

تأثیر تصمیمات مدیران بر امور مالی شرکتها

قسمت اول

مدیریت

● سید مجید شریعت پناهی - عضو هیأت علمی دانشگاه علامه طباطبایی

مقدمه

در اقتصاد آزاد یا بازار، بنگاه‌های اقتصادی نقش کلیدی را بازی می‌کنند. در میان بنگاه‌های اقتصادی، شرکت‌های سهامی عام بلوک‌های اصلی اقتصاد هستند و این‌گونه شرکت‌ها به عنوان کارآمدترین بنگاه‌های اقتصادی شناخته می‌شوند. شرکت‌ها برای انجام و تداوم فعالیت‌های اقتصادی خود به بازارهای مختلفی روی می‌آورند و منابع اقتصادی مورد نیاز خود را تحصیل می‌نمایند. افراد مختلف (که ممکن است سایر شرکت‌ها و سازمانها نیز باشند) نیز برای عرضه منابع اقتصادی خود به بازارهای ذیربط روی می‌آورند و منابع اقتصادی خود را به صورتهای گوناگونی نظیر نیروی کار، مواد اولیه و سرمایه بر اساس قراردادی در اختیار شرکت‌ها می‌گذارند. شرکت‌ها نیز با تحصیل این منابع اقتصادی، آنها را در فرایند تولید کالاها و خدمات مورد استفاده قرار می‌دهند و با فروش کالاها و خدمات تولیدی خود درآمد کسب می‌کنند. مسلماً کسانی که ثروت خود را به صورت منابع اقتصادی گوناگونی در اختیار شرکت‌ها قرار می‌دهند به دنبال کسب حداکثر بازدهی در مقابل این سرمایه‌گذاری‌های خود می‌باشند. بر اساس نظریه حقوق مالکیت، درآمد حاصل از فروش کالاها و خدمات شرکت‌ها بین این افراد بر مبنای توافقات انجام شده در قراردادی که با شرکت‌ها تنظیم کرده‌اند، تقسیم می‌شود. در شرکت‌های سهامی آخرین گروهی که از این درآمد سهم می‌برند، سهامداران شرکت هستند که سرمایه خود را در اختیار شرکت گذاشته‌اند.

از دید علم مدیریت هدف شرکت‌ها به حداکثر رسانیدن ارزش سهام سهامداران است و ارزش سهام آنها به درآمدی بستگی دارد که سهامداران از درآمد شرکت کسب می‌کنند. لذا شرکت‌ها تلاش می‌کنند تا با افزایش درآمد شرکت، درآمد سهامداران خود را افزایش بدهند. البته اگر از دید اقتصاددانان مالی به مطلب نگاه کنیم شرکت مجموعه‌ای از قراردادهای پیچیده است و مانند هر بازار دیگری نمی‌تواند هدف خاصی داشته باشد. از دید اقتصاددانان در بازار رقابت کامل عوامل مختلف اقتصادی از جمله بازدهی کسانی که ثروت خود را به صورت‌های گوناگونی در اختیار شرکت‌ها می‌گذارند در نقطه تعادل قرار می‌گیرد و در نتیجه این نقاط تعادل، بازدهی آنها و از جمله بازدهی سهامداران را مشخص می‌کند.

به هر حال، شرکت‌ها برای انجام فعالیت‌های خود به دارایی‌های گوناگونی نظیر مواد اولیه، ماشین‌آلات و تجهیزات، ائانه، ساختمان و زمین و نظایر آن نیاز دارند و به منظور برآورده ساختن این نیازهای خود به بازارهای مالی (بازارهای پولی و سرمایه‌ای) مراجعه می‌کنند و معمولاً در مقابل صدور و فروش اوراق بهاداری نظیر اوراق قرضه (اوراق مشارکت)، سهام ممتاز و سهام عادی و جوه لازم را برای خرید دارایی‌های مورد نیاز خود کسب می‌نمایند. مسلماً در دنیای رقابت فقط شرکت‌هایی می‌توانند به حیات خود ادامه بدهند که بتوانند بازده مناسبی برای کلیه کسانی که سرمایه خود را به صورت قرض یا حقوق صاحبان سهام در اختیار شرکت‌ها گذاشته‌اند، ایجاد کنند و در غیر این صورت از دور رقابت خارج خواهند شد.

