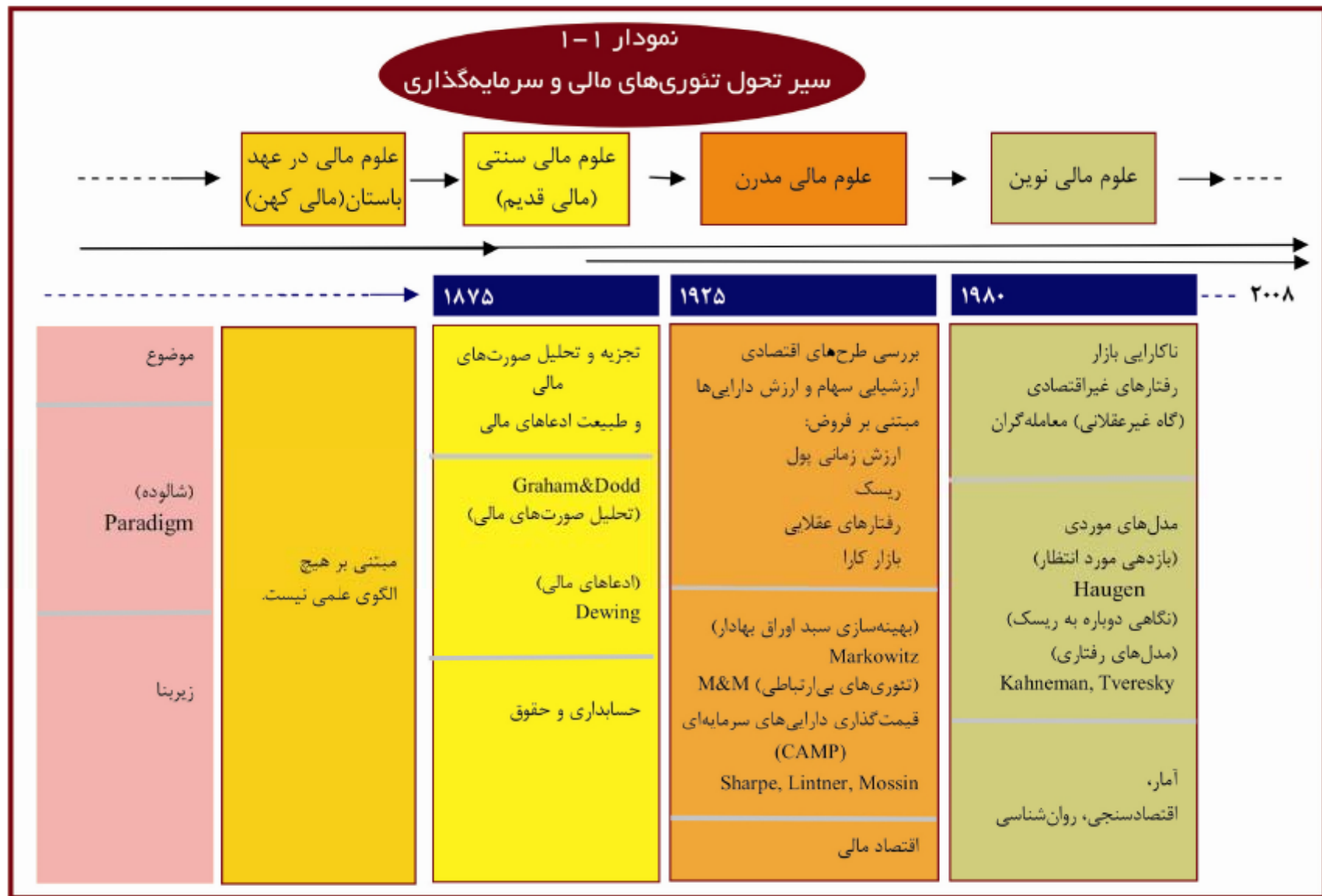
سعید اسلامی بیدگلی (Ph.D. & CIA)

[www.eslamibidgoli.com](http://www.eslamibidgoli.com)

# قلمرو و هدف مدیریت مالی در بستر زمان

## در گذر زمان:

- هدف اکثر مبادله‌های تجاری کسب سود بوده است.
- سازمان‌هایی با ساختار رسمی به وجود آمدند.
- در اثر تغییرات جهانی و رشد تکنولوژی، مناسبات مالی پیچیده‌تر و رسمی‌تر شد.
- مناسبات و روابط مالی جهانی شد.
- ابزارها و روش‌های مدیریت مالی گسترش یافتند.
- مسایلی همچون مسئولیت اجتماعی هم در مدیریت بنگاه‌ها دخیل شد.
- امروزه هدف مدیریت مالی به حداکثر رساندن ثروت سهامداران ذکر می‌شود.
- توجه شود که این هدف با سودآوری متفاوت است.



منبع: اسلامی بیدگلی غ (۱۳۹۰) مباحثی در تئوری و مدیریت مالی، انتشارات ترمه

# تعریف مدیریت مالی

- تعریف مدیریت مالی:  
مدیریت بر منابع و مصارف سرمایه، به طوری که ثروت سهامداران به حداکثر برسد.
- منابع (سمت چپ ترازنامه فارسی):  
– وجوه صاحبان سهام (سرمایه)، وام‌ها و بدهی‌ها
- مصارف (سمت راست ترازنامه فارسی):  
– دارایی جاری، دارایی ثابت، سرمایه‌گذاری و سایر دارایی‌ها

# ریسک و بازده

- حداکثر کردن ثروت سهامداران (هدف مدیریت مالی) به دو عامل بستگی دارد:

– بازده؛

- افزایش قیمت سهام (سود سرمایه (Capital Gain)):

– توانایی شرکت در به دست آوردن سود؛

– درجه عدم اطمینان نسبت به دستیابی به سود سال‌های آینده.

