

مروري اجمالي بر روش‌ها و تكنيك‌هاي تحليل مالي (۱)

(قسمت اول)
مصطفي علي مدد (۲)

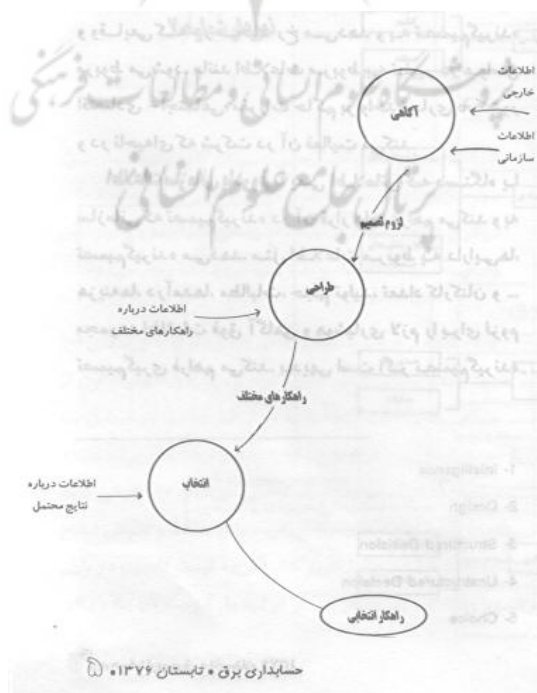
دامنه تحليل مالي

مبحث تحليل مالي علاوه بر موضوعات عام و مشترك دومقوله جداگانه را در برمي‌گيرد. مقوله اول تحليل وضعيت مالي، نتايج عمليات و عملکرد يك واحد و يا در واقع تحليل گذشته جهت تصميم‌گيري‌هاي آينده است. چنين تحليلي لزوماً بر اطلاعات مالي و عملياتي گذشته يك واحد و عمدتاً بر اطلاعات فراهم شده توسط سيستم‌هاي حسابداري مالي و حسابداري مديريت مبتني است. چنانچه تحليل‌گر تنها به اطلاعات مالي و گزارش‌هاي برون سازماني نظير صورت‌هاي مالي و گزارش‌هاي هيأت مديره دسترسي داشته باشد دامنه تحليل به وضعيت مالي، نتايج عمليات و عملکرد واحد دركليت آن، محدود مي‌شود. اما اگر تحليل‌گر به اطلاعات مالي و عملياتي درون سازماني يك واحد يا واحدهاي تشكيل‌دهنده يك كلان واحد، دسترسي داشته باشد، دامنه تحليل گسترده‌مي‌شود و ارزيابي نتايج فعاليت‌هاي گوناگون و يا مقايسه عملکرد واحدهاي مختلف تشكيل دهنده يك كلان واحد رادر برمي‌گيرد.

مقوله دوم در تحليل مالي، تحليل طرح‌هاي سرمايه‌گذاري است كه قاعدتاً بر اطلاعات مالي پيش‌بيني شده از وضعيت مالي و نتايج عمليات آتي يك واحد يا يك پروژه مبتني است. در اين صورت، تحليل بر مبناي اطلاعات برآوردي نظير جريان‌هاي نقدي آتي، ترانزنامه‌ها و صورت سود و زيان‌هاي پيش‌بيني شده صورت مي‌گيرد و از تكنيك‌هاي نظير محاسبه نرخ بازده داخلي ((۱))، نرخ بازده حسابداري ((۲)) يا جريان‌هاي نقدي تنزيل شده ((۳)) استفاده مي‌شود. دامنه بحث ما اين است كه چگونه براساس اطلاعات مالي و با استفاده از اطلاعات عملياتي يك موسسه درباره عملکرد و وضعيت مالي آن قضاوت كنيم و زمينه تصميم‌گيري آگاهانه رافراهم سازيم.

