

جامعة حماة لخضر الوادي  
كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير  
قسم العلوم المالية والمحاسبية  
السنة الثانية ماستر: محاسبة وتدقيق

2022  
2022

محاضرات مقياس  
التحليل المالي المتقدم

مع الأعمال  
الموجهة

الأستاذ: د. محمد الساسي بالنور

جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير

قسم العلوم المالية والمحاسبية

السنة الثانية ماستر: محاسبة وتدقيق

## محاضرات مقياس التحليل المالي المتقدم

### مفهوم التحليل المالي:

التحليل المالي هو علم له أسس وقواعد مرتبطة بكيفية تجميع وتلخيص المعلومات المالية من خلال التقارير والقوائم المالية للمنشأة، ثم معالجتها وإيجاد العلاقة فيما بينها بغية الوصول إلى معلومات تفيد عدة أطراف سواء من داخل المنشأة أو الأطراف الخارجية من أجل اتخاذ قراراتهم.

#### أ- مصادر المعلومات اللازمة في التحليل المالي:

يحصل المحلل المالي على المعلومات من مصادر داخلية وأخرى خارجية، ويتوقف مدى اعتماد المحلل المالي على أي منها حسب طبيعة وأغراض عملية التحليل المالي، وقد تكون هذه المعلومات كمية، كما يمكن أن تكون غير كمية وتتخصص هذه المصادر في:

- 1- المعلومات المحاسبية الختامية المنشورة وغير المنشورة، وتشمل قائمة المركز المالي، جدول حسابات النتائج، جدول تدفقات الخزينة، حركة رؤوس الأموال، وجميع المرفقات الموضحة لهذه القوائم؛
- 2- تقارير مدققي الحسابات، والتقارير الختامية لأعضاء مجلس الإدارة؛
- 3- التقارير المالية الداخلية مثل التوقعات، والميزانيات التقديرية؛
- 4- المعلومات الصادرة عن البورصة وأسواق المال، ومكاتب الوساطة المالية؛
- 5- الصحف والمجلات والنشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث.

#### ب- الجهات المستفيدة من التحليل المالي:

يمكن لعدة أطراف الاستفادة من التحليل المالي حسب تنوع علاقتهم بالمنشأة، وحسب نوعية القرارات التي تبني على تقارير المحلل المالي، ويمكن تحديد أهم الأطراف في:

- ✓ إدارة المنشأة؛
- ✓ المستثمرون الحاليون والمحتملون؛
- ✓ الدائنون والمقرضون؛
- ✓ العاملون؛
- ✓ الهيئات الحكومية والمؤسسة المختصة؛
- ✓ المنافسون.

### 1- إدارة المنشأة الاقتصادية:

تقوم إدارة المنشأة بأعمال التحليل المالي بغرض:

- ✓ قياس سيولة المنشأة؛
- ✓ قياس الربحية؛
- ✓ تقييم كفاءة المنشأة في إدارة أصولها والتزاماتها؛
- ✓ اكتشاف الانحرافات السلبية في الوقت المناسب ومعالجتها؛

### 2- المستثمرون:

يهتم المستثمرون بالتحليل المالي من أجل:

- ✓ معرفة قدرة المنشأة على توليد الأرباح في المستقبل من خلال احتساب القوة الايرادية لها؛
- ✓ معرفة درجة السيولة لدى المنشأة وقدرتها على توفيرها لحمايتها من الوقوع في العسر المالي؛
- ✓ تمكين المستثمرين من اكتشاف فرص استثمارية مناسبة تتلاءم مع رغباتهم وقدراتهم.

### 3- المقرضون:

يتهم المقرضون بدرجة السيولة لدى المنشأة وكذلك معدلات دوران المخزون والزبائن، كما يهتم معرفة درجة الربحية على المدى الطويل، خاصة أصحاب الديون طويلة الأجل.

### 4- الجهات الحكومية:

تهتم الجهات الحكومية بالتحليل المالي من أجل:

- ✓ احتساب ضريبة الدخل المستحقة على المنشأة؛
- ✓ لأغراض التسعير لمنتجات المنشأة أو خدماتها؛
- ✓ متابعة تطور المنشآت وخاصة ذات الطابع الصناعي.

### 5- مكاتب الخبرة المالية:

هي فئات متخصصة في التحليل المالي تقوم بدراسة المنشآت وبيان الوضعية المالية لها بناء على تكليف بمهمة من طرف بعض الجهات مقابل الحصول على أتعاب.

### ج- أدوات التحليل المالي:

من أهم الوسائل والأدوات التحليلية:

- ✓ مقارنة القوائم المالية عبر الزمن (عدة سنوات)؛
- ✓ مقارنة الاتجاهات بالاستناد على رقم قياسي؛
- ✓ التعرف على الأهمية النسبية لكل بند من بنود قائمة المركز المالي؛
- ✓ تحليل قائمة التدفقات النقدية؛
- ✓ التحليل المالي بالنسب المالية؛
- ✓ الموازنات النقدية التقديرية؛

✓ تحليل التعادل؛

✓ التحليل المتخصص.

#### د- العوامل المؤثرة في نتائج التحليل المالي:

1- تركيز اهتمام المحلل بجانب واحد من الوضع المالي للمنشأة؛

2- درجة اهتمام المحلل بالمؤسسة ومدى عمق التحليل المطلوب؛

3- كمية ونوعية المعلومات المتوفرة ذات الأثر المباشر على نتيجة التحليل؛

4- دخول بعض الأحكام الذاتية في إعداد القوائم المالية مثل الأحكام المتعلقة بالاهتلاكات وتقييم البضاعة والديون المشكوك فيها؛

5- مدى ثبات الأساليب والقواعد المحاسبية في إعداد القوائم المالية

6- مدى اختصار البيانات المالية في القوائم المالية مما يحد من قدرة المحلل الخارجي على الاستنتاج الدقيق؛

7- عدم إظهار القوائم المالية لنشاطات الإدارة وخططها المستقبلية في التوسع.

#### هـ- خطوات التحليل المالي:

يعتمد المحلل المالي على مجموعة من الخطوات هي:

1- تحديد الغاية أو الهدف من التحليل؛

2- جمع البيانات والمعلومات حسب الهدف المحدد من التحليل؛

3- تحديد أدوات التحليل المناسبة للهدف؛

4- تشغيل البيانات ذات الصلة بهدف التحليل تبعاً للأدوات المستعملة؛

5- تحليل المؤشرات الناتجة عن عملية تشغيل البيانات؛

6- كتابة التقرير النهائي الذي يحتوي على نتائج التحليل المالي والتوصيات اللازمة.

#### و- طرق وأساليب التحليل المالي:

هناك مجموعتين من أساليب التحليل المالي، أساليب تقليدية وأخرى حديثة

#### 1- الطرق والأساليب التقليدية:

هذا النوع يعتمد على مجموعة من النسب المالية، مثل نسب السيولة، نسب المديونية، نسب الربحية، مجموعة

نسب النشاط، ونسب السوق، هذا من جهة، ومن جهة أخرى يتخذ من المقارنات أسلوباً من أجل تتبع الظاهرة المراد

دراستها حيث يمكن القيام بمقارنة البيانات الفعلية لسنة الدراسة مع السنوات السابقة، أو مقارنتها مع المؤشرات

المعيارية، أو أن تكون المقارنة مع منشآت أخرى في نفس القطاع أو النشاط.

## 2- الطرق والأساليب الحديثة:

تنقسم الطرق والأساليب الحديثة إلى قسمين، الأساليب الإحصائية، والأساليب الرياضية.

### 2-1- الأساليب الإحصائية:

تعتمد على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة بيانات لعدة سنوات، وتهدف إلى توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة والتي يعبر عنها بالمعدل قياساً لمعدلات نفس المؤشرات لفترات زمنية سابقة، أو علاقة بالمؤشر باختيار سنة الأساس، ويتم اختيارها من السنوات الطبيعية البعيدة عن الأحداث غير العادية التي تشهدها المنشأة. ويعرف الرقم القياسي على أنه مقياس إحصائي يتم تصميمه قصد إظهار التغير في متغير معين خلال فترة زمنية معينة، وعندما يتم التحليل المالي لعدة سنوات بموجب الأرقام القياسية يطلق عليه أسلوب المقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية، وتحسب العلاقة بين المؤشرات وفقاً لهذا الأسلوب بالعلاقة التالية:

$$\text{قيمة العنصر في سنة المقارنة/قيمة نفس العنصر في سنة الأساس} \times 100x$$

### 2-2- الأساليب الرياضية:

الأساليب الكمية هي الطريقة الأفضل لحل المشاكل المالية بأقل جهد وبشكل أسرع، وهناك عدة طرق رياضية يمكن استخدامها في التحليل المالي مثل البرامج الخطية، وطريقة الإحداثيات، الخ. من هنا وجب على المحلل المالي أن يكون ملماً بهذه الطرق، وكيفية الاستفادة منها، مثل طريقة الارتباط والانحدار، والتي تستخدم لمعرفة شدة العلاقة بين ظاهرة يرمز لها بـ (y) وأخرى يرمز لها بـ (x)، ويعبر عنها بالمعادلة الرياضية التالية:  $y = F(x)$ ، حيث أن علاقة الارتباط تكون بين متغيرين يكون أحدهما سبب، والآخر نتيجة، ومن الممكن أن يكون كلاهما سبب ونتيجة في نفس الوقت.

