

مقدمه‌ای بر دانش مالی

حسین عبده تبریزی
مهرماه ۱۴۰۴
تهران - دانشگاه شریف

چرا دانش مالی برای همه‌ی مدیران مهم است؟

- تصمیم‌گیری بهتر در تخصیص منابع
- کنترل هزینه‌ها و بهبود کارایی
- تحلیل فرصت‌ها و تهدیدهای مالی
- درک ارتباط بین بخش‌های مختلف سازمان
- بهبود توانایی در جلسات مدیریتی و مذاکرات

تعریف مالی

دانش مدیریت پول، سرمایه‌گذاری و منابع مالی، شامل ایجاد، تخصیص و استفاده‌ی بهینه از منابع برای ایجاد ارزش.

تمرکز بر تصمیمات سرمایه‌گذاری، تأمین مالی، و مدیریت ریسک

کار اصلی مالی، جذب و تخصیص کارآمد وجوه در داخل و خارج از سازمان، با هدف بیشینه‌سازی ارزش شرکت و مدیریت ریسک است.

رسالت اصلی مالی

- یکی از کارهای اصلی مالی در شرکت این است که وجوه (Funds) را به شکل کارآمد تخصیص دهد، یعنی:
- منابع مالی را از بهترین محلها جذب کند (تأمین مالی بهینه)
- این منابع را در پروژهها و داراییهایی سرمایه‌گذاری کند که بیشترین بازده و کمترین ریسک را داشته باشند (تصمیمات سرمایه‌گذاری)
- جریان وجوه نقد را طوری مدیریت کند که شرکت در هر لحظه نقدینگی کافی برای عملیات و تعهداتش داشته باشد (مدیریت سرمایه در گردش)
- اما کار مالی فقط داخل سازمان نیست.
- بخش داخلی: کارآمدسازی استفاده از منابع مالی، بودجه‌بندی، کنترل هزینه‌ها، مدیریت سرمایه‌گذاری‌ها.
- بخش خارجی: ارتباط با بازارهای مالی، سرمایه‌گذاران، بانک‌ها و نهادهای تأمین مالی، برای جذب سرمایه و مدیریت ریسک.

جایگاه دانش مالی



ریشه در اقتصاد خرد

بسیاری از مدل‌ها و مفاهیم مالی شرکت‌ها مثل:

- بهینه‌سازی سرمایه‌گذاری،
- نظریه بنگاه،
- و قیمت‌گذاری دارایی‌ها

ریشه در اقتصاد خرد دارند.

نظریه‌ی بنگاه (Theory of the Firm)

- از بخش‌های اصلی اقتصاد خرد که رفتار و تصمیم‌گیری بنگاه‌ها را در بازار بررسی می‌کند. هدف اصلی در چارچوب کلاسیک: بیشینه‌سازی سود.
- تصمیمات کلیدی بنگاه:
 ۱. تصمیمات تولید - چه مقدار تولید کند؟
 ۲. تصمیمات قیمت‌گذاری - به چه قیمتی بفروشد؟
 - در رقابت کامل: قیمت بازار را می‌پذیرد.
 - در انحصار یا رقابت ناقص: می‌تواند تا حدی قیمت‌گذاری کند.
 ۳. تصمیمات سرمایه‌گذاری - چقدر در تجهیزات، فناوری، یا تحقیق و توسعه سرمایه‌گذاری کند؟

نظریه‌ی بنگاه (Theory of the Firm)

- ساختار بازار و رفتار بنگاه
 - رقابت کامل (Perfect Competition)
 - انحصار کامل (Monopoly)
 - رقابت انحصاری (Monopolistic Competition)
 - انحصار چندجانبه (Oligopoly)
- ارتباط با مالی شرکت‌ها:
 - مالی شرکت‌ها (Corporate Finance) ابزار عملیاتی نظریه‌ی بنگاه است.
 - موضوعاتی مانند:
 - تصمیمات سرمایه‌گذاری (Capital Budgeting)
 - ساختار سرمایه (Capital Structure)
 - سیاست تقسیم سود (Dividend Policy)
 - مدیریت سرمایه در گردش (Working Capital Management)

رسالت مالی در اقتصاد نئوکلاسیک، حداکثرکردن سود بنگاه



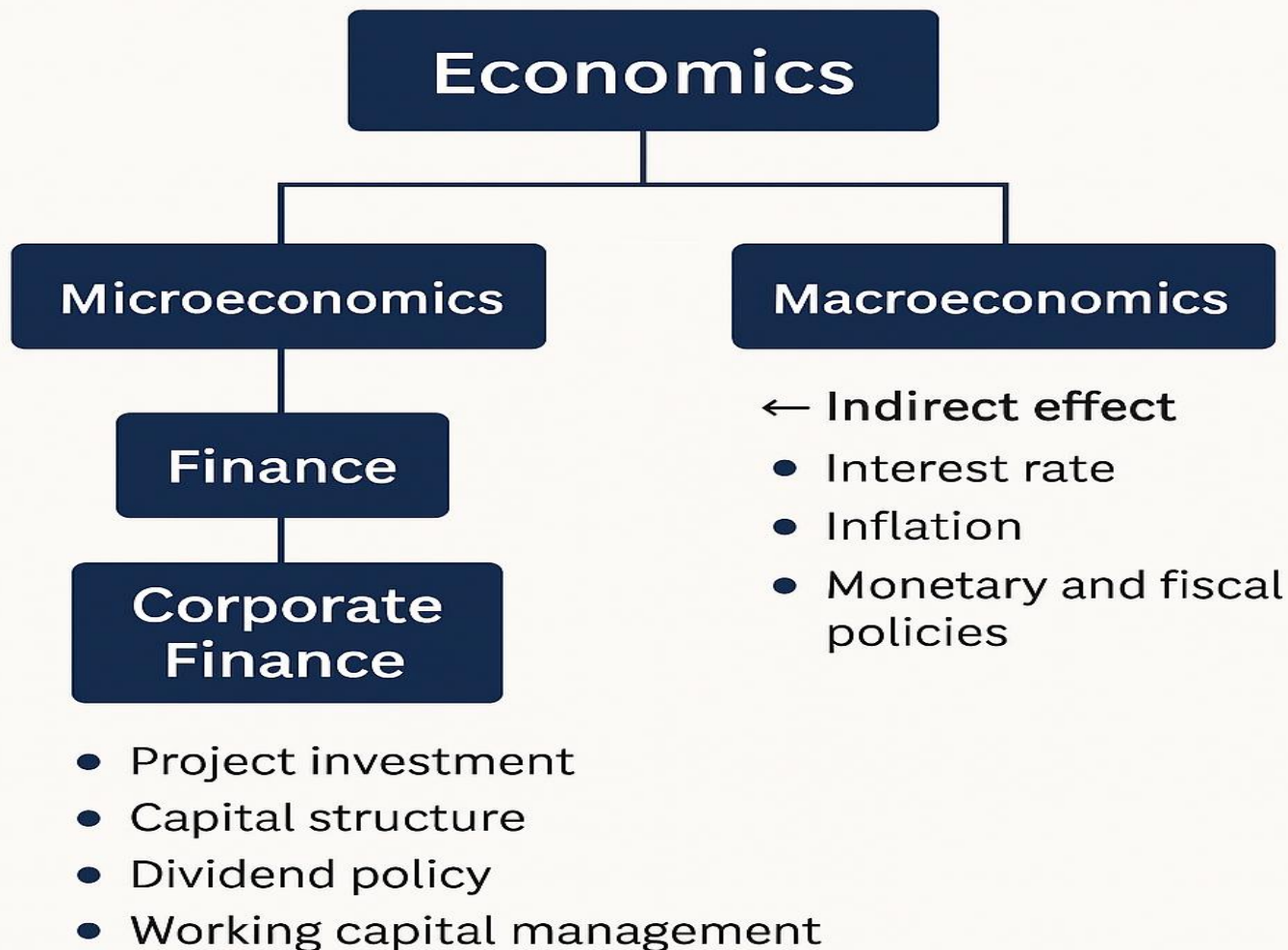
اهداف مدرن فراتر از سود

- پایداری (Sustainability)
 - رشد سهم بازار
 - حداکثر رساندن ارزش برای ذی‌نفعان (Stakeholder Value)
 - اقتصاد هزینه‌ی مبادله (Transaction Cost Economics)
 - نظریه‌ی نمایندگی (Agency Theory)
- ابعاد نهادی، قراردادی و تضاد منافع را توضیح می‌دهند.

جایگاه مالی شرکت‌ها

- علم اقتصاد
- — اقتصاد خرد
- L — نظریه‌ی بنگاه
- L — مالی
- L — مالی شرکت‌ها
- - سرمایه‌گذاری پروژه‌ها
- - ساختار سرمایه
- - سیاست تقسیم سود
- - مدیریت سرمایه در گردش
- L — اقتصاد کلان (اثر غیرمستقیم)
- - نرخ بهره
- - تورم
- - سیاست‌های پولی و مالی

مالی شرکت‌ها زیر مجموعه‌ی علم اقتصاد



اقتصاد تا مالی شرکت‌ها

- **اقتصاد:** چارچوب مفهومی و نظری کلی برای تحلیل پدیده‌های اقتصادی ارائه می‌دهد؛
- از جمله رفتار بازار، نرخ بهره، تورم، و سازوکار عرضه و تقاضا.
- **مالی:** این مفاهیم اقتصادی را به حوزه‌ی تصمیم‌گیری واقعی در زمینه‌های پول، سرمایه‌گذاری و مدیریت منابع مالی به کار می‌گیرد.
- **مالی شرکت‌ها:** یکی از شاخه‌های اصلی علم مالی است که بر تصمیمات مرتبط با سرمایه‌گذاری، تأمین مالی و سیاست تقسیم سود در سطح شرکت‌ها، عمدتاً شرکت‌های غیرمالی، تمرکز دارد.

