

محاضرة رقم 01: مدخل للتحليل المالي بواسطة النسب المالية

ملاحظة هامة

هذه عبارة عن ملخصات فقط للمحاضرات، توجد عناصر فرعية يتم شرحها في المحاضرة لذا ينبغي على الطلبة الحضور.

تمهيد

وسنتطرق في هذه المحاضرة إلى عدة عناصر أساسية حسب المقرر الوزاري من زوايا مختلفة وذلك بهدف تشكيل الإطار المفاهيمي والتأصيل النظري، والتي تعتبر بمثابة ركيزة أساسية لفهم المحاضرات الموالية، وتتمثل هذه العناصر فيما يلي:

1: مدخل للتحليل المالي

يعتبر التحليل المالي من أهم المواضيع التي تهتم بتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة باستعمال مختلف المؤشرات والنسب المالية خلال دورة مالية معينة أو خلال عدة دورات، كما يعتبر من أهم الوسائل التي يتم بموجبها عرض نتائج الأعمال على الإدارة، إذ يبين مدى كفاءة المؤسسة في أداء وظائفها.

ويعتمد المحلل المالي على تحليل القوائم المالية لمعرفة أسباب النجاح والفسل، كما يعتبر التحليل المالي أداة رئيسية لكشف نقاط الضعف والقوة في القوائم المالية للمؤسسة خاصة الميزانية وجدول حسابات النتائج، وهذا لمن لهم علاقة بالمؤسسة كرجال الأعمال، البنوك، المستثمرين بهدف إظهار كل التغيرات التي تطرأ على الحالة المالية، وبالتالي الحكم على السياسة المتبعة من طرف المؤسسة.

تعريف التحليل المالي

يعرف التحليل المالي على أنه " أداة للوصول إلى تشخيص مالي عن المؤسسة، ولا يكون هذا الأخير إلا بواسطة تقريب مالي للمؤسسة باستعمال وثائقها المحاسبية، وهذا لغرض أخذ القرارات المناسبة".

ويعرف أيضا على أنه " عملية تحويل الكم الهائل من البيانات المالية والتاريخية المدونة في القوائم المالية (قائمة المركز المالي وقائمة الدخل... الخ) إلى كم أقل من المعلومات، أكثر فائدة لعملية اتخاذ القرار".

كما ينظر إلى التحليل المالي على أنه:

❖ دراسة محاسبية: أي يهتم بفحص القوائم المالية والبيانات المنشورة لمؤسسة معينة، لفترة أو فترات ماضية قصد تقديم المعلومات التي تفيد المؤسسة.

❖ دراسة تنبؤية: إن التحليل المالي هو عبارة عن مجموعة من الدراسات التي تستعمل البيانات المالية بهدف استغلال المعلومات، وتركيز الإهتمام على المعلومات ذات التأثير الكبير، فالتحليل المالي يساعد في تقييم الماضي كما يساهم في التنبؤ بالمستقبل وتشخيص المشكلات، وكذا اختيار السياسة المالية الواجب إتباعها.

❖ وسيلة للقيام بدراسة تخطيطية: يعتبر التحليل المالي خطوة تمهيدية ضرورية للتخطيط المالي، إذ من الضروري التعرف على المركز المالي والسياسات المختلفة التي تأثر على الربح.

خصائص التحليل المالي

- ☞ الدقة: يجب أن يكون التحليل دقيقاً ويعتمد على بيانات موثوقة.
- ☞ الشمولية: لا بد أن يغطي التحليل جميع الجوانب المالية الرئيسية للكيان.
- ☞ التحديث: من الضروري أن يكون التحليل محدثاً ويعكس الوضع المالي الحالي (اعادة التقييم).
- ☞ الموضوعية: يجب أن يكون التحليل موضوعياً وغير متحيز.
- ☞ الفهم العميق: لا بد أن يوفر التحليل فهماً عميقاً للأداء المالي .

أهمية التحليل المالي

التحليل المالي يقوم على تحليل القوائم المالية للحصول على معلومات تساعد المؤسسة في معرفة مدى فعالية وكفاءة أنشطتها المختلفة، وتكمن أهمية التحليل المالي في ما يلي:

- ✓ يساعد إدارة المؤسسة على رسم أهدافها، وبالتالي إعداد السياسات المالية المناسبة.
- ✓ تمكن الإدارة من تصحيح الانحرافات وقت حدوثها، وذلك باتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.
- ✓ تستخدمه البنوك لمعرفة مدى قدرة العملاء على الوفاء بالتزاماتهم.
- ✓ يساعد التحليل المالي في تقييم الأداء، ويساعد في عملية التخطيط.
- ✓ تشخيص الحالية المالية للمؤسسة (معرفة نقاط القوة والضعف).
- ✓ يساهم في ترشيد مختلف القرارات.

ويمكن القول أن أهمية التحليل المالي تزداد كلما كان التوجه من الأساليب التقليدية الإدارية في التحليل المالي إلى الأساليب العلمية والرياضية والاحصائية الأكثر تقدماً.

أهداف التحليل المالي

إن أهداف التحليل المالي تختلف باختلاف الجهات المهتمة به، سواء كانت المؤسسة في حد ذاتها أي الأطراف الداخلية، ونعني بهم أساساً المدير أو المسير المالي للمؤسسة، أو الأطراف الخارجية ونعني بهم البنوك والمؤسسات المالية المختلفة والموردين، وعليه يمكن أن نلخص أهداف التحليل المالي كما يلي:

أهمية التحليل المالي

في عصر المعلومات والاستثمار الذي نعيش فيه يعتبر التحليل المالي أمراً بالغ الأهمية؛ لما يسهم به في تحقيق النجاح المالي والإداري للمؤسسات والأفراد كذلك، وتكمن أهمية التحليل المالي في قدرته على:

1. تحديد كفاءة الشركة ماليًا من خلال تحديد نسب السيولة لديها.
2. تحديد خطط التمويل ومقداره بناء على مؤشرات الكفاءة المالية للشركة.
3. توفير معلومات دقيقة حول نجاح الاستثمار من خلال مؤشرات نسب الربحية.
4. دعم عملية التخطيط المستقبلي لتعزيز عوامل القوة ومواجهة عوامل الضعف.
5. تحديد درجة المخاطرة الاستثمارية في الشركة من خلال مؤشرات نسب المديونية.
6. إعطاء مؤشرات دقيقة لمدى نجاح الإدارات ذات الصلة كالمالية والمبيعات من خلال مؤشرات نسب النشاط.

هل التحليل المالي كافي لتقييم أداء المؤسسة؟

التحليل المالي هو أداة قوية لتقييم الأداء المالي للمؤسسات، لكنه قد لا يكون كافيًا بمفرده لتقييم شامل للمؤسسة، لذلك يجب أن يُستخدم بالتزامن مع أدوات تحليلية أخرى للحصول على صورة كاملة ودقيقة للمؤسسة، ومن أبرز أنواع هذه الأدوات:

1. التحليل الاستراتيجي الذي يوفر فهم الرؤية، الرسالة، والاستراتيجيات العامة للمؤسسة.
2. التحليل التشغيلي ويُمكن من خلاله تقييم كفاءة العمليات اليومية والإنتاجية.
3. تقييم الموارد البشرية الذي يساعد على فهم كيفية إدارة المواهب والموارد البشرية داخل المؤسسة.
4. التحليل السوقي والصناعي ويساهم في تقييم موقع المؤسسة في السوق والتحديات والفرص في الصناعة التي تعمل بها.
5. التحليل التكنولوجي ويُمكن من خلاله فهم كيفية استخدام التكنولوجيا في العمليات والمنتجات أو الخدمات.
6. التحليل البيئي والاجتماعي يستخدم لتقييم تأثير المؤسسة على البيئة والمجتمع.

على ماذا يعتمد التحليل المالي؟

يعتمد التحليل المالي على دقة وجودة البيانات المالية المتاحة، وكذلك المعرفة والخبرة والمهارات التي يمتلكها المحلل المالي، إضافة إلى الأدوات التحليلية والتقنيات والنماذج المالية المستخدمة في التحليل، كما يتأثر بالظروف الاقتصادية العامة والبيئة السوقية، وأيضًا يعتمد على المعايير المحاسبية المتبعة والقوانين واللوائح التنظيمية.

أدوات وبرامج التحليل المالي

يستعمل المحلل المالي عدة تقنيات وأدوات عند بداية عمله وهي:

- الكشوف المالية للمؤسسة خاصة الميزانية وجدول حسابات النتائج لمدة ثلاثة سنوات على الأقل.
- مقارنة المؤسسة مع المؤسسات الأخرى من نفس القطاع، مما يسمح للمؤسسة بمعرفة مكانتها.
- المؤشرات والنسب المالية، وهي أكثر الأدوات استعمالًا في اكتشاف نقاط القوة والضعف.
- أدوات تتماشى مع حالة وخصائص المؤسسة مثل: السيولة، الربحية والمردودية... الخ.
- استعمال تقنيات الإعلام الآلي ومختلف البرمجيات المتخصصة.

