

أثر تحليل القوائم المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية

د. محمد محروس سعدونى إبراهيم

المدرس بقسم الاقتصاد والتشريعات الاقتصادية - كلية الحقوق

جامعة الزقازيق

أثر تحليل القوائم المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية

د. محمد محروس سعدونى إبراهيم

المخلص

التحليل المالي للقوائم المالية للشركات هو عملية تقييم وفهم الأرقام والمعلومات المالية التي تقدمها الشركة في تقاريرها المالية. يهدف هذا التحليل إلى فهم أداء الشركة ووضعها المالي وتقدير قدرتها على تحقيق الربح والنمو في المستقبل. يلعب التحليل المالي دورًا حاسمًا في عملية اتخاذ القرار بالاستثمار أو عدمه، وذلك من خلال عدة جوانب:

تقييم الأداء المالي، وتقييم القدرة على السداد، تحليل التركيبة الرأسمالية، وتقييم القيمة السوقية، وأخيراً تحليل التوقعات المستقبلية.

وبالتالى فإن التحليل المالي هو أداة قوية تساعد المستثمرين في اتخاذ قرارات مستنيرة بشأن استثمار أموالهم. إذا تم تنفيذه بشكل صحيح، فإنه يمكن أن يقدم رؤية عميقة حول أداء وصحة الشركة، وبالتالي يمكن أن يساعد في اتخاذ القرارات المالية الهامة بثقة.

الكلمات الدالة: التحليل المالي، القوائم المالية، القرار الاستثماري، الدخل، التدفقات النقدية، الأداء المالي، الاستثمار.

Abstract:

Financial analysis of company financial statements is the process of evaluating and understanding the financial numbers and information presented by the company in its financial reports. This analysis aims to comprehend the company's performance, financial position, and estimate its ability to generate profits and growth in the future. Financial analysis plays a critical role in the investment decision-making process, through several aspects:

Assessment of Financial Performance, Assessment of Solvency, Capital Structure Analysis, Market Value Evaluation and Future Outlook Analysis. Therefore, financial analysis is a powerful tool that helps investors make informed decisions about investing their money. When executed correctly, it can provide deep insights into a company's performance and health, thereby assisting in making important financial decisions with confidence.

Words Key: Financial analysis, financial statements, investment decision, income, cash flows, financial performance, investment.

أولاً: المقدمة:

القوائم المالية هي مجموعة من البيانات المالية التي يتم عرضها ضمن قوائم مخصصة للشركة تحتوي هذه القوائم على بيانات العمليات المالية المتعلقة بالشركة مثل الميزانية العمومية، دخل وأرباح الشركة، التدفقات النقدية وكافة المعلومات المتعلقة بحركة الأموال، وبالتالي فهي تعبر عن قيمة المؤسسة المالية ومركزها المالي من حيث أصولها وأرباحها والالتزامات التي على الشركة والسيولة. ويهتم بها كل من الملاك والموردين والمقرضين والمستثمرين وحملة الأسهم ومصصلحة الضرائب وغيرها لأهداف مختلفة مثل تحديد حجم الاستثمار ونوعية وحجم الاقتراض فيها.

هذا وتتنوع القوائم المالية وفقاً للمبادئ المحاسبية المقبولة في الشركة أو المؤسسة وذلك ليتمكن من الاستفادة منها مختلف الأطراف فيما بعد، وتتنوع القوائم المالية لتشمل (قائمة الدخل - قائمة المركز المالي - بيان الدخل الشامل - قائمة التدفقات النقدية)، وغيرها من القوائم التي تعد للدلالة على مدى صلاحية الشركة لاتخاذ القرار بالاستثمار فيها من عدمه.

ثانياً: أهمية الموضوع:

للتعرف على القوائم المالية لا يمكن الاعتماد بشكل ظاهري على الأرقام الواردة من أنواع القوائم المالية المختلفة لذلك ينبغي أن يتم إجراء أكثر من تحليل مالي متخصص بشكل يهدف إلى توضيح وبيان أسباب المشكلات المالية، وكذلك معرفة تأثيراتها على مختلف عناصر الشركة أو المؤسسة بالإضافة إلى دراسة النشاط التشغيلي والأرباح الناتجة عن هذا النشاط، كما يتم إجراء مقارنات لتتبع البيان المالي المحدد على مدار عدة سنوات وذلك لملاحظة الارتفاع أو الانخفاض في قيمة البيان المالي، كما يمكن الاعتماد على النسب المالية التي توضح العلاقة بين مجموعة من البيانات المالية بطريقة النسبة المئوية.

ومن أهم خصائص القوائم المالية الوضوح والملائمة والقدرة على المقارنة والأهمية النسبية والموثوقية، وتعني صدق البيانات والمعلومات الواردة في القوائم المالية والبعيدة عن التأثير بالأفكار الشخصية أو أفكار المسؤولين عن إعداد هذه القوائم. وينبغي أن تحقق القوائم المالية الأهداف المطلوبة من حيث الاهتمام بكافة الفئات المرتبطة مع القوائم المالية وبالخصوص المستثمرين والدائنين الحاليين والمتوقعين،

ومتابعة المعلومات التي تساعد على تقدير حجم المخاطر المؤثرة على التدفقات النقدية للشركة، واستخدام مقاييس التغير في الأزمات والمواد المرتبطة بقياس الدخل الخاصة بالشركة، وتقديم معلومات موثوقة عن العناصر الاقتصادية للشركة وذلك لقياس أماكن الضعف والقوة، وتقديم معلومات حول التغيرات الظاهرة في إجمالي الموارد الناتجة عن الأنشطة والتي توجهها لتحقيق الأرباح، وذلك بهدف معرفة العوائد المتوقعة من عملية الاستثمار، وأخيراً الإفصاح عن جميع البيانات والمعلومات المناسبة لاحتياجات الأفراد المستخدمين للقوائم.

ومن هنا تتجلى حقيقة أهمية الموضوع في النظر لحقوق المساهمين في القوائم المالية للشركات الأمر الذي دفعني إلى توجيه النظر نحو طبيعة اتخاذ القرار الاستثماري في هذه الشركات بناءً على التحليل المالي لتلك القوائم وشواهد الدالة على السعي نحو الاستثمار فيها من عدمه.

ثالثاً: أهداف البحث وتساؤلاته:

- أولاً: الأهداف:

- ١) التعرف على البعد الخاص بالتحليل المالي وميزاته وكيفية الاستعانة به في اتخاذ القرار الاستثماري.
- ٢) صياغة الجوانب الفكرية لتحليل القوائم المالية للشركات العاملة في سوق الأوراق المالية والاستفادة منها في تطوير مفهوم ومعايير اتخاذ القرار الاستثماري.
- ٣) انعكاس عملية التحليل للقوائم يبين جودة المعلومات المالية المنشورة فيها للشركات التي تتداول أسهمها في سوق الأوراق المالية المصري.

- ثانياً: التساؤلات:

يتضح مما سبق ذكره أن دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة بالقوائم المالية لاتخاذ القرار بالاستثمار جاء ليوضح كيفية الحفاظ على حقوق أصحاب الاستثمارات في الشركات وبالتالي يتطلب توفير الثقة في المعلومات المالية التي تتضمنها التقارير والقوائم المالية، ومن هنا يأتي التساؤل الرئيس للبحث ألا وهو:

- ماهو دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية وأثرها على تغيير الوجهة الاستثمارية بهذه الشركات واختيار طرق استثمار بديلة؟
- وتظهر بعض التساؤلات المشتقة من ذلك التساؤل:

ما هو دور نسب السيولة والربحية والمديونية والنشاط المبدول للشركات وكذلك نسب السوق فى التحليل المالي لاتخاذ القرار بالاستثمار؟

رابعاً: خطة البحث:

تتضمن خطة البحث مبحثاً تمهيدياً وأربعة فصول:

المبحث تمهيدى: ماهية القوائم المالية (التعريف والخصائص والأهمية والأنواع)

الفصل الأول

ماهية التحليل المالي واتجاهاته المعاصرة

ويتضمن هذا الفصل ثلاثة مباحث:

- المبحث الأول: ماهية التحليل المالي واستخداماته.
- المبحث الثانى: أدوات التحليل المالي ومحدداته.
- المبحث الثالث: الاتجاهات الحديثة فى التحليل المالي.

الفصل الثانى:

النسب المالية المستخدمة فى تحليل القوائم لاتخاذ القرار الاستثمارى

- المبحث الأول: مفهوم النسب المالية وتصنيفها وأهدافها.
- المبحث الثانى: مجموعات النسب المالية
- نسب (السيولة، والربحية، والمديونية، والنشاط، والسوق، وتحليل التدفقات النقدية)

الفصل الثالث:

العوامل المؤثرة فى اتخاذ القرار الاستثمارى للشركات

- ويتضمن هذا الفصل مبحثين:
- المبحث الأول: تعريف القرار الاستثمارى وأنواعه.
- المبحث الثانى: مراحل اتخاذ القرار الاستثمارى والعوامل المؤثرة فيه.

الفصل الرابع:

نموذج تطبيقى للقوائم المالية وأثر تحليلها فى اتخاذ القرار الاستثمارى

"البنك التجارى الدولى CIB بمصر نموذجاً"

المبحث التمهيدي ماهية القوائم المالية

تعد القوائم المالية الأداة الأساسية لتحليل الأداء المالي للمؤسسات وتحديد مستوى النمو والربحية والاستدامة المالية وقدرة الشركة على تحمل المخاطر المالية^(١). ويستخدم المستثمرون والبنوك والمحللون الماليون والمساهمون القوائم المالية لاتخاذ القرارات المالية والاستثمارية والمساهمة في تخطيط النمو وتحقيق الأهداف المالية لهذه المؤسسات، ونظرًا لأنها المخرج النهائي في الدورة المحاسبية، وبالتالي لا تتضمن سوى معلومات مالية فقط أما المعلومات الغير مالية تتضمنها التقارير المالية ورغم ذلك تعتبر أكثر ملائمة للمستفيدين من المعلومات الخاصة بالشركة لأنها تخضع للتدقيق والمراجعة بواسطة مراقب الحسابات وبالتالي تكون المعلومات التي تتضمنها هذه القوائم أكثر دقة ووضوحًا حيث إن المعلومات الأخرى لا تخضع لمثل هذه المراجعات^(٢).

وقد جرى العرف على إعداد القوائم المالية في نهاية السنة المالية وتقدم هذه القوائم إلى الأطراف المستفيدة منها سواء من داخل المنشأة مثل: الإدارة، المساهمين، والعاملين أو من خارجها مثل: الدائنين، والمستثمرين، والمقرضين، والحكومة^(٣).

ونظرًا لأنها تعد بمثابة المادة الأولية للتحليل المالي سوف أعرض في هذا المبحث ماهية القوائم المالية من حيث تعريفها وخصائصها وأهميتها بالإضافة إلى وظائفها وأنواعها وذلك من خلال المطالبين التاليين:

(١) مادة ٣٩ من قانون الشركات المصري رقم ١٥٩ لسنة ١٩٨١ وفقاً لآخر تعديل صادر في مايو ٢٠١٥م والتي تنص على "يكون للشركة سنة مالية يعينها النظام وتعد عنها قوائم مالية طبقاً لمعايير المحاسبة التي يصدر بها قرار من وزير الاقتصاد، ويجوز أن ينص نظام الشركة على إعداد قوائم مالية دورية لها لا تقل مدتها عن ثلاثة أشهر، على أنه يجب على الشركة التي يكون غرضها الاشتراك في تأسيس شركات أخرى أو الاشتراك فيها على أي وجه أن تعد قوائم مالية مجمعة عن تلك الشركات".

(٢) مجيد عبد زيد حمد- دور التقارير المالية المنشورة في تحسين قرارات الاستثمار في أسهم الشركات- من وجهة نظر المستثمرين في سوق العراق للاوراق المالية، ط: مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية- المجلد ١٢ العدد ٤ لسنة ٢٠١٠م، ص ١٩١.

(٣) نور محمد عودة هلالا الدقس- التحرك المالي للقوائم المالية في المؤسسات الحكومية، ط: المجلة العربية للنشر والتوزيع الإصدار الخامس- العدد خمسون ٢٠٢٢م، ص ١٤١٨.

المطلب الأول: تعريف القوائم المالية وخصائصها.
المطلب الثاني: أهمية القوائم المالية وأنواعها.

المطلب الأول

تعريف القوائم المالية وخصائصها

أولاً: تعريف القوائم المالية:

تعددت تعريفات القوائم المالية ورغم اختلاف صياغتها إلا أنها تتفق في المضمون حيث تعرف القوائم المالية بأنها:

"مجموعة من البيانات المالية التي يتم عرضها ضمن قوائم مخصصة للشركة مثل: الميزانية العمومية، التدفقات النقدية، دخل وأرباح الشركة وكافة المعلومات المتعلقة بحركة الأموال وذلك بهدف نقل معلومات عن المكونات المالية للشركة حيث تساهم في توضيح الحالة المالية للشركة خلال مدة زمنية محددة"^(٤).

ثانياً: خصائص القوائم المالية:

إن القوائم المالية تتميز بالعديد من الخصائص والمختص بإعداد القوائم المالية في الشركة يجب أن يكون على علم بهذه الخصائص قبل إعدادها لها حتى تؤدي هذه القوائم دورها وتساهم في اتخاذ أفضل القرارات من قبل المستفيدين منها، ومن أهم هذه الخصائص:

- الوضوح: حيث يجب أن تكون واضحة مبنية على معلومات وأرقام حقيقية لا افتراضية وموجودة بشكل فعلي داخل الشركة مما يعطيها المصداقية أثناء التعامل بها.

^(٤) يراجع: طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية، الدار الجامعية، الأردن، ٢٠٠٦، ص: ٣٥، خلدون إبراهيم الشديفات، إدارة وتحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ٢٠١٠، ص ١٠١، د. قاسم محسن الحبيطي، زياد هاشم يحيي- تحليل ومناقشة القوائم المالية، ط: الدار النموذجية للطباعة والنشر ٢٠١١، ص ٢٥، حواس صالح- التوجه الجديد نحو المعايير الإبلاغ المالي الدولي وأثره على مهنة المدقق- أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر ٢٠٠٨م، ص ٢، هيثم محمد الزغبى، الإدارة والتحليل المالي، دار الفكر للنشر، عمان، الأردن ٢٠٠٩، ص ١٩١.

- الثقة: وهي صدق المعلومات الواردة فيها حيث يجب ألا يتأثر القائم بإعدادها بأية أمور شخصية تؤدي إلى التلاعب فيها، كما تعني الثقة تطبيق كل من: تكامل المعلومات والحيدة والحذر والتمثيل الصادق.
- يجب أن تشتمل على جميع البيانات والمعلومات التي تخص الشركة فمن الضروري أن تكون ملمة لكي تساهم في اتخاذ القرار.
- يجب أن تكون لديها القدرة على عمل المقارنات حتى تساهم في تقييم أداء الشركة ومركزها المالي.
- القابلية للمقارنة: ويقصد بها جعل مستخدمي القوائم المالية قادرين على إجراء المقارنات المختلفة بالاعتماد على القوائم المالية، وذلك من خلال أسس ثابتة في القياس والأهم من ذلك عرض الأثر المالي للنشاط الاقتصادي لتلك المؤسسات، وكذلك الإفصاح عن السياسات المستخدمة في إعداد القوائم المالية وكذلك الإفصاح عن أثر التغيير في تلك السياسات وإظهار القوائم المالية المقارنة للفترات السابقة^(٥).

المطلب الثاني

أهمية القوائم المالية وأنواعها

أولاً: أهمية القوائم المالية:

تعد القوائم المالية من الوثائق الضرورية في بيئة العمل حيث يطع عليها صناع القرار لاتخاذ القرارات الملائمة لهم بناء على المعلومات المحاسبية التي تتضمنها تلك القوائم مثل: تحديد المركز المالي للشركة والأرباح والخسائر التي حققتها الشركة، وتتمثل أهمية القوائم المالية فيما يلي:

- تهتم الإدارة بالقوائم المالية حيث لها القدرة على تقييم المراكز المختلفة، وبالتالي تساعد الإدارة على تطبيق الرقابة وتحديد طبيعة العمل الذي سيطبق مستقبلاً.
- تقديم البيانات اللازمة لاحتياجات الأطراف المستفيدين حيث تساعدهم على تقييم مدى كفاءة المنشأة وتحقيقها لنتائج إيجابية والتنبؤ باستمرار هذه النتائج.

^(٥) إليهم فؤاد- تحليل القوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي- مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر في علوم التسيير تخصص: مالية وبنوك كلية العلوم الاقتصادية و العلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة أم البواقي الجزائر ٢٠١٥م، ص ١٤، حسين القاضي، مأمون حمدان- المحاسبة الدولية ومعاييرها- دار الثقافة للنشر، الأردن، ٢٠١١، ص ٢٧٤.

- توضح النسب المالية من المخططات البيانية المالية الخاصة بأسلوب العمل في الشركة، وكذلك تساهم في التأكد من دقة المعاملات التي تتم في الشركة.
- تقديم معلومات عن أصول المنشأة ومصادر الأموال المتاحة لها وكيفية استخدام هذه الأموال، وكذلك تتضمن بيانات عن التدفقات النقدية من وإلى المنشأة كالقروض والاستثمارات والتوزيعات.
- بالإضافة إلى ذلك تستخدم الحكومة القوائم المالية حتى يتسنى لها تحديد قيمة الضرائب على منشآت الأعمال، وكذلك تنفيذ هذه البيانات في معرفة مدى التزام المؤسسات بالقوانين والأنظمة، وبالتالي تساعد على دراسة الوضع الاقتصادي للدولة^(٦).

ثانياً: أنواع القوائم المالية:

يعتمد المحللون الماليون على القوائم المالية في دراسة الوضع المالي للمنشأة سواء في الماضي أو الحاضر أو المتوقع مستقبلاً، وكذلك التنبؤ بسعر السهم في المستقبل للشركات المدرجة في الأسواق المالية، ويستعين المحلل المالي بالعديد من القوائم المالية حيث يتم إعدادها بواسطة المحاسب المالي للشركة وفقاً لمعايير المحاسبة المقبولة في الشركات ليتمكن الأطراف من الاستفادة منها فيما بعد^(٧).

ويمكن تقسيم القوائم المالية إلى نوعين رئيسيين هما:

- ١- القوائم المالية الأساسية: تعد هذه القوائم إلزامية حيث يقوم النظام المحاسبي في الشركة بإعدادها في نهاية كل فترة مالية، ويتضمن هذا النوع ثلاث قوائم هم:
- قائمة المركز المالي (الميزانية العمومية): هي قائمة تساهم ببيان المركز المالي للشركة حتى تاريخ إعدادها وتتضمن معلومات عن مجموعة التصنيفات المكونة منها، وتتكون من ثلاثة عناصر أساسية هي:
- الأصول: وهي الموارد الاقتصادية التي تملكها الشركة والتي يمكن تحويلها إلى نقد بالإضافة إلى النقد نفسه.

(٦) علي عبد الوهاب نصر- مشاكل القياس والإفصاح المحاسبي- ط: دار التعليم للنشر الجامعي الإسكندرية، ٢٠١٥، ص 22، نور أحمد محمد- مبادئ المحاسبة المالية- ط: الدار الجامعية للنشر مصر ٢٠٠٩، ص ٥٥، جميل أحمد توفيق- الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، ١٩٨٠، ص ٧، هيثم محمد الزغبي- مرجع سابق، ص ٦٧.

(٧) Thomas R. Ittelson- Financial Statements: A Step-by-Step Guide to Understanding and Creating Financial Reports, P.16: 19.

- **الالتزامات:** هي المبالغ التي تدين بها الشركة للآخرين.
 - **حقوق الملكية:** ويقصد بها معدل الفائدة العائد على المستثمرين أو المالكين بعد سداد كافة الالتزامات المترتبة على الشركة.
- وتجدر الإشارة إلى أنه يعتمد عرض عناصر هذه القائمة على نسب السيولة الخاصة بكل منها حيث تظهر العناصر الأكثر سيولة في البداية، أما الالتزامات فيتم ترتيبها حسب تاريخ استحقاقها^(٨).
- **قائمة الدخل (الأرباح والخسائر):** هي عبارة عن تقرير مالي يساهم في توضيح الأداء المالي الخاص بالشركة خلال السنة المالية حيث توضح كافة العمليات التي قامت بها المؤسسة وصولاً إلى تحديد نتائج تلك العمليات من ربح وخسارة عن طريق البدء بالمبيعات التي تطرح من التكاليف المترتبة خلال هذا العام.
- ومن خلال ذلك يتضح أن الهدف الرئيسي لقائمة الدخل معرفة النتيجة النهائية لكافة العمليات والأنشطة التي تمت داخل الشركة خلال السنة المالية من ربح وخسارة.
- كما أنه توجد بعض الشركات التي تقوم بتطبيق معايير المحاسبة الدولية عند إعداد القوائم المالية وبالتالي يمكن لهذه الشركات أن تضيف قائمة الدخل الشامل الآخر تحت قائمة الدخل كما يحق لها إعداد قائمة الدخل الشامل الآخر في قائمة منفصلة أيضاً^(٩).
- وتعرف قائمة الدخل الشامل الآخر بأنها قائمة مالية يتم إعدادها لتوضيح ما إن كان هناك مصادر دخل أخرى أثرت على كفاءة المنشأة حيث تشير إلى جميع العوائد المالية والغير مالية التي لا تنتمي إلى النشاط التجاري الأساسي للشركة، وبالتالي فإن قائمة الدخل الشامل الآخر توضح الدخل الإضافي الذي تحققه الشركة من النشاطات الجانبية أو الاستثمارات المالية، كما تتضمن هذه القائمة إجمالي الدخل الحقيقي للشركة مضافاً

(٨) محسن أحمد الخضيرى- كيف تقرأ ميزانية- مدخل اقتصادى متكامل لمنظومة اتخاذ القرار فى الشركات والبنوك والمنظمات المحلية والدولية- ط: ايتراك للنشر والتوزيع- مصر، ١٩٩٦م، ص ٤٢-٤٦، محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية- ط: دار وائل، عمان، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٧، ص ١٦٩.

(٩) كمال الدين الدهراوى- تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار- ط: المكتب الجامعى الحديث، ٢٠٠٦م، ص ٥٧، أحمد محمد نور- مبادئ المحاسبة المالية- ط: الدار الجامعية الإسكندرية ٢٠٠٣م، ص ٤٣.

إليه الدخل الشامل الآخر الناتج عن المعاملات التي تتم بالعملات الأجنبية أو نقصان وزيادة الأوراق المالية المتاحة للبيع.

• قائمة التدفقات النقدية:

هي قائمة مالية تظهر تدفق النقد ومكوناته (الدخول والخروج) خلال فترة زمنية محددة، تساعد هذه القائمة على تتبع حركة النقد والأموال في الشركة، وتوفير فهم أفضل لكيفية إدارة الشركة لتدفقاتها النقدية كما تقدم قائمة التدفقات النقدية معلومات مهمة للمستثمرين والمساهمين والجهات القانونية والإدارة حول القدرة على تحقيق التدفقات النقدية اللازمة لتلبية التزاماتها المالية والاستثمارية.

وتتألف قائمة التدفقات النقدية من ثلاثة أقسام رئيسية:

• **أنشطة التشغيل: (Operating Activities)**

التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية تتعلق بالنشاط الأساسي للشركة، وتشمل الدخل والمصروفات المباشرة المتعلقة بالإنتاج والمبيعات كما تشمل تلك الأنشطة التدفقات النقدية من عمليات البيع والشراء، والدفع والاستلام من الموردين والعملاء، والأمور ذات الصلة بالرواتب والأجور والفواتير.

