

دورة تدريبية وورشة عمل في

التحليل المالي المتقدم

طلال أبوغزاله وشركاه - مكتب اليمن

مقدمة للتحليل المالي

✓ التحليل المالي

عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها وبمساعدة بيانات أخرى إضافية في ضوء اعتبارات معينة ولأغراض محددة فقد يكون لأغراض تقديم قرار أو فرصة استثمارية أو لأغراض تقرير منح الائتمان و/أو بهدف تقييم الأداء للمنشأة أو لنشاط معين من أنشطتها.



✓ أهمية التحليل المالي

1. أحد مهام المدير المالي في المنشآت المختلفة ويساعده في أداء مهامه بشكل فعال.
2. تقييم الائتمان والقرارات الائتمانية.
3. تحليل مخرجات النظام المحاسبي لغرض اتخاذ القرارات.
4. تقييم الأداء والتخطيط والرقابة.
5. تقييم النمو المستقبلي.

أهداف التحليل المالي ✓

1. تحليل قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير.
2. تحليل قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل.
3. تحليل ربحية المنشأة.
4. تحليل التدفقات النقدية.
5. تحليل لتقييم كفاءة الإدارة أو إحدى الإدارات.
6. أنواع أخرى

المعنيون بالتحليل المالي

الفئة الثالثة

الفئة الثانية

الفئة الأولى

متخذو القرارات خارج المنشأة ممن لهم مصالح غير مباشرة:

- المستهلكون.
- السلطات النقدية.
- البورصات.
- الوسطاء الماليون.

متخذو قرارات خارج المنشأة لهم صلة مباشرة:

- المقرضون
- العاملون بالمنشأة
- الجهاز الضريبي
- المستثمرون
- المدققون .
- تهتم بما يلي:
- العائد على الأموال المستثمرة.
- معدلات النمو المستقبلية.
- الكفاءة.
- المخاطرة.
- السيولة والملاءة
- القدرة على الوفاء بالالتزامات
- طويلة الأجل وقصيرة الأجل

إدارة المنشأة على مختلف مستوياتها

- مجلس الإدارة.
- المديرون.
- رؤساء الأقسام.
- المشرفون.
- تهتم بما يلي:
- التخطيط والرقابة واتخاذ القرارات.
- نتائج الأعمال ومركز الأموال.

✓ خطوات التحليل المالي

1. تحديد الهدف من التحليل.
2. نطاق التحليل.
3. تحديد المدخلات لعملية التحليل.
4. التأكد من تطبيق المبادئ العلمية والفروض المنطقية في كافة مراحل العمل المحاسبي.
5. إعادة تبويب القوائم المالية.
6. اختبار الأساليب والأدوات المناسبة.
7. تنفيذ العمل وكتابة الاستنتاجات.

البيانات المالية الأساسية

Basic Financial Statements

Balance Sheet أولاً: الميزانية العمومية

- * تبين الميزانية وضع المنشأة المالي في تاريخ معين .
- * إن الفرق في تواريخ قائمة الدخل والميزانية العمومية يتمثل في الآتي :
 - قائمة الدخل تمثل فترة معينة مثل سنة
 - الميزانية العمومية تمثل أرصدة في تاريخ معين
- * تتألف الميزانية العمومية من الأقسام الرئيسية التالية :

الأقسام الرئيسية للموجودات	تفاصيل العناوين الرئيسية للموجودات
أ) الموجودات المتداولة	<ul style="list-style-type: none"> - الموجودات المتداولة النقدية - الموجودات المتداولة غير النقدية - الموجودات المتداولة التي تمثل مصاريف مؤجلة
ب) الموجودات غير المتداولة	<ul style="list-style-type: none"> - الموجودات الثابتة - الشهرة - براءات الاختراع - العلامات التجارية - مصاريف التطوير - مصاريف الاستخراج لحقول النفط

الأقسام الرئيسية للمطلوبات وحقوق الملكية	تفاصيل العناوين الرئيسية للمطلوبات وحقوق الملكية
ج (المطلوبات المتداولة	<ul style="list-style-type: none"> - المطلوبات المتداولة النقدية - المطلوبات المتداولة التي تمثل تأجيلاً للإيراد - المخصصات قصيرة الأجل
د (المطلوبات غير المتداولة	<ul style="list-style-type: none"> - المطلوبات غير المتداولة النقدية - المطلوبات غير المتداولة التي تمثل تأجيلاً للإيراد - المخصصات طويلة الأجل
هـ) حقوق الملكية	<ul style="list-style-type: none"> - رأس المال - الاحتياطيات - الأرباح المحتفظ بها - صافي دخل السنة - الاحتياطيات الناتجة عن تقييم الموجودات إلى القيمة العادلة

Balance Sheet الميزانية العمومية

<u>المطلوبات المتداولة</u>		<u>الموجودات المتداولة</u>	
× × × ×	قروض وحساب بنوك قصيرة الأجل	× × × ×	النقد والبنوك
× × × ×	أوراق دفع	× × × ×	استثمار في أوراق مالية
× × × ×	أقساط جارية من قروض طويلة الأجل	× × × ×	ذمم مدينة
× × × ×	ذمم دائنة	× × × ×	بضاعة
× × × ×	مصاريف مستحقة	× × × ×	مصاريف مدفوعة مقدماً
<u>× × × ×</u>	مجموع المطلوبات المتداولة	<u>× × × ×</u>	مجموع الموجودات المتداولة
<u>المطلوبات غير المتداولة</u>		<u>الموجودات غير المتداولة</u>	
× × × ×	قروض متوسطة وطويلة الأجل	× × × ×	الشهرة (صافي)
× × × ×	أوراق دفع طويلة الأجل	× × × ×	براءات الاختراع (صافي)
<u>× × × ×</u>	مجموع المطلوبات غير المتداولة	× × × ×	العلامات التجارية (صافي)
		× × × ×	مصاريف التطوير (صافي)
		× × × ×	مصاريف الاستخراج (صافي)
		<u>× × × ×</u>	مجموع صافي الموجودات غير المتداولة
<u>حقوق الملكية</u>			
× × × ×	رأس المال	× × × ×	
× × × ×	الاحتياطيات المختلفة		
× × × ×	الأرباح المحتفظ بها		
<u>× × × ×</u>	مجموع حقوق الملكية		
<u>× × × ×</u>	مجموع المطلوبات وحقوق الملكية	<u>× × × ×</u>	مجموع الموجودات

الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة

الميزانية العمومية كما في 31 ديسمبر 2004

الموجودات	2003	2004	الفرق
الموجودات المتداولة	ريال	ريال	ريال
النقد	1.855.000	2.650.000	795.000
استثمارات قصيرة الأجل	2.800.000	4.000.000	1.200.000
الذمم المدينة	4.600.000	5.800.000	1.200.000
البضاعة	7.000.000	7.600.000	600.000
مصاريف مدفوعة مقدماً	2.500.000	2.900.000	400.000
مجموع الموجودات المتداولة	18.755.000	22.950.000	4.195.000
الموجودات الثابتة	15.000.000	18.000.000	3.000.000
الاستهلاك المتراكم	(6.000.000)	(8.000.000)	(2.000.000)
صافي الموجودات الثابتة	9.000.000	10.000.000	1.000.000
موجودات أخرى			
براءات اختراع	3.500.000	3.950.000	450.000
علامات تجارية	2.600.000	2.850.000	250.000
المجموع	6.100.000	6.800.000	700.000
الإطفاء المتراكم	(2.000.000)	(3.000.000)	(1.000.000)
صافي الموجودات الأخرى	4.100.000	3.800.000	(300.000)
مجموع الموجودات	31.855.000	36.750.000	4.895.000

الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة

الميزانية العمومية كما في 31 ديسمبر 2004

المطلوبات وحقوق الملكية	2003	2004	الفرق
	ريال	ريال	ريال
المطلوبات المتداولة			
قروض بنكية قصيرة الأجل	1.500.000	2.000.000	500.000
أوراق دفع	4.300.000	5.600.000	1.300.000
ذمم دائنة	8.600.000	9.500.000	900.000
مصاريف مستحقة	850.000	980.000	130.000
مجموع المطلوبات المتداولة	15.250.000	18.080.000	2.830.000
المطلوبات غير المتداولة			
قروض طويلة الأجل	7.000.000	6.000.000	(1.000.000)
أوراق دفع طويلة الأجل	2.000.000	1.500.000	(500.000)
مجموع المطلوبات غير المتداولة	9.000.000	7.500.000	(1.500.000)
حقوق الملكية			
رأس المال - عدد الأسهم 5000 سهم (4000 سهم لسنة 2000)	4.000.000	5.000.000	1.000.000
الاحتياطيات	1.000.000	1.000.000	-
الأرباح المحتفظ بها	2.605.000	5.170.000	2.565.000
مجموع حقوق الملكية	7.605.000	11.170.000	3.565.000
مجموع المطلوبات وحقوق الملكية	31.855.000	36.750.000	4.895.000

قائمة الدخل Income Statement

قائمة الدخل ذات الخطوات المتعددة
Multiple Step Income
statement

قائمة الدخل ذات الخطوة المفردة
Single Step Income
statement

* تتألف من عدة مجموعات من الحسابات
* عبارة ذات الخطوات المتعددة مشتقة من عدد يزيد عن واحد من خطوات الجمع أو الطرح ضمن هذه القائمة

* تتألف من مجموعتين من الحسابات:
أ) الإيرادات
ب) المصاريف
* عبارة الخطوة المفردة مشتقة من خطوة واحدة والتي تتمثل في طرح الإيرادات من المصاريف

مثال على طريقة قائمة الدخل ذات الخطوة الواحدة
الشركة العربية لصناعات المتعددة

	2003	2004	الفرق
	ريال	ريال	ريال
الإيرادات			
المبيعات	16.000.000	20.000.000	4.000.000
إيرادات أخرى	3.975.000	800.000	(3.175.000)
مجموع الإيرادات	19.975.000	20.800.000	825.000
المصاريف			
تكلفة المبيعات	8.000.000	9.800.000	(1.800.000)
مصاريف البيع والتوزيع	1.200.000	2.500.000	(1.300.000)
مصاريف إدارية وعمومية	1.300.000	2.600.000	(1.300.000)
مصاريف أخرى	1.000.000	1.625.000	(625.000)
ضريبة الدخل	3.390.000	1.710.000	1.680.000
خسارة من تشغيل القسم (×) بعد طرح الضريبة	450.000	-	450.000
خسارة من بيع القسم (×) بعد طرح الضريبة	230.000	-	230.000
بند غير اعتيادي ناقص الضريبة	1.300.000	-	1.300.000
صافي النقد في السياسة المحاسبية	500.000	-	500.000
مجموع المصاريف	17.370.000	18.235.000	825.000
صافي الدخل	2.605.000	2.565.000	(40.000)
الربح الأساسي للسهم	651	570	81
معدل عدد الأسهم المتداولة	4.000	4.500	500

ثانياً: أقسام قائمة الدخل متعددة الخطوات

Multiple-step Income Statement Components

Operating	قسم التشغيل Section	
* Sales or revenue section	* قسم المبيعات أو الإيرادات	القسم الأول
* Cost of goods sold section	* قسم تكلفة البضاعة المباعة	
* Selling expenses section	* قسم مصاريف المبيعات	
* General & administrative section	* قسم المصاريف الإدارية والعمومية	
Principal Operations	ويسمى هذا القسم أيضاً قسم العمليات الرئيسية	
Non-operating Section	قسم العمليات غير التشغيلية	
* Other revenue and gains	* قسم الإيرادات الأخرى والمكاسب	القسم الثاني
* Other expenses and losses	* قسم المصاريف الأخرى والخسائر	
Secondary or auxiliary operations	ويسمى أيضاً العمليات الثانوية أو المساعدة	
Income Taxes	ضرائب الدخل	القسم الثالث
Discontinued Operations	العمليات المتوقفة	القسم الرابع
Extraordinary Items	البنود غير الاعتيادية	القسم الخامس
Cumulative effect of a change in accounting principle	الأثر المتراكم للتغير في السياسة المحاسبية	القسم السادس
Earning per share data	معلومات الربح للسهم	القسم السابع

الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة

بيان الدخل للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2004

	2003	2004	الفرق
	ريال	ريال	ريال
المبيعات	16.000.000	20.000.000	4.000.000
تكلفة المبيعات	(8.000.000)	(9.800.000)	(1.800.000)
إجمالي الربح	8.000.000	10.200.000	2.200.000
مصاريف البيع والتوزيع	(1.200.000)	(2.500.000)	(1.300.000)
مصاريف إدارية وعمومية	(1.300.000)	(2.600.000)	(1.300.000)
صافي الدخل من العمليات	5.500.000	5.100.000	(400.000)
إيرادات أخرى	3.975.000	800.000	(3.175.000)
مصاريف أخرى	(1.000.000)	(1.625.000)	(625.000)
الربح من العمليات المستمرة قبل ضريبة الدخل	8.475.000	4.275.000	(4.200.000)
ضريبة الدخل	(3.390.000)	(1.710.000)	1.680.000
الدخل من الأعمال المستمرة	5.085.000	2.565.000	(2.520.000)
العمليات غير المستمرة			
خسارة من تشغيل القسم (×) بعد طرح الضريبة	(450.000)	-	450.000
خسارة من بيع القسم (×) بعد طرح الضريبة	(230.000)	-	230.000
صافي الدخل قبل البنود غير الاعتيادية والتغير في السياسة المحاسبية	4.405.000	2.565.000	(1.840.000)
بند غير اعتيادي ناقص الضريبة	(1.300.000)	-	1.300.000
صافي التغير في السياسة المحاسبية	(500.000)	-	500.000
صافي الدخل للسنة	2.605.000	2.565.000	(40.000)
الربح الأساسي للسهم	651	570	(81)
معدل الأسهم المتداولة	4.000	4.500	500

ثالثا : قائمة التدفقات النقدية

The Cash Flows Statement

- * تبين هذه القائمة التدفقات النقدية الصافية للمنشأة خلال فترة معينة .
 - * تتألف قائمة التدفق النقدي من ستة أقسام رئيسية .
 - * يمكن عرض قائمة التدفقات النقدية بأسلوبين
- 1- أسلوب الطريقة المباشرة Direct method
 - 2- أسلوب الطريقة غير المباشرة Indirect method

أقسام قائمة التدفقات النقدية

Components of Cash Flows Statement

الطريقة غير المباشرة	الطريقة المباشرة	القسم
<p>صافي ربح السنة يضاف : الاستهلاك الإطفاء يطرح : الزيادة في الذمم المدينة الزيادة في البضاعة الزيادة في المصاريف المقدمة يضاف : الزيادة في الذمم الدائنة الزيادة في المصاريف المستحقة</p>	<p>* النقد المحصل من العملاء (+) * النقد المحصل من مصادر أخرى (.) * النقد المدفوع للموردين (.) * النقد المدفوع للمصاريف الإدارية والعمومية (.) * النقد المدفوع للضريبة والزكاة (.) * النقد المدفوع للفوائد البنكية</p>	<p>القسم الأول : التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل</p>
xxxxxxxx	xxxxxxxx	صافي النقد من أنشطة التشغيل
±		

نفس عرض البنود الواردة في الطريقة المباشرة
xxxxxxxx

* المبلغ المدفوع لشراء موجودات ثابتة
* المبلغ المحصل من بيع موجودات ثابتة
* المبلغ المدفوع للاستثمار في أسهم وسندات
* المبلغ المحصل من بيع استثمارات في أسهم وسندات
* المبلغ المدفوع على أصول أخرى
xxxxxxxx

القسم الثاني : التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية
صافي النقد من أنشطة الاستثمار

±

نفس عرض البنود الواردة في الطريقة المباشرة
xxxxxxxx

* المحصل من زيادة رأس المال
* قروض بنكية تم الحصول عليها
* تسديداً لأقساط قروض بنكية
* توزيعات أرباح للمساهمين
xxxxxxxx

القسم الثالث : التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية
صافي النقد من أنشطة الاستثمار

	$=$	
xxxxxxxx	xxxxxxxx	لقسم الرابع : صافي التغير في النقد والنقد المعادل
	\pm	
xxxxxxxx	xxxxxxxx	لقسم الخامس : النقد والنقد المعادل أول السنة
	$=$	
xxxxxxxx	xxxxxxxx	لقسم السادس : النقد والنقد المعادل آخر السنة

معادلات إحتساب التدفقات النقدية
المحصلة أو المدفوعة لإعداد بيان
التدفقات النقدية حسب الطريقة المباشرة

مصاريف التشغيل الإدارية والعمومية والمبيعات	تكلفة البضاعة المباعة	* صافي المبيعات
+	+	+
* مصاريف مدفوعة مقدماً في نهاية المدة * مصاريف مستحقة في أول الفترة	* بضاعة نهاية المدة * الذمم الدائنة في بداية المدة	* الذمم المدينة في بداية المدة
—	—	—
* الاستهلاك والإطفاء * مصاريف مقدمة في أول المدة * المصاريف المستحقة في نهاية المدة	* الاستهلاك والإطفاء * البضاعة في أول المدة * الذمم الدائنة في نهاية المدة	* الذمم المدينة في نهاية الفترة * الذمم المدينة المعدومة
=	=	=
النقد المدفوع لمصاريف التشغيل الإدارية والعمومية والمبيعات	النقد المدفوع للموردين	النقد المستلم من العملاء

تفسير قائمة التدفقات النقدية

Interpretation of the Cash Flows Statement

التفسير	النتيجة النهائية	النشاطات			حالات التدفق النقدي
		التمويل	الاستثمار	التشغيل	
التفسير رقم 1	+	+	-	+	1
التفسير رقم 2	-	+	-	+	2
التفسير رقم 3	+	-	+	+	3
التفسير رقم 4	-	-	+	+	4
التفسير رقم 5	+	-	-	+	5
التفسير رقم 6	-	-	-	+	6
التفسير رقم 7	+	+	+	-	7
التفسير رقم 8	-	+	+	-	8

التفسير رقم (1) من حالات قائمة التدفقات النقدية

الحالة	التشغيل	الاستثمار	التمويل	النتيجة
1	+	.	+	+
	موجب	سالب	موجب	موجب
* يعني أن المنشأة تعمل في المدى القصير والبعيد بشكل مرضي إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية ناتجة بالأساس من نشاطات المنشأة الرئيسية .	* أما إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية من التشغيل ناتجة بالأساس عن نشاطات المنشأة الثانوية فإن هذا الوضع يكون ملائماً فقط على المدى القصير وعلى المنشأة أن تحقق تقدماً بتحقيق تدفق نقدي إيجابي من النشاطات الرئيسية أو تغيير نشاطاتها الرئيسية إذا عجزت لفترة طويلة من تحقيق تدفق نقدي إيجابي منها أو تصفية المنشأة إذا لم تستطع أن تحقق البدائل الواردة أعلاه	* قامت المنشأة بشراء أصول ثابتة . * قامت الشركة بالاستثمار في أسهم وسندات * قامت المنشأة بالاستثمار في منشآت زميلة وتابعة . * قامت المنشأة بالاستثمار في تطوير منتجات أو براءات اختراع أو علامات تجارية أو تكاليف استخراج . * إن النشاطات أعلاه إذا كانت جدواها الاقتصادية ناجحة ستعود مستقبلاً على المنشأة بتدفق نقدي إيجابي والعكس صحيح	* إن المنشأة زادت رأس مالها * اقترضت المنشأة من البنوك * اقترضت المنشأة من الشركاء * إذا كان سبب التدفقات الإيجابية هو زيادة رأس المال فإن المنشأة ستحقق تدفقاً إيجابياً في المستقبل إذا كانت الجدوى الاقتصادية لزيادة رأس المال ناجحة والعكس صحيح . * الاقتراض من البنوك يحمل المنشأة أعباءً مالية ربما تكون مكلفة للمنشأة في المستقبل . * التمويل من الشركاء يشير إلى دعم الشركاء للمنشأة وحرصهم على نجاح نشاطاتها التجارية.	* يعتبر أمراً جيداً إذا كانت ناتجة عن نشاط التشغيل . * أو ربما يكون غير جيد إذا كانت ناتجة عن التمويل وبالتالي يتوجب في هذه الحالة دراسة الجدوى الاقتصادية لقرار الإدارة باللجوء للتمويل من البنوك. * يعتبر أمراً جيداً أيضاً إذا كان ناتجاً عن إيرادات الاستثمارات طويلة الأجل وقصيرة الأجل. * يعتبر أمراً حذراً إذا كان ناتجاً بالأساس عن بيع الاستثمارات.

