

النسب المالية

تقوم الإدارة باتخاذ القرارات بشكل مستمر لتسيير أعمال الشركة. تنقسم قرارات الشركة إلى قرارات تشغيلية وأخرى تتعلق برسم السياسات التنفيذية الخطط الموضوعة. إن التتبع المستمر لتنفيذ القرارات، قياس النتائج، مقارنة النتائج المحققة بالنتائج المخططة، اتخاذ القرارات التصحيحية المناسبة لجعل الاداء الفعلي يتطابق مع الاداء المخطط... وغيرها تدعى هذه المهام بعملية المراقبة وهي إحدى وظائف التسيير.

تحتاج عملية المراقبة إلى أنظمة معلومات وتقارير دورية وأدوات لقياس الاداء ومعايير لمقارنة الاداء بها، وأهم أنظمة المراقبة في الشركة هي نظام المراقبة المالي. يوفر النظام المحاسبي المالي والتكاليفي معلومات عن أداء الشركة ويلخص نتائج أدائها في التقارير المالية المتمثلة بالدرجة الأولى في الميزانية وجدول حسابات النتائج، كما تقدم الإدارة التمويلية أهم أدوات قياس الاداء والمعايير للمقارنة والمتمثلة في النسب التمويلية.

تحليل النسب المالية كأداة للمراقبة المالية:

يعتبر تحليل النسب المالية من أكثر أدوات المراقبة المالية إفادة، حيث يقدم للمحلل أدوات لقياس جوانب أداء الشركة كافة. فبتقييم النتائج يستطيع المحلل أن يستخلص معلومات قيمة عن فعالية سياسات الشركة التشغيلية والتمويلية، وعن المركز التمويلي للشركة، كما تبين النسب نقاط القوة ونقاط الضعف في الشركة.

يستفيد من تحليل النسب المالية عدة جهات لها علاقة بالشركة كالمساهمين، الدائنين، اداريي الشركة، المستثمرين الحاليين والمحتملين، وكذا كل من له علاقة بالشركة بطريقة غير مباشرة.

طبيعة النسب المالية:

في بعض الحالات يطرح سؤال حول طبيعة النسب المالية التي تستخدم في عملية التحليل المالي. والجواب هو أن النسب المالية عبارة عن علاقات ما بين عنصرين أو أكثر من عناصر الميزانية وحساب النتائج، تمكن حين قياسها ومقارنتها بالمعايير من تقييم جوانب الاداء المتعددة في الشركة، وهذا يعني أنه من الضروري وجود معايير للمقارنة، وإلا فإن نتائج قياس النسب لوحدها لا تمكن المحلل في معظم الحالات من أن يحكم من خلالها على أداء الشركة.

عند القيام بعملية المقارنة يأخذ بعين الاعتبار مجموعة من العناصر منها:

- المعايير المرجعية التي يتم مقارنة النسب المالية على أساسها؛
- معرفة السياسات المحاسبية المطبقة في الشركة أو في الشركات التي تتم من خلالها عملية المقارنة؛
- الانتباه إلى وجود أخطاء في تصنيف وتقديم عناصر الميزانية وحساب النتائج.

أنواع النسب:

هناك عدد كبير من النسب التي تستعمل في تشخيص مشاكل الشركة وقياس جوانب الاداء فيها، ضمن هذا سيتم التركيز على النسب الأكثر شيوعا واستخداما لأغراض تحليل المركز المالي للشركة. تصنف هذه النسب في 6 مجموعات كل منها تقيس احد جوانب أداء الشركة، تتمثل هذه المجموعات في:

النسب	المجموعة
- النسبة الجارية - النسبة السريعة	نسب السيولة
- معدل دوران المخزون - معدل دوران الحسابات المدينة - معدل دوران الموجودات الثابتة - معدل دوران إجمالي الموجودات	نسب التشغيل
- نسب الديون إلى إجمالي الموجودات - عدد مرات تغطية الأرباح للفائدة على الديون - عدد مرات تغطية الالتزامات المالية - عدد مرات تغطية التدفقات النقدية	نسب المديونية (رافعة التشغيل)
- هامش الربح - القائدة على الموجودات (الاستثمار) - العائد على حقوق المساهمين	نسب الربحية
- الأرباح الموزعة بالسهم - الأرباح بالسهم - نسبة سعر السهم إلى الأرباح بالسهم - نسبة الأرباح بالسهم إلى سعر السهم - القيمة الدفترية للسهم - نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم - العائد على الاستثمار في السهم	نسب الأرباح
- معدل نمو المبيعات - معدل نمو التكاليف - معدل نمو الإيراح - معدل نمو الأرباح الموزعة - معدل نمو سعر السهم في السوق	نسب النمو

ملاحظة: هناك عدد لا نهائي من النسب، بمعنى أن المحلل بإمكانه استخدام النسبة التي يراها مناسبة، أو النسبة التي يبحث عنها.

فيما يلي نتطرق لشرح أهم النسب المالية وكيفية حسابها.

1. نسب السيولة:

تقيس هذه النسب مقدرة الشركة على تسديد الالتزامات المالية الثابتة، وبالتالي تظهر إلى أي مدى تكون المطلوبات المتداولة مغطاة بموجودات يمكن تحويلها إلى نقد في فترة زمنية تعادل تقريبا فترة استحقاق المطلوبات المتداولة. إن عدم وجود سيولة كافية لدى الشركة يؤدي إلى زيادة الخطر التمويلي، أي زيادة احتمال تخلف الشركة عن تسديد التزاماتها المالية الثابتة مما قد يجبرها إلى الإفلاس، وهذا بدوره يؤدي إلى تدهور الترتيب الائتماني للشركة، وبالتالي عدم التمكن من الحصول على التمويل إلا بشروط قاسية.

1.1 النسبة الجارية: تقيس هذه النسبة عدد مرات تغطية الموجودات المتداولة للخصوم المتداولة، بعبارة أخرى إلى أي مدى يمكن أن تتدنى القيمة الدفترية للأصول المتداولة ولا يزال في استطاعة الشركة أن تسدد خصومها. تحسب هذه النسبة كما يلي:

الموجودات المتداولة / الخصوم المتداولة

2.1 النسبة السريعة: تقيس هذه النسبة مقدرة الشركة على تسديد مطلوباتها المتداولة دون أن تلجأ إلى تصفية المخزون وبالتالي فهي مقياس أكثر شدة للسيولة، تحسب هذه النسبة كما يلي:

(الموجودات المتداولة - المخزون) / الخصوم المتداولة

2. نسب التشغيل:

تقيس هذه النسب الكفاءة التي تستخدم بها الشركة الموارد المتاحة لها وذلك بإجراء مقارنات فيما بين مستوى المبيعات ومستوى الاستثمار في عناصر الموجودات. تساعد نسب هذه المجموعة في الكشف على مناطق الضعف أو تدني الكفاءة في استعمال الموارد في عمليات الشركة، تعتبر نسب التشغيل مهمة لكل من له اهتمام بكفاءة الاداء والربحية على المدى الطويل للشركة. ومن بين نسب التشغيل:

1.2 معدل دوران المخزون: بين هذا المعدل ما إذا كانت مستويات المخزون تتجاوز مستوى المخزون المقبول أو تقل عنه، فإذا كانت قيمة المعدل صغيرة يكون عدد مرات دوران المخزون قليلا، أي أن مستويات المخزون عالية وتتجاوز حدود المستوى المقبول أو الأمثل، وهذا يدل على أداء سيء في إدارة المخزون لوجود أموال مجمدة في مواد بطيئة الحركة، ويكون العائد على استثمار هذه الأموال سالبا.

