

המבנה הפינאנסי של חברות התעשייה בישראל¹

1. מבוא

מחקר המבנה הפינאנסי של חברות התעשייה בישראל נערך בשלושה שלבים. השלב הראשון הקיף את התקופה 1950 עד 1955 והוא מבוסס על מדגם מצומצם שכלל 269 חברות. האינפורמציה שנאספה בו היא חלקית, וכוללת נתונים לשנים 1950, 1954 ו-1955 בלבד. בשל שיטת הדגימה ובשל היקפו המצומצם של המדגם מן הראוי לקבל את המסקנות המבוססות על נתונים אלה במידה של הסתייגות.

חלקו המקיף ביותר של המחקר דן בשנים 1956 ו-1957². הוא תוכנן ונערך על-ידי אגף הכנסות המדינה במשרד האוצר, הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה ובנק ישראל, וביצועו היה נתון בידי מחלקת המחקר של בנק ישראל. עיקר הממצאים המובאים כאן הם פרי שלב זה³. באותה מתכונת נערך המשך המחקר, המקיף את השנים 1958 עד 1960. שלב זה טרם נסתיים, אולם מסקנות ראשונות לגבי 126 החברות הגדולות מובאות גם הן בסקירה זו. לגבי חברות אלה מצויים נתונים לכל השנים שבין 1956 ל-1960. בידיהן נמצאו ב-1957 46 אחוזים מכלל המחזור ו-54 אחוזים מכלל הנכסים של חברות התעשייה; ובשל משקלן המכריע יש בהתפתחותן כדי ללמד על מגמות ההתפתחות בתעשייה בכללה.

מוקד הניתוח שלהלן הוא בבדיקת המבנה הכספי מנקודת ראות מאקרו-אקונומית—שדה התעניינותם העיקרי של עורכי המחקר. עם זאת נאספו במסגרת המחקר נתונים מפורטים היכולים לשמש בסיס גם לבדיקתו של המפעל הבודד מן הבחינות שיש בהן עניין לבנקאי, למשקיע ולמנהל המפעל.

החומר שנאסף מהווה בסיס לניתוח הבא להשיב על שאלות הנוגעות למקורות המימון של הענפים הנחקרים, מחד, ולהרכב השקעותיהם, מאידך; למידת הנוזילות שלהם; לתמורות במבנה הפינאנסי במשך התקופה ולהבדלים בו בין ענפי הייצור העיקריים וכן בין קבוצות הגודל השונות. נוסף למטרות עיקריות אלה נועד המחקר לספק אינפורמציה סטטיסטית נרחבת על היחסים הכמותיים שבין כמה גדלים בעלי חשיבות: היקף המחזור, גודל המלאי, היקף האשראי ללקוחות, האשראי הבנקאי, האשראי הניתן על-ידי ספקים ועוד.

במקורו היה המחקר מכוון גם לשאלות הרכב הוצאות הייצור של חברות, שיעורי הרווחים ואופן חלוקתם וכן צורות המימון בענפי ייצור שונים. ברם, הנתונים לצורך זה לקוחים מתיקי מס ההכנסה, ולמרבה הצער, נסתבר שהואיל ולא לגבי כל החברות השומות הן סופיות, אין מהימנותם של חשבונות הרווח וההפסד מספקת. הכרח היה, איפוא, לוותר על ניתוח חשבונות הרווח וההפסד ולהסתפק בניתוח המאזן בלבד.

¹ מחקר זה נערך, בשלבי השונים, על-ידי אפרים דברת, גורית ואהל ומאיר תמרי.

² כאן ולהלן הדברים אמורים בשנות המס, ולא בשנות הלווא.

³ מלבד חברות התעשייה נכללו בשלב זה של המחקר גם חברות מסחריות; סקירה עליהן תובא באחד הסקרים הבאים.

מחקר זה הוא בגדר נסיון ראשון; ואף כי הוא מספק אינפורמציה פינאנסית שלא היתה מצויה עד כה, הרי עיקר תפקידו היה — בחינת השיטות המתאימות לעריכת מחקר כגון זה והבהרת השאלות שעליהן אפשר לקבל תשובה מתוך נתונים פינאנסיים.

א. האוכלוסייה. היעד הראשון של איסוף הנתונים היה — בניית מאזן מאוחד של ענפי התעשייה העיקריים. בשל הקושי בהשגת נתונים פינאנסיים מפורטים ומעודכנים לגבי פירמות שאינן חברות צומצם התחום מלכתחילה לחקר החברות בלבד. באלה כלולות החברות הפרטיות החברות הציבוריות והאגודות השיתופיות.¹ אוכלוסיית החברות, שממנה לקוח המדגם, מונה 1,618 חברות, אשר מחזורן הכולל היווה ב-1957 יותר ממחצית המחזור של התעשייה והמלאכה בכללן.

ב. שיטת הדגימה. בשל ריבוי מספר החברות בכל ענף ובשל היקף האינפורמציה שהיה עניין בהשגתה נערך המחקר בשיטת דגימה שכבתית — לפי ענפים ולפי קבוצות גודל. ענפי התעשייה, לפי המפתח המקובל בלשכה המרכזית לסטטיסטיקה, קובצו ל-25 ענפים, ואלה שימשו יחידות לצורכי הדגימה.

חלוקת החברות לקבוצות גודל בהוצאת המדגם נעשתה על יסוד הפדיון ומספר המועסקים במשולב.

ג. מקור הנתונים. הנתונים לקוחים מן הדו"חות הכספיים המוגשים לשלטונות מס ההכנסה. גם בהרבה ארצות אחרות מהווה האינפורמציה המתרכזת בידי שלטונות המס את המקור העיקרי לנתונים פינאנסיים.

עיקר יתרונן של מקור זה הוא נוחות הגישה אל הנתונים המרוכזים בכמה משרדי שומה. מאידך, נעוץ חסרונן העיקרי בהטיה הקיימת, ודאי, בדו"חות רבים לגבי כל אותם הנתונים שיש להם נגיעה למידת הרווחיות. מסיבה זו לא נערך כאן, כאמור, ניתוח של חשבון הרווח וההפסד, אלא של המאזן בלבד. עם זאת נתברר ש"פנקסנות כפולה" אינה תופעה נפוצה, והמאזן המוגש לשלטונות המס הוא, בדרך כלל, המאזן המשמש גם לשאר צרכיה של החברה.

2. סיכום הממצאים

לצורך שלב ב' של המחקר (השנים 1956 ו-1957) חולקה התעשייה לארבע קבוצות ענפים: מזון, טכסטיל מתכת ושאר הענפים. איסוף הנתונים נעשה, אמנם, על-יסוד חלוקה מפורטת יותר, אולם בגלל היקפו המצומצם של המדגם היה הניתוח אפשרי רק בקטגוריות רחבות ביותר. הממצאים מצביעים על כמה קווים אופייניים למבנה הפינאנסי של התעשייה בישראל, המייחדים אותה מארצות אחרות:

- א. מחזור מצומצם לעומת ערך הנכסים וההתחייבויות, ובעיקר לעומת ערך הנכסים הקבועים.
- ב. עיקר ההון מושקע בנכסים קבועים, ורק מיעוטו — בנכסים שוטפים.
- ג. מקורות מימון לזמן קצר גדולים יחסית למקורות המימון לזמן ארוך,² שאין בהם אלא כדי מימון חלק קטן מהנכסים בלבד.

¹ השוואה עם סקר התעשייה של הלשכה המרכזית לסטטיסטיקה מלמדת שהחברות הגדולות, הכלולות במחקר החברות, מעסיקות כ-80 אחוזים מכלל המועסקים על-ידי המפעלים הגדולים בתעשייה; החברות הבינוניות — 60 עד 80 אחוזים מכלל המועסקים על-ידי המפעלים השייכים לקבוצה זו; ואילו הקטנות — 20 עד 30 אחוזים.

² יש מקום לקבל ממסקנה זו בהסתייגות, שכן שיעורן הנכסים היה מגדיל את חלקן של ההון העצמי בתוך כלל מקורות המימון.

ד. בתוך כלל מקורות המימון לזמן ארוך גדול משקל ההלוואות וקטן משקל ההון העצמי.
ה. יחס נמוך בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות בגלל מיעוט משקלם של הנכסים השוטפים בתוך כלל הנכסים ובגלל משקלן הרב של ההתחייבויות השוטפות בתוך כלל ההתחייבויות.

כל הסימנים מעידים על מגמה של ריבוי השקעות בנכסים קבועים, הן לעומת המחזור והן לעומת כלל הנכסים. מסקנה זו מבוססת על אומדני הנכסים הקבועים על יסוד ערכים היסטוריים, שהם בבחינת אומדני-חסר. אומדנים המבוססים על מחירים ריאליים יש בהם כדי להבליט מגמה זו עוד יותר. ריבוי ההשקעות בנכסים הקבועים קשור בראש וראשונה בנטייה הכללית להתרחבות השוורת במשק, בציפיות לגידול האוכלוסיה ועלייה בביקוש, הממריצים את המפעלים, בדרך כלל, לקיים עודף כושר ייצור. אותה השפעה נודעת גם לציפיות לעליית מחירים ולמציאותם של מקורות מימון זולים, מאידך, הדוחפים את בעלי המפעלים לקבל אשראי על מנת להשקיע בנכסים. העובדה שההשקעות נעשו בנכסים קבועים דווקא מוסברת בחלקה בכך, שמקור המימון החיצוני הגדול ביותר — תקציב הפיתוח — לא עמד אלא לרשות השקעות מסוג זה בלבד. כתוצאה מכך מצומצם מחזור המפעלים יחסית להון המושקע, דבר העשוי לפגוע ברווחיות. יחד עם זאת יש מקום להניח שלפחות בחלק מן המפעלים קיים כושר ייצור; ופירוש הדבר הוא שיש ביכולתם להרחיב את התפוקה מבלי להזדקק להשקעות נוספות, המגדילות, כמובן, את הוצאות הפחת והריבית.

ברם, מן הראוי לציין את השוני הרב בין המפעלים מבחינה זו: היחס בין ההון המושקע לבין המחזור שונה במידה רבה אפילו בין המפעלים השייכים לאותו ענף ולאותה קבוצת גודל.

היחס הנמוך בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות נובע מהיקפו הנרחב של המימון קצר המועד, בעיקר מספקים ומוכאים אחרים שאינם בנקים. עובדה זו בולטת בייחוד אצל החברות הקטנות אשר בהן נמוך יחס זה יותר מאשר בחברות הגדולות, מאחר שהתחייבויותיהן השוטפות מגיעות להיקף גדול לעומת המחזור. אצל החברות הגדולות גדול יותר גם חלקם של הבנקים בין הזכאים, וקטן יותר חלקם של זכאים אחרים, כגון מלווים בשוק האשראי השחור, ושל תשלומים שלא נפרעו במועדם. בין 1956 ל-1960 עוד הוסיף ועלה חלקו של האשראי הבנקאי בהתחייבויות השוטפות של החברות הגדולות.

בשנים 1950 עד 1957 עלה האשראי ללקוחות במידה ניכרת. עיקרה של עלייה זו חלה בין 1950 ל-1955. בד בבד עם זאת גדל גם האשראי מספקים — אולם לא באותה מידה. לאחר 1957 חלה הרחבת האשראי ללקוחות אצל המפעלים הגדולים במקביל לעלייה במחזור.

בין השנים 1950 ו-1956 חלה בדרגי המימון של החברות תמורה יסודית שמצאה את עיקר ביטוייה בירידה רבה במשקל המימון העצמי, בעלייה רבה ביותר במשקל המימון באמצעות הלוואות לזמן ארוך ובעלייה במימון באמצעות התחייבויות שוטפות. שינוי מהותי זה הוא בעיקר תוצאה של מדיניות מתן אשראי לזמן ארוך בתנאים נוחים. במסגרת המימון העצמי גדל משקלו של המימון באמצעות הלוואות הבעלים. מאז 1956 מסתמנת מגמה של עלייה בהון העצמי, המעידה בעיקר על תהליך של הבראת המבנה הפינאנסי ועל הצטברות רווחים. יתכן גם שבשנים האחרונות נהגו המפעלים זהירות יתר בקבלת הלוואות בגלל הנהגת ההדרגתית של ההצמדה לגבי הלוואות מתקציב הפיתוח.

3. הנכסים וההתחייבויות

הקושי בבדיקת מבנה הנכסים וההתחייבויות, אם של מפעל בודד ואם של ענף כלכלי שלם, נעוץ בכך, שההערכה המאזנית של הנכסים הקבועים היא על-פירוב הערכה היסטורית, כלומר

מבוססת על מחירי הקנייה של הנכסים. בשנים הנידונות נמצא ברשות המפעלים, בעיקר הוותיקים שבהם, ציוד שנרכש לפי שער חליפין של 2.8 דולר ל"ל" או של דולר ל"ל", כלומר בשער הגבוה פי שניים עד פי חמישה מאשר בשעת עריכת המאזנים. גם מחירי הקנייה של המבנים והציוד המקומי היו נמוכים מערך השוק שלהם בעת עריכת המאזנים. מאחר שרק מפעלים ספורים שיערכו את נכסיהם על-יסוד מחיר ריאלי אחיד, נמצא שבמרבית המפעלים שאינם חדשים אומדן הנכסים הקבועים הוא אומדן-חסר.

אומדן-החסר של הנכסים הקבועים מוצא את ביטוי גם בתמונה המצטיירת לגבי מבנה ההתחייבויות בכך שהוא מקנה משקל קטן מן הראוי למימון העצמי. עלייה בערך הכספי של הנכסים הקבועים, שאינה מלווה על-ידי עלייה מקבילה בצד ההתחייבויות, מהווה, למעשה, רווח הון, גם אם אין המפעלים מממשים רווח זה על ידי מכירת הנכסים הקבועים, שהיתה מביאה להגדלת הון הבעלים. מבחינה פנקסנית צריך כל שיערוך מאזני של הנכסים להתבטא בהגדלת ההון העצמי בצורת יצירת קרן שיערוך, בסכום השווה לתוספת השיערוך.

מאז 1955 ניתנו, אמנם, למפעלים הלוואות שהיו צמודות בחלקן למדד המחירים לצרכן או לשער המטבע. מטרתה של ההצמדה היתה להגדיל את ערך ההלוואות במקביל לערך הנכסים שעבורן הן ניתנו. אולם בשנים 1956 ו-1957 עדיין היו הלוואות אלה חלק קטן מכלל ההלוואות, וכיוון שלא חל שינוי בשער המטבע הופעלה ההצמדה למעשה רק לגבי אותן ההלוואות שהיו צמודות למדד המחירים — ואשר היו חלק קטן עוד יותר. לגבי 1956 ו-1957 אין חשיבותו של סעיף ההצמדה יכולה איפוא להיות רבה, אולם היא הלכה וגדלה מאז בהדרגה.

מתוך ניסיון להתגבר על מגבלה זו נאספו במסגרת המחקר נתונים על הרכב הנכסים הקבועים של החברות, לפי שנות רכישתם, ובעזרת מקדמים מתאימים אפשר יהיה להגיע לידי הערכה קרובה יותר למציאות. שיערוך זה נעשה במסגרת מחקר מיוחד שתוצאותיו יפורסמו בקרוב.

בניגוד לנכסים הקבועים מוערכים הנכסים וההתחייבויות השוטפים במחירי השוק השוטפים או במחירים קרובים להם. מסיבה זו מועטת עד כמה שאפשר ההסתמכות על הנכסים הקבועים וההון העצמי במסגרת הניתוח, בעוד שאת הניתוח המקיף של סעיפים אלה הכרח היה לדחות עד לאחר שיהיו מצויים אומדנים המבוססים על שיערוך הנכסים הקבועים. מן הראוי לזכור שהנתונים המובאים להלן, לגבי משקל הנכסים הקבועים בתוך כלל הנכסים ולגבי היקפם ביחס למחזור, הם בבחינת גבול תחתון, ושיערוך הנכסים הקבועים היה מבי לאהגדלת האומדן הגבוה בלא-הכי. במסגרת המחקר נערכו כמה השוואות מבחינת מבנה הנכסים וההתחייבויות בין ישראל לארצות אחרות. לצערנו מצויים בידינו רק נתונים לגבי ארצות-הברית, קנדה ופורטוריקו וכן נתונים חלקיים לגבי בריטניה ואוסטרליה, וההשוואות מוגבלות, איפוא, לארצות אלה בלבד.

(א) סוגי הנכסים

לצורך מחקר זה חולקו הנכסים לשני סוגים עיקריים — נכסים שוטפים והשקעות לזמן ארוך. נכסים שוטפים נחשבים כל אותם הנכסים שאפשר להמירם במזומנים תוך זמן קצר — בדרך כלל תוך שנה — במסגרת פעולותיה הרגילות של החברה. בתוך הנכסים השוטפים יש להבדיל בין מלאי, מזומנים, אשראי ללקוחות, לרבות שטרות לגבייה, וחיובים אחרים.

