

ثانيا: المؤشرات المالية النسبية (النسب المالية) ودورها في ترشيد اتخاذ القرارات المالية:

1- مفهوم النسب المالية وأهميتها :

1-1- مفهوم النسب المالية : يمكن تعريف النسب المالية بأنها "أداة من أدوات التحليل المالي الذي يقوم بدراسة القوائم المالية بعضها ببعض في شكل نسب مئوية"

كما تعرف على انها علاقة بين رقمين ينتج عنها رقم في شكل نسبة لقيمة له الا اذا قورن بنسب اخرى مماثلة، تسمى بالنسب المرجعية وعلى ضوء المقارنة يتم تقييم الموقف.

1-2- أهمية النسب المالية: وتكمن أهمية حساب هذه النسب في:

- قياس ربحية المؤسسة.
- تساعد على دراسة الأصول والخصوم وتقيس درجة المديونية للمؤسسة.
- تقييم أداء المؤسسة وبعض أقسامها مقارنة بالمؤسسات المنافسة (النسب المتوسطة الخاصة بكل قطاع، معايير المقارنة)
- تمكن من متابعة نشاط المؤسسة بقياس درجة تطورها.
- تساهم في اتخاذ القرارات المستقبلية وبالتالي تساعد على التخطيط المالي والرقابة المالية.
- تساعد الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة كالمساهمين، الشركاء والبنوك وغيرها لاتخاذ القرارات اللازمة بشأن الأموال المستثمرة.

2- أنواع النسب المالية:

تعتبر النسب المالية من الأدوات الهامة لتحليل القوائم المالية. ومصدر أهمية النسب المالية هو أنها تمكن المحلل المالي من إجراء المقارنات للبيانات المختلفة. وتستخدم النسب المالية لتقييم موقف منشأة معينة بالمقارنة مع منشآت أخرى مماثلة في الصناعة التي تنتمي إليها تلك المنشأة. وأحيانا تستخدم النسب المالية لتقييم أداء المنشأة لعدد من السنوات أو حتى لمعرفة نسبة عنصر معين في القوائم المالية إلى إجمالي العناصر التي ينتمي إليها (مثلا نسبة النقدية إلى إجمالي الأصول المتداولة أو نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول .. الخ).

تنقسم النسب المالية إلى ثلاث مجموعات :

أ - نسب السيولة (في الأجل القصير والأجل الطويل).

ب- نسب الربحية

ج- نسب الأداء أو النشاط.

د-نسب رأس المال

هـ- نسب السوق

1-2-1- نسب السيولة: تهدف هذه المجموعة من النسب إلى تقييم قدرة المؤسسة في المدى القصير على الوفاء بالتزاماتها. ويتم ذلك من خلال

المقارنة بين مجموع موجوداتها القصيرة الأجل، ومجموع التزاماتها القصيرة الأجل.

1-1-2- نسبة السيولة العامة: وتسمى أيضا بنسبة التداول، وتعتبر من أقدم النسب وأكثرها انتشارا واستخداما وتستخدم كمؤشر أولي

وأساسي لمعرفة قدرة المؤسسة على مواجهة التزاماتها القصيرة الأجل من أصولها المتداولة، وتعتبر هذه النسبة أفضل مؤشر لمعرفة مدى تغطية المستحقات المتداولة بموجودات يتوقع أن يتم تحويلها إلى نقد في موعد يتزامن و موعد سداد المستحقات المتداولة وتحسب بالعلاقة :

$$\text{نسبة السيولة العامة} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

تمثل الأصول المتداولة في المخزونات والقيم المحققة والقيم الجاهزة، أما الخصوم المتداولة فتتمثل في الديون القصيرة الأجل.

