

## تحليل القوائم المالية

سبتمبر 3، 2006 في 11:46 am · [علم الإدارة](#)

### كيف نقيم أداء شركة مالياً؟

بعد أن تفهمنا الأرقام الأساسية في [القوائم المالية](#) وما تعنيه فإننا نجد أنفسنا نتساءل عن كيفية استخدام هذه الأرقام. ماذا يعني أن صافي الربح لشركة ما هو 10 مليون جنيه هذا العام وماذا يعني أن شركة أخرى أرباحها 5 مليون جنيه فقط؟ هل الشركة الأولى أفضل من الثانية؟ هل الشركتان شركتان ناجحتان؟ هل الشركتان مستقبليهما مزدهر؟ في الحقيقة كل ما عرفناه من هذين الرقمين أن كلا من الشركتين حققت أرباحاً هذا العام ولا يمكننا الإجابة على أي من الأسئلة المطروحة. لماذا؟ لأننا لا نعرف قيمة استثمارات كلا من الشركتين حتى نقارن بينهما، ولا نعرف أرباحهما في الأعوام السابقة حتى نعرف إن كانت أرباحهما في ازدياد أم لا، كذلك لا نعرف أرباح الشركتين المثيلة لكل منهما حتى نستطيع أن نقيم أداءهما مقارنة بالشركتين المثيلة. هذا يقودنا إلى الطرق المختلفة لاستخدام القوائم المالية لتقييم أداء الشركات ولكن نحتاج قبل ذلك إلى التعرف على النسب المالية لما لها من قيمة عظيمة في تحليل القوائم المالية

### النسب المالية

افتراض أن شركة ما حققت مبيعات ب 10 مليون و صافي ربح مليون واحد، ثم في العام التالي أصبحت المبيعات 20 مليون والأرباح 1.2 مليون. كيف ترى أداء الشركة؟ إن الشركة نجحت في زيادة المبيعات ونجحت في زيادة الأرباح ولكن المشكلة أن الزيادة في الأرباح لا تكافئ الزيادة في المبيعات مما يوضح زيادة في التكلفة. وكذلك الحال إذا زادت الالتزامات المتداولة للضعف وزادت الأصول المتداولة بمقدار 10%، وكذلك لو زادت الأرباح إلى الضعف وزادت الأصول الثابتة أربعة أضعاف. لذلك فقد استحدث المحللون بعض النسب التي تساعدنا على ربط هذه المؤشرات ببعضها. من النسب الشهيرة والهامة

### نسب قياس الربحية

### Profitability Ratios

نسب قياس الربحية	
الربح هامش مجمل	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{مجمّل الربح}}$
الربح هامش صافي	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{صافي الربح}}$
المساهمين معدل العائد على حقوق	$\frac{\text{متوسط حقوق المساهمين}}{\text{صافي الربح}}$
الأصول معدل العائد على	$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{الأصول}}$

## متوسط إجمالي الأصول

### أ- هامش مجمل الربح Gross Profit Margin

وهو نسبة مجمل الربح إلى صافي المبيعات. كلما زادت هذه النسبة مقارنة بالمنافسين فإن ذلك يعني كفاءة عمليات التشغيل لأن نسبة تكلفة المبيعات إلى صافي المبيعات أقل من المنافسين

مثال: افترض أنك تصنع حقائب مدرسية ووجدت في نهاية العام أنك قد بعث 100 حقيبة بسعر خمسة جنيهات بينما تكلفة إنتاج الحقيبة الواحدة هي أربعة جنيهات معنى ذلك أن

صافي المبيعات 500 جنيه

تكلفة المبيعات 400 جنيه

مجمل الربح 100 جنيه

هامش الربح المجمل 20%

ماذا لو كان منافسك يحقق هامش ربح مجمل يساوي 25%، معنى هذا أنه قادر على زيادة الفارق بين تكلفة الحقيبة وسعر الحقيبة وهذا يعني قدرة أكبر على تقليل تكلفة المنتج

### ب- هامش صافي الربح Net Profit Margin

وهو نسبة صافي الربح إلى صافي المبيعات. هذه النسبة تبين قدرة الشركة على تحقيق ربح نتيجة للمبيعات. لاحظ هامش الربح المحمل قد يكون عاليا بينما هامش صافي الربح منخفضا وذلك لأن تكلفة المبيعات لا تشمل التكاليف الإضافية من تسويق ومصاريف إدارية وفوائد قروض. وفي هذه الحالة يكون هذا مؤشرا على نجاح العملية الأساسية بينما فشل الشركة في النواحي الأخرى بمعنى وجود تكلفة إضافية محملة على مصاريف الشركة لا علاقة لها بتكلفة المنتج الأساسية