أما طريقة البرامج الخطية فتستخدم في حل المشاكل المعقدة التي لها علاقة بالقضايا الاقتصادية ذات الشمول حيث يعتمد فيها على حل المعادلات الخطية، عندما تكون العلاقة التبادلية بين جملة من الظواهر المحددة والواضحة ويتم الاستعانة بمعادلة المستقيم:  $Y = aX + b$ .

وفي حالة وجود مجموعة كبيرة من المجاهيل، فيتم استخدام المصفوفات الخطية الموجه، حيث يتم حل المعادلات الجبرية الخطية.

## ي- تقويم الأداء:

يعرف تقويم الأداء بأنه قياس أداء أنشطة المنشأة مجتمعة بالاستناد على النتائج التي حققتها في نهاية الفترة المحاسبية، التي عادة ما تكون سنة تقويمية واحدة، بالإضافة إلى معرفة الأسباب التي أدت إلى النتائج، واقتراح الحلول اللازمة للتغلب على تلك الأسباب بهدف الوصول إلى أداء أحسن في المستقبل.

وعليه فإن تقويم الأداء يشمل مجموعة الدراسات التي ترمي للتعرف على مدى قدرة وكفاءة المنشأة في إدارة أنشطتها الإدارية والإنتاجية والتقنية والتسويقية والتخطيطية... الخ، خلال فترة زمنية محددة، ومدى مهارتها في

تحويل المدخلات أو الموارد إلى مخرجات بالنعوية والكمية والجودة المطلوبة، وبيان قدراتها في تطوير الكفاءة خلال فترات زمنية متتالية، ومقارنتها بالمنشآت المماثلة.

### **التحليل المالي للميزانية الوظيفية**

يعتمد التحليل المالي الوظيفي على تقسيم نشاط المنشأة إلى مجموعة من الوظائف، هي وظيفة الاستثمار ووظيفة الاستغلال، ووظيفة التمويل، حيث تجاوز هذا المفهوم فكرة الذمة المالية للمنشأة، وعرفها على أنها وحدة اقتصادية لها وظائف أساسية مهمتها تحقيق الهدف العام للمنشأة.

✓ **وظيفة الاستثمار:** دورها تزويد المنشأة بمختلف تجهيزات الإنتاج والاستثمارات الأخرى الضرورية لممارسة أنشطتها الاستثمارية، وذلك بعد دراسة جدوى للمشاريع والمفاضلة بين مجموعة من البدائل، واختيار البديل الأمثل الذي يحقق المرودية والفعالية الاقتصادية.

✓ **وظيفة الاستغلال:** تعتبر وظيفة الاستغلال ركيزة أساسية في التحليل المالي للوضع المالية للمنشأة، حيث تعبر عن النشاط الرئيسي للمنشأة، وتحدد طبيعتها إن كانت صناعية أم تجارية، أم خدماتية، أو مختلطة.

✓ **وظيفة التمويل:** يتمثل دور وظيفة التمويل في تغطية الاحتياجات المالية للنشاط، سواء كانت متعلقة بالاستثمار أو الاستغلال أو بالوظيفة المالية في حد ذاتها.

ومن هذا المنظور يتم تقسيم عناصر الميزانية الوظيفية إلى أربعة مستويات:

#### ✓ **المستوى الأول: الموارد الدائمة والاستخدامات المستقرة**

تتشكل الموارد من مصادر التمويل متوسطة وطويلة الأجل مثل الأموال الخاصة، الديون متوسطة وطويلة الأجل الاهتلاكات والمؤونات، النتائج المترجمة والاحتياطات.

تتشكل الاستخدامات المستقرة من التثبيتات بمختلف أنواعها، وكل العناصر ذات الطبيعة المستقرة في المنشأة.

#### ✓ **المستوى الثاني: موارد واستخدامات الاستغلال**

وهي عناصر دورة الاستغلال مثل المخزونات والعملاء، وموارد تمويلها.

#### ✓ **المستوى الثالث: الاستخدامات خارج الاستغلال والموارد خارج الاستغلال**

هي كل الاحتياجات والموارد التي لا ترتبط مباشرة بالنشاط الرئيسي للمنشأة، مثل الحركات المالية الاستثنائية.

#### ✓ **المستوى الرابع: الخزينة أو المتاحات**

تتضمن استخدامات الخزينة المتمثلة في المتاحات وموارد الخزينة المتمثلة في الاعتمادات البنكية الجارية

وعليه تكون الميزانية الوظيفية المختصرة بالشكل التالي

## جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير مقياس التحليل المالي المتقدم السنة 02 ماستر محاسبة وتدقيق 2022/2021

الاستخدامات	الموارد
<b>E<sub>s</sub> الاستخدامات المستقرة</b> التثبيات المادية والمعنوية والمالية الأصول ذات الطبيعة المستقرة	<b>R<sub>D</sub> الموارد الدائمة</b> الأموال الجماعية الديون طويلة الأجل الاهتلاكات والمؤونات
<b>E<sub>ex</sub> استخدامات الاستغلال</b> المخزونات الإجمالية العملاء وملاحقهم	<b>R<sub>ex</sub> موارد الاستغلال</b> الموردون وملاحقهم
<b>E<sub>hex</sub> استخدامات خارج الاستغلال</b>	<b>R<sub>hex</sub> موارد خارج الاستغلال</b>
<b>E<sub>t</sub> استخدامات الخزينة</b> البنك، الصندوق	<b>R<sub>t</sub> موارد الخزينة</b> الاعتمادات البنكية الجارية (قروض الخزينة)
<b>مجموع الاستخدامات (بالقيمة الإجمالية) E</b>	<b>مجموع الموارد (بالقيمة الإجمالية) R</b>

- ✓ في الميزانية الوظيفية يتم اعتماد القيمة الأصلية للأصل أي قيمة الحصول عليه سواء بالنسبة للتثبيات أو الأصول الجارية؛
- ✓ لا نعتمد تصنيف العناصر حسب درجة السيولة أو الاستحقاق، بل على مدى ارتباطها بالدورة سواء بالنسبة للاستثمار، الاستغلال، أو التمويل، أي أن التصنيف يكون على أساس الجانب الاقتصادي بغض النظر عن التحصيل أو التسديد؛
- ✓ يتم ترتيب عناصر الميزانية الوظيفية حسب وظيفتها، فالديون مثلا لا ترتب حسب درجة الاستحقاق كما هو الحال في الميزانية المالية، فمثلا إذا تم توظيف هذه الديون في دورة الاستغلال فتعتبر ديون قصيرة الأجل، حتى لو كانت في الأصل ديون طويلة الأجل، وإذا تم توظيف الديون في تمويل استثمارات طويلة الأجل فتعتبر ديون طويلة أو متوسطة الأجل حتى إذا كانت في الأصل ديون قصيرة الأجل؛
- ✓ يتم تقييم التثبيات بالقيمة الإجمالية في جانب الاستخدامات الدائمة، وبالمقابل تدمج الاهتلاكات الخاصة بها في جانب الموارد الدائمة مع الأموال الخاصة؛
- ✓ تقييم المخزونات بالقيمة الإجمالية وتدرج في استخدامات الاستغلال، وبالمقابل تدرج المؤونات الخاصة بها في الموارد الدائمة مع الأموال الخاصة؛
- ✓ تقييم قيمة العملاء بالقيمة الإجمالية وتدرج في استخدامات الاستغلال، وبالمقابل تدرج المؤونات الخاصة بها في الموارد الدائمة مع الأموال الخاصة؛

## أدوات التحليل المالي الوظيفي

الهدف من إعداد الميزانية الوظيفية هو استخراج المؤشرات المالية من أجل التعرف على التوازن المالي للمنشأة ومن بين أهم المؤشرات:

### 1- رأس المال العامل الصافي الإجمالي $FR_{ng}$

يتمثل رأس المال العامل الصافي الإجمالي في الجزء من الموارد المالية الدائمة المخصص لتمويل الأصول المتداولة (استخدامات الاستغلال).

