

النسب المالية

ثالثاً: نسب النشاط (معدلات الدوران):

تقيس هذه النسب مدى فاعلية المشروع في استخدام الموارد المتوفرة لديه، وتتضمن جميع النسب المقارنة بين مستوى المبيعات من ناحية، والاستثمار في الأصول المختلفة من ناحية أخرى، وتفترض هذه النسب ضرورة وجود توازن مناسب بين المبيعات، وحسابات الأصول المختلفة، مثل: المخزون والذمم والأصول الثابتة وغيرها.

وتشمل مجموعة نسب النشاط كثيراً من النسب نوضح بعضها فيما يلي:

1. معدل دوران المخزون يُعد مؤشراً لدرجة سيولة المخزون. ويتم حساب هذه النسبة بقسمة المبيعات على المخزون وذلك كما يلي:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{المخزون}} = \frac{3600}{500} = 7.2 \text{ مرة}$$

نلاحظ أنه بالنسبة لشركة الصناعات الإلكترونية . مثالنا . أن هذه النسبة مقبولة ولاسيما أنها قريبة من متوسط الصناعة (نسب المرجعية)، أي: الشركة لا تحتفظ بمخزن لا داعي له، ويجب الإشارة هنا، إلى أن البعض يستخدم تكلفة البضاعة المباعة بدلاً من قيمة المبيعات، وعلى كلٍ لا توجد قواعد قاطعة تحدد كيفية حساب متوسط نسبة الصناعة، وكذلك على الطريقة التي تم بها حساب النسبة في الشركات في السنوات السابقة، وقد جرت العادة، في الفترة الأخيرة، على استخدام رقم المبيعات في نسب الصناعة المنشورة.

وأيضاً نرى أن رقم المبيعات هو رقم مجمع للعام ككل، في حين أن رقم المخزون يمثل التكلفة في نقطة زمنية واحدة، ولهذا السبب يفضل عادةً استخدام متوسط المخزون ويتم ذلك بإضافة مخزون أول المدة إلى مخزون آخر المدة وقسمة الناتج على 2.

وتزداد أهمية المتوسط في حالة المشروعات التي تتميز بطبيعة موسمية في نشاطها، أو التي تتعرض لتقلبات حادة في مبيعاتها خلال العام.

2. معدل دوران مجموع الأصول: يتم حساب هذا المعدل بقسمة المبيعات على مجموع الأصول (المال المستثمر):

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الأصول}} = \frac{3600}{3300} = 1.09 \text{ مرة}$$

ومن هذا يظهر أن معدل شركة الصناعات الإلكترونية أقل من النسبة المرجعية للصناعة وهذا معناه أن الشركة لا تحقق مبيعات كافية تتناسب مع حجم الاستثمارات في المشروع، وبالتالي فإن حل المشكلة يكون إما بزيادة حجم المبيعات، أو التخلص من بعض الأصول ببيعها، أو القيام بالائنين معاً. وبصورة عامة فإن هذا المعدل يتأثر كثيراً بحجم المشروع، وطبيعة الصناعة، فالشركات الضخمة (السيارات والبتروك) تقوم بالاستثمار المكثف في الأصول الثابتة، خلافاً للشركات الصغيرة التي تعهد ببعض عملياتها إلى مصانع أخرى متخصصة نظير أجر يقلل الاستثمار في الأصول الثابتة.

3. معدل دوران الأصول الثابتة:

تقيس هذه النسبة مدى كفاءة الشركة في استغلال الأراضي والمباني والآلات والمعدات والأثاث، وغير ذلك من عناصر الأصول الثابتة، وفي نفس الوقت، فإن هذه النسبة تستخدم كاختيار ثانوي لمدى كفاية حجم المبيعات. ويتم حساب هذا المعدل بقسمة قيمة المبيعات على صافي الأصول الثابتة.