- سود دریافتی و سایر مزایا.

– ریسک.

# وظایف مدیریت مالی

- تصمیمات سرمایه‌گذاری و یا مدیریت بر مصارف
  - اداره نقدینگی؛
  - مدیریت بر دارایی‌های جاری؛
  - مدیریت بر سرمایه‌گذاری‌ها
- تامین منابع مالی؛
- تصمیمات مربوط به سیاست تقسیم سود (نیکومرام و ...)

# منابع و مصارف پولی بنگاه از منظر جریان نقد

منابع پولی و مالی		مصارف پولی و مالی	
**	سود خالص حاصل از فعالیت های جاری شرکت	**	پرداخت سود سهامداران
**	آورده سهامداران	**	بازپرداخت وام ها
**	دریافت وام ها	**	افزایش دارایی های جاری
**	ذخایر (مثل استهلاک، م.م.و، ...)	**	خرید دارایی های ثابت
**	کاهش دارایی های جاری	**	بازپرداخت سرمایه سهامداران
**	فروش دارایی های ثابت	**	سایر مصارف
**	سایر منابع		
***	جمع منابع	***	جمع مصارف

# The Balance-Sheet Model of the Firm

Total Value of Assets:

Current Assets

Fixed Assets  
1 Tangible  
2 Intangible

Total Firm Value to Investors:

Current Liabilities

Long-Term Debt

Shareholders' Equity



# The Balance-Sheet Model of the Firm

## The Capital Budgeting Decision

Current Assets

Fixed Assets  
1 Tangible  
2 Intangible



What long-term investments should the firm engage in?

