



2



دانشگاه علوم پزشکی و خدمات بهداشتی و درمانی تهران
دانشکده مدیریت و اطلاع رسانی پزشکی

مدیریت مالی

Dr Ali Imani, Assistant Professor,
Ph.D. in Pharmacoeconomics and Pharmaceutical Management, School
Management and Medical Informatics
Department of Health Services Management

Outline

- جلسه اول - مروری بر مدیریت مالی و محیط مالی
- جلسه دوم - ارزش زمانی پول
- جلسه سوم - صورت های مالی، جریان وجوه نقد و مالیات
- جلسه چهارم - ریسک و بازده
- جلسه پنجم - اوراق قرضه و تعیین ارزش آن
- جلسه ششم - سهام و تعیین ارزش آن
- جلسه هفتم - هزینه سرمایه
- **جلسه هشتم - امتحان میان ترم (هفته اول اردیبهشت)**
- جلسه نهم - اصول بودجه بندی سرمایه ای
- جلسه دهم - تجزیه و تحلیل صورتهای مالی
- جلسه یازدهم - بازارهای پول و سرمایه
- جلسه دوازدهم - سیاست سرمایه در گردش
- جلسه سیزدهم - مدیریت داراییهای جاری
- جلسه چهاردهم - مدیریت بدهی های جاری
- جلسه پانزدهم - بازارهای سرمایه
- جلسه شانزدهم - کاربرد مدیریت مالی در سازمان های بهداشتی و درمانی
- **جلسه هفدهم - امتحان پایان ترم**

Outline

- جلسه اول- مروری بر مدیریت مالی و محیط مالی
- جلسه دوم- ارزش زمانی پول
- جلسه سوم- صورت های مالی، جریان وجوه نقد و مالیات
- جلسه چهارم- ریسک و بازده
- جلسه پنجم- اوراق قرضه و تعیین ارزش آن
- جلسه ششم- سهام و تعیین ارزش آن
- جلسه هفتم- هزینه سرمایه
- جلسه نهم- اصول بودجه بندی سرمایه ای
- جلسه دهم- تجزیه و تحلیل صورتهای مالی
- جلسه یازدهم- بازارهای پول و سرمایه
- جلسه دوازدهم- سیاست سرمایه در گردش
- جلسه سیزدهم- مدیریت داراییهای جاری
- جلسه چهاردهم- مدیریت بدهی های جاری
- جلسه پانزدهم- بازارهای سرمایه
- جلسه شانزدهم- کاربرد مدیریت مالی در سازمان های بهداشتی و درمانی

موضوعات پیشنهادی جهت ارائه دانشجویان

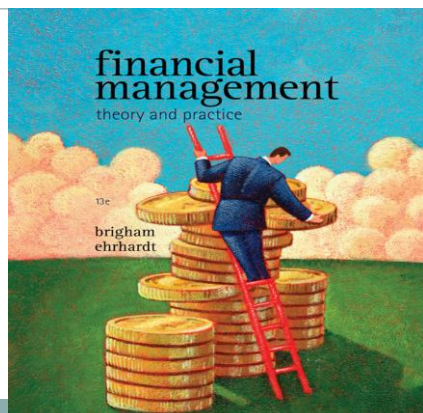
- ارائه اول : اهمیت مدیریت مالی در سازمان های مراقبت سلامت
- ارائه دوم : صورت های مالی در سازمان های مراقبت سلامت
- ارائه سوم : تفسیر صورت های مالی در سازمان های مراقبت سلامت
- ارائه چهارم : تامین مالی در نظام مراقبت سلامت
- ارائه پنجم : کنترل مالی و مدیریت موجودی سازمان های مراقبت سلامت
- ارائه ششم : قیمت گذاری خدمات مراقبت سلامت
- ارائه هفتم : بودجه ریزی مبتنی بر جمعیت در نظام مراقبت سلامت
- ارائه هشتم : مدیریت سرمایه در گردش در سازمان های مراقبت سلامت
- ارائه نهم : تحلیل پروژه های سرمایه ای در نظام مراقبت سلامت
- ارائه دهم- حسابداری تعهدی و کاربرد آن در سازمان های بهداشتی و درمانی
- ارائه یازدهم- نظام نوین مالی و تجربه دانشگاه علوم پزشکی تبریز
- ارائه دوازدهم- دینامیک و ساختار مالی صنعت بهداشت
- ارائه سیزدهم- برنامه ریزی سود در بخش بهداشت و درمان