إن المعدل المنخفض لهذه النسبة يوحي بحدوث مشكلات في التدفق النقدي على المدى القصير قد يؤدي إلى عجز المؤسسة على تسديد ما عليها، أما المعدل المرتفع فيبقي وضعاً أكثر أماناً بالنسبة للمقرضين قصيري الأجل، وللحكم على هذه النسبة يستحسن مقارنتها بنسبة القطاع، كما يمكن اعتبار المعدل **2** كنسبة للمقارنة، وهذا كما أثبتته الممارسات، والحد الأدنى لها هو الواحد.

2-1-2- نسبة السيولة النسبية: ما يؤخذ على نسبة السيولة العامة أنها تفترض أن المخزون من الأصول المتداولة الذي يسهل تحويله إلى نقدية في وقت قصير، وهذا الافتراض قد لا يكون محققاً دائماً فالمخزونات تحتاج في بعض الحالات لفترة زمنية حتى يمكن بيعها، وهناك احتمال بيعها بخسارة، بل قد لا تتمكن المؤسسة من بيعها على الإطلاق لذا من المناسب استبعاد المخزون من بسط نسبة السيولة العامة للوصول إلى نسبة جديدة هي نسبة السيولة النسبية التي تعتبر مؤشراً لقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل من الأصول سريعة التحويل إلى نقدية

نسبة السيولة النسبية = الأصول المتداولة ماعدا المخزونات/الخصوم المتداولة

هذه النسبة تعتبر أكثر تحفظاً لقياس السيولة، من نسبة السيولة العامة، لاقتصارها على الأصول أكثر سيولة، ويرى المحللون أن المعدل المقبول لهذه النسبة هو الواحد والحد الأدنى هو **0,75**.

2-1-3- نسبة السيولة الفورية: تهتم هذه النسبة بالأصول أكثر سيولة، وتوضح هذه النسبة مقدار النقد المتاح لدى المؤسسة في وقت معين لمواجهة الالتزامات القصيرة الأجل، فتقيس السيولة دون أن تأخذ بعين الاعتبار القيم المحققة والمخزونات.

نسبة السيولة الفورية = خزينة الأصول/ الخصوم المتداولة

تجدر الإشارة هنا إلى أنه من الصعب وجود نسبة معيارية متفقاً عليها كمقياس للسيولة، وإن كان بالإمكان وجود معيار متفق عليه لصناعة معينة، لكن يمكن القول بأن معايير السيولة تكون عادة متشعبة بالنسبة للمؤسسات المالية والمصرفية وكذلك إلى حد ما المؤسسات التجارية، في حين تكون هذه المعايير منخفضة إلى حد ما بالنسبة للمنشآت العاملة في القطاع الصناعي أو في قطاع الخدمات. وتجدر الإشارة إلى أن نسب السيولة آتفة الذكر وإن كانت تعبر عن المحتوى أو المضمون الكمي لسيولة المنشأة دون المحتوى أو المضمون النوعي الذي يتطلب لتقييمه استخدام مؤشرات أخرى هي نسب أو معدلات دوران الموجودات والمستحقات المتداولة مثل: معدل دوران الذمم المدينة، معدل دوران المخزون، معدل دوران الذمم الدائنة.... الخ.

كما نذكر أيضاً بوجوب مراعاة ملاحظة هامة لدى دراسة مؤشرات السيولة، هذه الملاحظة هي أن السيولة والربحية هدفان متلازمان للمنشأة لكنهما في الوقت نفسه متضادين، بمعنى أن مراعاة تحسين أحدهما ستكون على حساب الآخر، من هنا تأتي أهمية مراعاة توفير التوازن بينهما. وبالتالي يجب أن لا يؤخذ ارتفاع نسب السيولة في المنشأة دائماً على أنه علامة صحة في أداء المنشأة، إذ قد تكون السيولة المفرطة مؤشراً لعدم كفاءة إدارة الإستثمار وبالتالي سبباً في انخفاض مؤشرات الربحية لدى المنشأة، كما أن تكريس جهود الإدارة لتحقيق مؤشرات ربحية عالية ستعكس سلباً على مؤشرات سيولتها.

