

MAHAN BUSINESS SCHOOL

MAHAN BUSINESS SCHOOL



مدیریت مالی

مدرس: دکتر عماد کوشا





فصل چهارم - اقتصاد مهندسی و توجیه اقتصادی

- مفهوم ارزش زمانی پول
- تعریف شاخص های ارزیابی اقتصادی

جلسه ششم

فصل سوم - برنامه ریزی سود و تحلیل اهرم ها

- تقسیم بندی هزینه ها
- تجزیه و تحلیل نقطه سر به سر
- تحلیل اهرم ها

جلسه پنجم

فصل دوم - تجزیه و تحلیل صورت های مالی

- آشنایی با انواع صورت های مالی
- تکنیک ها تجزیه و تحلیل صورت های مالی
- مدل دوپونت
- مدل آلتمن

جلسه سوم و چهارم

فصل اول - آشنایی با مفاهیم و کلیات

- تعریف مدیریت مالی
- وظایف مدیر مالی
- آشنایی با انواع دارایی ها و بازارها
- انواع شرکت ها

جلسه اول و دوم

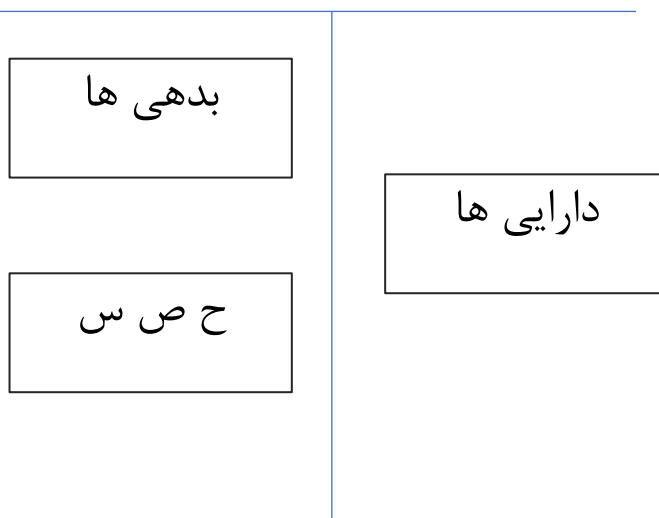


فصل اول – مفاهیم اصلی و کلیات



تعریف مدیریت مالی؟

- مدیریت منابع سرمایه و مصارف آن جهت رسیدن در جهت به هدفهای مطلوب یک شرکت در یک محیط عملیاتی است.
- منابع سرمایه ای: اقلام سمت چپ ترازنامه (بدهی یا آورده سهامدار)
- مصارف سرمایه ای: وجوهی که سرمایه گذاری می شود. کلیه دارایی ها از مصارف سرمایه ای هستند.





هدف مطلوب شرکت

از نظر شما هدف مطلوب یک شرکت چیست؟





هدف مطلوب شرکت

چرا سود هدف کافی برای شرکت نیست؟

- سود یک دیدگاه کوتاه مدت است.
- به خودی خود ارزش افزوده را نشان نمی دهد.
- سود ارزش زمانی پول و ریسک را در نظر نمی گیرد.
- سود یک نتیجه است و کیفیت فرآیند دستیابی به آنرا مشخص نمی کند.



هدف مطلوب شرکت



هدف مطلوب یک شرکت حداکثر کردن
ارزش ذاتی سهام سهامداران است.



وظایف مدیران مالی:

- تعیین و ترکیب دارایی ها
- تعیین ترکیبی از منابع تامین مالی با کمترین هزینه
- تعیین اندازه و نرخ رشد شرکت
- مدیریت نقدینگی شرکت

* یک مدیر مالی این چالش را دارد که چه دارایی هایی بخرد و بدهی یایی ایجاد کند که ارزش ذاتی سهام شرکت را بالاببرد.



شرایطی که یک مدیر مالی
در آن تصمیم گیری میکند

۱- نوع شرکت
۲- عوامل اقتصادی و اجتماعی
۳- بازار های مالی



نوع شرکت

- **الف) مالکیت فردی:** مسئولیت نا محدود است. یعنی تمام مسئولیت ها فقط و فقط برعهده ی خود فرد است. در این گونه شرکت ها ماهیت شرکت و مدیر یکی است و شرکت به واسطه ی مدیر آن به فعالیت خود ادامه می دهد بنابراین عمر شرکت محدود است. اجازه چاپ اوراق بهادار و توزیع سهام را ندارد.
- **ب) شرکت های تضامنی:** حداقل دو نفر مالکیت دارند. مسئولیت نامحدود است. اگر یکی از مالکین از شرکت جدا شود یا فعالیت شرکت متوقف می شود تا یک شریک دیگر پیدا شود یا شرکت به مالکیت فردی تبدیل شود. اجازه چاپ اوراق بهادار و توزیع سهام را ندارد.
- **ج) شرکت های سهامی:** مسئولیت محدود است. مدیریت از مالکیت جداست. مالکیت شرکت به اجزای کوچکی به نام سهام تقسیم می شود در نتیجه میثولیت ها به اندازه ی سهام هر شخص است. عمر شرکت نا محدود است. می توانند اوراق بهادار چاپ کنند و سهام توزیع کنند.



۱- جدایی مالکیت از مدیریت (AGENT THEORY)

مدیریت در راستای اهداف مالکان عمل نمی کند یعنی بین حداکثر کردن منافع سهام داران و منافع شخصی مدیران تضاد وجود دارد.

۲- دو بار مالیات می دهند:

- زمانی که سود می کنند.
- زمانی که می خواهند سود را بین خودشان تقسیم کنند.



عوامل اقتصادی و اجتماعی

➤ ۴-۲-۱- شرایط تورمی: سطح عمومی قیمت ها سالانه رشد پیدا میکند و ارزش پول کاسته می شود. در این شرایط مدیر باید از بدهی های بلند مدت برای خرید مواد اولیه و کالا استفاده کند. ممکن است ارزش سهام شرکت در بورس هم کاهش پیدا کند.

➤ ۴-۲-۲- نرخ بهره: هزینه در برابر تامین مالی از طریق اشخاص حقیقی و حقوقی است. هزینه بهره یک هزینه قابل قبول مالیاتی است یعنی وزارت دارایی آنرا به عنوان هزینه های محقق شده ی شرکت می پذیرد. (سپر مالیاتی)

➤ ۴-۲-۳- دوره ی اقتصادی:



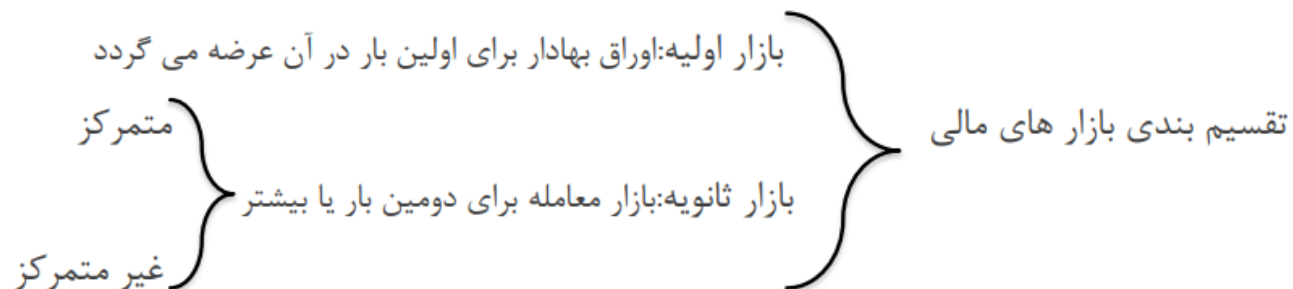


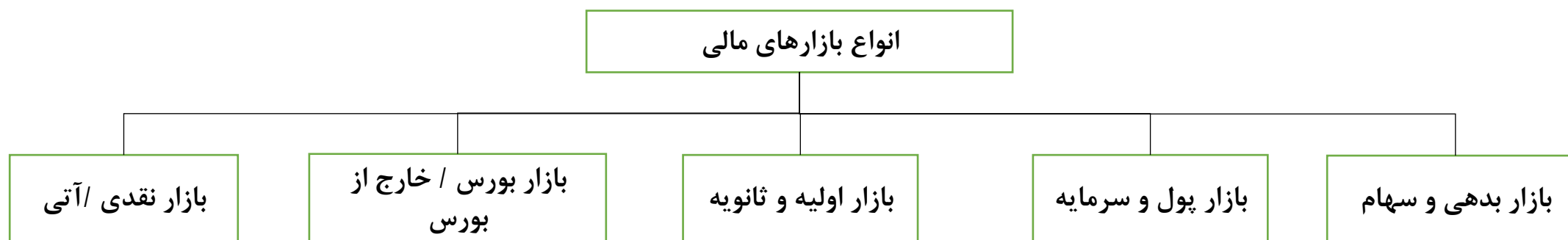
بازار های مالی

➡ ۴-۳-۱ - بازار پول: منابع کوتاه مدت که مورد مبادله قرار میگیرد. مثال: پول، اسناد بهادار (بانک)

➡ ۴-۳-۲ - بازار تجاری: همه ی کالا ها و خدماتی که مورد مبادله قرار میگیرند. (کسب و کار)

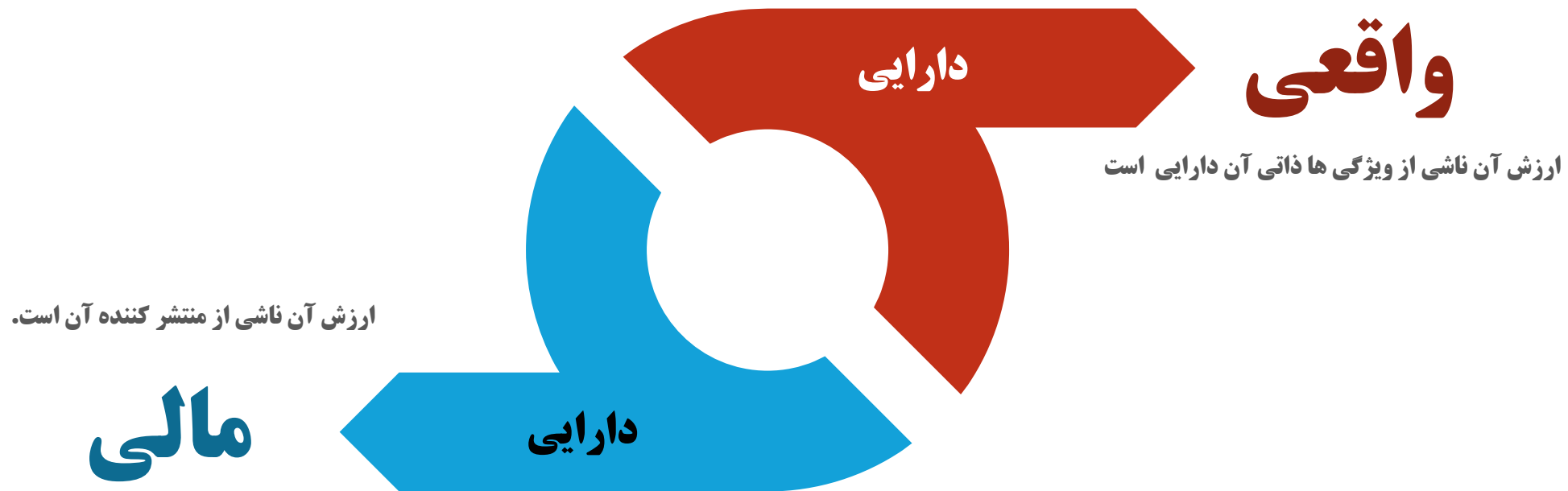
➡ ۴-۳-۳ - بازار سرمایه: منابع مالی بلند مدت که گاه بیش از یکسال مبادله می گردد. مثال: بدهی های بلند مدت و سهام شرکت ها، اوراق قرضه ی بلند مدت، دیون رهنی و... (بازار بورس)