در این مقاله تلاش شده است، با توجه به مطالب فوق‌الذکر، اولاً نقش و وظایف مدیران مالی در شرکت‌ها مورد بحث قرار گیرد. سپس به فرایندهای مالی شرکت‌ها می‌پردازیم که در سه سطح تعیین استراتژی‌های مالی، خط‌مشی‌های مالی و طرح ریزی‌های مالی انجام می‌شود. قسمت بعدی این مقاله به تأثیر تصمیم‌گیریهایی مدیریت‌های مختلف بر امور مالی شرکت‌ها اختصاص یافته است. در قسمت آخر این مقاله نیز نتیجه‌گیری و پیشنهادات ارائه گردیده است.

نقش و وظایف مدیران مالی در شرکت‌ها:

همان‌گونه که در مقدمه عنوان شد، شرکت‌ها برای انجام فعالیت‌های خود به دارایی‌های مختلفی نیاز دارند و لذا برای برآورده ساختن این نیاز خود باید وجوه لازم را در اختیار داشته باشند. یعنی شرکت‌ها از طریق بازارهای پولی و سرمایه‌ای (بازارهای مالی) وجوه لازم را تحصیل می‌کنند و از این وجوه برای خرید دارایی‌های مورد نیاز در فعالیت‌های شرکت استفاده می‌کنند. از این دارایی‌ها در فرایند تولید استفاده می‌کنند و با تولید کالا یا خدمت و فروش آن درآمد کسب می‌نمایند. از محل این وجوه پرداخت‌های مختلفی بابت هزینه‌ها انجام می‌گیرد و باقی‌مانده آن متعلق به سهامدارانی است که به عنوان آخرین گروه از این درآمد سهم می‌برند. سهامداران می‌توانند سود خود را به صورت سود سهام دریافت کنند و یا به مدیریت این اجازه را بدهند که از این وجوه برای سرمایه‌گذاری مجدد در شرکت استفاده کند. به طور خلاصه شکل (۱) جریان گردش وجوه نقد را در شرکت‌ها نشان می‌دهد.

در این فرآیند گردش وجوه، مدیران مالی سه وظیفه مهم را به عهده دارند که عبارتند از: (۱) انتخاب ترکیب مناسبی از منابع مالی که اصطلاحاً به آن ساختار یا بافت مالی اطلاق می‌شود. مسلماً سرمایه نیز مانند هر یک از منابع اقتصادی دارای هزینه است و همچنین هزینه هر یک از انواع سرمایه نیز با توجه به میزان ریسکی که سرمایه‌گذاران متحمل می‌شوند با یکدیگر متفاوت است. مدیران مالی باید ترکیبی از منابع مالی را برای شرکت انتخاب کنند که نرخ هزینه سرمایه را به حداقل ممکن برساند که اصطلاحاً به آن بافت مالی بهینه اطلاق می‌شود.

اصولاً منابع مالی شرکت‌ها را می‌توان به دو گروه عمده بدهی‌ها و حقوق صاحبان سهام تقسیم کرد. هر یک از این منابع دارای هزینه‌ای هستند که بازار آن را تعیین می‌کند. معمولاً با تغییر درصد هر یک از این منابع در بافت مالی، نرخ هزینه آن منبع مالی نیز تغییر می‌کند. در نتیجه یکی از وظایف اصلی مدیران مالی تصمیم‌گیری درباره بافت مالی مناسب از بین شقوق بسیار متفاوت تأمین مالی به نحوی است که نرخ

هزینه سرمایه شرکت که حاصل جمع میانگین موزون نرخ هزینه هر یک از منابع مالی است، به حداقل برسد.

