

התפלגות חברות התעשייה בישראל לפי יחסים פיננסיים שונים, 1972¹

מאיר תמרי *

האחראים למתן אשראי בכנקים ובחברות תעשייה ומסחר זקוקים לכלים כדי לבדוק את מידת הסיכון כמתן האשראי ללקוחותיהם. גם בעלי מניות, משקיעים בכוח ומנהלים, זקוקים לאמות-מידה לרווחיות, לסיכון ולמדיניות המימון לזמן ארוך של השקעותיהם או מפעליהם. אחת השיטות לבריקת המצב הפיננסי של פירמה, כפי שהוא משתקף ברו"חות הפיננסיים, היא ניתוח בעזרת יחסי גומלין בין סעיפי המאזן או בין הסעיפים השונים בחשבון הרווח וההפסד. לדוגמא, היחסים בין הנכסים השוטפים לבין ההתחייבויות השוטפות מעידים על יכולתה של הפירמה לעמוד בהתחייבויות אלו; שיעור ההון העצמי, הרשום במאזן, ביחס לסך ההתחייבויות מודד את חלקם של הבעלים בסך ההשקעה של הפירמה; שיעור הרווח ביחס להון העצמי מצביע על התמורה להון הבעלים; ושיעור הרווח ביחס לפדיון מצביע על מדיניות התמחר של המפעל. בחירת מודד או מודדים מסויימים מותנית, כמוכן, במטרת הניתוח ובאינפורמציה הקיימת. יש להדגיש, שהיחסים הפיננסיים הם מודדים פנימיים למצבה של הפירמה, והם מבוססים, אך ורק על אותם נתונים המצויים ברו"חות החברה ולא על אינפורמציה חיצונית כלשהי, כגון סיכוי ההתפתחות של הענף, מעמדם העסקי או החברתי של הבעלים, מדיניות הממשלה וכו'.

בלוחות שלהלן מובאים נתונים לגבי מספר יחסים פיננסיים בחברות התעשייה בשנת 1970 לפי ענפים ולפי קבוצות גודל. נתונים אלו עשויים לשמש את הפירמה הבודדת לצורך השוואת מצבה הפיננסי ביחס לפירמות אחרות באותו ענף ובאותה קבוצת גודל. הם חושבו על יסוד רו"חות פיננסיים שמגישות החברות לשלטונות מס ההכנסה. קבוצות הגודל נקבעו לפי סך תשלומי השכר השנתיים. הנתונים אינם באים להציג מבנה פיננסי רצוי אלא את המבנה המצוי כפי שהוא מתבטא ביחסים השונים. בלוחות מובאים גם ערכי חלוקה (רבעון תחתון, חציון ורבעון עליון) של התפלגויות חברות התעשייה לפי היחסים הפיננסיים הבאים:

1. יחסים המשמשים כמודד ראשוני ליכולת הפירעון של המפעל

א. היחס השוטף: נכסים שוטפים / התחייבויות שוטפות: הנכסים השוטפים הם מזומן בקופה ופיקרונות בכנקים, שטרות לגבייה, אשראי ללקוחות, חייבים שונים (להוציא בעלים), מקרמות לספקים ואשראים דוקומנטריים. מלאי חמרי הגלם והמוצרים המוגמרים. ההתחייבויות השוטפות כוללות את החוב לזמן קצר העומד לפירעון להוציא הלוואות מבעלים. ראוי להדגיש, שיחס זה אינו כולל את ההתחייבויות על תנאי של המפעל עבור שטרות שנוכו.

ב. היחס המהיר: נכסים שוטפים להוציא מלאי / התחייבויות שוטפות.

* כלכלן בכיר, מחלקת המחקר.

¹ נתונים זהים לגבי 1970 פורסמו בסקר בנק ישראל מס' 40, אוקטובר 1972. לדיון מורחב יותר בנושא זה ראה סקר בנק ישראל מס' 17, אוגוסט 1962. המדרים חושבו ממדגם של כ-200 חברות גדולות, המעסיקות, כל אחת, יותר מ-200 עובדים.

