

# مبادئ الإدارة المالية

الفصل الثالث

المؤشرات المالية

د أمير شوشة

# فلسفة تقييم أداء الشركات

- النسب المالية هي أدوات مُصممة لقياس أداء الشركة من زوايا وأبعاد مختلفة تمثل وجهات نظر وأغراض الأطراف المستفيدة من التحليل المالي.
- ويُمكن للمحلل المالي الاستفادة بالعديد من المعايير أثناء ممارسة عملية القياس المرجعي ومنها معيار الأداء الماضي، ومعيار الأداء المخطط، ومعيار مؤشر شركة مثيلة، ومعيار مؤشر شركة رائدة، ومعيار متوسط الصناعة.
- فقد تتم مقارنة نسبة الشركة بنسبة الشركة ذاتها في السنة الماضية لتقدير مدى تحسن أو تدهور الأداء الحالي مقارنة بالأداء الماضي.
- وقد تتم مقارنة نسبة الشركة بنسبة مخططة وفي هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمستوى مُستهدف للمؤشر محدد في بداية السنة.

# تابع فلسفة تقييم أداء الشركات

➤ كذلك قد تتم مقارنة نسبة الشركة بنسبة إحدى الشركات المثيلة، وفي هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمؤشر أحد الشركات المثيلة التي لها نفس خصائص أو ظروف الشركة وبالطبع تنتمي لنفس الصناعة ومتقاربه معها من حيث حجم الاستثمارات. ويجب التنويه إلى أن هذه الطريقة قد تتعرض لتحيز المحلل المالي خاصة إذا كان يعمل بالشركة فقد يختار شركة مثيلة بعينها ليظهر أداء الشركة بشكل جيد.

➤ وقد تتم مقارنة نسبة الشركة بنسبة أحد الشركات الرائدة وفي هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمؤشر إحدى الشركات الرائدة. وهنا ينبغي الإشارة إلى أن مقارنة أداء الشركة بمؤشرات أداء شركة رائدة قد تؤدي إلى نتائج محبطة، وبصفة خاصة إذا كانت مؤشرات الشركة تبتعد كثيراً عن مؤشرات أداء الشركة الرائدة.

➤ ومن أكثر أساليب القياس المرجعي شيوعاً بين المحللين الماليين مقارنة نسبة الشركة بمتوسط الصناعة، وفي هذه الطريقة يتم حساب مؤشر أداء الشركة ثم مقارنته بمتوسط الصناعة. ومتوسط الصناعة هو نفس المؤشر ولكنه محسوب على بيانات الصناعة ككل.

# تقييم أداء الشركة

يتم تقييم أداء الشركة باستخدام مؤشرات مالية تركز على أبعاد الأداء التالية:

➤ تقييم نشاط الشركة

➤ تقييم ربحية الشركة

➤ تقييم سيولة الشركة

➤ تقييم مديونية الشركة

➤ تقييم السوق للشركة

# تقييم نشاط الشركة

- يُقصد بنشاط الشركة قدرتها على استغلال أصولها ومواردها.
- مؤشرات النشاط هي مجموعة المؤشرات التي تُستخدم للحكم على مدى كفاءة وفعالية إدارة الشركة فيما يتعلق باستغلال أصولها وكفاءة تعاملاتها مع عملائها ومورديها.
- يقاس كم نشاط الشركة من خلال معدلات الدوران.
- يُقصد بمعدلات الدوران عدد مرات تغطية صافي المبيعات أو تكلفة المبيعات لأصل مُعين أو مجموعة معينة من الأصول أو خصم مُعين.
- تشمل معدلات الدوران: معدل دوران العملاء، ومعدل دوران المخزون، ومعدل دوران الموردين، بالإضافة لمعدلات دوران الأصول طويلة الأجل.
- تُقاس سرعة إنجاز نشاط الشركة من خلال مؤشرات الدورات.
- يُقصد بالدورة الزمنية أو عدد الأيام التي يتم خلالها إنجاز نشاط مُعين.
- تشمل تلك الدورات دورة العملاء، ودورة المخزون، ودورة الموردين.

