

الرقابة المالية

**Financial  
Control**

## ■ وظائف الإدارة هي

- التخطيط .
- التنظيم .
- التوجيه .
- الرقابة .

■ تقوم الإدارة باتخاذ القرارات بشكل مستمر لتسيير أعمال الشركة .

## ■ أقسام القرارات

- قرارات تشغيلية .
- قرارات لها علاقة بالسياسيات لتنفيذ الخطط الموضوعية .

■ للتأكد من تنفيذ القرارات بصورة سليمة يكون من خلال تنفيذ  
وظيفة الرقابة والتي تحتاج إلى :

- أنظمة معلومات .
- تقارير دورية .
- أدوات لقياس الأداء .
- معايير لمقارنة الأداء .
- ملحوظة: أحد أدوات قياس الأداء هو التحليل المالي

التحليل المالي  
Financial Analysis

يكون من خلال

تحليل أفقي

يكون من خلال

تحليل مصادر واستخدامات الأموال  
أو تسمى التدفق النقدي

تحليل رأسي

يكون من خلال

تحليل النسب التمويلية  
أو تسمى المؤشرات المالية

تعتبر

أداة لقياس الأداء

أهم أدوات قياس الأداء هي:

النسب التمويلية

# النسب التمويلية

## • تحليل النسب التمويلية

يعتبر تحليل النسب مفيد جداً كأداة للمراقبة المالية فمن خلال تحليل النتائج يستطيع المحلل ان يحصل على معلومات قيمة عن :

١. فعالية سياسة الشركة التشغيلية والتمويلية .
٢. المركز المالي للشركة .
٣. إظهار نقاط القوة والضعف في الشركة لإمكانية علاجها .

• الجهات المستفيدة من تحليل النسب التمويلية

١. الدائنين .
٢. المساهمين .
٣. إداري الشركة .

## طبيعة النسب التمويلية

- ١- النسب هي عبارة عن علاقات بين عنصرين أو أكثر من عناصر الميزانية وعناصر قائمة الدخل.
- ٢- تفيد النسب التمويلية في القيام بتحليل مالي دقيق وإعطاء مؤشرات عن مدى كفاءة الشركة ، سيولتها ، قدرتها على مقابلة التزاماتها ، قوتها الإيرادية ، درجة اعتمادها على الديون ، توضيح الهيكل التمويلي ، الهيكل الاستثماري،.....



- ٣- تقاس هذه النسب بمعايير لتقييم جوانب الأداء .
- ٤- قياس النسب بدون معايير لا يعني شيئاً.
- ٥- لتوحيد المعايير إذاً على جميع الشركات استخدام نفس النظم المحاسبية.

# أنواع النسب

- نسب السيولة
  - ١. النسبة الجارية.
  - ٢. النسبة السريعة.
- نسب التشغيل (الحركة) أو تسمى نسب النشاط
  - ١. معدل دوران المخزون .
  - ٢. معدل دوران الحسابات المدينة .
  - ٣. معدل دوران الموجودات الثابتة.
  - ٤. معدل دوران اجمالي الموجودات .

• نسب المديونية (او رافعة التمويل)

١. نسبة الديون إلى اجمالي الموجودات .
٢. عدد مرات تغطية الأرباح للفائدة على الديون.
٣. عدد مرات تغطية الالتزامات المالية الثابتة.
٤. عدد مرات تغطية التدفقات النقدية.

• نسب الربحية

١. هامش الربح.
٢. العائد على الموجودات (الاستثمار).
٣. العائد على حقوق المساهمين.

- نسب الأسهم
- ١. الأرباح الموزعة بالسهم.
- ٢. الأرباح بالسهم.
- ٣. نسبة سعر السهم إلى الأرباح بالسهم.
- ٤. نسبة الأرباح بالسهم إلى سعر السهم .
- ٥. القيمة الدفترية للسهم.
- ٦. نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم.
- ٧. العائد على الاستثمار في السهم .

• نسب النمو

١. معدل نمو التكاليف .
٢. معدل نمو الأرباح .
٣. معدل نمو الأرباح الموزعة .
٤. معدل نمو السهم في السوق .

# شرح النسب التمويلية

- لشرح النسب التمويلية سوف يتم تعريف كل منها ، تحليل مدلولاتها ، ثم تطبيقها فوراً باستعمال مثال رقمي للتقارير المالية الممثلة في الميزانية العمومية (جدول رقم ٤-١) وقائمة الأرباح والخسائر أو قائمة الدخل (جدول رقم ٤-٢) لشركة منتجات الأدوية الصناعية العربية، حيث سيجرى تحليل وضع الشركة وتشخيص المشاكل التمويلية والتشغيلية باستخدام تحليل النسب التمويلية.

جدول رقم (٤ - ١)  
شركة منتجات الأدوية الصناعية العربية  
الميزانية العمومية في ٣١ كانون أول ١٩٩٤  
(القيمة ألف دينار عربي)

المطلوبات		الموجودات	
١٢٠	حسابات دائنة	١٠٠	نقد
٢٠٠	أوراق دفع (ب ١٠ بالمئة)	٤٠٠	حسابات مدينة
٢٠	متأخرات	٦٠٠	مخزون
٢٦٠	مخصصات لضريبة الدخل	٣٠٠	أوراق مالية
٦٠٠	إجمالي المطلوبات المتداولة	١,٤٠٠	اجمالي الموجودات المتداولة
١,٠٠٠	سندات دين (ب ١٣ بالمئة) <sup>(١)</sup>	٣,٦٠٠	اجمالي الموجودات الثابتة
٤٠٠	قروض طويلة الأجل (ب ١٥ بالمئة)	١,٠٠٠	ناقص: الاهتلاك المتراكم
١,٤٠٠	إجمالي الديون طويلة الأجل	٢,٦٠٠	صافي الموجودات الثابتة
١,٢٠٠	أسهم عادية (٢٠٠ ألف سهم)		
٨٠٠	أرباح محتجزة		
٢,٠٠٠	إجمالي حقوق المساهمين		
٤,٠٠٠	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين	٤,٠٠٠	اجمالي الموجودات

جدول رقم (٤ - ٢)  
 شركة منتجات الأدوية الصناعية العربية  
 حساب الأرباح والخسائر للسنة المنتهية  
 في ٣١ كانون أول ١٩٩٤  
 (القيمة ألف دينار عربي)