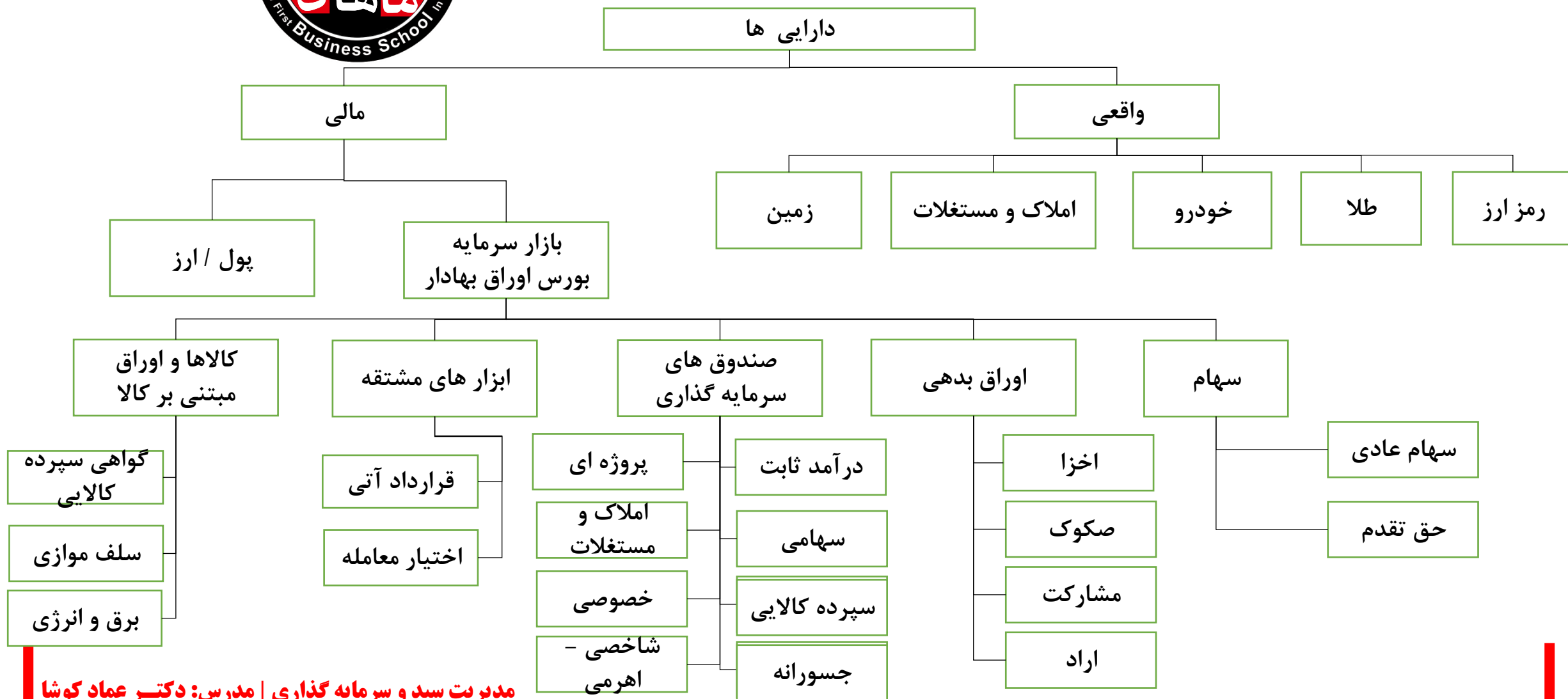


انواع دارایی ها





روش های سرمایه گذاری روی دارایی ها



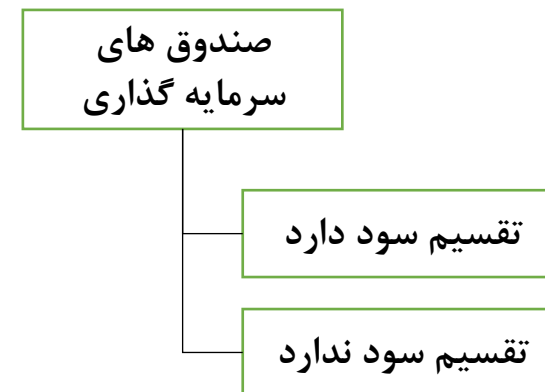
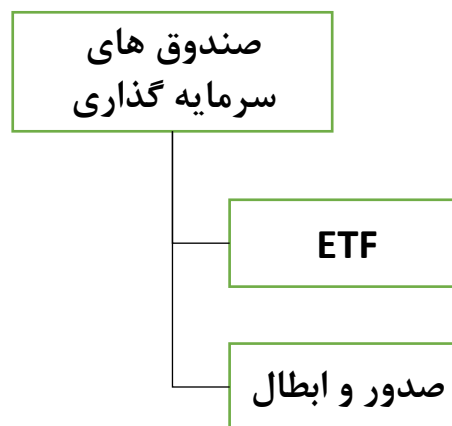
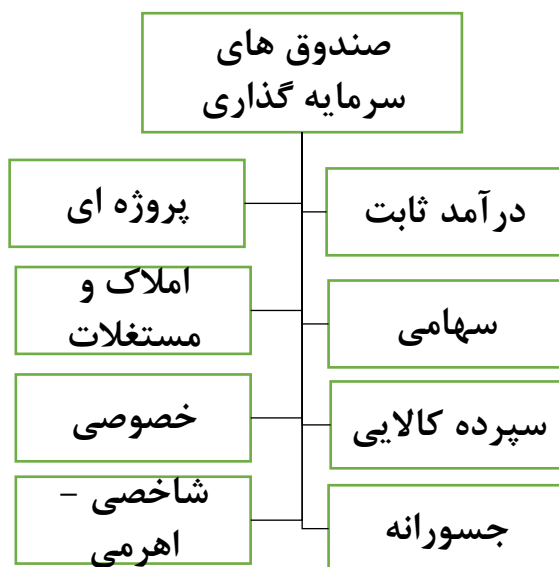


اوراق بهادار

.....	اوراق مشارکت	سهام عادی	اوراق خزانه Treasury bill	اوراق قرضه Bond صکوک	عنوان مشخصه
					ارزش اسمی بازده سررسید نحوه پرداخت اوراق بهادار



تقسیم بندی صندوق های سرمایه گذاری





وبسایت های کاربردی

ردیف	نام بازار	سایت کاربردی	توضیح
۱	بازار سرمایه و بورس اوراق بهادار	Tsetmc.com	اطلاعات معاملات کلیه اوراق های بهادار
		Codal.ir	انتشار اطلاعیه ها و صورت های مالی
		Rahavard365	تجميع اطلاعات و تحليل و اخبار
		Fipiran.ir	بررسی و تحلیل اطلاعات صندوق ها
		کارگزاری	پنل کارگزاری برای خرید و فروش
		tradersarena.ir	اطلاعات تحلیلی بورس
		Tablokhani.ir	تحلیل تابلو هر سهم



وبسایت های کاربردی

ردیف	نام بازار	سایت کاربردی	توضیح
۳	بازار ارز و طلا	alanchand.com	نرخ ارز
		www.tgju.org	تجميع تمامی نرخ ها
		Tradingview	قیمت سهام خارجی
			اوراق های خارجی
			جفت ارزها
		ForexFactory	کالا ها (طلا، نقره، نفت و غیره)
			اطلاعات تقویم اقتصادی کشورها



لینک ثبت نام در بازار های مالی



بروکر آلپاری - بازار جهانی



[لینک](#)

کارگزاری فارابی - بازار بورس



[لینک](#)

والکس - صرافی ارز دیجیتال



[لینک](#)



فصل دوم – تجزیه و تحلیل صورت های مالی



تجزیه و تحلیل صورت های مالی ابزاری است برای شناخت و ارزیابی عملکرد مالی گذشته، جاری و پیش بینی وضعیت آینده شرکت است و معمولاً شامل تجزیه و تحلیل صورت های مالی و جریان نقدی آن می شود

مهم ترین صورت های مالی عبارت اند از:

(1) وضعیت مالی / ترازنامه

(2) سود و زیان

(3) جریان وجوه نقد



وضعیت مالی – ترازنامه

شرح	به تاریخ ۱۴۰۳/۱۲/۳۰		تجدید ارائه شده به تاریخ ۱۴۰۲/۱۲/۲۹		درصد تغییر
	حسابرسی شده	حسابرسی شده	حسابرسی شده	تجدید ارائه شده به تاریخ ۱۴۰۲/۰۱/۳۱	
ارایی‌ها					
ارایی‌های غیرجاری					
ارایی‌های ثابت مشهود	۳۷۶,۱۴۷	۳۷۶,۲۶۷	۳۷۸,۱۰۶	۰	۰
سرمایه‌گذاری در املاک	۰	۰	۰	۰	۰
ارایی‌های نامشهود	۴۱	۶۸	۲۲۸	(۴۰)	
سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۴۶۵,۶۳۴	۴۶۵,۶۳۴	۲۶۲,۱۴۶	۰	۰
ریافتنی‌های بلندمدت	۱,۵۷۱	۱,۵۷۱	۱,۵۷۱	۰	۰
ارایی مالیات انتقالی	۰	۰	۰	۰	۰
سایر دارایی‌ها	۰	۰	۰	۰	۰
جمع دارایی‌های غیرجاری	۸۴۳,۳۹۳	۸۴۳,۵۴۰	۶۴۲,۰۵۱	۰	۰
ارایی‌های جاری					
سفارشات و پیش‌پرداخت‌ها	۲۵,۴۵۶	۹,۷۵۳	۱۰,۶۶۳	۱۶۱	
وجودی مواد و کالا	۲۵,۱۵۴	۲۸,۷۹۰	۲۴,۴۶۹	(۱۳)	
ریافتنی‌های تجاری و سایر دریافتنی‌ها	۱,۱۵۹,۱۹۱	۴۱۵,۴۰۷	۱۹۷,۴۶۱	۱۷۹	
سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۹,۸۷۱,۴۷۶	۶,۴۸۵,۴۱۳	۲,۲۲۵,۹۳۱	۵۲	
وجودی نقد	۱۰۵,۸۰۹	۹۰,۲۲۱	۳۴,۸۵۴	۱۷	
ارایی‌های نگهداری شده برای فروش	۰	۰	۰	۰	۰
جمع دارایی‌های جاری	۱۱,۱۸۷,۰۸۶	۷,۰۲۹,۵۸۴	۲,۴۹۳,۳۷۸	۵۹	
جمع دارایی‌ها	۱۲,۰۳۰,۴۷۹	۷,۸۷۳,۱۲۴	۳,۱۳۵,۴۲۹	۵۳	
حقوق مالکانه و بدهی‌ها					
حقوق مالکانه					
سرمایه	۲,۳۵۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۷۰۰,۰۰۰	۲۳۶	
افزایش سرمایه در جریان	۰	۰	۰	۰	۰
صرف سهام	۰	۰	۰	۰	۰
صرف سهام خزانه	۰	۰	۰	۰	۰
اندوخته قانونی	۲۳۵,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۷۰,۰۰۰	۲۳۶	
سایر اندوخته‌ها	۰	۰	۰	۰	۰
مازاد تجدیدارزیابی دارایی‌ها	۰	۰	۰	۰	۰
تفاوت تسعیر ارز عملیات خارجی	۰	۰	۰	۰	۰
سود(زیان) انباشته	۸,۰۷۵,۲۳۸	۶,۸۲۰,۷۷۹	۲,۲۲۲,۳۲۲	۱۸	
سهام خزانه	۰	۰	۰	۰	۰
جمع حقوق مالکانه	۱۰,۶۶۰,۲۳۸	۷,۵۹۰,۷۷۹	۲,۹۹۲,۳۲۲	۴۰	