التفسير رقم (2) من حالات قائمة التدفقات النقدية

الحالة	التشغيل	الاستثمار	التمويل	النتيجة
2	⊕ موجب	⊖ سالب	⊕ موجب	⊖ سالبة
* يعني أن المنشأة تعمل في المدى القصير والبعيد بشكل مرضي إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية ناتجة بالأساس من نشاطات المنشأة الرئيسية . * أما إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية من التشغيل ناتجة بالأساس عن نشاطات المنشأة الثانوية فإن هذا الوضع يكون ملائماً فقط على المدى القصير وعلى المنشأة أن تحقق تقدماً بتحقيق تدفق نقدي إيجابي من النشاطات الرئيسية أو تغير نشاطاتها الرئيسية إذا عجزت لفترة طويلة من تحقيق تدفق نقدي إيجابي منها أو تصفية المنشأة إذا لم تستطع أن تحقق البدائل الواردة أعلاه	* قامت المنشأة بشراء أصول ثابتة . * قامت المنشأة بالاستثمار في أسهم وسندات * قامت المنشأة بالاستثمار في منشآت زميلة وتابعة . * قامت المنشأة بالاستثمار في تطوير منتجات أو براءات اختراع أو علامات تجارية أو تكاليف استخراج . * إن النشاطات أعلاه إذا كانت جدواها الاقتصادية ناجحة ستعود مستقبلاً على المنشأة بتدفق نقدي إيجابي والعكس صحيح	* إن المنشأة زادت رأس مالها * اقترضت المنشأة من البنوك * اقترضت المنشأة من الشركاء * إذا كان سبب التدفقات الإيجابية هو زيادة رأس المال فإن الشركة ستحقق تدفقاً إيجابياً في المستقبل إذا كانت الجدوى الاقتصادية لزيادة رأس المال ناجحة والعكس صحيح . * الاقتراض من البنوك يحمل المنشأة أعباءً مالية ربما تكون مكلفة في المستقبل . * التمويل من الشركاء يمكن أن يشير إلى دعم الشركاء للمنشأة وحرصهم على نجاح نشاطاتها التجارية.	السبب في النتيجة السالبة هو شراء الأصول الثابتة والاستثمارات المختلفة فإذا كانت الجدوى الاقتصادية لهذه الاستثمارات والموجودات ناجحة فإن ذلك سينعكس إيجابياً في المستقبل على التدفقات النقدية للمنشأة والعكس صحيح .	

التفسير رقم (3) من حالات قائمة التدفقات النقدية

الحالة	التشغيل	الاستثمار	التمويل	النتيجة
3	(+) موجب	(+) موجب	(-) سالِب	(+) موجبة
	<p>* يعني أن المنشأة تعمل في المدى القصير والبعيد بشكل مرضي إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية ناتجة بالأساس من نشاطات المنشأة الرئيسية .</p> <p>* أما إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية من التشغيل ناتجة بالأساس عن نشاطات المنشأة الثانوية فإن هذا الوضع يكون ملائماً فقط على المدى القصير وعلى المنشأة أن تحقق تقدماً بتحقيق تدفق نقدي إيجابي من النشاطات الرئيسية أو تغير نشاطاتها الرئيسية إذا عجزت لفترة طويلة من تحقيق تدفق نقدي إيجابي منها أو تصفية المنشأة إذا لم تستطع أن تحقق البدائل الواردة أعلاه</p>	<p>* قامت المنشأة ببيع أصول ثابتة .</p> <p>* قامت المنشأة ببيع أسهم وسندات</p> <p>* قامت المنشأة ببيع استثمارات منشآت زميلة وتابعة .</p> <p>* قامت المنشأة ببيع تطوير منتجات أو براءات اختراع أو علامات تجارية أو تكاليف استخراج لآخرين .</p> <p>تحتمل الإجراءات المتخذة من المنشأة أعلاه التأثير الإيجابي أو السلبي على تدفقات المنشأة النقدية في المستقبل حيث إذا كانت القرارات ناتجة عن ضغط على المنشأة لزيادة سيولتها فهذا الأمر قد يقود إلى ضعف التدفقات النقدية في المستقبل والعكس صحيح .</p>	<p>* إن المنشأة خفضت رأس مالها</p> <p>* سددت المنشأة القروض للبنوك</p> <p>* سددت المنشأة حسابات الشركاء</p> <p>* إذا كان سبب التدفقات السالبة هو تخفيض رأس المال فإن الشركة ستحقق زيادة في العائد على رأس المال إذا كانت الجدوى الاقتصادية لتخفيض رأس المال ناجحة والعكس صحيح .</p> <p>* إذا نتجت عن التسديد للبنوك فإن وضع المنشأة النقدي قد يشير إلى نواحي إيجابية وقد تحقق للمنشأة في المستقبل تدفقات إيجابية .</p> <p>* التسديد للشركاء يمكن أن يشير إلى قوة المنشأة مالياً وقدرتها على توزيع أرباح .</p>	<p>* يعتبر أمراً جيداً إذا كانت ناتجة عن نشاط التشغيل .</p> <p>* أمر ربما يكون غير جيد إذا كانت ناتجة عن الاستثمار وبالتالي يتوجب في هذه الحالة دراسة الجدوى الاقتصادية لقرار الإدارة اللجوء إلى بيع الأصول والاستثمارات فإذا كانت القرارات صحيحة فهذا سيحقق للمنشأة تدفقات إيجابية والعكس صحيح .</p>

التفسير رقم (4) من حالات قائمة التدفقات النقدية

الحالة	التشغيل	الاستثمار	التمويل	النتيجة
4	+	+	.	.
	موجب	موجب	سالب	سالبة
* يعني أن المنشأة تعمل في المدى القصير والبعيد بشكل مرضي إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية ناتجة بالأساس من نشاطات المنشأة الرئيسية . * أما إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية من التشغيل ناتجة بالأساس عن نشاطات المنشأة الثانوية فإن هذا الوضع يكون ملائماً فقط على المدى القصير وعلى المنشأة أن تحقق تقدماً بتحقيق تدفق نقدي إيجابي من النشاطات الرئيسية أو تغير نشاطاتها الرئيسية إذا عجزت لفترة طويلة من تحقيق تدفق نقدي إيجابي منها أو تصفية المنشأة إذا لم تستطع أن تحقق البدائل الواردة أعلاه	* قامت المنشأة ببيع أصول ثابتة . * قامت المنشأة ببيع استثمارات في أسهم وسندات * قامت المنشأة ببيع استثمارات منشآت زميلة وتابعة . * قامت المنشأة ببيع تطوير منتجات او براءات اختراع أو علامات تجارية أو تكاليف استخراج لآخرين . تحتمل الإجراءات المتخذة من المنشأة أعلاه التأثير الإيجابي أو السلبي على تدفقات المنشأة النقدية في المستقبل حيث إذا كانت القرارات ناتجة عن ضغط على المنشأة لزيادة سيولتها فهذا الامر قد يقود إلى ضعف التدفقات النقدية في المستقبل والعكس صحيح .	* إن المنشأة خفضت رأس مالها * سددت المنشأة القروض للبنوك * سددت المنشأة حسابات الشركاء * إذا كان سبب التدفقات السالبة هو تخفيض رأس المال فإن المنشأة ستحقق زيادة في العائد على رأس المال لاحقاً إذا كانت الجدوى الاقتصادية لتخفيض رأس المال ناجحة والعكس صحيح . * إذا نتجت من التسديد للبنوك فإن وضع المنشأة النقدي قد يشير إلى نواحي إيجابية وقد تحقق المنشأة في المستقبل تدفقات إيجابية . * التسديد للشركاء يمكن أن يشير إلى قوة المنشأة مالياً وقدرتها على توزيع أرباح .	* إذا كان تخفيض رأس المال نتيجة لإعادة هيكلة المنشأة وكانت جدواها الاقتصادية ناجحة فإن ذلك سيكون له تدفق نقدي إيجابي في المستقبل والعكس صحيح . * إذا كانت النتيجة السالبة قد نتجت عن التسديد للبنوك فربما يشير ذلك إلى قدرة الشركة النقدية .	

التفسير رقم (5) من حالات قائمة التدفقات النقدية

الحالة	التشغيل	الاستثمار	التمويل	النتيجة
5	(+) موجب	(.) سالب	(-) سالب	(+) موجب
	<p>* يعني أن المنشأة تعمل في المدى القصير والبعيد بشكل مرضي إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية ناتجة بالأساس من نشاطات المنشأة الرئيسية .</p> <p>* أما إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية من التشغيل ناتجة بالأساس عن نشاطات المنشأة الثانوية فإن هذا الوضع يكون ملائماً فقط على المدى القصير وعلى المنشأة أن تحقق تقدماً بتحقيق تدفق نقدي إيجابي من النشاطات الرئيسية أو تغيير نشاطاتها الرئيسية إذا عجزت لفترة طويلة من تحقيق تدفق نقدي إيجابي منها أو تصفية المنشأة إذا لم تستطع أن تحقق البدائل الواردة أعلاه</p>	<p>* قامت المنشأة بشراء أصول ثابتة .</p> <p>* قامت المنشأة بالاستثمار في أسهم وسندات</p> <p>* قامت المنشأة بالاستثمار في منشآت زميلة وتابعة .</p> <p>* قامت المنشأة بالاستثمار في تطوير منتجات أو براءات اختراع أو علامات تجارية أو تكاليف استخراج .</p> <p>* إن النشاطات أعلاه إذا كانت جدواها الاقتصادية ناجحة ستعود مستقبلاً على المنشأة بتدفق نقدي إيجابي والعكس صحيح</p>	<p>* إن المنشأة خفضت رأس مالها</p> <p>* سددت المنشأة القروض للبنوك</p> <p>* سددت المنشأة حسابات الشركاء</p> <p>* إذا كان سبب التدفقات السالبة هو تخفيض رأس المال فإن المنشأة ستحقق زيادة في العائد على رأس المال إذا كانت الجدوى الاقتصادية لتخفيض رأس المال ناجحة والعكس صحيح .</p> <p>* إذا نتجت من التسديد للبنوك فإن وضع المنشأة النقدي قد يشير إلى نواحي إيجابية وقد تحقق للمنشأة في المستقبل تدفقات إيجابية .</p> <p>* التسديد للشركاء يمكن أن يشر إلى قوة المنشأة مالياً وقدرتها على توزيع أرباح .</p>	<p>* أمر جيد إذا كانت ناتجة عن نشاط التشغيل .</p> <p>* أمر ربما يكون غير جيد إذا كانت ناتجة عن الاستثمار وبالتالي يتوجب في هذه الحالة : دراسة الجدوى الاقتصادية لقرار الإدارة اللجوء إلى شراء والاستثمارات فإذا كانت القرارات صحيحة فهذا سيحقق للمنشأة تدفقات إيجابية والعكس صحيح .</p>

التفسير رقم (6) من حالات قائمة التدفقات النقدية

الحالة	التشغيل	الاستثمار	التمويل	النتيجة
6	+	·	-	·
	موجب	سالب	سالب	سالبة
	<p>* يعني أن المنشأة تعمل في المدى القصير والبعيد بشكل مرضي إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية ناتجة بالأساس من نشاطات المنشأة الرئيسية .</p> <p>* أما إذا كانت التدفقات النقدية الإيجابية من التشغيل ناتجة بالأساس عن نشاطات المنشأة الثانوية فإن هذا الوضع يكون ملائماً فقط على المدى القصير وعلى المنشأة أن تحقق تقدماً بتحقيق تدفق نقدي إيجابي من النشاطات الرئيسية أو تغير نشاطاتها الرئيسية إذا عجزت لفترة طويلة من تحقيق تدفق نقدي إيجابي منها أو تصفية المنشأة إذا لم تستطع أن تحقق البدائل الواردة أعلاه</p>	<p>* قامت المنشأة بشراء أصول ثابتة .</p> <p>* قامت المنشأة بالاستثمار في أسهم وسندات</p> <p>* قامت المنشأة بالاستثمار في منشآت زميلة وتابعة .</p> <p>* قامت المنشأة بالاستثمار في تطوير منتجات أو براءات اختراع أو علامات تجارية أو تكاليف استخراج .</p> <p>* إن النشاطات أعلاه إذا كانت جدواها الاقتصادية ناجحة ستعود مستقبلاً على المنشأة بتدفق نقدي إيجابي والعكس صحيح</p>	<p>* إن المنشأة خفضت رأس مالها</p> <p>* سددت المنشأة القروض للبنوك</p> <p>* سددت المنشأة حسابات الشركاء الدائنة .</p> <p>* إذا كان سبب التدفقات السالبة هو تخفيض رأس المال فإن المنشأة ستحقق زيادة في العائد على رأس المال إذا كانت الجدوى الاقتصادية لتخفيض رأس المال ناجحة والعكس صحيح .</p> <p>* إذا نتجت من التسديد للبنوك فإن وضع المنشأة النقدي قد يشير إلى نواحي إيجابية وقد تحقق المنشأة في المستقبل تدفقات إيجابية .</p> <p>* التسديد للشركاء يمكن أن يشير إلى قوة المنشأة مالياً وقدرتها على توزيع أرباح .</p>	<p>* إذا كانت هذه النتيجة السالبة هي بسبب ظروف طبيعية فإن ذلك يكون لصالح المنشأة في المستقبل .</p> <p>* إما إذا كان ذلك ناتج عن ظروف قاهرة تمر بها المنشأة فربما يؤدي في المستقبل الى تقليص نشاطاتها أو مرور المنشأة بحالات عسر مالي .</p>

التفسير رقم (7) من حالات قائمة التدفقات النقدية

الحالة	التشغيل	الاستثمار	التمويل	النتيجة
7	○ سالبة	○ موجب	○ موجب	○ موجب
	* يعني أن المنشأة تمر في المدى القصير في ظروف تشغيل غير مجدية وأن عليها إعادة هيكلة نشاطاتها الرئيسية أو تصحيح وسائل الإنتاج لتحقيق تدفق نقدي إيجابي كما يتوجب على المنشأة دراسة البدائل المتاحة لإقامة خطوط إنتاج جديدة أو اقفال فروع غير مربحة كما يتوجب على المنشأة دراسة تغير نشاطاتها الرئيسية إذا كانت غير مجدية على المدى البعيد.	* قامت المنشأة ببيع أصول ثابتة . * قامت المنشأة ببيع أسهم وسندات * قامت المنشأة ببيع استثمارات منشآت زميلة وتابعة . * قامت المنشأة ببيع تطوير منتجات او براءات اختراع أو علامات تجارية أو تكاليف استخراج لآخرين . تحتمل الإجراءات المتخذة من المنشأة أعلاه التأثير الإيجابي أو السلبي على تدفقات المنشأة النقدية في المستقبل حيث إذا كانت القرارات ناتجة عن ضغط على المنشأة لزيادة سيولتها فهذا الامر قد يقود إلى ضعف التدفقات النقدية في المستقبل والعكس صحيح.	* إن المنشأة زادت رأس مالها * اقترضت المنشأة من البنوك * اقترضت المنشأة من الشركاء * إذا كان سبب التدفقات الإيجابية هو زيادة رأس المال فإن الشركة ستحقق تدفقاً إيجابياً في المستقبل إذا كانت الجدوى الاقتصادية لزيادة رأس المال ناجحة والعكس صحيح . * الاقتراض من البنوك يحمل المنشأة أعباءً مالية ربما تكون مكلفة للمنشأة في المستقبل . * التمويل من الشركاء يمكن أن يشير إلى دعم الشركاء للمنشأة على المدى القصير إلا أنه يحتمل أن تكون المنشأة غير ناجحة إذا استمر على المدى الطويل .	* النتيجة الموجبة خطيرة جداً لأنها نتجت عن اقتراض أو تسهيل موجودات الشركة ويتوجب أن تكون هذه الحالة على المدى القصير فقط أما على المدى البعيد فيجب أن ينتج التدفق النقدي الإيجابي بشكل أساسي عن نشاط التشغيل .

التفسير رقم (8) من حالات قائمة التدفقات النقدية

الحالة	التشغيل	الاستثمار	التمويل	النتيجة
8	○ سالبة	⊕ موجب	⊕ موجب	○ سالبة
* يعني أن المنشأة تمر في المدى القصير في ظروف تشغيل غير مجدية وأن عليها إعادة هيكلة نشاطاتها الرئيسية أو تصحيح وسائل الإنتاج لتحقيق تدفق نقدي إيجابي كما يتوجب على المنشأة دراسة البدائل المتاحة لإقامة خطوط إنتاج جديدة أو اقفال فروع غير مريحة كما يتوجب على المنشأة دراسة تغيير نشاطاتها الرئيسية إذا كانت غير مجدية على المدى البعيد.	* قامت المنشأة ببيع أصول ثابتة . * قامت المنشأة ببيع أسهم وسندات * قامت المنشأة ببيع استثمارات منشآت زميلة وتابعة . * قامت المنشأة ببيع تطوير منتجات أو براءات اختراع أو علامات تجارية أو تكاليف استخراج لأخرين . تحتمل الإجراءات المتخذة من المنشأة أعلاه التأثير الإيجابي أو السلبي على تدفقات المنشأة النقدية في المستقبل حيث إذا كانت القرارات ناتجة عن ضغط على المنشأة لزيادة سيولتها فهذا الأمر قد يقود إلى ضعف التدفقات النقدية في المستقبل والعكس صحيح.	* إن المنشأة زادت رأس مالها * اقترضت المنشأة من البنوك * اقترضت المنشأة من الشركاء * إذا كان سبب التدفقات الإيجابية هو زيادة رأس المال فإن المنشأة ستحقق تدفقاً إيجابياً في المستقبل إذا كانت الجدوى الاقتصادية لزيادة رأس المال ناجحة والعكس صحيح . * الاقتراض من البنوك يحمل المنشأة أعباءً مالية ربما تكون مكلفة في المستقبل . * التمويل من الشركاء يمكن أن يشير إلى دعم الشركاء للمنشأة إلا أن هذا الدعم غير مجدي على المدى البعيد .	هذه الحالة تؤدي إلى اقفال المنشأة نهائياً عن العمل ويتوجب وقف نشاطها فوراً.	

