

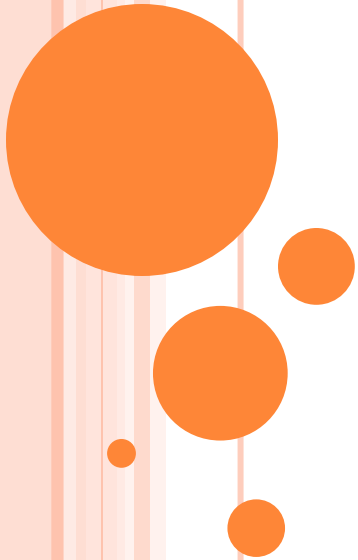
الفصل الثامن :النسب المالية

إعداد الطالبات :

عائشة التركي ٤٣١٢٠١٦٢٣

ريم باعوين ٤٣١٩٢٥٣٣١

أماني حسين ٤٣١٢٠١١٣٩





مفهوم النسب المالية وأهميتها :

تعتبر النسب المالية أقدم أنواع التحليل المالي وأكثرها شيوعاً في تحليل القوائم المالية للشركات . ولا تزال النسب المالية تمثل أهم أدوات التحليل الأساس التي يستخدمها المحلل عند تحليل المعلومات المالية للشركة ايا كان الغرض من عملية التحليل .

مفهومها :

تعتبر النسب المالية عن علاقة رياضية بين رقمين أو أكثر من الأرقام المالية المتاحة عن الشركة أحدها على الأقل مستخرج من القوائم المالية ، وبهذا يتسع مفهوم النسبة المالية ليشمل قيم مالية سوقية الى جانب القيم المحاسبية المعروضة في القوائم المالية .
الأصل في العلاقة ← مدلولها ومنطقها

مثال :

لو كانت النسبة المالية تمثل مجرد نسبة بين رقمين لكان هناك عدد لانهائي من النسب المالية التي لا توضح شيء عن مركز الشركة المالي ، فالنسبة بين الاستهلاك والمخزون تعتبر نسبة مالية ولكنها تفتقر الى المضمون وبالتالي لا تمثل علاقة منطقية لعدم وجود اي دلالة بين المخزون والاستهلاك ، **لكن النسبة يمكن أن تعكس علاقة منطقية اذا كانت بين الاستهلاك والأصول الثابتة**

تتضح أهمية النسب المالية من المجالات العديدة التي يستخدم فيها التحليل باستخدام النسب المالية ، وتتضمن هذه المجالات ، ولا تنحصر ، فيما يلي :

- ١-تقييم مدى استمرارية الشركة من عدمه .
- ٢-المراجعة التحليلية في مراجعة وفحص القوائم القوائم المالية .
- ٣-التحليل الإداري لتشخيص نقاط القوة والضعف في الأداء المالي .
- ٤-التحليل الائتماني وتحليل القدرة الائتمانية للشركة .
- ٥-التحليل لأغراض القرارات الاستثمارية .

كيفية استخدام النسب المالية :

تعطى النسب المالية مؤشرات ودلالات معينة عن الوضع المالي للشركة ، وتستخدم هذه المؤشرات في تقييم الوضع المالي لشركة ما من حيث درجة السيولة ، الربحية ، والمخاطرة عندما تتم مقارنتها بنسب أخرى تم الحصول عليها من السنوات السابقة لنفس الشركة أو من مصادر أخرى كالشركات المماثلة أو النسب المتوسطة للقطاعات والصناعات المماثلة ، وتساعد هذه المقارنات في الحكم على الوضع المالي للشركة بوصفه أساسا للتعامل على أسهم تلك الشركة .



وبناء عليه ، فإن هناك العديد من الاتجاهات التي يمكن أن تستخدم للحكم على النسب المالية التي تم الحصول عليها من خلال القيم المالية للشركة ، وفيما يلي مناقشة تلك الاستخدامات :

(أ) تحليل الاتجاه



يطلق عليه ايضا التحليل الأفقي ، الية عمل التحليل :
يعتمد على مقارنة النسب المالية لعدد من الفترات ليستطيع المحلل المالي الوقوف على اتجاه نسبة معينة أو التعرف على التغيرات والتقلبات التي تطرأ على هذه النسبة خلال فترة زمني.

بم يفيد هذا التحليل؟؟

في الوقوف على أداء الشركة دون تأثير ناتج من اختلاف الظروف الخاصة بالشركة عن غيرها من الشركات ، وإذا أمكن الوقوف على اتجاه معين لنسبة كنسبة الربح الى المبيعات فان هذا الأسلوب يساعد على التنبؤ بالنسبة لفترة أو فترات قادمة .

(ب) التحليل الرأسي :

هي النسب المالية التي تمثل العلاقة بين قيمة بندين أو أكثر من بنود قائمة المركز المالي في لحظة زمنية معينة و في نفس الفترة المحاسبية .



(ج) المقارنة بشركات أخرى :

هو مقارنة نسب الشركة و مؤشرتها بمثيلاتها و ذلك للحكم على أداء الشركة و يتم اختيار الشركة أو الشركات المستخدمة أساسا للمقارنة على أساسين :

- ✓ أساس التشابه : فاختيار الشركة كأساس للمقارنة على أساس أن هذه الشركة أكثر تجانسا مع الشركة المعنية .
- ✓ أساس المثالية الأفضل : وفقا لهذا الأسلوب يتم اختيار أفضل أداء لشركة معينة أو عدد من الشركات و استخدامه بوصفه أساسا للمقارنة باعتباره الأداء الأمثل .

(د) المقارنة بمتوسطات الصناعة :

تصدر الجهات المعنية بالصناعات كالغرف التجارية و الصناعية و هيئات السوق المالية متوسطات معينة للأداء المالي ، مع الأخذ بالاعتبار أن هذا المتوسط يعتبر المستوى العادي للأداء و ليس المستوى الأفضل له .



حدود استخدام النسب المالية :

يجب أن يأخذ المحلل المالي بعض الاعتبارات المهمة عند حساب النسب المالية و عند الحكم عليها و من هذه الاعتبارات

(أ) التغيرات المحاسبية :

من الممكن أن تجري الشركة بعض التغييرات في السياسات المحاسبية المتبعة للقياس و العرض المحاسبي في القوائم المالية كأن تتحول الشركة من طريقة الوارد أولاً إلى طريقة الوارد أخيراً في تحديد تكلفة المخزون و يتطلب هنا إجراء بعض التعديلات على القيم المحاسبية حتى يكون الأساس المحاسبي المستخدم واحد في كل السنوات .

(ب) الاختلافات المحاسبية

عندما تُستخدم النسب المالية لشركات أخرى بوصفه أساساً للمقارنة ،فمعايير المحاسبة السارية في دولة معينة تسمح بدائل متعددة للتطبيق المحاسبي بشرط أن تستمر الشركة الواحدة على نفس البديل من فترة لأخرى .
في هذه الحالة يمكن أن يواجه المحلل المالي بشركة تستخدم بدائل محاسبية مختلفة عن تلك التي تستخدمها الشركات الأخرى.