عندما يتعلق الحديث بأدوات التحليل المالي فلا بد من الإشارة إلى التكنولوجيا ودورها في تيسير عمليات التحليل، حيث تلعب برامج جمع وتحليل البيانات دورًا بارزًا في جعل مهمة المحلل المالي أسهل وأكثر دقة. وبسبب وفرة الأدوات والبرامج التي يمكن استخدامها في التحليل المالي يمكن القول إنه من الصعب إجراء حصر لها، ومع ذلك يمكن ذكر بعض هذه الأدوات فيما يأتي:

برنامج (Microsoft Excel)

يعتبر Microsoft Excel أحد أهم البرامج المستخدمة في التحليل المالي وأوسعها انتشارًا، حيث يمتاز بالمرونة والانتشار الواسع، مع إمكانية تنسيق البيانات وتنظيمها ومعالجتها في جداول بيانات، وفي ضوء ذلك يسهل على محلي البيانات استخراج الإحصائيات والنتائج وعرضها على هيئة رسوم بيانية.

برنامج (PitchBook Data)

تتضمن أداة PitchBook Data التي تمتاز بتخصصها في جمع البيانات وتحليل السوق مجموعة أدوات تحليلية متقدمة تدعم المحللين الماليين في استخراج المعلومات وتقديم تصورات واضحة عن الأداء المالي خاصة فيما يتعلق بفرص الاستثمار.

برنامج (Causal)

تعتبر أداة Causal نموذجية لجمع وتصنيف البيانات وتحليلها في جداول مع إمكانيات العرض المتنوعة التي تجعل فهم النتائج واستقبالها أمرًا سهلًا وأكثر تفاعلاً، وهي بذلك أداة تدعم المحلل المالي بشكل كبير في أداء مهامه بالشكل المناسب.

برنامج (Tableau)

أداة Tableau متخصصة في تحليل البيانات حيث تسمح للمحلل المالي بإعداد رؤية واضحة للبيانات الضخمة بعد دراستها وتحليلها، تدعم كذلك هذه الأداة ميزات العرض التفاعلية وإظهار النتائج على هيئة جداول ورسوم بيانية تُسهل من قراءة النتائج وعرضها.

ومع أن كل هذه الأدوات وغيرها من أدوات التحليل وجمع البيانات تعد وسائل ممتازة للمحلل المالي، إلا أن برنامج (Microsoft Excel) يمتاز عن غيره بانتشار واسع وسهولة استخدام، مع توافر مصادر المعرفة التي تشرح آلية استخدامه، وهو ما ينعكس على انتشاره الواسع بين المحللين وغيرهم من المستخدمين.

ما الفرق بين التحليل المالي والتحليل المحاسبي؟

يُمكن تحديد الفرق بين التحليل المالي والمحاسبي من خلال الاعتبار للعوامل الآتية:

التركيز

التحليل المالي يركز على تقييم الأداء المالي للشركة ككل، ويشمل تحليل القوائم المالية، وتقييم الأصول والخصوم، وتحليل النسب المالية، بهدف إلى تقديم رؤية شاملة للوضع المالي للشركة واتجاهاتها المستقبلية، أما التحليل المحاسبي يركز على تسجيل، تصنيف، وملخص الأحداث المالية بطريقة منهجية، ويهتم بالدقة في تقديم البيانات المالية وفقاً للمعايير المحاسبية.

الغرض

يستخدم التحليل المالي لاتخاذ قرارات الاستثمار، التمويل، والتشغيل، ويهدف إلى تقديم توصيات واستراتيجيات لتحسين الأداء المالي، أما التحليل المحاسبي يهدف إلى ضمان الدقة والامتثال للمعايير المحاسبية، ويوفر أساساً للتحليل المالي.

الأدوات والتقنيات

يعتمد التحليل المالي على استخدام النسب المالية، التحليل الأفقي والرأسي، ونماذج التقييم المالي، على الجانب الآخر يعتمد التحليل المحاسبي على مبادئ المحاسبة، معايير التقارير المالية، وتقنيات التدقيق.

الجهات المستفيدة منه التحليل المالي

نظراً للأهمية البالغة التي يتميز بها التحليل المالي أدى إلى تعدد الجهات المستفيدة منه، ويمكن عرضها كما يلي:

أ- إدارة المؤسسة

تستفيد من مخرجات التحليل المالي لغرض الاستعمال الداخلي والذي يعتبر الأهم في اتخاذ القرارات المالية من طرف المدير أو المسير المالي، فإدارة المؤسسة تهتم بالتحليل المالي حتى تتمكن من متابعة التطور الحاصل داخل المؤسسة، وتستفيد إدارة المؤسسة من التحليل المالي في المجالات التالية:

- ◀ مدى نجاح المؤسسة في تحقيق السيولة.
- ◀ معرفة نقاط القوة والضعف، مما يسمح لها باتخاذ الإجراءات المناسبة.
- ◀ التخطيط المالي والتنبؤ بالمستقبل.
- ◀ مدى نجاح المؤسسة في تحقيق الربحية.
- ◀ معرفة الوضعية المالية للمؤسسة بالمقارنة مع المؤسسات المنافسة.
- ◀ تقييم منجزات المؤسسة في مجال التسويق والبيع والإنتاج.
- ◀ المساعدة على الرقابة المالية (كيفية استخدام الأموال، مراجعة تكاليف الإنتاج).

ب- الدائنون (البنوك والموردون)

يهتم الدائنون بالتحليل المالي لتحديد مدى إمكانية المؤسسة وقدرتها على الوفاء بديونها، وذلك عن طريق التركيز على ربحيتها وهيكلها المالي والمصادر الرئيسية للأموال واستخداماتها في الحاضر والتوقعات المستقبلية، فالبنك لا يخاطر بتقديم قروض حتى يدرس الوضعية المالية للمؤسسة، ومدى إمكانية هذه الأخيرة على الوفاء بديونها في تواريخ استحقاقها. وذلك من خلال معرفة نسبة استقلالها المالي ونسبة مديونتها.

ج- المستثمرون

يستفيد المستثمرون ورجال الأعمال من التحليل المالي في معرفة نمط التسيير الإداري في المؤسسة، وسياستها في توزيع الأرباح ومدى استقرارها من سنة إلى أخرى، إلى جانب معرفة نسب النمو والتوسع، كما يهتم المستثمرون بالقوة الإيرادية للمؤسسة أي القدرة على تحقيق أرباح في الوقت الحالي وفي المستقبل.

د- مكاتب الخبرة المالية

تستفيد من التحليل المالي من خلال معرفة معلومات عن المؤسسة وطبيعة نشاطها ومدى مساهمتها في الاقتصاد المحلي والوطني، مما يسمح لها تزويد المستثمرين بمختلف المعلومات التي يستعملونها في اتخاذ قراراتهم المتعلقة باستثمار أموالهم.

6- أنواع التحليل المالي

هناك عدة أنواع من التحليل المالي، وتختلف باختلاف الزاوية التي ينظر إليها وهي:

أ- من حيث الجهة القائمة بالتحليل: ونجد نوعين هما:

- ❖ التحليل المالي الداخلي: وتتكفل به المؤسسة نفسها حيث يقوم به موظف مؤهل أو مصلحة، ويهدف هذا التحليل إلى تقديم المعلومات اللازمة لمختلف مستويات الإدارة، من أجل القيام باتخاذ القرارات المناسبة.
- ❖ التحليل المالي الخارجي: ويقوم به محلل مالي أو مكاتب متخصصة خارج المؤسسة، حيث يعتمدون في تحليلهم على القوائم المالية للمؤسسة، وغالبا ما يكون من الصعب الوصول إلى معلومات تفصيلية ودقيقة، لأن نطاق هذا التحليل يكون عادة محصور في جانب أو جوانب معينة من الوضعية المالية للمؤسسة.

ب- من حيث الفترة التي يغطيها التحليل المالي: ونجد نوعين هما:

- ❖ التحليل المالي قصير الأجل: ويتناول بشكل أساسي تحليل السيولة في الأجل القصير، وحجم رأس المال العامل ومدى قدرة المؤسسة تسديد التزاماتها قصيرة الأجل.
- ❖ التحليل المالي طويل الأجل: ويتناول هيكل الموارد والاستخدامات طويلة الأجل، ومدى قدرة المؤسسة على تحقيق أرباح مستقبلية، إلى جانب معرفة قدرة المؤسسة على تسديد ديونها طويلة الأجل.

ج- من حيث الثبات أو الحركة: ونجد نوعين هما:

- ❖ التحليل المالي الرأسي (العمودي): ويسمى أيضا بالتحليل الساكن وهو عبارة عن تحويل المبالغ المالية الفرعية إلى نسب مئوية من المبالغ المالية الرئيسية، وبالنسبة إلى مجموع الميزانية في تلك القائمة ولكل فترة، ويقوم هذا التحليل بدراسة بنية ميزانية واحدة من حيث التوزيع النسبي لعناصرها المختلفة، وذلك لإظهار الأهمية النسبية لكل عنصر على شكل نسب مئوية، ويفهم من هذا التحليل الرأسي أنه يهتم بقياس النسب المئوية لتوزيع عناصر القوائم المالية، وهذا مما يساعد على فهم مكوناتها بطريقة أكثر سهولة، كما يساعد هذا النوع من معرفة نقاط القوة والضعف الموجودة في المؤسسة.
- ❖ التحليل المالي الأفقي (الديناميكي): يتضمن التحليل لعدة سنوات بشكل نسب مئوية من قيمة العنصر في سنة الأساس، وذلك لمعرفة مدى النمو والثبات والنقصان عبر الزمن، ويهتم هذا النوع من التحليل بدراسة التغيرات التي تحدث لعناصر القوائم المالية من فترة لأخرى، وهذا يتطلب مجموعة من القوائم المالية للمقارنة (على الأقل ثلاثة ميزانيات) للقيام بعملية المقارنة والتحليل.

