

النسب المالية

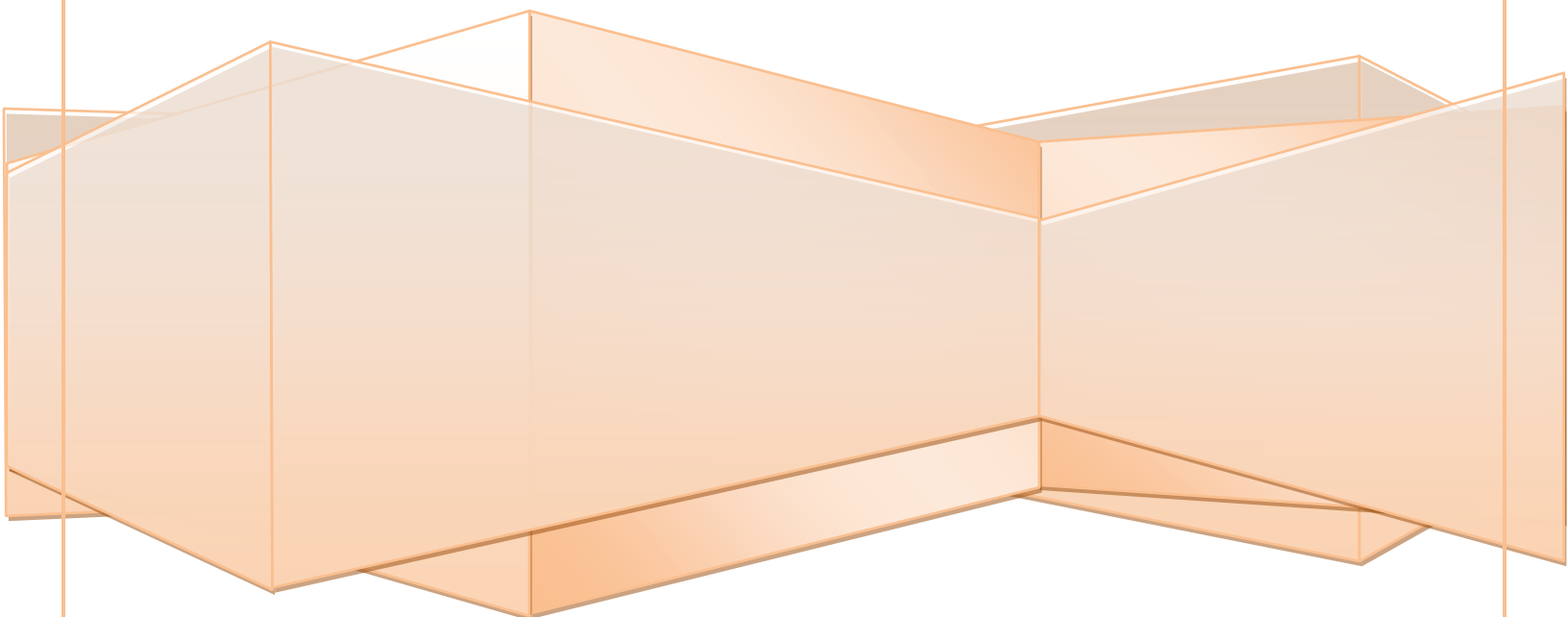
الفصل الثامن

اعداد الطالبات

عائشة التركي 431201623

ريم باعوين 431925331

أماني حسين 431201139



مفهوم النسب المالية وأهميتها :

تعتبر النسب المالية أقدم أنواع التحليل المالي وأكثرها شيوعا 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 :

تعبر 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 لانتهائي من النسب المالية التي لا توضح شيء عن مركز الشركة المالي ، فالنسبة بين الاستهلاك والمخزون تعتبر نسبة مالية ولكنها تقتصر 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 :

- 1-تقييم مدى استمرارية الشركة من عدمه .
- 2-المراجعة التحليلية في مراجعة وفحص القوائم المالية .
- 3-التحليل الإداري لتشخيص نقاط القوة والضعف في الأداء المالي .
- 4-التحليل الائتماني وتحليل القدرة الائتمانية للشركة .
- 5-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 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 .

الاية 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 زمنية .