2-2- نسب الربحية: تهدف نسب الربحية إلى دراسة ومقارنة القدرة الكسبية لمؤسسة والتي توضح مدى الكفاية التي صاحبت إنجاز العمليات التي قامت بها في خلال الفترات السابقة ويشمل بسط النسبة على قيمة أرباح الشركة وفقاً لتعريف محدد في حين أن المقدم يتكون من الاستثمارات خلال هذه الفترة وفقاً لتعريف محدد. وهدف نسب الربحية هو توضيح معدل العائد على رأس المال المستثمر والذي تم توفيره عن طريق حقوق الملكية ومعرفة المقرضين طويلي الأجل وفيما يلي بعض هذه النسب:

2-2-1- نسبة الربح إلى اجمالي الأصول: تقيس هذه النسبة متوسط الربحية التي تحققها أصول الشركة والتي تم استخدامها في العمليات الإنتاجية وقد يعتقد البعض أنه طالما إن مقام النسبة يتكون من اجمالي الأصول أي تلك التي يتم تمويلها عن طريق مصادر ذاتية أو عن طريق مصادر مقترضة حيث أن رقم الربح المكون لبسط السنة يجب أن يكون الصافي بعد خصم الأعباء المالية كالفوائد المحملة أو التوزيعات الواجبة الدفع. أما الضرائب فيجب ألا تخصم من الربح باعتبارها توزيعات لربح بعد تحقيقه، ويتم حساب رقم اجمالي الأصول على أساس الرقم الوارد بأحداث قائمة للمركز المالي أو على أساس متوسط قيمة اجمالي الأصول في أول وأخر فترة مالية معينة.

نسبة الربح إلى اجمالي الأصول (ROA) = الربح / اجمالي الاصول

2-2-2- نسبة الربح إلى حقوق ملكية الأسهم العادية : يفترض في إدارة المؤسسات التي تعمل في إطار الاقتصاد الحر أنها تعمل لتحقيق مصالح أصحاب الأسهم العادية وبالتالي فإن بسط النسبة يتمثل في الربح بعد خصم الضرائب والفوائد وتوزيعات الأسهم الممتازة ولكن قبل خصم توزيعات الأسهم العادية والأرباح المحتجزة يمثلان صافي دخل المساهمين والذي يحصلون على جزء منه في صورة التوزيعات النقدية ويحتجزون الجزء الآخر في صورة احتياطات أو أرباح محتجزة تمثل الزيادة في رأسمالهم المملوك أما مقام النسبة فيمثل حقوق الملكية كما تظهر في قائمة المركز المالي الأخيرة وفي حالة حدوث تغيرات جوهرية في رأس المال المملوك فيجب الإشارة إلى هذه التغيرات .

نسبة صافي الربح إلى حقوق الملكية الأسهم العادية (ROE) = نسبة صافي الربح/حقوق ملكية

2-2-3 - نسبة نصيب السهم من الربح : تعتبر هذه النسبة من أهم النسب الواسعة الانتشار والمتكررة الاستخدام في الحياة العلمية كقياس لأداء الشركة من وجهة نظر المستثمر ، ويتكون بسط النسبة من صافي الربح المتاح للمساهمين بعد الضرائب على أرباح الشركة والفوائد والأعباء التمويلية وتوزيعات الأسهم العادية في أول وأخر الفترة وذلك عند حدوث تغيرات جوهرية في رأس المال المملوك لأصحاب الأسهم العادية .