مثال: افترض في المثال السابق أن هامش صافي الربح الذي حققته خلال العام الماضي هو 10% بينما منافسك حقق 8% فقط. هذا يعني أنه على الرغم من قدرة منافسك على تعظيم هامش الربح المجمل فإن مصاريفه الإضافية كانت أكثر من مثيلتها بالنسبة لك. هذا قد يكون مرجعه إلى مصاريفه التسويقية الزائدة أو العمليات الإشرافية المكلفة أو فوائد ديون كثيرة وهكذا

### ت- معدل العائد على حقوق المساهمين (أو حقوق الملكية) Return On Equity ROE

وهو نسبة صافي الربح إلى متوسط حقوق المساهمين. نظرا لأن حقوق المساهمين في بداية العام تختلف عنها في نهاية العام، فإننا نستخدم متوسط حقوق المساهمين

متوسط حقوق المساهمين =  $0.5 * (\text{متوسط حقوق المساهمين في بداية العام} + \text{متوسط حقوق المساهمين في نهاية العام})$

البعض يستخدم متوسط حقوق المساهمين كما هو موضح أعلاه والبعض يستخدم حقوق المساهمين في نهاية العام، وهذا يتكرر في نسب أخرى

هذا مؤشر هام جدا لأنه يبين نسبة العائد على الاستثمار المتمثل في حقوق المساهمين. فكلما قلت قيمة هذه النسبة كلما كان ذلك مؤشرا سيئا عن أداء الشركة

مثال: اشتركت أنت وصديقك في محل أدوات مكتبية ودفع كل منكم نصف رأس المال وهو عشرون ألف دينار، ثم حققت أرباح في العام الأول بلغت ألف دينار وتم احتجازها ثم في العام الثاني بلغت أربعة آلاف دينار. ما هو معدل العائد على حقوق المساهمين في العام الثاني؟

$$\text{متوسط حقوق المساهمين} = 0.5 * (20,000 + 21,000) = 20,500 \text{ دينار}$$

$$\text{العائد} = 4,000 \text{ دينار}$$

$$\text{معدل العائد على حقوق المساهمين} = 20,500 / 4,000 = 19.5\%$$

هل هذه النسبة جيدة؟ بالنسبة لعائد البنك تعتبر نسبة جيدة لأن البنك عادة لا يعطي عائد يقارب هذه النسبة. لاحظ أن العائد في أول عام كان منخفضا جدا ولكن هذا لا يعتبر مؤشر سيء لأنه من الطبيعي أن تكون أرباح أول عام أقل من أرباح الأعوام التالية نظرا لعدم وجود علم لدى العملاء بالشركة وبالتالي ضرورة تحمل مصاريف دعائية عالية وكذلك بعض المصاريف الأخرى. هذا يبين أن الأرقام المالية لا يتم تحليلها بمعزل عن باقي معلوماتنا عن الشركة

### ث- معدل العائد على الأصول Return On Assets

وهو نسبة صافي الربح إلى إجمالي الأصول (أي مجموع الأصول المتداولة والثابتة). يمكن استخدام إجمالي الأصول أو متوسط إجمالي الأصول

هذه النسبة مشابهة لمعدل العائد على حقوق المساهمين حيث أن كلا منهما يقيس العائد على الاستثمار بصورة أو بأخرى. معدل العائد على الأصول يقيس قدرة الشركة على استثمار الأصول التي تمتلكها من معدات ومباني وأراضي ومخزون. ربما تبادر إلى ذهنك أن بعض الأنشطة تحتاج أصولا أكبر من غيرها، هذا صحيح ولذلك فإن مقارنة هذه النسبة بين شركتين يعملان في مجالين مختلفين لا يعطينا مؤشر عن فشل هذه أو نجاح تلك. ولكن يمكننا مقارنة قيمة هذا المؤشر لنفس الشركة عاما بعد عام أو أن نقارنه بالشركات المماثلة من حيث طبيعة النشاط

### نسب قياس كفاءة النشاط أو نسب قياس إدارة الأصول

### Efficiency Ratios or Asset Management Ratios or Activity Ratios

نسب قياس كفاءة النشاط	
المخزون معدل دوران	$\frac{\text{تكلفة المبيعات}}{\text{متوسط المخزون}}$
تحت التحصيل معدل دوران المبالغ	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{متوسط الحسابات المدينة}}$
الأصول معدل دوران إجمالي	$\frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول}}$

## متوسط إجمالي الأصول

### أ- معدل دوران المخزون Inventory Turnover

وهو حاصل قسمة تكلفة المبيعات على متوسط المخزون (أو المخزون)

هذا المؤشر يبين عدد مرات دوران المخزون خلال الفترة (عام مثلا). وهذه النسبة تمكننا من حساب متوسط فترة بقاء المنتج في المخزون وهي

متوسط بقاء المنتج في المخزون بالأيام = عدد أيام الفترة (365 في حالة عام كامل) / معدل دوران المخزون

