

تمهيد:

يعتبر التحليل المالي أداة تشخيص لحالة أو لوظيفة مالية الحاضرة والماضية في المؤسسة خلال دورة إنتاجية معينة أو خلال عدة دورات، واتخاذ القرارات المستقبلية من القوائم المالية، التي تتوفر على البيانات المحاسبية الخاصة المتعلقة بالفترة المالية الماضية والحالية، ويتم تحليل هذه البيانات بغية الحصول على معلومات مفيدة عن أداء المؤسسة في الماضي والتنبؤ بمستقبلها، وإظهار كل التغيرات التي تطرأ على الحالة المالية للمؤسسة من خلال استخدام الأساليب والأدوات اللازمة، واستنباط معلومات واضحة ودقيقة لخدمة الأطراف المستعملة لهذه البيانات المحاسبية، وسوف نتطرق في هذا الفصل إلى مختلف المفاهيم الخاصة بالتحليل المالي وأهميته وأهدافه والأطراف المستعملة والمستفيدة من التحليل المالي، وإبراز كل من وظائف ومقومات التحليل المالي وطرق وأساليب التحليل كما قدمنا عرض الميزانية وتحليلها بواسطة التوازنات والنسب المالية.

المبحث الأول : ماهية التحليل المالي

يعتبر موضوع التحليل المالي أحد المواضيع المهمة في مجال الإدارة المالية وهو عملية تفسير القوائم المالية، حيث من خلاله تبيان نقاط القوة والضعف في المؤسسة، فهو الخطوة المهمة التي يبني عليها المسير القواعد السليمة، واتخاذ القرارات الإستراتيجية في المؤسسة، والهدف منه إظهار كل التغيرات، التي تطرأ على الحاجة المالية وبالتالي الحكم على السياسة المالية المتبعة واتخاذ الإجراءات الصحيحة واللازمة وأهميته الكبيرة بالنسبة للأطراف المستفيدة منه.

المطلب الأول: نشأة و تعريف التحليل المالي

1- نشأة التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي بمفهومه الحديث وليدا للظروف التي نشأت في مطلع الثلاثينيات من هذا القرن وهي الفترة التي تميزت بالكساد الكبير (1929-1933) الذي ساد الولايات المتحدة الأمريكية، بما أفرزته من إفلاس لشركات كثيرة في العالم حيث أنها لم تستطع تسديد التزاماتها المالية عند استحقاقها، التي أدت ظروفه إلى الكشف عن بعض عمليات غش و خداع مارستها بعض إدارات الشركات ذات الملكية العامة، الأمر الذي أضر بالمساهمين والمقرضين على حد سواء، وأدى بالمشرع إلى التخلل، وفرض نشر المعلومات المالية عن مثل هذه الشركات، وقد أدى نشر هذه المعلومات إلى ظهور وظيفة جديدة للإدارة المالية في تلك الفترة، وهي وظيفة التحليل المالي.

ومن ذلك الوقت وهذه الوظيفة تزداد أهمية ووضعا وتتطور مع تطور الشركات والمنشآت بشتى أنواعها.¹

ولقد بدأ الاهتمام بالتحليل المالي مع بداية هذا القرن وخاصة مع ازدياد انتشار شركات المساهمة بما فرضته من فصل بين الإدارة والملكية.

ومع اتساع الدور المصرفي وخاصة في مجال تقديم التسهيلات الائتمانية أصبح للميزانية دورا أساسيا في الموافقة على تقديم التسهيلات الائتمانية المطلوبة من المنشآت، ويعود ذلك إلى تاريخ 1895/02/09 عندما أقر المجلس التنفيذي لجمعية مصرفيين ولاية نيويورك بان يطلبوا ممن يقترضون المال من المؤسسات التي يتبعون لها أن يزودهم ببيانات مكتوبة حول الأصول والالتزامات الخاصة بهم بالصيغة التي توصي بها لجنة البيانات الموحدة للمجموعات المختلفة.

¹ أيمن الشنطي، مقدمة في الإدارة والتحليل المالي ، (عمان، الأردن، دار البداية، الطبعة 1، 2007) ، ص125.

ومنذ تلك الفترة تم بحث هذا الموضوع باستفاضة، وقد أوصى كبار المصرفيين المعروفين باستعمال البيانات لأغراض منح التسهيلات الائتمانية، ولقد تمت التوصية ولأول مرة على ضرورة تحليل هذه البيانات في عام 1902 وكان الرأي حينئذٍ بضرورة إجراء تحليل شامل للبيانات من قبل المسؤولين عن منح التسهيلات الائتمانية وذلك عن طريق الدراسة والمقارنة حيث يسمح ذلك بمعرفة نقاط القوة والضعف في تلك البيانات، وفي عام 1980 تم اعتماد القياس الكمي بواسطة النسب.

وبعد الحرب العالمية الثانية وانتشار ظاهرة التضخم المالي وارتفاع الأسعار وتأثير ذلك على بنود قائمة المركز المالي بشكل كبير ازداد الاهتمام ثانية بقائمة المركز المالي إلى جانب الاهتمام بقائمة الدخل، وينظر الآن إلى التحليل المالي نظرة شاملة وخاصة مع استخدام الأساليب الكمية الحديثة واستخدام الحاسوب حيث أصبح التحليل المالي يتم بمستوى عالٍ من الكفاءة، ولم يعد هناك اهتمام بقائمة أكثر من قائمة، بل أصبح الهدف من التحليل والمعلومات المرغوب الحصول عليها هي التي تحدد القائمة التي يجب الاعتماد عليها من أجل الوصول إلى المطلوب من المعلومات.

وعليه فالتحليل المالي حالياً أصبح يساعد في تقييم الأداء ويساعد في التخطيط المستقبلي لكافة النشاطات حتى أنه يعمل على إخضاع ظروف عدم التأكد للرقابة والسيطرة.¹

2- تعريف التحليل المالي

تختلف تعريف التحليل المالي باختلاف المنهج العلمي المتبع ويمكن إعطاء مجموعة من التعاريف نذكر منها ما يلي:

"التحليل المالي هو دراسة القوائم المالية بعد تبويبها وباستخدام الأساليب الكمية وذلك بهدف إظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة على هذه العناصر وحجم واثـر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المنشأة من الناحية التشغيلية والتمويلية وتقييم أداء هذه المنشآت وكذلك تقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة"²

يعرف التحليل المالي بأنه "عبارة عن عملية معالجة البيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما لأجل الحصول منها على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وفي تقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية"³

¹ منير شاكر محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات، (عمان، الأردن، دار وائل، طبعة 2، 2005)، ص ص 11-12.

² نفس المرجع السابق، ص 12.

³ عبد الحليم كراجه وآخرون، الإدارة والتحليل المالي، أسس ومفاهيم وتطبيقات، (عمان، الأردن، دار الصفاء، ط1، 2002)، ص 141.

في الماضي والحاضر وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية) وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل."

ويعرف التحليل المالي على انه "العملية التي من خلالها يتم استنباط مؤشرات ونسب مئوية من البيانات المالية والمحاسبية للمؤسسة بما يؤدي لتصحيح وزيادة الفعالية الاقتصادية لتلك المؤسسة.¹
يعرف أيضا التحليل المالي على انه: "عبارة عن عملية معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستخدم في الماضي والحاضر وتوقع ما سيكون عليه نتائج الشركة في المستقبل".

ويمكن تعريفه على انه، "عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع، وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المشروع بقصد اتخاذ القرارات.²

التحليل المالي عبارة عن "معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر، وتوقع ما سيكون في المستقبل"
"التحليل المالي عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية النوعية حول نشاط المشروع، تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع، وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى، لكي يتم استخدام هذه المؤشرات من ذلك تقييم أداء المشروع بقصد اتخاذ القرار المناسب".³

يعرف التحليل المالي "بأنه مجموعة من العمليات التي تعين بدراسة وفهم البيانات والمعلومات المالية المتاحة في القوائم المالية للمنشأة وتحليلها وتفسيرها حتى يمكن الاستفادة منها في الحكم على مركز المنشأة المالي وتكوين معلومات تساعد في اتخاذ القرارات، وتساعد أيضا في تقييم أداء المنشأة وكشف انحرافات والتنبؤ بالمستقبل"⁴

¹ نعيم نمر داوود، التحليل المالي دراسة نظرية تطبيقية، (عمان، الاردن، دار البداية، ط1، 2012)، ص10.

² صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكنزي، التحليل المالي الأصول العلمية والعملية، (جامعة الطائف، دار الخوارزم العلمية، ط 1، 2015)، ص39.

³ وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، (عمان، الأردن، دار إثراء، ط1، 2009)، ص ص 13-14.

⁴ محمد الصيرفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبة إدارية، (مصر، القاهرة، دار الفجر، ط1، 2014)، ص ص113.

التحليل المالي هو معالجة منظمة للبيانات المتاحة، بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات، وفي تقييم الأداء الماضي والحاضر.¹ ومنه نستطيع تعريف التحليل المالي على أنه معالجة البيانات من أجل الحصول على مجموعة من المعلومات التي تستعمل في استخراج بعض المؤشرات التي تساهم في تقييم أداء المشروع بغية اتخاذ القرارات المناسبة للمنشأة وتوقع ما سيكون في المستقبل.

المطلب الثاني: أنواع وأهداف وأهمية التحليل المالي

تعتبر أدوات التحليل المالي هي مجموعة الوسائل والطرق الفنية والأساليب المختلفة التي يستخدمها المحلل للوصول إلى نقاط القوة والضعف للمنشأة في عملياتها التشغيلية والمالية وتوقع نتائج المؤسسة في المستقبل وإمكانية مقارنتها بنتائج سنوات سابقة.

ويمكن التمييز بين عدة أنواع من التحليل المالي:

1- أنواع التحليل المالي:

1-1 التحليل الرأسي Vertical analysés:

وهو التحليل الذي يقوم على أساس المقارنة بين أرقام في القوائم المالية حدثت في نفس الفترة، كمقارنة صافي الربح لسنة ما مع مبيعات تفلس السنة، ويتصف هذا النوع من التحليل المالي بالسكون لانقضاء البعد الزمني عنه، حيث أن المقارنة تتم في نفس الفترة.²

ويمكننا استخدام هذا التحليل أيضا لتحليل قائمة الدخل حيث تنسب كل عناصر قائمة الدخل إلى المبيعات أو صافي المبيعات في نفس القائمة كأن تنسب تكلفة المبيعات إلى قيمة المبيعات.

ويتميز هذا التحليل بالضعف الدلالة لأنه يعتبر تحليلا ساكن ويصبح هذا التحليل مفيدا إذا تمت مقارنته مع نسب أخرى ذات نفس الدلالة.

¹ بن براهيم الغالي، أبعاد القرار التمويلي والاستثماري في البنوك الإسلامية، (عمان، الأردن، دار النفائس، ط 1، 2012)، ص182.

² عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص166.

2-1 : التحليل الأفقي Horizontal analysis¹:

التحليل الأفقي يعني دراسة التغيرات الحادثة في عناصر القوائم المالية على مدى عدة فترات زمنية ولذلك يدعى بالتحليل المتحرك وهو أفضل من التحليل الرأسي الذي يقتصر على دراسة العناصر التي تظهر في القوائم المالية لفترة زمنية واحدة وتحليل العلاقات بينها.

