

تجزیه و تحلیل از طریق نسبت‌های مالی

✱ محسن دستگیر

به منظور ارزیابی شرایط مالی و نحوه عملکرد مؤسسه‌ها، تحلیلگران مالی نیاز به معیار و یا محکی جهت سنجش و مقایسه دارند. معیاری که بدین منظور اغلب مورد استفاده قرار می‌گیرد، نسبت یا شاخص می‌باشد. تجزیه و تحلیل و تفسیر نسبت‌های مختلف مالی توسط تحلیلگران کارکننده و با تجربه اطلاعات مفیدی از موقعیت مالی مؤسسه بدست خواهد داد که از صورت‌حساب‌های مالی به تنهایی قابل استخراج نیست.

تجزیه و تحلیل از طریق نسبت‌های مالی شامل دو نوع مقایسه است. یکی مقایسه نسبت‌های مالی دوره جاری با نسبت‌های مالی سنوات گذشته و نسبت‌های مورد انتظار سال آینده یک مؤسسه یا شرکت. معین است زمانی که چنین مقایسه‌هایی مربوط به چند دوره انجام گیرد، تحلیلگر مالی می‌تواند تفاوت‌های مختلف را مشخص و نشان دهد که این تفاوت‌ها در جهت بهبود اوضاع مالی است و یا وخامت آن. همچنین می‌توان نسبت‌های مالی سالهای آتی را برآورد و پیش‌بینی نمود و نسبت‌های مالی موجود و یا گذشته را با آنان مقایسه کرد. دومین نوع مقایسه شامل مقایسه نسبت‌های مالی یک مؤسسه است با مؤسسه‌های مشابه دیگر و یا با نسبت‌های متوسط یک صنعت در یک نقطه زمانی معین. این گونه مقایسه‌ها دید کلی در مورد شرایط مالی و عملکرد مدیران مؤسسه‌ها بدست خواهد داد.

تحلیلگر در مقایسه نباید از اصول غیررسمی پیروی کند. اینکه گفته شود فرضاً "نسبت جاری بین ۲ تا ۱ نسبت خوبی است پایه و اساس صحیح ندارد. بعضی از مؤسسه‌ها موفق هم دیده شده‌اند که نسبت جاری کمتر از ۱ و ۲ مرتبه داشته‌اند. تنها باید از مقایسه نسبت‌های مالی با نسبت‌های مالی شرکت‌های مشابه در صنعت موقعیت مالی را ارزیابی نمود.

همچنین تجزیه و تحلیل انحرافها از متوسط صنعت باید براساس اطلاعاتی از توزیع این گونه نسبتها برای مؤسسه مورد ارزیابی باشد. اگر شرکت مورد مطالعه دارای نسبت جاری $1/4$ است و نسبت جاری متوسط صنعت $1/8$ باشد، لازم است که درصد شرکت‌هایی که دارای نسبت جاری زیر $1/4$ هستند معین شوند. اگر این درصد تنها ۲ باشد، در آن صورت ما بیشتر از زمانی که این درصد ۲۵ است به این نسبت توجه خواهیم نمود. بنابراین اطلاعاتی در مورد پراکندگی توزیع جهت قضاوت اهمیت انحراف یک نسبت مالی از متوسط صنعت مورد نیاز خواهد بود.