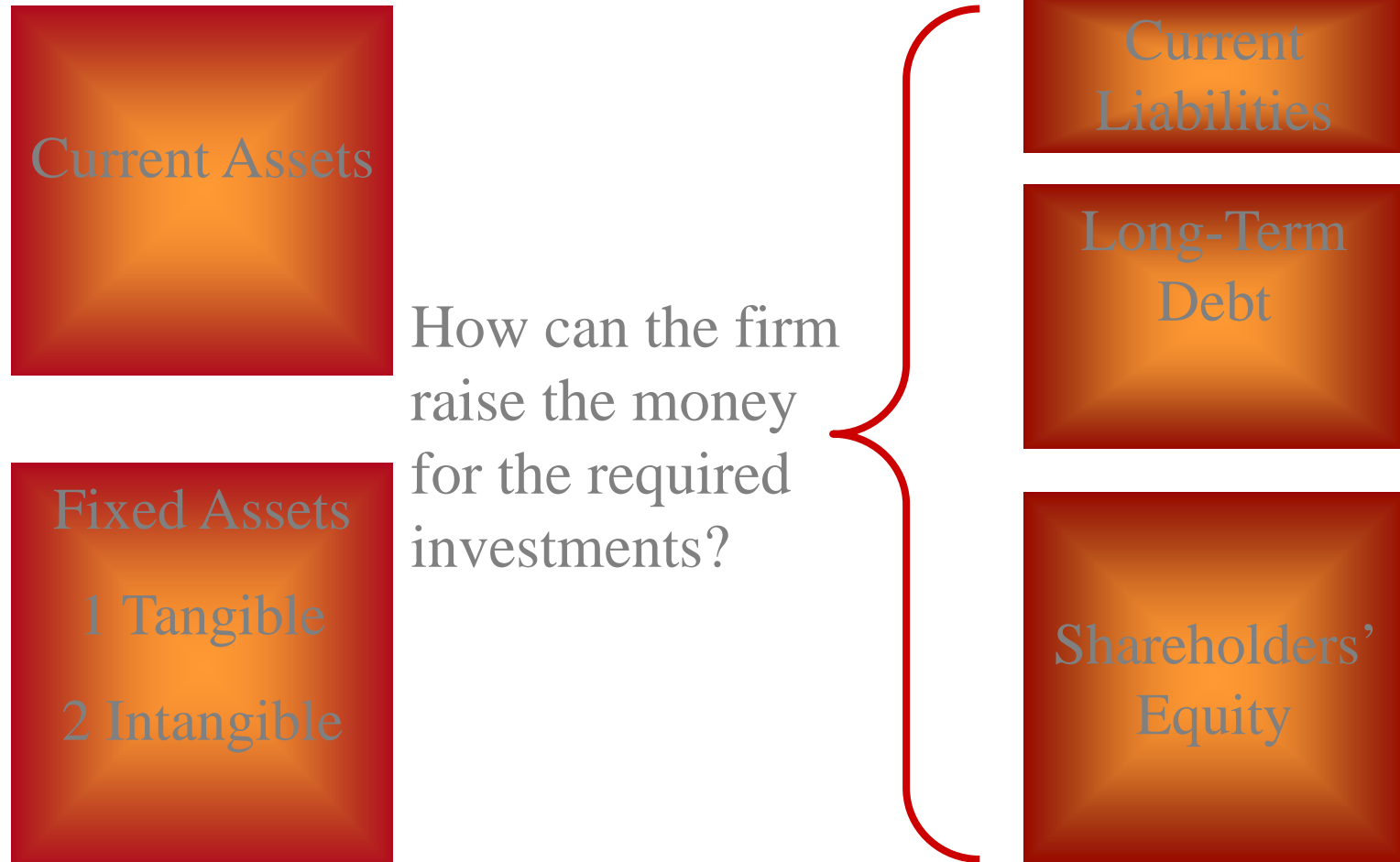
Current Liabilities

Long-Term Debt

Shareholders' Equity

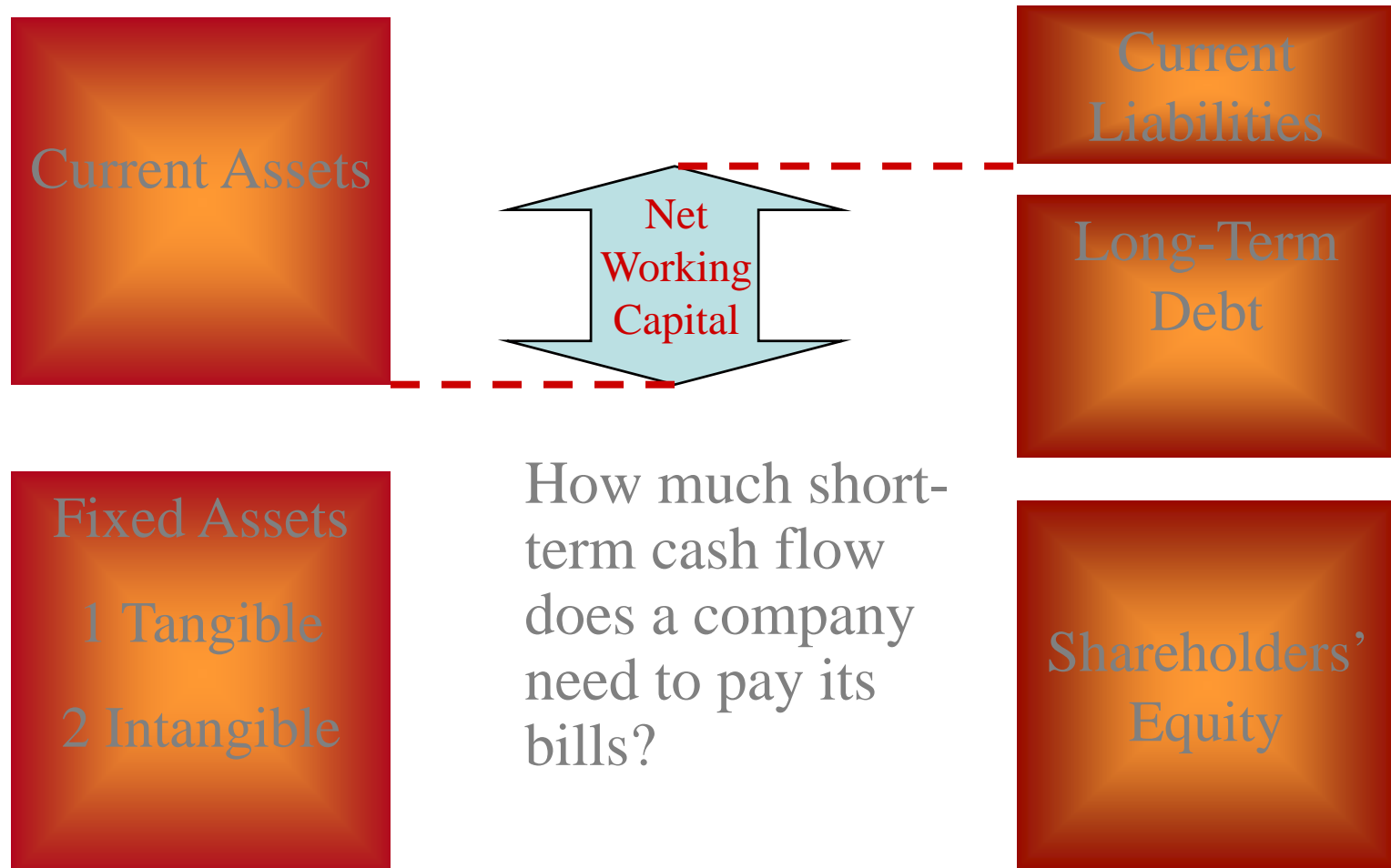
# The Balance-Sheet Model of the Firm

## The Capital Structure Decision



# The Balance-Sheet Model of the Firm

## The Net Working Capital Investment Decision



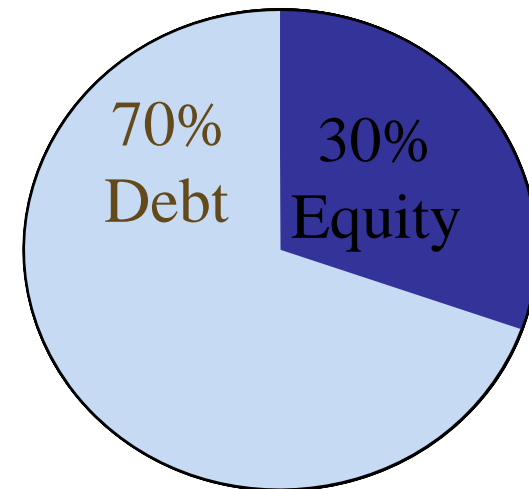
# Capital Structure

The value of the firm can be thought of as a pie.

The goal of the manager is to increase the size of the pie.

The Capital Structure decision can be viewed as how best to slice up a the pie.

