



المحاضرة الثامنة - الفصل الرابع
الكشوفات المالية والتحليل المالي
Financial Statements and Financial Analysis

رابعاً : التحليل المالي الشامل المقارن Overall Comparative Financial Analysis

يكتسب التحليل بالنسب معناه من خلال التحليل المالي المقارن، والذي ينسب اداء الشركة الى معايير مناسبة، وهذه المعايير تشمل اهداف الادارة بتحديد نسب مالية نموذجية تهدف الوصول الى تحقيقها أو المعايير التاريخية وهي مقارنة الاداء الحالي للشركة مع اتجاه أدائها في الماضي، والمعيار الصناعي الذي يستخدم لمقارنة الوضع المالي للشركة مع الصناعة. وهناك مدخلين بهذا الخصوص للتحليل المالي الشامل المقارن، وهما التحليل الاستعراضي، وتحليل الاتجاه.

أ- التحليل الاستعراضي Cross - Sectional Analysis

يقيم التحليل الاستعراضي الحالة المالية للشركة في نقطة محددة من الزمن. ويبني هذا التحليل على تحليل الاجزاء المكونة للحالة العامة وبالتحليل الاستعراضي فإن الشركة عموماً تقارن أدائها المالي مع التحليل الاستعراضي للشركات المماثلة في نفس الصناعة. وعندما تقارن الشركة نسبها المالية مع المعدلات الصناعية، فإن الافتراض الضمني بأن المعدلات الصناعية صحيحة، والمقارنات الصناعية هي نسبية بدلا من القياس المطلق. وأن نسب المقارنة للشركات الاخرى يتطلب أن يكون حساب هذه النسب وفق نفس الطريقة، والا فإن المقارنات تكون مضللة.

يتبين مما تقدم بأنه لا يكفي عند تحليل اداء الشركة الاعتماد على بعض النسب المالية أو على مجموعة أو أكثر من هذه النسب، لأن مثل هذا التحليل يعد تحليلا جزئيا ولا يكشف عن الحالة الشمولية أو العمق اللازم للتحليل. لذلك يجب بعد تقييم أداء الشركة حسب كل نسبة على حدة، وهو ما جرى فيما سبق أدراج كافة النسب في خلاصة ودراستها مع بعضها، وبنفس الوقت مقارنتها مع معيار معول عليه وموثوق وليكن المعيار الصناعي، وعند ذلك ستكون الرؤيا شاملة ومتكاملة لأداء الشركة.

وأن خلاصة التحليل المالي الاستعراضي الشامل المقارن للشركة الوطنية مبينة في الجدول (4-4) . يتبين من هذه الخلاصة بأن نسب سيولة الشركة معقولة وجيدة وفيها تحسن ، الا ان قدرة الشركة في مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل تتأثر بالزيادة في المخزون. وتشير نسب ادارة الموجودات الى أن ادارة الشركة لموجوداتها غير كفؤة. اذ تستخدم موجودات بمستوى عالي لتنتج مبيعات منخفضة الارباح.

معدل فترة التحصيل يزيد على شروط الائتمان وبنفس الوقت على المعدل تستخدم الشركة الديون بشكل يزيد كثير عن شركات الصناعة، ولهذا فأنها تتعرض لمخاطرة مالية عالية ومع أن نسب مديونية الشركة قد تحسنت خلال سنة 1998 قياساً بما كانت عليه خلال سنة 1997، وأن كلفة بضاعتها معقولة ألا أن تكاليفها التشغيلية خفضت ربحيتها . ومع أن الوضع المالي الشامل للشركة قد تحسن في بعض المجالات ألا انها لا زالت ضعيفة.

