

جامعة الانبار  
كلية الإدارة والاقتصاد  
قسم إدارة الاعمال/المرحلة الثالثة

اسم المقرر: الإدارة المالية (1)

المحاضرة الثامنة

التحليل المالي

➤ التحليل بالنسب المالية

أستاذ المادة: ا.م.د. فائز هليل الصبيحي

## 2-4 تحليل النسب المالية Financial Ratios Analysis

تحليل النسب المالية هو الاداة الاكثر استخداماً في التحليل المالي للكشوفات المالية فتحليل النسب هو التوحيد لمقاييس معيارية للبيانات المالية من خلال تحويل الارقام المالية التي تتضمنها الميزانية العمومية وكشف الدخل إلى نسب. فالنسب المالية هي علاقات رياضية بين الارقام، وعادة ما تكون على شكل نسب أو مرات Percentages or Times، وهذه النسب سهلة القياس وتستخدم كمقياس لاداء المنشأة. إلا أن هذا المقياس لوحده لا يمكن المحلل في معظم الحالات من أن يحكم من خلاله على أداء الشركة ما لم تجري مقارنته مع المعايير القياسية، وهي المعيار الصناعي Industry Standard، ومعيار الاتجاه Trend Standard.

تبوب النسب المالية اللازمة لتحليل الأداء المالي الشامل للشركة في ستة مجموعات اساسية يقيس كل منها أحد نواحي أداء الشركة، وهذه المجموعات هي نسب السيولة، نسب النشاط أو إدارة الموجودات، نسب المديونية أو الرافعة المالية، نسب الربحية، نسب التقويم، ونسب النمو. وفيما يلي خلاصة بهذه المجموعات.

صيغة الحساب	النسبة
Liquidity Ratios	أ - نسب السيولة
1. Current Ratio	الموجودات المتداولة = 1- نسبة التداول
2. Quick Ratio	المطلوبات المتداولة الموجودات المتداولة - المخزون = 2- النسبة السريعة المطلوبات المتداولة

صيغة الحساب	ب - نسب النشاط أو إدارة الموجودات Activity or Assets Management Ratios
1. Account Receivables Turnover	صافي المبيعات الحسابات المدينة = 1- دوران الحسابات المدينة
2. Average collection Period	360 يوم دوران الحسابات المدينة = 2- معدل فترة التحصيل
3. Inventory Turnover	كلفة البضاعة المباعة المخزون = 3- دوران المخزون
4. Fixed Assets Turnover	صافي المبيعات صافي الموجودات الثابتة = 4- دوران الموجودات الثابتة

5. Total Assets Turnover	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الموجودات}}$	= دوران مجموع الموجودات
<b>ج - نسب إدارة المديونية Debt Management Ratios</b>		
1. Debt Ratio	$\frac{\text{مجموع المطلوبات}}{\text{مجموع الموجودات}}$	= 1- نسبة المديونية
2. Debt - Equity Ratio	$\frac{\text{مجموع المطلوبات}}{\text{حق الملكية}}$	= 2- نسبة الديون - حق الملكية
3. Equity Multiplier	$\frac{\text{مجموع الموجودات}}{\text{مجموع حق الملكية}}$	= 3- مضاعف الملكية
3. Time - Interest Earned Ratio (TIE)	$\frac{\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب}}{\text{تكاليف الفوائد}}$	= 3- نسبة عدد مرات تغطية الأرباح للفوائد
4. Fixed - charge Coverage Ratio	$\frac{\text{الأرباح قبل الفوائد والضرائب + الايجارات}}{\text{الفوائد + الايجارات + (دفعات تسديد الدين + مقسوم الاسهم الممتازة) - 1 نسبة الضريبة}}$	= 4 - نسبة عدد مرات تغطية الالتزامات المالية الثابتة
<b>د - نسب الربحية : Profitability Ratios</b>		
1. Gross Income Margin	$\frac{\text{الدخل الاجمالي}}{\text{صافي المبيعات}}$	= 1- نسبة هامش اجمالي الدخل
2. Operating Income Margin	$\frac{\text{الأرباح قبل العوائد والضرائب}}{\text{صافي المبيعات}}$	= 2- نسبة هامش الدخل التشغيلي
3. Net Income Margin	$\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{صافي المبيعات}}$	= 3- نسبة هامش صافي الدخل
4. Return on Investment	$\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{مجموع الموجودات}}$	= 4- معدل العائد على الاستثمار
5. Return on Equity	$\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{حق الملكية}}$	= 5- معدل العائد على حق الملكية