	٦,٠٠٠	صافي المبيعات
		تكلفة البضاعة المباعة
	٢,٥٠٠	مواد أولية
	١,٠٠٠	أجور عمال
	٥٠٠	كهرباء وتليفون وماء
	٨٠٠	أجور عمال إدارة وخدمات
٥,٠٠٠	٢٠٠	اهتلاك موجودات ثابتة
<u>١,٠٠٠</u>		الربح الاجمالي
		ناقص : نفقات التشغيل
	٤٤	نفقات البيع
	٨٠	نفقات إدارية وعامة
١٨٠	٥٦	إيجار مبنى الإدارة
<u>٨٢٠</u>		ربح التشغيل
٣٠		إيرادات أخرى
<u>٨٥٠</u>		الأرباح قبل الفائدة والضريبة
		ناقص : نفقات الفائدة
	٢٠	فائدة على أوراق الدفع
	١٣٠	فائدة على سندات الدين
٢١٠	٦٠	فائدة على القروض الطويلة الأجل
<u>٦٤٠</u>		الأرباح قبل الضريبة
٢٥٦		ضريبة الدخل (٤٠ بالمئة)
<u>٣٨٤</u>		الأرباح بعد الضريبة (الصافية)



## أ. نسب السيولة Liquidity Ratios

- تقيس نسب السيولة الملاءة (القدرة) المالية للشركة في المدى القصير . أي قدرة الشركة على تسديد التزاماتها المالية الثابتة.
- عدم وجود سيولة كافية يؤدي إلى زيادة الخطر التمويلي، أي زيادة احتمال تخلف الشركة عن تسديد التزاماتها المالية الثابتة مما قد يجرها إلى الإفلاس. هذا بدوره يؤدي إلى تدهور الترتيب الائتماني للشركة، وبالتالي عدم التمكن من الحصول على التمويل إلا بشروط قاسية.

- البنوك التجارية ومؤسسات التمويل القصير الأجل تعتمد على هذه النسب، زيادتها يفوت على الشركة استثمارات ونقصانها يعرضها لخطورة عالية.
- الوسطية خير معيار ، لتعكس أداء جيد.

## أنواع نسب السيولة

- ١ - النسبة الجارية
- ٢ - النسبة السريعة

# ١. النسبة الجارية Current Ratio

- تحسب هذه النسبة بتقسيم الموجودات المتداولة على المطلوبات المتداولة.
- النسبة الجارية = الموجودات المتداولة ÷ المطلوبات المتداولة.
- $2.33 = 600 \div 1.400 =$  مرة
- وسط الصناعة = ٢.٥ مرة

- تقيس هذه النسبة عدد مرات تغطية الموجودات المتداولة للمطلوبات المتداولة .
- توضح هذه النسبة إلى أى مدى يمكن أن تتدنى القيمة الدفترية للموجودات المتداولة ولا يزال في استطاعة الشركة أن تسدد مطلوباتها المتداولة.
- إن القيمة المقبولة لهذه النسبة هي أن تغطي الموجودات المتداولة المطلوبات المتداولة بمرتين.
- الشركة هنا قريبة جداً من الصناعة وليس هناك ما يدل على وجود مشكلة سيولة.

## ٢. النسبة السريعة Quick Ratio

- النسبة السريعة = (الموجودات المتداولة - المخزون) ÷ المطلوبات المتداولة.
- تحسب النسبة السريعة بتقسيم الموجودات المتداولة ناقصاً منها المخزون على المطلوبات المتداولة.
- تقيس هذه النسبة مقدرة الشركة على تسديد مطلوباتها المتداولة دون أن تلجأ إلى تصفية المخزون لأنه أقلها سيولة.
- إن القيمة المقبولة لهذه النسبة هي واحد إلى واحد.
- النسبة السريعة لشركة منتجات الأدوية الصناعية العربية = (١.٤٠٠ - ٦٠٠) ÷ ٦٠٠ = ١.٣٣ مرة

بافتراض أن الصناعة = ١ مرة

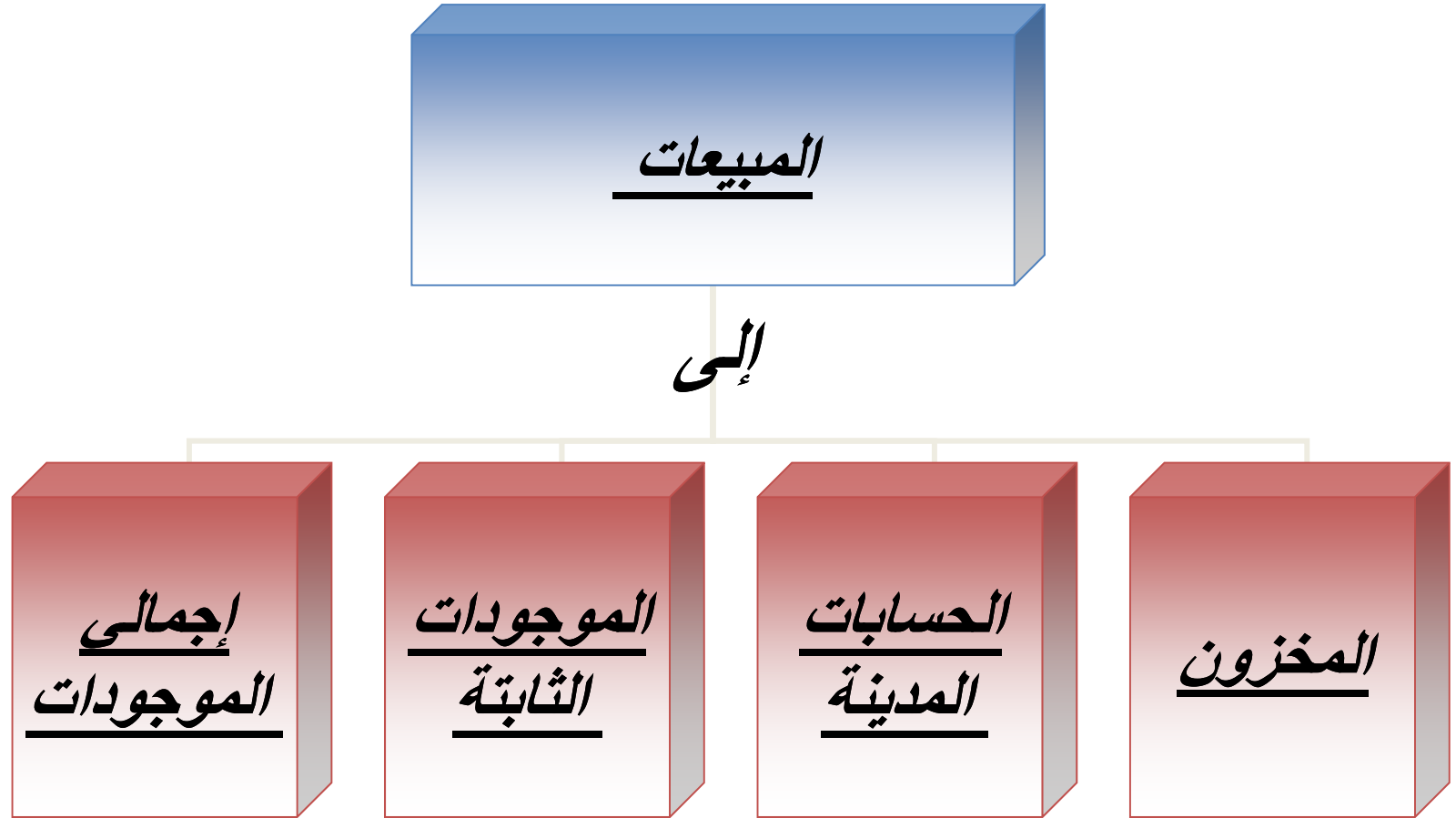
- يلاحظ أن النسبة السريعة للشركة أعلى بقليل من وسطي الصناعة، وهذا يعتبر جيد.
- إن كانت النسبة أعلى بكثير من معيار الصناعة، فإن ذلك يدل على وجود سيولة فائضة وغير ضرورية، وهو أداء سيئ.