والجدير بالذكر هنا أن كلا النوعين يعتبران هامين ووسيلة ضرورية بالنسبة للمحلل المالي لابد أنهما يكملان بعضهما البعض.

والفائدة الرئيسة للتحليل الأفقي تتركز في معرفة اتجاه تطور عناصر القوائم المالية ولذلك يسمى هذا التحليل بتحليل الاتجاه، وبحسب وفق العلاقة التالية:²

$$\{ \text{قيمة العنصر في سنة المقارنة} / \text{قيمة العنصر في سنة الأساس} \} \times 100$$

3-1 تحليل النسب المالية (نسب الصناعة) Ratio analysis:

يعتبر تحليل النسب المالية من أكثر أدوات المراقبة إفادة والأوسع انتشارا وهي عملية تحدد علاقة الترابط بين بنود القوائم المالية المختلفة لإيجاد العلاقة ومقارنتها بالنسب والمعايير الموضوعية من جهات الاختصاص للخروج بدلالات معينة.³

وعند استخدام التحليل المالي بالنسب المالية لابد من وضع مجموعة من الضوابط أو الأسس التي يجب إتباعها وهي:⁴

- التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي.
- تركيب النسب بطريقة منطقية.
- التفسير السليم للنسب المالية.

¹ منير محمد شاكرا وآخرون، مرجع سابق، ص 41.

² منير محمد شاكرا وآخرون، مرجع سابق، ص 21.

³ صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكينزي، مرجع سابق، ص 44.

⁴ عبد الحليم كراجة ، مرجع سابق، ص ص 166-167.

2- أهداف التحليل المالي:

إن الهدف الرئيسي للتحليل المالي بشكل عام يتمثل في تقييم أداء المؤسسة من نقاط مختلفة تتسجم وأهداف مستخدمي المعلومات المالية، بحيث تظهر تلك المعلومات نقاط قوة ونقاط ضعف المؤسسة من خلال ممارستها لنشاط الاقتصادي وتكون في ترشيد قراراتهم ذات العلاقة بالوحدة الاقتصادية.¹

2-1 بالنسبة للمؤسسة: تعتبر نتائج التحليل المالي من أهم الأسس التي يستند عليها متخذ القرار من أجل الحكم على مدى كفاءة الإدارة وقدرتها على تحقيق الاستثمار الأفضل، وبالتالي فإن التحليل المالي يهدف إلى:²

- ❖ تقييم الوضع المالي والنقدي للشركة.
- ❖ تقييم نتائج قرارات الاستثمار والتمويل.
- ❖ تحديد مختلف الانحرافات التي تخلت في أداء الشركة مع تشخيص أسبابها.
- ❖ الاستفادة من نتائج التحليل المالي لإعادة الموازنات والخطط المستقبلية.
- ❖ تحديد الفرص المتاحة أمام الشركة والتي يمكن استثمارها.
- ❖ التنبؤ باحتمالات الفشل التي تواجه الشركة.
- ❖ يعتبر التحليل المالي مصدراً للمعلومات الكمية والنوعية لمتخذي القرار.

2-2 بالنسبة للمتعاملين مع الشركة: حتى الأطراف المتعاملة مع الشركة، لها أهداف من وراء التحليل المالي، حيث يهدف إلى:³

- ❖ إجراء ملاحظات حول الأعمال التي تقوم بها الشركة في الميدان المالي.
- ❖ تقييم الوضعية المالية ومدى استطاعة المؤسسة لتحمل نتائج القروض.
- ❖ الموافقة أو الرفض على طلب الشركة من أجل الاستفادة من القرض.

¹ منير شاكر محمد، مرجع سابق، ص 22.

² عدنان تايه النعيمي، إرشاد فؤاد التميمي، التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة، (عمان، الأردن، دار اليازوري العملية، 2008)، ص ص 21-22.

³ ناصر دادي عبدون، تقنيات مراقبة التسيير، التحليل المالي، (عمان، الأردن، دار الهداية العامة، الجزء 1، 1998)، ص 36.

بالإضافة إلى هذه الأهداف هناك أهداف أخرى مرجوة من التحليل المالي ونذكر منها ما يلي:¹

- ❖ تقييم ربحية المشروع.
- ❖ تقييم المركز المالي للمشروع.
- ❖ تقييم المركز الائتماني للمشروع.
- ❖ تقييم مدى كفاءة سياسات التمويل.
- ❖ تقييم مدى كفاءة إدارة الأصول والخصوم.
- ❖ تقييم المركز التنافسي للمشروع.
- ❖ تقييم قدرة المشروع على الاستمرارية.
- ❖ استنباط بعض المؤشرات التي توفر للإدارة أدوات للتخطيط وللرقابة ولتقييم الأداء.

3- أهمية التحليل المالي:

يعتبر التحليل المالي ذو أهمية قصوى لعملية التخطيط المالي للمؤسسة فهو منطلق العملية ونقطة بدايتها، وتتبع أهمية التحليل المالي باعتباره أحد مجالات المعرفة الاجتماعية، التي تهتم بدراسة البيانات ذات العلاقة بموضوع التحليل المالي لتحقيق المراقبة الجيدة على استخدام الموارد المالية المتاحة في المشروع، ومن أهمية التحليل المالي ما يلي:²

- ✓ يتناول التحليل المالي بيانات النظام المحاسبي للمشاريع المختلفة، وبغض النظر عن طبيعة عملها ليمد متخذي القرارات في المجتمع بالمؤشرات المرشدة لسلوكياتهم في اتخاذ القرارات الرشيدة.
- ✓ يساعد التحليل المالي في تقييم الجدوى الاقتصادية لإقامة المشاريع، ولتقييم الأداء بعد إنشاء المشاريع كما يساعد في التخطيط المستقبلي لأنشطة المشروع، إضافة إلى إخضاع ظروف عدم التأكد للرقابة والسيطرة وحماية المؤسسة من الانحرافات المحتملة
- ✓ يساعد التحليل المالي في توقع المستقبل للوحدات الاقتصادية، من حيث معرفة مؤشرات نتائج الأعمال وبالتالي اتخاذ الإجراءات المناسبة لمواجهة الاحتمالات المختلفة.

¹ اليمين سعادة ، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، (مذكرة ماجستير، تخصص إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير وعلوم تجارية، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009) ، ص4.

² وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص 16.

كما تكمن أيضا أهمية التحليل المالي في التالي:¹

- ✓ تحديد مدى كفاءة الشركة في جمع الأموال من جهة، وتشغيلها في جهة أخرى.
- ✓ الحصول على مؤشرات تبين فعالية الشركة وقدرتها على النمو.
- ✓ المساعدة في عملية التخطيط.
- ✓ التحقق من مدى كفاءة النشاط الذي تقوم به الشركة.
- ✓ يعتبر كمؤشر على مدى نجاح أو فشل الإدارة في تحقيق أهدافها.
- ✓ مؤشر للمركز المالي الحقيقي للشركة.
- ✓ إعداد المعلومات اللازمة لاتخاذ القرارات الملائمة.

المطلب الثالث: استعمالات التحليل المالي والأطراف المستفيدة منه

1- استعمالات التحليل المالي:

يمكن استعمال التحليل المالي لعدة أغراض أهمها:²

1-2 التحليل الائتماني (CREDIT ANALYSIS): ويهدف التحليل المالي الائتماني إلى التعرف على

مقدرة المدين على السداد أي الوفاء بالتزاماته المالية تجاه المقرض.

2-2 التحليل الاستثماري (INVESTMENT ANALYSIS): يستعمل التحليل المالي في تقييم الاستثمار

في أسهم الشركات وإسناد القرض وبالتالي تقييم المؤسسات نفسها والذي يعود بالفائدة على الأفراد والشركات.

2-3 تحليل الاندماج والشراء (MERGER & AVQUVISTION ANALYSIS): قد ترغب شركة

في شراء شركة أخرى أو انضمام شركتين أو أكثر معا لتكوين شركة جديدة وهنا لابد من تقييم كل شركتين

وتقدير الأداء المستقبلي لها.

2-4 تحليل تقييم الأداء (PERFORMANCE ANALYSIS): إن تقييم أداء المؤسسة يعتمد على

تقييم ربحيتها وكفاءتها في إدارة موجوداتها، وتوازنها المالي وسيولتها وهذا لا يتم إلا من خلال استخدام أدوات

التحليل المالي.

¹ بن مالك عمار، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، (رسالة الماجستير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2011)، ص 16.

² عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص 141-142.

2-5 التخطيط (PERFORMNCE ANALYSIS): تتعرض المؤسسات إلى تذبذبات مستمرة في أسواقها مما يتطلب منها إعداد الخطط الكفيلة بمواجهة هذه التغيرات ولا يتم ذلك إلا من خلال تحليل أداء المؤسسات في السنوات السابقة باستعمال أدوات التحليل المالي.

2- الأطراف المستفيدة من التحليل المالي:

تتعدد الجهات المستفيدة من التحليل المالي، تبعا لاختلاف الغاية والاستخدام لكل منهما، وذلك تنتوع علاقاتهم بالمؤسسة من جهة ولتنوع قراراتهم المبنية على هذه المعلومات جهة أخرى، ويمكن تحديد هذه الأطراف المستفيدة من التحليل المالي:

1-1 **المستثمرون المحتملون:** ينصب اهتمام المستثمرون للاستفادة من التحليل المالي في معرفة القوة الإدارية للشركة، وضعها وهيكلها المالي، إمكانية تطورها ونموها، إضافة إلى اتجاه الأرباح وسياسة توزيعها قبل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية.

1-2 **الدائنون وأصحاب القروض:** تستفيد هذه الجهات بمعرفة الوضع الائتماني للمنشأة وقدرتها على الوفاء بالتزاماتها، وهيكل المنشأة المالي ومصادر الأموال الرئيسية ودرجة السيولة وربحية المنشأة.

1-3 **الملاك والمساهمون:** هي الجهة التي تتحمل المخاطر النهائية للشركة، لذلك لابد من معرفة مدى سلامة هيكل رأس المال ودرجة الربحية وتوزيعها، والمقدرة الائتمانية للمنشأة، ونمو المنشأة وتطورها.¹

1-4 **إدارة المؤسسة:** يعتبر التحليل المالي من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج الأعمال، وعرضها على مالكي المؤسسة أو الهيئة العامة في شركات المساهمة أو الإدارة المشرفة على المؤسسة في القطاع العام بحيث يظهر هذا التحليل مدى كفاءة الإدارة في أداء وظيفتها.²

فالتحليل المالي يساعد إدارة المؤسسة في تحقيق الغايات التالية:³

- تقييم ربحية المؤسسة والعوائد المحققة على الاستثمار.
- التعرف على الاتجاهات التي يتخذها أداء المؤسسة.
- مقارنة أداء المؤسسة بأداء المؤسسات الأخرى المقاربة في الحجم والمثابهة في طبيعة النشاط بالإضافة إلى مقارنتها مع أداء الصناعة التي تنتمي إليها المؤسسة.

¹ صابر تاج السر، محمد عبد الرحمن الكنزي، مرجع سابق، ص48.

² منير محمد شاكر وآخرون، مرجع سابق، ص18.

³ اليمين سعاد، مرجع سابق، ص9.