حوزهی عمل حسابداری

- اطلاعات مالی
 - حسابداری مالی در مقابل حسابداری مدیریت
 - نقش حسابرس
 - برابری اصلی در نگاهداری حسابها
- داراییها = بدهیها + سرمایه**

اطلاعات مالی (Financial Information)

- ◇ اطلاعاتی که به پول یا ارزش پولی بیان شده باشد و وضعیت مالی، عملکرد یا جریان نقدی سازمان را نشان دهد.
- ◇ ویژگی‌ها:
 - بر اساس استانداردهای حسابداری و گزارشگری مالی تهیه می‌شود.
 - کمی (Quantitative) و بر پایه‌ی واحد پولی است.
 - قابلیت مقایسه بین دوره‌ها و بین سازمان‌ها را دارد.
 - معمولاً در صورت‌های مالی، بودجه‌ها، پیش‌بینی‌های مالی و گزارش‌های سرمایه‌گذاری دیده می‌شود.
- ◇ مثال‌ها:
 - سود و زیان شرکت
 - ترازنامه (دارایی‌ها و بدهی‌ها)
 - جریان وجوه نقد
 - نسبت‌های مالی
 - هزینه‌های پروژه

سایر اطلاعات (Non-Financial Information)

- ◇ اطلاعاتی که به طور مستقیم بر حسب پول بیان نشده اما برای تصمیم‌گیری مهم است.
- ◇ ویژگی‌ها:
 - می‌تواند کیفی (Qualitative) یا کمی غیرپولی باشد.
 - اغلب پایه و پیش‌نیاز تحلیل‌های مالی است.
 - از حوزه‌های مختلف مانند منابع انسانی، عملیات، بازاریابی و محیط‌زیست می‌آید.
- مثال‌های کمی
 - تعداد کارکنان
 - تعداد واحد محصول تولیدشده
 - تعداد مشتریان جدید در یک ماه
 - سهم بازار به درصد
- نرخ خرابی محصولات

سایر اطلاعات (Non-Financial Information)

- مثال‌های کیفی
 - رضایت مشتریان (در قالب نظرات یا شاخص‌های توصیفی)
 - کیفیت خدمات یا محصولات
 - شهرت و اعتبار برند
 - فرهنگ سازمانی
 - رضایت کارکنان
- اطلاعات غیرمالی اگرچه به صورت مستقیم پولی نیستند، اما معمولاً اثر مالی غیرمستقیم دارند. مثلاً «کیفیت محصول» می‌تواند نرخ بازگشت کالا را کاهش دهد و در نتیجه هزینه‌ها کم شود.

حسابداری؛ تبدیل داده به بینش برای تصمیم‌گیری

- حسابداری فرایندی است که داده‌های مالی خام را گردآوری، طبقه‌بندی، ثبت و تلخیص می‌کند و آن‌ها را به اطلاعات مالی با کیفیت و قابل اتکا تبدیل می‌نماید؛ اطلاعاتی که برای تصمیم‌گیری اقتصادی استفاده می‌شود.
- از عدد تا تصمیم؛ هنر حسابداری.
- حسابداری؛ داده خام را به ابزار تصمیم تبدیل می‌کند.
- حسابداری؛ زبان اعداد، راهنمای تصمیم.

حسابداری مالی (Financial Accounting)

تعریف:

فرآیند ثبت، طبقه‌بندی، خلاصه‌سازی و گزارش رویدادهای مالی واحد اقتصادی، با هدف تهیه‌ی گزارش‌های مالی استاندارد برای استفاده‌ی **اشخاص خارج از سازمان**.

هدف:

ارائه‌ی تصویر شفاف و قابل اتکا از وضعیت مالی، عملکرد و جریان وجوه نقد شرکت، مطابق با استانداردهای حسابداری.

مخاطبان اصلی:

سرمایه‌گذاران فعلی، سرمایه‌گذاران بالقوه، بانک‌ها و سایر مؤسسات اعتباری، اعتباردهندگان تجاری (فروشنندگان و تأمین‌کنندگان)، دولت و سازمان‌های مالیاتی، نهادهای نظارتی و بورس اوراق بهادار، عموم مردم و رسانه‌ها، کارکنان و اتحادیه‌های کارگری، شرکای تجاری و مشتریان عمده، سازمان‌های غیردولتی و فعالان محیط زیست، و جامعه محلی.

ویژگی‌ها:

الزام به رعایت استانداردها (مثل IFRS یا استانداردهای ملی)

گزارش‌های دوره‌ای (معمولاً سالانه یا فصلی)

اطلاعات گذشته‌نگر (Historical)

قابلیت مقایسه بین شرکت‌ها و دوره‌ها

حسابداری مدیریت (Managerial Accounting)

- تعریف:

فرآیند تهیه و تحلیل اطلاعات مالی و غیرمالی برای کمک به مدیران در برنامه‌ریزی، کنترل و تصمیم‌گیری داخل سازمان.

- هدف:

پشتیبانی از تصمیم‌گیری‌های استراتژیک و عملیاتی برای بهبود عملکرد و کارایی سازمان.

- مخاطبان اصلی:

مدیران در سطوح مختلف سازمان (مدیران عملیاتی، میانی، ارشد).

- ویژگی‌ها:

- عدم الزام به رعایت استانداردهای رسمی (انعطاف‌پذیری بالا)
- تمرکز بر نیازهای خاص مدیریت
- اطلاعات آینده‌نگر و پیش‌بینی (Forecasting)
- استفاده از داده‌های مالی و غیرمالی (مثل شاخص‌های بهره‌وری، کیفیت، رضایت مشتری)
- ارائه‌ی گزارش در هر بازه زمانی مورد نیاز (حتی روزانه یا ساعتی)

حسابرس پلی است بین اعداد و اعتماد

نقش حسابرس، حصول اطمینان معقول از این است که فرایند تبدیل داده‌های مالی به اطلاعات مالی، با کیفیت، قابل اتکا و منطبق بر استانداردها انجام شده باشد.

حسابرسی داخلی Internal Audit:

بخشی از داخل سازمان است و معمولاً زیر نظر کمیته‌ی حسابرسی یا هیئت‌مدیره فعالیت می‌کند. هدف اصلی آن، ارزیابی و بهبود سیستم کنترل‌های داخلی، مدیریت ریسک، و کارایی عملیات است.

حسابرسی خارجی External Audit:

توسط مؤسسه‌ی حسابرسی مستقل و خارج از سازمان انجام می‌شود. هدف آن، اظهارنظر مستقل درباره‌ی منصفانه بودن و مطابقت صورت‌های مالی با استانداردهای حسابداری است.

صورت‌های مالی اصلی

سه صورت مالی اصلی:

صورت سود و زیان: نشان‌دهنده‌ی عملکرد مالی شرکت در دوره‌ی مشخص.

ترازنامه یا صورت وضعیت مالی: وضعیت مالی شرکت را در زمانی خاص نشان می‌دهد، شامل دارایی‌ها، بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام.

صورت جریان وجوه نقد: نشان‌دهنده‌ی ورود و خروج وجه نقد در سه بخش اصلی عملیات، سرمایه‌گذاری و تأمین مالی است.

این صورت‌های مالی پایه و اساس تحلیل‌های مالی است و به مدیران کمک می‌کنند تا عملکرد و سلامت مالی شرکت را ارزیابی کنند.

حسابداری داده فراهم می‌کند؛ مالی از داده برای تصمیم استفاده می‌کند.

حسابداری $\equiv$ ارزش دفتری

مالی $\equiv$ ارزش بازار

سرمایه در حسابداری اقتصاد و مالی

حسابداری

- سرمایه، آورده‌ی سهامداران شرکت است.
- نوع و میزان ادعای سهامداران و وام‌دهندگان بر دارایی‌های شرکت به‌طور صریح تفکیک می‌شود.

اقتصاد

- سرمایه، مجموع آورده‌ی همه‌ی سرمایه‌گذاران شرکت است.
- تمایز میان ادعای سهامداران و وام‌دهندگان بر دارایی‌های شرکت مورد توجه قرار نمی‌گیرد.

مالی

- سرمایه گاه به معنای آورده‌ی همه‌ی سرمایه‌گذاران و گاه به معنای آورده‌ی سهامداران شرکت به‌کار می‌رود.
- تمایز میان ادعای سهامداران و وام‌دهندگان نسبت به دارایی‌های شرکت در برخی موارد لحاظ می‌شود و در برخی موارد نادیده گرفته می‌شود.

سرمایه‌گذاری در حسابداری، اقتصاد و مالی

حسابداری

- شامل کلیه‌ی اقلامی است که بر اساس استانداردهای حسابداری، سرمایه‌گذاری محسوب می‌شوند.

اقتصاد

- خرید کالاهای مولد نه به منظور مصرف آنی آنها بلکه به منظور به کارگیری آنها در تولید کالا یا خدمت در آینده است. در این معنا، سرمایه‌گذاری به معنای به کارگیری وجوه جهت راه‌اندازی یا توسعه‌ی کسب و کارها محسوب می‌شود.

مالی

- سرمایه‌گذاری به خرید و نگهداری دارایی‌ها (عموماً دارایی‌های مالی) اطلاق می‌شود. در این تعریف، سرمایه‌گذاری به معنای به کارگیری وجوه جهت خرید طبقه‌های مختلف دارایی است.

رابطه‌ی اقتصاد، حسابداری و مالی

دانش مالی

استفاده از داده‌های حسابداری بهره‌گیری از دانش اقتصاد



به‌کارگیری بهینه‌ی منابع مالی با حداقل هزینه، و بالاترین بازده و اثرگذاری در تحقق اهداف عملیاتی و سرمایه‌گذاری

تفاوت اقتصاد و مالی

- . اقتصاد: بررسی رفتارهای اقتصادی و تعاملات بازار در سطح کلان و خرد
- . مالی: استفاده‌ی عملی از مفاهیم اقتصادی در مدیریت منابع سازمان
- . اقتصاد بیشتر تئوریک است؛ مالی بر تصمیم‌گیری عملی متمرکز است.