ראוי לציין כאן כי הנכסים השוטפים, אף שהם נוזלים יחסית, הרי מבחינת המפעל הם, בחלקם לפחות, בגדר השקעה לזמן ארוך; שכן פעולתו התקינה אינה אפשרית בלעדיהם. בעיקר אמורים הדברים במלאי, שניתן אמנם להמירו בנקל במזומנים; המלאי עצמו מתחלף תדיר, אולם עצם ההשקעה במלאי קיימת כל עוד המפעל פועל.

ההשקעות לזמן ארוך כאן הן בעיקרן השקעות קבועות, נטו, במבנים ובציוד, ומיעוטן —

השקעות פינאנסיות¹ בחברות בת ובניירות ערך וכן השקעות בנכסים בלתי מוחשיים כגון מוניטין, פטנטים וכו'.

(ב) סוגי ההתחייבויות

ההתחייבויות נחלקות כאן לשלושה סוגים עיקריים: התחייבויות שוטפות, התחייבויות ארוכות מועד והון עצמי.

במקביל לנכסים השוטפים מצויות גם התחייבויות שוטפות. אלה מוגדרות כאן כהתחייבויות שעל המפעל לסלקן תוך זמן קצר — לא למעלה משנה; אולם לא תמיד מאפשרים הנתונים הפרדה לפי קווים אלה, ובסעיף זה נכללו לעיתים גם הלוואות לזמן בינוני — עד שלוש שנים. בתוך ההתחייבויות השוטפות מבחינים אנו בין אשראי בנקאי קצר מועד לאשראי מספקים ולאשראי מזכאים אחרים.

ההתחייבויות ארוכות המועד הן, בדרך כלל, הלוואות לצרכי פיתוח ואיגרות חוב שנמכרו לציבור. בסעיף זה נכללו גם יתרות ההפרשות, הכוללות את הקרנות העיקריות הבאות: קרן לתשלום מס הכנסה, קרן חובות מסופקים, קרן לתשלום דיבדגות וקרן לתשלום פיצויים לעובדים. קרנות ההפרשה עומדות כנגד ההתחייבויות אשר טרם קיבלו תוקף, והן בחזקת הוצאות הצפויות בעתיד הלא רחוק.

ההון העצמי הוא הון הבעלים שאינו בגדר התחייבות של המפעל, והוא כולל את הון המניות הנפרע ואת הרווחים שנצטברו. כן נכללו כאן חשבונות הבעלים, נטו².

(ג) המחזור והנכסים

אחד מסימני ההיכר של המבנה הפינאנסי של חברות התעשייה בישראל הוא ריבוי הנכסים בכלל והנכסים הקבועים בפרט. לעומת מדינות אחרות גדול היקף הנכסים הקבועים בישראל הן ביחס לסך כל הנכסים והן ביחס למחזור. ברם, מן הראוי לזכור שמסקנה זו מבוססת על הערכת הנכסים הקבועים במחיריהם ההיסטוריים, שהיא בבחינת אומדן-חסר; ואילו שיערוך הנכסים הקבועים יגדיל את משקלם בתוך כלל הנכסים ואת ערכם לעומת היקף המחזור ויבליט ביתר שאת את ההבדל שבין ישראל לארצות אחרות (ראה לוח 1). ריבוי הנכסים הוא צד אחר של תופעת המחזור המצומצם, שיש בו כדי להביא לירידת הרווחיות.

לאחר הירידה בהיקף המחזור יחסית לסך כל הנכסים בין 1950 ל-1954 — נשאר היחס קבוע. ב-1960 חלה עלייה במחזור יחסית להיקף הנכסים הקבועים, לאחר ירידה במשקלם של אלה בתוך כלל הנכסים.

(ד) הנכסים הקבועים

בשנים 1956 ו-1957 היוו הנכסים הקבועים 46 עד 48 אחוזים מכלל נכסי חברות התעשייה. בשנים 1950, 1954 ו-1955 אין היחס שונה במידה מובהקת. אין למצוא מגמה של שינוי גם בשנים 1958 ו-1959 — באותן החברות שלגביהן מצויים נתונים. ב-1960 חלה, כאמור, ירידה במשקל הנכסים הקבועים.

¹ מאחר שרק מיעוטם של ניירות הערך מוחזקים מתוך שיקולים של נזילות, ואילו מרביתם נרכשו עלידי החברות בעל כרחן, במסגרת מלווה החובה, הוגדרו ניירות הערך במחקר זה כהשקעות לזמן ארוך, ולא כנכסים שוטפים, כמקובל. למעשה אין לניירות הערך אלא חשיבות מבוססת בין כלל נכסי החברות.

² על מהות חשבונות אלה ראה להלן, עמ' 27.

לוח 1

המחזור והנכסים בישראל ובארצות אחרות

הנכסים הקבועים, באחוזים מסך כל הנכסים	המחזור, באחוזים מסך כל הנכסים		המחזור, באחוזים מסך כל הנכסים הקבועים		השנה	הארץ
	א *	ב *	א *	ב *		
	47		120		1950	ישראל
	43		99		1954	
	42		106		1955	
54	48	82	100	153	1956	
53	46	90	107	169	1957	
52		91		174	1958	
54		90		167	1959	
49		90		181	1960	
	37		141		1957	ארצות-הברית
	52		101		1956	קנדה
	40		113		1957	פורטוריקו
	37				1957	בריטניה
	45				1957	אוסטרליה

* א — המדגם הכולל.
ב — 126 החברות הגדולות.

לוח 2

משקל הנכסים הקבועים בתוך כלל הנכסים, לפי הענף וקבוצת הגודל, 1957

(אחוזים)

הענף	החברות הקטנות	החברות הבינוניות	החברות הגדולות	כל החברות
מזון	51	54	43	47
טכסטיל	35	31	35	34
מתכת	33	28	33	32
שאר הענפים	46	35	56	53
כל הענפים	42	37	49	46

הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות, 1950 עד 1960

(אחוזים)

היחס	המדגם הכולל					126 החברות הגדולות				
	1950	1954	1955	1956	1957	1956	1957	1958	1959	1960
נכסים שוטפים — התחייבויות שוטפות	140	124	125	128	123	123	121	133	130	129
נ כ ס י ם ש ו ט פ י ם										
נכסים שוטפים — מחזור	39	51	49	47	45	49	45	47	46	48
מזומנים — מחזור	2.2	2.0	1.9	1.6	1.4	1.7	1.6	1.5	1.5	1.3
מלאי — מחזור	25	32	29	26	25	28	26	24	25	25
חייבים — מחזור	11	16	18	19	19	19	18	21	20	21
מזומנים — נכסים שוטפים	5.6	3.8	3.2	3.3	3.2	3.5	3.6	3.2	3.2	2.7
מלאי — נכסים שוטפים	66	63	59	55	55	57	56	52	53	52
חייבים — נכסים שוטפים	28	32	36	41	41	39	40	45	43	45
ה ת ח י י ב ו י ו ת ש ו ט פ ו ת										
התחייבויות שוטפות — מחזור	27	41	39	37	37	40	38	35	36	37
אשראי בנקאי — מחזור	11	12	12	10	10	11	11	12	12	14
אשראי מספקים — מחזור	5	8	10	9	8	9	9	7	7	7
זכאים אחרים — מחזור	12	21	18	18	18	20	17	16	17	17
אשראי בנקאי — התחייבויות שוטפות	39	30	30	27	28	28	31	35	33	37
אשראי מספקים — התחייבויות שוטפות	17	20	24	24	22	23	23	19	19	18
זכאים אחרים — התחייבויות שוטפות	44	50	46	49	50	49	47	46	47	45
אשראי בנקאי — מלאי	42	38	40	38	41	40	45	50	48	56
אשראי מספקים — מלאי	19	25	33	34	33	32	34	28	28	27
זכאים אחרים — מלאי	47	64	62	69	73	70	68	66	68	67

(ה) הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות

לשם פעולתו התקינה נזקק המפעל לנכסים שוטפים שונים. סכום הנכסים השוטפים קשור, בדרך כלל, בהיקף המחזור של המפעל. בשעה שהמפעל עומד בפני בעיות פינאנסיות, מן הראוי שיהיה ברשותו סכום מספיק של מזומנים כדי למלא את התחייבויותיו השוטפות. הואיל ואת הנכסים השוטפים קל, יחסית, להמיר במזומנים מהווה היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות אינדיקאטור למצב הנוזילות הכללי של המפעל. ואמנם, בדיקה, שנעשתה לגבי מפעלים שפשטו את הרגל או שקיומם היה בסכנה בשל קשיים פינאנסיים, העלתה שבכולם היה היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות גמוך ביותר, ובדרך כלל הוא עמד על פחות מ-1. השוואה עם מדינות אחרות מלמדת שגם יחס של 1 הוא גמוך ביותר.

אצל כל החברות כחטיבה אחת עמד היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות על 1.40 ב-1950 ועל 1.25 בערך בשנים 1954 עד 1957 (ראה לוח 3). את 126 החברות הגדולות מציינת עלייה מ-1.20, בערך, בשנים 1956 ו-1957 ל-1.30 בשנים 1958 עד 1960.

גם אם נביא בחשבון אפשרות של טעות גדולה יחסית לגבי השנים 1950, 1954 ו-1955, דומה שיש בנתונים כדי ללמד על ירידה במצב הנוזילות בין 1950 ל-1954 ועל יציבות יחסית בשלוש השנים שלאחר-מכן. ב-1958 חל, כנראה, שוב שיפור מסוים במצב הנוזילות הממוצעת — לפחות אצל החברות הגדולות.

אולם ההתפלגות מסביב לממוצע רבה ביותר: אצל קרוב ל-30 אחוזים מן המפעלים שנבדקו היה היחס בין נכסים שוטפים להתחייבויות השוטפות גמוך מ-1, ואין ספק שמצב הנוזילות שלהם היה חמור; אצל 33 אחוזים היה היחס בין 1 ל-1.5, ואצל 38 אחוזים — למעלה מ-1.5.

הגידול בהיקף הנכסים השוטפים היה שווה לגידול בהיקף ההתחייבויות השוטפות, אולם מאחר שהיקף הנכסים השוטפים גדול יותר, היתה התפתחות זו כרוכה בירידה של היחס נכסים שוטפים — התחייבויות שוטפות.

בארץ היה יחס זה גמוך לעומת ארצות אחרות — אפילו ב-1950 שבה הוא עמד בשיאו. יחס גמוך זה משקף קשיים פינאנסיים בפעולתן השוטפת של החברות, והוא קשור בנוהג לראות במימון לזמן ארוך מקור למימון השקעות בנכסים קבועים בלבד, בעוד שמימון הנכסים השוטפים מוטל על מקורות מימון קצר מועד. למעשה מהווים הנכסים השוטפים, בחלקם, השקעה מתמדת לא פחות מהנכסים הקבועים; הם חוזרים ומתחדשים תמיד, ובלעדיהם אין אפשרות לפעולה תקינה. את הנכסים השוטפים שהם תנאי לפעולתו התקינה של המפעל, יש לממן ממקורות עצמיים או, לפחות, באמצעות הלוואות ארוכות מועד — דבר שיתבטא בהגדלת היחס בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות. בארצות-הברית באנגליה ובאוסטרליה עולים הנכסים השוטפים ביותר מכפליים על ההתחייבויות השוטפות, ואילו בקנדה ובפורטוריקו מגיע היחס ל-1.7, בקירוב (ראה לוח 4).

לעומת ארצות אחרות גבוהים הן שיעור הנכסים השוטפים¹ בישראל והן שיעור ההתחייבויות השוטפות יחסית למחזור; ומכאן שהיחס הנמוך בין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות בישראל אינו נעוץ בכך שהיקף הנכסים השוטפים קטן מדי, אלא בכך שהיקף ההתחייבויות השוטפות גדול מדי, ושגם המימון ארוך המועד מגיע לשיעור הראוי לעומת היקף הנכסים. ההבדלים בין ישראל לארצות אחרות גדולים יותר ביחס בין ההתחייבויות למחזור מאשר בין הנכסים למחזור.

¹ יוצאת מכלל זה פורטו ריקו אשר בה מגיע סכום הנכסים השוטפים ליותר ממחצית ערך המחזור, כנראה בגלל סכומים גדולים של אשראי ללקוחות.

לוח 4

הנכסים השוטפים וההתחייבויות השוטפות בישראל ובארצות אחרות

(אחוזים)

הארץ	השנה	נכסים שוטפים — התחייבויות שוטפות		נכסים שוטפים — מחזור		התחייבויות שוטפות — מחזור	
		א	ב	א	ב	א	ב
ישראל	1950	140		39		27	
	1954	124		51		41	
	1955	125		49		39	
	1956	128	123	47	49	37	40
	1957	123	121	45	45	37	38
	1958		133	47			35
	1959		130	46			36
	1960		129	48			37
ארצות-הברית	1957	220		37		17	
קנדה	1956	168		39		23	
פורטו ריקו	1956	167		53		32	
אנגליה	1957	220		...		...	
אוסטרליה	1957	202		...		...	

* א — המדגם הכולל.
ב — 126 החברות הנדולות.

לוח 5

היחס 'נכסים שוטפים' — התחייבויות שוטפות,
לפי הענף וקבוצות הגודל, 1957

(אחוזים)

הענף	החברות הקטנות	החברות הבינוניות	החברות הגדולות	כל החברות
מזון	95	109	101	102
טכסטיל	118	131	143	135
מתכת	148	137	154	150
אחרים	101	138	112	114
כל הענפים	111	129	124	123

בעוד שהתנודות ביחס שבין הנכסים השוטפים להתחייבויות השוטפות במרוצת השנים קטנות יחסית, רחב תחום ההבדלים בין ענף לענף: מהנזילות המועטת בענף המזון, שבו שווה סכום הנכסים השוטפים לסכום ההתחייבויות השוטפות, ועד לנזילות הרבה יחסית של ענפי המתכת, שנכסיהם השוטפים עולים ב־50 אחוזים על התחייבויותיהם השוטפות. ההבדלים במידת הנזילות בין ענפים שונים נעוצים בעיקרם לא בצד ההתחייבויות אלא בצד הנכסים: בעוד שההתחייבויות השוטפות מהוות 34 עד 39 אחוזים מהמחזור, נע היקף הנכסים השוטפים בתחום של 34 עד 56 אחוזים מהמחזור. הגורמים לשוני זה יידונו להלן. הבדלי הנזילות בין קבוצות הגידול השונות וכן בין קבוצות הוותק השונות קטנים מאלה שבין הענפים. ברוב הענפים מסתמנת בשתי השנים נזילות רבה יותר בחברות הגדולות מאשר בקטנות.

(1) הרכב הנכסים השוטפים

הן הנכסים השוטפים והן ההתחייבויות השוטפות מקורם בפעולותיו השוטפות של המפעל, ולפיכך הם קשורים קשר הדוק עם המחזור.

היחס בין הנכסים שוטפים לבין המחזור עלה מ־39 אחוזים ב־1950 ל־51 אחוזים ב־1954 וירד בהדרגה ל־45 אחוזים ב־1957; מאז הוא נשאר, כנראה, יציב (ראה לוח 3). התנודות בנכסים השוטפים מקורן בעיקר בשינויי המלאי, המהווה כמחצית עד שני שלישים מכלל הנכסים השוטפים. בין 1950 ל־1954 היה המלאי בקו עלייה — לאחר שב־1950 הוא עמד על רמה נמוכה בגלל הגבלות היבוא. לאחר 1954 הוא פחת בהדרגה עד 1958, ומאז הוא נשאר יציב. את התקופה כולה מציינת ירידה בסכום המזומנים יחסית למחזור, ועלייה בסכום החייבים, בעיקר באשראי ללקוחות. ביטוי לכך יש בירידת משקלם של המזומנים ושל המלאי בנכסים השוטפים, ובעליית משקלם של החייבים.

המלאי מורכב מארבע קבוצות עיקריות:

(א) דמי קדימה ואשראים דוקומנטאריים על מלאי.

(ב) חומרי גלם, חומרי אריזה וחומרי עזר.

(ג) מוצרים בתהליך העיבוד.

(ד) מוצרים מוגמרים.

גודל המלאי תלוי בכמה גורמים: בהיקפו של המלאי היסודי הנחוץ לשם ביצוע מחזור הייצור, שאורכו מותנה באופיו של תהליך הייצור במפעל; בתנאי הקנייה והמכירה; בהיקף מלאי המילואים, התלוי בתנאי האספקה של חומרי הגלם ובמידת הסדירות של הביקוש למוצרים; במידת הכדאיות של החזקת מלאי מתוך שיקולים ספקולטיביים; ולבסוף — בהיקף מלאי המוצרים המוגמרים שהמפעל מחזיק מאונס, מתוך שלא הצליח למכור את תוצרתו. כן תלוי גודל המלאי, ככל יתר הנכסים, במקורות המימון העומדים לרשות המפעל.