مدل تصميم‌گيري

وضعيت مالي و به ويژه عملکرد يك واحد، علاوه بر فعاليت‌هايي كه در آن واحد انجام مي‌شود، متأثر از محيط اقتصادي و يا در واقع سيستم‌هاي اجتماعي - اقتصادي جامعه‌اي است كه آن واحد در آن فعاليت مي‌كند. در هر محيط اقتصادي بنا به شرايط و اوضاع و احوال و مناسبات حاكم، مخاطرات يا ريسك‌هاي مختلف با درجات مختلف احتمال وجود دارد و بنا به شرايط سرمايه‌گذار و نوع سرمايه‌گذاري، ميزان بازده مورد انتظار ((۴)) از سرمايه‌گذاري متفاوت است. تعدد عوامل موثر ما را نیازمند به مدلي براي كسب و بكارگيري اطلاعات در تصميم‌گيري مي‌كند. براي ورود به اين بحث، مدل تصميم‌گيري هربرت سايمون ((۵)) برنده جايزه نوبل اقتصاد به اختصار بيان مي‌شود. (نمودار شماره ۱) به اعتقاد سايمون فرايند تصميم‌گيري از سه مرحله آگاهي ياهوشياري، طراحي و انتخاب تشكيل مي‌شود.



در مرحله نخست که آگاهی یا هوشیاری ((۶)) نامیده می‌شود، تصمیم‌گیرنده اطلاعاتی را از محیط پیرامونی خود کسب می‌کند و وضعیت‌هایی را که نیاز به تصمیم‌گیری دارد می‌شناسد، به عبارت دیگر، عامل موثر برای شروع فرآیند تصمیم‌گیری، آگاه شدن یا هوشیاری از وضعیتی است که تصمیم‌گیرنده در آن قرار دارد. اگر اطلاعات به شخص نرسد و یا اطلاعات را کسب نکند طبیعی است که در شرایط تصمیم‌گیری قرار نمی‌گیرد و اصولاً تصمیم‌گیری موردی ندارد.

هوشیاری یا آگاهی بر مبنای دو دسته از اطلاعات ایجاد می‌شود:

اطلاعات پیرامونی یا خارجی، یعنی اطلاع از وضعیت‌ها و وقایعی که در محیط رخ می‌دهد و به تصمیم‌گیرنده مربوط می‌شود. مانند اطلاعات مربوط به تغییر در عوامل اقتصادی - اجتماعی، مقررات حاکم بر واحد تجاری در کشور و در ناحیه‌ای که شرکت در آن فعالیت می‌کند.

اطلاعات سازمانی یا درونی، یعنی اطلاعاتی که دستگاه یا سازمانی که تصمیم‌گیرنده در آن قرار دارد فراهم می‌کند و به تصمیم‌گیرنده می‌دهد. مثل اطلاعات مربوط به دارایی‌ها، هزینه‌ها، درآمدها، مطالبات، حجم تولید، تعداد کارکنان و... مجموعه اطلاعات فوق آگاهی و هوشیاری لازم را برای لزوم تصمیم‌گیری فراهم می‌کند. بدیهی است اگر تصمیم‌گیرنده بالقوه، بی‌خبر بماند یا اثر واقعه را درک نکند و یا در مقابل آن نگاه کند، وقایع اتفاق می‌افتند و تصمیم‌گیرنده کنش یا واکنش مناسب نسبت به وقایع نخواهد داشت و بناچار به دنبال وقایع کشیده می‌شود و یا به عبارت دیگر وقایع بر وی تحمیل می‌شود.

در مرحله دوم که طراحی ((۷)) نامیده می‌شود، تصمیم‌گیرنده با کسب آگاهی لازم از وقایع مستلزم تصمیم‌گیری، باید تصمیمات مختلفی را که می‌تواند اتخاذ کند بشناسد. برای تصمیم‌گیری درباره هر واقعه یا وضعیت راهکارهای مختلفی می‌تواند وجود داشته باشد. مثلاً برای مشترک برق خانگی که صورتحساب برق خود را نپرداخته است، طبع راهکارهای قابل انتخاب می‌تواند اخطار یا قطع برق مشترک باشد. اما اگر مشترک، پالایشگاه منطقه باشد راهکارهای دیگری باید برای آن پیش‌بینی شده باشد که مسلماً قطع برق، اولین انتخاب نیست. در هر حال برای طراحی، اطلاع از کلیه راهکارهای ممکن در وضعیت مورد نظر لازم می‌باشد. برای بعضی از تصمیمات راهکارهای معدود و ساده وجود دارد. این تصمیمات را تصمیمات قالبی ((۸)) می‌نامند. این گونه تصمیمات اغلب نیاز به تصمیم‌گیرنده هوشمند هم ندارد و در بسیاری از موارد ماشین می‌تواند جایگزین تصمیم‌گیرنده شود. اما در مورد تصمیمات غیر قالبی ((۹)) که راهکارهای متعدد دارد و یاراهکارهای خاص باید برای آن اندیشیده شود، اطلاع گسترده از راهکارهای مختلف همواره لازم است.