وضعیت مالی – ترازنامه

بدهی‌ها				
بدهی‌های غیرجاری				
•	•	•	•	پرداختی‌های بلندمدت
•	•	•	•	تسهیلات مالی بلندمدت
•	•	•	•	بدهی مالیات انتقالی
۵۱	۲۸,۲۷۹	۵۴,۶۰۳	۸۲,۵۱۷	ذخیره مزایای پایان خدمت کارکنان
۵۱	۲۸,۲۷۹	۵۴,۶۰۳	۸۲,۵۱۷	جمع بدهی‌های غیرجاری
بدهی‌های جاری				
۵۴	۹۹,۵۹۸	۱۷۴,۹۸۶	۲۷۰,۲۶۴	پرداختی‌های تجاری و سایر پرداختی‌ها
۲,۵۹۰	۶,۸۸۳	۳۷,۱۳۸	۹۹۸,۹۵۵	مالیات پرداختی
۹۷	۲,۸۹۶	۵,۷۰۷	۱۱,۲۳۰	سود سهام پرداختی
•	•	•	•	تسهیلات مالی
•	•	•	•	ذخایر
(۲۷)	۵,۴۵۱	۹,۹۱۱	۷,۲۷۵	پیش‌دریافت‌ها
۴۶۵	۱۱۴,۸۲۸	۲۲۷,۷۴۲	۱,۲۸۷,۷۲۴	
•	•	•	•	بدهی‌های مرتبط با دارایی‌های نگهداری‌شده برای فروش
۴۶۵	۱۱۴,۸۲۸	۲۲۷,۷۴۲	۱,۲۸۷,۷۲۴	جمع بدهی‌های جاری
۳۸۵	۱۴۳,۱۰۷	۲۸۲,۳۴۵	۱,۳۷۰,۲۴۱	جمع بدهی‌ها
۵۳	۳,۱۳۵,۴۲۹	۷,۸۷۳,۱۲۴	۱۲,۰۳۰,۴۷۹	جمع حقوق مالکانه و بدهی‌ها



صورت سود و زیان

شرح	دوره منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰	تجدید ارائه شده دوره منتهی به ۱۴۰۲/۱۲/۲۹	درصد تغییر
	حسابرسی شده	حسابرسی شده	
عملیات در حال تداوم:			
درآمدهای عملیاتی	۸,۷۹۲,۱۴۰	۶,۲۵۸,۹۰۴	۴۰
بهای تمام شده درآمدهای عملیاتی	(۸۶۴,۶۸۴)	(۵۳۴,۵۹۸)	(۶۲)
سود(زیان) ناخالص	۷,۹۲۷,۴۵۶	۵,۷۲۴,۳۰۶	۳۸
هزینه های فروش، اداری و عمومی	(۴۶۵,۹۷۹)	(۲۱۴,۷۲۳)	(۱۱۷)
هزینه کاهش ارزش دریافتی ها (هزینه استثنایی)	۰	۰	۰
سایر درآمدها	۰	۰	۰
سایر هزینه ها	۰	۰	۰
سود(زیان) عملیاتی	۷,۴۶۱,۴۷۷	۵,۵۰۹,۵۸۳	۳۵
هزینه های مالی	۰	۰	۰
سایر درآمدها و هزینه های غیرعملیاتی	۱,۶۵۰,۶۱۸	۱,۲۲۷,۹۴۳	۳۴
سود(زیان) عملیات در حال تداوم قبل از مالیات	۹,۱۱۲,۰۹۵	۶,۷۳۷,۵۲۶	۳۵
هزینه مالیات بر درآمد:			
سال جاری	(۱,۰۰۲,۶۳۶)	(۳۹,۰۶۹)	(۲,۴۶۶)
سال های قبل	۰	۰	۰
سود(زیان) خالص عملیات در حال تداوم	۸,۱۰۹,۴۵۹	۶,۶۹۸,۴۵۷	۲۱
عملیات متوقف شده:			
سود (زیان) خالص عملیات متوقف شده	۰	۰	۰
سود(زیان) خالص	۸,۱۰۹,۴۵۹	۶,۶۹۸,۴۵۷	۲۱
سود(زیان) پایه هر سهم:			
عملیاتی (ریال)	۲,۷۴۹	۲,۳۲۸	۱۸
غیرعملیاتی (ریال)	۷۰۲	۵۲۲	۳۴
ناشی از عملیات در حال تداوم	۳,۴۵۱	۲,۸۵۰	۲۱
ناشی از عملیات متوقف شده	۰	۰	۰
سود(زیان) پایه هر سهم	۳,۴۵۱	۲,۸۵۰	۲۱
سود (زیان) خالص هر سهم- ریال	۳,۴۵۱	۲,۸۵۰	۲۱
سرمایه	۲,۳۵۰,۰۰۰	۲,۳۵۰,۰۰۰	۰

مدیریت مالی | مدرس: دکتر عماد کوشا



صورت جریان نقدی

شرح	دوره منتهی به ۱۴۰۳/۱۲/۳۰		تجدید ارائه شده دوره منتهی به ۱۴۰۲/۱۲/۲۹		درصد تغییر
	حسابرسی شده		حسابرسی شده		
ریانهای نقدی حاصل از فعالیت‌های عملیاتی:					
د حاصل از عملیات	۶,۸۵۱,۶۸۲	۵,۵۰۹,۷۲۵	۲۴		
دخات‌های نقدی بابت مالیات بر درآمد	(۴۰,۳۲۱)	(۸,۶۴۱)	(۳۶۷)		
ریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های عملیاتی	۶,۸۱۱,۳۶۱	۵,۵۰۱,۰۸۴	۲۴		
ریانهای نقدی حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری:					
یافت‌های نقدی حاصل از فروش دارایی‌های ثابت مشهود	۴۶	۵۷	(۱۹)		
دخات‌های نقدی برای خرید دارایی‌های ثابت مشهود	(۸,۳۷۱)	(۵,۰۳۷)	(۶۶)		
یافت‌های نقدی حاصل از فروش دارایی‌های غیرجاری نگهداری‌شده برای فروش	۰	۰	۰		
یافت‌های نقدی حاصل از فروش دارایی‌های نامشهود	۰	۰	۰		
دخات‌های نقدی برای خرید دارایی‌های نامشهود	۰	۰	۰		
یافت‌های نقدی حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۰	۱۲۹,۰۸۴	--		
دخات‌های نقدی برای تحصیل سرمایه‌گذاری‌های بلندمدت	۰	(۳۳۲,۵۷۲)	--		
یافت‌های نقدی حاصل از فروش سرمایه‌گذاری در املاک	۰	۰	۰		
دخات‌های نقدی برای تحصیل سرمایه‌گذاری در املاک	۰	۰	۰		
یافت‌های نقدی حاصل از فروش سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	۱۳,۱۴۵,۹۹۱	۶,۲۳۲,۴۳۵	۱۱۱		
دخات‌های نقدی برای تحصیل سرمایه‌گذاری‌های کوتاه‌مدت	(۱۶,۵۳۲,۰۵۴)	(۱۰,۴۹۱,۹۱۷)	(۵۸)		
دخات‌های نقدی بابت تسهیلات اعطایی به دیگران	۰	۰	۰		
یافت‌های نقدی حاصل از استرداد تسهیلات اعطایی به دیگران	۰	۰	۰		
یافت‌های نقدی حاصل از سود تسهیلات اعطایی به دیگران	۰	۰	۰		
یافت‌های نقدی حاصل از سود سهام	۱۱۰,۳۲۲	۴۷,۷۹۷	۱۳۱		
یافت‌های نقدی حاصل از سود سایر سرمایه‌گذاری‌ها	۱,۵۲۲,۷۷۰	۱,۰۷۱,۶۲۵	۴۲		
ریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های سرمایه‌گذاری	(۱,۷۶۱,۲۹۶)	(۲,۳۴۸,۵۲۸)	۴۷		



صورت جریان نقدی

جریان خالص ورود (خروج) نقد قبل از فعالیت‌های تامین مالی	۵,۰۵۰,۰۶۵	۲,۱۵۲,۵۵۶	۱۳۵
جریانهای نقدی حاصل از فعالیت‌های تامین مالی:			
دریافت‌های نقدی حاصل از افزایش سرمایه	*	*	*
دریافت‌های نقدی حاصل از صرف سهام	*	*	*
دریافت‌های نقدی حاصل از فروش سهام خزانه	*	*	*
پرداخت‌های نقدی برای خرید سهام خزانه	*	*	*
دریافت‌های نقدی حاصل از تسهیلات	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت اصل تسهیلات	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت سود تسهیلات	*	*	*
دریافت‌های نقدی حاصل از انتشار اوراق مشارکت	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت اصل اوراق مشارکت	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت سود اوراق مشارکت	*	*	*
دریافت‌های نقدی حاصل از انتشار اوراق خرید دین	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت اصل اوراق خرید دین	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت سود اوراق خرید دین	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت اصل اقساط اجاره سرمایه‌ای	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت سود اجاره سرمایه‌ای	*	*	*
پرداخت‌های نقدی بابت سود سهام	(۵,۰۳۴,۴۷۷)	(۲,۰۹۷,۱۸۹)	(۱۴۰)
جریان خالص ورود (خروج) نقد حاصل از فعالیت‌های تامین مالی	(۵,۰۳۴,۴۷۷)	(۲,۰۹۷,۱۸۹)	(۱۴۰)
خالص افزایش (کاهش) در موجودی نقد	۱۵,۵۸۸	۵۵,۳۶۷	(۷۲)
مانده موجودی نقد در ابتدای سال	۹۰,۲۲۱	۳۴,۸۵۴	۱۵۹
تأثیر تغییرات نرخ ارز	*	*	*
مانده موجودی نقد در پایان سال	۱۰۵,۸۰۹	۹۰,۲۲۱	۱۷
معاملات غیرنقدی	*	*	*



تکنیک های تجزیه و تحلیل صورت های مالی

عملیات
مالی
سرمایه گذاری

۱- گردش وجوه نقد: تحلیل ورود و خروج وجه نقد

۲- تجزیه و تحلیل افقی: روند حساب ها طی چند دوره (روند)

۳- تجزیه و تحلیل عمودی: یک قلم مهم صورت مالی به عنوان ارزش پایه در نظر گرفته می شود. (درونی)

۴- تجزیه و تحلیل نسبت های مالی: ارتباط منطقی و ریاضی (به صورت کسر) بین اقلام موجود در صورت های مالی.