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الأصول الثابتة}} = \frac{3600}{1650} = 2.18 \text{ مرة}$$

ومن مقارنة نسبة الشركة مع متوسط نسبة الصناعة يتضح أن الأصول الثابتة تحقق مبيعات بنفس النسبة المتوسطة أي هناك استخدام جيد للأصول الثابتة لها طاقة قصوى، إلا أن هذه الطاقة تعني احتمال تعرض الشركة لفقد بعض المبيعات المربحة نظراً لعدم قدرتها على زيادة الإنتاج، كما أن الارتفاع غير العادي لهذه النسبة قد يكون إشارة إلى قيام الشركة باستئجار بعض أصولها الثابتة أو كلها، كما ذكرنا سابقاً.

4- متوسط فترة التحصيل:

يفيد حساب متوسط فترة التحصيل في دراسة السياسة الائتمانية التي تتبعها الشركة فيما يتعلق بالمبيعات الآجلة وتتطلب دراسة وضع أوراق القبض، والذمم المدينة، لأن رصيدها في الميزانية قد يكون مضللاً وخاصةً إذا لم تحصل الشركة قيمة بعضها على الرغم من استحقاقه، أو إذا كان مشكوكاً في تحصيله أو متعذراً. ولما كان من الصعب توفير مثل هذه البيانات فإن المحلل المالي يعتمد على هذه النسبة في دراسة أوراق القبض، والذمم المدينة، وذلك بحساب صافي المبيعات الآجلة في اليوم ومن ثم متوسط فترة التحصيل.

إذ يتم حساب متوسط فترة التحصيل على خطوتين:

أ. يتم تحديد صافي المبيعات الآجلة في اليوم وذلك وفق النموذج التالي:

$$\frac{\text{المبيعات الآجلة}^{(*)}}{360} = \text{متوسط المبيعات الآجلة اليومية}$$

وفي مثالنا لشركة الصناعات الإلكترونية يكون:

$$\text{متوسط المبيعات الآجلة اليومية} = \frac{3600}{360} = 10 \text{ ل س}$$

ب. تتم قسمة الذمم المدينة، وأوراق القبض، على متوسط المبيعات الآجلة اليومية لتحديد عدد الأيام التي تأخذ فيها المبيعات صورة ذمم في المتوسط، بمعنى: الفترة الزمنية التي ينتظرها المشروع بعد تحقيق المبيعات للحصول على النقدية:

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{الذمم المدينة وأوراق القبض}}{\text{متوسط المبيعات الآجلة في اليوم}} = \frac{750}{10} = 75 \text{ يوم}$$

وفي الواقع فإن تقويم هذه النسبة يتم على أساس الشروط التي وضعتها الشركة لبيع سلعها، فمثلاً إذا حددت شركة الصناعات الإلكترونية فترة سداد قيمة المبيعات بأقل من هذه الفترة، فإن متوسط فترة التحصيل يبلغ 75 يوماً معناه أن العملاء في المتوسط لا يقومون بسداد التزاماتهم في مواعيدها وإذا ظهر من دراسة بيانات السنوات السابقة أن متوسط فترة التحصيل أخذ في الارتفاع في حين أن سياسة منح الائتمان ثابتة. فإن ذلك يتطلب اتخاذ إجراءات عاجلة من جانب إدارة المشروع لمواجهة هذا الموقف المتدهور، والإسراع بتحصيل حسابات الذمم.

5. معدل دوران الحسابات المدينة: يمكن استخدام هذه النسبة لقياس سرعة دوران الحسابات المدينة، ومعرفة درجة سيولتها، وتحسب من خلال النموذج التالي:

$$\text{معدل دوران الحسابات المدينة} = \frac{\text{المبيعات الآجلة}}{\text{الحسابات المدينة}} = \frac{3600}{750} = 4.8$$

وفي الواقع فإنه يمكن أن نحصل على متوسط فترة التحصيل من خلال قسمة عدد أيام السنة على معدل دوران الحسابات المدينة:

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \frac{\text{عدد أيام السنة}}{\text{معدل دوران الحسابات المدينة}} = \frac{360}{4.8} = 75 \text{ يوم}$$