➤ تقييم فاعلية الرقابة.

➤ كيفية توزيع الموارد المتاحة على أوجه الاستخدام المختلفة.

➤ تقييم كفاءة إدارة الموجودات.

➤ تقييم أداء المستويات الإدارية المختلفة.

➤ تشخيص المشكلات الحالية.

➤ المساعدة في التخطيط السليم للمستقبل.

1-5 الدولة: تهتم أجهزة الدولة بنتائج التحليل المالي وكذا أجهزة الرقابة في اختيار درجة صدق الحسابات ويمكن أن تتدخل السلطة العمومية كمساهم أو كوصي على سياسة مالية واقتصادية معينة، وكذا لمعرفة الوعاء الضريبي مما يساعدها في تحديد خططها التنموية كما يهتم المجتمع ككل بالآثار الاقتصادية والاجتماعية والصحية لوجود المؤسسة في المحيط الذي تزاوّل فيه نشاطها، وكذا مسؤوليتها الاجتماعية اتجاه المجتمع.¹

بالإضافة إلى الأهداف التالية:²

➤ التأكد من التقيد بالأنظمة والقوانين المعمول بها.

➤ تقييم الأداء كرقابة البنك المركزي للبنوك التجارية.

➤ مراقبة الأسعار.

➤ غايات إحصائية.

1-6 بيوت الخبرة المالية: لمعرفة مدى تطور المنشأة ونموها على مستوى القطر ومدى دعمها وتأثيرها في الاقتصاد المحلي والقومي.

1-7 المحللون ووسطاء الأوراق المالية: لمعرفة التغيرات التي تحدث في الأسهم والأوراق المالية نتيجة تطور المنشأة ونموها.³

ويرى الباحث انه يمكن إضافة إلى ما سبق بعض الأطراف المستفيدين من التحليل المالي، نذكر منهم:

1- الموردون: يهتم المورد بالتأكد من سلامة المركز المالي للمتعاملين معه، واستقرار أوضاعهم المالية ويعني هذا دراسة وتحليل مديونية المتعاملين في دفاتر المورد، وتطور هذه المديونية، وعلى ضوء النتائج التحليلية

¹ زغيب مليكة وآخرون، التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد، (الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010)، ص ص 18-19.

² صخري جمال عبد الناصر، التحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات في المؤسسات المتروولية في الجزائر، (رسالة الماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية علوم اقتصادية علوم التسيير و العلوم التجارية، جامعة قاصدي مرباح ورقلة، 2013)، ص 14.

³ صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكينزي، مرجع سابق، ص 48.

لحسابات المتعاملين يقرر المورد ما إذا كان يستمر في التعامل معهم وأن يخفض هذا التعامل أو يلغيه، وبذلك يستفيد المورد من المعلومات والبيانات التي يقدمها وينشرها المتعاملين بصفة دورية.¹

2- **العملاء:** يهتم العملاء بالمعلومات المتعلقة باستمرارية المؤسسة، خاصة في حالة عدم ارتباطهم أو اعتمادهم على المؤسسة في الأجل الطويل.²

3- **العاملون في المؤسسة:** هم احد الأطراف ذات المصلحة للمشروع هما المساهمون والعاملون في المؤسسة. إن زيادة الأجر مع ثبات الإنتاجية يعني انخفاض العائد المخصص للملاك بطريقة مباشرة (خفض التوزيعات أو اختفائها)، أو بطريقة غير مباشرة (عدم كفاية التمويل الداخلي) أو أضعاف المركز المالي، إذا ما تم دفع التوزيعات من الاحتياطات، وهذا يدل على انه من المفيد للعاملين معرفة المركز المالي للمؤسسة التي ينتمون إليها، والتأكد من سلامة إدارة الأموال.³

4- **المؤسسات التي تعمل في مجال التحليل المالي:** وتستفيد المؤسسات المتخصصة بالتحليل المالي للأغراض التالية:

- الاحتراف والتخصصية في مجال تحليل أوضاع المنشآت ومركزها المالي، وتدريب أفرادها على التحليل؛
- مساعدة المنشآت في الوقوف على وضعها ومركزها المالي ومكانها في السوق.⁴

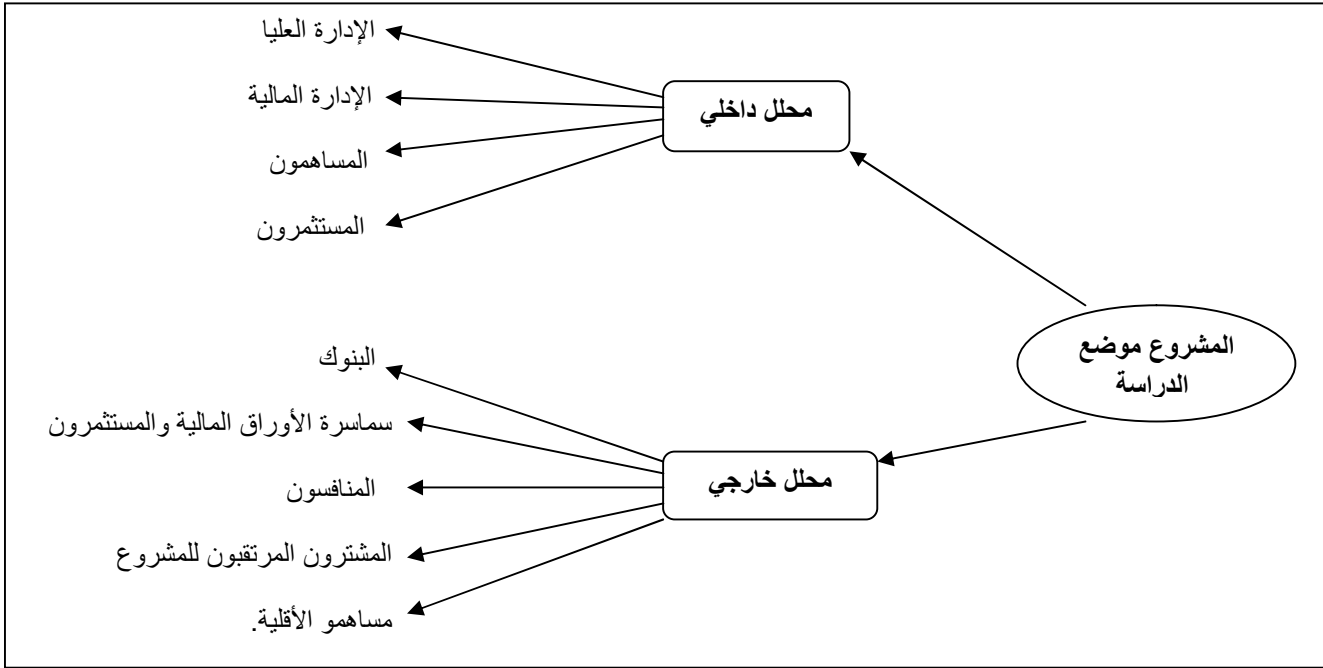
¹ حليلة خليل الجرجاوي، دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للنتيؤ بأسعار الأسهم، (رسالة الماجستير، تخصص محاسبة وتمويل، كلية التجارة، الجامعة الإسلامية، غزة، 2008)، ص32.

² مداني بن بلغيث، عبد القادر دشايش، "انعكاسات تطبيق النظام المحاسبي المالي على التشخيص المالي للمؤسسة"، (مداخلة ضمن أعمال الملتقى الدولي حول "النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية لمحاسبية التحدي: (IAS) والمعايير الدولية للمراجعة (IFRS)، المنعقد في الفترة 13-14 ديسمبر 2011، بجامعة ورقلة).

³ أيمن الشنطي وآخرون، مرجع سابق، ص ص172-173.

⁴ محمد الصريفي، التحليل المالي وجهة نظر محاسبية إدارية، (مصر، القاهرة، دار الفجر للنشر والتوزيع، طبعة 1، 2014)، ص115.

الشكل رقم (1-1) : يوضح الجهات المستفيدة من التحليل المالي.



المصدر: عبد الغفار حنفي، "أساسيات التحليل المالي ودراسات الجدوى"، (مصر، الاسكندرية، دار الجامعة، 2004)، ص52.

المبحث الثاني: أساسيات التحليل المالي

إن للتحليل المالي عدة أساليب مختلفة يعتمد عليها منها التقليدية والحديثة المستعملة من طرف المؤسسة، كما أن للمحلل خطوات ومنهجية يعتمد عليها في عملية التحليل، من أجل قيام هذا الأخير لوظائفه على أكمل وجه، حيث يعتمد ذلك على المادة الخام التي تعتبر بمثابة الدعامة الأساسية لعملية التحليل، وهذه المادة الخام عبارة عن مجموعة من البيانات المالية وهي المعلومات اللازمة للتحليل، ولنجاحه يجب مراعات معايير ومقومات التحليل لكي يقوم المحلل بتوصل إلى نتائج ذات أهمية ودقيقة.

المطلب الأول: منهجية وخطوات التحليل المالي

1- منهجية التحليل المالي

تعتمد على تحليل القوائم المالية والمتمثلة في الميزانية، حساب النتائج، جدول تدفقات الخزينة، المعدة وفقا للمعايير المحاسبية الدولية دون إعادة تعديلها لان عناصر القوائم المالية تظهر بالقيم العادلة، وتحليل العوامل المحيطة بالمؤسسة هذه العوامل التي تتوقف على خبرة المستثمرين، مثل السوق، المنافسة، الأسعار وتأثيرها على المؤسسة ومن ثم على القيمة الحقيقية للأسهم، والعوامل المرتبطة بالأرباح الحالية والمتوقعة.

تعتمد منهجية التحليل المالي الأفقي والعمودي للميزانية لمعرفة التغير الكمي والأفقي، والأهمية النسبية لكل عنصر من عناصر الميزانية، وعناصر القوائم المالية الأخرى خاصة جدول تدفقات الخزينة، بالإضافة إلى تحليل الموارد والاستخدامات، عن طريق النسب المالية، بغية تحليل النتائج لمعرفة نقاط القوة والضعف في المؤسسة ومن ثم التوصية النهائية لاتخاذ القرار.¹

تتم عملية التحليل المالي وفقا لمبادئ ومنهجية التالية:²

- ❖ تحديد الهدف الذي يسعى إليه المحلل.
- ❖ تكوين مجموعة من الأسئلة المحددة، والتي تكون إجاباتها ضرورية لتحقيق الهدف المحدد.
- ❖ اختيار أسلوب وأداة التحليل الأنسب لقدرة التعامل مع المشكلة موضع البحث.
- ❖ استعمال المعلومات والمقاييس التي تجمعت لدى المحلل لاتخاذ القرار أو الإجراء المطلوب.

¹ شبيب شنوف، التحليل المالي طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS ، (عمان، الأردن، دار زهران للنشر والتوزيع، ط1، 2013)، ص ص 44-45.

² عبد الحليم كراجة، مرجع سابق، ص 143.