أما إذا كانت قيمة معدل دوران المخزون كبيرة، فإن هذا يدل على أن الشركة لا تحتفظ بمستويات كافية من قيمة المخزون، وهي إدارة سيئة للمخزون، ذلك لأن مستويات منخفضة للمخزون تعني احتمالات عالية لنفاذ المواد، ما يؤدي

إلى توقف عمليات الإنتاج والبيع وهذا بدوره يؤدي إلى ارتفاع تكاليف البضاعة المنتجة ويفوت على الشركة مبيعات وأرباح محتملة. يحسب هذا المعدل كمايلي:

المبيعات/ المخزون

2.2 معدل دوران الحسابات المدينة: يحسب هذا المعدل بتقسيم الحسابات المدينة /وسطي المبيعات الأجلة اليومي. وتحسب المبيعات اليومية الأجلة بتقسيم المبيعات الأجلة السنوية على 360 يوم.

ناتج هذه القيمة يمثل وسطي فترة تحصيل الحسابات المدينة ويقاس بالأيام. وتدعى هذه النسبة كذلك بوسطي فترة التحصيل. تقيس هذه النسبة الفترة الزمنية التي تنتظرها الشركة من وقت إجراء عملية البيع بالأجل إلى حين تحصيل ثمن البضاعة نقدا. وكلما كانت فترة التحصيل اقصر دل ذلك على أداء أحسن للشركة، لأن التمويل الذي تمنحه الشركة للزبائن لترويج البيع يعود إلى الشركة بسرعة اكبر ليستعمل في تمويل وإنتاج مبيعات الشركة مرة أخرى. أما إذا كانت الفترة طويلة فإن ذلك يدل على أداء سيء من ناحيتي السيولة والربحية، فالتأخر في تسديد الحسابات المدينة وتراكمها يستنفذ مصادر التمويل (السيولة) في الشركة دون أن يحقق العائد المطلوب من توظيف هذه الأموال مقارنة إلى تكلفة هذه الأموال.

3.2 معدل دوران الموجودات الثابتة: يقيس هذا المعدل درجة الكفاءة في استعمال الموجودات الثابتة للإنتاج. فإذا كان هذا المعدل عالي فإنه يدل على استعمال جيد للطاقة الإنتاجية المتاحة. أما إذا كان منخفضا فإنه يدل على عدم وجود توازن ما بين المبيعات وحجم الاستثمارات في الموجودات الثابتة وبالتالي فإن الشركة تعاني من طاقة إنتاجية فائضة أو تكدر الإنتاج في المؤسسات بشكل مخزون سلمي عوضا من تصريفه في السوق. يحسب هذا المعدل كمايلي:

المبيعات / الموجودات الثابتة.

4.2 معدل دوران إجمالي الموجودات: يقيس هذا المعدل مدى فعالية الشركة في استخدام كل الموارد المتاحة لها. فإذا كان هذا المعدل منخفضا فإنه يدل على أن الشركة لا تنتج حجم مبيعات كافية بالمقارنة مع حجم الاستثمار، وبالتالي فإن على الشركة إتباع السياسات التي تؤدي إلى زيادة المبيعات أو العمل على تقليص حجم الاستثمارات بالتخلص من بعض الموجودات. أما إذا كان المعدل عاليا فإنه يدل على فعالية استخدام الموجودات. يحسب هذا المعدل كمايلي:

المبيعات / إجمالي الموجودات

3. نسب المديونية:

تقيس نسب المديونية مدى اعتماد الشركة على الاقتراض (الديون) في تمويل استثماراتها بالمقارنة مع التمويل المقدم من المالكين، تدعى هذه النسب بنسب رافعة التمويل لأنها تقيس نسبة استخدام الديون في هيكل تمويل الشركة. نشير إلى أن هناك اختلاف في التفضيلات ما بين المالكين والمقرضين فيما يتعلق بمستوى الإقراض. فمثلا المالكون يفضلون عادة تمويل استثمارات الشركة بنسبة كبيرة من أموال الآخرين، أي بالاقتراض لأن هذا يخفف من حجم رأس

المال المطلوب، ومن ناحية أخرى يفضل المقرضين أن لا تتجاوز نسبة الاقتراض حدودا معينة. من ضمن نسب المديونية نجد:

1.3 نسب الديون إلى إجمالي الموجودات: تقيس هذه النسبة مدى مساهمة المقرضين في تمويل استثمارات الشركة، وبطرح ناتج النسبة من واحد يمكن الحصول على نسبة مساهمة المالكين في التمويل.

