

الجزء الثاني

التحليل المالي

Financial Analysis

المحتويات:

- مقدمة إلى الجزء الثاني
- الفصل الثالث: القوائم المالية لأغراض التحليل المالي
- الفصل الرابع: تحليل الربحية
- الفصل الخامس: تحليل النمو
- الفصل السادس: تحليل مخاطر السيولة

oboi.kan.com

مقدمة إلى الجزء الثاني

لقد لخصنا في الفصول السابقة المعلومات المتوفرة في التقارير السنوية. بينما سنناقش في الفصول الآتية (من الفصل الثالث إلى السادس) كيفية تحليل الأداء والوضع المالي للشركات وذلك باستخدام عدد من النسب المالية المختلفة. في الفصل الثالث سوف نناقش كيفية إعادة ترتيب بيان الدخل والميزانية لأغراض التحليل المالي. بينما نعرض في الفصل الرابع النسب المالية التي يمكن من خلالها توضيح وتقييم ربحية الشركات. أما الفصل الخامس، فإنه يتضمن مناقشة للطرق المختلفة المستخدمة في قياس النمو. بينما نتطرق في الفصل السادس إلى كيفية تحليل مخاطر السيولة على المدى القصير الأجل والمدى الطويل الأجل.

مقدمة إلى التحليل باستخدام النسب المالية

تعتبر النسب المالية من أقدم أدوات التحليل المالي وأهمها، حيث تسهم بشكل رئيس في تقديم معلومات من شأنها الكشف عن الجوانب المختلفة للأداء والوضع المالي للشركات، على سبيل المثال:

- الربحية
- النمو
- المخاطر

يمكن تقييم السلامة المالية للشركات عن طريق احتساب عدد من النسب المالية التي تعتبر كمؤشرات هامة للأداء المالي. كما تساعد النسب المالية في تحديد المجالات التي تحتاج إلى مزيد من التحليل. بالإضافة إلى ذلك، فإن التحليل باستخدام النسب المالية يساعدك في مقارنة النسب المالية للشركة:

- خلال فترات زمنية متعددة (تحليل السلسلة الزمنية Time-series analysis).

- مع الشركات التي تعمل في نفس القطاع (تحليل القطاعات المشتقة Cross-section analysis).

- مع معدل العائد المطلوب (مثلاً المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال).

كما أن التحليل باستخدام النسب المالية يمكننا من توصيف مستوى واتجاه ربحية الشركات ونموها والمخاطر المرتبطة بها. على سبيل المثال، فإنه من الممكن باستخدام عدد من النسب المالية تحليل ربحية الشركة وتقييم فيما إذا كان هناك منحى إيجابي في الربحية كنتيجة لتحسن في نسبة مجمل الريح مثلاً.

عند تحليل القوائم المالية، عادةً ما يستخدم تحليل السلسلة الزمنية أو تحليل القطاعات المشتقة. من خلال تحليل السلسلة الزمنية يمكن قياس كفاءة استراتيجية الشركة عبر الزمن. كما يعتبر تحليل السلسلة الزمنية أداة هامة من أجل التنبؤ، حيث أن المستويات والاتجاهات التاريخية للنسب المالية تستخدم كمداخلات لعملية التنبؤ.

أما بالنسبة لتحليل القطاعات المشتقة، فإنه يستخدم بشكل رئيس في دراسة وتقييم الأداء التشغيلي للشركات. ويتمثل الغرض من هذا التحليل في فحص الأداء النسبي للشركة ضمن القطاع الذي تعمل فيه. وفي الحقيقة، هناك الكثير من المعلومات القيمة التي يمكن الحصول عليها من خلال التحليل المالي للشركات الأكثر ربحية والمنتمة لنفس القطاع الذي تعمل ضمنه الشركة محل التحليل. حيث أن تجميع المعلومات عن المنافسين يساعدنا في الوصول إلى تحديد الممارسة المثلى (Best practice) ضمن القطاع والتي يمكن أن تكون ذو فائدة كبيرة جداً بالنسبة للشركة محل التحليل.

علاوة على ذلك، يمكن مقارنة النسب المالية مع معدل العائد المطلوب. على سبيل المثال:

- العائد على رأس المال المستثمر (ROIC).
- العائد على الملكية (ROE).