هذه النسبة توضح سرعة بيع المنتجات

### ب- معدل دوران المبالغ تحت التحصيل Receivables Turnover

وهو حاصل قسمة صافي المبيعات على متوسط الحسابات المدينة (أو الحسابات المدينة في نهاية الفترة). وبالتالي يمكننا حساب متوسط فترة التحصيل بالأيام = عدد أيام الفترة (365 في حالة عام كامل) / معدل دوران المبالغ تحت التحصيل

هذه النسبة تبين قصر أو طول فترة التحصيل. لاحظ أن طول فترة التحصيل لا ينم بالضرورة عن فشل إداري لأن بعض الشركات تسمح للعملاء بسداد قيمة المنتج بعد شهر أو اثنين أو على أقساط وذلك يعتبر تشجيع للعملاء على الشراء

### ت- معدل دوران إجمالي الأصول Total Assets Turnover

وهو حاصل قسمة صافي المبيعات على متوسط إجمالي الأصول المتداولة والثابتة (أو إجمالي الأصول حسب نهاية الفترة). كلما زادت هذه النسبة كلما كان أفضل ولكن يجب أن يراعى أن هذه النسبة تختلف من قطاع لآخر لأن بعض الأنشطة تحتاج أصول ثابتة كبيرة بينما أنشطة أخرى قد لا تحتاج أصول ثابتة كبيرة

### نسب قياس السيولة أو نسب قياس القوة المالية

### Liquidity Ratios or Financial Strength Ratios

نسب قياس السيولة	
التداول معدل	الأصول المتداولة
	الالتزامات المتداولة
السريع معدل التداول	الأصول المتداولة السريعة
	الالتزامات المتداولة

## أ- معدل التداول Current Ratio

وهو نسبة الأصول المتداولة إلى مجموع الالتزامات المتداولة. إذا كانت الأصول المتداولة أقل بكثير من الالتزامات المتداولة فإن هذا يبين أن هذه الشركة ستواجه مشاكل في سداد التزاماتها.

مثال: أنت رجل ثري وجاء شخص صاحب مشروع استثماري ليقترض منك لأنه يعاني من نقص في النقد ويحاول هذا الشخص إقناعك بقدرته على السداد وتخيل هذا الحوار

الثري: لا أمانع في أن أقرضك ولكنني أرى أن عملك متعثر ولن تقدر على السداد

المقترض: في الواقع إن أعمالي تسير على ما يرام وقد حققنا أرباحا هذا العام لم نحققها من قبل

الثري: ولكن هذا ليس دليلا على مقدرتك على السداد

المقترض: صحيح أنني بحاجة إلى الاقتراض الآن ولكنني أملك الكثير من الأشياء التي ستساعدني على السداد خلال بضعة أشهر، فكثير من العملاء سيسدون ثمن البضاعة الشهرين القادمين، وكذلك لدي مخزون يقدر بحجم مبيعات شهرين وسوف يتم بيعه قريبا، وكذلك لدي العديد من الأسهم التي سوف أبيعها هذا الشهر

الثري: كلام جيد. ولكنني أعلم أنك مدين لآخرين فكيف يمكنك سداد كل هذا؟ لا أظن أنك تقدر على ذلك؟

المقترض: نعم أنا مقترض من خالي وصديق لي وعلي بعض المتأخرات للموردين ولكن جميع هذه المستحقات تساوي نصف ما أملكه من مخزون و من مستحقات لدى العملاء ومن قيمة الأسهم التي أملكها وبالتالي فليس لدي مشكلة في السداد

ألا ترى أنهما يتحاوران حول قيمة معدل التداول. كلما كانت هذه النسبة أكبر من واحد دل ذلك على وجود أصول متداولة لدى الشركة تمكنها من سداد الالتزامات من ديون ومستحقات متأخرة على الشركة

## ب- معدل التداول السريع Quick ratio

وهو نسبة الأصول المتداولة السريعة (وهي مجموع الأصول المتداولة مطروحا منها المخزون) إلى مجموع الالتزامات المتداولة. هذه النسبة مشابهة لمعدل التداول غير أنها تستثني المخزون على أساس أنه يحتاج وقتا لتحويله إلى نقد

في المثال السابق كان يمكن للثري أن يرد على المقترض حين تحدث عن وجود مخزون لديه قائلا

الثري: أنا لا يعني وجود مخزون لديك لأنه ما أدرانا أنك ستجد من يشتريه أو انه لن يتلف في المخازن

من هنا ظهرت أهمية معدل التداول السريع لأنه لا يأخذ في الاعتبار المخزون وبالتالي يعطي ضمانا أكبر على قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها

## نسب قياس الاقتراض (أو قياس الرافعة المالية) Financial Leverage ratios or debt ratios

نسب قياس الاقتراض

الإجمالي للالتزامات

الإقتراض سبة

	إجمالي الأصول
حقوق المساهمين نسبة الاقتراض إلى	إجمالي الالتزامات
	حقوق المساهمين

أ- نسبة الاقتراض

**Debt Ratio**

وهي نسبة مجموع الالتزامات إلى مجموع الأصول. هذه النسبة تبين قدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة وطويلة الأجل.

