


2

دانشگاه علوم پزشکی و خدمات بهداشتی و درمانی تهران
دانشکده مدیریت و اطلاع رسانی پزشکی

مدیریت مالی

Dr Ali Imani, Assistant Professor,
Ph.D. in Pharmacoeconomics and Pharmaceutical Management ,School
of Health Management and Information Sciences
Department of Health Services Management



اهداف رفتاری:



از دانشجو انتظار می رود پس از اتمام این جلسه:

- ۱ - مفهوم سرمایه در گردش را بداند.
- ۲ - اهداف خط مشی های سرمایه در گردش را بشمارد.
- ۳ - سیاست های مختلف سرمایه در گردش را نام برده و ویژگی های یک سیاست مناسب و مطلوب سرمایه در گردش را توضیح دهد.

مقدمه

مدیریت سرمایه در گردش، از مهمترین بخش های مدیریت در سازمان بوده و عهده دار **مدیریت دارایی های جاری** در فعالیت های روزانه است. و باید از طریق برنامه ریزی کوتاه مدت و میان مدت امکان ایجاد تعادل، در مقابل تغییرات عوامل محیطی را پیش بینی کند.

- سرمایه در گردش یک شرکت مجموعه مبالغی است که در دارائیهای جاری سرمایه گذاری می شود. اگر بدهیهای جاری یک شرکت از دارائیهای جاری **کسر** شود **سرمایه در گردش خالص** به دست می آید.

- **مدیریت سرمایه در گردش** عبارت است از **تعیین حجم و ترکیب** منابع و مصارف سرمایه در گردش به نحوی که ثروت سهامداران افزایش یابد.



مقدمه

به **دارائیهای جاری**، مصارف سرمایه در گردش گفته می شود که عبارتند از: **موجودی نقد، اوراق بهادار قابل معامله، حساب های دریافتنی و موجودی کالا**.

- مدیریت باید مواظب هر کدام از این اقلام باشد تا بتوانند جوابگوی **عدم هماهنگی زمانی** بین پرداخت ها و دریافت های شرکت باشد.

- **بدهی های جاری** عمده عبارتند از: **حساب های پرداختنی، اسناد پرداختنی و هزینه های معوق**.



مقدمه

شرکت ها سرمایه در گردش را به منظور حمایت و پشتیبانی از فعالیت ها و عملیات اصلی شرکت نگهداری می کنند. بعبارت دیگر، سرمایه در گردش، حاصل عملیات شرکت می باشد.

• سرمایه در گردش، به عنوان معیاری برای اندازه گیری توان نقدینگی شرکت به کار می رود. هر چه قدر سرمایه در گردش شرکت بالا باشد، توان نقدینگی شرکت بالاست.

• سرمایه در گردش، سرمایه گذاری است که تداوم فعالیت شرکت را در کوتاه مدت فراهم می کند تا از فعالیت اصلی و سرمایه گذاری بلندمدت خود پشتیبانی کرده و به اهداف بلندمدت خود برسد.



Introduction

- Another important element of healthcare finance involves the management of **short-term (current) assets**, which is commonly called working capital management.
- In general, the goal of working capital management is **to support the operations** of the business at the **lowest possible cost**.



Introduction

- How important is working capital management?
- The average hospital has almost **10** percent of its assets in **cash and short-term investments** (marketable securities) plus almost **15** percent in **accounts receivable**.



سرمایه در گردش از دو بخش متمایز تشکیل

می شود



* سرمایه در گردش ثابت :

شامل وجوه نقد، حساب های دریافتی و موجودی کالا

* سرمایه در گردش متغیر :

عبارت است از **دارایی های اضافی** که در **زمان های خاص** در طول سال مورد نیاز هستند، مثلاً نگهداری موجودی کالای مازاد که برای حمایت و پشتیبانی در دوران رونق بازار باید نگهداری شود



اهداف خط مشی سرمایه در گردش



۱- **نقدینگی مناسب و کافی** : یکی از مهم ترین اهداف بوده و در صورت نداشتن نقدینگی کافی سازمان با مشکلات مداوم و مستمر روبرو خواهد شد.

۲- به حداقل رساندن **ریسک** :

شرکت باید دقت کند که مازاد بر دارایی های جاری موجود، تعهدات **کوتاه مدت** برای خود ایجاد نکند.