חלק גדול מן המלאי הוא הפחות נזיל בין הנכסים השוטפים. את מלאי הגלמים ניתן לצמצם אם על־ידי מכירתו במישרין ואם על־ידי הימנעות מחידושו, בעוד הייצור נמשך. במקרה אחרון זה צריך מלאי הגלמים לעבור את תהליכי הייצור, המכירה והגבייה לפני שהוא מוחלף במזומנים, ומידת נזילותו תלויה בביקוש ובמחירים בעתיד רחוק יחסית. גם מלאי המוצרים המוגמרים כולל לעתים פריטים ששיווקם נתקל בקשיים בגלל שינויים באופנה או בגלל תחרות מצד מוצרים אחרים. בשעת משבר כספי, שמקורו בצמצום הביקוש, גדל מלאי המוצרים המוגמרים ונזילותו קטנה ביותר.

המזומנים ופקדונות עובר ושב הם בעלי הנזילות הרבה ביותר מכל הנכסים המוחזקים על־ידי המפעלים. היקפם מלמד על כושרו המידי של המפעל לבצע תשלומים. כמזומנים הוגדרו

המזומנים בקופה, פקדונות עובר ושב ופקדונות לזמנים קצובים בבנקים, במטבע ישראלי ובמטבע חוץ. אף כי אחד הסעיפים הקטנים במאזנו של המפעל, מהווים המזומנים ופקדונות עובר ושב אינדיקאטור רגיש ביותר למצב נזילותו.

מלבד היקפם של מקורות המימון, קובעים גם כמה גורמים חשובים אחרים את סכום המזומנים המוחזקים על-ידי החברה. החשובים שבהם הם: ההכנסות הצפויות, ההוצאות הצפויות ועיתויין, האפשרות להחזיק ניירות ערך שנזילותם רבה והציפיות לגבי יציבות ערך הכסף.

ירידת חלקם של המלאי ושל המזומנים בתוך הנכסים השוטפים מ־1954 ואילך נעוצה, כנראה, בשלושה גורמים: (א) הגבלות האשראי והעלאת שער הריבית, שדחפו את המפעלים להחזיק בידיהם רק את המינימום ההכרחי של מזומנים; (ב) הגדלת היצע חומרי הגלם וסדירות המשלוחים, שאיפשרו למפעלים להסתפק במלאי קטן יותר. כן נחלשו על-ידי-כך המניעים הספקולטיביים להחזקת מלאי; וקשיי המימון ששררו בשנים אלה עוד הגבירו, כמובן, מגמה זו; (ג) המעבר משוק של מוכרים לשוק של קונים, אשר בגלל המבנה האוליגופוליסטי של מרבית הענפים הוא בא לידי ביטוי בתחרות באמצעות הגדלה מתמדת של המכירה באשראי.

היחס בין הנכסים השוטפים לבין המחזור היה דומה ב־1957 בכל קבוצות הגודל. מאידך, יש מבחינה זו הבדלים בין הענפים. הרמה הנמוכה ביותר — כ־34 אחוזים בממוצע — מציינת את ענף המזון; בענפי הטכסטיל וב"שאר הענפים" עמד היחס על 44 עד 47 אחוזים, ובענף המתכת — 56 אחוזים (ראה לוח 6).

בענף המזון, שבו נמוך משקל הנכסים השוטפים לעומת המחזור מאשר בכל יתר הענפים, נמוכים גם המלאי והאשראי ללקוחות יחסית למחזור יותר מכל שאר הענפים. תופעה זו מתגלה באופן עקבי גם בהשוואת הענפים לפי קבוצות הגודל. המלאי הנמוך יחסית בענף המזון נעוץ, כנראה, בעובדה שתהליך הייצור בענף קצר יותר, ולכן מצומצם יותר גם מלאי המוצרים בתהליך. מלאי המוצרים המוגמרים בענף זה קטן יותר גם הוא, שכן חלק גדול מהמפעלים, כגון המאפיות ובתי-הקירור, אינם מחזיקים כלל מלאי של מוצרים מוגמרים.

את השיעור הגבוה ביותר של נכסים שוטפים יחסית למחזור אנו מוצאים בענף המתכת. אולם אין תופעה זו משותפת לכל קבוצות הגודל, אלא מיוחדת למפעלים הגדולים בלבד (ראה לוח 6). הקו המייחד את המפעלים הגדולים אינו מקיף את כל סוגי הנכסים השוטפים, אלא מוגבל למלאי בלבד: המפעלים הגדולים החזיקו מלאי בשיעור של 40 אחוזים מערך המחזור, בעוד שהמפעלים האחרים בענף המתכת — בשיעור של 25 אחוזים בלבד. בשאר הענפים עמד השיעור על — 23 אחוזים.

מסתבר, כי כמה מפעלים בענף המתכת החזיקו בשנים 1956 ו־1957 מלאי רב של מוצרים מוגמרים. היו אלה בעיקר מפעלים גדולים בענף המתכת הכבדה, המשמשים כיבואנים וכסוחרים כאחד ואשר הערך המוסף שלהם קטן. ייתכן שתופעה זו קשורה באגירה לצורכי מפעלי ההשקיה שפותחו באותן השנים בקצב מהיר. כן הצטבר מלאי במפעלים גדולים המייצרים ומשווקים מוצרי צריכה בני-קיימא, כגון מקלטי רדיו ומכוניות.

ההבדלים בין הענפים מבחינת היחס בין הנכסים למחזור נעוצים, כאמור, בעיקר בהבדלים במלאי, ובמידה מסוימת — גם בהבדלים באשראי ללקוחות. אמנם, גם משקל המזומנים יחסית למחזור גדול מהממוצע — בענף המתכת, ונמוך — בענף המזון; אולם מאחר שבכל הענפים אין המזומנים מהווים אלא אחוז עד שני אחוזים מהמחזור, אין להם השפעה על היקף הנכסים השוטפים בכללם.

מסתבר, איפוא, שהיחס בין המלאי לבין המחזור הוא מיוחד לכל ענף. אין הוא תלוי בגודל המפעל, אלא באופן פעולתו של הענף ובתהליכי הייצור בו.

הנכסים השוטפים לסוגיהם, לפי הענף וקבוצת הגודל, 1957

אחוזים מהמחזור				הענף
כל החברות	החברות הגדולות	החברות הבינוניות	החברות הקטנות	
				מזומנים
1.2	1.2	1.4	1.0	מזון
1.4	1.4	1.1	1.8	טכסטיל
1.8	1.8	1.7	1.5	מתכת
1.5	1.3	1.8	1.8	שאר הענפים
1.4	1.4	1.5	1.5	סך הכל
				מלאי
19	22	16	13	מזון
29	26	30	36	טכסטיל
34	40	26	23	מתכת
22	22	19	32	שאר הענפים
25	26	22	26	סך הכל
				לקוחות ושטרות
10	10	12	6	מזון
13	11	16	16	טכסטיל
18	16	16	18	מתכת
16	16	16	17	שאר הענפים
14	14	15	15	סך הכל
				חייבים אחרים
5	5	2	9	מזון
4	5	3	2	טכסטיל
4	4	3	2	מתכת
4	4	4	4	שאר הענפים
4	5	3	5	סך הכל
				כל הנכסים השוטפים
34	37	32	29	מזון
47	43	50	56	טכסטיל
56	62	46	45	מתכת
44	44	41	55	שאר הענפים
45	46	42	46	סך הכל

הוא הדין, כנראה, במידה מסוימת, גם באשראי ללקוחות: נוהגי המכירה שונים מענף לענף, והם הקובעים את התנהגותו של המפעל הבודד. ההבדלים, המתגלים בין הענפים מבחינת היחס בין סוגיהם השונים של הנכסים השוטפים לבין המחזור, אינם באים לידי ביטוי בהרכב הנכסים השוטפים עצמם בגלל הקשר בין השינויים

לוח 7

הנכסים השוטפים, לפי הענף וקבוצת הגודל, 1957

אחוזים מסך כל הנכסים השוטפים				הענף
כל החברות	החברות הגדולות	החברות הבינוניות	החברות הקטנות	
				מזומנים
3.5	3.1	4.3	3.4	מזון
2.9	3.3	2.3	3.2	טכסטיל
3.2	2.9	3.8	3.4	מתכת
3.3	3.1	4.3	3.4	שאר הענפים
3.2	3.0	3.7	3.3	סך הכל
				מלאי
54	58	51	44	מזון
61	61	60	65	טכסטיל
61	64	56	51	מתכת
50	50	47	59	שאר הענפים
55	56	53	55	סך הכל
				לקוחות ושטרות
29	26	38	22	מזון
28	25	32	29	טכסטיל
28	25	34	39	מתכת
37	38	39	30	שאר הענפים
32	31	36	31	סך הכל
				חייבים אחרים
13	12	7	30	מזון
8	11	6	3	טכסטיל
7	8	6	6	מתכת
9	9	10	8	שאר הענפים
9	10	7	10	סך הכל

במרכיביהם השונים של הנכסים השוטפים לבין השינויים בסך כל הנכסים השוטפים. ענף המחזיק, למשל, מלאי גדול יחסית למחזור — מחזיק מתוך כך גם כמות גדולה של נכסים שוטפים בכלל. קשר זה בטל רק כשקיים קשר שלילי בין מרכיביהם השונים של הנכסים השוטפים — דהיינו כאשר ככל שגדול משקלו של מרכיב מסוים, קטן, מאידך, משקלו של מרכיב מסוים אחר. אולם אין הנתונים מצביעים על תופעה מעין זו. הרכב הנכסים השוטפים הוא דומה למדי בכל תחומי התעשייה: אין הבדלים מובהקים לא בין הענפים, לא בין קבוצות הגודל, (ראה לוח 7), ואף לא בין קבוצות הוותק. אין פירוש הדבר, כמובן, שהרכב הנכסים השוטפים דומה בכל המפעלים, אלא שאין השונות בין המפעלים נקבעת על-ידי השתייכות לקבוצה כלשהי מן הקבוצות שנמנו כאן.

בענפי המזון, המתכת והטכסטיל נע משקלם הממוצע של המזומנים ב־1957 בין 2.9 ל־3.5 אחוזים מכלל הנכסים השוטפים; משקל האשראי ללקוחות — בין 28 ל־31 אחוזים, ומשקל המלאי — בין 54 ל־61 אחוזים. לעומת הקירבה בין שלוש קבוצות ענפים אלה מבחינת משקלם הממוצע של סוגי הנכסים השוטפים השונים, יש הבדלים גדולים יותר בין ענפים אלה לקבוצה הכוללת את שאר ענפי המשק. באלה היה המלאי נמוך יותר והאשראי ללקוחות גבוה יותר. קווים אלה בולטים גם בכל אחת מקבוצות הגודל בתוך הענפים (ראה לוח 7).

בעוד שאין הבדלים שיטתיים בין הענפים השונים וכן בין קבוצות הגודל מבחינת משקל הקבוצות השונות של הנכסים השוטפים — מזומנים, אשראי ללקוחות, מלאי ונכסים אחרים — יש הבדלים ניכרים מבחינת משקלם של שני סוגי האשראי ללקוחות: אשראי בחשבון פתוח ואשראי כנגד שטרות. הבדלים בנידון זה קיימים בין הענפים השונים, וביתר שאת — בין

לוח 8

האשראי כנגד שטרות, לפי הענף וקבוצת הגודל, 1957

אחוזים מסך כל האשראי ללקוחות				הענף
כל החברות	החברות הגדולות	החברות הבינוניות	החברות הקטנות	
1956				
19	24	13	4	מזון
36	39	40	26	טכסטיל
31	34	31	15	מתכת
27	29	26	14	שאר הענפים
28	30	29	16	סך הכל
1957				
27	28	27	17	מזון
36	41	30	34	טכסטיל
38	45	33	14	מתכת
28	29	26	21	שאר הענפים
31	33	29	22	סך הכל

קבוצות הגודל השונות (ראה לוח 8). בכל הענפים מקובל האשראי כנגד שטרות בחברות הגדולות במידה רבה יותר מאשר בקטנות, והוא היה בקו עלייה מ-1956 ל-1957. בעיקר מקובל אשראי זה בענפי הטכסטיל והמתכת, ובחברות הגדולות שבענפים אלה הוא היווה ב-1957 40 עד 45 אחוזים מכלל האשראי ללקוחות.

ענף המזון הוא היחיד שבו חל ב-1957 שינוי ניכר לעומת 1956. נראה שבחברות הקטנות של ענף זה, ובמידת-מה גם בבינוניות, לא היה האשראי כנגד שטרות מקובל עד 1956, והאשראי ניתן כמעט כולו בצורה של אשראי פתוח. ב-1957 חל מפנה, וההזדקקות לצורה זו של אשראי נתפשטה במידה הקרובה למקובל בחברות הגדולות יותר.

קשה לקבוע בשלב זה, מדוע מקובל יותר השימוש בשטרות אצל החברות הגדולות דווקא. אמנם, הדעת נותנת שיתרונות הבטיחות והנוזילות של צורת אשראי זו הם הקובעים; אך ערכם העיקרי של השטרות הוא הרי בהיותם ניתנים לניכיון, ובמידה שאמנם נמסרו לניכיון — שוב לא יופיעו במאזן החברה, שכן במאזן רשומים רק אותם השטרות שהמפעל לא ביקש או לא הצליח לנכותם. נשאלת השאלה, מדוע, איפוא, אין המפעלים מוסרים את השטרות שבידיהם לניכיון? ייתכן שהתשובה לכך נעוצה בהעדפה מצד הבנקים לגבי אשראי שוטף שהשטרות משמשים לו כערבות לעומת אשראי באמצעות ניכיון שטרות.

(ז) הרכב ההתחייבויות השוטפות

הגידול הרב בנכסים השוטפים היה מלווה, כאמור, בגידול רב יותר בהתחייבויות השוטפות. אלה גדלו מהיקף של 27 אחוזים מהמחזור ב-1950 ל-39 אחוזים ב-1955, ואילו מאז נשארו בערך על אותם רמה. העלייה בין 1950 ל-1955 נבעה כולה מעלייה באשראי מספקים ומזכאים שונים אחרים, בעוד שהאשראי הבנקאי לא עלה יחסית למחזור (ראה לוח 3). בחברות הגדולות מוצאים אנו בין 1956 ל-1960 עלייה באשראי הבנקאי יחסית למחזור וכן יחסית לשאר התחייבויותיהן.

אחד הגורמים להזדקקות הרבה יותר ב-1957 להתחייבויות שוטפות לצורך מימון הנכסים השוטפים נעוץ בירידה שחלה מאז 1950 בעודף מקורות המימון לזמן ארוך על הנכסים הקבועים (ראה סעיף ט) להלן).

בעוד שהיחס בין הנכסים השוטפים למחזור שונה מענף לענף, אין למצוא הבדלים שיטתיים כאלה ביחס שבין ההתחייבויות השוטפות למחזור (ראה לוח 9). מבחינה זו אין, כנראה, צביון מיוחד לענפים השונים או לקבוצות הגודל. דומה שצד ההתחייבויות מותנה פחות מאשר צד הנכסים בטכנולוגיה או בנוהגים ענפיים מיוחדים, ומשקל רב יותר נודע ליכולותו של המפעל הבודד בדרכי הארגון הפינאנסי שלו.

אך שלא כנכסים השוטפים, משתנה הרכב ההתחייבויות השוטפות בד בבד עם גודל החברה. משקל האשראי הבנקאי לעומת המחזור גדול יותר אצל החברות הגדולות, ומשקל הזכאים האחרים — קטן יותר. מגמה זו ניכרת בכל שלוש הקבוצות הראשונות: בענפי המזון, הטכסטיל והמתכת. ב-1957 היווה האשראי הבנקאי 8 אחוזים מהמחזור בחברות הקטנות, ו-12 אחוזים בחברות הגדולות. החברות הבינוניות קרובות בדרך כלל לקטנות יותר מאשר לגדולות.

הבדלים אלה בין קבוצות הגודל מתגלים גם במשקל האשראי הבנקאי בתוך כלל ההתחייבויות השוטפות: ב-1957 היווה האשראי הבנקאי 19 אחוזים מכלל ההתחייבויות השוטפות של החברות הקטנות, ו-31 אחוזים בחברות הגדולות (ראה לוח 10).

מסתבר, איפוא, שלחברות הגדולות קלה יותר הגישה למקורות האשראי הבנקאי, שהוא זול יותר, ויחד עם זאת אין הן מוותרות על אשראי מספקים. לפיכך נזקקות הן פחות לאשראי ממקורות אחרים.

