۱۵ کد درس در یک فایل | جدول کد درس ← فصل‌های مطالعه | ۶۹ مثال و تمرین حل‌شده

همه اعداد با برنامه وارسی‌شده | ۱۳ خطای منبع علامت‌خورده | IRR، NPV، بتا، اهرم و سربه‌سر

منبع رسمی پیام‌نور

# مدیریت مالی ۱

## خلاصه ده فصل – ارزش زمانی پول، ریسک و بازده، بودجه‌بندی سرمایه‌ای، ساختار سرمایه، نسبت‌های مالی و اهرم

منبع درس: کتاب مدیریت مالی ۱ – دکتر مهدی تقوی (انتشارات دانشگاه پیام نور)

**کد درس:**
1214030، 1214070، 1214163، 1218069، 1218443، 1218681، 1218729، 1218992، 1221308، 1238009، 1241138، 1241169، 1241229، 1241292، 1314366

آخرین به‌روزرسانی: آبان ۱۴۰۵

نویسنده جزوه //
تیم تألیف بژیک

کیفیت //
هر مثال عددی با برنامه دوباره حساب شده

مناسب برای درس‌های //
مدیریت مالی ۱، اصول مدیریت مالی ۱، مالی شرکتی ۱، مالی ۱

ساختار //
۲۲ کادر «دقت کنید» و ۳۰ قاعده طلایی

۵۸ صفحه مفید
۱۵ کد درس
۶۹ مثال و تمرین

© Copyrights - bzhik.ir

# خلاصه درس مدیریت مالی ۱، بر اساس کتاب دکتر مهدی تقوی

**منبع رسمی دانشگاه پیام نور برای پانزده کد درس · ده فصل با فرمول‌ها، مثال‌های حل‌شده و تمرین‌های کتاب**

**منبع درس** مدیریت مالی ۱، مهدی تقوی، انتشارات دانشگاه پیام نور (ثبت گلستان: ۱۳۹۲)

**ویژگی** همهٔ مثال‌های عددی (ارزش زمانی پول، ارزش اوراق قرضه و سهام، ریسک و بتا، بودجهٔ نقدی، IRR، NPV، دورهٔ برگشت، EBIT ـ EPS، نسبت‌های مالی، نقطهٔ سربه‌سر و اهرم‌ها) با برنامه دوباره حساب شده‌اند؛ هر جا منبع خطای چاپی یا محاسباتی داشته، در کادر «دقت کنید» علامت خورده و جواب درست کنارش آمده است

## کد درس خود را پیدا کنید و فصل‌هایتان را ببینید

| کد درس | نام درس در گلستان | حذفیات اعلام‌شده در گلستان |
|---|---|---|
| 1214030 | مدیریت مالی ۱ | فصل‌های ۱ تا ۷ مطالعه شود |
| 1214163 | مالی ۱ | فصل‌های ۱ تا ۷ مطالعه شود |
| 1241229 | مالی شرکتی ۱ | فصل‌های ۱ تا ۷ مطالعه شود |
| 1221308 | مدیریت مالی | فصل‌های ۱، ۲، ۳، ۶ و ۸ مطالعه شود |
| 1214070 | مدیریت مالی ۱ | فصل ۹ حذف شود |
| 1241138 | مدیریت مالی | فصل ۹ حذف شود |
| 1218069 | مدیریت مالی | فصل‌های ۹ و ۱۱ حذف شود |
| 1218443 | مدیریت مالی ۱ از منظر اسلام | فصل‌های ۹ و ۱۱ حذف شود |
| 1218729 | مدیریت مالی ۱ | فصل‌های ۹ و ۱۱ حذف شود |
| 1241292 | مدیریت مالی از منظر اسلام | فصل‌های ۹ و ۱۱ حذف شود |
| 1218681 | مدیریت مالی | فصل‌های ۸، ۹ و ۱۱ حذف شود |
| 1241169 | اصول مدیریت مالی (۱) | فصل‌های ۸ و ۹ حذف شود |
| 1218992 | اصول مدیریت مالی ۱ | فصل‌های ۱، ۸ و ۹ حذف شود |
| 1238009 | مدیریت مالی | «سه فصل آخر حذف شود» |
| 1314366 | مدیریت مالی | حذفیاتی اعلام نشده است |

فصل نهم (خط‌مشی تقسیم سود) در این فایل نیامده است. تقریباً همهٔ کدهای جدول بالا این فصل را نمی‌خوانند؛ فقط برای کد 1314366 که حذفیاتی برایش اعلام نشده و کد 1238009 (بسته به اینکه «سه فصل آخر» را از کدام فصل بشمارید) این فصل می‌تواند جزو امتحان باشد. درس‌های هم‌نام «مدیریت مالی ۲» تقوی (مثل 1214072، 1218991 و 1241170) و درس‌هایی با منبع دیگر (مثل 1218472 با کتاب مدیریت مالی نوین) در این فایل نیستند؛ پیش از مطالعه، کد درس را در انتخاب واحد گلستان با جدول بالا تطبیق دهید.

