



نسبت‌های مالی برای مدیران

نویسنده:

مایکل ریست

آلبرت پیزایکا

مترجم:

علیرضا ولیان

مقدمه مولفین

ما این کتاب را به‌خصوص برای مدیران مالی و غیرمالی نوشته‌ایم که در جستجوی یک کتاب مرجع ساده درخصوص نسبت‌های مالی و روش‌های تخصیص سرمایه هستند تا به آنها در تصمیم‌گیری‌های استراتژیک و عملیاتی کمک کند. هدف اصلی ما از این کتاب، ساده و مشهود کردن نسبت‌های مالی به‌گونه‌ای بود که درک آن برای همگان میسر باشد. در این کتاب بیش از یکصد نسبت مالی و محاسبات مرتبط با آن که هر روز در دنیای کسب‌وکار با آن مواجهیم - نظیر بازده سرمایه‌گذاری (ROI)، بازده دارایی‌ها (ROA)، بازده سهام (ROE)، ارزش افزوده اقتصادی (EVA) و نسبت بدهی و ... مورد اشاره قرار گرفته است.

علاوه بر این بخش جداگانه‌ای برای مدیران مالی و اجرایی که می‌خواهند دریافت مناسبی از روش‌های تخصیص سرمایه در بودجه‌های سالانه داشته باشند تدارک دیده شده است. در این بخش ابزارهایی نظیر خالص ارزش فعلی (NPV)، نرخ بازده داخلی (IRR)، دوره بازگشت سرمایه و هزینه کل مالکیت آورده شده‌اند.

با توجه به اینکه فهم و درک دقیق نسبت‌های مالی و ابزارهای ارزش‌گذاری و محاسبات بازده سرمایه‌گذاری‌ها جزء مهمی از سیستم کسب‌وکار به حساب می‌آیند، این کتاب یک راهنمای ساده است که در آن نسبت‌های مالی با توصیف‌های کوتاه، محاسبات و مثال‌هایی برای هر کدام از آنها ذکر شده‌اند.

نکته قابل توجه آن است که تحلیل مالی همواره سیاه و سفید یا صفر و یکی نیست. دو مدیر مالی باتجربه ممکن است در کنار هم بنشینند و با وجود دریافت اطلاعات یکسان از وضعیت مالی شرکت، نتایج و تصمیمات متفاوتی اخذ کنند. بدین ترتیب شاید بتوان گفت تحلیل‌گری مالی بیشتر به هنر می‌ماند تا علم. حسابداری و کسب‌وکار هر کدام زبان خاص خود را دارند و از این منظر گاهی پیش می‌آید که یک واژه برای فعالان هر کدام از این حوزه‌ها معانی متفاوتی را به ذهن متبادر می‌سازد. بنابراین همواره باید توجه داشته باشیم که معنی دقیق یک نسبت عمومی را باید با در نظر گرفتن زمینه‌های آن بکار برد.

هم‌راستایی و مطابقت نیز نکته مهم دیگری است. بدین ترتیب اگر محاسبات شما به‌عنوان یک تحلیل‌گر از انسجام و هم‌راستایی درونی کافی برخوردار است، اینکه تحلیل‌گر دیگری به نتایج متفاوتی دست یابد چندان از اهمیت برخوردار نیست. مهم آن است که شما در اهداف مقایسه‌ای خود از رویکرد منسجمی استفاده کنید.

نرم‌افزار Microsoft Excel تابع‌ها و فرمول‌های ریاضی برای برخی از نسبت‌های ذکر شده در کتاب نظیر IRR و NPV دارند. این توابع و فرمول‌ها ممکن است در برخی از شرایط، نسبت‌ها را با مقادیر متفاوتی نسبت به فرمول‌های ریاضی دستی، محاسبه کنند. در اینجا هم مادامی که در بکارگیری یک ابزار اصل انسجام و هم‌راستایی رعایت شود، تفاوت‌های احتمالی در محاسبات مختلف موجب نگرانی نخواهد بود.

برخی از نسبت‌ها با اسامی متفاوتی خوانده شده‌اند. (نظیر نسبت آئی و آزمون اسیدی). برای رعایت جامعیت کتاب و امکان ارجاع سریع و آسان، نسبت‌های تکراری نیز هر کدام با نام خود آورده شده‌اند تا ضرورتی برای مرور مکرر صفحات نباشد.