ההתחייבויות השוטפות, לפי הענף וקבוצת הגודל, 1957

אחוזים מן המחזור				הענף
כל החברות	החברות הגדולות	החברות הבינוניות	החברות הקטנות	
				בנקים
13	16	8	9	מזון
10	12	8	6	טכסטיל
9	10	8	4	מתכת
10	11	8	10	שאר הענפים
10	12	8	8	סך הכל
				ספקים
7	8	5	7	מזון
6	4	8	9	טכסטיל
7	7	7	6	מתכת
9	11	5	8	שאר הענפים
8	9	6	8	סך הכל
				זכאים אחרים
14	13	16	15	מזון
19	14	22	31	טכסטיל
21	23	18	20	מתכת
19	17	17	36	שאר הענפים
18	17	18	26	סך הכל
				כל ההתחייבויות השוטפות
34	37	29	31	מזון
35	30	38	47	טכסטיל
37	40	33	31	מתכת
39	39	30	54	שאר הענפים
37	37	32	42	סך הכל

הרכב ההתחייבויות השוטפות, לפי הענף וקבוצת הגודל, 1957

אחוזים מסך כל ההתחייבויות השוטפות				הענף
כל החברות	החברות הגדולות	החברות הבינוניות	החברות הקטנות	
בנקים				
37	43	29	31	מזון
29	41	20	14	טכסטיל
24	25	23	14	מתכת
27	28	27	18	שאר הענפים
28	31	24	19	סך הכל
ספקים				
20	21	16	22	מזון
17	14	21	20	טכסטיל
19	18	22	20	מתכת
24	27	18	15	שאר הענפים
22	24	20	19	סך הכל
זכאים אחרים				
43	36	56	48	מזון
54	46	58	67	טכסטיל
57	57	55	66	מתכת
49	44	55	66	שאר הענפים
50	45	56	62	סך הכל

מבחינה זו חל מפנה בשנים 1950 עד 1954: בתעשייה בכללה ירד חלקו של האשראי הבנקאי בהתחייבויות השוטפות מ-39 ל-30 אחוזים. הירידה נמשכה במידת־מה גם בשנים 1956 ו-1957. ירידה זו והעלייה במשקל ההתחייבויות לזכאים שונים נתגלו גם בכל אחד מן הענפים בפני עצמו (ראה לוח 11).

ירידת משקל האשראי הבנקאי בתוך כלל ההתחייבויות השוטפות בין 1950 ל-1954 היתה מוגבלת לחברות הקטנות, בעוד שבחברות הגדולות עמד משקלו על 30 אחוזים בערך בכל השנים שמ-1950 עד 1957. הגבלות האשראי הביאו, כנראה, את הבנקים לצמצום האשראי או לאי הרחבתו יחסית למחזור לגבי החברות הקטנות והבינוניות בלבד, בעוד שהחברות הגדולות, שהן הלקוחות הטובים יותר של הבנקים, לא נפגעו¹. בשנים שקדמו למדיניות הכלכלית החדשה, שנכנסה

¹ קבוצות הגודל אינן מוגדרות באותו אופן בשלבי השונים של המחקר, ולפיכך לא הובא לוח המראה על מגמה זו. ניתן היה להשוות רק את הקבוצות הקטנות ביותר והגדולות ביותר בשתי השנים.

הרכב ההתחייבויות השוטפות, לפי הענף, 1950 עד 1957

אחוזים מכלל ההתחייבויות השוטפות								הענף
1960	1959	1958	1957	1956	1955	1954	1950	
								בנקים
—	—	—	37	35	35	37	56	מזון
—	—	—	29	27	30	28	36	טכסטיל
—	—	—	24	23	23	27	38	מתכת
—	—	—	27	26	...	...	...	שאר הענפים
								סך הכל
—	—	—	28	27	30	30	39	126 החברות הגדולות
37	33	35	31	28	—	—	—	
								ספקים
—	—	—	20	18	17	15	13	מזון
—	—	—	17	20	15	13	25	טכסטיל
—	—	—	19	20	37	26	23	מתכת
—	—	—	24	30	...	...	...	שאר הענפים
								סך הכל
—	—	—	22	24	24	20	17	126 החברות הגדולות
18	19	19	23	23	—	—	—	
								זכאים אחרים
—	—	—	43	46	49	48	31	מזון
—	—	—	54	53	55	59	38	טכסטיל
—	—	—	57	57	40	47	38	מתכת
—	—	—	49	45	...	...	...	שאר הענפים
								סך הכל
—	—	—	50	49	46	50	44	126 החברות הגדולות
45	47	46	47	49	—	—	—	

לתוקפה ב-1952, נזקקו המפעלים הקטנים, בהיותם חלשים מבחינת מקורות המימון העצמי, במידה רבה יותר לאשראי בנקאי לשם מימון מחזור הייצור מאשר מתחריהם הגדולים. מאז 1953, עם התנופה בהתפתחות התעשייה, עלה הביקוש לאשראי בנקאי על ההיצע במסגרת הגבולות האשראי. בתנאים החדשים זכו המפעלים הגדולים בחלק גדול יותר של אשראי על חשבון המפעלים הקטנים, שכן מטבע הדברים מעדיפים הבנקים את הלקוחות הגדולים, הן בשל ההוצאות הנמוכות יותר, הכרוכות במתן הלוואות בסכומים גדולים, הן בשל אפשרויותיהם הרבות יותר להמציא בטחונות מתאימים והן משום שהמפעלים הגדולים מנהלים עם הבנקים גם עסקות מסוגים אחרים.

בחברות הגדולות חלה לאחר 1957 עלייה בהיקף האשראי הבנקאי יחסית למחזור ויחסית להתחייבויות השוטפות האחרות — לאחר היציבות בשנים 1954 עד 1957. אך הואיל ולגבי

השנים 1958 עד 1961 אין בידינו נתונים אלא על החברות הגדולות בלבד, אין לדעת אם אמנם אופיינית מגמה זו לתעשייה בכללה, או שמא גם בשנים אלה חלה בד בבד עם זאת הרעה במצב יתר החברות.

בשנים 1950 עד 1957 נתגלו הבדלים במבנה ההתחייבויות השוטפות בענפים העיקריים שנחקרו, ואלה לא טושטשו על ידי השינויים הכלליים במבנה הפינאנסי של החברות בשנים אלה (ראה לוח 11).

ענף המזון נהנה במשך השנים 1950 עד 1957 מאפשרויות רבות יותר לגיוס מימון שוטף ממקורות בנקאיים לעומת ענפי הטכסטיל והמתכת, ואילו ענף הטכסטיל נהנה מיתרון לעומת ענף המתכת.

מבין כל צורות המימון השוטף הרצוי ביותר הוא המימון הבנקאי. רק במידה שאין בידי המפעל לממן את פעולותיו באמצעות אשראי בנקאי, נאלץ הוא להודק לאשראי מספקים בממדים גדולים מן הרגיל. אשראי זה, כשהוא חורג מן המתכונת הרגילה של הפיגור המקובל של חלק מהתשלומים אחרי האספקה, הריהו יקר יותר מהאשראי הבנקאי. ואם כי לא תמיד בא הדבר לידי ביטוי ישיר בשער ריבית גבוה יותר, הרי, מאידך, הוא כרוך בהתרופפות שליטתו של הקונה לגבי מחיר הסחורה ואיכותה. את האשראי השוטף שאין המפעל מצליח להשיג מן הבנקים או הספקים נאלץ הוא לגייס ממקורות אחרים: ממלווים פרטיים ובשוק השחור לאשראי, או שאין הוא עומד בהתחייבויותיו לעובדים ומפגר בתשלום מסים ובתשלומים אחרים. יתרה זו של "זכאים אחרים" היא אחת מנקודות התורפה העיקריות במבנה הפינאנסי בישראל. בניגוד לאשראי מן השוק השחור, שהוא אשראי בריבית גבוהה, הרי אי-העמידה בהתחייבויות היא האשראי הזול ביותר העשוי לעמוד לרשות המפעל. משום כך גדול הפיתוי לצל מקור אשראי זה — אך מאידך, היקף האשראי ממקור זה הוא, בהכרח, מוגבל.

בשנים 1950 עד 1956 לא חל שינוי מהותי ביחס שבין האשראי הבנקאי לבין הגדלים השייכים לתחום הפעילות היצרנית, כגון המלאי והמחזור (ראה לוח 3); כלומר, עליית האשראי לא פיגרה אחרי העלייה בתפוקה ובמלאי הנדרש במסגרת תהליך הייצור. הירידה, שחלה בשנים אלה במשקל האשראי הבנקאי בתוך כלל ההתחייבויות השוטפות, אינה אלא צידה האחר של העלייה הרבה בשאר ההתחייבויות השוטפות, ולא ביטוי לירידה בעלת משמעות ביחס בין האשראי לבין מחזור הייצור או המלאי. מכאן שהמצוקה הכספית, המתבטאת ביחס בין האשראי הבנקאי לבין כלל ההתחייבויות השוטפות, נעוצה בעיקר בשיטה של הודקקות לאמצעים שוטפים בלתי מתאימים, ובמידה מופרזת, לשם מימון האשראי ללקוחות. ואמנם בין 1950 ל-1957 ירד היחס בין האשראי הבנקאי לבין האשראי ללקוחות מ-97 ל-55 אחוזים.

בחברות הגדולות חלה, כאמור, לאחר 1957 עלייה בחלקו של האשראי הבנקאי בתוך כלל ההתחייבויות השוטפות. גם בהשוואה למחזור ולמלאי היה האשראי הבנקאי בעלייה. כל האינדיקטורים מצביעים, איפוא, על כך שהחברות הגדולות, לפחות, הצליחו בשנים האחרונות לגייס אמצעי מימון באמצעות מערכת הבנקאות, בשיעור רב יותר מאשר קודם לכן.

בדיקה ראשונה של נתוני השנים 1956 ו-1957 העלתה קשר ברור בין וותק החברה לבין משקל האשראי הבנקאי (ראה לוח 12): אצל החברות החדשות והצעירות קטן משקל האשראי הבנקאי בצורה בולטת לעומת החברות בעלות הוותק הבינוני והחברות הוותיקות.

בתקופה של הגבלות כמותיות על אשראי מטבע הדברים הוא, שהבנקים מעדיפים לשמור על קשריהם ההדוקים עם לקוחותיהם הוותיקים ואינם מוכנים להקצות סכומים מתאימים ללקוחות חדשים.

אולם במסגרת המחקר שלפנינו לא ניתן לבדוד את גורם הוותק כשלעצמו, כיוון שיש קשר בין גודל המפעל ומצבו הפינאנסי לבין הוותק שלו. ואם מעדיפים הבנקים מתן אשראי למפעלים גדולים ומבוססים, ממילא גדול יחסית גם חלקם של הוותיקים לעומת שאר מקבלי האשראי.

בהשוואה למחזור ולמלאי גדלו ההתחייבויות לספקים בין השנים 1950 ו-1955 ביותר משני שלישים (ראה לוח 3); ומסתבר, איפוא, שהעלייה באשראי מצד הספקים לא היתה מיועדת במישרין לצורכי הגדלת התפוקה, אלא בעיקר למתן אשראי ללקוחות (כפי שנראה להלן לא היה האשראי קצר-המועד מיועד, בדרך-כלל, למימון השקעות בנכסים קבועים). ייתכן, כמובן, שהאשראי ללקוחות היה בבחינת תנאי הכרחי להרחבת התפוקה, ומבחינה זו היה אשראי הספקים חיוני להמשך הייצור. יש לציין שבחברות הגדולות פחת ב-1958 חלקם של הספקים במימון, ומאז הוא עומד על אותה רמה. ייתכן שהתפתחות זו קשורה בהצלחתן של חברות אלה בגיוס אשראי בנקאי.

לוח 12

האשראי הבנקאי, לפי קבוצת הגודל והוותק, 1957

האשראי באחוזים מ'				
המחזור	המלאי	הנכסים השוטפים	ההתחייבויות השוטפות	
קבוצת הגודל				
8	31	17	19	החברות הקטנות
8	35	19	24	החברות הבינוניות
12	45	25	31	החברות הגדולות
קבוצת הוותק				
8	27	16	18	החברות החדשות
9	35	19	27	החברות הצעירות
12	53	29	31	החברות הבינוניות
11	50	26	32	החברות הוותיקות
10	41	23	28	כל החברות

(ח) ההון העצמי

ההון העצמי הוא, לפי ההגדרה המקובלת, ההון שהושקע על-ידי הבעלים, אם במישרין, על-ידי רכישת מניות או יצירת קרנות הון נפרע, ואם על-ידי המנעות ממשיכת רווחים. ההגדרה הנקוטה כאן סוטה מן ההגדרה המקובלת בשני פרטים:

(א) חשבונות הבעלים, נטו, נכללו בתוך ההון העצמי של החברות.

(ב) ההוצאות להפחתה נוכו מההון העצמי.

חשבונות הבעלים, נטו, חושבו על ידי הפחתת חשבונות החובה של הבעלים מחשבונות הזכות שלהם. חשבונות הבעלים לזכות הם בעיקרם יתרת הלוואות שנתנו הבעלים למפעל, ואילו חשבונות החובה הם יתרת הלוואות שלקחו הבעלים מהמפעל. מאחר שיתרת הלוואות לבעלים קטנה בדרך כלל, הרי שחשבונות הבעלים, נטו, הם, בדרך כלל, חיוביים. במאזני החברות כלולים חשבונות הבעלים לזכות ולחובה בין הנכסים וההתחייבויות לזמן קצר או ארוך, ולא בהון

העצמי ; אולם מאחר שהם מהווים, כפי שנראה להלן, חלק נכבד מכלל האמצעים שהועמדו על ידי הבעלים לרשות החברות, כלולים הם לצורך הניתוח כאן בתוך הון הבעלים. ההוצאות להפחתה רשומות כרגיל בצורת נכסים בלתי מוחשיים המופיעים באומדן בין הנכסים, כגון הוצאות ארגון וייסוד, הוצאות להפצת מניות ולהגדלת הון, חלק מהוצאות המחקר, הוצאות הרצה וכו'. לצורכי מס ההכנסה אין הוצאות אלה מוכרות במלואן כהוצאות בשנת הוצאתן, אלא הן ניתנות להפחתה הדרגתית במשך שנים מספר. אף-על-פי שיש מקום לכלול אותן בתוך הנכסים, אין הן בגדר נכסים ממש, ולכן לא נכללו כאן בין הנכסים, ובמקביל הופחת אותו סכום מן ההתחייבויות, מסעיף הון הבעלים. הסכום כולו אין לו משקל רב. ההשוואה בין ישראל לארצות אחרות מבחינת משקל ההון העצמי במאזן מבליטה את אחת מנקודות התורפה של דרכי המימון בישראל — מיעוט משקלו של ההון העצמי ; וזאת — על אף כלילת חשבונות הבעלים, נטו, בהון העצמי בישראל.

לוח 13

ההון העצמי בישראל ובארצות אחרות

הארץ	השנה	באחוזים מ*			
		המאזן		המחזור	
		א *	ב *	א *	ב *
ישראל	1950	51		43	
	1954	41		42	
	1955	35		33	
	1956	39	35	39	43
	1957	38	37	36	41
	1958		37		41
	1959		37		41
	1960		38		42
ארצות הברית	1957	64		46	
קנדה	1956	67		66	
פורטוריקו	1956	64		57	
אנגליה	1957	60		...	
אוסטרליה	1957	63		...	

* א — המדגם הכולל.

ב — 126 החברות הנדולות.

חלקו של ההון העצמי בתוך כלל ההתחייבויות ירד מ-50 אחוזים ב-1950 ל-35 אחוזים ב-1955, ומאז הוא נע בתחום של 35 עד 40 אחוזים. בארצות האחרות, שלגביהן יש בידינו נתונים, נע חלקו של ההון העצמי במאזן בתחום של 60 עד 70 אחוזים. אם נחזור ונוציא את חשבונות הבעלים מכלל ההון העצמי, יגיע חלקו בשנים 1956 ו-1957 ל-25 אחוזים מהמאזן בלבד. מן הראוי לציין, כי 13 אחוזים מהחברות היה להן ב-1957 הון עצמי שלילי, כלומר המשיכות בצורת הלוואות לבעלים עלו על היקף ההון העצמי שלהן.

נתוני ההון העצמי שבידינו הם, אמנם, בגדר אומדן-חסר, הואיל והם מבוססים על נתוני ההשקעות בערכים היסטוריים, אולם מתוך בדיקת החברות, שלגביהן נעשה שיערוך, בין על ידי החברה עצמה ובין במסגרת המחקר, מסתבר, שאין בכך כדי לשנות את התמונה מעיקרה. בשנים 1950 עד 1954 היה המרכיב העיקרי של ההון העצמי — הון המניות הנפרע; שני לחשיבות הוא סעיף חשבונות הבעלים, נטו; ובמקום האחרון באים הרווחים שנצטברו¹. אצל החברות הגדולות היה משקל הרווחים שנצטברו גדול מזה של חשבונות הבעלים כבר ב-1957, ומאז ואילך הוא היה בקו עלייה, בעוד שמשקל חשבונות הבעלים הלך ופחת (ראה לוח 14).