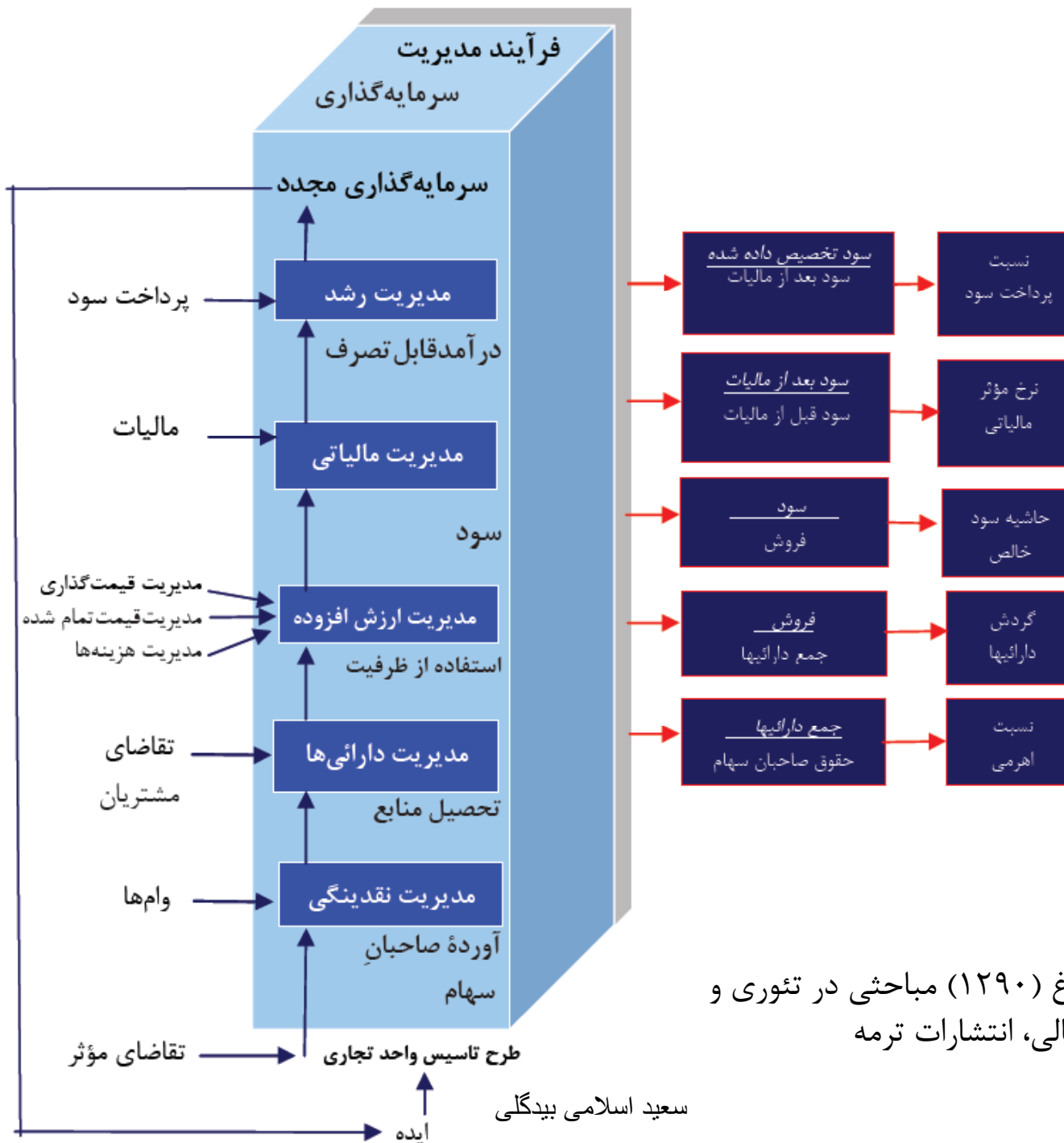
If how you slice the pie affects the size of the pie, then the capital structure decision matters.



