



دانشگاه آزاد اسلامی - واحد نیشابور

عنوان تحقیق :

سیاست سرمایه در گردش

استاد مربوطه :

خانم فیاضی

گرد آورنده :

محمد رضا علیان نجف آبادی

تاریخچه مدیریت مالی

در سال ۱۹۰۰، مدیریت مالی یک رشته علمی شد. از آن زمان تاکنون وظایف و مسئولیت

های مدیریت مالی همواره دستخوش تغییر بوده است و تردیدی نیست که در آینده نیز شاهد

تغییرات بیشتری خواهد بود.

تا سال ۱۹۰۰، مدیریت مالی جزئی از اقتصاد کاربردی بود. طی دو دهه ۱۸۹۰ و ۱۹۰۰، چندین شرکت بزرگ آمریکائی درهم ادغام شدند. ۱۸ شرکتی که به دنبال این ادغامها به وجود آمدند نیمی از کل تولیدات صنایع مربوط را در دست گرفتند

این ادغامها نیازمند سرمایه‌های هنگفت بود. مدیریت ساختار سرمایه یکی از وظایف مهم مدیران شد و مدیریت مالی رشته خاصی از مدیریت بازرگانی شد. یادآوری این نکته مهم است که در آن زمان، چگونگی تهیه صورتهای مالی و تجزیه و تحلیل آنها دوران طفولیت خود را می‌گذراند. تجزیه و تحلیل‌های مالی فقط در داخل شرکتها انجام می‌شد. به آنان که در خارج از سازمان قرار داشتند، مانند سرمایه‌گذاران، گزارش‌هایی در مورد وضع مالی و

عملکرد شرکتها داده نمی‌شد تا بتوانند در زمینه‌های سرمایه‌گذاری تصمیم‌گیری کنند. در دهه ۱۹۳۰، شرکت‌های تولیدی مقادیر فراوانی کالا تولید کردند و سودهای کلانی بردند. این امر باعث شد مسائل برنامه‌ریزی و کنترل به‌ویژه از نظر قدرت نقدینگی به‌تدریج در مبحث مدیریت مالی مورد توجه قرار گیرد. ولی تأمین مالی این شرکتها و مسائل مبتلا به ساختار سرمایه در مورد ادغامها باعث شد که مؤسسات تأمین سرمایه پدید آمدند، به تأمین

مالی شرکتها از راه تضمین خرید اوراق بهاءدار منتشر شده کمک‌های شایانی کردند با پیمایش صنایع جدید و اقدامات صنایع قدیم در راه دستیابی به تغییرات ناشی از تکنولوژی نوین و سازش با آن، مبحث مدیریت مالی نیز بر پایه علمی استوار گردید. این رشته علمی با استفاده از علوم کامپیوتر، پژوهش عملیاتی و اقتصادسنجی همچنان راه تکامل می‌پیماید. این روش‌های علمی که از سال ۱۹۵۰ یکی پس از دیگری عرضه شد، به صورت انبساطی درآمد

که شرکت‌ها برای تجزیه و تحلیل طرح‌های مختلف سرمایه‌گذاری و محاسبه ریسک و بازده از آنها استفاده می‌کنند. برای محاسبه حداقل بازده موردنظر، تجزیه و تحلیل و تحقیقات زیادی انجام شده است.

در دهه ۱۹۵۰، نظریه‌ای عرضه شد به نام نظریه نوین مدیریت مجموعه اوراق بهاءدار یا نظریه نوین مدیریت پرتقوی – 'the modern theory of portfolio management' اساس و مبنای این نظریه، میزان ریسک و بازدهی است که دارنده مجموعه اوراق بهاءدار از آن بهره‌مند می‌شود. مسئله‌ای که این نظریه با آن روبه‌رو است، درجه ریسکی است که سرمایه‌گذار با توجه به مجموعه اوراق بهاءدار خود محاسبه می‌کند و نه فقط ریسک متعلق به اقلام خاصی از آن پرتقوی).

با توجه به آنچه تاکنون گفتیم، سیر تکاملی مدیریت مالی دارای سه ویژگی مهم به شرح زیر است:

مدیریت مالی رشته‌ای نسبتاً جدید و از شاخه‌های علم مدیریت است
۲. مدیریت مالی آنگونه که در حال حاضر به کار می‌رود بر تصمیم‌گیری استوار است و از ابزارها با روش‌های تجزیه و تحلیل داده‌ها، کامپیوتر، اقتصاد و حسابداری مالی استفاده می‌کند

حرکت مستمر و سرعت فزاینده پیشرفت‌های اقتصادی، نویدبخش این است که مدیریت مالی نه تنها نقشی مهم‌تر بر عهده می‌گیرد، بلکه بر سرعت پیشرفت این رشته

علمی باز هم افزوده خواهد شد تا بتواند راهگشای مدیران شرکتهائی باشد که همواره با مسائل و مشکلات تازه روبه‌رو هستند.