• **أنشطة الاستثمار: (Investing Activities)**

تشمل تدفقات النقد المتعلقة بالاستثمار في الأصول الثابتة مثل العقارات والمعدات كما تشمل أيضاً شراء وبيع الأوراق المالية والاستثمارات الأخرى.

• **أنشطة التمويل: (Financing Activities)**

تتعلق بالتمويل والتمويل الخارجي للشركة من مصادر مثل المساهمين والقروض والسندات، وتشمل تلك الأنشطة تدفقات النقد المتعلقة بالتسديدات للمساهمين أو الجهات الممولة، والتدفقات المتعلقة بالحصول على قروض جديدة.

تحتوي قائمة التدفقات النقدية على مجموع تدفقات النقد في بداية الفترة ونهايتها، والتغير الصافي في النقد خلال تلك الفترة، ويهدف هذا التقرير إلى توضيح مصادر واستخدامات النقد ومساعدة المستثمرين والمساهمين على فهم قدرة الشركة على تلبية التزاماتها المالية وتمويل نموها المستقبلي^(١٠).

(١٠) منير إبراهيم هندي- الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر- ط: المكتب العربي الحديث، الإسكندرية، الطبعة الخامسة، ٢٠٠٣م ص ٦٥.

٢- القوائم المالية الإضافية (الملحقة):

تتضمن هذه القوائم كافة القوائم المالية الأخرى التي يمكن إعدادها استنادًا إلى درجة الحاجة إليها والهدف الذي يمكن أن تساهم في تحقيقه لمجموعة المستفيدين سواء من داخل الشركة أو خارجها ومنها:

- **قائمة حقوق الملكية:** تعد من التقارير المالية التي تتضمن كافة التغييرات الخاصة بحقوق الملكية مثل: عمليات البيع والشراء للأسهم، والأرباح والخسائر المالية، والأرباح الناتجة عن الأسهم المصدرة، وهذه القائمة لا تشكل فائدة كبيرة للإدارة، وبالتالي لا تستخدم عند إصدار القوائم المالية الأخرى داخل بيئة عمل المنشأة^(١١).
- **قائمة التغير في المركز المالي:** تعد هذه القائمة من قبل المختصين في حالة حدوث تغيير في المركز المالي للشركة، ولكن لا تهتم بها الشركات أو المستثمرين بشكل خاص^(١٢).
- **قائمة القيمة المضافة:** وهذه القائمة تظهر الثروة المكونة لأصحاب المصلحة جميعهم بدلا من حملة الأسهم وحدهم، وهي تستخدم لتوصيف الأداء باعتبارها مقياسا للثروة التي كونتها المنشأة خلال فترة معينة^(١٣)، ولا يتم إعداد هذه القائمة إلا عند الحاجة إليها وهي قوائم تختص ببيان القيم المضافة على السلع والمنتجات والخدمات^(١٤).

وختلاصة القول:

إن القوائم المالية تعد أساس التقارير المالية لأنها تتضمن المعلومات المالية للشركات كما أنها تعد المصدر الرئيسي لمعرفة تاريخ المؤسسة من حيث الأنشطة التشغيلية لها وتدفقاتها النقدية ومركزها المالي وبالتالي لها القدرة على توفير كم هائل من

^(١١) عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، الطبعة الأولى، ذات السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، الكويت، ١٩٩٠، ص ٣١.

^(١٢) محمد مطر- مرجع سابق- ٢٠٠٧م، ص ١٦٩، عبد الرحمن عطية- المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي- جيطلي للنشر الجزائر، ٢٠٠٩، ص ١٠.

^(١٣) بان هاني ايوب، خلود عاصم وناس- دور قائمة القيمة المضافة في تقويم أداء الشركة- مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد السادس والعشرون ٢٠١١م، ص ٣٣١.

^(١٤) Kam, Vernon, " Accounting Theory" 2P ndP Ed. John wiley & Sons, Singapore 1990, p. 31- 37.

المعلومات يتعلق بأرباح وخسائر الشركة ومدى قوة أو ضعف مركزها المالي بالإضافة إلى التدفقات النقدية.

وبناءً على ذلك تخضع كافة المعلومات التي تحتويها القوائم المالية إلى عملية التحليل المالي لمعرفة دلالات الأرقام التي تتضمنها هذه القوائم والوصول إلى نتائج تساعد المستثمرين منها على اتخاذ أفضل القرارات وهذا ما سوف أتأوله من خلال هذا البحث نظرياً وعملياً.

الفصل الأول

ماهية التحليل المالي واتجاهاته المعاصرة

نظراً لأنه لا يمكن الاعتماد على الأرقام الواردة في مختلف أنواع القوائم المالية من أجل الكشف عن وجود مشكلات في النظام المالي أصبح من الضروري إجراء أكثر من تحليل متخصص يهدف لبيان أسباب هذه المشكلات.

وبالتالي أصبح التحليل المالي أحد أهم مجالات المعرفة المتطورة واتضحت أهميته بعد أزمة الكساد العالمية فأصبح وجود تحليل مالي للتقارير والقوائم المالية للشركات ضرورة ملحة حتى يتسنى للجهات المهتمة بالنشاط الاقتصادي لأي مؤسسة التعرف على أدائها الفعلي والتنبؤ بمستقبلها، وازدادت أهمية التحليل المالي بعد الحرب العالمية الثانية فتم الاستعانة بالأساليب الكمية الحديثة في القيام بعملية التحليل المالي.

وسوف أتأول في هذا الفصل ماهية التحليل المالي، وأدواته ومحدداته وأخيراً الاتجاهات الحديثة للتحليل المالي متضمناً نقاط الضعف الموجودة فيه وذلك من خلال الثلاثة مباحث التالية:

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي واستخداماته.

المبحث الثاني: أدوات التحليل المالي ومحدداته.

المبحث الثالث: الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي.

المبحث الأول

ماهية التحليل المالي واستخداماته

إن عملية تحليل القوائم المالية تعرف بأنها طريقة لمعالجة القوائم المالية للشركة من أجل معرفة أدائها في الماضي والحاضر والمتوقع في المستقبل، حيث تتيح عملية التحليل المالي للقوائم المالية اتخاذ قرارات اقتصادية أفضل من قبل المؤسسة أو الأطراف المهتمة بها، وبالتالي فإن التحليل المالي ينصب على دراسة تفصيلية لجميع

عناصر القائمة المالية وتفسيرها بما يؤدي إلى خدمة العديد من الجهات التي يمكنها الاستعانة بها في اتخاذ القرارات المختلفة^(١٥).

وسوف أعرض فيما يلي بيان مفهوم التحليل المالي واستخداماته على النحو التالي:

أولاً: مفهوم التحليل المالي:

إن التحليل المالي علم له قواعد وأسس ومعايير حيث يهتم بتجميع البيانات المنشورة في القوائم المالية للشركة وإخضاعها إلى دراسة تفصيلية، وإيجاد العلاقة فيما بينهم ثم تفسير النتائج لمعالجة أوجه القصور داخل الشركة بالإضافة إلى تقييم أنظمة الرقابة ووضع التوصيات اللازمة في الوقت المناسب.

وللتحليل المالي تعريفات متعددة تتفق في مضمونها مع التعريف التالي:

"هو عملية معالجة للبيانات تهدف إلى تحديد مجموعة من المقاييس والعلاقات على شكل نسب مالية تلخص أعمال المنشأة من أنشطتها الاستثمارية والتشغيلية والتمويلية وتشخيص نقاط القوة والضعف في عملياتها لأجل اتخاذ قرارات رشيدة في المستقبل على ضوء ما تم اكتشافه"^(١٦).

ثانياً: استخدامات التحليل المالي:

يستخدم التحليل المالي لأغراض عديدة وفقاً للجهة المستفيدة من هذا التحليل^(١٧) بالإضافة إلى نوع التحليل المطلوب ومن أهم هذه الاستخدامات:

- التحليل الاستثماري:

يعد التحليل الاستثماري أكثر عمليات التحليل المالي استخداماً وأفضلها عملياً لأنه يستخدم في مجال تقييم الاستثمارات المتعلقة بأسهم الشركات، وهذا التحليل بالغ الأهمية

^(١٥) منير هندی- مرجع سابق- ٢٠٠٣م، ص ٢٧، رضوان العمار- أساسيات في الإدارة المالية مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل-، الطبعة الأولى، ط: دار المسيرة للطباعة والنشر والتوزيع عمان، ١٩٩٧م، ص ٤١.

^(١٦) يراجع: وليد ناجي الحيايلى- الإتجاهات المعاصرة فى التحليل المالى- ط: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ٢٠٠٤م، ص ٢١، محمد مطر- الإدارة والتحليل المالى- ط: دار صفاء للنشر عمان، الطبعة الثانية، ٢٠٠٢م، ص ١٥١، دريد شبيب- مبادئ الإدارة المالية- ط: دار المناهج للنشر عمان، الطبعة الأولى، ٢٠٠٦م، ص ٥٦.

^(١٧) مفلح محمد عقل- مقدمة فى الإدارة المالية والتحليل المالى- ط: مكتبة المجتمع العربى، الطبعة الأولى ٢٠٠٦م، ص ٢٣٣.

لكافة المستثمرين سواء أفراد أو مؤسسات الذين يسعون إلى أفضل الاستثمارات وكفاية عوائدها، ولا يكتفي المحللون الماليون بتقييم الأوراق المالية من الأسهم والسندات فقط حيث تشمل عملية التحليل المالي تقييم المؤسسة نفسها، وتقدير مدى كفاءتها الإدارية وأنشطتها في المجالات المختلفة.

- التحليل الائتماني:

هو نوع من التحليل فيه يقوم المقرضون (الدائنون) بعملية التحليل المالي بغرض معرفة المخاطر التي يمكن أن يواجهوها في علاقتهم مع المقترضين (المدينين) ثم تقييم هذه المخاطر واتخاذ القرار المناسب استناداً إلى نتيجة هذا التحليل، وذلك باستخدام أداة التحليل الملائمة بهدف الحصول على نتائج تساعد المقرضين في اتخاذ القرار الأفضل لما لأدوات التحليل المالي من إمكانية معرفة المخاطر المالية إذا تم إجراء التحليل الملائم، وتم تفسير النتائج المستخرجة من هذا التحليل بشكل صحيح.

- تحليل التخطيط المالي:

تتمثل هذه العملية في وضع تقدير لأداء المؤسسة في المستقبل استناداً إلى أدائها السابق، وهنا يكون الدور الأكبر لأدوات التحليل المالي من حيث تقييم الأداء السابق للمؤسسة ووضع تصور للأداء المتوقع في المستقبل.

- تحليل الاندماج:

يتم عمل تحليل الاندماج في حالة إذا رغبت أحد المؤسسات في شراء مؤسسة أخرى فإن عملية التحليل تسند إلى الإدارة المالية للمؤسسة التي ترغب في الشراء ومن خلال هذا التحليل تقوم بتقدير القيمة الحالية للمؤسسة المراد شرائها وكذلك تقدير الأداء المستقبلي لها، وفي ذات الوقت تقوم الإدارة المالية للمؤسسة المبيعة بنفس عملية التحليل المالي لتقييم العرض المقدم لها وتحدد مدى ملائمتها لها^(١٨).

المبحث الثاني

أدوات التحليل المالي ومحدداته

أعرض في هذا المبحث أدوات التحليل المالي المتمثلة في التحليل العمودي، التحليل الأفقي والتحليل باستخدام النسب المالية، ثم نليها ببيان استخدامات التحليل المالي التي تعتمد اعتماداً كلياً على اختيار أداة التحليل المناسبة للوصول إلى أفضل النتائج الممكنة وتقييم الأداء بشكل يخدم كافة الجهات المستفيدة منه.

(١٨) مفلح محمد عقل - مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي - مرجع سابق، ص ٢٣٤.

أولاً: أدوات التحليل المالي:

مما لا شك فيه أن عملية التحليل المالي تتطلب أن يتوفر لدى المحلل المالي أداة فنية مناسبة لمعالجة وتفسير البيانات والمعلومات المتوفرة لديه حيث إن اختيار الأداة هو العنصر الأساسي لنجاح عملية التحليل.

ولابد أن يختار المحلل المالي الأداة المناسبة للتحليل وفقاً لعدة عوامل مثل الهدف من التحليل، ونطاق التحليل أو المعلومات المتوفرة لديه للقيام بعملية التحليل حيث إن التحليل المالي للقوائم المالية للشركات هو الوسيلة التي تمكن الأطراف المستفيدة من التحليل من استنتاج مجموعة من المؤشرات المالية عن أنشطة المنشأة تساعدهم في اتخاذ القرار الأفضل^(١٩).

وتنقسم أدوات التحليل المالي إلى ثلاث أدوات وهي:

- التحليل الرأسي (العمودي).
- التحليل الأفقي.
- التحليل بالنسب المالية.

١- التحليل العمودي (الرأسي):

يعد هذا النوع من التحليل تحليل كمي ويعرف بالتوزيع النسبي لعناصر القائمة المالية حيث يعتمد هذا التحليل على قياس نسبة كل عنصر من عناصر القائمة المالية إلى قيمة أساسية في تلك القائمة، حيث ينسب كل عنصر في مجموعة معينة إلى إجمالي عناصر هذه المجموعة ويتم ذلك من خلال إعطاء الإجمالي النسبة (١٠٠%).
مثال: في التحليل المالي (الرأسي) لقائمة الدخل تعطى الإيرادات النسبة المئوية (١٠٠%) وتحسب نسبة العناصر الأخرى في القائمة من هذا الرقم، ويوضح هذا التحليل الأهمية النسبية للعناصر التي تتكون منها قائمة مالية معينة، ويمكن استخراج الوزن النسبي لأي عنصر من خلال هذه المعادلة:

الوزن النسبي للعنصر = قيمة العنصر ÷ مجموع العناصر التي ينتمي إليها

وبالرغم من أن هذا النوع يساهم في تقييم أداء المؤسسة في فترة معينة ويساعد على اكتشاف أوجه الضعف والقوة فيها إلا أنه يتسم بالثبات والسكون، كما أنه يتجاهل التغيير الذي يحدث للعنصر الرئيسي في القائمة حيث يفترض دائماً أنه يساوي ١٠٠%.

^(١٩) عدنان النعيمي وسعدون مهدى- الإدارة المالية- ط: دار المسيرة عمان، الطبعة الأولى، ٢٠٠٧م،

بالإضافة إلى ذلك إن اعتماد هذا التحليل على تحويل الأرقام إلى نسب مئوية قد يكون مضللاً حيث أن تغير الوزن النسبي للعنصر لا يعني دائماً تغير قيمته، وإنما قد يكون ذلك نتيجة لحدوث تغير في قيمة المجموعة التي نسب إليها هذا العنصر. ويتضح من ذلك أن التحليل الرأسي يحتاج إلى أن يتم دعمه بالتحليل الأفقي لتغطية نقاط الضعف فيها^(٢٠).

٢- التحليل الأفقي:

يعرف هذا النوع بالتحليل الديناميكي لأنه يبين التغيرات التي حدثت خلال فترة زمنية طويلة نسبياً، وهو عبارة عن رصد التغيرات الحادثة في سلوك واتجاهات العناصر المختلفة للقوائم المالية خلال أكثر من فترة مالية، وبالتالي يمكن للمحلل المالي أن يعرف مدى الاستقرار أو التراجع أو الزيادة في تلك العناصر ومن خلال ذلك يقوم المحلل بالبحث عن الأسباب التي أدت إلى ذلك التغير مما يساعد على التنبؤ باتجاهات هذه العناصر في المستقبل.

ويمكن حساب التغيرات الحادثة في العناصر عن الفترات الزمنية المختلفة من خلال هذه المعادلة: قيمة العنصر ÷ قيمة نفس العنصر في سنة الأساس.

وبالرغم ما يتسم به التحليل الأفقي من ديناميكية إلا أنه لا يخلو من بعض نقاط الضعف التي قد تكون ناشئة عن اختيار غير ملائم لسنة الأساس، أو استخراج التغير النسبي فقط دون المطلق أو العكس وهو ما قد يعطي نتائج مضللة أو غير دقيقة^(٢١).

(٢٠) نبيل شاكر عبد السلام- الأساليب الحديثة في التحليل المالي وكتابة التقارير المالية- مكتبة عين شمس، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٩٩٨ م، ص ١١، مفلح محمد عقل- مقدمة فى الإدارة المالية والتحليل المالي- مرجع سابق، ص ٣٠٥، علي خلف عبد الله، التحليل المالي للرقابة على الأداء و الكشف عن الإنحرافات، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان ٢٠١٥، ص، ٥٦ ٥٧، الجمعية السعودية للمحاسبة- المعلومات المحاسبية ودورها فى أسواق الأسهم- ط: جامعة الملك سعود ٢٠٠٥ م، ص ١٧.

(٢١) منير محمد شاكر- التحليل المالي مدخل صناعة القرارات- ط: دار وائل للنشر والتوزيع عمان، الطبعة الثانية، ٢٠٠٥ م، ص ٣٩-٤١، محمد مطر- الإتجاهات الحديثة فى التحليل المالي والائتماني- ط: دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ٢٠٠٣ م، ص ٢٨.

٣- التحليل باستخدام النسب المالية:

يعد هذا النوع من التحليل المالي من أهم الأدوات المستخدمة في عملية التحليل وهو الأكثر شيوعاً لإمكانيته في تزويد المحلل المالي بأدوات تفسيرية تساعد في تكوين تحليل صحيح ودقيق للبيانات المالية.

وهو عبارة عن تحليل مالي يعتمد على النسب المالية لقياس العلاقات بين عناصر القوائم المالية ويتم ذلك من خلال إيجاد العلاقة بين متغيرين تربطهما خصائص مشتركة للحكم على نشاط معين من أنشطة الشركة^(٢٢).

ويستخدم المحللون أداة تحليل النسب المالية لتقييم الوضع المالي للشركات من خلال تحليل البيانات والمعلومات المالية السابقة والحالية، كما يمكنها توضيح أداء الشركة مع مرور الوقت وكذلك استخدامها للتنبؤ بالأداء المستقبلي للشركة.

وتتعدد النسب المالية المستخدمة في عملية التحليل المالي من أهمها:

نسب السيولة- نسب المديونية- نسب الربحية- نسب النشاط- نسب السوق^(٢٣).
مما سبق يتضح أن هناك أكثر من أداة للتحليل المالي لكن أفضلها هو التحليل بالنسب المالية لأنه التحليل المالي الذي يمكنه القيام بعمليات التنبؤ، حيث إنه يقوم على دراسة مجموعة من المتغيرات ذات الخصائص المشتركة مثل النسب التي تقيس السيولة أو الربحية أو المديونية على عكس أدوات التحليل المالي الأخرى، وهذه الأداة هي التي تم الأخذ بها في البحث لأهميتها المذكورة سلفاً^(٢٤).

ثانياً: محددات التحليل المالي:

إن التحليل المالي هو الأداة الرئيسية التي تستخدم لتقييم المركز المالي لأي شركة وكذلك الحكم على مدى كفاءة أنشطتها وكافة معاملاتها، ولكن يوجد العديد من المحددات التي يجب أن يأخذها المحلل المالي في الاعتبار لبذل الجهود اللازمة للتغلب عليها عند القيام بعملية التحليل.

^(٢٢) رشاد العصار وآخرون- الإدارة والتحليل المالي- ط: دار البركة للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠٠١م، ص ١٩٠.

^(٢٣) وسيتم التعرض لهذه النسب تفصيلاً في المبحث الثاني من الفصل الثاني لهذا البحث.

^(٢٤) فيصل السعيدة، نضال فريد- الملخص الوجيز للإدارة والتحليل المالي- ط: مكتبة المجتمع العربي، الطبعة الأولى، ص ١٣٤، مفلح محمد عقل- مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي- مرجع سابق، ص ٣١١.

ويمكن تلخيص هذه المحددات من خلال مجموعة النقاط التالية:

- جودة المعلومات والتحليل المالي: جودة التحليل المالي تعتمد بشكل كبير على جودة المعلومات المتاحة في العديد من الأحيان يجد المحللون أنفسهم في موقف صعب حيث يواجهون نقصاً في المعلومات أو يعتمدون على معلومات غير دقيقة مما يؤثر سلباً على دقة تحليلهم.
- التحليل المالي وعدم اليقين: التحليل المالي ليس أداة للوصول إلى استنتاجات مطلقة بالإضافة إلى ذلك، يتعامل مع حالات كثيرة من عدم اليقين، ولذلك يطرح التحليل المالي أسئلة أكثر مما يقدم إجابات نهائية.
- تركيز المحلل على جوانب محددة: المحللون غالباً ما يركزون على جوانب معينة من الوضع المالي للمؤسسة، فعلى سبيل المثال المقرض قد يركز على السيولة بينما المستثمر يركز على الربحية هذا التركيز يمكن أن يترك جوانباً أخرى من المؤسسة غير مغطاة بالتحليل المالي.
- اختلاف درجة التحليل: درجة عمق التحليل المطلوب يمكن أن تتفاوت بناءً على حاجة المؤسسة. مثلاً، يحتاج بنك يخطط لمنح قرض بقيمة مليون دولار إلى تحليل أكثر تفصيلاً من البنك الذي يدير حساباً جارياً صغيراً.
- الأهمية الكمية والنوعية في المعلومات: كمية ونوعية المعلومات المتاحة لها تأثير مباشر على دقة التحليل. المعلومات الكافية والموثوقة تقلل من حالات عدم اليقين وتساهم في الاقتراب من الوضع المالي الحقيقي على العكس من ذلك قلة المعلومات والشك في نوعيتها تجعل من الصعب اتخاذ قرار قاطع.
- الأساليب والقواعد المحاسبية: استمرار استخدام الأساليب والقواعد المحاسبية يمكن أن يؤثر على نتائج التحليل فأي تغيير في الأساليب يمكن أن يؤدي إلى تغيير في النتائج.
- اختصار البيانات المالية: فاختصار البيانات المالية في القوائم المالية يمكن أن يحد من قدرة المحلل على اتخاذ قرار دقيق.
- موقع الشركة ونوعيتها والتكنولوجيا: موقع الشركة ونوعيتها والتكنولوجيا المستخدمة في الإنتاج تلعب دوراً مهماً في التحليل المالي، فالشركات التي تعتمد على العمالة الرخيصة تختلف في تكاليف الإنتاج عن الشركات التي تعتمد على التكنولوجيا المتقدمة.

- القوائم المالية والعناصر الغير مرئية: القوائم المالية لا تظهر العناصر الغير مرئية مثل خطط التوسع والعلاقات مع الموردين والمقرضين^(٢٥).
- وهذه المحددات لا تقلل من أهمية التحليل المالي، ولكن توجب استعماله بحكمة وحذر وليس كأداة ميكانيكية وبدون تفكير.

المبحث الثالث

الاتجاهات المعاصرة للتحليل المالي

نظرًا لأن الأساليب التقليدية المستخدمة في التحليل المالي تتسم ببعض القصور ونقاط الضعف التي تؤثر بشكل بالغ على دقة نتائج التحليل وكفائته، فلقد أصبح من الضروري البحث عن وسائل أخرى للتحليل تعالج هذا القصور. وقبل البدء في سرد الوسائل المعاصرة والاتجاهات المستقبلية للتحليل المالي أتناول أولاً بعض نقاط الضعف التي أصابت التحليل المالي.

