

مدیریت مالی | جلسه ی اول و دوم

تجزیه و تحلیل صورت های مالی

- دریاچه ی ورود به شرکت ها صورت های مالی است.
- انواع صورت های مالی: ترازنامه/ سود زیان/ گزارش جریان نقد/ سود جامع

ترازنامه

بدهی جاری (تا آخر سال باید پرداخته شود)		دارایی جاری (دارایی هایی که دائما در حال تغییر است)	
حساب های پرداختی	۴۰۰۰	وجوه نقد	۵۰۰۰
ذخیره مالیات	۱۰۰۰۰	حساب های دریافتی	۲۰۰۰۰
سود پرداختی	۶۰۰۰	موجودی کالا	۱۰۰۰۰
جمع	۲۰۰۰۰	جمع	۳۵۰۰۰
بدهی های غیر جاری (بعد از یک سال پرداخته شود)		دارایی های غیر جاری	
تسهیلات مالی	۴۵۰۰۰	دارای ثابت	۲۵۰۰۰
جمع	۵۵۰۰۰	سرمایه گذاری بلند مدت	۴۰۰۰۰
جمع بدهی	۵۰۰۰۰	جمع	۶۵۰۰۰
حقوق صاحبان سهام	۵۰۰۰۰		
(مبلغی که سرمایه داران گذاشته اند)			
کل دارایی	۱۰۰۰۰۰۰	کل دارایی	۱۰۰۰۰۰۰

حقوق صاحبان سهام + بدهی = دارایی

بهای کالاهای فروخته شده ممکن است با هم متفاوت باشد

گزارش سود و زیان	
۴۰۰ ۰۰۰	فروش
۱۰۰ ۰۰۰	بهای تمام شده ی کالای فروش رفته
۳۰۰ ۰۰۰	سود نا خالص
(۵۰۰ ۰۰۰)	هزینه های اداری (فروش) سود حاصل از خرید و فروش یا تولید
۲۵۰ ۰۰۰	سود عملیاتی (EBIT)
(۵۰۰۰)	سایر درآمدها و هزینه ها می تواند مثبت یا منفی باشد
۲۶۵ ۰۰۰	هزینه مالی بهره وام
۶۶۲۵۰	سود قبل از مالیات
۱۹۸ ۷۵۰	مالیات (۲۵٪) سود خالص

در تجزیه و تحلیل صورت های مالی، ۴ دیدگاه در مورد شرکت را مورد تحلیل قرار می دهیم:

۱. نقدینگی: توانایی انجام تعهدات. یعنی شرکت می تواند چک های خود را در زمان مقرر وصول کند. یکی از بیماری های شرکت ها مشکل نقدینگی است. عوارض این بیماری سوختن اعتبار برند شرکت است.
- ✓ شرکت ها دو نوع برند دارند: برند کالا و برند اعتباری (نحوه و میزان پاس کردن چک ها)

- اندازه گیری وضع نقدینگی شرکت: باید دارایی جاری را با بدهی های جاری مقایسه کنیم (در اینجا مسئله فقط وجه نقد نیست)

$$\text{نسبت جاری} = \frac{\text{دارایی جاری}}{\text{بدهی جاری}} = \frac{۲۵۰۰۰}{۲۰۰۰} = ۱/۴$$

- ✓ نکته: این نسبت باید حداقل ۲ باشد، اگر کمتر از ۲ باشد، وضعیت شرکت از لحاظ نقدینگی مناسب نیست. اگر این نسبت یک باشد شرکت نمی تواند به سرعت دارایی های خود را بفروشد.

✓ **نکته:** این وضعیت نسبی است و نسبت به سال گذشته‌ی شرکت بررسی می‌شود.

$$\text{نسبت آنی} = \frac{\text{موجودی کالا - دارایی جاری}}{\text{بدهی جاری}}$$

✓ **نکته:** این فرمول به ما می‌گوید اگر موجودی کالا را بگذاریم کنار شرکت می‌تواند بدهی را پرداخت کند یا خیر. این نسبت باید بزرگتر از یک باشد.

