

الفصل السادس

الأسس العامة لأساليب التحليل المالي

النسب المالية من الميزانية العمومية وقائمة الدخل
نسب الربحية:

1. حافة مجمل الربح = مجمل الربح / صافي المبيعات
 2. صافي الربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) = المبيعات - إجمالي التكاليف = المبيعات - (تكاليف المبيعات المتغيرة + التكاليف الثابتة)
 3. صافي الربح قبل الفوائد والضرائب (EBIT) = (سعر بيع الوحدة × عدد الوحدات المباعة) - (التكاليف المتغيرة للوحدة × عدد الوحدات المباعة) + التكاليف الثابتة)
 4. حافة هامش الربح = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب EAT / صافي المبيعات
 5. حافة الربح التشغيلي = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب EBIT / صافي المبيعات
 6. حافة هامش صافي الربح = (صافي الأرباح بعد الفوائد والضرائب + صافي الإيرادات والمصاريف غير التشغيلية) / صافي المبيعات
 7. العائد على الموجودات ROA = EBIT / متوسط مجموع الموجودات
 8. العائد على الاستثمار ROI = EAT / متوسط مجموع الموجودات
 9. قيمة التغير في العائد على الاستثمار = التغير في الأرباح بعد الفوائد والضرائب / التغير في مجموع الأصول
- = $\Delta \text{Profit} / \Delta \text{Total Assets}$ Du Pont equation

- قيمة التغير Δ = القيمة الحالية - القيمة الماضية
- $\Delta \text{ Profit}$ = الأرباح الحالية - (الأرباح الماضية + الفوائد على القروض لتمويل الزيادة في الأصول)
- 10. العائد على حقوق المساهمين العاديين $\text{ROE} = (\text{EAT} - \text{التوزيعات لحملة الأسهم المختارة}) / \text{متوسط مجموع حقوق المساهمين العاديين}$
- 11. القوة الايرادية $\text{EP} = \text{صافي المبيعات} / \text{متوسط مجموع الأصول}$
- 12. قيمة التغير في العائد على الأصول $(\Delta \text{ ROA}) = \text{قيمة التغير في صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب} (\Delta \text{ EBIT}) / \text{قيمة التغير في مجموع الأصول} (\Delta \text{ Investment})$
- 13. قيمة التغير في العائد على الأصول باستخدام معادلة Du Pont = [قيمة التغير في الأرباح $(\Delta \text{ Profit})$ / قيمة التغير في المبيعات $(\Delta \text{ Sales})$] × [قيمة التغير في المبيعات $(\Delta \text{ Sales})$ / قيمة التغير في مجموع الأصول $(\Delta \text{ Investment})$]

نسب السوق:

1. عائد السهم العادي $\text{EPS} = (\text{EAT} - \text{التوزيعات لحملة الأسهم المختارة}) / \text{عدد الأسهم العادية المتداولة}$
2. توزيعات السهم العادي $\text{DPS} = \text{التوزيعات من الأرباح والمستلمة من قبل المساهمين العاديين} / \text{عدد الأسهم العادية المتداولة}$
3. نسبة توزيع الأرباح Payout Ratio
- $\text{EPS} / \text{DPS} = \text{Divided Payout Ratio}$
4. نسبة احتجاز الأرباح $\text{Retained Earnings Ratio}$
- $1 - \text{DPS/EPS} =$

5. نسبة النمو في حقوق الملكية

$$(1 - \text{DPS/EPS}) \times \text{Equity Growth Ratio} = \text{ROE}$$

6. ربح السهم العادي (غلة التوزيعات) Dividend Yield

$$\text{DPS} / \text{P} =$$

7. معدل الرسملة (E / P)

$$\text{P} / \text{EPS} =$$

8. مضاعف سعر السهم العادي Earnings Multiplier (مضاعف السعر

السوقي للسهم Market Price Multiplier)

$$\text{P} / \text{E} =$$

9. نسبة ملكية المؤسسات Institutional Ownership = عدد الأسهم

المملوكة للمؤسسات / عدد أسهم الشركة المصدرة والمتداولة

10. القيمة الدفترية للسهم العادي = مجموع حقوق المساهمين العاديين / عدد

الأسهم العادية المتداول

11. معدل الضريبة الفعلي Effective Tax Rate = الضريبة المستحقة /

صافي الربح قبل الضريبة

نسب تقييم الملاءة على الأجل القصير (نسب السيولة):