تکنیک های تجزیه و تحلیل صورت های مالی

در تجزیه و تحلیل صورت های مالی شرکت را با چه شاخص هایی مقایسه می کنیم؟

➤ با خود شرکت

➤ با رقیبش

➤ با شاخص های نرم صنعت



نسبت های مالی

➤ نسبت های مالی در واقع شاخص هایی هستند که به تحلیل گر مالی کمک میکند تا وضعیت مالی یک شرکت را تجزیه و تحلیل کند.

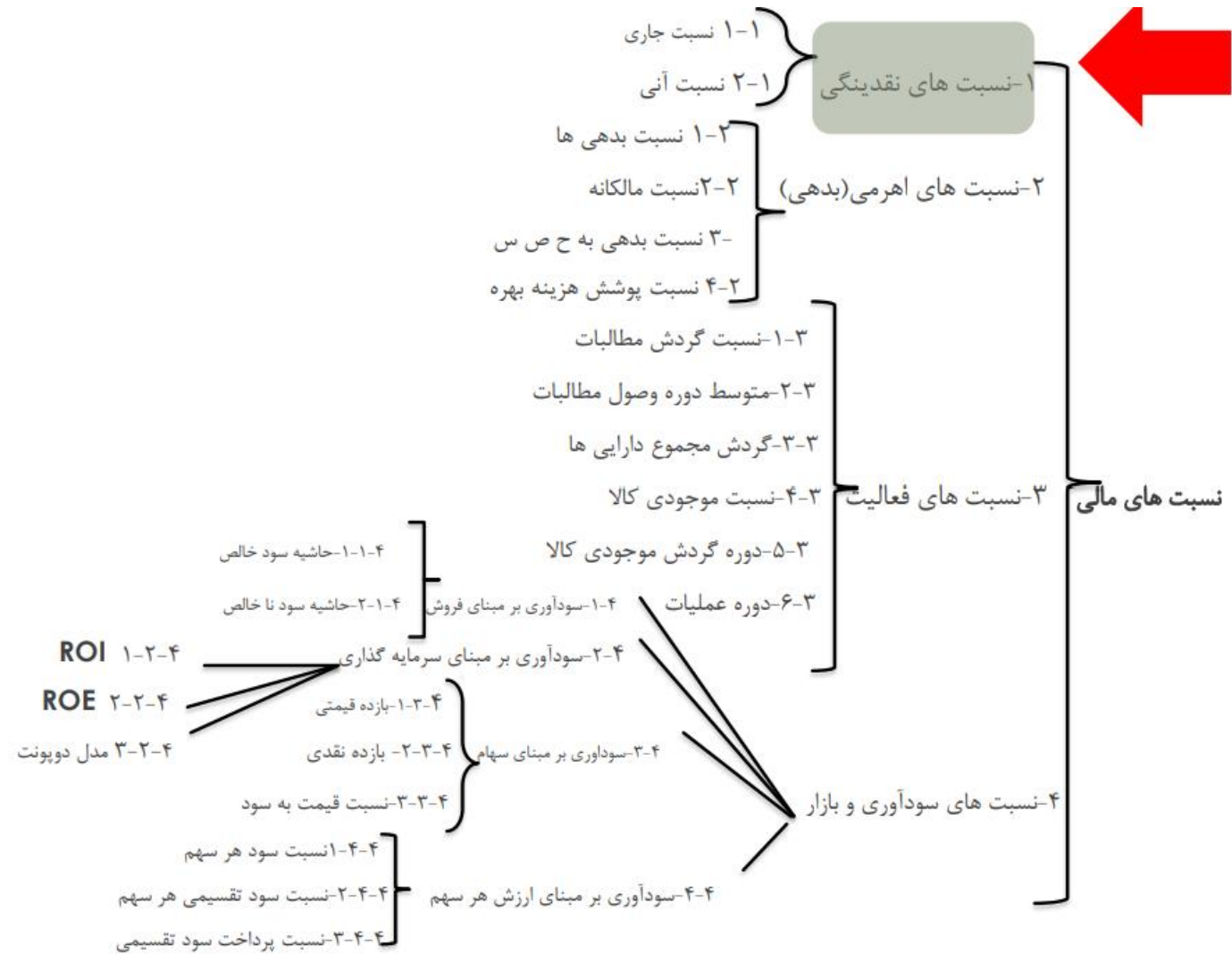
➤ با توجه به اینکه ابعاد مالی شرکت ها متنوع هستند به طور کلی بین نسبت ها به موارد ذیل تقسیم می شوند:

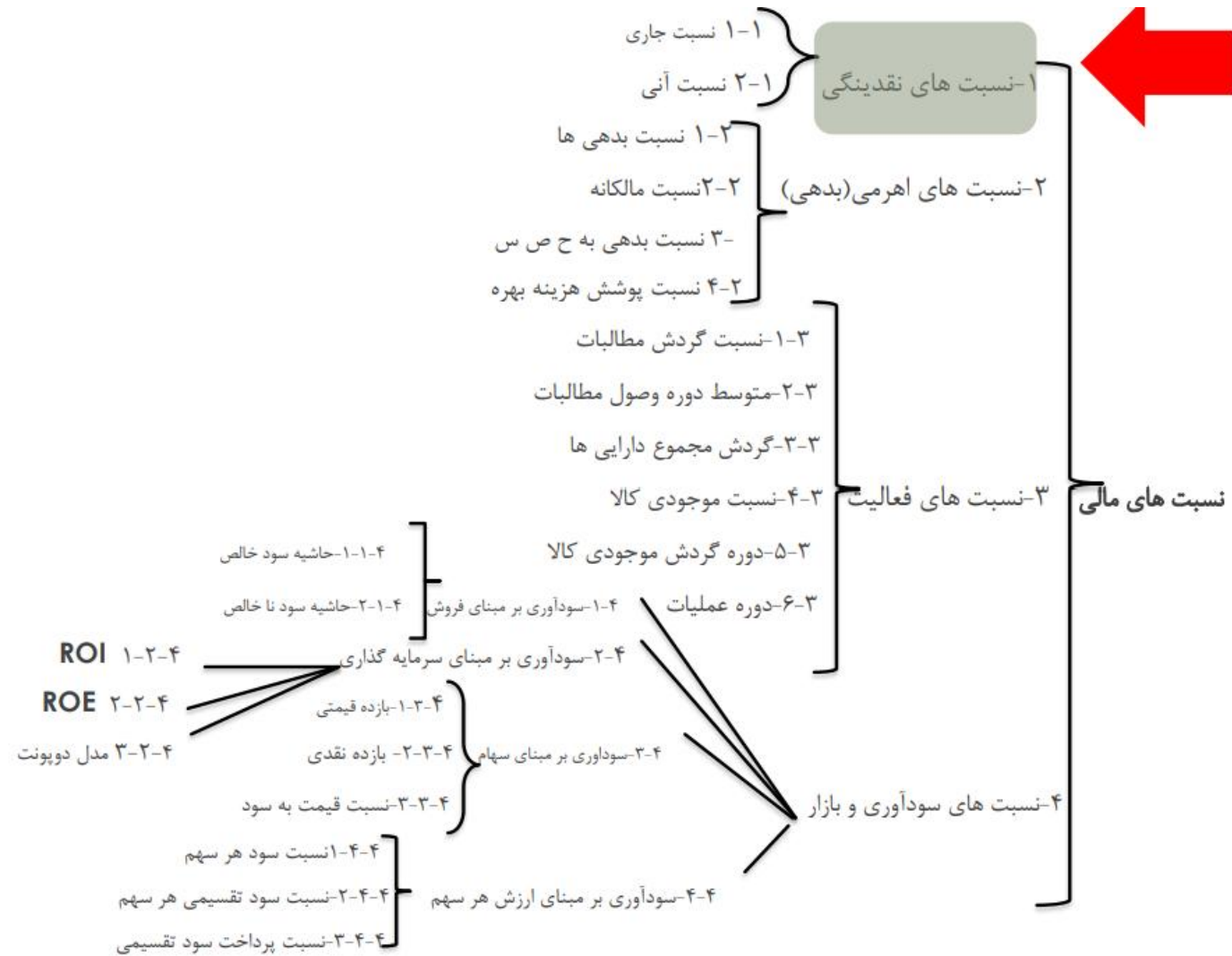
۱. نسبت های نقدینگی

۲. نسبت های اهرمی (بدهی)

۳. نسبت های فعالیت

۴. نسبت های سود آوری و بازار







نسبت های نقدینگی

این نسبت ها توانایی شرکت را نسبت به پرداخت تعهدات یا بدهی های کوتاه مدت نشان می دهد.

نکته:

□ سرمایه در گردش = دارایی جاری (سر رسید شان ۱ سال است)

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

۱-۱- نسبت جاری

۱-۲- نسبت آنی (سریع)

نسبت های نقدینگی



نسبت جاری

این نسبت نشان دهنده ی این است که دارایی های جاری چند برابر بدهی های جاری هستند. دارایی های جاری پشتوانه ی باز پرداخت بدهی های جاری شرکت اند. در نتیجه این نسبت می تواند جهت توانایی شرکت در باز پرداخت بدهی های جاری از محل دارایی های جاری مورد استفاده قرار گیرد.

$$\text{نسبت جاری} = \frac{\text{دارایی جاری}}{\text{بدهی جاری}}$$

- از نگاه اعتبار دهندگان هرچه این نسبت بالاتر باشد بهتر است.
- از نگاه شرکت هر چه این نسبت بالا تر باشد محافظا کاری مدیر را نشان می دهد.
- حد مطلوب را نرم صنعت مشخص می کند اما بهتر است از ۲ کمتر نباشد.

۱- قبل از بروز مشکل مالی افزایش می یابد.

مشکلات این نسبت

۲- تغییر رویه های حساب دارایی این نسبت را تغییر چشمگیری می دهد.



➡ نسبت آنی آزمون دقیق نقدینگی است. محافظه کارتر از نسبت جاری است.