إن مقارنة فترة التحصيل، وشروط منح الائتمان لشركة الصناعات الإلكترونية مع ما يقابلها بالنسبة للشركات الأخرى العاملة في نفس قطاع النشاط الاقتصادي، تمكننا من الحصول على معلومات جيدة عن الاستثمار في الحسابات المدينة، ويمكننا القول بشكل عام أن متوسط فترة التحصيل القصيرة يمكن أن تؤدي إلى سياسة ائتمان محدودة جداً، وأن المبيعات ستكون منخفضة، وكذلك الريح سيكون أقل مما يجب بسبب هذه السياسة. وفي هذه الحالة يجب إعادة النظر في سياسة منح الائتمان، والتساهل في الشروط الممنوحة، وبالعكس فإن متوسط فترة التحصيل الطويلة نسبياً تشير إلى أن سياسة الائتمان تقضي بإعطاء تسهيلات كبيرة للزبائن، وهذا يعني أن تكون الأرباح أقل مما يجب أن تكون عليه في الأحوال العادية، وذلك بسبب الخسائر في الديون المشكوك بتحصيلها، وضخامة المبلغ الموظف في حساب الذمم. في هذه الحالة يجب التشدد في شروط منح الائتمان.

رابعاً. نسب الربحية:

وتتضمن نوعين من النسب، يتعلق الأول بربحية المبيعات، والثاني يحسب على أساس ربحية الاستثمارات:

أ. ربحية المبيعات: وتعبر هذه النسبة عن العلاقة ما بين الريح والمبيعات وتشمل النسب التالية:

1. هامش الريح الإجمالي:

تظهر هذه النسبة الهامش المتوفر لتغطية تكلفة جميع الوظائف الأخرى اللازمة لتحقيق البيع النهائي للسلعة. ويتم حساب هذه النسبة على أساس طرح تكلفة المبيعات من صافي المبيعات، ثم قسمة الناتج على قيمة صافي المبيعات:

$$\text{هامش الريح الإجمالي} = \frac{\text{صافي المبيعات} - \text{تكلفة المبيعات}}{\text{صافي المبيعات}}$$

$$0.32 = \frac{2454-3600}{3600}$$

إن انخفاض هذه النسبة في الشركة قد يؤدي إلى انخفاض الأرباح التي تحققها الشركة بسبب استنفاد جزء كبير جداً من الهامش في مقابلة تكاليف الوظائف الأخرى مثل البيع وغيرها.

هامش الربح الصافي:

يتم حساب هذه النسبة بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على المبيعات، وينتج عنها الربح الذي تحققه الليرة الواحدة من المبيعات. وفي الواقع هذه النسبة تقيس النسبة المئوية التي يمكن أن يخفّضها سعر البيع قبل أن يحقق المشروع خسائر فعلية.

$$0.062 = \frac{222}{3600} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{صافي المبيعات}} = \text{هامش الربح الصافي}$$

المجموعة الثانية من نسب الربحية تهتم بربحية الاستثمارات، أي لقياس ربحية رأس المال المستثمر في الشركة ومن هذه النسب نذكر ما يلي:

1. معدل العائد على مجموع الأصول:

وتقيس هذه النسبة العائد على مجموع استثمارات المشروع. وتحسب وفق النموذج التالي:

$$0.067 = \frac{222}{3300} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{معدل العائد على مجموع الأصول}$$

أي أن كل ليرة مستثمرة في أصول شركة الصناعات الإلكترونية تحقق ربحاً صافياً قدره 6.7 قرش، وتقل هذه النسبة عن النسبة المرجعية الواردة في الجدول، ويرجع انخفاض هذه النسبة، عادةً إلى انخفاض هامش الربح على المبيعات، وإلى انخفاض معدل دورات مجموع الأصول. وإن تحسّن الربحية أو العائد مرتبط بتحسين هامش الربح الصافي، أو معدل دوران الأصول، أو بكليهما معاً.

