



# التحليل المالي



إعداد وتقديم

الدكتور عدنان الحسن

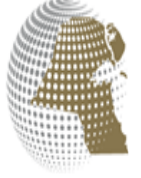
خالد أحمد الصفي

20 إلى 24 أكتوبر 2024



# المحتويات

رقم الصفحة	الموضوعات	الفصول
2	هدف البرنامج	
3	المقدمة	
6	التقارير المالية والقوائم المالية	الفصل الأول
14	مدخل إلى التحليل المالي	الفصل الثاني
26	نسب السيولة	الفصل الثالث
31	نسب الربحية	الفصل الرابع
34	نسب الرفع المالي (المديونية)	الفصل الخامس
38	نسب ومعدلات النشاط	الفصل السادس
42	نسب السوق	الفصل السابع
44	نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية	الفصل الثامن
46	حالات عملية للتحليل المالي	الفصل التاسع
47	المراجع	



## هدف البرنامج

سوف يتمكن المشاركون من اكتساب المهارات والمعارف اللازمة للقيام بالتحليل المالي، حيث سيتم التعرف على مفهوم التحليل المالي ومقوماته وأهميته والأطراف المستفيدة منه وأنواعه، ونسب التحليل المالي المتمثلة في نسب السيولة ونسب الربحية ونسب الرفع المالي (نسب المديونية) ونسب النشاط ونسب السوق، ونسب التحليل المالي للتدفقات النقدية، والقيام بعملية التحليل المالي لبعض الحالات الواقعية.



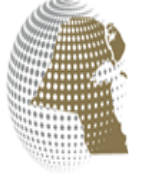
## المقدمة

لقد نشأ التحليل المالي في نهاية القرن (19)، إذ استعملت البنوك والمؤسسات المصرفية النسب المالية التي تبين مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بديونها استناداً إلى كشفها المحاسبية، إضافة إلى ذلك فإن الأزمة الاقتصادية التاريخية الممتدة من الفترة ما بين 1929 و1933 كان لها أثر معتبر في تطوير تقنيات التيسير والتحليل المالي، ففي سنة 1933 أسست في الولايات المتحدة الأمريكية لجنة للأمن والصرف ساهمت في نشر التقديرات والإحصاءات المتعلقة بالنسب المالية لكل قطاع اقتصادي.

وقد كان لفترة ما بعد الحرب العالمية الثانية دور هام في تطوير تقنيات التحليل المالي في فرنسا، حيث أظهر المصرفيون والمقرضون اهتمامهم بتحديد خطر استعمال أموالهم بصفة دقيقة، ومع تطور المؤسسات ووسائل التمويل في الستينات انصب الاهتمام على نوعية المؤسسة، وعليه تكونت في فرنسا سنة 1967 لجنة عمليات البورصة التي من أهدافها تأمين الاختيار الجيد وتأمين العمليات المالية التي تنشرها الشركات المحتاجة إلى مساهمة الادخار العمومي.

كما أن تزايد حجم العمليات وتحسن نوعيتها ساهم بشكل كبير في خلق نظرة جديدة للتحليل المالي حيث تحول من تحليل ساكن (لفترة معينة أو سنة) إلى تحليل ديناميكي (دراسة الحالة المالية للمؤسسة لعدة سنوات متعاقبة أقلها 3 سنوات، والمقارنة بين نتائجها واستنتاج تطوير سير المؤسسة المالية)، وأدى تعميم التحليل المالي في المؤسسات إلى تطور نشاطاتها وتحقيقها إلى قفزات مهمة في الإنتاج والإنتاجية.

التحليل المالي أهم أداة للمنشأة بغرض تفسير القوائم المالية ومعرفة ومدلولات الأرقام الواردة بتلك القوائم والعلاقة بين تلك الأرقام ويعتبر التحليل المالي نظاماً لتشغيل المعلومات والبيانات لمساعدة متخذ القرارات باتخاذ القرارات الهامة لضمان نجاح منظمات الأعمال، والتحليل المالي يعتمد بشكل أساسي على المعلومات المحاسبية سواء ضمن القوائم المالية أو في الدفاتر والسجلات المحاسبية ضمن النظام المحاسبي، وقد يعتقد البعض أن المحاسبة من العلوم أو المجالات الفنية المتخصصة التي يقتصر فهمها ودراستها على المحاسبين، والحقيقة أن كثير من الإداريين والاقتصاديين وغيرهم يتعاملون مع معلومات محاسبية ومفاهيم محاسبية.



وسايرت دولة الكويت خطى مختلف الدول المتقدمة بضرورة وجود جهاز رقابي مستقل يراقب عن كثر تحصيل إيرادات الدولة والتحقق من إنفاق مصروفاتها في مجالاتها السليمة وفي حدود الاعتمادات الواردة في الميزانية.

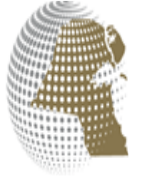
وعندما صدر دستور دولة الكويت في 11 نوفمبر من سنة 1962 عُني بالنص صراحة على إنشاء ديوان للمراقبة المالية يكفل القانون استقلاله، إيماناً بأن المال العام هو عصب الدولة وعماد نهضتها، وأنه يجب أن يحاط بسياج من الحماية لضمان حسن التصرف فيه بما يدعم المجتمع ويعود عليه بالنفع.

ونفاذاً لذلك صدر القانون رقم (30) لسنة 1964 بإنشاء ديوان المحاسبة بدولة الكويت، على أن تكون تبعيته لمجلس الأمة تبعية إشرافية دون التدخل في أعماله أو سياسته، ويكفل القانون استقلاله في القيام باختصاصاته والتزاماته الرقابية وفقاً لما هو محدد له.

وجاء قانون إنشاء الديوان ليعبر عن المتطلبات الرقابية التي يجب أن يمارسها الجهاز الأعلى للمراقبة في الدولة، حيث كان له السبق العصري والرؤية الثابتة لتحقيق الرقابة الفعالة، وتحقيق أهداف الجهاز وضمان استقلاله وبما يكفل حياديته، فمُنح كل السلطات اختصاصات متوازنة ومتوازنة حيال اختصاصات الديوان، حتى لا تطفئ سلطة على أخرى وللنأي بالديوان عن كافة المؤثرات، فتصدر تقاريره الرقابية في حيادية تامة.

ويعد الهدف الأساسي من إنشاء الديوان وفقاً لما جاء بنص المادة الثانية من القانون هو تحقيق رقابة فعالة على الأموال العامة لصونها ومنع العبث بها، والتأكد من استخدامها الاستخدام الأمثل في الأغراض التي خصصت لها.

كما أن هناك بعض القوانين الأخرى التي أعطت للديوان صلاحيات رقابية يمارسها وفقاً لما تضمنتها تلك القوانين ومنها القانون رقم (1) لسنة 1993 بشأن حماية الأموال العامة، والقانون رقم (25) لسنة 1996 في شأن الكشف عن العمولات التي تقدم في العقود التي تبرمها الدولة، ويعطي الديوان الاهتمام للقضايا التي تمس المال العام، حيث يصدر العديد من التقارير الرقابية التي تتضمن ما يراه في شأن دعم المساءلة والشفافية وزيادة فعالية الإدارة المالية للدولة، كما يعطي للمخالفات المالية الاهتمام الملزم خاصة إذا كان



تكرارها يمثل ظاهرة عامة، حيث يتم إعداد دراسات تحليلية متعمقة لتلك الظواهر وذلك للوقوف على الأسباب الحقيقية لتكرارها واقتراح الوسائل والأساليب التي تعمل على تلافيتها أو الحد منها.

ووفقاً لما جاء باختصاص ديوان المحاسبة الكويتي من رقابة للمال العام، فإن أداة التحليل المالي مهمة جداً لتحديد مواطن القيام بعملية الفحص والمراجعة، حيث تسهل عملية تحديد مواطن الخلل في الجهات المشمولة برقابة الديوان.

وعليه سوف نقوم في هذا البرنامج بالتطرق في الفصل الأول لنبذة عن التقارير المالية والقوائم المالية بأنواعها، وفي الفصل الثاني إلى مفهوم التحليل المالي ومقوماته وأهدافه والأطراف المستفيدة منه وأنواعه.

وسوف نستعرض من الفصل الثالث إلى الفصل السابع نسب التحليل المالي والتمثلة في نسب السيولة ونسب الربحية ونسب الرفع المالي (نسب المديونية) ونسب النشاط ونسب السوق ونسب التحليل المالي للتدفقات النقدية وبعض التمارين لها.

وأخيراً في الفصل الثامن سوف نقوم بعرض حالات عملية واقعية والقيام بالتحليل المالي لها.



## الفصل الأول (التقارير المالية والقوائم المالية)

### هدف الفصل

سوف يتم التطرق في هذا الفصل إلى التقارير المالية والقوائم المالية وأنواعها وأهدافها ومستخدميها والهدف منها.

### أولاً: التقارير المالية

التقارير المالية والتي تتضمن القوائم المالية لها أهمية كبيرة في تزويد الأطراف المختصة بالمعلومات عن الوحدة الاقتصادية، وتتعدد استخداماتها في تقييم الإدارة المالية، وتحليل الموقف المالي، وبناء ثقة المستثمرين، واتخاذ القرارات الاقتصادية الفعالة والمدروسة، والتحليل المالي وتحديد المخاطر، والتأكد من دقة المعاملات التجارية.

وتساهم البيانات والمعلومات المٌجمعة عن بنود القوائم المالية بأنواعها المختلفة على اتخاذ القرارات المالية الهامة المتعلقة بالسيولة والضرائب والاستثمارات والائتمان وغيرها، والتي تساعد على استمرار المؤسسات في الأسواق المنافسة ويكون ذلك إما من خلال تجنب المخاطر والتحديات المالية المحتملة التي تُشير لها هذه القوائم، أو إدارة التحسينات والأفكار المُقترحة للتوسع والنمو.

### ثانياً: أنواع التقارير المالية

#### 1- التقارير السنوية:

تتضمن القوائم المالية المدققة، وتُستخدم لتقديم صورة شاملة عن الأداء المالي للشركة خلال العام.

#### 2- التقارير الفصلية (الربع سنوية):

تُستخدم لمتابعة الأداء المالي بشكل أكثر تكرارًا مقارنة بالتقارير السنوية.



### 3- التقارير الشهرية:

تُعد لتوفير رؤية سريعة ومستمرة للأداء المالي والإداري للشركة.

### 4- تقرير التدفقات النقدية:

يركز على التدفقات النقدية الداخلة والخارجة من الشركة خلال فترة زمنية محددة، ويُقدم رؤية عن السيولة المالية للشركة.

### 5- تقرير الميزانية:

يتضمن الميزانية العمومية التي تعرض أصول الشركة وخصومها وحقوق المساهمين في نهاية فترة زمنية معينة.

### 6- تقرير الأرباح والخسائر (قائمة الدخل):

يعرض الإيرادات والمصروفات وصافي الربح أو الخسارة لفترة زمنية محددة.

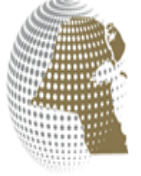
## ثالثاً: القوائم المالية

تشمل القوائم المالية أربع قوائم رئيسية وهي قائمة المركز المالي، وقائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية، وقائمة التغيرات في حقوق الملكية.

### 1- قائمة المركز المالية (Statement of Financial Position):

هي البيان المالي الذي يتم إعداده في شكل حساب أو تقرير للإخبار عن الوضع المالي الفعلي للشركة بناء على حساب أصولها في مقابل خصومها وحقوق الملكية، وتحتل قائمة المركز المالي أو الميزانية العمومية رأس قائمة ترتيب القوائم المالي، وبناء عليها يتم تحديد العديد من القرارات الاستراتيجية المتعلقة باستمرار أو توسع المؤسسة في نشاط العمل، أو قرارات التوقف عن ممارسة بعض العمليات نظراً لحجم الخسائر التي دلت عليها قائمة المركز المالي للمؤسسة خلال فترة زمنية محددة عادة تكون سنوية.





(الأصول = الخصوم أو الإلتزامات + حقوق المساهمين) معادلة بسيطة يُمكن من خلال فهم قائمة المركز المالي، وتُشير هذه المعادلة إلى ضرورة تساوي قيمة الأصول مع قيمة الخصوم في بيان المركز المالي، وإن لم يتحقق ذلك فهذا يدل على الخلل في سجلات المعاملات الحسابية لهذه البنود، أو في الإجراءات المُتبعة لإعداد قائمة المركز المالي.

## 2- قائمة الدخل (Income Statement):

نتاجه فهم مصادر أرباح الشركة وإيراداتها بالتوازي مع المصروفات والتكاليف التي تتحملها للوصول إلى صافي الدخل، وهي من العناصر الأساسية في بناء الهيكل المحاسبي حيث أنها تربط بين القوائم المالية الأخرى مثل قائمة المركز المالي، وقائمة التدفقات النقدية.