۱- **سریع**: نیاز به زمان زیادی برای نقد شدن ندارد. مثل: حساب بانکی، وجه نقد، مواد اولیه

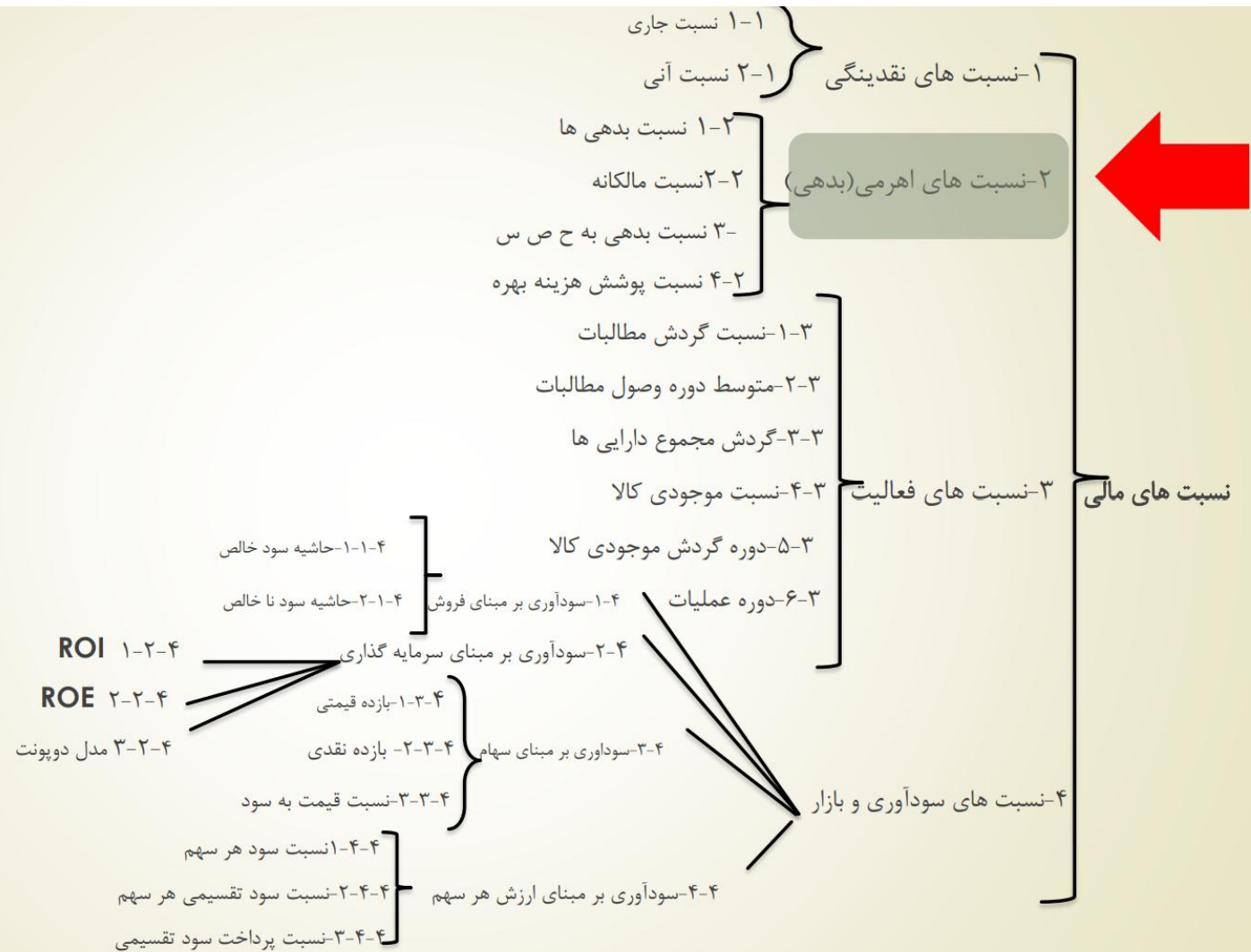
➡ دارایی های جاری

۲- **غیر سریع**: برای نقد شدن نیازمند زمان است. مثل: موجودی کالا، پیش پرداخت

$$\text{نسبت آنی} = \frac{\text{دارایی جاری} - \text{دارایی جاری غیرسریع}}{\text{بدهی جاری}}$$



نسبت های مالی





نسبت های اهرمی

نسبت های اهرمی نشان دهنده ی میزان استفاده از بدهی در ساختار سرمایه و تامین مالی موسسه است. این نسبت همچنین توان موسسه را در پرداخت تعهدات کوتاه مدت و بلند مدت نشان می دهد. در اندازه گیری میزان ریسک مالی شرکت از این نسبت بیش تر استفاده می شود. اهرم یعنی ایجاد بدهی برای شرکت در تامین مالی که این بدهی میتواند از طریق موسسات اعتباری و یا از طریق انتشار اوراق قرضه باشد.





نسبت بدهی

مجموع بدهی ها را به مجموع دارایی ها می سنجد یعنی اینکه چقدر از کل دارایی های ما را بدهی تشکیل می دهد (برعکس نسبت جاری). بالا بودن این نسبت یعنی بیشتر از بدهی در ساختار سرمایه استفاده شده است که از نظر شرکت مطلوب نیست و این به معنای کاهش قدرت پرداخت بدهی ها است. معمولاً اعتباردهندگان نسبت بدهی پایین تر را ترجیح می دهند. زیرا بالا بودن این نسبت نشان دهنده ی بال بودن ریسک مالی شرکت است.

ریسک مالی ↑ احتمال ورشکستگی ↑ کاهش قدرت باز پرداخت بدهی ها

$$\text{نسبت بدهی ها} = \frac{\text{کل بدهی ها}}{\text{کل دارایی ها}}$$



نسبت مالکانه

یعنی اینکه چه مقدار از سرمایه کل شرکت را مالکان شرکت تامین می کنند. مثلاً: اگر دارایی های شرکت ۱۰۰ واحد پولی باشد که ۲۵ واحد ح ص س و ۷۵ واحد پولی بدهی (وام یا اوراق قرضه) باشد نسبت بدهی ۰/۷۵ و نسبت مالکانه ۰/۲۵ خواهد بود.

$$\text{نسبت مالکانه} = \frac{\text{ح ص س}}{\text{کل داراییها}} = \text{نسبت بدهی} - ۱$$

نکته: تراز بین نسبت مالکانه و بدهی خیلی مهم است. اما بستگی دارد که شرکت در چه مرحله ای است. در دوران معرفی و رشد شرکت باید ریسک کند پس انتظار می رود که بدهی ها بیشتر شوند.



نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام

➤ نشان می‌دهد در مقایسه با وجوهی که از طریق صاحبان سهام تامین شده است چه مقدار از منابع مالی توسط بدهی بدست آمده است. این نسبت هرچه پایین تر باشد ریسک مالی کمتر است. (حد معمول ۱۲۰٪ است). هر چقدر که سرمایه شرکتی به نسبت بالا تری توسط ح ص س تامین شود مطلوب تر است زیرا بالا بودن نسبت مالکانه به معنای در اختیار داشتن هر چه بیشتر موسسه توسط صاحبان سهام و عدم دخالت دیگران مثلاً وام دهندگان در امور شرکت است. شرکت ها هزینه های مالی نظیر وام را پرداخت نخواهند کرد.

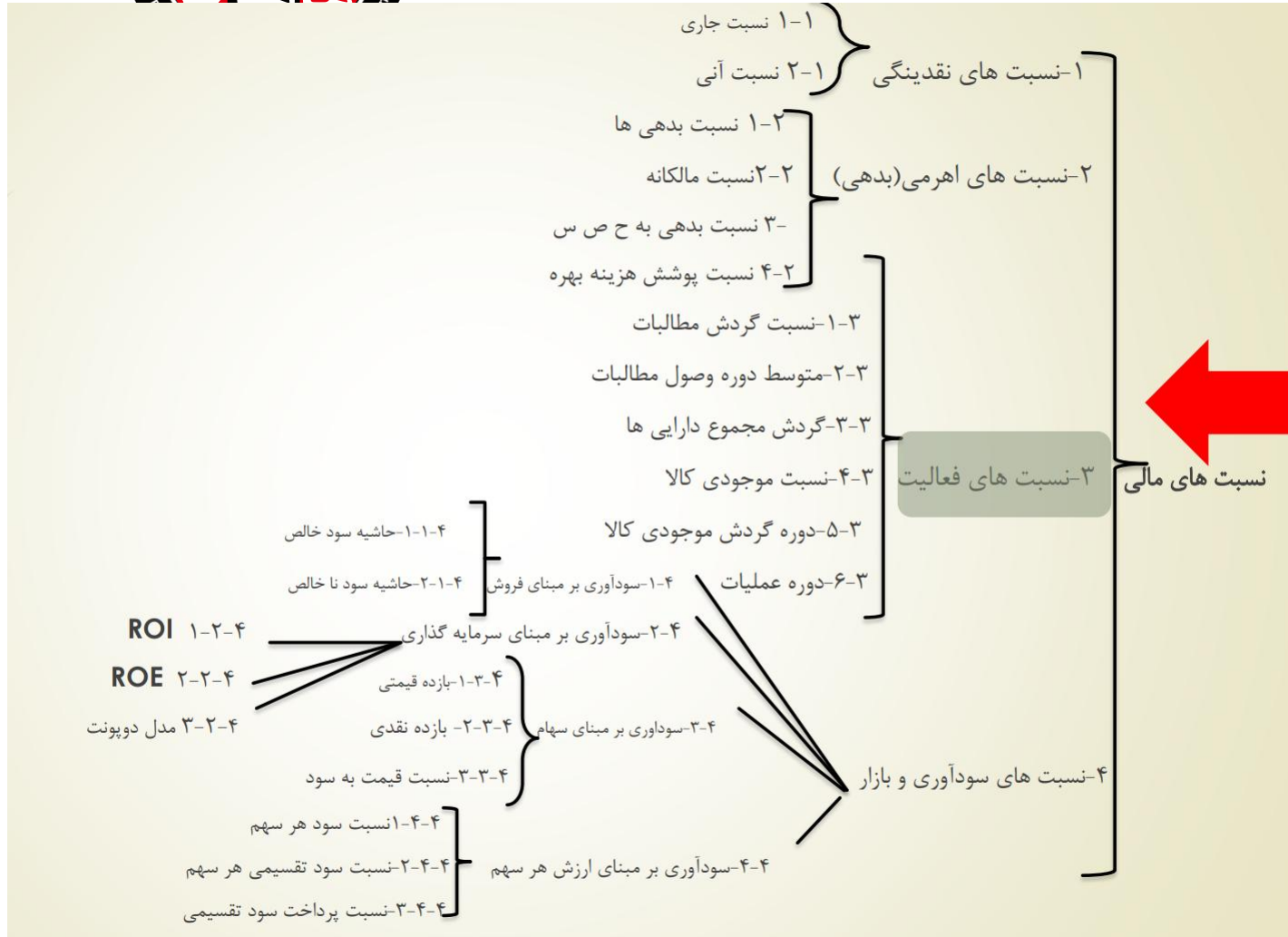
$$\text{نسبت بدهی به حقوق صاحبان سهام} = \frac{\text{کل بدهی ها}}{\text{ح ص س}}$$



نسبت پوشش هزینه بهره

$$\text{نسبت پوشش هزینه بهره (مرتبه)} = \frac{EBIT}{I} = \frac{EBIT}{\text{هزینه بهره}}$$

➤ نشان دهنده ی تعداد دفعاتی است که EBIT هزینه ی بهره را پوشش می دهد این نسبت توان شرکت را در پرداخت هزینه های مالی نشان می دهد. نسبت واریز بهره نام دیگر این نسبت می باشد. هر چه این نسبت بیش تر باشد بهتر است. همچنین این نسبت نشان دهنده ی حاشیه ایمنی سود شرکت است. به این معنی که شرکت تا چا حد می تواند کاهش سود را تحمل کند. اگر این نسبت ۱_ باشد به فعالیت شرکت ادامه می دهیم زیرا ممکن است در آینده از منافع شرکت بتوانیم استفاده کنیم.