2. יחסים המשמשים כמודד רכבי המימון

א. הון עצמי, לרבות הפרשות / סך ההתחייבויות: ההון העצמי כולל הון מניות, קרנות, רווחים מצטברים והלוואות מבעלים, נטו, בניכוי הוצאות יסוד התכרה להפחתה. ההפרשות כוללות קרן פיצויים, קרן חובות אבירים וכו'. יחס זה מודד את חלקם של הבעלים בנכסי המפעל לעומת הזכאים וככל שהוא קטן יותר גדול יותר סיכונם של הזכאים ושל הבעלים גם יחד.

ב. צריכת חומרים / אשראי מספקים + שטרות לפירעון.

ג. אשראי בנקאי / ערך הייצור: ערך הייצור מוגדר כמכירות בחוספת השינוי במלאי מוצרים מוגמרים וכתהליך.

ד. ריבית / ערך הייצור: ריבית כוללת כל הריבית שהפירמה משלמת, בחוספת הוצאות המימון על כל סוגי האשראי, למעט ריבית לבעלים ולבעלי המניות.

שלושת היחסים האחרונים באים להצביע על מידת הניצול של האשראי בכלל (ד) ואשראי זול יותר או יקר יותר (ב) ו-(ג) (בהנחה שאשראי ספקים יקר מאשראי בנקאי).

3. יחסים המשמשים כמודד להוצאות של הפירמה

(א) צריכת חומרים / ערך הייצור: צריכת החומרים כוללת הוצאות שנתיות על חומרי גלם, חומרי עזר, חשמל, דלק, מוצרים מוגמרים הנמכרים על ידי הפירמה בלי מס קנייה.

(ב) שכר עבודה / ערך הייצור: שכר עבודה לפועלים ולפקידים כולל הוצאות סוציאליות אבל לא את ההפרשות.

4. מדדים לרווחיות הפירמה

א. רווח / ערך הייצור: רווח אחרי תשלום ריבית והפרשה לפחת לפני הפרשה לקרן פיצויי פיטורים ולפני תשלום מס הכנסה. יחס זה מהווה מדד למתח הרווח ולא לרווחיות.

ב. רווח + ריבית / ס"ה המאזן: רווח לאחר פחת, אך לפני תשלום ריבית. בסך כל המאזן מופיעים הנכסים הקבועים במחירים ההיסטוריים, ולכן קשה להשתמש ביחס זה כאינדיקטור לרמת רווחיות של הנכסים המושקעים בפירמה. אולם היות שמאזני החברות הנמסרות לבעלים לנושים או לממשלה, לוקים באותו החסרון, ניתן להשתמש ביחס כמודד השוואתי.

ג. רווח / הון עצמי: רווח הוגדר ככ"ב לעיל. הון עצמי כולל הלוואות בעלים, אבל אינו כולל הפרשות לקרן מס הכנסה, פיצויים וכו'. יחס זה מהווה מודד לרווחיות של היזמים. יש לזכור, שבפירמות רבות הבעלים מחלקים לעצמם דירנדות בצורת הוצאות, ולכן סעיף הרווח בכל היחסים אינו מהווה אינדיקטור לרמת הרווח והוא יכול לשמש רק לצורכי השוואה.

מדדים אחרים

א. מכירות / אשראי ללקוחות: אשראי ללקוחות כולל יתרת חשבון פתוח במאזן ושטרות לקבל.

ב. חומרי גלם / ערך ייצור: יחס זה מהווה מודד למדיניות הפירמה לגבי החזקת מלאי. מלאי חומר הגלם נבחר היות ששליטת הפירמה בסוג זה של המלאי גדולה יותר מאשר בסוגים האחרים כגון מוצרים מוגמרים.