ب- نسبة الاقتراض إلى حقوق المساهمين (أو الرافعة المالية)

**Debt to equity Ratio**

وهي نسبة إجمالي الالتزامات إلى حقوق المساهمين. هذه النسبة تبين مدى اعتماد الشركة على الاقتراض لتمويل الاستثمارات

**نسب خاصة بتوزيع الأرباح**

أ- معدل الربح الموزع للسهم

**Dividend Yield**

نسب خاصة بتوزيع الأرباح	
للسهم معدل الربح الموزع	الأرباح الموزعة للسهم
	سعر السهم في السوق
التوزيع نسبة	الأرباح الموزعة
	صافي الربح

وهي نسبة الأرباح السنوية الموزعة لكل سهم إلى قيمة السهم السوقية. هذه النسبة هامة بالنسبة للمستثمر الذي يهتم بالعائد النقدي الدوري. افترض أن شخصا يريد أن يشتري أسهما لكي يحصل على عائد سنوي لا يقل عن قيمة معينة، في هذه الحالة فإن معرفة هذه النسبة يؤثر على قراره بشراء السهم أو عدم شرائه

ب- نسبة التوزيع

**Payout Ratio**

وهي نسبة الأرباح الموزعة إلى صافي الربح. هذه النسبة توضح سياسة الشركة في توزيع الأرباح

**نسب قياس القيمة السوقية**

**Market Value Ratios**

نسب قياس القيمة السوقية	
عائده معامل سعر السهم إلى	$\frac{\text{سعر السهم في السوق}}{\text{العائد السنوي للسهم}}$
القيمة الدفترية نسبة سعر السهم إلى	$\frac{\text{سعر السهم في السوق}}{\text{قيمة السهم الدفترية}}$

#### أ- معامل سعر السهم إلى عائده (أو مضاعف السعر للعائد) Price to Earnings Ratio P/E

وهي كما يبدو من الاسم نسبة سعر السهم في السوق إلى العائد (الموزع والمحتجز) على السهم . كلما كان المستثمرين في البورصة يتوقعون زيادة أرباح الشركة عاما بعد عام كلما ازدادت هذه النسبة

مثال: هل تقبل شراء سهم ربحيته السنوية هي 100 ريال سنويا (وهي ثابتة منذ عدة أعوام ويتوقع ثبوتها لأعوام قادمة) بمبلغ 2000 ريال؟

في الأغلب لن توافق لأن العائد في هذه الحالة يصل إلى 5% سنويا وهو عائد ضئيل. ماذا لو كنت تتوقع ارتفاع الأرباح أكثر من الضعف في العام المقبل؟ إذا ارتفعت الأرباح إلى الضعف فإن العائد سيمثل 10% سنويا ولذلك فقد تكون على استعداد لأن تدفع 2000 ريال في هذا السهم الآن

#### ب- نسبة سعر السوق إلى القيمة الدفترية Market to Book Value

وهي قيمة السهم في السوق إلى قيمته الدفترية

قيمة السهم الدفترية = حقوق المساهمين / عدد الأسهم

هذه النسبة تبين ما إذا كانت قيمة السهم في السوق متدنية أو مرتفعة عن قيمته الحسابية بناء على ما يملكه هذا السهم من حقوق لدى الشركة. وبالتالي فهو يوضح ما إذا كان المستثمرون في سوق المال يتوقعون زيادة ربحية الشركة مستقبلا أم لا

#### مثال

نريد حساب جميع النسب المالية لشركة ما علما بأن الأرقام المالية لعامين متتاليين كالآتي

الرئيسية الأرقام المالية		
	بالآلاف الجنيهات	
	عام 2005	عام 2004
المبيعات صافي	1,500,000	1,410,000
المبيعات تكلفة	780,000	685,000
الربح مجمل	820,000	725,000

الربح صافي	546,000	420,000
المتداولة الأصول	1,820,000	1,500,000
الأصول إجمالي	3,300,000	2,700,000
المتداولة الإلتزامات	1,550,000	1,330,000
إجمالي الإلتزامات	1,910,000	1,400,000
مجموع حقوق المساهمين	1,390,000	1,300,000
المخزون	350,000	380,000
الحسابات المدينة	310,000	260,000
بالجنيه سعر السهم في السوق	127	112
عدد الأسهم	31,500,000	31,500,000
الموزعة الأرباح	455,000	390,000