مثل: اتباع طريقة القسط الثابت في حساب مصروف الاستهلاك للأصول الثابتة بينما نجد شركة أخرى تتبع طريقة أخرى ، في هذه الحالة لابد من إجراء تعديلات معينة على القيم المحاسبية للشركة الخاضعة للتعديل حتى تكون أرقامها المحاسبية معدة وفقاً لنفس الأسس التي تتبعها الشركة المستخدمة في المقارنة.



ج) تفاوت أساليب التمويل

هناك شركات تعتمد كليًا على رأس المال وأخرى تعتمد على القروض طويلة الأجل إلى جانب رأس المال. ونجد شركات تمتلك غالبية أصولها الثابتة وأخرى تستأجر غالبية أصولها الثابتة.

على الرغم من أن اختلاف السياسة التمويلية يعد أحد العوامل المهمة في مقارنة السياسات المالية للشركات إلا أن السياسات التمويلية التي اتخذت منذ فترات طويلة قد يكون لها تأثير جوهري على النسب المالية المحسوبة لشركة معينة الآن. وبناء على ذلك يجب على المحلل المالي أن يأخذ في الاعتبار مثل هذه الأمور عند مقارنة أداء الشركة.

د) تفاوت الامتيازات التي تحصل عليها الشركات

الدول التي تمنح حوافز استثمارية معينة للشركات لتشجيع صناعة معينة أو ممارسة النشاط في منطقة معينة من هذه الحوافز:

١- الإعفاءات الضريبية والجمركية

٢- الإعجازات المنخفضة

٣- الأسعار المنخفضة للأراضي

هذه الحوافز تخفض من تكاليف النشاط للشركات التي حصلت على الحوافز ،كما أن بعض الحوافز مثل الحوافز الضريبية ترتبط بعدد من السنوات وتنتهي بنهاية هذا العدد.

- بناء عليه ليس من المتوقع أن يجد المحلل المالي فائدة متساوية لجميع الشركات من الحوافز، الأمر الذي يترتب على ارتفاع تكاليف النشاط لبعض الشركات عن غيرها وينعكس ذلك على النسب المالية للشركة والشركات المقارنة

هـ) اختلاف العوامل الوصفية الأخرى

التركيز على المقارنات المطلقة بين النسب المالية للشركات مع إهمال عوامل أخرى وصفية تختلف من شركة لأخرى أو حتى من سنة لأخرى لنفس الشركة يؤدي إلى نتائج غير سليمة لعملية المقارنة.

فهناك عوامل غير كمية كثيرة لاتنعكس في المؤشرات المالية منها:

١- كفاءة العمالة والنظم

٢- كفاءة الإدارة وسمعتها

مع أن هذه العوامل وغيرها ليس لها تأثير مباشر في النسب المالية المحسوبة، إلا أن هناك من يجادل بأن مثل هذه العوامل يجب أن تنعكس بصورة غير مباشرة في الأرقام المحاسبية متمثلة في انخفاض التكاليف وارتفاع الإيرادات، غير أن الأثر المباشر لهذه العوامل يظل غائباً عن التحليل المالي ويجب أن يؤخذ في الاعتبار عند إجراء المقارنات

د) الخطط والارتباطات المستقبلية

يهمل تحليل النسب المالية الخطط والارتباطات والتدابير المستقبلية الناتجة عن تغيرات هيكلية مثل:

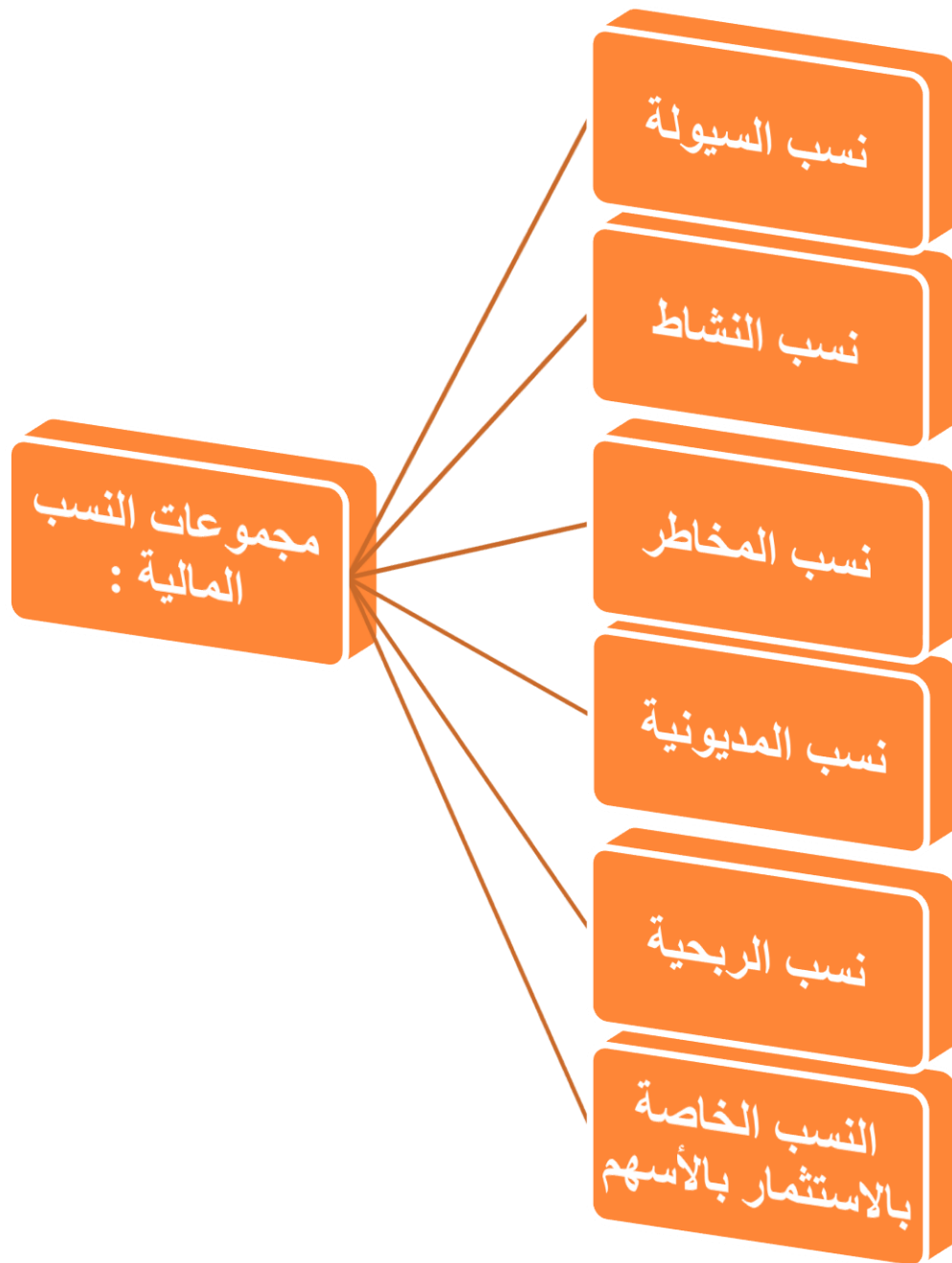
✓ تغيير الإدارة

✓ تبني إصلاحات إدارية جذرية

✓ الارتباط على تعاقدات حديثة

هذه التدابير لاتؤثر بشكل مباشر في الأرقام المحاسبية الحالية وبالتالي لاتؤثر في النسب المالية ولكن سوف تؤثر في النسب المالية المستقبلية.

