

مدیریت مالی ارشد و دکتری ( صفوی / صباغ )

## کاملترین جزوه مدیریت مالی

### ویژه ارشد و دکتری

سید امیر صفوی / زهره صباغ

این جزوه شامل تمام مطالب درس **مدیریت مالی ۱ و ۲** می باشد و شامل ۲ پارت می شود .  
در این جزوه به تمام نکات درس مدیریت مالی جزء به جزء اشاره شده و آخرین تغییرات منابع کنکوری در آن لحاظ شده است .

جزوه حاضر ، خلاصه بسیار دقیقی است از کتاب های :

۱. مدیریت مالی / ریموند پی نوو / جهانخانی و پارسائیان / جلد ۱ و ۲

۲. مدیریت مالی نوین / استفان راس / جهانخانی و شوری / جلد ۱ و ۲

۳. مدیریت مالی / رضا تهرانی

۴. و جزوه کلاسی اساتید کنکور

مولفین این کار استاد سید امیر صفوی ( استاد دانشگاه و نویسنده چندین کتاب در حوزه های مالی و سرمایه گذاری ) و سرکار خانم زهره صباغ ( رتبه ۳۰ رشته مدیریت مالی در سال ۱۳۹۴ و دانشجوی ارشد دانشگاه شهید بهشتی ) می باشند .

در حال حاضر این جزوه کامل ترین جزوه مدیریت مالی بشمار می رود و پاسخگوی کلیه سوالات

کنکورهای سال های قبل بوده و تمام نیاز داوطلبین کنکور ارشد و دکتری را مرتفع می سازد .

به منظور حفظ کیفیت و کمک به یادگیری مخاطبین تمام جزوه به صورت تایپی - رنگی می باشد .

## اهم مطالب پارت یک :

✓ کلیات و مفاهیم

✓ بازارهای مالی

✓ کارایی بازار سرمایه

✓ تجزیه و تحلیل صورت های مالی

✓ تجزیه و تحلیل نسبت های مالی

✓ نقطه سر به سری و تجزیه و تحلیل اهرم ها

✓ برنامه ریزی و رشد و بودجه بندی

✓ سیاست سرمایه در گردش و برنامه ریزی مالی کوتاه مدت

✓ مدیریت دارایی های جاری

✓ مدیریت حساب های دریافتی

✓ ریاضیات مالی

✓ نرخ بهره موثر

✓ انواع وام ها

## فصل اول : کلیات

### تعریف مدیریت مالی

مدیریت مالی عبارت است از مدیریت بر منابع و مصارف سرمایه به گونه‌ای که ثروت سهامداران را به حداکثر برساند. سرمایه نیز عبارت است از تمام منابع مالی که مورد شرکت قرار می‌گیرد.

### هدف مدیریت مالی

هدف اصلی مدیریت مالی، به حداکثر رساندن ثروت سهامداران است. ثروت سهامداران به دو عامل بستگی دارد: **ریسک و بازده**. افزایش ثروت سهامداران یعنی بازده مثبت سهام عادی، که این بازده می‌تواند به دو روش می‌تواند به دست آید: (۱) دریافت سود سهام (۲) افزایش قیمت سهام عادی. در مورد روش اول یعنی سود سهام، شرکت می‌تواند در مورد مقدار و دفعاتی که سود هر سهم را می‌پردازد اعمال نظر کند ولی عامل دوم یعنی قیمت سهام شرکت به دو عامل بستگی دارد: ۱- قدرت شرکت در بدست آوردن سود ۲- درجه عدم اطمینان در ریسک، نسبت به دریافت‌های سودهای آتی. علاوه بر هدف حداکثر کردن قیمت سهام، یکی دیگر از گزینه‌هایی که می‌تواند به عنوان هدف مدیریت مالی مطرح شود حداکثر کردن سود است. این هدف دارای معایب زیر است:

\* شرکت‌ها می‌توانند از طریق افزایش سرمایه یا استقراض، اقدام به سرمایه‌گذاری‌هایی کنند که موجب توسعه شرکت و افزایش فروش و سود آن می‌شود، ولی اگر نرخ بازده این سرمایه‌گذاری‌ها کمتر از هزینه منابع مالی به کار رفته باشد، در آن صورت، سود هم سهم و در نتیجه قیمت سهام کاهش خواهد یافت.