نسبة نصيب السهم من الربح = صافي الربح/عدد الأسهم العادية

2-2-4- معدل تغطية الأسهم العادية : تعتبر هذه النسبة هي الامتداد الطبيعي للنسبة السابقة فبقسمة متوسط القيمة السوقية على ربح السهم يمكن أن تحدد عدد المرات التي يجب أن يحصل فيها المساهم على هذه الأرباح ليغطي القيمة السوقية التي دفعها للحصول على هذا السهم وهذا تفكير سليم له جذوره العميقة في مجال الاستثمار نظريا فالنظرية الاقتصادية الكلاسيكية المتعلقة بتقييم الأصول في الظروف العادية تقدر قيمة الأصول وفقا للقيمة المتوقعة للتدفقات المنتظرة من افتاء هذا الأصل .

معدل تغطية الأسهم العادية= متوسط القيمة السوقية للسهم/ صافي الربح المقدر للسهم

2-2-5- نسب أخرى للربحية : بالإضافة إلى النسب السابق ذكرها فإن هناك نسبتين شائعتي الاستخدام هما :معدل توزيع الأرباح المحققة وهذه النسبة تعكس سياسة الإدارة وتوقعاتها للأرباح في المستقبل، أما النسبة الأخرى فهي نسبة صافي الربح من العمليات إلى الأصول المستخدمة في العمليات ، وتعمل هذه النسبة على استبعاد كل من إيرادات الشركات التابعة وما يخصها من استثمارات ، وبالتالي فإن هذه النسبة سوف تعكس مدى كفاية الإدارة في أعمالها الأساسية والمتعلقة بالإنتاج .

معدل توزيع الأرباح = التوزيعات / صافي دخل المساهمين

نسبة صافي الربح من العمليات إلى الأصول المستخدمة في العمليات = صافي الربح من العمليات/الأصول المستخدمة في العمليات

3- نسب الأداء أو نسب النشاط: تقيس هذه النسب مدى كفاءة الإدارة في توليد المبيعات من الأصول، أي تقيس مدى فعالية المؤسسة في استخدام الموارد المتوفرة لديها، أو بمعنى آخر، هل أن الاستثمار في الأصول أقل أو أكثر من اللازم؟ فالاستثمار المبالغ فيه في المخزون مثلا، يعني أن جزءا من أموال المؤسسة مجمد في المخازن و لا يدر ربحا، بينما الاستثمار الأقل من اللازم في المخزون قد يؤدي إلى ضياع فرص كبيرة على المؤسسة. (11)

3-1 - نسب أو معدلات دوران الموجودات والمستحقات المتداولة : وتشمل ما يلي :

معدل دوران العملاء وأوراق القبض = صافي المبيعات / (العملاء + أوراق القبض/2)

متوسط فترة تحصيل العملاء = 360 / معدل دوران العملاء وأوراق

ويقاس هذان المعدلان كفاءة إدارة الائتمان ومدى فاعلية سياسات الائتمان والتحصيل ، وكلما زاد معدل دوران الذمم المدينة أو انخفض متوسط فترة التحصيل كلما كان ذلك مؤشراً جيداً والعكس بالعكس .

معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة / (متوسط المخزون)

متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون = 365 / معدل دوران المخزون

ويقاس هذان المعدلان مدى كفاءة وفاعلية إدارة المخزون ، وكلما زاد معدل دوران المخزون أو انخفض متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون كلما كان مؤشراً جيداً والعكس بالعكس وذلك مع مراعاة أن ارتفاعه أكثر مما يجب يزيد من مخاطر إدارة المخزون .

معدل دوران الموردين وأوراق الدفع = تكلفة البضاعة المباعة / (الموردين + أوراق الدفع / 2)

متوسط فترة الائتمان = 360 / معدل دوران الموردين وأوراق الدفع

ويقاس هذان المعدلان مدى نجاح تحقيق الملائمة بين سياستي البيع والشراء ، لذا كلما انخفض معدل دوران الذمم الدائنة عن متوسط فترة الائتمان كلما كان ذلك مؤشراً على تخفيض الضغوطات التي ستواجهها المؤسسة من زاوية السيولة ، ذلك سيزيد من طول الفترة الزمنية التي يمنحها الموردون لتسديد فواتير المشتريات وهذا ما يخفف من ضغوطات السيولة .