أولاً: نقاط الضعف في التحليل المالي:

يحتوي التحليل المالي على بعض القصور الذي يؤثر بدوره على كفاءة التحليل المالي ودقته، وللتغلب على نقاط الضعف هذه لا بد من بيان أوجه هذا القصور حتى يتسنى للمحللين الماليين معالجتها من خلال ابتكار الأساليب التي تساهم في الحصول على نتائج أكثر دقة ووضوحًا من عملية التحليل المالي^(٢٦).

ويمكن توضيح أوجه هذا القصور من خلال النقاط التالية:

- جودة البيانات: قد تكون البيانات المالية المتاحة غير دقيقة أو ناقصة، مما يؤثر على جودة التحليل المالي والقدرة على اتخاذ قرارات مالية سليمة.

^(٢٥) محمد الصيرفي- التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية- ط: دار الفجر للنشر والتوزيع مصر، ٢٠١٤م، ص ١١٦، هاني منور، دور التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم المالية و المحاسبية، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، ٢٠١٧، ص ٦، مفلح محمد عقل- مقدمة في الإدارة المالية والتحليل المالي- مرجع سابق، ص ٣٠٧، أيمن الشنطي، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، ٢٠٠٧، ص ١٢٥.

^(٢٦) حمزة محمود الزبيدي- التحليل المالي، تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل- ط: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، ٢٠١١م، ص ٢٢.

- اعتمادية المصادر: يمكن أن تكون المصادر المالية المستخدمة غير موثوقة أو غير مستقلة، مما يؤدي إلى تأثير غير دقيق للتحليل المالي ويقلل من القدرة على اكتشاف النقاط الضعيفة في الشركات أو المشاريع محل التحليل.
- عدم مراعاة العوامل النوعية: قد يتركز التحليل المالي على الأرقام والبيانات الكمية دون مراعاة العوامل النوعية، مثل تقييم الإدارة، وتحليل السوق، وتوقعات العملاء، وتغيرات الصناعة، وهذا قد يؤدي إلى تحليل غير دقيق للوضع المالي.
- عدم مراعاة الزمن: قد يتعذر على التحليل المالي تنبؤ أو تحليل تأثير التغيرات المستقبلية على الوضع المالي للشركة أو المشروع، مما يمكن أن يقلل من التمكن من اتخاذ قرارات مالية مستدامة^(٢٧).
- التقصير في تحليل الفرص والتهديدات: قد يتجاهل المحلل المالي بعض الفرص أو التهديدات الحالية أو المحتملة التي يمكن أن تؤثر على الوضع المالي للشركة أو المشروع، مما يؤدي إلى تقدير غير دقيق للمخاطر والفرص المحتملة.
- عدم مراعاة السياق الاقتصادي والاجتماعي: قد يتجاهل المحلل المالي السياق الاقتصادي والاجتماعي العام الذي تعمل فيه الشركة أو المشروع، مما يمكن أن يؤثر على توقعات الأداء المالي المستقبلي ويقلل من دقة التحليل.
- عدم مراعاة تأثيرات الضرائب والتشريعات المالية: قد يتجاهل التحليل المالي تأثيرات الضرائب والتشريعات المالية على الوضع المالي للشركة أو المشروع، مما يمكن أن يؤدي إلى تقدير غير دقيق للأرباح الصافية والتدفقات النقدية.
- الاعتماد الزائد على الأدوات والتقنيات الآلية: قد يعتمد التحليل المالي بشكل كبير على الأدوات والتقنيات الآلية، مثل النماذج الاقتصادية وبرامج التحليل المالي، دون مراعاة الاعتبارات البشرية والتفاصيل الدقيقة التي يمكن أن تؤثر على التحليل^(٢٨).

(27) David S. Chesnick- Financial Management and Ratio Analysis for Cooperative Enterprises- United States Department of Agriculture, Research Report 175, January 2000, P. 11.

(28) Jun Li- Research on Limitations of Financial Statement Analysis Based on Data of Listed Companies- Advances in Economics, Business and Management Research, volume 110, 5th International Conference on Economics, Management, Law and Education (EMLE 2019), P. 381.

- الانحياز والتأثيرات الشخصية: يمكن أن يتأثر التحليل المالي بالانحيازات الشخصية للمحلل المالي، مثل الانحياز الواضح أو الضمني لصالح الشركة أو المشروع المحلل لها، وهو ما قد يؤدي إلى نتائج غير دقيقة.
 - عدم مراعاة التغيرات السريعة: يمكن أن يكون التحليل المالي غير دقيق إذا لم يتم مراعاة التغيرات السريعة في البيئة الاقتصادية والمالية والتكنولوجية، مما يؤدي إلى تقديرات غير دقيقة للأداء المالي المتوقع.
 - عدم مراعاة العوامل الخارجية: قد يتجاهل المحلل المالي العوامل الخارجية التي يمكن أن تؤثر على الأداء المالي للشركة أو المشروع، مثل التغيرات في السياسات الحكومية، والتطورات الاقتصادية العالمية، والتحديات الجيوسياسية، مما يمكن أن يؤدي إلى تقديرات غير دقيقة للمخاطر المحتملة.
 - وجود قدرات محدودة في تقييم الشركات الناشئة: يمكن أن يكون التحليل المالي للشركات الناشئة أكثر تعقيداً وصعوبة، حيث يتطلب تقييم مخاطر الاستثمار وتوقعات النمو بدقة.
- فقد يكون لدى المحلل المالي قدرات محدودة في تقييم هذه الشركات، مما يمكن أن يؤدي إلى تقديرات غير دقيقة للقيمة المالية والمخاطر المرتبطة بها^(٢٩).

ثانياً: الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي:

في إطار التطور التكنولوجي الهائل وازدياد الاهتمام بموضوع التحليل المالي مع وجود فئة من المستثمرين لديهم من الوعي الاستثماري ما يمنعهم من التعامل في الأسواق المالية بطريقة عشوائية أو بناءً على المضاربة والاعتماد على الشائعات أصبحت معالجة أوجه القصور في التحليل المالي ضرورة ملحة.

ولذلك أصبح المحلل المالي لا يعتمد على الدلالات والنسب المالية للأرقام الواردة في القوائم والتقارير المالية فقط بل يتعدى ذلك ليشمل كافة العوامل الاقتصادية والبيئية والاجتماعية والسياسية التي تحيط بالمؤسسات بالإضافة إلى ذلك تم الاستعانة بكافة

(٢٩) محمد المبروك أبو زيد- التحليل المالي شركات وأسواق مالية- ط: دار المريخ للنشر، الطبعة الثانية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٩، ص ٢٩، حليلة خليل الجرجاوي- دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم- رسالة مقدمة لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، ٢٠٠٨، ص ٤٥.

الوسائل التكنولوجية والرقمية للحصول على نتائج مثمرة من عملية التحليل المالي وسهولة تقييم أداء الشركات بصورة تنبؤية.

وبناءً على ما تقدم أعرض أبرز الوسائل المعاصرة في مجال التحليل المالي:

- **التحليل النقدي:** يركز على تحليل التدفقات النقدية والسيولة المالية للشركات والمشاريع، ويساعد في تقييم قدرة الشركة على توليد النقد وإدارته بشكل فعال، ويعتبر تحليل النقد أحد العوامل المهمة في اتخاذ القرارات المالية^(٣٠).
- **التحليل الاقتصادي:** يركز على تحليل البيئة الاقتصادية العامة وتأثيراتها على الشركات والمشاريع، بما في ذلك الاستجابة للتغيرات الاقتصادية والتكنولوجية والاجتماعية والبيئية، ويساعد في تحديد الفرص والتحديات المالية المستقبلية^(٣١).
ومن خلال ما تقدم نجد أن التحليل المالي يمكن أن يكون أداة أكثر فعالية في اتخاذ القرار الاستثماري، حيث نجد أن هذه الوسائل تراعي كافة العوامل التي يمكن أن تحيط بالمنشأة وتؤثر في تقييم أدائها كما أن هناك بعض الاتجاهات الأخرى الحديثة والتي تتم باستخدام تقنيات الذكاء الاصطناعي مما يمكنها من الوصول إلى نتائج دقيقة جداً تساهم في اتخاذ القرار ومنها:
- **التحليل البيئي والاجتماعي والحوكمة (ESG):** يركز على تحليل العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة التي تؤثر على الأداء المالي للشركات، مثل التزام الشركات بمعايير الاستدامة البيئية والاجتماعية والحوكمة، ويعتبر التحليل البيئي والاجتماعي والحوكمة عاملاً مهماً في اتخاذ القرارات الاستثمارية.
- **التحليل الإلكتروني:** يتضمن استخدام التقنيات الرقمية والأدوات الإلكترونية لجمع وتحليل البيانات المالية وتوليد التقارير المالية، مثل الذكاء الاصطناعي، وتحليل البيانات، والتعلم الآلي، والتحليل الاستدلالي.
- **التحليل المتكامل:** يركز على التفكير الشمولي في تحليل الشركات والمشاريع، ويشمل تقييم الأداء المالي، والتحليل الاقتصادي، والتحليل الفني، وتحليل السيولة، والتحليل البيئي والاجتماعي والحوكمة (ESG)، وغيرها من العوامل الأخرى.

^(٣٠) نبيل شاكر عبد السلام - مرجع سابق - ١٩٩٨، ص ١١

^(٣١) وليد ناجي الحيايلى - الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي - مرجع سابق، ص ٢٩.

- التحليل الزمني الحقيقي: يستخدم تقنيات التحليل المالي في الوقت الحقيقي لرصد وتحليل الأداء المالي للشركات والأسواق المالية، وذلك باستخدام أدوات التداول عبر الإنترنت، والأخبار المالية، والبيانات المالية المتاحة على الإنترنت.
- التحليل المتكامل للمخاطر: يركز على تحليل وإدارة المخاطر المالية بشكل شامل، بما في ذلك التحليل الكمي للمخاطر المالية، وتحليل السيولة، والتحليل الائتماني، وتحليل السوق، وغيرها من أشكال المخاطر المالية.
- التحليل المتعدد الأصول: يركز على تحليل وإدارة الاستثمارات عبر مختلف الأصول المالية، مثل الأسهم، والسندات، والعقود الآجلة، والعملات الأجنبية، والعقارات.
- تحليل البيانات الضخمة: (Big Data) يعتمد على تحليل واستخدام البيانات الضخمة والمتنوعة لفهم وتحليل الأداء المالي والتنبؤ بالاتجاهات المستقبلية، مثل استخدام تقنيات التحليل الكمي والإحصائيات الضخمة لتحليل البيانات المالية والاقتصادية والمتعلقة بالأسواق المالية^(٣٢).

الفصل الثاني

النسب المالية المستخدمة في تحليل القوائم المالية

مقدمة:

تعد النسب المالية من أهم الأدوات المستخدمة في التحليل المالي ورغم قدم هذه الوسيلة إلا أن التحليل المالي باستخدام النسب المالية لم يلق انتشارًا كبيرًا إلا بعد عام ١٩٣٠، ويرجع ذلك إلى انفصال إدارة المؤسسة عن ملكيتها مما استوجب نشر البيانات

^(٣٢) رضوان باصور، "استخدام التحليل المالي في التنبؤ بالأداء المالي للمؤسسة"، رسالة الماجستير في علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة المدية، ٢٠٠٩ ص ٧، رمضان زياد، "أساسيات التحليل المالي"، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، ١٩٩٧ ص ١٨، عبد الحليم كراجية، "الإدارة والتحليل المالي"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، ٢٠٠٠ ص ١٦١. توفيق عبد المحسن، "الاتجاهات الحديثة في التقييم والتميز في الأداء"، دار القار العربية، القاهرة، مصر، ٢٠٠٦ ص ٤٢.

Paul D. Kimmel, Jerry J. Weygandt, and Donald E. Kieso- Financial Accounting: Tools for Business Decision Making-, 8th Edition, P. 36.

والمعلومات المالية للمؤسسة في شكل القوائم المالية والتقارير، وبالتالي ساعد نشر هذه البيانات المستثمرين على اتخاذ قراراتهم الاستثمارية بعد تحليل هذه البيانات وإمكانية التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة^(٣٣).

ومن خلال هذا الفصل أتناول مفهوم النسب المالية المستخدمة في التحليل المالي وبيان أهميتها وتصنيفها بالإضافة إلى بيان مجموعة من النسب المالية المستخدمة في عملية التحليل وبيان دورها في اتخاذ القرارات الاستثمارية والتمثلة في: نسب السيولة، نسب الربحية، نسب المديونية، نسب النشاط، نسب السوق. وذلك على النحو التالي:

المبحث الأول: مفهوم النسب المالية تصنيفها وأهميتها.

المبحث الثاني: مجموعات النسب المالية.

المبحث الأول

مفهوم النسب المالية وتصنيفها وأهميتها

المطلب الأول

تعريف النسبة المالية

يعد التحليل المالي باستخدام النسب المالية من أقدم وسائل التحليل المالي وأكثرها شيوعاً بين المحللين الماليين، وساهم في ذلك سهولة استخراجها والاعتماد عليها لتقييم أداء أوجه النشاط المختلفة للمؤسسات الاقتصادية، ويمكن تعريف النسب المالية بأنها: هي العلاقة بين متغيرين من بنود القائمة المالية تربطها علاقة كمية يستخدمها المحلل المالي لتقييم أداء الشركة، ومعرفة مركزها المالي للتنبؤ بما يمكن أن يحدث مستقبلاً، ويستفيد منها المساهمين والمقرضين والمستثمرين وغيرهم ومن أمثلتها: العائد على الاستثمار والعائد على الأصول^(٣٤).

^(٣٣) محمود جلال أحمد، الكسار طلال- استخدام مؤشرات النسب المالية في تقويم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات- بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، ٢٠٠٩م، ص ٩.

^(٣٤) سارة محمد زايد التميمي- أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية- الطبعة الأولى عمان، الأردن، دار أمجد للنشر والتوزيع، ٢٠١٩، ص ٧٨.

المطلب الثاني

تصنيف النسب المالية

تتباين العوامل التي يتم على أساسها تصنيف النسب المالية فيمكن أن تصنف وفقاً لمصادر المعلومات التي استنتجت منها هذه النسب أو وفقاً للهدف من التحليل أو وفقاً للنشاط الاقتصادي للمشروع، وأعرض هذه العوامل تفصيلاً على النحو التالي:

• النسب المالية المصنفة وفقاً لمصادر المعلومات التي استنتجت منها:

تقسم النسب المالية وفقاً لهذا التصنيف حسب نوع القائمة المالية التي تخضع البيانات المالية الواردة فيها لعملية التحليل وبالتالي يمكن تقسيمها كالاتي:

١- نسب قائمة الدخل: وتشمل النسب التي يتكون فيها البسط والمقام من عناصر قائمة الدخل مثل: نسبة إجمالي الأرباح إلى المبيعات

٢- نسب قائمة الميزانية العمومية (المركز المالي): وتتضمن النسب التي يتكون فيها البسط والمقام من عناصر قائمة الميزانية العمومية مثل: نسبة الأصول المتداولة إلى الخصوم المتداولة

٣- نسب قائمة التدفقات النقدية: وهي النسب التي يتكون عناصرها من بنود قائمة التدفقات النقدية التي تشتمل على الأنشطة التمويلية والتشغيلية والاستثمارية للمؤسسة.

٤- النسب المختلطة: هي النسب التي تتكون من عناصر قائمتين معا (غالباً بنود قائمتي الدخل والميزانية) مثل: نسبة المبيعات إلى مجموع الأصول^(٣٥).

• النسب المالية المصنفة وفقاً للهدف من التحليل:

وفيه تصنف النسب بناءً على أغراض الأطراف المستفيدة من التحليل، ويمكن تصنيفها إلى:

١- نسب الربحية: هي النسب التي يمكن من خلالها قياس ربح المنشأة وقدرتها على تحقيق الأرباح مثل: نسبة صافي الربح إلى المبيعات أو إجمالي الربح إلى المبيعات.

^(٣٥) عادل نايف خالد المطيري- إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الكويت، ٢٠١٥، ص ٢٥.

٢- **نسب السيولة:** هي النسب التي يمكن من خلالها تقييم سيولة المؤسسة وبيان مدى قدرتها على سداد التزاماتها وخاصة الديون قصيرة الأجل مثل: نسبة التداول ونسبة السيولة السريعة

٣- **نسب السوق:** هي تلك النسب التي يسعى المستثمرون للحصول عليها وخاصة المتعاملين في سوق الأوراق المالية بهدف معرفة خيارات الاستثمار، واتخاذ القرار الاستثماري المناسب مثل نسبة العائد على الأسهم العادية وربع السهم^(٣٦).

• **النسب المالية المصنفة وفقاً للنشاط الاقتصادي للمشروع:**

يعد هذا التصنيف هو التصنيف الأكثر شيوعاً بين الجهات المستفيدة والمحللين الماليين (ولذلك سوف يتم توضيح مجموعة هذه النسب تفصيلاً في المبحث التالي) ويتم تقسيم هذه النسب المالية إلى ستة أقسام:

- ١- نسب السيولة (تحليل القدرة على سداد الديون في الأجل القصير).
- ٢- نسب المديونية (تحليل القدرة على سداد الديون في الأجل الطويل).
- ٣- نسب الربحية.
- ٤- نسب السوق.
- ٥- نسب النشاط.
- ٦- نسب تحليل التدفقات النقدية^(٣٧).

المطلب الثالث

أهمية النسب المالية

للنسب المالية أهمية كبرى حيث تهتم بها كافة المؤسسات والشركات والإدارات المالية والمحاسبين الماليين باعتبارها أحد وسائل تقييم الأداء ومدى قوة المركز المالي للمؤسسة كما أنه يمكن من خلالها التنبؤ بالوضع المالي للمؤسسة.

وترجع تلك الأهمية إلى العديد من النقاط أهمها:

- تتيح النسب المالية مؤشرات أساسية لتقييم الأداء، وبالتالي تساهم في قياس الفعالية الكلية للمؤسسة.

^(٣٦) حمزة محمود الزبيدي- مرجع سابق- ٢٠١١م، ص ١٨٥.

^(٣٧) عادل نايف خالد المطيري- مرجع سابق- ص ٢٣.

- سهولة استخراج النسب المالية من المعلومات المالية وبساطة حسابها.
- تتيح للمؤسسات والشركات قياس قدرتها على سداد التزاماتها وكذلك معرفة مركزها المالي والكشف عن نقاط القوة والضعف فيها.
- تساهم في توفير البيانات المالية التحليلية التي تساعد أصحاب القرارات في التخطيط، ورسم السياسات، واتخاذ الإجراءات التي تعزز المركز المالي للمؤسسة.
- تساهم في تقييم مدى الفائدة التي تحصل عليها المؤسسة عند استغلالها لكافة الموجودات لتحقيق رقم المبيعات^(٣٨).

ويمكن بيان مدى أهمية النسب المالية من خلال كثرة المجالات التي يتم فيها

التحليل باستخدام النسب المالية ومن هذه الحالات:

- التحليل الاستثماري الذي يهدف إلى اتخاذ أفضل القرارات الاستثمارية.
 - التحليل الإداري وهدفه تحديد مواطن الضعف والقوة في الأداء المالي.
 - تحليل الائتمان وفيه يتم تشخيص القدرة الائتمانية للشركة.
 - تحديد مدى استمرارية نشاط المؤسسة.
 - المراجعة التحليلية في فحص وتفسير القوائم المالية للمؤسسات^(٣٩).
- ورغم أن أهمية النسب المالية تتلخص في تحديد نقاط القوة والضعف في المركز المالي للمؤسسة بصورة كمية إلا أنه لا يمكن تحديد هذه النقاط إلا بمقارنة النسب المالية لشركة معينة بالنسب المالية المستخرجة من شركات مماثلة أو مقارنتها بأداء ذات الشركة ولكن في فترة زمنية سابقة مما يساهم في تقييم الوضع المالي للشركة بصورة أكثر وضوحاً ودقة^(٤٠).

(٣٨) بانه وليد الناصر - تقييم الاداء المالي للمصارف الخاصة في سورية- رسالة ماجستير في العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب سورية، ٢٠١٢م، ص ٣.

(٣٩) أحمد غازي طاهر - مدى استخدام أدوات التحليل المالي في إعداد الموازنات التخطيطية دراسة ميدانية على شركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير في المحاسبة، كلية إدارة المال والأعمال، الكويت، ٢٠١٥م، ص ١٠.

(٤٠) طلال الكسار - دور مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للشركات - ط: مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد ٨، ٢٠١٢م، ص ١٠.

المبحث الثاني

مجموعات النسب المالية

مما لا شك فيه أنه يمكن استخدام عدد كبير من النسب المالية عند تحليل القوائم المالية للشركات ويمكن تقسيم هذه النسب إلى عدد من المجموعات كل مجموعة تحتوي على عدد من المؤشرات التي تقوم بتوضيح وتفسير ظاهرة معينة تختلف باختلاف الغرض من التحليل، على سبيل المثال يهتم أصحاب الديون قصيرة الأجل بتحليل نسب السيولة للمؤسسة، والتي تقيس مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل وعلى العكس يهتم أصحاب الديون طويلة الأجل بتحليل نسب الرفع المالي (المديونية) التي تقيس مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل.

وتجدر الإشارة إلى أن طبيعة النسب المالية والتحليل المالي لها تتحدد وفقاً لأنواع البيانات والمعلومات المالية المتاحة حيث إن البيانات المتوفرة للمحلل المالي الداخلي تختلف عن البيانات المتوفرة للمحلل المالي الخارجي.

وبالرغم من تعدد تقسيمات مجموعات النسب المالية إلا أنه في الأغلب الأعم تنحصر في خمس مجموعات وهي: نسب السيولة، نسب الربحية، نسب المديونية، نسب النشاط، نسب السوق.

أتناول كل مجموعة من هذه النسب في مطلب مستقل على النحو الآتي بيانه.

المطلب الأول

نسب السيولة (Liquidity ratios)

يهتم البنوك والدائنون والموردون وأصحاب المؤسسات بتحليل نسب السيولة حيث تهدف هذه المجموعة من النسب إلى تحليل مركز رأس المال العامل، وقياس القدرة المالية للمؤسسة في الأجل القصير لمعرفة مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل عند حلول آجال استحقاقها حيث يتم سداد هذه الالتزامات من خلال تحصيل النقدية الناتجة عن المبيعات كما يمكن سدادها أيضاً عن طريق الأصول النقدية وشبه النقدية، وبالتالي يكون من الضروري أن تحتفظ إدارة المؤسسة بكمية أصول سريعة التداول أكبر من كمية الالتزامات المتداولة⁽⁴¹⁾.

ويلاحظ أن معدل السيولة اللازم لتمكن المؤسسة من الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل يختلف من قطاع إلى آخر فنجد أن المؤسسات الصناعية تتطلب معدل سيولة أقل منها

(41) Henry J. Quesada- Analysis of Financial Statements Using Ratios- virginina cooperative extension, Virginia tech, Virginia stste university, 2019, P. 7.

في المؤسسات الخدمية حيث إن التدفق النقدي في الأخيرة يعد أكثر انتظاماً من المؤسسات الصناعية التي يزداد فيها معدل مخاطر التذبذب^(٤٢). وتتكون نسب السيولة من مجموعة من النسب المالية التي يمكن من خلالها تقييم القدرة المالية للمؤسسة ومن أبرز هذه النسب:

أولاً: نسبة التداول "trade rate":

تعرف نسبة التداول باسم نسبة صافي رأس المال العامل وتعد هذه النسبة من أقدم النسب وأكثرها انتشاراً حيث يمكن اعتبار نسبة التداول أحد المعايير الجوهرية التي يمكن من خلالها قياس قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها المتداولة قصيرة الأجل عن طريق أصولها المتداولة.