۳- به حداکثر رساندن **حقوق صاحبان سهام** : شرکت باید از نگهداری **دارایی های جاری مازاد** یا دارایی های ثابت بدون مصرف خودداری کند.



مدیریت سرمایه در گردش



مدیریت سرمایه در گردش، **تدوین سیاست مناسب سرمایه در گردش** می باشد. سیاست سرمایه در گردش در قبال سیاست اتخاذ شده در مقابل دارایی های جاری و بدهی های جاری تعریف می شود.

- سیاست مدیریت در قبال دارایی ها و بدهی های جاری می تواند **محافظه کارانه** و **متهورانه** باشد.
- **سیاست محافظه کارانه دارایی های جاری** (نگهداری میزان بالایی از دارایی های جاری، کاهش بازده و کاهش ریسک)
- **سیاست متهورانه بدهی جاری** (استفاده بیش تر از بدهی جاری و استفاده کم تر از منابع مالی بلندمدت، افزایش بازده و افزایش ریسک)



اصل انطباق در سیاست سرمایه در گردش



- دارایی های جاری شرکت به دو نوع دارایی های جاری دائمی و موقت تقسیم می شوند.
- دارایی های جاری دائمی، تا موقعی که شرکت به فعالیت خود ادامه می دهد، در شرکت وجود خواهد داشت. اما دارایی های جاری موقت تابع نوسانات فصلی در تقاضا و فروش می باشند که با افزایش موقت فروش افزایش و با کاهش آن از بین می روند.



سیاست انطباق در تامین مالی



- سیاست انطباق به تطبیق بین منابع مالی و سرمایه گذاری شرکت اطلاق می شود. به این صورت که سرمایه گذاری های بلندمدت با منابع مالی بلند مدت و سرمایه گذاری کوتاه مدت (دارایی های جاری) با منابع مالی کوتاه مدت، تامین مالی شوند.
- عبارت دیگر، دارایی های ثابت و دارایی های جاری دائمی، به وسیله منابع مالی بلندمدت (سهام و بدهی بلندمدت) و دارایی های جاری موقت توسط بدهی جاری تامین مالی می شود (شکل a)



سیاست متهورانه تامین مالی



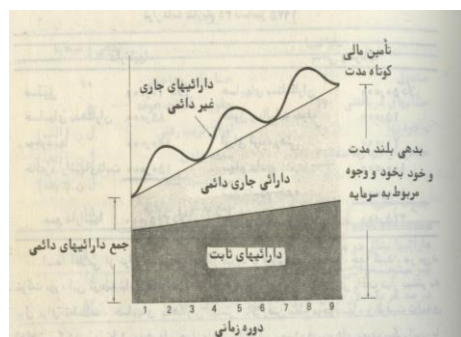
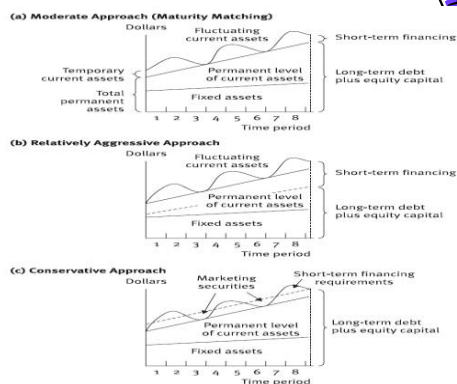
- تحت سیاست متهورانه تامین مالی، مدیریت از منابع مالی کوتاه مدت بیش تر از حدی که در اصل انطباق تعیین شده است، استفاده می کند. از منابع مالی کوتاه مدت نه تنها برای تامین دارایی های جاری موقت استفاده می شود. بلکه برای تامین مالی دارایی های جاری دائمی و حتی در بعضی موارد برای تامین مالی دارایی های ثابت نیز استفاده می شود (شکل b)



سیاست محافظه کارانه ی تامین مالی

تحت سیاست محافظه کارانه ی تامین مالی، مدیریت کل دارایی های ثابت و دارایی های جاری دائمی و قسمتی از دارایی های جاری موقت را توسط منابع بلندمدت تامین کرده و از منابع مالی کوتاه مدت به طور محدود استفاده می کند (شکل C)

• نکته: سیاست بهینه سرمایه در گردش، سیاستی است که باعث حداکثر شدن بازده و حداقل شدن ریسک (حداکثر شدن ثروت سهام داران) شود. تعیین این سیاست بستگی به محیط عملیاتی شرکت، وضعیت و تشخیص مدیریت از این وضعیت دارد.