2. معدل العائد على حقوق الملكية:

ويتم حساب هذه النسبة بقسمة صافي الربح بعد الضريبة على مجموع حقوق الملكية وتتضمن هذه الأخيرة قيمة الأسهم العادية، والأسهم الممتازة والاحتياطات، والأرباح المحتجزة والفائض. ومعدل العائد على حقوق الملكية يقيس العائد على مجموع استثمارات حملة الأسهم.

$$0.148 = \frac{222}{1500} = \frac{\text{صافي الربح بعد الضريبة}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{معدل العائد على حق الملكية}$$

ويلاحظ أن معدل الشركة أكبر من معدل الصناعة (النسب المرجعية) أي أن العائد على الليرة الواحدة من حقوق الملكية يعادل 14.8 قرشاً وهذا دليل على أن نسبة الرفع، أو التغطية لحق الملكية للأصول الثابتة للشركة مرتفع وبذلك يمكن القول إن درجة استغلال الأصول الثابتة في توليد المبيعات يعادل النسبة المناظرة للصناعة، ويعني عدم وجود استثمارات أكبر مما تدعو إليه الحاجة.

3. القدرة الربحية (القوة الإيرادية):

تحسب هذه النسبة من خلال ضرب معدل دوران الموجودات بمعدل هامش الربح الصافي وذلك كما يلي:

$$\text{القدرة الربحية} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}} \times \frac{\text{ربح صافي بعد الضريبة}}{\text{صافي المبيعات}}$$

ومن الجدير بالذكر أننا لا نستطيع الحصول على قياس صحيح للاستثمار الأمثل عن طريق استعمال معدل هامش الربح، أو معدل دوران الموجودات، كل على حدة، لأن معدل هامش الربح لا يأخذ بالحسبان استعمال الموجودات، كما أن نسبة دوران الموجودات تهمل موضوع الربحية، وتغطي القدرة الربحية النقص في كل من النسبتين.

وتتم تحسين نسبة القدرة الربحية للمشروع من خلال زيادة دوران الموجودات، أو بزيادة معدل هامش الربح، أو بالاثنتين معاً.

ويمكننا القول بأنه قد تتساوى القدرة الربحية لشركتين. بالرغم من اختلاف معدل الربح الصافي ومعدل دوران الموجودات ولتوضيح ذلك نفترض المثال التالي:

إن الشركة (أ) تحقق معدل دوران موجودات قدره (8) مرات، ومعدل ربحية صافية قدره (3%).

وتحقق الشركة (ب) معدل دوران موجودات قدره (3) مرات، ومعدل ربحية صافية قدره (8%).

يمكننا حساب القوة الإيرادية (القدرة الربحية) في هاتين الشركتين من خلال المعادلة التالية:

القوة الإيرادية = معدل الربحية الصافي × معدل دوران الموجودات.

وبذلك تكون القدرة الربحية في الشركة (أ) = 3 × 8 = 24%.

والقدرة الربحية في الشركة (ب) = 3 × 8 = 24%.

- ونلاحظ من خلال هذا المثال أن القدرة الربحية للشركة (أ) تساوت مع القدرة الربحية للشركة (ب)، بالرغم من الاختلاف الحاصل في معدل الدوران، ومعدل هامش الربح الصافي، أي أن القدرة الربحية تتوقف على عاملين:
1. معدل هامش الربح الصافي.
 2. معدل دوران الموجودات (الاستثمارات).

خامساً. النسب التي تقيس إمكانية الاستثمار في الشركة:

يهتم المستثمر الحالي والمرقب بالتعرف على مدى إمكانية الاستثمار بالشركة، لذلك يجب على المدير المالي وكذلك الحال أيضاً بالنسبة للمحلل المالي. قياس هذه الإمكانية ونلخص فيما يلي أهم النسب المالية المستخدمة لتحقيق هذه الغاية.

1. الربح عن كل سهم:

يتم حساب هذه النسبة بقسمة الربح القابل للتوزيع/ عدد الأسهم العادية المصدرة، وبذلك تصل إلى مقدار الربح بعد الضريبة لكل سهم والذي يُعد مؤشراً هاماً. حيث يمكن التعرف على مدى التغير في هذه النسبة، مع ضرورة الأخذ في الحسبان، عند حساب هذه النسبة، التغير الذي طرأ على عدد الأسهم المصدرة وكذلك الحال بالنسبة للربح بعد الضريبة.