مثال على إعداد قائمة التدفقات النقدية وفقاً لـ:

أ) الطريقة المباشرة

ب) الطريقة غير المباشرة



الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة

الميزانية العمومية كما في 31 ديسمبر 2004

الموجودات	2003	2004	الفرق
الموجودات المتداولة	ريال	ريال	ريال
النقد	1.855.000	2.650.000	795.000
استثمارات قصيرة الأجل	2.800.000	4.000.000	1.200.000
الذمم المدينة	4.600.000	5.800.000	1.200.000
البضاعة	7.000.000	7.600.000	600.000
مصاريف مدفوعة مقدماً	2.500.000	2.900.000	400.000
مجموع الموجودات المتداولة	18.755.000	22.950.000	4.195.000
الموجودات الثابتة	15.000.000	18.000.000	3.000.000
الاستهلاك المتراكم	(6.000.000)	(8.000.000)	(2.000.000)
صافي الموجودات الثابتة	9.000.000	10.000.000	1.000.000
موجودات أخرى			
براءات اختراع	3.500.000	3.950.000	450.000
علامات تجارية	2.600.000	2.850.000	250.000
المجموع	6.100.000	6.800.000	700.000
الإطفاء المتراكم	(2.000.000)	(3.000.000)	(1.000.000)
صافي الموجودات الأخرى	4.100.000	3.800.000	(300.000)
مجموع الموجودات	31.855.000	36.750.000	4.895.000

الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة

الميزانية العمومية كما في 31 ديسمبر 2004

المطلوبات وحقوق الملكية	2003	2004	الفرق
	ريال	ريال	ريال
المطلوبات المتداولة			
قروض بنكية قصيرة الأجل	1.500.000	2.000.000	500.000
أوراق دفع	4.300.000	5.600.000	1.300.000
ذمم دائنة	8.600.000	9.500.000	900.000
مصاريف مستحقة	850.000	980.000	130.000
مجموع المطلوبات المتداولة	15.250.000	18.080.000	2.830.000
المطلوبات غير المتداولة			
قروض طويلة الأجل	7.000.000	6.000.000	(1.000.000)
أوراق دفع طويلة الأجل	2.000.000	1.500.000	(500.000)
مجموع المطلوبات غير المتداولة	9.000.000	7.500.000	(1.500.000)
حقوق الملكية			
رأس المال - عدد الأسهم 5000 (4000 سهم لسنة 2000)	4.000.000	5.000.000	1.000.000
الاحتياطيات	1.000.000	1.000.000	-
الأرباح المحتفظ بها	2.605.000	5.170.000	2.565.000
مجموع حقوق الملكية	7.605.000	11.170.000	3.565.000
مجموع المطلوبات وحقوق الملكية	31.855.000	36.750.000	4.895.000

الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة

بيان الدخل للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2004

	2003	2004	الفرق
	ريال	ريال	ريال
المبيعات	16.000.000	20.000.000	4.000.000
تكلفة المبيعات	(8.000.000)	(9.800.000)	(1.800.000)
إجمالي الربح	8.000.000	10.200.000	2.200.000
مصاريف البيع والتوزيع	(1.200.000)	(2.500.000)	(1.300.000)
مصاريف إدارية وعمومية	(1.300.000)	(2.600.000)	(1.300.000)
صافي الدخل من العمليات	5.500.000	5.100.000	(400.000)
إيرادات أخرى	3.975.000	800.000	(3.175.000)
مصاريف أخرى	(1.000.000)	(1.625.000)	(625.000)
الربح من العمليات المستمرة قبل ضريبة الدخل	8.475.000	4.275.000	(4.200.000)
ضريبة الدخل	(3.390.000)	(1.710.000)	1.680.000
الدخل من الأعمال المستمرة	5.085.000	2.565.000	(2.520.000)
العمليات غير المستمرة			
خسارة من القسم (×) بعد طرح الضريبة	(450.000)	-	450.000
خسارة من بيع القسم (×) بعد طرح الضريبة	(230.000)	-	430.000
صافي الدخل قبل البنود غير الاعتيادية والتغير في السياسة المحاسبية	4.405.000	2.565.000	(1.840.000)
صافي بند غير اعتيادي يعد طرح الضريبة	(1.300.000)	-	1.300.000
صافي التغير في السياسة المحاسبية بعد طرح الضريبة	(500.000)	-	500.000
صافي الدخل للسنة	2.605.000	2.565.000	(40.000)
الربح الأساسي للسهم	651	570	(81)
معدل الأسهم المتداولة	4.000	4.500	500

ورقة عمل إعداد قائمة التدفقات النقدية وفقاً
للطريقة المباشرة وكذلك الطريقة غير المباشرة



الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة

بيان التدفقات النقدية للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2004

	31 ديسمبر 2004 ريال سعودي
التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل	
النقد المستلم من العملاء	19.600.000
النقد المدفوع للموردين	(6.200.000)
النقدي المدفوع للمصاريف الإدارية والتشغيل الأخرى	(5.995.000)
النقد المدفوع ضرائب دخل	(1.710.000)
صافي النقد من أنشطة التشغيل	5.695.000
التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار	
شراء أصول ثابتة	(3.000.000)
شراء براءات اختراع	(450.000)
شراء علامات تجارية	(250.000)
شراء استثمارات قصيرة الأجل	(1.200.000)
صافي النقد (المدفوع) على أنشطة الاستثمار	(4.900.000)
التدفقات النقدية من أنشطة التمويل	
النقد المحصل من زيادة رأس المال	1.000.000
المحصل من قروض قصيرة الأجل	500.000
المدفوع تسديد قروض طويلة الأجل	(1.000.000)
تسديد أوراق دفع طويلة الأجل	(500.000)
صافي النقد من أنشطة التمويل	صفر
صافي الزيادة في النقد والنقد المعادل	795.000
النقد والنقد المعادل في بداية السنة	1.855.000
النقد والنقد المعادل في نهاية السنة	2.650.000

الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة

بيان التدفقات النقدية للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2004

	31 ديسمبر 2004
التدفقات النقدية من أنشطة التشغيل	ريال سعودي
صافي ربح السنة	2.565.000
تعديلات لـ	
الاستهلاك	2.000.000
إطفاء الموجودات الأخرى	1.000.000
التغيرات في الأصول والخصوم التشغيلية	
(الزيادة) في الذمم المدينة	(1.200.000)
(الزيادة) في البضاعة	(600.000)
(الزيادة) في مصاريف مدفوعة مقدماً	(400.000)
الزيادة في أوراق الدفع	1.300.000
الزيادة في الذمم الدائنة	900.000
الزيادة في المصاريف المستحقة	130.000
صافي النقد من أنشطة التشغيل	5.695.000
التدفقات النقدية من أنشطة الاستثمار	
شراء أصول ثابتة	(3.000.000)
شراء براءات اختراع	(450.000)
شراء علامات تجارية	(250.000)
شراء استثمارات قصيرة الأجل	(1.200.000)
صافي النقد (المدفوع) على أنشطة الاستثمار	(4.900.000)

* يتبع على الصفحة اللاحقة *

* تابع الصفحة السابقة *

الشركة العربية للصناعات المتعددة
شركة مساهمة عامة
بيان التدفقات النقدية للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2004

	31 ديسمبر 2004
التدفقات النقدية من أنشطة التمويل	ريال سعودي
النقد المحصل من زيادة رأس المال	1.000.000
النقد المحصل من قروض قصيرة الأجل	500.000
النقد المدفوع تسديد قروض طويلة الأجل	(1.000.000)
النقد المدفوع تسديداً لأوراق دفع طويلة الأجل	(500.000)
صافي النقد من أنشطة التمويل	صفر
صافي الزيادة في النقد والنقد المعادل	795.000
النقد والنقد المعادل في بداية السنة	1.855.000
النقد والنقد المعادل في نهاية السنة	2.650.000

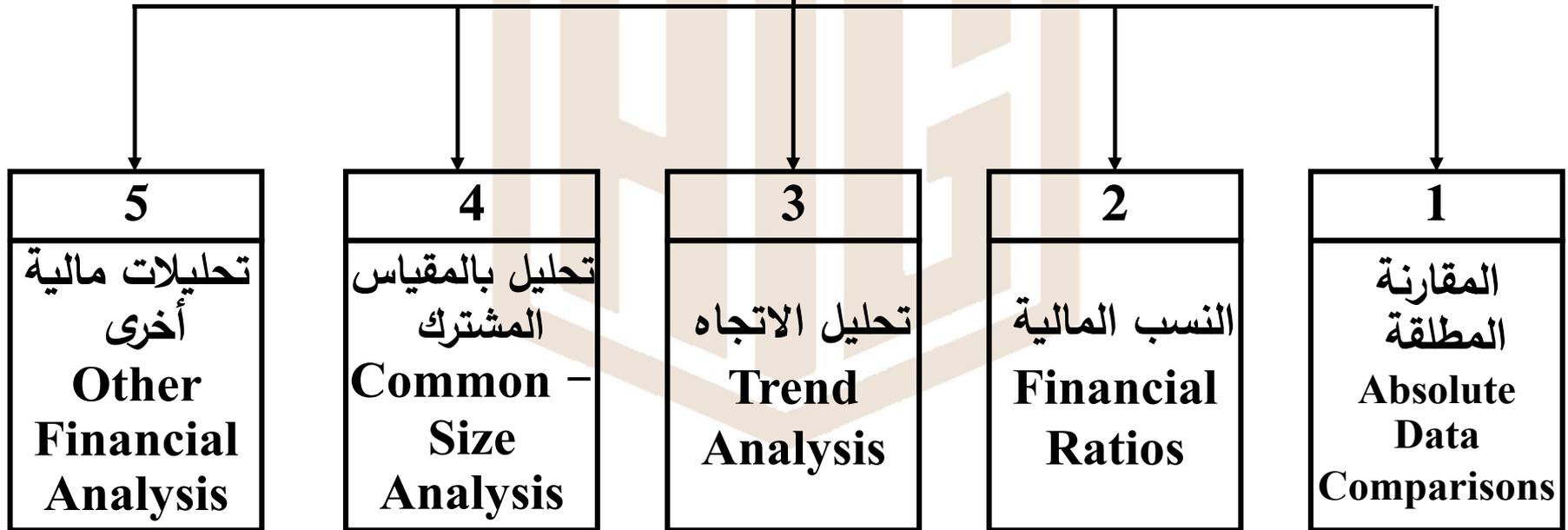
قائمة التدفقات النقدية كأسلوب لتحليل النسب المالية

هناك العديد من المزايا لاستخدام نسب التدفق النقدي :

- 1- يمكن لنسب التدفق النقدي أن تساعد في تقييم الأداء المالي للمنشأة من وجهة نظر القوة والربحية .
- 2- نسب الكفاية تساعد على تقييم ملاءمة التدفقات النقدية وكفايتها لتلبية احتياجات المنشأة بينما نسب الكفاءة تقييم الدرجة التي تولد بها المنشأة التدفقات النقدية بالنسبة لمقارنتها مع السنوات الأخرى والمنشآت الأخرى .
- 3- يمكن أن تكون بيانات التدفق النقدي مفيدة بشكل خاص بالتنبؤ بالإفلاس والنكسات المالية .
- 4- إن وضع نسب مالية يهتدى بها للتدفقات النقدية لصناعة معينة يمكن أن تجعل نسب التدفق النقدي أكثر معنى وتقرن أداء المنشأة مع المنشآت المشابهة الأخرى .

أنواع وأدوات التحليل المالي
Financial Analysis

التحليل المالي
Financial Analysis



تطوير التوقعات والأرقام المقارنة
لأهداف الحكم على نتائج التحليلات
المالية

تقارن التحليلات المالية المختلفة مع أحد أو كل المعلومات التالية

علاقة القوائم
المالية مع
المعلومات غير
المالية ذات
العلاقة

معلومات
الصناعة
معيار الصناعة

العلاقة ما بين
العناصر المالية
خلال الفترة
التدفقات النقدية
البضاعة
المصاريف
المدفوعة مقدماً
والمستحقة

النتائج التقديرية
بناءً على
الميزانية
العمومية
التقديرية

مقارنة القوائم
المالية للسنة
الجارية مع
القوائم المالية
للسنة السابقة

المقارنة المطلقة للبيانات

Absolute Data Comparison

شركة البوابات السبعة

شركة مساهمة عامة

الميزانية العمومية كما في 31 ديسمبر 2004

	الفعلي	الميزانية التقديرية	الفرق
	ريال	ريال	ريال
الموجودات			
الموجودات المتداولة			
نقد وبنوك	570	900	(330)
ذمم مدينة	800	850	(50)
بضاعة	1.300	1.600	(300)
مجموع الموجودات المتداولة	2.670	3.350	(680)
صافي الموجودات الثابتة	2.500	2.700	(200)
مجموع الموجودات	5.170	6.050	(880)
المطلوبات وحقوق الملكية			
المطلوبات المتداولة			
ذمم دائنة	630	615	15
مستحقات	130	140	(10)
مجموع المطلوبات المتداولة	760	755	5
حقوق الملكية			
رأس المال	1.000	1.000	-
الأرباح المحتفظ بها	3.410	4.295	(885)
مجموع حقوق الملكية	4.410	5.295	(885)
مجموع المطلوبات وحقوق الملكية	5.170	6.050	880

شركة البوابات السبعة

شركة مساهمة عامة

بيان الدخل للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2004

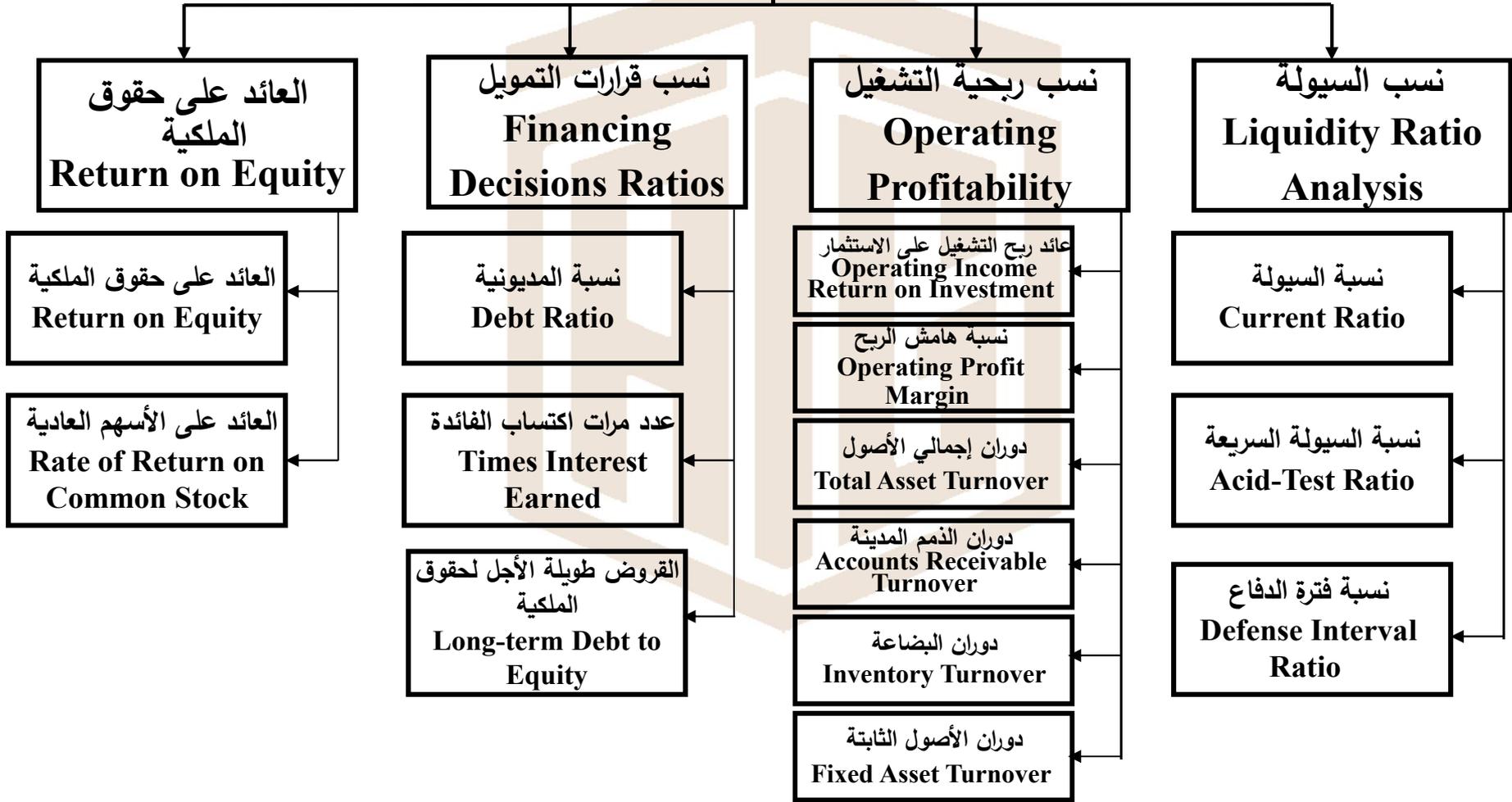
	الفعلي	التقديري	الفرق
	ريال	ريال	ريال
المبيعات	12.600	13.000	(400)
تكلفة المبيعات	(5.040)	(4.550)	(490)
إجمالي الربح	7.560	8.450	(890)
مصاريف البيع والتوزيع	(1.500)	(1.600)	100
مصاريف إدارية وعمومية	(1.400)	(1.500)	100
مصاريف أخرى	(1.200)	(995)	(205)
الربح من التشغيل	3.460	4.355	(895)
مخصص الزكاة	50	(60)	10
صافي ربح السنة	3.410	4.295	(885)