الجدول (4-4)

الميزانية العمومية للشركة الوطنية الصناعية المساهمة في 31 / 12 / 1997 و 1998
(الف دينار)

المفردات	1997	1998
الموجودات		
الموجودات المتداولة		
النقد	3000	2500
الاستثمارات القابلة للتداول	1300	1000
الحسابات المدينة	12000	16000
المخزون	18700	20500
مجموع الموجودات المتداولة	35000	40000
اجمالي الموجودات الثابتة	53200	60300
ناقص الاندثار المتراكم.	17200	18300
صافي الموجودات الثابتة	36000	42000
مجموع الموجودات	71000	82000
المطلوبات وحقوق الملكية		
المطلوبات المتداولة		
حسابات دائنة	6000	7200
اوراق دفع 10% مصارف	7000	5500
مستحقات	700	900
ديون طويلة الأجل مستحقة	3000	3000

1400	1200	مطلوبات أخرى
18000	17900	مجموع المطلوبات المتداولة
		المطلوبات طويلة الأجل
27000	30000	سندات 12%
45000	47900	مجموع المطلوبات
		حق الملكية
		رأس المال المصرح به (2.000.000) سهم القيمة الاسمية (5) دينار للسهم الواحد
6500	5000	رأس المال المصدر (1.000.000) سهما 1997 و(1300000) سهم لسنة 1998
13684	5350	فضلة راس المال (علاوة الاصدار)
16816	12750	الارباح المحتجزة
37000	23100	مجموع حق الملكية
82000	71000	مجموع المطلوبات وحق الملكية

الجدول (4-5)

كشف الدخل للشركة الوطنية الصناعية المساهمة في 31 / 12 / 1997 و 1998)
الف دينار)

1998	1997	المفردات
120000	110000	الايادات (صافي) المبيعات
90000	83000	: تكلفة البضاعة المباعة تطرح
30000	27000	مجمل الربح
5000	4800	نفقات التشغيل البيعية
8000	7600	النفقات العامة والإدارية
1100	800	اندثار الموجودات الثابتة
1650	1600	الايجار
14250	12200	الارباح قبل الفوائد والضرائب
		ناقص: نفقات الفوائد
550	700	+ فوائد على أوراق الدفع
3600	3960	فوائد على السندات
10100	7540	صافي الدخل قبل الضرائب
3434	2654	ناقص : ضريبة الدخل (34%)
6666	4976	صافي الدخل

جدول (6-4)
التحليل المالي الاستعراضي الشامل للشركة الوطنية

النسبة		الحساب		المعدل الصناعي	التقييم -تجاه صناعي
		1997	1998		
1. نسب السيولة					
نسبة التداول		2.22 مرة	1.96 مرة	2 مرة	تحسن جيد
النسبة السريعة		1.08 مرة	0.91 مرة	1.25 مرة	تحسن مقبول
2. نسب ادارة الموجودات					
دوران الحسابات المدينة		7,5 مرة	9.17 مرة	10,40 مرة	متدني قليل
معدل فترة التحصيل		48,67 يوم	39,82 يوم	35 يوم	متدني قليل
دوران المخزون		4,39 مرة	4,44 مرة	6 مرة	متدني قليل
دوران الموجودات الثابتة		2,86 مرة	3,06 مرة	3,5 مرة	متدني قليل
دوران مجموع الموجودات		1,46 مرة	1,55 مرة	2 مرة	متدني قليل
3. نسب ادارة المديونية					
نسبة المديونية		54.88%	67.47%	45%	تحسن قليل
نسبة الدين الى حق الملكية		121.62%	207.36%	81.81%	تحسن قليل
نسبة تغطية الفوائد		3.43 مرة	2.62 مرة	5.5 مرة	تحسن قليل
نسبة تغطية الالتزامات الثابتة		1.54 مرة	1.28 مرة	2.5 مرة	تحسن قليل
4. نسب الربحية					
نسبة هامش اجمالي الدخل		25%	24,55%	26%	تحسن معقول
نسبة هامش الدخل التشغيلي		56%	4.52%	6%	تحسن قليل
نسبة هامش صافي الدخل		8.13%	7.01%	12%	تحسن معقول
معدل العائد على الاستثمار		18.20%	21.54%	21.82%	تحسن قليل
معدل العند على حق الملكية		25%	25%	25%	تحسن قليل
5. نسب التقويم					

