

## المحاضرة العاشرة .. الفصل الرابع .. التحليل المالي ..

- ✓ أشهر النماذج التي يستخدمها المحللون الماليون في دراسة وتحليل وربط بين المؤشرات المالية
- نموذج ديونت :
  - يستخدم لتحليل العائد على الملكية
  - نموذج دورة التشغيل :
  - يستخدم في تحليل ودراسة نشاط الشركة من حيث التعامل مع العملاء والموردون والمخزون
  - قائمة التدفقات النقدية :

تستخدم لدراسة وتحليل مصادر واستخدامات الأموال

[ سؤال ] هل التحليل المالي بمعزل عن المؤشرات المالية التي درسناها في الفصل الثالث ؟  
لا ، التحليل المالي مرتبط ارتباط وثيق بالمؤشرات المالية ، ف المؤشرات المالية تستخدم داخل عمليات التحليل المالي  
❖ نموذج DuPont للعائد على الملكية .. هام جدا

- ✓ أحد أساليب التحليل المالي
- ✓ يعتمد على تفكيك العائد على ملكية الشركة إلى 3 مكونات رئيسية
- العائد على المبيعات
  - معدل دوران الأصول
  - مضاعف الملكية

العائد على الملكية = العائد على المبيعات × معدل دوران الأصول × مضاعف الملكية

$$= \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} * \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول}} * \frac{\text{الأصول}}{\text{حقوق الملكية}}$$

= بعد الربحية × بعد النشاط × بعد المديونية = العائد على الملكية

[ شرح ]

لو افترضنا ان = 15 x 20 x 10 = 300  
لو جاء وقارن الناتج بالسوق يلاقي هناك ثلاث احتمالات ( أكبر النهاية السوق - < ايجابي ، أقل من السوق - < سلبي ، مساوي للسوق - < ايجابي )  
هو ليس يقارن بس الناتج لا يقارن حتى القيم عشان يعرف المشكله وين هل هي في الربحية او النشاط او المديونية ويعالجها ، ربما كان العائد على الملكية فيه مشكلة كيف ناصل لهذه المشكله ، لما فكناها لصافي ربحيه ونشاط ومديونية نقدر نعرف نقطة الضعف وين ونعالجها بطريقة أكثر دقه يعني لو كانت المشكله في العائد على المبيعات نزودها اذن نعالج القيمة لما نفكك الشئ نعرف المشكله وين بالضبط وبالتالي يكون فيه امكانية اكبر لحل هذه المشكله وهذا هو الغرض من ( التحليل المالي )

مميزاته :-

- ✓ يمكن المستثمر من التعرف على مدى فعالية الشركة في استخدام التمويل بالملكية
- ✓ يمكن تحديد نقاط قوة وضعف الشركة ورصد مصادرها

[ ملاحظة ] الغرض الاساسي من التحليل المالي :-

هو تحليل نشاط الشركة بدقه لتحديد نقاط القوه والضعف بدقه وبالتالي العمل على معالجة نقاط الضعف ودعم النقاط القوية في اداء الشركة

✓ مثال توضيحي ...

من قائمة الدخل وقائمة المركز المالي لشركة أسمنت الشرقية عن العام المالي المنتهي في 31 / 12 وتطبيق منهجية التحليل عليها

قائمة المركز المالي	
المبالغ	الأصول
النقدية	2.000
الاستثمارات المؤقتة	3.000
العملاء	6.000
أوراق القب	4.000
مصرفات مدفوعة مقدما	10.000
المخزون	12.000
موردون دفعات مقدمة	3.000
الأصول المتداولة	40.000
الأصول طويلة الأجل	70.000
مجمع الإهلاك	10.000
صافي الأصول طويلة الأجل	60.000
الأسهم العادية	20.000
الاحتياطات	10.000
الإرباح المحتجزة	5.000
حقوق الملكية	35.000
الالتزامات وحقوق الملكية	100.000