ويمكن حساب هذه النسبة من خلال المعادلة التالية:

$$\text{نسبة التداول} = \frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \quad (٤٣)$$

وتعد نسبة التداول أفضل المؤشرات الفردية المعبرة عن مدى تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة ولذلك تم قبول هذه النسبة كمقياس عام للسيولة، ويرى المحللون الماليون أن ارتفاع نسبة التداول يمثل وضعاً آمناً بالنسبة للدائنين لأن ذلك يعني وجود زيادة في الأصول المتداولة المتحررة من مطالبة الدائنين في الأجل القصير، أما انخفاض هذه النسبة يعد مؤشراً لوجود عقبات في التدفق النقدي للمؤسسة في الأجل القصير^(٤٤).

وبالتالي فإن زيادة هذه النسبة تشير إلى قوة الموقف الاقتصادي للشركة، فكلما زادت نسبة التداول زاد اطمئنان المستثمر للتعامل مع الشركة لثقلته في قدرتها على مواجهة أية أزمات أو تحديات قد تواجهها.

(42) MIRELA MONEA- FINANCIAL RATIOS- REVEAL HOW A BUSINESS IS DOING?, Annals of the University of Petroşani, Economics, 9(2), 2009, 137-144.

(٤٣) على سبيل المثال: إذا كان للمؤسسة أصول متداولة بقيمة ١٠ مليون جنيه والتزامات متداولة بقيمة

$$٦ \text{ مليون جنيه فعند تطبيق المعادلة تكون نسبة التداول} = ١٠٠٠٠٠٠٠ \div ٦٠٠٠٠٠٠٠ = ١.٦٦$$

(44) Kurt Burneo FARFAN; Gabriela BARRIGA; Edmundo R. LIZARZABURU; Luis Eduardo NORIEGA F.- Financial Ratio Method Peruvian Listed Companies, revista espacios Vol. 38 (Nº 38) Año 2017. Pág. 18.

ويجب الأخذ في الاعتبار المشكلات المالية التي تتعرض لها المؤسسة حيث تؤثر هذه المشكلات سلباً على نسبة التداول لأن ضعف إمكانيتها على الوفاء بالتزاماتها يؤدي إلى ارتفاع مديونيتها فتزداد الالتزامات المتداولة عن الأصول المتداولة مما يؤدي إلى انخفاض نسبة التداول ويدل ذلك على وجود بعض المشكلات التي قد تؤدي في النهاية إلى إفلاس المؤسسة.

ويتم حساب نسبة التداول عن طريق حساب النقدية مضافاً إليها كافة الأصول المتداولة التي يتم معرفتها من خلال قائمة الميرانية العمومية للسنة المراد حساب نسبة التداول لها كما يتم حساب مجموع الالتزامات المتداولة لنفس السنة من قائمة الميزانية العمومية مع الأخذ في الاعتبار أي تغيير يراه المحلل المالي ضروري لكي تصبح النسبة أكثر دقة سواء على قيم الالتزامات أو الأصول^(٤٥).

وتعتبر نسبة التداول عن عدد مرات تغطية الأصول المتداولة للالتزامات المتداولة قصيرة الأجل، ولذلك يحكم المحللون الماليون على نسبة التداول من خلال النسبة المرغوب فيها عادة وفقاً للمعيار التقليدي وهي (١:٢) حيث إن هذه النسبة تعنى أن المؤسسة تحتفظ بجنهين من الأصول المتداولة لكل جنيه من الخصوم المتداولة فحتى لو انخفضت قيمة الأصول المتداولة إلى ٥٠% يكون لدى المؤسسة القدرة على سداد التزاماتها قصيرة الأجل مما يمثل الأمان الكافي في مواجهة الدائنين مع عدم تأثر أنشطة المؤسسة بسداد هذه الالتزامات^(٤٦).

ويوجد رأى يقول بعدم صحة قاعدة المعيار التقليدي لنسبة التداول (١ : ٢) ويستدلوا على ذلك من خلال المقارنة بين شركات القطاعات المختلفة فيروا أن الشركات الصناعية قد تحتاج إلى وضع معيار أكبر من (١ : ٢) لأنها تحتفظ بكميات من البضائع لا تزال في وضع التجهيز و التصنيع وبالتالي استثمارات هذه الشركات في عنصر البضاعة تكون عالية، وعلى الجانب الآخر فإن شركات قطاع الخدمات يمكن

(45) Omar Durrah, Abdul Aziz Abdul Rahman, Syed Ahsan Jamil, Nour Aldeen Ghafeer- Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance International Journal of Economics and Financial Issues, 2016, 6(2), 435-441 .

(٤٦) نصر الدين احمد محمد سراج- أثر المؤشرات المحاسبية علي القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المال السعودي- مقالةكلية العلوم الإدارية والإنسانية، جامعة الجوف بالمملكة العربية السعودية، ٢٠١٦م، ص ١٧٧.

أن تحتاج إلى نسبة تداول أقل من (٢ : ١) لأنه لا يوجد لديها بند البضاعة كما أن الاستثمارات في الأصول الثابتة تكون مرتفعة جداً وبالتالي انخفاض نسبة التداول يعوضه انتظام التدفقات النقدية لدى هذه القطاعات^(٤٧).

وأتفق مع هذه الرأى لاختلاف الأسباب والمعايير التي تؤخذ في الاعتبار عند وضع معيار الحكم على نسبة التداول من قطاع إلى آخر حيث تختلف وطبيعة الأصول لكل قطاع، كما أرى أنه وإن كان يجب وضع معيار محدد لنسبة التداول فيمكن وضع معيار لكل قطاع على حدة يتلاءم مع ظروف هذا القطاع وأنشطته كما يجب مراعاة طبيعة الأصول المتداولة ومدى اختلاف انتظام التدفقات النقدية للقطاعات المختلفة.

ورغم كفاءة نسبة التداول واعتبارها مؤشراً هاماً على مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل إلا أنه يعيبها أنها تهتم بالكم وليس الكيف، ويعنى ذلك أنها تهتم بقيمة الأصول المتداولة ومدى تغطيتها للخصوم المتداولة بغض النظر عن نوعية الأصول المتداولة ومدى إمكانية تحويلها إلى نقد^(٤٨).

واستنتاجاً لما تقدم يمكن معالجة هذا العيب من خلال النقاط التالية:

- ١- البعد عن المعيار التقليدي الذي يرى أن النسبة المثالية ١:٢.
- ٢- التحليل الدقيق لمكونات هذه النسبة سواء من الأصول المتداولة أو الخصوم المتداولة لاختبار الكيف وعدم الاعتماد على الكم فقط.
- ٣- معرفة التأثير المتبادل بين نسبة التداول والنسب الأخرى لأن هذه النسبة لا تتأثر بالأصول والخصوم المتداولة فقط، وإنما تتأثر بالأصول الثابتة والمبيعات والأرباح والخسائر مما يفيد بأنه لا يجب الاكتفاء بالاستعانة بقائمة المركز المالي فقط لحساب نسبة التداول بل يجب الاستعانة أيضاً بقائمة الدخل لمعرفة نسبة تداول أكثر دقة.

(٤٧) سمير عباس أحمد، عبد على حنظل- استخدام النسب المالية كأداة لتقييم كفاءة الأداء- ط: مجلة

مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد ٣٢، ٢٠١٢م، ص ٢٥٤.

(٤٨) د. أمجد حسن عبد الرحمن- قياس الأثر التقاعلي لإدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء

المالي للشركات وفقاً لمتطلبات معايير التقارير المالية الدولية " IFRS " دراسة تطبيقية على

شركات الأندية المدرجة في البورصة المصرية- ط: مجلة الفكر المحاسبي كلية التجارة جامعة عين

شمس، مجلد ٤٢ العدد ٤، ٢٠٢٠م، ص ٣١.

ثانياً: نسبة السيولة السريعة "Quick liquidity ratio":

نظراً للقصور الذى تحمله نسبه التداول كقياس للسيولة فقد رأى بعض المحللين الماليين أن هذا القصور يرجع إلى شمول الأصول المتداولة على كل من المخزون والمصروفات مقدماً، وبالتالي لا تعكس نسبة حقيقية يمكن الاعتماد عليها كمؤشر لمقدرة الشركة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل، حيث يتمثل المخزون في البضاعة غير تامة الصنع وكافة المواد الأولية ومواد التعبئة وغيرها وغالبية هذه العناصر تكون للاستخدام وغير قابلة للبيع، كما أن البضاعة تامة الصنع القابلة للبيع لا يمكن بيعها بصورة عاجلة بنفس قيمتها، وبالتالي تحتاج إلى فترة طويلة نسبياً لتسييلها، أما المصروفات المدفوعة مقدماً فلا يمكن تحويلها في الأساس إلى سيولة نقدية حيث إنها عبارة عن المبالغ التي دفعتها المؤسسة خلال سنة حالية مقابل الحصول على خدمات أو سلع مستقبلية، ولذا يجب استبعادها أيضاً^(٤٩).

لذلك تربط نسبة السيولة السريعة بين الأصول المتداولة مرتفعة السيولة مثل (النقدية، صافي الذمم المدينة، والاستثمارات ذات الأجل القصير) والخصوم المتداولة.

وبناءً على ذلك يمكن حساب نسبة السيولة السريعة من خلال هذه المعادلة:

نسبة السيولة السريعة^(٥٠) = $\frac{\text{الأصول المتداولة} - (\text{المخزون} + \text{المصروفات المدفوعة})}{\text{مقدما}}$

مقدما

الالتزامات المتداولة

ومن خلال ذلك يمكن اعتبار نسبة السيولة السريعة صورة واضحة وأكثر دقة لنسبة التداول لأنها تعتمد على الأصول الأعلى سيولة فلا تعتمد على ما لديها من مخزون أو المصروفات المدفوعة مقدماً حيث تعبر نسبة السيولة السريعة عن عدد مرات تغطية الأصول مرتفعة السيولة للالتزامات المتداولة وبالتالي ناتج هذه النسبة يقل عن ناتج نسبة التداول.

^(٤٩) محمد صالح الحناوى - الادارة المالية والتمويل - ط: الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع الأسكندرية،

٢٠٠٠م، ص ٧٠، محمد السيد غباشي - استخدام النسب المحاسبية فى دراسة القوائم المالية - ط:

مجلة كلية الاقتصاد جامعة بنغازى، المجلد ٣، العدد ٢، ١٩٦٧، ص ٣٨.

^(٥٠) إذا كان للمؤسسة أصول متداولة بقيمة ١٠ مليون جنيه والتزامات متداولة بقيمة ٦ مليون جنيه مع

اعتبار قيمة المخزون ٣ مليون جنيه والمصروفات المدفوعة مقدماً ٥٠٠٠٠٠٠ جنيه.

فإن نسبة السيولة السريعة = $1.08 = 6000000 \div (5000000 + 3000000) - 10000000$

ويرى المحللون الماليون أن المعيار المقبول لهذه النسبة هو (١:١) بمعنى وجود جنيه واحد من الأصول سريعة السيولة لسداد كل جنيه من الالتزامات دون الاعتماد على تسهيل البضاعة الموجودة، لذا فلا تتأثر أنشطة المؤسسة بسداد مثل هذه الالتزامات قصيرة الأجل، كما أن انخفاض النسبة عن هذا المعدل يعني أن المؤسسة سوف تضطر إلى تسهيل المحزون للوفاء بالالتزامات^(٥١).

ورغم أفضلية نسبة السيولة السريعة عن نسبة التداول إلا أن المحلل المالي هو من يحدد مدى اعتبار انحراف النسبة عن المعيار المطلوب ضغطاً على سيولة المؤسسة حيث إن الإدارة الفعالة للمخزون بإمكانها أن تحقق سيولة مرتفعة للمؤسسة خلال وقت قياسي.

المطلب الثاني

نسب المديونية (Indebtedness Ratios)

تشير نسب المديونية إلى النسبة بين الديون الإجمالية للشركة وإجمالي أصولها، وتعكس قدرة الشركة على سداد ديونها طويلة الأجل باستخدام مواردها، فإذا كانت نسبة المديونية عالية فذلك يشير إلى أن الشركة تعتمد بشكل كبير على الديون لتمويل أنشطتها، وهذا يزيد من مخاطر عدم القدرة على سداد هذه الديون في المستقبل، وبالتالي تنخفض قدرة الشركة على التعامل مع المشاكل المالية.

وعلى الجانب الآخر، إذا كانت نسبة المديونية منخفضة، فذلك يشير إلى أن الشركة تعتمد بشكل أكبر على مواردها الخاصة وأرباحها لتمويل أنشطتها، وبالتالي تكون أقل عرضة للمخاطر المالية^(٥٢).

وهناك نسب تتعلق بالمديونية يتم استخدامها في التحليل المالي، مثل نسبة تغطية الفائدة (Interest Coverage Ratio) التي تعكس القدرة على سداد فوائد الديون، ونسبة الدين إلى حقوق الملكية (Debt to Equity Ratio) التي تقيس النسبة بين حقوق الملكية والديون.

^(٥١) زهرة حسن العامري، السيد علي خلف- أهمية النسب المالية في تقويم الاداء- ط: مجلة الإدارة والاقتصاد بالعراق، العدد ٦٣، ٢٠٠٧م، ص ١١٥.

^(٥٢) شهاب الدين محمد النعيمي- التنبؤ بأداء و ربحية الشركات باستخدام معادلة Tobinsq دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية- ط: مجلة جامعة بغداد للعراق، المجلد ٧، العدد ٢٠، ٢٠١٢م، ص ٢٤.

وتستخدم هذه النسب جميعها معاً لتحديد قوة الموقف المالي للشركة واستقرارها المالي، أوضحها على النحو التالي:

١- نسبة الدين إلى حقوق الملكية (Debt to Equity Ratio):

تعد نسبة الدين إلى حقوق الملكية من النسب الهامة في التحليل المالي، وتستخدم لقياس القدرة التمويلية للشركة ومدى اعتمادها على الديون في تمويل نشاطها التجاري. حيث تقوم هذه النسبة بقياس حجم الديون الإجمالية للشركة بالنسبة لحقوق الملكية الإجمالية، ويتم حسابها عن طريق قسمة الديون الإجمالية للشركة على حقوق الملكية الإجمالية، وبالتالي إذا كانت هذه النسبة عالية فإن ذلك يعني أن الشركة تعتمد بشكل كبير على الديون في تمويل نشاطها التجاري، مما يزيد من مخاطر التعرض للمشاكل المالية في حالة حدوث تذبذبات في السوق أو في حالة انخفاض الأرباح^(٥٣). وعلى الجانب الآخر، إذا كانت هذه النسبة منخفضة فإن ذلك يعني أن الشركة تعتمد بشكل أقل على الديون في تمويل نشاطها التجاري وأن لديها حقوق ملكية قوية تمكنها من التعامل مع المشاكل المالية بشكل أفضل.

ويجب الإشارة إلى أنه لا يوجد مستوى مثالي لهذه النسبة إذ يعتمد حجم النسبة المقبول على طبيعة ونوعية النشاط التجاري الذي تقوم به الشركة، فقد تكون بعض الشركات في بعض الصناعات مثل الصناعات الرأسمالية تتطلب مستويات أعلى من الديون، فيما تحتاج بعض الشركات في بعض الصناعات مثل الخدمات إلى مستويات منخفضة من الديون لتحقيق الاستقرار المالي، وبالتالي يتم استخدام هذه النسبة بالاعتماد على دراسة الظروف المختلفة لكل شركة على حدة^(٥٤).

^(٥٣) شهر زاد قاسمى- الرفع المالى كمؤشر لتقييم الأداء المالى للمؤسسة- مذكرة ماجستير جامعة قاصدى مرياح ورقلة، ٢٠١٢م، ص ٤٢.

^(٥٤) مثال: يفترض أن شركة ما تمتلك ديوناً بقيمة ٢٠٠,٠٠٠ جنيه وحقوق ملكية بقيمة ٣٠٠,٠٠٠ جنيه، فإن نسبة الدين إلى حقوق الملكية لهذه الشركة ستكون كالتالي:
نسبة الدين إلى حقوق الملكية = الديون الإجمالية ÷ حقوق الملكية الإجمالية = ٢٠٠,٠٠٠ ÷ ٣٠٠,٠٠٠ = ٠.٦٧

تفسير الناتج: يعني ذلك أن كل جنيه من حقوق الملكية يقابله ٠.٦٧ جنيه من الديون الإجمالية للشركة، وبما أن القيمة النسبية هي أقل من ١، فإن ذلك يشير إلى أن الشركة تعتمد على ديون بشكل معتدل في تمويل نشاطها التجاري، وهذا يعني أنه إذا حدث أي تذبذب في السوق أو انخفضت

٢- نسبة تغطية الفائدة (Interest Coverage Ratio):

تُستخدم نسبة تغطية الفائدة لتقييم قدرة الشركة على تغطية فوائد الديون من خلال الأرباح التشغيلية- وبشكل أكثر تحديداً- فإن النسبة تُقاس عادةً على أساس سهولة تحقيق الأرباح المستقبلية التي ستستخدم لتغطية فوائد الديون الحالية. وتُعد هذه النسبة عادةً عاملاً مهماً في تحديد قدرة الشركة على تحمل المخاطر المالية، حيث يتم استخدامها كمؤشر لمدى قدرة الشركة على توليد الدخل الكافي لتغطية فوائد الديون الحالية^(٥٥).

تحسب نسبة تغطية الفائدة على النحو التالي:

$$\text{نسبة تغطية الفائدة} = \frac{\text{الأرباح التشغيلية}^{(٥٦)}}{\text{فوائد الديون}^{(٥٧)}}$$

يمكن استخدام هذه النسبة لتقييم قدرة الشركة على تحمل المخاطر المالية واستثمار الديون بشكل فعال، ويمكن مقارنة نسبة تغطية الفائدة لأي شركة مع نسبة تغطية الفائدة لشركات أخرى في الصناعة لتحديد ما إذا كانت الشركة تتفوق أو تتأخر في هذا المجال، كما يمكن استخدام هذه النسبة لتحديد مدى جاذبية الشركة للمستثمرين والدائنين.

الأرباح، فإن الشركة قد تكون قادرة على التعامل مع هذه المشاكل بشكل جيد، وعلى العكس من ذلك، إذا كانت هذه النسبة عالية، فإن ذلك يزيد من مخاطر التعرض للمشاكل المالية في حالة حدوث تذبذبات في السوق أو في حالة انخفاض الأرباح.

^(٥٥) محمد علي إبراهيم العامري- الإدارة المالية- كلية الإدارة والاقتصاد ببغداد، ٢٠٠١م، ص ١٣٦.

^(٥٦) الأرباح التشغيلية هي اجمالي الأرباح قبل الفوائد والضرائب.

^(٥٧) مثال تطبيقي: توجد شركة تصنع وتبيع المنتجات وتحفظ بمخزون من هذه المنتجات، ولشراء هذه المنتجات وتمويل عمليات الإنتاج والتسويق قامت الشركة بالحصول على قرض بمبلغ ١٠٠,٠٠٠ جنية بفائدة سنوية قدرها ١٠,٠٠٠ جنية، وفي العام الماضي حققت الشركة أرباحاً تشغيلية بقيمة ٤٠,٠٠٠ جنية.

يتم حساب نسبة تغطية الفائدة على النحو التالي:

$$\text{نسبة التغطية الفائدةية} = \frac{\text{الأرباح التشغيلية}}{\text{فوائد الديون}} = \frac{٤٠,٠٠٠}{١٠,٠٠٠} = ٤$$

تعني هذه النسبة أن الشركة حققت أرباحاً تشغيلية خلال العام بما يكفي لتغطية فوائد ديونها الحالية ٤ مرات من مبلغ الفائدة التي تدفعها على الديون.

ومن خلال ما تقدم يتضح أن نسب المديونية تستخدم لتحليل هيكل رأس المال للشركة وتحديد مدى تمويل الشركة لأنشطتها ومشاريعها عن طريق الاقتراض (الرفع المالي)، وما هو مدى قدرتها على سداد التزاماتها المالية طويلة الأجل^(٥٨). بالإضافة إلى ذلك تهدف نسب المديونية إلى تحديد مستوى المخاطرة المترتبة على تمويل الشركة من القروض، ومساعدة المستثمرين في اتخاذ قرارات استثمارية صحيحة، كما تستخدم نسب المديونية أيضاً من قبل الجهات المانحة للقروض لتحديد مدى قدرة الشركة على سداد الديون والوفاء بالمبالغ المستحقة عليها، وكذلك تقييم مدى جدوى منح القروض للشركات.

المطلب الثالث

نسب الربحية (profitability ratios)

تعد نسب الربحية صورة واضحة للتعبير عن مدى كفاءة المؤسسة ومدى فعالية السياسات الاستثمارية التي تنتهجها الشركة، ولذلك تعد هذه النسب أهم النسب التي يطلع عليها المحلل المالي كما أنها تعد محل اهتمام من قبل إدارة الشركة والمستثمرين والمقرضين لما لها من آثار على تحليل النسب المالية الأخرى للشركة لأن كافة عمليات الشركة توجه في الأصل لتحقيق الأرباح وزيادتها أيضاً.

وتعد الأرباح المحققة أساس النقدية الحرة، ولذلك تكمن أهميتها من جانب المستثمرين في إمكانية تحديد قيمة السهم الحقيقية من خلال معرفة التدفقات النقدية للشركة وسياسة توزيعها ومدى نموها^(٥٩).

كما تتمثل أهميتها بالنسبة للإدارة في معرفة مدى كفاءة سياساتها ومعالجة أوجه القصور فيها لتحقيق أكبر قدر ممكن من الأرباح، وتتمثل هذه الأهمية من جانب المقرضين في أن الأرباح المحققة تعد المصدر الرئيسي لسداد أصل القرض وفوائده^(٦٠)،

^(٥٨) زهرة حسن، السيد علي خلف- مرجع سابق- ص ١١٦.

^(٥٩) سماح عفيف عاشور الفار- العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة للحصول على درجة الماجستير في إدارة الأعمال، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، ٢٠١٨م، ص ٢٠-٢١.

^(٦٠) Trivedi, S.M- An analysis of financial performance of State Road Transport Corporation in Gujarat.Unpublished Dissertation, Saurashtra University, Rajkot, Indian, (2010), P.237.

بينما تفسر الربحية العناصر التي من المحتمل أن تؤثر بالأرباح بغية المساعدة وإعطاء صورة واضحة في عملية اتخاذ القرار^(٦١).

ومن خلال ذلك تتضح أهمية مؤشر الربحية حيث إنها تقييم مدى قدرة الشركة على تحقيق أرباح على كل من المبيعات والأصول والمالكين.

ولذلك يمكن تقسيم نسب الربحية إلى قسمين رئيسيين:

أولاً: نسب مالية مستخرجة من نسبة الربح إلى المبيعات:

(Profitability Ratios based on Profit Margin)

تتضمن مجموعة النسب الربحية المستخرجة من نسبة الربح إلى المبيعات النسب

التالية:

١- نسبة الربح الإجمالي (Gross Profit Margin): وهي النسبة التي تعبر عن

مقدار الربح الإجمالي الذي تحققه الشركة من بيع منتجاتها أو خدماتها.

