

عناصر اساسی در یک استراتژی مالی

ناصر صنوبر

عضو هیئت علمی دانشگاه تبریز

چکیده:

«استراتژی» از جمله واژه‌هایی است که در فرهنگ و متون مدیریت در حد وسیع به کار گرفته شده و سرعت شیوع یافته است، این واژه اغلب به همراه دو واژه «خط‌مشی» و «طرح‌ریزی» به کار می‌رود و به دلیل مشابهت، به اشتباه به جای یکدیگر مورد استفاده قرار می‌گیرد. این مقاله سعی دارد ضمن تعریف این واژه‌ها و بیان تفاوت‌های آنها عناصر اساسی لازم در تدوین یک استراتژی را به اجمال معرفی کند. رابطه استراتژی مالی با استراتژی کلی شرکت، فرایند، ملاحظات ارزیابی و هدف در تدوین استراتژی مالی از جمله مواردی است که در این مقاله مورد بحث واقع شده است.^{۱*}

۱. تعاریف:

استراتژی را تصویر جامعی از هدفهای درازمدت، مقاصد و هدفهای کوتاهمدت و سیاستها و برنامه‌های عمده برای تحقق آن هدفها و تبیین رسالت موجود یا آینده و شخصیت موجود یا آینده سازمان تعریف کرده‌اند. در واقع استراتژی تجسم آینده مطلوب سازمان است. «استراتژی مالی»

چارچوبی است برای راهنمایی در مورد انتخابهای ممکن^۲ که بتواند مؤسسه را در نیل به هدفها یاری کند. به عبارت دیگر استراتژی مالی مجموعه‌ای از واکنشهای پویا و مرتبط به هم

است که با توجه به موقعیت و اقدامات متقابل سایر سازمانها اعمال می‌شود.

«خط‌مشی مالی»^۱ به تعیین مقادیر مشخص متغیرهای خاص مالی گفته می‌شود. به عنوان مثال تعیین رقم ۴۰٪ برای نسبت توزیع سود سهام یا رویه اعتباری (ن/۳۰، ۲/۱۰) را خط‌مشی مؤسسه می‌نامند.

طرح‌ریزی مالی^۲، ترکیبات سیستماتیک از جزئیات است که برای اجرای استراتژی تهیه و فرایند مهمی در اجرا محسوب می‌شود. به عنوان مثال تهیه بودجه نقدی یا پیشبینی مقدار تولید و سود بخشهایی از یک طرح‌ریزی مالی است.

براساس تعریفهای فوق می‌توان گفت استراتژی مالی به ارزیابی احتمال وقوع سناریوهای مختلف اقتصادی، متغیرهای محیطی و تشخیص آثار این عوامل بر شرکت، بررسی راه‌حلهای ممکن و درک آثار متقابل و واکنشهای احتمالی رقبا می‌پردازد. در حالی که خط‌مشی مالی مقادیر کمی متغیرهای اثرگذار و طرح‌ریزی مالی مراحل مورد نیاز در نیل به هدفهای خاص را تبیین می‌کند.

تئوریهای مالی موجود عموماً به تعیین خط‌مشی‌های مالی پرداخته و مدیران را در تصمیم‌گیریهای مالی یاری می‌کنند. ولی این تئوریا یک بعدی و ایستا بوده و نتیجه‌گیری نهایی را با فرض ثابت بودن سایر عوامل ارائه می‌دهند.