قائمة الدخل	
صافي المبيعات	100.000
التكلفة المتغيرة	36.000
التكلفة الثابتة	24.000
تكلفة المبيعات	60.000
الربح التشغيلي	40.000
إيرادات أخرى	20.000
مصرفات أخرى	10.000
صافي الربح قبل الفوائد و الضرائب	50.000
الفوائد	10.000
الربح قبل الضرائب	40.000
الضرائب (20%)	8.000
صافي الربح	32.000
عدد الأسهم العادية	10.000
ربح السهم	3.2

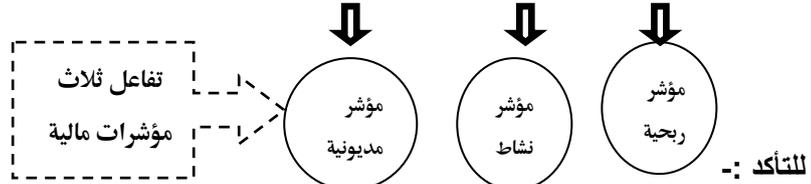
المطلوب : تحليل معدل العائد على الملكية بطريقة DuPont :-

العائد على الملكية = العائد على المبيعات × معدل دوران الأصول × مضاعف الملكية

$$\frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} * \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول}} * \frac{\text{الأصول}}{\text{حقوق الملكية}} =$$

$$\frac{32.000}{100.000} * \frac{100.000}{100.000} * \frac{100.000}{35.000} =$$

$$32\% * 1 \text{ مره} * 2.86 \text{ مره} =$$



$$\text{من قانون العائد على الملكية} = \frac{\text{صافي الربح}}{\text{حقوق الملكية}} = \frac{32.000}{35.000} = 0.91\%$$

∴ سواء حلينا بقانون ديبيونت او قانون العائد على الملكية .. < كلها نفس النتيجة ..

**[ ملاحظة ]** : إذا طلب مني العائد على الملكية وسكت يعني أخذها بشكلها البسيط ( بعد الربحية )  
• اما لو قال يبي العائد على الملكية بطريقة ديونت نستخدم هذي الطريقة

**[ اسئلة ]**

- العائد على الملكية بطريقة ديونت هو تفاعل اربع مؤشرات ماليه ( صح - خطأ ) ثلاث مؤشرات
- العائد على الملكية بطريقة ديونت هو تفاعل مؤشر الربحية مع النشاط مع السيولة ( صح - خطأ )  
المديونية
- العائد على الملكية بطريقة ديونت هو تفاعل مؤشر النشاط مع الربحية مع الاداء السوقي للشركة ( صح -  
خطأ ) المديونية
- العائد على الملكية بطريقة ديونت هو تفاعل مؤشر ؟  
أ. الربحية والنشاط والسيولة  
ب. المديونية والسيولة والاداء السوقي  
ج. الاداء السوقي والسيولة  
د. الربحية والنشاط والمديونية

❖ دورة التشغيل :: له علاقة مباشرة في النشاط الرئيسي للشركة  
هي الفترة الزمنية من تاريخ الشراء الاجل حتى تاريخ التحصيل مروراً بمرحلة السداد ثم البيع

• مكونات دورة التشغيل

- 1- نشاط الشراء :-  
وهو شراء البضاعة او المواد الخام ثم تحويلها الي حسابات دفع
- 2- نشاط السداد :-  
سداد قيمة المشتريات الاجله للموردين عن طريق سداد حسابات الدفع
- 3- نشاط البيع :-  
بيع البضاعة ما يؤدي الي تحويل المخازن الي حسابات قبض
- 4- نشاط التحصيل :-

تحويل حسابات القبض الي نقدية

**[ شرح ]** دورة التشغيل هي أربع أنشطة تتعلق بها

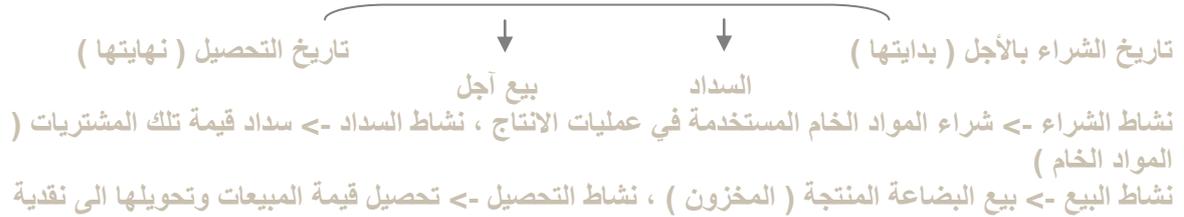
بما انه قال فترة زمنية يعني لها تاريخ نهاية وتاريخ بداية  
بدايتها من تاريخ الشراء الاجل -> شراء مواد خام نهايتها تاريخ التحصيل