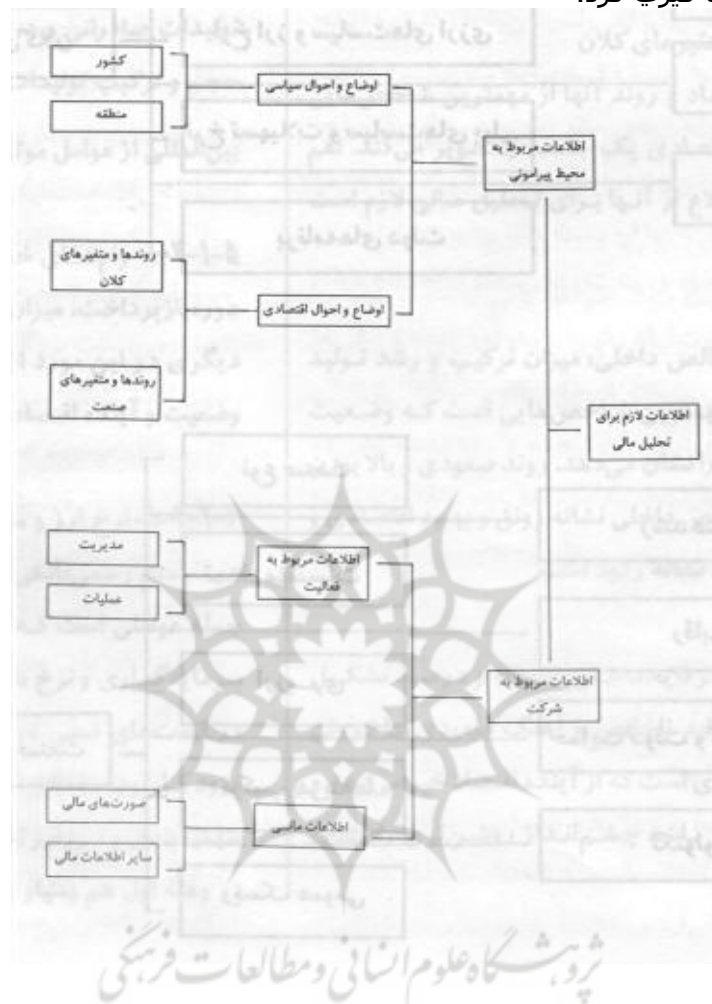
در مرحله سوم که انتخاب ((۱۰)) نامیده می‌شود از بین راهکارهای مختلف یکی برگزیده می‌شود. اما پیش از این‌گزینش و به اجرا گذاردن آن باید پیامدها و نتایج تصمیم‌بررسی شود.

به هر حال مدل تصمیم‌گیری سایمون که در نگاه اول تا حدودی ساده جلوه می‌کند به ما می‌آموزد که تصمیم‌گیری درست نیازمند به اطلاع از وقایع، راهکارهای مختلف و نتایج تصمیم است.

بر اساس فرضیات این مدل، اطلاعات لازم برای تحلیل مالی رادر مدلی تدارک دیده ایم.