سیاست سرمایه در گردش

ماهیت سرمایه در گردش

سرمایه در گردش یک شرکت مجموعه مبالغی است که در دارائی‌های جاری سرمایه‌گذاری

می‌شود. اگر بدهی‌های جاری از دارائی‌های جاری یک شرکت کسر گردد سرمایه در

گردش خالص به‌دست می‌آید. مدیریت سرمایه در گردش عبارت است از تعیین حجم و

ترکیب منابع و مصارف سرمایه در گردش به‌نحوی که ثروت سهامداران افزایش یابد

منابع و مصارف سرمایه در گردش

دارائی‌های جاری یک شرکت از اقلام زیر تشکیل می‌گردد: صندوق و بانک، اوراق بهاءدار

قابل فروش، حساب‌های دریافتی، موجودی کالا و سایر دارائی‌های جاری. بسیاری از دارائی

های جاری از محل بدهی‌های جاری مثل حساب‌های پرداختی، اسناد پرداختی و وام‌های

کوتاه‌مدت تأمین مالی می‌شوند. در عین حال، برخی از شرکت‌ها بخشی از دارائی‌های جاری

خود را از محل وام‌های بلندمدت یا از محل حقوق صاحبان سهام تأمین می‌کنند

استراتژی بدهی‌های جاری

اگر استراتژی مدیریت دارائی‌های جاری مشخص باشد، مدیریت بدهی‌های جاری شرکت می‌کوشد تا ترکیب مطلوبی از منابع مالی تعیین کند. در اجراء چنین سیاستی، فرض بر این گذاشته می‌شود که نرخ بهره وام‌های کوتاه‌مدت از نرخ بهره وام‌های بلندمدت کمتر است،

ولی مدیران مالی باتجربه متوجه این واقعیت هستند که در مواردی هم ممکن است نرخ بهره وام‌های کوتاه‌مدت از نرخ بهره وام‌های بلندمدت بیشتر شود. در آمریکا، در سال‌های ۶۹ -

۷۰، ۷۳ - ۷۴ و ۷۹ - ۸۱، نرخ بهره وام‌های کوتاه‌مدت از نرخ بهره وام‌های بلندمدت بیشتر

بود. فراتر اینکه بسیاری از شرکت‌ها متوجه می‌شوند که به هیچ‌وجه گرفتن وام‌های کوتاه مدت برای آنها میسر نیست و به هیچ قیمتی نمی‌توانند از چنین منابعی تأمین مالی کنند. حتی

اگر بازار با کمبود پول و اعتبار مواجه نباشد، باز هم شیوه‌ای که بانک‌های تجاری برای پرداخت وام‌های کوتاه‌مدت در پیش می‌گیرند به گونه‌ای است که هزینه مؤثر این وام‌ها چندین برابر نرخ بهره اسمی آنها می‌شود.

در اجراء سیاست مدیریت سرمایه در گردش، در مورد بدهی‌های جاری که هم‌اکنون مورد بحث است، فرض بر این گذاشته می‌شود که نرخ بهره وام‌های کوتاه‌مدت از نرخ بهره وام

های بلندمدت کمتر است

استراتژی محافظه کارانه

مدیر محافظه کار می‌کوشد تا در ساختار سرمایه شرکت میزان وام‌های کوتاه‌مدت را به

حداقل ممکن برساند. او برای تهیه دارائی‌های جاری می‌کوشد تا از وام‌های بلندمدت که

بهره شناور دارند استفاده کند. اما مدیری که بیش از حد محافظه کار است. می‌کوشد به جای

گرفتن این گونه وام‌ها از منبع مالی دیگری سرمایه صاحبان سهام استفاده کند. ساختار سرمایه شرکتی که مدیر آن چنین سیاستی را در پیش می‌گیرد تقریباً از دو قلم تشکیل می‌گردد:

حساب‌های پرداختی و حقوق صاحبان سهام شرکتی که وام‌های کوتاه‌مدت را به حداقل ممکن می‌رساند احتمال ریسک ورشکستگی ناتوانی در بازپرداخت به موقع وام‌ها یا تمدید آنها را به شدت کاهش خواهد داد

اگر شرکتی به جای وام‌های کوتاه‌مدت از وام‌های بلندمدت و حقوق صاحبان سهام استفاده کند باعث می‌شود که هزینه سرمایه آن بیشتر شود و نرخ بازده سهامداران شرکت کاهش یابد