خصائص المعلومات المحاسبية الملائمة للتحليل المالي

يرتكز التحليل المالي على مخرجات القوائم المالية التي بدورها تركز على المعلومات المحاسبية، فكما كانت المعلومات التي يركز عليها التحليل المالي صحيحة ودقيقة كلما كانت نتائج التحليل المالي أكثر دقة وأقرب إلى الحقيقة، وللاعتداع على المعلومات بشكل صحيح والتي تساعد في جودة مخرجات التحليل المالي يجب أن تتوفر على مجموعة من الخصائص وهي:

أ- الملائمة: لكي تكون المعلومة ملائمة يجب أن تتوفر على الخصائص التالية:

- ❖ التوقيت: لكي تكون المعلومات مفيدة ومناسبة لاتخاذ القرار يجب أن تقدم في الوقت المناسب.
- ❖ القدرة التنبؤية: يجب أن تسهم المعلومات في تحسين قدرة المحلل المالي على توقع النتائج في المستقبل.
- ❖ القدرة على التغذية العكسية: وهو أن تساعد المعلومة المحاسبية في تحسين قدرة المستخدم على التنبؤ بالمستقبل، من خلال الاستفادة من التحليلات المالية السابقة.
- ب- الموثوقية (الاعتمادية): يجب أن تتصف المعلومة بالمصداقية والثقة، وهذا لا يتحقق إلا إذا توفرت الخصائص التالية:
- ❖ حيادية المعلومات: وتتصف المعلومة بالحيادية عندما تكون غير منحازة ومعبرة بالصدق عن الوقائع.
- ❖ الموضوعية: ويقصد بها تمثيل المضمون والجوهر بشكل يجعل المعلومات تتصف بالصدق وبعيدا عن الميولات الشخصية، ودون إدخال العاطفة في عملية التحليل.
- ❖ إمكانية التحقق من المعلومة: ويتحقق ذلك عندما تؤدي المعلومة إلى نتائج متماثلة عند استخدامها من قبل طرفين يستخدمان نفس الأساليب في التحليل.

ج- القابلية للمقارنة: أي إمكانية إجراء تحليل لمؤشرات بين عدة مؤسسات متجانسة، مما يسهل على المستخدم المقارنة بشكل طبيعي دون وجود اختلافات أو تعقيدات.

د- القابلية للفهم: أي أن تكون المعلومات مبسطة وواضحة ومفهومة ودقيقة، كما يجب استخدام مصطلحات وتعابير متعارف عليها.

هـ- الثبات: أي يجب على المؤسسة تطبيق نفس القواعد والسياسات المحاسبية لفترات زمنية معينة لتصبح عملية التحليل مبنية على أسس ثابتة، مثل إتباع نفس أسلوب الجرد وعدم تغيير طريقة حساب الإهلاك.

و- الاقتصاد في المعلومة: وفقا لمبدأ التكلفة والمنفعة، يجب أن تكون منافع استخدام المعلومات أكبر من تكلفة الحصول عليها.

2- النسب المالية

لم ينتشر استعمال النسب المالية انتشارا واضحا إلا بعد سنة 1930، ويعود سبب هذا الانتشار الواسع للتحليل المالي باستخدام النسب المالية إلى انفصال ملكية المؤسسات عن إدارتها، وما تبع ذلك من تشريعات وقوانين أوجبت نشر البيانات المالية خاصة عن المؤسسات ذات الملكية الجماعية، الأمر الذي أوجد الحاجة لتحليل المعلومات المنشورة وقراءة مؤشراتها، وتعريف جمهور المستثمرين لمساعدتهم على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

وتساهم النسب المالية في قياس وتحليل الأثر المالي المرتبط بنشاط المؤسسة، بالاعتماد على استخدام مجموعة من المعادلات الرياضية والقوانين الحسابية، وتساعد النسب المالية في الوصول إلى النتائج المطلوبة بشكل صحيح ودقيق.

تعريف النسب المالية

النسب المالية (Financial Ratios) هي أداة شائعة ومهمة يتم استخدامها بشكل أساسي عند القيام بالتحليل المالي. تتم عملية التحليل باستخدام النسب المالية عن طريق مقارنة عنصرين من البيانات أو القوائم المالية، ومن ثم الوصول إلى نتيجة المقارنة وتساعد هذه النتائج على اتخاذ القرارات وتحليل الوضع الحالي.

تساعد النسب المالية على تحديد نقاط قوة وضعف الشركة من حيث الوضع المالي، ومن ثم يُستدل من النتائج التنبؤ باستمرارية الشركة أو إغلاقها قريبا.

وتعرف النسب المالية بأنها "علاقة تربط بين عنصرين أو أكثر من عناصر القوائم المالية ويجب مقارنتها بنسبة أخرى مماثلة تسمى بالنسبة المرجعية، وعلى ضوء عملية المقارنة يمكن تقييم الأداء المالي".

وبفضل النسب المالية يتمكن المحلل المالي من متابعة مدى تطور المؤسسة واتجاهات هذا التطور، ثم اتخاذ قرارات رشيدة تعطي صورة واضحة للمهتمين بالوضع المالية للمؤسسة (مساهمين، بنوك، زبائن، موردون)، وتعتبر النسب المالية من أهم الأدوات المستخدمة في التحليل المالي بسبب قدرتها على تحليل أداء المؤسسة من جوانب مختلفة.

استخدامات النسب المالية

- للنسب المالية دور كبير في تحليل الوضعية المالية للمؤسسة، وتستخدم في ما يلي:
- ☞ تعتبر أداة لقياس أداء المؤسسة، فوضعت لها قيم نموذجية تقاس إليها القيم الفعلية للمؤسسة عند تشخيص الوضعية المالية.
- ☞ مقارنة النسب المالية بمتوسط نسب الصناعة لمعرفة مستوى أداء المؤسسة.
- ☞ المقارنة بين النتائج التي تعطيها النسب المالية للسنة الحالية مع نتائج السنوات الماضية، بحيث يتمكن المحلل المالي من التنبؤ بالمستقبل بالاعتماد على معلومات مبنية على أسس علمية.
- ☞ معرفة وضعية المؤسسة مقارنة بالمؤسسات الأخرى.
- ☞ تساهم في تطوير التسيير الداخلي في المؤسسة.

شروط كفاءة استخدام النسب المالية في التحليل المالي

- حتى تحقق النسب المالية الأهداف المرجوة منها، لا بد أن تتوفر على مجموعة من الشروط ومن أهمها:
- ضرورة وجود علاقة وثيقة بين عناصر النسبة لكي تكون معبرة ولها مدلول منطقي، فمثلاً نسبة مخصصات الإهلاك إلى الاحتياطات أو إلى أوراق القبض لن يكون لها معنى أو مدلول مفيد.
 - عدم الاعتماد على نسبة واحدة في التحليل واستخلاص النتائج.
 - يجب أن يكون هناك ارتباط واضح بين الهدف من التحليل المالي وبين النسب المالية المستخدمة.
 - ضرورة إنتقاء عدد من النسب التي تتميز بخاصيتين أساسيتين هما: القدرة التنبؤية للنسبة المستخدمة وكذلك القدرة على الاحتفاظ بالحد الأقصى من المعلومات التي تتوفر في العديد من النسب الأخرى.

التحليل المالي بالنسب (المميزات والعيوب)

لا شك أن كل شيء يقع بين عيوب ومميزات، وطريقة التحليل المالي باستخدام النسب ينطبق عليها ذلك فنجد:

مميزات التحليل المالي بالنسب

- ✓ القدرة على تقييم أداء ووضع الشركة خلال فترة معينة وتحديد نسب أرباحها وخسائرها.
- ✓ مقارنة الشركة مع الشركات الأخرى في نفس مجال العمل أو التصنيع، وبناءً عليه تحليل وضع الشركة.

عيوب التحليل المالي بالنسب

- ✓ عند مقارنة النسب خلال فترات زمنية طويلة لا تكون المقارنة صحيحة نظراً لظروف وتغيرات كل فترة مثل إتباع طرق ومناهج جديدة في العمل.
- ✓ الامتيازات التي تحصل عليها بعض الشركات والتي تجعل المقارنة غير عادلة بين الشركة ومثيلاتها.

أنواع النسب المالية

هناك عدة أنواع من النسب المالية وبتعددتها تعددت طرق حسابها، ومنه يجب على المحلل المالي أن يقوم باختيار النسب المالية الملائمة والمعبرة عن حالة المؤسسة وحسب القطاع الذي تنتمي إليه، وسوف نسلط الضوء على النسب المالية الأكثر دلالة والأوسع استعمالاً.

المجموعة الأولى: نسب الهيكلة Structuring ratios

ونسب الهيكلة هي العلاقة التي تصف الوضعية المالية للمؤسسة بين عنصرين على الأقل الموجودة بين مختلف عناصر الأصول والخصوم، وتجدر الإشارة إلى التفرقة بين مصطلح الهيكل المالي ومصطلح هيكل رأس المال، فالهيكل المالي يقصد به مجموع مصادر الموارد المالية سواء طويلة أو قصيرة الأجل، بينما يقصد بهيكل رأس المال مصادر الموارد طويلة الأجل فقط بالإضافة إلى حقوق الملكية (رأس المال).