متخصص حسابداری به چه چیزهایی می‌اندیشد؟

تنظیم صورت‌های مالی
 بدهکار یا بستانکار
 مدیریت مالیات‌ها
 استانداردهای پذیرفته‌شده‌ی حسابداری
 سیستم موجودی انبار
 حسابداری بهای تمام‌شده
 مستندات
 اقلام زیر خط
 هزینه‌ی سربار
 قانون مالیات‌های مستقیم و غیرمستقیم
 حسابداری بر مبنای فعالیت
 سیستم حقوق و دستمزد
 هزینه‌های مستقیم و غیرمستقیم
 اصل مقابله‌ی درآمدها و هزینه‌ها
 اصل محافظه‌کاری

متخصص مالی به چه چیزهایی می‌اندیشد؟

تأمین مالی
بودجه‌بندی سرمایه‌ای
برنامه‌ریزی مالی بلندمدت
ریسک و بازده
ادغام و قبضه‌ی مالکیت
ساختار سرمایه
قیمت‌گذاری ریسک
سیاست تقسیم سود
بست‌های سیاستی - نظارتی بانک مرکزی
جریان‌های نقدی آتی
بحران مالی
مدیریت سبد سرمایه‌گذاری
مدیریت سرمایه در گردش
تلاطم نرخ ارز
هزینه‌ی سرمایه
قیمت سهام
ریسک نقدینگی
ریسک اعتباری
مدیریت ریسک‌های مالی
قانون بورس و اوراق بهادار
مدیریت دارایی - بدهی
انطباق دیرش و سررسید تعهدات
ریسک بازار

سود روی کاغذ کافی نیست، جریان نقد است که بقا می‌آورد

سودآوری به توانایی شرکت در ایجاد سود از محل درآمدهایش در دوره‌ی زمانی مشخص اشاره دارد.

نقدشوندگی به سهولت و سرعت تبدیل دارایی‌ها به وجه نقد، یا توانایی شرکت در ایفای تعهدات کوتاه‌مدت، مربوط می‌شود.

هر شرکت ممکن است سودآور باشد اما نقدشوندگی پایینی داشته باشد، به‌گونه‌ای که نتواند به‌موقع بدهی‌هایش را بپردازد. برعکس، ممکن است نقدشوندگی بالا باشد اما سودآوری کافی وجود نداشته باشد. نبود نقدشوندگی حتی برای شرکتی سودآور، بحران مالی ایجاد می‌کند. بنابراین، هر دو شاخص برای ارزیابی سلامت مالی شرکت ضروری است.

نسبت‌های مالی؛ ساده در محاسبه، قدرتمند در تصمیم‌سازی

نسبت‌های مالی، زبان ساده‌ی اعدادند؛ ابزاری که به مدیران می‌گوید شرکت در کجای مسیر مالی ایستاده‌است. این نسبت‌ها، با مقایسه‌ی اقلام کلیدی صورت‌های مالی، نقاط قوت و ضعف را آشکار می‌کنند. از مهم‌ترین آن‌ها:

۱. **نسبت جاری:** دارایی‌های جاری ÷ بدهی‌های جاری؛ سنجش توان پرداخت بدهی‌های کوتاه‌مدت.

۲. **نسبت بدهی به دارایی:** بدهی کل ÷ دارایی کل؛ نشان‌دهنده‌ی سهم بدهی در تأمین دارایی‌ها.

۳. **نسبت‌های سودآوری:** مانند حاشیه‌ی سود ناخالص و بازده دارایی‌ها؛ بیانگر توان شرکت در ایجاد سود از منابعش.

دو حوزه‌ی اصلی در امور مالی

تصمیمات تأمین مالی

- چگونه و از چه منابعی، وجوه لازم برای اجرای پروژه‌ها و فعالیت‌های شرکت را تأمین کنیم؟ این تصمیمات شامل انتخاب میان منابع داخلی (مانند سود انباشته) و منابع خارجی (مانند وام یا انتشار سهام) و تعیین ساختار بهینه‌ی سرمایه است.

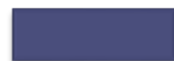
تصمیمات سرمایه‌گذاری

- در چه پروژه‌ها، دارایی‌ها یا فرصت‌های تجاری سرمایه‌گذاری کنیم تا بیشترین بازده و کمترین ریسک حاصل شود؟ این تصمیمات به تخصیص بهینه‌ی منابع مالی میان گزینه‌های مختلف و ارزیابی سودآوری و ریسک آن‌ها مربوط است.

پیشینه‌سازی ارزش در عمل با ارزش فعلی خالص NPV

معیار ارزش فعلی
خالص

ارزش فعلی
جریان‌های
نقدی ورودی

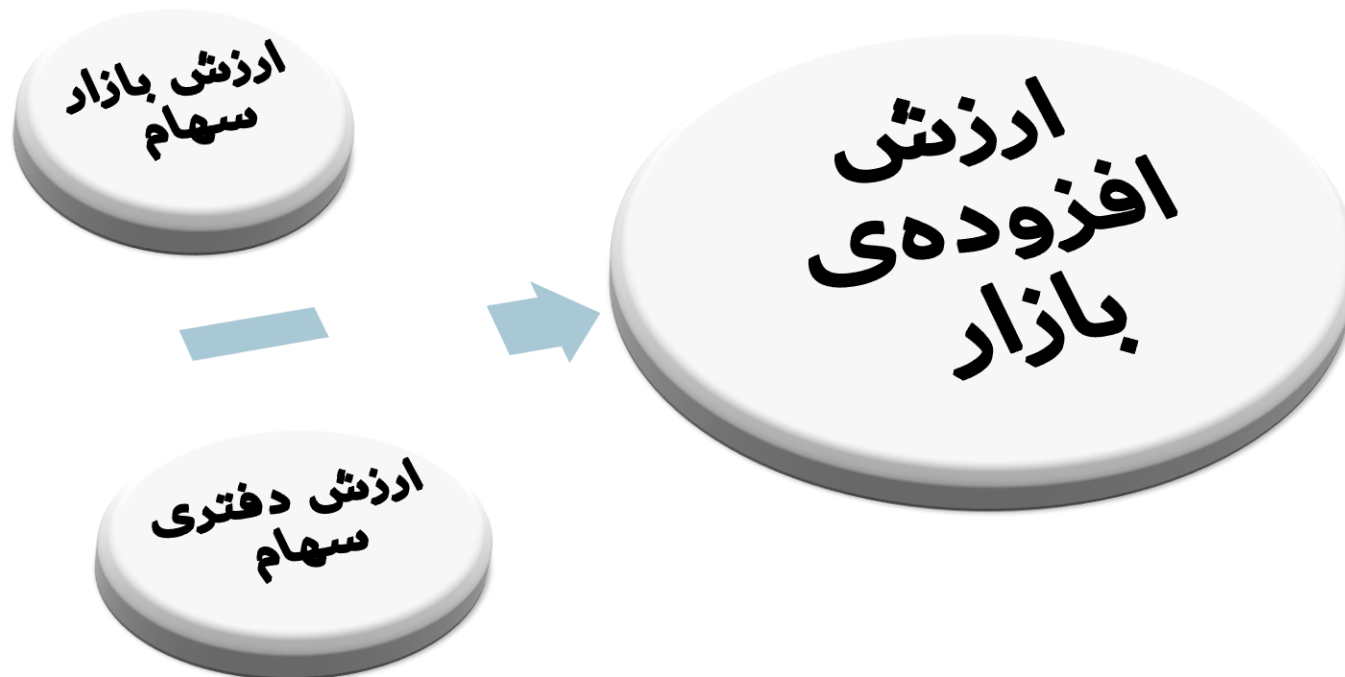


ارزش فعلی
جریان‌های
نقدی
خروجی



ارزش فعلی
خالص

اگر NPV پروژه مثبت باشد، اجرای آن
توصیه می‌شود.



سنجش عملکرد مدیر مالی با تغییرات ارزش افزوده‌ی بازار (ΔMVA)

■ فرمول:

- - (ارزش دفتری سهام پایان دوره - ارزش بازار سهام پایان دوره) $\Delta MVA =$
(ارزش دفتری سهام آغاز دوره - ارزش بازار سهام آغاز دوره)

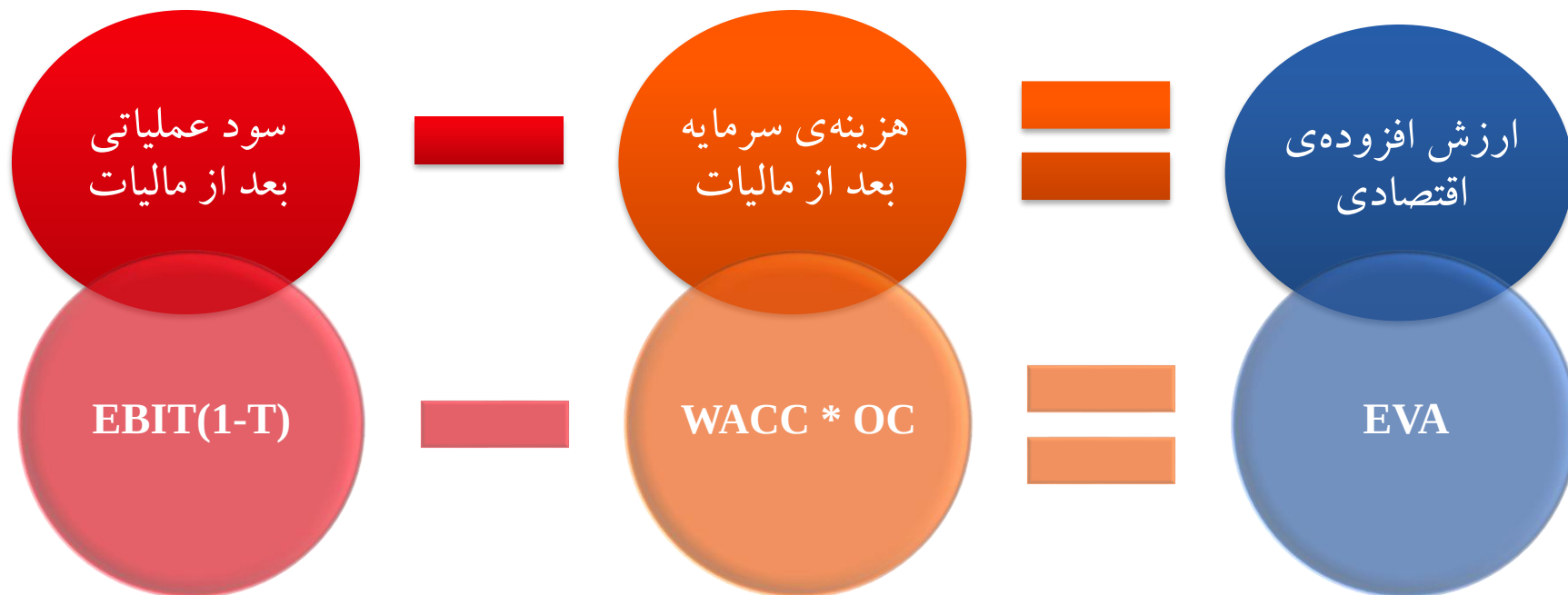
■ به بیان ساده:

- $\Delta MVA = MVA$ آغاز دوره - MVA پایان دوره

■ مزیت:

- حذف اثر شرایط پیش از ورود مدیر
- تمرکز بر ارزش‌آفرینی یا ارزش‌زدایی در دوره‌ی مدیریت فعلی

ارزش افزوده‌ی اقتصادی : سنجش عملکرد سالانه‌ی مدیر مالی EVA



پس انداز و سرمایه گذاری

- پس انداز وقتی به سرمایه گذاری تبدیل می شود که از حالت ذخیره ی غیرفعال خارج می شود و در یک دارایی یا پروژه به کار گرفته شود تا بازدهی ایجاد کند.
- پس انداز = نگهداری وجوه برای استفاده در آینده، معمولاً به شکل نقد یا سپرده ی بانکی کم ریسک، با هدف حفظ اصل پول.
- سرمایه گذاری = به کارگیری وجوه در دارایی های واقعی یا مالی، با هدف کسب سود یا افزایش ارزش در آینده، همراه با پذیرش درجه ای از ریسک.

چه زمان پس انداز به سرمایه گذاری تبدیل می شود؟

۱. وجوه به خرید دارایی های مالی (مثل سهام، اوراق بدهی) یا دارایی های واقعی (مثل ملک یا ماشین آلات) اختصاص یابد.
۲. هدف استفاده از پول، کسب بازده باشد نه صرفاً نگهداری آن.
۳. عنصر ریسک و انتظار سودآوری وارد شود.

سرمایه گذاری → تخصیص به دارایی → پس انداز → درآمد
Income → Savings → Allocation to Assets → Investment.

سرمایه‌گذاری مولد

▪ سرمایه‌گذاری (Investment)

تخصیص منابع (پول، زمان، یا دارایی) به یک فعالیت یا دارایی با هدف کسب بازده در آینده. شامل خرید سهام موجود، خرید ملک آماده، سپرده‌گذاری در بانک، خرید طلا و ارز، یا حتی خرید اوراق بدهی. البته سرمایه‌گذاری ممکن است صرفاً انتقال مالکیت باشد، بدون افزایش تولید کالا یا خدمات. مثل خرید یک آپارتمان و نگه داشتن آن برای افزایش قیمت.

▪ سرمایه‌گذاری مولد (Productive Investment)

تخصیص منابع به فعالیتهایی که ظرفیت تولید کالا یا خدمات را افزایش می‌دهند و باعث ایجاد ارزش افزوده واقعی در اقتصاد می‌شوند؛ شامل ساخت کارخانه‌ی جدید، توسعه‌ی خط تولید، سرمایه‌گذاری در زیرساخت، تحقیق و توسعه، آموزش نیروی کار.

• ویژگی: منجر به رشد GDP، اشتغال‌زایی، و بهبود بهره‌وری می‌شود.

• مثال: تأسیس کارخانه‌ی تولید دارو یا راه‌اندازی نیروگاه برق.

تفاوت جدی

- فرق اصلی سرمایه‌گذاری با سرمایه‌گذاری مولد در این است که دومی الزاماً به ایجاد ارزش اقتصادی جدید و افزایش ظرفیت تولید منجر می‌شود، در حالی که اولی ممکن است فقط محدود به جابه‌جایی یا نگهداری دارایی باشد، بدون آن که تولید واقعی یا اشتغال را بالا ببرد.

سرمایه‌گذاری غیرمولد

- سرمایه‌گذاری غیرمولد (Unproductive Investment) تخصیص منابع به فعالیت‌هایی است که ظرفیت تولید کالا یا خدمات را افزایش نمی‌دهند و ارزش افزوده‌ی واقعی برای اقتصاد ایجاد نمی‌کنند؛ حتی ممکن است باعث انحراف منابع از بخش‌های مولد شوند. مثل:
 - خرید و فروش مکرر دارایی‌های موجود بدون ایجاد ظرفیت جدید (مانند سفته‌بازی در زمین یا مسکن بدون ساخت‌وساز)
 - انباشت طلا و ارز صرفاً برای نگهداری یا سودگیری از نوسانات قیمت
 - سرمایه‌گذاری در فعالیت‌های صرفاً مالی یا تجاری که به تولید واقعی پیوند ندارند.
- **ویژگی:**
 - تأثیر اندک یا منفی بر رشد تولید ناخالص داخلی (GDP)
 - عدم ایجاد اشتغال پایدار
 - تمرکز بر کسب سود از تغییرات قیمت یا رانت، نه از افزایش بهره‌وری
- **مثال:** خرید و نگهداری زمین بایر در انتظار افزایش قیمت، یا خرید حجم زیادی ارز خارجی برای فروش در زمان گرانی.

سرمایه‌گذاری غیرمولد مثل «بازی پاس‌کاری توپ»

▪ سرمایه‌گذاری غیرمولد به نفع فرد سرمایه‌گذار است، چون ارزش دارایی او را حفظ کرده یا حتی افزایش می‌دهد، اما آثار مثبت قابل‌توجهی بر اقتصاد کلان ندارد و گاهی حتی ممکن است آثار منفی داشته باشد.

▪ چرا برای سرمایه‌گذار خوب است؟

- حفظ ارزش پول در برابر تورم (مثلاً خرید طلا یا دلار)
- ایجاد سود سرمایه‌ای از رشد قیمت دارایی‌ها
- نقدشوندگی بالاتر در مقایسه با سرمایه‌گذاری‌های مولد بلندمدت

▪ چرا برای اقتصاد کلان کم‌اثر یا منفی است؟

- افزایش قیمت دارایی‌ها بدون رشد تولید (تورم دارایی)
- انحراف منابع از تولید و اشتغال به سمت سفته‌بازی
- بی‌ثباتی بازارها وقتی سرمایه‌گذاران بزرگ به سرعت وارد و خارج می‌شوند
- تشدید نابرابری چون بازده سرمایه‌گذاری‌های غیرمولد عمدتاً نصیب گروه‌های ثروتمندتر می‌شود

فرق سرمایه‌گذاری غیرمولد و پس انداز

سرمایه‌گذاری غیرمولد و پس‌انداز یکی نیست، هرچند شباهت‌هایی دارند و گاهی در عمل به هم نزدیک می‌شوند.

- **پس‌انداز (Saving):** کنار گذاشتن بخشی از درآمد برای مصرف در آینده، معمولاً بدون هدف ایجاد بازده بالا یا ورود به فعالیت اقتصادی.
- **اثر اقتصادی:** ممکن است هیچ اثر مستقیمی بر تولید نداشته باشد، مگر این‌که توسط بانک یا نهاد مالی به سرمایه‌گذاری مولد تخصیص یابد.
- **سرمایه‌گذاری غیرمولد (Non-Productive Investment):** تخصیص منابع به دارایی‌ها یا فعالیت‌هایی که ظرفیت تولید را افزایش نمی‌دهند، ولی ممکن است بازده مالی یا حفظ ارزش دارایی داشته باشند.
- **اثر اقتصادی:** باعث گردش دارایی بین مالکان می‌شود، اما تولید واقعی یا اشتغال ایجاد نمی‌کند.
- **تفاوت کلیدی:** پس‌انداز بیشتر غیرفعال است (پول پارک شده است). سرمایه‌گذاری غیرمولد فعال‌تر است (خرید و فروش یا نگهداری دارایی به امید افزایش ارزش)، ولی همچنان مولد نیست چون تولید جدید ایجاد نمی‌کند. سرمایه‌گذاری غیرمولد مثل «بازی پاس‌کاری توپ» است؛ بازیکنان (سرمایه‌گذاران) از آن لذت می‌برند و سود می‌برند، اما هیچ گل واقعی (رشد تولید) برای اقتصاد زده نمی‌شود.

آیا رمز ارز جزو سرمایه‌گذاری‌های غیرمولد است؟

۹۰ درصد معاملات رمزارزها در دنیا سفته‌بازانه و غیرمولد هستند. ۱۰ درصد یا کمتر شامل فعالیت‌های فناورانه یا زیرساختی می‌شود که می‌تواند اثرات مولد اقتصادی داشته باشد.

▪ چرا معمولاً غیرمولد محسوب می‌شوند؟

• خرید و فروش رمزارز در بازار ثانویه معمولاً تأمین مالی فعالیت تولیدی نمی‌کند، بلکه صرفاً جابه‌جایی مالکیت یک دارایی دیجیتال است.

• بازده سرمایه‌گذار عمدتاً از افزایش قیمت ناشی از تقاضا یا سفته‌بازی می‌آید، نه از تولید کالا یا خدمات.

• در سطح کلان، این جریان سرمایه معمولاً وارد چرخه‌ی تولید واقعی نمی‌شود.

