

في الفكر المالي تتم عملية التحليل المالي باستخدام المؤشرات المالية وذلك في عدة اتجاهات تقوم علي مقارنة مؤشرات أداء الشركة بمعيار معين وهذا المعيار يمكن أن يكون:

- ذات مؤشر الشركة في السنة الماضية.
- مؤشر متوسط الصناعة.
- مؤشر أحد الشركات الرائدة.
- مؤشر شركة أخرى مثيلة.

الطريقة الأولى:

مقارنة مؤشر الشركة بذات المؤشر في السنة الماضية: في هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بنفس المؤشر للعام أو الأعوام المالية السابقة. ثم يحكم علي المؤشر الحالي للشركة في ضوء عملية المقارنة لتكون النتيجة تحسن أو تدهور المؤشر مقارنة بالأداء الماضي.

الطريقة الثانية:

مقارنة مؤشر الشركة بمتوسط الصناعة: في هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمتوسط الصناعة و متوسط الصناعة هو نفس المؤشر ولكنه محسوب علي بيانات الصناعة ككل. وهناك شركات مالية متخصصة تقوم بحساب ونشر متوسطات الصناعة وتعتمد فكرة متوسط الصناعة علي إعداد قوائم مالية موحدة للصناعة ككل ثم استخراج مؤشرات من تلك القوائم تسمى بمتوسطات الصناعة. ثم يحكم المحلل علي المؤشر الحالي للشركة في ضوء عملية المقارنة لتكون النتيجة تحسن أو تدهور المؤشر مقارنة بمتوسط الصناعة.

الطريقة الثالثة:

مقارنة مؤشر الشركة بمؤشر أحد الشركات الرائدة: في هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمؤشر أحد الشركات الرائدة. ويحكم علي المؤشر الحالي للشركة في ضوء عملية المقارنة لتكون النتيجة تحسن أو تدهور أداء الشركة مقارنة بمؤشر أداء الشركة الرائدة.

الطريقة الرابعة:

مقارنة مؤشر الشركة بمؤشر أحد الشركات المثيلة: في هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمؤشر أحد الشركات المثيلة بمعنى أن شركة لها نفس خصائص وظروف الشركة. ويحكم المحلل علي المؤشر الشركة في ضوء عملية المقارنة لتكون النتيجة تحسن أو تدهور أداء الشركة مقارنة بمؤشر أداء الشركة المثيلة.

والفرق بين الطريقة الثالثة والرابعة مكانة الشركة في الصناعة فكلمًا احتلت الشركة مكانة متقدمة في الصناعة يفضل مقارنة أدائها بأداء الشركات المثيلة، وإذا كانت الشركة تحتل مكانة متوسطة سوف تستخدم مؤشرات لشركة مثيلة حتي لا تكون نتائج المقارنة محبطة لإدارة الشركة. كما أن الهدف التي تسعى إليه إدارة الشركة سوف يكون محدد هام لاختيار منهجية تحليل القوائم المالية.

وتستخدم المؤشرات المالية لقياس كفاءة وفعالية إدارة الشركة، فربما تشير المؤشرات المالية إلى مدى قدرة الشركة على استغلال أصولها المختلفة أو تحقيق معدلات عائد مناسبة على تلك الأصول. وربما تشير إلى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها بمعنى آخر قدرتها على البقاء والاستمرار. وقد تعكس

بعض المؤشرات درجة مخاطرة الشركة. وهناك مؤشرات يتم استخدامها لقياس مدى ثقة المستثمرين في أداء الشركة.

تُعطى المؤشرات المالية لمحة عن أداء الشركة ومدى متانة مركزها المالي. ولكن ليس هناك مؤشر مالي واحد أو مجموعة واحدة من المؤشرات تُعطى صورة كاملة عن المركز المالي للشركة. ويتضح من ذلك أن هناك العديد من الأبعاد التي يهتم بها التحليل المالي وهي: بعد النشاط وبعد الربحية وبعد السيولة وبعد المديونية وبعد القيمة السوقية. وسوف نتناول أبعاد التحليل المالي بالشرح من خلال استعراض قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١ وتطبيق منهجية التحليل عليها.