1. نسبة التداول = الأصول المتداولة / الخصوم المتداولة

2. نسبة السيولة السريعة = (النقدية + صافي المدينين + الأوراق المالية

القابلة للتحويل + الأصول شبه النقدية) / الخصوم المتداولة

3. نسبة السيولة السريعة = (الأصول المتداولة - (المخزون + المدفوع

مقدما)) / الخصوم المتداولة

4. نسبة النقدية = (النقدية + الأصول شبه النقدية) / الخصوم المتداولة

5. الحد الأدنى من النقدية = المصاريف النقدية السنوية (التشغيلية) / معدل دوران النقدية

نسب تقييم الكفاءة (نسب النشاط):

1. معدل دوران الذمم المدينة = صافي المبيعات / متوسط المدينين

2. متوسط فترة التحصيل = 360 / معدل دوران الذمم المدينة

3. معدل دوران المخزون = تكلفة البضاعة المباعة / متوسط المخزون

4. فترة الاحتفاظ بالمخزون = 360 / معدل دوران المخزون

5. معدل دوران الذمم الدائنة = تكلفة البضاعة المباعة أو المشتريات / متوسط الدائنين

6. الدورة التشغيلية أو فترة التحويل (Operating Cycle or Conversion Cycle) = متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة + متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون

7. متوسط فترة الائتمان = 360 / معدل دوران الذمم الدائنة

8. معدل دوران صافي رأس المال العامل = صافي المبيعات / متوسط صافي رأس المال العامل

9. معدل دوران الموجودات = صافي المبيعات / متوسط مجموع الأصول

10. معدل دوران الموجودات الثابتة = صافي المبيعات / متوسط الموجودات الثابتة

11. الدورة النقدية (Cash Cycle) = متوسط فترة تحصيل الذمم المدينة + متوسط فترة الاحتفاظ بالمخزون - متوسط فترة دفع الذمم الدائنة

12. معدل دوران النقدية = 360 / الدورة النقدية

نسب تقييم الملاءة على الأجل الطويل (نسب هيكل رأس المال

ومعدلات التغطية):

1. نسبة صافي الأصول الثابتة الملموسة / الديون طويلة الأجل

2. نسبة التغطية للفوائد = EBIT / الفوائد المدينة

3. نسبة التغطية لخدمة الديون = EBIT / (الفوائد المدينة + نصيب السنة

من القروض طويلة الأجل / (1 - نسبة الضريبة)))

4. نسبة المديونية = مجموع المطلوبات / مجموع الأصول

5. نسبة الملكية (الرفع Gearing) = مجموع حقوق المساهمين العاديين /

مجموع الأصول.

6. نسبة مضاعف الرفع المالي (Financial Leverage Multiplier)

= مجموع الأصول / مجموع حقوق المساهمين العاديين

النسب المالية من قائمة التدفقات النقدية

نسب تقييم جودة أو نوعية أرباح الشركة:

1. نسبة كفاية التدفقات النقدية التشغيلية = التدفقات النقدية الداخلة في

الأنشطة التشغيلية / الاحتياجات النقدية الأساسية

الاحتياجات النقدية الأساسية تشمل على:-

• المصاريف التشغيلية النقدية.

• فوائد مدينة.

• مصاريف رأسمالية للمحافظة على الطاقة الإنتاجية.

• نصيب السنة المدفوع من الالتزامات طويلة الأجل.

• النقص في الدائنين.

• إطفاء السندات.