ערכי חלוקה של יחסים פיננסיים

ענה	ערכי חלוקה	יחס שוטף	יחס מהיר	הון+ הפרשות	תצרוכת חמרים	התחייבות לבנקים
				מאזן	ספקים+ שטרות	ערך ייצור
מכרות ומחצבים	מ	1.334	0.776	0.522	0.536	0.219
	ת	0.723	0.420	0.350	0.126	0.097
	ח	1.253	0.823	0.534	0.571	0.192
	ע	2.025	1.085	0.682	0.911	0.367
שימורים	מ	1.051	0.586	0.365	48.149	0.203
	ת	0.783	0.398	0.257	3.327	0.022
	ח	1.129	0.523	0.399	5.894	0.307
	ע	1.410	0.795	0.517	8.771	0.338
מוצרי קמח	מ	1.167	0.953	0.542	14.331	0.032
	ת	0.895	0.447	0.441	5.154	0.002
	ח	1.060	0.902	0.571	12.568	0.012
	ע	1.083	0.938	0.582	13.000	0.037
ממתקים ומשקאות	מ	2.194	1.503	0.601	10.559	0.048
	ת	1.074	0.406	0.397	3.330	0.024
	ח	1.511	0.922	0.617	11.930	0.030
	ע	2.416	1.497	0.721	15.893	0.058
סבך ומשקאות חריפים	מ	2.542	1.043	-0.141	256.931	0.006
	ת	1.558	0.857	-0.757	3.029	0.000
	ח	3.527	1.230	0.475	510.833	0.012
	ע	3.527	1.230	0.475	510.833	0.012
סווייה	מ	1.817	0.892	0.362	14.512	0.210
	ת	1.208	0.476	0.225	2.099	0.126
	ח	1.323	0.518	0.336	2.432	0.205
	ע	1.332	0.885	0.473	28.842	0.307
אריגת בדים	מ	2.195	1.085	0.540	15.954	0.081
	ת	0.320	0.642	0.388	2.713	0.031
	ח	1.876	0.861	0.401	9.151	0.081
	ע	2.858	1.084	0.772	11.213	0.135
צביעה וסריגה	מ	1.437	0.752	0.361	5.365	0.216
	ת	1.127	0.425	0.267	3.104	0.063
	ח	1.274	0.717	0.386	4.257	0.226
	ע	1.523	0.940	0.705	7.167	0.329

מ-ממוצע ת-ירבעון תחתון ח-חציון ע-ירבעון עליון

של חברות התעשייה ב-1972

רווח	ריבית	שכר	תצרוכת חמרים	מכירות	רווח	רווח+ ריבית	מוצרים מוגמרים	חמרי גלם
ערך ייצור	ערך ייצור	ערך ייצור	ערך ייצור	לקוחות+ שטרות	הון עצמי	מאזן	ערך ייצור	ערך ייצור
0.150	0.050	0.169	0.266	2.799	0.188	0.102	0.220	0.071
0.099	0.031	0.109	0.032	0.950	0.122	0.074	0.089	0.050
0.114	0.040	0.144	0.078	1.819	0.201	0.080	0.120	0.054
0.237	0.081	0.253	0.687	5.627	0.241	0.153	0.451	0.108
0.043	0.030	0.116	0.634	9.152	0.211	0.106	0.121	0.052
0.023	0.012	0.077	0.530	5.972	0.091	0.100	0.012	0.022
0.044	0.026	0.129	0.603	8.524	0.283	0.127	0.108	0.051
0.048	0.035	0.149	0.800	11.085	0.301	0.134	0.209	0.076
0.066	0.006	0.225	0.513	13.459	0.361	0.175	0.011	0.019
0.046	0.001	0.170	0.475	9.785	0.234	0.089	0.000	0.009
0.076	0.004	0.229	0.544	15.971	0.373	0.206	0.013	0.019
0.095	0.011	0.301	0.562	18.831	0.433	0.249	0.021	0.025
0.069	0.009	0.131	0.644	13.854	0.271	0.147	0.027	0.075
0.011	0.002	0.061	0.525	6.439	0.083	0.071	0.005	0.060
0.078	0.005	0.146	0.654	9.924	0.250	0.137	0.015	0.081
0.122	0.014	0.149	0.716	22.167	0.506	0.227	0.035	0.102
0.150	0.049	0.132	0.492	30.313	0.240	0.185	0.063	0.138
0.020	0.040	0.083	0.355	1.233	-0.054	0.164	0.054	0.081
0.280	0.059	0.182	0.628	59.392	0.534	0.207	0.071	0.195
0.280	0.059	0.182	0.628	59.392	0.534	0.207	0.071	0.195
0.084	0.046	0.182	0.523	6.340	0.209	0.161	0.064	0.181
0.039	0.028	0.169	0.446	3.435	0.108	0.155	0.054	0.092
0.091	0.041	0.203	0.525	4.295	0.257	0.175	0.065	0.208
0.128	0.078	0.214	0.540	7.426	0.388	0.182	0.066	0.231
0.102	0.021	0.123	0.491	5.489	0.448	0.187	0.100	0.117
0.090	0.001	0.102	0.454	4.544	0.270	0.186	0.059	0.110
0.114	0.027	0.117	0.474	4.842	0.275	0.188	0.109	0.115
0.135	0.032	0.164	0.606	6.976	0.525	0.204	0.114	0.117
0.081	0.032	0.237	0.415	5.699	0.162	0.136	0.105	0.116
0.008	0.015	0.133	0.298	3.924	0.040	0.045	0.039	0.089
0.078	0.026	0.264	0.383	4.410	0.229	0.125	0.091	0.116
0.139	0.046	0.334	0.535	8.190	0.443	0.243	0.151	0.154