## هـ - نسب التقويم: Valuation Ratios

1. Earnings Per Share	$\frac{\text{صافي الدخل}}{\text{عدد الاسهم العادية المصدرة}}$	1- ربحية السهم الواحد =
2. Price / Earnings Ratio (P / E)	$\frac{\text{السعر الجاري للسهم في السوق}}{\text{ربحية السهم}}$	2- نسبة السعر السوقي للسهم / ربحية السهم =
3. Book value per Share, BV	$\frac{\text{حق الملكية}}{\text{عدد الاسهم المصدرة}}$	3- القيمة الدفترية للسهم =
4. Dividends per Share	$\frac{\text{مجموع المقسوم النقدي المتاح للاسهم العادية}}{\text{عدد الاسهم المصدرة}}$	4- المقسوم النقدي للسهم =
5. Dividend Pay out Ratio	$\frac{\text{المقسوم النقدي للسهم}}{\text{ربحية السهم}}$	5- نسبة المقسوم =
6. Dividend Yield	$\frac{\text{المقسوم النقدي للسهم}}{\text{السعر الجاري للسهم في السوق}}$	6- عائد المقسوم =
7. Rate of Return on Investment in stock	$\frac{\text{سعر بيع السهم - سعر شراء السهم + المقسوم النقدي في السهم}}{\text{سعر شراء السهم}}$	7- معدل العائد على الاستثمار في الأسهم =
	$\frac{\text{القيمة السوقية للموجودات}}{\text{تكلفة الأستبدال المقدره}}$	8- توبين Q =

## و - نسب النمو: Growth Ratios

1. Rate of Growth of Sales	$1 - \frac{\text{المبيعات الحالية}}{\text{المبيعات السابقة}}$	1- معدل نمو المبيعات =
2. Rate of Growth of Expenses	$1 - \frac{\text{التكاليف الحالية}}{\text{التكاليف السابقة}}$	2- معدل نمو التكاليف =
3. Rate of Growth of Net Income	$1 - \frac{\text{صافي الدخل الحالي}}{\text{صافي الدخل السابق}}$	3- معدل نمو صافي الدخل =

$$4- \text{معدل نمو مقسوم الأرباح} = \frac{\text{المقسوم النقدي الحالي}}{\text{المقسوم النقدي السابق}} - 1$$

4. Rate of Growth of Dividends

$$5- \text{معدل نمو سعر السهم} = \frac{\text{سعر السهم الحالي في السوق}}{\text{سعر السهم الجاري في السوق السابق}} - 1$$

5. Rate of Growth of Market price of common stock

يتبين من خلاصة النسب المالية بأن كلا منها يعنى بجانب أو ناحية لتقييم الأداء، ولعل الفهم الأفضل لهذه النسب هو من خلال الشرح المفصل لكل منها، من حيث تعريفها، تحليل مدلولاتها، ثم تطبيقها باستخدام الأرقام، وأن هذا يتطلب كشوفات مالية لاستخدام أرقام بياناتها في حساب النسب. وبالرجوع إلى الجدولين (1-4) و (2-4) كشف الميزانية العمومية وكشف الدخل للشركة الوطنية الصناعية المساهمة واستخدامها في التحليل لسنة 1998.

جدول (1-4)

الميزانية العمومية للشركة الوطنية الصناعية المساهمة (الف دينار)

في 31 / 12 / 1997 و 1998

1998	1997	المفردات
		الموجودات
		الموجودات المتداولة
2500	3000	النقد
1000	1300	الاستثمارات القابلة للتداول
16000	12000	الحسابات المدينة
<u>20500</u>	<u>18700</u>	المخزون
40000	35000	مجموع الموجودات المتداولة
60300	53200	اجمالي الموجودات الثابتة
<u>18300</u>	<u>17200</u>	ناقص الاندثار المتراكم
<u>42000</u>	<u>36000</u>	صافي الموجودات الثابتة
<u>82000</u>	<u>71000</u>	مجموع الموجودات
		المطلوبات وحق الملكية
		المطلوبات المتداولة
7200	6000	حسابات دائنة
5500	7000	اوراق دفع 10٪ مصارف
900	700	مستحقات
3000	3000	ديون طويلة الأجل مستحقة

1400	1200	مطلوبات أخرى
18000	17900	مجموع المطلوبات المتداولة
		المطلوبات طويلة الأجل
27000	30000	سندات 12%
45000	47900	مجموع المطلوبات
		حق الملكية
		رأس المال المصرح به (2000000) سهم عادي
		القيمة الاسمية (5) دينار للسهم الواحد
6500	5000	رأس المال المصدر (1000000) سهم لسنة 1997 و (1300000) سهم لسنة 1998
13684	5350	فضلة رأس المال
16816	12750	الأرباح المحتجزة
37000	23100	مجموع حق الملكية
82000	71000	مجموع المطلوبات وحق الملكية