לוח 14

הרכב ההון העצמי, 1950 עד 1957

(אחוזים)

126 החברות הגדולות					המדגם הכולל				
1960	1959	1958	1957	1956	1957	1956	1955	1954	1950
67	62	61	59	53	52	44	86	92	87
33	30	27	25	28	14	16	7	4	12
הון המניות הנפרע									
רווחים שנצטברו									
שאר סוגי ההון העצמי									
-13	-7	-7	-2	-1	-1	-1	-3	-2	-2
בניכוי הוצאות להפחתה									
87	85	81	82	80	65	59	90	94	97
סך הכל									
					37	44	10	10	7
חשבונות בעלים לזכות									
					2	3	0	3	4
בניכוי: חשבונות בעלים לחובה									
13	15	19	18	20	35	41	9	7	3
חשבונות הבעלים, נטו									
100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
סך כל ההון העצמי									

הקו הבולט ביותר בהרכב ההון העצמי בתקופה שבין 1950 ל-1957 הוא הירידה התלולה במשקל הון המניות — מ-87 אחוזים מכלל ההון העצמי ב-1950 לנקודת השפל של 44 אחוזים ב-1956. הצד האחר של התפתחות זו הוא העלייה הרבה במשקל חשבונות הזכות של הבעלים — מ-7 ל-44 אחוזים². לאחר 1956 מסתמנת עלייה הדרגתית הן במשקל הון המניות והן במשקל הרווחים שנצטברו.

משקלם של חשבונות הבעלים, נטו, חורג הרחק מעבר למקובל במקומות אחרים. שיטת מימון זו אינה מקובלת ביותר בחברות הציבוריות, ואף בחברות הפרטיות אינה מגיעה לממדים מעין אלה. בישראל, לעומת זאת, נפוצה היא בחברות הפרטיות ובחברות הציבוריות כאחת, והיא אחד

¹ במסגרת הרווחים שנצטברו נכללו גם קרנות הון נפרע, בסכומים קטנים.

² חלק מעלייה זו היא, כנראה, בעלת אופי פנקסי גרידא, מאחר שבנתונים המאוונים לשנת 1950 עד 1955, שהוכנו עבור הבנקים, נכללו כנראה מלכתחילה חלק מהלוואות הבעלים בהון המניות.

מסימני ההיכר של מימון התעשייה. נוהג זה מאפשר לבעלים למשוך חזרה בקלות את הכספים שהשקיעו, והוא מבטיח את כספם מפני פשיטת רגל.

השקעת כספים באמצעות מתן הלוואה מזכה את הבעלים בריבית, וזו נזקפת לחשבון הוצאות הייצור ונגרעת מרווחי החברה, ועל-ידי-כך היא מקטינה את המס המוטל על החברה. כן מאפשר מתן הלוואה השקעת כספים על ידי חלק מן הבעלים, מבלי שיתערערו על-ידי-כך יחסי הכוחות בין הבעלים השונים. יתרון נוסף לשיטה זו — שהיא פוטרת את הבעלים מן הצורך באישור מטעם רשם החברות ומתשלום מס רישום, שהם חייבים בהם במקרה של הגדלת הון המניות. חשבונות החובה של הבעלים נובעים מקבלת הלוואות מן המפעל. במידה רבה זוהי הסוואה למשיכת אמצעים על ידי הבעלים, בלי שיהיו חייבים בתשלום על כך. מאחר ששלטונות מס ההכנסה החלו מקפידים על כך שהלוואות אלה תהיינה מוגבלות לתקופות קצרות, לא היה משקלן גדול לאחרונה, ולא עלה במשך התקופה הנחקרת על 4 אחוזים מכלל ההון העצמי. יחד עם זאת יש להנחת, שיתרת הלוואה הממוצעת במשך השנה גדולה מהיתרה במאזן סוף השנה, המוצג לפני שלטונות המס.

הנוהג של השקעת כספים באמצעות הלוואות הבעלים ושל מתן הלוואות לבעלים רווח במפעלים הקטנים יחסית, אשר ברובם הם גם בבעלות משפחתית, במידה רבה לאין ערוך מאשר באחרים. בחברות הקטנות היוו חשבונות הזכות של הבעלים 79 אחוזים מכלל ההון העצמי ב-1957 לעומת 27 אחוזים בלבד בחברות הגדולות (ראה לוח 15). מ-1958 ואילך נמצאו, כאמור, חשבונות הבעלים, נטו, בחברות הגדולות בקו ירידה; ב-1960 הגיע משקלם ל-13 אחוזים בלבד מההון העצמי.

לוח 15

הרכב ההון העצמי, לפי קבוצות גודל, 1957

(אחוזים)

סעיפי ההון העצמי	החברות הקטנות	החברות הבינוניות	החברות הגדולות	כל החברות
הון מניות	46	44	55	52
רווחים שנצטברו	-16	4	21	14
שאר סוגי ההון העצמי, בניכוי הוצאות להפחתה	-3	-1	-1	-1
סך הכל	-27	47	75	65
חשבונות הבעלים לזכות בניכוי:	79	56	27	37
חשבונות הבעלים לחובה	6	3	1	2
חשבונות הבעלים, נטו	73	53	26	35
סך כל ההון העצמי	100	100	100	100

בדיקה לפי ענפים מגלה שבענפי המזון והטכסטיל היה משקל הון המניות בתוך כלל הון הבעלים קטן מאשר בענפי המתכת, במרבית השנים הנחקרות.

הניתוח מבחינת הוותק מלמד שבחברות הותיקות יש לרווחים שנצטברו משקל ניכר בתוך ההון העצמי — 46 אחוזים, ב־1957, לעומת 12 אחוזים בחברות הבינוניות, 4 אחוזים בחברות הצעירות ומשקל שלילי בחברות החדשות (ראה לוח 16). במקביל רב משקל הרווחים שנצטברו והון המניות יחד בחברות הותיקות, שבהן הוא מגיע ל־88 אחוזים מההון העצמי לעומת 42 אחוזים בחברות החדשות. כנגד זאת, גדול משקל חשבונות הבעלים בחברות החדשות והוא הולך וקטן בהדרגה עם הוותק. גם כאן יש להיזהר בהסקת מסקנות בגלל הקשר שבין הוותק והגודל אצל החברות.

לוח 16

הרכב ההון העצמי, לפי קבוצת הוותק, 1957

(אחוזים)

סעיף ההון העצמי	החברות הוותיקות	החברות הבינוניות	החברות הצעירות	החברות החדשות	כל החברות
הון המניות הנפרע	42	68	51	46	52
רווחים שנצטברו	46	12	4	-4	14
שאר סוגי ההון העצמי, בניכוי הוצאות להפחתה	—	—	-1	-7	-1
סך הכל	88	80	54	35	65
חשבונות הבעלים לזכות	14	24	48	67	37
בניכוי: חשבונות בעלים לחובה	2	4	2	2	2
חשבונות הבעלים, נטו	12	20	46	65	35
סך כל ההון העצמי	100	100	100	100	100

חלקם של הרווחים שנצטברו בתוך כלל המימון העצמי קטן לעומת ארצות אחרות (ראה לוח 17). תופעה זו נעוצה, כנראה, במבנה הגילים הצעיר של התעשייה הישראלית. בחברות הוותיקות

לוח 17

הרכב ההון העצמי בישראל ובארצות אחרות

(אחוזים)

סעיף ההון העצמי	ארצות־הברית, 1957	קנדה, 1958	אנגליה, 1957	פורטוריקו, 1957	ישראל, 1957
הון מניות	33	25	47	27	78
רווחים שנצטברו בקרנות	67	75	53	73	22
סך הכל	100	100	100	100	100

מהווים הרווחים שנצטברו, בשתי השנים הנסקרות, יותר ממחצית ההון העצמי (להוציא את חשבונות הבעלים), בדומה לשיעורם באנגליה.

(ט) מימון הנכסים הקבועים

חלקו של ההון העצמי במימון הנכסים הקבועים היה בקו ירידה בין 1950 ל-1955 (ראה לוח 18). משיעור של 109 אחוזים מערך הנכסים הקבועים, הרשומים במאזן, ב-1950 ירד ההון העצמי הרשום ל-82 עד 83 אחוזים בשנים 1955 עד 1957. בעיקר תלולה היתה הירידה בין 1954 ל-1955, התקופה שבה הוחל במימון השקעות באמצעות הלוואות מתקציב הפיתוח בקנה מידה גדול. ייתכן שבשנים האחרונות חל שוב שיפור מבחינה זו — אם לקבל את עדותם של הנתונים לגבי החברות הגדולות, המלמדים על עלייה, בעיקר ב-1960.

לוח 18

הנכסים הקבועים והמימון ארוך המועד * בישראל ובארצות אחרות

(אחוזים)

היחס							
הון עצמי — נכסים קבועים		הלוואות ארוכות מועד — נכסים קבועים		סך כל המימון ארוך המועד — נכסים קבועים		ההלוואות ארוכות המועד — המימון ארוך המועד	
א	ב	א	ב	א	ב	א	ב
1950	109	—	33	—	142	23	—
1954	97	—	42	—	139	30	—
1955	83	—	55	—	138	40	—
1956	82	66	51	60	133	38	48
1957	82	70	49	55	131	36	44
1958	—	72	—	62	—	—	46
1959	—	70	—	60	—	—	46
1960	—	81	—	61	—	—	43
1957	172	—	33	—	105	16	—
1956	130	—	17	—	147	12	—
1957	162	—	42	—	204	20	—
1957	142	—	30	—	142	18	—
1956	159	—	—	—	159	—	—

* ההון העצמי בצירוף ההלוואות לזמן ארוך.

** א — המדנם הכולל.

ב — 128 החברות הנדולות.

*** בנכסים הקבועים נכללו גם השקעות אחרות לזמן ארוך.

מאחר שכבר ב־1954 היה ערך ההון העצמי קטן מערך הנכסים, יביא השיערוך להגדלה יחסית רבה יותר של ההון מאשר של הנכסים, ומשקל ההון העצמי לעומת הנכסים יעלה. בעקבות השיערוך יתקרב היחס במידת־מה ל־1, אולם, כמובן, אין השיערוך עשוי להביא להגדלת היחס עד 1. ברם גם יחס של 1 רחוק עדיין מהרמה המקובלת: בחמש הארצות שלגביהן מצויים נתונים — ארצות הברית, בריטניה, קנדה, אוסטרליה ופורטוריקו — עולה ההון העצמי בהרבה על היקף הנכסים הקבועים, והיחס ביניהם נע בגבולות של 1.3 עד 1.7 (ראה לוח 18).
הקטנת חלקו של ההון העצמי במימון הנכסים הקבועים נתאפשרה על־ידי הרחבה ניכרת של המימון באמצעות הלוואות לזמן ארוך. חלקן של אלה במימון הנכסים הקבועים עלה משליש ב־1950 למחצית ויותר בשנים 1955 עד 1960. כשלעצמה אין בעובדה זו כדי ללמד על עליית

לוח 19

הנכסים הקבועים ומקורות המימון ארוך המועד, 1957

המימון ארוך המועד באחוזים מן הנכסים הקבועים			
כל החברות	החברות הגדולות	החברות הבינוניות	החברות הקטנות
הון עצמי			
72	70	75	76
109	111	122	82
138	135	140	158
73	72	116	48
82	78	105	75
כל הענפים			
הלוואות ארוכות מועד			
41	45	41	30
51	57	36	55
45	49	40	19
46	45	40	65
49	51	40	51
כל הענפים			
סך כל המימון ארוך המועד			
114	115	115	106
160	167	158	137
183	184	180	177
119	117	156	113
131	129	145	126
כל הענפים			

חלקן של ההלוואות לזמן ארוך במימון הנכסים הקבועים, הואיל והנכסים, בניגוד להלוואות, חייבים בשיערוך.

השינוי בהרכב המימון של התעשייה קשור, ודאי, בראש וראשונה בתקציב הפיתוח אשר שימש מקור להון הלוואות בהיקף נרחב. כתוצאה ממדיניות העידוד של הממשלה יכלו המשקיעים לגייס בנקל חלק גדול מההון, ששימש למטרות השקעה, מאמצעי תקציב הפיתוח, ודבר זה היה בו משום עידוד לנטייתם להמנע מסיכון חלק גדול יותר מהונם שלהם בהשקעות בתעשייה. מגמה זו של ירידת משקל ההון העצמי במימון התעשייה נעוצה גם בכך, שבתקופה האמורה לא היה קיים שוק ניירות ערך תעשייתיים כמכשיר לגיוס הון; ואילו בעלי התעשייה לא גילו נכונות לצרף בעלים חדשים כשותפים מחזיקי מניות בעלות זכות הצבעה. מטבע הדברים מעדיפים בעלי המפעלים גיוס הון מבלי שהדבר יהיה כרוך בוותור על בעלותם המוחלטת; ודבר זה ניתן להם הודות למקורות ההון האחרים, ממשלתיים בעיקרם, שהועמדו לרשותם ואשר ההזדקקות להם לא היתה מותנית בהגבלות כלשהן לגבי זכויות הבעלות.

כיוון שרובן המכריע של הלוואות הממשלה בתקופה זו ניתנו שלא בהצמדה, ומאחר שהיתה זו תקופה של עליית מחירים מהירה, היה הפירעון נעשה תמיד בכסף שערכו נמוך מערך הלוואה שנתקבלה. בנסיבות אלה שימשה האינפלציה מכשיר להפיכת הון ציבורי להון פרטי.

השוואה בין ישראל לארצות אחרות, שלגביהן מצויים נתונים, מלמדת שכאן היוו ההלוואות לזמן ארוך בשנים 1954 עד 1960 עד 30 אחוזים מכלל המימון ארוך המועד, בעוד שבשאר הארצות לא עלה חלקן על 20 אחוזים (ראה לוח 18). שיערוך הנכסים יגדיל, כאמור, את ערך ההון העצמי בישראל והוא עשוי, כמובן, לשנות יחסים אלה.

מבחינת מקומם של מקורות המימון ארוך המועד במימון הנכסים הקבועים קשה לגלות סדירות כלשהי עלייסוד החלוקה לענפים או לקבוצות גודל (ראה לוח 19). משקל הממוצע של ההלוואות ארוכות המועד בקבוצות הגודל השונות נע בין 40 ל-50 אחוזים מהיקף הנכסים הקבועים. המימון ממקורות עצמיים מגיע, כנראה, בענפי המתכת והטכסטיל לממדים גדולים יותר מאשר בענף המזון ובשאר הענפים, והדבר בא לידי ביטוי גם ביחס 'נכסים שוטפים' — התחייבויות שוטפות/ שהוא גבוה יותר בראשונים.

4. מקורות ושימושים

נוסף לניתוח המאזנים, הבא ללמד על מצבן של החברות בתאריך מסוים, נבדקו כאן גם השינויים שחלו במבנה הפינאנסי בין סוף 1956 לסוף 1957. בדיקה זו מגלה כי בעוד שבהרכב מקורות המימון ובהרכב השימושים חלו שינויים גדולים, הרי בשל משקלם המועט של המקורות לעומת היקף המאזן לא היה בכך כדי לחולל שינויים של ממש בהרכב המאזן. לגבי החברות בכללן מצויים נתונים לשנים 1956 ו-1957 בלבד — פחות ממה שדרוש כדי שניתן יהיה להתוות את מגמות הטווח ארוך; אולם המגמות המצטיירות מתוך נתונים אלה מקבלות ברובן חיזוק מתוך הנתונים לגבי 126 החברות הגדולות בין השנים 1956 ל-1960.

(א) המימון העצמי והאשראי לזמן ארוך

ההון העצמי מימן 43 אחוזים מתוספת הנכסים ב-1957 (ראה לוח 21). במאזן של סוף 1956 היה ההון שווה ל-45 אחוזים מכלל נכסי החברות, אולם אחוז זה הוא, כאמור, בבחינת אומדן-חסר; שיערוך הנכסים הקבועים היה מעלה את משקל המימון העצמי במאזן. ניתן איפוא לומר שלעומת השנים הקודמות לא היה למימון העצמי משקל רב בתוך כלל מקורות המימון.