## فهرست فصل‌ها


- فصل اول: کلیات
- فصل دوم: ارزش زمانی پول
- فصل سوم: قیمت اوراق بهادار
- فصل چهارم: مخاطره و بازده ـ ریسک و بازده
- فصل پنجم: بودجه‌بندی و روش‌های پیش‌بینی
- فصل ششم: بودجه‌بندی سرمایه‌ای
- فصل هفتم: تجزیه و تحلیل مخاطره و بودجه‌بندی سرمایه‌ای
- فصل هشتم: تصمیم‌های مالی و ساختار سرمایه
- فصل دهم: تجزیه و تحلیل صورت‌های مالی
- فصل یازدهم: تجزیه و تحلیل نقطهٔ سربه‌سر و اندازه‌گیری اهرم

# فصل اول: کلیات

**امور مالی یعنی ادارهٔ جریان پول یک سازمان؛ مدیریت مالی شاخه‌ای کاربردی از مدیریت بازرگانی است که اصولش را یا مدیران مالی ساخته‌اند یا از حسابداری، اقتصاد و رشته‌های مربوط به ادارهٔ پول وام گرفته است.** 💡

## نقش مدیر مالی

- نقش سنتی مدیریت مالی، ثبت و تهیهٔ گزارش‌های مالی و ادارهٔ وجوه نقد بود؛ با بزرگ‌تر و پیچیده‌تر شدن بنگاه‌ها، مدیر مالی مسئولیت کل سرمایهٔ به‌کاررفته، تخصیص آن به فعالیت‌ها و طرح‌ها و سنجش نتیجهٔ هر تخصیص را هم پذیرفته است.
- **تفاوت با حسابداری:** حسابداری فرایند جمع‌آوری اطلاعات است و با ثبت و گزارشگری سروکار دارد، ولی امور مالی فرایندی مدیریتی و تصمیم‌گیرانه است.
- **تفاوت با اقتصاد:** مدیریت مالی کمتر با نظریه درگیر است؛ تحلیلگر مالی برای یک بنگاه پیش‌بینی می‌کند، ولی اقتصاددان برای یک صنعت یا سطح کل فعالیت اقتصادی.

## شاخه‌های مدیریت مالی

- **مالیهٔ عمومی:** ادارهٔ مسائل مالی بخش دولتی که اهداف اجتماعی ـ اقتصادی دارد.
- **تحلیل اوراق بهادار و سرمایه‌گذاری:** ساختن روش‌هایی که به سرمایه‌گذار کمک کند هنگام خرید مجموعه‌ای از اوراق بهادار، ریسک را کم و بازدهٔ احتمالی را زیاد کند.
- **مالیهٔ بین‌الملل:** مطالعهٔ جریان منابع میان افراد و سازمان‌ها در کشورهای مختلف و یافتن راه‌های کارآمدتر انتقال منابع.
- **مالیهٔ نهادها:** مسائل مربوط به نهادها و سازمان‌هایی که وظیفهٔ تأمین مالی در اقتصاد را دارند (بانک‌ها، شرکت‌های بیمه، صندوق‌های بازنشستگی و مانند این‌ها).
- **مدیریت مالی یا مالیهٔ خصوصی:** ادارهٔ مسائل مالی بنگاه‌های خصوصی؛ مهم‌ترین مسئله‌اش به‌دست‌آوردن منابع مالی (تأمین بهینهٔ منابع) و تعیین بهترین روش به‌کارگیری آن‌ها (تخصیص بهینهٔ منابع) است.

## اهداف بنگاه‌های اقتصادی

- بنگاه‌ها دو هدف را دنبال می‌کنند: **حداکثر ساختن سود** و **حداکثر ساختن ثروت**.
- **حداکثر ساختن سود** یعنی کسب بیشترین درآمد با کمترین هزینه؛ سه نقطه‌ضعف دارد:
  - مبهم است: تعریف سود روشن نیست و سود کوتاه‌مدت و بلندمدت با هم فرق دارند؛ در این روش فقط سود کوتاه‌مدت را می‌توان حداکثر کرد.

- زمان را در نظر نمی‌گیرد: به زمان وقوع جریان نقدی و سود توجه نمی‌کند.
- جنبه‌های کیفی را نمی‌بیند: فعالیت‌هایی که در کوتاه‌مدت سود نمی‌دهند، مثل رشد حجم فروش، تنوع محصولات و هزینه برای هدف‌های اجتماعی، کنار گذاشته می‌شوند.