2. مؤشر النقدية التشغيلية (Operating Cash Index) = صافي التدفق

النقدي التشغيلي / صافي الدخل بعد الفوائد والضرائب

3. مؤشر النشاط التشغيلي (Operating Index) = صافي التدفق النقدي

التشغيلي / صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب

- صافي الربح التشغيلي قبل الفوائد والضرائب = صافي التدفق

النقدي التشغيلي + الفوائد + الضرائب

4. العائد على الأصول من التدفق النقدي التشغيلي (Cash Flow Return

on Assets) = صافي التدفق النقدي التشغيلي / مجموع الأصول

5. نسبة التدفق النقدي التشغيلي (Operating Cash Flow Ratio) =

إجمالي التدفقات النقدية الداخلة في الأنشطة التشغيلية / صافي المبيعات

نسب تقييم السيولة:

1. نسبة تغطية النقدية (Cash Coverage) = صافي التدفقات النقدية من

الأنشطة التشغيلية / إجمالي التدفقات النقدية الخارجة للأنشطة الاستثمارية

والتمويلية

2. نسبة المدفوعات اللازمة لتسديد فوائد الديون (Interest Paid Ratio)

= فوائد الديون (الفوائد المدينة) / صافي التدفق النقدي من الأنشطة

التشغيلية

3. نسبة الفوائد المدينة (الديون) إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية
= صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية / فوائد الديون (الفوائد
المدينة)

4. نسبة التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية (CFO) = صافي التدفق النقدي
من الأنشطة التشغيلية + النقدية / المطلوبات المتداولة

نسب تقييم سياسات التمويل:

1. نسبة التوزيعات النقدية (Dividends Paid Ratio) = التوزيعات النقدية
للمساهمين / صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية

2. نسبة التوزيعات النقدية إلى صافي التدفقات النقدية التشغيلية = صافي
التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية / التوزيعات النقدية للمساهمين

3. نسبة التوزيعات والفوائد المقبوضة (Interest and Dividends
Received Ratio) = المقبوضات النقدية من الفوائد الدائنة والتوزيعات
النقدية على الأسهم / التدفقات النقدية التشغيلية الداخلة

4. نسبة الإنفاق الرأسمالي (Capital Expenditure Ratio) = الإنفاق
الرأسمالي الحقيقي (الزيادة في الأصول الثابتة) / التدفقات النقدية الداخلة
من القروض طويلة الأجل وإصدارات الأسهم والسندات

تحليل التعادل

1. كمية المبيعات عند نقطة التعادل (بالوحدة) = إجمالي التكاليف الثابتة
/ عائد المساهمة الحدية للوحدة

- عائد المساهمة الحدية للوحدة Contribution Margin = سعر بيع
الوحدة الواحدة - التكاليف المتغيرة للوحدة الواحدة

2. قيمة المبيعات عند نقطة التعادل (بالدينار) = إجمالي التكاليف الثابتة / هامش عائد المساهمة الحدية للوحدة

- هامش عائد المساهمة الحدية للوحدة (Gross Contribution Margin) = عائد المساهمة الحدية للوحدة / سعر بيع الوحدة

3. كمية المبيعات عند نقطة التعادل النقدية = (إجمالي التكاليف الثابتة - التدفقات الثابتة غير النقدية مثل قسط الاستهلاك) / عائد المساهمة الحدية للوحدة

4. قيمة المبيعات عند نقطة التعادل النقدية = (إجمالي التكاليف الثابتة - التدفقات الثابتة غير النقدية مثل قسط الاستهلاك) / هامش عائد المساهمة الحدية للوحدة

5. كمية المبيعات بعد الفوائد عند نقطة التعادل = (إجمالي التكاليف الثابتة + الفوائد المدينة) / عائد المساهمة الحدية للوحدة

6. قيمة المبيعات بعد الفوائد عند نقطة التعادل = (إجمالي التكاليف الثابتة + الفوائد المدينة) / هامش عائد المساهمة الحدية للوحدة

7. كمية المبيعات بعد الفوائد والضرائب عند نقطة التعادل = (إجمالي التكاليف الثابتة + الفوائد المدينة + الضرائب) / عائد المساهمة الحدية للوحدة.

8. قيمة المبيعات بعد الفوائد والضرائب عند نقطة التعادل = (إجمالي التكاليف الثابتة + الفوائد المدينة + الضرائب) / هامش عائد المساهمة الحدية للوحدة.

9. كمية المبيعات عند ربح مستهدف = (إجمالي التكاليف الثابتة + الربح المستهدف) / عائد المساهمة الحدية للوحدة.