چنانچه شرایط مالی و عملکرد کل صنعت نامطلوب باشد و شرکت مورد مطالعه بالاتر از حد متوسط صنعت باشد، این موضوع فایده‌کننده نخواهد بود. همچنین تحلیلگر باید توجه داشته باشد تعدادی از شرکتها در یک صنعت ممکن است همگن نباشند. شرکت‌هایی با خطوط مختلف تولید اغلب دسته‌بندی دقیق صنایع را مخدوش می‌کنند. این قبیل شرکتها ممکن است در یک دسته‌بندی صنعت قرار گیرند اما مقایسه آنان با سایر شرکت‌های همان صنعت معقول نمی‌باشد. علاوه بر این مطالب، شرکت‌های موجود در یک صنعت ممکن است از لحاظ حجم فعالیت نیز با هم متفاوت باشند. در این شرایط بهتر خواهد بود تا شرکت‌های هم حجم را در دسته‌بندی‌های دیگر در دل طبقه‌بندی صنعت جا دهیم. کلیه موارد فوق باعث می‌شوند تا در مقایسه نسبت‌های مالی با نسبت‌های مالی متوسط صنعت، جانب احتیاط را در پیش گیریم. از آنجایی که اطلاعات مالی گزارش شده و نسبت‌های محاسبه شده براساس آنها، به شکل اعداد و ارقام ارائه می‌شوند، این تمایل وجود دارد که آنها را تصویری کامل و حقیقی از موقعیت مالی مؤسسه‌ها بدانیم. برای تعداد کمی از شرکتها اطلاعات حسابداری ممکن است تقریب نزدیکی از حقیقت‌های اقتصادی بدست دهند، اما برای بسیاری از شرکتها به منظور ارزیابی صحیح موقعیت مالی آنان باید فراتر از افلام گزارش شده رفت. اطلاعات مالی مانند استهلاکات و ذخیره‌ها، مطالبه‌های مشکوک‌الوصول و سایر ذخیره‌ها "برآورد‌هایی هستند که در بهترین شرایط ممکن است منعکس‌کننده، استهلاکات، بدهی‌های مشکوک‌الوصول و سایر زیانهای اقتصادی باشند. بنابراین تا آنجا که ممکن است اطلاعات مالی شرکت‌های

مختلف باید استاندارد شود.

نسبتهای مالی مورد استفاده

در زیر نسبتهای مورد استفاده در این مقاله و توضیحات مختصر در مورد هر یک آورده شده است:

۱ - نسبت جاری

یکی از معروفترین نسبتهای مالی که مورد استفاده فراوان قرار گرفته است، نسبت جاری است. این نسبت از تقسیم داراییهای جاری بر بدهیهای جاری شرکت بدست می‌آید.

$$\text{نسبت جاری} = \frac{\text{داراییهای جاری}}{\text{بدهیهای جاری}}$$

فرض شده است که هرچه این نسبت بزرگتر باشد، توانایی شرکت در انجام تعهدهای کوتاه مدتش بیشتر است. این نسبت باید به عنوان یک نسبت ناخالص اندازه‌گیری نقدینگی تلقی گردد زیرا که این نسبت نقدینگی تک‌تک اقلام داراییهای جاری را نشان نمی‌دهد. شرکتی که داراییهای جاری آن از موجودی نقد و حسابهای دریافتی تشکیل گردیده است، معمولاً نسبت به شرکتی که داراییهای جاری آن از موجودیهای جنسی تشکیل گردیده، نقدینگی بهتری دارد.

۲ - نسبت سریع (آنی)

این نسبت معیاری دقیقتر جهت ارزیابی نقدینگی شرکت است این نسبت مشابه نسبت جاری است بجز اینکه موجودیهای جنسی که فرض شده کمتر قابل تبدیل به نقد هستند جزو داراییهای جاری منظور نگردیده است.

$$\text{نسبت سریع (آنی)} = \frac{\text{موجودیهای جنسی} - \text{دارای بیبهای جاری}}{\text{بدهیهای جاری}}$$

۳ - نسبت گردش موجودیها

نسبت گردش موجودیها را می‌توان به عنوان شاخصی بر نقدینگی موجودیها محاسبه

کنیم. این نسبت سرعت تبدیل موجودیها را به وجه نقد و احياناً "حسابهای دریافتی از طریق فروش نشان می دهد. اگر این نسبت در مقایسه با متوسط صنعت بیشتر باشد، مبین مدیریت صحیح موجودیهاست. گاه بیشتر بودن این نسبت از حد معینی باعث کاهش شدید موجودیها و خطرهای خالی شدن انبارها خواهد گردید.

$$\text{فروش خالص} = \frac{\text{نسبت گردش موجودیها}}{\text{موجودیها}}$$

از آنجایی که نسبت گردش موجودیها یک نسبت کامل نیست، بنابراین لازم است چنانچه کوچکترین نشانی از ضعف مشاهده شد، نسبت گردش اقلام مهم موجودی را جداگانه محاسبه نمود تا عدم توازن احتمالی پیدا شود.