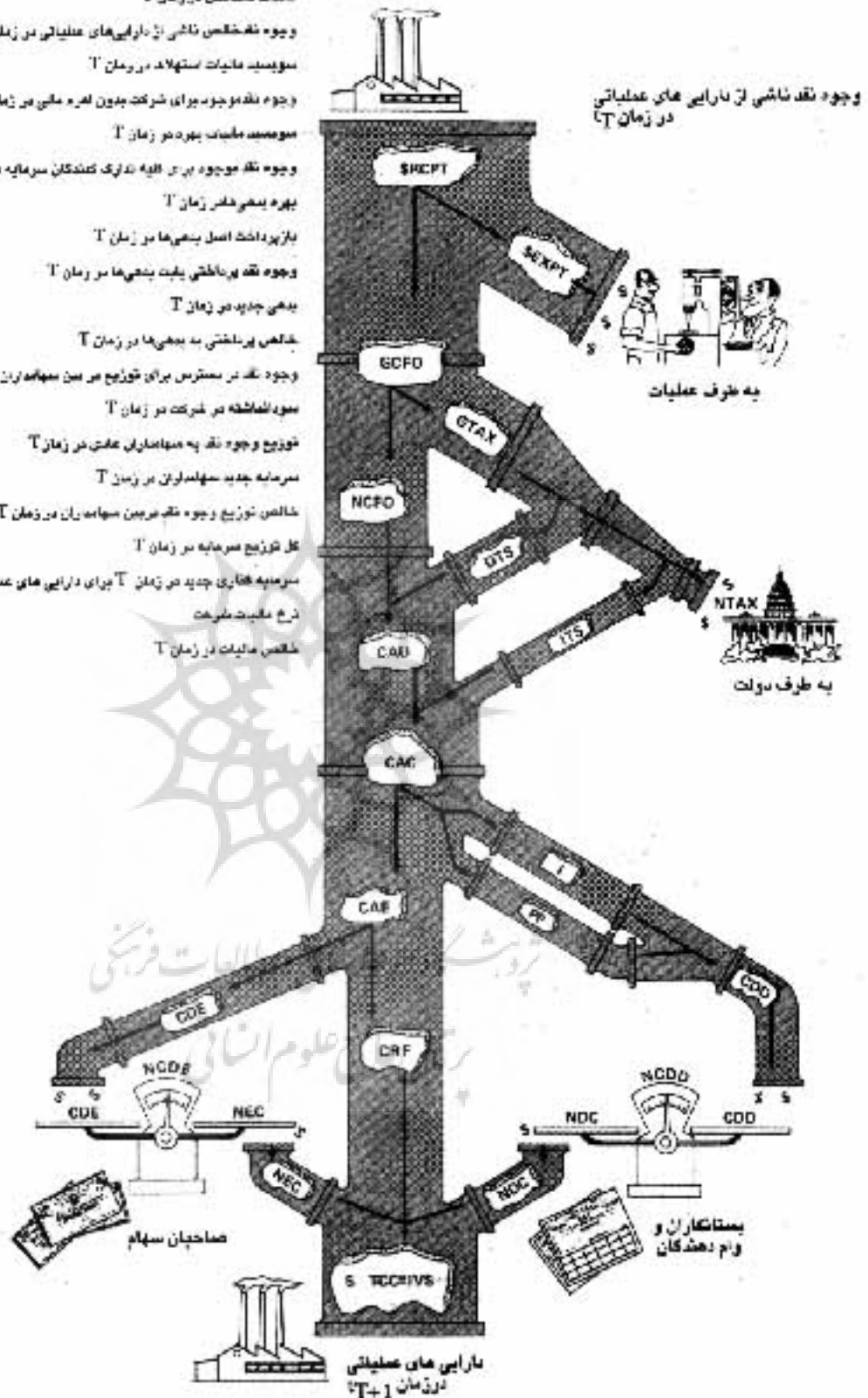
(۲) دومین وظیفه مهم مدیران مالی شرکت‌ها، تصمیم‌گیری در مورد میزان سرمایه‌گذاری در هر یک از دارایی‌های مختلف است. دارایی‌ها نیز به دو گروه عمده یعنی دارایی‌های جاری و یا سرمایه‌ای گردش و دارایی‌های ثابت یا سرمایه‌ای تقسیم می‌شوند. با توجه به سطح فعالیت شرکت و میزان تولید آن باید تصمیم‌گیری شود که در هر یک از این دارایی‌ها به چه میزان سرمایه‌گذاری شود. از یک طرف، نگهداری بیش از حد هر یک از دارایی‌ها به معنی بلوکه شدن وجوه شرکت در آن دارایی است که باعث گردش کند مجموع دارایی‌ها و در نهایت باعث کاهش بازدهی دارایی‌ها می‌شود. از طرف دیگر، اگر سرمایه‌گذاری در هر یک از دارایی‌ها کمتر از حد لازم باشد فعالیت‌های جاری شرکت دچار لطمه می‌شود و شرکت نمی‌تواند براساس برنامه‌ریزی‌های انجام گرفته کالا تولید کند و پاسخگوی تقاضای مشتریان خود باشد. به ویژه این امر در شرایط رقابتی از اهمیت برخوردار می‌شود؛ زیرا در این گونه بازارها رقبا به راحتی قسمتی از بازار شرکت را اشغال می‌کنند و به دست آوردن مجدد این بازار بسیار دشوار خواهد بود. به همین دلیل تکنیک‌ها و روش‌های مختلفی به منظور تعیین سطح بهینه هر یک از دارایی‌ها وجود دارد و مدیران مالی باید با توجه به سطح فعالیت و میزان تولید برنامه‌ریزی شده شرکت و با استفاده از این تکنیک‌ها و روش‌ها مبلغ سرمایه‌گذاری مناسب در هر یک از دارایی‌ها را تعیین کنند. لذا، دومین وظیفه مهم مدیران مالی تعیین ساختار یا بافت بهینه دارایی‌های شرکت است.