## ب نسب التشغيل أو النشاط Activity Ratios

- تقيس هذه النسب الكفاءة التي تستخدم بها الشركة الموارد المتاحة لها وذلك بإجراء مقارنات بين مستوى المبيعات ومستوى الاستثمار في عناصر الموجودات .
- تساعد هذه النسب على كشف مناطق الضعف أو تدنى الكفاية في استعمال مواردها .
- نسب التشغيل تعتبر مهمة لكل من له اهتمام بكفاية الأداء والربحية على المدى الطويل للشركة .
- تفترض هذه النسب وجود نوع من التوازن ما بين المبيعات وكل من المخزون، والحسابات المدينة، والموجودات الثابتة، وإجمالي الموجودات والتي سوف تناقش في الصفحات التالية .



# نسب التشغيل تقيس



# ١. معدل دوران المخزون Inventory Turnover

- يحسب معدل دوران المخزون عادة بتقسيم المبيعات على المخزون
- يبين معدل دوران المخزون ما إذا كانت مستويات المخزون تتجاوز المستوى المقبول أو تقل عنه.
- إذا كانت القيمة صغيرة هذا يعني أن عدد مرات دوران المخزون قليلة ، وهذا دليل على أداء سيء في إدارة المخزون لوجود أموال مجمدة في مواد بطيئة الحركة.

- إذا كانت قيمة معدل دوران المخزون كبيرة فإن هذا يعني أن الشركة لا تحتفظ بمستويات كافية من المخزون والذي يدل على إدارة سيئة للمخزون .
- إن الأداء الجيد للمخزون يتطلب أن تكون نسبة دوران المخزون في حدود قيمة معيار وسطى الصناعة.

- معدل دوران المخزون لشركة الأدوية = المبيعات ÷ المخزون = 6.000 ÷ 600 = 10 مرات .
- الصناعة = 9 مرات .
- التحليل: الشركة تقوم بأداء جيد جدا في إدارة المخزون .
- معدل دوران المخزون 10 مرات يعني أن فترة تحويل المخزون إلى نقدية يستغرق 36 يوماً (360 ÷ 10 مرات) أي أن الشركة تحتفظ بمخزون يكفي لـ 36 يوم من إنتاج وبيع .

- الطريقة السابقة غير دقيقة للأسباب التالية:
- من حيث التقييم: تسعر المبيعات بالأسعار الجارية السائدة في السوق، أما المخزون فيسعر عادة بأسعار الشراء (التكلفة التاريخية).

### • الطريقة الأدق:

- معدل دوران المخزون المعدل ( الأدق ) = تكلفة البضاعة المباعة ÷ وسطي المخزون
- $$600 \div 5.000 = (2 \div (600 + (معطى) 710)) \div 5.000 =$$
- $$= 7.6 \text{ مرة} \quad \text{الصناعة} = 7 \text{ مرات}$$
- التحليل: أداء الشركة جيد وهي قريبة جداً من الصناعة .

## ٢. معدل دوران الحسابات المدينة أو الذمم Accounts Receivable Turnover

• يحسب معدل دوران الحسابات المدينة بأحدى  
الطريقتين :

الطريقة ١ :  $\frac{\text{الحسابات المدينة}}{\text{المبيعات الآجلة}} = \text{يوم.}$

الطريقة ٢ :  $\frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{\text{الحسابات المدينة}} = \text{مرة.}$

## • لحساب الطريقة ١ إذا نقوم بالتالي:

حساب وسطي المبيعات الآجلة أولاً والذي يعني متوسط المبيعات الآجلة اليومي.

أ-  $\text{وسطي المبيعات الآجلة} = \text{المبيعات الآجلة} \div ٣٦٠$  .

ب- معدل دوران الحسابات المدينة أو الذمم يقيس الفترة الزمنية التي تنتظرها الشركة من وقت إجراء عملية البيع بالأجل إلى حين تحصيل ثمن البضاعة نقداً .

ج- فترة التحصيل القصير دليل على أداء أحسن للشركة لإعادة استثماره والذي يعني ربحية عالية في المستقبل .

د- فترة التحصيل الطويلة دليل على أداء سيء للشركة من ناحية:

• السيولة: لأن تراكم الحسابات المدينة يستنفذ مصادر التمويل أي سيولة معطلة.