استراتژی جسورانه

اگر مدیری سیاست جسورانه اتخاذ کند، می‌کوشد تا سطح وام‌های کوتاه‌مدت را به حداکثر برساند و دارائی‌های جاری خود را از محل این وام‌ها تأمین کند. اجراء این سیاست مستلزم این نیست که شرکت اصلاً از وام بلندمدت استفاده نکند؛ زیرا دارائی‌های ثابت شرکت را می‌تواند از محل وام‌های بلندمدت تأمین مالی کند. اگر وام‌های کوتاه‌مدت یک شرکت به حداکثر ممکن برسند، خطر و احتمال اینکه شرکت نتواند به موقع آنها را بازپرداخت کند افزایش خواهد یافت. وقتی بازار با کمبود پول و اعتبار مواجه است، گرفتن وام‌های کوتاه مدت به آسانی میسر نمی‌شود و هزینه آنها بالا خواهد رفت. سازمان‌ها و کسانی که وام می‌دهند شرکت متقاضی وام را مخاطره‌آمیز می‌پندارند و تقاضای آن را نمی‌پذیرند یا اینکه درخواست بهره‌های نسبتاً بیشتری می‌کنند

استراتژی‌های گوناگون و سیاست‌های مطلوب

سیاست‌ها و رویه‌هایی که خط‌مشی مدیریت مالی را به وجود می‌آورد مبتنی بر این فرض است که شرکت، برخی از تصمیمات اصلی را گرفته و آنها را به اجراء درآورده است. این تصمیمات شامل تعیین و انتخاب نوع کالا و خدمتی که باید عرضه شود و نحوه تأمین مالی برای تهیه دارائی‌های ثابت شرکت است. این تصمیمات در فرآیند سودآوری شرکت در بلندمدت نقشی اصلی و تعیین کننده ایفاء می‌کنند و در مدیریت سرمایه در گردش، دو کاربرد بسیار مهم دارند. اول، کالاها یا خدماتی که با پیش‌بینی فروش یا تولید ارائه می‌گردد به مدیران سرمایه در گردش این امکان را می‌دهد که سطوح دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری را تخمین بزنند. دوم، مدیران شرکت در صدد برمی‌آیند تا بر ثروت سهامداران شرکت از مجراء افزایش قیمت سهام عادی بیفزایند و این کار اصولاً از طریق افزایش قدرت نقدینگی شرکت و حفظ این قدرت انجام می‌شود. بنابراین، سیاست‌های سرمایه در گردش اصولاً با هدف افزایش سود و سهم تعیین نمی‌شود. بلکه مدیران در صدد برمی‌آیند تا به نقدینگی مطلوبی برسند و بتوانند در سایه آن اهداف سودآور شرکت را تأمین کنند

فروش و سرمایه در گردش

فروش واقعی و پیش‌بینی شده شرکت بر مقدار سرمایه در گردش شرکت که شرکت به مصرف می‌رساند و مجبور است آن را تأمین کند اثر بسیار شدیدی دارد. فروش شرکت بر حجم دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری اثر مستقیم دارد و باعث می‌شود که این اقلام خودبه خود افزایش یابند؛ برای مثال، خریدها به صورت موجودی کالا و حساب‌های پرداختی درمی

آیند، فروش باعث ایجاد وجه نقد و حساب‌های دریافتی می‌گردد و تقاضای فصلی یا غیرمنتظره، گهگاه باعث می‌شوند که شرکت از وام‌های کوتاه‌مدت استفاده کند.

حدود تغییراتی که بر اثر فروش در حساب‌های جاری شرکت خودبه‌خود رخ می‌دهد در صنایع مختلف متفاوت است. برای محاسبه آن در صنایع مختلف باید نسبت سرمایه در گردش خالص به فروش را محاسبه کرد. معمولاً این نسبت رقمی کمتر از ۰/۳۰ است. مقدار ۰/۳۰ یعنی برای یک ریال فروش ۰/۳۰ ریال سرمایه در گردش موردنیاز است. این نسبت در بسیاری از شرکت‌ها به بیش از ۰/۲۵ می‌رسد؛ از آن جمله است: صنایع نساجی، تولید لباس، ماشین‌آلات، قطعات کامپیوتر و صنایع الکترونیک برعکس، در صنایع حمل‌ونقل زمینی، هوایی، تلفن و موادغذایی، این نسبت به ۰/۱۰ یا کمتر می‌رسد.

شرکت‌هایی که بتوانند فروش مستمر داشته باشند، دارائی‌ها و بدهی‌های جاری آنها به‌صورت جزء لاینفک ترازنامه آنها درخواهد آمد.

