النسب المالية

تشكل النسب المالية الجانب الهام في عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية التاريخية المدونة في القوائم المالية (قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل) إلى كم أقل من المعلومات، أكثر فائدةً لعملية اتخاذ القرار.

والنسب المالية هي علاقة بين رقمين وناتج هذه المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة، وتسمى بالنسبة المرجعية، وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقويم الموقف.

فمثلاً، معدل دوران الأصول يساوي المبيعات /الأصول فهذا المعدل عبارة عن علاقة بين رقمين هما: المبيعات والأصول. ويفيد هذا الرقم كمؤشر يبين في المتوسط عدد المرات التي استخدمت فيها الأصول في عمليات الشركة، ويُعد أيضاً، مؤشراً للحكم على كفاءة الإدارة في الاستفادة من هذه الأصول: فكلما كان هذا المعدل مرتفعاً، دلّ على كفاءة في إدارة الأصول مع ثبات الظروف الأخرى.

أي أن النسبة أو المعدل تقيس العلاقة الكمية بين قيمتين، وبذلك يمكن الحكم على الموقف، موضع البحث، وهذا ما توفره النسب المالية.

مصادر المعلومات للتحليل المالي:

تفيد قائمتي المركز المالي والدخل في الحصول على المعلومات الأساسية التي تستخدم في التحليل المالي، بواسطة النسب المالية، بالإضافة إلى ما يمكن للمحلل المالي الحصول عليه من مصادر أخرى، كتقارير مجلس الإدارة.

1. أنواع النسب المالية:

يمكن تصنيف النسب المالية وفقاً للنشاط أو المهمة المراد تقويمها حيث تصنف هذه النسبة إلى المجموعات التالية:

1. نسبة السيولة.

2. نسبة المديونية (الرفع المالي والتغطية).

3. نسبة النشاط والدوران.

4. نسبة الربحية والعائد.

5. النسبة التي تقيس إمكانية الاستثمار بالشركة.

ولبيان استخدام هذه النسب في التحليل المالي، نعطي البيانات التالية الخاصة بقوائم المركز المالي والدخل، لإحدى الشركات.

أولاً: قائمة المركز المالي

(القيمة بآلاف الليرات السورية).

الأصول	الخصوم وحقوق الملكية
الأصول المتداولة	الخصوم المتداولة
100 نقدية	105 أوراق دفع
50 أوراق مالية متداولة	195 مستحقات أخرى
750 أوراق قبض	750 قروض مقيدة الأجل
500 مخزون سلعي	1050 إجمالي الخصوم المتداولة
250 مصاريف مدفوعة مقدماً	750 قروض طويلة الأجل (9%).
1650 إجمالي الأصول المتداولة	1500 حقوق الملكية
1650 صافي الأصول الثابتة	-
3300 إجمالي الأصول	**3300 إجمالي الخصوم وحقوق الملكية**

قبل تحليل القوائم المالية للشركة، نشير إلى أن التحليل المالي يساعد المدير المالي والأطراف الخارجية ذات المصلحة، من تقويم الأداء المالي للشركة، من خلال المقارنة بين نسب الشركة، ونسب الشركات المنافسة، وقد تتم المقارنة بين نسب الشركة على مدار عدة سنوات للتعرف على التطور في هذه النسب واتجاهات هذا التطور.

ثانياً: قائمة الدخل.

(القيمة بآلاف الليرات السورية).

3600	صافي المبيعات
2454	تكلفة البضاعة المباعة
1146	الربح الإجمالي
300	المصاريف الإدارية
300	الاستهلاك
546	صافي دخل العمليات
120	الفوائد
426	صافي الدخل قبل الضرائب.
204	الضرائب على الدخل
222	صافي الدخل بعد الضريبة

أولاً. نسب السيولة:

1. مفهوم السيولة:

تقاس السيولة بالسرعة التي يمكن بها تحويل الأصل إلى نقدية بدون خسارة في القيمة، ومن ذلك نجد أن السيولة تتوقف على عاملين هما:

أ. المدة اللازمة لتحويل الأصل إلى نقدية.

ب. الخسارة المترتبة على التحويل:

(المخاطر المترتبة على فقدان جزء من قيمة الأصل) واستناداً لذلك، يُعد النقدية أصلاً تام السيولة، أما بقية الأصول الأخرى، فهي تختلف من حيث درجة سيولتها، فالأوراق المالية الحكومية قصيرة الأجل، كأذون الخزانة مثلاً فهي تمثل أصلاً سائلاً ولكنها أقل سيولةً من النقدية، ومن أمثلة الأصول غير السائلة. الأراضي حيث تتوقف درجة السيولة لهذا الأصل على وجود المشتري المناسب ذي الرغبة في الشراء.