أ- نسب هيكل الأصول Asset Structure Ratios

الغرض من حساب هذه النسب هو إظهار الوضعية المالية لاستعمال الأصول المستثمرة والوصول حسب طبيعة نشاط المؤسسة إلى توزيع أمثل لعناصر الأصول، وتقيس الإمكانات المتوفرة لدى المؤسسة أي مدى قدرتها في إحداث تغيرات بصورة واضحة في مكونات أصولها والتكيف مع شروط ومتطلبات السوق، كما توضح كيفية توزيع أموال المؤسسة على عناصر

الأصول، وتسمح هذه النسب بقياس ثقل وأهمية كل نوع من مكونات الأصول بالمقارنة مع مجموع الأصول، ويمكن إيضاحها كما يلي:

◀ نسب هيكل الأصول غير الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأصول غير جارية} = (\text{الأصول غير جارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

◀ نسب هيكل الأصول الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأصول الجارية} = (\text{الأصول الجارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

وتسمح نسبة هيكل الأصول بقياس طبيعة وبنية الأصول التي تملكها المؤسسة من استخدامات طويلة أو قصيرة الأجل، كما تسمح هذه النسب بإمكانية المؤسسة في تغيير هيكلها حتى تصبح تتماشى مع الهيكل المثلى، أي الأخذ بعين الاعتبار نوع المؤسسة صناعية أم تجارية، ففي المؤسسة الصناعية يجب أن تكون نسبة هيكل الأصول غير جارية أكبر من 50% ونسبة هيكل الأصول الجارية أقل من 50% عكس المؤسسة التجارية، وذلك راجع الى طبيعة النشاط فالمؤسسة الصناعية تمتلك تثبيبات أكبر من المؤسسة التجارية.

ب- نسب هيكل الخصوم Liabilities structure ratios

تسمح لنا هذه النسب بمعرفة بنية وطبيعة الموارد في المؤسسة ومدى ارتباطها بالغير على المدى الطويل أو القصير، وتسمح لنا بمعرفة سياسة التمويل المعتمدة من طرف المؤسسة، وذلك عن طريق النسب التي تقيس لنا أهمية كل عنصر من عناصر الخصوم مقارنة بمجموع الخصوم، وتتمثل نسب هيكل الخصوم في ما يلي:

◀ نسب هيكل الأموال الخاصة: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الأموال الخاصة} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل مجموع الديون: وتشمل مجموع الديون طويلة الأجل والديون قصيرة الأجل، وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل مجموع الديون} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل الديون الطويلة الأجل: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الديون الطويلة الأجل} = (\text{ديون طويلة الأجل} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

◀ نسبة هيكل الديون القصيرة الأجل: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة هيكل الديون القصيرة الأجل} = (\text{ديون قصيرة الأجل} / \text{مجموع الخصوم}) \times 100$$

وينبغي أن تكون نسبة هيكل الأموال الخاصة أكبر من 50% للحفاظ على الاستقلالية المالية ونسبة هيكل مجموع الديون أقل من 50% حتى لا تكون المؤسسة مشبعة بالديون، كما يستحسن أن تكون نسبة هيكل الديون الطويلة الأجل أكبر من نسبة هيكل الديون القصيرة الأجل من أجل الحفاظ على السيولة، وحصول المؤسسة على مهلة زمنية أطول لتسديد التزاماتها.

المجموعة الثانية: نسب السيولة Liquidity ratios

تهتم المؤسسة بدرجة كبيرة بالسيولة لتجنب مخاطر عدم التسديد، وهناك مفهومان للسيولة هما:

المفهوم الكمي: وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة من خلال كمية الأصول الموجودة لدى المؤسسة، والتي يمكن تحويلها إلى نقود في وقت ما وبسهولة.

المفهوم عن طريق التدفق: وهو المفهوم الذي ينظر إلى السيولة على أنها كمية الموجودات القابلة للتحويل إلى نقود خلال فترة معينة، مضافا إليها ما يمكن الحصول عليه من مصادر الأموال الأخرى.

وتهدف مجموعة نسب السيولة إلى تقييم القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير، ويتم من خلال قياس قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها القصيرة الأجل عند استحقاقها من خلال تدفقاتها النقدية العادية الناتجة عن مختلف المبيعات وتحصيل حقوقها من الزبائن، وتحسب هذه القدرة من خلال المقارنة بين مجموع موجوداتها قصيرة الأجل ومجموع إلتزاماتها قصيرة الأجل، ويتوقف مستوى السيولة المطلوب لتسديد المؤسسة لالتزاماتها على مدى انتظام تدفقاتها النقدية.

وتتمثل مجموعة نسب السيولة على عدة نسب وهي:

أ- نسبة سيولة الأصول Liquidity ratio of assets

وتسمح بتقييم أهمية عناصر الأصول الرئيسية بالنسبة لمجموع الأصول وهي:

نسبة سيولة الأصول غير الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة سيولة الأصول غير جارية} = (\text{الأصول غير جارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

نسبة سيولة الأصول الجارية: وتحسب من خلال العلاقة التالية:

$$\text{نسبة سيولة الأصول الجارية} = (\text{الأصول الجارية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

تختلف هذه النسبة حسب القطاع الذي تنتمي إليه المؤسسة لأن كل قطاع له خصوصيات معينة، لذا نميز حالتين وهما:

- ❖ إذا كانت نسبة سيولة الأصول غير جارية < 50%: يعني أن قيمة الأصول غير جارية أكبر من قيمة الأصول الجارية، ويعني كذلك أن مجموع الاستثمارات أكبر من مجموع القيم المتداولة وهو يتلائم مع المؤسسة الصناعية، بحكم طبيعة نشاطها بسبب إمتلاكها لتثبيات ضخمة ومباني ومعدات الإنتاج... الخ، وهو ما يعني صعوبة تحويلها إلى سيولة في وقت قصير.
- ❖ إذا كانت نسبة سيولة الأصول غير جارية > 50%: يعني أن قيمة الأصول غير الجارية أقل من قيمة الأصول الجارية، وتبين لنا سرعة حركة الأصول غير الجارية مما يسمح بتحقيق الأرباح وتوفير السيولة بسرعة، وهو يتلائم مع طبيعة نشاط المؤسسة التجارية.

ب- نسبة السيولة العامة General liquidity ratio

تقيس قدرة المؤسسة على تسديد إلتزاماتها قصيرة الأجل بالإعتماد على أصولها الجارية، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة العامة} = (\text{الأصول الجارية} / \text{الديون القصيرة الأجل})$$

ومن خلال هذه النسبة نميز ثلاث حالات وهي:

- ❖ إذا كانت النسبة < 1: المؤسسة تتمتع بسيولة عامة كبيرة، وبالتالي يمكنها تسديد الالتزامات قصيرة الأجل، باستعمال كل أصولها الجارية التي تمثل مجموع القيم المتداولة.
 - ❖ إذا كانت النسبة > 1: المؤسسة في وضعية مالية حرجة أي رأس المال العامل سالب، وهذا يفسر الوضعية المالية السيئة للمؤسسة، وعليها أن تتخذ الاجراءات التصحيحية المناسبة.
 - ❖ إذا كانت النسبة = 1: فهذا يعني أن رأس المال معدوم، أي وضعية مالية متوازنة الذي يمثل التوازن الأدنى، وبالتالي المؤسسة قادرة على مواجهة الالتزامات القصيرة الأجل دون أن يبقى لها فائض في السيولة، مما يشكل خطر مواجهة تسديد المصاريف غير متوقعة.
- وبلاحظ أن هذه النسبة تعتبر مؤشر عام، لأنها لا تأخذ بعين الإعتبار الفرق بين سيولة المخزونات والقيم غير جاهزة، الأمر الذي يتطلب وضع نسب مالية أخرى لتفادي النقص والقصور في نسبة السيولة العامة، لذا يعتبر بعض المحللين أن نسبة السيولة العامة غير ملائمة في تفسير قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل، وذلك نظرا لشمول الأصول الجارية على المخزون الذي يمثل البضاعة والمواد الأولية و مواد الصيانة وغيرها، ومعظم عناصر المخزون غير قابلة للبيع باستثناء المنتوجات التامة الصنع والبضاعة، وحتى أن المنتوجات التامة الصنع والبضاعة تحتاج لفترة طويلة للبيع وربما لا تباع كلها وبالتالي فإن عناصر المخزون لا تمثل سيولة نقدية حاضرة ولا مؤكدة، ولا يتوقع تحويلها إلى نقود بسرعة.

ج- نسبة السيولة المختصرة Short liquidity ratio

تقيس قدرة المؤسسة على تسديد ديونها قصيرة الأجل بالإعتماد على القيم غير جاهزة والقيم الجاهزة فقط، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة السيولة المختصرة} = (\text{قيم غير جاهزة} + \text{قيم جاهزة}) / \text{الديون القصيرة الأجل}$$

نلاحظ أنه تم إستبعاد المخزون من هذه النسبة باعتباره يمثل أكبر حصة من الموجودات المتداولة، وبالتالي فهو يحتاج لفترة زمنية حتى يتحول إلى نقود، وهذا يعني أن لو استطاعت المؤسسة تحصيل كل القيم غير جاهزة لتمكنت من تسديد التزاماتها دون المساس بمخزونها، ويجب أن تكون النسبة النموذجية محصورة بين 0.3 و 0.5.

