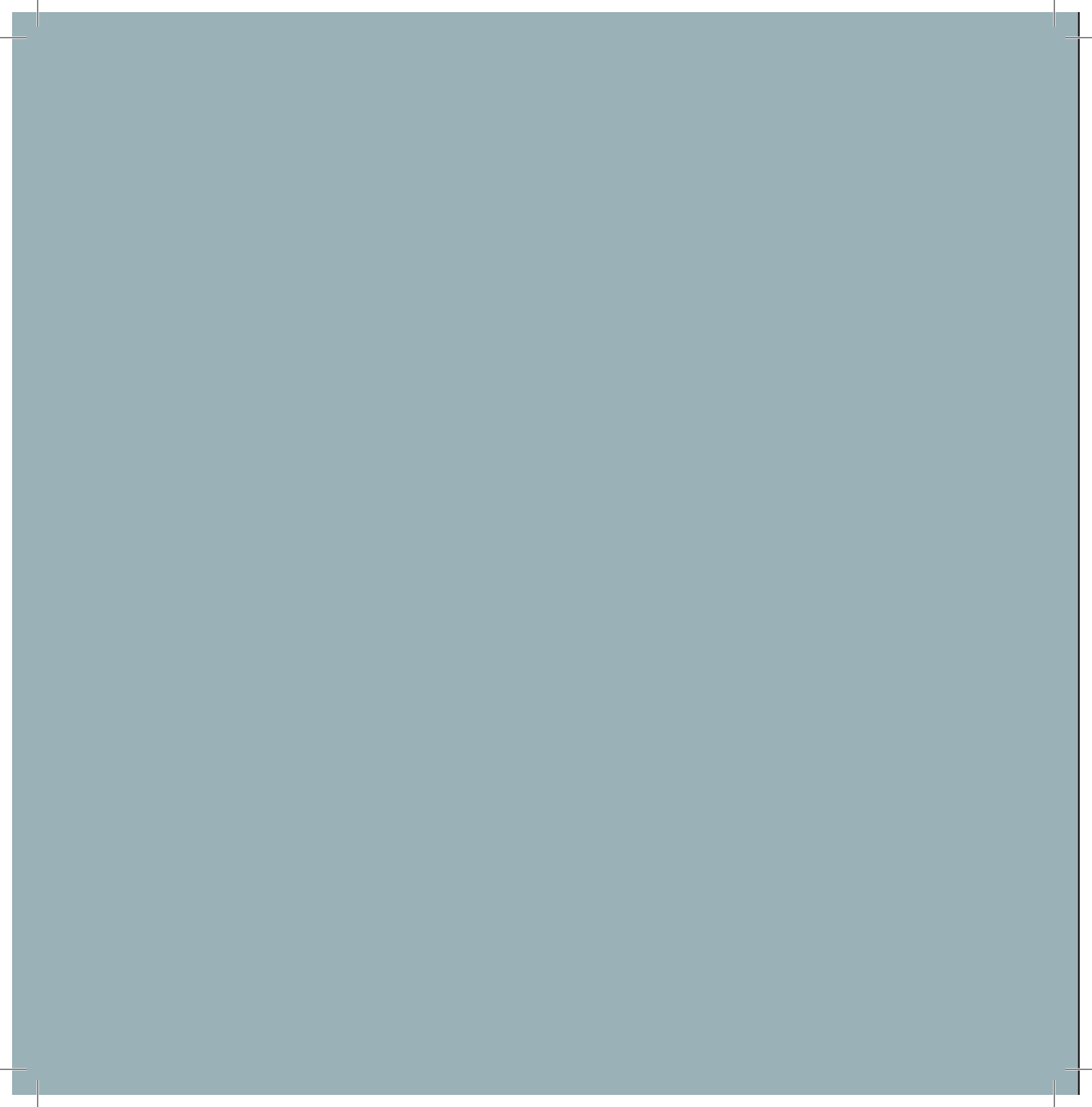




# كيف تقرأ القوائم المالية؟





## المقدمة

تعتبر التقارير المالية والسنوية والربعية مصدراً ممتازاً للتعرف من خلاله على الوضع المالي الخاص بالشركات المدرجة في البورصة، حيث تلتزم الشركات بموجب شروط الإدراج في البورصة وكذلك بموجب معايير الإفصاح بنشر البيانات المالية السنوية والربعية في إحدى الجرائد اليومية.

وقد تبدو القوائم المالية مريكة بعض الشيء للبعض لكونها مجموعة من الأرقام المجردة، إلا أن باستطاعة المستثمر تحليل وتفسير وربط هذه الأرقام والبيانات بشكل يساعده للوصول إلى نتيجة يمكن البناء عليها في إتخاذ قراراته الاستثمارية المتصلة بالشركة المصدرة للبيانات المالية.

وتقدم بورصة البحرين هذا الكتيب بشكل مبسط يساعد المستثمرين والراغبين في الاستثمار على قراءة هذه البيانات المالية بشكل سهل وبسيط.