فرض بر این است که فروش مرتب افزایش می‌یابد و بخشی از کل فروش به‌صورت فصلی صورت می‌گیرد. دارائی‌های جاری دائمی شرکت شامل اقلامی از دارائی جاری است که برای رسیدن به حجم فروش مورد انتظار لازم است. نوسانات دارائی‌های جاری در آن بخش از کل فروش به‌وجود می‌آید که به‌صورت فصلی انجام می‌شود.

بدهی‌های جاری دائمی شامل اقلامی از بدهی جاری می‌شود که خودبه‌خود برای رسیدن به حجم مورد انتظار فروش لازم است. بدهی‌های جاری متغیر نتیجه فروش فصلی است.

شرکت‌ها می‌توانند بخشی از بدهی‌های دائمی شرکت را از محل وام‌های بلندمدت یا از محل حقوق صاحبان سهام تأمین کنند

استراتژی سرمایه در گردش و ریسک و بازده

شرکت‌ها می‌توانند یا به کارگیری استراتژی‌های گوناگون، در رابطه با مدیریت سرمایه در گردش، میزان نقدینگی شرکت را تحت تأثیر قرار دهند. این استراتژی‌ها را میزان ریسک و بازده آنها مشخص می‌کند. مدیران سرمایه در گردش به دو دسته تقسیم می‌شوند: محافظه کار و متهورّ جسور. استراتژی محافظه کارانه در مدیریت سرمایه در گردش باعث خواهد شد که قدرت نقدینگی بیش از حد بالا برود. در اجراء سیاست محافظه کارانه سعی می‌شود که

ریسک ناشی از ناتوانی بازپرداخت بدهی‌های سررسید شده به پائین‌ترین حد برسد. مدیر، در این نوع استراتژی، می‌کوشد تا مقدار زیادی دارائی جاری که نرخ بازده آنها پائین است نگه دارد، از این‌رو، شرکت‌هایی که چنین استراتژی‌ای داشته باشند به اصطلاح دارای ریسک نقدینگی و بازده اندک خواهند بود. مدیر سرمایه در گردش با استراتژی جسورانه می‌کوشد تا با داشتن کمترین میزان دارائی جاری، از بدهی‌های جاری بیشترین استفاده را ببرد و

شرکت را به این گونه اداره کند. در اجراء این استراتژی، ریسک نقدینگی بسیار بالا خواهد رفت و شرکتی که این استراتژی را به اجراء درآورد، بارها در وضعیتی قرار می‌گیرد که نمی‌تواند بدهی‌های سررسیدشده را بپردازد. از سوی دیگر، چون حجم دارائی‌های جاری به پائین‌ترین حد می‌رسد، نرخ بازده سرمایه‌گذاری بسیار بالا می‌رود البته اگر شرکت ورشکست نشود. شرکت‌هایی که استراتژی جسورانه در پیش می‌گیرند ریسک بالائی را می‌پذیرند و

نرخ بازدهی آنها بالا است. شرکت‌ها می‌توانند در اداره امور دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری، استراتژی‌های گوناگونی به کار ببرند. با ترکیب این استراتژی‌های گوناگون می‌توان سیاستی را در پیش گرفت که سرمایه در گردش به حد مطلوب برسد.

اهمیت مدیریت سرمایه در گردش

اهمیت روزافزون مدیریت سرمایه در گردش باعث شده است که این موضوع به صورت یک رشته تخصصی مدیریت مالی درآید. در شرکت‌های بسیار بزرگ، تعدادی مدیر اجرایی متخصص حضور دارند که تمام وقت و انرژی خود را منحصراً صرف اداره سرمایه در گردش شرکت می‌کنند. دلایل اهمیت این موضوع به شرح زیر است

سطوح واقعی و مطلوب دارائی‌های جاری با توجه به تغییراتی که در فروش واقعی و پیش‌بینی شده رخ می‌دهد دستخوش تغییرات دائمی است. این وضع باعث می‌شود که درباره سطح مطلوب یا موردنظر از دارائی‌های جاری، به صورت مستمر روزانه تصمیماتی گرفته شود.

۲. شاید با توجه به تغییراتی که در میزان دارائی‌های جاری رخ داده است، مدیران

مجبور شوند در تصمیماتی که قبلاً برای تأمین مالی گرفته‌اند تجدیدنظر کنند؛ مثلاً اگر برای تأمین مالی دارائی‌های جاری از مبالغ سنگینی وام کوتاه‌مدت استفاده شده است، گرفتن وام‌های اضافی و تمدید وام‌هایی که به سررسید می‌رسند مستلزم صرف وقت و