نبدأ أولاً بحساب بعض القيم التي سنحتاجها لحساب النسب المالية

المالية بعض الأرقام اللازمة لحساب النسب	
الجنيهاً بآلاف	
المساهمين متوسط حقوق	1,345,350
المخزون متوسط	365,000
المدينة متوسط الحسابات	285,000
الأصول متوسط إجمالي	3,000,000
المصري عائد السهم بالجنيه	17.3
المصري الربحية الموزعة للسهم بالجنيه	14.4
المصري قيمة السهم الدفترية بالجنيه	44.1

ثم نحسب النسب المالية فنحصل على النسب الآتية

2005 النسب المالية لشركة.....عام		
Gross Profit Margin	الربح هامش مجمل	54.7%
Net Profit Margin	الربح هامش صافي	36.4%
Return On Equity (ROE)	المساهمين معدل العائد على حقوق	40.6%
Return On Assets (ROA)	الأصول معدل العائد على	18.2%
Inventory Turnover	المخزون معدل دوران	12.14
Accounts Receivable Turnover	التحصيل معدل دوران المبالغ تحت	5.26
Total Assets Turnover	الأصول معدل دوران إجمالي	0.5
Current Ratio	معدل التداول	1.17
Quick Ratio	السريع معدل التداول	0.95



Debt Ratio	الاقتراض نسبة	0.58
Debt to Equity Ratio	المساهمين نسبة الاقتراض إلى حقوق	137.4%
Dividend Yield	للسهم معدل الربح الموزع	11.4%
Payout Ratio	نسبة التوزيع	83.3%
Price to Earning Ratio	عائده معامل سعر السهم إلى	7.3
Market to Book value	الدفترية نسبة سعر السوق إلى القيمة	2.9

### أساليب التحليل المختلفة

عندما يقوم الطبيب بتقييم حالة مريض فإنه يبدأ بتقدير إن كان هذا الشخص مريضا فعلا أم لا ثم يقارن بين نتائج تحاليل المريض ونتائج أمثاله أي الأرقام المعتادة للشخص الطبيعي والأرقام المعتادة لمن هم في مثل سنه، وكذلك قد يطلب منه إجراء تحاليل على فترات متباعدة لكي يرى إن كانت حالته تتحسن أم لا. هذا هو ما يمكن أن نفعله لتقييم أداء الشركات باستخدام القوائم المالية والنسب المستنتجة منها

#### أ- التحليل المطلق:

هذا التحليل يعني تقييم أداء الشركة في الوقت الحالي. إن كانت الشركة تحقق خسائر فهذا مؤشر سيء، إن كانت قيمة الالتزامات المتداولة تفوق الأصول المتداولة فهذا مؤشر سيء، إن كان العائد على الاستثمار أقل من عائد البنك فهذا مؤشر سيء جدا وهكذا

مثال: انظر إلى هذه الأرقام والنسب المالية وحاول ان تستنتج معلومات عن أداء الشركة

مجمل الربح مليون جنيه

صافي الأرباح مليون جنيه

معدل العائد على حقوق المساهمين 2%

معامل سعر السهم إلى ربحيته 5

معدل التداول السريع 0.4

ماذا نستنتج من هذه الأرقام؟

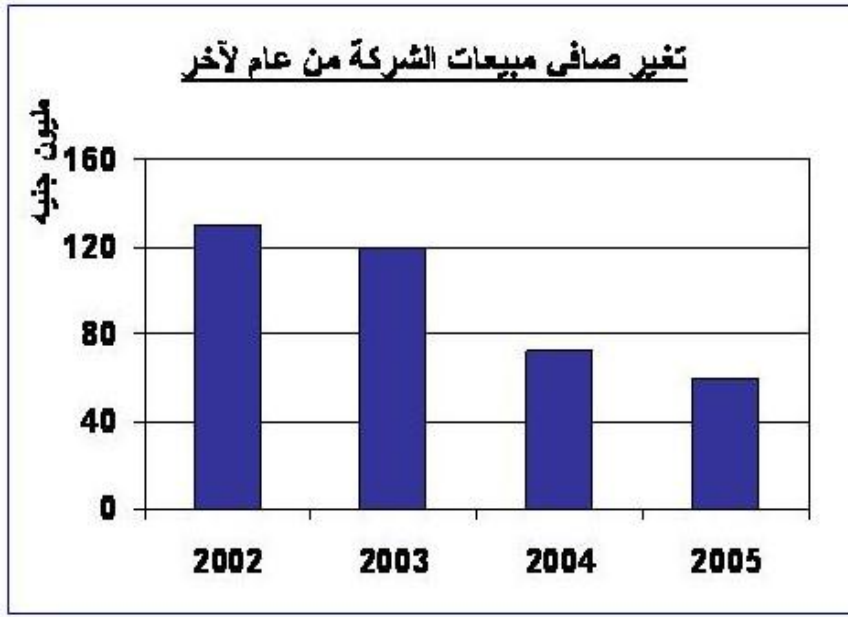
واضح أن الشركة حققت أرباحا هذا العام ولكن كثير من الأرقام والنسب لا تبشر بخير. فمعدل العائد على حقوق المساهمين متدني جدا، ومعدل التداول السريع ينم عن نقص في السيولة، ومعامل سعر السهم إلى ربحيته يظهر تخوف المستثمرين في سوق المال من مستقبل هذه الشركة