\* با تغییر روش حسابداری به راحتی می‌توان سود را دستکاری کرد.

با وجود ایرادات نام برده شده، این هدف نمی‌تواند به عنوان هدف اصلی مدیران ملی در نظر گرفته شود. مدیران مالی باید اهداف سه گانه زیر را که در نظر بگیرند: این اهداف در راستای هدف اصلی می‌باشد.

۱- تعیین اندازه شرکت و نرخ رشد آتی آن.

۲- تعیین بهترین ترکیب دارایی‌های شرکت (مصارف و جوه)

## مدیریت مالی ارشد و دکتری ( صفوی / صباغ )

۳- تعیین بهترین ترکیب منابع شرکت ساختار سرمایه

### وظایف مدیریت مالی

#### بودجه بندی سرمایه‌ای:

به میزان سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت شرکت، مربوط می‌شود. فرایند برنامه ریزی و مدیریت سرمایه‌گذاری‌های بلند مدت یک شرکت بودجه بندی سرمایه‌ای نامیده می‌شود.

#### تعیین ساختار سرمایه:

این است که یک شرکت باید چگونه وجوه مورد نیاز برای سرمایه‌گذاری بلند مدت را تامین و اداره کند. ساختار سرمایه به ترکیب خاصی از بدهی بلند مدت و حقوق صاحبان سهام که برای تامین مالی عملیات یک شرکت مورد استفاده قرار می‌گیرد، اطلاق می‌شود.

#### مدیریت سرمایه در گردش:

این وظیفه‌ای است که باید هر روزه انجام شود. با این کار، مدیریت شرکت نسبت به وجوه منابع و وجوه لازم برای ادامه فعالیت و جلوگیری از وقفه‌های پر هزینه در آن، مطمئن می‌شود. مدیریت سرمایه در گردش شامل چندین فعالیت مختلف است که همگی با دریافت و پرداخت وجه نقد ارتباط دارد.

#### انواع سازمان‌های تجاری:

۱- **مالکیت انفرادی:** این واحدها در تملک یک نفر هستند. همه مسئولیت‌های واحد بر عهده مالک آن است و وی تمام ریسک‌های آن را می‌پذیرد. طول عمر این شرکت‌ها محدود به دوره زندگی مالک است و مهم‌تر از آن، سرمایه‌ای که این نوع موسسه می‌تواند تامین کند، محدود به ثروت مالک است.

۲- **شرکت‌های تضامنی:** این شرکت‌ها در تملک بیش از یک نفر است. طبق اساسنامه شرکت تمام یا

قسمتی از مسئولیت‌های شرکت بر عهده چند نفر یا تمام شرکاست. مسئولیت شرکای شرکت تضامنی ممکن است محدود یا نامحدود باشد.

## مدیریت مالی ارشد و دکتری ( صفوی / صباغ )

شرکایی که مسئولیت نامحدود دارند، در برابر همه تعهدات شرکت مسئول هستند. حدود مسئولیت شرکایی که مسئولیت آنها محدود است در اساسنامه شرکت قید می‌شود. از مسائل عمده شرکت‌های تضامنی این است که با مرگ یک شریک، موجودیت شرکت به خطر می‌افتد و باید تجدید سازمان شود.

**۳- شرکت‌های سهامی:** این شرکت‌ها شخصیت حقوقی دارند و اساسنامه آنها باید نزد مراجع رسمی ثبت شود. سهامداران شرکت‌های سهامی مسئولیت محدود دارند. یعنی در این شرکت‌ها در صورت ورشکستگی، بستانکاران (طلبکاران) نمی‌توانند برای وصول طلب خود به سهامداران مراجعه کنند. شرکت‌های سهامی می‌توانند برای تامین مالی، اوراق بهادار را منتشر کنند.

یکی از ویژگی‌های مهم شرکت‌های سهامی این است که مدیریت آنها از مالکیت شرکت جدا است.