دارایی هایی که برای تحقق فروش (درآمد) به کار گرفته می شوند برای مثال وجود موجودی کالا موجب انجام فروش و نبود آن منجر به ناتوانی فروش می شود.

نسبت های فعالیت میزان مشارکت حساب هادر تحقق فروش را نشان میدهد. این نسبت ها غیر از عملکرد حساب ها توان نقدینگی شرکت را نیز نشان می دهد.



نسبت پوشش هزینه بهره

$$\text{نسبت پوشش هزینه بهره (مرتبه)} = \frac{EBIT}{I} = \frac{EBIT}{\text{هزینه بهره}}$$

➤ نشان دهنده ی تعداد دفعاتی است که EBIT هزینه ی بهره را پوشش می دهد این نسبت توان شرکت را در پرداخت هزینه های مالی نشان می دهد. نسبت واریز بهره نام دیگر این نسبت می باشد. هر چه این نسبت بیش تر باشد بهتر است. همچنین این نسبت نشان دهنده ی حاشیه ایمنی سود شرکت است. به این معنی که شرکت تا چا حد می تواند کاهش سود را تحمل کند. اگر این نسبت ۱_ باشد به فعالیت شرکت ادامه می دهیم زیرا ممکن است در آینده از منافع شرکت بتوانیم استفاده کنیم.



نسبت گردش مطالبات

۳-۱- نسبت گردش مطالبات

$$\text{نسبت گردش مطالبات} = \frac{\text{فروش (نسبیه)}}{\text{متوسط حساب های دریافتنی}}$$

➤ از تقسیم خالص فروش نسبی (در صورت عدم دسترسی مجموع فروش) به متوسط حساب های دریافتنی بدست می آید. متوسط حساب های دریافتنی نیز از تقسیم حاصل جمع مانده ی حساب ها اول و پایان دوره بر ۲ بدست می آید. به طور کلی هرچه این نسبت بیشتر باشد بهتر است، زیرا نشان میدهد که شرکت مطالبات خود را سریع تر وصول کرده و می تواند حاصل آنرا مجددا سرمایه گذاری کند. با وجود این بالا بودن بیش از حد نسبت می تواند نشانه ی سیاست اعتباری بسیار سخت شرکت باشد.



➡ ۳-۲- متوسط دوره ی وصول مطالبات

365

نسبت گردش مطالبات

➡ ۳-۳- گردش مجموع دارایی ها

فروش خالص

متوسط مجموع داراییها

□ نسبت گردش مجموع دارایی ها به منظور ارزیابی توان به کار گرفتن موثر دارایی ها، مورد استفاده قرار می گیرد. پایین بودن این نسبت می تواند ناشی از عوامل مختلف باشد که تایین آنها اهمیت دارد. مثال: در صورتی که سرمایه گذاری در دارایی ها در مقایسه با بازده حاصل از عملیات شرکت بیش از حد معمول باشد، شرکت ممکن است از طریق فروش برخی از این دارایی ها انجام سرمایه گذاری با بازده بیشتر یا استفاده از آنها برای توسعه ی عملیات سودآور، عملیات فعلی را بهبود بخشد.



۴-۴-نسبت گردش موجودی کالا

فروش
متوسط موجودی کالا

این نسبت نشان می دهد که موجودی کالا چند بار در سال گردش داشته است. یا به عبارت دیگر چند بار در سال فروش رفته است. هرچه این نسبت بالاتر باشد، کارآیی بهتری خواهیم داشت. استفاده از بهای تمام شده ی کالای فروش رفت نسبت به فروش از دقت بیشتری برخوردار است.

۴-۵-دوره گردش موجودی کالا

365

نسبت گردش موجودی کالا

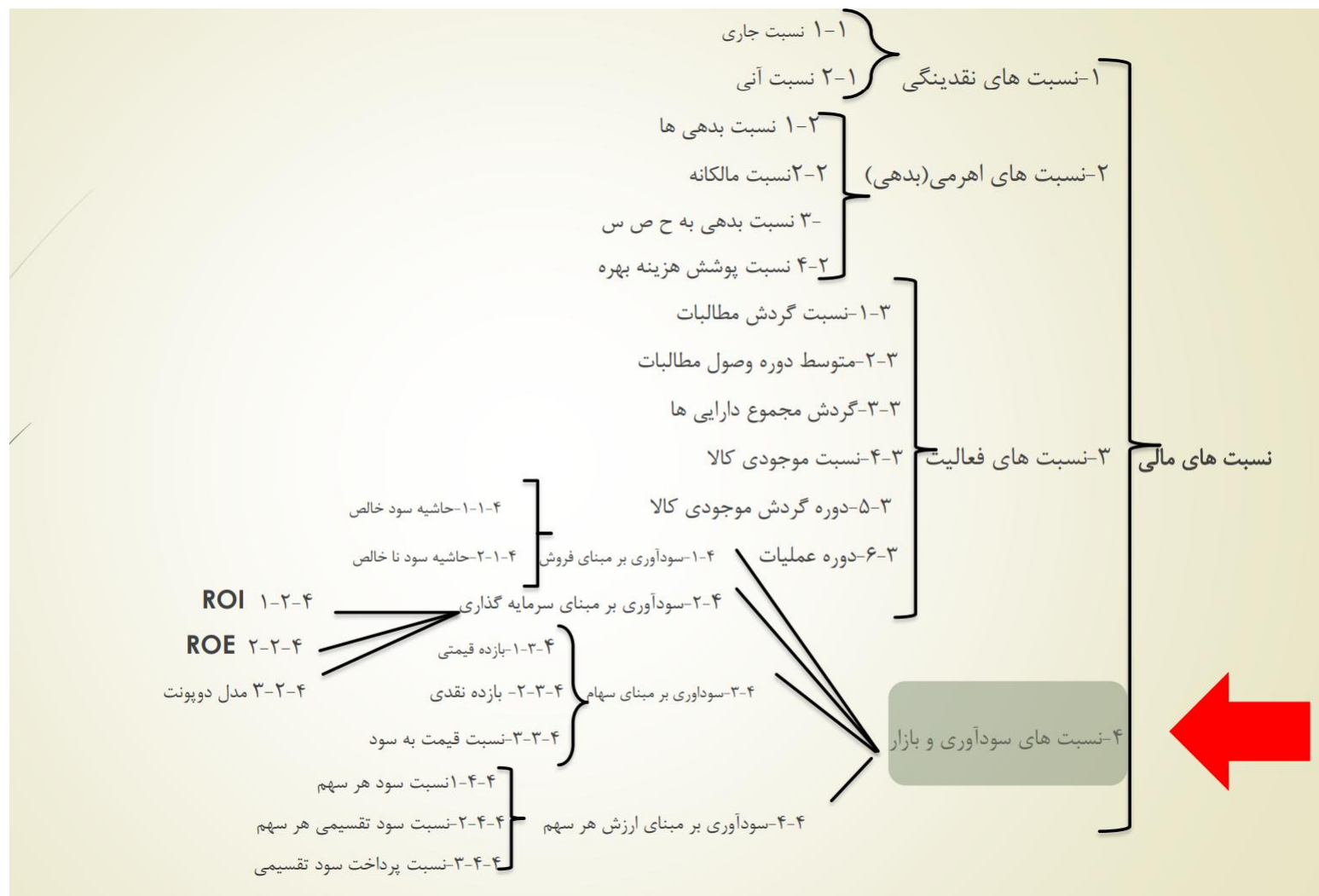
این نسبت نشان می دهد که در هر چند روز یکبار موجودی گردش داشته یا به طور کلی هر چند وقت یکبار انبار پر و خالی می شود.



۴-۶- دوره عملیات

دوره عملیات = دوره گردش کالا + دوره وصول مطالبات

دوره ی عملیات به دوره ای اطلاق می شود که طی آن موسسه با شرکت مواد اولیه خریداری می کند، بدست مشتری می رساند و وجه آنرا دریافت می کند.





نسبت های سودآوری

میزان سود آوری شرکت را در یک دوره نشان می دهد. توانایی تحصیل سود و بازدهی کافی سرمایه گذاری، معیار سلامت مالی و مدیریت موثر شرکت است. به طور کلی نسبت های سود آوری به ۴ دسته تقسیم می شوند:

۴-۱- سودآوری بر مبنای فروش

۴-۲- سودآوری بر مبنای سرمایه گذاری

۴-۳- سودآوری بر مبنای سهام

۴-۴- سودآوری بر مبنای ارزش هر سهم



۴-۱-۱- حاشیه سود ناخالص

این نسبت نشان دهنده ی درصد باقی مانده ی هر ریال فروش پس از کسر هزینه های عملیاتی است در ضمن این نسبت عملکرد شرکت را در قیمت گذاری و کنترل هزینه های تولید نشان می دهد.

$$\text{حاشیه سود ناخالص} = \frac{\text{سود ناخالص}}{\text{فروش}}$$

۴-۱-۲- حاشیه سود خالص

این نسبت سودآوری هر ریال فروش پس از کسر هزینه های عملیاتی و مالی را نشان می دهد.

$$\text{حاشیه سود خالص} = \frac{\text{سود خالص}}{\text{فروش}}$$



۴-۲- سود آوری بر مبنای سرمایه گذاری

➡ ۴-۲-۱ بازده مجموع دارایی ها (ROI)

$$\frac{\text{سودخالص}}{\text{مجموع دارایی ها}}$$

این نسبت نشان می دهد که در برابر هر ریال دارایی (سرمایه گذاری) چه مقدار سود خالص به دست می آید.

➡ ۴-۲-۲ بازده حقوق صاحبان سهام (ROE)

$$\frac{\text{سودخالص}}{\text{مجموع ح ص س}}$$

این نسبت نشان می دهد که در برابر هر ریال از حقوق صاحبان سهام چه مقدار بازده به دست آمده است.



۴-۲-۳- مدل دوپونت

$$ROE = \frac{ROI}{\text{نسبت بدهی} - 1}$$

$$ROE = \frac{\text{حاشیه سودخالص} \times \text{گردش کل داراییها}}{\text{نسبت مالکانه}}$$

➡ مدل دوپونت رابطه بین سودآوری و بدیه برقرار کرده.

➡ این مدل با ROE و ROI رابطه مستقیم دارد.