– الربحية: عدم تحقيق العائد المطلوب.

– حساب وسطي المبيعات الآجلة أو متوسط المبيعات الآجلة

$$\text{اليومي} = \frac{\text{المبيعات الآجلة}}{360} = \frac{6.000}{360} = 16.67 \text{ ريال في اليوم.}$$

– معدل دوران الحسابات المدينة =  $\frac{\text{الحسابات المدينة}}{\text{متوسط المبيعات الآجلة اليومي}} = \frac{6.000}{16.67} = 360$

$$\text{يوم} = \frac{\text{الصناعة}}{20} = \frac{360}{20} = 18 \text{ يوم}$$

– بالمقارنة يظهر أن سرعة دوران الحسابات المدينة بطيئة نسبياً .



• لحساب الطريقة ٢ إذا نقوم بالتالي:

– معدل دوران الحسابات المدينة أو الذمم =

$$400 \div 6,000 = \text{الحسابات المدينة} = 15 \text{ مرة}$$

– ممكن حسابها باليوم من خلال حساب وسطى فترة التحصيل.

– وسطى فترة التحصيل = 360  $\div$  معدل دوران الحسابات المدينة

$$= 360 \div 15 = 24 \text{ يوم}$$

أ و معدل دوران الحسابات المدينة = 360  $\div$  24 يوم = 15 مرة

– 24 يوم هو وسطى فترة التحصيل .

– ملحوظة: هذه النسب غير دقيقة لذا فيجب حساب تعميم الحسابات المدينة كما في الجدول التالي:

# شركة منتجات الأدوية الصناعية العربية جدول تعمير الحسابات المدينة

النسبة إلى المجموع (بالمائة)	قيمة الحساب (الف د.ع)	عمر الحساب (بالأيام)
٥٠	٣٠٠	صفر - ١٥
٢٠	١٢٠	١٦ - ٣٠
١٥	٩٠	٣١ - ٥٠
٣	١٨	٥١ - ٧٠
١٢	٧٢	أكبر من ٧٠
١٠٠	٦٠٠	الإجمالي

٣. معدل دوران الموجودات الثابتة

## Fixed Assets Turnover

• يحسب كالتالي :

- المبيعات ÷ الموجودات الثابتة الاجمالية
- يقيس درجة الكفاءة في استعمال الموجودات الثابتة للإنتاج .
- إن كان عالياً فإنه يدل على استعمال جيد للطاقة الإنتاجية المتاحة.
- إن كان منخفضاً فإنه يدل على عدم وجود توازن ما بين المبيعات وحجم الاستثمارات في الموجودات الثابتة ، وبالتالي فإن الشركة تعاني من طاقة انتاجية فائضة أو تكديس الانتاج في المستودعات بشكل مخزون سلعي.

– إذاً معدل دوران الموجودات الثابتة =  $3600 \div 6000 = 1.67$  مرة

– الصناعة = ٤ مرات

– هذا يدل على أن الشركة لا تستغل الطاقة الانتاجية المتاحة بالكامل + أداء سيء + ارتفاع تكاليف الانتاج .

– ارتفاع تكاليف الانتاج يقلص الربح .

٤. معدل دوران إجمالي الموجودات

## Total Assets Turnover

• يحسب كالتالي :

– المبيعات ÷ إجمالي الموجودات.

– يقيس مدى فعالية الشركة في استخدام كل الموارد المتاحة لها.

– يفترض هذا المقياس نوع من التوازن في المبيعات وحجم استثمارات الشركة في الموجودات المتداولة والثابتة.

– إن كان منخفضاً هذا دليل على ان الشركة لا تنتج حجم مبيعات كافٍ بالمقارنة مع حجم الاستثمار وبالتالي فعلى الشركة عمل التالي:

- إتباع سياسات تؤدي إلى زيادة المبيعات .
- أو العمل على تقليص حجم الاستثمارات بالتخلص من بعض الموجودات .
- إذا كان عالياً فإنه يدل على فعالية في استخدام الموجودات .

حسابه = ٦.٠٠٠ ÷ (اجمالي الموجودات + الاهلاك)

$$(١.٠٠٠ + ٤.٠٠٠) ÷ ٦.٠٠٠ =$$

أو = ٦.٠٠٠ ÷ (اجمالي الموجودات المتداولة +

اجمالي الموجودات الثابتة) = ٦.٠٠٠ ÷ (١.٤٠٠ +

$$٣.٦٠٠ +$$

الصناعة = ٢ مرة

= ١.٢ مرة

– معدل دوران الموجودات الاجمالية للشركة صغير بالمقارنة مع ال ٢ مرة وسطى الصناعة.

– هذا دليل على عدم كفاءة في إدارة الشركة لتوليد حجم المبيعات المناسب.

– أو ممكن أن يحسب بقسمة المبيعات على إجمالي الموجودات بدون إضافة الاهلاك كما هو ظاهر في قائمة الميزانية العمومية.



## ج.نسب المديونية

### Debt (leverage) Ratios

- تقيس نسب المديونية مدى اعتماد الشركة على الاقتراض (الدين) في تمويل استثماراتها بالمقارنة مع التمويل المقدم من المالكين .
- وجهات نظر كلاً من : المالكين والمقرضين تجاه مستوى الاقتراض .
- المالكين يفضلون الاعتماد على أموال الغير (أي التمويل بالاقتراض).

- الاعتماد على الاقتراض يزيد الخطر التمويلي للشركة.
- المقرضين يفضلون أن لا تتجاوز نسبة الاقتراض حدود معينة.
- نسبة المديونية لهم: المقرضين - المستثمرين - الإدارة .