معدل دوران رأس المال العامل الصافي = صافي المبيعات / معدل رصيد صافي رأس المال العامل

وكلما زاد هذا المعدل كان ذلك دليلاً على كفاءة إدارة صافي رأس المال العامل والعكس صحيح .

نذكر مرة أخرى بأن معدلات الدوران آفة الذكر تستخدم كمؤشرات مكملية لنسب السيولة باعتبارها مؤشرات مفيدة لنوعية أو جودة الموجودات المتداولة ، ويجدر بالتحليل المالي لدى دراسة معدلات دوران الموجودات المتداولة بشكل عام أن يراعي احتمالات ما قد تلجأ إليه المؤسسة من تحسين صوري لها عن طريق القيام ببعض الإجراءات المؤقتة في نهاية العام بقصد تحسين هذه المعدلات في البيانات المالية المنشورة . فيمكن لها مثلاً أن ترفع معدل دوران البضاعة عن طريق القيام بصفقات بيع كبيرة بشروط سهلة في نهاية العام ، تؤدي إلى تضخيم قيمة المبيعات ، ومن ثم تخفيض رصيد المخزون ، فيكون لهذا الإجراء أثر مزدوج على الربحية فيحسنها وعلى السيولة فيرفعها ، كما يمكن تحسين معدل دوران الذمم المدينة بتاريخ إعداد الميزانية عن طريقة زيادة في تحصيل الذمم فوق المعدلات المعتادة ، ثم تعود المنشأة إلى سياسات الائتمان السهلة بعد إعداد الميزانية مباشرة .

3-2 - نسب أو معدلات دوران الموجودات: وتقيس كفاءة الإدارة في استغلال موجوداتها الثابتة بفاعلية تحقق العائد الأقصى لها ، وكلما ارتفعت هذه المعدلات كان ذلك دليل جودة والعكس بالعكس . ومن أهم هذه المعدلات :

معدل دوران الموجودات = صافي المبيعات / مجموع الموجودات

معدل دوران الموجودات المتداولة = صافي المبيعات / مجموع الموجودات - الموجودات الثابتة

4-نسب رأس المال:تخدم هذه النسب والتي يطلق عليها مصطلح نسب الملاءة كأدوات لتقييم مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل ، كما تقيس أيضاً مدى نجاح سياسات التمويل المتبعة في المنشأة وذلك في الموازنة بين مصادر التمويل الداخلي والخارجي ، ومن ثم انعكاسات هذه السياسة على مخاطر الرفع المالي ، ومن أهم النسب المستخدمة في هذا المجال ما يلي:

$$\text{نسبة الديون الى الموجودات} = \text{مجموع الديون} / \text{مجموع الموجودات}$$

وكلما ارتفعت هذه النسب تزداد المخاطرة والعكس بالعكس .

ومع أنه من الصعب تحديد معايير للنسب السابقة إذ تختلف هذه النسب حسب حجم وطبيعة نشاط المنشأة ، إلا أن المتعارف عليه أن لا تزيد النسبة الأولى عن 50% و النسب الثانية عن 100% ، وكلما ارتفعت النسبتان تزداد مخاطر الرفع المالي والعكس بالعكس ، ويتم تقييم نجاح إدارة المنشأة عادةً بمدى نجاحها في تحقيق الموازنة بين مزايا المتاجرة بالملكية من جهة والمخاطر التي تترتب على تزايد اعتمادها على مصادر التمويل الخارجي من جهة أخرى .