### مسئله نمایندگی

رابطه بین سهامداران و مدیران رابطه نمایندگی نامیده می‌شود. هر گاه مالک یک دارایی، فرد دیگری را استخدام کند تا منافع وی را حفظ کند، رابطه نمایندگی برقرار می‌شود. در تمامی روابط نمایندگی احتمال تعارض بین منافع مالک و نماینده وجود دارد. این تعارض، مسئله نمایندگی نامیده می‌شود.

**هزینه نمایندگی:** به هزینه ناشی از تعارض بین منافع سهامداران و مدیران هزینه نمایندگی گفته می‌شود. هزینه‌های نمایندگی می‌تواند مستقیم یا غیرمستقیم باشد.

هزینه‌های مستقیم به دو شکل است: ۱- مخارجی است که مدیران از آن سود می‌برند ولی هزینه‌هایی را به سهامداران تحمیل می‌کنند. ۲- هزینه‌های ناشی از نظارت بر اقدامات مدیران است مانند حق الزحمه پرداختی به موسسه حسابرسی برای بررسی صحت صورت‌های مالی

### انواع گروه‌های ذی‌المنفع در تصمیمات شرکت:

کارکنان، مشتریان، تامین‌کنندگان مواد اولیه و برخی سازمان‌های دولتی مانند اداره حفاظت محیط زیست و یا اداره دارایی همگی در شرکت دارای منافع مالی هستند. شرکت‌های سهامی بزرگ و معتبر می‌کوشند تا

## مدیریت مالی ارشد و دکتری ( صفوی / صباغ )

با اتخاذ سیاست‌های مناسب در مورد مسائل مهم و اجتماعی، اعتبار خود را به عنوان شرکت شهروندهای خوب حفظ کنند.

### محیط اقتصادی تاثیرگذار بر مدیریت مالی

چرخه اقتصادی، تورم، رقابت و مقررات دولتی برخی از ابعاد محیط اقتصادی هستند که در توانایی شرکت در فرایند تحصیل سوء تاثیر می‌گذارند. بازارهای مالی و نیز قوانین و مقررات مالیاتی ابعاد دیگر محیط اقتصادی شرکت‌ها هستند.

### چرخه تجاری:

چرخه تجاری به الگوهایی گفته می‌شود که با رکود و رونق تجاری، در یک سیستم اقتصادی تکرار می‌شوند. هر چرخه تجاری ۴ حالت دارد: **رونق - رکود - بحران - بهبود اقتصادی**. در چند دهه گذشته دولت‌ها دست به اقداماتی زده‌اند که نگذارند رکودها به بحران تبدیل شوند. از جمله این اقدامات عبارتند از: بیمه‌ی بیکاری - سیاست‌های مالی - سیاست‌های پولی

### تورم:

تورم عبارتست از افزایش سطح قیمت‌ها در طول زمان. اگر قیمت تولیدات و خدمات افزایش یابد، نظام اقتصادی با پدیده تورم دست به گریبان می‌شود. روش‌هایی وجود دارد که با آنها می‌توان با تورم مقابله کرد:

- عقد قراردادهای بلند مدت برای مواد مصرفی
- اخذ وام‌های بلند مدت

### بازارهای مالی:

بازار مالی بازاری است که در آن اوراق بهادار مثل اوراق قرضه و سهام شرکت‌ها، معامله می‌شوند. وجود این بازارها، امکانی را برای شرکت‌ها به وجود می‌آورد تا اوراق بهادار خود را راحت‌تر به فروش برسانند و سرمایه‌گذاران نیز بتوانند اوراق بهادار خود را به پول نقد تبدیل کنند.