وتتمثل الصيغة الرياضية لحساب نسبة الربح الإجمالي في: قسمة الربح الإجمالي

على الإيرادات الإجمالية، ويتم حساب الربح الإجمالي بطرح تكلفة المبيعات من الإيرادات، ويشير هذا النسبة إلى نسبة الربح التي يحصل عليها الشركة لكل جنيه من المبيعات.

وتعد نسبة الربح الإجمالي من نسب الربحية الأساسية التي تستخدم في تحليل قدرة

الشركة على تحقيق الربح من إيراداتها، ويمكن استخدام هذه النسبة لمقارنة الأداء المالي بين الشركات المنافسة في نفس الصناعة، حيث تعكس هذا النسبة مدى فعالية الشركة في إدارة التكاليف وتحقيق الأرباح.

وعلى الرغم من أن نسبة الربح الإجمالي تعطي فكرة عامة عن قدرة الشركة على

تحقيق الربح، إلا أنها لا تعكس الجوانب الدقيقة للأداء المالي للشركة، ولذلك ينبغي استخدام هذه النسبة بجانب العديد من النسب الأخرى المالية للحصول على صورة أكثر شمولية لأداء الشركة^(٦٢).

⁽⁶¹⁾ Barad, M.MA Study of Liquidity Management of Indian Steel Industry, Unpublished Dissertation, Saurashtra University, Rajkot, Indian, (2010) P.108.

^(٦٢) مؤيد عبدالرحمن الدوري- التحليل المالي- ط: دار وائل للنشر الأردن ٢٠٠٣م، ص ٦٢.

٢- نسبة العوائد على الأصول:

هي إحدى نسب الربحية الهامة في التحليل المالي، وتستخدم لقياس كفاءة الشركة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح، وهذه النسبة تعكس القدرة الفعلية للشركة على توليد الدخل من استثماراتها في الأصول.

تتمثل الصيغة الرياضية لحساب نسبة العوائد على الأصول في قسمة الربح الصافي على إجمالي الأصول، وتعكس هذه النسبة العائد الذي تحققه الشركة من كل جنيه يستثمر في الأصول، بالإضافة إلى ذلك تساعد هذه النسبة المستثمرين على تقييم الشركة وقياس فعالية الإدارة في تحويل الأصول إلى دخل مريح.

ومن الجدير بالذكر أنه يمكن تحسين نسبة العوائد على الأصول عن طريق تحسين الربحية وتحسين الإنتاجية للأصول، وكذلك عن طريق التخلص من الأصول غير الضرورية أو التي تحتاج إلى الصيانة بشكل كبير^(٦٣).

ولكن يجب على المستثمرين الحذر من تحليل هذه النسبة بشكل منفرد، وعزلها عن العوامل الأخرى المؤثرة في أداء الشركة، فمن الأفضل أن يتم تحليل هذه النسبة بجانب العديد من النسب المالية الأخرى للحصول على صورة شاملة عن أداء الشركة المالي. وبناءً على ذلك يمكن للمستثمرين استخدام هذه النسبة لتقييم أداء الشركة في استخدام أصولها لتحقيق الأرباح^(٦٤).

ثانياً: نسب مالية مستخرجة من نسبة الربح إلى الاستثمارات:

(Profitability Ratios based on Return on Investment)

نسبة الربح على الاستثمار الإجمالي (Return on Investment- ROI):

^(٦٣) لنفترض أن لدينا شركة X تعمل في صناعة الالكترونيات وتمتلك إجمالي الأصول بقيمة ١٠٠ مليون جنيه، وحققت الشركة ربحاً صافياً بقيمة ١٠ مليون جنيه خلال العام المالي، وبالتالي يمكن

حساب نسبة العوائد على الأصول على النحو التالي:

$$\text{نسبة العوائد على الأصول} = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{إجمالي الأصول}} = \left(\frac{10.000.000}{100.000.000} \right) = 0.1$$

يتضح من هذا المثال أن نسبة العوائد على الأصول لشركة X هي ٠.١ أي ١٠%، وهذا يعني أن الشركة تحقق دخلاً بقيمة ١٠ قروش على كل جنيه تستثمره في الأصول.

^(٦٤) سوسن أحمد سعيد، سنان زهير- تقييم أداء المصارف التجارية باستخدام نسب السيولة والربحية-

ط: مجلة تنمية الرافدين مجلد ٨٥ عدد ٢٩، ٢٠٠٧م، ص ١٢٢.

وهي النسبة التي تقيس العائد الذي تحققه الشركة على جميع استثماراتها بما في ذلك الأصول الثابتة والأسهم والسندات وغيرها من الاستثمارات، ويتم حسابها بقسمة الربح الصافي على إجمالي الاستثمارات.

ويمكن استخدام نسبة ROI في تحديد ما إذا كانت الاستثمارات التي تقوم بها الشركة مربحة أم لا، وتحديد أيضًا ما إذا كانت الشركة تحقق مستويات عائدات جيدة على رأس مالها المستثمر^(٦٥).

ويمكن حساب نسبة ROI باستخدام الصيغة التالية: $ROI = \frac{\text{الربح الصافي}}{\text{إجمالي الاستثمارات}} \times 100$ ^(٦٦).

وتستخدم هذه النسبة لتقييم كفاءة الشركة في الاستثمار في الأصول المختلفة، حيث إن الشركات التي تحقق نسبة ربح على الاستثمار الإجمالي عالية تعني أنها قادرة على تحقيق أرباح جيدة من الاستثمار في الأصول.

ومن ناحية أخرى، فإن الشركات التي تحقق نسبة ربح على الاستثمار الإجمالي منخفضة قد تعاني من ضعف في كفاءة الاستثمار في الأصول أو من اختيار سياسة استثمارية غير فعالة^(٦٧).

المطلب الرابع

نسب السوق (Market Ratios)

تُعدُّ نسب السوق أحد الأدوات المهمة التي يستخدمها المستثمرون والمحللون الماليون في تقييم الأداء المالي للشركات، وتُستخدم هذه النسب لتقييم تقدير السوق للشركة وأدائها المالي.

كما تساعد نسب السوق على تقييم الشركات وتحديد ما إذا كانت تستحق الاستثمار أم لا، حيث تعطي فكرة عن تقييم السوق للشركة ومقارنتها بأداء شركات مماثلة، وتساعد

⁽⁶⁵⁾ Gangadhar, v, & Ramesh babu- investment management, anmol publications- PVT, LTD,(2006),P28, Gitmon, Lawnence- principles of managerial al finance- 9ed,USA, 2000, P.238.

^(٦٦) على سبيل المثال، إذا كان لدى شركة (Y) ربح صافي بقيمة ٥٠٠,٠٠٠ جنيه وإجمالي الاستثمارات بقيمة ٢,٥٠٠,٠٠٠ جنيه، فإن نسبة الربح على الاستثمار الإجمالي = $\frac{500,000}{2,500,000} = 20\%$

^(٦٧) بداح محمد السبيعي- العلاقة بين الرفع المالي والعائد على الاستثمار في الشركات المساهمة العامة الكويتية- مذكرة ماجستير كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، ٢٠١٢م، ص ٢٨.

أيضاً على فهم أداء الشركة وإدارة أدائها في المستقبل، ولكن يجب أن يتم استخدام هذه النسب بحذر، ويجب أن يتم مقارنة أداء الشركة مع شركات مماثلة وفي نفس الصناعة، وأخذ جميع العوامل المؤثرة على أداء الشركة بعين الاعتبار^(٦٨).

وتوجد العديد من نسب السوق التي يمكن استخدامها في تحليل الأداء المالي، ولكن أهم هذه النسب هي: نسبة سعر السهم إلى ربح السهم، ونسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية، ونسبة العائد على الأسهم، أعرضها فيما يلي:

١- نسبة سعر السهم إلى ربح السهم:

هي أحد النسب الشائعة المستخدمة في تحليل الأسهم وتقييم الأداء المالي للشركات، وتستخدم هذه النسبة لتحديد قيمة الشركة بمقارنتها بأرباحها السنوية. ويتم حسابها عن طريق تقسيم سعر السهم (السعر الحالي للسهم) على الربح للسهم الواحد^(٦٩).

وتعتبر نسبة الربحية بمثابة مؤشر على قيمة الشركة، حيث يتوقع المستثمرون أن تكون الشركات ذات النسبة العالية قيمتها مرتفعة نسبياً مقارنة بأرباحها، في حين يتوقعون أن تكون الشركات ذات النسبة المنخفضة أقل قيمة مقارنة بأرباحها^(٧٠).

^(٦٨) سميرة خالد على الدباس- التحليل المالي وأنواعه وأهميته للمؤسسات- ط: المجلة العربية للنشر العلمي، الإصدار الخامس العدد ٥٠، ٢٠٢٢م، ص ١٤٣٣.

^(٦٩) لنفترض أنه يوجد شركة تسمى (A) وسعر سهمها الحالي هو ١٠٠ جنيه وأرباح السهم الواحد في العام الماضي كانت ١٠ جنيهات، في هذه الحالة، يمكن حساب نسبة سعر السهم إلى ربح السهم عن طريق قسمة سعر السهم على الأرباح للسهم الواحد. نسبة سعر السهم إلى ربح السهم = ١٠٠ ÷ ١٠ = ١٠

وهذا يعني أن المستثمرون مستعدون لدفع ١٠ جنيهات مقابل كل جنيه من أرباح الشركة، فإذا كانت هذه النسبة عالية، فإن ذلك يعني أن المستثمرون يتوقعون أن تستمر الشركة في تحقيق أرباح مستقرة في المستقبل وينظرون إليها على أنها فرصة جيدة للاستثمار، وعلى العكس، إذا كانت النسبة منخفضة، فإن ذلك يشير إلى أن المستثمرين لا يتوقعون نمواً كبيراً في الأرباح في المستقبل وقد ينظرون إلى الشركة بشكل سلبي.

^(٧٠) خلدون الشديقات- مرجع سابق- ٢٠١٠م، ص ١٣١، حمزة الزبيدي- مرجع سابق- ٢٠٠٠م، ص ٢٢٨.

Brigham, Eugene & Ehrhardt, Michael- "Financial Management" 11 edition, USA, (2005), P.454.

ولكن يجب الانتباه إلى أن نسبة الربحية وحدها لا تعطي صورة كاملة عن الشركة ولا تكفي لاتخاذ القرارات الاستثمارية، فيجب مراعاة العوامل الأخرى مثل نمو الشركة وتوقعات السوق ومستويات المخاطرة والديون وغيرها من العوامل قبل اتخاذ أي قرارات استثمارية.

٢- نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية:

هي أحد النسب المالية المهمة التي يتم استخدامها في التحليل المالي، وتساعد هذه النسبة المستثمرين على تقييم القيمة الحالية للأسهم مقارنةً بقيمتها الدفترية. ويتم حسابها عن طريق قسمة سعر سهم الشركة في السوق على القيمة الدفترية للسهم^(٧١).

وتجدر الإشارة إلى أن استخدام نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية بمفردها ليس كافياً لاتخاذ قرارات استثمارية، ولكن يتعين النظر في المزيد من النسب والعوامل المالية الأخرى لتقييم الشركة بشكل أفضل، كما يجب مراعاة المخاطر المحتملة المرتبطة بالاستثمار وتحديد مستويات الإيرادات والأرباح المتوقعة في المستقبل.

المطلب الخامس

نسب النشاط activity ratios

تعرف نسب النشاط بمعدلات الدوران حيث إنها توضح مدى سرعة تدوير الأصول إلى مبيعات مما يساهم في معالجة القصور الناتج عن استخدام نسب السيولة، وبالتالي تعد نسب النشاط من أهم النسب المالية التي تساهم في الحصول على تحليل دقيق لأنشطة الشركة لأنها تبدأ بالنقد وتنتهي بالنقد دون الاعتماد على الحسابات

^(٧١) في المثال التالي، لنفترض أن لدينا شركة تسمى (X)، وسعر سهمها في السوق هو ٥٠ جنيهاً، والقيمة الدفترية للسهم الواحد هي ٢٠ جنيهاً، في هذه الحالة، يتم حساب نسبة القيمة السوقية إلى القيمة الدفترية عن طريق قسمة سعر السهم على القيمة الدفترية للسهم: نسبة السعر إلى القيمة الدفترية = ٢٠ ÷ ٥٠ = ٢.٥

وذلك يعني أن نسبة السعر إلى القيمة الدفترية لشركة (X) هي ٢.٥، وبالتالي يمكن استخدام هذه النسبة لتحديد ما إذا كان سعر سهم الشركة منخفضاً أو مرتفعاً بالمقارنة مع القيمة الدفترية للسهم. فإذا كانت هذه النسبة أعلى من متوسط الصناعة فقد يعني ذلك أن سهم الشركة مرتفع في القيمة بشكل غير مبرر، وعلى العكس إذا كانت النسبة أقل من متوسط الصناعة فقد يشير ذلك إلى فرصة للاستثمار.

المتداولة^(٧٢). وتتضمن نسب النشاط العديد من النسب المالية التي تساعد في تقييم كفاءة الشركة في استخدام أصولها وتحقيق الأرباح من خلال عملياتها التشغيلية، ومن بين هذه النسب:

١- نسبة دوران المخزون (Inventory Turnover Ratio):

هي إحدى نسب تحليل النشاط وتستخدم لتقييم كفاءة الشركة في إدارة مستويات المخزون، وتعتبر هذه النسبة عن عدد المرات التي يتم فيها دوران المخزون في الفترة المحاسبية الواحدة^(٧٣).

ويتم حسابها على النحو التالي:

$$\text{نسبة دوران المخزون} = \frac{\text{تكلفة البيع}}{\text{متوسط قيمة المخزون}} \quad (٧٤)$$

وتجدر الإشارة إلى أن نسبة دوران المخزون مهمة للشركات التي تعتمد على المخزون في تقديم منتجاتها وخدماتها، حيث يمكن لهذه النسبة أن تساعد على تحديد كفاءة الشركة في تحويل المخزون إلى مبيعات وعلى تحديد المخزون الزائد أو الناقص، فكلما ارتفعت هذه النسبة فإن ذلك يعني أن الشركة قادرة على تحويل المخزون إلى مبيعات بشكل أسرع، ويشير ذلك إلى كفاءة الشركة في إدارة مستويات المخزون وتحديد حجم الطلبات المناسب^(٧٥).

من ناحية أخرى إذا كانت هذه النسبة منخفضة، فإن ذلك يعني أن الشركة تواجه مشكلة في تحويل المخزون إلى مبيعات، وبالتالي يجب العمل على تحسين عمليات إدارة المخزون وإيجاد الأساليب الأكثر فعالية لإدارة المخزون^(٧٦).

(٧٢) محمد خان، هشام غرابية- الإدارة المالية- ط: مكتب الكتب الأردني، الطبعة الثانية ١٩٩٥م، ص ٦٢، مفلح محمد عقل- مرجع سابق- ٢٠٠٦م، ص ٣٧٥-٣٧٦.

(٧٣) أمين السيد أحمد لطفى- التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والاستثمار في البورصة- ط: الدار الجامعية الإسكندرية، ٢٠٠٦م، ص ٣٦٢.

(٧٤) يتم حساب متوسط قيمة المخزون عن طريق جمع قيمة المخزون في بداية الفترة وفي نهايتها وقسمتها على ٢، كما يجب أن يتم استخدام نفس طريقة تقييم المخزون عند حساب المتوسط.

(٧٥) حسن سليمان محمد- مدى قدرة النسب المالية على تحسين نوعية المعلومات للشركات الخدمية المدرجة في بورصة فلسطين- رسالة ماجستير كلية التجارة الجامعة الإسلامية بغزة، ٢٠١٧م، ص ٤٥.

(٧٦) على سبيل المثال إذا احتفظت شركة تعمل بالمنتجات الحيوانية بمخزون يبلغ قيمته ١٠٠,٠٠٠ جنييه في بداية الفترة المالية، وخلال الفترة المالية، تم بيع منتجات بقيمة ٤٠٠,٠٠٠ جنييه، وتم

٢- نسبة دوران الأصول الثابتة (Fixed Asset Turnover Ratio):

هي نسبة تحليلية تستخدم لقياس كفاءة الشركة في استخدام أصولها الثابتة (fixed assets) لتوليد المبيعات، وتعكس هذه النسبة العلاقة بين قيمة المبيعات الإجمالية وقيمة الأصول الثابتة في الشركة.

تسبب نسبة دوران الأصول الثابتة عن طريق قسمة صافي المبيعات على قيمة الأصول الثابتة، ويفضل استخدام قيمة الأصول الثابتة الصافية (Net Fixed Assets) حيث تمثل القيمة الصافية للأصول بعد خصم الإهلاكات والأصول غير الملموسة^(٧٧).

مما سبق يتضح أهمية نسب النشاط المستخدمة في التحليل المالي في تحديد مدى فعالية الشركة في إدارة الموارد التشغيلية الخاصة بها وإيجاد الفرص وتطبيق السياسات التي تساهم في تحسين الأداء المالي^(٧٨).

شراء مخزون جديد بقيمة ١٥٠,٠٠٠ جنيهه، وبالتالي يمكن حساب نسبة دوران المخزون لهذه الشركة كالتالي:

$$\text{نسبة دوران المخزون} = ٤٠٠,٠٠٠ \div [٢ \div (١٥٠,٠٠٠ + ١٠٠,٠٠٠)] = ٢.٢$$

هذا يعني أنه تم بيع المخزون ٢.٢ مرة خلال الفترة المالية، أي أن المخزون تم تحويله إلى نقد نحو ٢.٢ مرة خلال هذه الفترة، وتشير هذه النسبة إلى أن الشركة تدير المخزون بشكل جيد، حيث أنه تم بيعه بشكل مستمر وتحويله إلى نقد بشكل سريع.

^(٧٧) مثال تطبيقي: لدى الشركة (X) أصول ثابتة بقيمة ٥٠٠,٠٠٠ جنيهه وصافي المبيعات السنوية

بقيمة ٢,٠٠٠,٠٠٠ جنيهه، في هذه الحالة فإن نسبة دوران الأصول الثابتة = صافي المبيعات ÷

$$\text{الأصول الثابتة} = ٢,٠٠٠,٠٠٠ \div ٥٠٠,٠٠٠ = ٤$$

وهذا يعني أن الشركة تحقق ٤ دورات سنوية في استخدام أصولها الثابتة لتوليد المبيعات، ويمكن مقارنة هذه النتيجة مع النتائج المتوقعة للشركات المماثلة في الصناعة لتحديد مدى كفاءة الشركة في استخدام أصولها الثابتة.

^(٧٨) يسر فائق عباس، علاء عبدالكريم هادي- مؤشرات التحليل المالي وأثرها في اتخاذ قرار الاستثمار

لشركة التأمين الوطنية، ط: مجلة دراسات محاسبية ومالية، مجلد ١٥، عدد ٥٣، ٢٠٢٠م،

ص ٨٧.

المطلب السادس

نسب تحليل التدفقات النقدية cash flow ratios

هي مجموعة من النسب المالية التي تهدف إلى تحليل التدفقات النقدية لدى الشركة، وتقييم قدرتها على تحقيق السيولة وتلبية التزاماتها المالية على المدى القصير والبعيد، وفهم حركة التدفقات النقدية داخل الشركة وتقييم أدائها في إدارة النقد^(٧٩).

وتشتمل هذه النسب على ثلاثة أنواع من النسب وهي:

١- نسبة التدفقات النقدية للعمليات التشغيلية (Cash Flow from Operations Ratio):

هي نسبة تقيس القدرة الحالية للشركة على توليد التدفقات النقدية من عملياتها التشغيلية، وتعكس قدرة الشركة على تحمل التكاليف الأساسية وتوليد الدخل النقدي الدائم^(٨٠).

ويتم حساب هذه النسبة عادةً عن طريق قسمة التدفقات النقدية من العمليات التشغيلية على الإيرادات الإجمالية^(٨١).

(79)(Al-Attar, A. and Al-Khadash- The Effect of Contextual Factors on the Information Content of Cash Flows in Explaining Stock Prices-The Case of Amman Stock Exchange", Jordan Journal of Business Administration, Vol. 1, No. 1(2005), pp. 121-132.

^(٨٠) يحيي محمد أبو طالب- مؤشرات ودلالات التحليل المحاسبي المالي والنقدي للقوائم المالية- كلية التجارة جامعة عين شمس، ٢٠١٩م، ص ١٢.

^(٨١) فإذا كانت شركة ما تحقق إجمالي إيرادات قدره ١٠ مليون جنيه وتدفقات نقدية من العمليات التشغيلية قدرها ٢ مليون جنيه، فإن نسبة التدفقات النقدية للعمليات التشغيلية لهذه الشركة ستكون:

$$2,000,000 \div 10,000,000 = 0.2 \text{ أو } 20\%$$

يمكن استخدام هذه النسبة لتقييم كفاءة الشركة في إدارة عملياتها التشغيلية وتحقيق الأرباح المستدامة، حيث إنها تعطي فكرة عن القدرة الحالية للشركة على تمويل نفقاتها اليومية من خلال التدفقات النقدية الداخلة.

كما يجب الانتباه إلى أن نسبة التدفقات النقدية للعمليات التشغيلية يمكن أن تتأثر بعوامل خارجية مثل تغيرات في سياسات الشركة المالية والاستثمارية، وتأثير التغيرات الاقتصادية والصناعية على أداء الشركة، لذلك يجب على المحللين الماليين أن يقوموا بتحليل النسبة بالتزامن مع تحليل الظروف المحيطة بالشركة.

٢- نسبة التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية (Cash Flow from Investing Ratio):

هي نسبة تستخدم لتقييم كفاءة استثمارات الشركة وتحديد ما إذا كانت تنفق رأس المال بشكل فعال، كما تعكس القدرة الحالية على توليد التدفقات النقدية من استثمارات، وتعطي فكرة عن قدرتها على الحفاظ على التدفقات النقدية العالية مستقبلاً^(٨٢).

ويتم حساب هذه النسبة عن طريق قسمة التدفقات النقدية من الأنشطة الاستثمارية على الاستثمارات الرأسمالية (capital expenditures)، وتشمل الاستثمارات الرأسمالية عادةً شراء المعدات والأصول الثابتة والأراضي وغيرها من الاستثمارات التي يتعين عليها الشركة أن تجربها لدعم أنشطتها^(٨٣).

٣- نسبة التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية (Cash Flow from Financing Ratio):

هي نسبة تستخدم لقياس قدرة الشركة على توليد التدفقات النقدية من الأنشطة المتعلقة بالتمويل وتوضح هذه النسبة القدرة الحالية للشركة على تحمل التزاماتها المالية وتوفير التمويل اللازم للنشاطات التجارية وتطوير الشركة^(٨٤).

ويتم حساب هذه النسبة عن طريق قسمة التدفقات النقدية الواردة من الأنشطة التمويلية على جميع الأنشطة التمويلية المختلفة، مثل السداد للمستحقات الدائنة، وشراء الأسهم الخاصة بالشركة، وسداد أقساط القروض، وغيرها^(٨٥).

^(٨٢) محمد مطر - مرجع سابق - ٢٠٠٧م، ص ٢٩٢، سليمان سالم محمد سالم - استخدام قائمة التدفقات النقدية المباشرة للتنبؤ بأرباح الشركات المساهمة في ضوء تطبيق المعايير المحاسبية المصرية والدولية - رسالة ماجستير بكلية التجارة جامعة بورسعيد، ص ١٢١.