انرژی بیشتر مدیریت شرکت خواهد بود

۳. میزان منابع و مصارف و جوهی که به سرمایه در گردش تخصیص داده می‌شود باید مشخص شود. دارائی‌های جاری حدود ۷۵ درصد کل دارائی‌های شرکت و بدهی‌های جاری حدود ۶۰ درصد ساختار سرمایه هستند. این بدان معنا است که به‌عنوان مثال اگر کل دارائی‌های یک شرکت ۵۰۰ میلیارد ریال باشد، مبلغ ۳۷۵ میلیارد ریال آن ممکن است به‌صورت دارائی‌های جاری باشد و بدهی‌های جاری هم حدود ۳۰۰ میلیارد ریال خواهد شد

۴. اگر مدیریت سرمایه در گردش صحیح نباشند، احتمال دارد فروش و سود شرکت کاهش یابد و چه‌بسا شرکت در پرداخت به موقع دیون و تعهدات خود ناتوان بماند

چرخش وجه نقد

تولید کالا مستلزم صرف سرمایه در گردش است. شرکت‌ها برای تولید کالا مجبور هستند ابتدا مواد اولیه بخرند، سپس آنها را تغییر شکل داده، به‌صورت کالای ساخته‌شده درآوردند آنگاه با فروش موجودی کالای ساخته‌شده، حساب‌های دریافتی یا اسناد دریافتی افزایش می‌یابند و با وصول مطالبات، دوره گردش وجه نقد به پایان می‌رسد. از آنجا که برای خرید مواد اولیه و پرداخت دستمزد کارگران بلافاصله وجوه نقد پرداخت نمی‌شود. مقداری از سرمایه در گردش از محل حساب‌های پرداختی و سایر هزینه‌های پرداختی تأمین می‌گردد.

تقریباً همه شرکت‌ها فعالیتی مستمر و دائم دارند و برای مراحل تولید، سرمایه در گردش لازم است. چرخش وجه نقد از زمانی که شرکت بابت مواد اولیه پول پرداخت می‌کند

شروع می‌شود و تا هنگامی که مطالبات ناشی از فروش کالا را دریافت می‌کند ادامه می‌یابد. طول دوره گردش وجه نقد به شیوه زیر محاسبه می‌شود: متوسط دوره‌ای که این پول به صورت موجودی کالا است، به اضافه متوسط زمان وصول مطالبات، منهای مهلت پرداخت حساب‌های پرداختی. برای محاسبه متوسط دوره‌ای که پول به صورت موجودی کالا است عدد ۳۶۰ را بر نسبت گردش موجودی کالا تقسیم می‌کنیم

چرخش وجه نقد نشان‌دهنده دوره یا مدت زمانی است که وجوه نقد به مصرف فرآیند عملیاتی شرکت برای تولید یک قلم محصول می‌رسد. کوتاه کردن این دوره به مفهوم این است که برای حجم معینی از تولید، مقدار کمتری وجه نقد به مصرف می‌رسد.

کوتاه کردن متوسط دوره‌ای که پول به صورت موجودی کالا است یا با کوتاه کردن متوسط دوره وصول مطالبات یا از طریق طولانی‌تر کردن مهلت پرداخت حساب‌های پرداختی، چرخش وجه نقد را کوتاه‌تر کرد

طول زمان چرخش وجه نقد فقط یکی از عوامل تعیین‌کننده سرمایه در گردش خالص مورد نیاز است. حتی اگر طول زمان چرخش وجه و هر یک از اجزاء تشکیل‌دهنده

آن ثابت بمانند، باز هم عامل اصلی، حجم تولید است که تعیین‌کننده مقدار سرمایه‌ای است که باید به هر یک از مراحل دوره گردش اختصاص یابد و آن هم در گرو پیش

بینی حجم فروش برای آینده نزدیک است

سیستم اطلاعات سیاست‌گذاری مدیریت مالی

سیستم اطلاعات سیاستگزاری مالی یکی از زیرمجموعه‌های سیستم اطلاعات مدیریت (MIS) است. اطلاعاتی که به وسیله این سیستم به دست می‌آید به سیاستگذاران مدیریت مالی این امکان را می‌دهد که به طور سیستماتیک درآمدها و هزینه‌های دولت را مورد

بررسی قرار دهد

این سیستم باید دارای مشخصات زیر باشد:

اطلاعات سیاستگزاری مدیریت مالی باید به روز و تازه باشد.

۲. اطلاعات سیاستگزاری مدیریت مالی باید دقیق، صحیح و قابل اعتماد باشد و سیاستگذاران مدیریت مالی باید به صحت آن اطمینان داشته باشند.

۳. اطلاعات سیاستگزاری مدیرتی مالی باید مختصر بوده و گب مطلب را بیان نمایند

۴. اطلاعاتی را باید به سیاستگذاران مدیریت مالی داد که به آن نیاز دارد

۵. اطلاعات مدیریت مالی باید کامل باشد، به عبارت دیگر نداشتن اطلاعات، بهتر از داشتن اطلاعات ناقص است.