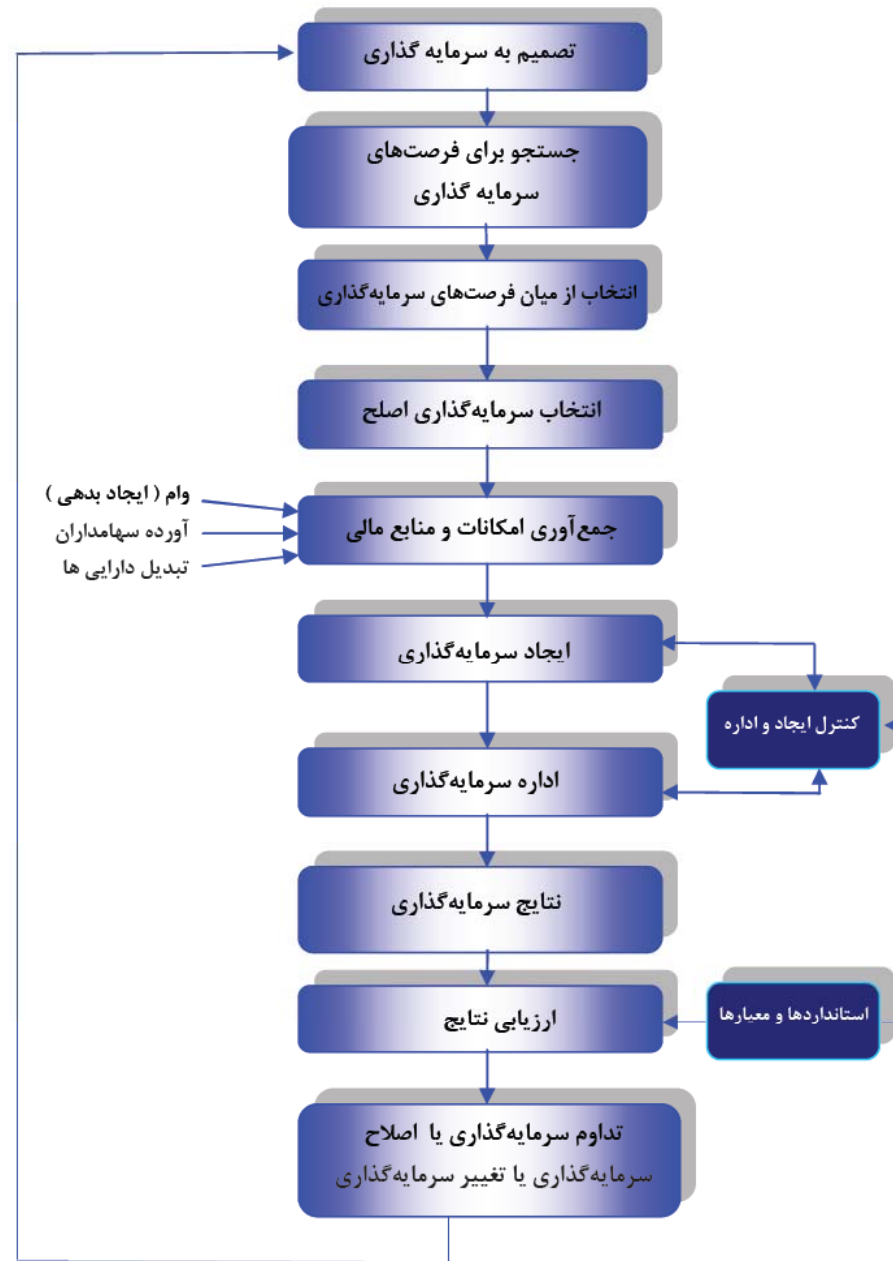
# The Financial Manager

To create value, the financial manager should:

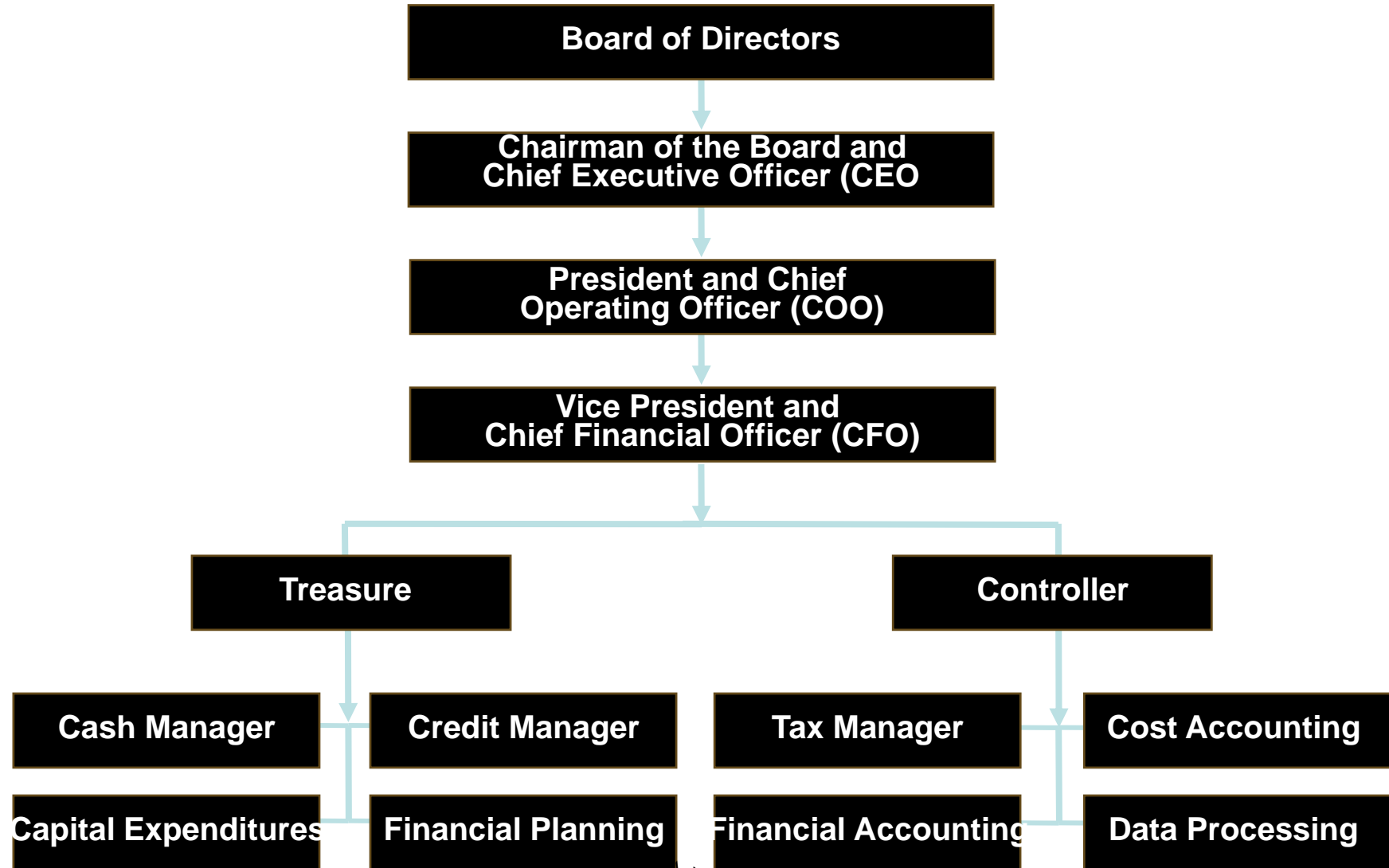
1. Try to make smart investment decisions.
2. Try to make smart financing decisions.