اطلاعات لازم برای تحلیل مالی

برای تحلیل مالی یک شرکت یا هر واحد اقتصادی، بطوری که در نمودار شماره ۲ ملاحظه می‌کنید، تحلیل‌گر باید ابتدا اطلاعاتی را از محیط اقتصادی که واحد در آن فعالیت می‌نماید در دست داشته باشد و پس از آن اطلاعات مربوط به شرکت یا واحد مورد تحلیل را بدست آورد و نهایتاً اقدام به تحلیل کند. به این ترتیب مثلاً برای تحلیل مالی یک شرکت برق منطقه‌ای باید اطلاعاتی از اوضاع و احوال سیاسی - اقتصادی، متغیرهای کلان کشور و متغیرهای کلان صنعت در اختیار باشد و در پرتو آن، اطلاعات مربوط به شرکت تحلیل و اظهار نظر شود. به این ترتیب ملاحظه می‌کنید که تحلیل مالی را نباید با تکنیک‌های تحلیل اشتباه کرد و با محاسبه چند نسبت و قراردادن آنها در کنار یکدیگر عجلانه قضاوت و نتیجه‌گیری کرد.



۱- اطلاعات مربوط به محیط پیرامونی

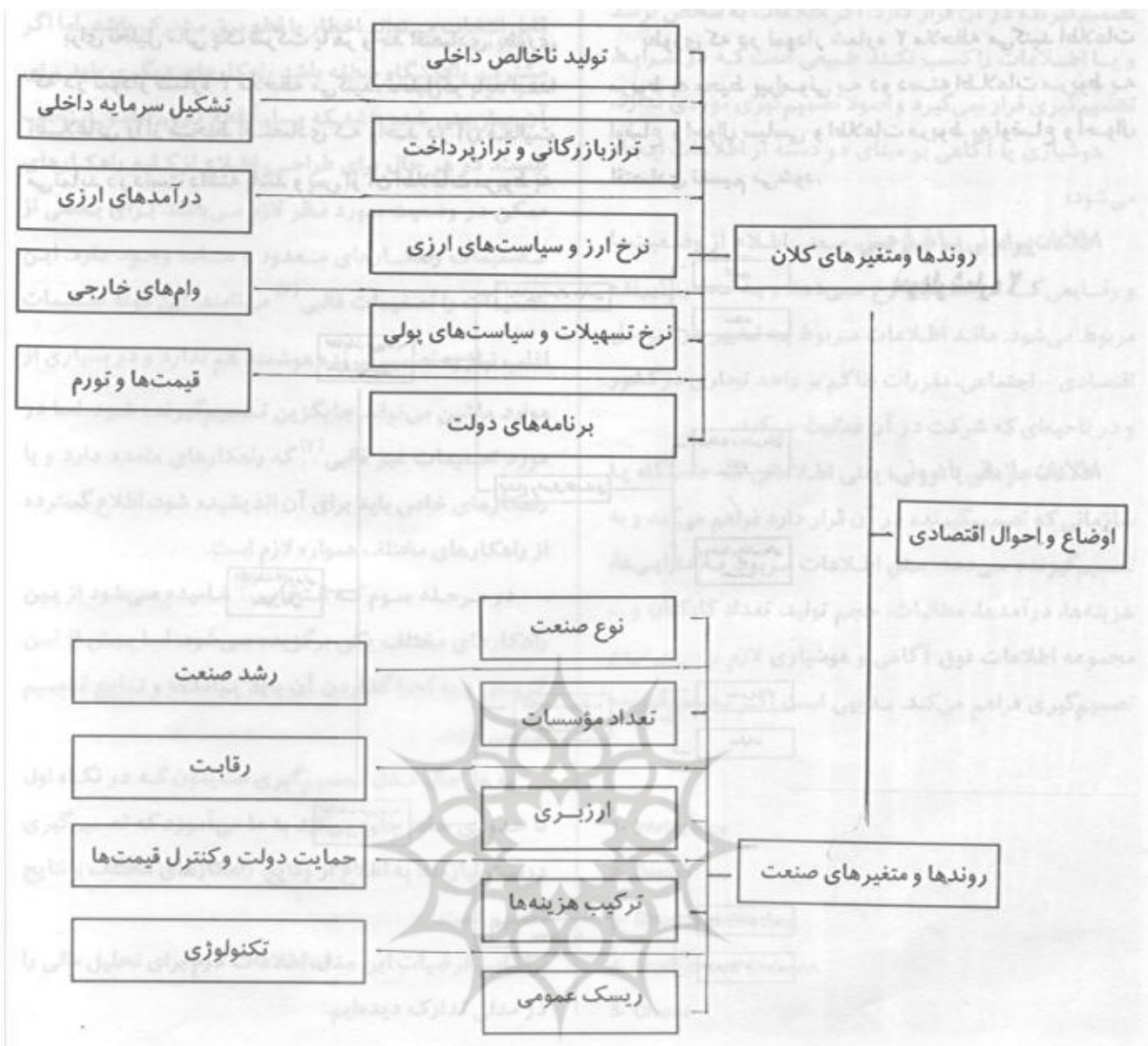
بطوری که در نمودار شماره ۲ ملاحظه می‌کنید اطلاعات مربوط به محیط پیرامونی به دو دسته اطلاعات مربوط به اوضاع و احوال سیاسی و اطلاعات مربوط به اوضاع و احوال اقتصادی تقسیم می‌شود.