كما يعرف على أنه الفائض المالي الناتج عن تمويل الاحتياجات المالية الدائمة (الاستخدامات المستقرة) باستخدام الموارد المالية الدائمة (الموارد الدائمة)، ويحسب بالمعادلة التالية:

$$FR_{ng} = R_D - E_s$$

✓ إذا كان رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب: المنشأة متوازنة ماليا على المدى الطويل؛  
✓ إذا كان رأس المال العامل الصافي الإجمالي سالب: المنشأة عجزت عن تمويل استثماراتها باستخدام مواردها الدائمة؛

✓ إذا كان رأس المال العامل الصافي الإجمالي معدوم: المنشأة حققت التوازن الأمثل على المدى الطويل؛

### 2- الاحتياج في رأس المال العامل $BFR$

ينتج الاحتياج في رأس المال العامل بسبب تفاعل مجموعة من العناصر أهمها المخزونات، العملاء، الموردون الديون الاجتماعية والجبائية، وعليه فإن الاحتياج في رأس المال العامل يكون في أنشطة الاستغلال، وفي الأنشطة خارج الاستغلال.

#### 1-2- الاحتياج في رأس المال العامل للاستغلال $BFR_{ex}$

يكون عندما لا تستطيع المنشأة مواجهة ديونها المترتبة عن النشاط بواسطة حقوقها لدى الغير، وبالتالي يتوجب عليها البحث عن مصادر أخرى لتمويل مخزونات أو الوفاء بديون الموردين، ويحسب وفق المعادلة التالية:

$$BFR_{ex} = E_{ex} - R_{ex}$$

#### 2-2- الاحتياج في رأس المال العامل خارج الاستغلال $BFR_{hex}$

يعبر عن الاحتياجات المالية الناتجة عن الأنشطة غير الرئيسية، وتلك التي تتميز بالطابع الاستثنائي ويحسب وفق المعادلة التالية:

$$BFR_{hex} = E_{hex} - R_{hex}$$

الاحتياج في رأس المال العامل  $BFR_g$  هو مجموع  $BFR_{ex}$  و  $BFR_{hex}$

$$BFR_g = BFR_{ex} + BFR_{hex}$$

### 3- الخزينة الصافية الإجمالية $T_{ng}$

تتشكل الخزينة الصافية الإجمالية عندما يستخدم رأس المال العامل الصافي الإجمالي في تمويل العجز في احتياجات دورة الاستغلال، فإذا تمكنت المنشأة من تغطية هذا الاحتياج تكون الخزينة موجبة، وهي حالة الفائض في التمويل، وإذا لم تتمكن من ذلك، تكون الخزينة سالبة، وهي حالة العجز في التمويل، وتحسب قيمة الخزينة الصافية الإجمالية وفق المعادلة التالية:

$$T_{ng} = FR_{ng} - BFR_g$$

أو

$$T_{ng} = E_t - R_t$$

### 4- مجموعة نسب السيولة

✓ نسبة التداول (السيولة العادية) = الأصول المتداولة / الالتزامات المتداولة

كلما كانت هذه النسبة مرتفعة دل ذلك على ارتفاع السيولة، وتستخدم لقياس مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، والمعياري الذي يمكن الاسترشاد به هو في حدود: 1:2 أي أن تكون الأصول المتداولة ضعف الالتزامات المتداولة.

✓ نسبة السيولة السريعة = (الأصول المتداولة - المخزونات) / الالتزامات المتداولة

هي أداة لقياس السيولة وتقدير قابلية المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل دون اللجوء لتسييل مخزوناتها والمعياري الذي يمكن الاسترشاد به هو في حدود: 1:1 أي أن تكون الأصول المتداولة تساوي الالتزامات المتداولة.

✓ نسبة السيولة الفورية = النقدية (المتاحات) / الالتزامات المتداولة

تدل على مدى قدرة المنشأة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بشكل فوري، من خلال النقدية المتوفرة لديها

### 5- مجموعة نسب المديونية:

✓ الوزن النسبي للالتزامات بالنسبة للخصوم = (الالتزامات / مجموع الخصوم)  $100x$

يشير هذا المعيار إلى نسبة مصادر التمويل الخارجية في المنشأة.

✓ الوزن النسبي لحقوق الملكية بالنسبة للخصوم = (حقوق الملكية / مجموع الخصوم)  $100x$

يبين هذا المعيار قدرات المنشأة على ضمان حقوق الدائنين والمساهمين، كما يشير إلى نسبة مصادر التمويل الداخلية للمنشأة.

✓ الوزن النسبي لرأس المال بالنسبة للخصوم = (رأس المال / مجموع الخصوم)  $100x$

يشير هذا المعيار إلى نسبة رأس المال في مصادر تمويل المنشأة.

✓ الوزن النسبي للاحتياطات بالنسبة للخصوم = (الاحتياطات / مجموع الخصوم)  $100x$

يشير هذا المعيار إلى نسبة الاحتياطات في مصادر تمويل المنشأة.

✓ الوزن النسبي للأرباح المحتجزة بالنسبة للخصوم = (الأرباح المحتجزة/مجموع الخصوم)  $100x$

يشير هذا المعيار إلى نسبة الأرباح المحتجزة في مصادر تمويل المنشأة.

✓ الوزن النسبي للالتزامات المتداولة بالنسبة للخصوم = (الالتزامات المتداولة/مجموع الخصوم)  $100x$

يشير هذا المعيار إلى نسبة الالتزامات المتداولة في مصادر تمويل المنشأة.

✓ الوزن النسبي للالتزامات غير المتداولة بالنسبة للخصوم = (الالتزامات غير المتداولة/مجموع

الخصوم)  $100x$

يشير هذا المعيار إلى نسبة الالتزامات غير المتداولة في مصادر تمويل المنشأة.

✓ مجموع الوزن النسبي للالتزامات بالنسبة لمجموع الخصوم

يشير هذا المعيار إلى نسبة مجموع الالتزامات في مصادر تمويل المنشأة.

✓ معدل الديون بالنسبة لحقوق الملكية = إجمالي الالتزامات/ حقوق الملكية

يؤدي نفس هدف المؤشر السابق.

✓ الوزن النسبي للأصول غير المتداولة بالنسبة لمجموع الأصول = (الأصول غير المتداولة/مجموع

الأصول)  $100x$

يوضح نسبة مصادر التمويل المتاحة والمستثمرة في رأس المال الثابت.

✓ معدل التمويل بالديون = (إجمالي الالتزامات/مجموع الأصول)

يستخدم لقياس درجة استخدام مصادر التمويل الخارجية في تعزيز الهيكل التمويل والرفع المالي.

✓ معدل التمويل بالديون قصيرة الأجل = (الالتزامات المتداولة/مجموع الأصول)

يستخدم هذا المؤشر كذلك في تحديد قابلية أصول المنشأة على تغطية الالتزامات قصيرة الأجل في تاريخ

استحقاقها.

✓ معدل التمويل بالديون طويلة الأجل = (الالتزامات غير المتداولة/مجموع الأصول)

يستخدم هذا المؤشر كذلك في تحديد قابلية أصول المنشأة على تغطية الالتزامات طويلة الأجل في تاريخ

استحقاقها.