## قائمة المركز المالي

تكون قائمة المركز المالي في العادة ضمن الجزء الأول في القوائم المالية ربع السنوية والسنوية، وهي تمثل صورة مفصلة للوضع المالي للشركة عند نشرها، وتشمل قائمة المركز المالي على أصول الشركة (موجوداتها) وخصومها (مطلوباتها) وحقوق مساهميها، مما يعطي فكرة واضحة عن قيمتها الدفترية. وغني عن القول أنه ليس مؤشراً جيداً أن تفوق خصوم الشركة أصولها لأن ذلك يعني تحقيقها لخسارة تفوق رأسمالها وقد تقود إلى العجز عن الاستثمار في مزاولة نشاطها وربما إفلاسها.



ليس هذا فقط هو كل ما يمكن أن توضحه قائمة المركز المالي للشركة؛ إذ قد تشير أيضاً إلى مدى توافر الأصول لديها بالقدر الكافي الذي يعينها على تنمية نشاطها، من خلال الاستحواذ على شركة أخرى أو تطوير منتج جديد أو اللجوء للاقتراض للمحافظة على أنشطتها التشغيلية، كما تمكن قراءة المستثمر لقائمة المركز المالي من معرفة وجود مخزون إضافي زائد عن حاجة السوق، بسبب عدم تقدير الإدارة الدقيق للطلب المتوقع على منتجاتها، والذي يمكن أن يكون مؤشراً قوياً على سوء إدارة الشركة لأصولها.

## كيف يمكن للمستثمر قراءة القوائم المالية؟

تعطي القوائم المالية الربع سنوية مثلاً جيداً للمعلومات الجزئية المفصلة التي تعكس أداء الشركة المعلنة لتلك القوائم، علماً بأن القوائم المالية يمكن أن تعكس الاتجاه العام وبشكل موسع لقطاع الشركة عند ضم ذلك مع قوائم الشركات الأخرى في القطاع نفسه وعليه: فإن إطلاع المستثمر على القوائم المالية ربع السنوية يمنحه معلومات مفيدة تساعد على تقييم أداء الشركة لثلاثة أشهر قادمة ومقارنتها مع مثيلاتها ذات النشاط المشابه.

وتقسم القوائم المالية ربع السنوية عادة إلى الأجزاء التالية:

- 1- قائمة المركز المالي
- 2- قائمة الدخل
- 3- قائمة التدفقات النقدية
- 4- قائمة التغير في المركز المالي

ويلي عادة التفاصيل في الأجزاء الأربعة السابقة جزء يتعلق بإيضاح على القوائم المالية إضافة إلى تقرير المراجع الخارجي، ويوضح كل جزء من الأجزاء الأربعة جانباً من أداء الشركة الحالي، ولأن الأجزاء الثلاثة الأولى يتكرر إيرادها في تقارير جميع الشركات المساهمة ويأخذ عرضها نمطاً واضحاً، لذا سيتم التركيز عليها بالشرح والتبسيط.

قد تبدو عبارة قراءة القوائم المالية ربع السنوية مبهمة إلى حد ما ذلك لأنها تحوي الكثير من الأرقام والقليل من الكلمات لكن معرفة ما تشير إليه هذه الأرقام بقراءتها وتحليلها يمكن المستثمرين من الوصول إلى نتائج غاية في الأهمية.

ويمكن للشركة أن تمتلك أصولاً ملموسة كالحاسبات الآلية والمعدات والمال والعقار، كما تمتلك أصولاً غير ملموسة كالعلامات التجارية أو براءات الاختراع. وبشكل عام تصنف أصول الشركة بناءً على القدرة على تحويلها إلى سيولة نقدية إلى نوعين:

**1- أصول متداولة:** وهي النقد والممتلكات التي تحوزها الشركة ويمكن تحويلها بسهولة إلى نقد خلال عام واحد، وهي مؤثر مهم لوضع الشركة المالي لأنها تستخدم لتغطية الالتزامات قصيرة الأجل لعمليات الشركة التشغيلية، وإذا كانت الشركة تعاني من تدنٍ في صافي أصولها المتداولة، فهذا يعني أنها بحاجة إلى الحصول على مصادر تمويل أخرى لتمويل أنشطتها، ومن إحدى الحلول للقيام بذلك إصدار الشركة لأسهم إضافية، ويمكن القول بشكل عام أن زيادة صافي الأصول المتداولة للشركة يعني زيادة فرص الشركة في الحفاظ على نمو أنشطتها.