# مؤشرات تقييم نشاط الشركة

- معدل دوران العملاء وهو عدد مرات تغطية رقم صافي المبيعات لرقم صافي حساب العملاء وأوراق القبض.
- دورة العملاء يطلق عليها أيضاً متوسط فترة التحصيل، وهي متوسط فترة تحويل حسابات العملاء وأوراق القبض إلى نقدية.
- معدل دوران الموردين وهو عدد مرات تغطية رقم تكلفة المبيعات لحسابات الموردين وأوراق الدفع.
- دورة الموردين ويطلق عليها أيضاً متوسط فترة السداد وهي متوسط فترة سداد حسابات الموردين وأوراق الدفع.
- معدل دوران المخزون هو عدد مرات تغطية تكلفة المبيعات لصافي المخزون في نهاية الفترة المالية.
- دورة المخزون يطلق عليها أيضاً متوسط فترة التخزين وهي متوسط مدة بقاء المخزون في المخازن منذ دخوله كبضاعة أو مادة خام حتى خروجه منها في شكل مبيعات.
- معدل دوران الأصول هو عدد مرات تغطية رقم صافي المبيعات لإجمالي الأصول.



# تقييم ربحية الشركة

- ▶ يتم استخدام عدة مؤشرات لقياس مدى قدرة الشركة على تحقيق أرباح أو معدلات عائد مناسبة على استثماراتها وعلى حقوق الملكية.
- ▶ تقاس قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطتها باستخدام مؤشري هامش ربح التشغيل والعائد على المبيعات.
- ▶ يقاس العائد على استثمارات الشركة باستخدام معدل العائد على الأصول.
- ▶ يُقاس العائد على حقوق الملكية باستخدام معدل العائد على حقوق الملكية، ويُعد معدل العائد على الملكية من أفضل مؤشرات قياس ربحية الشركة حيثُ يوضح مقدار الأرباح التي تم تحقيقها من استثمار أموال المساهمين.

# مؤشرات تقييم ربحية الشركة

➤ معدل العائد على المبيعات هو مؤشر يقيس الأداء التشغيلي للشركة. ويُستخدم معدل العائد على المبيعات لقياس مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطتها.

➤ معدل العائد على الأصول هو مؤشر يقيس ربحية الشركات من أنشطتها ويشير إلى قدرة الشركة على تخصيص وإدارة مواردها أو أصولها بكفاءة.

➤ معدل العائد على الملكية هو مؤشر لقياس ربحية ملاك الشركة ويشير إلى كفاءة استغلال الشركة لأموال المساهمين. ولذلك يُقال إن معدل العائد على الملكية يقيس قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على حقوق الملكية.

➤ ربحية السهم هو مؤشر يقيس نصيب السهم الواحد من صافي دخل الشركة.

➤ هامش ربح التشغيل هو مؤشر يقيس مدى قدرة الشركة على تحقيق عائد مناسب على أنشطة التشغيل.

➤ القدرة الكسبية هي قدرة الشركة على تحويل أصولها إلى إيرادات من خلال أنشطتها سواء الرئيسية أو الفرعية.



# تقييم سيولة الشركة

- سيولة الشركة هي قدرتها على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل في تواريخ استحقاقها.
- تقييم موقف السيولة بالشركة يُقصد به وصف مدى ما تتمتع به الشركة من يسر أو عسر مالي.
- تُستخدم عدة مؤشرات مالية بغرض تقييم موقف السيولة بالشركة وتُعرف تلك النسب بنسب السيولة وتعكس هذه النسب قدرة الشركة على تغطية التزاماتها المتداولة من خلال أصولها المتداولة أو مجموعة من بنودها.
- مؤشرات قياس السيولة تتضمن: نسبة التداول، ونسبة التداول السريع، ونسبة النقدية.

# مؤشرات تقييم السيولة

- نسبة التداول هي معدل تغطية الالتزامات المتداولة للشركة من أصولها المتداولة، كذلك تُعرف بأنها ناتج قسمة مجموع الأصول المتداولة على مجموع الالتزامات المتداولة.
- نسبة التداول السريع معدل تغطية الأصول المتداول سريعة التحويل إلى نقدية للالتزامات المتداولة. وتتضمن الأصول المتداولة سريعة التحويل إلى نقدية بنود النقدية بالصندوق والبنوك ومكافئات النقدية أو الاستثمارات المؤقتة بالإضافة إلى حسابات القبض. والملاحظ هنا استبعاد المخزون من بنود تُدرج ضمن أصول الشركة المتداولة لكونها أصول بطيئة التحويل إلى نقدية.
- يقصد بنسبة النقدية مجموع النقدية والاستثمارات المؤقتة في أوراق مالية مقسومًا على مجموع الالتزامات المتداولة. وتقيس هذه النسبة قدرة الشركة الفورية على سداد التزاماتها المتداولة.