د- نسبة السيولة الأنية (الفورية أو الحالية) Instant liquidity ratio

وتعتبر من أحسن النسب لتسديد الخصوم المتداولة بغض النظر عن بيع المخزون أو التحصيل من الزبائن، وتقيس قدرة المؤسسة على تغطية ديونها القصيرة الأجل بالأموال السائلة التي تمتلكها فعلا، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الأنية} = (\text{قيم جاهزة} / \text{الديون القصيرة الأجل})$$

وتعتبر هذه النسبة أكثر دقة من حيث الحكم على درجة السيولة، كما تعتبر مقياسا لمقدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها القصيرة الأجل، ويجب أن تكون النسبة النموذجية محصورة بين 0.2 و 0.3.

المجموعة الثالثة: نسب الدوران (النشاط أو التشغيل) Turning ratios

وتقيس هذه النسب مدى كفاءة الإدارة في زيادة المبيعات من خلال زيادة حركة المخزون ومدى كفاءة المؤسسة في تحصيل حقوقها من الزبائن، فهي تقيس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الأصول المتوفرة لديها، فالاستثمار المبالغ فيه في المخزون

مثلا يعني أن جزءا من أموال المؤسسة مجمد في المخازن ولا تتحصل في المقابل على ربح، بينما الإستثمار الأقل من اللازم في المخزون قد يؤدي إلى ضياع فرص كبيرة على المؤسسة، ومن أهم نسب الدوران ما يلي:

أ - مدة دوران البضاعة Duration of the goods rotation

تعمل المؤسسة على جعل هذه المدة قصيرة قدر الإمكان، وتحسب مدة دوران البضاعة بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران البضائع المباعة} = (\text{متوسط المخزون} / \text{تكلفة البضاعة المباعة}) \times 360 \text{ يوم}$$

ومتوسط المخزون عبارة عن (المخزون أول المدة + المخزون آخر المدة) / 2

ويعبر عن هذه العلاقة بعدد الأيام اللازمة لبيع المخزون من البضائع، وتختلف القيمة النموذجية باختلاف نوع البضاعة.

ب- مدة دوران المواد الأولية Duration of the raw materials rotation

ويقصد بها المدة التي تستغرقها في عملية الإنتاج للحصول على منتج نصف مصنع أو تام الصنع، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران المواد الأولية} = (\text{متوسط مخزون المواد الأولية} / \text{تكلفة المواد الأولية}) \times 360 \text{ يوم}$$

وتختلف القيمة النموذجية لمدة دوران المواد الأولية باختلاف نوع المادة الأولية.

ج- مدة دوران المنتجات التامة Duration of complete product rotation

ويقصد بها المدة التي تستغرقها المنتجات التامة من تاريخ انتاجها إلى تاريخ بيعها، وتساعد هذه النسبة المحلل المالي في الحكم

على كفاءة مصلحة التسويق، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران المنتجات التامة} = (\text{متوسط مخزون المنتجات التامة} / \text{تكلفة المنتجات التامة المباعة}) \times 360 \text{ يوم}$$

ويجب مقارنة مدة دوران المنتجات التامة بالمدة النموذجية المتعارف عليها على مستوى الصناعة، حيث تختلف هذه المدة

باختلاف نوع المنتج ودرجة المنافسة، كما يجب أيضا مقارنتها بالشركات العاملة في نفس القطاع.

فكلما كانت المدة أقصر كلما ساعد المؤسسة على تحقيق أرباح بسرعة، وبالتالي القدرة على تسديد التزاماتها، كما تلجأ

المؤسسة إلى استخدام الخصم عندما يكون دوران المخزون بطيء، فالخصم يسمح بتسريع دوران المخزون مما يؤدي إلى زيادة

المبيعات والحصول على سيولة أكبر.

د- مدة دوران الزبائن Duration of Customer rotation

ويقصد بها متوسط المدة التي تمنحها المؤسسة للزبائن لتسديد ديونهم في حالة البيع بالأجل، وعلى المؤسسة أن تنتهج سياسة

حكيمية في التعامل مع الزبائن وتصنيفهم حسب المعايير المعمول بها، وذلك بالاعتماد على المعاملات السابقة وعلى قدرتهم

المالية وحتى على سلوكهم، بهدف تفادي مخاطر عدم التسديد (الديون المعدومة).

وتساعد هذه النسبة الحكم على كفاءة عمليات التحصيل وجودة الديون التجارية، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران الزبائن} = (\text{الزبائن} + \text{أوراق القبض} / \text{مبيعات الثلاثي الأخير الأجلة}) \times 360 \text{ يوم}$$

وتقيس مدة متوسط دوران الزبائن متوسط مدة التحصيل، ومن مصلحة المؤسسة أن تكون هذه المدة أقصر قدر الامكان

حتى تستطيع الحصول على سيولة بأسرع وقت ممكن، حيث تقدر المدة النموذجية بأقل من 90 يوم مع مقارنتها بالمؤسسات

المماثلة لتقييم أدائها بطريقة أفضل، أما إذا كانت مدة التحصيل أطول من 90 يوم فنقول أن سياسات التحصيل في المؤسسة

غير فعالة وأنها تواجه مشاكل كبيرة في التحصيل من الزبائن، وهذا ما يعرضها إلى مشكل نقص السيولة مما يجعلها غير قادرة

على تسديد ديونها خاصة قصيرة الأجل، بالإضافة إلى مخاطر عدم التسديد.

كما تلجأ المؤسسة في بعض الحالات إلى إستخدام الحسم لزيادة تحصيل حقوقها لدى الزبائن، وبالتالي الحصول على سيولة أسرع وتتفادى خطر الديون المعدومة.

هـ - مدة دوران الموردين Duration of suppliers rotation

وتبين متوسط المدة الممنوحة من طرف الموردين للمؤسسة لتسديد ديونها، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{مدة دوران الموردين} = (\text{الموردين} + \text{أوراق الدفع} / \text{مشتريات الثلاثي الأخير الأجلة}) \times 360 \text{ يوم}$$

تعكس هذه النسبة فترات سداد المؤسسة لديونها، لهذا فمن الأفضل أن تكون هذه الفترة أطول قدر الامكان وفي حدود المعقول للحفاظ على سمعتها، حيث تقدر المدة النموذجية بأكبر من 90 يوم.

وينبغي على المؤسسة أن تحرص على أن تكون مدة دوران الموردين أكبر من معدل دوران الزبائن للاستفادة من الفارق الزمني، مما يجنبها مشكلة نقص السيولة.

وفي حالة نقص السيولة تلجأ المؤسسة إلى أسلوب التمويل عن طريق العجز وهو الشراء بالأجل للحفاظ على السير العادي للإنتاج، والبيع نقدا للحصول على السيولة وبالتالي القدرة على تسديد التزاماتها.

المجموعة الرابعة: نسب المردودية (الربحية) Profitability ratios

إن استمرار نشاط المؤسسة لمدة طويلة يعتمد على تحقيق إيرادات كافية لتغطية الالتزامات، وتحقيق معدلات جيدة للمساهمين أو الملاك، وتهتم الإدارة العليا بمؤشرات الربحية لأنها تمثل مقياس لكفاءة أداء المؤسسة، كما تقيس لنا هذه النسب العائد من استخدام الموجودات ومن أهم هذه النسب ما يلي:

أ - نسبة مردودية الأموال الدائمة The yield of permanent funds

وتقيس مقدار رقم الأعمال السنوي المحقق من خلال استعمال الموارد الدائمة الموضوعة تحت تصرف المؤسسة، وتحسب بالطريقة التالية:

$$\text{نسبة مردودية الأموال الدائمة} = (\text{رقم الأعمال خارج الرسم} / \text{الأموال الدائمة}) \times 100$$

فكلما كانت هذه النسبة أكبر كلما كان أفضل للمؤسسة، كما تسمح هذه النسبة بتقييم نشاطها بالمقارنة مع نسب السنوات الماضية ومع المؤسسات المماثلة.

ب - نسبة مردودية الأموال الخاصة The yield of private funds

وتقيس مقدار رقم الأعمال السنوي المحقق من خلال استعمال الموارد الخاصة فقط دون استعمال الموارد الأجنبية، وتحسب بالطريقة التالية:

$$\text{نسبة مردودية الأموال الخاصة} = (\text{رقم الأعمال خارج الرسم} / \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

كلما كانت هذه النسبة كبيرة كلما كان العائد من إستغلال الموارد الخاصة مرتفعا.

ج- نسبة المردودية المالية Financial return rate

وتقيس النتيجة الصافية المتحصل عليها باستخدام الأموال الخاصة للمؤسسة، كما تقيس كفاءة المسير في جعل رأس المال الخاص أكثر مردودية، ويحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة المردودية المالية} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{الأموال الخاصة}) \times 100$$

وكلما كانت النسبة أكبر من الصفر أي أن المؤسسة حققت ربح كلما كان أفضل لها، وتهتم هذه النسبة بالدرجة الأولى الشركاء، فإذا كانت النسبة مرتفعة فإن المؤسسة لا تجد صعوبة في زيادة أموالها الخاصة.