تجزیه و تحلیل نسبتهای سرمایه در گردش

- نسبت جاری و نسبت سرمایه در گردش خالص: مقدار نسبت جاری یک شرکت با سرمایه در گردش رابطه مستقیم دارد. مخصوصاً:

(۱) اگر داراییهای جاری از بدهیهای جاری بیشتر شود، سرمایه در گردش خالص مثبت خواهد شد و نسبت جاری بزرگتر از عدد یک می شود.

(۲) اگر داراییهای جاری با بدهیهای جاری برابر شود، سرمایه در گردش خالص صفر، و نسبت جاری برابر عدد یک می شود.

(۳) اگر داراییهای جاری از بدهیهای جاری کمتر شود، سرمایه در گردش خالص منفی، و نسبت جاری کمتر از عدد یک می شود.



تجزیه و تحلیل نسبتهای سرمایه در گردش

- نسبت داراییهای جاری به کل دارائیه: این نسبت ابزاری است که می توان با استفاده از آن، حدود یا میزانی را تعیین کرد که شرکت وجوه خود را در اقلام داراییهای جاری (و نه داراییهای ثابت) سرمایه گذاری کرده است.

نسبت بدهیهای جاری به کل دارائیه: این نسبت نشان دهنده درجه اتکای شرکت به منابع مالی کوتاه مدت برای تحصیل داراییهای شرکت است. مقدار این نسبت تحت تاثیر بدهی های جاری و منابع دائمی وجوه (مثل حقوق صاحبان سهام) قرار می گیرد. برای ارزیابی و قضاوت در مورد سیاست های مدیریت سرمایه در گردش از این نسبت می توان استفاده کرد.



تجزیه و تحلیل نسبتهای سرمایه در گردش

- نسبت های نقدینگی (LR): بصورت دو نسبت زیر است:

- کل داراییهای جاری () / (وجوه نقد + اوراق بهادار قابل فروش) = LR1
- کل بدهیهای جاری () / (وجوه نقد + اوراق بهادار قابل فروش) = LR2

LR1 معیاری است برای محاسبه قدرت نقدینگی داراییهای جاری. مقدار این نسبت هر قدر بیشتر باشد، موید این است که وجوه نقد و اوراق بهادار قابل فروش، منابع اصلی وجوهند.

LR2 توانایی شرکت را در بازپرداخت بدهیهای جاری اندازه گیری می کند. مقدار این نسبت هر قدر بیشتر باشد، موید این است که می توان برای بازپرداخت بدهیهای جاری از وجوه نقد یا اوراق بهادار قابل فروش استفاده کرد.



تجزیه و تحلیل نسبتهای سرمایه در گردش



- نسبت های مالی و استراتژی های سرمایه در گردش:
 - شرکتی که مدیریت سرمایه در گردش آن **محافظة کارانه** عمل کند، موقعیت زیر را خواهد داشت: **نسبت نقدینگی، نسبت جاری و نسبت سرمایه در گردش خالص آن بالا** خواهد بود.
 - مدیر مالی شرکتی که سیاستی **جسورانه** در پیش می گیرد می کوشد تا مقدار این نسبتها را **کاهش** دهد و چه بسا سرمایه در گردش خالص شرکت را منفی کند.
 - **دو معیار مشخص کننده سیاست سرمایه در گردش عبارتند از:**
- (۱) **تجزیه و تحلیل روند زمانی** نسبتها و سرمایه در گردش خالص
- (۲) مقایسه نسبتهای شرکت با مقادیر متعلق به **متوسط صنعت**



عوامل موثر بر سرمایه در گردش



اصول ثابتی برای تعیین میزان سرمایه در گردش شرکت وجود ندارد. اما عواملی وجود دارند که با شناسایی تاثیر آن ها بر سرمایه در گردش شرکت، مدیریت می تواند سیاست مناسب سرمایه در گردش شرکت را طراحی کند. این عوامل عبارتند از:

- صنعت و اندازه شرکت
- سیکل تولید
- رشد فروش
- وضعیت تقاضا
- افزایش سطح عمومی قیمت ها
- عملکرد و کارایی عملیات
- سیاست اعتباری شرکت
- دست یابی به منابع مالی کوتاه مدت