□ تمرین: مدل دوپونت را ثابت کنید؟



۴-۳- سودآوری بر مبنای سهام

➡ ۴-۳-۱ بازده قیمت سهام

$$R_T = \frac{P_T - P_{T-1}}{P_{T-1}}$$

➡ ۴-۳-۲ بازده نقدی سهام

$$\text{بازده نقدی سهام} = \frac{DPS}{P}$$

$$\frac{P_T - P_{T-1} + DPS}{P_{T-1}} = \text{بازده کل} = \text{بازده قیمتی} + \text{بازده نقدی}$$



نسبت های سودآوری

➡ ۴-۳-۳-نسبت قیمت به سود

$$\frac{P}{E}$$

$$E = EPS = \frac{\text{سود خالص}}{\text{تعداد سهام}}$$

برای تحلیل این نسبت از نسبت معکوس آن یعنی $\frac{E}{P}$ استفاده می شود که به آن نسبت بازده نقدی نیز می

گویند. به عنوان مثال اگر نسبت $\frac{P}{E}$ شرکتی برابر با ۱۰ باشد، بازده نقدی آن ۱۰٪ است. هر چقدر عدد نسبت

$\frac{P}{E}$ کمتر باشد، بازده نقدی سهام و ریسک سهام بیش تر خواهد بود و اگر نسبت $\frac{P}{E}$ کوچک باشد، نشان می دهد که شرکت بخش کمتری از سود خود را به صورت نقدی می پردازد و بیشتر سود خود را برای سرمایه گذاری

های آتی صرف می کند لذا نسبت $\frac{P}{E}$ بالا نشان دهنده ی رشد چشم انداز آتی شرکت است. به طور کلی



نسبت های سودآوری

عوامل زیر در نسبت $\frac{P}{E}$ تاثیر دارند:

۱. تغییر در جریان ورودی شرکت
۲. تغییر در ترکیب ساختار سرمایه ای شرکت
۳. حجم فروش و در نتیجه سود خالص شرکت
۴. فرصت های سرمایه گذاری آتی شرکت



۴-۴- سودآوری بر مبنای سهام

➡ ۴-۴-۱- نسبت سود هر سهم

این نسبت نشان دهنده ی میزان سود هر سهم طی یک دوره ی مالی است.

$$\text{نسبت سود هر سهم (EPS)} = \frac{\text{سود سهام ممتاز - سود خالص}}{\text{تعداد سهام}}$$



۴-۴-۲- نسبت سود تقسیمی هر سهم (DPS)

➡ در شرکت های سهامی پس از آنکه سود تخصیصی به هر سهم (EPS) مشخص گردید، مقدار پرداختی تعیین می گردد، به عنوان مثال اگر سود هر سهم ۱۰۰ ریال باشد ممکن است شرکت تصمیم بگیرد که ۴۰٪ این سود پرداخت شود و ۶۰٪ باقی مانده به سود انباشته اختصاص یابد.

➡ ۴-۴-۳- نسبت پرداخت سود نقدی (DPR)

$$\frac{EPS}{DPS}$$



محدودیت های تجزیه و تحلیل نسبت های مالی

۱. نسبت ها تورم را در نظر نمی گیرند، چون تمام اقلام ترازنامه و صورت سود و زیان به صورت دفتری ثبت می شود.
۲. ممکن است شرکت چندین محصول از صنایع مختلف داشته باشد در اینصورت انتخاب نرم صنعت سخت است.
۳. با تغییر رویه های حسابداری مقدار نسبت ها عوض می شود.
۴. نسبت ها بر اساس اطلاعات گذشته هستند و قابلیت تعمیم به آینده را ندارند.
۵. نسبت ها در مورد کیفیت محصولات حرقی برای گفتن ندارند.



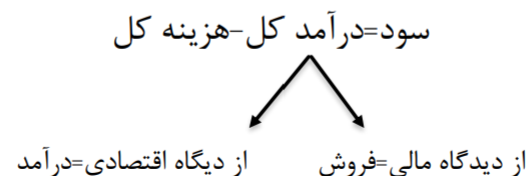
فصل سوم – برنامه ریزی سود و تحلیل اهرم ها



فصل سوم – برنامه ریزی سود و تحلیل اهرم ها

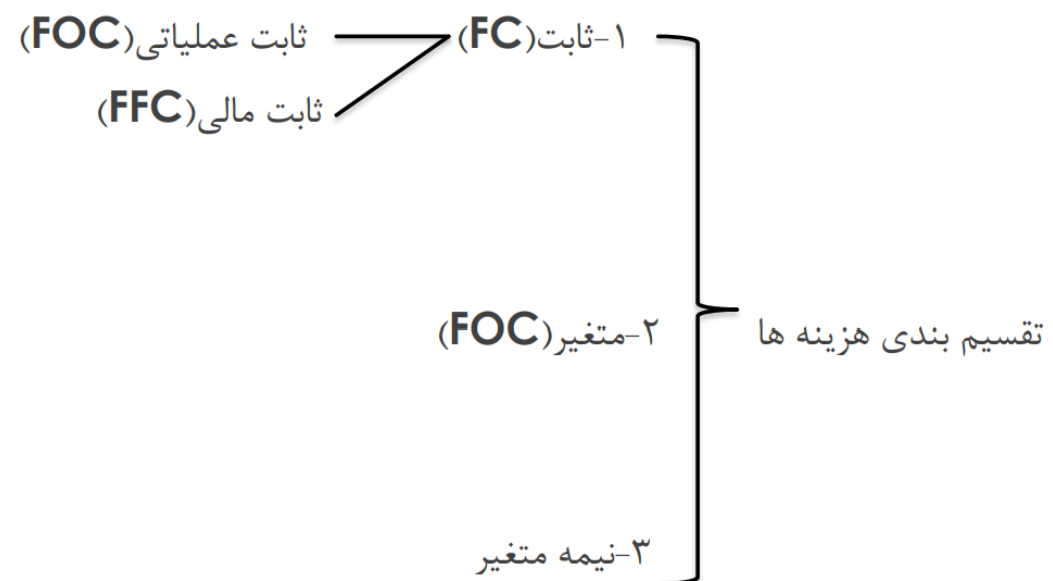
➤ مهمترین هدف مدیر مالی بالا بردن ثروت سهام داران و ارزش شرکت است
برای اینکه این هدف تحقق یابد شرکت باید در بلند مدت سودآور باشد تا بتواند
به حیات خود ادامه دهد. در راستای این وظیفه **یکی از مهم ترین فعالیت های**
مدیر مالی برنامه ریزی برای دستیابی به سود در بلند مدت است.

➤ برنامه ریزی سود یعنی ارتباط بین هزینه ها، فروش و سود شرکت است.





تقسیم بندی هزینه ها

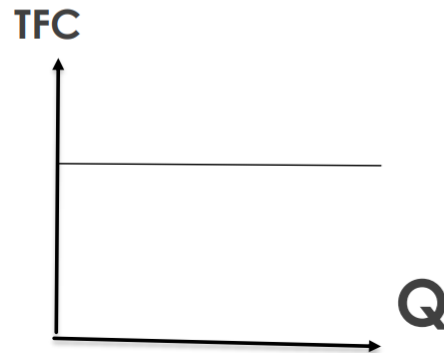


هزینه ثابت (FC)

هزینه هایی هستند که ارتباطی با مقدار تولید ندارند. چه تولید داشته باشیم چه نداشته باشیم این هزینه ها متحمل می گردند. این هزینه ها در کل ثابت و در جزء متغیر اند. مانند هزینه اجاره، هزینه های ثابت ۲ بخش اند:

۱. ثابت عملیاتی (FOC): هزینه هایی هستند که در جریان تولید ایجاد می گردند و قبل سود عملیاتی کسر می شوند. مثل هزینه تعمیر و نگهداری، استهلاک و

۲. ثابت مالی (FFC): هزینه های مربوط به ساختار سرمایه را هزینه های ثابت مالی می نامند مثل هزینه ی بهره، این هزینه ها بعد از سود عملیاتی کسر می شوند.



$$FFC = I + \frac{E}{1-T}$$

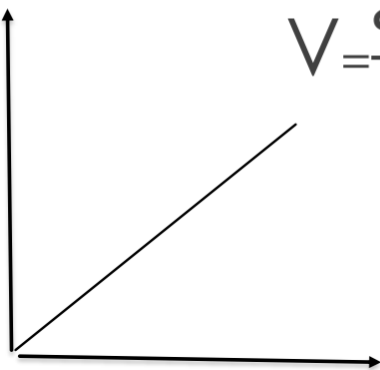


هزینه های متغیر

هزینه هایی هستند که با تغییر حجم تولید تغییر می نمایند، مانند هزینه مواد اولیه که با افزایش حجم تولید افزایش می یابد.

$$VC = Q \cdot V$$

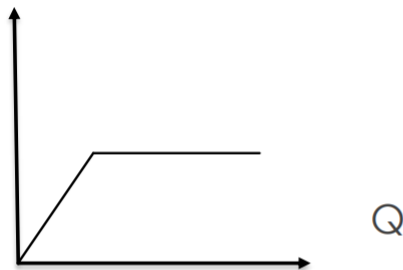
$$V = \frac{\text{حداقل هزینه} - \text{حداکثر هزینه}}{\text{حداقل تولید} - \text{حداکثر تولید}}$$





هزینه های نیمه متغیر

هزینه هایی هستند که تا بخشی از تولید ثابت اند و پس از آن تغییر می کنند مثل هزینه های توزیع و فروش، حقوق اضافه کاری و... این هزینه ها را می توان به دو بخش هزینه های ثابت و هزینه های متغیر تقسیم کرد.



هزینه کل $TVC + TFC = (TC)$

کل هزینه عملیاتی $TOC =$

$$TOC = FOC + TVC$$

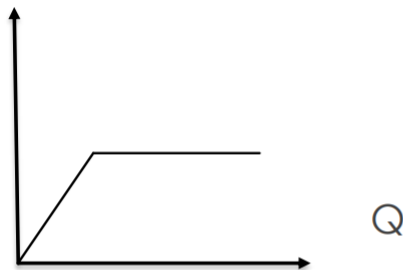
کل هزینه ثابت عملیاتی $FOC =$

کل هزینه های متغیر $TVC =$



هزینه های نیمه متغیر

هزینه هایی هستند که تا بخشی از تولید ثابت اند و پس از آن تغییر می کنند مثل هزینه های توزیع و فروش، حقوق اضافه کاری و... این هزینه ها را می توان به دو بخش هزینه های ثابت و هزینه های متغیر تقسیم کرد.



هزینه کل (TC) = $TVC + TFC$

کل هزینه عملیاتی = TOC

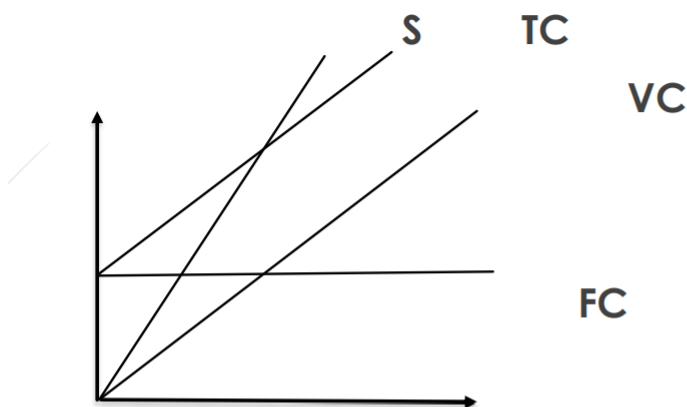
$$TOC = FOC + TVC$$

کل هزینه ثابت عملیاتی = FOC

کل هزینه های متغیر = TVC



نمودار هزینه و درآمد



$$TR(S) = P \times Q$$

درآمد کل (فروش):



همانگونه که ذکر شد یکی از راه های برنامه ریزی سود، تجزیه و تحلیل نقطه سر به سر است. نقطه ی سر به سر مشخص می کند که چگونه با تغییر برخی از مولفه ها نظیر هزینه ها، حجم فروش و قیمت فروش، سود عملیاتی شرکت تغییر می کند. در مدیریت مالی نقطه سر به سر نقطه ای است که سود شرکت در آن صفر است.