## التحليل المالي في قائمة حسابات النتائج

قائمة حسابات النتائج من القوائم المالية المهمة في التحليل المالي, وهي عبارة عن:

✓ بيان مالي لنتائج أعمال المنشأة خلال سنة مالية؛

✓ تعبر عن مدى نجاح المنشأة في توظيف أصولها, من خلال توضيح الإيرادات, المصروفات, النتائج

المبينة للأرصدة الوسيطة, الضرائب, صافي الربح, ربح السهم

فهي تهدف إلى:

✓ توضيح قدرة المنشأة على استغلال مواردها الاقتصادية المتاحة في توليد الأرباح؛

✓ توضيح قدرة إدارة المنشأة في اتخاذ قرارات تساعد على تحقيق عوائد مادية؛

✓ تساعد على التنبؤ بالأرباح في الفترات القادمة باستخدام المعلومات السابقة لقائمة حسابات النتائج؛

✓ تساعد على التنبؤ بالمخاطر التي يمكن أن تواجه المنشأة؛

✓ تساعد في الربط بين عناصر القوائم المالية الأخرى مثل قائمة المركز المالي

شكل قائمة حسابات النتائج

البيان	ملاحظة	ن	ن-1
رقم الأعمال تغير مخزونات المنتجات المصنعة والمنتجات قيد التصنيع الإنتاج المثبت إعانات الاستغلال			
1- إنتاج السنة المالية			
المشتريات المستهلكة الخدمات الخارجية والاستهلاكات الأخرى			
2- استهلاك السنة المالية			
3- القيمة المضافة للاستغلال (1-2)			
أعباء المستخدمين الضرائب والرسوم والمدفوعات المشابهة			
4- الفائض الإجمالي للاستغلال			
المنتجات العملية الأخرى الأعباء العملية الأخرى مخصصات الاهتلاكات والمؤونات استرجاعات خسائر القيمة والمؤونات			
5- النتيجة العملية			
المنتجات المالية الأعباء المالية			
6- النتيجة المالية			
7- النتيجة العادية قبل الضريبة (5+6)			
الضرائب الواجب دفعها عن النتائج العادية الضرائب المؤجلة (تغيرات) عن النتائج العادية			
مجموع منتجات الأنشطة العادية مجموع أعباء الأنشطة العادية			
8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية			
العناصر غير العادية (المنتجات) يطلب توضيحها العناصر غير العادية (الأعباء) يطلب توضيحها			
9- النتيجة غير العادية			
10- النتيجة الصافية للسنة المالية			
حصة الشركات الموضوعه موضع المعادلة في النتائج الصافية			
11- النتيجة الصافية من المجموع المدمج			
حصة ذوي الأقلية			
حصة المجمع			

يتم تحليل عناصر قائمة حسابات النتائج من حيث الإثبات والقياس أو الدليل المستنتج من عملية التحليل المالي، وهذه أهم العناصر التي يتم دراستها وتحليلها:

البيان	ملاحظة	ن	ن-1
1- إنتاج السنة المالية			
2- استهلاك السنة المالية			
3- القيمة المضافة للاستغلال (2-1)			
4- الفائض الإجمالي للاستغلال			
5- النتيجة العملياتية			
6- النتيجة المالية			
7- النتيجة العادية قبل الضريبة (6+5)			
8- النتيجة الصافية للأنشطة العادية			
9- النتيجة غير العادية			
10- النتيجة الصافية للسنة المالية			
11- النتيجة الصافية من المجموع المدمج			

### استخدام مجموعة نسب النشاط أو معدلات الدوران

✓ **معدل دوران رأس المال العامل = صافي المبيعات / متوسط رأس المال العامل**

يقصد برأس المال العامل الإجمالي مجموع الأصول المتداولة التي تمتلكها المنشأة في تاريخ معين، أما صافي رأس المال العامل الإجمالي فهو الفرق بين الأصول المتداولة والالتزامات المتداولة (قصيرة الأجل) في تاريخ معين، والذي يحقق لدائني المنشأة نسبة أمان، وكلما زادت معدلات دوران رأس المال العامل، كلما تضاعف هامش الربح بمقدار عدد المرات التي دارها، ويكمن حساب معدل دوران رأس المال العامل باليوم كما يلي: **معدل دوران رأس المال العامل باليوم = 360 / (صافي المبيعات / متوسط رأس المال العامل)**

كما أن المؤشر على الاستثمار الجيد هو انخفاض عدد أيام الدوران

✓ **معدل دوران المدينين = صافي المبيعات الآجلة / متوسط رصيد المدينين**

تستخدم للحكم على كفاءة إدارة الائتمان في المنشأة على تحصيل ديونها، وكلما ارتفع المعدل كان عمل الإدارة جيد، وسياستها الائتمانية في المستوى.

✓ **معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات / متوسط رصيد المخزون**

يقصد به عدد المرات التي يتم فيها بيع المخزون خلال السنة المالية، ويستخدم في الحكم على كفاءة إدارة المبيعات في تسويق منتجات المنشأة، كما ارتفاع معدل الدوران يؤثر على زيادة الأرباح، ويمكن حساب معدل دوران المخزون باليوم وفق المعادلة التالية:

معدل دوران المخزون باليوم =  $360 / \text{معدل دوران المخزون}$

✓ معدل دوران الدائنين = المشتريات الصافية / (الدائنين + أوراق الدفع)

✓ معدل دوران الدائنين باليوم =  $360 / ((\text{المشتريات الصافية}) / (\text{الدائنين} + \text{أوراق الدفع}))$

✓ معدل دوران الأصول: يقيس هذا المؤشر كفاءة المنشأة في استثمار مصادر التمويل في الاستخدامات، وكلما كانت معدلات الدوران عالية دلت على جودة الاستثمار، وتنقسم معدلات دوران الأصول إلى:

✓ معدل دوران الأصول المتداولة = صافي المبيعات / الأصول المتداولة؛

✓ معدل دوران الأصول الثابتة = صافي المبيعات / الأصول الثابتة؛

✓ معدل دوران مجموع الأصول = صافي المبيعات / مجموع الأصول

### استخدام مجموعة نسب الربحية

✓ نسبة مجمل ربح العمليات =  $[(\text{صافي المبيعات} - \text{تكلفة المبيعات}) / \text{صافي المبيعات}] \times 100$

وتعبر عن كفاءة الإدارة في التعامل مع عناصر التكلفة للمبيعات، وقدرتها على ضبطها والسيطرة عليها، من خلال المتابعة خلال فترات زمنية متتالية.

✓ نسبة هامش ربح التشغيل (قبل الفوائد والضرائب) = (صافي ربح العمليات قبل الفوائد والضرائب / صافي المبيعات)  $\times 100$

يعود سبب احتساب هذه النسبة قبل الفوائد والضرائب والإيرادات والمصروفات الأخرى لعدم سيطرة الإدارة على هذه العناصر، وتعتبر كمقياس لكفاءة التشغيل، حيث أن مجمل الربح إذا كان ثابتاً إلى حد بعيد عبر الزمن مع زيادة هامش ربح التشغيل، دل ذلك على أن مصاريف التشغيل ترتفع بدرجة غير متناسبة مع النشاط، حيث يتعين على الإدارة تحليل كل مصروف لمعرفة أسباب ارتفاعها.

✓ نسبة هامش الربح قبل الضريبة = (الأرباح قبل الضرائب / صافي المبيعات)  $\times 100$

✓ نسبة هامش الربح بعد الضريبة = (الأرباح بعد الضرائب / صافي المبيعات)  $\times 100$

✓ نسبة المصروفات = (إجمالي المصروفات / صافي المبيعات)  $\times 100$

تستخدم هذه النسب في قياس كفاءة المنشأة في تحقيق الفائض الاقتصادي من خلال تقليص المصروفات المختلفة، بعد تحديد طبيعتها، ومن أجل التحليل دقيق يتم احتساب نسبة كل مصروف إلى صافي المبيعات، من أجل الوصول إلى الوزن النسبي لكل مصروف ورد في قائمة حسابات النتائج.

## التحليل المالي لقائمة التدفقات النقدية

تقدم قائمة التدفقات النقدية عرض مفصل للتغير في النقد وما يعادله في فترة زمنية محددة عادة ما تكون سنة ويتولد النقد وما يعادله عن أنشطة المنشأة، وهي:

✓ النقد الناتج عن الأنشطة التشغيلية؛

✓ النقد الناتج عن الأنشطة الاستثمارية؛

✓ النقد الناتج عن الأنشطة التمويلية.

### 1- النقد الناتج عن الأنشطة التشغيلية:

يعد النقد الناتج عن الأنشطة التشغيلية سواء المحصل أو المدفوع معيار لمقارنة الأنشطة التشغيلية في قائمة الدخل المبنية على مبدأ الاستحقاق، وتشمل النقد المستلم من العملاء، والنقد المدفوع للموردين والمدفوع لتكاليف التشغيل الأخرى، وكذلك النقد المدفوع للضرائب، والمستلم من الفوائد أو الأرباح، والمدفوع كتكاليف.

### 2- النقد الناتج عن الأنشطة الاستثمارية:

تشمل التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية على التدفقات النقدية طويلة الأجل لرأس المال في شكل نقد من المستثمرين، وكل من التوظيف في الأسهم من المالكين والقروض من حاملي السندات والدائنين الآخرين.