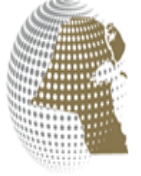
وتشمل قائمة الدخل مجموعة من المكونات الرئيسية مثل الإيرادات، والمصروفات، والربح الإجمالي والتشغيلي، وصافي الربح، ويتم إدخال البيانات الحسابية المُعبّرة عن معاملات هذه المكونات خلال فترة محاسبية محددة للحصول على صورة شاملة عن الأداء المالي للمؤسسة.

## 3- قائمة التدفقات النقدية (Cash Flow Statement):

تعرض قائمة التدفقات النقدية التغيرات التي حدثت على حركة التدفق النقدي الداخل إلى الشركة أو الخارج منها خلال فترة زمنية محددة، فهي تُقيس التدفقات النقدية من خلال ثلاثة أنشطة رئيسية هي التشغيلية، والاستثمارية، والتمويلية، وبناء نتائج جدول التدفق النقدي يتم تقدير وتقييم السيولة المتاحة التي تُحدد قدرة المؤسسة على الاستمرارية وكذلك تلبية التزاماتها المتداولة (قصيرة الأجل)، مما يوضح في النهاية الأداء العام للشركة في إدارة مواردها النقدية.

## 4- قائمة التغيرات في حقوق الملكية (Statement of Changes in Equity):

تقيس هذه القائمة المالية حجم التغيرات الطارئ على حقوق الملاك والمساهمين خلال فترة محاسبية محددة، من خلال توضيح أرصدة بداية ونهاية هذه الفترة، وتعتبر الأداة المُفسرة للعلاقة بين قائمة الدخل والمركز المالي والتدفقات النقدية، حيث أنها تضم جميع المعاملات المالية الغير واردة في القوائم الأخرى مثل



التغيرات المحاسبية الناتجة تعديل السياسات المحاسبية المتبعة، وتصحيح الأخطاء، والاحتياطات النقدية والأرباح المحتجزة، ومساهمات ومسحوبات الملاك.

## رابعاً: أهداف القوائم المالية

تختلف الأهداف الخاصة بكل نوع من القوائم المالية عن غيره فمثلاً يختلف الهدف من قائمة الدخل عن بيان المركز المالي أو جدول التدفق النقدي، إلا أنه في النهاية تتجمع القوائم المالية في تحقيق مجموعة من الأهداف الموحدة الممثلة فيما يلي:

- 1- تحقيق الشفافية والمساءلة أمام الجهات المرتبطة أو المسؤولة مثل الإداريين، وأصحاب رأس المال، والداننين وغيرهم.
- 2- توفير معلومات عن إجمالي الإيرادات والنفقات مما يساعد على حساب صافي الربح أو الخسارة بدقة.
- 3- تكوين صورة شاملة عن الأصول والخصوم وحقوق الملكية للكيان خلال فترة زمنية محددة أحد أهم أهداف القوائم المالية.
- 4- تهدف القوائم المالية إلى تتبع حركة التدفقات والأرصدة النقدية للمؤسسة، وبالتالي الدلالة على قدرة المؤسسة في توليد النقد بكفاءة.
- 5- تشير القوائم المالية إلى التغييرات الطارئة حقوق الملاك المساهمين مثل الأرباح المحتجزة، والتوزيعات النقدية، وكذلك معدلات الزيادة أو النقصان في رأس المال بناء مع توضيح الأسباب والتوقيتات المتعلقة بهذه التغييرات.
- 6- تهدف تقارير القوائم المالية إلى الامتثال للأطر القانونية والتشريعية الخاصة بالإبلاغ المالي.
- 7- توفير سجلات ووثائق تاريخية يمكن الرجوع لها في أي وقت عن المعاملات المالية التي تمت سواء لأغراض داخلية وخارجية.



8- توفر القوائم المالية كافة البيانات اللازمة لفهم الأوضاع وتقييم الأداء، ذلك للجهات التي لا تمتلك سلطة أو قدرة الوصول المباشر إلى المعلومات الاقتصادية (مثل الجمهور أو الموظفين) عن كيان معين.

### خامساً: خصائص القوائم المالية

تتسم القوائم المالية بمجموعة من الخصائص التي تجعلها من أكثر الأدوات المجدية في التحليل والتدقيق المالي، ومن أبرز هذه الخصائص ما يلي:

#### 1- الاتساق والملائمة:

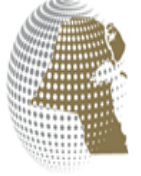
توفر القوائم المالية معلومات وبيانات مفيدة في توقيتات محددة لتساعد في عمليات صنع القرار، وكذلك يجب أن تتسق قيم البنود المكونة للقوائم المالية مع العمليات الحسابية الخاصة بعناصر، على سبيل المثال في قائمة المركز المالي لا بد أن يتساوى مجموع الأصول مع مجموع الخصوم، وكذلك في بيان الدخل لا بد أن تكون تكلفة البضاعة المباعة هي ناتج معادلة (رصيد بداية المخزون + تكلفة مشتريات المخزون - تكلفة إنهاء المخزون).

#### 2- الاكتمال:

يجب أن تكون بيانات القوائم المالية دقيقة وكاملة وخالية من أية تحيزات تهدف إلى تحقيق مطامع أو مصالح شخصية وأيضاً لا بد أن تكشف عن الحقائق سواء كانت إيجابية أو سلبية، حتى يتمكن مستخدمي هذه القوائم تحقيق أهدافهم منها بكل ثقة ومصداقية.

#### 3- المرونة وقابلية المقارنة:

لا بد من إعداد القوائم المالية بشكل مستمر على مدار الوقت المحدد حسب الغرض منها، حتى يكون هناك مساحة لمقارنة نتائجها وتتبع التطور، وكذلك يجب أن تتسم القوائم المالية بالوضوح والمرونة حتى تكون قابلة للفهم بطريقة سلسلة سواء للمستخدمين ممن لديهم الخبرة المحاسبية أو المبتدئين.



#### 4- التنسيق والتنظيم:

الهيكل المحاسبية المحددة والموحدة بنسبة كبيرة لكل نوع من أنواع القوائم المالية من أهم سماتها التي تميزها، حيث يأخذ كل بيان مالي من هذه القوائم شكل محدد يتم تقسيمه وتنظيمه بين العناصر المختلفة بطريقة موحدة بين معظم المؤسسات الاقتصادية، مثل شكل قائمة الدخل، أو بيان المركز المالي، وكذلك قائمة التدفقات النقدية.

#### 5- التكلفة الأصلية:

يعتبر مبدأ التكلفة التاريخية من أهم خصائص القوائم المالية، حيث يتم تسجيل بيانات الأنشطة والمعاملات وفقاً للتوقيت الأصلي التي تمت فيه سواء كان شراء أو بيع أو إنتاج.

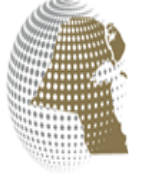
#### 6- الالتزام:

أحد سمات القوائم المالية هو الالتزام بإعدادها في نهاية الفترة المحاسبية المحددة حسب الهدف، سواء كانت ربع سنوية أو نصف سنوية أو سنوية.

### سادساً: مستخدمي القوائم المالية

هناك مجموعة من الجهات والأطراف المستخدمة والمستفيدة من القوائم المالية وأبرزهم:

- 1- المستثمرون الذين يستخدمون القوائم المالية لتقييم صحة وأداء والوضع المالي لجهات استثماراتهم.
- 2- المديرين والمسؤولين التنفيذيين، حيث تساعدهم القوائم المالية في تحليل نقاط القوة والضعف للأداء المالي للشركة، مما يساعد على اتخاذ القرارات الإدارية الاستراتيجية وتوجيه السياسات والإجراءات المستقبلية لإدارة المخاطر وتحقيق الأهداف المرجوة.
- 3- تستخدم البنوك والمؤسسات المالية القوائم المالية لتقييم قدرة الشركة على سداد التزاماتها المالية، وهنا تمثل تقارير القوائم المالية أداة تحليلية للجهات المصرفية لاتخاذ قرارات المنح والتمويل والقروض.



- 4- تهتم الجهات الحكومية والضريبية باستخدام القوائم المالية لمراجعة الالتزامات الضريبية والمحاسبية للشركات، وكذلك لتقييم مدى التزام المؤسسات بالامتثال للقوانين واللوائح المالية المعمول بها.
- 5- يستخدم الموردون والعملاء القوائم المالية لتقدير الاستقرار المالي للشركة كشريك تجاري.
- 6- تُعتبر القوائم المالية مرجعًا هامًا للموظفين لفهم حالة الشركة وأدائها المالي الذي يؤثر على المزايا والحوافز.

### سابعاً: مراجعة القوائم المالية

تتم مراجعة القوائم المالية عن طريق مراجع مالي معتمد، وعادةً ما يكون مستقلاً عن الشركة خاصة في حال وجود أطراف خارجيين كالمساهمين لضمان الموضوعية، ووفقاً للقواعد المحاسبية والمعايير المهنية يباشر المراجع مهامه حيث يتحقق مما يلي:

1- دقة البيانات المالية ومدى توافقها مع المعايير المحاسبية الدولية.

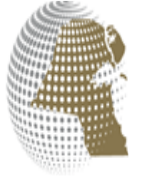
2- عدم وجود أي تعارض أو خطأ في المعلومات.

3- أداء نظام المراقبة الداخلية في إدارة الموارد المالية.

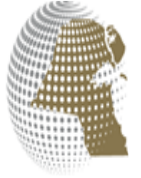
4- قدرة الشركة على تحمل المخاطر المالية.

5- إمكانية تحقيق الشركة المكاسب في المستقبل.

وفي ضوء ما سبق يقوم المراجع بإصدار تقريره النهائي وتعليقاته وتوصياته حول القوائم المالية والتي على إثرها يتم اتخاذ القرارات المالية، وعادةً ما يتولى محاسب الشركة أو مجموعة المحاسبين في الشركة مهمة إعداد القوائم المالية بناءً على الأسس المهنية لذلك، وفي أحيان أخرى تقوم الشركات الضخمة بالاستعانة بشركات محاسبة أو مكتب محاسبة خارجي يتولى هو مسؤولية إعداد القوائم المالية.



أما المسئول عن صدق وعدالة القوائم المالية أمام المستخدمين الخارجيين كالمساهمين والمقرضين هو رئيس الشركة، في حين يعتبر المسئول الرئيسي أمام رئيس الشركة هو المدير المالي، أما في حال الاستعانة بمحاسب خارجي فيكون هو المسئول أمام الشركة ومستخدميها الخارجيين كذلك.



## الفصل الثاني (مدخل إلى التحليل المالي)

### هدف الفصل

سوف يتم التطرق في هذا الفصل إلى مفهوم التحليل المالي ومقوماته وأهدافه والأطراف المستفيدة منه وأنواعه.

### أولاً: مفهوم التحليل المالي

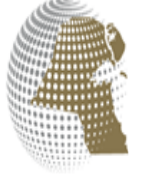
يمكن تعريف التحليل المالي على أنه عبارة عن معالجة للبيانات المالية لتقييم الأعمال وتحديد الربحية على المدى الطويل، وهو ينطوي على استخدام البيانات والمعلومات لخلق نسب ونماذج رياضية تهدف إلى الحصول على معلومات تستخدم في تقييم الأداء واتخاذ القرارات الرشيدة، كما يعتبر التحليل المالي مكون أساسي من المكونات القوية والمنافسة التي تساعد على فهم أفضل لمواطن القوة والضعف.

### ثانياً: أهداف التحليل المالي

يختلف الهدف من التحليل المالي باختلاف الأطراف المعنية بالتحليل المالي حيث يسعى كل منها لأغراض معينة، فالمستثمر يهتم معرفة مدى ربحية الشركة وانتظام الدخل وسلامة السياسات المالية المتبعة، وينظر الدائنون إلى مقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها حال استحقاقها والضمانات المتوفرة لديها، وإدارة الشركة تقوم بالتحليل المالي لغرض معرفة الأداء المالي والاستفادة من تلك النتائج في تجاوز السلبيات ورفع المعدلات ورسم الخطط المستقبلية التي تحقق أهداف الشركة.

ولعل من أهم هذه الأهداف المشتركة ما يلي:

- 1- قياس السيولة والمقدرة على السداد.
- 2- تقييم المركز المالي للمنشأة لبيان سلامته وقوته وحس استخدام الأموال المتاحة.
- 3- التعرف على ربحية الشركة.



4- الحكم على مدى كفاءة المنشأة في مدى استغلال الموارد المتاحة.