مراحل سیستم اطلاعات سیاستگزاری مدیریت مالی

مطالعه و بررسی سیستم اطلاعاتی موجود

در این مرحله ماهیت، کیفیت اطلاعات و چگونگی جریان و استفاده از درآمدها و هزینه ها و کسری بودجه مورد استفاده قرار می‌گیرد

تعیین اولویت‌های اطلاعاتی

در این مرحله مبادرت به تعیین نیازهای اطلاعاتی سیاستگذاران مدیریت مالی و اولویت بندی آنها می شود. همچنین در این مرحله مثلاً در زمینه پیش بینی درآمدها به اولویت های اطلاعاتی پیش بینی های درآمدها نگریسته می شود

طراحی سیستم اطلاعاتی جدید

در این مرحله عامل مهمی که باید در نظر گرفته شود، لیست اولویت های سیستم های اطلاعاتی مدیریت مالی است. با توجه به این لیست، باید سیستمی طراحی شود که به وسیله آن تمامی اطلاعات و گزارش های مهم و ضروری منابع تأمین اعتبار و برآورد هزینه های دولت ها اخذ و پردازش گردد

انتخاب رایانه

آشنائی سیاستگذاران مدیریت مالی با رایانه برای تصمیم گیری آنان از جمله ضروریات است. چرا که آنان باید گزارش های مالی را درست بفهمند و درست تعبیر و تفسیر نمایند. در این مرحله سیاستگذاران مدیریت مالی با توجه به میزان اطلاعاتی که می خواهند در رایانه انباشت نمایند، نسبت به آن میزان، نوع رایانه را برای خرید انتخاب می

نمایند

مقایسه سیاست های سرمایه در گردش

نسبت های مالی هر یک از شرکت ها نشان دهنده نوع استراتژی ای است که در خصوص دارائی های جاری و بدهی های جاری اعمال می کند و می توان گفت که آیا مدیریت سرمایه در گردش آنها جسورانه یا محافظه کارانه است. محور عمودی نمودار A نمایانگر

نقاطی است که نشان‌دهنده نسبت بدهی‌های جاری به کل دارائی‌ها است و هدف نشان دادن نوع استراتژی شرکت در خصوص بدهی‌های جاری بوده است. هر قدر مقدار این نسبت بزرگ‌تر باشد مؤید این است که استراتژی شرکت در خصوص بدهی‌های جاری جسورانه‌تر است.

از LR ۱ برای نشان دادن استراتژی شرکت در خصوص دارائی‌های جاری استفاده کرده‌ایم در مورد هر شرکت مقدار LR ۱ - ۱ را محاسبه کرده‌ایم. بنابراین، برای محاسبه ریسک و بازده شرکت در سایه اجراء نوع استراتژی در خصوص دارائی‌های جاری از LR ۱ - ۱ استفاده کرده‌ایم. بالاترین مقادیر متعلق به LR ۱ - ۱ مؤید این است که مدیریت شرکت در خصوص دارائی‌های جاری حالت جسورانه‌تری به خود گرفته است؛ زیرا مقدار LR ۱ - ۱ نمایانگر درصدی از دارائی‌های جاری است که به صورت وجوه نقد و اوراق بهاء‌دار قابل فروش نیست

نمودار A نشان می‌دهد که شرکت ۲ در مقایسه یا نه شرکت دیگر، از نظر سیاستی که در خصوص سرمایه در گردش دارد، از همه محافظه‌کارتر است. چنین به نظر می‌رسد که سیاست‌های آن در هر دو مورد هم از نظر دارائی‌های جاری و هم از نظر بدهی‌های جاری محافظه‌کارانه است. سیاستی که شرکت‌های ۶ و ۸ در مورد دارائی‌های جاری خود اعمال می‌کنند، در مقایسه با شرکت ۲ جسورانه‌تر، ولی از بقیه شرکت‌های مندرج در این جدول محافظه‌کارانه‌تر است. شرکت‌های ۶ و ۸ دارای سیاست محافظه‌کارانه در خصوص دارائی‌های جاری خود هستند و می‌توان ادعا کرد که در اداره امور سرمایه در

گردش، به طور کلی، از نوعی سیاست معتدل پیروی می کنند و در مرز محافظه کاری قدم برمی دارند

با توجه به نمودار A بقیه شرکت ها شش شرکت دیگر از نظر مدیریت دارائی های جاری

حالت جسورانه و از نظر مدیریت بدهی های جاری سیاست محافظه کارانه دارند، به طور

کلی، می توان ادعا کرد که این شش شرکت، در مجموع، نوعی سیاست معتدل دارند

چه مقادیری از نسبت ها دال بر ریسک و بازده نسبتاً زیاد یا سیاستی است که می توان آن