منبع: اسلامی بیدگلی غ (۱۲۹۰) مباحثی در تئوری و مدیریت مالی، انتشارات ترمه

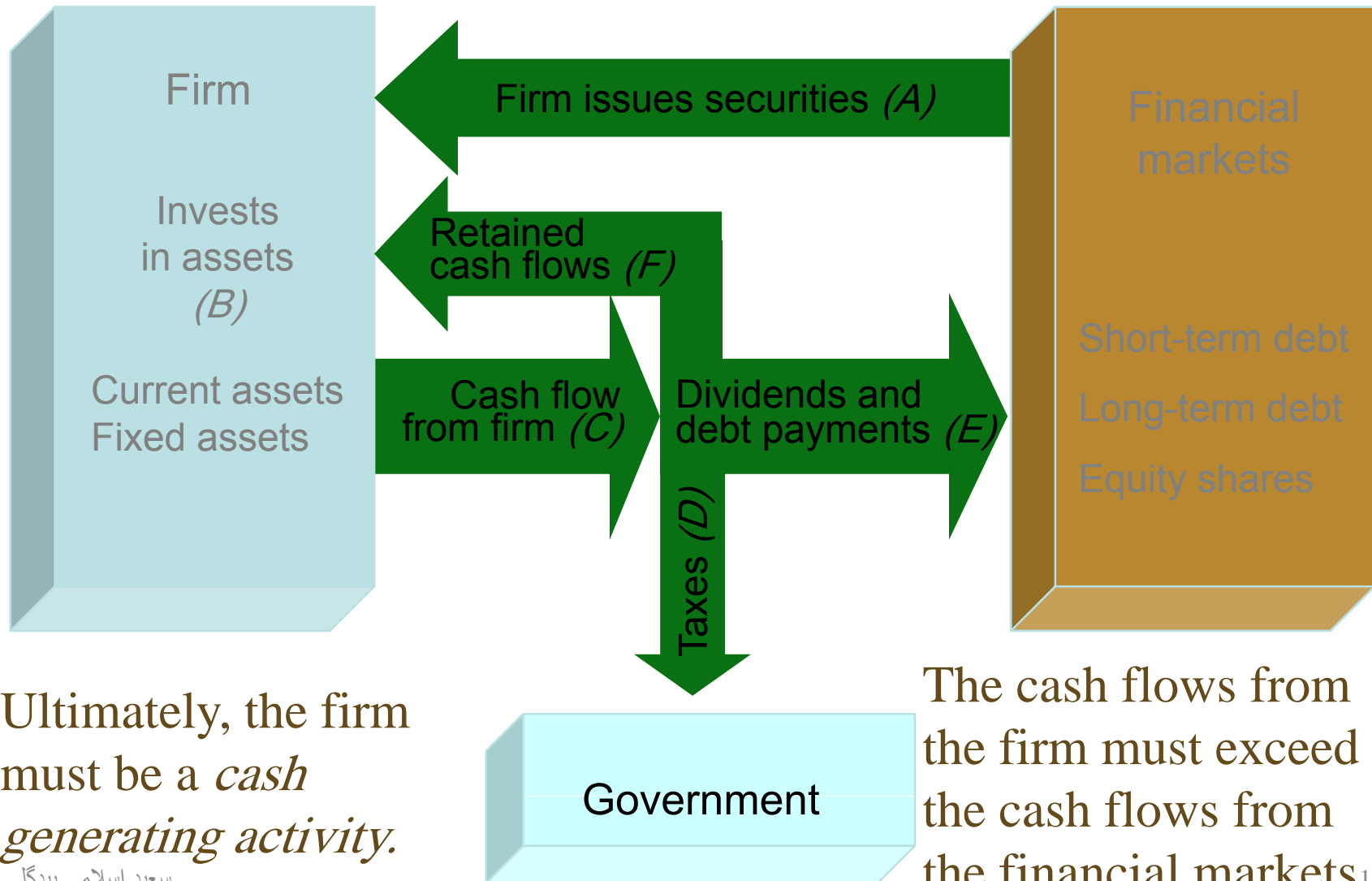


# Hypothetical Organization Chart





# The Firm and the Financial Markets



# اشکال مختلف سازمانی

- تقسیم‌بندی بر اساس اهداف:
  - واحدهای انتفاعی؛
  - واحدهای غیر انتفاعی.
- تقسیم‌بندی واحدهای تجاری (انتفاعی):
  - مالکیت انفرادی؛
  - شرکتهای تضامنی؛
  - شرکتهای سهامی.

# نکات قابل بررسی در اشکال سازمانی

- مسئولیت محدود یا نامحدود در مقابل بستانکاران؛
- نقل و انتقال واحد تجاری (انتشار ورقه بهادار) و جذب سرمایه؛
- عمر محدود یا نامحدود؛
- هزینه تاسیس؛
- کنترل‌های موجود بر شرکت، قوانین و مقررات؛
- چگونگی تقسیم سود؛
- تفکیک مالکیت و مدیریت.