إن نسبة مديونية عالية تعني أن الخطر التمويلي للشركة عالية وأن تكاليف التمويل من مصادره المختلفة سترتفع في المستقبل. أما عندما تكون منخفضة فإنها تعني أن الشركة لا تستخدم طاقتها على الاقتراض بشكل كاف مما يحرم المالكين من زيادات ممكنة في العائد على الملكية. تحسب هذه النسبة كما يلي:

إجمالي الديون القصيرة والطويلة الأجل / إجمالي الموجودات.

2.3 عدد مرات تغطية الأرباح للفائدة على الديون: تحسب عدد المرات بتقسيم الأرباح ما قبل الفائدة والضريبة على تكاليف الفائدة على الديون. تقيس هذه النسبة إلى أي مدى يمكن لأرباح الشركة أن تتدنى ولا يزال باستطاعتها تغطية ودفع الفائدة على قروضها.

فإذا كانت عدد مرات التغطية صغيرا فإن أي تدني في الأرباح عما هو متوقع قد يضطر الشركة إلى التوقف عن دفع الفائدة على القروض ويعرضها للإفلاس.

4. نسب الربحية:

تعكس نسب الربحية الأداء الكلي للشركة، تمكن نسب الربحية من فحص مقدرة الشركة على توليد الأرباح، والأرباح هي المقياس لكفاءة سياسات إدارة الشركة الاستثمارية، والتشغيلية والتمويلية والقرارات المتخذة المتعلقة بهذه السياسات. نسب الربحية ذات أهمية لكل من له اهتمام بمعرفة القوة الأيرادية للشركة أو تقييم فعالية إدارة الشركة وكفاءتها. من بين نسب هذه المجموعة:

1.4 نسبة هامش الربح: تحسب هذه النسبة بتقسيم الأرباح الصافية على المبيعات. تقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه الشركة على كل دينار من المبيعات. عندما يكون هامش الربح منخفضا فإنه يدل على أن تكاليف الإنتاج مرتفعة أو أن سعر بيع السلع منخفضا أو كلاهما معا.

2.4 العائد على الموجودات: يحسب هذا العائد بقسمة الأرباح الصافية / إجمالي الموجودات، لكن وبما أن الموجودات الثابتة يجب أن تؤخذ بقيمتها الإجمالية (أي قبل طرح الاهتلاكات المتراكمة) لتعكس التكلفة الفعلية للاستثمارات الرأسمالية فإنه يجب إضافة تكلفة الاهتلاك السنوي إلى الأرباح الصافية. تقيس هذه النسبة إنتاجية (ربحية) استثمارات الشركة كافة القصيرة والطويلة الأجل.

- فإذا كانت هذه النسبة منخفضة فإنها تعكس ضعف إنتاجية استثمارات الشركة،

- أما إذا كانت النسبة مرتفعة فإنها تدل على كفاءة سياسات الشركة الاستثمارية والتشغيلية.

3.4 العائد على الملكية (حقوق المساهمين): يحسب هذا المعدل بتقسيم الأرباح الصافية بعد الضريبة / حقوق المساهمين (أو القيمة الصافية). تشمل حقوق المساهمين الرأسمال المدفوع، علاوات الإصدار، الاحتياطات والأرباح المحتجزة.