5- التعرف على إمكانية الاستثمار في الشركة.

6- تحليل العلاقة بين التكاليف وحجم الشركة وأرباحها.

7- التعرف على التدفقات النقدية للشركة.

8- توفير بعض المؤشرات الكمية التي تساعد إدارة الشركة في التخطيط والتنبؤ.

9- تحديد مركز الشركة في القطاع الذي تعمل في إطاره.

### ثالثاً: مقومات التحليل المالي

يستند التحليل المالي إلى مجموعة من المقومات والمبادئ التي يعتمد عليها لتحقيق أهدافه، ولعل

أبرز هذه المقومات هي:

1- التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي.

2- تحديد الفترة المالية التي يشملها التحليل المالي، وتوفير بيانات مالية يمكن الاعتماد عليها.

3- تحديد المؤشرات المناسبة للوصول إلى أفضل النتائج وبأسرع وقت.

4- التفسير السليم لنتائج التحليل المالي حتى يصار إلى استخدامها بصورة سليمة، بمعنى أن يؤدي التحليل

إلى نتيجة غير قابلة للتأويل أو إعطاء تفسيرات متباينة.

5- تمتع المحلل المالي بالمعرفة والدراية الكاملة بالبيئة الداخلية والخارجية المحيطة بالشركة، بالإضافة إلى

ذلك لا بد أن يكون مؤهلاً من الناحية العلمية والعملية، وقادراً على تفسير النتائج التي يتوصل إليها لاستقراء

المستقبل.





## رابعاً: الأطراف المستعملة والمستفيدة من التحليل المالي

### 1- المستثمرون:

يهتم المساهم أو صاحب المؤسسة الفردية بالعائد على المال المستثمر، والقيمة المضافة، والمخاطر التي تنطوي عليها الاستثمارات بالمؤسسة، لذلك فهو يبحث عما إذا كان من الأفضل الاحتفاظ بالأسهم في تقييم هذه الجوانب، وقد يختلف هذا قليلاً عن المساهم المترقب الذي يحاول معرفة هل من الأفضل شراء أسهم المؤسسة أم لا، ولكن كلٍ منهما يهتم بماضي المؤسسة والمخاطر التي تعرضت لها والأسلوب المتخذ في معالجتها، ثم البحث عن النمو المتوقع في المدى القصير والبعيد.

### 2- إدارة المؤسسة:

يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج أعمال المؤسسة وعرضها على الملاك أو المساهمين وكذلك الإدارة المشرفة على المؤسسة، بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أداء وظائفها، فالتحليل المالي يساعد إدارة المؤسسة في تحقيق ما يلي:

أ- تقييم ربحية المؤسسة والعوائد على الاستثمار.

ب- التعرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة.

ج- مقارنة أداء المؤسسة بالمؤسسات الأخرى المقاربة لها بحجم النشاط وكذلك مقارنتها مع أداء الصناعة التي تنتمي إليها.

د- تقييم فعالية الرقابة.

هـ- كيفية توزيع الموارد المتاحة للاستخدام الأمثل.

و- تقييم كفاءة إدارة الموجودات.

ز- تقييم أداء المستويات الإدارية المختلفة في المؤسسة.



ح- تشخيص المشكلات الحالية والتخطيط السليم للمستقبل.

### 3- الدائنون:

يقصد بالدائن الشخص الذي اكتتب في السندات الخاصة بالمؤسسة أو محتمل شراؤه لها أو الاكتتاب بالقرض الجديد أو أقرض أو بصدد إقراض المؤسسة، وقد يكون بنكاً أو مؤسسات مالية أخرى، وتختلف وجهات نظرهم في التحليل المالي تبعاً لنوع الدين وفق ما يلي:

أ- الديون طويلة الأجل: الأمر الذي يهتم الدائنون هنا هو ضمان استرداد أموالهم وحصولهم على الفوائد، وبالتالي فإن اهتمامهم بالتحليل المالي يتعلق بمعرفة القيمة الحقيقية للأصول الثابتة، ومستوى الربحية وكفايتها في تغطية الفوائد.

ب- الديون قصيرة الأجل: الأمر الذي يهتم الدائنون هنا هو ضمان سداد مبلغ الدين في تاريخ استحقاقه لهم، لذا يهتم الدائنون بتحليل رأس المال العامل والمركز النقدي والسيولة في المؤسسة.

### 4- الموردون:

يهتم المورد بالتأكد من سلامة المراكز المالية لعملائه، واستقرار الأوضاع المالية لهم، فالعميل من الناحية العملية مدين للمورد، ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية العميل في دفاتر المورد، وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء ذلك يقرر المورد ما إذا كان سيستمر في التعامل معه أو يخفض من هذا التعامل، وبذلك يستفيد المورد من البيانات التي ينشرها العملاء بصفة دورية، فيهمه مثلا التعرف على ما إذا كانت فترة الائتمان التي يمنحها لعملائه مماثلة لتلك التي يمنحها المنافسون، ويمكن للمحلل حساب متوسط فترة الائتمان الممنوحة للعملاء باستخدام بيانات القوائم المالية.

### 5- العملاء:

باستخدام البيانات التي ينشرها المورد وكذلك منافسيه، يمكن للعميل معرفة ما إذا كانت الشروط التي يحصل عليها خاصة فترة الائتمان مماثلة لما تمنح لغيره، وتتطابق مع فترة الائتمان التي يمنحها هو لعملائه، وتتم هذه المقارنات باستخدام القوائم المالية بحساب متوسط فترة الائتمان.



## 6- العاملون في المؤسسة:

يمكن القول بصفة عامة، أن أهم الأطراف ذات المصلحة في المشروع هما المساهمون (الملاك) والعاملون في المؤسسة، وإن زيادة الأجور مع ثبات الإنتاجية يعني انخفاض العائد المخصص للملاك بطريقة مباشرة (خفض التوزيعات أو اختفائها)، أو بطريقة غير مباشرة (عدم كفاية التمويل الداخلي) أو إضعاف المركز المالي، إذا ما تم دفع التوزيعات من الاحتياطات، ولهذا السبب لا يمكن للعاملين في فرنسا مثلاً المشاركة في الأرباح إلا إذا تجاوز صافي الربح 5 % بالمقارنة بحق الملكية، بحيث يكون دافعاً لهم على زيادة الإنتاجية وضمن حد أدنى من العائد للملاك، ويدل هذا على أنه من المفيد للعاملين معرفة المركز المالي للمؤسسة التي ينتمون إليها، والتأكد من سلامة إدارة الأموال.

## 7- الهيئات الحكومية:

يعود اهتمام الهيئات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى ولأسباب ضريبية بالدرجة الثانية، بالإضافة إلى الأهداف التالية:

أ- التأكد من التقيد بالأنظمة والقوانين المعمول.

ب- تقييم الأداء كرقابة البنك المركزي للبنوك التجارية.

ج- مراقبة الأسعار.

د- غايات إحصائية.

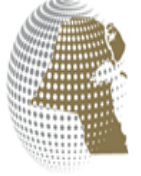
## 8- الأفراد والجهات المتعاملة بالأوراق المالية:

يستفيد سماسرة الأوراق المالية من التحليل المالي للأغراض الآتية:

أ- تحليل التغيرات السريعة على أسعار الأسهم للشركات في السوق المالي.

ب- مراقبة ومتابعة الأموال المالية السائدة وتأثيرها على السوق المالي.

ج- تحليل السوق المالي وتحديد المؤسسات التي يمثل شراء أسهمها أفضل استثمار.



## خامساً: خصائص التحليل المالي ودور المحلل المالي

### 1- خصائص التحليل المالي:

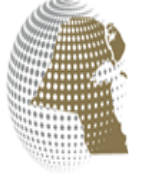
- أ- تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية إلى معلومات تستعمل كأساس لاتخاذ القرارات.
- ب- يشمل كافة الأنشطة عند كل المستويات الإدارية وليس فقط النشاط المالي.
- ج- هو نشاط مستمر في المؤسسة.
- د- يميز بين كل من البيانات والمعلومات المساعدة في عملية اتخاذ القرارات.
- هـ- لا يقتصر على بيانات مالية محدودة بل يمتد إلى الميزانية وقوائم الدخل.

### 2- دور المحلل المالي:

يدرس ويحلل جميع الفرص الاستثمارية المتاحة للشركة في المستقبل، ومن ثم يقدم المعلومات النهائية (الإرشادات المدروسة) على طبق من ذهب لصاحب القرار ليتخذ القرار المناسب، وهذا القرار يفترض أن يعود على المنشأة أو المؤسسة بالخير والربح الوفير.

## سادساً: خطوات التحليل المالي

تنفذ عملية التحليل المالي الناجحة باتباع ما يعرف بالمنهج العلمي في التحليل والذي يبدأ بتحديد المشكلة، ثم حصر متغيراتها أو عواملها، ليتم بناء على ذلك تحديد أدوات التحليل المناسبة والتي باستخدامها سيتوصل القائم بالتحليل إلى نتائج تساعده في إعادة النظر في الحلول المناسبة وتطويرها، ويتم الأسلوب المنظم للتحليل المالي بالخطوات التالية:



## 1- فحص تقرير مراقب الحسابات:

يقترح خبراء التحليل المالي أن تقييم القوائم المالية وتحليلها يجب أن يبدأ أولاً بفحص تقارير مراقب الحسابات وذلك بغرض التأكد من مراجعة تلك القوائم، وفي حالة عدم مراجعتها يجب التأكد من صحتها قبل إمكانية الاعتماد على ما بها من بيانات.

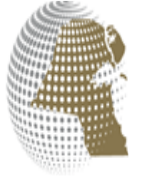
ويعتبر تقرير مراقب الحسابات مهماً لأنه يمد القائم بالتحليل بالمعلومات اللازمة عن سلامة القوائم المالية من ناحية، كما يلفت النظر إلى ما صادفه مراقب الحسابات أثناء فحص ومراجعة تلك القوائم من ناحية أخرى، حيث يجب أن يوضح مراقب الحسابات الأسباب المقنعة وراء التحفظات التي يتضمنها التقرير، الأمر الذي ينبه القائم بالتحليل إلى المشكلات الرئيسية بتلك القوائم والحاجة إلى مزيد من البيانات وتقصى الحقائق حولها.

## 2- تحليل النظم والقواعد والمبادئ المحاسبية المستخدمة:

إن المبادئ والقواعد المحاسبية المتعارف عليها هي من صنع الإنسان، ويجب أن تتماشى مع مختلف الظروف سواءً كانت متعلقة بطبيعة نشاط الوحدة الاقتصادية أو الفترة التي تمر بها أو الحالة الاقتصادية العامة.

وعلى الرغم من وجود ما يسمى بالمبادئ المحاسبية المتعارف عليها، إلا أن هناك العديد من الثغرات التي تسمح بالتقدير الشخصي سواءً من جانب الوحدة الاقتصادية أو من جانب مراقبي الحسابات أنفسهم فيما يتعلق بالمعالجة المحاسبية لكثير من المعاملات المالية والبنود المحاسبية، ففي كثير من المعالجات المحاسبية نجد العديد من البدائل المقبولة ولكل منها ولا شك أثره على البيانات الواردة بالقوائم المالية، وتزداد صعوبة تحليل تلك القوائم في حالة عدم الإفصاح عن تلك التقديرات والبدائل المستخدمة في المعالجة المحاسبية، ولذلك يقضي مبدأ الإفصاح والعلانية بضرورة الإفصاح عن السياسات المحاسبية ( Disclosure Of Accounting Policies ) التي تطبقها الوحدة الاقتصادية في إعداد القوائم المالية.

وحيث أن نتائج التحليل المالي تعتمد إلى حد كبير على دقة البيانات الواردة بتلك القوائم المالية، وأن هذه البيانات تتأثر ولا شك بالسياسات المحاسبية المتبعة من فترة مالية لأخرى، فإننا سوف نعرض تفصيلاً



لأثر تلك السياسات المحاسبية على البيانات الواردة بالقوائم المالية، وبالتالي أثرها على نتائج التحليل المالي وذلك عند التعرض لأثر السياسات المحاسبية على التحليل المالي.

### 3- الفحص الشامل للقوائم المالية والجداول الملحقة:

بعد الانتهاء من فحص تقرير مراقب الحسابات وتحليل السياسات المحاسبية المتبعة، يتم تقييم القوائم المالية بصفة عامة للوقوف على مواطن القوة والضعف والتغيرات غير العادية التي واجهتها الوحدة الاقتصادية، وذلك مثل تحديد نقط التحول في اتجاه المبيعات وصافي الربح وهيكل الأصول والخصوم وحقوق الملكية والتدفقات النقدية.