وقد تتطلب العملية وقتاً يتوقف على طبيعة الأصل ونوعه الذي قد يتغير سعره من يوم لآخر وفقاً لخصائصه، والظروف التي يتم فيها التخلص من الأصل.

فالنقدية والاستثمارات المالية القصيرة الأجل (أوراق مالية متداولة) كأذون الخزانة تندرج تحت الأصول السائلة النقدية، أما بقية الأصول الأخرى فهي تندرج تحت الأصول الأقل سيولةً، كأوراق القبض مثلاً فهي وعد بالوفاء من قبل العملاء والتي تختلف من حيث مخاطر عدم السداد، وتواريخ الاستحقاق، وفقاً لنوع العميل وسياسة الائتمان للشركة.

وبذلك تعتبر الذمم المدينة، وأوراق القبض أقل سيولةً من النقدية وشبه النقدية (أذون الخزينة)، طالما أنه يصعب تحويلها إلى نقدية فوراً من دون خسارة في القيمة إلا عند تاريخ الاستحقاق.

أما المخزون السلعي فيتكون من: مخزون المواد الأولية، المواد تحت التشغيل، والبضاعة تامة الصنع. وهو أصلاً أقل سيولة من العناصر السابقة، حيث يتطلب تحويله إلى نقدية وقتاً أطول للبحث عن مشترٍ، والتفاوض على السعر، أي أنه أقل الأصول المتداولة سيولةً.

أما الأصول الثابتة: مبانٍ وآلات فهي أصول غير سائلة لما يتطلبه ذلك من وقت للبحث عن مشترٍ مستعد للشراء، ومن ناحية أخرى فإن ثمن البيع غير مؤكد فقد يترتب على ذلك خسارة في القيمة.

2. أهمية السيولة المالية للشركة:

تهتم الشركة بالسيولة بغرض مقابلة التزاماتها الجارية (الالتزامات قصيرة الأجل) عند حلول مواعيد الاستحقاق، لأن التوقف عن أداء هذه الالتزامات يؤدي إلى الإضرار بالمساهمين، حيث يترتب على ذلك التأثير في الأوضاع الحالية، والمستقبلية للشركة وبذلك تخلص إلى أن نقص السيولة له تأثير في ثروة المساهمين.

وبالنظر إلى قائمة المركز المالي في مثالنا يتضح أنه يتعين على الشركة، تسديد التزامات قصيرة الأجل (أوراق دفع، مستحقات أخرى، قروض قصيرة الأجل) وأن مصادر الأموال لمقابلة هذه الخصوم القصيرة الأجل خلال دورة التشغيل هي الأصول المتداولة.

نستنتج من ذلك أن قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات تتوقف على سيولة الأصول المتداولة والتدفق النقدي المتولد من العمليات.

النسب المالية للشركة والنسب المرجعية للصناعة.

معادلة القياس		قيمة النسبة	النسبة

		للشركة	المرجعية
أولاً: نسبة السيولة			
1. نسبة التداول	أصول متداولة/ خصوم متداولة	1.57	0.2
2. نسبة السيولة السريعة	أصول متداولة (مخزن +مدفوعات نقدية)/ خصوم متداولة	0.86	1.14
3. نسبة الجاهزية	الأصول النقدية وشبه النقدية/ الخصوم المتداولة	0.14	0.57

ثانياً: نسب الرفع المالي والتغطية:			
4- إجمالي الديون إلى حقوق الملكية	القروض قصيرة الأجل+ طويلة الأجل/ حقوق الملكية	0.1	0.33
5- معدل تغطية الأرباح للفوائد	صافي دخل العمليات/ الفوائد	4.55	12.13
6- إجمالي الأصول إلى حقوق الملكية	إجمالي الأصول/ حقوق الملكية	2.20	1.50
7- الأصول الثابتة إلى حقوق الملكية	صافي الأصول الثابتة/ حقوق الملكية	1.10	0.92
8- الأصول الأصول المتداولة/ حقوق الملكية	الأصول المتداولة/ حقوق الملكية	1.10	0.58
9- المخزون السلعي إلى حقوق الملكية	المخزون/ حقوق الملكية	0.33	0.25
10- أوراق القبض إلى حقوق الملكية	أوراق القبض/ حقوق الملكية	0.50	0.17
11- الأصول السائلة إلى حقوق الملكية	الأصول النقدية/ حقوق الملكية	0.10	0.17
ثالثاً: نسبة النشاط (معدل الدورات):			
12- المبيعات/ إجمالي الأصول	المبيعات/ إجمالي الأصول	1.09	1.33
13- المبيعات/ أصول ثابتة	المبيعات/ الأصول ثابتة	2.18	2.18
14- المبيعات/ الأصول المتداولة	المبيعات/ الأصول المتداولة	2.18	3.43
15- المبيعات/ المخزون	المبيعات/ المخزون	4.80	8.0
16- المبيعات/ الأصول النقدية السائلة وشبه السائلة	المبيعات/ أوراق القبض	7.2	12.0
رابعاً: نسبة الربحية			