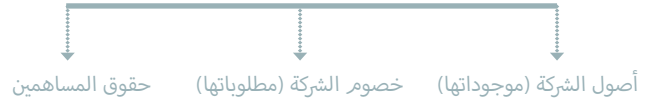
ومن أهم الأصول المتداولة للشركة:

- النقد وما يعادله
- الاستثمارات قصيرة الأجل
- مبيعات مستحقة الدفع
- المخزون

**2- أصول غير متداولة:** وهي الأصول التي تحوزها الشركة وتحتاج إلى وقت يزيد عن عام واحد لتحويلها إلى نقد، أو هي الأصول التي تحوزها الشركة ولا تخطط لتحويلها إلى نقد خلال العام المقبل، وتندرج الأصول الثابتة للشركة كالأراضي والمباني والمعدات ونحوها تحت نطاق الأصول غير المتداولة، وتعتمد أهمية حجم أصول الشركة غير المتداولة على نوعية القطاع التابعة له، فعلى سبيل المثال لا تحتاج شركات القطاع المصرفي بشكل عام إلى أصول غير متداولة (ثابتة) مقارنة بما تحتاجه شركة في قطاع صناعي.

ورغم أن الأرقام التي تظهر في قوائم المركز المالي للشركات تتفاوت بشكل كبير، إلا أن الإطار العام لقوائم المركز المالي يبقى موحداً لكل الشركات، وهذا يعني أنه بالإمكان مقارنة أداء شركتين في قطاعين مختلفين تقومون بنشاطات تجارية مختلفة تماماً.

ويمكن تلخيص العناصر الثلاثة التي يكون في مجملها قائمة المركز المالي



## الأصول

لشركة ما على النحو الآتي:  
يمكن للشركة أن تمتلك أصولاً تماماً كما يمتلك الفرد أصولاً ذات قيمة كالعقار مثلاً أو المجوهرات، غير أن الاختلاف بين أصول الفرد وأصول الشركة، هو التزام الشركة المساهمة بإشهار ما تملكه للجمهور.



## الخصوم

لدى كل الشركات - حتى الرابحة منها - ديون، وفي قائمة المركز المالي يشار للديون بالخصوم أو الالتزامات، ويعتمد نجاح إدارة الشركة بشكل كبير على مقدرتها في إدارة خصومها أو ديونها المتنوعة التي تعد جزءاً من طبيعة نشاطها، ومن أمثلة الخصوم ما يلي:

- ديون الموردين.
- مصاريف مستحقة الدفع.
- القروض طويلة الأجل.

وتنقسم خصوم الشركة في قائمة المركز المالي إلى قسمين هما:

**1- الخصوم المتداولة:** هي الالتزامات التي على الشركة أن تدفعها في فترة لا تتجاوز سنة واحدة. وتلجأ الشركة غالباً إلى تسييل بعض أصولها المتداولة لتغطية تلك الالتزامات.

ومن أهم أنواع الخصوم المتداولة:-

- ديون الموردين التجاريين.
- مستحقات المساهمين من الأرباح غير الموزعة.
- أقساط ديون طويلة الأجل مستحقة الدفع .

**2- الخصوم طويلة الأجل:** هي الالتزامات التي لا تتقيد الشركة بدفعها خلال عام واحد على الأقل، ومن أمثلتها التزامات القروض طويلة الأجل، ورغم أن هذه الديون لا يلزم الوفاء بها خلال السنة المالية المقبلة، إلا أنها في نهاية المطاف لا بد من دفعها، لذلك فمن المهم أخذها بعين الاعتبار عند تقييم المستثمر للشركة.

## حقوق المساهمين

يرد ذكر حقوق المساهمين في تقرير قائمة المركز المالي للشركة، وتساوي حقوق المساهمين الأموال المستثمرة التي طرحت في شكل أسهم مضافاً

إليها الأرباح غير الموزعة التي تمثل الأرباح المستبقاة التي تحتفظ بها الشركة وتعيد استثمارها مرة أخرى ولا يتم توزيعها على المساهمين، وبشكل مبسط فإن حقوق المساهمين تمثل المصدر الأساسي لتمويل أعمال الشركة وكلما زادت حقوق المساهمين ازداد حجم الأموال التشغيلية الذاتية للشركة.

يتم حساب حقوق المساهمين في قائمة المركز المالي بطرح الخصوم من إجمالي الأصول فإذا كان إجمالي أصول الشركة 10 مليون دينار فيما تبلغ خصومها 7.5 مليون دينار فإن حقوق المساهمين تساوي 2.5 مليون دينار.

حقوق المساهمين = إجمالي الأصول - إجمالي الخصوم

## قائمة الدخل

تعد قائمة الدخل أسير للفهم وأقل تعقيداً من قائمة المركز المالي، ومع ذلك فهي أكثر أجزاء القوائم المالية ربع السنوية تحليلاً. ويعزى ذلك إلى أنها تفصل مصادر ربحية الشركة بناءً على أدائها من بيع منتجاتها أو تقديم خدماتها أو عوائد استثماراتها. ولتفسير ذلك فإن قائمة الدخل توضح كمية العوائد الداخلة للشركة من مبيعاتها (الإيرادات)، وكمية الأموال الخارجة منها لتغطية تكاليف هذه المبيعات (المصروفات).

ولا تقتصر قراءة قائمة الدخل على خصم إجمالي المصروفات من الإيرادات، فالشركة بشكل عام لديها أكثر من مصدر للإيرادات وأنواع عديدة ومختلفة من المصروفات، وتوضح الشركة في بيان قائمة الدخل بالتفصيل المصادر المختلفة لإيراداتها ومصروفاتها والتي تعكس صورة واضحة حول أداء الشركة.