- يجب أن يدرك المحلل المالي أثر هذه التدابير على التوقعات المستقبلية ولا يعتمد فقط على المقارنات الحالية للنسب المالية.



أولاً : نسب السيولة :

تتكون مجموعة نسب السيولة قصيرة الأجل من النسب الآتية :



رأس المال العامل :

لا يعد رأس المال العامل نسبة مالية و إنما هو قيمة حسابية تعبر عن الفرق بين الأصول المتداولة و الخصوم المتداولة.

إذا كان رأس المال العامل "موجباً" : فإنه يمثل مقدار أموال التشغيل الممولة بمصادر تمويلية طويلة الأجل

أما إذا كان رأس المال العامل "سالباً" : فإنه يعبر عن الالتزامات قصيرة الأجل المستخدمة في تمويل الأصول طويلة الأجل

○ نسبة التداول :

تقيس هذه النسبة قدرة الشركة على سداد الديون أو الخصوم قصيرة الأجل و تحسب هذه النسبة على النحو الآتي:

$$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

و يدخل في حساب نسبة التداول كل بنود الأصول و الخصوم المتداولة في قائمة المركز المالي لسنة معينة

مثال :

$$\begin{aligned} \text{مجموع الأصول المتداول} &= ١٨٠,٠٠٠ \\ \text{مجموع الخصوم المتداولة} &= ٩٠,٠٠٠ \end{aligned} \quad , \quad \text{فإن نسبة التداول} = \frac{180,000}{90,000} = ٢ \text{ مرة}$$

"و يعني ذلك أن الشركة لديها أصول قابلة للتحويل إلى نقدية تكفي لسداد الخصوم المتداولة مرتين" وقد تكون هذه النسبة جيدة أو غير جيدة بالنظر إلى مستوى المقارنة القياسي الذي أعده المحلل المالي .



○ نسبة التداول السريعة :

يرى بعض المحللون أن نسبة التداول غير ملائمة لتعكس قدرة الشركة على سداد إلتزاماتها و ذلك لأنها تشمل كل من المخزون و المصروفات المقدمة .

١. يمثل المخزون البضاعة التامة و غير تامة الصنع و يشمل أيضا الخامات و مواد الصيانة و التعبئة و غيرها و معظم عناصر المخزون المذكورة تحتاج لفترة طويلة نسبيا للبيع و لا يمكن بيعها بصورة فورية بنفس قيمتها الدفترية و بناء على ذلك طالب المحللين باستبعاد المخزون عند الحكم على سيولة الشركة .

٢. المصروفات المقدمة و هي مبالغ مدفوعة خلال السنة الحالية للحصول على خدمات و منافع لازمة للنشاط في السنة القادمة و بناء عليه فإن مردود المبالغ التي تمثلها تلك المصروفات سوف تنعكس بصورة خدمات مستقبلية و غير قابلة للتحويل إلى نقدية بصورة مباشرة و من ثم يجب إستبعادها .

و يمكن حساب نسبة التداول السريعة كالتالي :
$$\frac{\text{الأصول المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{مقدمة مصروفات})}{\text{الخصوم المتداولة}}$$



مثال :

مجموع الأصول المتداول = ١٨٠,٠٠٠ ، مجموع الخصوم المتداولة = ٩٠,٠٠٠
قيمة المخزون = ٨٠,٠٠٠ ، المصروفات المقدمة = ١٠,٠٠٠

$$\text{نسبة التداول السريعة} = \frac{(80,000 + 10,000) - 180,000}{90,000} = ١$$

" يعني هذا أن لدى الشركة أصول سريعة التحويل إلى نقدية كافية لسداد الخصوم المتداولة ما يعادل مرة واحدة نصف " .

و توضح هذه النسبة الوزن النسبي للعناصر الصعبة التحويل إلى نقدية في نسبة التداول .



○ نسب النقدية :

ينظر بعض المحللين الأكثر تحفضا إلى النقدية و ما يعادلها بوصفها أدوات مباشرة لسداد الخصوم دون الحاجة إلى تصفية أو بيع أو تحويل بقية الأصول المتداولة إلى نقدية . و تعتبر نسبة النقدية المتاحة لسداد الخصوم المتداولة من النسب المهمة في تحليل القوائم المالية للبنوك حيث تعكس الاحتياطي النقدي لمقابلة عمليات سحب أرصدة العملاء .

و تتضمن النقدية : الأرصدة النقدية بالبنوك ، خزينة الشركة ، الشيكات تحت التحصيل ، الاستثمارات قصيرة الأجل "أذون الخزانة " و قد يتسع هذا المفهوم ليضم الأوراق المالية و أوراق القبض التي لا تزيد عن ثلاثة أشهر و قد يتسع أكثر ليشمل السندات الحكومية قصيرة الأجل .

و تحسب النقدية على النحو التالي :
$$\frac{\text{النقدية و ما في حكمها}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

مثال :

النقدية = ٣٦,٠٠٠ ، مجموع الخصوم المتداول = ٩٠,٠٠٠

نسبة النقدية = $\frac{36,000}{90,000} = ٠,٤$ و تعني أنه يتوفر ٤٠ هلاله لسداد كل ريال مطلوب من الخصوم المتداولة

ثانيا :نسب النشاط :

تسمى هذه المجموعة أيضا معدلات الدوران . وتتناول نسب النشاط قدرة الشركة على ادارة الأصول وتحريكها على اختلاف أنواعها في نشاط الشركة لانتاج الايراد والدخل . وتعتبر نسب النشاط احدى المكونات الرئيسية لربحية المنشأة ،حيث أن الربح ينتج من عدة عوامل محدودة ورئيسية أهمها سرعة تدوير الأصول ، ورأس المال العامل في النشاط .

هدف المجموعة :

تهدف مجموعة النشاط الى قياس درجة كفاءة الشركة في تشغيل الأصول -او اي مجموعة فرعية كالاصول الثابتة والأصول المتداولة ، او اي بند من هذه الأصول كالمخزون والمدينين – في النشاط الأساس للمنشأة للحصول على الدخل من العمليات الرئيسية .