يحسب الربح عن كل سهم من الأسهم العادية وفقاً للنموذج التالي:

$$\text{الربح عن كل سهم} = \frac{\text{الربح بعد الضريبة} - \text{حصّة الأسهم الممتازة من الأرباح (إن وجدت)}}{\text{عدد الأسهم العادية المصدرة}}$$

ولتوضيح النسب التي تقيس إمكانية الاستثمار في الشركة، نفترض على سبيل المثال أن القوائم المالية لإحدى الشركات أظهرت أن الربح الصافي بعد الضريبة بلغ 896000 ليرة، وأن عدد الأسهم المصدرة يساوي 400000 سهم عادي، قيمة السهم 5 ل.س. وتبلغ التوزيعات 50%، ونسبة السعر السوقي للسهم / الربح عن كل سهم = 10 ومعدل العائد المطلوب 10%.

ومن المثال السابق يتضح أن الربح عن كل سهم من الأسهم العادية يحسب كما يلي:

$$\text{الربح عن كل سهم} = \frac{896000}{400000} = 2.24 \text{ ليرة}$$

لا يبين هذا الرقم فيما إذا كانت كل هذه الأرباح يتم توزيعها بالكامل، أم تحتجز للشركة أو يتم توزيع جزء نقداً، ويحتفظ بالباقي لإعادة استثماره بالشركة ولكن هذا الرقم يعبر عن الربحية لكل سهم من الأسهم العادية، وكفاءة الإدارة في إدارة الأصول، والتحكم في النفقات.

2. قيمة السهم:

يقصد بقيمة السهم السعر السوقي للسهم، فالمفروض أن يعكس هذا السعر الربحية لكل سهم فهو متغير، حيث يتوقف سعر السهم على ربحيته، ونسبة الربح، أو التوزيعات لكل سهم إلى القيمة السوقية للسهم، نحصل على العائد الذي يحصل عليه المستثمر، فإذا كان معدل العائد المطلوب في السوق على مثل هذا النوع من الاستثمارات 10%، فإن القيمة السوقية للسهم عبارة عن رسملة أرباح السهم بمعدل العائد المطلوب. وبذلك نجد أن:

$$22.4 = \frac{2.24}{10\%} = \frac{\text{أرباح السهم}}{\text{معدل الفائدة المطلوب}} = \text{السعر السوقي للسهم}$$

3. عائد التوزيعات للسهم:

يتم حساب هذا العائد بقسمة التوزيعات المدفوعة للسهم/ السعر السوقي للسهم المصدر وتعطي هذه النسبة العائد الذي يحصل عليه المستثمر بشكل توزيعات نقدية وبحسب وفقاً للنموذج التالي:

$$5\% = \frac{1.12}{22.40} = \frac{\text{التوزيعات}}{\text{السعر السوقي للسهم}} = \text{عائد التوزيعات}$$

وبمقارنة هذا العائد بعائد الاستثمارات المماثلة، يمكن الحكم على إمكانية الاستثمار المستقبلية في الشركة.

4. نسبة السعر السوقي للسهم/ الربح لكل سهم:

يعطي هذا المعدل عدد المرات التي تضرب في الربح عن كل سهم، بحيث يكون الناتج مساوياً لسعر السهم، ويعني ذلك عدد الليرات المطلوبة للحصول على ليرة واحدة من الأرباح وبحسب هذا المعدل كما يلي:

$$10 = \frac{22.40}{2.24} = \frac{\text{السعر السوقي للسهم}}{\text{الربح عن كل سهم}} = \text{علاقة السعر/الربح}$$

يلاحظ أن هذا المعدل دائماً أكبر من الصفر (إذا كانت الأرباح سالبة فإن معدل السعر/ الربح لا قيمة له، وبالتالي لا يمكن حسابه في هذه الحالة).

ويفيد هذا الرقم في عمليات شراء الأوراق المالية وبيعها، ويدل ناتج هذه العلاقة على عدد السنوات التي يمكن للمستثمر أن يسترد فيها ما دفعه في السنة.