לוח 20

המקורות והשימושים בחברות התעשייה, 1956 עד 1960

(אחוזים)

המדגם הכולל		126 החברות הגדולות		השימושים	המדגם הכולל		126 החברות הגדולות		המקורות
השימושים 1957	המאזן 1956	השימושים 1956	המאזן 1956		המקורות 1957	המאזן 1956	המקורות 1956	המאזן 1956	
50	53	55	60	הנכסים הקבועים	28	15	28	16	הון המניות
4	5	8	5	השקעות אחרות לזמן ארוך	1	6	13	9	רווחים שנצטברו
54	58	63	65	סך כל ההשקעות לזמן ארוך	17	11	20	12	קלנות פחת
9	9	9	8	אשראי ללקוחות	-1	-0	-9	-0	שאר סוגי ההון העצמי
6	4	5	3	שטרות לגבייה	-1	14	2	6	בניכוי הוצאות להפחתה
4	4	5	3	חייבים שונים	43	45	53	43	חשבוניות הבעלים, נטו
19	17	19	14	סך כל החייבים	13	22	20	28	סך כל המימון העצמי
1	1	1	1	מזומנים	56	67	73	71	אשראי לזמן ארוך וקרנות
26	23	17	20	מלאי	14	9	14	8	סך כל המימון לזמן ארוך
-0	0	-0	0	נכסים שוטפים אחרים	5	8	3	7	אשראי בנקאי
46	42	37	35	סך כל הנכסים השוטפים	8	5	4	4	אשראי ספקים
					16	11	6	10	אשראי כנגד שטרות
					43	33	27	29	זכאים אחרים
									סך כל המימון לזמן קצר
100	100	100	100	סך כל השימושים	100	100	100	100	סך כל המקורות

מקורות המימון, 1957*

(אחוזים)

הענף ומקור המימון	החברות הקטנות	החברות הבינוניות	החברות הגדולות	כל החברות
מימון עצמי				
מזון	22	42	39	36
טכסטיל	-38	47	48	37
מתכת	.. **	17	58	47
שאר הענפים	-14	84	56	45
כל הענפים	-16	47	55	43
הלוואות ארוכות מועד				
מזון	20	20	17	19
טכסטיל	82	-5	16	18
מתכת	.. **	33	17	21
שאר הענפים	50	23	-12	5
כל הענפים	51	14	5	13
סך כל מקורות מימון ארוך המועד				
מזון	42	62	56	55
טכסטיל	44	42	64	55
מתכת	.. **	50	75	68
שאר הענפים	36	107	44	50
כל הענפים	35	61	60	56
המימון קצר המועד				
מזון	58	38	44	45
טכסטיל	56	57	35	45
מתכת	.. **	48	25	32
שאר הענפים	64	-6	56	51
כל הענפים	66	38	40	43

* הסיכום אינו שווה תמיד ל-100 בגלל עיגול מספרים. הפרשי העיגול הם קטנים ביותר יהסית למאון, אך גדולים יותר יהסית למקורות ולשימושים — שהם התוספת ממאון למאון. בעיקר עשוי ההפרש להיות גדול כשהפרשי העיגול בשני המאונים הם בעלי סימנים הפוכים; במקרה זה עלול הוא להגיע ל-5 עד 6 אחוזים מן מקורות והשימושים.

** ירידה בהיקף המאון בין שתי השנים. כלומר סכום המקורות והשימושים הוא שלילי.

המימון העצמי, לפי סעיפים, 1957

אחוזים מסך המקורות				הענף והסעיף
כל החברות	החברות הגדולות	החברות הבינוניות	החברות הקטנות	
הון מניות				
21	7	44	11	מזון
9	4	24	-6	טכסטיל
63	62	2	*...	מתכת
30	40	-11	21	שאר הענפים
28	33	20	15	כל הענפים
קרן פחת				
15	12	21	11	מזון
19	25	15	-5	טכסטיל
17	14	16	*...	מתכת
17	20	31	-14	שאר הענפים
17	19	20	3	כל הענפים
רווחים שנצטברו				
9	18	12	-10	מזון
—	7	-5	-20	טכסטיל
-6	-5	7	*...	מתכת
-1	-5	40	-4	שאר הענפים
1	1	11	-11	כל הענפים
חשבונות בעלים, נטו				
-9	4	-33	8	מזון
10	12	13	-9	טכסטיל
-27	-13	-8	*...	מתכת
2	2	19	-4	שאר הענפים
-1	3	-4	-15	כל הענפים
הון עצמי אחר				
-1	-1	-2	2	מזון
—	—	—	2	טכסטיל
1	—	1	*...	מתכת
-3	0	5	-13	שאר הענפים
-1	0	0	-8	כל הענפים

* ראה הערה ** ללוח 21.

בענף המזון לבדו חלה עלייה בהון העצמי של החברות הקטנות, שכן בענף זה חל גידול בחשבונות הבעלים לזכות, וזה יחד עם קרנות הפחת שנצטברו עלו על ההפסדים בחשבון הרווח וההפסד.

40 אחוזים מתוספת ההון העצמי ב־1957 מקורם בקרנות הפחת, ו־60 אחוזים — בהגדלת הון המניות. בתעשייה בכללה לא היו בשנה זו רווחים שנצטברו ולא חלו אלא שינויים מועטים בחשבונות הבעלים, נטו — סעיף שנודעה לו חשיבות רבה בין מקורות המימון ב־1956 ואשר היווה כשליש מכלל ההון העצמי באותה שנה.

בחברות הגדולות בלבד חלה עלייה בהון העצמי, ומקור זה מימן 55 אחוזים מתוספת הנכסים ב־1957. בחברות הקטנות ירד ההון העצמי כתוצאה מהפסדים, שאפיינו את החברות הקטנות בכל הענפים, וכתוצאה מהירידה בחשבונות הבעלים (ראה לוח 22).

חלקם של המקורות העצמיים במימון תוספת הנכסים ב־126 החברות הגדולות בשנים 1957 עד 1960 אינו שונה מאשר בשנת 1957 לבדה, אם כי בהרכב ההון העצמי חלו בשנים אלה שינויים קלים — הרווחים שנצטברו, שלא היו קיימים כמעט ב־1957, היוו כרבע מהמימון העצמי של 126 החברות הגדולות בשנים 1957 עד 1960.

על־יסוד הרווחים שעליהם הצהירו 126 החברות הגדולות בשנים 1956 עד 1960 נראה, כי, בדרך כלל, חלה בשנים אלה עלייה בשיעור הרווח. שיעור הגידול ברווחים היה גבוה בהרבה משיעורי הגידול של המחזור, של ההון העצמי ושל הנכסים הקבועים.

לוח 23

רווחי 126 החברות הגדולות, לפי ההצהרות למס ההכנסה, 1956 עד 1960

1960	1959	1958	1957	1956	
					הרווחים לפני תשלום המס
5.2	4.4	4.3	3.8	*2.5	באחוזים מהמחזור
12.2	10.7	10.5	9.2	5.8	באחוזים מההון העצמי
9.9	7.5	7.6	6.4	3.8	באחוזים מהנכסים הקבועים, נטו
					הגידול ברווחים, לפני תשלום המס
390	284	246	187	100	מדד (1956 = 100)
37	15	31	87	—	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת
					הגידול בפדיון
186	161	142	123	100	מדד (1956 = 100)
15	13	16	23	—	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת
					הגידול בהון העצמי
183	153	134	118	100	מדד (1956 = 100)
20	14	14	18	—	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת
					הגידול בנכסים הקבועים
150	144	122	111	100	מדד (1956 = 100)
5	18	10	11	—	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת

* רוחי הייצור היו רק שליש מכלל הרווחים בשנה זו. בשנים שלאחר מכן היו שאר סוגי הרווחים 25 אחוזים מהרווחים לפני תשלום המס.

הואיל והנתונים שבידינו הם נתוני הרווחים המוצהרים של החברות, יש בהם, ללא ספק, הטיה ניכרת כלפי מטה. יחד עם זאת יש, ודאי, מקום לבסס עליהם מסקנות לגבי מגמת העלייה ברווחים בין 1956 ל-1960.

בחברות הגדולות חלה, כאמור, עלייה בהון העצמי. שליש מתוספת ההון העצמי מקורה בקרנות פחת, וכשני שלישים — בהגדלת הון המניות. חלק מהגדלת הון המניות בחברות הגדולות אינה אלא שינוי פנקסני מבחינת גיוס ההון, שכן בחברות ממשלתיות אחדות המירה הממשלה חלק מהלוואותיה בהון מניות; בחברות אלה אין אנו מוצאים כמעט כל עלייה בהלוואות לזמן ארוך.

בשנים 1957 עד 1960 עלה, אמנם, משקל ההלוואות לזמן ארוך אצל החברות הגדולות, והן היוו מקור מימון ל-20 אחוזים מתוספת הנכסים, אולם הון המניות, הרווחים שנצטברו וקרנות הפחת עלו בשיעור רב יותר ומשקלם במאזן החברות הלך ועלה. בתקופה זו לא עלה סכום חשבונות הבעלים, נטו.

תופעה כללית זו, של עליית חלקו של הון המניות במימון העצמי לעומת הירידה בהלוואות הבעלים, מעידה על מגמה של מעבר לשיטת מימון נאותה יותר. ייתכן שהתפתחות זו נעוצה בדרישות מצד הבנקים ומוסדות האשראי האחרים, שהעמידו את קיומו של הון מניות כתנאי למתן אשראי הן ממקורות רגילים והן מתקציב הפיתוח.

בסך הכל מימנו ההון העצמי והאשראי לזמן ארוך יותר ממחצית תוספת הנכסים ב-1957 לעומת שני-שלישים במאזן של 1956. מצבן של החברות הגדולות היה, בדרך כלל, טוב מבחינה זו ממצבן של החברות הקטנות, שאצלן לא היה בהון העצמי ובאשראי לזמן ארוך אלא כדי מימון שליש בלבד מתוספת הנכסים לעומת 60 אחוזים בחברות הבינוניות והגדולות. אצל 126 החברות הגדולות מימנו מקורות ההון ארוך המועד חלק גדול יותר, הן מכלל הנכסים בסוף 1956 והן מתוספת הנכסים בשנים 1957 עד 1960; חלק זה היווה למעלה מ-70 אחוזים מכלל הנכסים.

(ב) מימון הנכסים הקבועים

מחצית הגידול בנכסי התעשייה ב-1957 היתה מורכבת מנכסים קבועים (ראה לוח 24), ו-4 אחוזים נוספים — מהשקעות אחרות לזמן ארוך. 126 החברות הגדולות השקיעו 50 אחוזים מכספיהן בנכסים קבועים במשך התקופה 1957 עד 1960.

ב-1957 מומנו ההשקעות לזמן ארוך במלואן ממקורות מימון ארוך מועד. ברם, מן הראוי לציין כאן שתי נקודות: (א) מקורות אלה הספיקו אך ורק למימון השקעות לזמן ארוך, ולא הותירו כמעט כל רזרבה למימון השקעות קבועות בנכסים שוטפים, כגון מלאי, אשראי ללקוחות וכו', אשר באותה שנה חלה בהם עלייה ניכרת. (ב) הדברים אמורים בתעשייה ככלל; נמצאו, כמובן, חברות שמימנו חלק מנכסיהן השוטפים ממקורות עצמיים או בעזרת הלוואות ארוכות מועד, ולעומתן היו כאלה שאותם המקורות לא הספיקו להן אפילו למימון השקעותיהן במבנים ובציוד. בולטות מבחינה זו החברות הקטנות, אשר בהן פחת ההון העצמי, והאשראי לזמן ארוך לא היה בו כדי מימון נכסיהן הקבועים. ממדיה של תופעה זו היו גדולים במיוחד בענף הטכסטיל.

בחברות הקטנות בענפי המתכת פחתו, אמנם, ההון העצמי והאשראי שנתקבל; אולם בחברות אלה היתה ההשקעה שלילית, ונכסיהן הקבועים פחתו בסכום גדול יותר. בניגוד לחברות הקטנות מימנו, כנראה, החברות הגדולות במשך כל השנים חלק מנכסיהן השוטפים ממקורות הון ארוך מועד.

היקף מקורות המימון לזמן ארוך של 126 החברות הגדולות עלה בשנים 1957 עד 1960 בשליש על היקף השקעותיהן בנכסים קבועים, וב-15 אחוזים, בקירוב, על כלל השקעותיהן לזמן ארוך.

לוח 24

משקל הנכסים הקבועים בתוך כלל השימושים, 1957

(אחוזים)

ה ע נ ף	החברות הקטנות	החברות הבינוניות	החברות הגדולות	כל החברות
מזון	41	53	54	51
טכסטיל	80	21	39	39
מתכת	* 92	33	50	39
שאר הענפים	63	76	50	56
כל הענפים	55	44	50	50

* חלה ירידה בסך הנכסים, שִׁי 92 אחוזים ממנה — בנכסים קבועים.

לוח 25

מימון הנכסים הקבועים, 1957

אחוזים מכלל ההשקעות בנכסים קבועים				ה ע נ ף
החברות הקטנות	החברות הבינוניות	החברות הגדולות	כל החברות	
				מ י מ ו ן ע צ מ י
54	80	73	72	מזון
-46	228	123	96	טכסטיל
* ...	52	115	119	מתכת
-21	111	113	80	שאר הענפים
-30	108	109	87	כל הענפים
				הלוואות לזמן ארוך
49	36	31	37	מזון
101	-23	43	47	טכסטיל
* ...	101	34	53	מתכת
78	30	-23	8	שאר הענפים
92	32	11	27	כל הענפים
				כל המימון לזמן ארוך
103	116	104	109	מזון
55	205	166	143	טכסטיל
* ...	153	149	172	מתכת
57	141	90	88	שאר הענפים
62	140	120	114	כל הענפים

* ראה הערה ** ללוח 20.

(ג) המימון לזמן קצר

ההשקעות הקבועות מומנו, בדרך כלל, במלואן בעזרת מקורות מימון ארוך מועד, אולם העודף שנותר ממקורות אלה למימון הנכסים השוטפים היה קטן ב-1957 לעומת סוף 1956, וגורם זה החמיר את מצב הנוזילות של התעשייה (ראה לוח 26).

לוח 26

מאזן 1956 והמקורות והשימושים ל-1957, לפי סעיפים עיקריים

(אחוזים)

מקורות (התחייבויות)	מאזן 1956	המקורות, 1957	שימושים (נכסים)	מאזן 1956	השימושים, 1957
הון עצמי והלוואות	67	56	נכסים קבועים	53	50
התחייבויות שוטפות	33	44	נכסים שוטפים אחרים	47	50
סך הכל	100	100	סך הכל	100	100

במאזן 1956 בא מימנם של 30 אחוזים מהנכסים השוטפים ממקורות מימון ארוך-מועד, ואילו ב-1957 מומנו בצורה זו 12 אחוזים בלבד. ההרעה במצב הנוזילות הביאה להגברת הלחץ על מקורות המימון קצר-המועד. בחברות הגדולות, לעומת זאת, חל בשנים 1957 עד 1960 שיפור-מה במצב הנוזילות, אם להסתמך על אינדיקטור זה.

בתעשייה ככלל נתחלק ב-1957 המימון קצר המועד שווה בשווה כמעט בין שלושה מקורות: אשראי בנקאי, אשראי ספקים ושטרות, וזכאים אחרים (ראה לוח 27).

מבחינה זו יש הבדלים בין קבוצות הגודל השונות. בחברות הגדולות היווה האשראי הבנקאי כ-40 אחוזים מכלל המקורות קצרי-המועד בעוד שבחברות הקטנות והבינוניות הגיע חלקו ל-20 אחוזים בלבד. מצב דומה מצטייר מתוך נתוני 126 החברות הגדולות לשנים 1957 עד 1960 — אלא שכאן היה חלקם של הזכאים האחרים קטן ביותר.

(ד) האשראי ללקוחות ומימון

גורם נוסף למחסור באמצעי מימון הוא היקפו הגדול מן הרגיל של האשראי ללקוחות, לרבות שטרות לגבייה. זה הגיע ב-1957 ל-15 אחוזים מכלל השימושים. הגידול באשראי הספקים לא הדביק את גידול האשראי ללקוחות, ולכן היה הכרח להזקק למקורות מימון אחרים. ברוב החברות הגדולות עלה, אמנם, היקף אשראי הספקים על היקף האשראי ללקוחות, אולם בין החברות הקטנות והבינוניות היו מקרים בהם חלה ירידה באשראי מספקים למרות העלייה באשראי ללקוחות (ראה לוח 29). בשנים 1958 עד 1960 הורע, כנראה, המצב גם בחברות הגדולות.

$$\frac{0.56-0.50}{0.50} = 0.12 : 1957 \text{ ב-} ; \frac{0.67-0.53}{0.47} = 0.30 : 1956 \text{ ב-}^1$$

הרכב המימון לזמן קצר, 1957

אחוזים מכלל המקורות				הענף ומקור המימון
כל החברות	החברות הגדולות	החברות הבינויות	החברות הקטנות	
א ש ר א י ב נ ק א י				
20	29	10	22	מזון
15	19	9	12	טכסטיל
10	9	1	*...	מתכת
16	19	8	10	שאר הענפים
14	16	7	15	כל הענפים
ס פ ק י מ ו ש ט ר ו ת				
21	17	16	34	מזון
21	13	32	37	טכסטיל
4	7	31	*...	מתכת
9	12	-15	13	שאר הענפים
13	12	18	11	כל הענפים
ז כ א י מ א ח ר י מ				
4	-3	12	2	מזון
8	4	15	12	טכסטיל
18	9	16	*...	מתכת
26	25	1	41	שאר הענפים
16	12	13	41	כל הענפים
ס ד כ ל ה מ י מ ו נ ק צ ר - ה מ ו ע ד				
45	44	38	103	מזון
44	35	57	61	טכסטיל
32	25	48	*...	מתכת
51	56	-6	64	שאר הענפים
43	40	38	66	כל הענפים

* ראה הערה ** ללוח 30.