هنا تجاوز مرحلتين وهم ( السداد و بيع الاجل )

لان انا اشتريت المواد الخام بالاجل ( لم ادفع ثمنها ) بعدها مرحلة السداد ثم مرحلة بيع الاجل ثم مرحلة التحصيل  
تلخيص سريع ومبسط للكلام اللي فوق

دورة التشغيل

فتره زمنية -> يعني لها بداية ونهاية



- ✓ هذه الأنشطة تؤدي إلى تدفق الأموال من وإلى الشركة وتتصف التدفقات بعدم التزامن و عدم التأكد .
- ✓ عدم التزامن : ينتج بسبب أن الأموال تخرج لتسديد ثمن المشتريات من المواد أو البضائع قبل أن تقوم الشركة ببيعها و دخول الأموال .
- ✓ عدم التأكد : ينتج لان المبيعات المتوقعة والتكلفة المرتبطة بها أمور غير مؤكده التشغيل الجيد . الأسعار ترتفع ف تزيد التكلفة

## • الأنشطة { التدفقات النقدية }



### عدم التأكد

تكلفة (متوقعه) مبيعات (متوقعه)

- .. مصدر خطورة ..

### عدم التزام

- ربما تخرج أموال ولا تدخل أموال في نفس الزمن

- .. مصدر للخطورة ..

### • التشغيل الجيد ..

لها علاقة بالزمن حيث : { أن  
قد تم تسديد مبالغ نظير  
مشتريات ما قبل أن تقوم  
المنشأة ببيع المخزون }

**[ شرح ]** مصدر خطورة :- لما تكون المبيعات متوقعه والتكلفة متوقعه وبالتالي هي امور غير مؤكده .  
**[ مثال ]** لما طالب يتوقع اني اجيب اسئلة من فصل معين او جزء معين ويبدأ يركز عليها ربما تجي وربما ماتجي وبالتالي هنا الطالب يعرض نفسه للخطورة

## يتطلب استثمارا في

### الاصول المتداولة

الاستثمار في البضاعة  
تمكنها من مواجهة  
طلبات العملاء بالشراء

الاستثمارات في  
الحسابات المدينة تمكنها  
من البيع بالاجل

الاستثمارات في النقدية  
تمكن الشركة من دفع  
التزاماتها

**[ شرح ]** ( عندي حجم النقدية يكفيني  
من سداد التزاماتي ويكون عندي بضاعة  
كفيه تكفي لتلبية طلبات العملاء )  
طريقة البيع الأجل انها تعمل نشاط للبيع

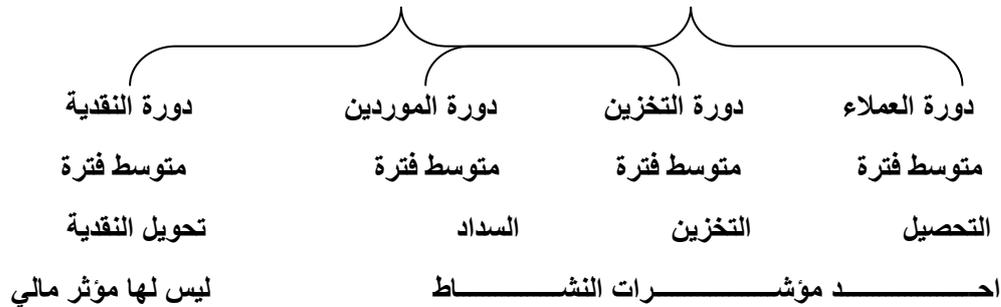
### • المفاهيم المرتبطة بدورة التشغيل ..