(۳) تصمیم‌گیری درباره رابطه بین هزینه‌ها و

شکل (۱)

گردش وجوه نقد در یک شرکت نمونه

- RCPT= دریافت‌های نقدی ناشی از دارایی‌های عملیاتی در زمان T
- EXPT= مخارج نقدی برای دارایی‌های عملیاتی در زمان T
- GCFO= وجوه نقد حاصله ناشی از دارایی‌های عملیاتی در زمان T
- GTAX_T= مالیات نقد حاصله در زمان T
- NCFO_T= وجوه نقد حاصله ناشی از دارایی‌های عملیاتی در زمان T
- DTS_T= سوسپند مالیات استفاده در زمان T
- CAU_T= وجوه نقد موجود برای شرکت بدون بهره لغو شدن در زمان T (وجوه نقد عملیاتی)
- ITS_T= سوسپند مالیات بهره در زمان T
- CAC_T= وجوه نقد موجود برای اقله دارای کنندگان سرمایه در زمان T (ش و وجوه نقد)
- I_T= بهره بدهی حاضر در زمان T
- PT_T= بازپرداخت اصل بدهی‌ها در زمان T
- CDD_T= وجوه نقد پرداختی بابت بدهی‌ها در زمان T
- NDC_T= بدهی جدید در زمان T
- NCDD_T= کاهش پرداختی به بدهی‌ها در زمان T
- CAE_T= وجوه نقد در دسترس برای توزیع بین سهامداران عادی در زمان T
- CRF_T= سود ناشی از شرکت در زمان T
- CDF_T= توزیع وجوه نقد به سهامداران عادی در زمان T
- NEC_T= سرمایه جدید سهامداران در زمان T
- NCDE_T= کاهش توزیع وجوه نقد به سهامداران در زمان T
- TCC_T= کل توزیع سرمایه در زمان T
- IVS_T= سرمایه‌گذاری جدید در زمان T برای دارایی‌های عملیاتی در زمان T+۱ و به‌عنوان
- I= نرخ ملکیت بدهی
- NTAX_T= شلکس مالیات در زمان T



دیگری خزانه‌دار است که اداره امور مالی خارج از شرکت به عهده وی می‌باشد و برنامه‌ریزی، سازماندهی و هماهنگی و کنترل نظارت‌داری‌ها و بافت مالی شرکت از کانال وی عبور می‌کند.

فرآیندهای مالی در شرکت‌ها

فرآیندهای مالی شرکت‌ها را می‌توان در سه سطح تعیین استراتژی مالی، تعیین سیاست‌ها یا خط مشی‌های مالی و برنامه‌ریزی‌ها یا طرح‌ریزی‌های مالی