مجموعة النسب :

- معدل دوران المدينين
- طول فترة التحصيل
- معدل دوران المخزون
- طول فترة التخزين
- معدل دوران الأصول الثابته
- معدل دوران الأصول

○ معدل دوران المخزون :

القاعدة الرئيسية لتقويم المخزون في قائمة المركز المالي هي قاعدة التكلفة على فرض أن الشركة تباع البضاعة بسعر يفوق تكلفة انتاجها أو الحصول عليها .

$$\text{يحسب بالمعادلة التالية : } \frac{\text{تكلفة المبيعات}}{\text{المخزون متوسط}}$$

$$\text{*متوسط المخزون} = (\text{رصيد مخزون السنة السابقة} + \text{رصيد مخزون السنة الحالية}) / 2$$

مثال : اذا كانت تكلفة المبيعات للشركة ٢٠٠٠٠٠ ريال لعام ٢٠٠٥ ورصيد المخزون في عام ٢٠٠٤ يبلغ ٤٦٠٠٠ ريال وفي عام ٢٠٠٥ يبلغ ٥٠٠٠٠ فان معدل دوران المدينين يبلغ ٢,٥ مرة .



○ معدل دوران المدينين :

يقيس كم مره تتكرر عملية تحصيل المدينين خلال السنة . و يحسب معدل دوران المدينين على النحو الآتي :

$$\frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط صافي المدينين}}$$

$$\text{*متوسط المدينين} = (\text{رصيد المدينين السنة السابقة} + \text{رصيد المدينين السنة الحالية}) / 2$$

مثال : اذا كان صافي مبيعات الشركة ١٥٠٠٠٠ ريال لعام ٢٠٠٥ ورصيد المدينين في عام ٢٠٤٤ يبلغ ٤٥٠٠٠ وفي عام ٢٠٠٥ يبلغ ٥٥٠٠٠ في هذه الحالة فان عدد مرا دوران المدينين = ٣

○ متوسط فترة التحصيل :

يعبر عنها بعدد الايام التي تظل فيها الديون قائمة . وتساعد المحلل المالي في الحكم على كفاءة عمليات التحصيل وجودة الديون التجارية للشركة ، اذا ما قورنت بالمعدلات السابقة لنفس الشركة أو بالشركات العاملة في نفس النشاط أو بمعدلات الأداء المتعارف عليها على مستوى الصناعة .

$$\frac{365}{\text{معدل دوران المدينين}} : \text{وتحسب بالمعادلة التالية :}$$

بفرض المثال السابق .. نحصل على القيمة ١٢١ من تطبيق القانون .

○ متوسط فترة التخزين :

يقصد به هنا متوسط عدد الأيام اللازمة لبيع المخزون . وتساعد هذه النسبة في الحكم على كفاءة الجهاز التسويقي في تصريف منتجات الشركة وكذلك الوقوف على مدى تقادم أو بطء المخزون اذا ما قورنت بالمعدلات السابقة لنفس الشركة أو بالشركات العاملة في نفس النشاط أو بمعدلات الأداء المتعارف عليها على مستوى الصناعة .

365

ويحسب بالمعادلة الآتية : $\text{معدل دوران المخزون}$

مثال : في ضوء معدل دوران المخزون السابق (٢,٥) فإن الفترة اللازمة لبيع المخزون تساوي (٣٦٥/٢,٥) = ١٤٦ يوم.

طول دورة النشاط : الفترة اللازمة بالأيام لبيع المخزون وتحصيل قيمته نقدا للبدء في دورة نشاط جديدة .

ويحسب بالمعادلة الآتية : $\text{طول فترة التخزين} + \text{طول دورة التحصيل}$

مثال : دورة النشاط تساوي (١٤٤ + ١٢٠ = ٢٦٤) .

○ معدل دوران الأصول الثابتة :

يصور عدد مرات تدوير الأصول الثابتة خلال السنة المالية أو خلال الفترة التي تغطيها المبيعات كما يعطى انطبعا عن مدى بقاء العمليات الانتاجية للشركة .

$$\text{ويحسب بالمعادلة الآتية : } \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط الأصول الثابتة}}$$

*متوسط الاصول الثابتة =

$$(\text{رصيد الأصول الثابتة السنة السابقة} + \text{رصيد الأصول الثابتة للسنة الحالية}) / 2$$

مثال : اذا كانت مبيعات الشركة في ٢٠٠٥ تبلغ ١٥٠٠٠٠ ريال، ورصيد الأصول الثابتة في ٢٠٠٤ يبلغ

١٦٠٠٠٠ ورصيد الأصول الثابتة في نهاية ٢٠٠٥ يبلغ ١٤٠٠٠٠ ريال

$$\text{فان معدل دوران الأصول} = 1 \text{ (} 150000 / (160000 + 140000) / 2 \text{)}$$



○ معدل دوران الأصول :

يعد واحدا من أهم عوامل ربحية الشركة .ذلك لأن المحلل ينظر الى معدل الدوران على أنه واحد من ثلاثة عوامل تعتبر مسببات الربح في أية منشأة .

ماذا يقيس ؟؟

عدد مرات تدوير أصول الشركة في النشاط كما يعكس كفاءة الشركة في ادارة الأصول .
صافي المبيعات / متوسط الأصول

مثال : اذا كانت مبيعات الشركة في ٢٠٠٥ تبلغ ١٥٠٠٠٠ ريال، ورصيد الأصول في ٢٠٠٤ يبلغ

٢٧٠٠٠٠ ورصيد الأصول في نهاية ٢٠٠٥ يبلغ ٣٣٠٠٠٠ ريال

فان معدل دوران الأصول = ٥، مرة (١٥٠٠٠٠ / (٣٣٠٠٠٠ + ٢٧٠٠٠٠) / ٢)



ثالثاً : نسب المخاطرة :

من المفيد للمحلل المالي أن يعتمد على بعض النسب التي تقيس درجة المخاطرة التي تتعرض لها الشركة التشغيلية والمالية ، وذلك قبل أن يقدم على حساب درجة الفاعلية المالية (الرفع المالي).

هدف تحليل المخاطرة:

يهدف تحليل مخاطر الشركة إلى بيان درجة عدم التأكد المرتبطة بتدفق الدخل لمقدمي رأس المال.

مقدمي رأس المال: أصحاب الديون طويلة الأجل (حملة السندات) وأصحاب حق الملكية (حملة الأسهم) .

- يوضح تحليل المخاطر أن أي زيادة في المخاطر المرتبطة بأية مجموعة من مقدمي رأس المال يعني ارتفاع تكلفة الأموال بالنسبة لهذه المجموعة.

- يتم حساب درجة المخاطر باستخدام نموذج السوق للأسعار والعوائد (بيتا)، إلا أن عدم توافر بيانات منتظمة عن الأسعار أو العوائد قد لا يساعد في تحليل مخاطر الشركة.

- لذلك لجأ المحللون إلى القوائم المالية لحساب نسب بديلة للمخاطر من الأرقام المحاسبية المنشورة .