ونستعرض فيما يلي أهم النقاط التي توردها قائمة الدخل:

إجمالي الأرباح والخسائر: لو استطاعت أي شركة الوصول إلى طريقة لتطوير وتصنيع منتجات وتقديم خدمات دون أن تتحمل أي مصاريف فستكون بذلك أثري شركة في العالم، لكن الواقع يثبت أن إنفاق المال لا بد منه لكسب أموال أكثر، وللوصول إلى احتساب إجمالي أرباح الشركة أو إجمالي خسائرها لا بد من (خصم مصاريفها المباشرة من إيراداتها).

## الربح التشغيلي

لا تعد تكاليف الإنتاج التكاليف الوحيدة التي يجب على الشركة أن تلتزم بدفعها لتنجح، إذ يجب بعد إنتاج المنتج أن يُسوّق ويتم بيعه، وهذه الأعمال بالطبع تنطوي على مصاريف وتكاليف أخرى. فبالإضافة إلى مصاريف التسويق والإعلان، فالشركة ملزمة بدفع رواتب موظفيها وتجهيزات مكاتبها علاوة على دفع نفقاتها الإدارية، ويمكن الوصول إلى ربح الشركة التشغيلي أو خسارتها التشغيلية من خلال (خصم كل التكاليف التشغيلية المشار إليها من إجمالي الأرباح).



- 1- الإيرادات والمبيعات
- 2- المصروفات
- 3- إجمالي الربح
- 4- صافي الربح
- 5- الربح التشغيلي ( الدخل من عمليات التشغيل الرئيسية)
- 6- المكاسب والخسائر من العمليات غير الرئيسية
- 7- ربح السهم

ويستطيع المستثمر عند فهمه المقصود بهذه الأرقام وماهية علاقتها مع بعضها، تحديد قوة أداء الشركة من ضعفه، فعلى سبيل المثال فإن الشركة المتعثرة - وهي بالتأكيد لا تمثل استثماراً جيداً - تعاني من مصروفات متزايدة ومستمرة وإيرادات متناقصة مستمرة مما يقلص إجمالي ربحها وصافي دخلها.

## الإيرادات والمصروفات

كما يحصل الفرد على الربح من خلال عمله أو عوائد استثماراته، فإن الشركة كذلك يمكن أن تحصل على الربح من بيع منتجاتها أو خدماتها أو من عوائد استثماراتها، ويكون لبعض الشركات مصدر واحد للربح ويمكن أن يمتلك بعضها أكثر من مصدر. وتعرض قائمة الدخل إيرادات الشركة ومبيعاتها فيمكن من خلال تتبع القائمة معرفة حجم الربح المالي للشركة

## الإيرادات

بكل دقة، كما يمكن معرفة من أي مصادر أعمال الشركة يتحقق الربح. هي إجمالي الأموال التي تحققها الشركة من نشاطها الرئيسي المشتمل على بيعها للسلع والخدمات التي تقوم بإنتاجها.

## صافي الربح

بالإضافة إلى النفقات التشغيلية فإن على الشركة دفع مصاريف أخرى، وعندما تقوم الشركة بخصم هذه النفقات من الربح التشغيلي وإضافة ما تحصل عليه من إيرادات خارج نشاطها فإن ما يتبقى يشكّل صافي الربح للشركة. ومن الدلالات الواضحة على أن أداء الشركة يسير بشكل جيد، ارتفاع صافي الربح من ربح لآخر.

## قائمة التدفقات النقدية

تعد قائمة التدفقات النقدية من أهم القوائم المالية لأي شركة مساهمة، حيث توضح بالتفصيل حجم التدفقات النقدية الداخلة إلى الشركة والخارجة منها خلال الثلاثة أشهر الماضية، وتفصل مصادر الأموال النقدية وما شابهها وسبل إنفاقها على بنود التشغيل والاستثمار والتمويل. وتقدم قائمة التدفق النقدي بشكل أوضح تفاصيل دقيقة حول مصادر النقد المتوفرة للشركة وطبيعة استخدامها، علاوة على ذكر إيضاحات عن أرصدة الشركة من النقد أو الأصول القابلة للتحويل السريع إلى نقد من بداية الربح المالي إلى نهايته.

لكن ما الذي يجعل التدفقات النقدية مهمة لهذه الدرجة ؟

الجواب هو أن الشركة لا يمكن لها النجاح دون توافر السيولة أو الأصول المماثلة للنقد وذلك لدفع نفقاتها التشغيلية ومستحقات الديون ومانحو ذلك فبدون توافر النقد لا يمكن للشركة تمويل استثماراتها لتنمية نشاطها.

## محتويات قائمة التدفق النقدي

تتمتع الشركة عادة بمصادر عديدة للنقد والأصول المماثلة للنقد التي يمكن أن تظهر في قائمة تدفقاتها النقدية، والتي تعد زيادتها دلالة على متانة وضع الشركة المالي.