- 1- دورة العملاء (متوسط فترة التحصيل)  
الفترة بين تاريخ البيع الأجل للبضاعة و تاريخ تحصيل قيمتها
- 2- دورة المخزون (متوسطة فترة المخزون)  
الفترة بين تاريخ دخول البضاعة المخزن كمشتريات وتاريخ خروجها منه كمبيعات
- 3- دورة الموردين (متوسط فترة السداد)  
الفترة بين تاريخ الشراء الأجل للبضاعة وتاريخ سداد قيمة المشتريات
- 4- دورة النقدية (متوسط فترة تحويل النقدية)  
الفترة بين تاريخ سداد قيمة المشتريات الأجلة وتاريخ تحصيل قيمة المبيعات الأجلة

## [ شرح ]

- دورة العملاء :- مؤشر النشاط ( من لحظة ما ابيع لحد ما احصل على قيمة البضاعة )
- دورة المخزون :- مؤشر النشاط ( من لحظة دخولها للمخزن الى لحظة خروجها )
- دورة الموردين :- مؤشر النشاط ( من اول ما اشتري المواد الخام الى تاريخ سداد قيمة تلك المواد )
- دورة التحصيل :- ليس لها مؤشر مالي ( اول ما يدخل التعامل بالنقد لحد ما ينتهي )

✓ الدورات المرتبطة بدورة التشغيل .. حيث << تعتبر دورة التشغيل الأم ..:



.. إن أصبت فمن الله وإن أخطأت فمن نفسي و الشيطان .. ألحان الشوق ..~

## المحاضرة الحادية عشر

### التحليل المالي

[ شرح ]: قبل ما نبدأ بالمحاضرة نراجع على نموذج ديبيونت + دورة التشغيل

(1) مراجعة على نموذج ديبيونت

• العائد على الملكية بطريقة ديبيونت

= العائد على المبيعات × معدل دوران الأصول × مضاعف الملكية

$$\left\{ \frac{\text{صافي الربح}}{\text{الحقوق الملكية}} \right\} = \frac{\text{الأصول}}{\text{حقوق الملكية}} \times \frac{\text{صافي المبيعات}}{\text{الأصول}} \times \frac{\text{صافي الربح}}{\text{صافي المبيعات}} =$$

• العائد على الملكية كمؤشر للربحية =  $\frac{\text{صافي الربح}}{\text{الحقوق الملكية}}$

س/ إذا كان العائد على الملكية كمؤشر للربحية ( او العائد على الملكية ) = 91% =

فإن العائد على الملكية بطريقة ديبيونت هي :

92% ، 94% ، 91% ، لاشي مما سبق

لان العائد على الملكية كمؤشر للربحية ( العائد على الملكية ) = العائد على الملكية بطريقة ديبيونت

(2) مراجعة على دورة التشغيل

س/ ان المكونات الرئيسية لدورة التشغيل هي :- نشاط التحصيل ، نشاط البيع ، نشاط الأصول ، نشاط الشراء ( صح -

خطأ ) السداد

س/ ما هي مكونات دورة التشغيل :- نشاط التحصيل ، نشاط البيع ، نشاط السداد ، نشاط الشراء على الترتيب ( صح -

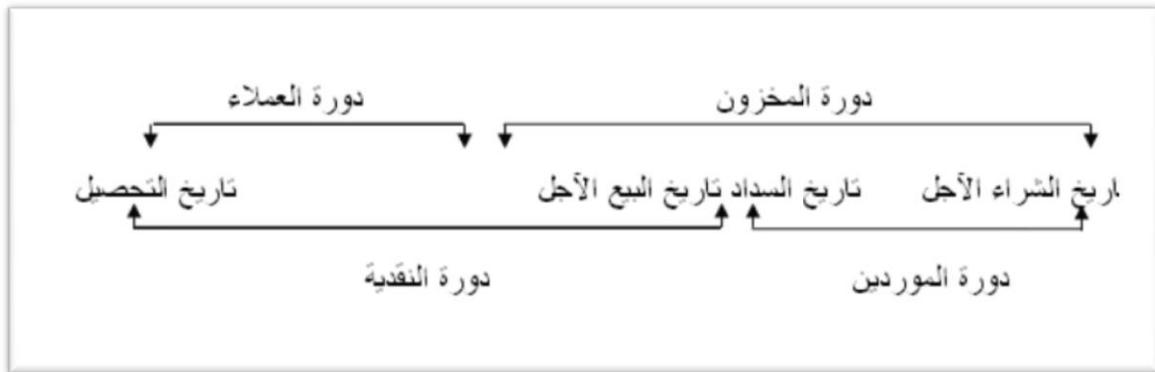
خطأ )