أنواع المخاطر

مخاطر كلية

مخاطر المالية

مخاطر الأعمال



١- مخاطر الأعمال :

تقيس درجة عدم التأكد المحيطة بمقدار الربح الذي يمكن أن تحققه المنشأة .

يرجع عدم التأكد إلى عاملين:

أ- التقلبات في الطلب على
منتجات الشركة مما يؤدي إلى
التقلب في المبيعات.

• مثل: بعض الخدمات مثل تلك المرتبطة بقطاع
السياحة ،يمكن أن يتعرض الطلب عليها إلى درجة من
التقلب نتيجة لتغيرات أخرى مثل تغيير أسواق
المستهلكين ،أو دخول منتجات جديدة أو انخفاض
مستوى دخول المستهلكين.

ب- مستوى التكاليف الثابتة
بالمنشأة

• فكلما زادت نسبة التكاليف الثابتة إلى مجموع تكاليف
المنشأة انخفضت درجة المرونة التي تتمتع بها الشركة
لتخفيض التكاليف الكلية مع انخفاض المبيعات نتيجة
لتقلب الطلب على منتجات الشركة.

طرق حساب مخاطر الأعمال من القوائم المالية للشركة: الطريقة الأولى :

تعتمد على حساب الانحراف المعياري والمتوسط الحسابي لصافي الربح ، هذا يتطلب عدد من مشاهدات الربح خلال عدد من الفترات الزمنية (سلسلة زمنية).

$$\text{حسابها: } \frac{\text{الانحراف المعياري لصافي الربح}}{\text{متوسط صافي الربح}}$$

مثال: إذا تم الحصول على بيانات صافي الربح لإحدى الشركات على مدى خمس سنوات مالية متتالية ، فإنه يتم من هذه البيانات حساب متوسط صافي الربح على مدار خمس سنوات بمبلغ ٢٥٠٠٠٠ ريال ، والانحراف المعياري للربح خلال نفس الفترة بمبلغ ١٥٠٠٠٠ ريال .
فإن مخاطر الأعمال $(250000 / 150000) = 60\%$

كلما زادت النسبة زادت المخاطرة.

- نلاحظ أن المبيعات لا تظهر بصورة صريحة في المعادلة ، ومع هذا فإن تقلب المبيعات هي العامل الأساس وراء تغير صافي الربح من فترة لأخرى ومن ثم فإنها تنعكس في الانحراف المعياري لصافي الربح



الطريقة الثانية: تعتمد على حساب ما يعرف بالرفع التشغيلي .

الرفع التشغيلي: هو درجة التقلب في الربح نتيجة للتقلب في المبيعات.
أي أن الطريقة الثانية تأخذ في الاعتبار تغير المبيعات وتغير الربح . ونتيجة لوجود التكاليف الثابتة في هيكل التكلفة ، فإن درجة التقلب في الأرباح تفوق درجة التقلب في المبيعات .

$$\text{حسابها: } \frac{\text{نسبة التغير في ربح العمليات}}{\text{نسبة التغير في المبيعات}}$$

مثال: إذا كانت مبيعات الشركة ٢٠٠٠٠٠ ريال في عام ٢٠٠٤ وأرباحها لنفس العام ٥٠٠٠٠ ريال ، وإذا ارتفعت مبيعات الشركة عام ٢٠٠٥ إلى ٢٥٠٠٠٠ ريال وصافي ربح العام إلى ٧٠٠٠٠ ريال.

فإن نسبة التغير في المبيعات تبلغ ٢٥% ، ونسبة التغير في الأرباح تبلغ ٤٠% وتكون درجة الرفع التشغيلي (مخاطر الأعمال) $= (40\% / 25\%) = 160\%$.

يعني هذا أن تغيرًا بنسبة ١٠٠% في المبيعات سوف يصاحبه تغير في صافي الربح بنسبة ١٦٠%.

٢) المخاطر المالية :

تتعامل مع درجة التقلب في الأرباح الناتجة عن التمويل بالدين بدلاً من التمويل بحق الملكية. التمويل بالدين يتطلب أعباء مالية ثابتة بنسبة معينة من قيمة الدين (القرض أو السندات). فإذا كان استثمار الأموال في المنشأة يفوق معدل المصروفات التمويلية للدين فإن المنشأة تحقق وفورات كبيرة في الدخل بعد الأعباء التمويلية (الفوائد).

تعرف هذه المخاطر بالرفع المالي/الفاعلية المالية.

تحدث المخاطر المالية بصرف النظر عن مخاطر الأعمال. فإذا كان تمويل عمليات المنشأة يتم من مصدر واحد فقط هو **حق الملكية**؛ فإن المخاطر التي يتعرض لها حملة الأسهم هي المخاطر الناتجة عن **الرفع التشغيلي**، لهذا فإن الإقتراض و**دخول الفوائد** بوصفها نفقة مالية ثابتة إلى التحليل يدخل الشق الثاني من المخاطر، ونعني بذلك المخاطر الناتجة عن **الرفع المالي**

حسابها :
$$\frac{\text{نسبة التغير في الربح المتاح المساهمين}}{\text{نسبة التغير في الربح قبل الفوائد و الضريبة}}$$



مثال: إذا كان عبء الفوائد في عامي ٢٠٠٤، ٢٠٠٥ هو ١٠٠٠٠ ريال في المثال السابق مع إهمال الضرائب. في هذه الحالة يكون صافي الربح المتاح لحملة الأسهم ٤٠٠٠٠ ريال، ٦٠٠٠٠ ريال لعامي ٢٠٠٤، ٢٠٠٥ بالترتيب وأن الربح قبل الفائدة والضريبة للعامين كما تم حسابهما في المثال السابق ٥٠٠٠٠ ريال و ٧٠٠٠٠ ريال للعامين .

وعليه فإن نسبة التغير في الربح المتاح لحملة الأسهم $= (٤٠٠٠٠ / ٤٠٠٠٠ - ٦٠٠٠٠) = ٥٠\%$

ونسبة التغير في الربح قبل الفائدة والضريبة $= (٥٠٠٠٠ / ٥٠٠٠٠ - ٧٠٠٠٠) = ٤٠\%$

فإن نسبة المخاطرة المالية هي $= (٤٠\% / ٥٠\%) = ١٢٥\%$.

درجة المخاطرة المالية درجة مكتملة للمخاطر التشغيلية وليست بديلاً لها.



٣-المخاطر الكلية :

النتائج التي تم التوصل لها من تحليل المخاطر السابقة يقودنا إلى امكانية قياس المخاطر الكلية بصورة مباشرة. إذ افترضنا أن ربح العمليات هو ذاته الربح قبل الفائدة والضريبة ولا توجد أي مفردات مالية وسيطة مثل الأرباح والخسائر الرأسمالية وغيرها من العمليات الاستثنائية غير العادية

و يمكن حساب درجة المخاطر الكلية أو الرفع الكلي بالمعادلة الآتية:

$$\frac{\text{نسبة التغير في الربح المتاح للمساهمين}}{\text{نسبة التغير في المبيعات}}$$

للتوضيح نعود للمثال السابق حيث نسبة التغير في المبيعات ٢٥% ونسبة التغير في الربح المتاح للمساهمين كانت ٥٠%، وعليه تصبح $(\%٥٠ / \%٢٥) = \%٢٠٠$.