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- التغييرات 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 تستخدم النسب المالية لشركات أخرى بوصفه أساساً للمقارنة ،فمعايير المحاسبة السارية في دولة معينة تسمح ببدايل 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

مثلاً: 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 كلياً 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 نجد أن هناك تفاوتاً ملحوظاً في الحوافز الاستثمارية التي تحصل عليها الشركات .

من هذه الحوافز:

1-الإعفاءات الضريبية والجمركية .

2-الإيجارات المنخفضة .

3-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 ،ومن ثم يمكن أن تجد شركات معينة تخضع للضريبة وأخرى لاتخضع ،أو تخضع كلها للضريبة ولكن بأسعار متفاوتة .

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 .

ويجب أن يأخذ المحلل المالي هذه الآثار على النسب المالية التي يتم حسابها لشركة معينة.

ه- 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

1- كفاءة العمالة والنظم

2- 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.

و- الخطط والارتباطات المستقبلية

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

1- تغيير الإدارة

2- تبني إصلاحات إدارية جذرية

3- الارتباط على تعاقدات حديثة

كل هذه التدابير لاتنعكس في الأرقام المحاسبية الحالية وإنما تمتد آثارها على أداء الشركة المستقبلي.

- بناء عليه فإن هذه التدابير لا تؤثر بشكل مباشر في الأرقام المحاسبية الحالية وبالتالي لا تؤثر 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.

مجموعات النسب المالية :

أولا :نسب السيولة :

تتكون مجموعة نسب السيولة قصيرة الأجل من النسب الآتية :



1- 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 "موجبا " : فإنه يمثل مقدار أموال التشغيل الممولة بمصادر تمويلية طويلة الأجل أما إذا كان رأس المال العامل "سالبا " : فإنه يعبر عن الالتزامات قصيرة الأجل المستخدمة في تمويل الأصول طويلة الأجل .

2- 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 :

مجموع الأصول المتداول = 180,000 ، مجموع الخصوم المتداولة = 90,000

فإن نسبة التداول = $\frac{180,000}{90,000} = 2$ 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 .

3- 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

أ- 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 .

ب- 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 تلم 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 = 180,000 ، مجموع الخصوم المتداولة = 90,000

قيمة المخزون = 80,000 ، المصروفات المقدمة = 10,000

نسبة التداول السريعة = $\frac{(80,000+10,000)-180,000}{90,000} = 1.5$ " يعني هذا أن لدى الشركة أصول سريعة

التحويل إلى نقدية كافية لسداد الخصوم المتداولة ما يعادل مرة واحدة و نصف " ، و توضح هذه النسبة الوزن النسبي للعناصر الصعبة التحويل إلى نقدية في نسبة التداول .

4- 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 = 36,000 ، مجموع الخصوم المتداول = 90,000

نسبة النقدية = $\frac{36,000}{90,000} = 0.4$ و تعني أنه يتوفر 40 هللة لسداد كل ريال مطلوب من الخصوم المتداولة .

ثانيا : نسب النشاط :

تسمى هذه المجموعة ايضا 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 .

ملاحظة : يوجد علاقة طردية بين دورات النشاط ومبيعات الشركة .

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 :

1- معدل دوران المدينين .

الهدف منه : يقيس كم مره تتكرر عملية تحصيل المدينين خلال السنة .

يحسب معدل دوران المدينين على النحو الآتي :

صافي المبيعات الأجله /متوسط صافي المدينين

ملاحظة : متوسط المدينين = (رصيد المدينين السنة السابقة + رصيد المدينين السنة الحالية) / 2

مثال :

اذا كان صافي مبيعات الشركة 150000 ريال لعام 2005 ورصيد المدينين في عام 2044 يبلغ

45000 وفي عام 2005 يبلغ 55000 في هذه الحالة فان عدد مرا دوران المينين =3

2- 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 ماقورنت بالمعدلات السابقة لنفس الشركة أو بالشركات العاملة في نفس النشاط أو بمعدلات الأداء المتعارف عليها على مستوى الصناعة .

وتحسب بالمعادلة التالية : **365يوم / معدل دوران المدينين**

بفرض المثال السابق .. نحصل على القيمة 121 من تطبيق القانون

3- 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 .

يحسب بالمعادلة التالية : **تكلفة المبيعات (ت. البضاعة المباعة) / متوسط المخزون**

ملاحظة : متوسط المخزون = (رصيد مخزون السنة السابقة + رصيد مخزون السنة الحالية) / 2

مثال :

اذا كانت تكلفة المبيعات للشركة 120000 ريال لعام 2005 ورصيد المخزون في عام 2004 يبلغ 46000 ريال وفي عام 2005 يبلغ 50000 فان معدل دوران المخزون يبلغ 2,5 مرة .