# A Comparison of Partnership and Corporations

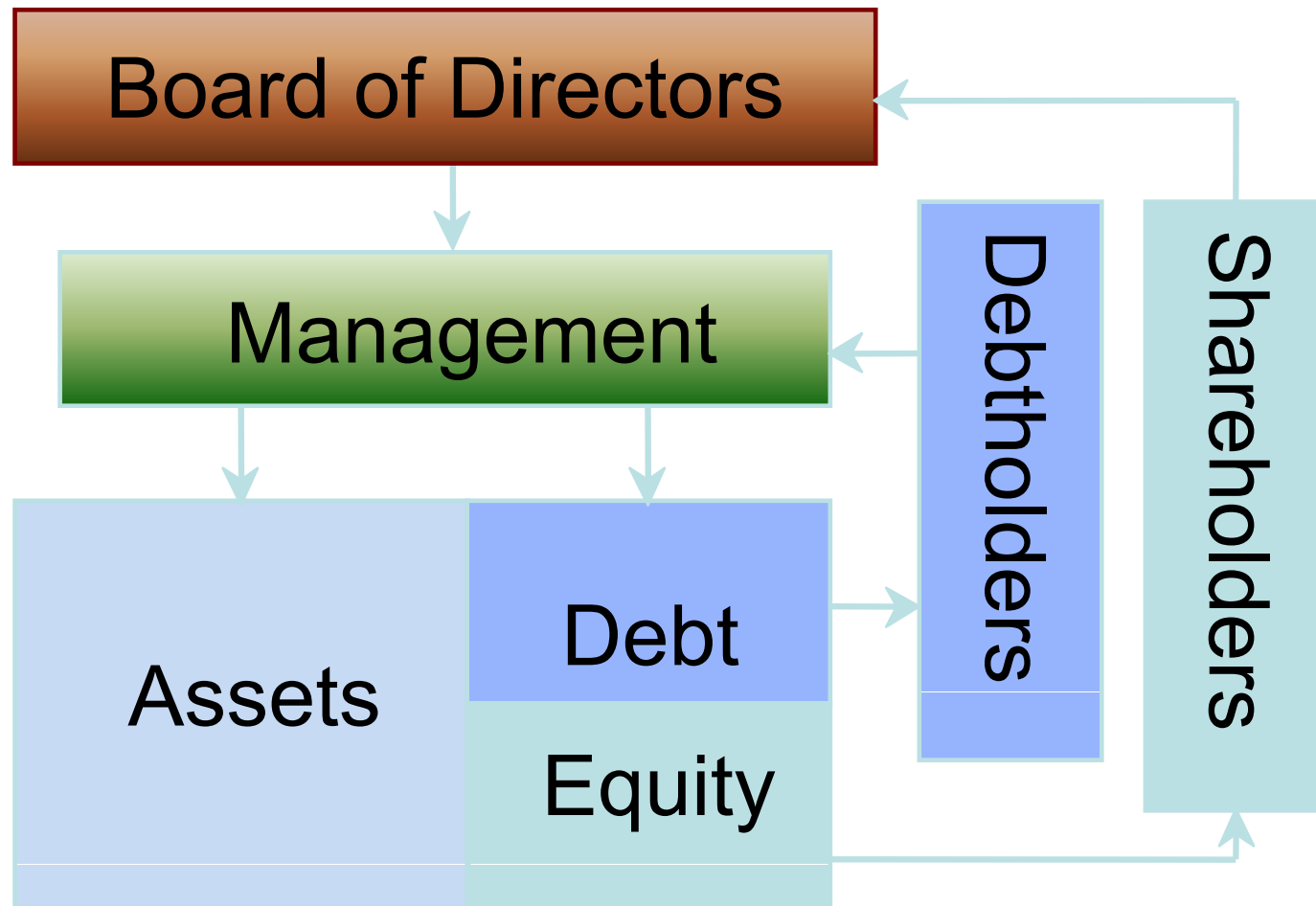
	Corporation	Partnership
<b>Liquidity</b>	Shares can easily be exchanged.	Subject to substantial restrictions.
<b>Voting Rights</b>	Usually each share gets one vote	General Partner is in charge; limited partners may have some voting rights.
<b>Taxation</b>	Double	Partners pay taxes on distributions.
<b>Reinvestment</b>	Broad latitude	All net cash flow is distributed to partners.
<b>Liability</b>	Limited liability	General partners may have unlimited liability. Limited partners enjoy limited liability.
<b>Continuity</b>	Perpetual life سعيد اسلامى بيدگلى	Limited life

# تفکیک مالکیت و مدیریت

- + امکان تداوم فعالیت؛
- + سهولت نقل و انتقال مالیکا بین سهامداران؛
- + امکان استفاده از مدیران متخصص؛

– هزینه‌های نمایندگی.

# Separation of Ownership and Control



# روابط نمایندگی

- مدیران دارای هدف‌های شخصی هستند که با هدف حداکثر کردن ثروت سهامداران مغایر است:

**مسئله نمایندگی (Agency Problem)**

- انواع روابط نمایندگی:
  - رابطه بین مدیران و سهامداران؛
  - رابطه بین مدیران و بستانکاران؛
  - رابطه بین سهامداران و بستانکاران.

# هزینه‌های نمایندگی

- هزینه‌های نظارت بر عملیات مدیران (حسابرسی)؛
- هزینه‌های مربوط به ساختار سازمانی در جهت محدود کردن اعمال نامطلوب مدیران؛
- هزینه‌های فرصت به دلیل محدود کردن اعمال مدیران.



# راه‌های کاهش هزینه نمایندگی

- پاداش و حقوق مدیران؛
- مداخله سهامداران در امور مهم سازمان؛
- تهدید به اخراج مدیران؛
- خطر بلعیده شدن (TakeOver) سازمان توسط رقبا یا سرمایه‌گذاران فعال (Active Investors)

❖ تئوری نمایندگی به بررسی تضاد بین منافع مالکان و مدیران (و انواع دیگر روابط نمایندگی) و ارائه راهکاری جهت کاهش هزینه‌های نمایندگی می‌پردازد.