ويجب تنبيه القائم بتحليل القوائم المالية إلى أن:

أ- التركيز على صافي ربح الفترة ربما يؤدي إلى الاعتقاد أن الهدف الرئيسي للوحدة الاقتصادية هو تعظيم الأرباح في الأجل القصير.

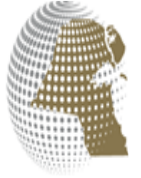
ب- تقرير مراقب الحسابات المرفق بالقوائم المالية ربما يعطى انطباع خاطئ عن عوامل التأكد في تحقيق نتائج الوحدة الاقتصادية.

ج- استخدام القوائم المالية لتقييم نشاط الوحدة الاقتصادية في الأجل القصير ربما يدفع الإدارة إلى تركيز جهوداتها وقدراتها على ذلك الأجل دون الأجل الطويل.

د- تركيز اهتمام القوائم المالية الضمني على بيان حقوق الملكية على اعتبار أنها صاحبة المصلحة يعتبر تركيزاً خاطئاً لوجود فئات أخرى لها مصالح مشتركة مثل العاملين والمستهلكين والدائنون والبنوك والهيئات الحكومية والمجتمع ككل.

### 4- تطبيق أساليب وأدوات التحليل المالي المناسبة:

يتمثل التحليل المالي في دراسة العلاقات القائمة بين البنود والأرقام مختلفة المحتوى في القوائم المالية، وتتنوع أساليب التحليل سواءً من حيث الإطار الذي تحدث فيه أو من حيث أفقها الزمني، فمن حيث الإطار قد ينحصر إطار التحليل في دراسة العلاقات بإحدى القوائم المالية كدراسة العلاقة بين الأصول المتداولة



للوحدة الاقتصادية والتزاماتها المتداولة والممثلة فيما يعرف بنسبة التداول، وفي هذه الحالة ينحصر إطار التحليل في قائمة المركز المالي، كما يمكن أن يشمل إطار التحليل قائمتي نتائج الأعمال والمركز المالي معاً، وذلك بربط رقم معين في الأولى برقم معين آخر في الثانية أو العكس وذلك عند حساب معدلات الدوران والعائد على الأصول أو العائد على الاستثمار.

ومن حيث الأفق الزمني قد يتسم التحليل المالي بخاصية الجمود (السكون)، حيث تنصب جهود القائم بالتحليل على دراسة سلوك بندين أو أكثر في لحظة زمنية معينة كدراسة العلاقة القائمة بين أصول الوحدة الاقتصادية والتزاماتها في لحظة معينة ولتكن 2023/12/31، وحيث يتجه التحليل اتجاهاً رأسياً ( Vertical Analysis)، كما يمكن أن يتجه التحليل اتجاهاً أفقياً (Horizontal Analysis) على مدار فترة زمنية معينة، والمثال على ذلك عند مقارنة نسبة مجمل الربح للوحدة الاقتصادية خلال الخمس سنوات السابقة.

وكلما تنوعت أساليب التحليل المالي تنوع أيضاً أدواته، وتتجه هذه الأدوات إلى بيان العلاقات بين عناصر القوائم المالية من ناحية والتغيرات التي طرأت عليها من ناحية أخرى، ومن هذه الأدوات: (تحليل الاتجاه سواء التحليل الأفقي أو التحليل الرأسي، تحليل النسب المالية).

## سابعاً: أنواع التحليل المالي

يستخدم المحللون الماليون نوعين من التحليل المالي، الأول يسمى تحليل الاتجاهات أو التحليل الأفقي وهو يعني دراسة النسب المالية للشركة عبر عدد من السنوات، والثاني يسمى تحليل النسب المالية أو التحليل الرأسي ويعني دراسة العلاقات بين البنود المترابطة في القوائم المالية ليعبر عنها بطريقة إحصائية ملائمة.

### 1- تحليل الاتجاهات أو التحليل الأفقي:

يلجأ المحللون الماليون إلى تحليل الاتجاهات لدراسة حركة الحساب أو النسبة المالية على مدار عدة فترات مالية، وذلك للتعرف على مقدار واتجاه التغير الحادث في حركة الحساب أو النسبة على مدار الفترة الزمنية مجال المقارنة، ما يوفر للتحليل المالي سمة الديناميكية التي يسعى إليها المحلل المالي، والتي تمكنه من تكوين صورة دقيقة عن واقع حال الشركة وعن اتجاهاتها المستقبلية، ويتخذ تحليل الاتجاهات شكل التحليلي المالي الأفقي للقوائم المالية على مدار عدة فترات مالية، ليتم بعد ذلك إظهار قيم كل بند من بنود



القوائم المالية في الفترات التالية على شكل نسبة مئوية من قيمته في سنة الأساس، وفيما يلي مثال على تحليل الاتجاهات أو التحليل الأفقي لإحدى الشركات عن السنة المالية 2023/2022:

النسبة %	2022/2021	2023/2022	الموجودات
الموجودات غير المتداولة			
(3.6)	6,277,572	6,048,846	ممتلكات وآلات ومعدات
(10.1)	35,230	31,689	موجودات غير ملموسة
172.8	6,653	18,148	حق استخدام الموجودات
18.1	22,481	26,546	مصرفات مؤجلة
(29.5)	50,828	35,834	استثمار في مشروع مشترك
11.7	182,600	203,899	مستحق من الشركة الأم
(3.2)	6,575,364	6,364,962	إجمالي الموجودات غير المتداولة
الموجودات المتداولة			
(22.1)	897,279	698,946	مخزون
15.9	107,203	124,300	مدينون تجاريون
47.7	2,307,936	3,409,167	مستحق من أطراف ذات صلة
(8.1)	212,133	195,017	أموال محتفظ بها من قبل الشركة الأم
1.5	85,467	86,758	مدينون آخرون ومدفوعات مقدما
30.3	15,996	20,839	ودائع لأجل
47.0	75,580	111,122	النقد والنقد المعدل
(20.2)	20,000	15,962	موجودات محتفظ بها لغرض البيع
25.3	3,721,594	4,662,111	إجمالي الموجودات المتداولة
7.1	10,296,958	11,027,073	مجموع الموجودات
حقوق الملكية والمطلوبات			
حقوق الملكية			
-	1,587,000	1,587,000	رأس المال
49.9	203,899	305,550	احتياطي إجباري
15.8	11,750	13,610	احتياطي تحويل عملات أجنبية
-	27,006	27,006	احتياطي استحواذ
1.5	155,369	157,665	حصص غير مسيطرة
5.3	1,985,024	2,090,831	إجمالي حقوق الملكية
المطلوبات غير المتداولة			





(2.1)	1,613,429	1,272,243	قروض وسلف
4.3	401,956	419,373	مكافأة نهاية الخدمة للموظفين
5.1	5,326,872	5,599,040	تمويل مستلم من الشركة الأم
(66.1)	26,286	8,918	دفعات مؤجلة
189.7	6,154	17,827	مطلوبات التأجير
(0.8)	7,374,697	7,317,401	إجمالي المطلوبات غير المتداولة
المطلوبات المتداولة			
1.6	344,737	350,124	قروض وسلف
(50.6)	35,534	17,600	دفعات مؤجلة
(22.2)	2,017	1,569	مطلوبات التأجير
154.3	4,138	10,522	دائنون تجاريون
(9.7)	358,911	324,166	دائنون آخرون ومصروفات مستحقة
377.3	191,693	914,860	توزيعات أرباح مستحقة
(100)	207	-	مستحق إلى أطراف ذات صلة
72.7	937,237	1,618,841	إجمالي المطلوبات المتداولة
7.5	8,311,934	8,936,242	إجمالي المطلوبات
7.1	10,296,958	11,027,073	مجموع حقوق الملكية والمطلوبات

## 2- تحليل النسب المالية أو التحليل الرأسي:

تتم مقارنة الأرقام في القوائم المالية للفترة المالية نفسها، ويمكن لهذه المقارنة أن تتم بين بند معين كالمخزون، بالقيمة الإجمالية للبند الذي ينتمي إليه الحساب وهو بند الأصول المتداولة لتظهر نتيجة المقارنة على شكل نسبة مئوية، كما يمكن أن تتم المقارنة بين رقمين يرتبطان معاً بعلاقة سببية، وتكون حصيلة المقارنة نسبة مالية كنسبة التداول، وبموجب العلاقة السببية القائمة بين حسابات أو بنود القوائم المالية، يمكن اشتقاق عدد كبير من النسب المالية التي يمكن للمحللين استخدامها كمؤشرات في تقييم أداء الشركة وأوجه نشاطها المختلفة، ويمكن تقسيم هذه النسب إلى (5) مجموعات رئيسية وفق ما يلي:



أ- نسب السيولة (Liquidity Ratios).

ب- نسب الربحية (Profitability Ratios).

ج- نسب الرفع المالي أو المديونية (Leverage Ratios).

د- نسب النشاط (Activity Ratios).

هـ - نسب السوق (Market Ratios).

و- نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية (Cash Flow Ratios).

وسوف نستعرض في الفصول التالية تلك النسب بتفاصيلها وطرق حسابها ومدلولها.



## الفصل الثالث (نسب السيولة)

### هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل على مفهوم نسب السيولة وطرق حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل المالي.

### أولاً: مفهوم نسب السيولة وإدارة السيولة

يمكن تعريف نسب السيولة بأنها مؤشرات تستخدم لتقييم قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات قصيرة الأجل، أما إدارة السيولة هي القدرة على توفير الأموال بكلفة معقولة لمواجهة الالتزامات عند استحقاقها، ويمكن تحديدها من خلال الموجودات القابلة للتحويل إلى نقد خلال فترة معينة، مضافاً إليها ما يمكن الحصول عليه من الاقتراض وزيادة رأس المال والأرباح، ومن أهم أهداف إدارة السيولة المحافظة على استمرار عمل الشركة، وإبعاد مخاطر العسر المالي عنها، وإذا لم تتمكن الشركة من إدارة سيولتها بالشكل السليم فإنها قد تواجه بعسر نتائج عدم القدرة على مواجهة الالتزامات.

وهناك عدة مقاييس للسيولة تعرف باسم نسب تحليل المركز المالي قصير الأجل، وكلما ارتفعت نسب السيولة، فإن الشركة ستمتلك هامش بنسب رأس المال العامل أكبر من السالمة لتغطية الالتزامات، وفي نفس الوقت فإن زيادة السيولة عن الحاجة قد يؤدي إلى تخفيض الأرباح نتيجة عدم توظيف الشركة لجزء كبير من أموالها، وهنا بعض الأمثلة على نسب السيولة (نسبة التداول، ونسبة السيولة السريعة، ونسبة النقدية، ونسب التغطية من التدفقات النقدية)، وكما هو الحال مع جميع مقاييس السيولة فإن المؤشرات التي تدل على أن الشركة بالكاد قادرة على تسديد المدفوعات قصيرة الأجل، قد تواجه مشاكل مالية الأمر الذي يتطلب مزيداً من الدراسة والتحليل.



## ثانياً: نسب السيولة

### 1- نسبة التداول (Current Ratio):

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{مجموع الأصول المتداولة}}{\text{مجموع المطلوبات المتداولة}}$$

وتبين عدد مرات قابلية أصول الشركة المتداولة على تغطية التزاماتها قصيرة الأجل، وتعتبر أصول الشركة ضماناً لالتزاماتها في جميع الأحوال، سواء في الاقتراض أو التصفية، فعلى سبيل المثال إذا كانت نسبة التداول تساوي 1.5 فإن الشركة تمتلك دينار ونصف من الأصول المتداولة مقابل كل دينار من المطلوبات المتداولة، وإن الفكرة الكامنة وراء هذه النسبة هي أن الشركة لديها ما يكفي من الأصول الحالية التي تعطي وعداً بأن النقد سيأتي لتسديد احتياجات نمو أعمال الشركة، والتي يمكن أن تنمو بمعدل منخفض عند الحاجة إلى المزيد من الأصول.

وتعتبر نسبة التداول 2 إلى 1 نسبة عادلة لمعظم القطاعات، أما إذا كانت النسبة أقل من واحد صحيح فإن الشركة لن تكون قادرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل، وقد يشير إلى أن الشركة ليست في وضع مالي جيد، إلا أنه لا يعني بالضرورة أنها ستعرض للإفلاس أو التصفية، فهناك عدة طرق للحصول على التمويل.

أما الشركات التي تواجه صعوبات في تحصيل ديونها أو دوران المخزون لفترة طويلة، يمكن أن تحصل على نسبة سيولة مقبولة نسبياً إلا أنها تكون غير قادرة على مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل، لذلك لا بد من التأكد من متوسط الفترة النقدية لبيع المخزون السلعي وتحصيل الذمم المدينة.