بخاطر داشته باشید ابزارهای معرفی شده در این کتاب تنها ابزار هستند. اینکه هر نچار چطور از چکش خود استفاده می‌کند مهم نیست، مهم آن است که کار را به‌درستی انجام دهد، بنابراین اگر این ابزارها را به‌درستی و هم‌راستا با اهداف کسب‌وکار خود بکارگیرید می‌توانند شما را در تصمیم‌گیری‌های روزمره کسب‌وکارتان یاری کنند.

درباره نویسندگان

مایکل ریست^۱ مدیر ارشد مالی با بیش از ۲۰ سال تجربه در شرکت‌ها و کسب‌وکارهای بین‌المللی در بخش خصوص و دولتی و همچنین همکار چهار شرکت حسابداری دولتی بوده است. وی پیشتر مدیر ارشد مالی شرکت‌های موزایکا اجوکیشن^۲، الوینگ^۳ و مهندسی اس ای اس^۴ بوده است و همچنین در صنایع گوناگون نظیر مخابرات، فناوری، دارویی، تولید صنعتی و آموزش تجربیاتی دارد. ریست دارای گواهینامه حسابدار عمومی^۵ است و هم‌اکنون با بسیاری از سازمان‌ها و شرکت‌های حرفه‌ای همکاری می‌کند. او مدرک کارشناسی خود را در رشته حسابداری و مالی از مدرسه کسب‌وکار کوپنهاگ و مدرک MBA خود را از مدرسه کسب‌وکار دانشگاه ویلانووا اخذ کرده است.

آلبرت پیزایکا^۶ کارآفرین و دارای سابقه فعالیت در شرکت‌های نوپای^۷ بسیار است. وی هم‌اکنون معاون برنامه‌های استراتژیک امریکن ایرو اسپیس^۸ و معاون برنامه‌های دولتی و دفاعی در شرکت الوینگ است. او همچنین بنیان‌گذاری شرکت صنایع پیزایکا^۹، به‌عنوان یک شرکت نوپای مشاوره‌ای را برعهده داشته است. تجربه‌های پیشین پیزایکا در حوزه عملیات تولید تجهیزات ضدعفونی واکسن^{۱۰} در شرکت مرک^{۱۱} و همچنین به‌عنوان سرباز نیروی دریایی ایالات متحده درگیر نقش‌های عملیاتی بسیار بوده است. وی مدرک کارشناسی خود را در مهندسی مکانیک از دانشگاه کورنل و مدرک MBA خود را از مدرسه کسب‌وکار دانشگاه ویلانووا اخذ کرده است.

1 Michael Rist

2 Mosaica Education Inc.

3 Elwing Company

4 Ses Engineering

5 Certified Public Accountant (Cpa)

6 Albert Pizzaica

7 Start-Up

8 American Aerospace

9 Pizzaica Industries Llc.

10 Aseptiv Vaccine

11 Merck

پیشگفتار مترجم

در طول سال‌های اخیر که به ضرورت‌های کاری و البته علایق شخصی هر روز با شرکت‌های فناوری نوپا (که در ادبیات مرسوم کشور گاه توسعاً دانش‌بنیان خطاب می‌شوند) سروکار داشته‌ام، بسیار پیش آمده که برای بررسی و ارزیابی طرح‌های فناورانه به‌ویژه از منظر ابعاد کسب‌وکار، ناگزیر متقاضیان حضور در پارک‌های علم و فناوری و مراکز رشد را به دست‌اندازهای پیچیده و گاه ملال‌آور تحلیل‌های مالی کشانده‌ام و همواره با این درخواست از سوی فناوران و صاحبان ایده‌های نو (که اغلب از میان نخبگان دانشگاهی رشته‌های فنی - مهندسی با سطح هوشمندی و تخصص بالا هستند) مواجه بوده‌ام که نحوه محاسبه و ضرورت به‌کارگیری نسبت‌های مالی مرسوم و معمول چگونه است.