نشاط الشراء ، نشاط السداد ، نشاط البيع ، نشاط التحصيل

- شراء مواد خام -> دفعت ثمنها -> انتجت بضاعة وبعته -> حصلت ثمنها

تابع المفاهيم المرتبطة بدورة التشغيل

دورة التشغيل = دورة المخزون + دورة العملاء
دورة التشغيل - من وجهة نظر أخرى - = دورة الموردین + دورة النقدية
دورة النقدية = دورة التشغيل - دورة الموردین



[ شرح ]: حسابات دورة التشغيل

أربع دورات متعلقة بأنشطة التشغيل

• دورة العملاء ( تبدأ من تاريخ البيع الآجل الى

تاريخ التحصيل )

• دورة المخزون ( تبدأ من تاريخ الشراء الى

تاريخ البيع )

• دورة الموردین ( تبدأ من تاريخ الشراء الى

تاريخ السداد )

• دورة النقدية ( تبدأ من تاريخ السداد الى تاريخ

التحصيل )

• دورة التشغيل ( تبدأ من تاريخ الشراء الى

تاريخ التحصيل )

دورة العملاء	دورة المخزون
دورة النقدية	دورة الموردین
دورة التشغيل	

تاريخ البيع

تاريخ السداد

تاريخ الشراء  
الآجل

$$1- \text{دورة التشغيل} = \text{دورة المخزون} + \text{دورة العملاء}$$

$$\frac{\text{دوران معدل المخزون}}{360} + \frac{\text{دوران معدل العملاء}}{360} =$$

$$2- \text{دورة التشغيل} = \text{دورة الموردين} + \text{دورة النقدية}$$

$$\frac{\text{دوران معدل الموردين}}{360} + \text{دورة النقدية (ليس لها مؤشر مالي)} =$$

- كيف اجيب دورة النقدية ؟
- دورة النقدية = دورة التشغيل - دورة الموردين  
( دورة التشغيل عرفتها من القانون الأول )

### استخدامات دورة التشغيل

رأس المال العامل = إجمالي الأصول المتداولة

لقياس مدى كفاءة إدارة رأس المال العامل في الشركة

### في حال زيادة طول دورة التشغيل

من وجهة النظر الثانية ينظر لدورة التشغيل أنها مجموع عدد أيام دورة الموردين + دورة النقدية ان طول فترة دورة الموردين وقصر فترة النقدية يظهر كفاءة الشركة في إدارة رأس المال العامل

ينظر لدورة التشغيل من وجهة النظر الأولى أنها مجموع عدد أيام دورة المخزون + دورة العملاء + حسابات القبض أي ان هناك انخفاض في كفاءة إدارة رأس المال العامل في الشركة نتيجة سوء إدارة جميع عناصر دورة التشغيل

- طول فترة دورة الموردين لصالحنا كيف ؟ ان انا ما اسدد مباشرة أقعد فترة طويلة وهذي نقطة لصالحني لان تقلل من مصادر الخطورة نقطة عدم التزامن الي هي اطلع فلوس قبل ما ادخل مبالغ يعني لو الموردين صبروا علي فترة طويلة راح تكون نقطة خطورة عدم التزامن قليلة

- يعني لو شفتنا ان دورة التشغيل أخذت وقت كبير جداً على ما طلع المخزون من البضاعة والبضاعة انتجت وعلى ما حصلنا البضاعة هذا يكون ( سوء ادارة دورة التشغيل )