^(٨٣) إذا أنفقت شركة ٥ ملايين جنيه في استثمارات رأسمالية وتلقت ٢ مليون جنيه من التدفقات النقدية عن الأنشطة الاستثمارية خلال العام، ستكون نسبة التدفقات النقدية: $2,000,000 \div 5,000,000 = 0.4$ أو ٤٠%، وتعني هذه النسبة أن الشركة تحقق ٤٠ قرشاً من التدفقات النقدية لكل جنيه تنفقه على الاستثمارات الرأسمالية، وتشير هذه النسبة إلى أن الشركة تولد تدفقات نقدية جيدة من استثمارات الحالية وهذا يعني أن الشركة تستثمر رأس المال بشكل فعال.

^(٨٤) عباس مهدي الشيرازي - مرجع سابق - ١٩٩٠م، ص ٢٢٧-٢٢٨، غيداء السديس - عيبر الضرغام - تحليل التقارير المالية - الفصل السابع "قائمة التدفقات النقدية"، مقرر دراسي بكلية إدارة الأعمال قسم المحاسبة بجامعة الملك سعود، ص ١٥.

ويجب الأخذ في الاعتبار أن هذه النسبة يمكن أن تتأثر بطريقة تمويل الشركة، فإذا كانت الشركة تعتمد بشكل كبير على القروض والديون فإنها ستكون بحاجة إلى سداد فوائد عالية على هذه القروض، مما يؤثر على التدفقات النقدية الواردة من الأنشطة التمويلية، بالإضافة إلى ذلك يمكن أن تتأثر النسبة بحجم الاستثمارات التي تقوم بها الشركة حيث إن استثمارات أكبر يمكن أن تؤدي إلى احتياجات تمويلية أكبر، وبالتالي قد تتخفف نسبة التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية.

كما تستخدم نسبة التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية في تحليل القدرة على التحمل المالي للشركة، وتحديد مدى قدرتها على تمويل أنشطتها المختلفة ويتم استخدام هذه النسبة في تقييم الأداء المالي العام للشركة، حيث يمكن استخدامها إلى جانب النسب الأخرى مثل نسبة التدفقات النقدية للعمليات التشغيلية ونسبة التدفقات النقدية للأنشطة الاستثمارية^(٨٦).

وخاتمة القول:

إن تحليل النسب المالية يعتبر أحد الأدوات الهامة التي يمكن استخدامها لفهم صحة وأداء الشركات وتقييمها بشكل أفضل، مما يتيح هذه النسبة للمستثمرين والمحللين الماليين فهم تركيبة بيانات الشركة وتقييم الأداء المالي لها على المدى الطويل والتصير، أضاف إلى ذلك يمكن استخدام النسب المالية لتحديد مدى جدوى استثمار المال في الشركة وتحديد ما إذا كانت تحقق عوائد جيدة على الاستثمار.

^(٨٥) إذا حصلت على ٢ مليون جنيه من التمويل عن طريق إصدار سندات، وتم سداد مليون جنيه من القروض وقامت الشركة بشراء ٥٠٠ ألف جنيه من أسهمها الخاصة، وكانت التدفقات النقدية الواردة من الأنشطة التمويلية خلال العام ١.٥ مليون جنيه، ستكون نسبة التدفقات النقدية للأنشطة التمويلية كما يلي:

$$١٥٠٠٠٠٠ \div (٥٠٠٠٠٠٠ + ١٠٠٠٠٠٠ + ٢٠٠٠٠٠٠) = ٠.٤٣ \text{ أو } ٤٣ \%$$

تعني هذه النسبة أن الشركة تحقق ٤٣ قرشاً من التدفقات النقدية لكل جنيه من التمويل الحاصل عليه. ويمكن أن تشير هذه النسبة إلى أن الشركة تستخدم التمويل بشكل فعال لتحقيق أهدافها المالية وتتمتع بثقة من جانب المستثمرين.

^(٨٦) أمال نوري محمد- مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية- ط: مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد ٣٤، ٢٠١٣م، ص ٣٤٧.

وذكرت سلفاً أن هناك العديد من أنواع النسب المالية المختلفة التي يمكن استخدامها في التحليل المالي تعرضت إلى أهمها وأغلبها كنسب الربحية، ونسب السيولة، ونسب السوق، ونسب النشاط، وكذلك نسبة تحليل التدفقات النقدية،،،،، إلخ. ومن الضروري معرفة أن تحليل الأداء المالي يجب أن يتم بعناية ويجب تقييم البيانات بشكل مستمر لتقادي الاعتماد على نسبة واحدة فقط، كما يجب أن تتنظر النسب المالية كجزء من الصورة الكاملة لأداء الشركة، ويجب مراعاة العوامل الأخرى التي قد تؤثر على أدائها، مثل الظروف الاقتصادية العامة والتغيرات في الصناعة والتكنولوجيا. كما يجب على المحلل المالي أن يكون حذراً في تحليل البيانات المالية واستخدام النسب المالية، وأن يضع في الاعتبار أيضاً العوامل الأخرى المؤثرة على أداء الشركة. وباستخدام مجموعة متنوعة من الأدوات والمؤشرات يمكن للمحلل المالي التوصل إلى تقدير أفضل لأداء الشركة والمخاطر المرتبطة بها، وبالتالي اتخاذ القرارات المالية الأكثر صحة ودقة.

الفصل الثالث

العوامل المؤثرة في اتخاذ القرارات الاستثمارية

مما لا شك فيه أن الأسواق المالية تلعب دوراً هاماً في النشاط الاقتصادي سواء في الدول النامية أو الدول المتقدمة، ويحاول المستثمرون في هذه السوق تحقيق أكبر عائد ممكن مع وجود أقل درجة ممكنة من المخاطر، وبالتالي يحتاج المستثمرون إلى كثير من البيانات والمعلومات المالية والغير مالية من أجل تحقيق هذا الغرض واتخاذ القرار الاستثماري الأفضل.

ويمكن تقسيم هذا الفصل إلى مبحثين:

المبحث الأول: ماهية القرار الاستثماري وأنواعه.

المبحث الثاني: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري والعوامل المؤثرة فيه.

المبحث الأول

ماهية القرار الاستثماري وأنواعه

أولاً: ماهية القرار الاستثماري:

"هو ذلك القرار الذي يتخذه الفرد أو المؤسسة لتخصيص موارده المالية والاقتصادية للاستثمار في فرص أو مشروعات معينة بهدف تحقيق عائد مادي أو اقتصادي في

المستقبل، ويجب أن يشمل تحليلاً دقيقاً للبيانات المالية والاقتصادية وعوامل السوق والصناعة ذات الصلة^(٨٧).

ومن خلال ما تقدم يتضح أن عملية اتخاذ القرار الاستثماري تتضمن تقدير العوائد المتوقعة من الاستثمار والمخاطر المرتبطة به، والتوازن بين هذه العوامل لتحقيق أقصى قيمة ممكنة للمستثمر، كما القرار الاستثماري قد يشمل اختيار الأصول المالية مثل الأسهم والسندات، أو الاستثمار في مشروع تجاري جديد، أو شراء العديد من العقارات.

ثانياً: أنواع القرار الاستثماري:

يشتمل القرار الاستثماري على ثلاثة أنواع حيث يقوم المستثمر بالمفاضلة بين هذه الأنواع بناءً على أهدافه الاستثمارية ومعدل المخاطر وعوامل السوق^(٨٨)، وهذه الأنواع هي:

الأول: القرار بعدم التداول:

هو القرار الذي يتخذه المستثمر بعدم شراء أو بيع الأصول الاستثمارية بشكل متكرر أو بناءً على تغيرات قصيرة الأجل في السوق، هذا القرار يعكس استراتيجية استثمارية طويلة المدى، ويتم اتخاذه لعدة أسباب وعوامل ومنها:

١- الاستثمار في الشركات على المدى الطويل: يمكن أن يتخذ المستثمر قراراً بعدم التداول والاستثمار في الشركات أو الأصول التي يعتقد أن لديها إمكانية للنمو وزيادة القيمة على المدى الطويل.

٢- تقليل تكاليف التداول: التداول المتكرر يمكن أن يؤدي إلى تكاليف عالية من العمولات والرسوم، مما يجعل المستثمرون يتجنبوا التداول المفرط لتقليل هذه التكاليف.

^(٨٧) زياد رمضان- مبادئ الاستثمار المالي الحقيقي- ط: دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة، عمان، ٢٠٠٥ ص ٩، محمد فريد الصحن، سعيد محمد المصري- إدارة الأعمال- ط: الدار الجامعية مصر، ١٩٩٧م، ص ٣٠،

Patrick PIGET, Décision d'investissement Incertitude et information, ECONOMICA, Paris, 2011, p 9.

^(٨٨) محمد مطر- إدارة الاستثمارات: الإطار النظري والتطبيقات العملية- ط: دار وائل للنشر عمان، الطبعة الرابعة ٢٠٠٦م، ص ٣٦.

٣- تجنب التقلبات القصيرة الأجل: قرار البقاء في استثمار طويل الأجل يمكن أن يساعد في تجنب التقلبات والتغيرات القصيرة الأجل في السوق والاستفادة من التحسنات الطويلة الأجل.

٤- تحقيق الاستدامة المالية: بعض المستثمرين يتبعون استراتيجية شراء واحتفاظ للحفاظ على الاستقرار المالي وتحقيق أهدافهم المالية على المدى الطويل.

٥- الحصول على أرباح من العائدات: بدلاً من التداول المتكرر، يمكن للمستثمر أن يعتمد على الحصول على أرباح من العائدات المالية مثل الأرباح من الأسهم أو الفوائد من السندات.

وبالتالي قرار الاستثمار بعدم التداول يمكن أن يكون ملائمًا لبعض المستثمرين الذين يبحثون عن استقرار طويل الأجل ويؤمنون بإمكانية زيادة القيمة على المدى البعيد، ويجب أن يتم استنادًا إلى الأهداف والمتطلبات الشخصية للمستثمر^(٨٩).

الثاني القرار بالشراء:

هو القرار الذي يتخذه المستثمر لشراء أصول مالية أو عقارات أو أصول أخرى بهدف تحقيق عائد مالي أو اقتصادي في المستقبل، وهذا القرار يشمل اتخاذ قرار بشراء فرصة استثمارية معينة من بين العديد من الخيارات المتاحة ويتحقق ذلك عندما يُتوقع أن تحقق الأداة الاستثمارية تدفقات نقدية أكبر من السعر السوقي لها.

كما أن عملية قرار الاستثمار بالشراء تشمل مجموعة من الجوانب منها:

١- تحليل الفرص: التحليل الدقيق للفرص الاستثمارية المتاحة، والتقييم الشامل للعوائد المتوقعة من الاستثمار والمخاطر المرتبطة به.

٢- المعرفة المالية: التقييم الدقيق للوضع المالي الحالي وتحديد الإمكانيات المالية للقيام بالشراء.

٣- تحديد الأصول المستهدفة: اختيار نوع الأصول المالية أو العقارات أو المشروعات التي يرغب المستثمر في شرائها.

^(٨٩) محمد مطر وفايز تيم- إدارة المحافظ الاستثمارية- ط: دار وائل للنشر والتوزيع عمان، الطبعة

الأولى، ٢٠٠٥م، ص ١٨- ١٩.

٤- قرار الاستثمار بالشراء يعتمد على توازن بين العائد المتوقع والمخاطر المرتبطة بالاستثمار، ويجب أن يتم استنادًا إلى تحليل دقيق ومعلومات شاملة لضمان اتخاذ قرار مستنير.

٥- إدارة ومتابعة الاستثمار: بعد الشراء، يجب على المستثمر إدارة ومتابعة الاستثمار بشكل منتظم لضمان تحقيق العائد المتوقع^(٩٠).

الثالث: القرار بالبيع:

هو القرار الذي يتخذه المستثمر لبيع أصول استثمارية معينة التي قام بشرائها سابقًا، وهذا القرار يتضمن اتخاذ قرار بالتخلص من الاستثمار وبيع الأصول بناءً على تحليل الوضع الحالي وتوقعات المستقبل.

ويكون قرار الاستثمار بالبيع بناءً على عدة أسباب منها:

١- تحقيق الربح: إذا تحققت أرباح جيدة من الاستثمار وقرر المستثمر أنه الوقت المناسب لبيع وجني العائد.

٢- تقدير المخاطر: إذا زادت المخاطر المرتبطة بالاستثمار بشكل كبير وقرر المستثمر تقليل المخاطر من خلال البيع.

٣- تغيير في أهداف الاستثمار: إذا تغيرت أهداف المستثمر أو توجهاته المالية وأصبحت الأصول غير مناسبة لتحقيق تلك الأهداف.

٤- تغيير في السوق: إذا تغير الوضع الاقتصادي أو السياق الصناعي وأثر ذلك على توقعات العائد من الاستثمار.

٥- تحقيق توازن المحفظة: إذا كان المستثمر يرغب في تنويع محفظته الاستثمارية أو إعادة توزيع الأصول.

٦- الحاجة للسيولة: إذا كان المستثمر بحاجة ماسة إلى السيولة المالية لتلبية احتياجاته. وبالتالي قرار الاستثمار بالبيع يتطلب تقييمًا دقيقًا للوضع والظروف والمخاطر والعائد المتوقع، ويجب أن يكون استنادًا إلى تحليل شامل لتحقيق أفضل نتيجة ممكنة للمستثمر^(٩١).

^(٩٠) وليد السيد المهدي أحمد- أهمية دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الأوراق المالية دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية- ط: مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية مجلد ٥ العدد ١٧، ٢٠٢١م، ص ٨٨.

المبحث الثاني

مراحل اتخاذ القرار الاستثماري والعوامل المؤثرة فيه

أولاً: مراحل اتخاذ القرار الاستثماري:

اتخاذ القرار الاستثماري الناتج عن التحليل المالي يتضمن عدة مراحل، وهذه هي المراحل الرئيسية:

١. تحليل البيانات المالية: تبدأ هذه المرحلة بجمع البيانات المالية للشركة أو الأصل التي تنوي الاستثمار فيها. هذه البيانات تشمل القوائم المالية (قائمة الدخل، القائمة المالية، بيان التدفقات النقدية) وتقارير أخرى ذات الصلة.
٢. تحليل النسب المالية: يتضمن هذا الخطوة حساب وتحليل مجموعة من النسب المالية مثل نسبة التداول، والربحية، والربح على السهم، ونسبة الديون إلى حقوق المساهمين، فهذه النسب تساعد في فهم أداء الشركة وهيكل رأس المال.
٣. تحليل التدفقات النقدية: يُجرى تحليل لتدفقات النقدية للشركة لفهم كيفية إدارتها للنقد والتدفقات الداخلة والخارجة.
٤. تحليل التقارير الإدارية: يُطلع المستثمر على تقارير الإدارة والمرفقات المرافقة للقوائم المالية لفهم رؤية الإدارة حول الأداء الحالي والمستقبلي للشركة.
٥. تحليل التقديرات والتوقعات: يتم تحليل التوقعات المالية المستقبلية للشركة بناءً على المعلومات المتاحة، وهذا يشمل توقعات الإيرادات، والأرباح، والنمو المستقبلي.
٦. تقييم القيمة الحالية: باستخدام المعلومات المالية والتوقعات، يتم تقدير القيمة الحالية للشركة أو الأصل، وهذا يمكن أن يشمل تقدير سعر السهم إذا كنت تفكر في الاستثمار في أسهم الشركة.
٧. اتخاذ القرار: بناءً على نتائج التحليل المالي وتقييم القيمة الحالية ويتخذ المستثمرون القرار بشأن ما إذا كانوا سيستثمرون في الشركة أو الأصل أم لا.
٨. مراقبة الاستثمار: بعد اتخاذ القرار، يتعين على المستثمر مراقبة أداء الاستثمار بانتظام ومقارنته مع التوقعات والتغيرات في السوق^(٩٢).

^(٩١) أميرة دباش- التقارير المالية ودورها في ترشيد القرارات الاستثمارية- ط: مجلة الواحات للبحوث والدراسات، مجلد ١٠ العدد ٢، ٢٠١٧م، ص ٥٧٤.

^(٩٢) طلال كداوى- تقييم القرارات الاستثمارية- ط: دار اليازوري الأردن، ٢٠٠٨م، ص ١٧-٢٢، عبدالرازق قاسم، عبدالحفيظ قدور- مدى اعتماد المستثمرين على المعلومات المالية وغير المالية

ثانياً: العوامل المؤثرة في القرار الاستثماري:

- ١- الأهداف الشخصية والمالية: فتلك الأهداف تلعب دوراً رئيسياً في توجيه الاستراتيجية الاستثمارية.
- ٢- المخاطر: مدى تحملك للمخاطر يؤثر بشكل كبير على اختيار الاستثمارات.
- ٣- التوقعات الاقتصادية: حالة الاقتصاد العام والتوقعات الاقتصادية تؤثر على أداء الأصول المختلفة.
- ٤- التنوع: تنوع المحفظة المالية يمكن أن يساعد في تقليل المخاطر.
- ٥- الزمن: المدى الزمني للاستثمار يمكن أن يؤثر على اختيار الأصول والاستراتيجية.
- ٦- التكاليف: تكلفة الاستثمار، مثل العمولات والضرائب تؤثر على العائدات الصافية.
- ٧- التغيرات السياسية والاقتصادية: التغيرات في السياسة والأحداث الاقتصادية يمكن أن تؤثر على الأسواق المالية.
- ٨- المعرفة والخبرة: مستوى المعرفة بالأسواق المالية والخبرة في الاستثمار يلعبان دوراً مهماً في اتخاذ القرارات^(٩٣).

وختاماً:

فإن الأداء المالي لشركة ما لا بد وأن يحقق للمستثمرين الأهداف الآتية:

١. يمكن المستثمر من متابعة معرفة نشاط الشركة بطبيعته كما يساعد على متابعة الظروف الاقتصادية والمالية المحيطة بها.
٢. تساعد المستثمر في إجراء عملية التحليل والمقارنة وتفسير البيانات المالية لاتخاذ القرار المناسب حيث إنه يلقي الضوء على جوانب عديدة في تلك الشركة من حيث الربحية والسيولة والنشاط والمدنية والحجم وتقييم التوزيعات الخاصة بالأرباح لهذه الشركة.

عند صناعة واتخاذ القرارات الاستثمارية- ط: مجلة العلوم القانونية والاقتصادية كلية الاقتصاد بجامعة حلب سوريا، العدد العاشر ٢٠١١م، ص ٢٠٨.

^(٩٣) صبحي محمد اسماعيل، مهدي معيض السلطان- اقتصاديات التمويل والاستثمار- ط: دار جامعة الملك سعود للنشر، ٢٠١٩م، ص ٤٧- ٥٠، يعقوب عبدالله عبدالعزيز التميمي- العوامل المؤثرة على قرارات المستثمر الفرد وسلوكه الاستثماري: دراسة على سوق الكويت للأوراق المالية- ط: مجلة البحوث المالية والتجارية جامعة بورسعيد- كلية التجارة، العدد ٢ لسنة ٢٠١٤م، ص ٤٥- ٥٠.

لذلك يتم تحديد المؤشرات لتحليل أداء الشركة المالي حيث إن الغرض من تقييم الربحية تقييم الشركة وثروة المساهمين، والغرض من تقييم السيولة معرفة قدرة الشركة على الوفاء بالالتزامات المترتبة عليها، والغرض من تقييم نشاط الشركة معرفة كيفية توزيع الشركة لمواردها المالية واستثمارها، والغرض من تقييم الرفع المالي هو معرفة مدى اعتماد الشركة على القروض، والغرض من تقييم التوزيعات معرفة سياسة الشركة في توزيع الأرباح، وأخيراً فإن الغرض من تقييم حجم الشركة معرفة مدى نمو الشركة ازدهارها.

فإذا تبين كل هذه الأمور أمام المستثمر فإنه بلا شك يستطيع أن يأخذ القرار الملائم للاستثمار في تلك الشركة من عدمه^(٩٤).

الفصل الرابع

نموذج تطبيقي للقوائم المالية وأثر تحليلها في اتخاذ القرار الاستثماري "البنك التجاري الدولي CIB بمصر نموذجاً"

مقدمة:

ذكرت سلفاً أنه للتعرف على نقاط القوة والضعف للمركز المالي لأية مؤسسة لا يكون إلا بمقارنة النسب المالية لشركة معينة بالنسب المالية المستخرجة من شركات مماثلة، أو مقارنتها بأداء نفس الشركة ولكن في فترة زمنية سابقة للتعرف على تقييم الوضع المالي لتلك المؤسسة بصورة أكثر وضوحاً، ومن هنا رأيت أن اعتمد في الدراسة التطبيقية لهذا البحث على مؤسسة أثبتت تواجدتها بين المصارف التجارية والاستثمارية في مصر خلال الآونة الأخيرة، لذا أردت أن أعرض نتائج قوائمها المالية ونسبها المالية خلال السنوات الخمس المنصرمة.

فالبنك التجاري الدولي (Commercial International Bank- CIB) هو أحد أكبر البنوك في مصر ويُعتبر من أبرز البنوك التجارية والمالية في المنطقة، فلقد تأسس البنك في عام ١٩٧٥ ويتخذ مقره الرئيسي في القاهرة، مصر، ويقدم البنك مجموعة واسعة من الخدمات المصرفية والمالية للعملاء الشركات والأفراد على حد سواء بالإضافة إلى الخدمات الاستثمارية والخدمات الدولية.

^(٩٤) دونالد ووترز - ١٠١ طريقة لتطوير أداء الشركات - ط: دار الفاروق للنشر والتوزيع، ٢٠٠٢م،

بالإضافة إلى فروع ووكالاته في مصر، يمتلك البنك شبكة عالمية من الفروع والشركات التابعة في مختلف أنحاء العالم، مما يسمح له بتقديم خدمات مصرفية دولية لعملائه.

ولقد حقق البنك التجاري الدولي بمصر سمعة طيبة ونجاحًا كبيرًا في مجال الأعمال المصرفية والمالية، ويعتبر جزءًا أساسيًا من القطاع المالي في مصر والمنطقة، وبالتالي تم اختياره كعينة تطبيقية لهذا البحث، لنرى كيف للمستثمر وللناظر في سوق الأسهم للشركات المدرجة في البورصة المصرية أن يتخذ القرار المناسب للاستثمار في هذا البنك من عدمه.