واقعیت آن است که فلسفه کارآفرینی فناوران و ایجاد و توسعه شرکت‌های نوپا برای پیگیری ایده‌های فناورانه، مبتنی بر استفاده حداکثری از توان شخصی فناوری برای انجام کلیه امور مربوط به کسب‌وکار - نظیر بازاریابی، مدیریت تولید، مالی و حسابداری و ... است و بنابراین ایجاد زمینه شناخت اولیه از مبانی اصلی این حوزه‌ها برای صاحبان ایده‌های نوآورانه و متقاضیان راه‌اندازی کسب‌وکارهای نوپا نه تنها از نظر منطقی بدیهی بنظر می‌رسد که با تجربه نیز همخوانی دارد.

کتاب **نسبت‌های مالی برای مدیران**، با هدف ایجاد یک کتاب راهنما (هندبوک) مختصر و مفید در حوزه نسبت‌های مالی مورد نیاز مدیران نوشته شده است. در این کتاب قریب به یکصد نسبت مالی و سرمایه‌گذاری با زبان ساده توصیف و برای هر کدام از آن‌ها مثال‌های کاربردی آورده شده است و به‌نظر می‌رسد می‌تواند پاسخگوی بخشی از نیاز شرکت‌های نوپا و البته مدیران اجرایی شرکت‌های بالغ، که می‌خواهند از این نسبت‌ها استفاده کنند و یا در معرض گزارش‌هایی قرار دارند که مشحون از این نسبت‌هاست، باشد.

در ترجمه کتاب تلاش بسیار به‌عمل آمد تا ضمن رعایت امانت در متن اصلی، مفهوم مندرج در هر نسبت با بیانی ساده تشریح شود. علاوه بر آن برخی اشتباهات محاسبات کتاب اصلی تصحیح و در مواردی نیز برای تبیین عناوین و موضوعات، توضیحاتی در

قالب پانویست افزوده گردید. شایان توجه است که این کتاب، تنها با هدف ایجاد یک راهنمای دستی برای ارجاعات سریع نوشته شده و بدیهی است علی‌رغم آنکه از نظر نظری و علمی جامعیت مناسبی دارد، به‌هیچ عنوان نمی‌توان زمینه ساز درک عمیق و کاملاً تخصصی بویژه در خصوص مبانی و اصول زیربنایی هرکدام از نسبت‌ها باشد. خوانندگان گرامی برای درک عمیق‌تر نسبت به مفاهیم مندرج در کتاب لاجرم باید به کتب مدیریت مالی و سرمایه‌گذاری - که تقریباً بوفور در بازار یافت می‌شود - مراجعه کنند.

لازم است از همه کسانی که در ترجمه و انتشار این کتاب نقش و سهمی داشته‌اند تقدیر و سپاسگزاری نمایم. نخست از همسر مهربانم که بدون همراهی صمیمانه وی امکان تحقق این امر ممکن نبود قدردانی می‌کنم. سپس از مدیر محترم انتشارات ادیبان‌روز، آقای صلاحی که زحمات مربوط به چاپ و نشر کتاب بر عهده ایشان بود، همچنین از جناب آقای مهندس فتحعلی، مدیرعامل محترم صندوق پژوهش و نوآوری صنعت برق و انرژی که حمایت‌های ایشان زمینه شکل‌گیری این اثر را فراهم ساخت و در آخر و به‌طور ویژه از جناب آقای دکتر لطیف شبگاهی، مدیر محترم مرکز رشد واحدهای فناوری صنعت آب و برق که همواره مشوق و راهنمای مترجم بوده و زمینه انجام این کار را فراهم ساخته‌اند سپاسگزاری می‌نمایم. تدوین و انتشار کتابی که مشحون از نسبت‌ها و محاسبات مالی است بدون تردید عاری از خطا و اشتباه نتواند بود، لذا از همه مخاطبان گرامی و صاحبان اندیشه و قلم صمیمانه درخواست می‌کنم نقطه‌نظرات اصلاحی خود در خصوص این اثر را با ما در میان گذارند. امید است خداوند تبارک و تعالی این تلاش اندک را در موفقیت کسب‌وکارهای نوپا و شکل‌گیری و توسعه هر چه بیشتر اقتصاد دانش‌بنیان در کشور مؤثر سازد.