2- خطوات التحليل المالي

يعتمد المحلل المالي في تنفيذ عملية التحليل على جملة خطوات متتابعة تشكل في مجملها المنهج العلمي للتحليل، وهي تبدأ بتحديد غرض التحليل، وجمع البيانات الضرورية المتعلقة بموضوع التحليل، ثم اختيار أدوات التحليل المناسبة التي بواسطتها يستطيع المحلل الوصول إلى نتائج معينة تتعلق بموضوع التحليل تساعده في وضع التصورات المطلوبة، من خلال تفسير النتائج المتحققة بصفة عامة، وسوف نعرض خطوات التحليل المالي في النقاط التالية:¹

- تحديد الغاية أو الهدف من التحليل، مثل تحليل قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته الجارية، أو التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي، أو تحليل إنتاجية العمل... الخ.
- جمع البيانات المرتبطة بشكل مباشر بالهدف من التحليل، فإذا كان الهدف هو تحليل قدرة المشروع على الوفاء بالتزاماته الجارية، فالأمر يتطلب معرفة الأصول المتداولة عناصرها المختلفة لفترة زمنية معينة، ومن ثم تحديد الالتزامات الجارية والمطلوبات المتداولة لنفس الفترة، فان البيانات المطلوبة تتعلق بالمصروفات والإيرادات لفترة معينة وتحديد المؤشرات الرئيسية التي تلعب دورا حاسما في أداء المشروع مثل المبيعات أو الإنتاج أو الربحية.
- تحديد أداة وأسلوب التحليل المناسب التي يطبقها المحلل للوصول إلى أفضل النتائج وبأسرع وقت وهذه الخطوة تعتمد بالدرجة الأولى على المستوى الفني والعلمي للشخص الذي يقوم بعملية التحليل، ومدى الحاجة أو فريق التحليل بالأساليب المختلفة لعملية التحليل.
- معالجة البيانات ذات الصلة بهدف التحليل بالاعتماد على الأدوات المستخدمة للوصول إلى بعض المؤشرات المرتبطة بغرض التحليل.
- تحليل المؤشرات التي تم التوصل إليها لمعرفة اتجاهها المستقبلي.
- كتابة الاستنتاجات والتوصيات النهائية.

¹ وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص ص 16-17.

المطلب الثاني: ركائز التحليل المالي ومصادر معلوماته

1- مقومات التحليل المالي

التحليل المالي كأى فرع من فروع المعرفة الإنسانية يستند إلى مجموعة مقومات يهدف من خلالها تحقيق أغراضه النظرية والعلمية، والتحليل المالي هو توفر مؤشرات واقعية تعطي صورة عن جوانب نشاط المشروع هي اقرب ما تكون إلى الحقيقة، فيجب إذن توفير مقومات نجاحه، ولعل ابرز هذه المقومات ما يلي:¹

- ❖ إن المحلل لا يقف عند نقطة كشف مواطن القوة والضعف للمنشأة بل يجب عليه تشخيص الأسباب ومعرفتها واستقراء الاتجاهات المستقبلية.
- ❖ توفر درجة من المصادقية والملائمة والموثوقية والموضوعية للمعلومات والبيانات محل التحليل.
- ❖ التحديد الواضح لأهداف التحليل المالي، والمعالجة العلمية السليمة والتفسير السليم لنتائج التحليل المالي حيث يتم استخدامها بصورة سليمة وفعالة.

بالإضافة إلى المقومات التالية:²

- ❖ للوصول إلى أهداف العملية التحليلية كنتائج يتم تحقيقها في سياق التحليل، لا بد للمحلل أن يبرز الحقائق التي يستند عليها قبل تفسيرها. هذا يعني أن التحليل يتضمن مادة أولية ممثلة بالبيانات التي يعتمد عليها المحلل، والتي تعتبر حقائق مر بها المشروع في فترة زمنية معينة، وهذا يتطلب تحويلها إلى مؤشرات مالية من خلال إيجاد العلاقة القائمة بين هذه البيانات، وذلك بالاعتماد على مجموعة من الطرق والأساليب التي تقدم تصورا عن واقع حال المشروع وما سيكون عليه بالمستقبل.
- ❖ لتحقيق غايات التحليل بدقة ومصادقية لابد من توفر مدخلات دقيقة للعملية التحليلية، أي أن نتائج العملية التحليلية ومدى دقتها تتوقف على دقة ومصادقية البيانات التي اعتمد عليها المحلل، إذ مخرجات العملية التحليلية المتمثلة بالمعلومات التي تصاغ من خلال إيجاد العلاقات المتداخلة بين البيانات التي يتم الاستناد عليها والتي تعتمد بالدرجة الأولى على صحة البيانات وخاصة المالية منها التي اعتبرت المادة الأولية للعملية التحليلية.

❖ تمتع المحلل المالي بالمعرفة والدراية الكافية بظروف المشروع الداخلية والخارجية قبل قيامه بتحليل بيانات

¹ صابر تاج السر، محمد عبد الرحمن الكنزي، مرجع سابق، ص ص 40-41.

² وليد ناجي الحيايى، مرجع سابق، ص 15.

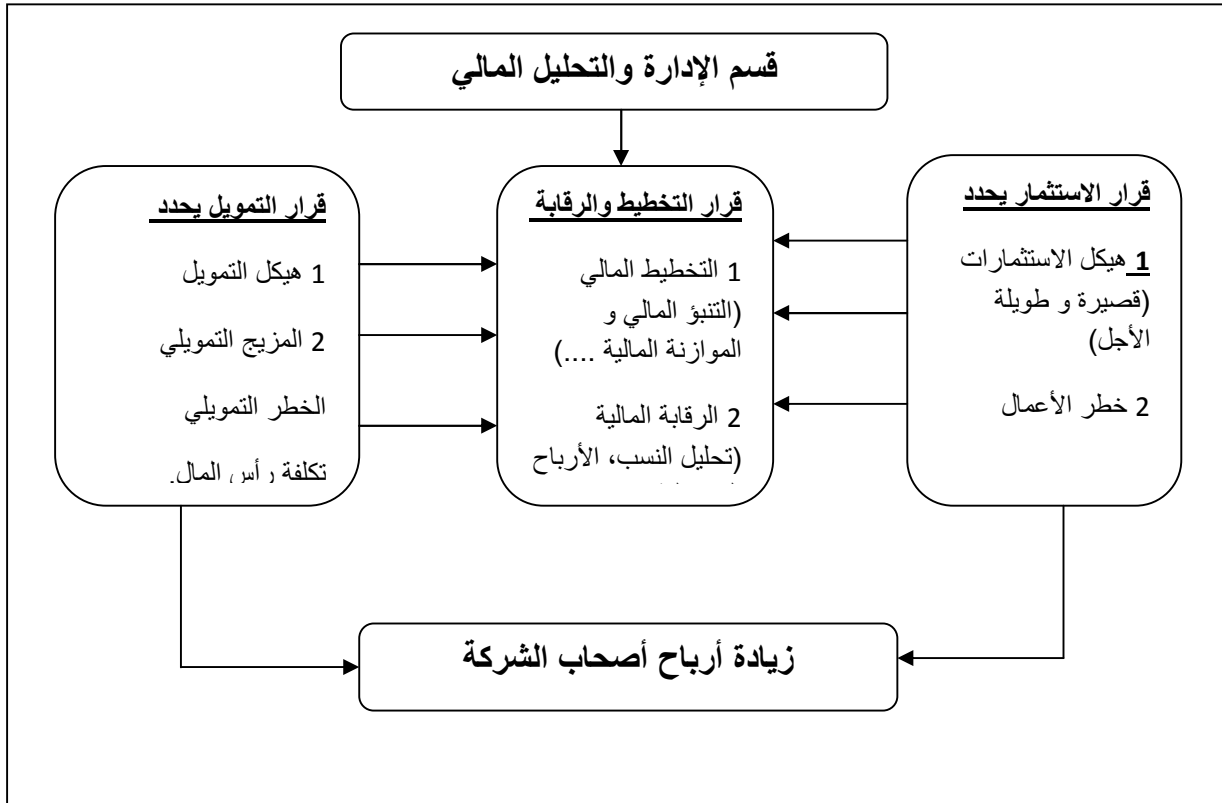
المشروع، بالإضافة إلى ذلك، لا بد وان يكون مؤهلاً تأهيلاً علمياً وعملياً مناسباً، ويتميز بخصائص المقدر الديناميكية، وقادراً على استخدام الأساليب والوسائل العلمية للتحليل المالي للوصول إلى غايات التحليل وتفسير النتائج التي يتوصل إليها لاستقراء المستقبل.

2- وظائف التحليل المالي: التحليل المالي له عدة وظائف تتركز في مجملها حول:¹

- **توجيه المستثمرين لاتخاذ القرار:** من بين وظائف التحليل المالي توجيه متخذي القرار لاتخاذ أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح أو الفائدة، بغرض تحقيق هدفها بالإضافة إلى محاولة التأقلم مع البيئة الخارجية التي تتميز بعدم الاستقرار، من بين القرارات التي تحددها سياسات التحليل المالي:

- ✓ **اتخاذ قرار الاستثمار:** وذلك عن طريق إبراز مزايا وحدود عملية الاستثمار المرتقب إنجازها.
- ✓ **اتخاذ القرار التمويل:** حيث تمكن مجلس الإدارة من البحث على فرص تمويلية أفضل.
- ✓ **اتخاذ قرار التخطيط والرقابة المالية:** من أجل توجيه ورقابة مختلف العمليات المالية.

الشكل رقم (2-1): يبين وظائف التحليل المالي في اتخاذ القرار.



المصدر: بن مالك عمار، المنهج الحديث المالي الأساسي في تقييم الأداء، (مذكرة الماجستير، تخصص إدارة مالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2011)، ص 11.

¹ بن مالك عمار، مرجع سابق، ص 11.

من خلال المخطط نلاحظ انه من اجل تحقيق هدف تعظيم ثروة المساهمين، عن طريق اتخاذ القرار الأمثل بشأن عملية الاستثمار، على الإدارة إن تتبع الوظائف التالية:¹

- **التحليل والتخطيط المالي:** وذلك من خلال تحليل البيانات المالية وتحويلها إلى معلومات يمكن استخدامها لإعداد الموازنات المتعلقة بالإيرادات والمصاريف التي تخص المشروع في المستقبل.
- **تحديد هيكل أصول المشروع:** من حيث حجم الاستثمارات في كل من الأصول القصيرة والطويلة الأجل، وكذلك التوجه باستخدام الأصول الثابتة الملائمة.
- **تحديد الهيكل المالي للمشروع:** إذ يجب تحديد المزج الأمثل والأكثر ملائمة من تمويل قصير وطويل الأجل، كذلك تحديد طبيعة ديون المشروع سواء كانت ملكية أو عن طريق الاقتراض.

3- مصادر معلومات التحليل المالي

أكثر ما يعتمد التحليل المالي هو بيانات القوائم المالية، التي يحصل عليها المحلل وهي بمثابة المادة الأولية والرئيسية التي تعتمد عليها مخرجات عملية التحليل المالي، ويمكن تقسيم مصادر الحصول على البيانات والمعلومات إلى مصدرين رئيسيين هما:

3-1 المصادر الداخلية: هي كافة البيانات والمعلومات للحسابات الختامية المنشورة والغير منشورة، التقارير الإدارية الداخلية الأخرى التي يحصل عليها المحلل المالي من المؤسسة² وتتضمن هذه المصادر البيانات والمعلومات المحاسبية والإحصائية، سواء كانت هذه البيانات مكتوبة أو شفوية، وتعتبر القوائم المالية وبيانات السجلات المحاسبية أهم مصدر من المصادر الداخلية، ومن أمثلة هذه البيانات ما يلي:³

- تقارير مالية (غير إلزامية) تقوم المؤسسة بتنظيمها عن أنشطتها خلال الفترة التشغيلية.
- تقرير مدققي الحسابات.
- التقرير الختامي لمجلس الإدارة (في حالة وجوده).