تقيس هذه النسبة العائد الذي يحققه المساهمون على أموالهم الموظفة في رأسمال الشركة، فإذا كانت هذه النسبة مرتفعة فإنها تدل على كفاءة قرارات الاستثمار والتشغيل في الشركة. كما أنها قد تدل على اعتماد الشركة على التمويل بالدين بأكثر من الوسطي المقبول في صناعتها، لأنه من الممكن لإدارة الشركة تحقيق عائد مرتفع على حقوق المساهمين بالرغم من ضعف العائد على الموجودات باستخدام الدين في التمويل بنسب عالية.

4.4 الأرباح الموزعة للسهم: تحسب هذه النسبة بقسمة الأرباح المقرر توزيعها على المساهمين على عدد الأسهم العادية الصادرة. يقيس الربح الموزع للسهم الدخل الجاري الناتج عن استثمار المالكين في أسهم الشركة، وتعكس الأرباح الموزعة للسهم أداء الشركة وسياساتها في توزيع الأرباح. فإذا كانت الشركة تتبع سياسة معدل توزيع أرباح ثابت، وازدادت أرباح الشركة فإن الأرباح الموزعة للسهم سوف تزداد أيضا.

كذلك من الممكن لإدارة الشركة أن تزيد الأرباح الموزعة للسهم بالرغم من عدم حصول زيادة في أرباح الشركة وذلك عن طريق تغيير سياسة توزيع أرباحها برفع معدل توزيع الأرباح على المساهمين.

5.4 نسبة سعر السهم إلى الأرباح بالسهم PE: تحسب هذه النسبة بتقسيم سعر السهم العادي في السوق / الأرباح بالسهم.

تقيس هذه النسبة السعر الذي يكون المستثمر في السوق المالي مستعدا لدفعه لكل دينار ربح بالسهم، ويعبر عن الناتج بعدد المرات. فإذا كانت نسبة PE تساوي 10 فإن هذا يعني أن السهم يباع في السوق بعشرة أضعاف الأرباح بالسهم. كما تدعى نسبة PE بالمضاعف لأنه إذا كانت هذه النسبة معروفة وجرى ضربها بأحدت قيمة للأرباح بالسهم، يمكن الحصول على تقدير لما يجب أن تكونه قيمة السهم في السوق.

وتكون نسبة سعر السهم إلى الأرباح مرتفعة عادة في الشركات التي تنمو بمعدلات مرتفعة، والسبب في ذلك هو أن توقعات المستثمرين في الأسواق المالية لنمو سريع في الأرباح المستقبلية للشركة وفي الأرباح الموزعة يؤدي إلى الإقبال على شراء السهم مما يرفع سعره في السوق. وبارتفاع سعر السهم في السوق عاكسا توقعات النمو المستقبلي العالي مقارنة إلى مستوى الأرباح بالسهم المنخفض نسبيا في الوقت الحاضر، تنتج نسبة ال PE العالية.

وتنخفض نسبة ال PE عادة بانخفاض معدل نمو الشركة، فتكون صغيرة للشركات ذات النمو العادي، واصغر للشركات التي تتراجع، والسبب في ذلك هو أن توقعات معدلات النمو المستقبلي الصغيرة تنعكس بتخفيض سعر السهم، وبالتالي تحجيم نسبة ال PE.

6.4 القيمة الدفترية للسهم: تحسب القيمة الدفترية للسهم بتقسيم حقوق المساهمين (أو القيمة الصافية) / عدد الأسهم العادية الصادرة. تقيس القيمة الدفترية للسهم القيمة التاريخية لذلك الجزء من موجودات (استثمارات) الشركة الذي جرى تمويله بأموال الملكية.

تعتبر القيمة الدفترية للسهم عن القيمة المحاسبية للسهم، أي نصيب ذلك السهم من قيمة رأس المال المدفوع وعلاوات الإصدار الناتجة عن إصدارات جديدة لأسهم عادية بسعر يفوق القيمة الاسمية للسهم، والاحتياطات والأرباح المحتجزة المتراكمة على مر السنين والتي تم طرحها من الأرباح الصافية لسنوات سابقة.