18- خانة صافي الدخل	صافي الدخل/ المبيعات	0.062	0.073
19- العائد على الأصول	صافي الدخل/ الأصول	0.067	0.072
20- العائد على حقوق الملكية	صافي الدخل/ حقوق الملكية	0.148	0.143

3. النسب التي تقيس السيولة:

سنتعرض ومن خلال قوائم المركز المالي والدخل للصناعات الإلكترونية، وكما هو واضح من الجدول رقم (1) إلى الأنواع التالية لنسب السيولة:

أ. نسبة التداول: عبارة عن قسمة الأصول المتداولة على الخصوم المتداولة وتحسب باستخدام بيانات المركز المالي للشركة وفقاً للمعادلة التالية:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \frac{1650}{1050} = 1.57$$

تظهر هذه النسبة بوضوح المدى الذي يمكن فيه تغطية الالتزامات الجارية بواسطة الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية في مواعيد تتفق مع تواريخ استحقاق هذه الالتزامات.

وبمقارنة هذه النسبة بالمعيار الصناعي (النسب المرجعية للصناعة) كما هو في الجدول (1) نلاحظ أنها اقل منه، وبالتالي، هذا يعني عدم قدرة الشركة على أداء الالتزامات الجارية بالمقارنة بمتوسط الشركات التي تنتمي للصناعة.

وعموماً لا تطبق هذه النسبة بطريقة آلية، ولا يمكن اعتبار متوسط الصناعة رقماً سحرياً يجب أن تلتزم به جميع المشروعات. فهناك عدد كبير من الشركات الناجحة للغاية تعمل في ظل نسب أكبر من متوسطات الصناعة. وفي جميع الأحوال، إذا اختلفت نسب المشروع اختلافاً كبيراً عن متوسطات الصناعة، فإنه يقع على عاتق المحلل أن يستمر في الدراسة لتحديد أسباب هذا التباين، وهذا معناه أن التباين عن نسب الصناعة ما هو إلا مؤشر يدعو إلى دراسة أعمق واستخلاص للنتائج، مع ضرورة استكمال ذلك باستخدام الميزانيات النقدية، وقائمة مصادر الأموال واستخداماتها.

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - (\text{المخزون السلعي} + \text{مصاريف مقدمة})}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

$$= \frac{900}{1050} = 0.86$$

تأتي أهمية هذه النسبة من حقيقة أنها تقيس قدرة المشروع على سداد الالتزامات قصيرة الأجل من دون اللجوء إلى بيع المخزون السلعي، ولكن في مثالنا هذه النسبة منخفضة وأقل من معيار الصناعة، أي أن الشركة لا تستطيع أن تسدد خصومها المتداولة بالكامل إلا إذا باعت جزءاً من المخزون السلعي.

ج. نسبة الجاهزية = $\frac{\text{الأرصدة النقدية الجاهزة + شبه الجاهزة (أذونات خزينة)}}{\text{الخصوم المتداولة}}$

نسبة الجاهزية النقدية = $\frac{50 + 100}{1050}$ = 0.14

وهذا يعني أنه لدى الشركة 14 قرشاً مقابل كل ليرة واحدة من الالتزامات قصيرة الأجل، وهي أقل بكثير من النسب المرجعية كما هو واضح من الجدول رقم (1) أي النسبة منخفضة عن متوسط الشركات التي تنتمي للصناعة.

ثانياً: نسب الرفع المالي والتغطية:

هناك عدة جوانب أساسية لنسب الرفع المالي وهي التي تقيس مدى مساهمة الملاك في الهيكل المالي بالمقارنة بالتمويل الذي مصدره القروض المختلفة ومنها:

1. ينظر الدائنون إلى حقوق الملكية بوصفها (هامش أمان) حيث أنه في حالة انخفاض نسبة حقوق الملكية، فإن ذلك معناه أن (الخطر) داخل المشروع يتحمله المقرضون بصفة أساسية.

ب. في حالة استخدام الاقتراض على نطاق كبير، فإن الملاك يمكنهم الاحتفاظ بالسيطرة على المشروع بأقل قدر ممكن من الاستثمار.