ערכי חלוקה של יחסים פיננסיים

ענה	ערכי חלוקה	יחס שוטף	יחס מהיר	הון+ הפרשות	תצרוכת חמרים	התחייבות לבנקים
				מאזן	ספקים+ שטרות	ערך ייצור
הלבשה ומוצרי טקסטיל	מ	1.423	0.687	0.388	22.160	0.183
	ת	1.151	0.475	0.285	5.122	0.114
	ח	1.190	0.662	0.358	8.704	0.191
	ע	1.483	0.759	0.519	14.744	0.290
עיבוד עץ וריהוט	מ	0.875	0.424	0.204	4.654	0.061
	ת	0.779	0.218	0.067	3.839	0.022
	ח	0.836	0.483	0.272	3.904	0.053
	ע	1.380	0.827	0.493	7.802	0.156
נייר וקרטון	מ	1.531	0.846	0.596	32.916	0.169
	ת	1.071	0.524	0.518	3.816	0.110
	ח	1.227	0.977	0.645	8.190	0.119
	ע	2.090	1.160	0.706	13.070	0.255
הוצאה לאור	מ	1.576	1.399	0.618	26.228	0.037
	ת	1.264	1.138	0.536	2.466	0.000
	ח	1.649	1.525	0.562	2.886	0.025
	ע	1.658	1.553	0.672	5.512	0.029
דפוס	מ	0.982	0.813	0.279	2.139	0.001
	ת	0.821	0.743	0.196	2.100	0.000
	ח	1.144	0.883	0.362	2.177	0.001
	ע	1.144	0.883	0.362	2.177	0.001
עור והנעלה	מ	1.205	0.577	0.441	3.125	0.096
	ת	1.037	0.350	0.231	2.116	0.024
	ח	1.100	0.465	0.481	2.813	0.094
	ע	1.477	0.914	0.610	4.447	0.170
גומי ופלסטיקה	מ	1.634	1.088	0.506	5.492	0.088
	ת	1.437	0.749	0.356	2.848	0.047
	ח	1.618	1.067	0.606	5.745	0.106
	ע	1.971	1.291	0.674	7.152	0.133
תרופות ותמרוקים	מ	2.576	1.750	0.592	10.386	0.123
	ת	1.189	0.783	0.504	9.446	0.014
	ח	1.653	1.137	0.640	10.578	0.029
	ע	6.316	4.318	0.864	17.220	0.445