10. قيمة المبيعات عند ربح مستهدف = (إجمالي التكاليف الثابتة + الربح المستهدف) / هامش عائد المساهمة الحدية للوحدة.

11. كمية المبيعات عند ربح مستهدف بعد الضرائب = (إجمالي التكاليف الثابتة + الربح المستهدف + الضريبة على الربح المستهدف) / عائد المساهمة الحدية للوحدة.

12. قيمة المبيعات عند ربح مستهدف بعد الضرائب = (إجمالي التكاليف الثابتة + الربح المستهدف + الضريبة على الربح المستهدف) / هامش عائد المساهمة الحدية للوحدة.

13. كمية المبيعات التي تزيد عن كمية المبيعات عند نقطة التعادل (هامش الأمان) = كمية المبيعات المستهدفة - كمية المبيعات عند التعادل.

14. نسبة هامش الأمان Safety Margin Ratio = (كمية المبيعات المستهدفة - المبيعات عند نقطة التعادل) / كمية المبيعات المستهدفة.

15. = Margin of Safety Percentage (MSP)

$$MSP = 1 / DOL$$

- DOL: درجة الرفع التشغيلي وتحسب: مجمل الربح / صافي الربح بعد الفوائد والضرائب.

16. قيمة المبيعات عند أية نقطة فوق نقطة التعادل = التكاليف الثابتة + التكاليف المتغيرة + الأرباح.

- الأرباح = سعر بيع الوحدة × عدد الوحدات المباعة × نسبة هامش الربح المستهدف من سعر البيع.

أو

- الأرباح = (سعر بيع الوحدة - تكاليف إنتاج الوحدة الكلية) × عدد الوحدات المباعة.
- 17. كمية المبيعات من أحد الأصناف عند تعامل الشركة مع أكثر من صنف = كمية المبيعات من جميع الأصناف × وزن الصنف في المزيج.
- وزن الصنف في المزيج = الكمية المتعامل بها من الصنف / مجموع كميات الأصناف.
- 18. عائد المساهمة الحدية المرجح = مجموع (عائد المساهمة الحدية للصنف × نسبة كل صنف).
- 19. سعر الوحدة المرجح = مجموع (سعر بيع كل صنف × نسبة كل صنف).
- 20. كمية المبيعات لمزيج عند نقطة التعادل = التكاليف الثابتة / عائد المساهمة الحدية المرجح.
- 21. قيمة المبيعات لمزيج عند نقطة التعادل = التكاليف الثابتة / هامش عائد المساهمة الحدية المرجح.
- هامش عائد المساهمة الحدية المرجح = عائد المساهمة الحدية المرجح / سعر الوحدة المرجح.
- 22. كمية المبيعات لمزيج عند ربح مستهدف = (إجمالي التكاليف الثابتة + الربح المستهدف) / عائد المساهمة الحدية المرجح.
- 23. قيمة المبيعات لمزيج عند ربح مستهدف = (إجمالي التكاليف الثابتة + الربح المستهدف) / هامش عائد المساهمة الحدية المرجح.

الرفع المالي والتشغيلي:

1. درجة الرفع التشغيلي = (المبيعات - تكاليف المبيعات) / (صافي الربح قبل الفوائد والضرائب).

$$DOL = (\text{Sales} - \text{Cost of Goods Sold}) / EBIT$$

2. درجة الرفع التشغيلي =

(كمية المبيعات × (سعر بيع الوحدة - تكاليف الوحدة المتغيرة)) / (كمية

المبيعات × (سعر بيع الوحدة - تكاليف الوحدة المتغيرة) - التكاليف الثابتة)

$$DOL = Q (P - V.C) / (Q (P - V.C) - F.C)$$

3. درجة الرفع التشغيلي = (سعر بيع الوحدة - تكاليف الوحدة المتغيرة) / صافي الربح قبل الفوائد والضرائب.

$$DOL = (P - V.C) / EBIT$$

4. درجة الرفع التشغيلي = نسبة التغير في الأرباح قبل الفوائد والضرائب / نسبة التغير في كمية المبيعات (أو قيمة المبيعات).

$$DOL = \Delta EBIT / \Delta Q \text{ or } S$$

- S : قيمة المبيعات

- Q : كمية المبيعات

- نسبة التغير (%Δ) = (القيمة الحالية - القيمة الماضية) / القيمة الماضية.