۴ - نسبت گردش داراییهای ثابت

نسبت گردش داراییهای ثابت توازن و بکارگیری صحیح داراییهای ثابت را نسبت به فروش نشان می دهد.

$$\text{فروش} = \frac{\text{نسبت گردش داراییهای ثابت}}{\text{داراییهای ثابت}}$$

این نسبت نشان می دهد که آیا شرکت از داراییهای ثابت خود به میزان معقول و سودآور استفاده می کند یا نه؟

۵ - نسبت گردش مجموع داراییها

نسبت گردش مجموع داراییها رابطه بین فروش و مجموع داراییها را نشان می دهد. این نسبت نحوه کاربرد یا عدم کاربرد مؤثر داراییهای شرکت را بازگو می کند. با توجه به ماهیت و نوع شرکتهای مختلف نسبت گردش مجموع داراییها متغیر خواهد بود. مثلاً شرکت محصولات غذایی دارای گردش داراییهای بالاتری نسبت به شرکتهای برق خواهد بود. یکی از معایب این نسبت آن است که در مورد شرکتهایی که دارای داراییهای فرسوده و فاقد کارایی مطلوب هستند، ممکن است بالا باشد ولی این گونه شرکتهای زیان نشان دهند.

$$\text{فروش} = \frac{\text{نسبت گردش مجموع داراییها}}{\text{مجموع داراییها}}$$

۶ - نسبت بدهی به ارزش ویژه

این نسبت از تقسیم بدهیها (اعم از کوتاه مدت و بلندمدت) بر ارزش ویژه شرکت بدست می آید .

$$\text{نسبت بدهی به ارزش ویژه} = \frac{\text{بدهیها}}{\text{ارزش ویژه}}$$

این نسبت نشان می دهد که بدهیها در مجموع چند درصد ارزش ویژه می باشند . نسبت بدهی بر ارزش ویژه بر اساس ماهیت فعالیت شرکتها و نوسانات جریانهای نقدی متغیر است . مقایسه نسبت بدهی یک شرکت با شرکتهای مشابه آن معیارهایی در مورد ارزشهای اعتباری و ریسک مالی بدست خواهد داد .

۷ - جریان نقدی به بدهیها

سنجش توانایی یک شرکت در پرداخت دیون خود اغلب با جریان نقدی آن ارزیابی می شود . جریان نقدی یک شرکت معمولا " به نقدینگی که توسط عملیات حاصل می شود اطلاق می گردد . در مورد شرکتهای سودآور جریان نقدی شامل سود خالص بعد از مالیات به اضافه هزینه های استهلاک می باشد .

$$\text{نسبت جریان نقدی به بدهیها} = \frac{\text{هزینه استهلاک + سود خالص بعد از مالیات}}{\text{بدهیها}}$$

این نسبت جهت ارزیابی ارزش اعتباری شرکتی که در جستجوی وامهای کوتاه مدت و میان مدت می باشد ، بسیار مفید است .

۸ - جریان نقدی به بدهی بلندمدت

این نسبت از تقسیم جریان نقدی بر بدهیهای بلندمدت بدست می آید .

$$\text{نسبت جریان نقدی به بدهی بلندمدت} = \frac{\text{هزینه استهلاک + سود خالص بعد از مالیات}}{\text{بدهی بلندمدت}}$$

این نسبت اغلب جهت ارزیابی اوراق قرضه، بلندمدت و وامهای بلندمدت بانکی مورد استفاده قرار می‌گیرد. ثابت شده است که دو نسبت فوق‌الذکر در پیش‌بینی کاهش سلامت مالی مؤسسه‌ها بسیار مفید می‌باشند.