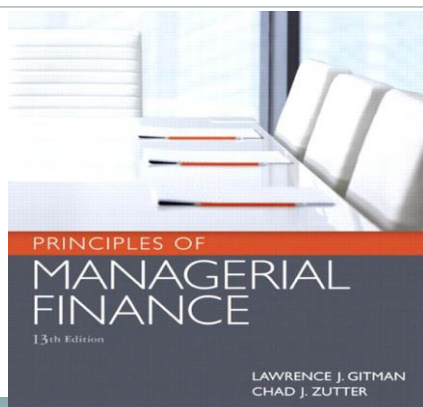
منابع اصلی درس مدیریت مالی

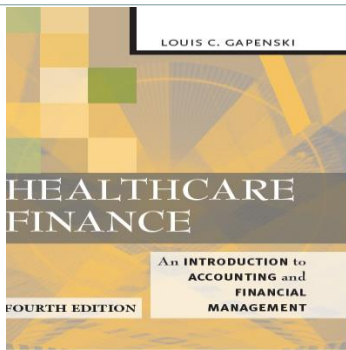
۱. مدیریت مالی، ریموند پی. نوو، ترجمه دکتر علی جهانخانی و دکتر علی پارسائیان، انتشارات سمت، تهران، ۱۳۸۶.
 ۲. مدیریت مالی در مراقبت سلامت و بیمارستان، تألیف دکتر فرید عبادی فردآذر
 ۳. مدیریت مالی: در تئوری و عمل، پوچین اف بریگام و مایکل سی. ارهارت، ترجمه علی پارسائیان و علیرضا فراهانی، ترمه، تهران، ۱۳۹۱.
 ۴. مبانی مالی سازمان های بهداشتی و درمانی. مسعود ابوالحلاج، وزارت بهداشت و درمان و آموزش پزشکی.
 ۵. استراتژی مالی، دکتر اعرابی
- 4- Gitman, Lawrence J., Chad J. Zutter, (2012) *Principles of Managerial Finance* (13th ed.) Addison-Wesley, Reading MA.
- 5- Eugene F. Brigham, Michael C. Ehrhardt Financial Management Theory and Practice, 13th Edition 2010

منابع مربوط به کاربرد مدیریت مالی در سازمان های بهداشتی و درمانی

- Financial Management in Health Services, Reinhold Gruen and Anne Howarth, Open University Press, 2005.
- Financial Management of Health Care Organizations: An Introduction to Fundamental Tools, Concepts, and Applications, William N. Zelman, Michael J. McCue, Alan R. Millikan, and Noah D. Glick, BLACKWELL PUBLISHING, 2003.
- Fundamentals of health care financial management : a practical guide to fiscal issues and activities, Steven Berger, 2008.
- Health care finance : basic tools for nonfinancial managers, Judith Baker, R.W. Baker, 2011.
- Healthcare finance : an introduction to accounting and financial management, Gapenski, Louis C, 2005.
- The Financial Management of Hospitals and Healthcare Organizations, Michael Nowicki, 2007.







