

# المقدمة

ازداد الاهتمام بتحليل القوائم المالية وذلك مع تزايد التعقيد الذي يصاحب عملية صناعة القرارات. ومما لا شك فيه بأن عملية تحليل القوائم المالية قد أثبتت فائدتها وعلى نطاق واسع من قرارات الأعمال. فمحلو الأسهم يستخدمون تحليل القوائم المالية كقاعدة في بناء تقديراتهم للأرباح المحتملة. وكذلك محلو الائتمان يستخدمون تحليل القوائم المالية كأداة لتحليل المخاطر التشغيلية والمالية. كما أن المستشارين الماليين يستخدمونه كجزء من تحليلهم الاستراتيجي. بالإضافة إلى ذلك، فإن الإدارة تستخدم تحليل القوائم المالية في مراقبة المنافسين وفي التأسيس لما يسمى الممارسة المثلى ضمن القطاع. كما أن البنوك الاستثمارية وصناديق الأسهم الخاصة يستخدمون تحليل القوائم المالية في تحليل عمليات الاندماج والاستحواذ الممكنة.

بناءً عليه، فقد بات تحليل القوائم المالية من المقررات المطلوبة لدى كافة كليات الأعمال عبر العالم. حيث يزود الطلبة بإطار لتحليل القوائم المالية لأغراض تحليلية مختلفة. وإن طموحنا بأن يكون الإطار الموضوع في هذا الكتاب مفيداً للطلبة والممارسين والمهتمين في مجال تحليل القوائم المالية.

## رؤية الكتاب

معظم الكتب التي تتناول موضوع تحليل القوائم المالية تركز بشكل رئيس على المستثمرين. وهذا يشير إلى أن التحليل يهدف إلى دعم منظور التقييم لأغراض الاستثمار. لكن هذا الكتاب يختلف عن الكتب الأخرى من خلال تقديم وتطوير إطار لتحليل القوائم المالية يقوم على رؤية أشمل. فبالإضافة إلى التقييم، سوف

نتناول أيضاً تحليل الائتمان بغية تقييم الجدارة الائتمانية للشركات. وهذا يشير إلى أن الكتاب يأخذ وجهة نظر محلي الأسهم (الاستثمار في الأسهم) ومحلي الائتمان على التوالي. كما أن الكتاب يقر بقيام المجموعتين السابقتين من المحللين بصناعة القرارات بسياقات مختلفة وذلك باستخدام جوانب مختلفة من القوائم المالية. لذلك، ومن أجل اتخاذ القرارات الأمثل، لابد من تحديد نموذج القرار الذي يناسب كل سياق من تلك السياقات، ومن ثم تحديد المعلومات المحاسبية التي يتطلبها تطبيق نموذج القرار.

### محتويات الكتاب

يرتكز الكتاب على افتراض أساسي يتمثل بأنه وعلى الرغم من أن تحليل القوائم المالية مصدر هام للمعلومات، إلا أن هناك معلومات إضافية من الضروري جمعها وتحليلها. وهذا يتضمن التعرف على استراتيجية الشركة ومنافسيها والأسواق التي تخدمها. حيث أنه من الممكن بموجب هذه الطريقة زيادة كفاءة وفعالية عملية التحليل.

يقسم الكتاب إلى ثلاثة أجزاء رئيسية تشكل إطاراً متكاملًا لعملية تحليل القوائم المالية وهي:

- الجزء الأول: البيانات المحاسبية Accounting Data
- الجزء الثاني: التحليل المالي Financial Analysis
- الجزء الثالث: صناعة القرار Decision Making

في الجزء الأول \_ البيانات المحاسبية: سوف نسلط الضوء على القوائم المالية المختلفة التي يتضمنها التقرير السنوي Annual report. وقد قسم هذا الجزء إلى فصلين:

**الفصل الأول: مدخل إلى القوائم المالية وإدارة الحسابات**  
**financial statements and bookkeeping**

يتضمن هذا الفصل عرضاً للقوائم المالية الرئيسية (الميزانية - قائمة الدخل - قائمة التدفقات النقدية - قائمة التغيرات في حقوق الملكية)، مع شرح للمعلومات الرئيسية التي تتضمنها تلك القوائم. بالإضافة إلى مراجعة كيفية إدارة الحسابات وفقاً لنظام القيد المزدوج. حيث أن خبرتنا العملية تدل على أن العديد من الطلبة والممارسين لديهم معرفة محدودة فيما يتعلق بعملية التسجيل المحاسبي وإعداد القوائم المالية.