$$\text{نسبة تغطية الفوائد} = \text{صافي ربح التشغيل قبل الفوائد والضرائب} / \text{الفوائد المدفوعة}$$

$$\text{نسبة خدمة الديون} = \text{صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب} / \text{الفوائد المدفوعة} + \text{القسط المستحق خلال العام}$$

$$\text{فترة استرداد القرض} = \text{النقدية وما يعادلها} - \text{الفوائد المدفوعة} - \text{توزيعات الأرباح} / \text{قيمة القرض}$$

$$\text{نسبة التغطية الشاملة} = \text{صافي الربح قبل الضريبة والفوائد} + \text{الاستهلاكات} + \text{الايجازات} / \text{الفوائد المدفوعة القرض} + \text{الدفوعات الايجارية} + \text{أقساط القروض مستحقة السداد}$$

5- نسب السوق: تخدم هذه النسب محلي السهم في أداء مهامهم لدى تقييم أداء الشركات كما تخدم المستثمرين الحاليين والمحتملين الذين يتعاملون في أسواق المال في التعرف على اتجاهات الأسعار السوقية للأسهم ، وتضم هذه المجموعة من النسب ما يلي:

$$\text{عائد السهم العادي} = \text{صافي الربح بعد الضريبة} - \text{توزيعات الأسهم الممتازة} / \text{عدد الأسهم العادية}$$

نشير هنا إلى أن المعادلة أعلاه تستخدم في تحديد ما يسمى عائد السهم الأساسي وذلك عندما يكون هيكل رأس المال بسيطاً أي عندما لا تتواجد فيه إصدارات قابلة للتحويل إلى أسهم عادية كالأسهم الممتازة والسندات ، أما إذا كان هيكل رأس المال مركباً أي تتواجد فيه إصدارات كالأسهم الممتازة والسندات القابلة للتحويل إلى اسهم عادية فحينئذٍ يتطلب الأمر احتساب ما يعرف بعائد السهم المخفض وذلك من خلال معادلة تأخذ في الحسبان احتمال تحويل تلك الإصدارات إلى أسهم عادية .

$$\text{توزيعات السهم العادي} = \text{التوزيعات المعلن عنها للمساهمين العاديين} / \text{عدد الأسهم العادية}$$

$$\text{نسبة توزيع الأرباح} = \text{توزيعات السهم} / \text{عائد السهم العادي}$$

$$\text{نسبة توزيع الأرباح} = \text{توزيعات السهم العادي} / \text{عائد السهم العادي}$$

ربح السهم العادي = توزيعات السهم العادي / السعر السوقي للسهم

يقيس هذا المؤشر تكلفة الفرصة البديلة للإستثمار في السهم وبالتالي يساعد في اتخاذ القرار إما ببيع السهم أو الإحتفاظ به .

معدل الرسملة = عائد السهم / السعر السوقي للسهم

مضاعف السعر السوقي للسهم = السعر السوقي للسهم / عائد السهم العادي

يقيس هذا المؤشر طول فترة استرداد الأموال المستثمرة في السهم ويخدم المضاربين في الأسهم في اختيار أسهم الشركات التي يضاربون عليها، فكلما انخفض هذا المؤشر يكون مشجعاً لهم على شراء أسهم أملاً في تحقيق مكاسب رأسمالية تنتج عن تقلب اسعر السوقي للسهم، أما إذا ارتفع هذا المؤشر عن المعيار السائد للصناعة فيعتبر دليلاً على تضخم السعر السوقي للسهم وبالتالي ارتفاع المخاطر في المضاربة عليه، وبالإضافة إلى الإستفادة منه في تقييم القيمة السوقية للسهم يفيد كذلك في التنبؤ بالسعر المستقبلي للسهم.

القيمة الدفترية للسهم العادي = مجموع حقوق المساهمين العاديين / عدد الأسهم العادية سهم

وكلما ارتفعت هذه النسبة كان دليلاً مشجعاً على الإستثمار في أسهم الشركة باعتبارها مؤشراً على أن الشركة قد حققت أرباحاً، أما إذا انخفضت القيمة الدفترية للسهم عن قيمة الإسمية فهذا دليل على أن الشركة قد حققت خسائر استهلكت جزءاً من رأسمالها.