גידול האשראי הבנקאי לזמן קצר אצל 126 החברות הגדולות, 1956 עד 1960

1960	1959	1958	1957	1956	
					הגידול באשראי הבנקאי לזמן קצר
229	171	155	125	100	מדד (1956 = 100)
34	10	24	25	—	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת
					הגידול בשאר ההתחייבויות לזמן קצר
151	133	111	111	100	מדד (1956 = 100)
14	20	—	11	—	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת
					הגידול בסך כל ההתחייבויות לזמן קצר
173	144	125	115	100	מדד (1956 = 100)
20	15	9	15	—	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת
					הגידול במחזור
182	161	142	123	100	מדד (1956 = 100)
13	13	15	23	—	אחוז הגידול לעומת השנה הקודמת

תוספת אשראי הספקים והשטרות שנוכח, באחוזים
מתוספת האשראי ללקוחות, לפי הענף וקבוצת הגודל, 1957

הענף	החברות הקטנות	החברות הבינוניות	החברות הגדולות	כל החברות
מזון	148	80	109	109
טכסטיל	*...	133	115	175
מתכת	**...	293	45	21
שאר הענפים	145	**...	91	74
כל הענפים	66	78	93	85

* ירידה באשראי ללקוחות ועלייה באשראי מספקים.
** עלייה באשראי ללקוחות וירידה באשראי מספקים.

נספח

לוח 1

גודל המדגם * ואוכלוסיות החברות, לפי הענקת וקבוצת הגודל **, 1956 ו-1957

גודל החברה (ל"י)	ענפי המוון	ענפי הטכסטיל	ענפי המתכת	ענף המכרות והמחצבים	שאר ענפי התעשייה	סך הכל
1956						
עד 50 אלף						
גודל המדגם	67	46	67	7	69	256
האוכלוסיה	209	158	239	21	253	880
50 עד 200 אלף						
גודל המדגם	48	36	53	2	47	186
האוכלוסיה	91	79	137	2	127	436
200 אלף ומעלה						
גודל המדגם	27	22	40	4	63	156
האוכלוסיה	27	25	45	6	75	177
סך הכל						
גודל המדגם	142	104	160	13	179	598
האוכלוסיה	327	261	421	29	455	1,493
1957						
עד 50 אלף						
גודל המדגם	70	43	68	6	79	266
האוכלוסיה	225	138	232	20	289	904
50 עד 200 אלף						
גודל המדגם	52	43	59	4	47	205
האוכלוסיה	95	116	153	8	139	510
200 אלף ומעלה						
גודל המדגם	28	28	44	4	69	173
האוכלוסיה	29	32	51	6	85	203
סך הכל						
גודל המדגם	150	114	171	14	195	644
האוכלוסיה	350	286	436	34	513	1,618

* להוציא 98 שאלונים שלא כללו נתונים על מאזן 1956, ו-18 שאלונים שלא כללו נתונים על מאזן 1957.
 ** על יסוד סך כל תשלומי השכר.

לוח 2

הנכסים וההתחייבויות של חברות התעשייה, לפי קבוצת הגודל * 1956 ו-1957

(אלפי ל"י)

1957				1956				גודל החברה (ל"י)
סך הכל	200 אלף ומעלה	עד 50 אלף	עד 200 אלף	סך הכל	200 אלף ומעלה	עד 50 אלף	עד 200 אלף	הסעיף
נכסים								
השקעות לזמן ארוך								
482,490	361,080	77,060	44,350	409,570	310,390	64,670	34,510	נכסים קבועים גולמיים
104,300	75,570	22,520	6,210	81,320	56,730	16,850	7,740	בניכוי: פחת
378,190	285,510	54,540	38,140	328,250	253,660	47,820	26,770	נכסים קבועים נקיים
5,060	3,210	730	1,120	4,660	3,220	830	610	השקעות בניירות ערך
37,700	29,650	3,970	4,080	31,930	25,340	3,670	2,920	השקעות אחרות לזמן ארוך
420,950	318,370	59,240	43,340	364,840	282,220	52,320	30,300	סך כל ההשקעות לזמן ארוך
נכסים שוטפים								
104,620	71,260	21,150	12,210	82,880	55,730	16,810	10,340	חומרי גלם
16,220	11,480	3,310	1,430	11,010	7,910	2,290	810	מקדמות על אשראי לחמרים
26,130	16,500	5,810	3,820	20,200	12,770	4,690	2,740	מוצרים בתהליך העיבוד
71,020	46,210	15,720	9,090	64,180	42,490	13,630	8,060	מוצרים מוגמרים
217,990	145,450	45,990	26,550	178,270	118,900	37,420	21,950	סך כל המלאי
87,060	53,320	21,960	11,870	74,930	46,980	16,980	10,970	אשראי ללקוחות
38,330	25,930	9,120	3,280	28,720	19,760	6,880	2,080	שטרות והמחאות לגבייה
36,800	25,690	6,250	4,860	28,840	18,820	6,930	3,090	חייבים שונים
162,190	104,940	37,330	19,920	132,490	85,560	30,790	16,140	סך כל החייבים
12,510	7,740	3,190	1,580	10,660	6,740	2,280	1,640	מזומנים
430	570	10	150	1,500	910	290	300	נכסים שוטפים אחרים
393,120	258,700	86,520	47,900	322,920	212,110	70,780	40,030	סך כל הנכסים השוטפים
-20	-130	50	60	-170	-140	10	-40	תיקוני עיגול

הון עצמי								
160,160	121,640	25,310	13,210	117,950	88,400	19,590	9,960	הון המניות הנפרע
44,270	46,620	2,240	-4,590	42,840	45,780	-740	-2,200	רווח מצטבר
115,010	60,320	32,220	22,470	116,810	56,660	34,370	25,780	חשבונות בעלים לזכות
-6,510	-2,880	-1,990	-1,640	-6,860	-2,100	-3,070	-1,690	חשבונות בעלים לחובה
-5,390	-2,570	-650	-2,170	-3,450	-2,600	-530	-320	הוצאות להפחתה
1,160	190	140	1,210	1,120	60	-100	1,160	הון עצמי אחר
308,700	222,940	57,270	28,490	268,410	186,200	49,520	32,690	סך כל ההון העצמי
יתרת הפרשות								
8,410	6,890	1,150	370	6,370	4,950	1,110	310	קרן פיצויים לעובדים
11,950	8,920	1,420	1,610	10,680	8,420	1,270	990	הפרשות אחרות
20,360	15,810	2,570	1,980	17,050	13,370	2,380	1,300	סך כל יתרת ההפרשות
אשראי לזמן ארוך								
114,370	89,890	14,000	10,480	95,710	78,940	12,030	4,740	מבנקים
52,280	40,100	4,990	7,190	53,810	48,030	3,180	2,600	מאחרים
166,650	129,990	18,990	17,670	149,520	126,970	15,210	7,340	סך כל האשראי לזמן ארוך
זכאים לזמן קצר ובינוני								
89,490	65,140	16,240	8,110	68,180	49,110	14,140	4,930	התחייבויות לבנקים
70,980	49,300	13,320	8,360	61,320	41,540	10,320	9,460	התחייבויות לספקים
48,450	24,420	14,010	10,020	38,230	21,030	11,670	5,530	שטרות והמחאות לפירעון
109,700	69,490	23,390	16,820	85,180	56,150	19,970	9,060	זכאים אחרים
318,620	208,350	66,960	43,310	252,910	167,830	56,100	28,980	סך כל הזכאים לזמן קצר ובינוני
-280	-150	20	-150	-300	-180	-100	-20	תיקוני עיגול
814,050	576,940	145,810	91,300	687,590	494,190	123,110	70,290	סך כל ההתחייבויות
869,070	558,510	206,930	103,630	685,760	435,920	163,680	86,160	ערך הייצור

הנכסים ותחתחייבויות של החברות בענפי המזון, לפי קבוצות הגודל *, 1956 ו-1957

(אלפי ל"י)

1957				1956				קבוצת הגודל (ל"י)	הסעיף
סך הכל	200 אלף ומעלה	עד 50 אלף 200	עד 50 אלף	סך הכל	200 אלף ומעלה	עד 50 אלף 200	עד 50 אלף		
נכסים									
השקעות לזמן ארוך									
75,810	33,070	29,540	13,200	63,450	27,670	24,850	10,930	נכסים קבועים גולמיים	
17,790	5,310	8,840	3,640	14,200	4,140	7,020	3,040	בניכוי : פחת	
58,020	27,760	20,700	9,560	49,250	23,530	17,830	7,890	נכסים קבועים נקיים	
1,080	560	260	260	1,100	590	290	220	השקעות בניירות ערך	
5,540	3,610	1,620	760	4,690	2,150	1,780	760	השקעות אחרות לזמן ארוך	
64,640	31,480	22,580	10,580	55,040	26,270	19,900	8,870	סך כל ההשקעות לזמן ארוך	
נכסים שוטפים									
18,190	11,370	4,480	2,340	13,980	10,160	2,730	1,090	חומרי גלם	
2,750	2,160	330	260	1,850	1,550	300	—	מקדמות על אשראי לחמרים	
2,290	1,760	240	290	2,730	2,070	180	480	מוצרים בתהליך העיבוד	
8,180	4,310	3,100	770	7,130	3,440	2,720	970	מוצרים מוגמרים	
31,410	19,600	8,150	3,660	25,690	17,220	5,930	2,540	סך כל המלאי	
12,290	6,420	4,380	1,490	9,840	5,530	3,120	1,190	אשראי ללקוחות	
4,460	2,490	1,660	310	2,290	1,770	470	50	שטרות והמחאות לגבייה	
7,700	4,200	1,050	2,450	6,890	4,470	1,490	930	חייבים שונים	
24,450	13,110	7,090	4,250	19,020	11,770	5,080	2,170	סך כל החייבים	
2,010	1,050	680	280	1,710	1,140	410	160	מזומנים	
80	40	—	40	330	10	140	180	נכסים שוטפים אחרים	
57,950	33,800	15,920	8,230	46,750	30,140	11,560	5,050	סך כל הנכסים השוטפים	
-30	-10	-10	-10	-50	-50	40	-40	תיקוני עיגול	

הון עצמי

18,020	7,560	7,590	2,870	12,790	6,850	3,690	2,250	הון המניות הנפרע
1,530	1,760	920	-1,150	-740	-10	-150	-580	רווח מצטבר
25,240	10,740	8,440	6,060	26,400	10,110	10,910	5,380	חשבונות בעלים לזכות
-2,370	-520	-1,180	-670	-1,450	-270	-730	-450	חשבונות בעלים לחובה
-470	-150	-260	-60	-230	-150	-80	—	הוצאות להפחתה
80	-40	-60	180	20	70	-100	10	הון עצמי אחר
42,030	19,350	15,450	7,230	36,750	16,600	13,540	6,610	סך כל ההון העצמי
								יתרת הפרשות
1,380	850	480	50	1,040	640	360	40	קרן פיצויים לעובדים
1,400	850	150	400	1,600	1,330	200	70	הפרשות אחרות
2,780	1,700	630	450	2,640	1,970	560	110	סך כל יתרת ההפרשות
								אשראי לזמן ארוך
11,960	5,830	5,710	420	9,220	3,090	4,880	1,250	מבנקים
9,120	4,970	2,110	2,040	7,480	5,740	1,300	440	מאחרים
21,080	10,800	7,820	2,460	16,700	8,830	6,180	1,690	סך כל האשראי לזמן ארוך
								זכאים לזמן קצר ובינוני
21,160	14,360	4,160	2,640	16,200	11,450	3,310	1,440	התחייבויות לבנקים
11,270	7,110	2,300	1,860	8,420	5,650	2,030	740	התחייבויות לספקים
9,220	3,870	3,920	1,430	7,030	3,570	2,790	670	שטרות והמחאות לפירעון
14,980	8,070	4,200	2,710	14,040	8,330	3,100	2,610	זכאים אחרים
56,630	33,410	14,580	8,640	45,690	29,000	11,230	5,460	סך כל הזכאים לזמן קצר ובינוני
40	10	10	20	-40	-40	-10	10	תיקוני עיגול
122,560	65,270	38,490	18,800	101,740	56,360	31,500	13,880	סך כל ההתחייבויות
168,430	90,600	49,610	28,220	131,900	73,390	39,150	19,360	ערך הייצור

הנכסים וההתחייבויות של החברות בענפי המכסמיל, לפי קבוצת הגודל*, 1956 ו-1957

(אלפי ל"י)

1957				1956				קבוצת הגודל (ל"י)
סך הכל	200 אלף ומעלה	50 עד 200 אלף	עד 50 אלף	סך הכל	200 אלף ומעלה	50 עד 200 אלף	עד 50 אלף	הסעיף
נכסים								
השקעות לזמן ארוך								
62,710	38,660	16,280	7,770	51,500	32,180	14,450	4,870	נכסים קבועים גולמיים
21,810	16,230	4,710	870	16,440	12,050	3,350	1,040	בניכוי : פחת
40,900	22,430	11,570	6,900	35,060	20,130	11,100	3,830	נכסים קבועים נקיים
660	340	120	200	640	350	110	180	השקעות בניירות ערך
4,020	3,070	590	360	3,080	2,430	470	160	השקעות אחרות לזמן ארוך
45,580	25,840	12,280	7,460	38,780	22,930	11,680	4,170	סך כל ההשקעות לזמן ארוך
נכסים שוטפים								
17,940	9,370	5,990	2,580	14,560	7,550	3,950	3,000	חומרי גלם
2,700	1,410	1,050	240	1,560	720	620	220	מקדמות על אשראי לחמרים
8,050	3,510	2,690	1,850	4,600	1,800	1,560	1,240	מוצרים בתהליך העיבוד
17,770	9,140	5,240	3,390	15,030	7,900	4,270	2,860	מוצרים מוגמרים
46,460	23,430	14,970	8,060	35,690	17,970	10,400	7,320	סך כל המלאי
13,590	5,670	5,580	2,340	11,050	4,820	3,530	2,700	אשראי ללקוחות
7,650	4,010	2,410	1,230	6,300	3,050	2,310	940	שטרות והמחאות לגבייה
6,330	4,150	1,640	540	3,980	1,970	1,370	640	חייבים שונים
27,570	13,830	9,630	4,110	21,330	9,840	7,210	4,280	סך כל החייבים
2,220	1,250	570	400	2,160	1,260	600	300	מזומנים
-290	-90	-30	-170	70	-30	90	10	נכסים שוטפים אחרים
75,960	38,420	25,140	12,400	59,250	29,040	18,300	11,910	סך כל הנכסים השוטפים
50	-10	60	—	-10	—	-10	—	תיקוני עיגול
121,590	64,250	37,480	19,860	98,070	51,070	29,070	16,080	סך כל הרכיבים

הון עצמי								
23,800	15,210	6,140	2,450	21,290	14,590	4,030	2,670	הון המניות הנפרע
4,230	6,020	-820	-970	4,240	4,860	-380	-240	רווח מצטבר
18,060	4,210	9,270	4,580	15,290	2,420	8,190	4,680	חשבונות בעלים לזכות
-1,340	-620	-330	-390	-1,380	-840	-380	-160	חשבונות בעלים לחובה
-150	-10	-80	-60	-160	—	-130	-30	הוצאות להפחתה
70	30	-30	70	10	40	—	-30	הון עצמי אחר
44,670	24,840	14,150	5,680	39,290	21,070	11,330	6,890	סך כל ההון העצמי
יתרת הפרשות								
1,010	760	230	20	590	370	190	30	קרן פיצויים לעובדים
600	350	200	50	1,040	660	290	90	הפרשות אחרות
1,610	1,110	430	70	1,630	1,030	480	120	סך כל יתרת ההפרשות
אשראי לזמן ארוך								
15,390	9,160	3,250	2,980	10,920	6,770	3,540	610	מבנקים
3,660	2,430	490	740	2,840	2,140	580	120	מאחרים
19,050	11,590	3,740	3,720	13,760	8,910	4,120	730	סך כל האשראי לזמן ארוך
זכאים לזמן קצר ובינוני								
16,150	10,870	3,850	1,430	11,800	7,770	3,020	1,010	התחייבויות לבנקים
9,830	3,680	4,100	2,050	8,460	3,420	2,590	2,450	התחייבויות לספקים
14,770	5,640	5,030	4,100	9,870	3,820	3,680	2,370	שטרות והמחאות לפירעון
15,640	6,600	6,150	2,890	13,250	6,020	4,780	2,450	זכאים אחרים
56,390	26,790	19,130	10,470	43,380	21,030	14,070	8,280	סך כל הזכאים לזמן קצר ובינוני
-130	-80	30	-80	-40	-70	-30	60	תיקוני עיגול
121,590	64,250	37,480	19,860	98,020	51,970	29,970	16,080	סך כל ההתחייבויות
161,420	89,080	50,070	22,270	123,140	66,730	33,800	22,610	ערך הייצור

לוח 5

הנכסים וההתחייבויות של החברות בענפי המתכת, המכונות והחשמל, לפי קבוצת הגודל*, 1956 ו-1957

(אלפי ל"י)