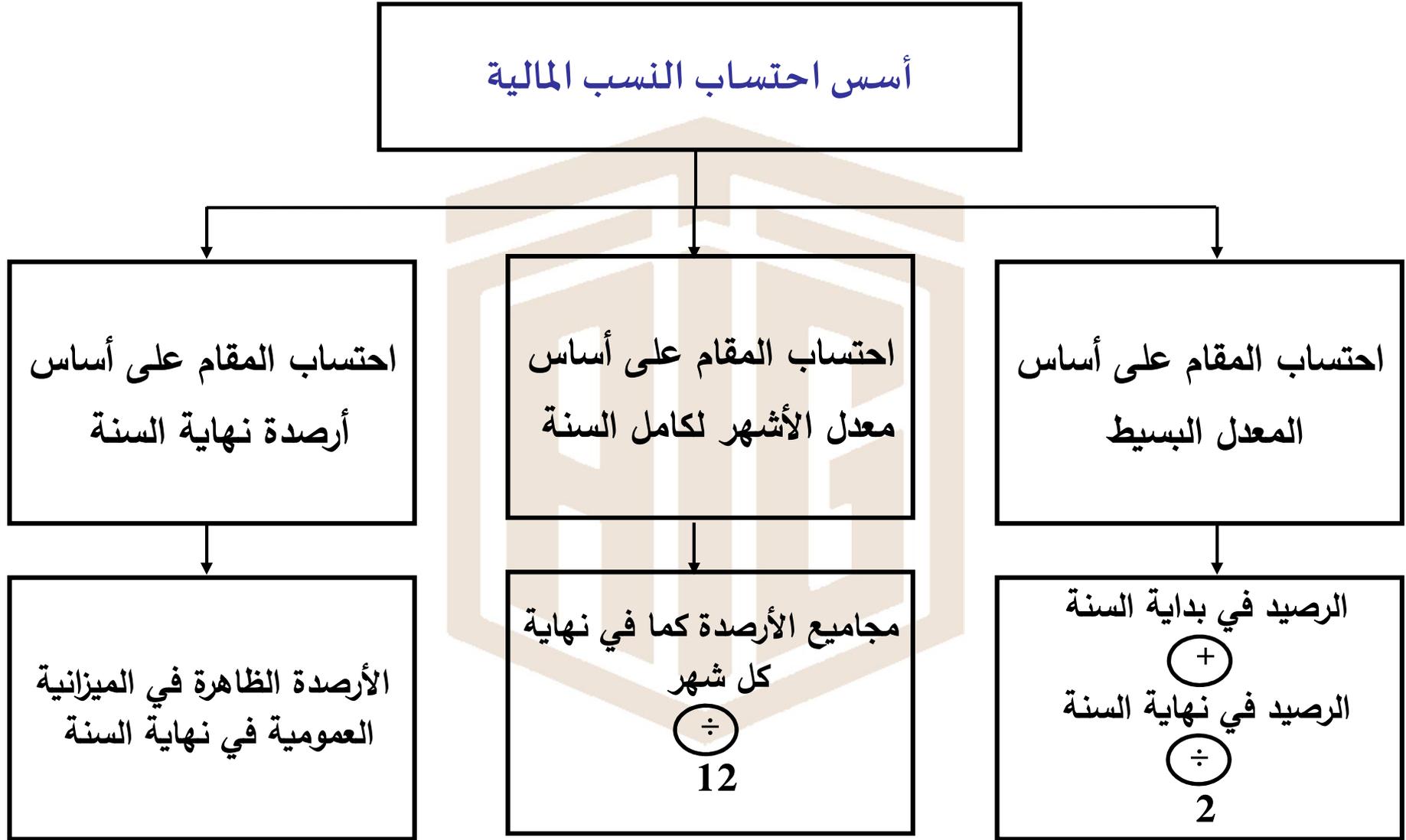
تحليلات النسب المالية

Financial Rate Analysis



التحليل المالي باستخدام النسب المالية Financial Ratio Analysis





Liquidity Ratios نسبة السيولة

م	معادلة احتساب النسب المالية	مدلول النسب المالية
1	<p><u>نسبة السيولة Current Ratio</u></p> <p>= <u>الأصول المتداولة</u> <u>الخصوم المتداولة</u></p>	<p>تقيس مدى سيولة المنشأة بشكل عام وبذلك فإنها تعطي دليل على مقدرة الشركة من دفع ديونها من النقد ولدى البنوك والبنود القريبة من النقد ومن عناصر التدفق النقدي</p>
2	<p><u>نسبة السيولة السريعة Acid- Test Ratio</u></p> <p>= <u>الأصول المتداولة - البضاعة</u> <u>الخصوم المتداولة</u></p>	<p>تقيس مقدرة المنشأة على دفع ديونها من النقدية المتوفرة لديها ومن الحسابات القريبة من النقد</p>
3	<p><u>نسبة فترة الدفاع Defensive- Interval Ratio</u></p> <p>= <u>الأصول الدفاعية</u> <u>معدل المصاريف اليومية</u></p>	<p>تقيس هذه النسبة الفترة التي سيكون للمنشأة القدرة أن تعمل فيها اعتماداً على السيولة الحالية للمنشأة قبل اللجوء للإيرادات من السنة القادمة</p>

نسب ربحية التشغيل Operating Profitability

م	معادلة احتساب النسب المالية	مدلول النسب المالية
1	عائد ربح التشغيل على الاستثمار = $\frac{\text{ربح التشغيل}}{\text{متوسط الأصول}}$	تقيس مستوى ربح التشغيل إلى الأصول أي درجة فعالية استخدام المنشأة لأصولها .
2	نسبة هامش الربح = $\frac{\text{ربح التشغيل}}{\text{متوسط المبيعات}}$	تقيس نسبة الربح في كل وحدة نقدية من مبلغ المبيعات
3	دوران إجمالي الأصول = $\frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط الأصول}}$	تقيس مبلغ المبيعات لكل وحدة نقدية من مجموع الأصول . وتدل أيضاً على فعالية استخدام المنشأة لأصولها .
4	دوران الذمم المدينة = $\frac{\text{المبيعات على الحساب}}{\text{متوسط الذمم المدينة}}$	تقيس عدد مرات تحصيل الذمم المدينة خلال السنة الواحدة .
5	دوران البضاعة = $\frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط البضاعة}}$	تقيس عدد مرات تبدل البضاعة ودورانها خلال السنة .
6	دوران الأصول الثابتة = $\frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط الأصول الثابتة}}$	تقيس عدد مرات تغطية المبيعات للأصول الثابتة وبذلك تقيس الإنتاجية لكل وحدة نقدية من الأصول الثابتة.

نسب قرارات التمويل

Financing Decisions Ratios

م	معادلة احتساب النسب المالية	مدلول النسب المالية
1	<p>نسبة المديونية <u>Debt Ratio</u></p> <p>= $\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}}$</p>	<p>تقيس درجة تمويل الأصول من خلال الديون</p>
2	<p>عدد مرات الفائدة المكتسبة</p> <p>Times- Interest Earned</p> <p>= $\frac{\text{ربح التشغيل}}{\text{الفائدة}}$</p>	<p>تقيس ربح التشغيل المتوفر لخدمة الفائدة من حيث عدد مرات تغطية الفائدة المدفوعة لخدمة الديون</p>

العائد على حقوق الملكية Return on Equity

م	معادلة احتساب النسب المالية	مدلول النسب المالية
1	$\frac{\text{العائد على متوسط حقوق الملكية}}{\text{صافي الدخل}} = \text{متوسط حقوق الملكية}$	تقيس مدى جاذبية العائد المحقق للمساهمين عند مقارنة ذلك مع المنشآت المماثلة العاملة في نفس النشاط
2	$\frac{\text{العائد على الأسهم العادية}}{\text{صافي الدخل - فوائد الأسهم الممتازة}} = \text{معدل الأسهم العادية}$	تقيس مدى متاجرة الشركة في حقوق الملكية

شركة الكيماويات المتحدة

شركة مساهمة عامة

قائمة الدخل للسنة المنتهية في 31 ديسمبر 2004

	2004	2003
	ريال	ريال
صافي المبيعات	1.800.000	1.550.000
إيرادات فوائد	50.000	30.000
إيرادات أخرى	100.000	80.000
مجموع الإيرادات	1.950.000	1.660.000
تكلفة البضاعة المباعة	1.100.000	1.000.000
الاستهلاك والإطفاء	150.000	150.000
مصاريف البيع والمصاريف الإدارية	250.000	150.000
مصاريف تمويل	50.000	25.000
مجموع المصاريف	1.550.000	1.325.000
الدخل قبل ضريبة الدخل	400.000	335.000
ضريبة الدخل	(140.000)	(117.250)
صافي الدخل	260.000	217.750
الربح الأساسي للسهم	5.20 ريال	4.35 ريال
معدل عدد الأسهم	50.000 سهم	50.000 سهم

شركة الكيماويات المتحدة شركة مساهمة عامة

الميزانية العمومية كما في 31 ديسمبر 2004

الموجودات	2004	2003
الموجودات المتداولة	ريال	ريال
نقد وبنوك	360.000	300.000
استثمار في أوراق مالية	150.000	85.000
ذمم مدينة	400.000	300.000
بضاعة	450.000	300.000
مجموع الموجودات المتداولة	1.360.000	985.000
استثمارات طويلة الأجل	200.000	150.000
تكلفة الموجودات الثابتة	2.000.000	1.900.000
الاستهلاك المتراكم	(900.000)	(800.000)
صافي الموجودات الثابتة	1.100.000	1.100.000
صافي الشهرة	200.000	100.000
مجموع الموجودات	2.860.000	2.335.000
المطلوبات وحقوق الملكية		
المطلوبات المتداولة		
ذمم دائنة	200.000	150.000
أوراق دفع	685.000	300.000
مصاريف مستحقة	250.000	150.000
مجموع المطلوبات المتداولة	1.135.000	600.000
سندات اقتراض	710.000	780.000
حقوق المساهمين		
أسهم رأس المال - أسهم عادية	600.000	600.000
علاوة إصدار رأس المال	300.000	300.000
الأرباح المحتفظ بها	115.000	55.000
مجموع حقوق المساهمين	1.015.000	955.000
مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين	2.860.000	2.335.000

معلومات إضافية حول

القوائم المالية لشركة الكيماويات المتحدة

- 1- عدد الأسهم المتداولة للشركة خلال السنتين 2003 و 2004 هي 50.000 سهم .
- 2- سعر السهم في نهاية سنة 2004 كان 16 ريال .
- 3- كانت التوزيعات النقدية خلال سنة 2004 مبلغ 4 ريالات للسهم .
- 4- جميع المبيعات ابتداءً كانت على الحساب .
- 5- يتم استخدام المتوسط في احتساب النسب وليس المعدلات .

شركة الكيماويات المتحدة
احتساب النسب المالية

النسب المالية المحسبة			احتساب النسبة	شرح النسب المالية	مجموعة النسب المالية	م
معيار الصناعة	السنة السابقة 2003	السنة الجارية 2004				
2.5	1.64	1.20	$\frac{1.360.000}{1.135.000}$	1. نسبة السيولة (التداول) <u>الأصول المتداولة</u> الخصوم المتداولة	نسب السيولة Liquidity Ratios	1
1.20	1.14	0.80	$\frac{450.000 - 1.360.000}{1.135.000}$	2. نسبة السيولة السريعة <u>الأصول المتداولة - البضاعة</u> الخصوم المتداولة		
			$\frac{910.000}{150.000 - 1.690.00}$ 365 يوم $\frac{910.000}{4.219}$	3. نسبة فترة الدفاع <u>الأصول الدفاعية</u> معدل المصاريف اليومية		
170 يوم	193 يوم	216 يوم				

دورة تدريبية وورشة عمل في "التحليل المالي المتقدم"

تابع احتساب النسب المالية لشركة الكيماويات المتحدة

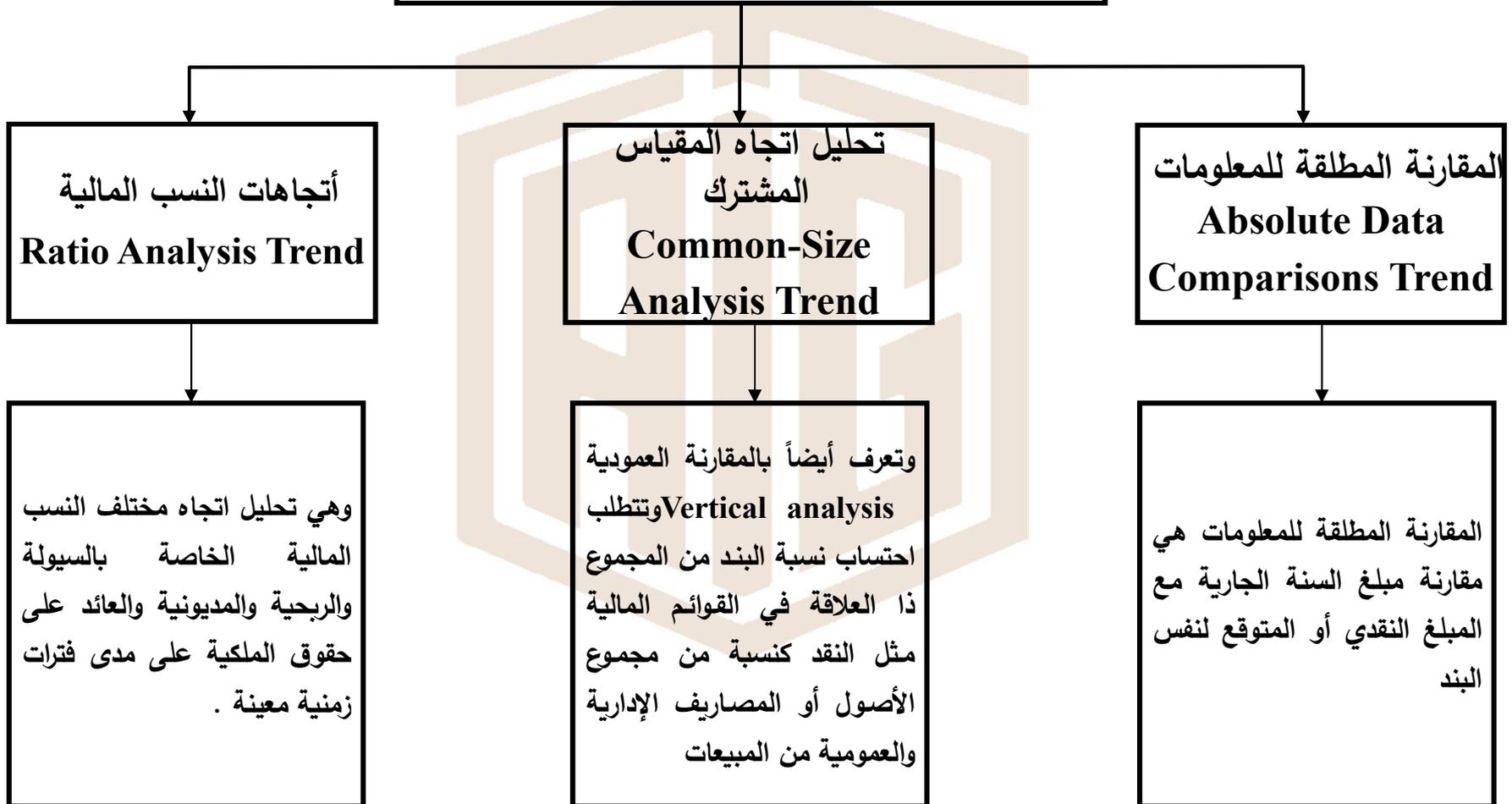
م	مجموعة النسب المالية	شرح النسب المالية	احتساب النسبة		النسب المالية المحتسبة		
			السنة الجارية 2004	السنة السابقة 2003	مقيار الصناعة	السنة الجارية 2004	السنة السابقة 2003
2	نسب ربحية التشغيل Operating Profitability Ratios	1. عائد ربح التشغيل على الاستثمار Operating income return on investment	$\frac{\text{ربح التشغيل}}{\text{متوسط الأصول} *}$ $\frac{50.000 + 400.000}{2.597.500}$	%17.3	%15.4	%20	
		2. نسبة هامش الربح	$\frac{\text{ربح التشغيل}}{\text{المبيعات}}$ $\frac{50.000 + 400.000}{1.800.000}$	%25	%23	%30	
		3. دوران إجمالي الأصول	$\frac{1.800.000}{2.597.500} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{متوسط الأصول}}$	%69	%66	%120	
		4. دوران الذمم المدينة	$\frac{1.800.000}{350.000} = \frac{\text{المبيعات على الحساب}}{\text{متوسط الذمم المدينة}}$	5.14 مره	5.166 مره	8 مرات	
		5. دوران البضاعة	$\frac{1.100.000}{375.000} = \frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط البضاعة}}$	2.93 مره	3.33 مره	5 مرات	
		6. دوران الأصول الثابتة	$\frac{1.800.000}{1.100.000} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{صافي الأصول الثابتة}}$	1.64 مره	1.41 مره	2 مره	

* يمكن أيضاً استخدام معدل الأصول

تابع احتساب النسب المالية لشركة الكيماويات المتحدة

م	مجموعة النسب المالية	شرح النسب المالية	احتساب النسبة		النسب المالية المحتسبة		
			السنة الجارية 2004	السنة السابقة 2003	معايير الصناعة	السنة الجارية 2004	السنة السابقة 2003
3	نسب قرارات التمويل	1. نسبة المديونية	$\frac{1.845.000}{2.860.000}$	= مجموع الديون / مجموع الأصول	%40	%59	%64.5
		2. عدد مرات الفائدة المكتسبة	$\frac{450.000}{50.000}$	= ربح التشغيل / مصروف الفائدة	15 مرة	14.4 مرة	9مرات
		Times-interest earned					
4	نسب العائد على حقوق الملكية	1. العائد على إجمالي حقوق الملكية	$\frac{260.000}{985.000}$	= صافي الدخل / متوسط حقوق الملكية	%30	%22.8	%26.4
	Return on Equity	2. العائد على الأسهم العادية	$\frac{\text{صافي الدخل} - \text{فائدة الأسهم الممتازة}}{\text{معدل عدد الأسهم}} = \frac{260.000 - \text{صفر}}{50.000}$		8 ريال	4.355 ريال	5.2 ريال

تحليل الاتجاه Trend Analysis



شركة الكيماويات المتحدة

شركة مساهمة عامة

مقارنة وفقاً لاتجاهات المقياس المشترك للميزانية العمومية

للسنوات الخمسة الماضية من 2000 وحتى 2004

الميزانية العمومية

البيان	2000	2001	2002	2003	2004
الموجودات المتداولة	%42	%42	%43	%42	%48
استثمارات طويلة الأجل	%3	%4	%5	%6	%7
صافي الموجودات الثابتة	%55	%54	%52	%47	%38
الشهرة	-	-	-	%5	%7
مجموع الموجودات بالنسبة	%100	%100	%100	%100	%100
مجموع الموجودات بالمبلغ	1.650	1.850	2.100	2.335	2.860
المطلوبات المتداولة	%30	%30	%28	%26	%40
سندات الاقتراض	%54	%46	%38	%33	%25
حقوق المساهمين	%16	%24	%34	%41	%35
مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين بالنسبة	%100	%100	%100	%100	%100
مجموع المطلوبات وحقوق المساهمين بالمبلغ	1.650	1.850	2.100	2.335	2.860

شركة الكيماويات المتحدة

شركة مساهمة عامة

مقارنة وفقاً لاتجاهات المقياس المشترك لقائمة الدخل

للسنوات الخمسة الماضية من 2000 وحتى 2004

البيان	2000	2001	2002	2003	2004
المبيعات	%100	%100	%100	%100	%100
تكلفة المبيعات والمصاريف	(%78)	(%78)	(%80)	(%80)	(%79)
إجمالي الربح	%22	%22	%20	%20	%21
ضريبة الدخل	(%8)	(%8)	(%7)	(%7)	(%7)
صافي ربح السنة	%14	%14	%13	%13	%13
مبلغ المبيعات	1.350	1.400	1.500	1.660	1.950

شركة الكيماويات المتحدة

شركة مساهمة عامة

مقارنة لأتجاهات النسب المالية للسنوات الخمسة الماضية من سنة 2000 وحتى 2004

البيان	2000*	2001*	2002*	2003	2004
<u>أ) نسب السيولة</u>					
* نسبة التداول	1.4	1.4	1.53	1.64	1.20
* نسبة السيولة السريعة	1.20	1.30	1.30	1.14	0.80
* فترة الدفاع	180	185	185	193 يوم	216 يوم
<u>ب) نسب ربحية التشغيل</u>					
* عائد ربح التشغيل على الاستثمار	%12	%12	%12	%15.4	%17.3
* نسبة هامش الربح	%22	%22	%22	%23	%25
* دوران متوسط الأصول	%66	%66	%66	%66	%69
* دوران الذمم المدينة	6 مرة	6 مرة	6 مرة	5.87 مرة	5.14 مرة
* دوران البضاعة	3.5 مرة	3.5 مرة	3.50	3.33 مرة	2.93 مرة
* دوران الأصول الثابتة	1.45	1.45	1.45	1.41 مرة	1.64 مرة
<u>ج) نسب قرارات التمويل</u>					
* نسبة المديونية	%60	%61	%62	%59	%64.5
* عدد مرات الفائدة المكتسبة	16 مرة	16 مرة	15 مرة	14.4 مرة	9 مرات
<u>د) نسب العائد على حقوق الملكية</u>					
* العائد على إجمالي حقوق الملكية	%23	%23	%23	%22.8	%26.4
* العائد على الأسهم العادية	3.5	3.5	3.5	4.355 ريال	5.2 ريال

* نسب مفترضة للإيضاح فقط .