### 3- النقد الناتج عن الأنشطة التمويلية:

ترتبط الأنشطة التمويلية بعمليات الحصول على الموارد المالية والتغيرات في هيكل رأس المال، وتتمثل التدفقات النقدية الداخلة من الأنشطة التمويلية في المتحصلات من إصدار الأسهم أو السندات، إضافة إلى الحصول على قروض في شكل نقدي طويلة الأجل، أما التدفقات النقدية الخارجة فتكون في شكل سداد التوزيعات النقدية، وإعادة شراء الأسهم، وسداد الديون طويلة الأجل والسندات.

## أمثلة عن التدفقات النقدية للأنشطة

### 1- التدفقات النقدية للأنشطة التشغيلية

التدفقات النقدية الداخلة	التدفقات النقدية الخارجة
بيع السلع وتقديم الخدمات للغير	شراء البضائع والمواد الأولية
إيرادات الفوائد	سداد الأجور ومصاريف الكهرباء.....
إيرادات التوزيعات	سداد الضرائب والرسوم

### 2- التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية

التدفقات النقدية الداخلة	التدفقات النقدية الخارجة
بيع تشبيلات واستثمارات أخرى طويلة الأجل	شراء تشبيلات واستثمارات أخرى طويلة الأجل
بيع السندات	شراء السندات

3- التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية

التدفقات النقدية الداخلة	التدفقات النقدية الخارجة
حقوق إصدار أسهم	شراء أسهم
إصدار السندات والأوراق التجارية المدينة الأخرى	سداد أوراق تجارية، قروض مدينة...
الاقتراضات البنكية، وعقود الاقتراض الأخرى	سداد توزيعات الأرباح

العلاقة بين النقدية وباقي عناصر قائمة المركز المالي

$$\begin{aligned} \text{حقوق الملكية} + \text{الالتزامات} &= \text{الأصول} \\ \text{حقوق الملكية} + \text{الالتزامات} &= \text{الأصول غير النقدية} + \text{النقدية} \\ \text{النقدية} &= (\text{حقوق الملكية} + \text{الالتزامات}) - \text{الأصول غير النقدية} \end{aligned}$$

طرق إعداد قائمة التدفقات النقدية

يمكن إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق طريقتين:

1- الطريقة المباشرة:

تقوم على أن التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية تختلف فيما بين النقدية المستلمة من العمليات التشغيلية، وبين النقدية المدفوعة للعمليات التشغيلية. حيث يشمل قسم الأنشطة التشغيلية بنود مثل المبالغ النقدية المستلمة من العملاء، والمبالغ النقدية المدفوعة للموردين، والمبالغ النقدية المدفوعة للفوائد، أجور العاملين، البحث والتطوير، والتكاليف الإدارية وأي مبالغ نقدية ذات الصلة.

ويشمل قيم الأنشطة التمويلية المبالغ النقدية المستلمة من المالكين المستثمرين، وأي مبالغ نقدية مسترجعة للمالكين، سواء في شكل أسهم مشتراه، أو أرباح مدفوعة، أما المطلوبات في قسم الأنشطة التمويلية، فتشمل المبالغ النقدية المستلمة من المدينين الذين أقرضوا المنشأة خلال الفترة، وأي مدفوعات تمت من طرف المنشأة إلى أولئك المدينين، وللاشارة فإن هذه الطريقة هي المفضلة من طرف FASB.

1-1- مزايا استخدام الطريقة المباشرة

- ✓ إظهار الموارد والاستخدامات للنقدية الناتجة عن العمليات التشغيلية المستلمة والمسددة؛
- ✓ تسهيل عملية الفهم لدى المستثمرين؛
- ✓ مقبولة من طرف مجلس المعايير المحاسبية الدولية؛

## 2- الطريقة غير المباشرة:

في هذه الطريقة يتم ربط النقدية من الأنشطة التشغيلية بنتائج قائمة حسابات النتائج بحساب الاستحقاق وتوضح الفرق بينهما، ويتم ذلك بحذف تأثيرات البنود التي تظهر في قائمة حسابات النتائج، ولكن لا تؤثر على النقدية مثل الاهتلاكات، والبنود التي يختلف فيها الوقت بين الاستحقاق وواقعة الدفع أو القبض للنقدية، ورغم تفضيل المبادئ المحاسبية المتعارف عليها للطريقة المباشرة، والتي تحتاج إلى إيضاحات لمقارنة صافي الدخل لحساب الاستحقاق بالنقدية من الأنشطة التشغيلية، لذا على المنشأة الاختيار بين إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة المباشرة مع عمل مقارنة، أو إعداد قائمة التدفقات النقدية وفق الطريقة غير المباشرة.

### 2-1- مزايا الطريقة غير المباشرة

- ✓ التركيز على الاختلافات بين صافي الدخل وصافي التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية؛
- ✓ إبراز العلاقة بين القوائم المالية (قائمة المركز المالي، قائمة حسابات النتائج، قائمة التدفقات النقدية)؛
- ✓ تخفيض التكاليف والسرعة في إعداد قائمة التدفقات النقدية؛
- ✓ جودة التقارير التكميلية للقوائم المالية؛
- ✓ أغلبية المنشآت تستخدم الطريقة غير المباشرة.

## التحليل المالي لقائمة التدفقات النقدية

### 1- تحليل التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية:

يقوم على الإجابة عن التساؤلات التالية:

- ✓ إذا كانت المنشأة تحقق أرباح فلماذا تعاني دائما من عجز في النقدية؟
  - ✓ كيف يمكن لمنشأة تحقق خسائر، ووفي نفس الوقت تكون قادرة على تحقيق تدفقات نقدية كبيرة؟
- وهنا يجب مقارنة التدفقات النقدية التشغيلية لعدة سنوات ثم مقارنة نسبة الزيادة أو نسبة النقصان فيها مع نسبة الزيادة أو النقصان في الأرباح لتلك السنوات للتأكد من اتساقها، وإلا يجب دراسة السياسات المالية للمنشأة لمعرفة الأسباب.

### 2- تحليل التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

يقوم على الإجابة عن التساؤلات التالية:

- ✓ هل تقوم المنشأة بإنفاق استثماري للتحديث والتطوير، أو التوسع أو استبدال تسيّيات مهتلكة أو متقادمة؟
  - ✓ هل قامت المنشأة باقتناء استثمارات طويلة الأجل أو أي أصل آخر يدر دخل؟
  - ✓ هل حصلت المنشأة على نقدية نتيجة التخلص من أصول طويلة الأجل؟
- فهنا عند مقارنة التدفقات النقدية الاستثمارية يجب التركيز على مدى نمو التسيّيات، ودراسة أسباب تراجعها إن وجدت.

### 3- تحليل التدفقات النقدية من الأنشطة التمويلية:

من الأسئلة المرتبطة بالتدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية:

- ✓ ماهي مصادر التمويل المختلفة التي تم الحصول عليها خلال الفترة؟ هل هي قروض أو إصدار سندات, أو أسهم عادية, أو أسهم ممتازة, وكم مقدار النقدية المتحصل عليها من كل مصدر؟
- ✓ هل استخدمت المنشأة أي نقدية لسداد القروض طويلة الأجل أو سندات أو أسهم خلال الفترة؟ وهنا يجب التركيز على نسبة القروض والتوزيعات التي تمت.

### 4- مقياس التدفق النقدي الحر:

يركز هذا المقياس على النقدية التي يتم توليدها من العمليات الفائضة من إعادة الاستثمار, ويستخدم مقياس

التدفق النقدي الحر في تحديد درجة المرونة المالية في المنشأة, وهناك نوعان من المقياس:

#### ✓ مقياس التدفق النقدي الحر لكل من حاملي الأسهم وأصحاب السندات

يساعد هذا المقياس في الإجابة عن الأسئلة التالية:

- ✓ هل المنشأة قادرة على سداد التوزيعات دون الرجوع إلى مصادر تمويل خارجية؟
- ✓ هل المنشأة في حالة الكساد قادرة على الاحتفاظ بمستوى معين من الإنفاق الاستثماري؟
- ✓ ما مقدار النقدية التي يمكن استخدامها في الاستثمارات الإضافية وسداد الديون وشراء أسهم الخزينة؟ ويتم حساب التدفق النقدي الحر لكل من حاملي الأسهم وأصحاب السندات كما يلي:

صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية	*****	
الإنفاق الاستثماري	*****	يطرح(-)
التوزيعات النقدية	*****	
المجموع	(*****)	
التدفق النقدي الحر	****	المؤشر

كلما كانت نسبة الزيادة في التدفق النقدي الحر كبيرة, كلما كانت إمكانية استخدام تلك النقدية في سداد الديون أو القيام باستثمارات.