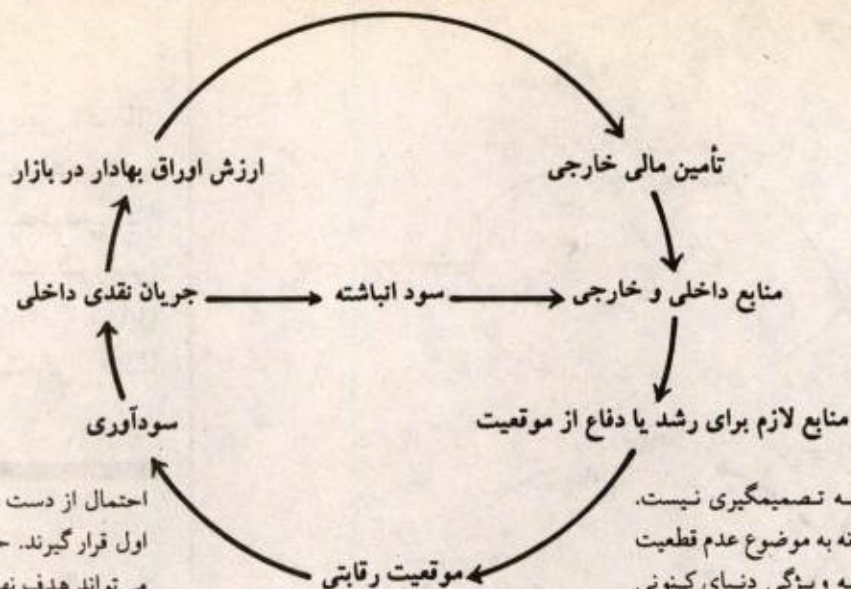
واضح است مدیر مالی با دنیایی توأم با تغییر مواجه است و ضرورت دارد چند تصمیم به طور همزمان گرفته شود و هریک از آنها نیز در دیگری اثر می‌گذارد. در چنین محیطی تجدیدنظر در تصمیم قبلی براساس اطلاعات جدید ضروری است و باید روشی برای برقراری ارتباط بین تئوریهای مالی یافته شود و این وظیفه استراتژی مالی است.

II. استراتژی و عدم قطعیت:

عدم قطعیت^۳ عنصر بحرانی مشترک در کلیه استراتژیهاست. اگر نتیجه هر عملی از قبل



شکل ۱ - فرایند چرخه ارزش:



مشخص باشد، نیازی به تصمیمگیری نیست. استراتژی پاسخی آگاهانه به موضوع عدم قطعیت است، عدم قطعیتی که ویژگی دنیای کنونی است. رابطه استراتژی مالی و عدم قطعیت را می توان با یک مثال تشریح کرد.

فرض کنید فقط دو دوره زمانی وجود داشته و نتیجه حوادث از قبل مشخص باشد؛ اطلاعات کامل از بازار در دسترس بوده، معاملات هزینه ای نداشته و رفتار کلیه واحدهای اقتصادی عقلایی باشد. در این حالت می توان بدقت جریانهای وجوه را برنامه ریزی کرد و نیازی به وساطت مالی نخواهد بود. رعایت سررسیدهای سرمایه گذاری ساده و بازده تضمین شده است و اقدامات ضد ریسک ضرورت نخواهد داشت. اگر تولید محصول جدیدی سودآور تشخیص داده شود، می توان براحتی برای تولید آن برنامه ریزی کرد. در خصوص تأمین مالی، چون همه چیز قطعی فرض شده است، تفاوتی بین بدهی و ارزش ویژه وجود نخواهد داشت. همه اجزای بافت مالی بازده مشابهی خواهند داشت چون در معرض ریسک مشابهی قرار دارند که مقدار آن نیز صفر است.

در چنین شرایطی نیازی به استراتژی مالی نخواهد بود. نکته مهمی در مورد توازن جریانهای نقدی، شرایط اعتباری، ساختار سرمایه، نسبت پرداخت سود سهام و یا قیمتگذاری وجود ندارد. عملکرد ربا، صنعت، سطح مالیاتها و مقررات شناخته شده فرض شده است بنابراین می توان مدلی کامپیوتری برای نیل

به نتیجه بهینه تهیه کرد که پاسخ آن تنها پاسخ ممکن خواهد بود.

در صورت حذف فرض قطعیت کامل می توان به عمق مشکلات فراروی مدیر مالی پی برد. در دنیای واقعی با افقهای زمانی نامعلوم، اطلاعات ناقص، وجود هزینه های معاملات و احتمال بروز رفتار غیر عقلانی، مدیر نمی تواند از قبل تصمیم بهینه اتخاذ کند. اساس و رسالت استراتژی مالی پاسخ به چنین موقعیت های نامعلوم و غیرقطعی است.