10

نحوه ارزیابی پایان دوره

- مشارکت در کلاس و حضور فعال در جلسات ۵ درصد
- تکالیف، کوئیز و PBL ۱۰ درصد
- امتحان میان ترم ۱۵ درصد
- ارائه درسی ۱۰ درصد
- امتحان پایان ترم ۶۰ درصد

اهداف رفتاری کل درس:

- دانشجو باید بتواند پس از اتمام این دوره قادر باشد:
- ۱ - مدیریت مالی را تعریف نماید.
 - ۲ - اهداف مدیریت مالی را برشمارد.
 - ۳ - مفهوم و نحوه محاسبه ارزش زمانی پول را بداند.
 - ۴ - نحوه محاسبه ارزش انواع مختلف اوراق بهادار را بداند.
 - ۵ - مفهوم و نحوه محاسبه هزینه سرمایه را بداند.
 - ۶ - مفاهیم و روشهای بودجه بندی سرمایه ای را بداند.
 - ۷ - ارتباط تصمیمهای مالی و ساختار سرمایه را بداند.
 - ۸ - نحوه تجزیه و تحلیل صورتهای مالی را بداند.
 - ۹ - تکنیکهای مربوط به تجزیه و تحلیل نقطه سرسبز و اندازه گیری اهرمهای مالی و عملیاتی را بداند.
 - ۱۰ - کاربرد مدیریت مالی در سازمان های بهداشتی و درمانی را بداند.

**جلسه اول:
کلیات و مفاهیم
مدیریت مالی
(دامنه، روش، قلمرو و حیطه مدیریت مالی)**

اهداف رفتاری:

- دانشجو باید بتواند پس از شرکت در این جلسه بتواند:
- ۱ - مدیریت مالی را تعریف کند.
 - ۲ - هدف اصلی واحدهای تجاری را بداند.
 - ۳ - وظایف مدیران مالی را بداند.
 - ۴ - اهداف مدیریت مالی را بداند.
 - ۵ - کاربرد مدیریت مالی را در سازمان های بهداشتی و درمانی بداند.

مقدمه

• علم مالی به استفاده از اصول و مفاهیم اقتصادی در تصمیم گیری و حل مشکلات است. دایره علم مالی می تواند به ۳ دسته طبقه بندی شود: الف) مدیریت مالی، ب) سرمایه گذاری و ج) نهادهای مالی

الف) مدیریت مالی: که مدیریت مالی شرکتها (Corporate finance) یا مدیریت مالی تجاری (Business finance) نیز نامیده می شود. اصولاً با تصمیم گیری های مالی در مسائل تجاری سرو کار دارد.

در مدیریت مالی یک مرحله بالاتر از حسابداری به قضایا نگاه می کنند و یکسری تنظیمات انجام می دهند تا برنامه مورد هدف برسند.

مقدمه

ب) سرمایه گذارها: این بخش از علم مالیه بر روی وضعیت بازارهای مالی و تعیین قیمت اوراق بهادار تمرکز دارد.

ج) نهادهای مالی: این بخش از علم مالیه با بانک و سایر موسساتی که وظیفه جمع کردن منابع مالی و سایر مصرف کنندگان مالی را با هم در یکجا دارند را شامل می شود.

مقدمه

• برای آشنایی با مدیریت مالی دو سوال اساسی را بایستی پاسخ دهیم:

۱- مدیریت مالی چیست؟

۲- مدیران مالی چه وظایف و مسئولیت هایی دارند؟

جهت پاسخگویی به سوالات فوق بایستی نقش سرمایه را در دنیای تجاری مشخص نماییم و مدیریت مالی چهارچوب روابط بین سرمایه و شرکت را مشخص می سازد.

نقش محوری سرمایه

• هر سازمانی برای اینکه بتواند کالاها یا خدماتی را عرضه کند، ابتدا به پول و سرمایه نیازمند است تا بتواند داراییهای مورد نیاز را بخرد و هزینه عملیات را بپردازد.

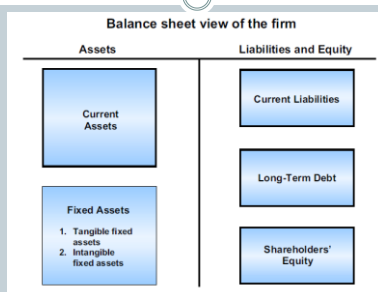
• پول هایی که شرکت از محل منابع داخلی یا از راه انتشار اوراق بهادار تهیه می کند، جزء منابع تامین مالی بوده و در طرف چپ ترازنامه نوشته می شود.