## تقييم مديونية الشركة

- تُستخدم العديد من النسب المالية لقياس مدى استخدام الشركة للأموال المقترضة في تمويل أصولها، وكذلك للحكم على مدى قدرة الشركة على الوفاء بديونها. ويُطلق على تلك النسب نسب الرفع المالي وتقيس تلك النسب مدى مساهمة الملاك في تمويل أصول الشركة مقارنةً بمساهمة المقرضون والدائنون.
- يفضل الملاك الاعتماد على المزيد من الأموال المُقترضة عوضاً عن التمويل عن طريق إصدار أسهم عادية لكونهم يحتفظون بسيطرتهم على الشركة بأقل قدر من الاستثمارات.
- يشير ارتفاع نسب الرفع المالي إلى اعتماد الشركة بشكل أساسي على أموال الغير في تمويل أصولها ويعني ذلك أن المقرضين والدائنين يتحملون المزيد من المخاطر، كما يعني تضخم العائد الذي يحققه الملاك نتيجة ظاهرة المتاجرة بالملكية.

# مؤشرات تقييم مديونية الشركة

- نسبة الالتزامات للأصول هي مؤشر يقيس مدى كفاية أصول الشركة للوفاء بالتزاماتها. ويوضح ذلك المؤشر مدى اعتماد الشركة على الأموال المقرضة في تمويل أصولها المختلفة. والشركات التي يرتفع فيها ذلك المؤشر تُعد مرتفعة المخاطرة.
- نسبة الالتزامات لحقوق الملكية تقيس مدى كفاية حقوق الملكية للوفاء بالتزامات الشركة. وتعتبر تلك النسبة عن مدى الأمان الذي يتمتع به الدائنون والمقرضون.
- نسبة الديون لحقوق الملكية هي مؤشر للرافعة المالية ويقيس ذلك المؤشر مدى كفاية حقوق الملكية لسداد ديون الشركة.
- نسبة الديون للأصول لقياس مدى اعتماد الشركة على تمويل أصولها من خلال الديون سواء قصيرة الأجل أو طويلة الأجل.
- معدل تغطية الفوائد هي مؤشر يقيس قدرة الشركة على الوفاء بمدفوعات الفوائد. ويُعرف بأنه عدد مرات تغطية صافي الربح قبل الفوائد والضرائب بمدفوعات الفوائد.
- مضاعف الملكية هو إجمالي الأصول لإجمالي حقوق الملكية، وهو مؤشر لقياس الرفع المالي وكلما ارتفعت نسبة مضاعف الملكية أشارت إلى اعتماد الشركة بشكل أساسي على تمويل أصولها بالديونية.

# 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.
- مضاعف الربحية هو عدد مرات تغطية سعر السهم بسوق الأوراق المالية لربح السهم، وهو ناتج قسمة رأس المال السوقي على صافي الربح بعد الضرائب وهو في تلك الحالة محسوبة على مستوى الشركة ككل، والشركة ذات المؤشر المرتفع تُعد أعلى مخاطرة مقارنة بالشركات ذات المؤشر المنخفض.
- بمقارنة مؤشر مضاعف الربحية بمؤشر الصناعة، فإذا اتضح أن مضاعف الربحية منخفض يعني ذلك أن الورقة المالية يُقيمها السوق بأقل وهنا يسعى المستثمرون لشراء تلك الورقة. أما إذا كان مضاعف الربحية مرتفع فيسعى المستثمرون لبيع تلك الورقة.



# تابع تقييم السوق للشركة

- القيمة السوقية للقيمة الدفترية هي عدد مرات تغطية سعر السهم بالسوق المالية لنصيب السهم من حقوق الملكية. ويتطلب حساب القيمة السوقية للقيمة الدفترية التعرف على 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 وهي نصيب السهم من حقوق الملكية.
- كذلك تُعرف القيمة السوقية للقيمة الدفترية للسهم هي عدد مرات تغطية سعر السهم للقيمة الدفترية للسهم. وارتفاع تلك القيمة يُعد مؤشر إيجابي لكونه إشارة واضحة إلى تبني إدارة الشركة لهدف تعظيم قيمة الشركة.



انتهى الفصل الثالث

شكرًا لكم