در تجزیه و تحلیل نقطه سر به سر ۳ فرض را در نظر می گیریم که عموماً در عمل اینگونه نیست:

۱. مقدار تولید و میزان فروش با هم برابر اند، یعنی هر چه تولید می کنیم می فروشیم.
۲. هزینه های موجود یا ثابت اند یا متغیر و هزینه ی نیمه متغیر وجود ندارد.
۳. قیمت فروش هر واحد و هزینه ی متغیر هر واحد ثابت فرض می شود.

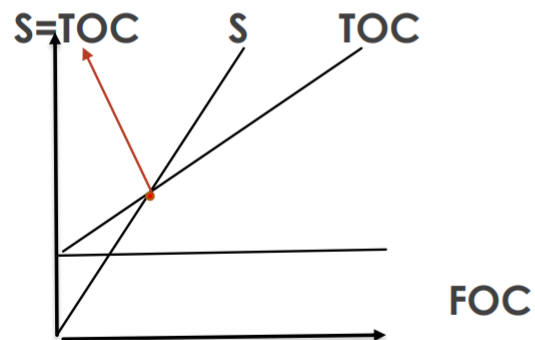


نقطه سر به سر عملیاتی

نقطه سر به سر عملیاتی

با توجه به نمودر زیر نقطه سر به سر عملیاتی جایی است که در آن میزان فروش برابر کل هزینه های عملیاتی است.

در نتیجه در نقطه سر به سر عملیاتی $EBIT=0$





صورت سود و زیان به بیان دیگر

S
- TOC

EBIT
- I

EBT
- T

EAT
- PD

EAC
 $\div N$

EPS



فرمول نقطه سر به سر

$$Q_B = \frac{FOC}{P - V} \quad (\text{تعداد})$$

$$S_B = \frac{FOC}{1 - \frac{V}{P}} \quad (\text{ریال})$$

$$EPS = \frac{(EBIT - I)(1 - T) - E}{N}$$

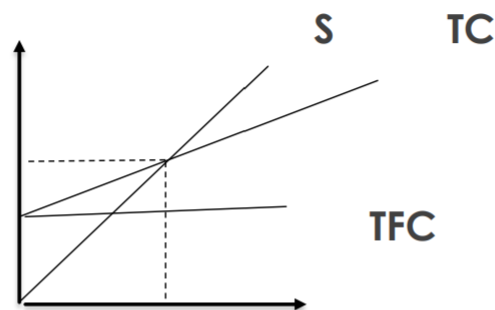
E = سود سهام ممتاز

N = تعداد سهام

نقطه ی سر به سر کل جایی است که فروش شرکت برابر با کل هزینه های شرکت است. یعنی در آن نقطه سود خالص شرکت صفر است.

$$Q_B = \frac{TFC}{P - V}$$

$$S_B = \frac{TFC}{1 - \frac{V}{P}}$$



نکته: $Q_{B \text{ عملیاتی}} > Q_{B \text{ کل}}$

در صورتیکه مالیات و وام نداشته باشیم نامساوی بالا به بزرگتر مساوی تغییر می کند.



➤ سطحی از EBIT است که سود خالص هر سهم در آن صفر است ($EPS=0$). یعنی سود عملیاتی به اندازه ای است که با آن می توان تنها هزینه های ثابت مالی را پوشش داد. در نقطه ی سر به سر چیزی برای سهام دار باقی نمی ماند.

$$\frac{E}{1-T} + I$$

کاربرد های تجزیه و تحلیل نقطه سر به سر:

۱. پیش بینی توسعه ی عملیات تولیدی شرکت
۲. پیش بینی در مورد ورود به یک صنعت و بازار جدید
۳. پیش بینی در مورد تغییرات تکنولوژی



محدودیت های تجزیه و تحلیل نقطه سر به سر

۱. خطی بودن: منحنی هزینه ثابت، متغیر و درآمد، خطی است. در صورتیکه در عالم واقع خطی نیست.
۲. شرایط اطمینان: شرایط واقع حالت عدم اطمینان را دارد.
۳. عدم تفکیک هزینه ها: در عالم واقع تفکیک هزینه ها به ثابت و متغیر کاری است دشوار.
۴. چشم انداز کوتاه مدت: نقطه سر به سر چشم انداز کوتاه مدتی را برای شرکت ترسیم می کند و برای دوره های بلند مدت ظرفیت، بازار و سایر عوامل تغییر می کند.
۵. عدم تنوع محصول: ممکن است ۵ نوع محصول داشته باشیم که هر کدام یک نقطه سر به سر دارد.



تجزیه و تحلیل اهرم ها

اهرم یعنی استفاده از یدهی با هزینه ثابت در ساختار سرمایه. در واقع ایجاد اهرم برابر است با ایجاد بدهی برای شرکت که این بدهی شامل اوراق قرضه، وام و سهام ممتاز می باشد. همچنین اهرم در مدیریت مالی نشان دهنده ی میزان ریسک و شاخص مهم اندازه گیری آن است. همانطور که در تحلیل نقطه سر به سر دیدید، شرکتی که از نقطه ی سر به سر عبور نماید به منطقه ی سود آوری می رسد. علت اینکه چرا برخی از شرکت ها دیر تر به نقطه ی سر به سر می رسند یا اینکه در دوران رونق اقتصادی نسبت به سایر شرکت های مشابه سود بیشتری می برند و یا در دوران رکود اقتصادی بیشتر زیان می دهد در تحلیل اهرم ها نهفته است.



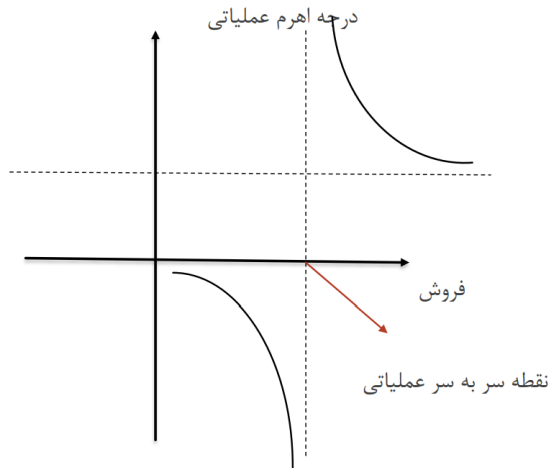
➤ اهرمی است که نحوه ی ترکیب دارایی ها (سمت راست تراز نامه) و قسمت عملیاتی صورت سود و زیان از فروش تا سود عملیاتی را بررسی میکند. به عبارت دیگر اهرم عملیاتی نوسان پذیری سود عملیاتی با توجه به ترکیب دارایی ها و فروش شرکت می باشد.

$$\frac{\% \Delta EBIT}{\% \Delta S} = DOL$$

$$DOL = \frac{S - VC}{S - VC - FOC}$$

□ چند نکته در مورد اهرم عملیاتی:

۱. اهرم عملیاتی تابعی است از میزان فروش و تولید. اگر میزان این دو صفر باشد، درجه اهرم عملیاتی صفر است.
۲. تابع و نمودار اهرم عملیاتی همواره نزولی است.
۳. در نقطه سر به سر عملیاتی DOL بی نهایت است. چون مخرج به صفر میل می کند قبل از آن منفی است، بعد از آن مثبت است.



□ کمترین مقدار قابل قبول صفر و بیش ترین مقدار قابل قبول ۱ است.

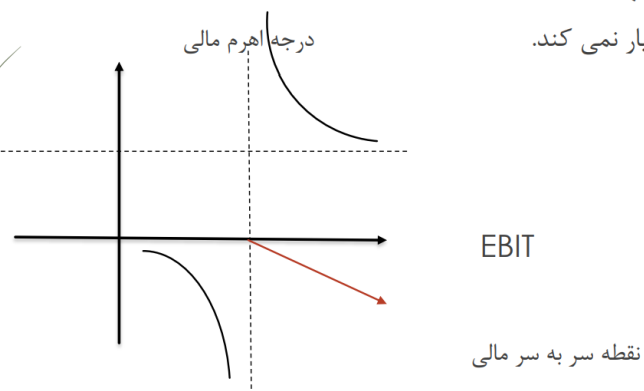
نکاتی در مورد اهرم مالی

این اهرم ترکیب تامین مالی شرکت (سمت چپ ترازنامه) و قسمت مالی صورت سود و زیان از سود عملیاتی سود هر سهم می باشد. اهرم مالی درصد تغییرات سود هر سهم را در مقابل درصد تغییرات سود عملیاتی بررسی می نماید.

۱. هر چقدر سود عملیاتی افزایش یابد درجا اهرم عملیاتی کاهش می یابد.
۲. وقتی هزینه های ثابت مالی صفر باشد درجه اهرم مالی ۱ است.
۳. در نقطه ی سر به سر مالی اهرم مالی بینهایت است.
۴. اهرم مالی مقادیر بین صفر و یک را اختیار نمی کند.

$$DFL = \frac{\% \Delta EPS}{\% \Delta EBIT}$$

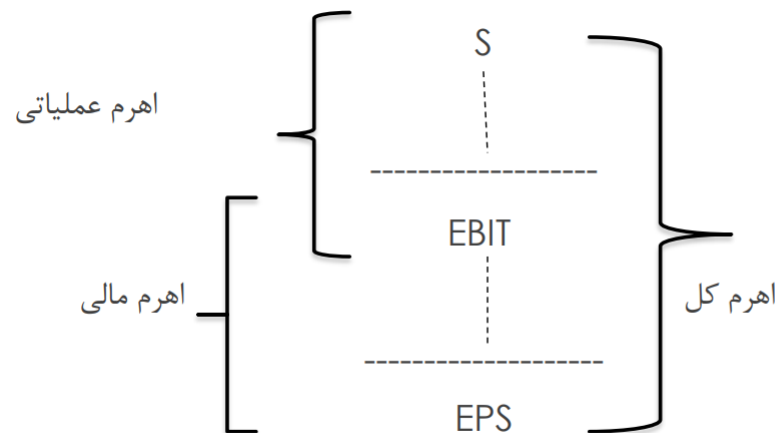
$$\frac{S - VC - FOC}{S - VC - FOC - FFC} = DFL$$



تمرین: چرا در این نسبت EBIT افزایش و DFL کاهش پیدا می کند؟



➤ اهرمی است که هم ترکیب دارایی ها و هم ترکیب تامین مالی را همراه با هب بررسی می کند. این اهرم درصد تغییرات سود هر سهم به درصد تغییرات فروش بررسی می کند.



$$CL = \frac{\% \Delta EPS}{\% \Delta S}$$

$$CL = \frac{S - VC}{S - VC - FOC - FFC}$$

$$DCL = DOL \times DFL$$



فصل چهارم – اقتصاد مهندسی و توجیه اقتصادی