• شرکت با استفاده از سرمایه، کارکنانی را استخدام و وسایل و لوازم اداری و دفتری، مواد و کالای مصرفی و سایر اقلام دارایی را تهیه می کند (داراییهای شرکت، طرف راست ترازنامه)

نقش محوری سرمایه

- لذا **ترازنامه** نشان دهنده منابع و مصارف سرمایه، همچنین نشان دهنده میزان داراییها، بدهیها و سرمایه شرکت در یک مقطع زمانی خاص است.
- علاوه بر ترازنامه، شرکت نتیجه عملیات خود در یک دوره را در **صورت سود و زیان** نشان می دهد. این صورت نشان دهنده توانایی شرکت در مدیریت منابع و مصارف سرمایه است.
- بنابراین صورتهای مالی، چگونگی تامین مالی شرکت، مصرف و نیز سرمایه گذاری این وجوه را به منظور کسب درآمد و سود نشان می دهد.

شمای کلی ترازنامه



تاریخچه مدیریت مالی

- در حدود سال ۱۹۰۰ معرفی بعنوان یک رشته خاص (اهمیت ساختار سرمایه)
- در دهه ۱۹۲۰، مساله نقدینگی کوتاه مدت شرکت ها (اولویت دوم مدیران مالی)
- در زمان رکود بزرگ، ۱۹۳۰، مساله ورشکستگی و تجدید سازمان شرکتها
- از سال ۱۹۵۰ تاکنون، مساله تامین مالی (از نظر مدیریت بر ساختار داراییها و سرمایه)

انواع تصمیم گیری ها در مدیریت مالی

- مدیریت مالی در برگزیده تصمیم گیری های مختلف می شود. این تصمیم گیری ها را به ۳ دسته اصلی تقسیم می کنند:

۱- تصمیمات سرمایه گذاری

۲- تصمیمات تامین اعتبار

۳- تصمیماتی که شامل هر دوی آنها می شود.

انواع تصمیم گیری ها در مدیریت مالی

- تصمیمات سرمایه گذاری با طرز استفاده از سرمایه، خرید، نگهداری یا فروش تمام انواع دارایی ها سرو کار دارد.

به این ترتیب که لازم است که یک دستگاه مهرزن از کار افتاده بخریم؟ لازم است که یک خط تولید را راه اندازی کنیم؟ وسایل قدیمی را بفروشیم؟ یک کمپانی یا موسسه را بخریم؟ نقدینگی خود را در بانک نگهداریم؟

- تصمیمات مالی شامل فراهم آوردن سرمایه لازم برای سرمایه گذاری و تامین اعتبار برای فعالیتهای دوازده می شود.

آیا مدیران باید از درآمدهایی که از موسسات به دست آمده، استفاده کنند؟ آیا آنها بایست از نقدینگی که از خارج از واحد تجاری آنها به دست آمده استفاده کنند؟

هدف مدیریت مالی:

هدف اصلی مدیریت مالی، بکارگیری مهارت هائی است که با استفاده از آن مهارت ها هدف اصلی بنگاههای اقتصادی، که همانا حداکثر کردن ثروت صاحبان بنگاه است، محقق گردد.

Goal Of Financial Management

- What should be the goal of a corporation?
 - Maximize profit?
 - Minimize costs?
 - Maximize market share?
 - Maximize the current value of the company's stock?
- Does this mean we should do anything and everything to maximize owner wealth?

The basic goal:

to create stock-holder value

هدف اصلی نگاههای اقتصادی:

■ برخی افراد هدف اصلی نگاههای اقتصادی را حداکثر کردن سود می دانند. اما این دیدگاه به دلایل زیر اشکال دارد:

- کلمه سود دارای تعاریف مختلفی است.
- سودی که در حسابداری تعریف می شود، ارزش زمانی پول را در نظر نمی گیرد.
- کیفیت فعالیت را در نظر نمی گیرد و همچنین سایر اهداف واحدهای تجاری از جمله اهداف اجتماعی را در بر نمی گیرد.