هذا التحليل يعطينا فكرة مبسطة عن أداء الشركة ولكنه لا يأخذ في الاعتبار تطور أداء الشركة مع الزمن و أداءها مقارنة بالمنافسين وتأثير طبيعة النشاط على بعض النسب المالية

#### ب- التحليل التاريخي

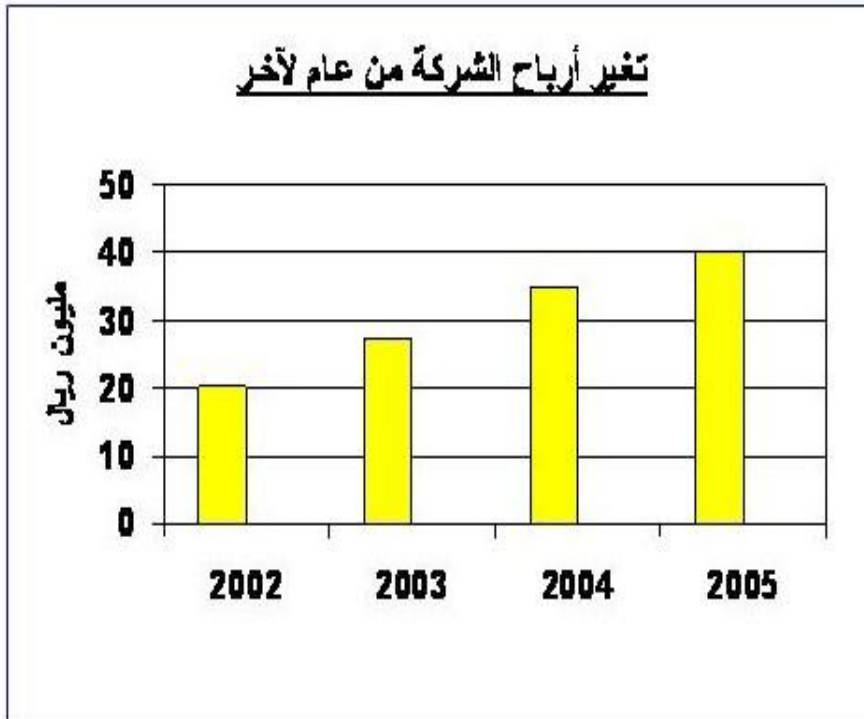
هذا الأسلوب يعني تحليل تطور أو تدهور أداء الشركة مع الزمن. فمثلا إن كانت الأرباح تزداد مع الزمن فهذا مؤشر جيد والعكس صحيح. فقد تحقق الشركة أرباحا عالية ولكنها تقل كثيرا عن العام الماضي أو تكون نسبة العائد على حقوق المساهمين عالية ولكنها أقل من العام الماضي أو العكس فتحليل الأرقام والنسب المالية لنفس الشركة لعدة اعوام متتالية يمكننا من معرفة ما إذا كانت هذه الشركة في تحسن أم في انحدار

مثال: انظر إلى الرسم البياني التالي الذي يبين تغير أرباح شركة ما من عام 2002 إلى عام 2005. ماذا تلاحظ؟



إن أرباح الشركة في تزايد مستمر مما يدل على تحسن الأداء من عام لآخر وبيشر بمستقبل أفضل لهذه الشركة

مثال آخر: انظر إلى تغير قيمة صافي مبيعات شركة أخرى من عام لآخر. ماذا تلاحظ



إن صافي المبيعات يقل من عام لآخر بشكل ملحوظ مما يدل على انحدار أداء الشركة من عام لآخر لمدة أربعة أيام متتالية. لاحظ أن المبيعات تصل في آخر عام إلى 60 مليون جنيه وهو رقم كبير بالنسبة لشركات أخرى صغيرة ولكنه لا يعبر عن أن أداء الشركة رائعا لما لاحظناه من انخفاض صافي المبيعات عاما بعد آخر