تحليل المقياس المشترك
Common- Size Analysis

شركة الجبال
شركة مساهمة عامة
بيان الدخل المقارن

	2004		2003	
	النسبة %	المبلغ ريال	النسبة %	المبلغ ريال
المبيعات	%100	15.000.000	%100	14.000.000
تكلفة المبيعات	%60	(9.000.000)	%63	(8.800.000)
إجمالي الربح	%40	6.000.000	%37	5.200.000
مصاريف بيع وتوزيع	(%8)	(1.200.000)	(%8)	(1.150.000)
مصاريف إدارية وعمومية	(%13)	(1.950.000)	(%12)	(1.750.000)
مصاريف أخرى	(%2)	(300.000)	(%2)	(150.000)
ربح التشغيل	%17	2.550.000	%15	2.150.000
ربح استثمارات في شركات زميلة	%9	1.300.000	%7	950.000
إيرادات أخرى	%3	400.000	%3	400.000
مصاريف تمويل	(%4)	(600.000)	(%3)	(450.000)
الربح قبل الزكاة	%25	3.650.000	%22	3.050.000
الزكاة	(%4)	550.000	(%2)	(300.000)
صافي دخل السنة	%21	3.100.000	%20	2.750.000



تحليلات مالية أخرى Other Financial Analysis

Du Pont Analysis التحليل المالي وفقاً لنظام دوبونت	1
Altman Z- Scores التمان زي سكورز	2
Total Conversion Period فترة التحويل الإجمالية	3
Price Earning Ratio نسبة اكتساب السعر	4
Payout Ratio نسبة الدفع	5
Book Value Per share القيمة الدفترية للسهم	6
Cash Flow Per share نسبة التدفق النقدي للسهم	7

التحليل المالي وفقاً لنظام دو بونت Du Pont Analysis

* يقيم نظام تحليل دو بونت ربحية الشركة والعائد على حقوق الملكية وفقاً للمعادلة التالية :

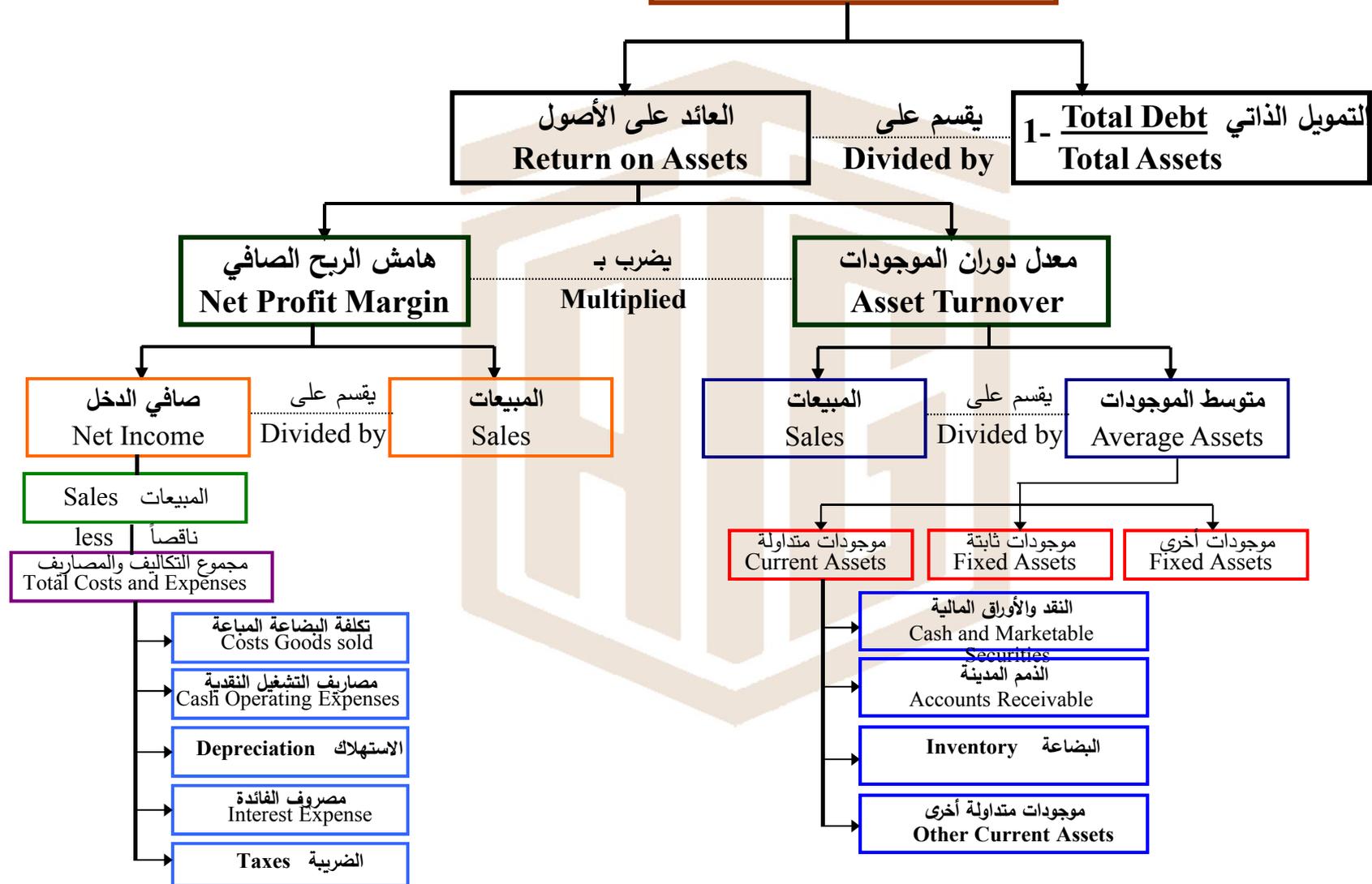
$$\text{العائد على حقوق الملكية} = \left(\frac{\text{صافي الربح}}{\text{المبيعات}} \right) \times \left(\frac{\text{المبيعات}}{\text{الموجودات}} \right) \div \left(\frac{\text{الديون}}{\text{الأصول}} - 1 \right)$$

* باستخدام نظام دو بونت للتحليل المالي فإنه يمكن الإدارة من معرفة ما الذي يحرك العائد على حقوق الملكية والعلاقة المتقاطعة ما بين نسبة هامش الربح ومعدل دوران الموجودات ونسبة المديونية .

* يزود هذا النظام الإدارة بخارطة سير لإتباعها في تقييم فعالية الإدارة في التصرف وادارة المصادر الخاصة بالمنشأة لهدف تعظيم العائد المكتسب على استثمار مألبي المنشأة (رأس مال المالكن) .

* هذا النظام يمكن الإدارة من تحديد أسباب اكتساب إيراداً معيناً .

العائد على حقوق الملكية
Return on Equity



مثال

شركة الكيماويات المتحدة

ملخص المثال السابق

	2004	2003
	ريال	ريال
صافي الدخل	260.000	217.750
المبيعات والإيرادات	1.950.000	1.660.000
مجموع الموجودات	2.860.000	2.335.000
مجموع الديون	1.845.000	1.38.000

العائد على حقوق الملكية لسنة 2004 =

$$\% 25.5 = \left(\frac{1.845.000}{2.860.000} - 1 \right) \div \frac{1.950.000}{2.860.000} \times \frac{260.000}{1.950.000}$$

العائد على حقوق الملكية لسنة 2000 =

$$\% 22.8 = \left(\frac{1.380.000}{2.335.000} - 1 \right) \div \frac{1.660.000}{2.335.000} \times \frac{217.750}{1.660.000}$$

Altman Z Scores التمان زي سكورز

- * إن هدف احتساب هذه النسبة هو لتوقع الاعسار المالي للمنشأة وللحكم على مدى استمرارية المنشأة في أعمالها .
- * معادلة احتساب نسبة (التمان زي سكورز) للمنشآت الصناعية كالآتي :

$$\begin{aligned} Z - \text{Score} = & 3,3 \times \text{Return on Total Assets} \\ & + 0,99 \times \text{Sales to Total Assets} \\ & + 0,6 \times \text{Market Value of Equity to Total Debt} \\ & + 1,2 \times \text{Working Capital to Total Assets} \\ & + 1,4 \times \text{Retained Earnings to Total Assets} \end{aligned}$$

* إن معادلة زي سكورز للمنشآت الخدمية والقطاع العام كالآتي :

$$\begin{aligned} Z - \text{Score} = & 6,56 \times \text{Working Capital to Total Assets} \\ & + 3,26 \times \text{Retained Earnings Before Interest and} \\ & \text{Taxes to Total Assets} \\ & + 1.05 \times \text{Net Worth to Total Liabilities} \end{aligned}$$

تفسير نسبة زي سكورز

1 (الشركات الصناعية :

- (أ) كلما كانت نسبة زي سكورز قليلة كلما كان هناك احتمالاً كبيراً للإعسار المالي للمنشأة .
- (ب) إذا كانت نسبة زي سكورز أقل من 1.81 هناك احتمال قوي للإعسار المالي خلال سنتين من تاريخ الاحتساب .
- (ج) إذا كانت نسبة زي سكورز أكثر من 2.99 هناك احتمال قليل بالإعسار المالي للشركة .
- (د) إن المنطقة الرمادية Grey Area هي ما بين 1.81 إلى 2.99 فإذا وقعت النسبة ضمن هذا الحد تسمى منطقة غباش Gray Area أي أن الشركة ربما تتعرض للإعسار وربما لا تتعرض ولذلك يتوجب إجراء التحليلات الإضافية واتخاذ الإجراءات المناسبة للتصحيح .

2 (الشركات الخدمية والقطاع العام :

- إن المنطقة الرمادية هي ما بين 1.1 إلى 2.6 والتفسيرات المنطبقة على الشركات الصناعية تنطبق على الشركات الخدمية

شركة الكيماويات المتحدة
شركة مساهمة عامة
ملخص المثل السابق

	2004	2003
	ريال	ريال
صافي الربح	260.000	217.750
مجموع الموجودات	2.860.000	2.335.000
القيمة السوقية للسهم	16 ريال	15 ريال
عدد الاسهم	50.000	50.000
قيمة رأس المال السوقية	800.000	750.000
علاوة رأس المال	300.000	300.000
الأرباح المحتفظ بها	115.000	55.000
القيمة السوقية لحقوق الملكية	1.215.000	1.105.000
المطلوبات المتداولة	1.135.000	600.000
المطلوبات غير المتداولة	710.000	780.000
مجموع المطلوبات	1.845.000	1.380.000
المبيعات	1.950.000	1.660.000
الموجودات المتداولة	1.360.000	985.000

نسبة زي سلورز لشركة الكيماويات المتحدة كالاتي :

$$\boxed{0.30} \leftarrow = \frac{260.000}{2.860.000} \times 3.3$$

+

$$\boxed{0.67} \leftarrow = \frac{1.950.000}{2.860.000} \times \frac{99}{100}$$

+

$$\boxed{0.40} \leftarrow = \frac{1.215.000}{1.845.000} \times \frac{60}{100}$$

+

$$\boxed{0.10} \leftarrow = \frac{225.000}{2.860.000} \times 1.2$$

+

$$\boxed{0.06} \leftarrow = \frac{115.000}{2.860.000} \times 1.4$$

$$\boxed{1.53} \leftarrow = \text{نسبة زي سلورز}$$

النسبة أقل من الحد الأدنى للمنطقة الرمادية 1.81 وبالتالي هناك احتمال قوي لأن تفلس الشركة خلال سنتين .

الانتقادات على نسبة زي سكورز

* لا تعطي طريقة احتساب زي سكورز أهمية لعنصر التدفق النقدي والنقد.



فترة التحويل الإجمالية Total Conversion Period

* هي معدل الفترة (بالأيام) من تاريخ شراء البضاعة ثم بيعها ثم تحصيلها وبالتالي هي الفترة المتمثلة في :

$$\text{فترة التحويل} = \left(\begin{array}{l} \text{فترة الائتمان} \\ \text{للذمم المدينة} \\ \text{حتى التحصيل} \end{array} \right) + \left(\begin{array}{l} \text{فترة الاحتفاظ} \\ \text{بالبضاعة منذ} \\ \text{تاريخ شراءها} \end{array} \right)$$

وبالتالي فهي :

$$\text{معدل دوران البضاعة} + \text{معدل دوران الذمم المدينة} = \text{فترة التحويل}$$

* وتسمى هذه الفترة أيضاً بدورة التشغيل .

* يمكن أن يستفاد من هذه الفترة في :

أ) إجراء المقارنة بين المنشآت المتعددة ضمن المجموعة الواحدة أو ما بين الشركة والمنشآت الأخرى العاملة في نفس النشاط .

ب) يمكن استخدامها خلال السنوات المتتالية لتقييم فعالية جهود التسويق ومنح الائتمان وسياسات التحصيل .

شركة الكيماويات المتحدة
شركة مساهمة عامة
معلومات مختارة بهدف احتساب فترة التحويل

	2004	2003
	ريال	ريال
المبيعات	1.800.000	1.550.000
الذمم المدينة	400.000	300.000
تكلفة البضاعة المباعة	1.100.000	1.000.000
البضاعة	450.000	300.000

* فترة التحويل لسنة 2004 =

$$\frac{375.000}{3.014} + \frac{350.000}{4.931} = \frac{375.000}{1.100.000} + \frac{350.000}{1.800.000}$$

$$\frac{375.000}{3.014} + \frac{350.000}{4.931} = \frac{375.000}{365} + \frac{350.000}{365}$$

فترة التحويل للمنشآت مماثلة 90 يوم = 124 + 71 = 195 يوم

* فترة التحويل لسنة 2003 =

$$\frac{300.000}{2.740} + \frac{300.000}{4.247} = \frac{300.000}{1.000.000} + \frac{300.000}{1.550.000}$$

$$\frac{300.000}{2.740} + \frac{300.000}{4.247} = \frac{300.000}{365} + \frac{300.000}{365}$$

فترة التحويل في المنشآت المماثلة 90 يوم = 109 + 71 = 180 يوم

نسبة اكتساب السعر Price Earning Ratio

* تستخدم هذه النسبة من قبل المحللين الماليين لمناقشة جدوى الاستثمارات من حيث الدخول في الاستثمار أم الامتناع عن ذلك :

* تحسب هذه النسبة كالآتي :

$$= \frac{\text{سعر السوق للسهم}}{\text{الربح للسهم}}$$

* إن الانخفاض المتواصل في نسبة اكتساب السعر للسهم يعرض المنشأة لابتعاد المستثمرين عن الاستثمار في أسهم المنشأة وبالتالي فإن نظرة المستثمرين تكون متشككة في مقدرة المنشأة على النحو التالي :

* يتم احتساب النسبة ومناقشتها مقترناً مع الأمور التالية :

أ) المخاطر ذات العلاقة

ب) ثبات الإيرادات للمنشأة

ج) اتجاهات الإيرادات إذا كانت صاعدة ، متذبذبة أو منحدره في الانخفاض

د) فهم السوق لاحتمالات نمو الشركة

شركة الكيماويات المتحدة

شركة مساهمة عامة

معلومات مختارة بهدف احتساب نسبة اكتساب السعر

	2004	2003
	ريال	ريال
سعر السهم كما في 31 ديسمبر	16	15
ربح الشركة	260.000	217.750
عدد الأسهم	50.000	50.000
نسبة نمو الإيرادات	%17	%15
نسبة نمو الإيرادات	صاعد	صاعد
فهم السوق لاحتمالات نمو الشركة	إيجابي	إيجابي

$$\text{نسبة اكتساب السعر لسنة 2004} = \frac{16}{\frac{260.000}{50.000}} = 3.08 \text{ مرة}$$

$$\text{نسبة اكتساب السعر لسنة 2003} = \frac{15}{\frac{217.750}{50.000}} = 3.44 \text{ مرة}$$

نسبة الدفع Payout Ratio

- * هي نسبة التوزيعات النقدية إلى صافي الربح .
- * وهي أيضاً تحديد التوزيعات النقدية لحملة الأسهم العادية منسوبة على صافي الربح المتوفر لحملة الأسهم العادية .
- * إن معادلة الاحتساب كآتي :

$$\text{نسبة الدفع} = \frac{\text{التوزيعات النقدية للمساهمين في الأسهم العادية}}{\text{صافي الربح - الربح الخاص بحملة الأسهم الممتازة}}$$

مثال
شركة الكيماويات المتحدة
شركة مساهمة عامة
معلومات مختارة بهدف احتساب نسبة الدفع

	2004	2003
	ريال	ريال
التوزيعات	200.000	162.750
تقسم على	÷	÷
صافي الربح	260.000	217.750
نسبة الدفع	%70	%75

القيمة الدفترية للسهم Book Value Per share

- * تستخدم لتقييم صافي الثروة Net Worth .
- * هي القيمة التي يحصل عليها كل سهم إذا تم تصفية الشركة بتاريخ معين وفقاً للمبالغ المقرر عنها في الميزانية العمومية .
- * لا تكون هذه النسبة ذات فائدة إذا كانت القيم العادلة للأصول والخصوم تختلف بشكل كبير عن ما هو في الميزانية العمومية .
- * يتم احتسابها على النحو التالي :

$$\text{القيمة الدفترية للسهم} = \frac{\text{الحقوق الخاصة بحملة الأسهم العادية}}{\text{عدد الأسهم العادية}}$$

مثال

* يتألف قسم حقوق المساهمين في الميزانية العمومية للشركة المتحدة للصناعات الثقيلة من الآتي :

31 ديسمبر 2004

ريال

أسهم ممتازة 5% تراكمية	300.000
أسهم عادية	400.000
علاوة إصدار الأسهم العادية	37.500
صافي ربح السنة	162.582
المجموع	900.082

* عدد الأسهم الصادرة الممتازة هي 3000 سهم وعدد 4000 سهم أسهم عادية .

* الأسهم الممتازة لم تحصل على الفائدة للسنوات 2001 و 2002 و 2003 بالإضافة إلى 2004 .

* تشارك الأسهم الممتازة إضافياً بنسبة 3% من الأرباح عند زيادة الأرباح عن مبلغ 100.000 ريال

الشركة العربية للصناعات الثقيلة صافي القيمة الدفترية للسهم

	حملة الأسهم الممتازة	حملة الأسهم العادية
	ريال	ريال
الأسهم الممتازة 5%	300.000	.
الأسهم العادية	.	400.000
علاوة إصدار الأسهم العادية	.	37.500
الأرباح المتأخرة (3 سنوات بمعدل 5% للسنة)	45.000	.
أرباح السنة الحالية 5% (سنة 2004)	15.000	.
المشاركة بمعدل 3%	9.000	.
الأرباح المتبقية	.	93.582
المجاميع	369.000	531.082
عدد الأسهم المتداولة	3.000	4.000
القيمة الدفترية للسهم	123	132.77

نسبة التدفق النقدي للسهم

- * تحتسب بقيمة صافي الربح بعد إضافة الاستهلاك والإطفاء وأية بنود غير نقدية أخرى على عدد الأسهم العادية المتداولة .
- * تستخدم في الغالب لتقييم النقد المولد داخلياً .