به حداکثر رسانیدن سود

• احتیاط!

• ممکن است شرکت با سرمایه گذاری در فعالیت ها و طرح های مخاطره آمیز سود شرکت را افزایش دهد و چه بسا با این عمل باعث کاهش ارزش سهام و ثروت سهام داران شود.

• لذا به حداکثر رساندن سود، نمی تواند هدف مناسبی برای شرکت ها باشد، زیرا سهامداران برای سودهای پرمخاطره و با ریسک بالا که ممکن است میزان سودآوری بالایی هم داشته باشد، ارزش کمتری قائل هستند.

به حداکثر رسانیدن ثروت سهامداران

- ثروت صاحبان سهام به دو عامل بستگی دارد: **ریسک و بازده**.
- تعیین بازده آینده به طور دقیق امکانپذیر نیست، از اینرو صاحبان سهام عادی هنگام خرید این اوراق ریسک می پذیرند.
- در مدیریت مالی، فرض بر این است که سرمایه گذاران با آگاهی از میزان ریسک و بازده این اوراق، نسبت به خرید آنها اقدام می کنند.
- قیمت سهام شرکت به دو عامل بستگی دارد: (۱) قدرت شرکت در بدست آوردن سود و (۲) درجه عدم اطمینان (ریسک) نسبت به دریافت سود های آتی
- «ریسک» عبارت است از احتمال متفاوت بودن نرخ واقعی بازده با نرخ مورد انتظار سرمایه گذار.

وظایف مدیر مالی

- مدیران مالی در راستای هدف اصلی مدیریت مالی، آن هدف را به هدفهای آتی تر و سهل الوصول تر ترجمه می کنند. بر این اساس وظایف مدیران مالی از دو دیدگاه قابل بررسی است:

- الف) وظایف مدیر مالی از دیدگاه نقدینگی و سودآوری
ب) وظایف مدیر مالی از دیدگاه آنچه که باید اداره گردد.

وظایف مدیر مالی

- **وظایف مدیر مالی از بعد نقدینگی شامل موارد زیر است:**

- ۱- پیش بینی جریان نقدی
- ۲- تامین منابع مالی
- ۳- اداره جریان منابع مالی داخلی.

- **وظایف مدیر مالی از بعد سودآوری شامل موارد زیر است:**

- ۱- کنترل هزینه
- ۲- قیمت گذاری
- ۳- پیش بینی سود
- ۴- اندازه گیری بازده مورد نظر.

- **وظایف مدیر مالی از دیدگاه آنچه که باید اداره گردد شامل موارد زیر است:**

- ۱- مدیریت دارائیهها
- ۲- مدیریت منابع مالی

وظایف مدیر مالی

به طور کلی، مدیر مالی اولاً به عنوان یکی از تصمیم گیرندگان واحدهای اقتصادی در گروه مدیران سازمان (مدیران میانی) برای حداکثر ساختن سود مشارکت دارد و ثانیاً به عنوان کارشناس مسائل مالی مدیریت مالی واحد تجاری را بعهده می گیرد.

تعیین هدفهای مالی

• برای به حداکثر رسانیدن ارزش سهام شرکت، مدیران مالی باید اهداف مالی سه گانه ای را در پی بگیرند:

- (۱) تعیین اندازه شرکت و نرخ رشد آتی آن
- (۲) تعیین بهترین ترکیب داراییهای شرکت (مصارف وجوه)
- (۳) تعیین بهترین ترکیب منابع شرکت (ساختار سرمایه)

نکات:

- دامنه فعالیت و اندازه شرکت، با ارزش کل داراییهای آن تعیین می شود.
- تغییر در ترکیب داراییها در میزان بازدهی و ریسک شرکت تاثیر می گذارد.
- ریسکی که به واسطه ساختار سرمایه به وجود آید، «ریسک مالی» نام دارد.