III. عوامل اساسی در استراتژی مالی:

تهیه استراتژی صحیح مالی توان شرکت در نیل به هدفهای استراتژی کلی را تقویت می کند. بدیهی است موفقیت در درازمدت مستلزم تولید با هزینه کمتر و فروش با قیمت بهتر است. و امر تولید مستلزم تأمین منابع مالی با هزینه قابل قبول است.

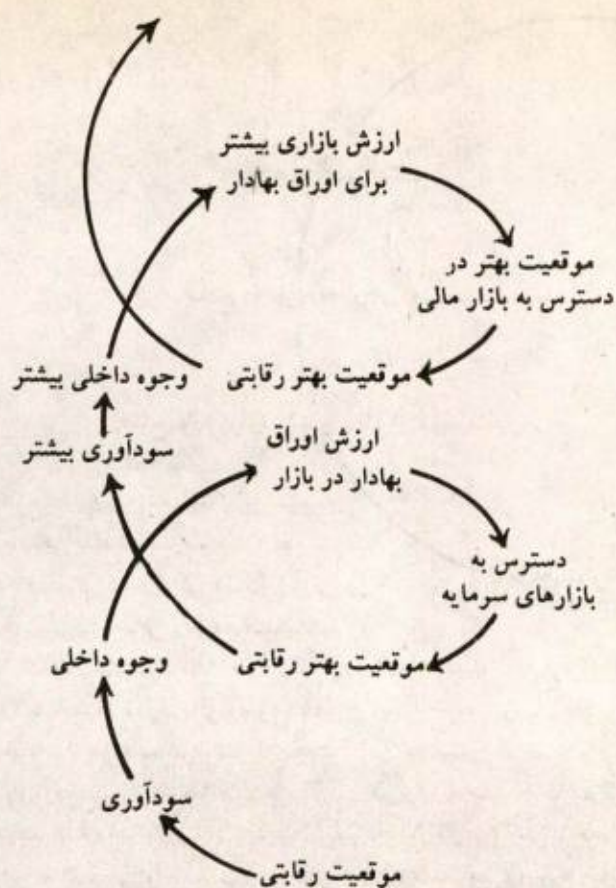
استراتژی مالی باید دارای هدفی مشخص، چارچوب زمانی و ملاک ارزیابی باشد. هر سه مورد از استراتژی کلی شرکت تأثیر می پذیرد. زمانی به حداکثر رساندن ثروت سهامداران را هدف اصلی فرض می کردند ولی تحقیقات اخیر نشان می دهد هدفهای دیگری همچون گسترش اندازه شرکت، نیل به نرخ رشد زیاد و کاهش

احتمال از دست دادن بازار می توانند در اولویت اول قرار گیرند. حداکثر کردن ثروت سهامداران می تواند هدف نهایی بخش مالی محسوب شود. تعیین چارچوب زمانی استراتژی نیز از عوامل اساسی است. دوره های زمانی سه ماهه، یکساله یا ده ساله استراتژیهای متفاوتی را می طلبد. به عنوان مثال عملکرد کوتاهمدت ممکن است نتایج درازمدت را تحت الشعاع قرار دهد و یک استراتژی مالی باید بر درازمدت تأکید کند تا شرکت به طور مستمر قادر به رقابت باشد. محدوده زمانی با عوامل دیگری نیز مرتبط است. یک شرکت در شرف ورشکستگی با افق زمانی یکروزه یا حداکثر یکماهه مواجه است. بدیهی است استراتژی مالی متناسب با این شرایط از استراتژی مالی شرایط عادی متفاوت خواهد بود.