ج. يتضخم العائد الذي يحققه الملاك في حالة تحقيق المشروع لعائد على الأموال المقترضة يفوق الفائدة المدفوعة عنها. فعلى سبيل المثال، إذا حققت الأصول عائداً قدره 6% في حين أن تكلفة الاقتراض كانت 4% يكون هناك فرق قدره 2% يعود على الملاك.

ولكن الرفع المادي يصبح في غير صالح المنشأة إذا كان العائد على الأصول (قصيرة الأجل) أوراق مالية متداولة، وهذا يعود بالضرر على الملاك. وخاصةً في حالة التوقف عن دفع الفوائد وأصل الدين.

د . أيضاً يكون التمويل بالقروض من مصلحة الملاك بحكم أن الفوائد معفاة من الضرائب فهي تخصم من الدخل لتحديد الدخل الخاضع للضريبة.

1 . نسبة الاقتراض إلى مجموع الأصول (المديونية):

وتقيس هذه النسبة النسبة المئوية للأموال التي تم الحصول عليها من المقترضين وتتضمن القروض الخصوم المتداولة، وجميع أنواع السندات، والقروض طويلة الأجل، ويفضل الدائنون نسبة اقتراض متوسطة أو معقولة (50% أو أقل)، لأن هذه النسبة كلما انخفضت زاد هامش الأمان لهم في حال إشهار إفلاس الشركة، وبيع أصولها.

وعلى العكس من ذلك، يفضل الملاك نسبة اقتراض مرتفعة لأحد سببين:

أ . زيادة نصيبهم من الأرباح.

2 . إذا كانت نسبة الاقتراض مرتفعة بصورة غير طبيعية، فإن ذلك قد يساعد على بعض التصرفات غير المسؤولة من جانب الملاك، بمعنى أنهم قد يلجؤون إلى أسلوب المضاربة على نطاق كبير في عملياتهم معتمدين على أن الأرباح . إذا تحققت . فهي ضخمة، والأضرار محدودة في حالة تحقق خسائر.

وتحسب هذه النسبة وفقاً للنموذج التالي:

$$\text{نسبة المديونية} = \frac{\text{إجمالي القروض}}{\text{إجمالي الأصول}} = \frac{1800}{3300} = 45\%$$

ومن هذا يتضح أن المقترضين قد قاموا بالمساهمة بأكثر من نصف الهيكل المالي للشركة وهذا يشكل خطراً على الدائنين. وسوف تجد الشركة صعوبة كبيرة في الاقتراض إذا لم تقم بزيادة حجم أموال الملكية، فالمقرضون من ناحية سيحجمون عن إقراض الشركة، كما أن الشركة إذا رغبت في زيادة النسبة أكثر عن طريق الاقتراض، ستعرض حملة الأسهم لمخاطر لا داعي لها.

2 . معدل تغطية الفوائد: تحسب نسبة تغطية الفوائد على أساس العلاقة بين الأرباح قبل الضرائب، والأعباء المالية لفترة زمنية محدودة مقسومة على مجموع الفوائد وتقيس هذه النسبة المدى الذي يمكن أن تخفضه الإيرادات قبل أن يفقد المشروع قدرته على مقابلة الفائدة المستحقة عليه وذلك بحكم أن فشل المشروع في سداد هذا الالتزام قد يترتب عليه اتخاذ إجراءات قضائية ضده ينتج عنها، في كثير من الأحيان، إشهار إفلاسه..

ويلاحظ أننا نستخدم رقم الإيراد قبل الضرائب في حساب هذا المعدل، وذلك لأن الضريبة تفرض على الدخل بعد استقطاع تكلفة الفائدة، وبالتالي قدرة المشروع على سداد الفوائد الجارية لا تتأثر بالضريبة. وتحسب هذه النسبة وفق النموذج التالي:

$$\text{معدل تغطية الفوائد} = \frac{\text{الأرباح قبل الضرائب والأعباء المالية}}{\text{الفوائد}}$$

$$= \frac{546}{120} = 4.55 \text{ مرة}$$

وهذا معناه أن أعباء الفائدة تتم تغطيتها 4.55 مرة بالمقارنة مع المشروعات الأخرى في الصناعة التي تغطي الفائدة 12.13 مرة (النسبة المرجعية) في المتوسط. وهذا يجعلنا نعطي هذه النسبة تقدير (مقبول) في تقويمنا للمركز المالي للشركة.

وتؤدي هذه النسبة النتيجة التي توصلنا إليها في النسبة السابقة وهي أن الشركة يتوقع أن تواجه بعض الصعوبات إذا ما حاولت اقتراض أموال إضافية.