- **حداکثر ساختن ثروت** یعنی حداکثر کردن ارزش بنگاه در نظر سرمایه‌گذاران، که در قیمت بازار سهام و سود نقدی پرداختی دیده می‌شود؛ شرکتی که این هدف را دارد باید از مخاطرهٔ بالا دوری کند، سود سهام بپردازد، رشد داشته باشد و قیمت بازار سهامش را حفظ کند.
- حداکثر ساختن ثروت علاوه بر سود، متغیرهایی مثل نرخ رشد شرکت، میزان مخاطرهٔ مورد قبول سرمایه‌گذاران و قیمت بازار سهام و سود نقدی را هم در نظر می‌گیرد؛ در بیشتر بنگاه‌ها حداکثر کردن ثروت بر حداکثر کردن سود مقدم است.

**هدف اصلی مدیریت مالی و مدیران مالی شرکت‌ها، حداکثر کردن ثروت سهامداران شرکت است.** 💡

- فرمول‌های لازم این فصل:
  - ارزش فعلی بنگاه = $\frac{\text{درآمد خالص سالانه}}{\text{بازدهٔ مورد انتظار}}$
  - ارزش بازار هر سهم = $\frac{\text{ارزش فعلی}}{\text{تعداد سهام}}$

## وظایف مدیریت مالی

- دو برداشت از وظایف مدیر مالی هست: برداشت اول وظایف را به دو هدف **نقدینگی و سودآوری** گره می‌زند و برداشت دوم به آنچه باید اداره شود، یعنی **دارایی‌ها و منابع مالی**.
- وظایف در ارتباط با نقدینگی و سودآوری:
  - مربوط به نقدینگی: پیش‌بینی جریان نقدی، تأمین منابع مالی و ادارهٔ جریان منابع مالی داخلی.
  - مربوط به سودآوری: کنترل هزینه، قیمت‌گذاری، پیش‌بینی سود و اندازه‌گیری بازدهٔ مورد نظر.
- وظایف در ارتباط با دارایی و منابع مالی:
  - مدیریت دارایی‌ها: یافتن راه‌های استفادهٔ مؤثرتر از دارایی‌ها و کاهش ضایعات و هزینه‌های غیرضروری.
  - مدیریت منابع مالی: تأمین دارایی‌های بسیار نقد (پول و شبه‌پول) با کمترین هزینهٔ ممکن.

**سه دام رایج تستی این فصل: هدف مدیر مالی «حداکثر کردن ارزش حقوق صاحبان سهام (ثروت سهامداران)» است، نه حداکثر سود یا حداکثر عایدی هر سهم؛ «قیمت‌گذاری» و «کنترل هزینه» از وظایف سودآوری‌اند نه نقدینگی؛ و «تأمین منابع مالی» وظیفهٔ نقدینگی است.** ⚠️

## تمرین‌های فصل اول کتاب با حل

- **تمرین ۱:** بنگاهی درآمد خالص سالانه ۳۰۰ واحد پولی دارد و بازدهٔ مورد انتظار سرمایه‌گذار ۱۰ درصد است؛ ارزش بنگاه چقدر است؟

  - ارزش بنگاه: $\frac{۳۰۰}{۰/۱۰}$ = ۳,۰۰۰ واحد پولی.

- **تمرین ۲:** بنگاهی ۱۰,۰۰۰ واحد پولی درآمد خالص دارد و ۱,۰۰۰ سهم عادی منتشر کرده است؛ اگر بازدهٔ مورد انتظار ۱۰ درصد باشد، ارزش هر سهم چقدر است؟

  - ارزش کل سهام: $\frac{۱۰,۰۰۰}{۰/۱۰}$ = ۱۰۰,۰۰۰ واحد پولی
  - ارزش هر سهم: $\frac{۱۰۰,۰۰۰}{۱,۰۰۰}$ = ۱۰۰ واحد پولی

# فصل دوم: ارزش زمانی پول

**هزینهٔ استفاده از اعتبار یا منابع مالی دیگران را بهره می‌گویند و معمولاً به‌صورت درصد سالانه از مبلغ وام اندازه‌گیری می‌شود؛ پس پول ارزش زمانی دارد و قیمت آن را بهره تعیین می‌کند.**

- نرخ بهره یا نرخ سود همطراز یکدیگرند و بستگی دارد از دید وام‌گیرنده نگاه کنیم یا از دید سپرده‌گذار.
- برای اندازه‌گیری ارزش زمانی پول دو روش هست: **بهرهٔ مرکب (ارزش آتی)** و **ارزش فعلی**؛ هر کدام چند حالت فرعی دارد.

## محاسبهٔ ارزش آتی

- ۱۰۰ ریال امروز بیش از ۱۰۰ ریال یک سال بعد می‌ارزد، چون می‌توان آن را پس‌انداز کرد و پس از یک سال مبلغ بیشتری گرفت؛ مبلغ اضافه را «سود یا فرع پول» و مجموع اصل و فرع را «ارزش آینده» یا «ارزش مرکب» می‌نامند.