۱-۱- اوضاع و احوال سیاسی

ثبات سیاسی و امنیت سرمایه مهمترین عامل برای سرمایه‌گذاری است. هر قدر ثبات سیاسی بیشتر باشد طبعاً ریسک سرمایه‌گذاری کمتر است و ضرورتاً توقع سود یا بازده مورد انتظار از سرمایه‌گذاری کمتر خواهد بود. از یک حسابدار یا یک تحلیل‌گر مالی طبعاً انتظار نمی‌رود که کارشناس مسائل سیاسی باشد. اما هر تحلیل‌گری باید به قدری اطلاع از عوامل سیاسی کسب کند که بتواند براساس آن ریسک و طبعاً بازده مورد انتظار را برآورد کند.

۱-۲- اوضاع و احوال اقتصادی

اطلاعات مربوط به اوضاع و احوال اقتصادی، بطوری که در نمودار شماره ۳ ملاحظه می‌کنید، قاعده‌تاً به دو دسته اطلاعات مربوط به روندها و متغیرهای کلان اقتصاد و اطلاعات مربوط به صنعت تقسیم می‌شود.



۱-۲-۱- روندها و متغیرهای کلان

متغیرهای کلان اقتصاد و روند آنها از مهمترین شاخص‌هایی است که وضعیت اقتصادی يك جامعه را تصویر می‌کند. اهم‌متغیرهایی که اطلاع از آنها برای تحلیل مالی لازم است به این قرارند:

۱-۲-۱-۱- تولید ناخالص داخلی: میزان ترکیب و رشد تولید ناخالص داخلی از مهمترین شاخص‌هایی است که وضعیت اقتصادی يك کشور را نشان می‌دهد. روند صعودی و بالا بودن نرخ رشد تولید ناخالص داخلی نشانه رونق و بهبود اقتصادی و کم یا منفی بودن آن نشانه رکود است.

۱-۲-۱-۲- تشکیل سرمایه داخلی: میزان و درصد تشکیل سرمایه داخلی به تولید ناخالص و آهنگ صعودی یا نزولی بودن آن متغیر دیگری است که از آینده اقتصاد خبر می‌دهد و طبعاً هر قدر بالاتر باشد چشم‌انداز روشن‌تری را نشان می‌دهد.

۱-۲-۱-۳- جمعیت و نرخ رشد: نرخ بالایی رشد جمعیت به ویژه در مواردی که بیش از ظرفیت و یا تحمل منابع يك کشور است، قاعدتاً به ناهماهنگی در ترکیب سنی جمعیت می‌انجامد و عاملی است که موجب عدم تعادل اقتصادی و افزایش ریسک تجاری می‌شود. در مقابل، افزایش جمعیت رami‌توان از زاویه افزایش در تقاضای کالاها و خدمات و عرضه نیروی کار غیر ماهر نیز مورد توجه قرار داد.