### **الفصل الثاني: مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق مقابل مقاييس الأداء المبنية على أساس التدفق النقدي Accrual-based versus cash flow-based performance measures**

في هذا الفصل سوف نتوسع في مفهوم المحاسبة على أساس الاستحقاق Accrual accounting وتحديد الفرق بين مقاييس الأداء المبنية على أساس الاستحقاق ومقاييس الأداء المبنية على الأساس النقدي. كما أننا سنناقش المحتوى المعلوماتي لكل من المقياسين السابقين وتحديد أيهما أكثر أهمية في سياق عملية تحليل القوائم المالية.

**في الجزء الثاني - التحليل المالي:** سوف نناقش كيفية إعادة ترتيب القوائم المالية لأغراض التحليل، كما أننا سنناقش كيفية قياس وتحليل الربحية والنمو والمخاطر. وقد قسم هذا الجزء إلى أربعة فصول:

### **الفصل الثالث: القوائم المالية لأغراض التحليل المالي The analytical financial statements**

يتضمن هذا الفصل الإجراءات الواجب القيام بها لترتيب البنود المحاسبية للقوائم المالية بالشكل الذي يساعد المحلل على تأدية إجراءات التحليل. ويتعلق هذا الترتيب بقائمة الدخل وقائمة المركز المالي (الميزانية). بالنسبة لقائمة الدخل، لا بد من فصل الإيرادات والمصاريف التشغيلية عن الإيرادات والمصاريف المالية. أما

بالنسبة للميزانية، فلا بد من تمييز الأصول والالتزامات التشغيلية عن الأصول والالتزامات المالية.

### **الفصل الرابع: تحليل الربحية Profitability analysis**

يتضمن هذا الفصل عدداً من النسب والمؤشرات الرئيسة المستخدمة في توضيح وقياس الربحية. وفيما يلي النقاط الرئيسة التي سنعتمد عليها عند تحليل الربحية:

- قياس الربحية التشغيلية.
- العائد على رأس المال المستثمر.
- تفكيك العائد على رأس المال المستثمر.
- تحليل هامش الربح ومعدل دوران رأس المال المستثمر.
- العائد على الملكية.

### **الفصل الخامس: تحليل النمو Growth analysis**

يميز هذا الفصل بين الأساليب المختلفة لتقدير النمو ويقدم مقاييس مالية للنمو تتسجم مع عملية خلق القيمة للمساهمين. كما يركز هذا الفصل على مسائل هامة متعلقة بالنمو مثل:

- قياس سرعة نمو الشركة مع المحافظة على المخاطر المالية عند نفس المستوى.
- طرق قياس النمو.
- تقييم جودة النمو.
- تقدير مدى استدامة النمو.
- العلاقة بين النمو والسيولة.

## الفصل السادس: تحليل مخاطر السيولة Liquidity risk analysis

يلقى مؤشر السيولة اهتماماً كبيراً من قبل متخذي القرارات، وذلك على اعتبار أنه بدون سيولة فإن الشركات لا تستطيع أن تسدد التزاماتها في موعد استحقاقها، أو قد لا تكون قادرة على تنفيذ استثمارات جديدة، وفي الحالات القصوى فإن فقدان السيولة قد يؤدي إلى الإفلاس. في هذا الفصل سوف نقوم بحساب وتفسير النسب المالية المستخدمة في قياس مخاطر السيولة على المدى القصير الأجل وال المدى الطويل الأجل. بالإضافة إلى عرض محاسن وعيوب النسب المالية المستخدمة في قياس مخاطر السيولة. كما نؤكد من خلال هذا الفصل بأن استخدام النسب المالية ليس إلا أسلوباً من الأساليب المختلفة المستخدمة في قياس مخاطر السيولة والتي سيتم التطرق إليها في الجزء الثالث من الكتاب.