حیطه عمل مدیریت مالی

• شرکتها هنگام تصمیم گیری به منظور افزایش ثروت صاحبان سهام، بایستی تعداد زیادی از عوامل خارجی را در نظر بگیرند، از جمله:

- ۱- ویژگی های سازمان های تجاری
- ۲- محیط اقتصادی
- ۳- بازارهای پولی و واسطه ها
- ۴- مالیات

۱. ویژگی های سازمان های تجاری

• سازمان های تجاری به یکی از شکل های زیر وجود دارند:

۱. مالکیت انفرادی (در تملک یک نفر)
۲. شرکت های تضامنی (در تملک بیش از یک نفر)
۳. شرکت های سهامی (واجد شخصیت حقوقی)

مالکیت انفرادی

• مزایا:

- ۱- به راحتی و با هزینه اندک تاسیس می شود،
- ۲- تابع مقررات دولتی چندان زیادی نیست،
- ۳- سود آن مشمول مالیات شرکت های سهامی نمی شود و فقط بعنوان بخشی از درآمد شخصی مشمول مالیات می شود.

• معایب:

- ۱- برای مالکیت انفرادی نهیه سرمایه مورد نیاز برای رشد بسیار مشکل است.
- ۲- مالکیت انفرادی از بابت بدهی ها مسئولیت نامحدود شخصی دارد (امکان توقیف دارایی های شخصی مالک توسط بستانکاران)
- ۳- عمر مالکیت انفرادی محدود به عمر پیمان گذار آن است.

شرکت تضامنی

• مزایا:

- ۱- تاسیس آن کم هزینه و آسان می باشد،
- ۲- سود یک شرکت تضامنی مشمول مالیات شرکت های سهامی نمی شود و فقط بعنوان بخشی از درآمد شخصی شرکا مشمول مالیات می شود.

• معایب:

- ۱- مسئولیت نامحدود
- ۲- مشکل بودن انتقال مالکیت
- ۳- عمر محدود سازمان
- ۴- مشکل بودن تامین مبالغ زیاد سرمایه

شرکت سهامی

مزایا:

- ۱- عمر نامحدود
- ۲- منافع مالکیت شرکت به راحتی نقل و انتقال می یابد (قابل تقسیم به سهام)
- ۳- مسئولیت محدود، زیان ها محدود به مبالغی می شوند که به واقع در شرکت سرمایه گذاری شده است.

معایب:

- ۱- سود خالص شرکت ها مشمول مالیات مضاعف می گردد.
- ۲- تشکیل شرکت سهامی مستلزم تهیه اساسنامه (charter) و نوشتن مجموعه ای از مقررات آیین نامه (bylaws) می باشد (بسیار وقت گیر و پیچیده)

۲. محیط اقتصادی

- **چرخه اقتصادی، تورم، رقابت و مقررات دولتی** برخی از ابعاد محیط اقتصادی هستند که در توانایی شرکت در فرایند تحصیل سود تاثیر می گذارند. **بازارهای مالی و نیز قوانین و مقررات مالیاتی** ابعاد دیگر محیط اقتصادی شرکتها هستند.
- محیط اقتصادی می تواند در قیمت سهام عادی شرکت اثر بگذارد (رکود شدید- افت شدید قیمت سهام)
- اصطلاح «**چرخه اقتصادی**» به الگوهایی گفته می شود که با رکود و رونق تجاری، در یک سیستم اقتصادی تکرار می شوند. هر چرخه اقتصادی چهار حالت دارد: رونق، رکود، بحران و بهبود وضع اقتصادی.
- **رونق اقتصادی**، فعالیت های تجاری در اوج خود و نرخ بیکاری در پایین ترین حد باشد. پس از سپری شدن دوره رونق اقتصادی، فعالیت های تجاری کاهش می یابد و نرخ بیکاری بالا می رود (رکود اقتصادی). اگر رکود اقتصادی برای مدتی دوام یابد، وضعی پیش می آید که آنرا **بحران اقتصادی** نامند. دوره ای که در آن وضع اقتصادی بهبود و نرخ بیکاری کاهش می یابد دوره **بهبود اقتصادی** می نامند.