¹ بن مالك عمار، مرجع سابق، ص 11.

² صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكنزي، مرجع سابق، ص 41.

³ وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص 18.

3-2 المصادر الخارجية: وهي المصادر التي تساعد المحلل المالي في عملية التقييم والتفسير التي يقوم بها لنتائج عملية التحليل،¹ ومن أمثلة هذه المصادر تقرير المراجع الخارجي والمكاتب الاستشارية والكتب والمجلات العلمية المتخصصة وأسواق المال والبورصات، ومن أهم هذه المصادر:²

- مراسلات المؤسسة مع العملاء والموردين، وموافقات الأرصدة الدائنة والمدينة.
- البيانات الصادرة عن أسواق المال والبورصة.
- بيانات عما تتمتع به المؤسسة في الأسواق من سمعة تجارية.
- أية بيانات يمكن الحصول عليها.³

المطلب الثالث: معايير وطرق التحليل المالي

1- معايير التحليل المالي

لا يمكن الاستفادة من نتائج التحليل المالي ما لم يكن هناك معيار أو رقم معين يستخدم كمقياس للحكم بموجبه على مدى ملائمة النسبة أو الرقم، تشمل المعايير ثلاثة أنواع رئيسية وهي:⁴

1-1 المعايير المطلقة

وهي النسب والمعدلات التي تستخدم كمعايير للحكم على وضع المؤسسة بالرغم من اختلاف نوع الشركة وعمرها والصناعة ووقت التحليل وأغراض المحلل، ويؤخذ على هذه المعايير أنها مؤشر مالي ضعيف المدلول لصعوبة تطبيقها على كل الشركات.

2-1 معيار الصناعة

وهو المعيار الذي يستخدم لصناعة محددة حيث يتم مقارنة أداء الشركة في صناعة ما بمعيار تلك الصناعة والذي عادة يوضع من قبل غرفة الصناعة والاتحادات الصناعية في البلد فإذا تبين أن هناك تطابق أو فرق

¹ نعيم نمر داوود، مرجع سابق، ص 13.

² صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكنزي، مرجع سابق، ص 41.

³ نعيم نمر داوود، مرجع سابق، ص 13.

⁴ عبد الحليم كراجة وآخرون، مرجع سابق، ص 145.

بسيط قيل بان المؤسسة تعمل ضمن المعدل السائد، وان كانت نسبة المؤسسة أعلى من المعدل فتقيم بأنها أعلى من المعدل، أما إذا كانت اقل فتقيم بأنها اقل من المعدل.

وقد واجه هذا المعيار بعض الصعوبات منها صعوبة تحديد وتصنيف الصناعات، وصعوبة تحديد المقصود بالصناعة الواحدة، واختلاف الظروف التاريخية والحجم واختلاف الأساليب المحاسبية والأهداف لكل مؤسسة.

1-3 المعيار التاريخي

يعتمد هذا المعيار على دراسة أداء المؤسسة في الماضي واعتباره معياراً للحكم على أدائها الحالي واتجاهاته وعادة يستخرج هذا المعدل عن طريق إيجاد المتوسط الحسابي لنفس النسبة في فترات سابقة محددة، وبعد ذلك باستخدام المعدل المستخرج في تقييم النسبة الخاصة بالفترة الحالية.¹

بالإضافة إلى هذه المعايير الأساسية للتحليل المالي هناك معيار آخر ثانوي يقوم عليه التحليل المالي ويسمى هذا المعيار بـ **معيار التحليل المالي المخطط** وهو عبارة عن البيانات التي تحددها إدارة المؤسسة كمعيار يوضع على أساس أهداف مخطط لها مسبقاً لأنشطة معينة، ومقارنة ما كان متوقفاً من المؤسسة تحققه مع ما حققته فعلاً مع المقياس المعد مسبقاً وذلك خلال فترة مالية محددة.²

2-أساليب التحليل المالي.

التحليل المالي عبارة عن مجموعة من الأساليب الفنية التي يطوعها المحلل لتحويل البيانات والمعلومات المرتبطة بموضوع التحليل إلى مؤشرات مالية ودلالات تهدف إلى توضيح الماضي وانجازاته لرسم سياسات المستقبل.

وتعتبر الطرق الفنية بمثابة الوسائل العلمية التي يستند عليها المحلل المالي في صياغة المعلومة المالية ويتوقف ذلك على مهارة وخبرة المحلل المالي في حسن استخدام هذه الأساليب منفردة أو مجتمعة حسب الضروريات التي تتطلبها عملية التحليل.

¹ عبد الحليم كراجه وآخرون، مرجع سابق، ص 145.

² هيثم محمد الزعبي، الإدارة والتحليل المالي، (عمان، الأردن، دار الفكر للطباعة، ط1، 2000)، ص172.

تصنف الأساليب الفنية المستخدمة في التحليل المالي إلى مجموعتين هما:

- ✓ الأساليب التقليدية.
- ✓ الأساليب الحديثة (الكمية).

وتحتوي كل مجموعة عددا من الأساليب تشكل في مجملها الطرق العلمية المستخدمة في التحليل المالي

2-1 الأساليب التقليدية لتحليل المالي

وتشمل مجموعة من الأساليب الفنية التي ظهرت أول مرة بظهور التحليل المالي، وتتكون من:

- النسب المالية البسيطة.
- أسلوب المقارنات.

2-1-1-1 النسب المالية: تعتبر النسب المالية إحدى طرق التحليل الأكثر شيوعا في الحياة المهنية.

بسبب سهولة تطبيقها وتعدد الأغراض التي تحققها.¹

2-1-1-2 تعريف النسب المالية

○ تعرف النسب المالية رياضيا على أنها علاقة ثابتة بين رقمين، أما في المجال المالي تعبر عن علاقة كسرية بين عنصرين من عناصر الميزانية، أو بين عنصرين من عناصر جدول حسابات النتائج، أو واحد من كليهما.²

○ النسبة المالية هي عبارة عن طريقة لتفسير الأرقام المطلقة المنشورة في القوائم المالية والمحاسبية وهي تساعد في الإجابة على بعض الأسئلة مثل هل تتحمل المؤسسة الأعمال المزيد من الديون، أو إنها تحتفظ بمخزون زائد عن حاجتها، هل مصاريف الأنشطة التشغيلية مرتفعة والعديد من الأسئلة الأخرى.³

○ هي عبارة عن أدوات التحليل المالي والتي تظهر العلاقة بين بنود الميزانية، وبنود قائمة الدخل كما تساعد هذه النسب في دراسة الموجودات وقياس درجة المديونية للمؤسسة، وكذلك تقدير التوازن بين درجة السيولة النقدية والالتزامات المترتبة على المؤسسة، وتستخدم النسب المالية من قبل كل من إدارة المؤسسة والمقرضين والمستثمرين وغيرهم. إذا نصب اهتمام المقرضين على درجة سيولة المؤسسة وقدرتها على الوفاء بالتزاماته

¹ وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص 26.

² اليمين سعاد، مرجع سابق، ص 38.

³ نعيم عمر داوود، مرجع سابق، ص 45.

وحجم التدفقات النقدية ودرجة الاستقرار فيها، عندما يكون القرض طويل الأجل ومن هذا المنطلق فإنه يهتم بتحليل ودراسة راس المال ومصادر التمويل واستخدامات الأموال ودرجة الربحية.¹

○ وتعرف أيضا على أنها "العلاقة بين رقمين وناتج هذه المقارنة لا قيمة له إذا قورن بنسبة أخرى مماثلة وتسمى بالنسبة المرجعية.²

2-1-1-2 أنواع النسب المالية

يمكن تقسيم وتبويب النسب المحاسبية إلى مجموعات متعددة، وذلك على أسس مختلفة، فهناك من يقسم النسب المالية بناء على الغرض والهدف من التحليل المالي.

ويمكن القول أن هناك عددا غير محدود من النسب المالية التي يمكن استخراجها من القوائم المالية ولكن الغاية من استعمال واستخراج النسب أمر قد يؤدي إلى الخلط والتشويش، مما ينتج عنه صعوبة الفصل بين النسب المهمة والنسب الغير مهمة في موضوع التحليل.

وهناك عدة أنواع من النسب المالية:³

- النسب الهيكلية.
- نسب الربحية.
- نسب السيولة.
- نسب نشاط المؤسسة (الأداء).

1- النسب الهيكلية: وهي نسب تسعى لدراسة هيكل المؤسسة المالي، مثل نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع أصول المؤسسة (المتداولة والثابتة)، ومن أهم النسب المالية المستخدمة في دراسة هيكل المؤسسة التمويلي ما يلي:

- نسبة التمويل الخارجي للأصول.
- نسبة التمويل الداخلي للأصول.
- نسبة الديون الكاملة.

¹ تانيا عبد القادر عبد الرحمن، دور التحليل المالي في تشخيص عوامل القوة والضعف في القوائم المالية، (مجلة تكريت للعلوم الإدارية والاقتصادية، جامعة كركوك، العدد 26، 2012) ص 63.

² عبد الغفار حنفي، مرجع سابق، ص 75.

³ نعيم عمر داوود، مرجع سابق، ص 46-52.

- نسبة تغطية الديون طويلة الأجل.
- نسبة المديونية قصيرة الأجل.
- نسبة المديونية طويل الأجل.
- نسبة تمويل الأصول المتداولة.

2- نسب الربحية: جميع رؤوس الأموال عندما تقرر الدخول إلى عالم الأعمال، فإن الهدف الأساس يكون الحصول على دخل لأموالهم المستثمرة أفضل من تلك التي قد يقدمها البنك لهم مقابل إيداع تلك الأموال في البنوك ذات المخاطر المنخفضة، من أمثلة نسب الربحية التي يمكن للمحلل المالي القيام بها من أجل إيجاد المؤشرات هي:

- معدل العائد على الأموال المستثمرة.
- هامش الربح.
- معدل العائد على حقوق الملكية.
- مضاعف الربح المالي.
- نسبة العائد على الأصول .
- العائدات غلى الموجودات.
- نسبة ربحية المبيعات.
- معدل ربحية السهم.

3- نسبة السيولة: إن مقدرة المؤسسة على سداد التزاماتها تجاه الغير في مواعيد استحقاقها يعتبر محل اهتمام العديد من الأطراف وعلى رأسها الموردون والبنوك، ومن أهم النسب في هذا النوع:

➤ نسبة التداول.

➤ نسبة السيولة السريعة.

4- نسب نشاط المؤسسة: غالبا ما يستخدم هذا النوع من النسب في تقييم والتعرف على الطريقة التي تقوم بها مؤسسة الأعمال في إدارة أصولها ومخزونها من البضاعة، وكذلك مقدرتها على تحصيل ديونها في مواعيد

استحقاقها، من أمثلة نسب النشاط:¹

➤ معدل دوران المخزون.

➤ فترة الاحتفاظ بالمخزون.

¹ نعيم نمر داوود، مرجع سابق، ص ص 52-66.