را جسورانه خواند؟ کدام مقدار از نسبت ها سیاست های محافظه کارانه را به سیاست

جسورانه تبدیل می کند؟ هیچ گاه نمی توان به این گونه پرسش ها پاسخی دقیق داد. در عین

حال، نمودار A نشان می دهد که شرکت های ۳، ۴، ۱، ۹، ۷ و ۵، از نظر مدیریت بدهی

جاری، دارای سیاست مشابهی هستند. به نظر می رسد که سیاست کلی این شش شرکت از

نوع متعادل است، ولی مدیریتی که شرکت ۵ در مورد دارائی های جاری خود اجراء می

کند. از همه جسورانه تر است

جدول نسبت مالی چندین شرکت منتخب

نسبت بدهی های جاری به کل دارائی‌ها	ارقام به میلیون دلار		بدهی‌های شماره ۱	کل دارائی‌ها جاری	دارائی های جاری	دارائی های نقدی	شماره شرکت
	(LR ۱ -)	(LR ۱ -)					
۲۱۹%	۷۶۷%	۲۳۳%	۲۲۰,۱۵	۴۸۴,۶۹	۳۲۰,۱۶	۸۱۶,۳	۱
۲۵۷%	۴۰۰%	۶۰۰%	۴۵	۱۷۵	۱۳۰	۷۸	۲
۱۹۰%	۶۹۸%	۳۰۲%	۴۳۲	۲۷۶,۲	۶۱۳	۱۸۵	۳
۱۸۱%	۷۴۶%	۲۵۴%	۵۲۹	۹۱۶,۲	۶۷۳	۱۷۱	۴
۱۷۴%	۹۳۲%	۰۶۸%	۰۱۶,۱	۸۳۴,۵	۰۲۱,۱	۶۹	۵
۱۳۴%	۵۶۷%	۴۳۳%	۷۹۹	۹۶۸,۵	۴۷۳	۲۰۵	۶
۲۲۹%	۸۸۸%	۱۱۲%	۳۲۲	۴۰۵,۱	۲۳۳	۲۶	۷
۲۶۸%	۶۲۰%	۳۸۰%	۶۳	۲۳۵	۱۳۷	۵۲	۸
۲۰۷%	۸۰۶%	۱۹۴%	۲۰۹	۰۱۱,۱	۸۵۶	۱۶۶	۹

استراتژی دارائی های جاری

داشتن نوعی استراتژی در اداره امور سرمایه در گردش مستلزم تعیین و حفظ سطح معینی

از هر یک از اقلام دارائی جاری و کل دارائی های جاری می گردد

استراتژی محافظه کارانه

استراتژی محافظه کارانه آن است که شرکت یا نگهداری پول نقد و اوراق بهاء دار قابل

فروش می کوشد قدرت نقدینگی خود را حفظ کند. ریسک این استراتژی بسیار اندک

است؛ زیرا داشتن قدرت نقدینگی نسبتاً زیاد به شرکت این امکان را می دهد که

موجودی کالا را به مقدار کافی تهیه و اقدام به فروش نسبه کند. از این رو، این شرکت

ها ریسک از دست دادن مشتری بسیار اندک است. از طرف دیگر، نقدینگی نسبتاً زیاد

به آنها این امکان را می دهد که بدهی های سرسید شده را به موقع پردازند و با خطر

ورشکستگی مواجه نشوند

معمولاً مدیران مالی وصول مطالبات را به عنوان یکی از منابع تهیه پول برای پرداخت

بدهی های خود به حساب می آورند و توقع دارند که با وصول آنها بتوانند بدهی های

جاری خود را پردازند. اگر در مواردی وصول مطالبات کمتر از مبلغ مورد انتظار شود یا

شرکت نتواند برخی از اقلام بدهی را که سرسید شده اند تمديد کند، آنگاه قدرت

نقدینگی شرکت این توان را به وی می دهد که از عهده پرداخت این نوع بدهی ها

برآید. مدیر مالی ای که در اداره امور سرمایه در گردش محافظه کارانه عمل می کند

بازدهی اندکی خواهد داشت؛ زیرا پول نقد و اوراق بهاءدار قابل فروش، یا اصلاً بازدهی ندارند یا بازدهی بسیار ناچیزی خواهد داشت به علاوه، اجراء این سیاست گاه باعث می شود که سطح موجودی کالا به چندین برابر مقدار موردنیاز برسد؛ زیرا نظر مجری این سیاست این است که بتواند پاسخگوی سفارش های پیش بینی نشده مشتریان احتمالی باشد. وجوه به کار گرفته شده در موجودی کالای اضافی هیچ نوع سودی را عاید شرکت نخواهد کرد؛ از این رو نرخ بازدهی شرکت کاهش می یابد.