### 2- نسبة السيولة السريعة (Quick Ratio):

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \frac{\text{مجموع الأصول المتداولة - مجموع المخزون - مجموع المصروفات المدفوعة مقدماً}}{\text{مجموع المطلوبات المتداولة}}$$

وهذه النسبة مماثلة لنسبة التداول، إلا أنها لا تشمل على المخزون كأصول يمكن تصفيتها بالسرعة المطلوبة، وبالتالي فإن هذه النسبة تستخدم معايير أكثر تشدداً في قياس قدرة الشركة على تغطية



التزاماتها قصيرة الأجل، هذا ويتطلع المحللين الماليين إلى سيولة سريعة مقدارها 1:1 كهدف مقبول لهذه النسبة لأن الشركات مع نسب أقل من واحد صحيح ينبغي أن ينظر إليها بحذر شديد، أما إذا كانت نسبة السيولة السريعة أقل بكثير من نسبة التداول، فهذا يعني أن الأصول المتداولة تعتمد اعتماداً كبيراً على المخزون السلعي، مثل محلات التجزئة، وتجدر الملاحظة إلى أن استبعاد المخزون من الأصول المتداولة يأتي من مخاطر عدم دورانه أي أنه قد يكون مخزوناً راكداً، لذلك لا بد من التأكد من معدل دوران المخزون قبل استبعاده، فإذا كان معدل الدوران يتناسب مع معدلات السوق فإنه من الأجدر استخدام نسبة التداول.

### 3- نسبة النقدية (Cash Ratio):

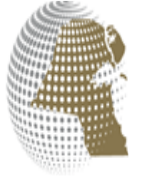
$$\text{نسبة النقدية} = \frac{\text{النقدية وما يعادلها}}{\text{مجموع المطلوبات المتداولة}}$$

إن مصطلح النقدية بمعناه الواسع كما حدده مجلس معايير المحاسبة المالية، يشمل النقد والأصول شبه النقدية سريعة التحول إلى نقدية، وتسمى بالأوراق المالية القابلة للتداول، وتتضمن النقدية الأرصدة النقدية بالبنوك وخزينة الشركة، كما تتضمن الأرصدة التي تعادل النقدية كالعملات الأجنبية والشيكات تحت التحصيل والاستثمارات قصيرة الأجل السريعة التحويل إلى نقدية كأذون الخزانة، وتبين نسبة النقدية عدد مرات قابلية الأصول النقدية وشبه النقدية على تغطية الالتزامات المتداولة، وتعتبر مؤشر على المدى الذي تستطيع فيه الشركة دفع التزاماتها المتداولة بواسطة السيولة النقدية المتوفرة لديها، وتجدر الإشارة إلى أن عدد قليل من الشركات تحتفظ بسيولة نقدية كافية لمواجهة كل الالتزامات قصيرة الأجل، وبالتالي فإن هذه النسبة غير شائعة الاستخدام، خاصة وأنها تتجاهل مواعيد استحقاق الالتزامات قصيرة الأجل خلال السنة المالية.

### 4- رأس المال العامل (Working Capital):

$$\text{رأس المال العامل} = \text{مجموع الأصول المتداولة} - \text{مجموع المطلوبات المتداولة}$$

ويستخدم رأس المال العامل، أو كما يطلق عليه صافي رأس المال العامل، في تقدير قدرة الشركة على تمويل عملياتها اليومية والوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، فالشركات تسعى إلى موازنة الربحية مع السيولة



لضمان إمكانية تسيير أنشطتها، ونتيجة لذلك تسعى إلى تحقيق التشغيل الأمثل لرأس المال العامل لتعظيم السيولة وخفض تكلفة رأس المال.

ويشير رأس المال العامل الإيجابي إلى أن الشركة قادرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل، وتوفير فائض من السيولة لتطوير أعمالها وخفض الديون، لذلك ينظر المحللون إلى رأس المال العامل كمؤشر على فعالية الشركة في إدارة عملياتها اليومية، فإذا انخفضت قيمة رأس المال العامل فإن ذلك يزيد من مستوى المخاطرة المالية، وأساء سيناريو هو الإفلاس، وقد يكون مؤشراً على مشكلة أساسية في طريقة عمل الشركة تؤدي التصفية، فعلى سبيل المثال قد تقوم إدارة الشركة باستخدام الديون قصيرة الأجل من أجل تمويل الأصول طويلة الأجل، وهو ما يعرف بالخلل التمويلي ويمكن ملاحظة ذلك من خلال مقارنة رأس المال العامل من فترة إلى أخرى، هذا وتعتبر نسبة 20 % إلى المطلوبات المتداولة نسبة عادلة لمعظم القطاعات، أما إذا كانت قيمة رأس المال العامل أقل من صفر، فإن الشركة لن تكون قادرة على سداد التزاماتها.

#### 5- نسبة التدفقات النقدية التشغيلية (Operating Cash Flow):

$$\frac{\text{التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}{\text{مجموع المطلوبات المتداولة}} = \text{نسبة التدفقات النقدية التشغيلية}$$

وتبين هذه النسبة عدد مرات قابلية التدفقات النقدية المتولدة من الأنشطة التشغيلية على تغطية التزامات الشركة المتداولة، وهي مؤشر على قدرة الشركة على تسديد الفواتير والالتزامات قصيرة الأجل، من واقع السيولة النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية.

#### 6- نسبة تغطية توزيعات الأرباح (Dividend Coverage):

$$\frac{\text{التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}{\text{توزيعات الأرباح النقدية}} = \text{نسبة تغطية توزيعات الأرباح}$$

يرى العديد من المحللين أن الأرباح المحاسبية التي تشمل على أرباح التغير في القيمة العادلة للموجودات المالية وأرباح مستحقة غير مقبوضة، غير كافية لتحديد قدرة الشركة على توزيع الأرباح النقدية، وفي حال إقرار مثل هذه التوزيعات، قد تعتمد الشركة إلى الاقتراض من أجل تمويلها، مما يكون له أثر سلبي



على أداء الشركة في الفترات اللاحقة، وبالتالي فإن التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية يعطي صورة أكثر وضوحاً عن قدرة الشركة على تسديد توزيعات الأرباح النقدية.

### 7- نسبة المصروفات الرأسمالية (Capital Expenditure):

$$\frac{\text{التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية}}{\text{مجموع المصروفات الرأسمالية}} = \text{نسبة المصروفات الرأسمالية}$$

وتعتبر هذه النسبة مقياس لعدد مرات قابلية التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية على تغطية المصروفات الرأسمالية (إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية)، وهي مؤشر على قدرة الشركة على تمويل شراء الأصول الرأسمالية اللازمة من واقع السيولة النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية، وبالنسبة لمعظم المحللين والمستثمرين فإن الفرق بين التدفقات النقدية التشغيلية والنفقات الرأسمالية يعرف بالتدفق النقدي الحر (Free Cash Flow)، ويمثل النقد المتوفر بعد تسديد الدفعات اللازمة للصيانة وتوسيع قاعدة الأصول، وتتمثل أهميته في قدرة الشركة على متابعة الفرص التي تعزز من قيمة أسهمها، كتطوير منتجات جديدة وخفض الديون وتوزيع أرباح على المساهمين، لكن من المهم الإشارة إلى أن القيمة السالبة للتدفق النقدي ليست مؤشراً غير جيد في حد ذاته، إذا كانت الشركة تقوم باستثمارات كبيرة، ستؤدي إلى عوائد مرتفعة في المستقبل على أن يتم تسديدها في إطار استراتيجية طويلة الأجل.



## الفصل الرابع (نسب الربحية)

### هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل على مفهوم نسب الربحية وطرق حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل المالي.

### أولاً: مفهوم نسب الربحية

تعتبر الربحية هدف أساسي وأمر ضروري لبقاء عمل الشركة واستمرارها، وغاية يتطلع إليها المساهمون، وهي عبارة عن العلاقة بين الأرباح التي تحققها الشركة والاستثمارات التي ساهمت في تحقيق هذه الأرباح، ونجد أن جهداً كبيراً يوجه نحو الاستخدام الأمثل للموارد المتاحة بهدف تحقيق أفضل عائد ممكن للمساهمين لا تقل قيمته عن العائد الممكن تحقيقه على الاستثمارات البديلة التي تتعرض لنفس الدرجة من المخاطر.

وتستخدم نسب الربحية لتقييم قدرة الشركة على توليد الأرباح من أنشطتها التشغيلية مقارنة بالنفقات وغيرها من التكاليف التي تتكبدها خلال فترة محددة من الزمن، وهي أيضاً أداة مهمة لقياس كفاءة الإدارة في استخدام الموارد الموجودة بحوزتها بكفاية، وتدل نسب الربحية التي لها قيمة أعلى مقارنة بالفترات السابقة أن الشركة تحقق زيادة في المبيعات وبالتالي زيادة في الأرباح.

### ثانياً: نسب الربحية

#### 1- هامش صافي الربح (Net Profit Margin)

$$100 \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} = \text{هامش صافي الربح}$$





وتعتبر هذه النسبة مقياس لمقدار صافي الربح المتحقق بعد الفوائد والضرائب عن كل دينار من صافي المبيعات أو الإيرادات، وأعلى نسبة تشير إلى الشركة الأكثر ربحية والتي لها سيطرة أفضل على التكاليف بالمقارنة مع الشركات المنافسة الأخرى، هامش الربح يظهر كنسبة مئوية فعلى سبيل المثال نسبة هامش الربح 20 % تعني أن الشركة قد حققت ربحاً صافياً مقداره 0.2 مقابل كل دينار من المبيعات.

### 2- العائد على الأصول (Return on Assets)

$$100 \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{العائد على الأصول}$$

يقيس معدل العائد على الأصول ربح كل دينار مستثمر في أصول المنشأة سواء كانت هذه الأصول في شكل موجودات متداولة أو مجودات غير متداولة ملموسة أو غير ملموسة، ويعتبر معدل العائد على الأصول أبسط الصور المالية لما يعرف في التحليل المالي بالعائد على الاستثمار أي صافي الربح الناتج عن الاستثمار بالمنشأة، ويستخدم هذا المعدل عادة لمقارنة أداء المنشآت عن الفترة المالية لأن صافي الربح كرقم مطلق لا يساعد في إجراء مثل هذه المقارنة نظراً لاختلاف أحجام المنشآت، وتعتبر قسمة صافي الربح على إجمالي الأصول نوعاً من التحديد لحجم الشركة عند مقارنة أداء الشركات.

### 3- العائد على حق الملكية (Return on Equity)

$$100 \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{مجموع حقوق الملكية}} = \text{العائد على حق الملكية}$$

يعتبر معدل العائد على حق الملكية من النسب الهامة الداخلة في تحليل ربحية الشركة إلى جانب معدل دوران الأصول ودرجة الرفع المالي، ويقيس المعدل العائد الناتج عن استثمار أموال الملك (حق الملكية) بالمنشأة.



#### 4- العائد على المال المستثمر (Capital Employed)

$$100 \times \frac{\text{صافي الربح} + \text{الفوائد}}{\text{مجموع حقوق الملكية} + \text{مجموع المطلوبات غير المتداولة}} = \text{العائد على المال المستثمر}$$

يقدم المحللين صورة أخرى للعائد على الاستثمار هي العائد على المال المستثمر، فالرقم إجمالي الأصول الظاهر بقائمة المركز المالي لا يمثل المال المستثمر صريحة، المال المستثمر في المنشأة يتمثل في رأس المال العامل (الأصول المتداولة – المطلوبات المتداولة) بالإضافة إلى الأصول غير المتداولة، ويمكن التعرف على المال المستثمر من ناحية أخرى، حيث يتمثل في المطلوبات غير المتداولة مضافاً إليها حق الملكية، من ناحية أخرى فإن صافي الربح لا يعكس العائد على الناتج عن الاستثمار لأن صافي الربح خصم منه الفوائد على المطلوبات غير المتداولة في نفس الوقت الذي تكون فيه هذه المطلوبات جزء من المال المستثمر.

#### 5- مجمل الربح إلى المبيعات

$$100 \times \frac{\text{إجمالي الأرباح}}{\text{إجمالي المبيعات}} = \text{مجمل الربح إلى المبيعات}$$

يعتبر مجمل الربح المكون الأساسي لربح المنشأة، ويعكس مجمل الربح نسبة ربح المبيعات إلى إجمالي المبيعات حيث يحسب مجمل الربح بالفرق بين المبيعات وتكلفة المبيعات، وغالباً ما يعبر عنه بهامش الربح لأنه يمثل الفرق بين المبيعات وتكلفة المبيعات، وبصفة عامة فإن أي منشأة تسعى إلى الاستمرار في نشاطها لابد أن تحقق بداية هامش ربح موجب لتغطية النفقات الأخرى لها، أما إذا كان هامش الربح سالب فإن أي زيادة في مبيعاتها سوف يترتب عليها زيادة الخسائر بفرض عدم وجود إيرادات أخرى من خارج النشاط الأساسي لها.



## الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

### هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل على مفهوم الرفع المالي وما هو خطر المديونية ونسب الرفع المالي وطرق حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل المالي.

### أولاً: مفهوم الرفع المالي

مفهوم الديون هي المصادر الأساسية لتمويل عمليات المنشأة تتمثل في رأس المال والديون طويلة الأجل، ويقصد بالديون طويلة الأجل هي تلك الديون التي تحصل عليها المنشأة لتمويل عملياتها وتستحق بعد فترة طويلة نسبياً (أكثر من سنة مالية)، ومن أمثلة الديون طويلة الأجل، قرض السندات والقروض البنكية والديون المترتبة على شراء الأصول الثابتة أو استئجارها بعقود ينطبق عليها شروط التأجير الرأسمالي، وفي الغالب يترتب على الديون طويلة الأجل أعباء تمويلية ثابتة تتحملها المنشأة لمصلحة أصحاب هذه الديون ويشار إلى هذه الأعباء بالفوائد.

أما مفهوم الرفع المالي فهو عملية تلقائية ينتج عنها زيادة في الربح نتيجة تمويل جانب من عمليات المنشأة بديون طويلة الأجل، بشرط أن يكون عائد الاستثمار في عمليات المنشأة أكبر من الأعباء التمويلية (الفوائد)، وهنا يأتي مفهوم خطر المديونية حيث إذا كان الرفع هو الوجه الإيجابي للاقتراض فإن الخطر هو الوجه السلبي له، ويظهر هذا الوجه عندما تحقق الشركة عائد على الاستثمار في عملياتها أقل من معدل الفائدة.



## ثانياً: نسب الرفع المالي (المديونية)

### 1- نسبة المديونية (Debt Ratio)

$$100 \times \frac{\text{مجموع المطلوبات}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة المديونية}$$

ويعبر عن الناتج بنسبة مئوية تعكس النسبة التي تمول بها الأصول عن طريق الخصوم (حقوق الغير)، وتعتمد هذه النسبة على إجمالي المطلوبات وإجمالي الأصول كما تعرضها قائمة المركز المالي، وتوضح نسبة تمويل أصول المنشأة عن طريق الخصوم على اختلاف أنواعها.

ويمكن استخدام نسبة الديون قصيرة الأجل ونسبة الديون طويلة الأجل، لتحليل المركزين الماليين القصير والطويل الأجل، وذلك من خلال تحديد قابلية أصول الشركة على تغطية الالتزامات في تاريخ استحقاقها، عن طريق النسبتين:

$$100 \times \frac{\text{مجموع المطلوبات المتداولة}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة المديونية قصيرة الأجل}$$

$$100 \times \frac{\text{مجموع المطلوبات غير المتداولة}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة المديونية طويلة الأجل}$$

### 2- نسبة المديونية إلى حقوق المساهمين (Debt to Equity Ratio)

$$100 \times \frac{\text{مجموع المطلوبات}}{\text{مجموع حقوق المساهمين}} = \text{نسبة المديونية إلى حقوق المساهمين}$$



توازن هذه النسبة بين التمويل المقدم من الدائنين مع التمويل المقدم من المساهمين تشير إلى نسبة الديون من رأس المال المستخدم لتمويل الأصول. وفي حال تحققت أرباح للشركة وكان معدل العائد على الأصول أعلى من سعر الفائدة، فإن زيادة معدل الرفع المالي يؤدي إلى زيادة العائد على حقوق المساهمين.

### 3- نسبة الملكية (Shareholder Equity Ratio)

$$100 \times \frac{\text{حقوق المساهمين بالأسهم العادية}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة الملكية}$$

وتستخدم هذه النسبة في تحديد النسبة المئوية التي سيحصل عليها حملة الأسهم العادية من مجموع الأصول في حالة التصفية.

### 4- نسبة الأصول إلى حق الملكية (الرفع المالي)

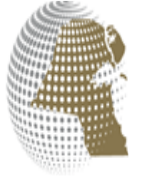
$$100 \times \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع حقوق الملكية}} = \text{نسبة الأصول إلى حق الملكية}$$

يعبر معظم المحللين عن هذه النسبة بطريقة مقلوبة مستخدمين فيها حق الملكية بدلاً من الخصوم، ولتوضيح هذه النسبة فحق الملكية من البيانات يساوي 10 مليون دينار وإجمالي الأصول يساوي 20 مليون دينار وبالتالي نسبة إجمالي الأصول إلى حق الملكية تعادل 2 مرة أو 200 %.

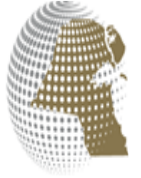
### 5- عدد مرات تغطية الفوائد (معدل تغطية الفوائد)

$$\frac{\text{صافي الربح} + \text{الفوائد}}{\text{الفوائد}} = \text{عدد مرات تغطية الفوائد}$$

عندما تعتمد المنشأة على القروض طويلة الأجل في تمويل استثماراتها فإنه يترتب على هذه الديون أعباء تمويلية عادة ثابتة ومنتظمة، ويحتاج محلل القوائم المالية أحياناً على التعرف على قدرة المنشأة على سداد الأعباء التمويلية الثابتة، والسبب في أهمية هذه النسبة أنه إذا لم يكن لدى الشركة أرباحاً كافية لتغطية الفوائد فإن عبء الفوائد قد يترتب عليه تحويل الربح إلى خسارة إذا كانت الأرباح غير كافية، أو زيادة



الخسائر إذا كانت الشركة حققت خسائر قبل تغطية الفوائد، من هنا فإن النسبة تعطي مؤشراً جيداً على المخاطر التي يسببها الاعتماد على الديون أو القروض في تمويل الاستثمارات.



## الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

### هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل على نسب ومعدلات النشاط وطرق حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل المالي.

### أولاً: هدف مجموعة نسب ومعدلات النشاط

تهدف مجموعة معدلات النشاط إلى قياس درجة كفاءة الشركة في تدوير الأصول أو أي مجموعة فرعية كالأصول الثابتة والأصول المتداولة، أو بند من هذه الأصول كالمخزون والمدينين، في النشاط الأساسي للمنشأة للحصول على الدخل من العمليات الرئيسية.

### ثانياً: نسب ومعدلات النشاط

#### 1- معدل دوران الأصول (Assets Turnover)

$$\frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط الأصول}} = \text{معدل دوران الأصول}$$

$$\frac{\text{رصيد الأصول السنة السابقة} + \text{رصيد الأصول السنة الحالية}}{2} = \text{متوسط الأصول}$$

معدل دوران الأصول يعتبر واحداً من أهم عوامل ربحية المنشأة، فالمحلل ينظر إلى معدل الدوران على أنه واحد من ثلاثة عوامل تعتبر مسببات الربح لأي منشأة، ويقاس معدل دوران الأصول عدد مرات تدوير أصول الشركة في النشاط كما يعكس كفاءة الشركة في إدارة الأصول.



أحياناً يحتاج المحلل إلى مؤشرات إضافية توضح نشاط المنشأة وكفاءة عملياتها متمثلة في كفاءة تدوير الأصول، ويستخدم معدل دوران الأصول الثابتة ومعدل دوران الأصول لتقديم معلومات عن هذه المؤشرات، ويصور معدل دوران الأصول الثابتة عدد مرات تدوير الأصول الثابتة خلال الفترة كما يعطى انطباعاً عن مدى بطء العمليات الإنتاجية للشركة.

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط الأصول الثابتة}}$$

$$\text{متوسط الأصول الثابتة} = \frac{\text{رصيد الأصول الثابتة السنة السابقة} + \text{رصيد الأصول الثابتة السنة الحالية}}{2}$$

## 2- معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط المخزون}}$$

$$\text{متوسط المخزون} = \frac{\text{رصيد المخزون السنة السابقة} + \text{رصيد المخزون السنة الحالية}}{2}$$

رقم المخزون الظاهر بقائمة المركز المالي لشركة معينة يعكس مخزون البضاعة التامة ومخزون البضاعة غير التامة ومخزون الخامات، والقاعدة الأساسية لتقويم المخزون في قائمة المركز المالي هي قاعدة التكلفة على فرض أن الشركة تبيع البضاعة بسعر يفوق تكلفة إنتاجها أو الحصول عليها، على هذا الأساس يرتبط المخزون بتكلفة البضاعة المباعة (تكلفة المبيعات) المعروضة بقائمة الدخل وليس بقيمة المبيعات في نفس القائمة، وبالتالي فإن المحلل يلزمه التعرف على عدد دورات التخزين ثم البيع خلال السنة المالية الواحدة وهذا ما يعبر عنه بمعدل دوران المخزون.





وترتبط طول دورة التخزين معبراً عنها بعدد الأيام بمعدل المخزون، فإذا كانت الشركة تدور المخزون مرتين ونصف خلال السنة فكم من الأيام يلزم لبيع متوسط المخزون؟ معادلة طول دورة التخزين تقدم الإجابة على هذا السؤال لتوضح للمحلل الفترة الزمنية اللازمة لبيع المخزون للعملاء، غير أن الفترة المشار إليها توضح الجهود التسويقية فقط وذلك بتحويل المخزون إلى مدينين بسعر البيع ولا تعكس تحويل المخزون إلى نقدية فالأمر يتطلب إذن دمج فترة التحصيل في دورة النشاط.

$$\frac{360}{\text{معدل دوران المخزون}} = \text{طول دورة التخزين}$$

### 3- معدل دوران المدينين (Receivable Turnover)

$$\frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط المدينين}} = \text{معدل دوران المدينين}$$

$$\frac{\text{رصيد المدينين السنة السابقة} + \text{رصيد المدينين السنة الحالية}}{2} = \text{متوسط المدينين}$$

رقم المدينين التجاريين الظاهر بقائمة المركز المالي لشركة معينة يعكس المبيعات الآجلة بدون تحصيل حتى نهاية السنة المالية، ومع هذا فخلال السنة المالية ذاتها تم تدوير وبيع وتحصيل من المدينين أكثر من مرة قبل أن يتم البيع في الدورة الأخيرة وتنتهي السنة المالية دون تحصيل مبيعات دورة المدينين الأخيرة.

وترتبط طول دورة التحصيل معبراً عنها بعدد الأيام بمعدل دوران المدينين، فإذا كانت الشركة تدور المدينين ثلاث مرات خلال السنة فكم من الأيام يلزم لتحصيل متوسط المدينين؟ معادلة طول دورة التحصيل تضع إجابة على هذا السؤال لتوضح للمحلل الفترة الزمنية اللازمة لتحصيل الديون التجارية من عملاء الشركة.



$$\frac{360}{\text{معدل دوران المدينين}} = \text{طول دورة التحصيل}$$

وليتم الاستفادة من طول دورة التخزين وطول دورة التحصيل، يمكن للمحلل المالي التعرف على طول دورة النشاط، وهي الفترة بالأيام اللازمة لبيع المخزون (البضاعة) وتحصيل قيمتها نقداً للبدء في دورة نشاط جديدة.

$$\text{طول دورة النشاط} = \text{طول دورة التخزين} + \text{طول دورة التحصيل}$$



## الفصل السابع (نسب السوق)

### هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل على نسب ومعدلات النشاط وطرق حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل المالي.

### أولاً: هدف مجموعة نسب السوق

تعتبر نسب الأسهم ذات أهمية خاصة لحملة الأسهم، وللمستثمرين المحتملين في الأسهم، ولمحلي الأوراق المالية، ولبنوك الاستثمار، وحتى المقرضين، ويمكن الإضافة أن نسب الأسهم مهمة لإدارة الشركة لقياس تأثير أداء الشركة على أسعار الأسهم العادية في السوق لأن الهدف في الإدارة التمويلية هو تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم القيمة السوقية للسهم.

### ثانياً: نسب السوق

#### 1- القيمة السوقية إلى العائد (Price-Earnings Ratio)

$$\frac{\text{القيمة السوقية للسهم}}{\text{حصّة السهم من صافي الربح}} = \text{القيمة السوقية إلى العائد}$$

وتسمى هذه النسبة بمضاعف السعر (Price Multiple)، لأنها تظهر مدى استعداد المستثمرين للدفع مقابل الحصول على حصّة نسبية من الأرباح السنوية الموزعة أو المحتجزة التي تجنيها الشركة للسهم الواحد، والتي يمكن أن تفسر على أنها عدة سنوات من الأرباح لتسديد ثمن الشراء، وهي نسبة مالية تستخدم في التقويم فإذا كانت القيمة السوقية إلى العائد مرتفعة، فإن هذا يعني أن المستثمرين سيدفعون أكثر عن كل وحدة من الدخل، وبالتالي ارتفاع تكلفة السهم مقارنة مع أسهم مماثلة.