هذا ولقد اعتمدت في هذه العينة التطبيقية إبراز المقارنة بالأرقام والأشكال عبر خمس سنوات ماضية لتجدي المقارنة بين القوائم المالية المتتالية في هذه السنوات وكذلك خلاصة النسب المالية لهذه السنوات عن اتخاذ قرار استثماري ملائم واقتناع تام من قبل المستثمرين أو الشركات لإدراج استثماراتهم بهذا البنك، وذلك يتضح من خلال النقاط التالية:

أولاً: خلاصة القوائم المالية للبنك التجاري الدولي عن أعوام ٢٠١٨ : ٢٠٢٢م

2018	2019	2020	2021	2022	
قائمة المركز المالي					
342,461,210	386,742,368	427,842,167	٤٩٦.٦٥١.١٢٤	٦٣٣.٦٤٣.٠٦٥	إجمالي الأصول
308,232,814	334,861,923	367,883,356	٤٢٧.٧٢٢.٩٥٦	٥٦٥.٩٢٢.٤٣٤	إجمالي المطلوبات
34,228,396	51,880,445	59,958,811	٦٨.٩٢٨.١٦٨	٦٧.٧٢٠.٦٣١	اجمالي حقوق المساهمين
342,461,210	386,742,368	427,842,167	٤٩٦.٦٥١.١٢٤	٦٣٣.٦٤٣.٠٦٥	إجمالي المطلوبات وحقوق المساهمين
قائمة الدخل					
9,581,994	11,800,995	10,238,157	13.420.385	16.130.360	صافي الربح
قائمة التدفق النقدي					
27,099,577	21,614,258	29,185,956	30.725.673	64.791.402	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التشغيلية
39,958,700	29,978,972	22,525,674	43.389.468	32.238.089	صافي التدفق النقدي من أنشطة الاستثمار
2,046,069	3,043,914	1,189,728	2.409.553	550.069	صافي التدفق النقدي من الأنشطة التمويلية

• المصدر: الموقع الرسمي للبنك التجاري الدولي: <https://www.cibeg.com/ar>

ثانياً: النسب المالية عن المدة من ٢٠١٨ إلى ٢٠٢٢م للبنك التجاري الدولي:

2018	2019	2020	2021	2022	النسب المالية
٠.٦٧	٠.٢٩	٠.٦٢	٠.٥٧	٠.٦٣	نسبة التداول
٠.١٣	٠.١٣	٠.١١	٠.١١	٠.١٢	نسبة دوران الأصول
٩.٠٦	١٠.١٠	٨.٥٢	٨.٧٥	٨.٦٧	نسبة السعر إلى الربحية
٦.٧١	٦.٢٧	٧.٧١	٥.٩٣	٧.٣٧	نسبة السعر إلى التدفق النقدي
٢.٠٥	٢.٥٢	١.٨٧	٢.٠٨	١.٩١	نسبة السعر إلى المبيعات
٢.٥٣	٢.٣٥	١.٤٧	١.٥٢	١.٨٣	نسبة السعر إلى القيمة الدفترية
٣٠.٥٨	٢٧.٤١	١٨.٣٩	١٨.٧٤	٢١.٠٩	نسبة العائد على حقوق الملكية

• المصدر:

<https://ar.tradingview.com/symbols/EGX-COMI/financials-statistics-and-ratios>

• **النتائج المستفادة من النظر بالقوائم المالية للبنك التجاري الدولي:**

قبل أن أشعر في عرض أبرز النتائج الواردة بتقرير القوائم المالية عن السنوات الخمس المذكورة سلفاً يطيب لي أن أبين أن الدراسة التي تتم مابين عامين ماليين تبرز ما يمكن ذكره في بقية التقارير، وتوضح النتائج المراد الوصول إليها، ولذلك فقد اعتمدت الدراسة على المقارنة مابين عامي ٢٠٢١/٢٠٢٢م ولقد جاء ذلك على النحو التالي:

أولاً: أظهرت بيانات قائمة المركز المالي، زيادة واضحة لإجمالي الأصول بنسبة ٢٧.٦١%، حيث وصلت إلى ٦٣٥.٨٣١ مليار جنيه بنهاية ديسمبر ٢٠٢٢م، مقارنةً بـ ٤٩٨.٢٣٥ مليار جنيه بنهاية ديسمبر ٢٠٢١م.

وتلك الزيادة جاءت نتيجة لأن ودائع العملاء شهدت زيادة ملحوظة بقيمة ١٢٤.٣٧٥ مليار جنيه، لتصل إلى ٥٣١.٦١٦ مليار جنيه بنهاية ديسمبر ٢٠٢٢م، مقارنةً بـ ٤٠٧.٢٤١ مليار جنيه في ديسمبر ٢٠٢١م^(٩٥).

^(٩٥) يمكن الإطلاع على ذلك من خلال القائمة المالية للبنك والمنشورة على الموقع الرسمي للبنك وتحديدًا لقائمة المركز المالي والإيضاحات المتممة للقوائم المالية المستقلة عن العام المالي المنتهي

في ٣١ ديسمبر ٢٠٢٢ وذلك من خلال الرابط التالي ص ٣٦

<http://data.feedgm.com/mix2/DCMSERVICEPROVIDER?ROLE=A&RT=87&ID=650233B6-107A-438C-A619-6D395F38BD87.pdf>

ثانياً: أبرزت قائمة الدخل المجمعة أيضاً زيادة ملحوظة في صافي الأرباح بعد الضرائب لعام ٢٠٢٢، حيث بلغت ١٦.١٧٢ مليار جنيه، مسجلة زيادة بقيمة ٢.٩٠٤ مليار جنيه مقارنةً بديسمبر ٢٠٢١، حيث بلغت ١٣.٢٦٧ مليار جنيه. ولقد تم تحفيز هذه الزيادة بنمو ملحوظ في صافي الدخل من العائدات بنسبة ٢٤.١٩%، حيث ارتفع إلى ٣١.٠٠٤ مليار جنيه بنهاية ٢٠٢٢، مقارنة بـ ٢٤.٩٦٥ مليار جنيه بنهاية ديسمبر ٢٠٢١، بالإضافة إلى ذلك، شهد صافي الدخل من الأتعاب والعمولات زيادة إلى ٣.٠٧٨ مليار جنيه بنهاية ٢٠٢٢ مقابل ٢.٣٩٠ مليار جنيه بنهاية ٢٠٢١^(٩٦).

ثالثاً: بالنظر إلى بيانات قائمة التدفقات النقدية أظهرت أيضاً زيادة ملحوظة في صافي التدفقات النقدية الناتجة عن الأنشطة التشغيلية بنهاية ديسمبر ٢٠٢٢ بمقدار ٦٤.٧٩١ مليار جنيه عن العام السابق له، حيث بلغت صافي التدفقات النقدية المستخدمة في أنشطة التشغيل ٣٠.٧٢٥ مليار جنيه وذلك بمقدار زيادة بنسبة ١١٠.٨%، وكانت تلك الزيادة الحادثة نتيجة لزيادة ودائع العملاء لعام ٢٠٢٢ بنسبة ٨٧.٨٧% مقارنة بالعام السابق له حيث قدرت ودائع العملاء في ديسمبر ٢٠٢٢ بمبلغ ١٢٤.٠٢٣ مليار جنيه مقارنة لودائع العملاء في ديسمبر ٢٠٢١ والتي قدرت بنحو ٦٦.٠١٤ مليار جنيه.

وبالنظر إلى قلة صافي التدفق النقدي الناتج عن الأنشطة الاستثمارية والتمويلية المتعلقة بالبنك لعام ٢٠٢٢م والذي قدر بـ ٣٢.٢٣٨ مليار جنيه لصافي النقد المستخدم في النشاط الاستثماري منخفضاً عن السنة السابقة له والذي قدر بـ ٤٣.٣٨٩ مليار جنيه، وكذلك ماجاء في صافي التدفقات النقدية المستخدمة في النشاط التمويلي والذي قدر في ديسمبر ٢٠٢٢م بـ ٥٥٠.٠٦٩ مليون جنيه منخفضاً كذلك عن العام السابق له والذي حقق تدفقاً نقدياً ناتجاً عن الأنشطة التمويلية بمقدار ٢.١٠٤ مليار جنيه.

فإنه يتضح من خلال ذلك أن الإدارة تسعى إلى التركيز على النمو الداخلي بقلة التدفقات النقدية من الاستثمار والتمويل والذي يشير إلى أن البنك يركز على تمويل نمو أعماله من خلال تدفقات نقدية متولدة داخلياً، ولذا يمكن أن يكون إيجابياً إذا كان النمو مستداماً ومريحاً.

^(٩٦) الرجوع إلى قائمة الدخل والإيضاحات المتممة للقوائم المالية وذلك من خلال الرابط السابق ص ٣٤.

كذلك فإن الضغط على تدفقات الاستثمار والتمويل يمكن أن يجبر البنك على تحسين كفاءة إدارة الموارد المالية والعمليات الداخلية^(٩٧).

ومما لاشك فيه أنه لا بد وأن تكون التدفقات النقدية للبنك إيجابية، وكبيرة، ومستمرة النمو. وبغض النظر عن مستوى التدفق النقدي الحالي للبنك فإن على المستثمر أن يدقق في الفئات الثلاث الواردة في القائمة وهي (الأنشطة التشغيلية، والأنشطة الاستثمارية، والأنشطة التمويلية)، وأن يحاول معرفة المصدر الأكبر للنقد المتحقق للشركة منها، والكيفية التي يتم بها توظيف هذه التدفقات. وبهذه الطريقة يمكن للمستثمر الحكم على أداء الشركة المستقبلي، فغالباً ما تكون الشركة التي تحتفظ باحتياطي كبير من النقد مهياً لسداد التزاماتها وتوزيع أرباحها وأن تتجاوز المشاكل الطارئة دون اللجوء إلى الاقتراض أو بيع الأصول.

** ملاحظات حول أداء البنك التجاري الدولي من خلال القائمة المالية للربع الأول والثاني من عام ٢٠٢٣م والمنتهى في ٣١ يونيو ٢٠٢٣م:

يمكن ملاحظة أن البنك التجاري الدولي في مصر قد حقق أداءً ماليًا مميزًا خلال النصف الأول من العام الحالي مقارنة بالفترة نفسها من العام السابق، وهذه بعض النقاط الرئيسية من تلك البيانات:

١- زيادة في الأرباح: سجل البنك زيادة كبيرة في أرباحه بنسبة ٨٠.٦% على أساس سنوي خلال النصف الأول من العام الحالي، حيث بلغ صافي الربح ١٤.٠٥٦ مليار جنيه مقارنة بـ ٧.٧٨٠ مليار جنيه خلال نفس الفترة في العام السابق.

٢- زيادة في إيرادات الأتعاب والعمولات: سجلت إيرادات الأتعاب والعمولات زيادة كبيرة بنسبة ٩٠.٨% على أساس سنوي خلال النصف الأول من العام الجاري، حيث وصلت إلى ٢.٥٥٣ مليار جنيه مقابل ١.٣٣٨ مليار جنيه في نفس الفترة من العام السابق.

٣- زيادة في صافي الدخل من العائد: سجل صافي الدخل من العائد (مثل عائد القروض والإيرادات المشابهة) زيادة بنسبة ٧٤% على أساس سنوي، حيث وصل إلى نحو ٢٣.٨٩٣ مليار جنيه خلال النصف الأول من العام الحالي مقابل ١٣.٧٢٨ مليار جنيه في نفس الفترة من العام السابق.

(٩٧) الرجوع لقائمة التدفقات النقدية ثم الإيضاحات المتممة وذلك من خلال الرابط السابق ص ٣٧.

٤- زيادة في الأصول: ارتفعت أصول البنك بنهاية يونيو الماضي إلى ٧٩٦ مليار جنيه، مما يشير إلى ارتفاع قيمة الأصول بنسبة ٢٥% خلال النصف الأول من عام ٢٠٢٣.

٥- زيادة في محفظة القروض والودائع: ازداد إجمالي رصيد محفظة القروض للعملاء ومحفظة الودائع، مما يعكس نموًا في نشاط البنك وزيادة الثقة من قبل العملاء. هذه الأرقام تشير إلى أداء إيجابي للبنك التجاري الدولي في مصر خلال النصف الأول من العام الحالي وزيادة في إيراداته وأرباحه، مما يعكس نموًا قويًا في القطاع المالي.

ثالثاً- النظر فى النسب المالية للبنك التجارى الدولى فى المدة المحددة:

١- نسبة التداول في التحليل المالي تُستخدم لقياس كمية الأسهم أو الأموال التي يتم تداولها في السوق مقارنة بإجمالي عدد الأسهم أو الأموال المتداولة، فإذا كانت نسبة التداول تزيد من عام إلى آخر، فإن ذلك يمكن أن يشير إلى زيادة في نشاط التداول في السوق المالية، كما تشير إلى قدرة المؤسسة على مواجهة الأزمات وتزويد من اطمئنان المستثمر للمنشأة المستثمر فيها ورغم أهميتها المذكورة إلا أنها في حالة مثل تلك الحالة التطبيقية فإن نسبة التداول لأي مصرف لا يوجد لديه بند للبضاعة فهو يعمل في قطاع الخدمات فالاستثمارات فى الأصول تأتى مرتفعة وبالتالي تتخفض نسبة التداول وأن ما يعوض تلك النسبة المنخفضة هو التدفقات النقدية.

وعلى الرغم من ذلك سجلت نسبة التداول ٠.٥٧ في عام ٢٠٢١ إلى ٠.٦٣ في عام ٢٠٢٢، ويشير ذلك إلى زيادة في نشاط التداول في السوق المالية خلال تلك الفترة، ويمكن أن يكون هذا نتيجة لعدة عوامل محتملة، مثل زيادة الاهتمام بالأسواق المالية، أو زيادة في التداول الإلكتروني، أو زيادة في عدد المستثمرين النشطين في السوق.

٢- نسبة دوران الأصول هي طريقة لقياس كيفية استخدام الشركة لأصولها لتحقيق الإيرادات، فإذا ازدادت هذه النسبة من عام إلى آخر، فهذا يعني أن الشركة تستغل أصولها بشكل أفضل لتحقيق المزيد من الإيرادات، وهذا عادة يعتبر إيجابياً.

فزيادة نسبة دوران الأصول من ٠.١١ في عام ٢٠٢١ إلى ٠.١٢ في عام ٢٠٢٢ تشير إلى أن البنك أصبح يستفيد بشكل أفضل من أصوله في تحقيق المزيد من الإيرادات في عام ٢٠٢٢ مقارنة بعام ٢٠٢١، هذا يعني أن أداء البنك قد تحسن في استغلال أصوله لتحقيق مزيد من النجاح المالي.

٣- نسبة السعر إلى الربحية (Price-to-Earnings Ratio) هي مؤشر يستخدم لتقييم تسعير السهم مقارنة بأرباح الشركة، ومن الواضح من خلال النسب المذكورة بالجدول السابق أن هناك تقلب في نسبة السعر إلى الربحية للبنك التجاري الدولي على مدى السنوات الماضية بشكل بسيط، وهذا التغيير يشير إلى تقلب في تقييم السهم من قبل السوق، بمعنى آخر، المستثمرون كانوا على استعداد لدفع ٨.٧ مرات قيمة الأرباح لامتلاك سهم البنك في عام ٢٠٢١، ولكن في عام ٢٠٢٢، كانوا على استعداد لدفع ٨.٦ مرات قيمة الأرباح لنفس السهم.

هذا التقلب يمكن أن يعبر عن نتيجة لتغيرات في توقعات المستثمرين بشأن أداء البنك في المستقبل، أو تغيرات في سعر السهم نفسه، أو عوامل اقتصادية أخرى، ويعكس انخفاض نسبة السعر إلى الربحية غالبًا توقعات أقل إيجابية بشأن الشركة أو تقديرات منخفضة للأرباح المستقبلية. كما أنه قد يكون يمثل النسبة الطبيعية المتوقعة لربحية السهم لقرب النسب من بعضها البعض.

٤- نسبة السعر إلى التدفق النقدي (Price-to-Cash-Flow Ratio) تُستخدم لقياس تقييم سعر السهم مقارنة بقدرة الشركة على توليد التدفق النقدي، يُحسب هذا المؤشر عادة عن طريق قسمة سعر السهم على التدفق النقدي للسهم، فإذا ازدادت هذه النسبة من عام إلى آخر، فهذا قد يشير إلى أن السوق قد زادت توقعاته بشأن قدرة الشركة على توليد التدفق النقدي في المستقبل.

زيادة نسبة السعر إلى التدفق النقدي من ٥.٩٣ في عام ٢٠٢١ إلى ٧.٣٧ في عام ٢٠٢٢ تشير إلى أن المستثمرين أصبحوا على استعداد لدفع مبلغ أعلى من السعر لامتلاك سهم البنك التجاري الدولي مقارنة بالعام السابق، وهذا التغيير يمكن أن يكون نتيجة لزيادة في توقعات المستثمرين بشأن القدرة القوية للبنك على توليد التدفق النقدي أو توقعاتهم بأن البنك سيحقق أداءً ماليًا أفضل في المستقبل.

كما أن تحليل نسبة السعر إلى التدفق النقدي يمكن أن يساعد في فهم كيفية تقدير السوق للبنك وتوقعات المستثمرين بشأن أدائه المستقبلي.

٥- نسبة السعر إلى المبيعات: تقيس هذه النسبة قيمة السهم مقارنة بإجمالي المبيعات للشركة، فإذا انخفضت، فإن المستثمرون يدفعون أقل لامتلاك السهم مقارنة بإجمالي المبيعات، مما يشير إلى تقدير منخفض للشركة، أما إذا ارتفعت، فإن المستثمرين

يدفعون أكثر، مما يشير إلى تقدير مرتفع للبنك، ولا يهم هنا التغيير الحادث في النسبة حتى ولو كان طفيفاً لارتباط ذلك ببعض العوامل الاقتصادية والمتعلقة بتوقعات السوق وأداء البنك وغيرها.

٦- نسبة السعر للقيمة الدفترية (P/B Ratio) تعبر عن العلاقة بين سعر سهم شركة ما في السوق المالية وقيمه الدفترية، ترتفع هذه النسبة عندما يكون سعر سهم الشركة أعلى بالنسبة لقيمه الدفترية، وتنخفض عندما يقل سعر السهم عن قيمته الدفترية.

فارتفع النسبة من ١.٤ في العام السابق إلى ١.٥ في العام الحالي يشير إلى أن سعر السهم زاد بالنسبة للقيمة الدفترية لأسهم الشركة، هذا يمكن أن يعكس توقعات إيجابية للمستثمرين بشأن أداء الشركة، وارتفع النسبة إلى ١.٨ في العام الحالي يشير إلى استمرار ارتفاع سعر السهم بالنسبة للقيمة الدفترية، هذا يمكن أن يشير إلى تزايد اهتمام المستثمرين بالشركة وتوقعاتهم المستقبلية الإيجابية.

وبشكل عام، ارتفاع نسبة السعر للقيمة الدفترية يمكن أن يعكس تفاؤل المستثمرين بأداء الشركة أو توقعاتهم الإيجابية للمستقبل، ولكن يجب دائماً أن يتم تحليل هذه النسبة بالاعتماد على معلومات إضافية وسياق مالي أو صناعي لفهم الوضع بشكل أفضل.

٧- نسبة العائد على حقوق الملكية (Return on Equity- ROE): إن تفسير الفارق بين نسبة ROE في عام ٢٠٢٢ (٢١.٠٩%) والعام السابق (١٨.٧%)، له أثره الهام على البنك التجاري الدولي وكذلك المستثمرين.

ROE هي نسبة مهمة تُستخدم لقياس كفاءة إدارة الشركة في تحقيق العوائد على حقوق المساهمين، يمكن حسابها باستخدام الصيغة التالية: $\text{صافي الربح} / \text{حقوق}$

الملكية

حيث إن صافي الربح هو الربح الصافي بعد خصم جميع التكاليف والضرائب. إن الزيادة في نسبة ROE من ١٨.٧% في عام ٢٠٢١م إلى ٢١.٠٩% في عام ٢٠٢٢م تشير عادة إلى تحسن في أداء الشركة، وهذا يمكن أن يحدث لعدة أسباب: زيادة في صافي الربح، وتحسين إدارة رأس المال، وتقليل الديون.

كما أن أثر زيادة ROE على البنك التجاري الدولي يعتمد على السياق الكامل للأعمال والتطورات الأخرى في الشركة، إذا كانت هذه الزيادة في ROE نتيجة لتحسن

في الأداء العام للبنك، فقد يكون ذلك إشارة إيجابية للمستثمرين والمساهمين، ومن الممكن أن يزيد ذلك من جاذبية البنك للاستثمار ويؤدي إلى زيادة قيمة أسهمه. ومع ذلك، يجب مراعاة أيضًا أن تكون هناك عوامل أخرى تؤثر على أداء البنك وقائمه المالية، مثل التقلبات في الأسواق المالية والاقتصاد العام وتكاليف الاقتراض وغيرها، لذلك، يجب دائمًا تقدير ROE بالاعتماد على السياق الكامل للأعمال والعوامل الاقتصادية والمالية الأخرى.

وختام القول:

فقد أظهرت المؤشرات والقوائم المالية للبنك التجاري الدولي في مصر خلال الفترة من ديسمبر ٢٠١٨م إلى ديسمبر ٢٠٢٢م تحقيق البنك نموًا ملحوظًا في صافي الأرباح، مما يؤكد على أدائه المالي الممتاز كأكبر بنك في قطاع البنوك الخاصة في مصر.

أضف لذلك أن البنك حقق أعلى معدلات نمو بلغت حوالي ٦٩% في صافي الأرباح خلال الخمس سنوات الأخيرة، حيث ارتفعت من ٩.٦ مليار جنيه في ديسمبر ٢٠١٨م إلى ١١.٨١ مليار جنيه في ديسمبر ٢٠١٩م، وفي ديسمبر ٢٠٢٢م، ارتفعت صافي أرباح البنك إلى ١٦.١٣ مليار جنيه، مقارنةً بـ ١٣.٤ مليار جنيه في ديسمبر ٢٠٢١م.

ويمكن أن يُعزى هذا التطور إلى قوة واستدامة الأهداف الاستراتيجية التي وضعها البنك والتي تم تنفيذها بفضل الإدارة والقدرات القيادية الملتزمة لفريق الإدارة العليا، وقد ساهمت هذه الجهود في تحقيق نمو ملحوظ في جميع جوانب أعمال البنك، بما في ذلك تحسين كفاءة إدارة العمليات التشغيلية وتطوير المنصة الرقمية، بالإضافة إلى تقديم منتجات وخدمات عالية الجودة في الوقت المناسب ودعم العملاء.

مما يؤثر ذلك بالإيجاب على متخذي القرار الاستثماري في جعل الاستثمار في مثل هذا البنك طريقاً مناسباً وناجحاً للاستثمار فيه، وبالتالي فإن القرار الاستثماري حينئذ قد حقق عين الصواب معتمداً في ذلك على أسس علمية واستنتاجات واقعية بتحليل القوائم المالية وبالرجوع إلى النسب المتعلقة بها.

الخاتمة:

في ختام هذا البحث العلمي حول تأثير تحليل القوائم المالية على عملية اتخاذ القرار الاستثماري، يمكن التأكيد على النقاط التالية بوضوح:

١- الأهمية البالغة: تبرز أهمية تحليل القوائم المالية كأداة بارزة وأساسية في فهم الوضع المالي والأداء الاقتصادي للمؤسسات، كما يقدم تحليل القوائم المالية نظرة شاملة حول مركز المؤسسة المالية.

٢- البيانات القيمة: يقوم تحليل القوائم المالية بتزويد المستثمرين ببيانات دقيقة وشاملة تساعد في اتخاذ قرارات استثمارية مستنيرة.

٣- المؤشرات الرئيسية: تتوفر هذه الأداة مؤشرات أداء رئيسية مثل نسبة العائد على حقوق الملكية ونسبة التداول ونسب الربحية، فهذه المؤشرات تساهم في تقييم كفاءة الاستخدام والتحقيق للأموال المستثمرة.

٤- اتخاذ قرارات مستنيرة: يمكن للمستثمرين الاعتماد على تحليل القوائم المالية لاتخاذ قرارات استثمارية أكثر ذكاءً، فيساعد هذا التحليل في فهم المخاطر المالية والفرص المتاحة وبالتالي يزيد من فرص النجاح في الاستثمار.

٥- ضرورة التحليل النقدي: يجب أن يكون المستثمرين حذرين ويمارسون التفكير النقدي عند تحليل القوائم المالية، فيجب أن يأخذوا في الاعتبار العوامل الاقتصادية العامة والخاصة بالشركة قبل اتخاذ أي قرار استثماري.