4- 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 ماقورنت بالمعدلات السابقة لنفس الشركة أو بالشركات العاملة في نفس النشاط أو بمعدلات الأداء المتعارف عليها على مستوى الصناعة . ويحسب بالمعادلة الآتية :

365يوم / معدل دوران المخزون

مثال :

في ضوء معدل دوران المخزون السابق (2,5) فان الفترة اللازمة لبيع المخزون تساوي (2,5/365) .

طول دورة النشاط .

يقصد بها : الفترة اللازمة بالأيام لبيع المخزون وتحصيل قيمته نقدا للبدء في دورة نشاط جديدة .

ويحسب بالمعادلة الآتية : طول فترة التخزين + طول دورة التحصيل

5- معدل دوران الأصول الثابتة.

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

ويحسب بالمعادلة الآتية : صافي المبيعات / متوسط الأصول الثابتة

ملاحظة : متوسط الأصول الثابتة = (رصيد الأصول الثابتة السنة السابقة + رصيد الأصول الثابتة للسنة الحالية) / 2

مثال :

إذا كانت مبيعات الشركة في 2005 تبلغ 150000 ريال، ورصيد الأصول الثابتة في 2004 يبلغ 160000 ورصيد الأصول الثابتة في نهاية 2005 يبلغ 140000 ريال
فان معدل دوران الأصول = 1 مرة $(2 / (160000 + 140000) / 150000)$

6- معدل دوران الأصول .

يعد واحداً 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 :

إذا كانت مبيعات الشركة في 2005 تبلغ 150000 ريال، ورصيد الأصول في 2004 يبلغ 270000 ورصيد الأصول في نهاية 2005 يبلغ 330000 ريال

فان معدل دوران الأصول = 5، مرة $(2 / (330000 + 270000) / 150000)$

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) .

أصحاب الديون طويلة الأجل (**حملة السندات**) تستلم عوائد دورية ثابتة من الشركة (**الفوائد**) .

أصحاب حق الملكية (**حملة الأسهم**) تستلم أرباحاً غير محددة وغير ثابتة (**التوزيعات**) .

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

اعتاد المحللون والباحثون 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:

1- مخاطر الأعمال .

2- المخاطر المالية .

1-مخاطر الأعمال :

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

يرجع عدم التأكد إلى عاملين:

أ -درجة التقلب في المبيعات التي يمكن إرجاعها إلى تقلبات الطلب على منتجات الشركة.

مثل:بعض الصناعات مثل الملابس والأجهزة الإلكترونية وفي 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).

حسابها:

متوسط صافي الربح/الانحراف المعياري لصافي 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

250000 ريال ،والانحراف المعياري للربح خلال نفس الفترة بمبلغ 150000 ريال .

فإن مخاطر الأعمال (150000 / 250000) =60%

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، وينطبق نفس الشيء على التكاليف الثابتة التي تسهم في **انخفاض** الربح عند **انخفاض** المبيعات.

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 .
للتوضيح: افترض أن كل التكاليف التي تتحملها الشركة هي تكاليف متغيرة وتتغير هذه التكاليف بنفس نسبة التغير في المبيعات بحيث تظل نسبة التكاليف المتغيرة إلى المبيعات ثابتة عند مستوى محدد.

يعني هذا أن زيادة المبيعات بنسبة 50% سوف يترتب عليها زيادة في ربح العمليات بنسبة 50% ، وتصبح درجة الرفع التشغيلي 100% ، أي أن الأرباح تتغير بنفس نسبة التغير في المبيعات .
وجود التكاليف الثابتة يجعل درجة الرفع التشغيلي أكبر من 100% دائماً.

حسابها:

نسبة التغير في ربح العمليات / نسبة التغير في المبيعات

مثال: إذا كانت مبيعات الشركة 200000 ريال في عام 2004 وأرباحها لنفس العام 50000 ريال ، وإذا ارتفعت مبيعات الشركة عام 2005 إلى 250000 ريال وصافي ربح العام إلى 70000 ريال .
فإن نسبة التغير في المبيعات تبلغ 25% ، ونسبة التغير في الأرباح تبلغ 40% وتكون درجة الرفع التشغيلي (مخاطر الأعمال) $= (40\% / 25\%) = 160\%$.