د- نسبة المردودية الاقتصادية Economic return rate

وتقيس هذه النسبة مدى كفاءة إستخدام ممتلكات المؤسسة لتحقيق الأرباح بغض النظر عن طريقة التمويل، فهي تساعد على قياس ربحية الاستثمارات المستخدمة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة المردودية الاقتصادية} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100$$

وكلما كانت النسبة أكبر من الصفر كلما كان أفضل للمؤسسة، مع مراعاة حجم الإستثمارات ومقارنتها مع السنوات السابقة، ومع المؤسسات المنافسة.

ونسبة المردودية الاقتصادية تقيس العائد على الأصول أي ربح كل 1 دج مستثمر في أصول المؤسسة سواء كانت هذه الأصول في شكل موجودات متداولة أو موجودات غير متداولة ملموسة أو غير ملموسة، ويعتبر معدل العائد على الأصول بمثابة العائد على الاستثمار.

د- نسبة المردودية التجارية Commercial return rate

تهتم هذه النسبة بتقييم نشاط المؤسسة وذلك بمقارنة النتيجة برقم الأعمال المحقق، إذ يتطلب على المؤسسة الحصول على ربح ولا يتحقق ذلك إلا إذا كان رقم الأعمال والإيرادات الأخرى أكبر من مجموع التكاليف التي تحملتها المؤسسة، وتحسب نسبة المردودية التجارية كما يلي:

$$\text{نسبة المردودية التجارية} = (\text{النتيجة الصافية} / \text{رقم الأعمال}) \times 100$$

وتعكس هذه النسبة الربح الصافي مقارنة بإجمالي المبيعات، وغالبا يعتبر هامش الربح الاجمالي السبب الرئيسي في تحقيق المؤسسة لربح صافي لأنه يمثل الفرق بين المبيعات وتكلفتها، فكل مؤسسة تسعى إلى تحقيق هامش ربح اجمالي موجب للاستمرار في نشاطها، أما إذا كان هامش الربح الاجمالي سالب، فإن أي زيادة في مبيعات الشركة سوف يترتب عليها زيادة في الخسائر بسبب زيادة تكلفة المنتجات المباعة، مع إفتراض عدم وجود إيرادات أخرى خارج النشاط الأساسي للمؤسسة.

المجموعة الخامسة: نسب التمويل (النسب العامة) Financing ratios

وتقيس مدى اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة والأجنبية في تمويلها لمختلف الاستخدامات، فالمؤسسة بحكم نشاطها تلجأ إلى تمويل طويل أو قصير الأجل، لذا سنحاول توضيح بعض العوامل المهمة في كيفية اختيار المؤسسة لنوع التمويل الذي يناسبها.

وتشمل نسب التمويل عدة أنواع وهي:

أ- نسبة التمويل الدائم Permanent financing ratio

وهي تعبر عن مدى قدرة المؤسسة تغطية أصولها غير الجارية بالاعتماد على أموالها الدائمة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = (\text{الأموال الدائمة} / \text{الأصول غير جارية})$$

ومن خلال هذه النسبة نميز ثلاث حالات مختلفة وهي:

❖ إذا كانت النسبة < 1:

المؤسسة تمول الأصول غير جارية بواسطة أموالها الدائمة بالإضافة إلى وجود فائض مما يسمح لها بتمويل جزء من الأصول الجارية، وتعتبر الحالة المثلى للمؤسسة ودليل على حسن اختيارها لطريقة التمويل المناسبة.

❖ إذا كانت النسبة > 1:

المؤسسة غير قادرة على تمويل الأصول غير جارية بواسطة أموالها الدائمة. مما يجب على المؤسسة اتخاذ الاجراءات التصحيحية المناسبة.

❖ إذا كانت النسبة = 1:

هذا يعني أن رأس المال العامل الدائم (الصافي) معدوم ولا يوجد أي فائض لتمويل أصولها الجارية، وتسمى بحالة التوازن المالي الأدنى أي مقابلة الأصول ذات السيولة الأقل بالخصوم ذات مدة الإستحقاق الأطول، وبالتالي يمكن القول أن المؤسسة طبقت قاعدة التوازن المالي في التمويل عن طريق الملائمة في تمويل إستخداماتها، لكن أي احتياج لتمويل دورة الاستغلال تجعل المؤسسة تقع في العجز حيث تتميز هذه الحالة بالحساسية الكبيرة، وتطبيقا لمبدأ الحيطة والحذر يستحسن أن تكون نسبة التمويل الدائم أكبر من 1.

إن التوازن من أعلى الميزانية يمكن تحقيقه وهذا راجع لاستحقاقية الأموال الدائمة التي تتعدى السنة، لذا فالوقت في صالح المؤسسة لأن ما هو متاح لديها من أصول غير جارية يمكن أن يتحول إلى سيولة خلال هذه الفترة الطويلة. بينما التوازن من أسفل الميزانية يصعب تحقيقه لأنه يتضح أن الأصول الجارية التي تتغير دوريا يتم تمويلها بواسطة ديون قصيرة الأجل، وتبقى صعبة التحقيق مما يؤدي إلى عدم التوازن بينهما بسبب التغيرات المتكررة في دورة الاستغلال، وحتى يتم معالجة هذه الصعوبات تقوم المؤسسة بتخصيص جزء من الأموال الدائمة لتمويل بها بعض الأصول الجارية، وتلك هي الحالة المثلى كما أشرنا إليها سابقا.

ب- نسبة التمويل الخاص Private financing ratio

وتعبر عن مدى تغطية المؤسسة لأصولها الجارية بالاعتماد على أموالها الخاصة، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = (\text{الأموال الخاصة} / \text{الأصول غير جارية})$$

ومن خلال هذه النسبة نميز ثلاث حالات مختلفة وهي:

❖ إذا كانت النسبة < 1: المؤسسة تمويل الأصول غير جارية بواسطة أموالها الخاصة، بالإضافة إلى وجود فائض مما يسمح للمؤسسة بتمويل جزء من الأصول الجارية وهي الحالة المثلى.

❖ إذا كانت النسبة > 1: المؤسسة غير قادرة على تمويل الأصول غير جارية بواسطة أموالها الخاصة، مما يجب على المؤسسة اتخاذ الاجراءات التصحيحية المناسبة.

❖ إذا كانت النسبة = 1: يعني أن رأس المال العامل الخاص معدوم، وأن الأموال الخاصة تغطي الأصول غير جارية دون وجود فائض، وتسمى بحالة التوازن المالي الأدنى.

ج- نسبة المديونية Rate of indebtedness

تستعمل هذه النسبة لقياس مدى مساهمة الدائنين في تمويل المؤسسة من جهة، وتبين العلاقة بين رأس المال والديون من جهة أخرى، وتسمح بمعرفة درجة الخطر المالي ومدى قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها اتجاه الغير، وتحسب كما يلي:

$$\text{نسبة المديونية} = (\text{مجموع الديون} / \text{مجموع الخصوم})$$

وينبغي أن تقل هذه النسبة عن 0.5 في المؤسسة لكي لا تكون مشبعة بالديون، وبالتالي لا تؤثر على سمعتها مما يجعلها لا تجد صعوبة في طلب القروض من البنوك أو الشراء على الحساب مستقبلا.

د- نسبة الاستقلالية المالية Financial independence ratio

وتبين مدى اعتماد المؤسسة على أموالها الخاصة بدلا من الديون، وتحسب بالعلاقة التالية:

نسبة الاستقلالية المالية = (الأموال الخاصة / مجموع الديون)

فالمؤسسة التي تعتمد على أموالها الخاصة بشكل كبير تكون في استقلالية مالية جيدة، وكلما كانت النسبة أكبر من 1 كلما كان أفضل لها.

ملاحظة: تعتبر نسبة المديونية ونسبة الاستقلالية المالية من بين أهم النسب التي يعتمد عليها البنك في قراره المتعلق بمنح القروض للمؤسسات من عدمه.

المجموعة السادسة: نسب الأسهم والسوق

وهي النسب المالية التي توضح علاقة سعر السهم مع الأرباح والتدفقات النقدية والقيمة الدفترية للسهم، وكذلك تعطي صورة للمستثمرين عن وضع الشركة السابق والمتوقع، وتعتبر النسب الخاصة بالأسهم والسوق من أهم النسب خاصة في العصر الحديث بسبب ظهور البورصات وتطور أسواق رأس المال، كما يهتم بهذه النسب المستثمرون والمقرضين والبنوك والمحللين للأوراق المالية، لاستخدامها في تحقيق أهدافهم وغاياتهم، كما أن بعد تأسيس الشركة وممارسة نشاطها فإنه يكون لأسهمها أكثر من قيمة.

مفاهيم عامة حول الأسهم

القيمة الاسمية nominal Value

هي القيمة المحددة للسهم الواحد عند تأسيس الشركة، حيث يقسم رأس مال شركة المساهمة إلى أسهم، ويحدد لكل سهم القيمة الاسمية التي تمثل الحصة في رأس المال بما يعادل قيمة السهم الواحد، وللإشارة نلاحظ أنه:

☞ كلما تم تقسيم رأس المال على عدد كبير من الأسهم فإن القيمة الاسمية تكون صغيرة.