بالاعتماد على البيانات المالية الرئيسية يمكن تقدير معدل العائد المطلوب. فإذا كانت العوائد المتولدة تتجاوز معدل العائد المطلوب، فهذا يعني بأن أرباح الشركة فوق المعدل الطبيعي أو النظامي. ويمكننا توضيح ذلك من خلال مقارنة العائد على رأس المال المستثمر (ROIC) مع المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال (WACC)، ومقارنة العائد على الملكية (ROE) مع معدل العائد المطلوب من قبل المستثمرين (Re):

الفائض في العائد = (العائد على رأس المال المستثمر - المتوسط المرجح

لتكلفة رأس المال) * رأس المال المستثمر

الفائض في العائد = (العائد على الملكية - العائد المطلوب من قبل المستثمرين) * حقوق الملكية.

بعض الشركات الاستشارية تتصح باستخدام تلك النسب المالية. ولكن لابد من الإشارة إلى أن البعض يستخدم مصطلح القيمة الاقتصادية المضافة "EVA" Economic Value Added، بينما البعض الآخر يستخدم مصطلح الربح الاقتصادي "EP" Economic Profit. إلا أن كلا من المفهومين السابقين مكافئ لمصطلح الفائض في العائد.

معوقات التحليل باستخدام النسب المالية

إن الافتراض الرئيس في تحليل السلسلة الزمنية وتحليل القطاعات المشتقة يتمثل بأن النسب المالية تقدم دلالات ومعلومات يعتمد عليها صانع القرار. وبالتالي، فإنه من المهم أن تكون المعلومات المستخلصة من النسب المالية لا تتضمن أي

لغط أو تشويش، وأن تمثل بصدق الأداء المالي للشركة. لذلك لابد من التحكم بداية بمصادر التشويش أو اللغط وذلك قبل تحليل البيانات المالية، وإلا فإن نتائج التحليل ستكون مضللة. إن الجدول التالي يتضمن الصعوبات التي تواجهنا عند تنفيذ التحليل باستخدام النسب المالية.

صعوبات التحليل باستخدام النسب المالية

تحليل القطاعات المشتقة	تحليل السلسلة الزمنية
• اختلاف السياسات المحاسبية بين الشركات	• عدم ثبات السياسات المحاسبية عبر الزمن
• البنود الخاصة وغير الاعتيادية (الاستثنائية)	• البنود الخاصة وغير الاعتيادية (الاستثنائية)
• المقارنة بين أنواع مختلفة من الشركات	• اقتناء واستبعاد خطوط الإنتاج، ووحدات الأعمال الإستراتيجية الخ
• الاختلاف في المصطلحات والمفاهيم المحاسبية بين الشركات	• منتجات / أسواق جديدة

متطلبات التحليل باستخدام النسب المالية

في سبيل دراسة وتحليل اتجاهات التطور في النسب المالية، لابد من توافر بيانات تغطي سنوات مالية ماضية تتراوح بين ثلاث إلى سبع سنوات. إن تحديد طول الفترة الزمنية الخاضعة للتحليل يتوقف على:

- مدى توافر البيانات.
- مدى استمرارية الشركة محل التحليل.

- طول دورة الأعمال النموذجية.

خلال فترة النمو، غالباً ما يحدث تقلبات جوهرية في الربحية والمخاطر. في مثل هذه الحالات، فإن السلسلة الزمنية الخاضعة للتحليل يجب أن تكون أطول حتى يتمكن المحلل من إدراك تلك التقلبات والتغيرات. وهنا لا بد من الإشارة إلى ضرورة أن يغطي التحليل فترات الازدهار والانكماش، لما لذلك من أهمية في تزويد المحللين بمعلومات قيمة حول قدرة الشركة على التكيف مع التغيرات في المناخ الاقتصادي.

لكن بالمقابل، فإن الفترة الزمنية القصيرة قد تكون أكثر فائدة في بعض الحالات وخاصة عند إحداث تغيير جوهري في هيكلية الشركة. على سبيل المثال، فإن استبعاد وحدة من وحدات العمل أو اقتناء وحدة جديدة قد يؤدي إلى محدودية استخدام البيانات المحاسبية التاريخية نتيجة لانخفاض الفائدة منها. وأحياناً قد لا تغطي المعلومات المالية المتاحة إلا بضعة سنوات قليلة، حيث نلاحظ ذلك مثلاً بالنسبة للشركات في مرحلة الانطلاق أو بداية التشغيل، وفي هذه الحالة تحسب النسب المالية لفترة زمنية قصيرة.

في الفصول القادمة (من الفصل الثالث إلى الفصل السادس) سوف نناقش عدداً من النسب المالية التي تساعدنا في فهم وتفسير ربحية الشركات ونموها والمخاطر المرتبطة بها. علماً بأن هذه الفصول لا تتطرق لموضوع جودة البيانات، أي أن الأمثلة الواردة فيها تعتمد على الأرقام المحاسبية الأولية أو غير المعدلة.