أي أن تغيراً قدره ١٠٠% في المبيعات يترتب عليه تغير في الربح قدره ٢٠٠%
يمكن الحصول على النتيجة السابقة بطريقة أخرى :

المخاطر الكلية = مخاطر الأعمال * المخاطر المالية

لتوضيح ذلك نعود إلى مخاطر الأعمال ١٦٠% وإلى درجة المخاطرة المالية ١٢٥% فالمخاطر الكلية ٢٠٠%

رابعاً :نسب المديونية (الرفع المالي / الفاعلية المالية) :

و هي مجموعة النسب المرتبطة بمقدار الديون التي تعتمد عليها المنشأة في تمويل عملياتها .

مفهوم الديون : تتمثل المصادر الرئيسية لتمويل عمليات المنشأة في رأس المال العامل و الديون طويلة الأجل "أكثر من سنة مالية"

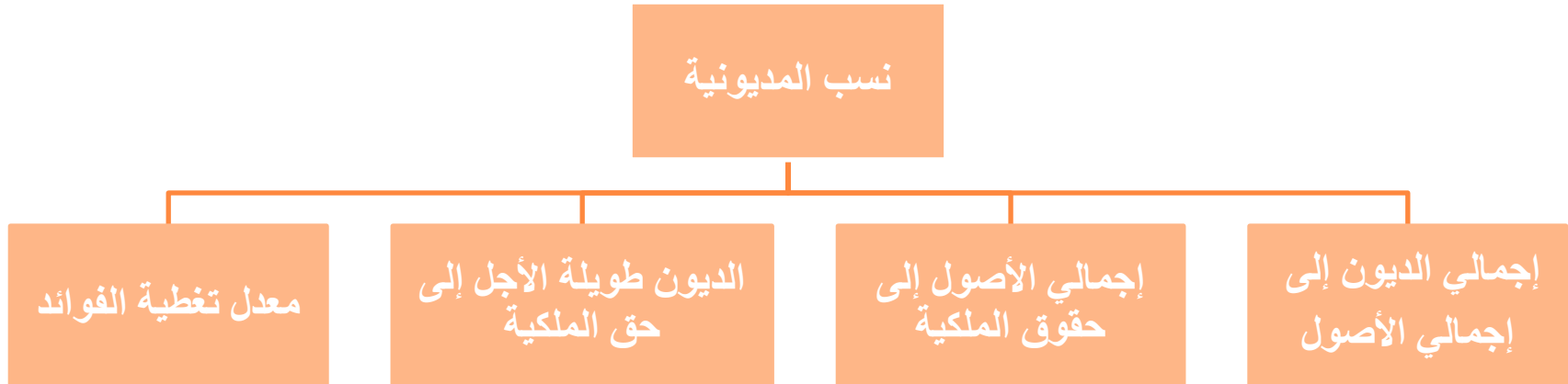
الفاعلية المالية / الرفع المالي : هو عملية تلقائية ينتج عنها زيادة في الربح نتيجة تمويل جانب من عمليات المنشأة بديون طويلة الأجل ، بشرط أن يكون العائد على الاستثمار في عمليات المنشأة أكبر من الأعباء التمويلية " الفوائد "

مثال : إذا اقترضت المنشأة مبلغ قدره ١٠ مليون ريال بفائدة ٥ % سنوياً ، و إذا أمكن للمنشأة استثمار المبلغ في عملياتها بما يحقق عائد على الاستثمار بواقع ٨ % .

الحل : الأرباح الناتجة عن استثمار القرض في عمليات المنشأة تبلغ ٨٠٠,٠٠٠ (١٠,٠٠٠,٠٠٠ * ٨%) و تدفع المنشأة منها ٥٠٠,٠٠٠ (١٠,٠٠٠,٠٠٠ * ٥%) فوائد ليتبقى مبلغ ٣٠٠,٠٠٠ ريال تضاف إلى صافي بح المساهمين .

مفهوم مخاطر المديونية : إذا كان الرفع المالي هو الوجه الإيجابي للاقتراض فإن مخاطر المديونية هو الوجه السلبي ليه و يظهر هذا الوجه عندما تحقق الشركة عائد على الاستثمار من عملياتها أقل من معدل الفائدة (عكس المثال السابق).

مجموعة نسب المديونية :



هدف مجموعة نسب المديونية:

تقيس نسبة تمويل أصول المنشأة عن طريق الديون و خصوصا الديون طويلة الأجل



○ نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الخصوم :

و يعبر عن الناتج بصورة مئوية و تعكس النسبة التي تمول بها الأصول عن طريق الخصوم


$$\text{و تحسب بالمعادلة التالية : } \frac{\text{إجمالي الخصوم}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

مثال : مجموع أصول الشركة ٢٠ مليون و مجموع الخصوم ١٠ مليون ريال في هذه الحالة فإن نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الخصوم تساوي ٥٠% و يشكل الباقي التمويل الذي يتم عن طريق حقوق الملكية .

○ نسبة إجمالي الأصول إلى حقوق الملكية :

يعبر معظم المحللين عن النسبة السابقة بطريقة مقلوبة مستخدمين فيها حقوق الملكية بدلا من الخصوم المتداولة .

$$\text{و تحسب على النحو الآتي : } \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{حقوق الملكية}}$$

مثال : مجموع أصول الشركة ٢٠ مليون و مجموع حقوق الملكية ١٠ مليون ريال في هذه الحالة فإن نسبة إجمالي الأصول إلى حقوق الملكية تساوي = ٢ مرة " و تقيس هذه النسبة درجة الرفع بصورة مباشرة حيث أن أية زيادة في العائد على الأصول مقداره ١% يترتب عليه زيادة في صافي الربح لأصحاب حقوق الملكية بمقادير ٢% (٢ * ١%) " 

○ نسبة الديون طويلة الأجل إلى حقوق الملكية :

و توضح هذه النسبة حجم الديون طويلة الأجل المستخدمة في التمويل مقارنة في حقوق الملكية . فإذا كانت النسبة ريالاً واحداً مثلاً فذلك يعني أن كل ريال واحد من حقوق الملاك مستخدم في تمويل الأصول يقابله ريال واحد ديون طويلة الأجل تستخدم للغرض نفسه .

و يعتبر بعض المحللين أن هذه النسبة (ريال واحد) تمثل الحد الأقصى للفاعلية المالية و إذا زادت عن ذلك فهذا يعني أن المنشأة تعتمد أكثر على الديون طويلة الأجل في تمويل أصولها مما يعرضها لمخاطر عالية ،

و تحسب هذه النسبة على النحو التالي :
$$\frac{\text{إجمالي الديون طويلة الأجل}}{\text{حقوق الملكية}}$$

مثال : بلغ مجموع الديون طويلة الأجل لشركة ما ٦٠٠,٠٠٠ ريال و في حين أن مجموع حقوق الملكية يبلغ مليون ريال فإن نسبة المديونية = ٠,٦ ريال ، الأمر الذي يعني أن تمويل الأصول يتم بنسبة ١ ريال حق ملكية : ٠,٦ ريال ديون طويلة الأجل.