1957				1956				קבוצת הגודל (ל"י)	הסעיף
סך הכל	200 אלף ומעלה	עד 50 אלף	עד 50 אלף	סך הכל	200 אלף ומעלה	עד 50 אלף	עד 50 אלף		
נכסים									
השקעות לזמן ארוך									
69,990	52,510	12,220	5,260	61,060	40,950	10,890	9,220	נכסים קבועים גולמיים	
18,770	14,130	3,940	1,150	14,820	10,940	2,820	1,060	בניכוי : פחת	
51,220	38,380	8,730	4,110	46,240	30,010	8,070	8,160	נכסים קבועים נקיים	
750	590	130	30	800	620	140	40	השקעות בניירות ערך	
9,140	7,690	920	530	5,560	4,920	360	280	השקעות אחרות לזמן ארוך	
61,110	46,660	9,780	4,670	52,600	35,550	8,570	8,480	סך כל ההשקעות לזמן ארוך	
נכסים שוטפים									
27,660	19,680	6,190	1,790	24,980	15,820	5,240	3,920	חומרי גלם	
4,310	3,060	850	400	4,100	3,160	840	100	מקדמות על אשראי לחמרים	
4,070	4,810	1,700	560	5,370	3,560	1,470	340	מוצרים בתהליך העיבוד	
20,800	16,180	3,390	1,230	20,420	17,010	2,930	480	מוצרים מוגמרים	
59,840	43,730	12,130	3,980	54,870	39,550	10,480	4,840	סך כל המלאי	
17,120	9,500	4,950	2,670	16,260	9,050	4,800	2,410	אשראי ללקוחות	
10,590	7,740	2,430	420	7,260	4,700	2,150	410	שטרות והמחאות לגבייה	
6,580	4,860	1,300	420	5,300	3,660	1,330	310	חייבים שונים	
34,290	22,100	8,680	3,510	28,820	17,410	8,280	3,130	סך כל החייבים	
3,080	2,000	820	260	2,640	1,690	630	320	מזומנים	
490	470	10	10	1,000	810	70	120	נכסים שוטפים אחרים	
97,700	68,300	21,640	7,760	87,330	59,460	19,460	8,410	סך כל הנכסים השוטפים	
—	-70	20	50	-50	-60	20	-10	תיקוני עיגול	

התחייבויות

הון עצמי								הון המניות הנפרע
39,020	31,940	5,250	1,830	24,650	17,650	5,180	1,820	רווח מצטבר
9,600	9,530	260	-190	10,950	10,700	-10	260	חשבונות בעלים לזכות
23,900	11,670	7,160	5,070	31,790	14,530	8,870	8,390	חשבונות בעלים לחובה
-1,180	-730	-250	-200	-2,730	-600	-1,620	-510	הוצאות להפחתה
-560	-290	-250	-20	-680	-360	-280	-40	הון עצמי אחר
-120	-130	10	—	-20	40	10	10	
70,660	51,990	12,180	6,490	63,960	41,880	12,150	9,930	סך כל ההון העצמי
יתרת הפרשות								קרן פיצויים לעובדים
1,810	1,530	200	80	1,400	1,000	350	50	הפרשות אחרות
2,810	2,300	440	70	2,320	1,690	330	300	
4,620	3,830	640	150	3,720	2,690	680	350	סך כל יתרת ההפרשות
אשראי לזמן ארוך								מבנקים
15,770	13,060	2,350	360	10,500	8,890	1,150	460	מאחרים
2,580	1,780	520	280	4,000	3,130	340	530	
18,350	14,840	2,870	640	14,500	12,020	1,490	990	סך כל האשראי לזמן ארוך
זכאים לזמן קצר ובינוני								התחייבויות לבנקים
15,560	11,170	3,670	720	13,270	9,060	3,630	580	התחייבויות לספקים
12,470	7,960	3,640	1,050	11,500	5,760	2,350	3,390	שטרות והמחאות לפירעון
7,130	3,980	2,360	790	7,210	4,610	2,210	390	זכאים אחרים
30,060	21,120	6,250	2,690	25,850	18,950	5,610	1,290	
65,220	44,230	15,740	5,250	57,830	38,380	13,800	5,650	סך כל הזכאים לזמן קצר ובינוני
-40	—	10	-50	-130	-20	-70	-40	תיקוני עיגול
158,810	114,890	31,440	12,480	139,880	94,950	28,050	16,880	סך כל ההתחייבויות
174,980	111,640	46,950	16,390	149,070	88,850	41,520	18,700	ערך הייצור

הנכסים וההתחייבויות של החברות בשאר ענפי התעשייה, לפי קבוצת הגודל*, 1965 ו-1957
(אלפי ל"י)

הסעיף	קבוצת הגודל (ל"י)				1956				1957			
	עד 50 אלף	50 עד 200 אלף	200 אלף ומעלה	סך הכל	עד 50 אלף	50 עד 200 אלף	200 אלף ומעלה	סך הכל	עד 50 אלף	50 עד 200 אלף	200 אלף ומעלה	סך הכל
נכסים												
השקעות לזמן ארוך												
נכסים קבועים גולמיים	7,950	14,350	171,690	193,990	2,160	3,590	26,430	32,180	18,150	193,850	228,940	40,990
בניכוי: פחת												
נכסים קבועים נקיים	5,790	10,760	145,260	161,810	160	290	990	1,440	12,990	158,260	187,950	1,880
השקעות בניירות ערך	160	290	990	1,440	160	290	990	1,440	210	1,040	1,880	1,880
השקעות אחרות לזמן ארוך	1,390	1,040	13,820	16,250	1,390	1,040	13,820	16,250	820	13,550	15,650	15,650
סך כל האשראי לזמן ארוך	7,340	12,090	160,070	179,500	7,340	12,090	160,070	179,500	14,020	172,850	205,480	205,480
נכסים שוטפים												
חומרי גלם	2,330	4,880	19,710	26,920	490	530	2,370	3,390	4,480	27,700	37,680	6,390
מקדמות על אשראי לחמרים	490	530	2,370	3,390	490	530	2,370	3,390	1,070	4,790	6,390	6,390
מוצרים בתהליך העיבוד	500	1,480	4,730	6,710	500	1,480	4,730	6,710	1,170	5,860	7,880	7,880
מוצרים מוגמרים	3,750	3,710	12,610	20,070	3,750	3,710	12,610	20,070	3,950	14,910	22,560	22,560
סך כל המלאי	7,070	10,600	39,420	57,090	7,070	10,600	39,420	57,090	10,670	53,260	74,510	74,510
אשראי ללקוחות	3,640	5,480	24,480	33,600	3,640	5,480	24,480	33,600	6,600	28,850	39,780	39,780
שטרות והמחאות לגבייה	590	1,930	10,130	12,650	590	1,930	10,130	12,650	2,350	11,640	15,160	15,160
חייבים שונים	1,130	2,740	7,600	11,740	1,130	2,740	7,600	11,740	2,240	10,120	13,740	13,740
סך כל החייבים	5,360	10,150	42,210	57,720	5,360	10,150	42,210	57,720	11,190	50,610	68,680	68,680
מזומנים	790	630	2,600	4,020	790	630	2,600	4,020	990	3,280	4,880	4,880
נכסים שוטפים אחרים	10	-10	110	110	10	-10	110	110	30	150	170	170
סך כל הנכסים השוטפים	13,230	21,370	84,340	118,940	13,230	21,370	84,340	118,940	22,880	107,300	118,240	118,240
תיקוני עיגול	-10	-40	-30	-80	-10	-40	-30	-80	-40	-20	-60	-60
מד כל הנכסים	20,560	33,420	244,380	298,360	20,560	33,420	244,380	298,360	36,860	280,130	353,660	353,660

הון עצמי								
73,860	62,200	6,130	5,530	53,800	44,580	6,670	2,550	הון המניות הנפרע
31,850	32,210	1,800	-2,160	32,620	34,470	-220	-1,630	רווח מצטבר
36,570	23,220	7,220	6,130	35,260	21,880	6,370	6,810	חשבונות בעלים לזכות
-1,580	-1,010	-230	-340	-1,250	-390	-340	-520	חשבונות בעלים לחובה
-4,150	-2,070	-60	-2,020	-2,260	-1,970	-40	-250	הוצאות להפחתה
1,130	-50	220	960	1,160	—	-10	1,170	הון עצמי אחר
137,680	114,500	15,080	8,100	119,130	98,570	12,430	8,130	סך כל ההון העצמי
יתרת הפרשות								
3,970	3,540	220	210	3,180	2,780	210	190	קרן פיצויים לעובדים
5,540	4,050	540	950	3,750	2,860	450	440	הפרשות אחרות
9,510	7,590	760	1,160	6,930	5,640	660	630	סך כל יתרת ההפרשות
אשראי לזמן ארוך								
42,550	34,390	2,560	5,600	38,910	34,830	2,440	1,640	מבנקים
34,050	28,140	1,860	4,050	37,280	34,820	950	1,510	מאחרים
76,600	62,530	4,420	9,650	76,190	69,650	3,390	3,150	סך כל האשראי לזמן ארוך
זכאים לזמן קצר ובינוני								
34,860	27,060	4,540	3,260	24,590	18,580	4,160	1,850	התחייבויות לבנקים
31,710	26,050	2,930	2,730	28,770	22,780	3,320	2,670	התחייבויות לספקים
16,710	10,620	2,640	3,450	13,210	8,550	2,990	1,670	שטרות והמחאות לפירעון
46,720	31,840	6,520	8,360	29,630	20,670	6,470	2,490	זכאים אחרים
130,000	95,570	16,630	17,800	96,200	70,580	16,940	8,680	סך כל הזכאים לזמן קצר ובינוני
-130	-60	-30	-40	-90	-60	—	-30	תיקוני עיגול
353,660	280,130	36,860	36,670	298,360	244,380	33,420	20,560	סך כל ההתחייבויות
334,340	245,800	55,450	33,090	249,290	179,920	48,420	20,950	ערך הייצור

לוח 7

הנכסים וההתחייבויות של החברות בענף המכרות והמתצבים, לפי קבוצת הגודל*, 1956 ו-1957

(אלפי ל"י)

1957				1956				קבוצת הגודל (ל"י)	
סך הכל	200 אלף ומעלה	50 עד 200 אלף	50 אלף עד	סך הכל	200 אלף ומעלה	50 עד 200 אלף	עד 50 אלף		
הסעיף									
נכסים									
השקעות לזמן ארוך									
45,040	42,990	870	1,180	39,570	37,900	130	1,540	נכסים קבועים גולמיים	
4,940	4,310	320	310	3,680	3,170	70	440	בניכוי: פחת	
40,100	38,680	550	870	35,890	34,730	60	1,100	נכסים קבועים נקיים	
690	680	10	—	680	670	—	10	השקעות בניירות ערך	
3,350	2,180	20	1,150	2,350	2,000	20	330	השקעות אחרות לזמן ארוך	
44,140	41,540	580	2,020	38,920	37,400	80	1,440	סך כל האשראי לזמן ארוך	
נכסים שוטפים									
3,150	3,140	10	—	2,500	2,490	10	—	חומרי גלם	
70	60	10	—	110	110	—	—	מקדמות על אשראי לחמרים	
840	560	10	270	790	610	—	180	מוצרים בתהליך העיבוד	
1,710	1,670	40	—	1,530	1,530	—	—	מוצרים מוגמרים	
5,770	5,430	70	270	4,930	4,740	10	180	סך כל המלאי	
4,280	2,880	450	950	4,180	3,100	50	1,030	אשראי ללקוחות	
470	50	270	150	220	110	20	90	שטרות והמחאות לגבייה	
2,450	2,360	20	70	1,200	1,120	—	80	חייבים שונים	
7,200	5,290	740	1,170	5,600	4,330	70	1,200	סך כל החייבים	
320	160	130	30	130	50	10	70	מוזמנים	
-20	—	—	-20	-10	10	—	-20	נכסים שוטפים אחרים	
13,270	10,880	940	1,450	10,650	9,130	90	1,430	סך כל הנכסים השוטפים	
20	20	20	20	20	—	—	20	תיקוני עיגול	
57,420	52,420	1,540	2,470	49,570	46,530	170	2,000	סך כל הנכסים	

הון עצמי								
5,460	4,730	200	530	5,420	4,730	20	670	הון המניות הנפרע
-2,940	-2,900	80	-120	-4,230	-4,240	20	-10	רווח מצטבר
11,240	10,480	130	630	8,270	7,720	30	520	חשבונות בעלים לזכות
-40	—	—	-40	-50	—	—	-50	חשבונות בעלים לחובה
-60	-50	—	-10	-120	-120	—	—	הוצאות להפחתה
—	—	—	—	-10	-10	—	—	הון עצמי אחר
13,660	12,260	410	990	9,280	8,080	70	1,130	סך כל ההון העצמי
								יתרת הפרשות
240	210	20	10	160	160	—	—	קרן פיצויים לעובדים
1,600	1,370	90	140	1,970	1,880	—	90	הפרשות אחרות
1,840	1,580	110	150	2,130	2,040	—	90	סך כל יתרת ההפרשות
								אשראי לזמן ארוך
28,700	27,450	130	1,120	26,160	25,360	20	780	מבנקים
2,870	2,780	10	80	2,210	2,200	10	—	מאחרים
31,570	30,230	140	1,200	28,370	27,560	30	780	סך כל האשראי לזמן ארוך
								זכאים לזמן קצר ובינוני
1,760	1,680	20	60	2,320	2,250	20	50	התחייבויות לבנקים
5,700	4,500	530	670	4,170	3,930	30	210	התחייבויות לספקים
620	310	60	250	910	480	—	430	שטרות והמחאות לפירעון
2,300	1,860	270	170	2,410	2,180	10	220	זכאים אחרים
10,380	8,350	880	1,150	9,810	8,840	60	910	סך כל הזכאים לזמן קצר ובינוני
-20	-20	—	—	—	10	10	-20	תיקוני עיגול
57,430	52,400	1,540	3,490	49,590	46,530	170	2,890	סך כל ההתחייבויות
30,350	22,910	4,600	2,480	25,030	20,100	250	4,680	ערך הייצור

לוח 8

המאזן המאוחד של 126 חברות התעשייה הגדולות, 1956 עד 1960

(אלפי ל"י)

1960	1959	1958	1957	1956	
					נכסים
					השקעות לזמן ארוך
439,933	410,640	350,845	303,503	266,416	הנכסים הקבועים הגולמיים
123,235	106,683	92,514	68,408	54,981	בניכוי : הפחת
332,731	312,196	265,302	235,095	211,435	הנכסים הקבועים הנקיים
52,260	28,627	27,281	27,657	23,250	השקעות אחרות לזמן ארוך
384,991	340,823	292,583	262,752	234,685	סך כל ההשקעות לזמן ארוך
					נכסים שוטפים
77,919	65,471	55,322	49,550	44,493	מלאי חומרי גלם
3,563	3,855	3,417	7,717	6,064	מקדמות ופקדונות על אשראי לחומרים
14,764	12,986	10,843	10,912		מוצרים בתהליך העיבוד
54,018	46,736	42,679	33,219	32,215	מוצרים מוגמרים
150,264	129,048	112,261	101,398	91,197	סך כל המלאי
66,066	53,196	48,738	36,768	33,496	אשראי ללקוחות
31,928	25,614	24,461	16,971	13,372	שטרות והמחאות לגבייה
5,161	4,838	4,568	—	—	מקדמות לספקים
26,466	21,258	18,338	18,151	14,870	חייבים שונים
129,621	104,906	96,105	71,890	61,738	סך כל החייבים
7,682	7,694	6,906	6,447	5,558	קופה וחשבונות זכות בבנקים
			437	1,005	נכסים שוטפים אחרים
287,564	241,648	215,272	180,172	159,498	סך כל הנכסים השוטפים
	-3		-8	-4	תיקוני עיגול

171,516	132,564	113,983	95,967	73,042	מימון לזמן ארוך
82,948	63,103	50,167	40,783	38,755	הון המניות הנפרע
34,146	31,275	34,920	28,941	28,152	רווח מצטבר
33,442	14,167	12,390	2,206	1,355	חשבוניות הבעלים, נטו
					הוצאות להפחתה
255,168	212,775	186,680	163,485	138,592	סך כל ההון העצמי
12,021	9,783	7,180	5,188	4,027	קרן פיצויים לעובדים
13,889	13,155	12,083	8,295	7,562	הפרשות אחרות
25,910	22,938	19,263	13,483	11,589	סך כל יתרת ההפרשות
132,362	127,181	107,088	70,375	72,909	אשראי לזמן ארוך
35,547	33,219	33,122	46,515	41,740	מבנקים
					מאחרים
167,909	160,400	140,210	116,890	116,649	סך כל ההשקעות לזמן ארוך
	-58	25			תיקוני עיגול
448,987	396,055	346,178	293,858	264,830	סך כל המימון לזמן ארוך
83,459	62,184	56,493	45,614	36,406	זכאים לזמן קצר ובינוני
40,177	35,796	31,512	34,068	29,516	התחייבויות לבנקים
30,658	26,325	20,782	16,254	16,630	התחייבויות לספקים
15,223	11,190	10,796			שטרות והמחאות לפרעון
54,053	50,876	42,104	53,143	46,752	מפרעות מלקוחות
					וזכאים אחרים
223,570	186,371	161,687	149,079	129,304	סך כל הזכאים לזמן קצר ובינוני
	42	-10	-21	45	תיקוני עיגול
672,557	582,468	507,855	442,916	394,179	סך כל ההתחייבויות
603,418	521,906	460,423	396,853	323,713	ערך הייצור