استراتژی جسورانه

مدیری که از استراتژی جسورانه استفاده می کند، همواره می کوشد تا وجوه نقد و اوراق بهاءدار قابل فروش را به حداقل ممکن برساند. اگر مدیر جسورانه عمل کند، در صدد برمی آید تا وجوهی را که در موجودی کالا سرمایه گذاری می شود به حداقل برساند. شرکتی که سهامت این را دارد تا وجوه نقد و اوراق بهاءدار را به حداقل برساند باید ریسک عدم پرداخت به موقع بدهی های سررسید شده را بپذیرد. چنین شرکتی شاید نتواند پاسخگوی سفارش های مشتریان باشد و از این لحاظ هم متحمل ضرر خواهد شد (چون نمی تواند فروش کند). شرکت برای جبران چنین ضررهائی، در اجراء سیاست جسورانه خود درصدد برمی آید تا برای تهیه دارائی های ثابت، منابع مالی را مورد استفاده قرار دهد. این استراتژی بدین معنی است که نرخ بازدهی دارائی های ثابت از نرخ بازدهی وجوه نقد و اوراق نقد و اوراق بهاءدار قابل فروش به مراتب بیشتر است

اقلام تشکیل دهنده ترازنامه و فروش

شرکت‌های رامسر و کارون دو نمونه از شرکت‌هایی هستند که نمونه‌های جالبی از نظر تغییر اقلام تشکیل‌دهنده ترازنامه (در سایه تغییراتی که در طی چند سال در فروش رخ می‌دهد) ارائه می‌کنند. داده‌های متعلق به شرکت رامسر در جدول A درج شده است.

روند تغییرات ساختار دارایی و سرمایه این شرکت در نمودار B نشان داده شده است. جدول A مؤید این است که فروش شرکت رامسر حدود ۵۳ درصد افزایش یافته است ولی از ۱۳۶۵ تا پایان ۱۳۷۱ کل دارایی‌ها فقط ۲۱ درصد افزایش یافته است

جدول داده‌های مالی شرکت رامسر (ارقام به میلیارد ریال)

سال	کل فروش	کل دارایی‌ها	دارایی‌های جاری	بدهی‌های جاری	دارایی‌های جاری	بدهی‌های جاری	نسبت جاری
۱۳۶۵	۷۷۵٫۴	۹۲۹٫۲	۰٫۴۴	۵۴۸٫۱	۷%	۵۳%	۳۲/۱
۱۳۶۶	۲۸۴٫۵	۳۶۴٫۳	۳۴۰٫۲	۷۵۹٫۱	۷%	۵۲%	۳۳/۱
۱۳۶۷	۲۱۷٫۵	۵۱۰٫۳	۴۰۱٫۲	۷۲۷٫۱	۶۸%	۴۹%	۳۹/۱
۱۳۶۸	۶۳۱٫۵	۷۲۹٫۳	۴۲۷٫۲	۷۴۶٫۱	۶۵%	۴۷%	۳۹/۱

۴۵/۱	۴۳%	۶۲%	۵۳۹,۱	۲۳۱,۲	۶۰۰,۳	۹۹۶,۵	۱۳۶۹
------	-----	-----	-------	-------	-------	-------	------

۳۱/۱	۴۲%	۵۵%	۴۳۷,۱	۸۷۶,۱	۴۴۱,۳	۴۰۹,۶	۱۳۷۰
------	-----	-----	-------	-------	-------	-------	------

۲۹/۱	۴۴%	۵۷%	۵۵۳,۱	۰۱۰,۲	۵۵۶,۳	۳۰۷,۷	۱۳۷۱
------	-----	-----	-------	-------	-------	-------	------

در طی این دوره، دارائی‌های جاری و بدهی‌های جاری فقط اندکی افزایش یافت و این وضع مؤید ثبات نسبت جاری است. شرکت رامسر از ۱۳۶۰ تا پایان ۱۳۶۵ در خصوص بدهی‌های جاری، استراتژی جسورانه در پیش گرفته بوده است؛ زیرا نسبت بدهی جاری به کل دارائی نسبتاً بزرگ بوده است. نمودار B نشان می‌دهد که اگرچه این نسبت از سال ۱۳۶۵ روند نزولی پیموده است، باز هم مقدار آن به حدی است که از استراتژی نسبتاً جسورانه مدیر سرمایه در گردش حکایت می‌کند. همچنین نمودار B نشان می‌دهد که کل دارائی و بدهی جاری تغییر ناچیزی کرده‌اند و افزایش در فروش از محل وام بلندمدت و حقوق صاحبان سهام تأمین مالی شده است. در طی این سال‌ها، افزایش کل دارائی‌ها عمدتاً ناشی از افزایش دارائی‌های ثابت بوده است