- معدل دوران المدينين.
- متوسط فترة التحصيل.
- معدل دوران الدائنين.
- متوسط فترة الدفع.

بالإضافة إلى هذه النسب هناك نسب أخرى من النسب المالية.

- نسب قياس المقدرة على السداد.
- نسب استخدامات الأموال.
- نسب قياس الإنتاجية.

ومن ناحية أخرى هناك من يبوب النسب المحاسبية على أساس المصدر أو القائمة المالية التي تستخرج منها هذه النسب مثل:¹

- نسب تتعلق بالميزانية.
- نسب تتعلق بحسابات النتائج.
- نسب تتعلق بقائمة التدفقات النقدية.
- نسب مشتركة تتعلق بالميزانية وحسابات النتائج.

2-1-1-3 أهمية النسب المالية:

لنسب المالية أهمية واسعة من قبل المؤسسة وذلك لأهميتها الكبيرة، وتكمن أهمية النسب المالية فيما يلي:

- ❖ تقدم معلومات ذات معنى ومفيدة.
- ❖ استعراض اتجاه البنود في القوائم المالية بفترات مالية لنفس المؤسسة.
- ❖ مقارنة المؤسسة مع غيرها من المؤسسات المنتمية إلى نفس القطاع.
- ❖ مقارنة المؤسسة مع النسب المعيارية والصناعية المعتمدة.
- ❖ تقييم أداء المؤسسة وأداء إدارتها.

¹ لزعر محمد سامي، التحليل المالي للقوائم المالية وفق النظام المحاسبي المالي، (مذكرة ماجستير غير منشورة، تخصص الإدارة المالية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة منتوري قسنطينة، 2012)، ص 84.

❖ التعرف على مواطن الضعف والقوة في المؤسسة واقتراح التوصيات والسياسات الكفيلة بمعالجتها.¹

2-1-2 أسلوب المقارنات.

1-2-1-2 مفهوم أسلوب المقارنات

يعتبر أسلوب المقارنات احد الأساليب المساعدة ومكملا للأساليب التقليدية، ويمتد ليشمل استخدامه في الأساليب الكمية، تشمل المقارنات في التحليل المالي مجالات عدة وفقا للغاية أو الغرض من التحليل، إذ تشمل مقارنة البيانات الفعلية ببيانات السنوات السابقة، أو مقارنة بيانات السنة الحالية مع المؤشرات المعيارية، أو مقارنة البيانات المتعلقة بالمؤسسة أو مشروع ببيانات مشروع منافس.

2-2-1-2 اعتبارات أسلوب المقارنات

لأجل أن يحقق هذا الأسلوب أفضل النتائج لا بد من مراعات جملة من الاعتبارات، من أبرزها ما يلي:²

- عدم الاكتفاء بالأرقام المطلقة عند المقارنة إذ لا بد من إيجاد القيم النسبية للتغير من اجل تقديم صورة ذات مدلول للتغيرات الحاصلة خلال المقارنة.
- عدم احتساب التغيرات بين عناصر مختلفة في طبيعتها، بل يجب أن تتم بين عناصر ذات طبيعة واحدة.
- تقديم تفسيرات للتغيرات الحاصلة على أن تكون مختصرة وواضحة.

2-2-1-3 أدوات أسلوب المقارنات

إن توظيف البيانات كمادة أولية لصناعة المعلومات التي يهدف إليها المحلل، وفق هذا الأسلوب يتطلب إعدادها في جداول تصمم بطريقة تخدم أغراض التحليل، وذلك بإتباع الخطوات التالية:

أولاً: يصمم جدول خاص يسمى "جدول المقارنات" يتكون من حقول يختلف عددها باختلاف كمية ونوعية البيانات المراد تحليلها والفترة الزمنية التي يشملها التحليل، إلا انه عادة ما يتكون الجدول من أربعة حقول:

- حقل التفاصيل يخصص لعناوين العناصر التي يشملها التحليل.
- حقل البيانات التاريخية، ويختلف عدد الخانات باختلاف عدد سنوات الفترة الزمنية.

¹ لزعر محمد سامي، مرجع سابق، ص 84.

² وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص 83.

- حقل التغيرات المطلقة، ويتكون من خانتين أحدهما للتغيرات المطلقة الموجبة، والأخرى للتغيرات المطلقة السالبة.
- حقل التغيرات النسبية، يتكون من خانتين، الخانة الأولى للتغيرات النسبية الموجبة والخانة الثانية للتغيرات النسبية السالبة.

الجدول (1-1): يمثل شكل جدول المقارنات.

التغيرات النسبية %		التغيرات المطلقة		البيانات التاريخية		التفاصيل
السالبة	الموجبة	السالبة	الموجبة	السنة الحالية	السنة الماضية	

المصدر: وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، (عمان، الأردن، إثراء للنشر والتوزيع، 2009)، ص 84.

ثانياً: تجرى بعض الإضافات على الجدول السابق عندما تتم مقارنات إضافية، وخصوصاً عند إجراء المقارنات مع المعدلات المعيارية، إضافة للمقارنات مع البيانات التاريخية، وبناء على ذلك يتكون جدول المقارنات من الحقول التالية:¹

- الحقول الأربعة السابقة. - حقل للمعدلات المعيارية.
- حقل للانحرافات عن المعدلات المعيارية يتكون من خانتين، الخانة الأولى للانحرافات المطلقة الموجبة والخانة الثانية للانحرافات المطلقة السالبة.
- حقل للانحرافات النسبية عن المعدلات المعيارية، ويتكون من خانتين، أحدهما للانحرافات النسبية الموجبة والثانية للانحرافات النسبية السالبة.

- الجدول (2-1): يبين شكل الجدول المقارنات المعدل:

الانحرافات النسبية		المعدلات المعيارية		المعدلات المعيارية	التغيرات النسبية		التغيرات المطلقة		البيانات التاريخية		التفاصيل
السالبة	الموجبة	السالبة	الموجبة		السالبة	الموجبة	السالبة	الموجبة	السنة الحالية	السنة الماضية	

المصدر: وليد ناجي الحياي، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي، (عمان، الأردن، إثراء للنشر والتوزيع، 2009)، ص 85.

¹ وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص 83-84

2-2 الأساليب الحديثة لتحليل المالي

تعتبر الطرق الكمية والأساليب الحديثة في التحليل المالي والتي تساعد على تحقيق نتائج أدق بالإضافة إلى تقليل الفترة الزمنية التي تستغرقها عملية التحليل، كما تتيح الأساليب الحديثة إمكانية التوسع في استخدام الحاسوب في هذا المجال.

وتنقسم الأساليب الحديثة في التحليل المالي إلى قسمين هما:¹

أولاً: الأساليب الإحصائية.

تستند الأساليب الإحصائية على الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة البيانات وعدد من السنوات بهدف توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة التي يعبر عنها بالمعدل قياساً لمعدلات نفس المؤشرات لفترات زمنية سابقة أو العلاقة بمؤشر باختيار سنة الأساس، التي يجب أن تخضع لمعايير دقيقة وموضوعية، بعيداً عن التحيز الشخصي، بقصد إخفاء بعض الحقائق أو لإظهار بعض الوقائع بصورة مغايرة للواقع، كما يجب أن تكون سنة الأساس من السنوات الطبيعية البعيدة عن المؤثرات الشاذة.

يمكن تعريف الرقم القياس بأنه رقم أو مقياس إحصائي تم تصميمه بقصد إظهار التغيير في متغير معين خلال فترة زمنية معينة، وعندما يتم التحليل المالي لعدد من السنوات بموجب الأرقام القياسية، يطلق عليه أسلوب المقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية.

وتحسب العلاقة بين المؤشرات، وفقاً لأسلوب الأرقام القياسية، بواسطة نسبة قيمة العنصر في سنة المقارنة إلى قيمة العنصر في سنة الأساس مضروباً في 100.

$$\text{قيمة العنصر في سنة المقارنة} / \text{قيمة نفس العنصر في سنة الأساس} \times 100.$$

1- إجراء التحليل باستخدام الأساليب الإحصائية

للقيام بعملية التحليل المالي وفقاً للأساليب الإحصائية هناك بعض الإجراءات الفنية التي لا بد للمحلل إتباعها لتحقيق الغاية في عملية التحليل، وهذه الإجراءات هي:²

¹ وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص 93-94.

² وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص 94-95.

- لا يمكن إتباع هذا الأسلوب لأفقي حالة توفر سلسلة زمنية للبيانات أو القوائم المالية، إذ يقوم المحلل بالحصول علو البيانات المطلوبة وفقا لموضوع التحليل.
- يعد جدول يتكون من حقلين الأول للعناصر والثاني للسنوات، يتكون من عدة خانات حسب سنوات السلسلة الزمنية.
- تعتبر قيمة سنة الأساس 100 ثم ينسب قيمة كل عنصر إلى مثيله من سنة الأساس مضروباً في 100.
- بعد الانتهاء من استكمال جدول التحليل السابق يحصل المحلل على التغيرات التي تحدث لكل عنصر الذي يسمى بتحليل الاتجاهات ويمكن تحويل قيمة كل مؤشر أو عنصر إلى رسم بياني يوضح اتجاه التغيرات التي حدثت خلال السلسلة الزمنية.

ثانياً: الأساليب الرياضية

أصبحت الأساليب الكمية في التحليل المالي الطريقة المثلى لحل اعقد المشاكل بأقل وبأسرع وقت، ولا يقصد الطرق الرياضية الجانب النظري فيها فقط، بل يمتد ليشمل الجانب التطبيقي، خصوصاً عندما يكون مهما دراسة العلاقة ومدى قوتها بين ظاهرتين أو أكثر.

وسوف نحاول عرض أكثر الطرق التي يمكن استخدامها في التحليل المالي، التي من خلالها يتمكن المحلل من تحقيق فائدة اشمل وتتمثل هذه الطرق في:

1- طريقة الارتباط و الانحدار

تستخدم هذه الطريقة على نطاق واسع لتحديد العلاقة بين النتائج المحققة من مقارنة ظاهرتين أو أكثر ويمكن لهذه العلاقة التبادلية أن تظهر لقيمتين محدودتين، أو مجموعتين محددين.

إن مهمة استخدام طريقة الارتباط، هي إظهار شدة العلاقة بين ظاهرة أو قيمة يرمز لها بالرمز (Y) وظاهرة أخرى يرمز لها بالرمز (X)، ويعبر عن هذه العلاقة بمعادلة رياضية هي:

$$Y=F(X)$$

تأخذ العلاقة الارتباطية بين قيم ظاهرتين مختلفتين صوراً مختلفة، فقد تكون العلاقة طردية، بمعنى أن تزايد أو تناقص المتغير (X) يؤدي بنفس الاتجاه إلى تزايد أو تناقص قيم المتغير (Y)، أما في حالة الانحدار

التراجعي فالفرق بين قيم المتغير (X) يقابلها تغير في قيم المتغير (Y) وعليه فان جميع قيم المتغير (Y) تعتمد على قيم المتغير (X) أو العكس.¹

مما تقدم يفهم أن العلاقة بين ظاهرتين يكون احدهما سبب والثاني نتيجة، إلا أن علاقة السبب والنتيجة بين المتغيرين لا تكون دائما في هذا الاتجاه، حيث من الممكن أن يكون كلا المتغيرين سبب ونتيجة في نفس الوقت.