✓ **نکته:** نسبت جاری نقدینگی را در کل حساب می‌کند اما نسبت آنی نشان می‌دهد اگر همه‌ی طلبکاران الان و همزمان طلب خود را بخواهند شرکت توانایی پرداخت آن را دارد یا خیر.

مثال: نسبت جاری ۴، دارایی غیر جاری ۲ برابر دارایی جاری، بدهی غیر جاری مساوی بدهی جاری است. اگر حقوق صاحبان سهام ۲۰۰ میلیون باشد کل دارایی‌های شرکت چقدر است؟

۲. **فعالیت:** در این شاخص می‌خواهیم اندازه‌گیری کنیم که شرکت تا چه اندازه‌ها فعالیت مناسب برخوردار است. مهم‌ترین عامل فعالیت فروش است چون همه چیز شرکت در فروش خلاصه می‌شود.

$$\text{نسبت گردش کالا} = \frac{\text{فروش}}{\text{موجودی کالا}}$$

✓ **نکته:** فروش را گزارش سود و زیان و موجودی کالا را از ترازنامه بررسی می‌کنیم.

✓ **نکته:** ممکن است در طول دوره‌ی مالی قیمت بالا رفته باشد و در این نسبت میزان فروش ما را بیشتر نشان دهد. پس ما فروش را به تعداد کالا تقسیم می‌کنیم تا قیمت در آن تاثیر نداشته باشد.

✓ **نکته:** این شاخص را معمولا با سال قبل مقایسه می‌کنیم تا پیشرفت یا پسرفت وضعیت شرکت را محاسبه کنیم.

$$\text{گردش دارایی} = \frac{\text{فروش}}{\text{دارایی}}$$

✓ **نکته:** منظور از دارایی در اینجا دارایی کل است.

✓ **نکته:** در این نسبت بررسی می‌کنیم که با چه مقدار دارایی و امکانات، چه مقدار از کالا فروخته شده است.

مثال:

$$\text{گردش دارایی} = \frac{40000}{10000} = 4$$

✓ **نکته:** عدد ۴ نمایانگر این است که به ازای هر ۱ تومان دارایی، ۴ تومان فروش ایجاد شده است.

• **تعریف فعالیت در مدیریت:** در میریت فعالیت به میزان استفاده از امکانات گفته می‌شود. مدیری فعال است که از امکاناتش به خوبی استفاده می‌کند؛ خواه این امکانات نیروی انسانی باشد خواه دارایی.

✓ **نکته:** هر چه نسبت‌های مربوط به فعالیت عدد بالاتری داشته باشد بهتر است.

• **برای بالا بردن این نسبت:**

۱. فروش را زیاد می‌کنیم: با بالا بردن تعداد فروش یا بالا بردن کیفیت محصول جهت بیشتر کردن قیمت آن
۲. دارایی را کاهش دهیم: با کاهش دارایی‌های غیر کالایی (دارایی‌هایی که به فروش لطمه‌ای نزنند) یا موجودی کالا را صفر کنیم (Just in time)

• **یکی دیگر از معیارهای دیگر برای ارزیابی فعالیت شرکت:** محاسبه‌ی دوره‌ی وصول مطالبات شرکت است؛ یعنی مطالبات شرکت در طی چه مدتی از زمان وصول می‌شوند. هر چه این نسبت کمتر باشد، فعالیت مدیران بهتر است.

$$\text{حساب‌های دریافتی} = \frac{\text{دوره وصول مطالبات}}{\text{فروش نسبه یک روز}}$$

✓ **نکته:** اگر فروش نسبه نداشتیم، فروش کل را در نظر می‌گیریم.