عدد مرات تغطية الفوائد (معدل تغطية الفوائد):

عندما تعتمد المنشأة على القروض طويلة الأجل في تمويل استثماراتها تترتب على هذه الديون أعباء تمويلية ثابتة و منتظمة و يحتاج المحلل المالي إلى التعرف على قدرة المنشأة على سداد تلك الأعباء التمويلية (الفوائد).

و تحسب هذه النسبة على النحو الآتي :
$$\frac{\text{صافي الربح قبل الزكاة و الضريبة و الفوائد} + \text{الفوائد}}{\text{الفوائد}}$$

مثال : إذا بلغ صافي الربح قبل الزكاة و الضريبة و الفوائد ١٢٠٠٠ ريال و بلغت الفوائد ٤٠٠٠ ريال فإن معدل تغطية الفوائد يصل في هذه الحالة إلى ٤ مرات



خامسا : نسب الربحية :

تعد نسبة الربحية أهم النسب التي يركز عليها المحلل المالي .فعمليات المنشأة توجه في الأساس لتحقيق أرباح وتحقيق نمو في الأرباح وهي مهمة للمستثمر والمقرض على حد سواء.
فالأرباح تمثل المصدر الأساس للنقدية الحرة التي تستخدم إما إجراءات توزيعات على الملاك أو في سداد مستحقات أصحاب الديون.

مجموعة النسب

تتضمن مجموعة نسب الربحية النسب الآتية :

- ✓العائد على حقوق الملكية
- ✓العائد على الأصول
- ✓العائد على المال المستثمر
- ✓نسبة إجمالي الربح إلى المبيعات
- ✓العائد على المبيعات

هدف النسب:

تقيس نسب الربحية قدرة الشركة على تحقيق الأرباح ،وتستخدم من جانب المحلل في الوقوف على المقدرة الكسبية للشركة ،ويمكن أن تستخدم أيضا بوصفها مقياسا ماليا لتقييم أداء المنشأة .



○العائد على حقوق الملكية :

يعد معدل العائد على حق الملكية من النسب المهمة الداخلة في تحليل ربحية الشركة إلى جانب معدل دوران الأصول ودرجة الفاعلية المالية(الرفع المالي). ويقيس معدل العائد الناتج عن استثمار أموال الملاك (حقوق الملكية) بالمنشأة .

$$\text{حسابه:} \frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط حقوق الملكية}}$$

مثال: إذا كان صافي الربح لإحدى الشركات بعد تغطية كافة النفقات يبلغ ٦٠٠٠٠ ريال ومتوسط حقوق الملكية في الشركة مليون ريال

$$\text{فإن العائد على حقوق الملكية} = (٦٠٠٠٠ / ١٠٠٠٠٠٠) = ٦\%$$

○العائد على الأصول :

يقيس ربح كل ريال مستثمر في أصول المنشأة سواء كانت هذه الأصول في شكل موجودات متداولة أو موجودات غير متداولة ملموسة أو غير ملموسة .

$$\text{حسابه :} \frac{\text{صافي الربح}}{\text{متوسط الأصول}}$$

بالنظر للمثال السابق إذا كان متوسط أصول شركة ٢ مليون ريال فإن معدل العائد على الأصول $= (٢٠٠٠٠٠٠ / ٦٠٠٠٠) = ٣\%$

○العائد على المال المستثمر :

هو صورة أخرى للعائد على الاستثمار .رقم إجمالي الأصول الظاهر بقائمة المركز المالي لا يمثل المال المستثمر على نحو حصري .

○فالمال المستثمر في المنشأة يتمثل في :

١- رأس المال العامل (الأصول المتداولة –الخصوم المتداولة) بالإضافة إلى الأصول الغير متداولة .

٢-الخصوم طويلة الأجل مضافاً إليها حقوق الملكية .

من ناحية أخرى فإن صافي الربح لايعكس العائد على الناتج عن الاستثمار لأن صافي الربح خصمت منه الفوائد على الخصوم طويلة الأجل في الوقت الذي تكون فيه هذه الخصوم جزءاً من المال المستثمر.

$$\text{حسابه:} \quad \frac{\text{الفوائد} + \text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية} + \text{خصوم طويلة الأجل}}$$

مثال: إذا كان حق الملكية يبلغ مليون ريال والخصوم طويلة الأجل تبلغ ٦٠٠٠٠٠ ريال وصافي الربح ٦٠٠٠٠ ريال في حين أن الفوائد ٢٠٠٠٠ ريال

فإن العائد على المال المستثمر = $(٦٠٠٠٠ + ١٠٠٠٠٠٠) / (٢٠٠٠٠ + ٦٠٠٠٠) = ٥\%$



○ الربح إلى المبيعات :

يعد إجمالي الربح المكون الأساس لربح المنشأة ويعكس إجمالي الربح نسبة ربح العمليات إلى إجمالي المبيعات ،
إجمالي الربح = (المبيعات - تكلفة المبيعات) وغالبًا ما يعبر عنه بهامش الربح .

- أي منشأة تسعى إلى الاستمرار في نشاطها لابد أن تحقق في البداية هامش ربح موجب لتغطية النفقات الأخرى للمنشأة.
أما إذا كان الهامش سالبًا فإن أي زيادة في مبيعات الشركة سوف يترتب عليه زيادة الخسائر.

$$\frac{\text{إجمالي الربح}}{\text{المبيعات}}$$

حسابه:

مثال : إذا بلغت مبيعات الشركة مليوني ريال وتكلفة المبيعات ١٥٠٠٠٠٠ ريال

فإن إجمالي الربح = (المبيعات - تكلفة المبيعات) = (٢٠٠٠٠٠٠ - ١٥٠٠٠٠٠) = ٥٠٠٠٠٠ ريال ، ونسبة إجمالي الربح إلى المبيعات = (٥٠٠٠٠٠ / ٢٠٠٠٠٠٠) = ٢٥% .



○ العائد على المبيعات :

لا يمثل إجمالي الربح في النسبة السابقة الربح النهائي القابل للتوزيع على الملاك ، لكنه يمثل المرحلة الأولى في القياس المرحلي لصافي دخل المنشأة.

يلي ذلك خصم كافة النفقات والخسائر وإضافة كافة الإيرادات والمكاسب من الأنشطة الأخرى للوصول إلى صافي الربح .