جدول (4 - 2)

كشف الدخل للشركة الوطنية الصناعية المساهمة  
في 31 / 12 و 1997 و 1998 (الف دينار)

1998	1997	المفردات
120000	110000	الإيرادات (صافي المبيعات)
90000	83000	تطرح : تكلفة البضاعة المباعة
14650	14000	المصاريف الأخرى
1100	800	الأندثار
14250	12200	الأرباح قبل الفوائد والضرائب EBIT
4150	4660	تطرح الفوائد I
10100	7540	صافي الدخل قبل الضرائب EBT
3434	2654	ناقص : ضريبة الدخل (34%)
6666	4976	صافي الدخل

## أ- نسب السيولة Liquidity Ratio

تقيس نسب السيولة الملاءة المالية للشركة في المدى القصير، أي مقدرة الشركة على تسديد الالتزامات المالية قصيرة الأجل، وبالتالي تظهر إلى أي مدى تكون المطلوبات المتداولة مغطاة بموجودات يمكن تحويلها إلى نقد في فترة زمنية تعادل تقريباً فترة استحقاق المطلوبات المتداولة. أن عدم وجود سيولة كافية لدى الشركة يؤدي إلى زيادة مخاطرتها المالية، فضلاً عن عدم

امكانيتها من الحصول على التمويل الا بشروط قاسية. لذلك فإن المصارف التجارية والمؤسسات المالية الاخرى للتمويل قصير الأجل تعول كثيراً على نسب السيولة. إلا أن احتفاظ الشركة بسيولة عالية يفوت عليها فرصة العوائد المحتملة من توظيف السيولة الفائضة في استثمارات ذات عائد معين.

### 1- نسبة التداول Current Ratio

تُحسب نسبة التداول بتقسيم الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة. وتقيس قدرة الشركة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل من خلال موجوداتها المتداولة. أن انخفاض النسبة يدل على صعوبة دفع الشركة لالتزاماتها، في حين يشير ارتفاع النسبة إلى تضحية الشركة بالعوائد بسبب تقييدها لرأسمال كبير في الموجودات المتداولة. أن القيمة المقبولة لهذه النسبة هي تغطية الموجودات المتداولة للمطلوبات المتداولة مرتين أي (2 : 1).

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الموجودات المتداولة}}{\text{المطلوبات المتداولة}} = \frac{40000}{18000} = 2.2 \text{ مرة}$$

المتوسط الصناعي = 2 مرة

تبين من تحليل النسبة بأنها أعلى بقليل من المتوسط (المعيار) الصناعي، وتشير إلى إمكانية الشركة في تسديد التزاماتها.

### 2- النسبة السريعة Quick Ratio

تقيس هذه النسبة سيولة الشركة القصيرة الأجل بعد تنزيل الموجودات الاقل سيولة منها وهي المخزون، أي تحسب من تقسيم الموجودات المتداولة مطروحاً منها المخزون على المطلوبات المتداولة. وأن القيمة المقبولة للنسبة هي مرة واحدة أي (1 : 1).

$$\text{النسبة السريعة} = \frac{\text{الموجودات المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{المطلوبات المتداولة}} = \frac{20500 - 40000}{18000} = 1.08 \text{ مرة}$$

المتوسط الصناعي = 1.25

يتبين بأن النسبة أدنى بقليل من المعيار الصناعي إلا أن الشركة لا تواجه مشكلة سيولة.

### ب- نسب النشاط أو إدارة الموجودات

#### Activity or Assets Management Ratios

تقيس نسب النشاط الكفاءة التي تستخدم بها الشركة الموجودات أو الموارد المتاحة لها وذلك بأجراء مقارنات فيما بين مستوى المبيعات ومستوى الاستثمار في عناصر الموجودات. وتساعد هذه المقارنات المحلل في تحديد كيفية استخدام الموارد. وبالتالي فهي تساعد في كشف نقاط الضعف (أو تدني الكفاءة في استخدام الموارد) في عمليات الشركة. لذلك فإن نسب

النشاط تعتبر مهمة لكل من له اهتمام بكفاية الأداء والربحية للشركة على المدى الطويل.