۳. نسبت‌های اهرمی: یعنی چند درصد از دارایی‌ها از محل بدهی‌ها تشکیل شده است.

$$\text{نسبت بدهی} = \frac{\text{بدهی (کل)}}{\text{دارایی (کل)}} \rightarrow \frac{48.02/60.4}{14711292} = 32\%$$

✓ **نکته:** در مثال بالا، ۳۲ درصد از دارایی‌ها از محل بدهی‌ها تشکیل شده است.

✓ **نکته:** در برخی موارد هرچه نسبت بدهی بالاتر رود، سود آوری بیشتر می‌شود.

مثال: شرکتی می‌خواهیم تاسیس کنیم با ۲۰۰ میلیون دارایی ۲ راهکار دارید: ۱. تمام پول را خودمان پرداخت کنیم ۲. ۶۰٪ از طریق وام تهیه کنیم و باقی را خودمان پرداخت کنیم کدام بهتر است؟

(۲)	(۱)	
۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰	۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰	دارایی
۶۰/۰۰۰/۰۰۰	-----	بدهی
۴۰/۰۰۰/۰۰۰	۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰	حقوق صاحبان سهام
۴۰/۰۰۰/۰۰۰	۴۰/۰۰۰/۰۰۰	سود عملیاتی (سود برآورد شده با نرخ وام ۱۰٪)
۶/۰۰۰/۰۰۰	-----	هزینه مالی
۳۴/۰۰۰/۰۰۰	۴۰/۰۰۰/۰۰۰	سود خالص
٪۸۵	٪۴۰	بازده حقوق صاحبان سهام

✓ **نکته:** شرکتی که وام می‌گیرد را شرکت اهرمی می‌نامیم.

✓ **نکته:** همیشه این پدیده رخ نمی‌دهد که در شرکت‌های اهرمی سود صاحبان سهام بیشتر از شرکت‌های غیر

اهرمی باشد. مثلاً در مثال بالا اگر سود عملیاتی ۸/۰۰۰/۰۰۰ تومان می‌شد در این صورت داشتیم:

(۲)	(۱)	
۸/۰۰۰/۰۰۰	۸/۰۰۰/۰۰۰	سود عملیاتی
۶/۰۰۰/۰۰۰	—	هزینه مالی
۲/۰۰۰/۰۰۰	۲/۰۰۰/۰۰۰	سود خالص
%۵	%۸	بازده حقوق صاحبان سرمایه

✓ **نکته:** گرفتن وام معمولاً برای شرکت خوب است.

✓ **نکته:** هرچه نسبت بدهی افزایش پیدا کند، سودآوری بیشتر می شود، به این شرط که نرخ بازده دارایی بیشتر از نرخ بهره ی بدهی باشد.

مثال: نسبت جاری ۲/۵، دارایی غیر جاری ۴ برابر دارایی جاری است و بدهی غیر جاری ۲ برابر بدهی جاری است. نسبت بدهی چقدر است؟

ترازنامه

	بدهی	دارایی
بدهی جاری	۱	۲/۵ دارایی جاری
بدهی غیر جاری	۲	۱۰ دارایی غیر جاری
حقوق صاحبان سهام	۹/۵	۱۲/۵ کل دارایی
	$۱۲/۵ - (۱+۲)$	

$$\text{نسبت بدهی} = \frac{\text{بدهی (کل)}}{\text{دارایی (کل)}} = \frac{۳}{۱۲/۵} = ۰.۲۳ = ۲۳\%$$

۴. وضعیت سودآوری شرکت: مهمترین نسبت آن بازده دارایی (ROA) است.

$$ROA = \frac{\text{سود(خالص)}}{\text{دارایی}}$$

$$ROE = \frac{\text{سود(خالص)}}{\text{حقوق صاحبان سهام}}$$

✓ نکته: هر چه این نسبتها بالاتر باشد، سودآوری شرکت بهتر است.

✓ نکته: ROE بازده حقوق صاحبان سهام است.

مثال: دارایی جاری، ۱۰۰ میلیون، نسبت جاری ۴، دارایی غیر جاری ۴ برابر دارایی جاری، بدهی غیر جاری ۳ برابر بدهی جاری، گردش دارایی ۲ مرتبه، سود خالص ۱۰٪ فروش، بازده دارایی، بازده حقوق صاحبان سهام و نسبت بدهی را حساب کنید.