- الشركات التي تقوم بأداء جيد وتحقق أرباحاً تنمو باضطراد فإن سعر السهم في السوق يكون عادة أعلى من القيمة الدفترية للسهم؛
- وإذا كان أداء أرباح الشركة ونموها عادياً، فإن سعر السهم في السوق يكون في حدود القيمة الدفترية للسهم؛
- أما إذا كان أداء الشركة سيئاً، أي أنها تخسر وأفاقها المستقبلية لا تبشر بالخير فإن سعر السهم في السوق يكون عادة أدنى من القيمة الدفترية للسهم.

7.4 نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم: تحسب هذه النسبة بقسمة سعر السهم في سوق الأوراق المالية / القيمة الدفترية للسهم، ويعبر عن قيمة النسبة بمرءة. فإذا كانت قيمة النسبة أكبر من الواحد فإن هذا يعني أن الشركة تقوم بأداء جيد بحسب تقييم المستثمرين في الأسواق المالية وأن ذلك قد انعكس بارتفاع سعر السهم في السوق فوق القيمة الدفترية للسهم.

- وكلما زادت قيمة هذه النسبة عن الواحد كان أداء الشركة أحسن، وينعكس ذلك في سعر مرتفع للسهم في السوق.
- وإذا كانت قيمة النسبة تساوي إلى الواحد فإن هذا يعني تقييم الأسواق المالية لأداء الشركة على أنه عادي، وبالتالي فإن سعر السهم في السوق لا يتجاوز القيمة الدفترية للسهم؛
- أما إذا كانت النسبة أقل من الواحد فإنها تدل على تقييم سيء لأداء إدارة الشركة من قبل الأسواق المالية، وبالتالي يكون سعر السهم في السوق أدنى من قيمته الدفترية.

5. نسب النمو:

تقيس نسب النمو مدى التوسع والتقدم الذي تحققه الشركة على مر الزمن، فالنمو هدف مرغوب به إذ أنه يمكن من توسيع الشركة، تطوير منتجاتها، تحسين طرق إنتاجها، زيادة عدد الوظائف فيها وعمودياً مما يسمح بتدرج المديرين إلى الأعلى وخلق وظائف جديدة، وزيادة أرباحها الأمر الذي يوفر دخلاً أكبر للعاملين في الشركة (عن طريق المكافآت وزيادة الرواتب) وعائد ربح أعلى للمساهمين. لحجم معدل النمو أهمية خاصة حيث أنه يمكن المحلل المالي من تحديد طبيعة نمو الشركة،

- فإذا كانت الشركة تنمو بمعدلات تتناسب مع معدلات نمو الاقتصاد الوطني فإن هذا يدعى نموا طبيعيا؛
- إما إذا كانت الشركة تنمو بمعدلات أعلى من معدلات نمو الاقتصاد الوطني فإن ذلك يدعى بنمو سريع؛
- وإذا كانت معدلات نمو الشركة أقل من معدلات نمو الاقتصاد الوطني فيقال عن الشركة أنها راكدة؛
- وفي حالة كون معدلات النمو سالبة فإن ذلك يدل على تراجع الشركة.

لحساب معدل النمو لمتغير ما (X مثلا) ، فإنه يؤخذ التغير في قيمة X بين فترتين زمنيتين متلاحقتين ويقسم على القيمة الأولى X، وبافتراض القيمتين X_t و X_{t+1} فإن معدل النمو ل X هو gx الذي يساوي إلى:

$$gx = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t}$$

ولدراسة نمو الشركة يجري حساب معدلات النمو للمتغيرات ذات الأهمية التمويلية مثل المبيعات، التكاليف، الأرباح، الأرباح غير الموزعة على المساهمين وسعر السهم في السوق.