ويعطي العائد على المبيعات فكرة عن نسبة ما يتبقى من المبيعات بوصفه صافي ربح قابل للتوزيع.

$$\text{حسابه:} \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$$

مثال : إذا بلغت المصروفات ٣٠٠٠٠٠٠ ريال فيما يتعلق بالمثال السابق الذي بلغت مبيعاته مليوني ريال وإجمالي الربح فيه ٥٠٠٠٠٠٠ ريال

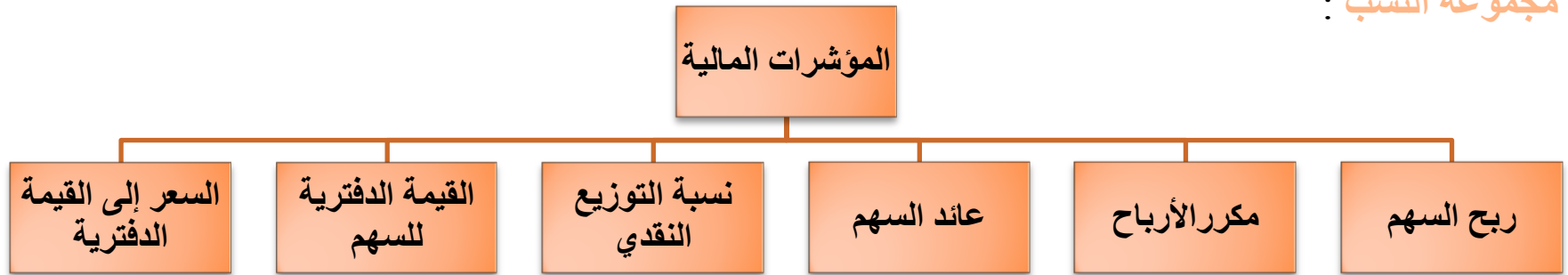
فإن صافي الربح = (إجمالي الربح - المصروفات) = (٥٠٠٠٠٠٠ - ٣٠٠٠٠٠٠) = ٢٠٠٠٠٠٠ ريال ، معدل العائد على المبيعات = (٢٠٠٠٠٠٠ / ٣٠٠٠٠٠٠) = ١٠٪ .



سادسا: النسب الخاصة بالاستثمار في الأسهم :

تخدم المؤشرات المالية للسهم بشكل مباشر عملية الاستثمار في الأسهم حيث توفر أساسا لمقارنة أسهم الشركات . وفي ضوء هذه المقارنة تتم عملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية في الأسهم . وتعتمد المؤشرات المالية للسهم بشكل اساس على القيم المالية المعروضة بالقوائم المالية للشركة الى جانب معلومات أخرى عن الأسهم مثل عدد أسهم الشركة ، وسعر السهم بالسوق .

مجموعة النسب :



هدف المجموعة : تربط هذه المجموعة القوائم المستخلصة من القوائم المالية كالربح والقيمة الدفترية للسهم بالقيمة السوقية لسعر السهم ، كما أنها تقدم مؤشرات مفيدة تساعد المحلل المالي في توقع حركة السهم المستقبلية وتساعد في مقارنة الأوراق المالية المختلفة



○ ربح السهم :

يعد أهم مؤشر ينظر اليه المستثمر في القوائم المالية المعروضة في نهاية الفترة .

صافي الربح

و يحسب على النحو الآتي : $\frac{\text{المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية المتداولة}}{\text{صافي الربح}}$

$$\text{*متوسط عدد الأسهم} = (\text{عدد الأسهم بداية السنة} * 12/12) + (\text{عدد الاسهم المصدرة خلال الفترة} * \text{عدد الشهور من تاريخ الاصدار} / 12) .$$

○ مكرر الربحية .

يفسر عدد مرات مكرر سعر السهم لربح السهم ، تستخدم للحكم على السعر الذي يتداول به السهم بالسوق المالية وتحديد ما اذا كان هذا السعر مرتفعاً أو منخفضاً مقارنة بأسعار الأسهم الأخرى .

سعر السهم السوقي

ربح السهم العادي

و يحسب على النحو الآتي :



○ العائد النقدي للسهم :

يقيس هذا المؤشر العائد النقدي للسهم المتمثل في التوزيعات النقدية التي تقررها الشركة للسهم الواحد . ولا يعتمد المؤشر على القيم المالية المباشرة من القوائم المالية انما هو نتيجة قرار الجمعية العمومية بالتوزيع النقدي .

التوزيع النقدي للسهم

سعر السهم السوقي

و تحسب على النحو التالي :

وتعد هذه الأسهم هدفا للاستثمارات طويلة الأجل خصوصا بالنسبة للمستثمرين من المؤسسات مثل صناديق الاستثمار وصناديق التأمينات والمعاشات .

○ نسبة التوزيع النقدي :

توضح درجة ميل الشركة نحو توزيع أرباحها نقدا

التوزيع النقدي للسهم

ربح السهم

و تحسب على النحو التالي :

○ القيمة الدفترية للسهم :

تهدف الى تحديد قيمة السهم بحسب القياس المحاسبي ، ويقصد بها نصيب السهم الواحد من صافي الأصول حسب القياس المحاسبي .

و تحسب على النحو التالي :
$$\frac{\text{مجموع حقوق الملاك}}{\text{المتوسط المرجح لعدد الأسهم}}$$

○ السعر الى القيمة الدفترية .

يشبه مكرر الربحية ولكنه غير شائع الاستخدام بين المستثمرين . و يعكس المؤشر مقارنة بين طريقتين مختلفتين لقيمة السهم :

الأولى : القيمة السوقية التي تحددها ظروف الشركة والسوق والاقتصاد بشكل عام .

الثانية : القيمة الدفترية التي يحكمها القياس المحاسبي وفقا لمعايير المحاسبة .

فالقيمة الدفترية للسهم تمثل نصيب السهم من صافي الأصول . أو من ناحية أخرى ، نصيب السهم من حقوق المساهمين التي تتضمن رأس المال والاحتياطيات والأرباح البقاء. ويعكس ناتج هذا المؤشر عدد مرات مضاعفة السعر للقيمة الدفترية للسهم

و تحسب على النحو التالي :
$$\frac{\text{سعر السهم السوقي}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}}$$

قدرة الشركة على توزيع أسهم المنحة (الأسهم المجانية):

أسهم المنحة توزع عادة من الاحتياطات والأرباح البقاء، وكلاهما مسجل في قائمة المركز المالي ضمن حقوق الملكية ضمن حقوق الملكية ، وتشمل الأرباح البقاء عادة صافي ربح للسنة الحالية بعد حجز الاحتياطات . وتتحدد قدرة الشركة ورغبتها في توزيع أسهم منحة على العاملين :

الأول : عدم رغبة الشركة في توزيع أرباح نقدية لحاجتها الى السيولة النقدية لاحتياجات معينة منها الدخول في استثمارات جديدة .

الثاني : توفر الأرصدة الكافية من الاحتياطات والأرباح البقاء لتوزيعها في شكل أسهم منحة .

$$\text{الحدود المتاحة لأسهم المنحة} = \frac{\text{الإحتياطيات} + \text{أرباح المبقاه}}{\text{رأس المال}}$$