### 1- دوران الحسابات المدينة Account Receivable Turnover

يشير دوران الحسابات المدينة إلى عدد مرات تحصيل الحسابات المدينة خلال السنة. والدوران العالي للحسابات المدينة يدل على كفاءة تحويل الحسابات المدينة إلى نقد، ولكنه كذلك يعني سياسة ائتمانية متشددة. وبحسب دوران الحسابات المدينة من تقسيم صافي المبيعات على الحسابات المدينة. وأن صافي المبيعات الذي في بسط المعادلة هو المبيعات الأجلة، لأن الحسابات المدينة تنتج عن المبيعات الأجلة دون المبيعات التقديرية. ولكن الكشوفات المالية نادراً ما تظهر المبيعات الأجلة، لهذا يستخدم صافي المبيعات في كشف الدخل لحساب دوران الحسابات المدينة.

$$7.5 = \frac{120000}{16000} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الحسابات المدينة}} = \text{دوران الحسابات المدينة}$$

أن دوران الحسابات المدينة للشركة الوطنية هو 7.5 مرة، في حين المعيار الصناعي 10.4 مرة، هذا يدل على انخفاض النسبة قياساً بالمعدل الصناعي. وأن مشكلة انخفاض النسبة تنأتى من انخفاض المبيعات أو ارتفاع الحسابات المدينة، وأن انخفاض النسبة قياساً بالمعيار الصناعي يدل على السياسة الائتمانية المتساهلة للشركة قياساً بالشركات الأخرى.

### 2- معدل فترة التحصيل Average Collection Period

يشير معدل فترة التحصيل إلى عدد الأيام اللازمة لتحويل الحسابات المدينة إلى نقد. وتستخدم هذه النسبة لتقييم سياسة الائتمان والتحويل للشركة. فإذا كان معدل فترة التحصيل يزيد عن شروط الائتمان، فهذا يشير إلى عدم كفاءة الشركة في تحويل حساباتها المدينة، أو التساهل في سياساتها الائتمانية لعملاء غير قادرين على السداد. أن طول فترة التحصيل يخفض السيولة ويؤثر على قدرة الشركة في مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل المستحقة. أما قصر المدة يشير إلى سياسة الائتمان والتحويل المتشددة. وتحسب النسبة من تقسيم 360 يوم على دوران الحسابات المدينة.

$$\text{معدل فترة التحصيل} = \frac{360}{7.5} = 48 \text{ يوم} . \text{ المعيار الصناعي} = 35 \text{ يوم}$$

أن طول مدة التحصيل البالغة 48 يوم قياساً بمعدل الصناعة 35 يوم، يدل عن مشكلة محتملة أما بإدارة الائتمان أو بتحويل الحسابات المدينة.

### 3- دوران المخزون Inventory Turnover

يقيس هذا المؤشر المالي كفاءة الشركة في إدارة وبيع المخزون. فارتفاع الدوران يدل على ممارسات بيعه ممتازة، وهذا يحسن السيولة والربحية لأن الأموال المستثمرة في المخزون قليلة.

إلا أن ارتفاع الدوران كذلك فيه مشاكل حيث يحمل الشركة كلف نفاذ البضاعة والمواد، وهذا يدل أيضاً على عدم كفاءة إدارة المخزون. أما انخفاض المخزون فإنه يدل على احتفاظ الشركة بمخزون فائض أو متقادم. وأن نوع الصناعة له دور هام في دوران المخزون. يحسب دوران المخزون بتقسيم كلفة البضاعة المباعة على المبيعات.

$$\text{دوران المخزون} = \frac{\text{كلفة البضاعة المباعة}}{\text{المخزون}}$$

ويحسب دوران المخزون بطرق أخرى، إذ تستخدم المبيعات في البسط بدلاً من كلفة المبيعات، ولكن هذا المدخل أقل أهمية من طريقة الحساب باستخدام كلفة البضاعة، لأن المبيعات تسعر بالأسعار الجارية في السوق، أما المخزون فيسعر عادة بأسعار الشراء (التكلفة التاريخية). والمدخل الآخر لحساب الدوران هو استخدام متوسط المخزون في المقام بدلاً من المخزون. ويحسب معدل المخزون من إضافة مخزون بداية المدة إلى مخزون نهاية المدة والتقسيم على اثنين، وهذا يعطي صورة أوضح عن المخزون وبالأخص إذا كانت مبيعات الشركة موسمية.

$$\text{دوران المخزون} = \frac{\text{كلفة البضاعة المباعة}}{\text{المخزون}} = \frac{90000}{20500} = 4.4 \text{ مرة}$$

المعيار الصناعي = 6

دوران مخزون الشركة الوطنية 4.4 مرة، بينما المعيار الصناعي 6 مرات، وهذا يدل على الاستثمار العالي للشركة في المخزون بالنسبة إلى المبيعات قياساً بالشركات المماثلة في الصناعة. وهذا الارتفاع في مستوى المخزون يقلق الشركة جراء تمويل هذا المخزون وتحمل كلف تمويل إضافية.