5. درجة الرفع التشغيلي = $DOL = 1 / MSP$

6. درجة الرفع التشغيلي = 1 + (التكاليف الثابتة للعمليات التشغيلية / صافي الربح التشغيلي).

$$7. \text{التغير في صافي الربح قبل الفوائد والضرائب} = \Delta \text{ EBIT} * \text{DOL} = \Delta Q \text{ or } S$$

8. مخاطر النشاط (Operation Covariance) = معامل الارتباط بين عائد السوق (R_m) والعائد على الاستثمار (ROI) * الانحراف المعياري لعائد السوق * الانحراف المعياري للعائد على الاستثمار.

9. معامل مخاطر النشاط (Operation Covariance Coefficient) = (معامل الارتباط بين عائد السوق (R_m) والعائد على الاستثمار (ROI) * الانحراف المعياري للعائد على الاستثمار) / الانحراف المعياري لعائد السوق.

10. مخاطر النشاط (Operation Coefficient of Variation) = الانحراف المعياري للربح التشغيلي / الوسط الحسابي للربح التشغيلي.

11. مخاطر النشاط باستخدام التقلب في المبيعات = الانحراف المعياري للمبيعات / الوسط الحسابي للمبيعات.

12. مخاطر النشاط باستخدام التقلب في تكلفة المبيعات = الانحراف المعياري لتكلفة المبيعات / الوسط الحسابي لتكلفة المبيعات.

13. درجة الرفع المالي = صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب / (صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب - الفوائد - الأرباح الموزعة لحملة الأسهم الممتازة قبل الضرائب).

14. درجة الرفع المالي = نسبة التغير في عائد السهم العادي / نسبة التغير في صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب.

$$\Delta \text{ EPS} = \text{DFL} * \Delta \text{ EBIT}$$

15. نسبة التغير في العائد على السهم العادي = درجة الرفع المالي * نسبة

التغير في صافي الأرباح قبل الفوائد والضرائب.

$$\Delta \text{EBIT}^* = \text{DFL} \Delta \text{EPS}$$

16. الرفع المالي = الديون / حقوق الملكية.

$$E/FL = D$$

17. مضاعف الرفع المالي Financial Leverage Multiplier = العائد

على حقوق الملكية مع الديون / العائد على حقوق الملكية بدون الديون.

$$\text{FLM} = \text{ROE With Debt} / \text{ROE Without Debt}$$

- ROE مع الديون = صافي الأرباح بعد الفوائد والضرائب / (حقوق الملكية + الديون طويلة الأجل + السندات طويلة الأجل + الأسهم الممتازة).

18. درجة الرفع الكلي = درجة الرفع المالي × درجة الرفع التشغيلي DTL
= DOL X DFL

19. درجة الرفع الكلي = درجة الرفع المالي × درجة الرفع التشغيلي DTL
 $\Delta Q \text{ or } S / = \Delta \text{EPS}$

20. نسبة التغير في العائد على السهم العادي = درجة الرفع الكلي × نسبة

التغير في المبيعات. $\Delta Q \text{ or } S^* = \text{DTL} \Delta \text{EPS}$

نسب إدارة الذمم المدينة

1. تكلفة الاستثمارات الإضافية في الذمم المدينة = معدل العائد على

الاستثمار × الاستثمارات الإضافية في الذمم المدينة.

2. الاستثمارات الإضافية في الذمم المدينة = الاستثمارات في الذمم المدينة

للموضع الجديد - الاستثمارات في الذمم المدينة للموضع القديم.

3. الاستثمارات في الذمم المدينة = كلفة المبيعات الآجلة / معدل دوران الذمم المدينة.
4. الأرباح الإضافية من المبيعات الإضافية = المبيعات الإضافية $\times$ ربح الوحدة الواحدة.
5. كلفة الديون المعدومة الإضافية = الديون المعدومة تحت الوضع الجديد - الديون المعدومة تحت الوضع القديم.
6. كلفة الخصم النقدي = نسبة الخصم $\times$ المبيعات الآجلة.