عوامل تثبیت کننده وضع اقتصادی

- در چند دهه گذشته، دولتها دست به اقداماتی زده و از برخی عوامل سیاسی و اقتصادی استفاده کرده اند تا نگذارند رکود اقتصادی به بحران تبدیل شود. این اقدامات از این قرار است:
- ۱- **بیمه بیکاری**، (جلوگیری از کاهش شدید درآمد شخصی خانوارها در دوران رکود اقتصادی)
- ۲- **سیاستهای مالی**، (بگونه ای تنظیم می شوند که در وضعیت رکود اقتصادی- با کاهش نرخ مالیاتها و ایجاد کسر بودجه- نگذارند درآمد قابل تصرف اشخاص کاهش یابد و بدین وسیله از وقوع بحران اقتصادی جلوگیری می کنند).
- ۳- **سیاست پولی**، (به گونه ای برنامه ریزی می شود که نرخ بهره کاهش یابد و از این راه مردم به سرمایه گذاری جدید تشویق شوند).

۳- بازارهای مالی

• بازار مالی، بازاری است که در آن اوراق بهادار، مثل اوراق قرضه و سهام شرکتها معامله می شود.

• وظایف مهم بازارهای مالی به این شرح است:

۱. کمک به فرایند تشکیل سرمایه
۲. ایجاد بازار ثانویه (دست دوم) برای معاملات اوراق بهادار
۳. تعیین قیمت عادلانه اوراق بهادار

۳. نقش واسطه های مالی

• خدماتی که واسطه های مالی عرضه می کنند برای جامعه سرمایه گذار و شرکتهایی که نیازمند سرمایه اند، نقش حیاتی دارند. برخی از این خدمات به شرح زیر است:

- کاهش ریسک از راه تنوع بخشیدن به سرمایه گذاری
- جمع آوری و یک کاسه کردن پس اندازهای جزء و به کارگیری آنها در طرح های بزرگ
- عرضه خدمات تخصصی
- کاهش هزینه ها از راه صرفه جویی های اقتصادی

کاربرد مدیریت مالی در مراقبت های بهداشتی و درمانی

Financial management aims to ensure that **health care resources** are used in an **appropriate way**.

خلاصه

- **مدیریت مالی:** مدیریت بر منابع و مصارف سرمایه به گونه ای که ثروت سهامداران به حداکثر برسد.
- **سرمایه:** تمام منابع مالی که مورد مصرف شرکت قرار می گیرد.
- **منابع سرمایه:** اقلامی که در طرف چپ ترازنامه (با عنوان بدهیها و حقوق صاحبان سهام) نوشته می شود. سهام و اوراق قرضه منتشر شده و وام های بانکی نمونه هایی از این منابع هستند.
- **مصارف سرمایه:** اقلامی که در طرف راست ترازنامه نوشته می شوند. حساب های دریافتی، موجودی کالا و داراییهای ثابت نمونه هایی از مصارف سرمایه هستند.
- شرکتی می تواند صاحبان سهام را از سود هرچه بیشتر بهره مند نماید که به بهترین شکل از عهده مدیریت سرمایه (تهیه و مصارف سرمایه) برآید.

خلاصه

44

- مشکل تامین مالی واحد های تجاری با مالکیت انفرادی این است که آنها نمی توانند اوراق بهادار قابل معامله (مثل اوراق قرضه) منتشر کنند.
- از مشکلات عمده شرکت های تضامنی این است که با مرگ یک شریک، موجودیت شرکت به خطر می افتد و باید تجدید سازمان شود.
- یکی از ویژگی های مهم شرکت های سهامی این است که مدیران آنها مجبور نیستند مالک شرکت باشند. از آنجا که شخصیت این شرکتها از صاحبان آنها متمایز است، دارای عمر نامحدود هستند.