قائمة الدخل

القيمة	بيان
١٠٠.٠٠٠	صافي المبيعات
٣٦.٠٠٠	التكلفة المتغيرة
٢٤.٠٠٠	التكلفة الثابتة
٦٠.٠٠٠	تكلفة المبيعات
٤٠.٠٠٠	الربح التشغيلي
٢٠.٠٠٠	إيرادات أخرى
١٠.٠٠٠	مصروفات أخرى
٥٠.٠٠٠	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب
١٠.٠٠٠	الفوائد
٤٠.٠٠٠	الربح قبل الضرائب
٨.٠٠٠	الضرائب [٢٠٪]
٣٢.٠٠٠	صافي الربح
١٠.٠٠٠	عدد الأسهم العادية
٣.٢	ربح السهم

المؤشرات المالية

قائمة المركز المالي

الأصول	المبالغ	الالتزامات وحقوق الملكية	المبالغ
النقدية	٢.٠٠٠٠	قروض قصيرة الأجل	٥.٠٠٠٠
الاستثمارات المؤقتة	٣.٠٠٠٠	الموردون	٧.٠٠٠٠
العملاء	٦.٠٠٠٠	أوراق الدفع	٥.٠٠٠٠
أوراق القبض	٤.٠٠٠٠	عملاء دفعات مقدمة	٢.٠٠٠٠
مصروفات مدفوعة مقدماً	١٥.٠٠٠٠	مصروفات مستحقة	١.٠٠٠٠
المخزون	٥.٠٠٠٠		
موردون دفعات مقدمة	٥.٠٠٠٠		
الأصول المتداولة	٤٠.٠٠٠٠	الالتزامات المتداولة	٢٠.٠٠٠٠
الأصول طويلة الأجل	٧٠.٠٠٠٠	قروض طويلة الأجل	١٠.٠٠٠٠
مجمع الإهلاك	١٠.٠٠٠٠	سندات	١٥.٠٠٠٠
		أسهم ممتازة	٢٠.٠٠٠٠
صافي الأصول طويلة الأجل	٦٠.٠٠٠٠	الالتزامات طويلة الأجل	٤٥.٠٠٠٠
		الأسهم العادية	٢٠.٠٠٠٠
		الاحتياطيات	١٠.٠٠٠٠
		الأرباح المحتجزة	٥.٠٠٠٠
		حقوق الملكية	٣٥.٠٠٠٠
الأصول	١٠٠.٠٠٠٠	الالتزامات وحقوق الملكية	١٠٠.٠٠٠٠

أولاً: تقييم نشاط الشركة:

يُتَّصَدُ بالنشاط قدرة الشركة علي استغلال أصولها ومواردها. ومؤشرات النشاط هي مجموعة من المؤشرات التي تُستخدم للحكم على مدى كفاءة وفعالية إدارة الشركة فيما يتعلق باستغلال أصولها أو استثماراتها المختلفة في حسابات

العملاء وأوراق القبض والمخزون والأصول طويلة الأجل والأصول ككل وكذلك كفاءة تعاملات الشركة مع مورديها.

ويُقاس نشاط الشركة من خلال معدلات الدوران ويُقصد بمعدلات الدوران عدد مرات تغطية صافي المبيعات أو تكلفة المبيعات لأصل مُعين أو مجموعة معينة من الأصول أو خصم مُعين. ويقصد بصافي المبيعات قيمة المبيعات مخصوماً منها مردودات المبيعات وخصومات ومسموحات المبيعات في حال وجودها. ويُقصد بتكلفة المبيعات إجمالي التكاليف الصناعية والتسويقية والإدارية. أو من زاوية أخرى إجمالي التكاليف المتغيرة والتكاليف الثابتة.

ومن مؤشرات قياس نشاط الشركات: معدل دوران العملاء ودورة العملاء ودورة الموردين ومعدل دوران المخزون ودورة المخزون ومعدل دوران الأصول طويلة الأجل ومعدل دوران الأصول. وفيما يلي عرض لتلك المؤشرات:

١. معدل دوران العملاء:

يقصد بمعدل دوران العملاء "عدد مرات تغطية رقم صافي المبيعات لرقم صافي حساب العملاء وأوراق القبض" ويقصد بصافي حساب العملاء وأوراق القبض طرح مخصص الديون المشكوك في تحصيلها من رقم العملاء وحسابات القبض. ويعكس معدل دوران العملاء مدى كفاءة إدارة حسابات العملاء حيث يعكس تزايد عدد المرات زيادة كفاءة إدارة تلك الحسابات ويتم حساب معدل دوران العملاء بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران العملاء} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي العملاء} + \text{أوراق القبض}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران العملاء} = \frac{100.000}{10.000} = 10 \text{ مرات}$$

٢. دورة العملاء:

دورة العملاء يطلق عليها أيضاً متوسط فترة التحصيل، وهي "متوسط فترة تحويل حسابات العملاء وأوراق القبض إلى نقدية". وتستخدم تلك النسبة في قياس مدى كفاءة جهاز التحصيل بالشركة. ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

$$\text{دورة العملاء} = \frac{360}{\text{معدل دوران العملاء}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{دورة العملاء} = \frac{360}{10} = 36 \text{ يوم}$$

٣. معدل دوران الموردين:

يُقصد بمعدل دوران الموردين "عدد مرات تغطية رقم تكلفة المبيعات لحسابات الموردين وأوراق الدفع". حيث تكلفة المبيعات تتضمن تكلفة التشغيل بالإضافة إلى المصاريف التسويقية والإدارية والعمومية. ويعكس معدل دوران الموردين كفاءة إدارة الشركة لحسابات الموردين وأوراق الدفع ويتم حساب معدل دوران الموردين بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران الموردين} = \frac{\text{تكلفة المبيعات}}{\text{الموردون} + \text{أوراق الدفع}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران الموردين} = \frac{60.000}{12.000} = 5 \text{ مرات}$$

٤. دورة الموردين:

دورة الموردين ويطلق عليها أيضاً متوسط فترة السداد وهي "متوسط فترة سداد حسابات الموردين وأوراق الدفع". وتستخدم تلك النسبة في قياس كفاءة إدارة الشركة في استغلال السياسات الائتمانية للموردين. ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

$$\text{دورة الموردين} = \frac{360}{\text{معدل دوران الموردين}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{دورة الموردين} = \frac{360}{5} = 72 \text{ يوم}$$

٥. معدل دوران المخزون:

يقصد بمعدل دوران المخزون "عدد مرات تغطية رقم تكلفة المبيعات لصافي حساب المخزون. ويقصد بصافي حساب المخزون طرح مخصص المخزون من رقم إجمالي المخزون. ويعكس معدل دوران المخزون كفاءة الشركة في إدارة المخزون ويتم حساب معدل دوران المخزون بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة المبيعات}}{\text{صافي المخزون} + \text{موردون دفعات مقدمة}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{60.000}{15.000} = 4 \text{ مرات}$$

٦. دورة المخزون:

دورة المخزون يطلق عليها أيضًا متوسط فترة التخزين وهي "مدة بقاء المخزون في المخازن" منذ دخوله كبضاعة أو مادة خام حتى خروجه منها في شكل مبيعات ويقصد بالمخزون مخزون الإنتاج التام في الشركات الصناعية أو رقم المخزون في الشركات التجارية ويجب في حال تواجد مخصص مخزون خصمه من رقم إجمالي المخزون. ويعكس ذلك المؤشر كفاءة إدارة المخزون بالشركة ويتم حسابها بالمعادلة التالية:

$$\text{دورة المخزون} = \frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{دورة المخزون} = \frac{360}{4} = 90 \text{ يوم}$$

٧. معدل دوران الأصول طويلة الأجل:

يقصد بمعدل دوران الأصول طويلة الأجل "عدد مرات تغطية رقم صافي المبيعات لصافي الأصول طويلة الأجل" ويقصد بصافي الأصول طويلة الأجل إجمالي الأصول طويلة الأجل مطروحًا منها مجمع الإهلاك. ويعكس

معدل دوران الأصول طويلة الأجل كفاءة الشركة في إدارة أصولها طويلة الأجل ويتم حسابه بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول طويلة الأجل} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الأصول طويلة الأجل}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران الأصول طويلة الأجل} = \frac{100.0000}{60.0000} = 1.67 \text{ مرة}$$

٨. معدل دوران الأصول:

يُقصد بمعدل دوران الأصول "عدد مرات تغطية رقم صافي المبيعات لإجمالي الأصول". ويعكس معدل دوران الأصول كفاءة الشركة في إدارة أصولها ويتم حساب معدل دوران الأصول بالمعادلة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{معدل دوران الأصول} = \frac{100.0000}{100.0000} = 1 \text{ مرة}$$

ثانيًا: تقييم ربحية الشركة:

يتم استخدام عدة مؤشرات لقياس مدي قدرة الشركة على تحقيق أرباح أو معدلات عائد مناسبة على استثماراتها وعلى حقوق الملكية. ولقياس قدرة

الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطتها يتم استخدام مؤشر هامش ربح التشغيل والعائد على المبيعات. ولقياس العائد على استثمارات الشركة يتم استخدام معدل العائد على الأصول أما العائد على حقوق الملكية فيتم قياسه بمعدل العائد على حقوق الملكية. وفيما يلي نتناول تلك المؤشرات بشيء من التفصيل.

١. هامش ربح التشغيل:

يُستخدم هامش ربح التشغيل لقياس مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطة التشغيل. ويقصد بهامش ربح التشغيل نسبة ربح التشغيل إلى صافي المبيعات والربح التشغيلي هو الربح المتولد من النشاط الرئيسي للشركة وهو رقم مجمل الربح مخصوماً منه التكاليف التسويقية والإدارية. لذا يحسب هامش ربح التشغيل بالمعادلة التالية:

$$\text{هامش ربح التشغيل} = \frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{صافي المبيعات}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{هامش ربح التشغيل} = \frac{40.000}{100.000} = 40\%$$

٢. العائد على المبيعات:

يُستخدم معدل العائد على المبيعات لقياس مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطتها. ويقصد بمعدل العائد على المبيعات "نسبة صافي الربح إلى صافي المبيعات". لذا يحسب العائد على المبيعات بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} = \text{العائد على المبيعات}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\%32 = \frac{32.0000}{100.0000} = \text{العائد على المبيعات}$$

٣. العائد على الأصول:

يُستخدم العائد الذي تحققه الشركة على استثماراتها في أصولها المختلفة. ويقصد بمعدل العائد على الأصول "نسبة صافي الربح لإجمالي الأصول". حيث تقسم الشركات أموالها المستثمرة بين مجموعتين هما: الأصول المتداولة والأصول طويلة الأجل. ويحسب العائد على الأصول بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{الأصول}} = \text{العائد على الأصول}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\%32 = \frac{32.0000}{100.0000} = \text{العائد على الأصول}$$

٤. العائد على الملكية:

العائد علي الملكية هو مؤشر لقياس ربحية الشركة يُحسب بقسمة صافي الربح علي حقوق الملكية. وهو مؤشر ربما يكون غير مفيد في حد ذاته إلا في حالة مقارنته بالعائد علي الملكية في شركات أخرى تعمل في نفس الصناعة. ويُستخدم العائد على الملكية لقياس قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على

حقوق الملكية. ويقصد بحقوق الملكية مجموع ثلاثة بنود هي: الأسهم العادية والاحتياطيات والأرباح المحتجزة. ويحسب العائد على حقوق الملكية بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}} = \text{العائد على الملكية}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{العائد على الملكية} = \frac{32.000}{35.000} = 91.4\%$$

٥. القدرة الكسبية:

القدرة الكسبية هي قدرة الشركة علي تحويل أصولها إلي إيرادات من خلال أنشطتها العادية. والأنشطة العادية تحقق الربح التشغيلي وليس الربح قبل الفوائد والضرائب حيث ينتج بعد إضافة الإيرادات غير العادية وخصم النفقات غير العادية من الربح التشغيلي، ولذا فإن بسط تلك النسبة الربح التشغيلي.

وتُقاس القدرة الكسبية بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{الربح التشغيلي}}{\text{الأصول}} = \text{القدرة الكسبية}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{القدرة الكسبية} = \frac{40.000}{100.000} = 40\%$$

ثالثاً: تقييم سيولة الشركة:

وفيه تُستخدم عدة مؤشرات مالية للحكم على مدى قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير. وتُقاس قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير من خلال نسب السيولة. ويُقصد بنسب السيولة عدد مرات تغطية الأصول المتداولة أو بعض بنودها للخصوم المتداولة.