מ-ממוצע ת-רכעון תחתון ח-חציון ע-רכעון עליון

של חברות התעשייה ב-1972

רווח	ריבית	שכר	תצרוכת חמרים	מכירות	רווח	רווח+ ריבית	מוצרים מוגמרים	חמרי גלם
ערך ייצור	ערך ייצור	ערך ייצור	ערך ייצור	לקוחות+ שטרות	הון עצמי	מאזן	ערך ייצור	ערך ייצור
0.072	0.054	0.168	0.508	5.961	-0.338	0.201	0.068	0.139
0.047	0.018	0.125	0.471	3.610	0.215	0.109	0.038	0.085
0.079	0.046	0.188	0.500	5.689	0.508	0.196	0.066	0.133
0.117	0.060	0.213	0.559	6.966	0.809	0.304	0.102	0.193
0.059	0.015	0.147	0.633	12.423	0.169	0.121	0.050	0.086
0.045	0.007	0.115	0.593	4.530	0.432	0.085	0.038	0.035
0.069	0.069	0.020	0.203	6.328	0.594	0.149	0.070	0.090
0.106	0.032	0.219	0.789	34.667	0.849	0.205	0.081	0.215
0.034	0.066	0.261	0.475	16.432	0.081	0.081	0.051	0.107
0.005	0.031	0.187	0.442	4.135	0.005	0.059	0.027	0.078
0.016	0.048	0.233	0.482	6.370	0.087	0.066	0.041	0.137
0.051	0.085	0.332	0.506	7.077	0.165	0.083	0.077	0.139
0.153	0.010	0.332	0.165	11.168	0.681	0.296	0.021	0.022
0.120	0.001	0.261	0.104	4.132	0.661	0.289	0.000	0.000
0.157	0.013	0.285	0.147	4.978	0.667	0.293	0.000	0.107
0.191	0.017	0.466	0.188	20.807	0.740	0.293	0.003	0.026
0.049	0.026	0.257	0.239	4.740	1.208	0.127	0.000	0.038
0.040	0.011	0.227	0.219	3.619	0.386	0.100	0.000	0.024
0.059	0.041	0.288	0.259	5.861	2.030	0.154	0.000	0.052
0.059	0.041	0.288	0.259	5.861	2.030	0.154	0.000	0.052
0.093	0.022	0.297	0.486	9.537	0.474	0.201	0.086	0.083
0.031	0.010	0.243	0.378	3.691	0.303	0.122	0.044	0.047
0.102	0.023	0.307	0.492	9.453	0.410	0.270	0.081	0.077
0.146	0.033	0.340	0.588	15.467	0.709	0.270	0.133	0.125
0.127	0.039	0.225	0.413	4.487	0.627	0.227	0.057	0.084
0.061	0.015	0.177	0.298	3.338	0.152	0.157	0.007	0.034
0.114	0.045	0.228	0.435	4.693	0.601	0.216	0.043	0.074
0.168	0.059	0.243	0.488	4.820	1.000	0.312	0.082	0.113
0.103	0.031	0.104	0.595	5.423	0.360	0.200	0.020	0.080
0.082	0.015	0.117	0.496	3.653	0.308	0.189	0.018	0.072
0.099	0.047	0.130	0.587	4.961	0.414	0.195	0.025	0.102
0.159	0.057	0.153	0.803	10.570	0.452	0.307	0.036	0.120

ערכי חלוקה של יחסים פיננסיים

ענה	ערכי חלוקה	יחס שוטף	יחס מהיר	הון+ הפרשות	תצרוכת המרים	התחייבות לבנקים
				מאזן	ספקים+ שטרות	ערך ייצור
כימיה בסיסית	מ	2.576	1.750	0.592	10.386	0.123
	ת	1.158	0.664	0.288	1.889	0.000
	ח	1.271	0.745	0.407	3.149	0.153
	ע	1.864	1.705	0.667	9.471	0.282
מינרלים אל מתכתיים וצבעים	מ	1.367	0.904	0.386	2.329	0.102
	ת	0.851	0.553	0.475	1.884	0.097
	ח	1.601	0.595	0.488	3.108	0.119
	ע	2.220	1.980	0.562	3.425	0.193
יהלומים	מ	0.789	0.448	0.003	281.783	0.194
	ת	0.406	0.278	0.067	4.357	0.057
	ח	0.986	0.279	0.070	8.206	0.207
	ע	1.018	0.602	0.167	12.750	0.307
מתכת כבדה	מ	2.128	1.351	0.529	48.652	0.092
	ת	1.254	0.957	0.325	2.258	0.048
	ח	2.000	1.488	0.468	21.532	0.086
	ע	3.130	1.608	0.795	122.167	0.143
מוצרי מתכת	מ	1.932	1.089	0.518	11.146	0.111
	ת	1.138	0.607	0.384	3.047	0.023
	ח	1.452	0.882	0.516	5.630	0.056
	ע	2.806	1.303	0.658	10.794	0.206
מכונות	מ	2.015	1.572	0.600	4.638	0.024
	ת	1.827	1.218	0.542	3.785	0.009
	ח	1.935	1.636	0.554	6.829	0.020
	ע	2.511	2.231	0.792	6.933	0.064
מנועים	מ	4.764	3.160	0.680	26.627	0.020
	ת	3.967	2.483	0.548	23.278	0.006
	ח	4.813	2.518	0.747	26.084	0.020
	ע	8.749	6.735	0.930	53.782	0.056
ציוד חשמלי	מ	2.689	1.540	0.588	5.558	0.202
	ת	1.531	0.863	0.376	3.515	0.080
	ח	2.089	1.408	0.677	6.628	0.276
	ע	2.314	1.812	0.683	6.668	0.292
שונוות	מ	0.952	0.714	0.367	3.188	0.238
	ת	0.945	0.668	0.278	2.818	0.040
	ח	0.959	0.760	0.455	3.557	0.435
	ע	0.959	0.760	0.455	3.557	0.435