ربحية السهم الواحد	5.13 %	4.98 %	5.5 دينار	تحسن	قليل
نسبة السعر إلى ربحية السهم	6.82 مرة	6.02 مرة	12 مرة	تحسن	قليل
القيمة الدفترية للسهم	28.46 دينار	23.10 دينار	46.5 دينار	تحسن	قليل
المقسوم النقدي للسهم	2 دينار	2 دينار	1 دينار	نفسه	جيد
نسبة المقسوم	38.99 %	40.16 %	20 %	متدني	جيد
نسبة عائد المقسوم	5.71 %	6.67 %	1.67 %	متدني	جيد
معدل العائد الاستثمار للسهم	15 %	15 %	20 %	نفسه	قليل
6. نسب النمو					
نمو المبيعات	9 %	8 %	10 %	تحسن	قليل
نمو التكاليف	9 %	9.5 %	8 %	تحسن	قليل
نمو صافي الدخل	34 %	30 %	40 %	تحسن	قليل
نمو المقسوم النقدي	صفر	صفر	3 %	تحسن	قليل

ب-تحليل الاتجاه Trend Analysis

أو كما يسمى أيضاً تحليل السلاسل الزمنية Time - Series Analysis الذي يقيس أداء الشركة على مر الزمن أن التحليل السابق يتناول النسب المالية خلال وقت محدد وعادة ما يكون سنة، وأن حصر التحليل بسنة واحدة قد لا

لا يعطى حكم دقيق عن الاداء. فربما يكون الاداء من حيث الربحية لشركة معينة جيد في سنة ما، ولكنه يمثل تراجعاً بالمقارنة مع السنوات الأخرى. كذلك من الممكن لشركة أن لا يكون أداؤها جيداً في سنة ما، ولكن هذا الاداء يمثل تحسناً ملموساً عن اداء الشركة في السنوات السابقة، وهو مؤشر ايجابي بحد ذاته. يستنتج من ذلك أن تحليل النسب المالية المرتكز على سنة واحدة غير كافٍ وربما يؤدي الى حكم غير دقيق عن الأداء. لذلك يتوجب استكمال التحليل لتفادي الوقوع في استنتاجات غير صحيحة، وذلك بأخذ التطور مع الزمن في عين الاعتبار، ويتم ذلك من خلال تحليل الاتجاه.

يحدد اتجاه النسب في اغلب الاحيان بأشكال بيانية تساعد في توضيح الاتجاهات لكل نسبة من النسب. اذ يتم رسم نقاط القيم التاريخية لنسبة مالية ما كأن تكون نسبة التداول في شكل بياني يقيس قيمة النسبة على المحور العامودي منه والسنوات (الزمن) على محوره الافقي، وبتوصيل النقاط بخط

يتبين بوضوح اتجاه سيولة الشركة مع الزمن، وفيما اذا كان يتطور نحو الأحسن أو نحو الأسوأ ولمعرفة ما إذا كان اداء الشركة يساير اداء الصناعة التي تعمل بها أو يبتعد عنه، البياني ويوضح الشكل (1-4) يمكن رسم خط يمثل تطور قيمة المعدل الصناعي لذات النسبة على نفس الشكل (1-4) الاتجاه لنسبة التداول للشركة الوطنية التي كانت قيمتها للسنوات الخمس 1994 - 1998 على التوالي (2.22، 1.96، 4.2، 2.6، 3.2). مرة. وبنفس الوقت اتجاه المعدل الصناعي للنسبة والذي كان على التوالي ايضا (2.05، 2.2، 2.6، 2.2، 2) مرة. وتحليل تطور اتجاه النسبة يتبين أن سيولة الشركة أخذه بالانحدار قياسا بالصناعة، الا انه نسبة سيولة الشركة ازدادت نسبيا " قياسا بالصناعة خلال سنة 1998.

شكل (1 - 4)

تحليل الاتجاه لنسبة تداول الشركة الوطنية بمقابل المعدل الصناعي