يعني هذا أن تغيراً بنسبة 100% في المبيعات سوف يصاحبه تغير في صافي الربح بنسبة 160% .

2- 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). ويحدث العكس إذا كان استثمار الأموال المقترضة في عمليات المنشأة يتم بمعدل أقل من معدل المصروفات التمويلية على الدين.

تعرف هذه المخاطر بالرفع المالي/الفاعلية المالية.

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

حسابها :

نسبة التغير في الربح المتاح للمساهمين /نسبة التغير في الربح قبل الفائدة والضريبة
مثال: إذا كان عبء الفوائد في عامي 2004,2005 هو 10000 ريال في المثال السابق مع إهمال
الضرائب. في هذه الحالة يكون صافي الربح المتاح لحملة الأسهم 40000 ريال، 60000 ريال لعامي
2004,2005 بالترتيب وأن الربح قبل الفائدة والضريبة للعامين كما تم حسابهما في المثال السابق
50000 ريال و70000 ريال للعامين .

وعليه فإن نسبة التغير في الربح المتاح لحملة الأسهم $= (40000 / 60000 - 40000) = 50\%$
، ونسبة التغير في الربح قبل الفائدة والضريبة $= (50000 / 70000 - 50000) = 40\%$ ، فإن نسبة
المخاطرة المالية هي $= (40\% / 50\%) = 125\%$.
درجة المخاطرة المالية درجة مكملية للمخاطر التشغيلية وليست بديلاً لها.

3-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
وسيلة مثل الأرباح والخسائر الرأسمالية وغيرها من العمليات الاستثنائية غير العادية فإنه يمكن
حساب درجة المخاطر الكلية أو الرفع الكلي بالمعادلة الآتية:

نسبة التغير في الربح المتاح للمساهمين (رفع مالي) / نسبة التغير في المبيعات (رفع تشغيلي)
للتوضيح نعود للمثال السابق حيث نسبة التغير في المبيعات 25% ونسبة التغير في الربح المتاح
للمساهمين كانت 50% ، وعليه تصبح $= (25\% / 50\%) = 200\%$.

أي أن تغيراً قدره 100% في المبيعات يترتب عليه تغير في الربح قدره 200%
يمكن الحصول على النتيجة السابقة بطريقة أخرى :

المخاطر الكلية = مخاطر الأعمال * المخاطر المالية

لتوضيح ذلك نعود إلى مخاطر الأعمال 160% وإلى درجة المخاطرة المالية 125% فالمخاطر
الكلية 200% .

رابعاً : نسب المديونية (الرفع المالي / الفعالية المالية)

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

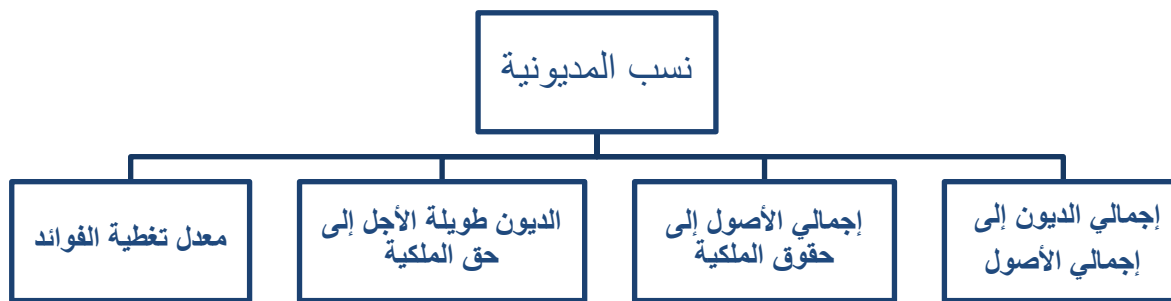
- **مفهوم الديون :** تتمثل المصادر الرئيسية لتمويل عمليات المنشأة في رأس المال العامل و
الديون طويلة الأجل "أكثر من سنة مالية"

- **الفاعلية المالية / الرفع المالي :** هو عملية تلقائية ينتج عنها زيادة في الربح نتيجة تمويل
جانبا 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 10 مليون ريال بفائدة 5 % سنويا ، و إذا أمكن للمنشأة استثمار المبلغ في عملياتها بما يحقق عائد على الاستثمار بواقع 8 % .
الحل : الأرباح الناتجة عن استثمار القرض في عمليات المنشأة تبلغ 800,000 (10,000,000 * 8 %) و تدفع المنشأة منها 500,000 (10,000,000 * 5 %) فوائد ليتبقى مبلغ 300,000 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 .

1- نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الخصوم

و يعبر عن الناتج بصورة مئوية و تعكس النسبة التي تمول بها الأصول عن طريق الخصوم و تحسب بالمعادلة التالية :

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

مثال : مجموع أصول الشركة 20 مليون و مجموع الخصوم 10 مليون ريال في هذه الحالة فإن نسبة إجمالي الديون إلى إجمالي الخصوم تساوي $\frac{10}{20} = 50\%$ و يشكل الباقي التمويل الذي يتم عن طريق حقوق الملكية .

2- نسبة إجمالي الأصول إلى حقوق الملكية

يعبر معظم المحللين عن النسبة السابقة بطريقة مقلوبة مستخدمين فيها حقوق الملكية بدلا من الخصوم المتداولة على النحو الآتي :

$\frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{حقوق الملكية}}$
--

مثال 1 :

مجموع أصول الشركة 20 مليون و مجموع حقوق الملكية 10 مليون ريال في هذه الحالة فإن نسبة إجمالي الأصول إلى حقوق الملكية تساوي $\frac{20}{10} = 2$ مرة " و تقيس هذه النسبة درجة الرفع بصورة مباشرة حيث أن أية زيادة في العائد على الأصول مقداره 1% يترتب عليه زيادة في صافي الربح لأصحاب حقوق الملكية بمقدار 2% ($2 * 1\%$) "

مثال 2 :

لتوضيح ذلك افترض أن الفائدة على الديون تساوي 5% و العائد على الأصول أيضا 5% ففي هذه الحالة الربح قبل الفوائد يساوي ($20,000,000 * 5\%$) = 1,000,000 نطرح منها الفوائد ($10,000,000 * 5\%$) = 500,000

و يمثل الباقي 500,000 صافي الربح لأصحاب حقوق الملكية و الذي يمثل 5% من مجموع حقوق الملكية .

فإذا افترضنا زيادة العائد على الأصول بمقدار 1% ليصل إلى 6% فإن صافي الربح قبل الفوائد يساوي يساوي ($20,000,000 * 6\%$) = 1,200,000 يطرح منها الفوائد (500,000) ليتبقى لأصحاب حقوق الملكية صافي ربح بعد الفوائد مقداره 700,000 و تمثل النسبة 7% من مجموع حقوق الملكية .

3- 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 600,000 ريال و في حين أن مجموع حقوق الملكية يبلغ مليون ريال فإن نسبة المديونية = $\frac{600,000}{10,000,000} = 0.6$ ريال ، الأمر الذي يعني أن تمويل الأصول يتم بنسبة 1 ريال حق ملكية : 0.6 ريال ديون طويلة الأجل.

4- 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 12000 ريال و بلغت الفوائد 4000 ريال فإن معدل تغطية الفوائد يصل في هذه الحالة إلى 4 مرات $\left(\frac{12,000+4,000}{4,000} \right)$.

خامساً: 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.

- فبالنسبة للمستثمر يعتبر تدفق التوزيع النقدي والنمو فيه المؤشر الأساسي لتقدير القيمة الحقيقية للسهم .
- بالنسبة للمقرض فإن الأرباح تعتبر المصدر الأساسي للنقد المستخدم في سداد أصل القرض وفوائده بالرغم من أن الأصول تشكل الضمان للقروض نظرًا لأن الأصول لا تباع سدادًا للديون إلا عند تصفية الشركة ،أما في الأحوال العادية فإن السداد يتم من الأرباح ،وعلى هذا الأساس تبدو أهمية مؤشرات الربحية.

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 مجموعة النسب

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

مقاييس الربحية

1- 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).

ويقاس معدل العائد الناتج عن استثمار أموال الملاك (حقوق الملكية) بالمنشأة .

حسابه:

(صافي الربح /متوسط حقوق الملكية)

مثال: إذا كان صافي الربح لإحدى الشركات بعد تغطية كافة النفقات يبلغ 60000 ريال ومتوسط حقوق الملكية في الشركة مليون ريال

فإن العائد على حقوق الملكية = $(1000000 / 60000) = 6\%$.