۹ - بدهی جاری به موجودیها

این نسبت از تقسیم بدهی جاری به موجودیها بدست می‌آید:

$$\text{نسبت بدهی جاری به موجودیها} = \frac{\text{بدهی جاری}}{\text{موجودیها}}$$

از آنجایی که بخش مهمی از موجودیها ممکن است با استفاده از اعتبارات تجاری کوتاه‌مدت خریداری گردند، رابطه این دو عامل و مقایسه آن با متوسط صنعت حاوی اطلاعات مهمی است.

با توجه به مورد فوق، این نسبت نشان می‌دهد که چند درصد از بدهیهای جاری توسط موجودیها قابل پرداخت است.

۱۰ - نسبت پوشش هزینه‌های بهره

این نسبت از تقسیم سود قبل از بهره و مالیات بر هزینه بهره بدست می‌آید و نشان می‌دهد که سود حاصله تا چه اندازه تکافوی پرداخت هزینه بهره را می‌نماید.

$$\text{نسبت پوشش هزینه بهره} = \frac{\text{هزینه قبل از بهره و مالیات}}{\text{هزینه بهره}}$$

از آنجایی که رقم هزینه‌های بهره و کارمزد بانکی در شرکتهای ملی شده در ایران به دلیل حجم بالای بدهی بکار رفته زیاد است، بنابراین محاسبه و استفاده از این نسبت اطلاعات مفیدی در خصوص توانایی شرکتهای در انجام تعهدهای ثابت خود بدست می‌دهد.

۱۱ - نسبت حاشیه سود ناخالص

این نسبت که یکی از نسبتهای سودآوری است از تقسیم سود ناخالص (فروش منهای قیمت تمام شده کالای فروخته) بر مبلغ فروش خالص بدست می‌آید.

فروش - قیمت تمام شده کالای فروش رفته
 = نسبت حاشیه سود ناخالص
 فروش

نسبت حاشیه سود ناخالص کارایی عملیات شرکت و همچنین نحوه قیمت گذاری محصولات را به ما نشان می دهد .

۱۲ - نسبت حاشیه سود خالص

نسبت حاشیه سود خالص ، نسبت دقیقتری در مقایسه با نسبت حاشیه سود ناخالص است و از تقسیم سود خالص بعد از مالیات بر فروش شرکت بدست می آید .

سود خالص بعد از مالیات = نسبت حاشیه سود خالص
 فروش

این نسبت گویای کارایی نسبی شرکت پس از منظور نمودن کلیه هزینه ها و مالیات می باشد و نسبت فوق تواما " به ما دید کلی در خصوص عملیات شرکت می دهد . مثلا " چنانچه حاشیه سود ناخالص طی چند دوره متوالی ثابت باقی بماند ، ولی طی همین دوره حاشیه سود خالص نزول کرده باشد ، می دانیم که دلیل آن یا بالا بودن هزینه ها نسبت به فروش و یا افزایش نرخهای مالیات است . اما چنانچه این نسبت طی سالهای مورد نظر نزول کرده باشد ، متوجه افزایش هزینه های تولید خواهیم شد .

۱۳ - نرخ بازده سرمایه

این نسبت را از تقسیم سود خالص بعد از مالیات بر مجموع داراییهای شرکت (سرمایه گذاری کل) بدست می آوریم .

سود خالص بعد از مالیات = نرخ بازده سرمایه
 مجموع داراییها

از طرفی می توان آن را از حاصل ضرب نسبت حاشیه سود در گردش مجموع داراییها به شکل زیر بدست آورد :

فروش × سود خالص بعد از مالیات = نرخ بازده سرمایه
 مجموع داراییها

نحوه محاسبه اخیر به دلیل آنکه بر روی سه عامل فروش ، مجموع داراییها و سود خالص

تکیه دارد، از نحوه محاسبه قبلی بهتر و حاوی اطلاعات مفیدتر است. هیچ یک از نسبتهای حاشیه سود خالص و گردش مجموع داراییها به تنهایی معیار مناسبی جهت سنجش کارایی عملیات نمی باشند. نسبت حاشیه سود خالص توجهی به استفاده از داراییها ندارد و از طرف دیگر نسبت گردش مجموع داراییها توجهی به سودآوری روی داراییها نمی نماید. اما نسبت بازده سرمایه مشکلات فوق را حل کرده و آن را می توان با افزایش در نسبت گردش داراییها و یا افزایش در حاشیه سود خالص و یا افزایش هر دو بهبود بخشید.