وتتعدد مؤشرات قياس سيولة الشركات ومنها: نسبة التداول ونسبة التداول السريع ونسبة النقدية وفيما يلي عرض لتلك المؤشرات:

١. نسبة التداول:

يقصد بنسبة التداول مجموع الأصول المتداولة مقسوماً على مجموع الالتزامات المتداولة. وتشير الأصول المتداولة إلى مجموعة الأصول التي يمكن تحويلها إلى نقدية في فترة أقل من سنة مالية. كذلك تشير الالتزامات المتداولة إلى مجموعة الالتزامات المطلوب سدادها قبل أقل من سنة مالية. وتُقاس نسبة التداول قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها المتداولة من خلال تحويل أصولها المتداولة إلى نقدية. وتحسب نسبة التداول بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

وبالتطبيق على بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{٤٠.٠٠٠}{٢٠.٠٠٠} = ٢ \text{ مرة}$$

٢. نسبة التداول السريع:

يقصد بنسبة التداول السريع "ناتج خصم المخزون من إجمالي الأصول المتداولة مقسوماً على مجموع الالتزامات المتداولة". ويتم خصم قيمة المخزون والموردون دفعات مقدمة من قيمة الأصول المتداولة لكونهما الأصلين المتداولين الذين يستغرقا أطول فترة لكي يتحوला إلى نقدية. وتحسب نسبة التداول السريع بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة التداول السريع} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{الموردون دفعات مقدمة})}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة التداول السريع} = \frac{١٥.٠٠٠ - ٤٠.٠٠٠}{٢٠.٠٠٠} = ١.٢٥ \text{ مرة}$$

٣. نسبة النقدية:

يقصد بنسبة النقدية "مجموع النقدية والاستثمارات المؤقتة في أوراق مالية مقسوماً على مجموع الالتزامات المتداولة". وتقيس هذه النسبة قدرة الشركة الفورية على سداد التزاماتها المتداولة. وتحسب نسبة النقدية بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية} + \text{الاستثمارات المؤقتة}}{\text{الالتزامات المتداولة}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة النقدية} = \frac{١٠.٠٠٠}{٢٠.٠٠٠} = ٠.٥ \text{ مرة}$$

رابعاً: تقييم مديونية الشركة:

هناك عدة نسب مالية تُستخدم لقياس مدى استخدام الشركة للأموال المقترضة في تمويل أصولها المختلفة وكذلك للحكم على مدى قدرة الشركة على الوفاء بديونها. وتنقسم الديون إلى ديون قصيرة الأجل وديون طويلة الأجل. والديون قصيرة الأجل تأخذ شكل قروض مصرفية قصيرة الأجل أما الديون طويلة الأجل فتأخذ شكل قروض مصرفية طويلة الأجل أو شكل سندات.

وهنا ينبغي التمييز بين مصطلحي الالتزامات والديون. الالتزامات هي ما علي الشركة للغير بمناسبة ممارسة الشركة لنشاطها أو حصول الشركة علي أموال بمعني الشراء الآجل أو الحصول علي خدمات دون دفع مقابلها بشكل فوري أو استحقاق مصروفات علي الشركة دون دفعها. أما الديون فتنشأ فقط بمناسبة حصول الشركة علي أموال سواء لأجل قصير أو لأجل طويل ولذا يعتبر كل دين التزام علي الشركة ولكن العكس غير صحيح.

وتُقاس مديونية الشركة من خلال عدة مؤشرات مالية مثل نسبة الالتزامات للأصول ونسبة الالتزامات لحقوق الملكية ونسبة الديون للأصول ونسبة الديون لحقوق الملكية وعدد مرات تغطية الفوائد وعدد مرات تغطية المصروفات الثابتة. ونتعرض لهذه المؤشرات فيما يلي:

١. نسبة الالتزامات للأصول:

تُستخدم نسبة الالتزامات للأصول لقياس مدى كفاية أصول الشركة لسداد التزاماتها المتداولة وطويلة الأجل وكذلك تُشير إلى مدى استخدام الشركة للأموال المقترضة في تمويل أصولها المختلفة. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الالتزامات للأصول} = \frac{\text{الالتزامات قصيرة الأجل} + \text{الالتزامات طويلة الأجل}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\%65 = \frac{45.000+20.000}{100.000} = \text{نسبة الالتزامات للأصول}$$