احتساب التدفق النقدي للسهم شركة الكيماويات المتحدة

المعلومات التالية مختارة من السؤال السابق لاحتساب التدفق النقدي للسهم

	2004	2003
	ريال	ريال
صافي الربح	260.000	217.750
الاستهلاك والإطفاء	150.000	150.000
صافي الربح	410.000	367.750
يقسم على	÷	÷
عدد الأسهم العادية المتداولة	50.000	50.000
التدفق النقدي للسهم	8.2 ريال	7.35 ريال

محدودية استخدام النسب المالية

- أ) من الصعب في بعض الحالات تحديد فئة الصناعة التي تنتمي إليها المنشأة التي تقوم بنشاطات وخطوط أعمال متعددة .
- ب) معدلات الصناعة المنشورة للمقارنة بها هي فقط مقاربات وليست معدلات محددة على أسس علمية وبالتالي فهي إرشادات عامة .
- ج) الممارسات المحاسبية تختلف من منشأة إلى أخرى فمثلاً يستخدم منشأة طريقة معدل التكلفة بينما أخرى مشابهة تستخدم الوارد أولاً صادر أولاً .
- د) يمكن أن تكون النسب مرتفعة جداً أو منخفضة جداً فمثلاً نسب التداول إذا كانت مرتفعة تعني عدم استغلال المصادر أو بشكل فعال والعكس صحيح .
- هـ) العديد من المنشآت أعمالها موسمية وبالتالي فإن المعدل لا يناسبها .

تحليل المركز المالي قصير الأجل



تحليل المركز المالي قصير الأجل

✓ تعريف

يقصد بالمركز المالي قصير الأجل "مقدار الأصول المتداولة التي يمتلكها مشروع معين في تاريخ معين ومقدار الالتزامات المتداولة المقابلة للأصول المتداولة في نفس التاريخ بهدف تحديد إمكانية المشروع على تغطية التزاماته الجارية.

✓ مكونات المركز المالي قصير الأجل

1. الأصول المتداولة.
2. الخصوم المتداولة.
3. العلاقة بين الأصول المتداولة والخصوم المتداولة.

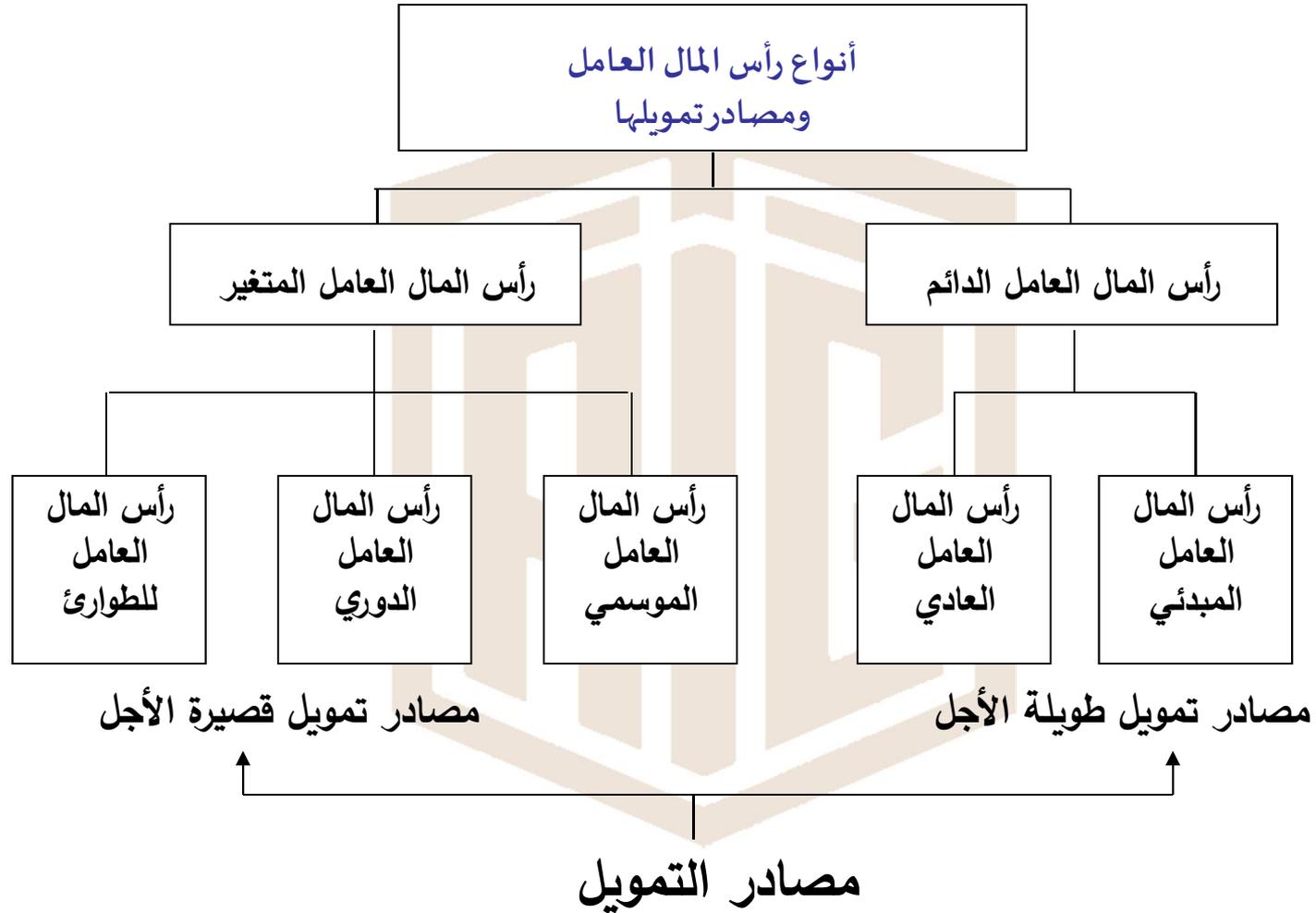
✓ صافي رأس المال العامل

= الأصول المتداولة – الخصوم المتداولة

الموجودات المتداولة

المطلوبات المتداولة

✓ = نسبة التداول



مكونات رأس المال العامل

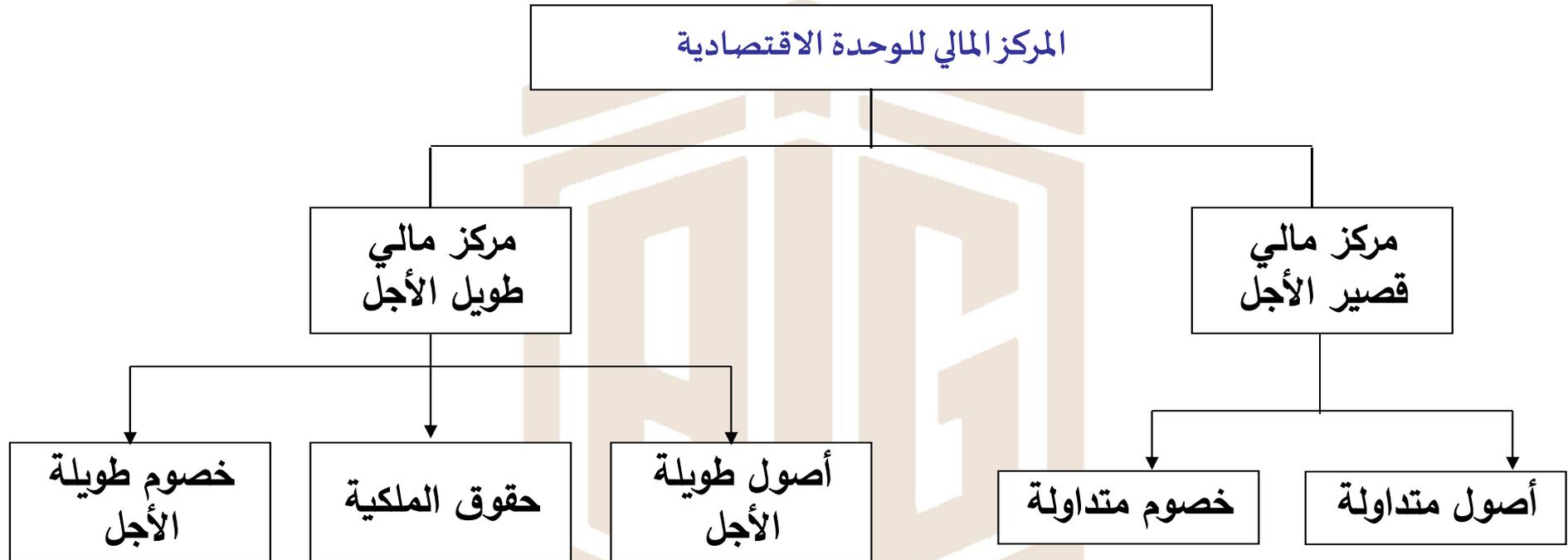
المطلوبات المتداولة	الموجودات المتداولة
<u>تمويل قصير الأجل</u>	<u>استخدامات قصيرة الأجل</u>
موردون أوراق دفع قروض قصيرة الأجل التزامات مستحقة سحب على المكشوف	بضاعة عملاء أوراق مالية متداولة أوراق قبض قطع غيار ومهمات أرصدة نقدية مصاريف مقدمة

النسب المالية المستخدمة لتحليل المركز المالي قصير الأجل

$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}}$	=	نسبة التداول
$\frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}}$	=	نسبة السيولة السريعة
$\frac{\text{تكلفة البضاعة المباعة}}{\text{متوسط المخزون}}$	=	معدل دوران المخزون
$\frac{365}{\text{معدل دوران المخزون}}$	=	فترة دوران المخزون
$\frac{\text{صافي المبيعات الآجلة}}{\text{متوسط رصيد حساب العملاء}}$	=	معدل دوران الذمم المدينة
$\frac{365}{\text{معدل دوران الذمم المدينة}}$	=	فترة تحصيل الذمم المدينة
$100 \times \frac{\text{العنصر}}{\text{الأصول المتداولة}}$	=	الأهمية النسبية للعنصر

تحليل المركز المالي طويل الأجل





هيكل التمويل

- القاعدة الطبيعية للتمويل أن الأصول المتداولة تمول من الخصوم المتداولة والأصول طويلة الأجل والاستثمارات الرأسمالية تمول من حقوق الملكية ومصادر التمويل الخارجية المتوسطة وطويلة الأجل.
- يجب أن تكون تكلفة التمويل الخارجي أقل من العائد المتحقق على الاستثمار.
- التكاليف الإجمالية للتمويل قصير الأجل أقل من تكاليف مصادر التمويل المتوسطة وطويلة الأجل.
- إن أفضل هيكل تمويلي هو الذي يحقق الموازنة بين تكاليف التمويل واستحقاق الموجودات والمطلوبات.

النسب المستخدمة في التحليل طويل الأجل

$$\text{معدل حقوق الملكية الى إجمالي الخصوم} = \frac{\text{حقوق الملكية}}{\text{إجمالي الخصوم}}$$

يشير الى هامش الأمان للدائنين.

$$\text{معدل الأصول الثابتة الى الالتزامات طويلة الأجل} = \frac{\text{الأصول الثابتة}}{\text{الالتزامات طويلة الأجل}}$$

يبين هذا المؤشر مدى الحماية التي تمنح للدائنين ومدى إمكانية زيادة الالتزامات طويلة الأجل.

$$\text{مؤشر نسبة التمويل الخارجي} = 100 \times \frac{\text{مجموع التمويل الخارجي}}{\text{مجموع الأصول}} = 100 \times \frac{\text{مجموع الخصوم}}{\text{مجموع الأصول}}$$

يشير الى مقدار اعتماد المشروع على التمويل الخارجي

$$\frac{\text{الخصوم المتداولة}}{\text{مجموع الخصوم}} = \text{نسبة الخصوم المتداولة}$$

$$\frac{\text{الخصوم طويلة الأجل}}{\text{مجموع الخصوم}} = \text{نسبة الخصوم الثابتة}$$

$$\frac{\text{صافي الدخل قبل خصم الفائدة}}{\text{الفائدة}} = \text{معدل تغطية الفائدة الثابتة}$$

$$\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{إجمالي الخصوم}} = \text{سيولة الخصوم طويلة الأجل}$$

يبين هذا المؤشر مقدار تغطية إجمالي الخصوم بالاعتماد على ما يتوفر لدى المشروع من أصول متداولة.



القيمة الزمنية للنقود

- تعريف:

يستخدم المصطلح للإشارة إلى العلاقة بين الوقت والنقود. إن النقود المستلمة اليوم ذات قيمة أعلى من النقود التي ستستلم في المستقبل.

- استخدامات القيمة الزمنية للنقود:

1. تقييم الأوراق التجارية.
2. تقييم عقود التأجير التمويلي.
3. معالجة خصم وعلاوة الإصدار للسندات.
4. تقييم الاستثمارات الراسمالية.
5. تحديد الأقساط في حالة البيع بالتقسيط.
6. قياس وتقييم أموال التقاعد.

عناصر الفائدة:

1. أصل المبلغ أو رأس المال المراد استثماره (أ)
2. الفترة الزمنية (ن)
3. معدل أو سعر الفائدة (ع)

أنواع الفائدة:

الفائدة البسيطة : تحتسب على أصل المبلغ فقط

$$\text{الفائدة} = \text{أ} \times \text{ع} \times \text{ن}$$

الفائدة المركبة : تحتسب على أصل المبلغ والفوائد معاً

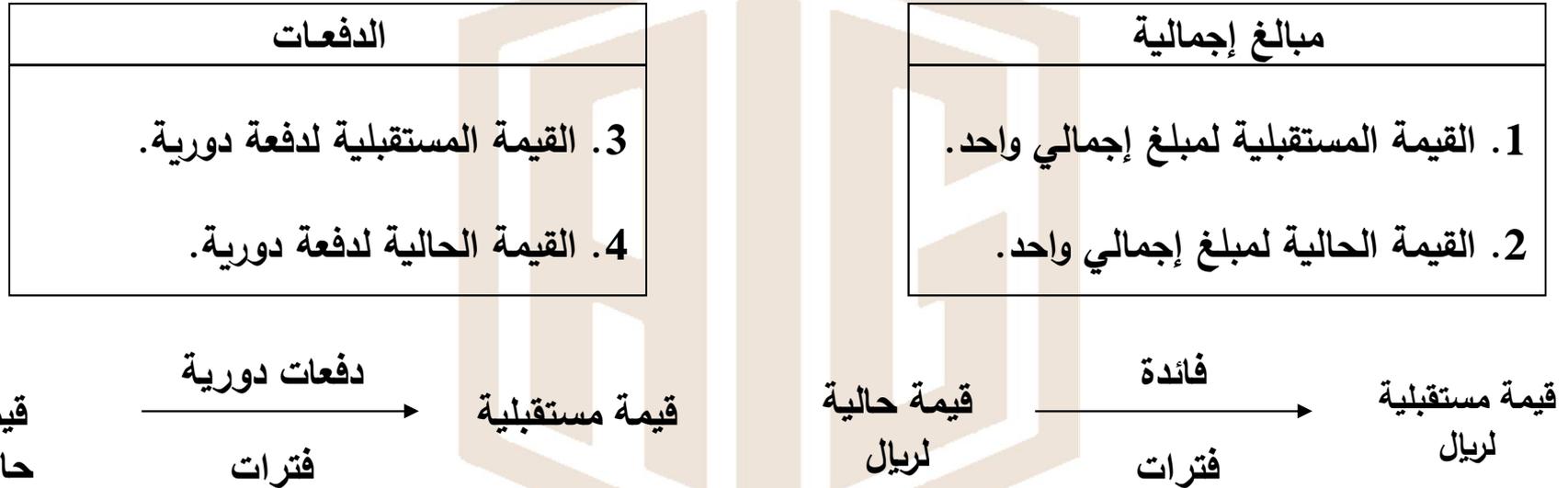
$$\text{القيمة المستقبلية} = \text{أ} (1 + \text{ع})^{\text{ن}}$$

مكونات سعر الفائدة:

1. سعر الفائدة الأصلي.
2. معامل المخاطرة.
3. معامل التضخم.



احتسابات القيمة الزمنية للنقود



1. القيمة المستقبلية لمبلغ إجمالي:

يستخدم جدول (1) لاحتساب القيمة المستقبلية

مثال: أودع شخص مبلغ 200 ريال في أحد البنوك لمدة أربع سنوات بفائدة سنوية 10% سنوياً ما هي قيمة ما يحصل عليه؟

القيمة المستقبلية (ج) = أصل المبلغ (أ) × معامل القيمة المستقبلية لريال واحد مدة 4 سنوات ، فائدة 10%.

$$1.464 \times 200 =$$

$$292.800 =$$

ويمكن استخراجها رياضياً كآتي:

$$\text{القيمة المستقبلية (ج)} = (\text{أ}) \times (1 + \text{ع})^{\text{ن}}$$

$$= 200 \times (1 + 0.1)^{\text{ن}}$$

$$= 292.800$$

2. القيمة الحالية لمبلغ إجمالي:

يستخدم جدول (2) لاحتساب القيمة الحالية لمبلغ إجمالي.

مثال:

ما هو المبلغ الواجب إيداعه اليوم للحصول على مبلغ 292.800 ريال بعد 4 سنوات بفائدة 10%.

القيمة الحالية (اصل المبلغ) = القيمة المستقبلية × معامل القيمة الحالية لريال واحد
بسعر فائدة (ع) ومدة (ن).

$$292.800 \times 0.683 = 200$$

تمرين على القيمة الحالية لمبلغ إجمالي

تم بيع قطعة أرض تكلفتها 14000 ريال مقابل ورقة قبض بمبلغ 25000 تستحق بعد 5 سنوات. علماً بأن معاملات العقارات تمول بسعر فائدة 12% سنوياً.

المطلوب:

1. احتساب سعر بيع الأرض والربح والخسارة من العملية.
2. كيف سيتم إظهار ورقة القبض في الميزانية العمومية.
3. احتساب مبلغ الفائدة على ورقة القبض للسنة الأولى.

حل التمرين على القيمة الحالية لمبلغ إجمالي

1. يجب احتساب القيمة الحالية للورقة التجارية

القيمة الحالية = القيمة المستقبلية × معامل القيمة الحالية لريال واحد بسعر فائدة 12%

لمدة 5 سنوات (جدول 2)

$$14.175 = 0.567 \times 25.000 =$$

إذن سعر البيع هو قيمة المبلغ المذكور في الورقة التجارية اليوم وهو 14.175 ريال.

إذن الربح من البيع = 14.175 - 14.000 = 175 ريال

2. على افتراض أن المعاملة تمت في 31/12/2001 فإن المبلغ الواجب إظهاره في

ميزانية 31/12/2001 هو 14.175.