▪ برخی بخش‌های مرتبط با رمزارز مولد تلقی می‌شوند، مثل:

• سرمایه‌گذاری در زیرساخت ماینینگ (اگر به شبکه برق و محیط زیست فشار غیرقابل تحمل وارد نکند)

• سرمایه‌گذاری در فناوری بلاک‌چین برای ایجاد کاربردهای جدید (قراردادهای هوشمند، سامانه‌های پرداخت، زنجیره تأمین)

• راه‌اندازی استارت‌آپ‌های فین‌تک که بر بستر بلاک‌چین خدمات نوآورانه ارائه دهند

فعالیت‌های سوداگرانه‌ی مالی شکل خاصی از سرمایه‌گذاری غیرمولد

- ماهیت آن‌ها بیشتر بر جابه‌جایی مالکیت دارایی‌ها است تا ایجاد ارزش افزوده واقعی.
- بازدهی آن‌ها معمولاً از تغییرات قیمت و نوسان‌گیری کوتاه‌مدت حاصل می‌شود، نه از تولید کالا یا خدمت.
- اثر جانبی شاید تشدید بی‌ثباتی بازار و افزایش قیمت‌ها بدون رشد واقعی اقتصاد باشد.

■ نکته‌ی مهم:

در بازارهای مالی پیشرفته، بخشی از سفته‌بازی ممکن است نقش مثبت داشته باشد (مثل فراهم کردن نقدشوندگی، کشف قیمت و انتقال ریسک). اما در ایران، به دلیل عمق کم بازار، ضعف شفافیت و نبود ابزارهای مدیریت ریسک، این فعالیت‌ها عمدتاً به شکل غیرمولد و حتی مضر بروز می‌کنند. به زبان ساده، اگر سوداگران مالی در ایران صرفاً از اختلاف قیمت‌ها سود ببرند و هیچ خدمتی به بازار ندهند، سرمایه‌گذاری‌شان را می‌توان در کنار خرید خانه خالی، نگه‌داشتن ارز، یا احتکار خودرو گذاشت.

نمونه‌های سرمایه‌گذاری غیرمولد در ایران

۱. املاک و مستغلات

- تخریب ساختمان‌های سالم و کم‌سن برای استفاده از تراکم بیشتر
- خرید و نگهداری خانه‌های خالی صرفاً برای افزایش قیمت
- خرید زمین بایر و بلااستفاده

۲. طلا، ارز و رمزارز

- خرید حجم زیاد طلا و سکه به‌عنوان سپر تورمی
- خرید و نگهداری ارز خارجی بدون استفاده در تجارت یا تولید
- خرید رمزارز صرفاً برای سفته‌بازی و نگهداری غیرفعال، نه به‌عنوان ابزار پرداخت یا فناوری بلاک‌چین

۳. خودرو و کالاهای بادوام

- خرید خودرو و عدم‌استفاده، صرفاً برای فروش با قیمت بالاتر
- احتکار لوازم خانگی یا کالاهای کمیاب برای فروش بعدی

۴. فعالیت‌های سوداگرانه مالی

- سفته‌بازی در بازارهای غیرشفاف و فاقد ابزار پوشش ریسک
- سرمایه‌گذاری کوتاه‌مدت مبتنی بر شایعه و نوسانات کوتاه‌مدت قیمت

تعاریف

✓ دارایی مالی

✓ بنگاه مالی

✓ بازار مالی

دارایی‌ها؛ ارزش‌های ذاتی و ارزش‌های نمایندگی



دارایی‌های مالی Financial Assets

ماهیت: ارزش آن‌ها از «ادعا بر جریان‌های نقدی» یا «حق مالکیت بر دارایی‌های واقعی» ناشی می‌شود.

نمونه: سهام، اوراق بدهی، سپرده‌های بانکی، سایر اوراق بهادار



دارایی‌های واقعی Real Assets

ماهیت: ارزش آن‌ها ذاتی است و از منافع مستقیم‌شان ناشی می‌شود.

انواع:

مشهود: زمین، ساختمان، ماشین‌آلات، تجهیزات، منابع طبیعی.
نامشهود: سرقفلی، نرم‌افزار، حق اختراع، علائم تجاری، کپی‌رایت.

دارایی‌های مالی؛ ارزش از نمایندگی، نه مصرف مستقیم

- دارایی‌های مالی مانند سهام، اوراق بدهی و سپرده‌های بانکی، به‌تنهایی ارزش مصرفی ندارند. ارزش آن‌ها از «حق یا ادعا» بر منافع دارایی‌های واقعی ناشی می‌شود.
 - یک برگ سهام یا گواهی اوراق قرضه، خود هیچ زمین، ساختمان یا ماشین‌آلاتی در اختیار شما نمی‌گذارد؛ بلکه نشان‌دهنده مالکیت بخشی از این دارایی‌ها یا حق دریافت بخشی از جریان‌های نقدی آن‌هاست.
- به این ترتیب، دارایی‌های مالی ابزار انتقال و توزیع مالکیت و منافع دارایی‌های واقعی‌اند، نه جایگزین آن‌ها.

ابزار مالی



تعریف

- ابزار مالی قراردادی است که منجر به ایجاد یک دارایی مالی برای یک طرف و یک بدهی مالی یا ابزار مالکیت برای طرف دیگر می‌شود. این قرارداد معمولاً تعهد به انتقال ارزش (عموماً پول) در آینده، بر اساس شرایط معین است.
- این تعریف مطابق با استانداردهای حسابداری IFRS است.

آیا ابزار مالی همان اوراق بهادار است؟

ابزار مالی **Financial Instrument** مفهومی گسترده‌تر از اوراق بهادار **Securities** است:

- اوراق بهادار زیرمجموعه‌ای از ابزارهای مالی‌اند که قابلیت معامله در بازار سرمایه دارند (مثل سهام، اوراق بدهی، اوراق مشتقه).
- ابزار مالی شامل مواردی می‌شوند که لزوماً در بازار سرمایه معامله نمی‌شوند، مثل قرارداد وام بانکی، بیمه‌نامه اعتباری یا قرارداد سوآپ.

سهام شرکت سهامی خاص

طبق تعریف IAS 32 و IFRS 9

- ابزار مالی هر قراردادی است که باعث ایجاد یک دارایی مالی برای یک طرف و یک بدهی مالی یا ابزار مالکیت برای طرف دیگر می‌شود.
- بر این اساس:
- سهم شرکت سهامی خاص، اگرچه قابل معامله عمومی نیست، ولی از نظر حقوقی ابزار مالکیت است.
- وقتی سهم ایجاد می‌شود، قراردادی ضمنی بین دارنده سهم و شرکت (و دیگر سهامداران) وجود دارد که حقوق و تعهدات طرفین را مشخص می‌کند.
- بنابراین، از دید استانداردهای حسابداری، حتی سهم شرکت سهامی خاص هم ابزار مالی است، هرچند اوراق بهادار بازارپذیر محسوب نمی‌شود.
- پس نتیجه:
- سهم شرکت سهامی خاص = ابزار مالی ✓
- سهم شرکت سهامی خاص ≠ اوراق بهادار بازارپذیر X

آیا دلار یا ریال دارایی مالی است؟

- در علم مالی، پول نقد (Cash) در دسته‌ی دارایی‌های مالی قرار می‌گیرد. چرا؟ چون:
 - ارزش ذاتی (مانند طلا یا زمین) ندارد.
 - ارزش آن ناشی از تعهد دولت و نظام پولی است.
 - طرف مقابل آن همیشه بانک مرکزی یا نظام بانکی است.
 - اسکناس دلار یا ریال در دست شما طلبی از بانک مرکزی محسوب می‌شود.
- دارایی مالی (Financial Asset): ارزشش از یک قرارداد یا تعهد ناشی می‌شود (پول، سهام، اوراق قرضه).
- دارایی واقعی (Real Asset): ارزشش از خاصیت فیزیکی یا مصرفی ناشی می‌شود (خانه، زمین، نفت، ماشین).
- ریال و دلار دارایی مالی‌اند چون ارزششان به تعهدات نهادی (دولت/بانک مرکزی) وابسته است، نه به ارزش مصرفی ذاتی.

محصول یا خدمت مالی

محصول مالی (Financial Product)

- ابزار یا قرارداد مشخص که ویژگی‌های مالی معین دارد و مشتری می‌تواند آن را خریداری یا سرمایه‌گذاری کند.
- ماهیت: عینی‌تر و قابل تعریف با مشخصات ثابت.
- مثال: سهام، اوراق قرضه، بیمه‌نامه، کارت اعتباری، حساب سپرده.

خدمات مالی (Financial Service)

- فعالیت یا خدمتی که به مشتری کمک می‌کند از محصولات مالی استفاده کند یا امور مالی خود را مدیریت کند.
 - ماهیت: فرآیندی و وابسته به تعامل.
 - مثال: مشاوره‌ی سرمایه‌گذاری، مدیریت سبد اوراق، کارگزاری، انتقال وجه، مدیریت ریسک.
- محصول مالی = «چیزی» که می‌خرید یا مالک آن می‌شوید.
- خدمت مالی = «کاری» که برای شما انجام می‌شود.

محصول و خدمت در بازار پول

در بانکداری، «محصول»

یعنی تبدیل منابع به یک دارایی مالی جدید با ماهیت متفاوت، که به آن تغییر جنس می‌گوییم.

نمونه‌ی روشن آن، وام و تسهیلات است؛ جایی که سپرده‌های کوتاه‌مدت به وام‌های بلندمدت و پریسک تبدیل می‌شوند.

در مقابل، «خدمت» یعنی عملیاتی که بدون تغییر جنس دارایی انجام می‌شود. مثل انتقال وجه، صدور ضمانت‌نامه یا ارائه‌ی مشاوره.

محصول = خلق دارایی جدید، تغییر جنس.

خدمت = اجرای عملیات یا ارائه‌ی تخصص، بدون خلق دارایی جدید.

محصول و خدمت در بازار سرمایه

«محصول» یا Product همان انتشار اولیه‌ی سهام یا اوراق است؛ وقتی سرمایه‌ی نقدی به یک ابزار مالی جدید با ریسک و بازده مشخص تبدیل می‌شود.