سومین پارامتر در هر استراتژی تعیین ملاکی برای ارزیابی کیفیت نیل به هدفها است. باید به طور صریح منظور از واژه «موفقیت» در مسائل مالی تعریف شود. موفقیت برای یک شرکت در شرف ورشکستگی می تواند جلوگیری از وقوع ناتوانی در پرداخت و یا حفظ یک حداقل برای سهامداران باشد. درحالی که این موارد برای شرکت دیگر نمی تواند موفقیت تفسیر شود.

در اغلب موارد، معیار اصلی سنجش عملکرد افزایش ثروت سهامداران است. بنابراین تئوریهای مالی، ثروت سهامداران از طریق کاهش ریسک اوراق بهادار بدون کاهش بازده یا افزایش بازده بدون افزایش ریسک بهبود می یابد. با

شکل ۲



استراتژی مالی به ارزیابی احتمال وقوع سناریوهای مختلف اقتصادی، متغیرهای محیطی و تشخیص آثار این عوامل بر شرکت، بررسی راه‌حلهای ممکن و درک آثار متقابل و واکنشهای احتمالی رقبا می‌پردازد.

این حال اندازه‌گیری موفقیت در قالب ارقام مشخص مشکل است.

براساس معیارهای موجود هر شرکت زمانی موفق است که بدون افزایش ریسک، عایدات را افزایش دهد و یا عایدات ثابت مانده و ریسک کاهش یابد. ولی افزایش عایدات در کوتاهمدت قیمت اوراق بهادار شرکت را افزایش می‌دهد و در نتیجه بازده سرمایه‌گذاری کاهش می‌یابد.

گاهی مدیریت ناچار است عملکرد مالی را با معیارهای ضعیفتری همچون مقایسه شرکت با رقبا مستقیم و متوسط صنعت اندازه‌گیری کند. برای این منظور از آنالیز نسبتها استفاده می‌شود. نسبتهای بهتر می‌تواند حمل بر موفقیت باشد.

این روش چندین نقص دارد. مشکل اول مقایسه شرکتی موفق در صنعتی رو به نزول است. داشتن بهترین نسبتهای مالی در صنایع رو به نزولی همچون فولاد و مس نمی‌تواند بیانگر یک استراتژی موفق باشد. برخی مدیران از استانداردهای بودجه‌ای یا برنامه‌ریزی داخلی برای ارزیابی استفاده می‌کنند. نیل به هدفهای بودجه در پایان دوره حمل بر موفقیت می‌شود. این روش زمانی مؤثر است که هدفهای بودجه‌ای مناسب باشند. شاید هدفهای تعیین شده نتواند بیانگر موفقیت شرکت در صحنه رقابت باشد.

از بحث فوق می‌توان چنین نتیجه گرفت که مدیر مالی باید نسبت به مشکلات بالقوه در تفسیر نتایج عملکرد هشیار باشد.

IV. فرایند ارزش:

تصمیمات مالی وابسته به هم و متوالیند. یک شرکت در محصول موفق جدیدی سرمایه‌گذاری کرده و وجوه بیشتر به دست می‌آورد و نسبت به سرمایه‌گذاری مجدد آن و یا توزیع سود تصمیمگیری می‌کند. این کار فرآیندی مدور است که آن را «چرخه ارزش»^۴ می‌نامیم. شکل شماره ۱ فرایند مزبور را نشان می‌دهد. این فرایند مبنایی برای تشخیص میزان موفقیت استراتژی مالی است.

موقعیت رقابتی^۵ به مسائلی همچون نوع محصولات، قیمت، کیفیت، ساختار هزینه، توان تحقیق و توسعه و دیگر عوامل مؤثر در سهم بازار اطلاق می‌شود. از این راستا سود یا زیان ایجاد می‌شود. سود پس از مالیات به همراه استهلاک و دیگر هزینه‌های غیر نقدی «جریان وجوه داخلی»^۶ را تشکیل می‌دهند. میزان

سودآوری و جریان وجوه حاصل شده مبنای ارزش بازاری اوراق بهادار شرکت هستند. شرکت به بازارهای سرمایه عمومی و خصوصی نیز دسترسی دارد که به آن تأمین مالی خارجی گفته می‌شود.