## 2- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (Price-to-Book)

القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية =  $\frac{\text{القيمة السوقية للأسهم (عدد الأسهم العادية} \times \text{القيمة السوقية للسهم)}}{\text{مجموع الأصول الملموسة - مجموع المطلوبات}}$

وتسمى أيضاً بنسبة القيمة السوقية إلى حقوق المساهمين، وتستخدم للمقارنة بين القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وتعتمد في احتسابها على الأصول الملموسة والتي تعبر عن قيمة تصفية الشركة، وهي مهمة للاستدلال على عدم وجود مغالاة في تقييم سعر السهم، وتشير إلى وحدات النقد التي يدفعها المستثمر لقاء حصوله على وحدة نقد واحدة من صافي حقوق المساهمين والتي تعطي صورة تقريبية عن قيمة تصفية الموجودات بعد سداد جميع التزامات الشركة القائمة.

## 3- ريع السهم (Dividend Yield)

$$\text{ريع السهم} = \frac{\text{قيمة السهم من الأرباح النقدية الموزعة}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} \times 100$$

ويقصد بريع السهم نسبة العائد النقدي التي يستوفها حامل السهم إلى القيمة السوقية للسهم، وهو طريقة لقياس حجم التدفق النقدي الذي يحصل عليه المستثمر مقابل كل دينار من سعر السهم، وحيث أن الاستثمار في أسواق الأوراق المالية من الأدوات الأكثر مخاطرة لذلك فإن المستثمرين يبحثون عن تأمين التدفقات النقدية من خلال الاستثمار في الأسهم ذات العوائد النقدية العالية نسبياً والمستقرة، والتي تساوي سعر الفائدة المصرفية على الودائع مضافاً إليها عائد المخاطرة ومعدلات التضخم، لكن من الضروري معرفة أن المستثمرين غالباً لا ينظرون بإيجابية للشركة التي تعطي توزيعات نقدية مبالغاً فيها، لأن ذلك يعني عدم وجود خطط استثمارية لتوظيف تلك السيولة في التوسع وتحسين الأداء.



## الفصل الثامن (نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية)

### هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل على نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية وطرق حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل المالي.

### أولاً: هدف مجموعة نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية

نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية تساعد في تقييم مدى قدرته الشركة المالية على إدارة تدفقاتها النقدية بشكل فعال، وتساعد هذه النسب أيضاً في إعطاء صورة أوضح عن قدرة الشركة على إدارة مواردها المالية، وتحقيق الأرباح، وسداد التزاماتها، بالإضافة إلى قدرتها على الاستثمار والنمو.

### ثانياً: نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية

#### 1- نسبة التدفق النقدي إلى الأرباح (Cash Flow to Earnings Ratio)

$$\frac{\text{صافي التدفق النقدي}}{\text{صافي الربح}} = \text{نسبة التدفق النقدي إلى الأرباح}$$

تهدف هذه النسبة إلى قياس مدى قوة التدفقات النقدية مقارنة بالأرباح المحققة، ونسبة أعلى تعني أن الأرباح أكثر تدعيماً بالتدفقات النقدية.

#### 2- نسبة التدفق النقدي إلى الديون (Cash Flow to Debt Ratio)

$$\frac{\text{صافي التدفق النقدي}}{\text{إجمالي الديون}} = \text{نسبة التدفق النقدي إلى الديون}$$



تهدف هذه النسبة إلى تقييم مدى قدرة الشركة على سداد ديونها باستخدام التدفقات النقدية، ونسبة أعلى تشير إلى قدرة أفضل على تعامل الشركة مع الديون.

### 3- نسبة تغطية الفوائد (Interest Coverage Ratio)

$$\text{نسبة تغطية الفوائد} = \frac{\text{التدفق النقدي للعمليات} + \text{الفوائد المدفوعة}}{\text{الفوائد المدفوعة}}$$

تهدف هذه النسبة إلى قياس قدرة الشركة على تغطية التزامات الفوائد من التدفق النقدي الناتج عن العمليات التشغيلية.

### 4- نسبة التدفق النقدي من العمليات إلى الإيرادات (Operating Cash Flow to Revenue Ratio)

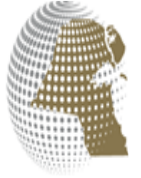
$$\text{نسبة التدفق النقدي من العمليات إلى الإيرادات} = \frac{\text{التدفق النقدي للعمليات}}{\text{إجمالي الإيرادات}}$$

تهدف هذه النسبة إلى تقييم فعالية العمليات التشغيلية في توليد التدفقات النقدية مقارنة بالإيرادات.

### 5- نسبة التدفق النقدي الحر (Free Cash Flow Ratio)

$$\text{نسبة التدفق النقدي الحر} = \frac{\text{التدفق النقدي الحر}}{\text{إجمالي الأصول}}$$

تهدف هذه النسبة تحديد مدى توفر التدفق النقدي الحر مقارنةً بإجمالي الأصول، مما يعطي فكرة عن كفاءة استخدام الأصول في توليد تدفقات نقدية.



## الفصل التاسع (حالات عملية للتحليل المالي)

سوف يتم في هذا الفصل استعراض عدد من البيانات المالية لعدة شركات في عدة قطاعات ليتم تحليلها مالياً ومناقشتها مع المتدربين.



## المراجع

- 1- كتاب التحليل المالي للأستاذ فهمي مصطفى الشيخ – الطبعة الأولى – 2008.
- 2- المادة العلمية لدورة التحليل المالي للقوائم المالية وتقييمها من إعداد الدكتور عبدالعزيز الرشيدى والأستاذ علي النصار – 2019.
- 3- المادة العلمية لدورة التحليل المالي لأغراض الرقابة والتدقيق من إعداد الدكتور وليد القطان – 2023.



# التحليل المالي

الدكتور عدنان الحسن  
خالد أحمد الصفي  
20 - 24 أكتوبر 2024



ديوان المحاسبة  
State Audit Bureau

المحكمة العليا منذ عام 1964 Since



# الفصل الثاني (مدخل إلى التحليل المالي)

## سادساً: خطوات التحليل المالي

1- فحص تقرير مراقب الحسابات

2- تحليل النظم والقواعد والمبادئ المحاسبية المستخدمة

3- الفحص الشامل للقوائم المالية والجداول الملحقة

4- تطبيق أساليب وأدوات التحليل المالي المناسبة

## تكملة الحالة العملية (1)



# الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

## هدف الفصل



سوف يتم التعرف في هذا الفصل على مفهوم الرفع المالي وما هو خطر المديونية ونسب الرفع المالي وطرق حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل المالي.

# الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

أولاً: مفهوم الرفع المالي

مفهوم الديون هي المصادر الأساسية لتمويل عمليات المنشأة تتمثل في رأس المال والديون طويلة الأجل، ويقصد بالديون طويلة الأجل هي تلك الديون التي تحصل عليها المنشأة لتمويل عملياتها وتستحق بعد فترة طويلة نسبياً (أكثر من سنة مالية).



أما مفهوم الرفع المالي فهو عملية تلقائية ينتج عنها زيادة في الربح نتيجة تمويل جانب من عمليات المنشأة بديون طويلة الأجل، بشرط أن يكون عائد الاستثمار في عمليات المنشأة أكبر من الأعباء التمويلية (الفوائد).

# الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

ثانياً: نسب الرفع المالي (المديونية)

1- نسبة المديونية (Debt Ratio)

ويعبر عن الناتج بنسبة مئوية تعكس النسبة التي تمول بها الأصول عن طريق الخصوم (حقوق الغير)، وتعتمد هذه النسبة على إجمالي المطلوبات وإجمالي الأصول كما تعرضها قائمة المركز المالي، وتوضح نسبة تمويل أصول المنشأة عن طريق الخصوم على اختلاف أنواعها.

$$100 \times \frac{\text{مجموع المطلوبات}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة المديونية}$$

# الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

ثانياً: نسب الرفع المالي (المديونية)

1- نسبة المديونية (Debt Ratio)

ويمكن استخدام نسبة الديون قصيرة الأجل ونسبة الديون طويلة الأجل، لتحليل المركزين الماليين القصير والطويل الأجل، وذلك من خلال تحديد قابلية أصول الشركة على تغطية الالتزامات في تاريخ استحقاقها، عن طريق النسبتين:

$$100 \times \frac{\text{مجموع المطلوبات المتداولة}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة المديونية قصيرة الأجل}$$

$$100 \times \frac{\text{مجموع المطلوبات غير المتداولة}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة المديونية طويلة الأجل}$$

# الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

ثانياً: نسب الرفع المالي (المديونية)

## 2- نسبة المديونية إلى حقوق المساهمين (Debt to Equity Ratio)

توازن هذه النسبة بين التمويل المقدم من الدائنين مع التمويل المقدم من المساهمين تشير إلى نسبة الديون من رأس المال المستخدم لتمويل الأصول.، وفي حال تحققت أرباح للشركة وكان معدل العائد على الأصول أعلى من سعر الفائدة، فإن زيادة معدل الرفع المالي يؤدي إلى زيادة العائد على حقوق المساهمين.

$$100 \times \frac{\text{مجموع المطلوبات}}{\text{مجموع حقوق المساهمين}} = \text{نسبة المديونية إلى حقوق المساهمين}$$



# الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

ثانياً: نسب الرفع المالي (المديونية)

## 3- نسبة الملكية (Shareholder Equity Ratio)

وتستخدم هذه النسبة في تحديد النسبة المئوية التي سيحصل عليها حملة الأسهم العادية من مجموع الأصول في حالة التصفية.

$$100 \times \frac{\text{حقوق المساهمين بالأسهم العادية}}{\text{مجموع الأصول}} = \text{نسبة الملكية}$$

# الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

ثانياً: نسب الرفع المالي (المديونية)

4- نسبة الأصول إلى حق الملكية (الرفع المالي)

يعبر معظم المحللين عن هذه النسبة بطريقة مقلوبة مستخدمين فيها حق الملكية بدلاً من الخصوم، ولتوضيح هذه النسبة فحق الملكية من البيانات يساوي 10 مليون دينار وإجمالي الأصول يساوي 20 مليون دينار وبالتالي نسبة إجمالي الأصول إلى حق الملكية تعادل 2 مرة أو 200 %.

$$100 \times \frac{\text{مجموع الأصول}}{\text{مجموع حقوق الملكية}} = \text{نسبة الأصول إلى حق الملكية}$$

# الفصل الخامس (نسب الرفع المالي أو المديونية)

ثانياً: نسب الرفع المالي (المديونية)

## 5- عدد مرات تغطية الفوائد (معدل تغطية الفوائد)

عندما تعتمد المنشأة على القروض طويلة الأجل في تمويل استثماراتها فإنه يترتب على هذه الديون أعباء تمويلية عادة ثابتة ومنتظمة، ويحتاج محلل القوائم المالية أحياناً على التعرف على قدرة المنشأة على سداد الأعباء التمويلية الثابتة، والسبب في أهمية هذه النسبة أنه إذا لم يكن لدى الشركة أرباحاً كافية لتغطية الفوائد فإن عبء الفوائد قد يترتب عليه تحويل الربح إلى خسارة إذا كانت الأرباح غير كافية، أو زيادة الخسائر إذا كانت الشركة حققت خسائر قبل تغطية الفوائد، من هنا فإن النسبة تعطى مؤشراً جيداً على المخاطر التي يسببها الاعتماد على الديون أو القروض في تمويل الاستثمارات.

صافي الربح + الفوائد

عدد مرات تغطية الفوائد =

الفوائد

## تكملة الحالة العملية (1)



# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

## هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل  
على نسب ومعدلات النشاط وطرق  
حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل  
المالي.



# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

أولاً: هدف مجموعة نسب ومعدلات النشاط

تهدف مجموعة معدلات النشاط إلى قياس درجة كفاءة الشركة في تدوير الأصول أو أي مجموعة فرعية كأصول الثابتة والأصول المتداولة، أو بند من هذه الأصول كالمخزون والمدينين، في النشاط الأساسي للمنشأة للحصول على الدخل من العمليات الرئيسية.



# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

ثانياً: نسب ومعدلات النشاط

## 1- معدل دوران الأصول (Assets Turnover)

معدل دوران الأصول يعتبر واحداً من أهم عوامل ربحية المنشأة، فالمحلل ينظر إلى معدل الدوران على أنه واحد من ثلاثة عوامل تعتبر مسببات الربح لأي منشأة، ويقاس معدل دوران الأصول عدد مرات تدوير أصول الشركة في النشاط كما يعكس كفاءة الشركة في إدارة الأصول.