۱-۲-۱-۴- تراز بازرگانی خارجی و تراز پرداخت‌ها:

تراز مثبت بازرگانی خارجی نشان دهنده قابلیت و تراز منفی حاکی از ضعف یک اقتصاد در تأمین منبع ارزی است. در کشورهای نظیر کشور ما که عمده درآمد ارزی آنها از یک منبع تأمین می‌شود، این متغیر کلان تأثیری مستقیم و بنیادی بر چشم‌انداز و وضعیت اقتصادی دارد. تغییر در نرخ‌های جهانی تولیدات صادراتی و در مورد کشورها، نرخ‌های نفت خام، حجم و ترکیب تولیدات نفتی، موافقت‌ها و محدودیت‌های بین‌المللی از عوامل موثر در وضعیت ارزی کشور است.

۱-۲-۱-۵- وام‌های خارجی: میزان وام‌های خارجی، دوره بازپرداخت، میزان بهره، میزان ذخایر ارزی و اطلاعات دیگری در این مورد از جمله اطلاعاتی است که در ارزیابی وضعیت و آینده اقتصاد و اندازه‌گیری ریسک بکار می‌رود.

۱-۲-۱-۶- نرخ ارز و سیاست‌های ارزی: نرخ یا نرخ‌های ارز در سیستم رسمی بانکی و بازار آزاد و نظام‌های سهمیه‌بندی از جمله عواملی است که علاوه بر تأثیر جدی در تمایل به سرمایه‌گذاری و نرخ بازده مورد انتظار موجب تغییرات عمده در قیمت‌های نسبی در بازار داخلی می‌شود. مثلاً فرض کنید ورود کامیون با دلار ۷۰ ریالی مجاز باشد و سپس نظام سهمیه‌بندی و نرخ ارز تغییر کند. اگرچه قیمت کامیون در بازار در وهله اول هم بسیار بالاتر از تبدیل قیمت آن به ریال بر حسب دلار ۷۰ ریالی است ولی بطوری که مشاهده شد پس از برقراری نرخ ۱۷۵۰ ریالی جهشی در قیمت بازار کامیون پدید آمد. این تغییر در قیمت‌های نسبی و بهای تمام شده تولید در مورد نیروگاه‌های بزرگ برق بسیار فاحش است و اطلاعات مالی فراهم شده بر حسب ارزش‌های تاریخی را نامربوط و غیر قابل مقایسه می‌نماید.

۱-۲-۱-۷- نرخ تسهیلات مالی: نرخ تسهیلات مالی مختلف در سیستم بانکی، نرخ سود علی‌الحساب اوراق مشارکت، نرخ سود در بازارهای رسمی و غیر رسمی پولی و نرخ سود سهام شرکت‌های پذیرفته شده در بورس از مهمترین عواملی است که نرخ بازده مورد انتظار از سرمایه‌گذاری را تعیین می‌کند. به عبارت دیگر، توقع بازده از سرمایه‌گذاری همواره بالاتر از سود سپرده‌های سرمایه‌گذاری در بانک‌ها، اوراق مشارکت و دیگر سرمایه‌گذاری‌های بدون خطر و معاف از مالیات است.

۱-۲-۱-۸- قیمت‌ها و تورم: قیمت‌ها و نرخ تورم در واقع قدرت خرید پول را تعیین می‌کند و نظرات مختلفی در مورد نرخ تورم از لحاظ سرمایه‌گذاری عنوان شده است. برخی از متفکران نرخ نسبتاً آرام تورم را عاملی موثر در افزایش تمایل به سرمایه‌گذاری دانسته‌اند. این موضوع در مورد سرمایه‌گذاری در تولید محصولات مصداق دارد که قیمت آنها به ندرت از نرخ تورم افزایش یابد. طبیعتاً در مورد محصولات و خدماتی که قیمت آنها کمتر از نرخ تورم افزایش می‌یابد و یا نظام کنترلی قیمت بر آنها حاکم بوده و یا به اصطلاح رایج، تعزیراتی هستند مسلماً مصداق ندارد.

در مجموع همه متفکران اقتصادی بر این عقیده‌اند که تورم حاد ((۱۱)) مانعی برای رشد و توسعه اقتصادی است و به ویژه بر عدالت اقتصادی لطمه‌ای شدید وارد می‌کند. مقصود از تورم حاد به تعبیر استانداردهای بین‌المللی حسابداری، تورمی است که قیمت‌ها را در هر سه سال به بیش از دو برابر برساند و تغییرات عمده‌ای را در نرخ ارز در بازار آزاد ایجاد کند.