عوامل موثر بر سرمایه در گردش



- **صنعت و اندازه شرکت** (موسسات مالی و تجاری در مقایسه با شرکت های تولیدی و همچنین شرکت های بزرگ در مقایسه با کوچک نیاز به سرمایه در گردش زیاد دارند)
 - **سیکل تولید** (سیکل تولید (تبدیل مواد اولیه به محصول) **طولانی** نیاز به سرمایه در گردش **بالا** دارد)
 - **رشد فروش** (شرکت های در حال رشد نیاز به سرمایه در گردش **بالا** دارند)
 - **وضعیت تقاضا** (نوسانات زیاد در تقاضا و تغییرات فصلی باعث **نیاز بیشتر** به سرمایه در گردش خواهد بود)
 - **افزایش سطح عمومی قیمت ها** (نورم باعث افزایش نیاز شرکت ها به سرمایه در گردش مخصوصا در شرکت های با سیکل طولانی خواهد شد)
 - **عملکرد و کارایی عملیات** (هر چه سیکل عملیات و سیکل نقد شرکت **کوتاه تر** باشد، نیاز به سرمایه در گردش **کم تر** است)
 - **سیاست اعتباری شرکت** (فروش **نسیه** در مقابل فروش نقد نیاز به سرمایه در گردش **بیشتری** دارد)
 - **دست یابی به منابع مالی کوتاه مدت** (توانایی خرید **نسیه** و گرفتن اعتبار **کافی**)
- از بانک ها نیاز به سرمایه در گردش را **کم** می کند



مدیریت سرمایه در گردش

مدیریت دارایی‌های جاری به طور اساسی دو مرحله دارد :

۱- پیش بینی وجوه مورد نیاز :

یک مدیر آگاه باید فعالیت‌های عملیاتی شرکت را تحت نظر داشته و بر اساس آن سطح سرمایه در گردش مورد نیاز برای دوره آتی را برآورد کند.

۲- تامین وجه :

برای مدیریت سرمایه در گردش موثر و کارا در یک شرکت، پیش بینی و تامین وجه نقد مورد نیاز شرکت به عنوان یک هدف است، یعنی وجوه نقد، اوراق بهادار، حسابهای دریافتی و موجودی کالا باید در سطحی حفظ شوند که بتوانند برای پرداخت صورتحسابهای کوتاه مدت و تعهدات جاری شرکت مناسب و کافی باشند.



محاسبه تغییرات سرمایه در گردش در طول یک دوره

تغییرات سرمایه در گردش در طول یک دوره به دو روش محاسبه می شود:

• روش اول، استفاده از اقلام جاری:

بدهی های جاری - دارایی های جاری = سرمایه در گردش خالص

بین دو تاریخ ترازنامه، تغییرات دارایی های جاری و بدهی جاری محاسبه شده و براساس فرمول خالص تغییرات سرمایه در گردش بدست می آید.

• روش دوم، استفاده از اقلام غیر جاری:

فقط از تغییرات **اقلام غیر جاری** بین دو تاریخ ترازنامه استفاده می شود.

تغییر در بدهی های بلندمدت + تغییر در دارایی های بلندمدت - تغییر در حقوق صاحبان سهام = سرمایه در گردش خالص



سیاست مطلوب در مدیریت سرمایه در گردش

• سیاستی که یک مدیر مالی در مورد اداره امور سرمایه در گردش شرکت در پیش می گیرد ممکن است با توجه به دارایی های جاری و بدهیهای جاری باشد.

• اکثر شرکتها سیاستهایی را اتخاذ می کنند که از نظر ریسک و بازده در وضعی **نسبتاً متعادل** قرار گیرند. سیاست متعادل برای مدیریت سرمایه در گردش دارای خصوصیات زیر است:

۱. حجم داراییهای جاری و بدهیهای جاری در حد متعارف است.

۲. اقدامات **جسورانه** در زمینه **دارایی جاری** در سایه **سیاستهای محافظه کارانه** در زمینه **بدهی جاری**، خنثی می شود.

• از سال ۱۹۵۰ به بعد، سیاست سرمایه در گردش شرکتهای تجاری جسورانه تر شده است (مخصوصاً از نظر مدیریت بدهیهای کوتاه مدت)