2- طريقة البرامج الخطية

تستخدم البرامج الخطية بشكل واسع في حل المشاكل المعقدة، خاصة التي لها علاقة بالقضايا الاقتصادية ذات الشمول وان حل مثل هذه المسائل غالبا ما يتطلب إيجاد القيم المتغيرة لإيجاد الدالة الآسية ويمكن أن يعبر عن $Y=f(X)$ كعلاقة في مشكلة اقتصادية تهم الاقتصاد الوطني بصورة بيانية (مستقيم أو منحنى) لقيمة (Y) نتيجة التغيرات في (X) لحل المشاكل الاقتصادية باستخدام البرامج الخطية يتم الاستعانة بمعادلة المستقيم التي معادلته هي:

$$Y=aX+b$$

ولأجل إيجاد معادلة المستقيم السابقة لابد من تحديد قيمتي a و b من خلال جملة المعادلتين الطبيعيين

$$\sum yi=a\sum xi+ni$$

التاليتين:

$$\sum yi xi = a\sum xi^2+b\sum xi$$

حيث تمثل $\sum yi$ تسلسل المتغيرات، $\sum xi$ قيم المتغير الأول، $\sum yi xi$ قيم المتغير الثاني.

3- طريقة المصفوفات

المصفوفة هي مجموعة من الأعداد مرتبة على شكل مستطيل ، مكون من عدد من الصفوف والأعمدة وتعتمد هذه الطريقة على حل المعادلات الجبرية والخطية والموجهة للمصفوفات، وتستخدم بشكل خاص في حل المشاكل الاقتصادية ذات الاحتمالات المتعددة والمعقدة، وغالبا ما يجرى تطبيقها في المشاريع، الإنتاجية الكبيرة أو على المشاكل التي تواجه قطاعا اقتصاديا معيناً.²

¹ وليد ناجي الحياي، مرجع سابق، ص 99.

² وليد ناجي الحياي ، التحليل المالي ، (من منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمرك، 2007)، ص ص31-32.

المبحث الثالث: ماهية قائمة الميزانية المالية وشكلها القانوني

المطلب الأول: تعريف قائمة الميزانية (قائمة المركز المالي) ومحدداتها

1- تعريف قائمة الميزانية (قائمة المركز المالي)

➤ تعتبر الميزانية كصورة تترجم الحالة الذميمة للمؤسسة خلال فترة زمنية معينة، كما تعمل على تبيان جرد الاستخدامات بكل أنواعها (الحقيقية، المالية والنقدية) التي بحوزة المؤسسة وكذا الموارد التي سمحت بتمويلها تؤدي هذه القاعدة إلى إحداث المساواة الأولية للميزانية، توازن بين الأصول والخصوم.¹

➤ تعريف الميزانية حسب مجلس معايير المحاسبة الدولية (IASB) هي قائمة تبين موارد المشروع (الأصول) والالتزامات المترتبة على هذه الموارد (الخصوم)، وكذا حقوق أصحاب المشروع في لحظة زمنية معينة، وتعتبر الميزانية عن أرصدة حسابات المشروع في لحظة زمنية معينة فقط.²

➤ تعريف الميزانية حسب مجلس معايير المحاسبة المالية (FASB): قائمة المركز المالي هي الوثيقة التي تعمل على التزويد بالمعلومات للإدارة أو لأي أطراف خارجية ذات اهتمام بالمشروع عن الأصول والالتزامات والعناصر الأخرى ذات الصلة مثل حقوق الملكية، لذلك فإن الإدارة هي المستخدم الأساسي لمثل هذه المعلومات والتي تزود بنوع من التقرير المالية للأطراف الخارجية، على أية حال فإن الدور الأساسي للإدارة في التقرير المالي الخاص هو توصيل المعلومات للاستخدام من قبل الآخرين لهذا السبب وجهت اهتمامها إلى الدقة والقبالية للفهم.³

➤ المؤسسة هي حقيقة قانونية مستقلة، تتمتع بالشخصية خاصة، لها ذمتها المالية المستقلة عن المالك. تقوم بإجراء جرد سنوي لذمتها المالية من أجل الهام الآخرين (الملاك، الموردين، البنوك...) عن الوضعية المالية للوحدة، مما يمكنهم من تقييم الوضع المالي للوحدة وبصفة خاصة درجة سيولتها ودرجة مرونة الهيكل المالي واحتمالات المستقبل ودرجة المخاطرة، وإجراء المقارنات بين الوحدات المحاسبية المختلفة و حساب معدل العائد على الاستثمار، والوثيقة التي تبين الوضعية المالية للمؤسسة في لحظة ما تدعى الميزانية.⁴

¹ خمبسي شبيحة، التسيير المالي للمؤسسة، (الجزائر، دار هومه، ط1، 2010)، ص 52.

² جمعة خليفة الحاسي وآخرون، المحاسبة المتوسطة، (بيروت، لبنان، دار النهضة العربية، ط 1، 1996)، ص 69.

³ سعدي عبد الحليم، محاولة تقييم إفصاح القوائم المالية في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي، (أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015)، ص 28.

⁴ شناي عبد الكريم، تكيف القوائم المالية في المؤسسات الجزائرية وفق معايير المحاسبة الدولية، (رسالة الماجستير، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتسيير والتجارة، جامعة الحاج لخضر باتنة، 2009)، ص 44.

مما سبق يمكن القول أن الميزانية هي وثيقة تبين الذمة المالية للمؤسسة، وهي جدول من جانبين جانب الأصول الذي يمثل استعمالات الأموال التي بحوزة المؤسسة وجانب الخصوم الذي يمثل مصادر تلك الأموال، ويجب أن يكون توازن بين الأصول والخصوم.

2- محددات قائمة الميزانية:

بالرغم من الأهمية التي أعطيت للميزانية في النظام المحاسبي المالي إلا أنه توجد بعض المحددات التي تؤثر على قدرة الميزانية في تمثيل الواقع المالي للمؤسسة في وقت محدد، نذكر منها:¹

- التعبير على عناصر الميزانية بالتكلفة التاريخية يجعلها محل انتقاد بالرغم من موثوقيتها بسبب عدم إدراجها بالقيمة العادلة، وما يترتب عن ذلك من احتياطات بسبب تقييمها بأقل من قيمتها، فالنظام المحاسبي المالي يؤكد على تقييم عناصر الميزانية بالقيمة العادلة مستندا في ذلك على المعيار المحاسبي الدولي رقم 39 فيما يخص تقييم الأدوات المالية بالقيمة العادلة، أيضا المعيار المحاسبي الدولي رقم 40 فيما يخص قياس الاستثمارات العقارية بالقيمة السوقية العادلة.

- مدى تأثير التقديرات بالحكم الشخصي عند تقدير الديون الممكن تحصيلها، وتحديد العمر الإنتاجي للاستثمارات طويلة الأجل، وتقدير قيمة المخزونات.

- غياب أهم عنصر في الميزانية إلا وهو العنصر البشري الذي يعتبر أهم الموارد الاقتصادية التي تولد المنافع الاقتصادية المستقبلية وذلك بسبب صعوبة قياسه.

المطلب الثاني: مكونات قائمة الميزانية ومزاياها.

1- مكونات قائمة الميزانية.

تصف الميزانية بصفة منفصلة: عناصر الأصول والخصوم، وتبرز بصورة منفصلة على الأقل الفصول الآتية، عند وجود عمليات تتعلق بهذه الفصول في:²

1-1 الأصول: تشمل على

- التثبيات المعنوية.

¹ شناي عبد الكريم، أثر تطبيق النظام المحاسبي المالي على نوعية المعلومات المحاسبية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية، (أطروحة دكتوراه، تخصص محاسبة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2016)، ص55.

² الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، العدد 19، القانون 11/07 المتضمن النظام المحاسبي المالي الصادر ب25 مارس 2009، ص23.

- التثبيات العينية.
- الاهتلاكات .
- المساهمات.
- الأصول المالية.
- المخزونات.
- أصول الضريبة (مع تمييز الضرائب المؤجلة) .
- الزبائن، والمدنين الآخرين والأصول الأخرى المماثلة (أعباء مثبتة مسبقاً).
- خزينة الأموال الايجابية ومعادلات الخزينة الايجابية.

وفيما يلي شرح لبعض العناصر المتعلقة بجانب الأصول:¹

- الأصول: تعرف الأصول بأنها "الأشياء ذات القيمة المملوكة للمنشأة، تضمن تحقيق منافع مستقبلية محتملة، تتحكم فيها المؤسسة أو تحصل عليها نتيجة لمعاملات أو إحدات سابقة.
- الأصول المعنوية: أو ما يعرف بالأصول غير مادية وهي التي تبقى لفترة طويلة، وتدر على المالك منافع مستقبلية متوقعة، فهي ضرورية لتشغيل المؤسسة وتضم الشهرة والعلامة التجارية وحق الابتكار.
- الأصول المادية: وهي الأصول المحتفظ بها من قبل المؤسسة إما من اجل استخدامها في الإنتاج أو في شكل لوازم أو السلع أو الخدمات، وإما من اجل إيجارها للغير، أو احتياجات إدارية. وهي التي ينتظر أن نستعملها لأكثر من فترة محاسبية مثل الأراضي، المباني، المعدات...الخ.
- الأصول المالية: تعتبر من العناصر الهامة في ميزانية المؤسسة وتشمل المساهمات والأصول المالية.
- المخزونات: تشمل كل السلع الموجودة لدى المؤسسة في تاريخ الجرد والتي تستهلك خلال الفترة الموالية، التي لا تزيد مدتها عن السنة (البضائع، المواد واللوازم، والمنتجات نصف المصنعة وتامة الصنع).
- المدينون: الذين يمثلون المبالغ المستحقة على الغير اتجاه المؤسسة وتشمل من ناحية أصول الضرائب (تبيين الضرائب المؤجلة)، ومن ناحية أخرى الزبائن والمدينون الآخرون والأصول المماثلة (الأعباء الملاحظة مسبقاً).
- الخزينة: تمثل القيم المتبقية من الموارد بعد تمويل الاستثمارات، المخزون والديون الممنوحة للزبائن حيث تتوزع بين المبالغ الموضوعة في البنك والصندوق والودائع تحت الطلب والتوظيفات قصيرة الأجل.

¹ شناي عبد الكريم، مرجع سابق، ص56.

1-2 الخصوم: تتمثل فيما يلي:¹

- رؤوس الأموال الخاصة قبل عمليات التوزيع المقررة أو المقترحة عقب تاريخ الإقفال، مع تمييز رأس المال الصادر (في حالة شركات) والاحتياطات والنتيجة الصافية للسنة المالية والعناصر الأخرى.
- الخصوم الغير جارية التي تتضمن فائدة.
- الموردون والدائنون الآخرون.
- خصوم الضريبة (مع تمييز الضرائب المؤجلة).
- المرصود للأعباء وللخصوم المماثلة (منتجات مثبتة مسبقاً).
- خزينة الأموال السلبية ومعادلات الخزينة السلبية.