מ-ממוצע ת-רבעון תחתון ח-הציון ע-רבעון עליון

של חברות התעשייה ב-1972

רווח	ריבית	שכר	תצרוכת חמרים	מכירות	רווח	רווח+ ריבית	מוצרים מוגמרים	חמרי גלם
ערך ייצור	ערך ייצור	ערך ייצור	ערך ייצור	לקוחות+ שטרות	הון עצמי	מאזן	ערך ייצור	ערך ייצור
0.091	0.050	0.157	0.441	4.578	0.372	0.163	0.046	0.105
0.048	0.032	0.096	0.072	3.462	0.128	0.103	0.011	0.021
0.080	0.043	0.155	0.587	4.389	0.429	0.168	0.058	0.103
0.160	0.062	0.217	0.598	5.556	0.576	0.208	0.069	0.167
0.083	0.023	0.220	0.492	5.176	-0.034	0.154	0.008	0.155
0.041	0.013	0.209	0.426	5.326	0.122	0.070	0.000	0.055
0.102	0.022	0.236	0.444	5.563	0.245	0.113	0.007	0.067
0.152	0.053	0.360	0.671	6.263	0.869	0.366	0.025	0.473
-0.001	0.019	0.263	0.551	7.838	0.332	0.032	0.038	0.061
0.005	0.011	0.064	0.262	5.556	0.303	0.068	0.000	0.034
0.011	0.017	0.097	0.759	7.812	0.348	0.068	0.000	0.056
0.025	0.024	0.489	0.782	8.550	0.388	0.096	0.043	0.104
0.104	0.017	0.178	0.604	3.901	0.434	0.181	0.013	0.046
0.040	0.010	0.075	0.392	2.704	0.246	0.129	0.001	0.034
0.092	0.014	0.160	0.591	3.835	0.463	0.141	0.008	0.048
0.180	0.027	0.300	0.829	5.164	0.594	0.274	0.030	0.057
0.121	0.032	0.212	0.435	6.298	0.386	0.194	0.058	0.125
0.064	0.007	0.166	0.321	3.011	0.239	0.125	0.002	0.082
0.101	0.028	0.201	0.442	5.032	0.345	0.195	0.043	0.112
0.176	0.051	0.244	0.517	8.909	0.476	0.232	0.096	0.175
0.137	0.015	0.241	0.283	3.275	0.348	0.186	0.029	0.024
0.079	0.013	0.189	0.197	3.167	0.234	0.125	0.000	0.026
0.135	0.016	0.315	0.206	3.214	0.386	0.181	0.000	0.034
0.256	0.024	0.352	0.577	3.600	0.587	0.320	0.115	0.036
0.183	0.031	0.227	0.403	4.641	0.355	0.259	0.021	0.124
0.075	0.011	0.208	0.426	3.013	0.382	0.201	0.020	0.127
0.294	0.017	0.252	0.428	5.287	0.442	0.330	0.022	0.143
0.351	0.094	0.306	0.516	7.626	0.463	0.395	0.038	0.143
0.071	0.067	0.248	0.429	2.686	0.152	0.120	0.072	0.166
0.012	0.032	0.191	0.390	1.651	0.013	0.069	0.020	0.078
0.078	0.075	0.254	0.458	3.217	0.176	0.124	0.029	0.156
0.134	0.080	0.309	0.488	3.236	0.220	0.141	0.112	0.194
0.152	0.025	0.243	0.409	4.387	0.995	0.222	0.011	0.088
0.112	0.018	0.196	0.370	2.473	0.629	0.147	0.000	0.028
0.191	0.031	0.290	0.447	6.302	1.362	0.298	0.022	0.148
0.191	0.031	0.290	0.447	6.302	1.362	0.298	0.022	0.148