بخشی از جریان وجوه تحت عنوان سود انباشته در شرکت نگهداری شده و به همراه منابع مالی خارجی امکان دفاع از موقعیت رقابتی یا رشد بیشتر را فراهم می‌سازد. در این مرحله چرخه ارزش کامل شده و مجدداً شروع می‌شود. موفقیت موجب بهبود موقعیت رقابتی شده و روند صعودی ایجاد می‌شود و عدم موفقیت موجب بروز جریان نزولی خواهد شد. البته روند صعودی یا نزولی ممکن است با وقفه‌های کوتاهمدت همراه باشد. شکل ۲ نتیجه استراتژی موفق را نشان می‌دهد.



انجمن حسابداران خبره ایران

نماینده گی ۵۱۵

فولادی نسب

- ✓ بیمه مسئولیت مدنی (ثالث - مازاد مالی - بیمه)
- ✓ بیمه بدنه اتومبیل
- ✓ بیمه حوادث شخصی (گروهی و انفرادی)
- ✓ بیمه آتش سوزی
- ✓ بیمه حمل و نقل کالا (داخلی و خارجی)
- ✓ بیمه تمام خطر نصب ماشین آلات (E.A.R)
- ✓ بیمه پول در صندوق و پول در گردش
- ✓ بیمه هزینه های بیمارستانی و اعمال جراحی (گروهی)
- ✓ بیمه عمر و پس انداز
- ✓ سایر انواع بیمه مورد نیاز بیمه گذاران

با تسهیلات خاص برای

اعضای انجمن حسابداران خبره ایران

(با ارائه کارت تمدید شده عضویت)

سهروردی شمالی بالاتر از میدان

پالیزی، شماره ۱۰ تلفن ۸۷۶۳۳۶۳

- ۸۷۴۳۸۹۵ فاکس ۸۷۴۴۵۰۵

۷. نتیجه:

• این مقاله برداشتی است آزاد از:

Roger G. Clarke & ... "Strategic Financial Management" IR WIN/TOPPAN pub. 1990

1. Financial Policy
2. Financial Planning
3. Uncertainty
4. Value Cycle
5. Competitive Position
6. Internal Cash flow

هدف استراتژی مالی به عنوان یکی از عناصر استراتژی کلی شرکت می تواند جهت دهنده صعودی در مارپیچ فرآیند ارزش باشد. این هدف کلیه معیارهای سستی موفقیت مالی را پوشش می دهد. در حالت صعودی، سود و عایدی هر سهم افزایش یافته، قیمت اوراق بهادار شرکت بهبود یافته و منابع کافی برای اجرای طرحهای سرمایه ای در دسترس خواهد بود.

در تدوین استراتژی مالی موفق، مدیر مالی باید ضمن شناخت دقیق از کلیه عناصر فرایند، روابط بین آنها را نیز مورد شناسایی قرار دهد. مدیر مالی باید رابطه بین اوضاع جاری اقتصاد و جریان نقدی، رابطه بین جریان داخلی وجوه و موارد استفاده از آن، رابطه بین سودآوری و ارزش بازاری اوراق بهادار، رابطه بین بازارهای مالی خارجی و امکان دسترسی به آنها و بالاخره رابطه بین فرصتهای سرمایه گذاری و موقعیت آینده رقابتی شرکت را مورد تجزیه و تحلیل دقیق قرار دهد.



هرگز فراموش نمی کنیم شما حق انتخاب دارید

G.H.M.S.I

کیفیت بالا در بازاریابی کالا

I.T.S

عضوی از گروه بین المللی بازاریابی

در بیش از ۱۰۰ کشور جهان با مجوز بانک مرکزی واردات ایران را بازدید می کند

تلفن: ۸۸۲۷۷۷۷-۸ فکس: ۸۸۲۷۸۸۸ تلکسی: ۲۲۲۲۲۲
با حضور در خارک، پترو جیس، سریندو، چابهار، پور شهر، ایریز، مشهد، اصفهان



ایران بازرگ
IRAN BAZAR