کاهش قدرت خرید پول تأثیر بسیار زیادی بر نارسایی اطلاعات مالی دارد. با واقعی کردن اقلام صورت‌های مالی، بهای تمام شده واقعی تولیدات و سود واقعی موسسه بدست می‌آید.

در شرکت‌های برق منطقه‌ای با تجدید ارزیابی انجام شده تا حدودی برخی از این نارسایی‌ها برای یک بار و فقط در یک مقطع زمانی برطرف شده است. اما ضمن تذکر لزوم تجدید ارزیابی به عنوان یک روش، جای یادآوری است که در تحلیل مالی و در حسابداری مدیریت هیچ الزامی در مورد پایبندی به بهای تمام شده یا ارزش‌های تاریخی وجود ندارد و می‌توان کاهش قدرت خرید را طبق روشی منظم و تعریف شده (لزوماً بدون اعمال نظرات شخصی) در پردازش و گزارش اطلاعات مالی ملحوظ داشت.

در یک جمع‌بندی از مبحث اطلاعات مربوط به روندها و متغیرهای کلان باید گفت که هر تحلیل‌گر مالی باید اطلاعات منظمی از متغیرهای اقتصادی کسب و مستند کند تا آمادگی تحلیل را بیابد.

در بعضی از تحلیل‌های مالی از آثار متغیرهای کلان اقتصادی خبری نیست و دلیل آن را فقدان قابلیت اعتماد آمار و اطلاعات کلان اقتصادی کشور ذکر می‌کنند. جای تذکر است که این ادعا تنها بهانه‌ای برای توجیه کم‌کاری و نقص است. زیرا اولاً اطلاعات اقتصادی منتشره از طرف بانک مرکزی و اطلاعات مرکز آمار ایران به تأیید بسیاری از مراجع بین‌المللی، قابلیت اعتماد و استناد قابل قبولی دارند. ثانیاً به فرض آنکه قدم‌مطلق اطلاعات مزبور دقیق و قابل اعتماد هم نباشد نظر به اینکه در تهیه آنها کمابیش ثبات رویه وجود دارد، از مقایسه و تعیین روند متغیرها می‌توان اطلاعات قابل اعتمادی بدست آورد. ثالثاً می‌توان از اطلاعاتی که توسط دستگاه‌های پژوهشی که کارشان تهیه و فروش اطلاعات است نظیر BMI (1)، بانک جهانی، EIU (2) و ... استفاده و تحلیل مالی را مستند و قابل قبول کرد.

۱-۲-۲-۱-۲-۲-۲-۱ - اطلاعات مربوط به صنعت

دومین دسته از اطلاعات کلی که آگاهی از آن برای تحلیل مالی لازم است، بطوری که در نمودار شماره ۳ ملاحظه می‌کنید اطلاعات مربوط به صنعتی است که موسسه مورد تحلیل در آن فعالیت دارد. اهم اطلاعاتی که باید از یک رشته صنعتی بدست آورد و تنظیم و مستند کرد به قرار زیر است:

۱-۲-۲-۱-۱ نوع صنعت و طبقه‌بندی آن در بین رشته‌های صنعتی و فعالیت‌های عمده اقتصادی

۱-۲-۲-۲-۲ تعداد موسساتی که در صنعت فعالیت دارند به تفکیک موسسات کوچک و موسسات بزرگ و فهرست موسسات بزرگی که نقش رهبر و بازارساز را در صنعت دارند

۱-۲-۲-۳-۳ اطلاعات مربوط به مالکیت موسسات از لحاظ بخش‌های اقتصادی دولتی، عمومی غیردولتی و خصوصی

۱-۲-۲-۴-۴ انواع و حجم تولیدات صنعت و سهم موسسات بزرگ در تولید

۱-۲-۲-۵-۵ برنامه‌های دولت در مورد گسترش صنعت، حمایت‌های گمرکی، معافیت‌های مالیاتی، سوبسید و تشویق صادرات