#### 4- دوران الموجودات الثابتة Fixed Assets Turnover

يقيس هذا المؤشر كفاءة الإدارة في إدارة الموجودات الثابتة، فإذا كان مرتفعاً فإنه يدل على الاستخدام الفعال للطاقة الإنتاجية المتاحة، أما انخفاضه فإنه يدل على عدم وجود توازن ما بين المبيعات وحجم الاستثمارات في الموجودات الثابتة، وبالتالي فإن الشركة تعاني من طاقة إنتاجية فائضة Excess Capacity، أو تكديس الإنتاج في المخازن بشكل مخزون سلعي بدلاً من تصريفه في السوق.

يحسب دوران الموجودات الثابتة بتقسيم صافي المبيعات على صافي الموجودات الثابتة Net Fixed Assets، أي استخدام الموجودات الثابتة بشكلها الصافي بعد طرح الاندثار المتراكم من إجمالي الموجودات الثابتة لقياس النسبة، بدلاً من إجمالي الموجودات الثابتة التي تستخدم هي الأخرى أحياناً في قياس النسبة.

$$\text{دوران الموجودات الثابتة} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الموجودات الثابتة}} = \frac{120000}{42000} = 2.86 \text{ مرة}$$

المعدل الصناعي = 3.5 مرة

عند مقارنة هذه النسبة للشركة الوطنية البالغة 2.86 مرة مع المعدل الصناعي المساوي إلى 3.5 مرة يتبين بأن نسبة دوران الشركة أقل من المعدل الصناعي، ويعني هذا بأن الشركة الوطنية لا تستخدم موجوداتها الثابتة بشكل فعال، أي أنها لا تنتج مبيعات كافية تتناسب مع حجم الاستثمار في موجوداتها الثابتة. ويجب على هذه الشركة وعلى المحلل المالي أن يتأكد من صحة التحليل الذي أجراه والحكم الذي بينه من أن انخفاض نسبة الشركة ناتج عن انخفاض المبيعات أو زيادة حجم الاستثمار في الموجودات الثابتة، فرمما يكون السبب غير ذلك، وهذا يتطلب تحليل إضافي وهو التأكد من أن طرق الاندثار المستخدمة في شركات الصناعة مطابقة لطريقة الاندثار التي تستخدمها الشركة الوطنية، حيث اختلاف طرق الاندثار يترتب عليها اختلاف بتكاليف الاندثار، وبالتالي في صافي الموجودات الثابتة، الأمر الذي يؤثر في النهاية بمؤشر أو بنسبة دوران الموجودات الثابتة.

#### 5- دوران مجموع الموجودات Total Assets Turnover

تقيس كفاءة الإدارة في إدارة إجمالي الموجودات لتوليد المبيعات، فهذه النسبة تشير إلى عدد الدنانير من المبيعات الناجمة عن الدينار الواحد المستثمر في الموجودات. ولهذا فإن ارتفاع النسبة يدل على الاستخدام الكفوء للموجودات لتوليد المبيعات، أما انخفاض النسبة فإنه يدل على أن الشركة لا تنتج حجم المبيعات كافي بالمقارنة مع حجم الاستثمار، وبالتالي فإنه يتوجب على الشركة اتباع السياسات التي تؤدي إلى زيادة المبيعات أو العمل على تخفيض حجم الاستثمارات بالتخلص من بعض الموجودات Divesment. ويحسب دوران مجموع الموجودات من تقسيم صافي المبيعات على إجمالي أو مجموع الموجودات.

$$\text{دوران مجموع الموجودات} = \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجموع الموجودات}} = \frac{120000}{82000} = 1.46 \text{ مرة}$$

المعدل الصناعي = 2 مرة

دوران مجموع الموجودات المساوي إلى 1.46 مرة يعني أن الشركة الوطنية تنتج أو تولد 1.46 دينار صافي مبيعات من كل دينار مستثمر في إجمالي موجوداتها. وهذا يعني أن الشركة لم تولد مبيعات كافية تتناسب وحجم الاستثمار في موجوداتها. ولما كانت نسبة دوران مجموع الموجودات تتكون من Composite of جميع نسب النشاط الأخرى، فهذا غير مستبعد أن تكون هذه النسبة منخفضة، لأن نسب النشاط الأخرى، دوران الحسابات المدينة،