«خدمت» Service مربوط به بازار ثانویه است؛ یعنی خرید و فروش سهام یا اوراق موجود، که صرفاً مالکیت جابه‌جا می‌شود و دارایی تازه‌ای خلق نمی‌گردد.

محصول = خلق ابزار مالی جدید در بازار اولیه.

خدمت = تسهیل معامله یا مدیریت دارایی موجود در بازار ثانویه.

گروه‌بندی ابزارهای مالی

ابزارهای بدهی مثل اوراق قرضه، اسناد خزانه، اوراق مشارکت.

ابزارهای مالکیتی مثل سهام.

ابزارهای مشتقه مثل قرارداد آتی، اختیار معامله.

ابزارهای ترکیبی مثل اوراق قابل تبدیل به سهام.

انواع واحد تجاری

بنگاه غیر مالی

بنگاه مالی

بنگاه مالی و غیرمالی

- **بنگاه مالی:** فعالیت اصلی آن، ارائه خدمات مالی یا واسطه‌گری مالی است؛ مثل بانک‌ها، بیمه‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، کارگزاری‌ها، صندوق‌های بازنشستگی.
- **بنگاه غیرمالی:** فعالیت اصلی آن، تولید کالا یا ارائه خدمات غیرمالی است؛ مثل کارخانه‌ها، شرکت‌های حمل‌ونقل، فناوری، ساخت‌وساز.
- بعضی واحدها ممکن است مرزی باشند، مثل شرکت خودروسازی که بازوی لیزینگ هم دارد، یا فروشگاه‌های بزرگ که خدمات اعتباری ارائه می‌کنند. در این موارد، بخش اصلی فعالیت تعیین‌کننده‌ی دسته‌بندی است.

بنگاه مالی و نهاد مالی؛ اشتراک در ماهیت، تفاوت در گستره

- بنگاه مالی و نهاد مالی دقیقاً مترادف نیستند، بنگاه مالی *Financial Enterprise / Firm* تأکید روی «واحد تجاری» دارد. معمولاً به شرکت یا مؤسسه‌ای اطلاق می‌شود که با هدف کسب سود، خدمات یا محصولات مالی ارائه می‌کند.

مثال: بانک‌های تجاری، شرکت‌های بیمه، شرکت‌های سرمایه‌گذاری، کارگزاری‌ها.

- نهاد مالی *Financial Institution* مفهوم وسیع‌تری دارد. هم بنگاه‌های مالی و هم سازمان‌های غیرانتفاعی یا عمومی فعال در حوزه‌ی مالی را شامل می‌شود.

مثال: بانک مرکزی، صندوق ضمانت سپرده‌ها، بورس اوراق بهادار، صندوق‌های بازنشستگی دولتی که لزوماً با هدف سودآوری تجاری تأسیس نشده‌اند.

همه‌ی بنگاه‌های مالی، نهاد مالی هستند. اما همه‌ی نهادهای مالی، بنگاه مالی نیستند.

انواع بازارها



انواع گسترده تر بازارها

۱. بازارهای مالی Financial Markets

شامل بازار پول (سپرده و وام کوتاه مدت)، بازار سرمایه (سهام، اوراق بلندمدت)، بازار ارز، بازار مشتقات و غیره.

۲. بازارهای واقعی Real Markets یا Non-Financial Markets

این بازارها شامل کالاها و خدمات واقعی است؛ مثل بازار کالا (گندم، نفت، طلا)، بازار خدمات (حمل و نقل، گردشگری)، بازار مسکن و املاک.

۳. بازار نیروی کار Labor Market

جایی که عرضه کنندگان نیروی کار (کارکنان) و تقاضا کنندگان (کارفرمایان) با هم ملاقات می کنند.

۴. بازارهای نوین/دیجیتال

مثل بازار داده Data Market، بازار پلتفرم های دیجیتال، بازار دارایی های رمزنگاری Crypto Assets

بازارهای مالی

- بازارهای مالی محل مبادله‌ی ابزارهای مالی است؛ یعنی هر قراردادی که ارزش آن بر مبنای یک دارایی یا جریان نقدی تعریف شده باشد.
- بازار مالی جایی است که این ابزارها خرید و فروش و قیمت‌گذاری شده و نقدشوندگی پیدا می‌کنند.

فارکس = بازار مالی

- معاملات فارکس (Forex) هم در دسته‌ی معاملات دارایی‌های مالی قرار می‌گیرد. چرا؟
 - در فارکس، شما پول واقعی یا ارز معامله می‌کنید (مثل دلار، یورو، ین).
 - ارز خارجی در اقتصاد دارایی مالی محسوب می‌شود، چون:
 1. خودش ابزار پرداخت و ذخیره‌ی ارزش است.
 2. ارزشش بر مبنای پشتوانه و قدرت اقتصادی کشور صادرکننده تعریف می‌شود.
 3. در ترازنامه‌ها و گزارش‌های مالی به‌عنوان دارایی نقد یا دارایی مالی ثبت می‌شود.
- اگر شما در بازار فارکس مستقیماً ارز فیزیکی بخرید (مثلاً دلار نقد برای سفر)، بیشتر به بازار کالا نزدیک می‌شود.
- اما در معاملات بین‌بانکی و پلتفرم‌های فارکس، آنچه خرید و فروش می‌شود جفت‌ارز (Currency Pair) است، که یک ابزار مالی محسوب می‌شود.
 - مثال EUR/USD یعنی خرید یورو در مقابل فروش دلار

حوزه‌های دانش مالی

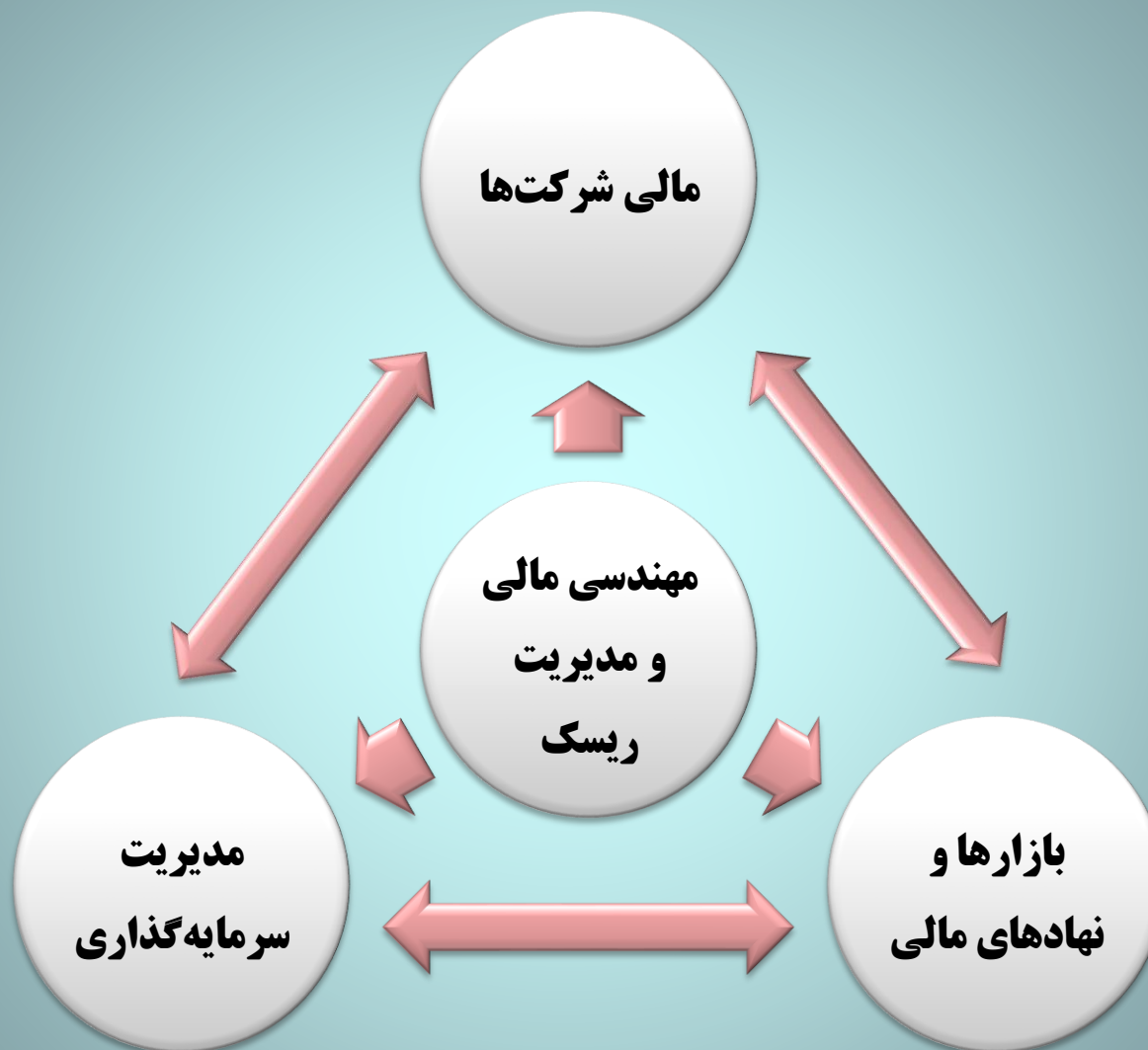
✓ مالی در بنگاه مالی

✓ مالی در بنگاه غیرمالی



- مالی شرکت‌ها
- بازارها و نهادهای مالی
- مدیریت سرمایه‌گذاری
- مهندسی مالی و مدیریت ریسک

روابط متقابل



چهار حوزه‌ی اصلی مالی

- ۱. مالی شرکت‌ها (Corporate Finance)
 - بیشتر مربوط به شرکت‌های غیرمالی است.
 - تمرکز بر تصمیم‌های داخلی بنگاه: بودجه‌بندی سرمایه، تأمین مالی، ساختار سرمایه، سیاست تقسیم سود، مدیریت سرمایه در گردش.
 - در این حوزه شرکت خودش «کاربر منابع مالی» است، نه واسطه.
- ۲. بازارها و نهادهای مالی (Financial Markets & Institutions)
 - تقریباً به طور کامل بر دارایی‌های مالی متمرکز است.
 - بررسی کارکرد بازارهای پول، سرمایه، ارز و همچنین نهادهای مالی مثل بانک، بیمه، صندوق‌ها.
 - این حوزه به شرکت‌های مالی بیشتر مربوط است تا بنگاه‌های غیرمالی.
- ۳. سرمایه‌گذاری (Investments)
 - تمرکز بر ابزارهای مالی و اوراق بهادار (سهام، اوراق بدهی، مشتقات).
 - به‌ندرت سراغ دارایی‌های واقعی می‌رود (مگر در بحث سرمایه‌گذاری جایگزین یا real assets investing).
 - این حوزه هم بیشتر متعلق به بنگاه‌های مالی (صندوق‌ها، شرکت‌های سرمایه‌گذاری) و فعالان بازار سرمایه است.
- ۴. مهندسی مالی و مدیریت ریسک (Financial Engineering & Risk Management)
 - طراحی ابزارها و استراتژی‌ها برای انتقال و پوشش ریسک.
 - گرچه ریشه در بازارهای مالی دارد، اما کاربردهای مهمی هم در مالی شرکت‌ها دارد (مثلاً پوشش ریسک نوسان ارز یا نرخ بهره برای شرکت صنعتی).
 - حوزه‌ای مرزی است که هم به شرکت‌های مالی تعلق دارد و هم برای شرکت‌های غیرمالی حیاتی است.