مثال : ص 86-88 في الكتاب / المطلوب حساب دورة التشغيل و دورة النقدية

$$\bullet \text{ دورة التشغيل} = \text{دورة المخزون} + \text{دورة العملاء}$$

$$\text{دورة المخزون} = 360 \div \text{معدل دوران المخزون}$$

$$\text{دورة العملاء} = 360 \div \text{معدل دوران العملاء}$$

اولاً : إيجاد معدل دوران المخزون = تكلفة المبيعات  $\div$  المخزون + موردين دفعات مقدمه

$$4 = 3000 + 12000 \div 60,000 = \text{مرات}$$

ثانياً : إيجاد معدل دوران العملاء = صافي المبيعات  $\div$  العملاء + أوراق القبض

$$10 = 4000 + 6000 \div 100,000 = \text{مرات}$$

$$90 = 360 \div 4$$

$$36 = 360 \div 10$$

$$126 = 90 + 36 \text{ يوم - وهذا يعتبر عدد أيام دورة التشغيل -}$$

$$\bullet \text{ دورة النقدية} = \text{دورة التشغيل} - \text{دورة الموردين}$$

$$\div 360 - 126 = \text{معدل دوران الموردين}$$

اولاً : إيجاد معدل دوران الموردين = تكلفة المبيعات  $\div$  الموردين + أوراق الدفع

$$5 = 5000 + 7000 \div 60,000 = \text{مرات}$$

$$\text{إذا دورة النقدية} = 126 - 360 \div 5 = 54 \text{ يوم}$$

## قائمة التدفقات النقدية ( قائمة مصادر واستخدامات الاموال )

- تعد هذه القائمة للإجابة على سؤالين  
س/ من أين حصلت الشركة على الأموال ؟  
س/ فيما استثمرت الشركة الاموال التي حصلت عليها ؟  
نستنتج من المقارنه أن:

قائمة التدفقات النقدية ( تعبر عن فترة وليس لحظة )

- تدفقات نقدية خارجية - < استخدامات الأموال ( ايجار سكن ، شراء املاك ، فواتير )
- تدفقات نقدية داخلية - < مصادر اموال ( راتب )

### استخدامات الأموال

هي التدفقات النقدية الخارجة من الشركة خلال الفترة التي تعد عنها القائمة تظهر هذه التدفقات نتيجة نقص الالتزامات وحقوق الملكية كسداد القروض والموردين أو المستحقات الأخرى زيادة الأصول كزيادة المخزون أو شراء الأصول طويلة الأجل يؤدي لخروج الأموال من الشركة

### مصادر الأموال ( قائمة المركز المالي )

هي التدفقات النقدية الداخلة للشركة خلال الفترة التي تعد عنها القائمة تظهر هذه التدفقات نتيجة زيادة الالتزامات وحقوق الملكية لأن الاقتراض وإصدار الأسهم أو السندات يؤدي لتوفير أموال فزيادة الالتزامات وحقوق الملكية تعد مصدر نقص الأصول فالنقص يأتي نتيجة بيع أحد الأصول طويلة الأجل أو نقص المخزون

1. كل زياده في الأصول تُعد < استخدام ( تدفقات نقدية خارجية )
2. كل نقص في الأصول يُعد < مصدر ( تدفقات نقدية داخلية )
3. كل زياده في الالتزامات تُعد < مصدر ( تدفقات نقدية داخلية )
4. كل نقص في الالتزامات تُعد < استخدام ( تدفقات نقدية خارجية )

إعداد قائمة مصادر واستخدامات الاموال على الاساس النقدي

- يتم حساب التغيرات التي طرأت على بنود قائمة المركز المالي
- لا يتم حساب التغيرات لأي اجماليات
- في حال وجد بند ( الأصول طويلة الاجل و مجمع الاهلاك ) = صافي الأصول طويلة الاجل هنا يتم حساب التغير على صافي الأصول طويلة الاجل
- يتم وضع التغيرات بالنقص بين قوسين لتمييزها عن التغيرات بالزيادة
- التحليل باستخدام قائمة مصادر واستخدامات الأموال
- إذا كانت مصادر الأموال قصيرة الأجل تمول استخدامات طويلة الأجل < نمط هجومي
- إذا كانت مصادر الأموال طويلة الأجل تمول استخدامات قصيرة الأجل < نمط محافظ
- إذا كانت مصادر قصيرة الأجل تمول استخدامات قصيرة < نمط تناسب الآجال