ومن النسب الأخرى التي تلقى اهتمامات خاصة تلك النسبة التي تقيس حجم الأصول مقارنة بحقوق الملكية والتي تحسب وفقاً للنموذج التالي:

$$\text{نسبة الأصول/ حق الملكية} = \frac{\text{إجمالي الأصول}}{\text{حق الملكية}} = \frac{3300}{1500} = 2.2 \text{ مرة}$$

وتستحق هذه النسبة عناية خاصة بالمقارنة بنسبة المديونية أو الوضع المادي، فالأخير يركز على الالتزامات التي تحمل الشركة أعباء مالية، بينما نسبة إجمالي الأصول/ حقوق الملكية تبين عدد مرات تغطية الأصول لحق الملكية فكلما كانت هذه النسبة كبيرة دل ذلك على زيادة معدل الرفع (التمويل بالمديونية) وصغر حقوق الملكية مما يزيد من المخاطر التي يتعرض لها الدائنون. وتفيد هذه النسبة أيضاً في التعرف على درجة مشاركة الرفع المالي في الربحية.

ونشير في هذا الصدد أيضاً إلى نوعين من نسب التغطية الأخرى، والتي تقيس قدرة الشركة على أداء الالتزامات التعاقدية وهي كما يلي:

4. معدل تغطية الفوائد وأصل الدين:

نلاحظ أن نسبة تغطية الفوائد قد أهملت موضوع سداد الدين وفقاً للشروط المتفق عليها فقد يتم السداد وفقاً لترتيب سنوي بشكل أقساط أو يكون صندوقاً لتجميع الأموال بحيث يتم سداد القرض بالكامل عندما يحين أجل الاستحقاق.

ونشير هنا إلى نقطة هامة هي أن سداد القرض يتم من الأموال بعد دفع الضرائب، لذلك يجب حساب هذه المبالغ قبل الضريبة، بحيث يمكن حساب معدل تغطية إجمالي الالتزامات (الالتزامات الثابتة)، أما الفوائد تخصم من الوعاء الضريبي. ولتحقيق التماثل بين هذين العنصرين، يتم تعديل سداد القروض إلى ما قبل الضريبة ويتم ذلك باستخدام النموذج التالي:

$$\text{معدل تغطية أعباء المديونية} = \frac{\text{الأرباح قبل الضرائب والأعباء المالية}}{\text{الفوائد} + \text{أقساط سداد الدين} \left(\frac{1}{1- \text{ض}} \right)}$$

حيث (ض) معدل الضريبة على الأرباح.

مثال:

إذا افترضنا أن قسط الدين السنوي الواجب تسديده يعادل (20000 ل.س.) وأن معدل الضريبة يساوي (50%) فإن الأرباح قبل الضرائب الواجب توفرها لتسديد هذا المبلغ تساوي:

$$20000 \left(\frac{1}{50\% - 1} \right) = 40000 \text{ ل.س.}$$

5. معدل تغطية الأعباء الثابتة:

ويتم حساب هذه النسبة بقسمة الأرباح قبل استقطاع الأعباء الثابتة على مجموع هذه الأعباء وهي: الفوائد وأقساط الإيجار، وأقساط سداد أصل القرض (الاحتياطات السنوية لاستهلاك السندات)، والضرائب المرتبطة بهذه المخصصات.

ويظهر هذا المعدل وفقاً للنموذج التالي:

$$\text{معدل تغطية الأعباء الثابتة} = \frac{\text{الأرباح قبل الضرائب والأعباء المالية +الإيجار}}{\text{الفوائد + أقساط سداد الدين} \left(\frac{1}{1\text{- ض}} \right)}$$

6. الديون طويلة الأجل إلى رأس المال الدائم:

بالإضافة إلى النسب السابقة يمكننا أن نستعين بالنسبة التي تقيس مدى مساهمة الديون طويلة الأجل (والتي تستعمل في تمويل الاستثمارات طويلة الأجل) إلى رأس المال الدائم وهذا الأخير يضم حق الملكية مضافاً إليه الديون طويلة الأجل، وتحسب هذه النسبة وفق النموذج التالي:

$$\text{نسبة الديون طويلة الأجل/ رأس المال الدائم} = \frac{\text{ديون طويلة الأجل}}{\text{رأس المال الدائم}}$$

$$= \frac{750}{2250} = 0.33$$

وهي تبين الأهمية النسبية للديون طويلة الأجل في تركيب رأس المال، وهي تُعد مقبولةً في مثالنا، لأنها تشكل أقل من 50% من رأس المال الدائم.