#### ✓ مقياس التدفق النقدي الحر للملكية

يساعد هاذ المقياس في التعرف على النقدية المتاحة للملاك من أجل اتخاذ قراراتهم, ويتم حساب هذا المؤشر كما يلي:

صافي التدفق النقدي من العمليات التشغيلية	*****	
الديون الجيدة المفترضة	*****	يضاف(+)
الإنفاق الاستثماري	*****	يطرح(-)
الديون المسددة	*****	
المجموع	(*****)	
التدفق النقدي الحر للملكية	****	المؤشر

5- التحليل بواسطة النسب المالية للتدفقات النقدية

أ- نسبة القدرة على سداد الالتزامات:

نسبة القدرة على سداد الالتزامات = التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/مجموع الخصوم

تقيس هذه النسبة قدرة المنشأة على سداد التزاماتها، ويأخذ في الاعتبار عند تفسير هذه النسبة أن هناك أصول هناك أصول أخرى في قائمة المركز المالي تستخدم في الوفاء بالالتزامات.

ب- نسبة هامش التدفق النقدي:

نسبة هامش التدفق النقدي = التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/مجموع المبيعات

تمثل هذه النسبة الجزء من المبيعات الذي ينعكس في التدفق النقدي التشغيلي، فمثلاً إذا كانت النسبة 10%، هذا يعني أن المنشأة تحصل على 10 دنانير من التدفق النقدي التشغيلي في كل 100 دينار من المبيعات.

ج- نسبة العائد النقدي على الأصول:

نسبة العائد النقدي على الأصول = التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/متوسط إجمالي الأصول

د- مؤشر التدفق النقدي للدخل:

مؤشر التدفق النقدي للدخل = التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية/صافي الدخل

يستخدم لتقييم جودة الدخل من خلال مقارنة التدفق النقدي التشغيلي مع صافي الدخل، ومتابعتها عبر عدة سنوات، للوقوف على أسباب التراجع أو الارتفاع، وتصحيح الاختلالات الحاصلة.

هـ- نسبة كفاية التدفق النقدي:

نسبة كفاية التدفق النقدي = التدفق النقدي التشغيلي لمدة 5 سنوات/(التدفقات الرأسمالية+نفقات المخزون+التوزيعات النقدية) لمدة 5 سنوات

تقيس هذه النسبة قدرة المنشأة على توليد النقدية التشغيلية لتغطية النفقات الرأسمالية والاستثمار في المخزونات والتوزيعات النقدية، واستبعاد العناصر الأخرى التي تكون رأس المال العامل مثل العملاء والمدينون الآخرون، وهذا لفترة 5 سنوات كي لا تؤثر الدورات التي تشهد حالات غير عادية على النتيجة، وإذا كانت النسبة تساوي الواحد، فإن المنشأة تغطي التزاماتها النقدية دون الحاجة إلى تمويل نقدي خارجي.

و- نسبة الاستثمار في النقدية:

نسبة الاستثمار في النقدية = (التدفقات النقدية التشغيلية-التوزيعات)/(التشبيات+الاستثمارات ط.الأجل+رأس المال العامل)

في هذا المؤشر نقيس نسبة الاستثمار في النقدية ممثلة في النقدية التشغيلية المتبقية بعد التوزيعات والتي أعيد استثمارها في استبدال أصول، وتكون مقبولة إذا كانت في حدود 7 إلى 11 بالمائة.

## الرافعة المالية

### تعريف الرفع المالي:

هو درجة اعتماد المنشأة في تمويل أصولها على مصادر التمويل ذات التكلفة الثابتة، كالقروض أو السندات، وهو ما يعني أن الرفع المالي مرتبط بهيكل تمويل المنشأة، وكلما زاد الاعتماد على المصادر الخارجية كلما زادت الرافعة المالية، ويصبح الرفع المالي فعالاً إذا استطاعت المنشأة استثمار الأموال المقترضة بمعدل عائد أكبر من تكلفة الاقتراض وإذا لم تنجح في ذلك فإنها ستعرض لخطر كبير، مما يعني فقدان ميزة الرفع المالي في الهيكل التمويلي للمنشأة. ومن أجل دراسة تحليلية للرفع المالي وأثره على المنشأة، سوف نوجز أهم المؤشرات ذات الصلة. بعد دراسة احتياجات التمويل بقصد التحقق من التوازن المالي للمنشأة، من الضروري تحليل هيكل مصادر التمويل وتحديد حجم الديون في الموارد الدائمة، حيث تؤثر درجة المديونية على المؤسسة من ناحية الاستقلالية المالية، الأمان، النمو والمردودية.

### المردودية:

تهدف كل منشأة إلى تحقيق الأرباح وذلك عن طريق العائد على رؤوس الأموال المستثمرة، ويتم

قياس المردودية من خلال:

النسبة	الهدف منها	كيفية قياسها
المردودية الاقتصادية Re	قياس قدرة المنشأة على تحقيق النتيجة قبل طرح المصاريف المالية، وذلك انطلاقاً من رأس المال المستثمر للاستغلال، وتهتم بالدرجة الأولى المستثمرين الماليين	نتيجة الاستغلال الصافية/ رأس المال الاقتصادي
المردودية المالية Rf	قياس مردودية رؤوس الأموال المستثمرة، وتهتم أكثر أصحاب الأسهم	النتيجة الصافية/ الأموال الخاصة

رأس المال الاقتصادي = الأموال الخاصة + الديون المالية

أو الأصول الثابتة = الاحتياج في رأس المال العامل

الرافعة المالية = مجموع الديون / الأموال الخاصة

النتيجة الجارية = نتيجة الاستغلال - مصاريف الفوائد

يمكن حساب أثر الرفع المالي بالعلاقة التالية: (معدل المردودية الاقتصادية - معدل الفائدة) x الرافعة المالية

الحالة الأولى	الحالة الثانية	الحالة الثالثة
معدل المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة	معدل المردودية الاقتصادية أقل من معدل الفائدة	معدل المردودية الاقتصادية يساوي معدل الفائدة
أثر إيجابي على المردودية المالية	أثر سلبي على المردودية المالية	لا يوجد أثر على المردودية المالية

## جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير مقياس التحليل المالي المتقدم السنة 02 ماستر محاسبة وتدقيق 2022/2021

### تطبيق:

تفكر شركة باستثمار قيمته 1000000 دج، ومن أجل ذلك توفرت لديها مجموعة من الخيارات للتمويل، ولتقييم أثر المديونية على مردودية رأسمالها بناء على فرضيتين للمردودية الاقتصادية: الفرضية الأولى: نسبة المردودية الاقتصادية 25% الفرضية الثانية: نسبة المردودية الاقتصادية 12% طرق التمويل المتاحة:

1- كل التمويل تمويل خاص؛

2- 30% من التمويل عن كطريق الاقتراض بمعدل فائدة 12%؛

3- 30% من التمويل عن كطريق الاقتراض بمعدل فائدة 7%؛

4- 60% من التمويل عن كطريق الاقتراض بمعدل فائدة 7%؛

المطلوب: أحسب وحل أثر الرفع المالي لكل فرضية

الحل:

الفرضية الأولى: نسبة المردودية الاقتصادية 25%

طرق التمويل				العناصر
بدون قروض	30% عن طريق قرض بمعدل فائدة 12%	30% عن طريق قرض بمعدل فائدة 7%	60% عن طريق قرض بمعدل فائدة 7%	
1000000	1000000	1000000	1000000	مبلغ الاستثمار
0	300000	300000	600000	مبلغ القرض
25%	25%	25%	25%	معدل المردودية الاقتصادية
1000000	700000	700000	400000	الأموال الخاصة
0	36000	21000	42000	مصاريف مالية
250000	214000	229000	208000	نتيجة الاستغلال
250000/100x25=	214000/100x25=	229000/100x25=	208000/100x25=	المردودية المالية
-----	x(12%-25%)	x(7%-25%)	x(7%-25%)	أثر الرافعة المالية
	5.57=(700000/300000)	7.72=(700000/300000)	27=(400000/600000)	

شرح العمليات:

نتيجة الاستغلال = (رأس المال الاقتصادي x معدل المردودية الاقتصادية) - المصاريف المالية

المردودية المالية = (نتيجة الاستغلال / الأموال الخاصة) x 100

أثر الرافعة المالية = (معدل المردودية الاقتصادية - معدل الفائدة) x (مبلغ القرض / الأموال الخاصة)

من خلال الفرضية الأولى نلاحظ الأثر الإيجابي للرفع المالي، حيث يزداد ويرتفع كلما نقص معدل الفائدة وزادت قيمة القرض، وهو ما اثر إيجاباً على المردودية المالية حيث ارتفعت من 25% إلى 32% نتيجة الرفع المالي، ثم إلى 32.71%

## جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير مقياس التحليل المالي المتقدم السنة 02 ماستر محاسبة وتدقيق 2022/2021

نتيجة انخفاض معدل الفائدة وثبات قيمة القرض، ثم إلى 52% نتيجة ثبات معدل الفائدة وزيادة مبلغ القرض، وبالعوم يكون أثر الرافعة المالية إيجابيا كلما كان معدل المردودية الاقتصادية أكبر من معدل الفائدة للقروض.