# ١ . نسبة الديون إلى إجمالي الموجودات

- تحسب كالتالي : إجمالي الديون ÷ إجمالي الموجودات .
- تقيس هذه النسبة مدى مساهمة المقرضين في تمويل استثمارات الشركة .
- مساهمة المالكين = ١ - ناتج النسبة ( نسبة الديون إلى إجمالي الموجودات) .
- نسبة مديونية عالية تعني أن الخطر التمويلي للشركة عالي وبالتالي تكاليف التمويل مرتفعة إذا كانت تحتاج الى تمويل جديد .
- نسبة مديونية منخفضة دليل على عدم استعمال طاقتها على الاقتراض بشكل كافي .

$$\begin{aligned}
& \text{حسابها} = \text{إجمالي الديون} \div \text{إجمالي الموجودات} = \text{(قصيرة + } \\
& \text{طويلة)} \div \text{إجمالي الموجودات} = 100 \times (600 + 1400) \\
& 50 = 100 \times (2000 \div 4000) = 100 \times \{ 4000 \div ( \\
& \qquad \qquad \qquad \%
\end{aligned}$$

الصناعة = 30%

- التحليل : نسبة المديونية للشركة أعلى بكثير من الحد المقبول في الأسواق المالية + مواجهة صعوبة في الحصول على قرض إضافي.

## ٢. نسبة الديون إلى حقوق الملكية

حسابها = إجمالي الديون ÷ حقوق الملكية

$$1 = 2.000 \div 2.000 =$$

• هذا يعني أن كل ريال وضع كرأس مال في الشركة يقابله ريال دين .

• كلما كانت هذه النسب منخفضة كلما دل على ان الشركة تعتمد على حقوق الملكية والعكس صحيح.

## ٣. عدد مرات تغطية الأرباح للفائدة على الديون

- حسابها = الأرباح قبل الفائدة والضريبة ÷ الفائدة على الديون
- تقيس هذه النسبة إلى أي مدى يمكن لأرباح الشركة أن تتدنى ولا يزال باستطاعتها تغطية ودفع الفائدة على قروضها .
- إن كان عدد مرات التغطية صغيراً فإن أي تدنى في الأرباح عما هو متوقع قد يضطر الشركة إلى التوقف عن دفع الفائدة على القروض ويعرضها إلى الإفلاس.

• أهمية النسبة هي أن تستخدم مع نسب أخرى في تحديد الترتيب الائتماني للشركة من قبل شركات الخدمات المالية المتخصصة في تقييم إصدارات سندات شركات الأعمال.

• إذاً حسابها =  $210 \div 850 = 4$  مرات

الصناعة = 8 مرات

• بالمقارنة يتبين أن تغطية أرباح الشركة للفائدة على الديون تساوي نصف المعيار المقبول وهو أداء سيء للشركة وسوف يؤدي إلى تراجع ترتيبها الائتماني وارتفاع تكاليف التمويل الجديد.

٤. عدد مرات تغطية الالتزامات المالية الثابتة

## Fixed Charge Coverage

- يحسب عدد مرات تغطية الالتزامات المالية الثابتة بتقسيم الأرباح قبل الفائدة والضريبة مضافاً إليها دفعات الإيجار على الالتزامات المالية الثابتة للشركة.

- تتضمن الالتزامات المالية الثابتة للشركة الفائدة على الديون، إيجارات العقارات والمعدات، ودفعات احتياطي تسديد الدين المنصوص عنها عادة في عقود الاقتراض أو إصدارات سندات الدين.



- تقيس هذه النسبة إلى أى مدى يمكن لأرباح الشركة أن تنخفض وما زال في مقدورها تسديد التزاماتها المالية الثابتة، لأن التخلف عن دفع هذه الالتزامات المالية يعرض الشركة إلى الإفلاس.

- حساب عدد مرات تغطية الالتزامات المالية الثابتة للشركة =

(الأرباح قبل الفائدة والضريبة + الإيجارات) ÷ (الفائدة على الديون + الإيجارات + احتياطي تسديد سندات الدين)

$$= (٨٥٠ + ٥٦) ÷ (٢١٠ + ٥٦ + ٤٠) = ٩٠٦ ÷ ٣٠٦ = ٢.٩٦ مرة$$

الصناعة = ٥ مرة

التحليل: بالمقارنة بالصناعة يتبين أن تغطية الشركة لالتزاماتها المالية الثابتة غير كافٍ مما يدل على أداء سيء. فإذا انخفضت الأرباح عن المستوى المتوقع لها فلن تتمكن الشركة من دفع التزاماتها المالية جميعها.

## Profitability Ratios

## د. نسب الربحية

- تعكس نسب الربحية الأداء الكلي للشركة .
- تعكس قدرة الشركة على توليد الأرباح.
- الأرباح هي المقياس لفعالية سياسات الشركة :الاستثمارية – التشغيلية – التمويلية والقرارات المتخذة المتعلقة بهذه السياسات .
- تساعد هذه النسب على قياس فعالية إدارة الشركة وكفاءتها.
- أنواع نسب الربحية :
  - ١ . الربحية بالنسبة للمبيعات
  - ٢ . الربحية بالنسبة لحقوق الملكية
  - ٣ . الربحية بالنسبة للاستثمارات

## ١. نسبة هامش الربح

- تحسب كالتالي : الأرباح الصافية ÷ المبيعات .
- تقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه الشركة على كل ريال من المبيعات .
- يختلف هامش الربح على حسب الصناعة ودرجة المنافسة .
- هامش الربح يكون صغيراً أو ضئيلاً في الصناعات التي تتميز بالمنافسة الكاملة وكبيراً في الصناعات الاحتكارية .
- هامش الربح =  $384 \div 6.000 = 6.4\%$
- الصناعة =  $5\%$
- إذا ربحية الشركة جيدة .

## ٢. العائد على الملكية Return on Equity

■ يحسب كالتالي : الأرباح الصافية (بعد الضريبة) ÷ حقوق المساهمين

• تقيس العائد الذي يحققه المساهمون على أموالهم الموظفة في رأسمال الشركة.

• إذا كانت النسب مرتفعة تدل على كفاءة عالية في قرارات الاستثمار والتشغيل في الشركة.

• تدل أيضاً على اعتماد الشركة على التمويل بالدين.

• العائد على الملكية =  $384 \div 2.000 = 19.2\%$

الصناعة =  $16\%$

• الشركة تحقق عائداً عالياً على أموال المساهمين ولكن مخاطر التمويل عالية لاعتماد الشركة على الدين.

## الاستثمار

### Return on Assets or Return on

• يحسب كالتالي : الأرباح الاستثمارية إجمالي  
الموجودات .