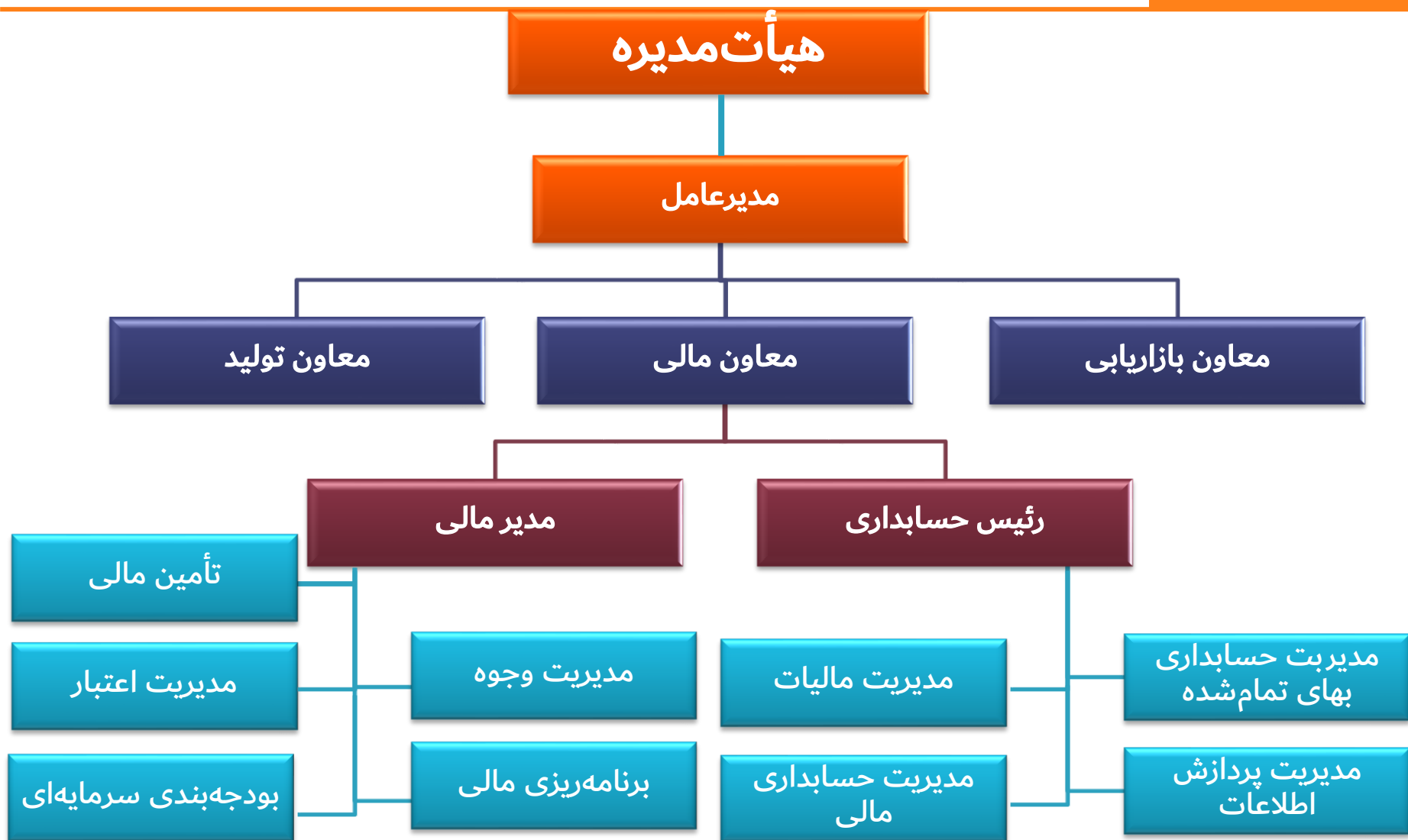
در خدمت بنگاه مالی یا غیرمالی

- مالی شرکت‌ها بیشتر برای شرکت‌های غیرمالی است.
 - سه حوزه‌ی دیگر بیشتر به شرکت‌های مالی مربوط می‌شوند.
 - سرمایه‌گذاری عموماً بر دارایی‌های مالی (اوراق بهادار) متمرکز است، نه دارایی‌های واقعی.
 - بازارها و نهادهای مالی هم اساساً ناظر به دارایی‌های مالی‌اند.
-
- مهندسی مالی و مدیریت ریسک بیشتر «زیرساخت» و «ابزار مشترک» است تا حوزه‌ی مستقلِ بی‌ارتباط. در خدمت سه حوزه‌ی دیگر است.

مهندسی مالی و مدیریت ریسک در خدمت سه شاخه‌ی دیگر

- **در خدمت سرمایه‌گذاری (Investments):** پرنگ‌ترین کاربردش همین‌جاست. ابزارهای مشتقه (آپشن، فیوچر، سوآپ)، مدل‌های قیمت‌گذاری و تکنیک‌های پوشش ریسک اساساً برای سرمایه‌گذاران، صندوق‌ها و معامله‌گران طراحی شده‌اند. عملاً بدون مهندسی مالی، بازار سرمایه‌گذاری مدرن کار نمی‌کند.
- **در خدمت بازارها و نهادهای مالی (Financial Markets & Institutions):** به‌شدت متکی به مهندسی مالی است. نوآوری‌های مالی (مثل اوراق بهادارسازی، MBS, ABS، صکوک) ابزار دست نهادهای مالی‌اند. مدیریت ریسک اعتباری، نقدینگی، و ریسک سیستمی اساساً در سطح نهادها معنا پیدا می‌کند.
- **در خدمت مالی شرکت‌ها (Corporate Finance):** اگرچه کمتر، ولی همچنان مهم. شرکت‌های غیرمالی هم از ابزارهای مهندسی مالی استفاده می‌کنند (برای پوشش ریسک نرخ ارز، نرخ بهره، قیمت کالاها). در واقع مهندسی مالی در اینجا بیشتر ابزار حمایتی است تا محور اصلی.

جایگاه مدیر مالی در نمودار سازمانی

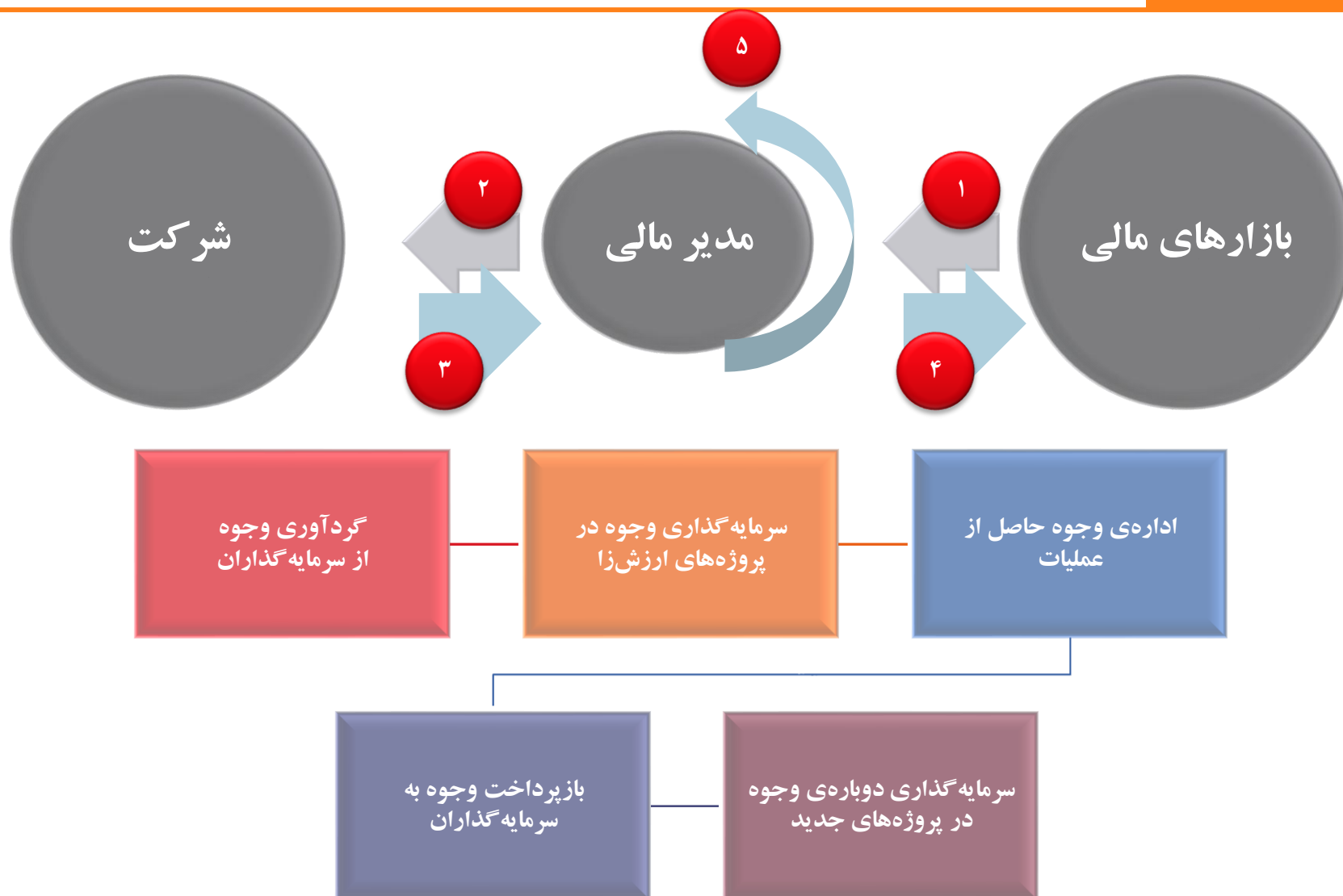


مدیر مالی (Chief Financial Officer - CFO)، مختص بنگاه‌های غیرمالی

در بنگاه‌های مالی (مثل بانک، بیمه، صندوق سرمایه‌گذاری):