علیرضا ولیان^۱

تهران، اسفند ماه ۱۳۹۸ شمسی

فهرست مندرجات

صفحات	عنوان
۵	مقدمه مولفین
۷	درباره مولفین
۸	تشکر و قدردانی
۹	پیشگفتار مترجم
۱۹	فصل اول: دورنمای نسبت‌ها
۲۰	۱-۱ نسبت‌های ارزش بازار
۲۱	۱-۲ نسبت‌های نقدینگی
۲۱	۱-۳ نسبت‌های عملکردی
۲۲	۱-۴ نسبت‌های وجه نقد
۲۳	۱-۵ نسبت‌های سودآوری
۲۳	۱-۶ نسبت‌های بدهی
۲۵	فصل دوم: توصیف نسبت‌ها
۲۶	۱-۱ آزمون اسیدی (نسبت سریع)
۲۷	۲-۲ گردش حساب‌های دریافتی (گردش دریافتی)
۲۸	۲-۳ سرمایه اضافی مورد نیاز
۲۹	۲-۴ امتیاز Z آلتمن
۳۰	۲-۵ دارایی به حقوق صاحبان سهام
۳۲	۲-۶ گردش دارایی‌ها

۳۳	۲-۷ نسبت کنترل
۳۴	۲-۸ میانگین دوره وصول مطالبات
۳۶	۲-۹ توان سودآوری پایه
۳۷	۲-۱۰ ارزش دفتری هر سهم
۳۹	۲-۱۱ نقطه سر به سر
۴۰	۲-۱۲ مدل قیمت‌گذاری دارایی سرمایه‌ای
۴۲	۲-۱۳ نسبت ساختار سرمایه
۴۳	۲-۱۴ نسبت سرمایه
۴۴	۲-۱۵ دوره تبدیل وجوه نقد
۴۵	۲-۱۶ جریان نقدی بازا هر سهم
۴۶	۲-۱۷ جریان نقدی به بدهی
۴۷	۲-۱۸ نسبت نقدی
۴۸	۲-۱۹ دوره وصول
۵۰	۲-۲۰ نرخ رشد سالیانه مرکب
۵۱	۲-۲۱ حاشیه سود
۵۲	۲-۲۲ نرخ حاشیه سود
۵۳	۲-۲۳ هزینه سرمایه (میانگین وزنی هزینه سرمایه)
۵۴	۲-۲۴ نسبت جاری
۵۵	۲-۲۵ بازده فعلی
۵۶	۲-۲۶ موجودی باقیمانده

نسبت‌های مالی برای مدیران / ۱۳

۵۷	۲-۲۷ روزهای باقیمانده موجودی
۵۸	۲-۲۸ روزهای حساب‌های پرداختی
۵۹	۲-۲۹ روزهای فروش نقدی
۶۰	۲-۳۰ دوره وصول وجوه فروش
۶۲	۲-۳۱ بدهی به دارایی
۶۳	۲-۳۲ بدهی به سرمایه
۶۴	۲-۳۳ نسبت بدهی
۶۶	۲-۳۴ بدهی به ارزش سهام
۶۷	۲-۳۵ نسبت پرداخت سود سهام
۶۸	۲-۳۶ سود هر سهم
۶۹	۲-۳۷ بازده سود سهام (ثمر سهام)
۷۰	۲-۳۸ نسبت دوپونت
۷۱	۲-۳۹ عایدات پیش از بهره و مالیات
۷۲	۲-۴۰ عایدات پیش از بهره و مالیات، استهلاک و استهلاک بدهی
۷۳	۲-۴۱ عایدی پیش از بهره و مالیات به پوشش بهره
۷۴	۲-۴۲ عایدی هر سهم
۷۵	۲-۴۳ ارزش افزوده اقتصادی
۷۶	۲-۴۴ نرخ مالیات مؤثر
۷۷	۲-۴۵ ارزش شرکت
۷۸	۲-۴۶ ضریب ارزش