لازم به تذکر است که نرخ مشابهی به نام نرخ بازده سرمایه بکار رفته را نیز محاسبه می کنند که آن را می توان به طریق زیر بدست آورد:

$$\text{مجموع داراییها} - \text{بدهیهای جاری} = \frac{\text{سود خالص بعد از مالیات}}{\text{نرخ بازده سرمایه بکاررفته}}$$

دلیل این امر آن است که در مخرج کسر تنها سرمایه ای منظور شود که جهت آن شرکت هزینه می پردازد (بدهی بلندمدت و ارزش ویژه)

۱۴ - نرخ بازگشت سود خالص عملیاتی

وقتی که هزینه های مالی قابل توجه باشند، بهتر است جهت انجام مقایسه ها، از نرخ بازگشت سود خالص عملیات به جای نرخ بازده سرمایه استفاده شود. این نسبت از تقسیم عایدات قبل از بهره و مالیات بر مجموع داراییها بدست می آید.

$$\text{مجموع داراییها} = \frac{\text{عایدات قبل از بهره و مالیات}}{\text{نرخ بازده سود خالص عملیات}}$$

استفاده از این نسبت به ما این امکان را می دهد که هزینه های مختلف مالی (مثل هزینه بهره، بدهیها و سود سهام ممتاز) را از بررسیهای خود تفکیک کرده، لذا روابط مورد مطالعه به نحوه ای که شرکت تأمین مالی شده است، بستگی نخواهد داشت.

۱۵ - نسبت بدهی به مجموع داراییها

این نسبت رابطه بین داراییها و بدهی را مورد مقایسه قرار داده و نشان می دهد که چند درصد از مجموع داراییها از طریق بدهی تأمین مالی شده است:

$$\frac{\text{کل بدهیها}}{\text{نسبت بدهی}} = \text{مجموع داراییها}$$

این نسبت یکی از نسبتهای قابل ملاحظه برای شرکتهای ملی شده ایران می باشد، زیرا که اغلب شرکتهای ملی شده بخصوص شرکتهای مشمول بند ج به دلیل عدم توجه به حد متعارف این نسبت و اخذ وامهای کلان از بانکهای داخلی و خارجی در گذشته، دارای نسبت بدهی بسیار بالا و اکثراً "بیش از صد درصد" می باشند.

۱۶ - نسبت بازده ارزش ویژه

نسبت بازده ارزش ویژه، درصد عایدات ارزش ویژه را اندازه گیری می کند و از تقسیم سود خالص بر ارزش ویژه بدست می آید.

$$\frac{\text{سود خالص بعد از مالیات}}{\text{ارزش ویژه}} = \text{نرخ بازده ارزش ویژه}$$

به منظور بهبود این نسبت پیشنهاد شده است که نرخ بازده سهام عادی محاسبه شود، که در آن صورت:

$$\frac{\text{سود سهام ممتاز} - \text{سود خالص بعد از مالیات}}{\text{ارزش اسمی سهام ممتاز}} = \text{نرخ بازده سهام عادی}$$

در محاسبه این نسبت جهت شرکتهای تحت پوشش سازمان صنایع ملی ایران، درجایی که ارزش ویژه منفی بوده، اصولاً این نسبت بی مفهوم بوده است لذا محاسبه ای صورت نگرفته و جای آن خالی گذاشته شده است.



آقای دکتر حسین عبده تبریزی
مصیبت وارده را تسلیت می گوئیم
انجمن حسابداران خبره ایران