وتقسم الشركة غالباً قوائم تدفقاتها النقدية إلى الفئات التالية:

- صافي النقد من الأنشطة التشغيلية: ويوضح حجم التدفقات النقدية من أو المستخدمة في أنشطة الشركة التشغيلية.
- صافي النقد من الأنشطة الاستثمارية: ويوضح حجم التدفقات النقدية للشركة من أو المستخدمة في استثماراتها.
- صافي النقد من الأنشطة التمويلية: ويوضح حجم التدفقات النقدية للشركة من بيعها لأسهمها أو إصدارها لأدوات دين أو سدادها لقروض أو التزامات تمويلية.

وتمثل التفاصيل الواردة ضمن الفئات الثلاث المشار إليها مصادر النقد والأصول القابلة للتحويل السريع إلى نقد، التي تحققت للشركة إضافة إلى تفاصيل بخصوص استخدامات هذا النقد. وإذا لم تقم الشركة بإنفاق نقدها فسيظهر المتبقي منه في بند صافي التدفقات النقدية وهو يعادل تماما رصيد النقد وما يماثله في قائمة المركز المالي في نهاية فترة الربح المالي.

ولأن قائمة التدفقات النقدية نتاج للتغيرات النقدية التي تطرأ في معظم بنود قائمتي الدخل والمركز المالي للشركة، لذا تبرز قائمة التدفقات النقدية كافة التغيرات على هذه البنود التي منها على سبيل المثال التغييرات في:

- الاستثمارات قصيرة الأجل
- الديون طويلة الأجل
- الأرباح الموزعة
- الحسابات المدينة
- المخزون
- الأصول العينية



## ما الذي يجب البحث عنه في قائمة التدفقات النقدية؟

إن أهم ثلاثة أمور يجب البحث عنها ضمن قائمة التدفقات النقدية هي أن تكون هذه التدفقات موجبة وكبيرة ومتزايدة مع الزمن، وبغض النظر عن مستوى التدفق النقدي المتوقع للشركة فمن المفترض التدقيق في الفئات الثلاث الواردة بقائمة التدفق النقدي، وهي الأنشطة (التشغيلية، الاستثمارية، والتمويلية)، وأن يحاول المستثمر معرفة الأنشطة التي تدر على الشركة أكبر كمية من التدفقات النقدية، والكيفية التي تتم بها توظيف هذه التدفقات، وبهذه الطريقة يمكن الحكم على أداء الشركة المستقبلي، فغالباً تكون الشركة التي تحتفظ باحتياطي كبير من النقد مهيأة لسداد التزاماتها وتوزيع إرباحها وان تتجاوز المشاكل المالية الطارئة دون اللجوء إلى الاقتراض أو بيع أصولها.



والآن بعد أن تعرفت على أهم القوائم المالية التي تنشرها الشركات المدرج أسهمها في البورصة، ماذا علي أن أفعل؟ كيف يمكنني استخلاص نتائج واضحة ودقيقة تمكنني من اتخاذ قرار استثماري سليم لا يعتمد على التكهن او المقامرة وإنما يعتمد على أسلوب علمي؟  
الإجابة ما عليك سوى فهم النسب المالية والمحاسبية

س: ولكن ماهي هذه النسب المالية وفيمر تستخدم؟

الإجابة: تستخدم النسب لقياس الحجم النسبي لأي عدد من ورغم أن بعض المساهمين يعتقد بأن النسب (المؤشرات) المحاسبية والمالية المعقدة مفيدة فقط للمحللين الماليين والمساهمين ذوي الخبرة، إلا أن هذا الأمر ليس صحيحاً إذا أخذ بعين الاعتبار كمية المعلومات المالية الخاصة بالشركات و المتوافرة حالياً لدى البورصة، وأيضاً في موقع البورصة على شبكة الإنترنت.

وتزود النسب المالية والمحاسبية المستثمر بوسيلة بسيطة وسريعة للحكم على أداء الشركة المالي خلال مدة زمنية معينة، كما يمكن استخدام تلك النسب للمقارنة بين أداء الشركات في القطاع نفسه أو مقارنتها بمتوسط أداء الشركات في السوق. ورغم وجود العديد من هذه النسب أو المؤشرات عند المحللين، إلا أن معظمها يعبر عنها في شكل نسب مئوية (%) أو مضاعف رقمي.

من المؤكد أن هناك أرقاماً كثيرة تسهم في شرح أداء الشركة المالي علاوة على القطاع الذي تعمل فيه الشركة بشكل عام، ومن ثم فإن جزءاً من العملية المستخدمة لتحديد قيمة السهم العادلة يتركز على دراسة هذه الأرقام وتحديد أكثرها فائدة لقياس أداء الشركة أو القطاع.