۷۹	۲-۴۷ ارزش اعمال
۸۰	۲-۴۸ گردش دارایی‌های ثابت
۸۱	۲-۴۹ وجه نقد آزاد
۸۲	۲-۵۰ اهرم مالی
۸۳	۲-۵۱ مدل رشد ثابت گوردن
۸۴	۲-۵۲ حاشیه سود ناخالص
۸۶	۲-۵۳ ارزش افق (ارزش نهایی)
۸۷	۲-۵۴ پوشش بهره
۸۸	۲-۵۵ دوره تبدیل موجودی
۸۹	۲-۵۶ گردش موجودی
۹۰	۲-۵۷ اهرم
۹۱	۲-۵۸ ارزش بازار
۹۲	۲-۵۹ ارزش بازار به ارزش دفتری
۹۳	۲-۶۰ ارزش بازار به بدهی
۹۴	۲-۶۱ ارزش افزوده بازار
۹۵	۲-۶۲ ارزش بازاری حقوق صاحبان سهام
۹۶	۲-۶۳ خالص جریان نقدی
۹۷	۲-۶۴ سود عملیاتی خالص پس از مالیات
۹۸	۲-۶۵ سرمایه در گردش عملیاتی خالص
۹۹	۲-۶۶ حاشیه سود خالص

نسبت‌های مالی برای مدیران / ۱۵

۱۰۰	۲-۶۷ جریان نقدی عملیاتی
۱۰۱	۲-۶۸ حاشیه سود عملیاتی
۱۰۲	۲-۶۹ دوره پرداختی
۱۰۳	۲-۷۰ ارزش‌گذاری پس از تأمین مالی
۱۰۴	۲-۷۱ ارزش‌گذاری پیش از تأمین مالی
۱۰۵	۲-۷۲ نسبت قیمت به درآمد
۱۰۶	۲-۷۳ قیمت به ارزش دفتری
۱۰۷	۲-۷۴ قیمت به جریان نقدی
۱۰۸	۲-۷۵ قیمت به فروش
۱۰۹	۲-۷۶ حاشیه سود
۱۱۰	۲-۷۷ نسبت آتی (نسبت اسیدی)
۱۱۱	۲-۷۸ گردش (حساب‌های) دریافتی
۱۱۲	۲-۷۹ دوره وصول (حساب‌های) دریافتی
۱۱۳	۲-۸۰ بازده سرمایه (سهام عادی)
۱۱۴	۲-۸۱ بازده دارایی
۱۱۵	۲-۸۲ بازده سرمایه
۱۱۶	۲-۸۳ بازده سرمایه‌گذاری انجام‌شده
۱۱۷	۲-۸۴ بازده سرمایه‌گذاری
۱۱۸	۲-۸۵ بازده دارایی خالص
۱۱۹	۲-۸۶ بازده فروش

۱۲۰	۲-۸۷ درآمد بازاء کارمند
۱۲۱	۲-۸۸ قاعده ۷۲
۱۲۲	۲-۸۹ نرخ رشد پایدار
۱۲۳	۲-۹۰ ارزش نهایی (ارزش در افق)
۱۲۴	۲-۹۱ جبران بهره
۱۲۵	۲-۹۲ گردش موجودی کل
۱۲۶	۲-۹۳ میانگین وزنی هزینه سرمایه
۱۲۷	۲-۹۴ سرمایه در گردش
۱۲۹	فصل سوم: شرکت ABC
۱۳۰	۳-۱ صورت درآمدی شرکت ABC
۱۳۱	۳-۲ دارایی‌های شرکت ABC
۱۳۱	۳-۳ بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام شرکت ABC
۱۳۲	۳-۴ صورت وجوه نقد شرکت ABC
۱۳۳	۳-۵ اطلاعات تکمیلی در مورد شرکت ABC
۱۳۵	فصل چهارم: تخصیص سرمایه
۱۳۶	۴-۱ خالص ارزش فعلی
۱۳۷	۴-۲ نرخ بازده داخلی
۱۳۸	۴-۳ نرخ بازده داخلی اصلاح شده
۱۳۹	۴-۴ دوره برگشت سرمایه
۱۴۰	۴-۵ دوره بازگشت سرمایه تنزيل شده

نسبت‌های مالی برای مدیران / ۱۷

۱۴۱	۴-۶ شاخص سودآوری
۱۴۲	۴-۷ مجموع هزینه مالکیت
۱۴۴	ضمیمه الف: اختصارات
۱۴۶	ضمیمه ب: پایگاه‌های اینترنتی مفید