5. معدل التوزيعات النقدية أو نسبتها:

يحسب هذا المعدل بقسمة توزيعات السهم/ الأرباح لكل سهم والذي يبين بدوره نسبة الأرباح المدفوعة إلى المستثمر في شكل توزيعات، ويتم ذلك وفقاً للنموذج التالي:

$$0.50 = \frac{1.12}{2.24} = \frac{\text{توزيعات للسهم}}{\text{الربح عن كل سهم}} = \text{معدل التوزيعات للسهم}$$

ويوجد أسلوب آخر لحل معدل التوزيعات كما يلي:

معدل التوزيعات = (السعر السوقي للسهم/ الربح للسهم) × عائد التوزيعات

$$0.50 = 0.05 \times 10$$

نستنتج مما سبق أن نسبة التوزيعات النقدية أو معدلها، للشركة تساوي 50% أي أن الشركة تدفع نصف الأرباح في شكل توزيعات على الملاك.

ويلاحظ أن الاتجاه السائد في الشركات الجديدة والنامية، أن تدفع معدل توزيعات منخفضة نظراً لإعادة استثمار غالبية الأرباح داخل الشركة، بينما في حالة الشركات المستقرة تتراوح التوزيعات بين 50%. 70%.

وأخيراً يمكننا القول بأن المستثمر يستخدم النسب السابقة للتعرف على مدى إمكانية اعتبار الشركة كمجال استثماري ملائم، ويجب على المدير استخدام هذه المعادلات والاستفادة منها، لأن من مسؤولياته العمل على أن تكون الشركة مجالاً استثمارياً جذاباً.

نقاط الضعف في النسب المالية:

1. من المتعارف عليه أن النسب المالية عبارة عن علاقات بين بنود الميزانية، أو بين بنود الميزانية العمومية، وبنود قائمة الدخل، وعلى ذلك فإن الأرقام التي تحسب على أساسها نتائج النسب تؤخذ من الميزانية التي تمثل حالة المنشأة في فترة زمنية محددة، أي حين إقفال الميزانية (حالة سكون)، وبذلك فهي تهمل وضع المنشأة، والتطورات التي طرأت خلال الفترة التي أعدت الميزانية من أجلها.
2. عندما تستخدم النسب المالية كأدوات للمقارنة خلال فترات زمنية مضت، يجب أن تأخذ بالحسبان وحدة النقد الأساسية المعتمدة في تقديم قيم بنود الميزانية، وبنود قائمة الدخل، والتطورات التي طرأت على القيمة الحقيقية لوحدة النقد المستعملة، وخاصةً في فترات التضخم النقدي.
3. إن اعتماد النسب المالية في قياسها على الأرقام الإجمالية تجعل نتائجها مضللة في بعض الأحيان، وعلى سبيل المثال، نذكر نسبة التداول التي تحسب من خلال نسبة إجمالي الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة، ولذلك فإن أي تغيير قد يحصل في تركيب الأصول المتداولة (مع المحافظة على القيمة الإجمالية) يؤدي إلى حدوث تغيير جوهري في نسبة السيولة السريعة بينما تبقى نسبة التداول ثابتة.
مثلاً زيادة بند المخزون السلعي بنفس النسبة التي انخفض فيها بند النقدية يؤدي حتماً إلى حدوث تغيير في سيولة المنشأة، وبذلك فإن الاعتماد على الإجمالي يعتبر مضللاً لأن المنشأة حافظت على نسبة التداول في الوقت الذي حدث فيه نقص حقيقي في درجة السيولة السريعة.
4. إن اختلاف المعالجة المحاسبية لبنود قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل من منشأة لأخرى، يؤثر في صحة النسب المالية، واستخدامها في عملية المقارنة، وعلى سبيل المثال:
 - قد تختلف طريقة تقويم المخزون السلعي من منشأة إلى أخرى.
 - قد تختلف طريقة حساب أقساط الاستهلاك من منشأة لأخرى.
 - قد تختلف طريقة معاملة الأرباح والأرباح الطارئة، وينطبق نفس الاختلاف في حالة الخسائر الرأسمالية الطارئة.