### في الجزء الثالث \_ صناعة القرار: سوف نستخدم التحليل المالي في سياقات

القرار المختلفة:

- التنبؤ.
- التقييم.
- تكلفة رأس المال.
- تحليل الائتمان.

وبالتالي، فقد قسم هذا الجزء إلى أربعة فصول:

## الفصل السابع: التنبؤ Forecasting

غالباً ما يعتمد تقييم الشركات والتحليل الائتماني على التنبؤ بالأرباح أو التدفقات النقدية المستقبلية. بناءً عليه، وفي سبيل تقييم الشركات أو تنفيذ تحليل الائتمان، فإنه من الضروري التنبؤ بالأرباح والتدفقات النقدية المستقبلية. إن الفصل السابع (التنبؤ) يتضمن شرحاً لكيفية إعداد القوائم المالية التقديرية باستخدام نموذج التنبؤ المعتمد على مسببات القيمة Value drivers. وهنا سيتم التمييز بين الجوانب

الفنية للتنبؤ والجوانب المرتبطة بالتقدير. فمن خلال الجوانب الفنية تتم الإشارة إلى كيفية تصميم خريطة مسببات القيمة المستخدمة في إعداد القوائم المالية التقديرية. أما بالنسبة للجوانب المرتبطة بالتقدير، فهنا نسلط الضوء على كيفية استخدام التحليل الاستراتيجي إلى جانب تحليل القوائم المالية في تقدير مسببات القيمة المالية التي تبني عليها القوائم المالية التقديرية.

### الفصل الثامن: التقييم Valuation

نناقش في هذا الفصل الأنواع المختلفة لنماذج التقييم:

- أساليب القيمة الحالية.
- أسلوب التقييم النسبي (المضاعفات).
- أسلوب التصفية.

كما أننا نسلط الضوء في هذا الفصل على نقاط التشابه والاختلاف بين أساليب التقييم المختلفة من جهة، وعلى مزايا وعيوب تلك الأساليب من جهة أخرى. بالإضافة إلى ذلك، سوف نوضح تقنيات التقييم المختلفة من خلال عدد من الأمثلة العملية.

### الفصل التاسع: تكلفة رأس المال Cost of capital

تستخدم تكلفة رأس المال في سياقات مختلفة ضمن عملية تحليل القوائم المالية. فعلى سبيل المثال، يجب تقدير تكلفة رأس المال لكي نتمكن من تقييم الشركات باستخدام أساليب القيمة الحالية، حيث تستخدم تكلفة رأس المال هنا كمعامل خصم عند احتساب القيمة الحالية للتدفقات النقدية المستقبلية. وبما أن تكلفة رأس المال تتأثر بدرجة المخاطر الحالية والمستقبلية التي تتعرض لها الشركة، لذلك سوف نركز في هذا الفصل بشكل رئيس على كيفية تحديد وتقييم المخاطر المرتبطة بالأنشطة التشغيلية والتمويلية للشركة وتقييم مدى قدرة الشركة على التأثير والتحكم بتلك المخاطر.

## الفصل العاشر: تحليل الائتمان Credit analysis

نناقش في هذا الفصل النماذج المختلفة والأكثر استخداماً في تحليل الائتمان:

- النموذج الأساسي في تحليل الائتمان.
- نماذج التنبؤ بالفشل المالي (النماذج الإحصائية).
- نماذج المعايير الائتمانية.

كما أننا نسلط الضوء في هذا الفصل على نقاط التشابه والاختلاف بين نماذج تحليل الائتمان المذكورة أعلاه والتعرف على مزايا وعيوب تلك النماذج. بالإضافة إلى ذلك، سوف نتطرق إلى نماذج التصنيف الائتماني المعتمدة من قبل وكالات التصنيف الائتماني والتمييز بين مرتبة الاستثمار ومرتبة المضاربة عند تقييم الجدارة الائتمانية.

وأخيراً، فإننا لا ندعي الكمال، فكل شيء إذا ما تم نقصان. لذلك يأمل الباحث أن يقوم المهتمون والطلبة الذين لديهم ملاحظات ومقترحات على الكتاب بإرسالها للباحث على العنوان الإلكتروني الآتي:

dr.salman.alhakeem@gmail.com

والله ولي التوفيق

المؤلف

الدكتور: سلمان حسين الحكيم