☞ أما إذا تم تقسيم رأس المال على عدد صغير من الأسهم فإن القيمة الاسمية تكون كبيرة.

كما يشترط القانون حدود معينة، لا يجب أن تقل القيمة الاسمية للسهم عند تأسيس الشركة عن الحد الأدنى.

القيمة الدفترية للسهم Book Value

وهي عبارة عن نصيب السهم الواحد من صافي أصول الشركة أو من زاوية أخرى، نصيب السهم من إجمالي حق الملكية،

ويمكن حساب القيمة الدفترية للسهم كما يلي:

أ - بطريقة صافي الأصول

القيمة الدفترية للسهم = (إجمالي الأصول - حقوق الغير) / عدد الأسهم

ب- بطريقة حق الملكية

ويتضمن حق الملكية في الشركة المساهمة رأس المال المدفوع بالإضافة إلى الاحتياطيات والأرباح المحتجزة المرحلة إن وجدت، وتحسب القيمة الدفترية بهذه الطريقة كما يلي:

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \text{حق الملكية} / \text{عدد الأسهم}$$

القيمة الحقيقية للسهم real Value

القيمة الحقيقية للسهم هي قيمة ليس لها وجود مادي ملموس يمكن الوقوف عليها مباشرة، فالقيمة الحقيقية لأي شيء تختلف حسب حاجة الفرد إلى هذا الشيء في لحظة ما وفي ظروف معينة. الأمر الذي يعني أن القيمة الحقيقية مرتبطة بالشخص والزمان والمكان.

فقيمة السهم بالنسبة لمستثمر معين تتمثل في توقعات ذلك المستثمر بشأن العوائد التي يحصل عليها من السهم مستقبلا، والقيمة الحقيقية للسهم بالنسبة للشركة تمثل نصيب السهم من القيمة الحقيقية العادلة للأصول مطروحا منها الالتزامات وقت التقييم.

وهناك مدخلان للقيمة الحقيقية للسهم وهما:

➤ المدخل الأول يعتمد على التوقعات المستقبلية لعائد السهم من الأرباح وناتج التصفية، ويستخدم هذا المدخل عند

تقديم عروض أسعار من جانب المستثمرين لشراء سهم من البورصة.

➤ والمدخل الثاني يتطلب إعادة تقييم الأصول بالقيمة الجارية لها ثم تحديد نصيب السهم من صافي الأصول، ويستخدم

هذا المدخل لتحديد سعر إصدار السهم في أثناء حياة المؤسسة.

القيمة السوقية للسهم

وهي القيمة التي يتداول بها السهم في سوق الأوراق المالية، ويمكن اعتبار القيمة السوقية للسهم انعكاسا للقيمة الحقيقية المشار إليها سابقا، فهي تمثل سعر التوازن بين عروض البيع وطلبات الشراء، القيمة السوقية للسهم تتغير من وقت لآخر، حيث نجد سعر الافتتاح ونجد أعلى سعر وأدنى سعر، وسعر الإقفال، فسعر الفتح هو آخر سعر وصل إليه السهم في التداول السابق، وأعلى سعره هو أقصى قيمة وصل إليها السعر في عمليات التداول، وكذلك أدنى سعره هو أدنى قيمة تداول بها السهم، أما سعر الإقفال فهو آخر سعر بيع به السهم في نهاية يوم التداول، ويمكن اعتبار القيمة السوقية للسهم ممثلة في متوسط أسعار اليوم أو في سعر الإقفال لآخر عملية لتبادل السهم من بائع لمشتري.

العوامل المؤثرة على أسعار الأسهم

تعتبر دراسة حركة أسعار الأسهم وتقلب أسعارها أمرا مهما في عالم المال والاستثمار، ويحاول العديد من الباحثين تحديد العوامل المؤثرة في سعر السهم والتي تقف وراء التغيير في سعره. ومحاولة دراسة هذه العوامل وتفسيرها بغرض الاستفادة منها في معرفة تأثيرها على سعر السهم.

وتوجد عدة عوامل تؤثر على سعر السهم وهي:

القيمة الدفترية للسهم

تؤثر القيمة الدفترية على سعر السهم بشكل كبير حيث غالبا ما يكون هناك علاقة طردية بين قيمة السهم الدفترية وسعر السهم في السوق، أي أن زيادة قيم السهم الدفترية ترتبط بزيادة سعر السهم.

الأرباح المحققة

من المحددات الأساسية لسعر السهم ربحية المؤسسة، لذلك ينصح المحلل المالي بشراء الأسهم التي يتوقع زيادة أرباحها كما أنه ينصح ببيع الأسهم التي يتوقع اتجاه أرباحها إلى الانخفاض، وعلى الرغم من ذلك قد يتضح في الأجل القصير عدم وجود ارتباط أو علاقة مباشرة بين سعر السهم وربحية المؤسسة، فقد تتجه الأسعار في اتجاه عكسي للربح أو قد تتزايد بنسبة صغيرة بالمقارنة بنسبة الزيادة في الربح، ويمكن تفسير هذه التحركات من خلال نظرية الثقة حيث يتضح أن سعر السهم يتوقف على درجة ثقة التجار والمستثمرين في الأوراق المالية أكثر من الاعتماد على الربحية، أي أن درجة الثقة أو عدم الثقة في السهم التي تدفع السعر إلى الزيادة أو الانخفاض بغض النظر عن السعر.

توزيعات الأرباح في نهاية كل سنة

تعتبر الزيادة في الأرباح الموزعة على السهم من فترة لأخرى مؤشرا إيجابيا للمستثمر، على العكس من ذلك يعتبر الانخفاض في الأرباح النقدية مؤشرا سلبيا بالنسبة له، وهناك دلالات تشير إلى أنه كلما ارتفعت نسبة الأرباح المدفوعة كلما أدى ذلك إلى زيادة العوائد المتوقعة من السهم، وقد يرجع السبب في ذلك إلى أنه إذا أعلنت الشركة عن نسب مرتفعة للأرباح النقدية الموزعة، كلما أشار ذلك إلى توقعات مستقبلية عن قدرة الشركة على الحفاظ على هذه النسبة المرتفعة ويتبع ذلك زيادة في سعر السهم والعكس صحيح.

حالة العرض والطلب على السهم في السوق المالي

ترتبط حالة العرض والطلب على السهم في السوق بعدة عوامل، منها القيمة الدفترية للسهم وتوزيعات الأرباح والتوقعات بخصوص مستقبل الشركة من هذه العوامل، والتي يمكن أن تؤدي إلى زيادة الطلب على العرض وبالتالي يزداد سعر السهم.

سعر الفائدة

إن الارتفاع في أسعار الفائدة من شأنه أن يخفض مستوى الاستهلاك في مختلف القطاعات الاقتصادية، وبالتالي يؤدي الانخفاض في الطلب إلى تخفيض حجم المبيعات والأرباح والعكس صحيح.

وعلى الرغم من أن سعر السهم هو محصلة عوامل متعددة ونتاج علاقات معقدة لا يمكن على وجه اليقين، أن نحدد تأثير كلا منها على ذلك السعر، إلا أن هناك بعض الطرق العملية التي تساعد في تحديد سعر السهم في وقت معين.

وتتدرج طرق تحديد سعر السهم من السهولة النسبية إلى الصعوبة والتعقيد النسبي بحسب عمق التحليل المالي والإحصائي لمكونات سعر السهم.

وبصفة عامة فإن مكونات دالة تحديد السعر تتضمن ما يلي:

✓ التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار في السهم (E).

✓ معدل العائد المتوقع على الاستثمار في السهم (R).

ويتم التعبير عن العلاقة البسيطة التي تجمع بين العاملين السابقين لتحديد سعر السهم (P) وفق العلاقة التالية:

سعر السهم = التدفقات النقدية المتوقعة من الاستثمار في السهم / معدل العائد المتوقع على الاستثمار في السهم

قياس متغيرات السعر

تزداد العلاقة البسيطة السابقة لتحديد سعر السهم تعقيدا بحسب كيفية تحديد القيمة المتوقعة للأرباح، وكذلك تقدير معدل العائد المطلوب على الاستثمار في السهم من فئة المخاطر التي ينتمي إليها الاستثمار في هذا السهم، ومن بين متغيرات سعر السهم ما يلي:

1- التدفقات النقدية

مفهوم التدفقات النقدية

تستخدم عدة مفاهيم مختلفة للدلالة على التدفقات النقدية للسهم (E)، ومن هذه المفاهيم ما يلي:

✓ ربح السهم EPS أو ما يعرف بنصيب السهم من الأرباح المتاحة لحملة الأسهم العادية.

✓ نصيب السهم من التدفقات النقدية، حيث يتم تحويل صافي الربح إلى تدفقات نقدية.

القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية للسهم (E)

بعد تحديد مفهوم التدفقات النقدية، سواء باعتبارها ربح السهم أو نصيب السهم من التدفقات النقدية، يجب

استخدام طريقة معينة لتوقع هذه القيمة لفترة زمنية معقولة ومن بينها ما يلي:

أ- طريقة السير العشوائي (النموذج البسيط)

وتعتبر هذه الطريقة أبسط طرق التوقع للأرباح المستقبلية حيث تعتبر الأرباح المستقبلية امتداداً للأرباح الحالية،

وتحسب بالعلاقة التالية:

$$E_t = E_{t-1}$$

ب- القيمة المتوقعة للتدفقات النقدية

وتغطي هذه الطريقة في توقع التدفقات النقدية فترة زمنية أطول، كما تعتمد على خصم التدفقات المتوقعة بمعدل

العائد المطلوب على الاستثمارات، أي احتساب القيمة الحالية لهذه التدفقات، كما تأخذ بعين الاعتبار التغيرات الممكنة في

ربح السهم أو في التدفقات النقدية للسهم، وذلك بغض النظر عن القيمة السابقة لمقياس التدفقات النقدية، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$Pv = [E1/(1+r)^1] + [E2/(1+r)^2] + \dots [En/(1+r)^n]$$

ومن خلال هذه النسبة يتم حساب متوسط الأرباح المتوقعة بقسمة القيمة الحالية على عدد السنوات. حيث:

Pv : القيمة الحالية في بداية السنة.

n : عدد السنوات.

E : ربح السهم أو التدفقات النقدية للسهم.

r : معدل العائد المطلوب.

ج- رسمة الأرباح في حالة معدل النمو الثابت

تعتبر طريقة المتوسط المتباعدة في الأسلوب السابق طريقة تقريبية لحساب الأرباح المتوقعة، لأن الأساليب التي تحدد الربح المتوقع بدقة تعتبر أكثر تعقيدا، ففي بعض الحالات قد يفضل استخدام معادلة تقييم سعر السهم على أساس افتراض وجود معدل نمو ثابت في الأرباح، وفي هذه الحالة فإن معادلة سعر السهم الأساسية تكون وفق العلاقة التالية:

$$P = E/R - G$$

حيث G : تمثل معدل النمو في الأرباح.

2- معدل العائد المطلوب

يختلف معدل العائد المطلوب من صناعة لأخرى ومن نشاط لآخر ومن شركة لأخرى بحسب درجة المخاطرة، ويتكون معدل العائد المطلوب لسهم شركة معينة من المكونات التالية:

أ- معدل العائد الخالي من المخاطر:

وهذا المعدل يتكون من معدل العائد على الاستثمار مضاف إليه معدل التضخم.

ب- مقابل الخطر:

ويقسم الخطر إلى خطر منتظم (عام) (بيتا) وخطر خاص أو عشوائي (غير منتظم) وعند حساب القيمة المتوقعة لمعدل العائد يستبعد الخطر غير المنتظم من معادلة التقدير.

ويستخدم ما يعرف بنموذج السوق المشتق من نموذج تسعير الأصول الرأسمالية لتقدير معدل العائد المتوقع لورقة مالية معينة، ويعتمد النموذج على تصور أن معدل العائد للورقة المالية هو دالة في معدل العائد الخالي من المخاطر مضافا إليه معامل الخطر العام (بيتا) في معدل العائد لمحفظه الأوراق المالية للسوق ككل أو لمؤشر سوق المال، مضافا إليه الخطر غير المنتظم المتعلق بتقلب العائد الذي يرجع إلى ظروف الشركة مصدرة الورقة المالية.

وهذا الخطر الأخير يفترض أنه يقترب من الصفر نظرا لتقلب معدل عائد الورقة بالموجب والسالب على فترات مختلفة، مما يعني أن المجموع الجبري له يساوي الصفر.

ويعبر عن معدل العائد المطلوب وفق العلاقة التالية:

$$R_i = R_f + bR_m$$

حيث:

R_i : معدل العائد المتوقع للشركة.

R_f : معدل العائد الخالي من المخاطر.

b : معامل الانحدار والذي يعكس الخطر العام أو المنتظم، والذي يمكن حسابه من خلال تحليل الانحدار لسلسلة طويلة نسبيا من البيانات التاريخية، وعادة فإن معظم قواعد بيانات أسواق المال تقدم هذا المعامل كنوع من المؤشرات السوقية للورقة المالية.

معدل العائد السوقي وبحسب وفق العلاقة التالية: R_m

$$R_m = (R_{mt} - R_{mt-1}) / R_{mt-1}$$

المؤشرات المالية للسهم

وتخدم بشكل مباشر عملية الاستثمار في الأسهم، حيث توفر أساسا لمقارنة أسهم الشركات وفي ضوء هذه المقارنة تتم عملية المفاضلة بين البدائل الاستثمارية في الأسهم، وتعتمد المؤشرات المالية للسهم بشكل أساسي على القيم المالية المعروضة بالقوائم المالية للشركة إلى جانب معلومات أخرى عن الأسهم مثل عدد أسهم الشركة وسعر السهم في السوق، وتتضمن المؤشرات المالية للسهم ما يلي:

- ✓ ربح السهم
- ✓ مكرر الأرباح
- ✓ عائد السهم
- ✓ نسبة التوزيع النقدي
- ✓ السعر إلى القيمة الدفترية للسهم.

ربح السهم (العائد على السهم) EPS

يعتبر ربح السهم ذو أهمية كبيرة لحملة الأسهم ومحلي الأوراق المالية لبنوك الاستثمار وحتى للمقرضين، فحملة الأسهم والمستثمرون يهتمون معرفة تأثير أداء الشركة على الدخل الناتج عن استثمارهم في أسهم الشركة، أما محللو الأوراق المالية وبنوك الاستثمار فيهدفهم التوصل لتقديم توصيات الاستثمار المناسبة لعملائهم.

ويحسب ربح السهم وفق العلاقة التالية:

$$\text{ربح السهم} = \frac{\text{الأرباح الصافية}}{\text{عدد الأسهم العادية الصادرة}}$$

وربح السهم أو نصيب السهم من الأرباح يعتبر أهم مؤشر ينظر إليه المستثمر في القوائم المالية المعروضة في نهاية الفترة، ونظرا لأهمية ربح السهم في القرار الاستثماري فإن معظم المعايير العالمية للمحاسبة تتضمن معيارا مستقلا لحساب ربح السهم.

مكرر الربحية

مكرر ربحية السهم يفسر عدد مرات مضاعفة سعر السهم لربح السهم، ويعتبر هذا المؤشر أهم وأبسط المؤشرات المالية التي تستخدم في الحكم على السعر الذي يتداول به السهم في السوق المالية وتحديد ما إذا كان هذا السعر مرتفعا أو منخفضا مقارنة بأسعار الأسهم الأخرى، وعادة ما يضارب المستثمرون على الربحية المتوقعة للسهم لقبول المكررات المرتفعة، فقد يكون مكرر الربحية عاليا بالنظر إلى الربح الفعلي عن الفترة الماضية، إلا أنه إذا كانت الأرباح المتوقعة عالية فإنها قد تبرر ارتفاع مكرر الربحية الحالي لسهم معين.

ويحسب مكرر الربحية وفق العلاقة التالية:

$$\text{مكرر الربحية} = \text{سعر السهم} / \text{ربح السهم}$$

عائد السهم

يقيس هذا المؤشر العائد النقدي للسهم المتمثل في التوزيعات النقدية التي تقررها الشركة للسهم الواحد، ولا يعتمد المؤشر على القيم المالية المباشرة من القوائم المالية، وإنما هو نتاج قرار الجمعية العامة الخاصة بالتوزيع النقدي.

ويحسب العائد النقدي للسهم وفق العلاقة التالية:

$$\text{عائد السهم} = \text{التوزيع النقدي للسهم} / \text{سعر السهم}$$

ويشار إلى الشركات التي توزع نقدية بصورة منتظمة بأنها شركات العوائد وخصوصا إذا كان هذا العائد يرتبط بالأرباح الفعلية ويتم بصورة منتظمة، ومثل هذه الأسهم تعتبر هدفا للاستثمارات طويلة الأجل خصوصا بالنسبة للمستثمرين من المؤسسات كصناديق الاستثمار وصناديق التأمينات والمعاشات.

نسبة التوزيع النقدي

توضح هذه النسبة درجة ميل الشركة نحو توزيع أرباحها نقدا، فكثيرا من الشركات التي لديها فرص استثمارية قد تفضل عدم توزيع النقود لتوفير السيولة الكافية لتمويل الفرص الاستثمارية، وفي هذه الحالة فإن نسبة التوزيع النقدي تكون منخفضة، عكس شركات العوائد التي تميل إلى توزيع نسبة كبيرة من أرباحها نقدا مثل شركات الإسمنت وشركات الأدوية، وتحسب نسبة التوزيع النقدي وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التوزيع النقدي} = \text{التوزيع النقدي للسهم} / \text{ربح السهم}$$

السعر إلى القيمة الدفترية

ويشبه هذا المؤشر مكرر الربحية إلى حد كبير غير أنه غير شائع الاستخدام بين المستثمرين الذين يفضلون مكرر الربحية في الحكم على السعر الذي يتداول به السهم، ويعكس المؤشر مقارنة بين طريقتين مختلفتين لقيمة السهم، الأولى القيمة السوقية التي تحددها ظروف الشركة والسوق والاقتصاد بشكل عام، والثانية القيمة الدفترية التي تحكمها القياسات المحاسبية وفقا لمعايير المحاسبة، ونتاج هذا المؤشر يعكس عدد مرات مضاعفة السعر للقيمة الدفترية للسهم.

ويحسب مؤشر السعر إلى القيمة الدفترية وفق العلاقة التالية:

$$\text{السعر إلى القيمة الدفترية} = \text{سعر السهم} / \text{القيمة الدفترية للسهم}$$