- به جای «مدیر مالی» بیشتر از عناوینی مثل مدیر سرمایه‌گذاری (CIO)، مدیر ریسک (CRO) یا مدیر تطبیق و مقررات (Compliance Officer) استفاده می‌شود.
- چون در بنگاه مالی، خود محصول و ترازنامه بر پایه‌ی دارایی‌های مالی است، وظایف مالی در قلب عملیات قرار دارد و دیگر یک «واحد پشتیبان» نیست.
- در شرکت‌های مالی هم ممکن است «مدیر مالی» وجود داشته باشد، اما نقش او بیشتر حسابداری، گزارشگری مالی و مدیریت سرمایه‌گذاری‌های داخلی شرکت است؛ نه تصمیم‌گیری استراتژیک کلان مثل CFO در شرکت صنعتی.

نقش‌ها و مسئولیت‌های مدیر مالی



نقش‌ها و مسئولیت‌های مدیر مالی

- مدیر مالی در سازمان مسئول تصمیم‌گیری‌های کلیدی در زمینه‌ی تأمین منابع، تخصیص سرمایه و مدیریت ریسک است. وظیفه‌ی اصلی او بیشینه‌سازی ارزش شرکت برای سهامداران است، اما در عمل باید میان منافع ذی‌نفعان مختلف (سهامداران، اعتباردهندگان، کارکنان و دولت) تعادل برقرار کند. نقش مدیر مالی شامل سه محور اصلی است:
- **تصمیمات سرمایه‌گذاری:** انتخاب پروژه‌ها و دارایی‌هایی که ارزش بیشتری برای شرکت ایجاد می‌کنند.
- **تصمیمات تأمین مالی:** تعیین ترکیب بهینه‌ی بدهی و حقوق صاحبان سهام.
- **مدیریت نقدینگی و ریسک:** اطمینان از توانایی شرکت برای ایفای تعهدات کوتاه‌مدت و بلندمدت.

ترازنامه‌ی بنگاه غیرمالی

تمرکز اصلی بر مدیریت دارایی‌های واقعی و تأمین منابع برای آنها	
دارایی	بدهی و سرمایه
سبد کسب‌وکار: عمده‌ی دارایی‌ها واقعی Real Assets است (مثل زمین، ساختمان، ماشین‌آلات، موجودی کالا).	تأمین مالی: بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام در سمت منابع ترازنامه قرار دارند و برای تأمین مالی دارایی‌های واقعی به کار می‌روند.

تخصیص مالی در بنگاه‌های غیرمالی

نقش

مدیر مالی

قلمرو

مالی
شرکت‌ها

مسائل اساسی حوزهی مالی شرکتها

تأمین مالی

چگونه منابع مالی
پروژهها را تأمین
کنیم؟

بودجهبندی سرمایه‌ای

در چه پروژه‌هایی
سرمایه‌گذاری
کنیم؟

نقش

مدیر سبد
دارایی‌ها

قلمرو

مدیریت
سرمایه‌گذاری

مراجعه به بازارهای مالی

مدیر مالی

تأمین مالی
پروژه‌ها

مدیر
سرمایه‌گذاری

تأمین مالی سبد
سرمایه‌گذاری

اشکال مدیریت سرمایه‌گذاری در نهادهای مالی

بانک: ترازنامه

• مدیریت دارایی - بدهی

بانک: اعتبارات

• مدیریت سبد اعتباری

بانکداری اختصاصی

• مدیریت ثروت

صندوق سرمایه‌گذاری

• مدیریت صندوق

شرکت سرمایه‌گذاری

• مدیریت سبد سرمایه‌گذاری

ترازنامه‌ی بنگاه مالی

تمرکز بر مدیریت دارایی‌های مالی	
دارایی	بدهی و سرمایه
سبد سرمایه‌گذاری: دارایی‌ها در ترازنامه‌ی بنگاه مالی خود ابزارهای مالی‌اند.	تأمین مالی: تماماً تعهدات مالی مثل سپرده‌ها، بدهی‌ها، حقوق صاحبان سهام

مسائل اساسی حوزه مدیریت سرمایه‌گذاری

تأمین مالی

چگونه منابع مالی را
برای سرمایه‌گذاری در
دارایی‌های مالی
تأمین کنیم؟

تعیین ترکیب سبد

در کدام دارایی‌های
مالی سرمایه‌گذاری
کنیم؟

هر سرمایه‌گذاری از زاویه‌ی دیگر تأمین مالی است

از دید ناشر
(فروشنده)

تأمین مالی

از دید سرمایه‌گذار
(خریدار)

سرمایه‌گذاری

هر دارایی مالی برای یک طرف، تعهد مالی برای طرف دیگر است.

از دید ناشر
(فروشنده)

تعهد مالی

از دید سرمایه‌گذار
(خریدار)

دارایی مالی

تصمیمات سرمایه‌گذاری در بنگاه مالی و غیرمالی

• بنگاه غیرمالی

- ورود به کسب‌وکارها از طریق استراتژی‌های کسب‌وکار تعیین می‌شود.
- ترکیب دارایی‌ها از طریق بودجه‌بندی سرمایه‌ای تعیین می‌شود.

مالی شرکت‌ها

• بنگاه مالی

- ورود به سرمایه‌گذاری‌ها از طریق تخصیص دارایی‌ها صورت می‌گیرد.
- ترکیب دارایی‌ها از طریق مدیریت سبد سرمایه‌گذاری تعیین می‌شود.

مدیریت
سرمایه‌گذاری

کل دارایی‌های مالی جامعه = کل تعهدات مالی

- وقتی می‌گوییم دارایی مالی (Financial Asset) برای یک طرف، در واقع همان تعهد مالی (Financial Liability) برای طرف مقابل است:
 - سهام یک دارایی برای سهامدار است، اما یک تعهد حقوقی برای شرکت است (شرکت باید حق رأی و سود سهامدار را به رسمیت بشناسد).
 - اوراق قرضه دارایی برای دارنده‌ی اوراق است، اما تعهد بدهی برای ناشر.
- اگر همه‌ی شرکت‌ها و همه‌ی اشخاص در یک جامعه را با هم جمع بزنیم، آنچه به دست می‌آید این است:
 - کل دارایی‌های مالی در جامعه = کل تعهدات مالی
 - در واقع، این دو تنها یک بازتاب دوطرفه‌اند.

«موازنه‌ی بنیادی» در اقتصاد مالی

کل دارایی‌های مالی فقط «حقوقی» است که بر دارایی‌های واقعی **Real Assets** تعریف شده‌اند.

یعنی ارزش کل جامعه = دارایی‌های واقعی (زمین، ماشین‌آلات، دانش فنی، منابع طبیعی...) که مالکیت‌شان از طریق ابزارهای مالی و حقوقی بین افراد و شرکت‌ها تقسیم شده است.

دارایی‌های مالی چیزی جز «تصویر حقوقی» دارایی‌های واقعی نیستند.

کل دارایی‌های واقعی جامعه = کل دارایی‌های مالی آن جامعه

مالی استاندارد

Standard
Finance

مالی رفتاری

Behavioral
Finance

مالی رفتاری و مالی استاندارد دو رویکرد مختلف در تحلیل مسائل مالی

- **مالی استاندارد:** بر این فرض استوار است که سرمایه‌گذاران منطقی عمل می‌کنند و اطلاعات کامل و دقیقی دارند. در این رویکرد، فرض می‌شود بازارها کارا هستند و قیمت‌ها به‌درستی منعکس‌کننده‌ی ارزش واقعی دارایی‌ها هستند. تصمیمات مالی بر اساس مدل‌های ریاضی و تئوری‌های اقتصادی گرفته می‌شود، مانند مدل قیمت‌گذاری دارایی‌های سرمایه‌ای یا CAPM

- **مالی رفتاری:** بر این باور است که سرمایه‌گذاران همیشه منطقی نیستند و تحت تأثیر احساسات، سوگیری‌ها و محدودیت‌های شناختی قرار دارند. این رویکرد توضیح می‌دهد چگونه عوامل روان‌شناختی و اجتماعی بر تصمیمات مالی افراد تأثیر گذاشته و منجر به انحرافات قیمتی و ناکارآمدی‌های بازار می‌شوند.

مکاتب اصلی مالی

۱. مالی کلاسیک (استاندارد) → بر فرض عقلانیت و کارایی بازار.
۲. مالی رفتاری → بر نقش احساسات و سوگیری‌های انسانی.
۳. مالی اسلامی → بر اصول شرعی و حذف بهره.
۴. مالی تجربی → بر داده‌محوری و شواهد آماری.

بِاِثْکَر