٢. نسبة الالتزامات لحقوق الملكية:

تُستخدم نسبة الالتزامات لحقوق الملكية لقياس مدى كفاية حقوق الملكية لسداد التزامات الشركة المتداولة وطويلة الأجل. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الالتزامات لحقوق الملكية} = \frac{\text{الالتزامات قصيرة الأجل} + \text{الالتزامات طويلة الأجل}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\%185.7 = \frac{45.000+20.000}{35.000} = \text{نسبة الالتزامات لحقوق الملكية}$$

٣. نسبة الديون لحقوق الملكية:

تُستخدم نسبة الديون لحقوق الملكية لقياس مدى كفاية حقوق الملكية لسداد ديون الشركة وتنقسم ديون الشركة إلى: ديون قصيرة الأجل وهي عبارة عن القروض قصيرة الأجل بالإضافة للجزء المتداول من القروض طويلة الأجل. وديون طويلة الأجل وهي عبارة عن القروض طويلة الأجل بالإضافة للسندات. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الديون لحقوق الملكية} = \frac{\text{ديون قصيرة الأجل} + \text{ديون طويلة الأجل}}{\text{إجمالي حقوق الملكية}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة الديون لحقوق الملكية} = \frac{25.0000 + 5.0000}{35.0000} = 85.7\%$$

٤. نسبة الديون للأصول:

تُستخدم نسبة الديون للأصول لقياس مدى اعتماد الشركة على تمويل أصولها من خلال الديون سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{نسبة الديون للأصول} = \frac{\text{ديون قصيرة الأجل} + \text{ديون طويلة الأجل}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{نسبة الديون لحقوق الملكية} = \frac{25.0000 + 5.0000}{100.0000} = 30\%$$

٥. عدد مرات تغطية الفوائد:

يُستخدم مؤشر عدد مرات تغطية الفوائد لقياس "عدد مرات تغطية الربح قبل الفوائد والضرائب ومدفوعات الفوائد" وهو مؤشر لدرجة الأمان التي يحظى بها مقرضو الشركة. وتُقاس تلك النسبة بالمعادلة التالية:

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{\text{الربح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{الفوائد}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{عدد مرات تغطية الفوائد} = \frac{50.0000}{10.0000} = 5 \text{ مرات}$$

٦. عدد مرات تغطية الالتزامات الثابتة:

يقصد بمؤشر عدد مرات تغطية الالتزامات الثابتة "عدد مرات تغطية الربح التشغيلي أو الربح قبل الفوائد والضرائب مضافاً إليه الإهلاك والإيجار لمدفوعات الشركة الثابتة" حيث مدفوعات الشركة الثابتة هي: مصروفات الفوائد والإيجار وأقساط سداد القروض. وهو مؤشر لدرجة الأمان التي يحظى بها دائنو الشركة وكذلك قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها الثابتة. ويُقاس ذلك المؤشر بالمعادلة التالية:

$$\text{عدد مرات تغطية الالتزامات الثابتة} = \frac{\text{الربح التشغيلي أو الأرباح قبل الفوائد والضرائب + الإهلاك + الإيجار}}{\text{الفوائد + الإيجار + أقساط سداد القروض}}$$

فإذا علمت أن تكلفة المبيعات تتضمن قيمة الإيجار السنوي وهي ٢.٠٠٠ ريال وأن قيمة أقساط سداد القروض ٣.٠٠٠ ريال والإهلاك السنوي ٥.٠٠٠ ريال فإن:

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{عدد مرات تغطية الالتزامات الثابتة} = \frac{2.0000 + 5.0000 + 50.0000}{3.0000 + 2.0000 + 10.0000} = 3.8 \text{ مرة}$$

٧. مضاعف الملكية:

مضاعف الملكية **Equity Multiplier** هو إجمالي الأصول لإجمالي حقوق الملكية. وهو مؤشر لقياس الرفع المالي وكلما ارتفعت نسبته أشارت إلي اعتماد الشركة علي التمويل بالمدىونية. ويحسب مضاعف الربحية بالمعادلة التالية:

$$\text{مضاعف الملكية} = \frac{\text{الأصول}}{\text{حقوق الملكية}}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{مضاعف الملكية} = \frac{1000000}{350000} = 2.85 \text{ مرة}$$