الفرضية الثانية: نسبة المردودية الاقتصادية 12%

طرق التمويل				العناصر
60% عن طريق قرض بمعدل فائدة 7%	30% عن طريق قرض بمعدل فائدة 7%	30% عن طريق قرض بمعدل فائدة 12%	بدون قروض	
1000000	1000000	1000000	1000000	مبلغ الاستثمار
600000	300000	300000	0	مبلغ القرض
12%	12%	12%	12%	معدل المردودية الاقتصادية
400000	700000	700000	1000000	الأموال الخاصة
42000	21000	36000	0	مصاريف مالية
78000	99000	84000	120000	نتيجة الاستغلال
$400000/100 \times 78000$ = 19.5%	$700000/100 \times 99000$ = 14.14%	$700000/100 \times 84000$ = 12%	$1000000/100 \times 120000$ = 12%	المردودية المالية
$x(7\% - 12\%)$ = 27	$x(7\% - 12\%)$ = 2.14	$x(12\% - 12\%)$ = 0	-----	أثر الرافعة المالية

شرح العمليات:

نتيجة الاستغلال = (رأس المال الاقتصادي x معدل المردودية الاقتصادية) - المصاريف المالية

المردودية المالية = (نتيجة الاستغلال / الأموال الخاصة) x 100

أثر الرافعة المالية = (معدل المردودية الاقتصادية - معدل الفائدة) x (مبلغ القرض / الأموال الخاصة)

من خلال الفرضية الثانية نلاحظ الأثر الإيجابي للرفع المالي في حالة كان معدل الفائدة أقل من معدل المردودية الاقتصادية، بينما لم يكن هناك أي أثر على المردودية المالية حين تساوى معدل الفائدة مع معدل المردودية الاقتصادية.

## جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير مقياس التحليل المالي المتقدم السنة 02 ماستر محاسبة وتدقيق 2022/2021

### الأعمال الموجهة مقياس التحليل المالي المتقدم

السلسلة رقم 01:

#### تمرين:

ترغب المؤسسة X في تحليل وضعيتها المالية، ولهذا الغرض قدمت المعطيات التالية:

#### 1- الميزانية المحاسبية بتاريخ 2020/12/31:

المبالغ	الخصوم	ق.م.ص	الاهتلاكات،م،خ ق	المبالغ الاجمالية	الأصول
	<u>رؤوس الأموال الخاصة</u>				<u>الأصول غير الجارية</u>
3040000	رأس المال	430000	420000	850000	تثبيتات معنوية
650000	النتيجة الصافية للسنة المالية	3700000	1300000	5000000	تثبيتات عينية
		590000	110000	700000	تثبيتات مالية
<b>3690000</b>	<b>مجموع رؤوس الأموال الخاصة</b>	<b>4720000</b>	<b>1830000</b>	<b>6550000</b>	<b>مج.الأصول غير الجارية</b>
	<u>الخصوم غير الجارية</u>				<u>الأصول الجارية</u>
300000	مؤونة الأخطار	600000	150000	750000	مخزونات البضائع
1400000	الاقتراضات لدى مؤسسات القرض	580000	120000	700000	الزبائن والحسابات الملحقة
<b>1700000</b>	<b>مجموع الخصوم غير الجارية</b>	<b>260000</b>		<b>260000</b>	الأعباء المعاينة مسبقا
	<u>الخصوم الجارية</u>				القيم المنقولة للتوظيف
1200000	الموردون والحسابات الملحقة	52000	850000	850000	البنوك والحسابات الجارية
85000	المنتجات المعاينة مسبقا	700000		700000	الصندوق
180000	الضرائب الدائنة				
907000	المساهمات البنكية الجارية				
<b>2372000</b>	<b>مجموع الخصوم الجارية</b>	<b>3042000</b>	<b>270000</b>	<b>3312000</b>	<b>مجموع الأصول الجارية</b>
<b>7762000</b>	<b>مجموع الخصوم</b>	<b>7762000</b>	<b>2100000</b>	<b>9862000</b>	<b>مجموع الأصول</b>

#### 2- معلومات متعلقة بالميزانية الوظيفية:

- 40% من الأعباء المعاينة مسبقا متعلقة بالاستغلال والباقي خارج الاستغلال؛
- المنتجات المعاينة مسبقا تتعلق بنشاط خارج الاستغلال؛
- رصيد موردو التثبيتات 500000 دج؛
- 65% من الضرائب الدائنة تمثل ضرائب على النتائج العادية.

#### المطلوب:

- 1- إعداد الميزانية الوظيفية بتاريخ 2020/12/31؛
- 2- أحسب رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng واحتياجات رأس المال العامل BFR والخزينة الصافية Tng؛
- 3- ما مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل؟
- 4- بين قدرات المؤسسة على ضمان حقوق الدائنين.
- 5- علق على الوضعية المالية للمؤسسة.

## جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير مقياس التحليل المالي المتقدم السنة 02 ماستر محاسبة وتدقيق 2021/2022

### الحل النموذجي للسلسلة رقم 1 في مقياس التحليل المالي المتقدم

1- إعداد الميزانية الوظيفية بتاريخ 2020/12/31:

- جانب الأصول:**
- الأعباء المعايينة مسبقا: 260000 دج ← الباقي 60% = 156000 دج خارج الاستغلال
  - الأصول المتداولة للاستغلال: 104000 دج للاستغلال = 40%
  - الأصول المتداولة خارج الاستغلال: 700000 + 750000 + 104000 = **15554000 دج**
  - الأصول المتداولة خارج الاستغلال: 156000 + 52000 = **208000 دج**
  - خزينة الأصول: 700000 + 850000 = **1550000 دج**
- جانب الخصوم:**
- الموارد الخاصة: رؤوس الأموال + الاهتلاكات والمؤونات وخصائر القيمة
  - الضرائب الدائنة: 180000 دج ← 65% خصوم متداولة خارج الاستغلال = **117000 دج**
  - الموردون والحسابات الملحقة: 1200000 دج ← الباقي 35% خصوم متداولة للاستغلال = **63000 دج**
  - الخصوم المتداولة خارج الاستغلال: 117000 + 500000 + 85000 = **702000 دج**
  - الخصوم المتداولة للاستغلال: 63000 + 700000 = **763000 دج**

### الميزانية الوظيفية بتاريخ 2020/12/31

الأصول	المبالغ	%	الخصوم	المبالغ	%
الاستخدامات الثابتة	6550000	70.95	الموارد الثابتة	7490000	75.95
			الموارد الخاصة	6090000	61.75
			ديون مالية ثابتة	1400000	14.20
الأصول المتداولة	3312000	29.05	الخصوم المتداولة	2372000	20.05
للاستغلال	1554000	10.01	للاستغلال	763000	7.73
خارج الاستغلال	208000	2.25	خارج الاستغلال	702000	7.12
خزينة الأصول	1550000	16.79	خزينة الخصوم	907000	9.20
مجموع الأصول	9862000	100	مجموع الخصوم	9862000	100

2- حساب رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng:

$$FRng = RD - ES \text{ الموارد الثابتة ناقص الاستخدامات الثابتة}$$

$$FRng = 7490000 - 6550000 = \mathbf{940000 \text{ da}}$$

- احتياجات رأس المال العامل BFR:

يساوي: (الأصول المتداولة للاستغلال + الأصول المتداولة خارج الاستغلال) - (الخصوم المتداولة

للاستغلال + خ.م. خارج الاستغلال)

$$BFR = (1554000 + 208000) - (763000 + 702000) = \mathbf{297000 \text{ da}}$$

- الخزينة الصافية Tng: خزينة الأصول - خزينة الخصوم

$$TNg = 1550000 - 907000 = 643000 \text{ da}$$

3- لحساب مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل, نحسب نسبة التداول (السيولة العادية):

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

$$= \frac{2372000}{3312000} = 1.396$$

التعليق: المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بشكل يسمح بسيرورة نشاطها العادي لأن الأصول

المتداولة تغطي الخصوم المتداولة وهناك فائض يقدر ب= 94000 دج

4- قدرات المؤسسة على ضمان حقوق الدائنين:

لمعرفة ذلك, يمكن أن نستأنس بالوزن النسبي لحقوق الملكية بالنسبة لمجموع الخصوم:

الوزن النسبي لحقوق الملكية (الموارد الخاصة) بالنسبة لمجموع الخصوم = حقوق الملكية / مجموع الخصوم  
100x

$$= \frac{9862000}{6090000} \times 100 = 61.75\%$$

هذه النسبة المرتفعة أي أكثر من نصف موارد المؤسسة هي موارد داخلية, وهو ما يعطي ارتياح لدى الدائنين

لضمان حقوقهم.