۱-۲-۲-۶-۶ ارزیابی صنعت در مواد اولیه، ماشین‌آلات، تجهیزات و قطعات و همچنین سیستم‌های کنترل و پشتیبانی

۱-۲-۲-۷-۷ صادرات و ارز آوری صنعت

۱-۲-۲-۸-۸ تکنولوژی صنعت از لحاظ پیچیدگی یا سادگی و تغییرات تکنولوژی و همچنین کاربری یا سرمایه‌بری صنعت

۱-۲-۲-۹-۹ منابع تامین مواد اولیه و موسسات عمده عرضه‌کننده مواد

اطلاعات مربوط به رشته‌های صنعتی قاعدتاً از نشریات بانک مرکزی، وزارت صنایع، وزارت معادن، سازمان صنایع ملی، مرکز تحقیقات وزارت بازرگانی و مرکز آمار ایران می‌تواند فراهم شود. صورت‌های مالی و اطلاعات منتشر شده توسط موسسات بزرگ صنعت از جمله منابع اطلاعاتی دیگری است که می‌تواند مورد استفاده قرار گیرد. پژوهش‌های انجام شده در مورد صنایع از جمله پژوهشی که توسط سازمان توسعه صنعتی سازمان ملل (۱۴) با همکاری EIU منتشر شده است اطلاعات مفیدی را درباره برخی از رشته‌های صنعتی فراهم می‌آورد. در مورد صنعت برق ایران علاوه بر اطلاعات منتشر شده توسط دستگاه‌های وزارت نیرو اخیراً کتابی در خارج از کشور منتشر شده است.

با کسب، تنظیم و تدوین اطلاعات مربوط به متغیرهای کلان اقتصادی و اطلاعات مربوط به صنعت، تحلیل‌گر آمادگی ذهنی لازم را برای تحلیل اطلاعات مربوط به شرکت یا موسسه مورد تحلیل بدست می‌آورد. (ادامه دارد).

دکتر فضل‌اله اکبری: تجزیه و تحلیل صورتهای مالی،
مرکز تحقیقات تخصصی حسابداری و حسابرسی سازمان حسابرسی ۱۳۶۶

- ...BMI, IRAN 1995 - 97, Annual Reprot -
- .Business Monitor International Ltd,London 1995
- .EIV, Country Report, IRAN, TheEconomist Intelligence unit, London1996 -
- .Cooper Ijiri, Kohlers Dictionary forAccountants, 6th Edition, Prentice - Hall,Inc. N. J. 1983 -
- .Arthur Anderson, Financial Position andPerformance of Existing Power SectorEnterprises, Phase I, Interim Report,1995 -
- .UNIDO, Industrial Revitalization In I. R. ofIran -
- United Nation, Industrial DevelopmentOrganization and Economist IntelligenceUint, Vcenna 1995 -
- .Foster G, Financial StatementAnalysis Prentice - Hall N. J. 1978 -
- .ICAS, the Value Added StatementInstitute of Chartered Accountants ofScotland, GEE Publisher, London 1978 -

- ۱- این مقاله در هشتمین همایش معاونان و مدیران مالی در خرداد ماه سال جاری در تبریز ارائه شده است.
- ۲- مدرس دانشگاه و عضو هیأت تدوین استانداردهای حسابداری سازمان حسابرسی
- ۳- Internal Rate of Return
- ۴- Accounting Rate of Return
- ۵- Discounted Cash Flow
- ۶- Expected Return
- ۷- Herbert Simon
- ۱- Intelligence
- ۲- Design
- ۳- Structured Decision
- ۴- Unstructured Decision
- ۵- Choice
- ۱- Hyper Inflation
- ۱- Business Monitor Intelligence
- ۲- Economist Intelligence Unit
- ۳- United Nations Industrial Development (Organization (UNIDO
- ۱- (Dupont)
- ۱- EPS
- ۲- DPS
- ۱- Projection
- ۲- Performance Indicators

پژوهشگاه علوم انسانی و مطالعات فرهنگی
پرتال جامع علوم انسانی