خامساً: تقييم السوق للشركة:

هناك مؤشرات مالية يمكن حسابها أيضاً للتعبير عن القيمة السوقية للشركة. ويقصد بالقيمة السوقية قيمة الشركة من وجهة نظر المستثمرين في بورصة الأوراق المالية ويعبر عن القيمة السوقية للشركة بعدد الأسهم مضروباً في سعر السهم بسوق الأوراق المالية أو بسعر السهم في بورصة الأوراق المالية. ويتأثر سعر السهم في بورصة الأوراق المالية بالمؤشرات المالية المحسوبة بناء على القوائم المالية التي تنشرها الشركة بالإضافة للعديد من المتغيرات العامة. ونشير هنا إلى نسبتين هما مضاعف الربحية والقيمة السوقية للقيمة الدفترية.

١. نسبة السعر للإيراد:

نسبة السعر للإيراد هي ناتج قسمة رأس المال السوقي علي صافي الربح بعد الضرائب وهي في تلك الحالة محسوبة علي مستوى الشركة ككل، ويمكن حسابها علي مستوى السهم وذلك بقسمة سعر السهم علي ربح السهم. والشركة ذات المؤشر المرتفع تُعد شركات أعلى مخاطرة مقارنة بالشركات ذات المؤشر المنخفض ويتج ذلك عن توقعات المستثمرين المرتفعة. ويصبح المعدل أكثر فائدة عند مقارنته بمؤشر الشركات العاملة في نفس الصناعة. ويُحسب ذلك المؤشر للعام الماضي فيكون مؤشر فعلي كما يُحسب للعام الجاري أو للعام القادم فيكون مؤشر مُقدر، وفي جميع الأحوال يُستخدم السعر الحالي للسهم في حساب ذلك المؤشر سواء الفعلي أو المقدر. وبالنسبة للشركات التي تحقق خسائر لا يُحسب ذلك المؤشر.

ويطلق علي ذلك المؤشر أيضاً مضاعف الربحية ويُعرف بأنه "عدد مرات تغطية سعر السهم بسوق الأوراق المالية لربح السهم". ويتحدد سعر السهم بالسوق بسعر الإغلاق في نهاية جلسة التداول في ذات تاريخ انتهاء السنة المالية للشركة. ويلزم لحساب مضاعف السعر حساب ربحية السهم. وربحية السهم هي "نصيب السهم من صافي ربح الشركة". وتُحسب ربحية السهم بالمعادلة التالية:

$$\text{ربحية السهم} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

وبالتطبيق في تلك المعادلة، يتضح أن:

$$\text{ربحية السهم} = \frac{٣٢.٠٠٠}{١٠.٠٠٠} = ٣.٢ \text{ ريال}$$

ثم يحسب مضاعف الربحية بالمعادلة التالية:

$$\text{مضاعف الربحية} = \frac{\text{سعر السهم بالسوق}}{\text{ربحية السهم}}$$

فإذا كان سعر السهم ببورصة الأوراق المالية ١٦ ريال فإن:

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$\text{مضاعف الربحية} = \frac{١٦}{٣.٢} = ٥ \text{ مرات}$$

وبمقارنة تلك النسبة بالشركات الأخرى العاملة في نفس الصناعة إذا اتضح أن مضاعف الربحية منخفض يعني ذلك أن الورقة المالية يقيمها السوق بأقل من قيمتها ولذا يكون من المتوقع أن يرتفع سعرها في المستقبل وذلك لتبرير الأرباح الحالية والمتوقعة. وهنا يسعى المستثمرون لشراء تلك الورقة.

وربما ينجم عن مقارنة مضاعف الربحية للورقة المالية مقارنة بالشركات العاملة بنفس الصناعة ارتفاع مضاعف الربحية ويعني ذلك أن تكون الورقة المالية مقومة بأعلى من قيمتها وهو ما لا يمكن أن تبرره الأرباح الحالية أو المتوقعة. وهنا يسعى المستثمرون للتخلص من تلك الورقة.