المبيعات

متوسط الأصول

= معدل دوران الأصول

رصيد الأصول السنة السابقة + رصيد الأصول السنة الحالية

2

= متوسط الأصول

# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

ثانياً: نسب ومعدلات النشاط

## 1- معدل دوران الأصول (Assets Turnover)

أحياناً يحتاج المحلل إلى مؤشرات إضافية توضح نشاط المنشأة وكفاءة عملياتها متمثلة في كفاءة تدوير الأصول، ويستخدم معدل دوران الأصول الثابتة ومعدل دوران الأصول لتقديم معلومات عن هذه المؤشرات، ويصور معدل دوران الأصول الثابتة عدد مرات تدوير الأصول الثابتة خلال الفترة كما يعطى انطباعاً عن مدى بطء العمليات الإنتاجية للشركة.

$$\text{معدل دوران الأصول الثابتة} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط الأصول الثابتة}}$$

$$\text{متوسط الأصول الثابتة} = \frac{\text{رصيد الأصول الثابتة السنة السابقة} + \text{رصيد الأصول الثابتة السنة الحالية}}{2}$$

2



# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

ثانياً: نسب ومعدلات النشاط

## 2- معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

رقم المخزون الظاهر بقائمة المركز المالي لشركة معينة يعكس مخزون البضاعة التامة ومخزون البضاعة غير التامة ومخزون الخامات، والقاعدة الأساسية لتقويم المخزون في قائمة المركز المالي هي قاعدة التكلفة على فرض أن الشركة تبيع البضاعة بسعر يفوق تكلفة إنتاجها أو الحصول عليها، على هذا الأساس يرتبط المخزون بتكلفة البضاعة المباعة (تكلفة المبيعات) المعروضة بقائمة الدخل وليس بقيمة المبيعات في نفس القائمة، وبالتالي فإن المحلل يلزمه التعرف على عدد دورات التخزين ثم البيع خلال السنة المالية الواحدة وهذا ما يعبر عنه بمعدل دوران المخزون.

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط المخزون}}$$

$$\text{متوسط المخزون} = \frac{\text{رصيد المخزون السنة السابقة} + \text{رصيد المخزون السنة الحالية}}{2}$$

# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

ثانياً: نسب ومعدلات النشاط

## 2- معدل دوران المخزون (Inventory Turnover)

وترتبط طول دورة التخزين معبراً عنها بعدد الأيام بمعدل المخزون، فإذا كانت الشركة تدور المخزون مرتين ونصف خلال السنة فكم من الأيام يلزم لبيع متوسط المخزون؟ معادلة طول دورة التخزين تقدم الإجابة على هذا السؤال لتوضح للمحلل الفترة الزمنية اللازمة لبيع المخزون للعملاء، غير أن الفترة المشار إليها توضح الجهود التسويقية فقط وذلك بتحويل المخزون إلى مدينين بسعر البيع ولا تعكس تحويل المخزون إلى نقدية فالأمر يتطلب إذن دمج فترة التحصيل في دورة النشاط.

360

معدل دوران المخزون

= طول دورة التخزين

# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

ثانياً: نسب ومعدلات النشاط

## 3- معدل دوران المدينين (Receivable Turnover)

رقم المدينين التجاريين الظاهر بقائمة المركز المالي لشركة معينة يعكس المبيعات الآجلة بدون تحصيل حتى نهاية السنة المالية، ومع هذا فخلال السنة المالية ذاتها تم تدوير وبيع وتحصيل من المدينين أكثر من مرة قبل أن يتم البيع في الدورة الأخيرة وتنتهي السنة المالية دون تحصيل مبيعات دورة المدينين الأخيرة.

المبيعات

متوسط المدينين

= معدل دوران المدينين

رصيد المدينين السنة السابقة + رصيد المدينين السنة الحالية

= متوسط المدينين

2

# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

ثانياً: نسب ومعدلات النشاط

## 3- معدل دوران المدينين (Receivable Turnover)

وترتبط طول دورة التحصيل معبراً عنها بعدد الأيام بمعدل دوران المدينين، فإذا كانت الشركة تدور المدينين ثلاث مرات خلال السنة فكم من الأيام يلزم لتحصيل متوسط المدينين؟ معادلة طول دورة التحصيل تضع إجابة على هذا السؤال لتوضح للمحلل الفترة الزمنية اللازمة لتحصيل الديون التجارية من عملاء الشركة.

$$\frac{360}{\text{معدل دوران المدينين}} = \text{طول دورة التحصيل}$$

# الفصل السادس (نسب ومعدلات النشاط)

ثانياً: نسب ومعدلات النشاط

## 3- معدل دوران المدينين (Receivable Turnover)

وليتم الاستفادة من طول دورة التخزين وطول دورة التحصيل، يمكن للمحلل المالي التعرف على طول دورة النشاط، وهي الفترة بالأيام اللازمة لبيع المخزون (البضاعة) وتحصيل قيمتها نقداً للبدء في دورة نشاط جديدة.

$$\text{طول دورة النشاط} = \text{طول دورة التخزين} + \text{طول دورة التحصيل}$$

## تكملة الحالة العملية (1)



# عرض تجارب الدول المشاركة



ديوان المحاسبة  
State Audit Bureau

تأسيسه 1964 Since



# الفصل السابع (نسب السوق)



## هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل  
على نسب ومعدلات النشاط وطرق  
حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل  
المالي.



# الفصل السابع (نسب السوق)



## أولاً: هدف مجموعة نسب السوق

تعتبر نسب الأسهم ذات أهمية خاصة لحملة الأسهم، وللمستثمرين المحتملين في الأسهم، ولمحلي الأوراق المالية، ولبنوك الاستثمار، وحتى المقرضين، ويمكن الإضافة أن نسب الأسهم مهمة لإدارة الشركة لقياس تأثير أداء الشركة على أسعار الأسهم العادية في السوق لأن الهدف في الإدارة التمويلية هو تعظيم ثروة المساهمين عن طريق تعظيم القيمة السوقية للسهم.

# الفصل السابع (نسب السوق)

ثانياً: نسب السوق

## 1- القيمة السوقية إلى العائد (Price-Earnings Ratio)

وتسمى هذه النسبة بمضاعف السعر، لأنها تظهر مدى استعداد المستثمرين للدفع مقابل الحصول على حصة نسبية من الأرباح السنوية الموزعة أو المحتجزة التي تجنيها الشركة للسهم الواحد، والتي يمكن أن تفسر على أنها عدة سنوات من الأرباح لتسديد ثمن الشراء، وهي نسبة مالية تستخدم في التقييم فإذا كانت القيمة السوقية إلى العائد مرتفعة، فإن هذا يعني أن المستثمرين سيدفعون أكثر عن كل وحدة من الدخل، وبالتالي ارتفاع تكلفة السهم مقارنة مع أسهم مماثلة.

القيمة السوقية للسهم

حصة السهم من صافي الربح

= القيمة السوقية إلى العائد

# الفصل السابع (نسب السوق)

ثانياً: نسب السوق

## 2- القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية (Price-to-Book)

وتسمى أيضاً بنسبة القيمة السوقية إلى حقوق المساهمين، وتستخدم للمقارنة بين القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية وتعتمد في احتسابها على الأصول الملموسة والتي تعبر عن قيمة تصفية الشركة، وهي مهمة للاستدلال على عدم وجود مغالاة في تقييم سعر السهم، وتشير إلى وحدات النقد التي يدفعها المستثمر لقاء حصوله على وحدة نقد واحدة من صافي حقوق المساهمين والتي تعطي صورة تقريبية عن قيمة تصفية الموجودات بعد سداد جميع التزامات الشركة القائمة.

القيمة السوقية للأسهم (عدد الأسهم العادية X القيمة السوقية للسهم)

مجموع الأصول الملموسة - مجموع المطلوبات

القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية =

# الفصل السابع (نسب السوق)

ثانياً: نسب السوق

## 3- ريع السهم (Dividend Yield)

ويقصد بريع السهم نسبة العائد النقدي التي يستوفيتها حامل السهم إلى القيمة السوقية للسهم، وهو طريقة لقياس حجم التدفق النقدي الذي يحصل عليه المستثمر مقابل كل دينار من سعر السهم، وحيث أن الاستثمار في أسواق الأوراق المالية من الأدوات الأكثر مخاطرة لذلك فإن المستثمرين يبحثون عن تأمين التدفقات النقدية من خلال الاستثمار في الأسهم ذات العوائد النقدية العالية نسبياً والمستقرة، والتي تساوي سعر الفائدة المصرفية على الودائع مضافاً إليها عائد المخاطرة ومعدلات التضخم، لكن من الضروري معرفة أن المستثمرين غالباً لا ينظرون بإيجابية للشركة التي تعطي توزيعات نقدية مبالغاً فيها، لأن ذلك يعني عدم وجود خطط استثمارية لتوظيف تلك السيولة في التوسع وتحسين الأداء.

$$\text{ريع السهم} = \frac{\text{قيمة السهم من الأرباح النقدية الموزعة}}{\text{القيمة السوقية للسهم}} \times 100$$

## تكملة الحالة العملية (1)



# الفصل الثامن (نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية)



## هدف الفصل

سوف يتم التعرف في هذا الفصل على نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية وطرق حسابها ومدلولها لاستخدام المحلل المالي.

# الفصل الثامن (نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية)



## أولاً: هدف مجموعة نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية

نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية تساعد في تقييم مدى قدرته الشركة المالية على إدارة تدفقاتها النقدية بشكل فعال، وتساعد هذه النسب أيضاً في إعطاء صورة أوضح عن قدرة الشركة على إدارة مواردها المالية، وتحقيق الأرباح، وسداد التزاماتها، بالإضافة إلى قدرتها على الاستثمار والنمو.

# الفصل الثامن (نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية)

ثانياً: نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية

## 1- نسبة التدفق النقدي إلى الأرباح (Cash Flow to Earnings Ratio)

تهدف هذه النسبة إلى قياس مدى قوة التدفقات النقدية مقارنة بالأرباح المحققة، ونسبة أعلى تعني أن الأرباح أكثر تدعيماً بالتدفقات النقدية.

$$\frac{\text{صافي التدفق النقدي}}{\text{صافي الربح}} = \text{نسبة التدفق النقدي إلى الأرباح}$$



# الفصل الثامن (نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية)

ثانياً: نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية

## 2- نسبة التدفق النقدي إلى الديون (Cash Flow to Debt Ratio)

تهدف هذه النسبة إلى تقييم مدى قدرة الشركة على سداد ديونها باستخدام التدفقات النقدية، ونسبة أعلى تشير إلى قدرة أفضل على تعامل الشركة مع الديون.

$$\frac{\text{صافي التدفق النقدي}}{\text{إجمالي الديون}} = \text{نسبة التدفق النقدي إلى الديون}$$

# الفصل الثامن (نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية)

ثانياً: نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية

## 3- نسبة تغطية الفوائد (Interest Coverage Ratio)

تهدف هذه النسبة إلى قياس قدرة الشركة على تغطية التزامات الفوائد من التدفق النقدي الناتج عن العمليات التشغيلية.

$$\text{نسبة تغطية الفوائد} = \frac{\text{التدفق النقدي للعمليات} + \text{الفوائد المدفوعة}}{\text{الفوائد المدفوعة}}$$

# الفصل الثامن (نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية)

ثانياً: نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية

4- نسبة التدفق النقدي من العمليات إلى الإيرادات (Operating Cash Flow to Revenue Ratio)

تهدف هذه النسبة إلى تقييم فعالية العمليات التشغيلية في توليد التدفقات النقدية مقارنة بالإيرادات.

$$\frac{\text{التدفق النقدي للعمليات}}{\text{إجمالي الإيرادات}} = \text{نسبة التدفق النقدي من العمليات إلى الإيرادات}$$

# الفصل الثامن (نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية)

ثانياً: نسب التحليل المالي للتدفقات النقدية

## 5- نسبة التدفق النقدي الحر (Free Cash Flow Ratio)

تهدف هذه النسبة تحديد مدى توفر التدفق النقدي الحر مقارنةً بإجمالي الأصول، مما يعطي فكرة عن كفاءة استخدام الأصول في توليد تدفقات نقدية.

$$\frac{\text{التدفق النقدي الحر}}{\text{إجمالي الأصول}} = \text{نسبة التدفق النقدي الحر}$$

## تكملة الحالة العملية (1)



شكراً لكم



ديوان المحاسبة  
State Audit Bureau

تأسيساً سنة 1964 Since