في النهاية، يمكن القول إن تحليل القوائم المالية هو أداة قوية وحيوية تساهم بشكل كبير في عملية اتخاذ القرار الاستثماري، إذا تم تنفيذه بشكل صحيح، كما يمكن أن يزيد من فرص النجاح في الاستثمار ويقلل من المخاطر المالية، وذلك من خلال فهم القوائم المالية واستخدامها بشكل فعال يُعْتَبَر مهارة أساسية للمستثمرين والمحللين الماليين.

التوصيات:

١- الاعتماد على تحليل القوائم المالية في اتخاذ القرارات الاستثمارية: يجب على المستثمرين والمؤسسات النظر في تحليل القوائم المالية كأداة أساسية في عملية اتخاذ القرارات الاستثمارية.

- ٢- المراجعة الدورية: نوصي بضرورة إجراء مراجعات دورية لتحليل القوائم المالية للشركات التي يتم الاستثمار فيها للتأكد من استمرار الأداء الجيد أو التحذير من مشاكل مالية محتملة.
- ٣- التحسينات في التقارير المالية: نظرًا للأهمية المتزايدة لتحليل القوائم المالية، يجب على الشركات تحسين جودة تقاريرها المالية وتوفير معلومات أكثر وضوحًا وشفافية.
- ٤- الاستفادة من الأدوات التحليلية الحديثة: نوصي بالبحث واستخدام الأدوات التحليلية الحديثة والتكنولوجيا مثل الذكاء الاصطناعي وتحليل البيانات الضخمة في تحليل القوائم المالية.
- ٥- استشارة المحترفين الماليين: في حالة عدم القدرة على تنفيذ تحليل القوائم المالية بشكل مستقل، يفضل استشارة محترفين ماليين مؤهلين للمساعدة في اتخاذ القرارات الاستثمارية.
- ٦- التواصل مع الإدارة: ينبغي على المستثمرين التواصل بانتظام مع إدارة الشركة لفهم الاستراتيجيات والتطورات الجديدة التي يمكن أن تؤثر على الأداء المالي.
- ٧- الالتزام بمعايير التقرير المالي: نوصي بأهمية الالتزام بمعايير التقرير المالي الدولي^(٩٨) أو المعايير المحلية المعترف بها لضمان الشفافية والمقارنة السليمة.
- ٨- متابعة مستمرة للأسواق المالية: يجب على المستثمرين البقاء على اتصال مع التطورات في الأسواق المالية ومراقبة أخبار الشركات التي يستثمرون فيها بانتظام.
- ٩- الالتزام بالشفافية والتقارير المالية القوية: ينبغي على الشركات العمل بجدية على تحسين جودة تقاريرها المالية والالتزام بالمعايير المحاسبية الدولية لضمان الشفافية والمقارنة الدقيقة.
- ١٠- استخدام التقنيات الحديثة: يمكن للمستثمرين الاستفادة من التقنيات الحديثة مثل تحليل البيانات الضخمة والذكاء الاصطناعي لزيادة دقة تحليل القوائم المالية. تلك التوصيات يمكن أن تساعد المستثمرين على تحسين عمليات اتخاذ القرارات الاستثمارية وزيادة فرص النجاح في الأسواق المالية.

⁹⁸(International Financial Reporting Standards (IFRS)

المصادر والمراجع

أولاً: الكتب والمؤلفات العلمية:

- ١- أحمد محمد نور- مبادئ المحاسبة المالية- ط: الدار الجامعية الإسكندرية ٢٠٠٩م.
- ٢- أمين السيد أحمد لطفى- التحليل المالي لأغراض تقييم ومراجعة الأداء والأستثمار في البورصة- ط: الدار الجامعية الإسكندرية، ٢٠٠٦م.
- ٣- أيمن الشنطي، مقدمة في الادارة والتحليل المالي، دار البداية، عمان، ٢٠٠٧.
- ٤- توفيق عبد المحسن، "الاتجاهات الحديثة في التقييم والتميز في الأداء"، دار القار العربية، القاهرة، مصر، ٢٠٠٦.
- ٥- جميل أحمد توفيق- الإدارة المالية، دار النهضة العربية، بيروت، ١٩٨٠.
- ٦- حسين القاضي، مأمون حمدان- المحاسبة الدولية ومعاييرها- دار الثقافة للنشر، الأردن، ٢٠١١.
- ٧- حمزة محمود الزبيدي- التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل- ط: الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الثانية، ٢٠١١م.
- ٨- خلدون إبراهيم الشديفات، إدارة وتحليل مالي، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، ٢٠١٠.
- ٩- دريد شبيب- مبادئ الإدارة المالية- ط: دار المناهج للنشر عمان، الطبعة الأولى، ٢٠٠٦م.
- ١٠- دونالد ووترز- ١٠١ طريقة لتطوير أداء الشركات- ط: دار الفاروق للنشر والتوزيع، ٢٠٠٢م.
- ١١- رشاد العصار وآخرون- الإدارة والتحليل المالي- ط: دار البركة للنشر، الطبعة الأولى، ٢٠٠١م.
- ١٢- رضوان العمار- أساسيات فى الإدارة المالية مدخل إلى قرارات الاستثمار وسياسات التمويل-، الطبعة الأولى، ط: دار المسيرة للطباعة والنشر والتوزيع عمان، ١٩٩٧م.
- ١٣- رمضان زياد، "أساسيات التحليل المالي"، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، الطبعة الرابعة، ١٩٩٧.
- ١٤- زياد رمضان- مبادئ الاستثمار المالي الحقيقي- ط: دار وائل للنشر، الطبعة الثالثة، عمان، ٢٠٠٥م.
- ١٥- سارة محمد زايد التميمي- أثر إدارة رأس المال على الأداء المالي للشركات الصناعية- الطبعة الأولى عمان، الأردن، دار أمجد للنشر والتوزيع، ٢٠١٩.

- ١٦- صبحي محمد اسماعيل، مهدي معيض السلطان- اقتصاديات التمويل والاستثمار- ط: دار جامعة الملك سعود للنشر، ٢٠١٩م.
- ١٧- طارق عبد العال حماد، تحليل القوائم المالية، الدار الجامعية، الأردن، ٢٠٠٦.
- ١٨- طلال كداوى- تقييم القرارات الاستثمارية- ط: دار اليازوري الأردن، ٢٠٠٨م.
- ١٩- عباس مهدي الشيرازي، نظرية المحاسبة، الطبعة الأولى، ذات السلاسل للطباعة والنشر والتوزيع، الكويت، ١٩٩٠.
- ٢٠- عبد الحليم كراجية، "الإدارة والتحليل المالي"، دار الصفاء للنشر والتوزيع، عمان، الطبعة الأولى، ٢٠٠٠.
- ٢١- عبد الرحمن عطية- المحاسبة العامة وفق النظام المحاسبي المالي- جيطلي للنشر الجزائر، ٢٠٠٩.
- ٢٢- عدنان النعيمي وسعدون مهدي- الإدارة المالية- ط: دار المسيرة عمان، الطبعة الأولى، ٢٠٠٧م.
- ٢٣- علي خلف عبد الله، التحليل المالي للرقابة على الأداء والكشف عن الإنحرافات، مركز الكتاب الأكاديمي، عمان ٢٠١٥.
- ٢٤- علي عبد الوهاب نصر- مشاكل القياس والإفصاح المحاسبي- ط: دار التعليم للنشر الجامعي الإسكندرية، ٢٠١٥.
- ٢٥- غيداء السديس- عبير الضرغام- تحليل التقارير المالية- الفصل السابع " قائمة التدفقات النقدية"، مقرر دراسي بكلية إدارة الأعمال قسم المحاسبة بجامعة الملك سعود.
- ٢٦- فيصل السعيدة، نضال فريد- الملخص الوجيز للإدارة والتحليل المالي- ط: مكتبة المجتمع العربي، الطبعة الأولى.
- ٢٧- قاسم محسن الحبيطي، زياد هاشم يحيي- تحليل ومناقشة القوائم المالية، ط: الدار النموذجية للطباعة والنشر ٢٠١١.
- ٢٨- كمال الدين الدهراوى- تحليل القوائم المالية لأغراض الاستثمار- ط: المكتب الجامعي الحديث، ٢٠٠٦م.
- ٢٩- محسن أحمد الخضيرى- كيف تقرأ ميزانية- مدخل اقتصادى متكامل لمنظومة اتخاذ القرار فى الشركات والبنوك والمنظمات المحلية والدولية- ط: ايتراك للنشر والتوزيع- مصر، ١٩٩٦م.
- ٣٠- محمد الصيرفى- التحليل المالى وجهة نظر محاسبية إدارية- ط: دار الفجر للنشر والتوزيع مصر، ٢٠١٤م.

- ٣١- محمد المبروك أبو زيد- التحليل المالي شركات وأسواق مالية- ط: دار المريخ للنشر، الطبعة الثانية، الرياض، المملكة العربية السعودية، ٢٠٠٩.
- ٣٢- محمد خان، هشام غرايبة- الإدارة المالية- ط: مكتب الكتب الأردني، الطبعة الثانية ١٩٩٥م.
- ٣٣- محمد صالح الحناوى- الادارة المالية والتمويل- ط: الدار الجامعية للطبع والنشر والتوزيع الإسكندرية، ٢٠٠٠م.
- ٣٤- محمد على إبراهيم العامرى- الإدارة المالية- كلية الإدارة والاقتصاد بغداد، ٢٠٠١م.
- ٣٥- محمد فريد الصحن، سعيد محمد المصري- إدارة الأعمال- ط: الدار الجامعية مصر، ١٩٩٧م.
- ٣٦- محمد مطر- إدارة الاستثمارات: الإطار النظرى والتطبيقات العملية- ط: دار وائل للنشر عمان، الطبعة الرابعة ٢٠٠٦م.
- ٣٧- محمد مطر- الإتجاهات الحديثة فى التحليل المالى والائتمانى- ط: دار وائل للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى ٢٠٠٣م.
- ٣٨- محمد مطر- الإدارة والتحليل المالى- ط: دار صفاء للنشر عمان، الطبعة الثانية، ٢٠٠٢م.
- ٣٩- محمد مطر وفايز تيم- إدارة المحافظ الاستثمارية- ط: دار وائل للنشر والتوزيع عمان، الطبعة الأولى ٢٠٠٥م.
- ٤٠- محمد مطر، مبادئ المحاسبة المالية- ط: دار وائل، عمان، الطبعة الرابعة، ٢٠٠٧.
- ٤١- مفلح محمد عقل- مقدمة فى الإدارة المالية والتحليل المالى- ط: مكتبة المجتمع العربى، الطبعة الأولى ٢٠٠٦م.
- ٤٢- منير إبراهيم هندي، الإدارة المالية مدخل تحليلى معاصر، الطبعة الخامسة، المكتب العربى الحديث، الإسكندرية، ٢٠٠٣م.
- ٤٣- منير محمد شاكى- التحليل المالى مدخل صناعة القرارات- ط: دار وائل للنشر والتوزيع عمان، الطبعة الثانية، ٢٠٠٥.
- ٤٤- مؤيد عبدالرحمن الدورى- التحليل المالى- ط: دار وائل للنشر الأردن ٢٠٠٣م.
- ٤٥- نبيل شاكى عبد السلام- الأساليب الحديثة فى التحليل المالى وكتابة التقارير المالية- مكتبة عين شمس، القاهرة، الطبعة الأولى، ١٩٩٨م.
- ٤٦- هيثم محمد الزغبى، الإدارة والتحليل المالى، دار الفكر للنشر، عمان، الأردن ٢٠٠٩.

٤٧- وليد ناجي الحيايى- الإتجاهات المعاصرة فى التحليل المالى- ط: مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، الطبعة الأولى، ٢٠٠٤م.

٤٨- يحيى محمد أبو طالب- مؤشرات ودلالات التحليل المحاسبى المالى والنقدى للقوائم المالية- كلية التجارة جامعة عين شمس، ٢٠١٩م.

ثانياً: الرسائل الجامعية:

١- أحمد غازي طاهر- مدى إستخدام أدوات التحليل المالى فى إعداد الموازنات التخطيطية دراسة ميدانية على شركات الصناعية المساهمة العامة الأردنية، رسالة ماجستير فى المحاسبة، كلية ادارة المال والأعمال، الكويت، ٢٠١٥م.

٢- إليهم فؤاد- تحليل القوائم المالية وفق النظام المحاسبى المالى- مذكرة مكملة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر بكلية العلوم الاقتصادية والعلوم التجارية وعلوم التسيير جامعة أم البواقي الجزائر ٢٠١٥م.

٣- بانه وليد الناصر- تقييم الاداء المالى للمصارف الخاصة فى سورية- رسالة ماجستير فى العلوم المالية والمصرفية، جامعة حلب سورية، ٢٠١٢م.

٤- بداح محمد السبيعى- العلاقة بين الرفع المالى والعائد على الاستثمار فى الشركات المساهمة العامة الكويتية- مذكرة ماجستير كلية الأعمال جامعة الشرق الأوسط، ٢٠١٢م.

٥- حسن سليمان محمد- مدى قدرة النسب المالية على تحسين نوعية المعلومات للشركات الخدمية المدرجة فى بورصة فلسطين- رسالة ماجستير كلية التجارة الجامعة الإسلامية بغزة، ٢٠١٧م.

٦- حليلة خليل الجرجاوي- دور التحليل المالى للمعلومات المالية المنشورة فى القوائم المالية للنتبؤ بأسعار الأسهم- رسالة مقدمة لمتطلبات الحصول على درجة الماجستير فى المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية غزة، فلسطين، ٢٠٠٨.

٧- حواس صالح، التوجه الجديد نحو المعايير المالى الدولى وأثره على مهنة المدقق، أطروحة مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة الدكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر.

٨- رضوان باصور، "استخدام التحليل المالى فى التنبؤ بالأداء المالى للمؤسسة"، رسالة الماجستير فى علوم التسيير، تخصص مالية ومحاسبة، معهد العلوم الاقتصادية والتجارية، جامعة المدية، ٢٠٠٩.

د. محمد محروس سعدونى إبراهيم

٩- سليمان سالم محمد سالم- استخدام قائمة التدفقات النقدية المباشرة للنتبؤ بأرباح الشركات المساهمة فى ضوء تطبيق المعايير المحاسبية المصرية والدولية- رسالة ماجستير بكلية التجارة جامعة بورسعيد.

١٠- سماح عفيف عاشور الفار- العوامل المؤثرة على الأداء المالي للشركات غير المالية المدرجة في بورصة فلسطين، رسالة للحصول على درجة الماجستير في إدارة الأعمال، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الأزهر، غزة، ٢٠١٨م.

١١- شهر زاد قاسمى- الرفع المالي كمؤشر لتقييم الأداء المالي للمؤسسة- مذكرة ماجستير جامعة قاصدى مرياح ورقلة، ٢٠١٢م.

١٢- عادل نايف خالد المطيري- إمكانية التنبؤ بالفشل المالي باستخدام النسب المالية من وجهة نظر المديرين الماليين، رسالة ماجستير في المحاسبة، جامعة آل البيت، الكويت، ٢٠١٥.

١٣- هاني منور، دور التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسة، مذكرة تخرج مقدمة ضمن متطلبات نيل شهادة ماستر أكاديمي في علوم المالية والمحاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية علوم التسيير، جامعة عبد الحميد بن باديس، ٢٠١٧.

ثالثاً: المجلات والدوريات العلمية:

١- آمال نوري محمد- مدى تناغم أدوات التحليل المالي مع المحتوى المعلوماتي لقائمة التدفقات النقدية- ط: مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد ٣٤، ٢٠١٣م.

٢- أمجد حسن عبد الرحمن- قياس الأثر التفاعلي لإدارة رأس المال العامل وانعكاسه على الأداء المالي للشركات وفقاً لمتطلبات معايير التقارير المالية الدولية " IFRS " دراسة تطبيقية على شركات الأدوية المدرجة في البورصة المصرية- ط: مجلة الفكر المحاسبي كلية التجارة جامعة عين شمس، مجلد ٤٢ العدد ٤، ٢٠٢٠م.

٣- أميرة دباش- التقارير المالية ودورها في ترشيد القرارات الاستثمارية- ط: مجلة الواحات للبحوث والدراسات، مجلد ١٠ العدد ٢، ٢٠١٧م.

٤- بان هاني ايوب، خلود عاصم وناس- دور قائمة القيمة المضافة في تقييم أداء الشركة- مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة العدد السادس والعشرون ٢٠١١م.

٥- زهرة حسن العامري، السيد علي خلف- أهمية النسب المالية في تقييم الاداء- ط: مجلة الإدارة والاقتصاد بالعراق، العدد ٦٣، ٢٠٠٧م.

٦- سمير عباس أحمد، عبد علي حنظل- استخدام النسب المالية كأداة لتقييم كفاءة الأداء- ط: مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية، العدد ٣٢، ٢٠١٢م.

- ٧- سميرة خالد على الدباس- التحليل المالي وأنواعه وأهميته للمؤسسات- ط: المجلة العربية للنشر العلمي، الإصدار الخامس العدد ٥٠، ٢٠٢٢م.
- ٨- سوسن أحمد سعيد، سنان زهير- تقييم أداء المصارف التجارية باستخدام نسب السيولة والربحية- ط: مجلة تنمية الرافدين مجلد ٨٥ عدد ٢٩، ٢٠٠٧م.
- ٩- شهاب الدين محمد النعيمي- التنبؤ بأداء و ربحية الشركات باستخدام معادلة Tobinsq دراسة تطبيقية على عينة من الشركات المدرجة في سوق العراق للأوراق المالية- ط: مجلة جامعة بغداد العراق، المجلد ٧، العدد ٢٠، ٢٠١٢م.
- ١٠- طلال الكسار- دور مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي للشركات- ط: مجلة الاقتصاد والمجتمع، العدد ٨، ٢٠١٢م.
- ١١- عبدالرازق قاسم، عبدالحفيظ قدور- مدى اعتماد المستثمرين على المعلومات المالية وغير المالية عند صناعة واتخاذ القرارات الاستثمارية- ط: مجلة العلوم القانونية والاقتصادية كلية الاقتصاد بجامعة حلب سوريا، العدد العاشر ٢٠١١م.
- ١٢- مجيد عبد زيد حمد- دور التقارير المالية المنشورة في تحسين قرارات الاستثمار في أسهم الشركات- من وجهة نظر المستثمرين في سوق العراق للأوراق المالية، ط: مجلة القادسية للعلوم الإدارية والاقتصادية - المجلد ١٢ العدد ٤ لسنة ٢٠١٠.
- ١٣- محمد السيد غباشي- استخدام النسب المحاسبية في دراسة القوائم المالية- ط: مجلة كلية الاقتصاد جامعة بنغازي، المجلد ٣، العدد ٢، ١٩٦٧.
- ١٤- محمود جلال أحمد، الكسار طلال- استخدام مؤشرات النسب المالية في تقييم الأداء المالي والتنبؤ بالأزمات المالية للشركات- بحث مقدم إلى المؤتمر العلمي الدولي السابع لكلية الاقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الخاصة، الأردن، ٢٠٠٩م.
- ١٥- نصر الدين احمد محمد سراج- أثر المؤشرات المحاسبية علي القيمة السوقية لأسهم الشركات المدرجة في سوق المال السعودي- مقالة كلية العلوم الإدارية والإنسانية، جامعة الجوف بالمملكة العربية السعودية، ٢٠١٦م.
- ١٦- نور محمد عودة هلالا الدقس- التحرك المالي للقوائم المالية في المؤسسات الحكومية، ط: المجلة العربية للنشر والتوزيع الإصدار الخامس- العدد خمسون ٢٠٢٢م.
- ١٧- وليد السيد المهدي أحمد- أهمية دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات الاستثمارية في الأوراق المالية دراسة حالة سوق الخرطوم للأوراق المالية- ط: مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية والقانونية مجلد ٥ العدد ١٧، ٢٠٢١م.

- ١٨- يسر فائق عباس، علاء عبدالكريم هادى- مؤشرات التحليل المالى وأثرها فى اتخاذ قرار الاستثمار لشركة التأمين الوطنية، ط: مجلة دراسات محاسبية ومالية.
- ١٩- يعقوب عبدالله عبدالعزيز التميمي- العوامل المؤثرة على قرارات المستثمر الفرد وسلوكه الاستثمارى: دراسة على سوق الكويت للأوراق المالية- ط: مجلة البحوث المالية والتجارية جامعة بورسعيد- كلية التجارة، العدد ٢ لسنة ٢٠١٤م.

رابعاً: المواقع الإلكترونية:

- 1- <http://data.feedgfm.com/mix2/DCMServiceProvider?ROLE=A&RT=87&ID=650233B6-107A-438C-A619-6D395F38BD87.pdf>
- 2- <https://www.cibeg.com/ar>
- 3- <https://ar.tradingview.com/symbols/EGX-COMI/financials-statistics-and-ratios>

خامساً: المراجع الأجنبية:

- 1- Al-Attar, A. and Al-Khadash- The Effect of Contextual Factors on the Information Content of Cash Flows in Explaining Stock Prices-The Case of Amman Stock Exchange", Jordan Journal of Business Administration, Vol. 1, No. 1(2005).
- 2- Barad, M.MA Study of Liquidity Management of Indian Steel Industry, Unpublished Dissertation, Saurashtra University, Rajkot, Indian, (2010).
- 3- Brigham, Eugene & Ehrhardt, Michael- "Financial Management" 11 edition, USA, (2005).
- 4- David S. Chesnick- Financial Management and Ratio Analysis for Cooperative Enterprises- United States Department of Agriculture, Research Report 175, January 2000.
- 5- Gangadhar, v, & Ramesh babu- investment management, anmol publications- PVT, LTD, (2006), P28, Gitmon, Lawnence- principles of managerial al finance- 9ed, USA, 2000.
- 6- Henry J. Quesada- Analysis of Financial Statements Using Ratios- virginina cooperative extension, Virginia tech, Virginia stste university, 2019.
- 7- Jun Li- Research on Limitations of Financial Statement Analysis Based on Data of Listed Companies- Advances in Economics, Business and Management Research, volume 110, 5th International

- Conference on Economics, Management, Law and Education (EMLE 2019).
- 8- Kam, Vernon, "Accounting Theory" 2nd Ed. John Wiley & Sons, Singapore 1990.
 - 9- Kurt Burneo FARFAN; Gabriela BARRIGA; Edmundo R. LIZARZABURU; Luis Eduardo NORIEGA F.- Financial Ratio Method Peruvian Listed Companies, revista espacios Vol. 38 (N° 38) Año 2017.
 - 10- MIRELA MONEA- FINANCIAL RATIOS– REVEAL HOW A BUSINESS IS DOING?, Annals of the University of Petroşani, Economics, 9(2), 2009.
 - 11- Omar Durrah, Abdul Aziz Abdul Rahman, Syed Ahsan Jamil, Nour Aldeen Ghafeer- Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance International Journal of Economics and Financial Issues, 2016, 6(2).
 - 12- Patrick PIGET, Décision d'investissement Incertitude et information, ECONOMICA, Paris, 2011.
 - 13- Paul D. Kimmel, Jerry J. Weygandt, and Donald E. Kieso- Financial Accounting: Tools for Business Decision Making-, 8th Edition.
 - 14- Thomas R. Ittelson- Financial Statements: A Step-by-Step Guide to Understanding and Creating Financial Reports.
 - 15- Trivedi, S.M- An analysis of financial performance of State Road Transport Corporation in Gujarat. Unpublished Dissertation, Saurashtra University, Rajkot, Indian, (2010).