إن تقييم الأسهم أو حتى التأكد من قيمتها الحالية العادلة أمر صعب بعض الشيء، وبخلاف الأصول العينية من الممتلكات غير المنقولة أو الأصول الملموسة، فعلى سبيل المثال يمكنك تقدير سعر بيع عادل لسيارة حديثة بمجرد النظر إليها، لكن هل سعر بيع السهم في المقابل يعكس قيمته الحقيقية؟

إن الإجابة على هذا السؤال أمر معقد بعض الشيء نظراً لتعدد العوامل المؤثرة التي لا يمكن قياسها بشكل كامل أو على الأقل ترجمتها إلى أرقام، فمثلاً يتم إدراج مستويات النمو المتوقعة للشركة في السعر المطلوب لسهمها لأن الشركات التي لها مستقبل نمو قوي في الأرباح، تتفوق أسعارها على الأخرى التي يتنبأ لها بمستويات نمو متواضعة، غير إننا من خلال فهمنا للنسب المحاسبية المالية يمكننا أن نمهد الطريقة لحكم أفضل

على سعر سهم الشركة وما إذا كان مبالغاً في قيمته من عدمه.

وحيث أن الشركات تتباين بالنسبة لأعمالها والخدمات التي تقدمها وفقاً لاختلاف قطاعاتها، فإن بعض النسب المالية تصبح أكثر مصداقية من وصف أداء قطاع مقارنة بغيره من القطاعات، فمثلاً قد تفسر إحدى النسب المالية بالتفصيل أداء الشركات المصرفية بينما لا يعطي استخدامها الوضوح نفسه فيما يتعلق بالشركات الزراعية، وفيما يلي بعض أهم النسب التي يستخدمها المحللون والمستثمرون لمساعدتهم في تحديد القيم العادلة للشركات.

و الآن بعد ان تعرفت على النسب المالية وفيم تستخدم، إليك بعض هذه النسب والتي تستخدم من قبل المحللين الماليين، وكن على ثقة بأنه مجرد فهمك لأدوات التحليل المالي ستكون قادراً على اتخاذ قرار استثماري سليم.

## نسب السيولة

### 1- نسبة التداول

تقيس نسبة التداول حجم النقد المتوافر لدى الشركة في الفترة الحالية، ويمكن حساب نسبة التداول بقسمة الأصول المتداولة للشركة على الخصوم المتداولة.

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

بشكل عام إذا كانت نسبة التداول للشركة أكبر من 1 وأقل من 2 فهذا يعني أن الشركة مهيأة لتغطية التزاماتها ومصاريقها التشغيلية قصيرة الأجل، أما إذا كانت نسبة التداول أعلى بكثير فهذا ربما يدل على عجز إدارة الشركة عن إعادة استثمار الأصول بغرض تنمية نشاطها، مما ينعكس

سلبا على العوائد طويلة الأجل للشركة. وكما أشير سابقاً، فمن المهم مقارنة نسبة التداول لدى الشركات المنافسة الأخرى العاملة في نفس القطاع وكذلك مع متوسط نسب التداول للشركات العاملة في كامل القطاع.

### 2- نسبة السيولة السريعة

تحسب نسبة السيولة السريعة بقسمة الأصول المتداولة مطروحاً منها المخزون على الخصوم المتداولة. ويطرح أرقام المخزون من الأصول المتداولة، يمكننا معرفة مدى قدرة الشركة على تغطية التزاماتها المتداولة دون اللجوء إلى تصفية المخزون الذي تعد تصفيته خسارة كبيرة للشركة نظراً لكونه أقل الأصول المتداولة قابلية للتحويل إلى سيولة.

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$$

تعد نسبة السيولة السريعة البالغة (1) أو أكثر مؤشراً جيداً على أن الشركة ستتمكن من تغطية أية مصاريف فورية أو أنها تسير بشكل جيد في نشاطها الذي تعمل فيه.

### 3- معدل السيولة

يعد معدل السيولة أقل المؤشرات استخداماً لكنه مفيد عند رغبة المستثمر معرفة حجم السيولة لدى الشركة مقارنة بأي من منافسيها. ويمكن حساب معدل السيولة بقسمة كمية النقد المتوافر لدى الشركة في رصيدها الجاري لدى المصارف مضافاً إليه الأوراق المالية القابلة للتحويل إلى نقد على خصوم الشركة المتداولة.

ويمكن أن يكون معدل السيولة مفيداً عند مقارنة شركتين صغريتين ناشئتين تتمتعان بفرض نمو مرتفعة وتخطران في سلوك تنافسي حاد، فإذا تساوت الشركتان في كل شيء فإن الشركة ذات معدل السيولة الأعلى تكون مهيئة بشكل أكبر للتفوق على منافستها الأخرى.

## النسب المالية المتعلقة بقائمة الدخل

النسب الناتجة عن نسبة الربح إلى صافي المبيعات:

تقيس هذه المجموعة من النسب مقدار ما يحتجزه كل نوع من أنواع المصروفات التشغيلية من إيرادات المبيعات، كما تقيس قدرة الشركة على تحقيق الأرباح من خلال النشاط البيعي، وفي هذه النسب يكون البسط أمّا مجمل ربح العمليات أو صافي ربح المبيعات أو صافي الربح بعد الضرائب أمّا مقام هذه النسب فيكون دائماً صافي المبيعات.