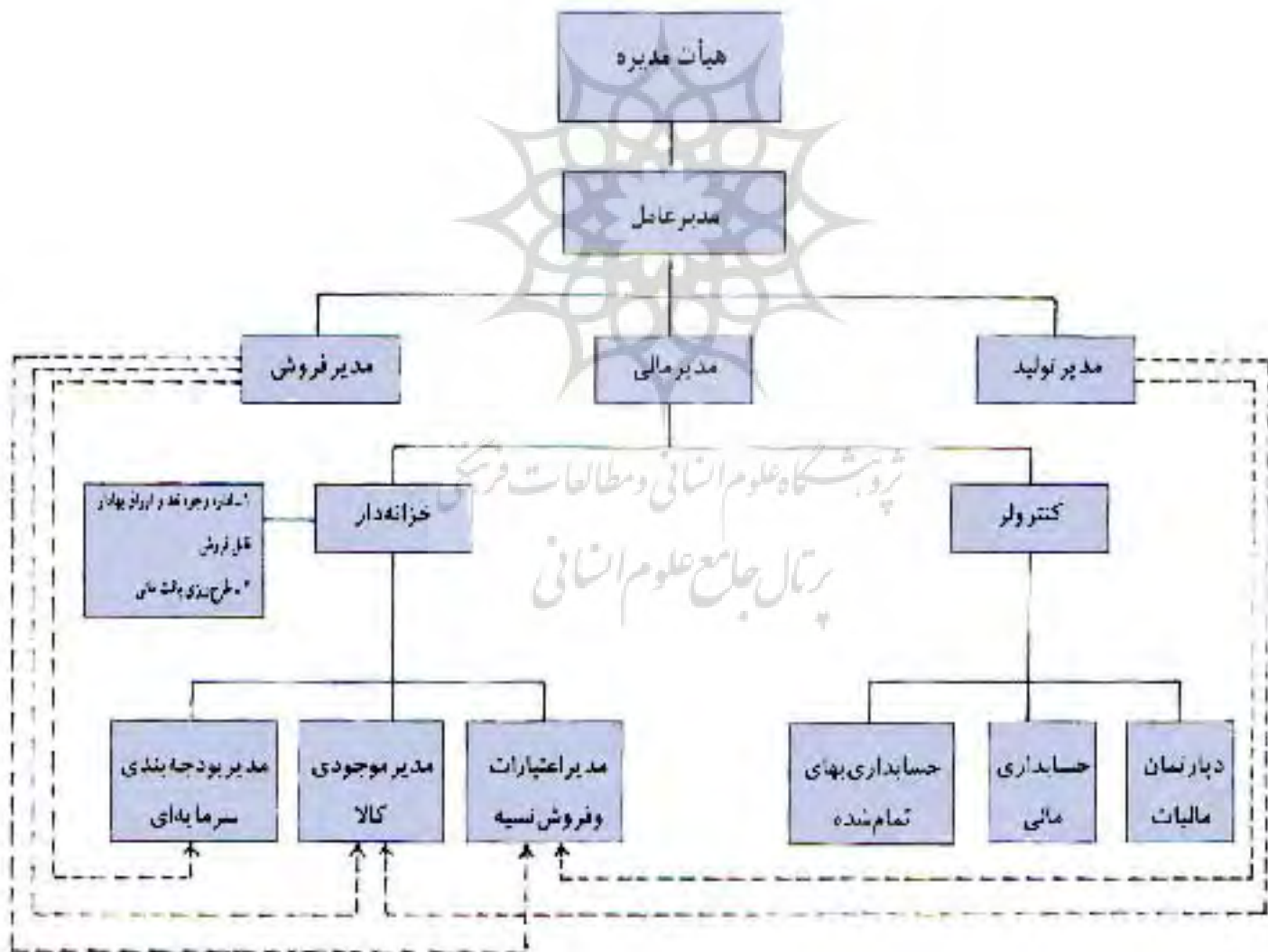
سازمانی شرکت‌های نمونه که در آنها تقسیم کار به نحوی مطلوب انجام می‌گیرد، ارایه شده است.

همانگونه که در شکل ۲ مشاهده می‌شود اصولاً مدیران مالی شرکت دارای دو معاون هستند که یکی کنترلر است و اداره امور مالی داخل شرکت به عهده وی می‌باشد و به خصوص وظیفه برنامه‌ریزی، سازماندهی و هماهنگی و نظارت و کنترل رابطه بین هزینه‌ها و درآمد حاصل از فروش شرکت جزء مسؤولیت‌های وی می‌باشد و

درآمد حاصل از فروش شرکت‌ها نیز به عهده مدیران مالی می‌باشد. مدیران مالی باید با توجه به روش‌های مختلف تولید و تکنولوژیهای مختلف تولیدی در دسترس، هزینه‌های ثابت و متغیر را پیش‌بینی کنند و روش و تکنولوژی تولیدی را انتخاب نمایند که بیشترین بازدهی را برای شرکت در برداشته باشد.