إعداد قائمة التدفقات النقدية

اساس رأس مال العامل  
(اجمالي الأصول المتداولة)

الأساس النقدي

[ مثال ]

السؤال الثاني :-

قائمة المركز المالي			
2011	2012	الالتزامات و حقوق الملكية	الأصول
			النقدية
600	500	قروض قصيرة الأجل	200
1100	800	الموردون وأوراق دفع	220
150	250	عملاء دفعات مقدمة	400
250	200	مصروفات مستحقة	550
			الاستثمارات المؤقتة
			العملاء و اوراق القبض
			مصروفات مدفوعة مقدما
			المخزون
			موردون دفعات مقدمة
1650	1750	الالتزامات المتداولة	2100
700	1250	قروض طويلة الأجل	2300
1000	1000	سندات	4000
			الأصول طويلة الأجل
			مجمع الإهلاك
2350	4000	الالتزامات طويلة الأجل	3200
1400	1400	الأسهم العادية	3700
330	350	الاحتياطيات	
220	250	الإرباح المحتجزة	
1950	2000	حقوق الملكية	
3500	6000	الالتزامات وحقوق الملكية	3500
			الأصول

المطلوب اعداد قائمة مصادر الاموال و استخداماتها وفقا :

- الاساس النقدي . ( نأخذ الفرق بين السنتين و إذا كانت سنة 2011 أكبر من سنة 2012 نخطها بين قوسين عشان نعرف انها أكبر في سنة 2011 )

1. التغيرات في بنود قائمة المركز المالي

التغير	الالتزامات وحقوق الملكية	التغير	الأصول
(100)	قروض قصيرة الأجل	20	النقدية
150	الموردون واوراق الدفع	100	استثمارات
100	عملاء دفعات مقدمه	150	العملاء و اوراق قبض
(50)	مصروفات مستحقة	(20)	مصروفات مدفوعة مقدما
550	قروض طويلة الأجل	100	المخزون
20	الاحتياطيات	(150)	موردون دفعات مقدمه
30	الإرباح المحتجزه	500	صافي الاصول طويلة الأجل

## 2. قائمة التدفقات النقدية

مصادر		استخدامات	
	1- نقص الاصول		1- زيادة الاصول
(20)	مصرفات مدفوعه مقدمه	20	النقدية
(150)	موردون دفعات مقدمه	100	استثمارات مؤقتة
	2- زيادة الالتزامات	150	عملاء و اوراق القبض
150	قروض طويلة الاجل	100	المخزون
100	عملاء دفعات مقدمه	500	صافي الاصول طويلة الاجل
550	قروض طويلة الاجل		2- نقص الالتزامات
	3- زيادة حقوق ملكية	(100)	قروض قصيرة الاجل
20	الاحتياطات	(200)	مصرفات مستحقة
30	الارباح المحتجزه		3- نقص حقوق الملكية
1500	اجمالي المصادر	1500	اجمالي الاستخدامات

إجمالي الاستخدامات = إجمالي المصادر  
( لازم يتساوون )

• أساس رأس المال العامل :-

نسوي نفس الاساس النقدي بس ناخذ إجمالي الاصول وإجمالي الالتزامات بدون البنود في  
1- التغيرات في بنود قائمة المركز المالي

الالتزامات و حقوق الملكية		الاصول	
100	الالتزامات المتداولة	200	الاصول المتداولة
550	قروض طويلة الاجل	500	صافي الاصول طويلة الاجل
20	الاحتياطات		
30	الارباح المحتجزه		

## 2- قائمة التدفقات النقدية

مصادر		استخدامات	
	1- نقص الاصول		1- زيادة الاصول
	2- زيادة الالتزامات	200	الاصول المتداولة
100	الالتزامات المتداولة	500	صافي الاصول طويلة الاجل
550	قروض طويلة الاجل		2- نقص الالتزامات
	3- زيادة حقوق ملكية		3- نقص حقوق الملكية
20	الاحتياطات		
30	الارباح المحتجزه		
700	اجمالي المصادر	700	اجمالي الاستخدامات

أنتهى الفصل الرابع بحمدً من الله ومنته