وأهم هذه النسب ما يلي:

### 1- نسبة مجمل ربح العمليات

إن مجمل ربح العمليات هو عبارة عن الفرق بين سعر بيع السلعة وتكلفة إنتاجها أو شرائها. وأهم ما تعبر عنه هذه النسبة هو كفاءة الإدارة في التعامل مع عناصر تكلفة المبيعات، ومدى قدرتها على ضبطها والسيطرة عليها وذلك بمتابعة هذه النسبة على فترات زمنية. وتحسب النسبة بالمعادلات التالية:

نسبة مجمل ربح العمليات =

$$\text{مجمّل ربح العمليات} \div \text{صافي المبيعات} \times 100$$

أو

$$\text{صافي المبيعات} - \text{تكلفة المبيعات} \div \text{صافي المبيعات} \times 100$$

### 2- هامش ربح التشغيل (قبل الفوائد والضرائب)

وتحسب هذه النسبة كما يلي:

$$\text{صافي ربح العمليات قبل الفوائد والضرائب} \div \text{صافي المبيعات} \times 100$$

توضح هذه النسبة مقدار الأرباح (قبل وبعد الضرائب) المحققة من كل دينار واحد من صافي المبيعات. ويتم احتساب هذه النسبة كما يلي:

هامش الربح قبل الضرائب =

$$\text{الأرباح قبل الضرائب} \div \text{صافي المبيعات} \times 100$$

هامش الربح بعد الضرائب =

$$\text{الأرباح بعد الضرائب} \div \text{صافي المبيعات} \times 100$$

وتجدر الإشارة هنا إلى أن هناك مؤشران مرتبطان بهوامش الربح وهما ربحية السهم الواحد وتوزيعات الأرباح للسهم الواحد. وهذا المؤشران مكملان لنسب الربحية السابقة حيث بواسطتهما يتم قياس كفاءة أداء الشركة على تحقيق الأرباح الصافية للمساهمين ويحتسب هذان المؤشران كما يلي:

ربحية السهم الواحد =

$$\text{الأرباح بعد الضرائب} \div \text{عدد الأسهم العادية}$$

توزيعات الأرباح للسهم الواحد =

$$\text{توزيعات الأرباح المدفوعة} \div \text{عدد الأسهم العادية}$$



بعض النسب التي يدخل في احتسابها سعر السهم كما إنها تعتمد على كل من قائمة المركز المالي وقائمة الدخل:

### 1- نسبة السعر إلى الربح

لتفحص ربح الشركة منسوباً إلى سعر سهمها، يقوم المستثمرون بالنظر إلى ما يسمى بنسبة السعر إلى الربح، ويتم الإشارة إلى (نسبة السعر إلى الربح في الشركة) أحياناً بالمضاعف، ولحساب المضاعف يقسم سعر السهم السوقى على ربح السهم.

$$\text{نسبة السعر إلى الربح} = \frac{\text{السعر الحالي}}{\text{ربح السهم}}$$

تشير نسبة السعر إلى الربح إلى المستوى السعري الذي يرغب المستثمرون دفعة لكل دينار من الأرباح الحالية للشركة، كما تشير إلى المدة الزمنية اللازمة لتغطية المبلغ الذي دفعه المستثمر لشراء السهم، على افتراض تحقيق الشركة لنفس العائد في الاعوام المقبلة. وكلما زادت نسبة السعر إلى الربح للشركة كان ذلك دلالة أكبر على تضخم قيمة السهم السوقية.

لكن إذا كانت الشركة تتمتع بقيمة مرتفعة لنسبة السعر إلى الربح ولديها في الوقت نفسه فرص كبيرة لتحقيق أرباح متزايدة أو نمو مرتفع في المستقبل، فإن سهمها سيبقى جاذباً للمستثمرين رغم ارتفاع سعره أو نسبة السعر إلى الربح.

وعلى العكس مما سبق، فإن انخفاض نسبة السعر إلى ربح السهم للشركة عن المتوسط لقطاع الشركة يدل على تقليل تقييم المستثمرين لسعر سهم الشركة، بمعنى أن المستثمرين في الشركة يُسعون سهمها بأقل من فرص الأرباح الكامنة أو المتوقعة لها، لكن على المستثمر أن ينتبه إلى إمكانية أن تكون الشركة التي تتخض فيها نسبة السعر إلى ربح السهم تعاني من سوء في إدارتها، أو أن هناك أسباب جوهرية لعدم إقدام المستثمرين على الاستثمار في أسهمها.