مدیران مالی برای تصمیم‌گیری فوق‌الذکر باید دارای نمودار سازمانی مناسب باشند. در شکل ۲ قسمتی از نمودار

شکل (۶)



مشخص نمود.

از دید امور مالی استراتژی به معنای چارچوبی است که مدیران را در انتخاب‌هایی که ماهیت و جهت امور مالی شرکت را تعیین می‌کند، راهنمایی می‌نماید. بنابراین، استراتژی مالی عکس‌العمل‌های دینامیک و متعاملی است که در شرایط مختلف و با توجه به عکس‌العمل سایر رقبا در این شرایط باید به انجام برساند. در مقابل، سیاست یا خط مشی مالی به متغیرهای مالی خاص مثل سیاست تقسیم سود و یا سیاست فروش نسبه و یا سیاست سرمایه در گردش مربوط می‌شود. به‌منظور روشن‌تر شدن وجه تمایز استراتژی مالی و سیاست مالی باید گفت که استراتژی مالی عبارت از ارزیابی احتمالات سناریوهای مختلف اقتصادی و سایر متغیرهای محیطی است. یعنی باید این سناریوها تعریف شوند و تاثیر آن‌ها بر روی شرکت به خوبی درک شوند، عکس‌العمل‌های مختلف در نظر گرفته شوند، موازنه بین آنها شناسایی گردند و خلاصه عکس‌العمل رقبا با توجه به این شرایط مورد شناسایی قرار گیرند. با توجه به این موارد و شناسایی وقایع آینده می‌توان درباره متغیرهایی که تحت کنترل شرکت است، تصمیم‌گیری کرد. در مجموع برنامه‌ریزی یا طرح‌ریزی فرآیند مهمی در به کارگیری استراتژی مالی است. برنامه‌ریزی ترتیبات سیستماتیکی از اجرای جزئیات کارها برای دستیابی به استراتژی است. برای مثال بودجه بندی نقدی یا پیش‌بینی سود قسمتی از برنامه ریزی مالی شرکت‌هاست.

تأثیر تصمیمات مدیریت بر امور مالی شرکت‌ها:

تقریباً هر تصمیمی که در شرکت اتخاذ گردد بر روی امور مالی شرکت تاثیر

می‌گذارد. مدیران شرکت باید برای اتخاذ تصمیمات خود با مدیر مالی همکاری و هماهنگی نزدیکی داشته باشند. برای مثال مدیر فروش در زمان برنامه‌ریزی فروش باید اثرات مالی آن را در نظر داشته باشد. ممکن است شرکت توانایی افزایش در سطح فروش را داشته باشد ولی مدیر مالی عنوان کند که این افزایش فروش نیاز به افزایش دارایی‌های جاری و حتی دارایی‌های ثابت جدید دارد و این نیاز به نوبه خود نیاز به تامین مالی جدید را ایجاد می‌کند. لذا تعمیم افزایش در سطح فروش از طرف مدیر فروش هم سطح دارایی‌ها را تحت تاثیر قرار می‌دهد و هم ساختار یا بافت مالی شرکت را متأثر

می‌سازد. مدیر مالی باید به این بررسی بپردازد که آیا شرکت قادر خواهد بود که این نیاز مالی را برآورده سازد یا خیر تا مدیر فروش بتواند سطح فروش ممکن را پیش‌بینی نماید. همان‌گونه که در شکل ۲ نیز مشاهده می‌شود تصمیمات مدیر فروش مستقیماً بر روی بودجه بندی سرمایه‌ای، موجودی کالا، سیاست فروش نسبه کالا تأثیر می‌گذارد. تصمیمات دیگری که بر امور مالی شرکت به طور مستقیم تأثیر می‌گذارد تصمیماتی است که از سوی مدیر تولید اتخاذ می‌شود. مثلاً روش تولید جدید بر روی رابطه بین هزینه‌ها و درآمدها تأثیر می‌گذارد.

ادامه دارد