• ملحوظة: يجب احتساب إجمالي الموجودات مضافاً لها  
الإهلاك (المتراكم) وأيضاً يضاف الإهلاك (السنوي)  
إلى الأرباح الصافية .

• النسبة المنخفضة تعكس ضعف إنتاجية استثمارات  
الشركة .

• النسبة المرتفعة تدل على كفاءة سياسات الشركة  
الاستثمارية والتشغيلية .

• العائد على الموجودات للشركة =

(الأرباح الصافية + الاهلاك السنوي) ÷ إجمالي الموجودات

= (الأرباح الصافية + الاهلاك السنوي) ÷ (الموجودات

+ الاهلاك) = (٢٠٠ + ٣٨٤) ÷ (١.٠٠٠ + ٤.٠٠٠)

= (٢٠٠ + ٣٨٤) ÷ ٥.٠٠٠ = ٥٨٤ ÷ ٥.٠٠٠ = ١١.٦٨ %

الصناعة = ١٠ % .

• إذا ربحية استثمارات الشركة جيدة وكفاءة سياسات الإدارة  
الاستثمارية والتشغيلية جيدة أيضاً.

# العائد على الاستثمار

## Return On Investment (ROI)

- طورت نظام العائد على الاستثمار شركة دوبونت (DUPONT) إحدى أكبر الشركات الكيميائية الأمريكية .
- نظام العائد على الاستثمار يعتبر أداة مهمة وفعالة للمراقبة التمويلية في الشركات .
- يظهر تأثير قرارات الإدارة على البرمجية الإجمالية للشركة .
- يمكن الإدارة من تحديد مناطق الصعوبات في أداء الشركة واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة .

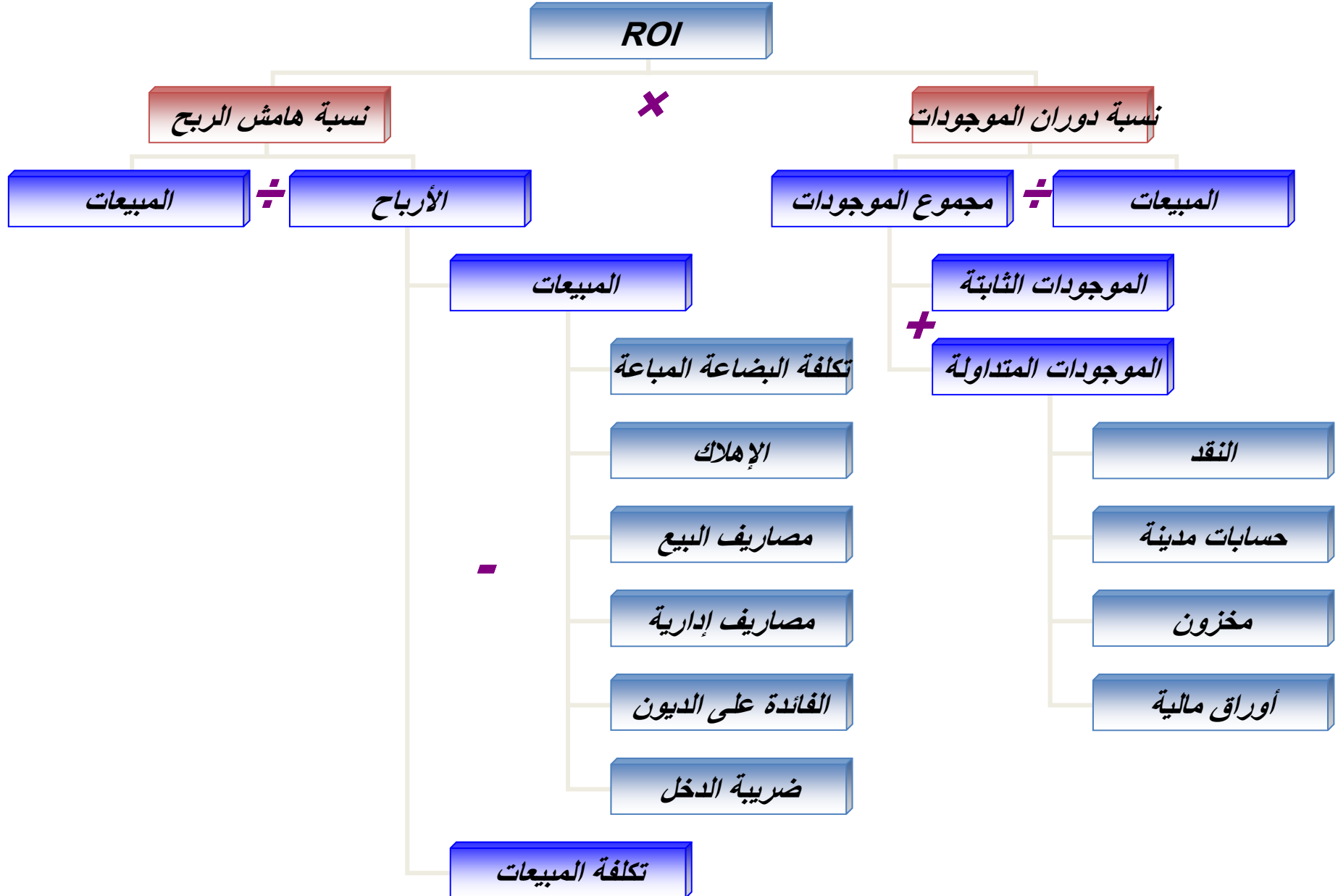


• نظام العائد على الاستثمار (ROI) يتكون من حاصل ضرب النسبتين هاتين :

■ الأرباح الصافية ÷ المبيعات = هامش الربح (مقياس لربحية الشركة).

■ المبيعات ÷ مجموع الموجودات = دوران الموجودات (مقياس لكفاءة التشغيل)

# مخطط دويونت للعائد على الاستثمار (ROI)



# Stock Ratios

## ٥. نسب الأسهم

تعتبر نسب الأسهم ذات أهمية لـ:

- ١ . حملة الأسهم.
  - ٢ . للمستثمرين المحتملين في الأسهم.
  - ٣ . لمحلي الأوراق المالية.
  - ٤ . لبنوك الاستثمار.
  - ٥ . للمقرضين .
  - ٦ . لإدارة الشركة.
- فحملة الأسهم والمستثمرين يهمهم معرفة تأثير أداء الشركة على الدخل الناتج عن استثماراتهم في أسهم الشركة + يهمهم قياس العائد على الاستثمار في الأسهم.