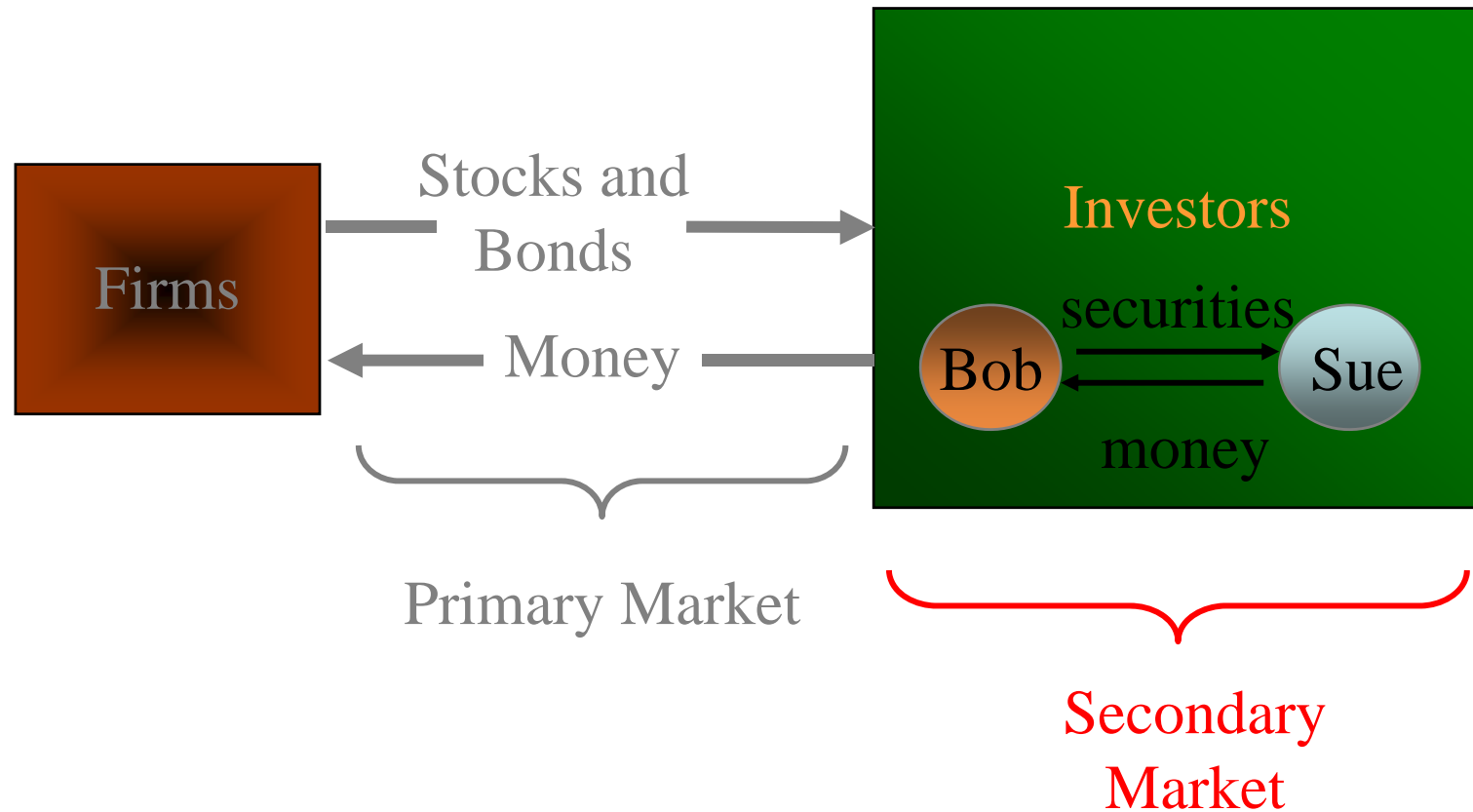
# بازارهای مالی

- بازارهای مالی: بازارهایی که به معاملات و تبادلات ابزارهای مالی اختصاص یافته‌اند.
- کارکردهای بازار مالی:
  ۱. کمک به فرآیند تشکیل سرمایه؛
  ۲. توزیع ریسک بین متقاضیان و دارندگان وجوه؛
  ۳. تعیین قیمت عادلانه اوراق بهادار؛
  ۴. ایجاد بازار ثانویه برای اوراق بهادار؛
  ۵. کاهش هزینه های معاملاتی (هزینه جستجو و اطلاعات)؛
  ۶. تخصیص بهینه سرمایه.

# انواع بازارهای مالی

- طبقه بندی بر اساس حقوق و ادعای مالی
  - بازار سهام
  - بازار بدهی
- طبقه بندی بر اساس سررسید
  - بازارهای کوتاه مدت (بازار پول)
  - بازارهای بلند مدت (بازار سرمایه)
- طبقه بندی بر اساس ساختار بازار (مرحله انتشار)
  - بازار اولیه (Primary Market)
  - بازار ثانویه (Secondary Market)
- طبقه بندی بر اساس زمان معامله
  - بازارهای آنی (Spot Market)
  - بازارهای آتی (Future Market)

# Financial Markets



# موسسات مالی

۱. کارکرد بهتر بازارهای مالی؛
۲. کاهش ریسک از راه تنوع بخشیدن به مجموعه اوراق بهادار؛
۳. جمع آوری پس اندازها؛
۴. عرضه خدمات تخصصی؛

# سوال؟



[www.eslamibidgoli.com](http://www.eslamibidgoli.com)