٢. القيمة السوقية للقيمة الدفترية:

يتطلب حساب القيمة السوقية للقيمة الدفترية التعرف علي الاصطلاحات

التالية:

سعر السهم وهو سعر إغلاق السهم ببورصة الأوراق المالية في نهاية جلسة التداول في ذات تاريخ انتهاء السنة المالية للشركة. وسعر السهم هو القيمة السوقية للسهم.

القيمة الدفترية للسهم هي نصيب السهم من حقوق الملكية. وتحسب القيمة الدفترية للسهم بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{عدد الأسهم العادية}} = \text{القيمة الدفترية للسهم}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$= \frac{35.000}{10.000} = \text{القيمة الدفترية للسهم} \text{ ريال } 3.5$$

القيمة السوقية للقيمة الدفترية للسهم هي عدد مرات تغطية سعر السهم للقيمة الدفترية للسهم. وتُحسب بالمعادلة التالية:

$$\frac{\text{سعر السهم}}{\text{القيمة الدفترية للسهم}} = \text{القيمة السوقية للقيمة الدفترية}$$

وبالتطبيق علي بيانات الشركة المذكورة يتضح أن:

$$= \frac{16}{3.5} = \text{القيمة السوقية للقيمة الدفترية} = 4.57 \text{ مرة}$$

تطبيق

وسوف نتناول أبعاد التحليل المالي بالشرح من خلال استعراض قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية عن العام المالي المنتهي في ١٢/٣١ وتطبيق منهجية التحليل عليها.

قائمة الدخل

القيمة	بيان
١.٠٠٠.٠٠٠	صافي المبيعات
٤٠٠.٠٠٠	التكلفة المتغيرة
٢٠٠.٠٠٠	التكلفة الثابتة
٦٠٠.٠٠٠	تكلفة المبيعات
٤٠٠.٠٠٠	الربح التشغيلي
١٠٠.٠٠٠	إيرادات أخرى
٤٠٠.٠٠٠	مصروفات أخرى
٤٦٠.٠٠٠	صافي الربح قبل الفوائد والضرائب
٦٠.٠٠٠	الفوائد
٤٠٠.٠٠٠	الربح قبل الضرائب
٨٠.٠٠٠	الضرائب [٢٠٪]
٣٢٠.٠٠٠	صافي الربح
١٠٠.٠٠٠	عدد الأسهم العادية
٣.٢	ربح السهم

المؤشرات المالية

قائمة المركز المالي

الأصول	المبالغ	الالتزامات وحقوق الملكية	المبالغ
النقدية	٣٠.٠٠٠	قروض قصيرة الأجل	٥٠.٠٠٠
الاستثمارات المؤقتة	٢٠.٠٠٠	الموردون	٨٠.٠٠٠
العملاء	١٠٠.٠٠٠	أوراق الدفع	٤٠.٠٠٠
أوراق القبض	٥٠.٠٠٠	عملاء دفعات مقدمة	٢٠.٠٠٠
مصروفات مدفوعة مقدماً	٢٥.٠٠٠	مصروفات مستحقة	١٠.٠٠٠
المخزون	٨٥.٠٠٠		
موردون دفعات مقدمة	٤٠.٠٠٠		
الأصول المتداولة	٣٥٠.٠٠٠	الالتزامات المتداولة	٢٠٠.٠٠٠
الأصول طويلة الأجل	٧٥٠.٠٠٠	قروض طويلة الأجل	١٠٠.٠٠٠
مجمع الإهلاك	١٠٠.٠٠٠	سندات	١٥٠.٠٠٠
		أسهم ممتازة	٢٠٠.٠٠٠
صافي الأصول طويلة الأجل	٦٥٠.٠٠٠	الالتزامات طويلة الأجل	٤٥٠.٠٠٠
		الأسهم العادية	٢٠٠.٠٠٠
		الاحتياطيات	٨٠.٠٠٠
		الأرباح المحتجزة	٧٠.٠٠٠
		حقوق الملكية	٣٥٠.٠٠٠
الأصول	١.٠٠٠.٠٠٠	الالتزامات وحقوق الملكية	١.٠٠٠.٠٠٠

المطلوب: استخدام المؤشرات المالية في تحليل:

١. نشاط الشركة.
٢. ربحية الشركة.
٣. سيولة الشركة.
٤. مديونية الشركة.
٥. الأداء السوقي للشركة.