- محللو الأوراق المالية وبنوك الاستثمار يهتمون تحليل أداء الشركة وتحديد تأثيره على قيمة أسهم الشركة بغية عمل توصيات الاستثمار المناسب لعملائهم + تحديد السعر المناسب لإصدارات الأسهم العادية الجديدة التي تضمنها بنوك الاستثمار .
- المقرضين يهتمون أن تكون القيمة السوقية لأسهم الشركة أكبر ما يمكن لأنهم يعتبرون حقوق الملكية هامش أمان لتغطية ديون الشركة .
- إدارة الشركة تقيس أداء الشركة على أسعار الأسهم العادية في السوق لأن الهدف في الإدارة التمويلية هو تعظيم ثروة المساهمين من خلال تعظيم القيمة السوقية للأسهم.

# الأرباح الموزعة للسهم *dividends per* share

- تحسب بتقسيم مجموع الأرباح المقرر توزيعها على المساهمين على عدد الأسهم العادية الصادرة .
- يقيس الربح الموزع للسهم الدخل الجاري الناتج عن استثمار المالكين في أسهم الشركة .
- تعكس الأرباح الموزعة للسهم أداء الشركة وسياساتها في توزيع الأرباح.
- الأرباح الموزعة للسهم = إجمالي الأرباح المقرر توزيعها ÷ عدد الأسهم العادية الصادرة.

$$= 200.000 \div 200.000 \text{ سهم}$$

= ١ ريال

الصناعة = ٧٥ ، ٠ ريال

– الشركة توزع أرباحاً على المساهمين أكثر من وسطى الصناعية.

– المهم للمساهم هو زيادة الأرباح الموزعة من سنة إلى أخرى.

– قياس نمو الأرباح يتم من خلال قياس معدل توزيع الأرباح على المساهمين والذي يحسب كالتالي:

معدل توزيع الأرباح على المساهمين

= الأرباح المقرر توزيعها على

المساهمين ÷ الأرباح الصافية للشركة

$$x( ٣٨٤.٠٠٠ \div ٢٠٠.٠٠٠ ) =$$

$$. ٥٢ = ١٠٠ \%$$

– هذه النسب توضح مدى اعتماد الشركة على الملكية  
الداخلية كمصدر لتمويل استثماراتها.

– يطرح معدل توزيع الأرباح على المساهمين من واحد (أو  
١٠٠%) يتم الحصول على معدل احتجاز الأرباح في  
الشركة.

# ب) الأرباح بالسهم Earnings Per Share

## EPS

- تحسب بتقسيم الأرباح الصافية (أي بعد الضريبة) للشركة على عدد الأسهم العادية الصادرة .
- تعتبر هذه النسب قياس لأداء الشركة الكلي .
- الأرباح بالسهم أو العائد على السهم = الأرباح الصافية بعد الضريبة ÷ عدد الأسهم العادية الصادرة .
- $384 \div 200 = 1.92$  ريال
- الصناعة = 1.75 ريال.
- بالمقارنة يبدو أن أداء ربحية الشركة جيد.



# ج) نسبة سعر السهم إلى الأرباح بالسهم Price Earnings Ratio PE

– تحسب هذه النسبة بتقسيم سعر السهم في السوق على الأرباح بالسهم .

– تقيس النسبة السعر الذي يكون المستثمر في السوق المالي مستعداً لدفعه لكل ريال ربح بالسهم (ربحية السهم وليس الربح الموزع للسهم) ويعبر عن النتائج بعدد المرات ويسمى بمكرر الربحية .

– مثلاً إذا كان ال PE (مكرر الربحية) = ١٠ مرات هذا يعني أن السهم يباع في السوق بعشرة أضعاف الأرباح بالسهم . وهذا يقدر قيمة السهم في السوق وهذا يساعد في تقييم الأسهم .

– كلما كانت هذه النسبة عالية تدل على نمو في الشركة بمعدل عالي وسعر السهم في ارتفاع مستمر .

– بصفة عامة كلما كانت الشركة مكرر ربحيتها منخفض كلما كانت مغرية للإستثمار فيها، والعكس صحيح.

– مكرر الأرباح الطبيعي يتفاوت بين شركات وأخرى.

– سعر السهم إلى الأرباح بالسهم هنا

= وسطى سعر السهم في السوق ÷ الأرباح بالسهم

= ٩ (معطى) ÷ ١.٩٢ (نتيجة المعادلة

السابقة) = ٤.٧ مرة

وسطى الصناعة = ٦ مرة

– مقارنة شركة منتجات الأدوية بالصناعة يوضح أن نسبة ال PE (مكرر الربحية) العائد للشركة منخفضة قليلاً.

– هذا دليل على تراجع في نمو الشركة في الماضي (والذي ينعكس بسعر السهم المنخفض) وعدم توقع نمو أعلى في المستقبل مما يؤثر سلباً على سعر السهم في السوق والذي ينعكس على مكرر الربحية).

## د) نسبة الأرباح إلى سعر السهم Earning

### Price Ratio EP

- تحسب هذه النسبة بتقسيم الأرباح بالسهم على وسطى سعر السهم في السوق ويعبر عن النتائج بـ % .
- تقيس هذه النسبة العائد المطلوب من المستثمرين في الأسواق المالية لتوظيف أموالهم في أسهم الشركة .
- تدل أيضاً على تكلفة التمويل من مصدر الملكية (إصدار الأسهم العادية) في حالة ثبات معدل نمو الشركة .
- تسمى هذه النسبة أيضاً معدل رسمة الملكية Equity Capitalization Rate

– كلمة رسمة تعني خصم وهذا معدل الخصم الذي يحسب في القيمة الزمنية للنقود .

– الأرباح إلى سعر السهم = الأرباح بالسهم ÷ وسطى سعر السهم في السوق

$$= ( 1.92 \div 9 ) \times 100 = 21\%$$

الصناعة = 18% .

– إذا تكلفة التمويل بالملكية للشركة مرتفعة بالمقارنة مع وسطى الصناعة .