**وظایف بازارهای مالی**

- ۱- کمک به تشکیل سرمایه: در کشورهایی که بازار سرمایه توسعه یافته‌ای دارند، شرکت‌ها وجوه نقد مورد نیاز خود را آسان‌تر و ارزان‌تر از طریق بازارهای مالی تامین مالی می‌کنند.
- ۲- ایجاد بازار ثانویه (دست دوم) برای معاملات اوراق بهادار: وجود بازارهای مالی برای دارندگان اوراق این امکان را فراهم می‌کند که بهتر بتوانند اوراق خود را خرید و فروش کنند و زودتر به پول نقد برسند. وجود بازار مالی امکان فروش مجدد سهام را به سرمایه‌گذاران می‌دهد.
- ۳- تعیین قیمت عادلانه: اگر شرایط رقابت کامل بر بازار مالی حاکم باشد، قیمت اوراق متناسب با میزان ریسک و بازدهی آنها تعیین می‌شود و روند به سوی قیمت عادلانه می‌رود.

**انواع تقسیم بندی بازارهای مالی**

- ۱- بازارها برحسب سررسید حق مالی
- در این دسته بندی بازارها به دو دسته ی بازار پول و بازار سرمایه تقسیم می شوند.

**بازار پول:**

بازاری که سررسید اوراق در آن کمتر از یک سال است. به آن بازار معامله‌گری نیز گفته می‌شود. اوراقی مانند اوراق تجاری و اوراق خزانه در آن معامله می‌شوند.

**بازار سرمایه:**

بازاری که اوراق با سررسید بیشتر از یک سال در آن معامله می‌شوند مانند سهام و اوراق قرضه بلند مدت

**۲- بازارها بر حسب حق مالی**

در این دسته بندی، بازارها به دو نوع بازار بدهی و بازار سهام تقسیم می‌شوند.

**بازار بدهی:**

مانند اوراق قرضه. دارندگان این اوراق ادعای مالکیت شرکت را ندارند. آنها از شرکت طلبکار هستند و خواهان دریافت مبلغ ثابتی به صورت سود می‌باشند.

### بازار سهام:

دارندگان سهام، ادعای حق مالکیت نسبت به شرکت را دارند.

### ۳- بازارها براساس مرحله انتشار

#### بازار اولیه:

بازاری است که در آن اوراق برای اولین بار عرضه می‌شود و شرکت‌ها تشکیل سرمایه می‌دهند.

#### بازار ثانویه:

بازاری است که در آن اوراق منتشر شده قبلی، دوباره مورد معامله قرار می‌گیرند.

**از جمله وظایف بازار ثانویه:** ایجاد نقد شوندگی برای اوراق، ایجاد زمینه برای گسترش مالکیت شرکت‌ها

و در آخر این که در این بازار تعیین قیمت اوراق بهادار انجام می‌شود و این قیمت نشان دهنده ی میزان کارایی و عملکرد مدیریت شرکت است.

### ۴- بازارهای مالی براساس واگذاری فوری یا واگذاری آتی

#### الف) بازار نقد:

بازاری است که در آن دارایی مالی برای واگذاری فوری مبادله می‌شود.

#### ب) بازار آتی:

که به آن بازار اوراق مشتقه نیز می‌گویند، در زمان حال توافقی می‌کنند که دارایی مالی را در زمان آینده خرید و فروش کنند.

### ۵- بازارهای مالی براساس ساختار سازمانی

#### الف) بازار حراج (مزایده):

در این بازارها، معاملات مبتنی بر حراج انجام می‌شود. یک مکان فیزیکی معینی دارند. انجام معامله در این بازارها توسط معامله‌گران انجام می‌شود.



**(ب) بازار مبتنی بر چانه زنی یا OTC:**

در این بازار معاملات بر مبنای چانه زنی انجام می‌شود. دارای مکان فیزیکی نیستند. این بازارها غیر رسمی - اند و به آنها بازار خارج از بورس نیز گفته می‌شود.

**(ج) بازار سوم:**

جزء بازارهای خارج از بورس هستند که اوراق پذیرفته شده ی بورسی، در بازار خارج از بورس نیز معامله می - شوند. کمیسیون معامله در این بازارها کمتر از بورس است. موسسات بزرگ به این خاطر سعی می‌کنند معاملاتشان را در این بازار انجام دهند.

**(د) بازار چهارم:**

در این بازار، سرمایه گذاران بزرگ، معاملات بزرگ را بدون استفاده از کارگزار، انجام می‌دهند. برای اینکه کار مزدی پرداخت نکنند.