**$F = P_0(1+i)^n$ یا $F = P_0(CVIF)_{i,n}$ یا $F = P_0(F/P,i,n)$؛ F ارزش آتی (همان $P_n$)، $P_0$ ارزش فعلی، i نرخ بهره و n مدت پس‌انداز است.**

- $(1+i)^n$ را **عامل بهرهٔ مرکب** یا «عامل بهرهٔ ارزش آتی» می‌گویند و با CVIF یا F/P نشان می‌دهند؛ رقمش بر اساس i و n از جدول ارزش آتی یک واحد پولی خوانده می‌شود.
- برای یافتن نرخ بهره: $(CVIF)_{i,n} = \frac{F}{P_0}$.

## محاسبهٔ ارزش فعلی

- مبلغی که باید امروز سرمایه‌گذاری کرد تا در آینده به مبلغی معلوم برسد، **ارزش فعلی** آن مبلغ است؛ مثلاً اگر نرخ پس‌انداز ۱۰٪ باشد، ارزش فعلی ۱۰,۰۰۰ ریالِ یک سال بعد همان مبلغی است که امروز کنار گذاشته شود تا به ۱۰,۰۰۰ ریال برسد.

**$F(PVIF)_{i,n} = F(P/F,i,n) = \frac{1}{(1+i)^n}$؛ $P_0 = F\ \frac{1}{(1+i)^n}$ «عامل ارزش فعلی» یا «عامل بهرهٔ ارزش فعلی» است و با PVIF یا P/F نشان داده می‌شود.**

### بهره‌گیری بیش از یک‌بار در سال

- فرمول‌های پایه فرض می‌کنند سود سالی یک بار حساب می‌شود؛ اگر سود سرمایه‌گذاری در سال بیش از یک بار محاسبه شود، m تعداد دفعات بهره‌گیری در سال است:

- $F = P_0(1 + \frac{i}{m})^{n \cdot m}$ و $P_0 = F(1 + \frac{i}{m})^{-n \cdot m}$

**اقساط مساوی سالیانه**

- منظور از اقساط مساوی، پرداخت یا دریافت‌های مساوی در چند دورهٔ مشخص است؛ A مبلغ قسط سالانه است:
  - ارزش مرکب اقساط: $F = A(CVIF_a)_{i,n} = A(F/A,i,n)$؛ $CVIF_a$ یا F/A «عامل ارزش مرکب اقساط» نام دارد.
  - ارزش فعلی اقساط: $P_0 = A(PVIF_a)_{i,n} = A(P/A,i,n)$؛ $PVIF_a$ یا P/A «عامل ارزش فعلی اقساط» نام دارد.
- اگر بخواهیم با داشتن ارزش مرکب، قسط را بیابیم: $A = F \times (F/\overline{A},i,n)$؛ عامل $(F/\overline{A},i,n)^{-1}$ را **«عامل وجوه استهلاکی»** می‌نامند و با A/F نشان می‌دهند.
- اگر بخواهیم با داشتن ارزش فعلی، قسط را بیابیم: $A = P_0 \times (P/\overline{A},i,n)$؛ عامل $(P/\overline{A},i,n)^{-1}$ را **«عامل برگشت سرمایه»** می‌نامند و با A/P نشان می‌دهند.

⚠ **عامل وجوه استهلاکی A/F عکس عامل ارزش مرکب اقساط است و عامل برگشت سرمایه A/P عکس عامل ارزش فعلی اقساط؛ در تست‌ها جای این دو زیاد عوض می‌شود.**

## فرمول‌های اصلی ارزش زمانی پول

- همهٔ مسئله‌های این فصل با چهار فرمول حل می‌شوند:
  ۱) $F = P_0(F/P,i,n)$ با $(F/P,i,n) = (1 + i)^n$
  ۲) $P_0 = F(P/F,i,n)$ با $(P/F,i,n) = \frac{1}{(1 + i)^n}$
  ۳) $F = A(F/A,i,n)$ با $(F/A,i,n) = \frac{(1 + i)^n - 1}{i}$
  ۴) $P_0 = A(P/A,i,n)$ با $(P/A,i,n) = \frac{1 - \frac{1}{(1 + i)^n}}{i}$
- فرمول ۱ و ۲ برای وقتی است که یک مبلغ در یک لحظهٔ زمانی دریافت یا پرداخت می‌شود و فرمول ۳ و ۴ برای وقتی که طی چند دوره اقساط مساوی داریم؛ برای ارزش آتی فرمول‌های ۱ و ۳ و برای ارزش فعلی فرمول‌های ۲ و ۴.

## جریان نقدینهٔ متغیر