ج - التحليل النسبي

كما يقارن الطبيب بين نتائج تحاليل المريض والنتائج المعتادة للشخص الطبيعي في العالم وكذلك النتائج المعتادة لمن هو في نفس سن المريض وفي نفس البلد الذي يعيش فيه، فإنه من الطبيعي أن نقارن بين نتائج الشركة والشركات المثيلة في العالم، وكذلك الشركات المثيلة في نفس المنطقة ونفس البلد. لماذا؟ لأنه قد يكون نجاح الشركة راجع إلى ازدهار السوق العام الماضي أو العكس وكذلك قد تكون بعض النسب متدنية نظراً لطبيعة النشاط فكما ذكرنا بعض الصناعات تحتاج أصول ثابتة هائلة بينما صناعات أخرى أو بعض الخدمات لا تحتاج هذا الكم من الأصول الثابتة. لذلك فإن مقارنة أداء الشركة بالشركات المنافسة أو العاملة في نفس المجال يعطي صورة أدق

مثال: الجدول التالي يوضح النسب المالية لشركة ما ومثيلاتها للشركات المنافسة. كيف تعلق على أداء الشركة بناء على المعلومات المتاحة

متنافسة النسب المالية لشركات			
شركة منافسة ب	منافسة أ شركة	شركتنا	
9%	8%	7%	الأصول معدل العائد على
15%	16%	12%	المساهمين معدل العائد على حقوق
9%	5%	6%	الربح هامش صافي
6	3	2.5	المخزون معدل دوران
2.3	2.7	2.2	التداول معدل
28%	35%	20%	التوزيع نسبة

من الواضح أن أداء الشركة بصفة عامة أقل من المنافسين. معدل العائد على الأصول ومعدل العائد على حقوق المساهمين أقل من هذين المعدلين للشركتين المنافستين. معدل دوران المخزون أقل بكثير من الشركات المنافسة مما يعني بقاء المخزون مدة طويلة داخل الشركة مقارنة بالمنافسين. هامش صافي الربح أعلى من إحدى الشركتين المنافستين ولكنه أقل من الأخرى. معدل التداول ونسب التوزيع مقاربتين للشركات المنافسة. يبدو أن هذه الشركة بحاجة لدراسة سبل زيادة المبيعات حتى تتحسن نسب العائد على الأصول وعلى حقوق المساهمين وهذا قد يحتاج لمراجعة أساليب التسويق أو مراجعة المنتج نفسه

تقوم بعض المواقع والهيئات بحساب متوسط النسب المالية لكل قطاع، فتمكننا هذه المواقع والهيئات من مقارنة أدائنا بمتوسط القطاع. إن توفرت هذه المعلومات فإن استخدامها يمكننا من مقارنة أدائنا بالأداء المتوسط في القطاع الذي نعمل فيه

مثال

شركة تعمل في مجال صناعة الأثاث وكانت بعض النسب المالية لهذه الشركة ولمتوسط الشركات العاملة في مجال صناعة الأثاث كالتالي

القطاع النسب المالية لشركة ومتوسط نسب		
متوسط القطاع	شركتنا	
6.0%	5.5%	الأصول معدل العائد على
11%	14%	المساهمين معدل العائد على حقوق
4%	5%	الربح هامش صافي
10	8	المخزون معدل دوران
1.8	1.1	التداول معدل

40%

70%

التوزيع نسبة

مقارنة النسب المالية لهذه الشركة بمتوسط الصناعة يوضح أن أداء الشركة بالنسبة لمتوسط الصناعة يعتبر جيدا، فمعدل العائد على حقوق المساهمين أعلى من متوسط الصناعة وكذلك هامش صافي الربح. أما معدل العائد على الأصول فإنه مقارب لمتوسط الصناعة. يلاحظ أن الشركة تحتاج لتحسين معدل دوران المخزون والذي يقل عن متوسط الصناعة. نسبة التداول للشركة أقل من الصناعة ولكنها ليست سيئة لأنها أكبر من واحد. نسبة التوزيع تبين أن هذه الشركة تقوم بتوزيع نسبة أكبر من الأرباح مقارنة بمتوسط الصناعة مما يعني أنها تحتجز نسبة أقل مما تحتجزه الشركات المنافسة

لاحظ انه في التحليل المطلق والتاريخي يمكننا استخدام كلا من الأرقام الموجودة بالقوائم المالية و كذلك النسب المالية. أما في حالة التحليل النسبي فلا يمكننا استخدام سوى النسب المالية إذ لا معنى لمقارنة التزامات شركة بشركة أخرى أو أرباح شركة بشركة أخرى ولكن مقارنة هامش صافي الربح أو معدل العائد أو غيرهما من النسب يمكننا من مقارنة أداء شركة بالنسبة للشركات الأخرى

#### د - المقارنة بالأهداف المحددة سابقا

قبل بداية كل عام تقوم إدارة الشركة بوضع أهداف الشركة في العام التالي ومن ضمنها بعض الأرقام المالية. بعد نهاية العام فإن إدارة الشركة تقوم بمقارنة ما تحقق مع ما كان مخططا لتحديد مناطق الضعف وتحديد أسباب عدم تحقيق بعض الأهداف. هذا التحليل يهتم به العاملون في الشركة فقط