5- التعليق حول الوضعية المالية للمؤسسة:

بما أن رأس المال العامل الصافي الإجمالي موجب, ويغطي الاحتياج في رأس المال العامل, وعليه فإن الخزينة موجبة, فإن المؤسسة في أمان مالي, وهي متوازنة ماليا.

## جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير مقياس التحليل المالي المتقدم السنة 02 ماستر محاسبة وتدقيق 2021/2022

### الأعمال الموجهة مقياس التحليل المالي المتقدم

السلسلة رقم 02:

#### تمرين:

قدمت إليك معلومات التالية حول الميزانية الوظيفية الخاصة بالمؤسسة (س) بتاريخ 2020/12/31:

الأصول	المبالغ	%	الخصوم	المبالغ	%
الاستخدامات الثابتة			الموارد الثابتة		
الأصول المتداولة			الخصوم المتداولة		
للاستغلال	400000		للاستغلال	300000	
خارج الاستغلال	350000		خارج الاستغلال	220000	
خزينة الأصول	100000		خزينة الخصوم	130000	
مجموع الأصول			مجموع الخصوم		

معلومات إضافية:

- رأس المال العامل الصافي الإجمالي FRng: 200000 دج
- نسبة تغطية الاستخدامات الثابتة: 1,4
- الديون المالية الثابتة تمثل 30% من الموارد الثابتة

المطلوب:

- 1- أكمل الميزانية الوظيفية
- 2- أحسب الاحتياج في رأس المال العامل BFR
- 3- أحسب الخزينة الصافية Tng
- 4- أحسب الاستدانة المالية
- 5- علق على الوضعية المالية للمؤسسة

## جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير مقياس التحليل المالي المتقدم السنة 02 ماستر محاسبة وتدقيق 2022/2021

### الحل النموذجي للسلسلة رقم 02 في مقياس التحليل المالي المتقدم

1- إعداد الميزانية الوظيفية بتاريخ 2020/12/31:

- الاستخدامات الثابتة: لدينا الموارد الثابتة- الاستخدامات الثابتة = FRng

نسبة تغطية الموارد الثابتة = الموارد الثابتة / الاستخدامات الثابتة = 1,4

$$RD/ES = 1,4$$

$$RD = 1,4 \times ES$$

$$FRng = RD - ES = 200000$$

$$1,4 ES - ES = 200000$$

$$0,4 ES = 200000$$

$$ES = 200000/0,4$$

$$ES = 500000 \text{ الاستخدامات الثابتة}$$

$$RD = 1,4 \times 500000 = 700000 \text{ الموارد الثابتة}$$

$$\text{ومنه مجموع الأصول} = 1350000 \text{ دج}$$

### الميزانية الوظيفية بتاريخ 2020/12/31

الأصول	المبالغ	%	الخصوم	المبالغ	%
الاستخدامات الثابتة	500000	37.03	الموارد الثابتة	700000	51.85
الأصول المتداولة	850000	62.92	الخصوم المتداولة	650000	48.15
للاستغلال	400000	29.63	للاستغلال	300000	22.22
خارج الاستغلال	350000	25.93	خارج الاستغلال	220000	16.30
خزينة الأصول	100000	7.41	خزينة الخصوم	130000	9.63
مجموع الأصول	1350000	100	مجموع الخصوم	1350000	100

2- حساب الاحتياج في رأس المال العامل BFR:

- احتياجات رأس المال العامل BFR:

يساوي: (الأصول المتداولة للاستغلال+الأصول المتداولة خارج الاستغلال) - (الخصوم المتداولة للاستغلال+خ.م. خارج الاستغلال)

$$BFR = (400000+350000) - (300000+220000) = 230000 \text{ da}$$

3- الخزينة الصافية Tng: خزينة الأصول - خزينة الخصوم

$$TNg = 100000 - 130000 = -30000 \text{ da} \text{ سالبة}$$

4- نسبة الاستدانة المالية:

نسبة الاستدانة المالية = الاستدانة المالية / التمويل الخاص

نحسب أولا الاستدانة المالية:

الاستدانة المالية = خزينة الخصوم + الديون المالية الثابتة

لدينا الديون المالية = 30% من الموارد الثابتة

$$= 30\% \times 700000 = 210000 \text{ دج}$$

## جامعة حماة لخضر الوادي

كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير مقياس التحليل المالي المتقدم السنة 02 ماستر محاسبة وتدقيق 2022/2021

$$\begin{aligned} \text{ومنه الاستدانة المالية} &= 130000 + 210000 = 340000 \text{ دج} \\ - \text{ التمويل الخاص} &= 70\% \text{ من الموارد الثابتة} \\ &= 70\% \times 700000 = 490000 \text{ دج} \\ \text{وعليه نسبة الاستدانة المالية} &= 490000 / 340000 = 0,69 \end{aligned}$$

**التعليق:** المؤسسة قادرة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل بشكل يسمح بسيرورة نشاطها العادي لأن الأصول المتداولة تغطي الخصوم المتداولة وهناك فائض يقدر ب= 94000 دج

5- قدرات المؤسسة على ضمان حقوق الدائنين:

لمعرفة ذلك, يمكن أن نستأنس بالوزن النسبي لحقوق الملكية بالنسبة لمجموع الخصوم:

الوزن النسبي لحقوق الملكية(الموارد الخاصة) بالنسبة لمجموع الخصوم = حقوق الملكية / مجموع الخصوم

$$100x$$

$$= 100x \frac{9862000}{6090000} = 61.75\%$$

هذه النسبة المرتفعة أي أكثر من نصف موارد المؤسسة هي موارد داخلية, وهو ما يعطي ارتياح لدى الدائنين لضمان حقوقهم.

6- التعليق حول الوضعية المالية للمؤسسة:

لدينا FRng موجب يعني أن المؤسسة متوازنة ماليا ويوجد هامش أمان غير أنه لا يكفي لتغطية الاحتياج في رأس المال العامل ( FRng أقل من BFR) أما الخزينة Tng سالبة وعليه فإن الوضعية العامة للمؤسسة حرجة, كما أن لها استدانة مالية معتبرة تقدر نسبتها 69% من أموالها الخاصة وبالتالي فهي لا تتمتع بتحرر مالي جيد

تمرين:

توفرت لديك المعلومات التالية الخاصة بالشركة (س):

- نتيجة الاستغلال الإجمالية الصافية من الضرائب: 648000 دج؛
  - النتيجة الصافية: 462000 دج؛
  - الأموال الخاصة: 3000000 دج؛
  - الديون المالية: 2400000 دج؛
  - معدل الفائدة على القروض 8%.
- المطلوب:
- حساب معدلات المردودية الاقتصادية والمالية؛
  - قياس تأثير المديونية على المردودية.

الحل:

حساب معدل المردودية الاقتصادية

معدل المردودية الاقتصادية = نتيجة الاستغلال الصافية من الضريبة/ رأس المال الاقتصادي

$$= 5400000/648000 = 12\%$$

حساب معدل المردودية المالية

معدل المردودية المالية = النتيجة الصافية/ رأس المال الخاص

$$= 3000000/462000 = 15.4\%$$

قياس تأثير المديونية على المردودية

هناك تأثير إيجابي لمديونية الشركة على مردوديتها، ذلك لأن معدل المردودية المالية 15.4% أكبر من معدل المردودية الاقتصادية 12%، ويتم تفسير ذلك من خلال المقارنة بين معدل المردودية الاقتصادية ومعدل الفائدة القروض وهو 8%، ويمكن إظهار أثر الرفع المالي كما يلي:

أثر الرفع المالي = (معدل المردودية الاقتصادية - معدل الفائدة على القروض) × (مبلغ القرض/الأموال الخاصة)

$$= (12\% - 8\%) \times (3000000/2400000) = 3.2\%$$