ترازنامه

	بدهی	دارایی
بدهی جاری	۲۵/۰۰۰/۰۰۰	دارایی جاری ۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰
بدهی غیر جاری	۵۰/۰۰۰/۰۰۰	دارایی غیر جاری ۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰
جمع کل بدهی	۷۵/۰۰۰/۰۰۰	کل دارایی ۵۰۰/۰۰۰/۰۰۰
حقوق صاحبان سهام	۵۰۰/۰۰۰/۰۰۰	

$$\text{بازده دارایی} = \frac{۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰}{۵۰۰/۰۰۰/۰۰۰} = ۲۰\%$$

$$\text{نسبت بدهی} = \frac{۷۵/۰۰۰/۰۰۰}{۵۰۰/۰۰۰/۰۰۰} = ۱۵\%$$

$$ROE = \frac{۱۰۰/۰۰۰/۰۰۰}{۴۲۵/۰۰۰/۰۰۰} = ۲۳/۵\%$$

$$\text{گردش مالی} = \frac{\text{فروش}}{\text{دارایی}} = ۲$$

$$= 500/000/000 * 2 = 1/000/000/000$$

مثال: نسبت سود خالص به فروش ۱۰٪، گردش دارایی، مرتبه، ROA چقدر است؟

$$ROA = \frac{\text{سود}}{\text{دارایی}} = \frac{\text{سود}}{\text{فروش}} * \frac{\text{فروش}}{\text{دارایی}}$$

❖ رابطه بسیار مهم:

$$\longrightarrow 40\% = 10\% * 4$$

مثال: نسبت بدهی ۴۰٪، بازده دارایی ۱۰٪، بازده حقوق صاحبان سهام؟

$$ROE = \frac{\text{بازده دارایی}}{\text{نسبت بدهی}} = 1$$

❖ رابطه بسیار مهم

$$\longrightarrow \frac{10}{60} = 16.6\%$$

مثال: دارایی جاری ۵ میلیون، ۲۰٪ دارایی جاری موجودی کالا است. نسبت جاری ۴، دارایی غیر جاری ۳۰ میلیون، بدهی های

غیر جاری ۱۰ میلیون، گردش دارایی ۴ مرتبه، سود خالص ۱۰٪.

۱. نسبت آن ۲. نسبت بدهی ۳. گردش کالا ۴. گردش دارایی ۵. بازده دارایی ۶. بازده حقوق صاحبان سهام

مثال: فروش شرکت ۶۰ میلیون، سود خالص (سود/فروش) ۱۰٪، دارایی شرکت ۳۰ میلیون، نسبت بدهی ۲۰٪.

(۱) بازده دارایی (۲) بازده حقوق صاحبان سهام

مثال: بازده حقوق صاحبان سهام ۴ برابر بازده دارایی است. نسبت بدهی چقدر است؟

ارزیابی طرح ها: در شرکت چگونه طرح ها را طوری ارزیابی و انتخاب کنیم که توجیه مالی داشته باشد؟

در ارزیابی طرح ها چند نکته را باید در نظر قرار داد:

- (۱) طرح ها ممکن است روش های مختلفی وجود دارد:
- (۲) در تجربه و تحلیل طرح ها روش های مختلفی وجود دارد:
 ۱. تحلیل فنی : ارزش یک طرح از نظر فنی چقدر است؟
 ۲. تحلیل سیاسی و امنیتی
 ۳. تحلیل اجتماعی: ارزیابی طرح از نظر اشتغال زایی و مسائل محیط زیست
 ۴. تحلیل مالی: در ارزیابی طرح ها از نظر مالی صرفا به این توجه می شود که در اجرای یک پروژه چقدر هزینه می کنیم و چقدر به دست می آوریم.(اهمیت ارزش فعلی و ارزش آتی.)