#### ملاحظات عامة

##### لن تجد كل المعلومات في القوائم المالية

القوائم المالية بها أرقام هامة جدا ولكننا نحتاج أن نحللها في ضوء متغيرات كثيرة مثل تقلبات السوق ودخول منافسين جدد والبدء في الاستثمار في مشاريع جديدة ووجود أعباء مالية مؤقتة وغيرها. فمثلا قد تحقق شركة ناجحة خسائر بعد أن كانت تحقق أرباحا نظرا لأنها بدأت مشروعاً جديداً سوف يؤتي ثماره في الأعوام القادمة. كذلك قد تحقق شركة أرباحا نتيجة لحدوث طفرة في الطلب على منتجها، والتوقعات لاستمرار أو انهيار هذا الطلب تحدد نظرنا للأداء المتوقع للشركة في الأعوام القادمة.

##### يوجد العديد من النسب الأخرى

اقتصرنا في شرح النسب المالية على النسب المالية الأكثر استخداما ولكن يوجد العديد من النسب الأخرى والتي قد تصادفها. في ضوء فهم النسب المالية المذكورة هنا يمكننا فهم فائدة أي نسب مالية. كذلك فإننا قد نستحدث نسب مالية توضح أداء الشركة في جزئية محددة. فمثلا لمعرفة ما إذا كانت شركة ما تنفق على البحوث مثل الشركات الأخرى فإننا نقيس ذلك بنسبة مصاريف البحوث إلى صافي المبيعات. وإذا أردنا كذلك معرفة ما إذا كان الإنفاق على التسويق مبالغا فيه فإننا نقارن بين نسبة مصاريف التسويق إلى صافي المبيعات مقارنة بالشركات المنافسة

##### استخدم أكثر من أسلوب لتحليل اداء الشركات

في الأغلب يتم استخدام التحليل المطلق والتاريخي والنسبي ولا يتم الاستغناء بأحدهما عن الآخر. فمثلا قد تكون شركة تعمل في قطاع متعثر جدا ولكنها من أفضل الشركات وتحقق أقل خسائر، في هذه الحالة لا يمكننا أن نغفل عن أداء الشركة سيء وأنها تحقق خسائر لأن القطاع كله متعثر وقد نفكر في تغيير نشاط الشركة أو تصفيتا أو عدم الاستثمار فيها. وكما ذكرت سالفا فإن تحقيق الشركة لنسب مالية جيدة ولكنها تقل كثيرا عن متوسط الشركات المنافسة يعني أن أداء الشركة سيء. لذلك فإن استخدام الأساليب الثلاثة يعطينا صورة أكثر تكاملا. أما أسلوب مقارنة النتائج بما كان مخططا فهو امر يختص بإدارة الشركة ولا يتمكن المستثمرين من معرفة هذه الخطط ولا يهتمون أساسا بها

##### استخدم الأرقام والنسب المالية التي تؤثر على قراراتك

بحسب الهدف من التحليل المالي تكون بعض الأرقام والنسب المالية أكثر أهمية. إن كنت ستقرض هذه الشركة فإنك تهتم بنسب السيولة، وإن كنت تفكر في شراء أسهم فيها فإنك تهتم بنسب الربحية ونسب القيمة السوقية أكثر

من النسب الأخرى، وإن كنت تقوم بمقارنة شركتك بالمنافسين فإنك تهتم بمعظم النسب، وإن كنت تهتم بمقارنة أداء الشركة في العمليات الأساسية مثل التصنيع فإنك تهتم بنسبة هامش مجمل الربح وهكذا. لذلك فإن لا يلزم تحليل جميع الأرقام وجميع النسب في كل تحليل مالي وإنما يتم تحليل الأرقام والنسب ذات العلاقة بهدف التحليل المالي

#### احذر اختلاف تعريف النسب المالية

يوجد بعض الاختلافات في تعريف النسب المالية مثل استخدام متوسط إجمالي الأصول أو إجمالي الأصول حسب قيمتها في ميزانية هذا العام عند حساب العائد على الأصول. عند استخدام نسب مالية من موقع أو مطبوعات ومقارنتها بنسب مالية من مصدر آخر فينبغي التأكد من أن النسب المالية محسوبة في كلتا الحالتين بنفس الأسلوب

يمكنك تحميل الموضوع من الرابط التالي

[fin-ratios-er-2.doc](#)

بعض مراجع الموضوع:

الإدارة المالية- مدخل تحليلي معاصر، د. منير صالح هندي، المكتب العربي الحديث، 1995  
et al., Dryden Press, Intermediate Financial Management, Eugene Brigham  
1999

McGraw-Hill, 2002 ، Corporate Finance, Stephen Ross et al  
ميزانيات بعض الشركات العربية والأجنبية