3. الفائدة على ورقة القبض خلال السنة القادمة = 14.175 × 12% = 1.701

فيما يلي جدول يبين الفائدة في كل سنة والمبلغ الواجب إظهاره في البيانات المالية:

التراكمي	الفائدة 12%	المبلغ في البداية	السنة
14.175	-	14.175	0
15.876	1.701	14.175	1
12/17.781	12/1.905	15.876	2
850/19.914	73/2.133	12/17.781	3
630/22.304	78/2.389	850/19.914	4
25000	350/2.695	630/22.304	5

3. القيمة المستقبلية لدفعة دورية:

أنواع الدفعات:

- دفعة عادية : يتم دفعها في نهاية كل فترة وتنتهي مدتها في تاريخ آخر دفعة.
دفعة فورية : يتم دفعها في بداية كل فترة وتنتهي مدتها بعد مرور فترة كاملة على تاريخ آخر دورة.

4. القيمة المستقبلية لدفعة دورية عادية

يتم استخدام الجدول رقم (3) لاحتساب القيمة المستقبلية لدفعة دورية عادية.
مثال: في 1/1/2001 اودعت شركة مبلغ 3000 ريال سنوياً في أحد البنوك بفائدة سنوية قدرها 6%.

فما هي القيمة المستقبلية لإجمالي الدفعات في 1/1/2004.

الحل

$$\begin{aligned}
 & \text{ج} = \text{الدفعة الدورية} \times \text{معامل القيمة المستقبلية لدفعة قدرها} \\
 & \text{ريال بفائدة } 6\% \text{ للفترة لمدة 3 فترات (جدول 3)} \\
 & \text{ج} = 3.184 \times 3000 \\
 & \text{ج} = 9.552 \\
 & \text{ج} = \frac{1 - (1 + 0.06)^{-3}}{0.06} \times 3000 \\
 & \text{ج} = \frac{1 - 1.191}{0.06} \times 3000 = 9.552
 \end{aligned}$$

أو رياضياً:

$$\text{ج} = \frac{1 - (1 + \text{ع})^{-\text{ن}}}{\text{ع}}$$

تمرين على القيمة المستقبلية لدفعة دورية عادية

قررت شركة تكوين احتياطي لشراء آلة جديدة بعد 5 سنوات. ولقد قدر الخبراء قيمة الآلة بمبلغ 30000 ريال. ما هو المبلغ الذي يجب إيداعه لدى أحد البنوك سنوياً اعتباراً من 31/12/1999 بفائدة 8% سنوياً.

الحل:

القيمة المستقبلية = الدفعة الدورية × معامل القيمة المستقبلية لدفعة قدرها ريال
بفائدة ع لمدة ن (من جدول رقم 3)

30000 = الدفعة الدورية × معامل القيمة المستقبلية لدفعة قدرها

ريال بفائدة 8% لمدة 5 سنوات

5.867 × الدفعة الدورية =

30000 = الدفعة الدورية =

5.867

346/5113 =

4. القيمة الحالية لدفعة دورية عادية:

وهي تمثل القيمة الحالية لدفعات دورية سيتم دفعها في المستقبل.
ويستخدم لذلك الجدول رقم (4) المرفق.

الدفعة الدورية العادية : يتم دفعها في نهاية كل فترة.

الدفعة الدورية الفورية : يتم دفعها في بداية كل فترة.

مثال على القيمة الحالية لدفعة دورية عادية

ما هو المبلغ الواجب دفعه في استثمار يدر عائد سنوي قدره 4000 ريال سنوياً لمدة 5 سنوات وكان معدل العائد الذي يرغب في المستثمر هو 9% سنوياً.

الحل:

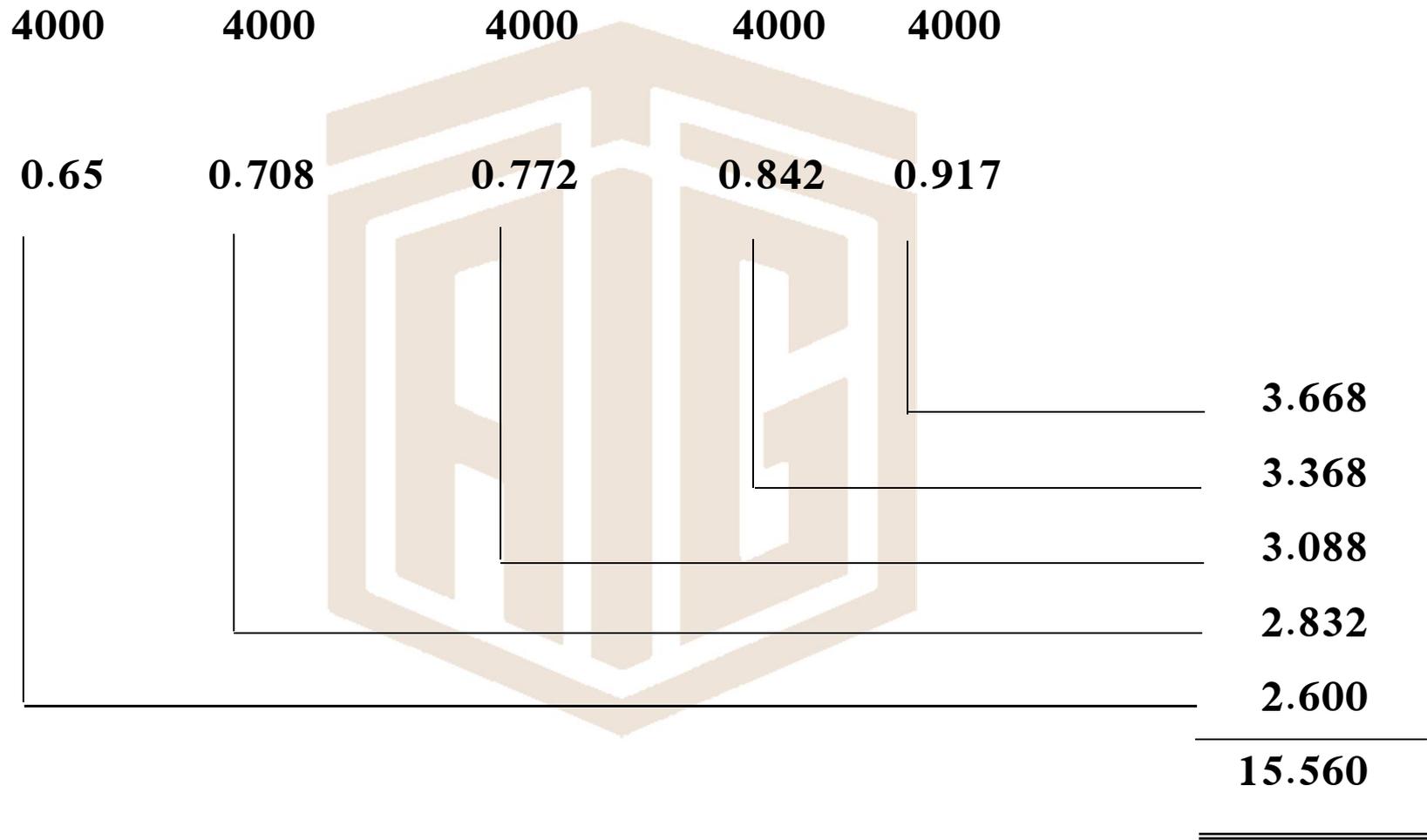
القيمة الحالية = الدفعة الدورية × معامل القيمة الحالية لدفعة دورية قدرها

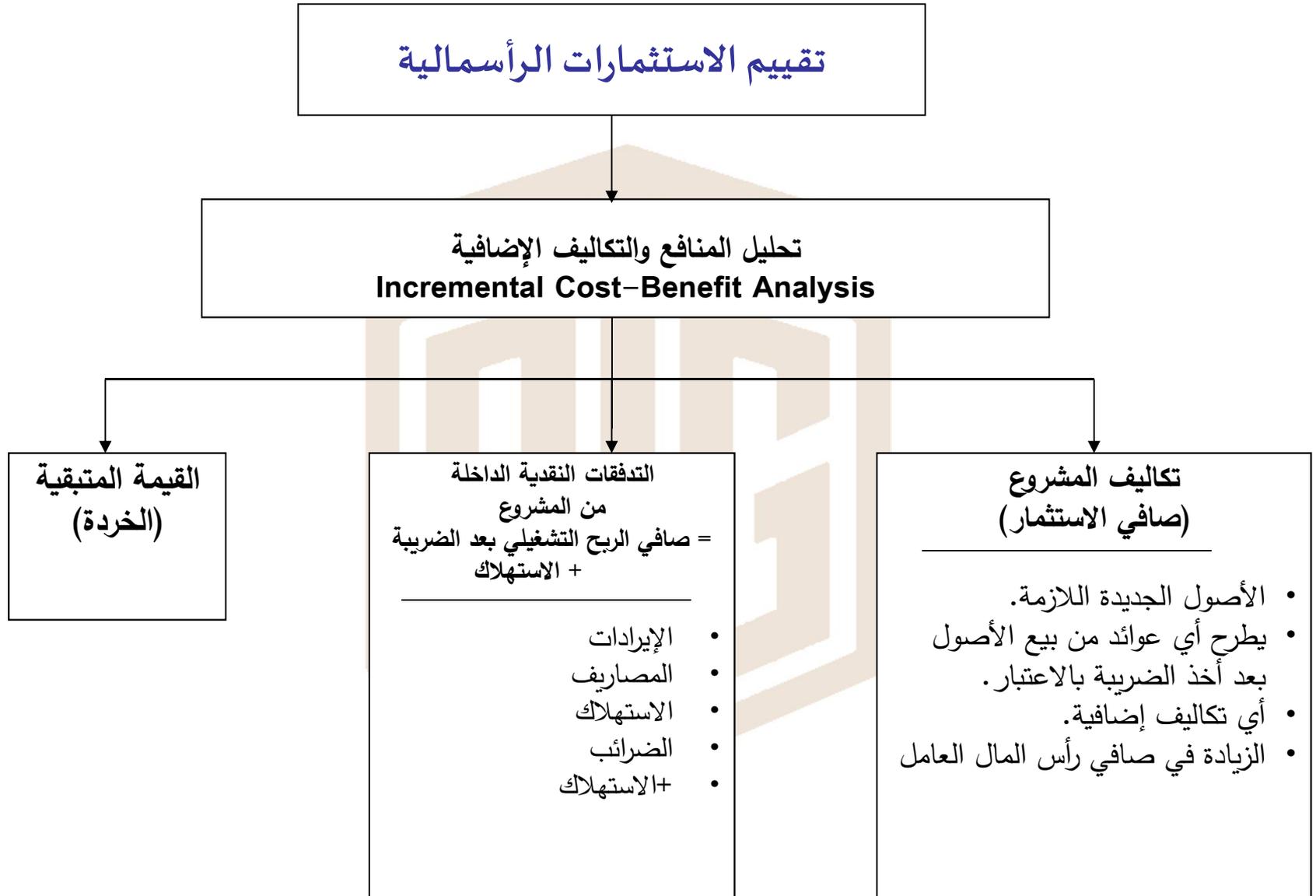
ريال لمدة 5 سنوات بفائدة 9% (من جدول رقم 4)

$$3.89 \times 4000 =$$

$$15.560 \text{ ريال} =$$

ويكون توضيح ذلك بالشكل التالي:





مثال 1:

احتساب التدفقات النقدية للمشروع

فيما يلي قائمة الدخل التقديرية لأحد المشاريع الجديدة والمتعلق بكل سنة من سنوات حياة المشروع والبالغة 10 سنوات.

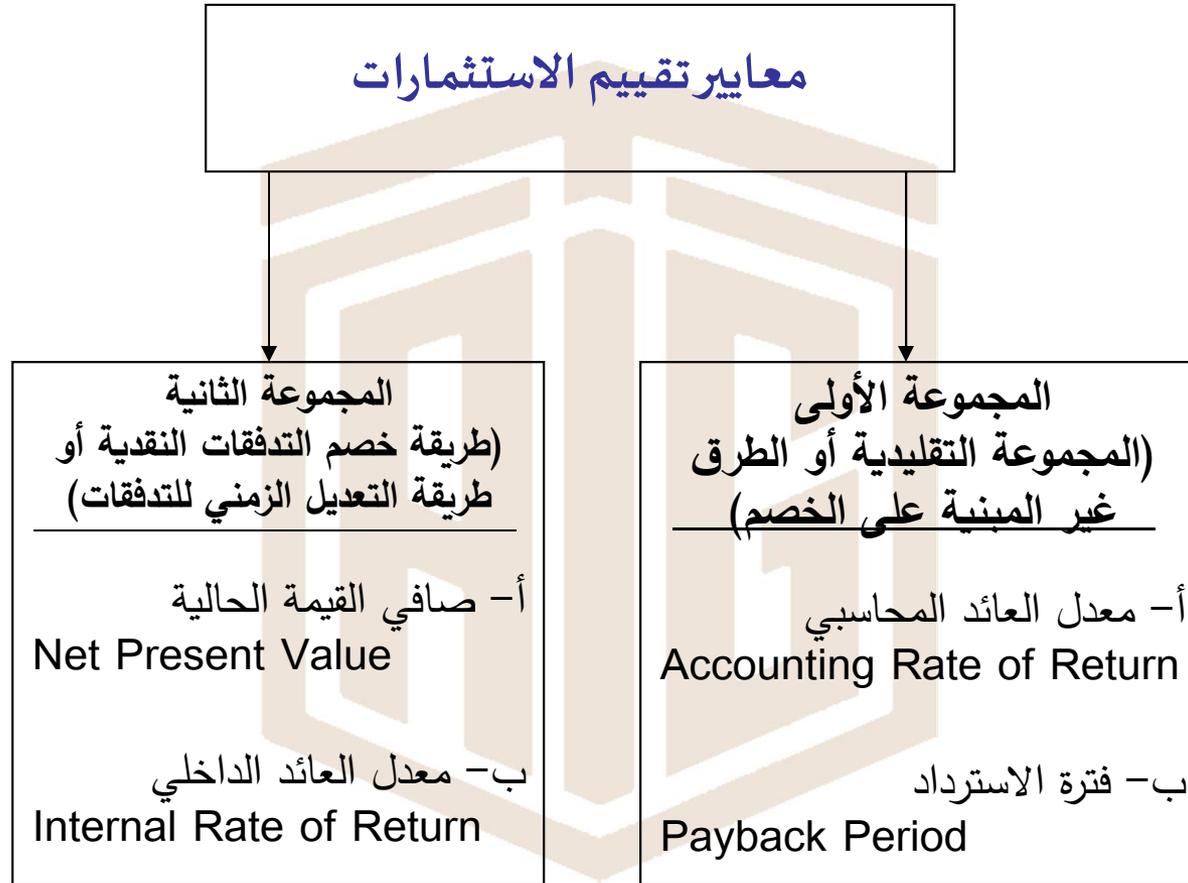
قائمة الدخل التقديرية

250		المبيعات
(150)		مصاريف التشغيل
100		إجمالي الربح التشغيلي
(25)		الاستهلاك السنوي
75		صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضريبة
5		الفوائد المدفوعة على الدين
	70	الأرباح الخاضعة للضريبة
28		ضرائب معدلها 40%
42		صافي الربح بعد الضريبة
<u>70</u>		

الحل

$$\begin{aligned} \text{التدفق النقدي} &= \text{صافي الربح التشغيلي قبل الضريبة} + \text{الاستهلاك} \\ &= 75 + (1 - 40\%) \times 25 \\ &= 70 \text{ مليون ريال} \end{aligned}$$

ملاحظة: لا يتم طرح الفائدة لأن جدوى المشروع يجب أن لا تتأثر بطريقة التمويل.



أ - معدل العائد المحاسبي

1 تحديد متوسط الربح المحاسبي:

$$= \text{الإيرادات} - \text{المصاريف} - \text{الضرائب} - \text{الاستهلاك}$$

2 تحديد متوسط الاستثمار السنوي:

يؤخذ في الاعتبار الانخفاض في القيمة على مدار الزمن بسبب الاستهلاك

3 إحتساب معدل العائد المحاسبي:

$$= \frac{\text{متوسط صافي الربح المحاسبي}}{\text{متوسط القيمة الدفترية للاستثمار}}$$

مثال 2:

احتساب معدل العائد المحاسبي
: تكلفة المشروع
: العمر الإنتاجي
: طريقة الاستهلاك
: معدل الضريبة

30 مليون ريال
3 سنوات
القسط الثابت
%40

1. تحديد متوسط الربح المحاسبي

بيان الدخل التقديري للثلاث سنوات
الأرقام بملايين الريالات

السنة 3	السنة 2	السنة 1	البيان
35	35	50	الإيرادات
15	15	25	المصاريف التشغيلية
20	20	25	الأرباح قبل الاستهلاك
10	10	10	الاستهلاك (1)
10	10	15	الأرباح قبل الضرائب
4	4	6	الضرائب (معدلها 40%)
6	6	9	صافي الربح بعد الضريبة

$$(1) \text{ الاستهلاك} = \frac{\text{تكلفة الاستثمار}}{\text{العمر الانتاجي}} = \frac{30}{3} = 10 \text{ مليون ريال}$$

$$\text{متوسط الربح المحاسبي} = \frac{6 + 6 + 9}{3} = 7 \text{ مليون ريال}$$

2. تحديد متوسط الاستثمار السنوي

البيان	السنة صفر	السنة 1	السنة 2	السنة 3
الاستثمار في بداية الفترة	30	30	20	10
الاستهلاك	صفر	10	10	10
الإستثمار في نهاية الفترة	30	20	10	صفر

متوسط الاستثمار السنوي = $\frac{30+20+10+صفر}{4}$

$$= 15 \text{ مليون}$$

3. معدل العائد المحاسبي :

$$\frac{7}{15} \times 100\% = 46.7\%$$

مزايا وعيوب معدل العائد المحاسبي

المزايا:

- سهولة الاحتساب
- المعلومات المحاسبية متوفرة

العيوب:

- لا يأخذ في الاعتبار القيمة الزمنية للنقود.
- لا يوجد معيار محدد لهذا المعيار يمكن الاستناد إليه في الحكم على جدوى الاستثمار.
- يعتمد على القيم المحاسبية والقيم الدفترية.
- لا يعتمد على التدفقات النقدية أو القيمة السوقية.

ب- فترة الاسترداد Payback Period

تعريف

الفترة الزمنية المطلوبة من استثمار معين لكي يولد تدفقات نقدية كافية لتغطية تكاليفه

معييار القرار

نقبل المشروع إذا كانت فترة استرداده أقل أو تساوي عدد السنوات المحددة لفترة استرداد بشكل مسبق

مثال على الاحتساب

تكلفة المشروع: 50 ألف ريال

التدفقات النقدية خلال الحياة الإنتاجية البالغة 4 سنوات:

السنة	1	2	3	4
التدفقات	30.000	20.000	1.000	5.000

فترة الاسترداد = 2 سنة.

مثال 3:

احتساب فترة الاسترداد

يبين الجدول أدناه التدفقات النقدية لخمسة مشاريع

التدفقات النقدية المتوقعة

السنة	المشروع	أ	ب	ج	د	هـ
صفر	صفر	100 -	200 -	200 -	200 -	50 -
1	1	30	40	40	100	100
2	2	40	20	20	100	1000 -
3	3	50	10	10	200 -	صفر
4	4	60	صفر	130	200	صفر
فترة الاسترداد بالسنوات	فترة الاسترداد بالسنوات	2.6	-	4	2 و 4	6 أشهر

ملاحظات:

1. للمشروع د فترتي استرداد أيهما أصح؟
2. المشروع ه فترة استرداد 6 شهور إلا أنه سيخسر بعد ذلك. إذن فترة الاسترداد لا تضمن استثماراً جيداً.