2-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. ويعد من أبسط الصور المالية لما يعرف في التحليل المالي بالعائد على الاستثمار أي صافي الربح الناتج عن الاستثمار بالمنشأة .

يستخدم عادة لمقارنة أداء المنشآت عن الفترة المالية لأن صافي الربح بوصفه رقمًا مطلقًا لا يساعد في إجراء مثل هذه المقارنة نظرًا لاختلاف أحجام المنشآت .

حسابه:

(صافي الربح /متوسط الأصول)

بالنظر للمثال السابق إذا كان متوسط أصول شركة 2 مليون ريال فإن معدل العائد على الأصول = $(60000 / 2000000) = 3\%$.

3- 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

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

2-الخصوم طويلة الأجل مضافًا إليها حقوق الملكية .

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

حسابه:

(صافي الربح+الفوائد / حقوق الملكية +الخصوم طويلة الأجل)

مثال:إذا كان حق الملكية يبلغ مليون ريال والخصوم طويلة الأجل تبلغ 600000 ريال وصافي الربح 60000 ريال في حين أن الفوائد 20000 ريال

فإن العائد على المال المستثمر = $(20000+60000) / (600000+1000000) = 5\%$.

إجمالي الربح إلى المبيعات

يعد إجمالي الربح المكون الأساس لربح المنشأة ويعكس إجمالي الربح نسبة ربح العمليات إلى إجمالي المبيعات حيث يحسب إجمالي الربح بالفرق بين المبيعات وتكلفة المبيعات وغالبًا ما يعبر عنه بهامش الربح لأنه يمثل الفرق بين المبيعات وتكلفتها .;

- 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.

حسابه:

(إجمالي الربح/ المبيعات)

مثال : إذا بلغت مبيعات الشركة مليوني ريال وتكلفة المبيعات 1500000 ريال

فإن إجمالي الربح = (المبيعات – التكاليف) = $(1500000 - 2000000) = -500000$ ريال ، ونسبة إجمالي الربح إلى المبيعات = $(2000000 / 500000) = 25\%$.

4- 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.

حسابه:

(صافي الربح/ صافي المبيعات)

مثال : إذا بلغت المصروفات 300000 ريال فيما يتعلق بالمثل السابق الذي بلغت مبيعاته مليوني ريال وإجمالي الربح فيه 500000 ريال

فإن صافي الربح = (إجمالي الربح – المصروفات) = $(300000 - 500000) = -200000$ ريال ، معدل العائد على المبيعات = $(200000 / 2000000) = 10\%$.

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 .

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 .

1- ربح السهم .

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

صافي الربح / المتوسط المرجح لعدد الأسهم العادية المتداولة

ملاحظة : متوسط عدد الأسهم = (عدد الأسهم بداية السنة * 12/12) + (عدد الاسهم المصدرة خلال الفترة * عدد الشهور من تاريخ الاصدار / 12) .

2- 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 مرتفعا أو منخفضا مقارنة بأسعار الأسهم الأخرى .

سعر السهم السوقي / ربح السهم العادي

3- العائد النقدي للسهم .

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

التوزيع النقدي للسهم / سعر السهم السوقي

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

4- نسبة التوزيع النقدي .

توضح درجة ميل الشركة نحو توزيع أرباحها نقدا .

التوزيع النقدي للسهم / ربح السهم

5- القيمة الدفترية للسهم .

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

مجموع حقوق الملاك / المتوسط المرجح لعدد الأسهم

6- السعر الى القيمة الدفترية .

يشبه مكرر الربحية ولكنه غير شائع الاستخدام بين المستثمرين .

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 .

سعر السهم السوقي / القيمة الدفترية للسهم

قدرة الشركة على توزيع أسهم المنحة (الأسهم المجانية) :

أسهم المنحة توزع عادة من الاحتياطيات والأرباح البقاء، وكلاهما مسجل في قائمة المركز المالي ضمن حقوق الملكية ضمن حقوق الملكية ، وتشمل الأرباح البقاء عادة صافي ربح للسنة الحالية بعد حجز الاحتياطيات . **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 الاحتياطيات والأرباح البقاء لتوزيعها في شكل أسهم منحة .

الحدود المتاحة لأسهم المنحة = الاحتياطيات + الأرباح البقاءة / رأس المال