– لعل السبب هو تدنى سعر السهم في السوق المالية بسبب توقعات غير متفائلة حول معدلات نمو أرباح الشركة في المستقبل .

# Book Value (هـ) القيمة الدفترية للسهم

## Per Share

- تحسب بتقسيم حقوق المساهمين على عدد الأسهم العادية الصادرة .
- تقيس هذه النسبة القيمة التاريخية لذلك الجزء من الموجودات (استثمارات) الشركة الذي جرى تمويله بأموال الملكية .
- تعبر القيمة الدفترية للسهم عن القيمة المحاسبية للسهم .
- القيمة المحاسبية للسهم تعنى نصيب السهم من قيمة الرأسمال المدفوع و علاوات الإصدار الناتجة عن إصدارات جديدة لأسهم عادية بسعر يفوق القيمة الاسمية للسهم و الاحتياطات والأرباح المحتجزة المتراكمة على مر السنين .

– القيمة الدفترية تعتبر مؤشر للحد الأدنى الذي يجب أن تكونه قيمة السهم.

– سعر السهم في السوق يكون عادة أعلى من القيمة الدفترية للسهم والذي يدل على أداء جيد للشركة وتحقيق نمو مضطرد.

– إذا كان سعر السهم في السوق أدنى من القيمة الدفترية للسهم يدل على أداء سيء للشركة وفساد الإدارة والشركة لا تبشر بخير.

– القيمة الدفترية للسهم = حقوق المساهمين ÷ عدد الأسهم العادية الصادرة. = ٢.٠٠٠ ÷ ٢٠٠ = ١٠ ريال

ملحوظة : مقارنة القيمة الدفترية للسهم بوسطى الصناعية ليس له معنى لذا فيجب مقارنة القيمة الدفترية للسهم بقيمته في السوق ، لاستخلاص النتائج الصحيحة.

و) نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية

للسهم

Market to Book Value Share

- تحسب هذه النسبة بتقسيم سعر السهم في سوق الأوراق المالية على القيمة الدفترية للسهم ، ويعبر عنه بالمرّة .
  - إذا كانت القيمة أكبر من واحد هذا يعني أداء جيد وارتفاع لسعر السهم في السوق والعكس صحيح .
  - القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية للسهم
- = سعر السهم في السوق ÷ القيمة الدفترية للسهم  
= ٩ ÷ ١٠ = ٠.٩ مرة .

– سعر السهم في السوق أقل بقليل من القيمة الدفترية لهذه الشركة .

– ربحية الشركة جيدة وربما الخلل يكمن في تطور أداء المبيعات وأرباح غير مرضية في الماضي والتوقعات الغير متفائلة حول مستقبل الشركة .



## ٦ . نسب النمو Growth Ratios

- تقيس نسب النمو مدى التوسع والتقدم الذي تحققة الشركة على مر الزمن .
- النمو هو هدف كل شركة لتطوير منتجاتها .
- معدل النمو يمكن المحلل المالي من تحديد طبيعة النمو في الشركة وفيما إذا هو سائر بمعدلات تتناسب مع معدلات نمو الاقتصاد القومي أم لا .
- لحساب معدل النمو لمتغير ما (x) نجري التالي:

$$G_x = (x_{t+1} - x_t) / x_t = \Delta x / x_t$$

النمو =  $\left\{ \frac{\text{المتغير في السنة الثانية} - \text{المتغير في السنة السابقة}}{\text{المتغير في السنة السابقة}} \right\} \times 100$

جدول (٤ - ٤)

شركة منتجات الأدوية الصناعية العربية

تطور المبيعات والتكاليف والأرباح وسعر السهم في السوق

للأعوام ١٩٨٩ - ١٩٩٤

١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	١٩٨٩	
						معلومات اجمالية (ألف دينار)
٦,٠٠٠	٦,٤٠٠	٦,٨٠٠	٥,٠٠٠	٤,٤٠٠	٤,٢٠٠	المبيعات
٥,٠٠٠	٥,١٠٠	٥,٣٠٠	٤,٢٠٠	٣,٧٠٠	٣,٥٠٠	تكلفة البضاعة المباعة
٣٨٤	٥٠٠	٨٠٠	٣٠٠	٢٥٠	٢٤٠	الأرباح الصافية
٢٠٠	٢٥٠	٣٠٠	١٥٠	١٢٥	١٢٠	الأرباح الموزعة على المساهمين
						معلومات بالسهم (٢٠٠ ألف سهم) (القيمة دينار)
١,٩٢	٢,٥٠	٤,٠٠	١,٥٠	١,٢٥	١,٢٠	الربح بالسهم
١,٠٠	١,٢٥	١,٥٠	٠,٧٥	٠,٦٣	٠,٦٠	الربح الموزع بالسهم
٩,٠٠	١٤,٠٠	١٦,٠٠	١٢,٠٠	١٠,٠٠	٩,٠٠	سعر السهم في السوق

## جدول (٤ - ٥)

شركة منتجات الأدوية الصناعية العربية

معدلات نمو المبيعات والتكلفة والأرباح وسعر السهم في السوق

للأعوام ١٩٩٠ - ١٩٩٤ (بالمئة)

١٩٩٤	١٩٩٣	١٩٩٢	١٩٩١	١٩٩٠	
٦,٦٧-	٥,٨٨	٣٦,٠	١٣,٦٤	٤,٧٦	المبيعات
١,٩٦-	٣,٧٧-	٢٦,٢	١٣,٥١	٥,٧١	تكلفة البضاعة المباعة
٢٣,٢٠-	٣٧,٥٠-	١٦٦,٦	٢٠,٠٠	٤,١٧	الأرباح الصافية
٢٠,٠٠-	١٦,٦٧-	١٠٠,٠	٢٠,٠٠	٤,١٧	الأرباح الموزعة على المساهمين
٢٣,٢٠-	٣٧,٥٠-	١٦٦,٦	٢٠,٠٠	٤,١٧	الربح بالسهم
٢٠,٠٠-	١٦,٦٧-	١٠٠,٠٠	٢٠,٠٠	٤,١٧	الربح الموزع بالسهم
٣٥,٧١-	١٢,٥٠-	٣٣,٣٣	٢٠,٠٠	١١,١١	سعر السهم في السوق