أ- عيوب فترة الاسترداد

1. تجاهل القيمة الزمنية للنقود.
2. لا تأخذ في الاعتبار الفروقات في المخاطر.
3. لا يوجد معيار يتم المقارنة به.
4. تهمل التدفقات النقدية التي تتم بعد احتساب فترة الاسترداد.

ب- مزايا طريقة فترة الاسترداد

1. سهولة الاحتساب والاستخدام.
2. تستخدم في بعض المشروعات الصغيرة التي تفضل وجود سيولة نقدية بشكل أسرع لاستخدامها في مجالات أخرى.

المجموعة الثانية

الطرق المبنية على الخصم

أ- طريقة صافي القيمة الحالية
Net Present Value (NPV)

ب- طريقة معدل العائد الداخلي
Internal Rate of Return (IRR)

- سعر الخصم: سعر الفائدة الذي يستخدم لخصم التدفقات النقدية المستقبلية
- يقدر بمعدل العائد المطلوب على الاستثمار في المشروع Required Rate of Return
- أي: الحد الأدنى الذي يمكن أن يقبل به المستثمر من أجل الاستثمار في مشروع معين له درجة معينة من المخاطر.
- كلما ارتفعت درجة المخاطرة كلما طلب المستثمرون عائداً أعلى.
- يتم اشتقاقه من السوق بحيث يعكس معدل الفائدة الذي يطلبه المستثمرون في السوق من أجل الاستثمار في مشاريع لها نفس درجة المخاطرة.
- يمكن قياسه بالوسط المرجح لتكلفة رأس المال.

أ - طريقة صافي القيمة الحالية

$$\text{صافي القيمة الحالية للمشروع} = \text{القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة من المشروع} - \text{القيمة الحالية للتدفقات الخارجة (تكاليف المشروع)}$$

- صافي القيمة الحالية للمشروع موجبة: منافع المشروع تتجاوز تكاليفه.
- صافي القيمة الحالية للمشروع سالبة: تكاليف المشروع سوف تتجاوز منافعه.
- صافي القيمة الحالية للمشروع تساوي صفراً: منافع المشروع مساوية لتكاليفه وبالتالي فإن قرار الاستثمار في المشروع لن يؤدي الى زيادة أو نقصان في قيمة المنشأة.
- يمكن استخدام طريقة صافي القيمة الحالية للمشروع لترتيب الاختيار بين عدد من المشاريع حسب أفضليتها.

مثال 4:

احتساب صافي القيمة الحالية

ثمن آلة جديدة = 25 مليون ريال

التدفقات النقدية الداخلة المقدره من الآلة

السنة الأولى: 15 مليون، السنة الثانية 10 مليون، السنة الثالثة لا شيء ولكن سيتم بيع الآلة بمبلغ 8 ملايين في نهاية السنة الثانية.

معدل العائد المطلوب 12%.

المطلوب: هل تنصح الشركة بالاستثمار في الآلة الجديدة.

حل مثال 4:

يتم احتساب القيمة الحالية حسب ما هو مبين في الجدول التالي:

صافي القيمة الحالية المتعلقة بالآلة الجديدة

السنة	التدفق النقدي	معامل القيمة الحالية	القيمة الحالية
صفر	25 -	1	25 مليون
1	15	0.8929	13.393 مليون
2	10	0.7972	7.972 مليون
3	8	0.7118	5.694 مليون

القيمة الحالية لتكاليف الاستثمار = -25 مليون

القيمة الحالية للتدفقات النقدية الى الداخل = 13.393 + 7.972 + 5.694 = 27.059 مليون

صافي القيمة الحالية = 27.059 - 25 = 2.059 مليون

أكبر من الصفر لذلك ننصح بشراء الآلة.

مثال 5

إذا كان ثمن آلة يساوي 30 ألفاً كانت هذه الآلة التي يبلغ عمرها الاقتصادي خمس سنوات وتحقق وفورات في التشغيل عدا الاستهلاك والضرائب تبلغ كما يلي في كل سنة من سنوات عمرها:

السنة	الوفورات	معامل القيمة الحالية
1	15000	0.926
2	13000	0.857
3	10000	0.794
4	8000	0.735
5	7000	0.681

ويتم دفع ثمن الآلة فوراً وتتبع الشركة طريقة القسط الثابت في الاستهلاك وتخضع لمعدل ضريبة مقداره 40% وتبلغ تكلفة رأس المال 8%

المطلوب :

قيم جدوى الاستثمار في الآلة بموجب طريقة صافي القيمة الحالية.

حل مثال 5:

احتساب القيمة الحالية للتدفقات الى الداخل

السنة البيان	1	2	3	4	5
الوفر قسط الاستهلاك	15000 (6000)	13000 (6000)	10000 (6000)	8000 (6000)	7000 (6000)
الوفر بعد الاستهلاك ضريبة دخل بمعدل 40%	9000 (3600)	7000 (2800)	4000 (1600)	2000 (800)	1000 (400)
الوفر بعد الضريبة والاستهلاك يضاف: الاستهلاك	5400 6000	4200 6000	2400 6000	1200 6000	600 6000
التدفق النقدي الى الداخل معامله القيمة الحالية القيمة الحالية للتدفق الى الداخل	11400 0.926 10556.4	10.200 0.857 8741.4	8.400 0.796 6669.06	7.200 0.735 5292	6.600 0.681 4494.6

35.754	=	مجموع القيمة الحالية للتدفق الى الداخل
(30.000)	=	القيمة الحالية للتدفق الى الخارج
5.754	=	صافي القيمة الحالية

إن الآلة مجدية اقتصادياً.

مثال رقم 6

آلة جديدة تكلفتها	: 10.5 مليون تدفع فوراً
الاستهلاك	: طريقة القسط الثابت
سعر البيع كخردة في نهاية العمر الإنتاجي	: 0.5 مليون ريال
العمر الإنتاجي	: 5 سنوات
صافي رأس المال العامل الإضافي المطلوب	: 3 ملايين ريال
المبيعات الإضافية الناجمة عن الاستثمار	: 30 مليون
تكاليف التشغيل الإضافية	: 20 مليون
تكلفة رأس المال	: 10%
معدل الضريبة	: 40%

معامل القيمة الحالية لدفعة دورية متساوية لمدة 5 سنوات = 3.7908
معامل القيمة الحالية لمبلغ ثابت بعد 5 سنوات = 0.6209

هل الاستثمار مجدي اقتصادياً ؟

حل مثال 6:

خطوات الحل:

1. تحديد قيمة الاستثمار المبدئي.
2. تحديد التدفقات النقدية الداخلة خلال كل سنة من السنوات الخمس.
3. التدفقات النقدية الإضافية في نهاية عمر المشروع.
4. احتساب صافي القيمة الحالية للمشروع.

أولاً: تحديد قيمة الاستثمار المبدئي

10.5 مليون

3 مليون

13.5 مليون

تكلفة الآلات والمعدات

صافي رأس المال العامل

ثانياً: تحديد التدفقات النقدية الداخلة

قائمة الدخل التقديرية المتعلقة بالاستثمار الجديد

وذلك لكل سنة من سنوات عمر المشروع الخمس

(الأرقام بملايين الريالات)

30	المبيعات
(20)	مصاريف التشغيل
10	اجمالي الربح التشغيلي قبل الاستهلاك والفوائد والضريبة
(2)	الاستهلاك السنوي
8	$\frac{0.5 - 10.5}{5}$
(3.2)	الضرائب المدفوعة (40%)
4.8	صافي الربح بعد الضرائب

التدفق النقدي الى الداخل = صافي الربح بعد الضرائب + الاستهلاك

$$6.8 = 2 + 4.8$$

=

ثالثاً: تحديد التدفقات النقدية الإضافية في نهاية عمر المشروع

0.5 مليون ثمن الخردة

3 مليون صافي رأس المال العامل

3.5 مليون

رابعاً: احتساب صافي القيمة الحالية للمشروع

- أ- القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة في كل سنة من سنوات عمر المشروع:
 = 6.8 مليون × معامل القيمة الحالية للتدفقات المتساوية لخمس دفعات.
 = 6.8 × 3.7908 = 25.777 ريال
- ب- القيمة الحالية للتدفقات الإضافية في نهاية عمر المشروع:
 = 3.5 مليون × معامل القيمة الحالية لمبلغ ريال بعد 5 سنوات
 = 3.5 × 0.6209 = 2.173 مليون
- ج- التدفقات الخارجة (من أولاً) 13.5 مليون
 صافي القيمة الحالية = أ + ب - ج
 = 13.5 - 2.173 + 25.777
 = 14.45 مليون

إذن المشروع مجدي اقتصادياً.

مثال 7:

فرضاً أن إحدى الشركات أرادت استبدال ماكينة بأخرى أفضل منها من حيث الكفاءة. إذ أن لديها ماكينة سبق أن اشترتها قبل 5 سنوات بمبلغ 30.000 ريال وتخضع لاستهلاك قدره 2000 ريال سنوياً بطريقة القسط الثابت. أي أن متراكم استهلاكها الآن 10.000 ريال وكلفتها الدفترية 20.000. ولكن لو بيعت الآن فإن قيمتها السوقية ستساوي 22000 ريال. والمقترح هو استبدالها بماكينة أخرى ثمنها الآن 35.000 ريال وعمرها الإنتاجي 10 سنوات وتستهلك بطريقة القسط الثابت وسيؤدي تنفيذ ذلك إلى زيادة المبيعات السنوية من 30.000 إلى 33.000 ريال. وسوف تنخفض تكاليف الأيدي العاملة من 21.000 إلى 15.000 ريال سنوياً. وتبلغ القيمة المتوقعة للخردة للآلة الجديدة 5000 ريال. وتبلغ نسبة ضريبة الدخل على الشركة 40%. وتكلفة رأس المال 10% سنوياً. علماً بأن أي ربح متحقق من بيع الآلة القديمة يعتبر خاضعاً للضريبة. فهل توصي الشركة باستبدال الآلة؟

حل مثال 7:

من أجل حل هذا المثال، لا بد من اتباع الخطوات التالية:

1. تقدير تكلفة الاستثمار الأصلي وتساوي تكلفة الآلة الجديدة مطروحاً منه أية أرباح متحققة نتيجة لبيع الآلة القديمة، مع أخذ الضرائب بعين الاعتبار. وذلك على النحو التالي:

35000		تكلفة الآلة الجديدة
(1200)	-	أرباح بيع الآلة القديمة بعد الضرائب (*)
33800 ريال	=	تكلفة الاستثمار الأصلي

تم احتساب أرباح الآلة بعد الضرائب على النحو التالي:

$$\text{القيمة السوقية للآلة} - \text{القيمة الدفترية للآلة} = 22000 - 20000 = 2000 \text{ ريال الأرباح قبل الضرائب}$$

$$\text{الأرباح بعد الضرائب} = 2000 (1 - 40\%) - 1200 \text{ ريال}$$

1. حساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الإضافية السنوية الناجمة عن الآلة الجديدة :

البيانات	قبل شراء الآلة الجديدة	بعد شراء الآلة الجديدة	الفروقات
المبيعات	30000	33000	3000
تكاليف العمالة	21000	15000	6000
قسط الاستهلاك	2000	3000 (*)	(1000)
صافي الربح قبل الضرائب	7000	15000	8000
الضرائب (معدلها 40%)	(2800)	(6000)	(3200)
صافي الربح بعد الضرائب	4200	9000	4800
يضاف الاستهلاك	2000	3000	1000
التدفق النقدي الى الداخل	6200	12000	5800

(*) تم احتساب قسط الاستهلاك على النحو التالي:

$$3000 \text{ ريال} = \frac{5000 - 35000}{10} = \frac{\text{تكلفة شراء الآلة} - \text{الخرقة}}{\text{العمر الإنتاجي}}$$

القيمة الحالية للتدفق النقدي الى الداخل =

5800 × معامل القيمة الحالية للدفعات السنوية المتساوية على أساس سعر خصم يساوي 10% وعدد فترات تساوي 10 سنوات

$$6.145 \times 5800 =$$

$$= 35641 \text{ ريال}$$

يضاف القيمة الحالية للخردة = $0.386 \times 5000 = 1930$ ريال

يضاف القيمة الحالية للتدفق الى الداخل = $1930 + 35641 =$

$$= 37571 \text{ ريال}$$

القيمة الحالية للتدفق الى الخارج = 33800 ريال

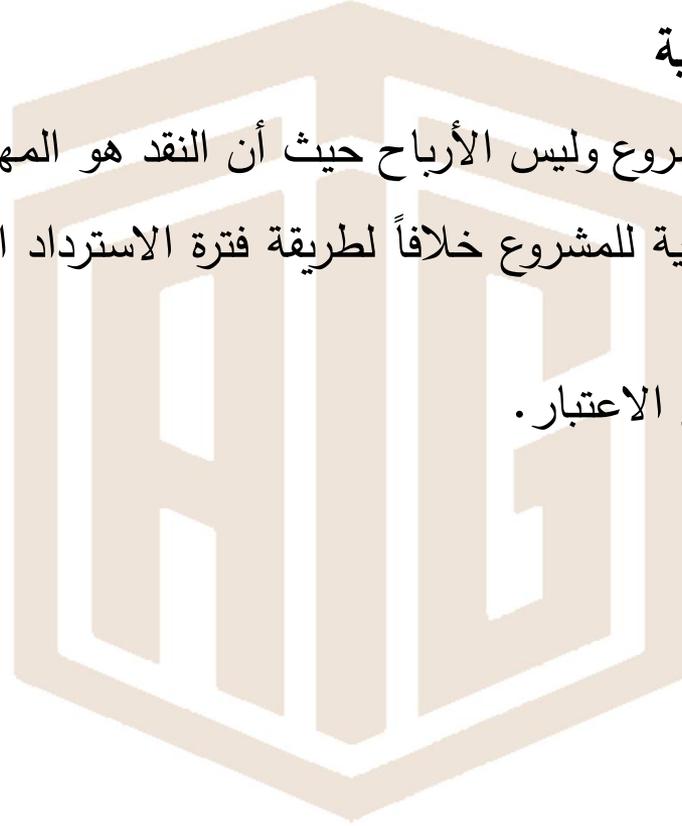
صافي القيمة الحالية = $33800 - 37571 =$

$$= 3771 \text{ ريال}$$

إذن استبدال الآلة مجدي اقتصادياً.

مزايا طريقة صافي القيمة الحالية

- تستخدم التدفقات النقدية للمشروع وليس الأرباح حيث أن النقد هو المهم في الموازنات الرأس مالية.
- تستخدم جميع التدفقات النقدية للمشروع خلافاً لطريقة فترة الاسترداد التي تهمل التدفقات بعد تاريخ معين.
- تأخذ القيمة الزمنية للنقود في الاعتبار.



ب- طريقة معدل العائد الداخلي

تعريف

سعر الخصم الذي يؤدي الى تحقيق المساواة بين القيمة الحالية للتكاليف مع القيمة الحالية للمنافع الناجمة عن المشروع. أي هو سعر الخصم الذي يؤدي الى صافي قيمة حالية للمشروع مساوية للصفر.

طريقة الاحتساب

يتم احتساب سعر الخصم بالتجربة والخطأ حتى الوصول الى السعر المناسب وهو الذي يؤدي الى صافي قيمة حالية للمشروع مساوية للصفر.

معياري القبول

يقبل المشروع إذا كان معدل العائد الداخلي أكبر من سعر الخصم ويرفض المشروع إذا كان هذا المعدل أقل من سعر الخصم.

مثال :

احتساب معدل العائد الداخلي

على فرض وجود مشروعين مقترحين س، ص يتطلب كل منهما إنفاق 1000 ريال، ويتوقع أن يكون صافي التدفق النقدي الداخل لكل منهما لمدة 4 سنوات كما يلي:

السنة	التدفق النقدي الداخل للمشروع س	التدفق النقدي الداخل للمشروع ص
1	500	100
2	400	300
3	300	400
4	100	500

المطلوب :

إيجاد معدل العائد الداخلي للمشروع (س) ثم (ص) على اعتبار أن كلفة الاستثمار 11% (سعر الخصم) أي المشروعين تختار.

الحل :

نبدأ أولاً بالمشروع س

الخطوة الأولى:

نحسب متوسط التدفقات النقدية بهدف تقدير خصم مناسب لحساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية الداخلة للمشروع س.

$$\frac{100 + 300 + 400 + 500}{4} =$$

متوسط التدفقات النقدية

$$= \frac{1300}{4} = 325 \text{ ريال متوسط الدفعات}$$

ثم نقسم تكاليف المشروع س على متوسط التدفقات (الدفعات)

$$3.077 = 325 \div 1000 \text{ وهو معامل القيمة الحالية تقديراً.}$$

الخطوة الثانية:

نبحث عن هذا المعامل في جداول القيمة الحالية على مستوى 4 سنوات فنجد أنه يقع في المدى 12% - 15% ولكنه أقرب الي 15% منه الي 12% كمعامل خصم لاستخراج القيمة الحالية للتدفق النقدي مستعملين جداول القيمة الحالية لدفعة واحدة كما يلي :

السنة	التدفق النقدي الداخل	معامل الخصم 12%	القيمة الحالية
1	500	0.893	446.5
2	400	0.797	318.8
3	300	0.712	213.6
4	100	0.636	63.6
	مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية		1042.5
	نطرح تكاليف المشروع		1000
	صافي القيمة الحالية =		42.5+

نلاحظ أن مجموع القيمة الحالية للتدفقات النقدية 1042.5 ريال أكبر من مبلغ الاستثمار الأصلي وهي 1000 ريال، لذلك يكون معامل الخصم الذي استخدمناه غير مناسب لأنه صغير ويجب تجريب معامل آخر أكبر منه.

سنحاول الآن تجريب معامل خصم 14، 15%

السنة	التدفق النقدي	معامل الخصم	القيمة	معامل الخصم	القيمة
م	الداخل	14 %	الحالية	15 %	الحالية
1	500	0.877	438.5	0.870	435
2	400	0.769	307.6	0.756	302.4
3	300	0.675	202.5	0.658	197.4
4	100	0.592	59.2	0.572	57.2
	مجموع القيم الحالية للتدفقات		1007.8		992
	يطرح تكاليف المشروع س		1000		1000
	صافي القيمة الحالية		7.8 +		8 -

نلاحظ أن معامل خصم 14% نتج عنه صافي قيمة حالية (+7.8) ومعامل خصم (15%) نتج عنه صافي قيمة حالية (-8) ولنتوصل الى معامل الخصم بدقة نعمل ما يلي:

$$15.8 = 7.8 + 8$$

15.8 تعادل 1% وهو الفرق بين 14% و 15%.

$$0.494 = \frac{7.8}{15.8} \times 1\%$$

$$14.494\% = 14\% + 0.494\%$$

إن معدل العائد الداخلي للمشروع (س) هو 14.494% وهو أكبر من تكلفة الاستثمار 11% لذا فإن المشروع مجدي من الناحية الاقتصادية.

وإذا حسبنا معدل الفائدة الداخلي للمشروع (ص) بنفس الطريقة فنجد 11.8%، ويمكننا اختيار المشروع (س) لأن معدل العائد الداخلي له أكبر من معدل العائد الداخلي للمشروع (ص)، ويمكننا اختيار المشروعين معاً إذا كان معامل الارتباط بينهما متباعداً، والمخصصات المالية كافية للانفاق على المشروعين.