### 2- نسبة السعر إلى المبيعات

حتى لو لم تحقق الشركة ربحاً من خلال ادارتها لنشاطها فإنها تحقق عائد حتى في كل مرة تقوم فيها ببيع سلعة أو خدمة. وتعد نسبة السعر إلى المبيعات طريقة لتثمين قيمة الشركة بناء على مستوى عوائدها، وتقدم هذه النسبة في شكل مضاعف، ويتم حسابها بقسمة الرأسمالية للشركة مقيمة بسعر السوق الحالي للسهم على عوائدها المحققة في العام الماضي.

$$\text{نسبة السعر إلى المبيعات} = \frac{\text{القيمة الرأسمالية الحالية للشركة}}{\text{عوائد المبيعات خلال العام الماضي}}$$

فعلى سبيل المثال، إذا كانت القيمة الرأسمالية للشركة بسعر السوق الحالي تبلغ 10 مليون دينار (2 مليون سهم × 5 دينار لكل سهم) وبلغت مبيعاتها لآخر اثني عشر شهراً 30 مليون دينار، فإن نسبة السعر إلى المبيعات = (10 مليون ÷ 30 مليون = 0.33).

وكلما انخفضت نسبة السعر إلى المبيعات كانت قيمة الاستثمار في الشركة أفضل. و يعتقد معظم المحللين أن على المستثمر البحث عن نسب سعر إلى المبيعات دون 1.0 عند الاختيار بين مجموعة من الشركات بغرض الاستثمار في احدها.

### 3- نسبة السعر إلى القيمة الدفترية

تقارن هذه النسبة، السعر السوقى للسهم نسبة إلى قيمته الدفترية. ويمكن للمستثمر حساب القيمة الدفترية للسهم الواحد من خلال قسمة حقوق المساهمين (الأصول - الخصوم) على عدد اسهم الشركة المصدره. فعلى سبيل المثال لو افترضنا ان الشركة اظهرت في قائمة مركزها المالي بأن لديها اصول بقيمة 20 مليون دينار وخصوما بقيمة 12.5 مليون دينار، فإن القيمة الدفترية للشركة ستكون 7.5 مليون دينار، وإذا كان هناك 2.5 مليون سهم مصدر فان القيمة الدفترية لكل سهم ستكون 3 دينار.

نسبة السعر إلى القيمة الدفترية = قيمة السهم السوقية ÷ القيمة الدفترية للسهم .

وباستخدام المعادلة أعلاه وافترض أن القيمة السوقية للسهم 2.7 دينار تكون نسبة السعر للقيمة الدفترية مساوية 0.9.

كلما اقتربت القيمة التي يدفعها المستثمر لشراء السهم من قيمة السهم الدفترية كان ذلك افضل لأن قيمة السهم المدفوعة تكون مغطاة ومؤمنة بأصول الشركة المتاحة، أما ارتفاع هذه النسبة قد يعكس في جانب منه تقييم المستثمرين العالي لأداء الشركة.



#### 4- معدل العائد على حقوق المساهمين

يقيس معدل العائد على حقوق المساهمين نسبة ربح الشركة إلى حجم حقوق المساهمين فيها، ويُحسب بقسمة صافي دخل الشركة على إجمالي حقوق المساهمين.

معدل العائد على حقوق المساهمين = صافي الدخل ÷ حقوق المساهمين

فعلى سبيل المثال إذا كان صافي دخل الشركة في العام السابق 40 مليون دينار وكان إجمالي حقوق مساهميها 80 مليون دينار فأن معدل العائد على حقوق المساهمين هو 0.5 أو (40 مليون دينار ÷ 80 مليون دينار = 0.5).

بشكل عام كلما ارتفع معدل العائد على حقوق المساهمين دل ذلك على قوة أداء الشركة، ويعد دلالة واضحة على الإدارة الجيدة كون معدل العائد على حقوق المساهمين للشركات مع مرور الوقت متفوقاً على متوسط معدل العائد على حقوق المساهمين للشركة مع مرور الوقت متفوقاً على متوسط معدل العائد على حقوق المساهمين للشركات في القطاع نفسه، وربما يعكس احياناً ارتفاع هذا المعدل ميل الشركة بشكل كبير إلى تمويل نشاطاتها بالدين حتى مع تحقيقها عائداً ضعيفاً على الموجودات، وعليه فمن ألا يؤخذ هذا المؤشر بمعزل عن المؤشرات الأخرى.

#### 5- معدل العائد على الأصول

يمكن لمعدل العائد على الأصول أن يقدم للمستثمر فكرة حول أداء إدارة واستثمار الشركة لأصولها أو موجوداتها، ويمكن احتساب المعدل العائد على الأصول كما في المعادلة التالية:

معدل العائد على الأصول = صافي الدخل ÷ متوسط إجمالي الأصول

و بشكل عام كلما ارتفع معدل العائد على الأصول دل ذلك على كفاءة إدارة استثمار الشركة لأصولها.

لمزيد من المعلومات الرجاء التواصل على العنوان التالي:

بورصة البحرين  
مرفأ البحرين المالي  
مجمع المرفأ (الطابق الرابع)  
صندوق البريد: 3203  
المنامة - مملكة البحرين  
الهاتف: +973 17261260  
الفاكس: +973 17256362