2 مزايا قائمة الميزانية:

تكتسي قائمة الميزانية في نظام المحاسبي المالي أهمية كبيرة عن باقي القوائم، حيث أعطيت لها الأسبقية لما تقدمه من معلومات محاسبية ومالية ذات أهمية كبيرة لمستعملي هذه القائمة، نذكر منها:²

- **السيولة النقدية** : تتعلق بكل عناصر الخزينة وما يماثلها، وكذا توقيت التدفقات النقدية المستقبلية المتوقع حدوثها ضمن دورة الاستغلال للمؤسسة، حيث أن مستخدمي هذه القائمة يهتمون أن تكون السيولة مرتفعة لكي تتمكن المؤسسة من الوفاء بالتزاماتها.

- **القدرة على الوفاء بالتزامات طويلة الأجل**: الميزانية كما جاءت في النظام المحاسبي المالي تسمح بإجراء تحليل عناصرها لتحديد مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها طويلة الأجل في تاريخ الاستحقاق، فكلما زادت الديون طويلة الأجل المتمثلة في القروض البنكية كلما أدى ذلك إلى انخفاض قدرة المؤسسة على الوفاء بما عليها بسبب ارتفاع المخاطرة، كون المزيد من أصولها ستخضع لمواجهة الأعباء الثابتة لتلك الديون مثل الفوائد وأقساط تلك الديون.

- **المرونة المالية**: إذا كانت السيولة تعني مدى توفر الخزينة الفورية لتسديد الديون قصيرة الأجل فإن المرونة المالية أوسع واشمل إذ تقيس قدرة المؤسسة في تعديل حجم وتوقيت التدفقات النقدية التي تلبى الاحتياجات والفرص الغير متوقعة ، فكلما زادت المرونة المالية للمؤسسة قلت مخاطر تعرضها للفشل المالي .

¹ الجريدة الرسمية للجمهورية الجزائرية، مرجع سابق، ص23.

² شناي عبد الكريم، مرجع سابق، ص49.

- تصور عن الذمة المالية: أيضا الميزانية تقدم صورة عن الذمة المالية للمؤسسة، من خلال إبراز حجم نشاطها انطلاقا من مجموع ما لديها من أصول، وما عليها من التزامات وحقوق أصحاب المصالح.¹

المطلب الثالث: الشكل القانوني لقائمة الميزانية.

هناك عدة أشكال لقائمة الميزانية منها الميزانية الوظيفية التي تعرف على أنها أداة إعلامية لطرق تمويل الاستخدامات المستقرة (الاستثمارات) ودورة الاستغلال، هدفها تحليل التوازن المالي للمؤسسة بناء على القاعدة الذهبية للتحليل المالي "التوازن الأدنى" تقوم القائمة على التوفيق بين مدة الاستخدام ومدة استحقاق الدين.

يتم تيويب حسابات الميزانية وفقا للنظام المحاسبي المالي ضمن ثلاثة مجموعات رئيسية حيث تصنف البنود المختلفة ضمن الأصول، الخصوم والأموال الخاصة، ويتم تنظيم الأصول والخصوم في الميزانية ضمن عناصر جارية وغير جارية وفق معيار المدة الزمنية بمعنى آخر على أساس درجة السيولة والاستحقاق

الجدول رقم (I-03): شكل الميزانية المالية حسب معيار السيولة والاستحقاق.

الخصوم المالية	الأصول المالية
الأموال الخاصة.	الأصول الثابتة.
الديون طويلة ومتوسطة الأجل.	- القيم الثابتة.
الديون قصيرة الأجل	- القيم الثابتة مؤقتا.
- الديون قصيرة الأجل	الأصول المتداولة.
للاستغلال.	- قيم الاستغلال.
- الديون قصيرة الأجل خارج	- القيم المحققة.
الاستغلال.	- القيم الجاهزة.
- الديون البنكية.	

المصدر: خميسي شبيحة، التسيير المالي للمؤسسة، (الجزائر، دار هومة للنشر والتوزيع، 2010)، ص62.

¹ شناي عبد الكريم، مرجع سابق، ص49.

كما أن هناك شكل مختصر للميزانية المالية والذي يوضحه الجدول التالي.

الجدول (I-04): جدول يبين شكل الميزانية المختصرة

الخصوم		الأصول	
المبلغ الصافي	اسم الحساب	المبلغ الصافي	اسم الحساب
	<u>أموال دائمة</u>		<u>أصول ثابتة</u>
	- أموال خاصة		
	- أموال أجنبية		
	<u>ديون قصيرة الأجل</u>		<u>أصول متداولة</u>
	المجموع العام		المجموع العام

المصدر: زغييب مليكة وآخرون، "التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد"، (الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، 2010)، ص 22.

إن الهدف من الميزانية هو إظهار الممتلكات الحقيقية للمؤسسة حيث يمكن إعداد الميزانية وتقسيمها إلى أربعة مجموعات رئيسية حددها القانون في الجريدة الرسمية الجزائرية العدد 19 الصادرة بتاريخ 25 مارس 2009، ويتم ترتيبها وفقا للبنية الهيكلية الموضحة في الملحق (1) والملحق (2).

المبحث الرابع : تحليل الميزانية المالية بواسطة النسب والتوازنات المالية

للقيام بتحليل الميزانية المالية، وذلك بعد إجراء تعديلات على الأصول والخصوم، وهنا يجد المحلل المالي نوعين من طرق التحليل طريقة النسب المالية وطريقة التوازنات المالية، التي تستخدم لتقييم المركز المالي وترشيد القرارات واستخدامها في الأوقات المناسبة، ولطريقتين أهمية عالية في التحليل للميزانية المالية، لان كل من طريقتين تعطي المؤسسة نتائج ذات دقة على وضعيتها، مما معرفة مستواها من بين المؤسسات الأخرى، وتكون على دراية في اتخاذ قراراتها بشكل واضح وصائب، فالتوازنات المالية تدل على التوازن المؤسسة أما النسب المالية يساعد على معرفة نقاط القوة والضعف المؤسسة.

المطلب الأول: تحليل الميزانية بواسطة النسب المالية

يفيد تحليل القوائم المالية عن طريق النسب التعرف على مدى فعالية وجدوى القرارات الإستراتيجية والتعرف عليها وإثرها على نتائج المشروع من تحسين الأداء المالي له،¹ وقد اكتسبت النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات الهامة التي يستخدمها المحللون الماليون في مجال التنبؤ بحالات الفشل المالي للشركات،² وهناك خمسة نسب رئيسة ومهمة من هذه النسب وهي:

1- نسب النشاط (Activity Ratios):

تستخدم نسب النشاط لقياس سرعة تحويل بعض الحسابات في الشركة إلى مبيعات أو نقد، وتعتبر هذه النسب مكملة لنسب السيولة من حيث أنها تقيس سيولة الشركة وكفاءتها في إدارة ذممها المدينة وإدارة مخزونها³، وتعتبر معدلات الدوران من المؤشرات المهمة التي يتم عن طريقها معرفة كفاءة استخدام أصول المشروع في توليد إيرادات التشغيل، حيث أننا نستطيع الحكم على إدارة مشروع معين من حيث مدى كفاءة الإدارة في تحويل عناصر الموجودات إلى مبيعات ومن ثم إلى سيولة حيث أن مهام الإدارة هو الموازنة بين السيولة والربحية والمخاطرة.⁴

¹ حسين عطا غنيم، دراسات في التمويل، (مصر، القاهرة، الناشر المكتبة الأكاديمية، ط 1، 2005)، ص117.

² محمد مطر، الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني، (عمان، الأردن، دار وائل للنشر، ط 2، 2006)، ص41.

³ فايز سليم حداد، الإدارة المالية، (عمان، الأردن، دار حامد للنشر، الطبعة 3، 2010)، ص63.

⁴ على خلف عبد الله وآخرون، التحليل المالي للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، (عمان، الأردن، دار مركز الكتاب الأكاديمي، ط 1، 2015)،

تتكون نسب النشاط من مجموعة من المعدلات وهي:

1-1 **معدل دوران المخزون (Inventory Turnover):**¹ تعكس هذه النسبة عدد المرات التي يتم فيها تداول كل دينار مستثمر في المخزون خلال الفترة من تاريخ بيعه ويمكن قياس هذه النسبة بطريقتي

$$\text{معدل دوران المخزون} = (\text{المبيعات} / \text{المخزون السلعي}).$$

$$\text{معدل دوران المخزون} = (\text{تكلفة المبيعات} / \text{متوسط المخزون})$$

$$\text{بحيث يحسب متوسط المخزون كالتالي} = (\text{بضاعة أول المدة} + \text{بضاعة آخر المدة}) / 2.$$

وتقيس هذه النسبة السرعة التي يتم بها تحويل المخزون إلى المبيعات أو مدى قدرة البضاعة في المخزن على توليد المبيعات، وبالتالي كلما ارتفع هذا المعدل كلما كان ذلك أفضل من وجهة نظر المقرضين وكلما دل ذلك على مركز سيولة جيد للشركة، ومن وجهة نظر الإدارة يدل ذلك على تحسين في كفاءة إدارة المخزون.

ولابد من الأخذ بعين الاعتبار إلى أن معدل دوران المخزون المنخفض يدل على تعطيل موارد الشركة وإمكانية حدوث تلف للمخزون كلما انخفض معدل دورانه، إما معدل دوران المخزون المرتفع بشكل كبير جدا فإنه ينذر باحتمال نفاذ المخزون وتعطيل الخطوط الإنتاجية.

2-1 **معدل دوران الموجودات الثابتة (Fixed Assets turn over):**² تقيس هذه النسبة كفاءة استعمال الموجودات الثابتة في الإنتاج وكلما كان المعدل كبيرا، يدل على كفاءة الاستثمار والمبيعات وكلما كان قليلا كانت التكاليف مرتفع ووجود طاقة إنتاجية فائضة والمتعارف عليه أن هذه النسبة تعادل 4 دورات تشغيلية وتحسب كالتالي:

$$\text{معدل دوران الموجودات الثابتة} = (\text{المبيعات} / \text{الموجودات الثابتة}).$$

3-1 **معدل دوران رأس المال العامل (Working Capital Turnover):**³ أو ما يعرف بنسبة الأصول المتداولة، هناك نوعان من رأس المال الأول هو إجمالي رأس المال والذي هو مقدار الموجودات المتداولة، والثاني هو صافي رأس المال والذي هو الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة، ولمعرفة مدى كفاءة رأس المال العامل يتم تحديد عدد مرات دورانه أي المرات التي يدورها خلال السنة المالية وكلما دار رأس

¹ فايز سليم حداد، مرجع سابق، ص 70.

² صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكينزي، مرجع سابق، ص 107.

³ علي خلف عبد الله، مرجع سابق، ص ص 74-75.

المال العامل أكثر زاد هامش الربح حيث أن الدورة المالية تعني تحول النقد إلى سلعة عن طريق الشراء ومن ثم تباع السلعة ويستلم قيمتها على شكل نقد، فهذه العملية عملية تحول النقد إلى سلعة والسلعة إلى نقد تمثل الدورة المالية ولاشك أن المنشأة تشتري وتبيع من أجل تحقيق الربح و في اغلب الأحيان إن المنشأة تشتري بثمن وتبيع بسعر أعلى، وهذا الفرق بين الأسعار هو إجمالي الربح بصورة مبسطة وكل هذا يعني أن عملية الدوران تحقق أرباحاً، لذا كلما زادت عملية الدوران زادت الأرباح لهذا نقيس معدل الدوران من أجل معرفة مدى ربحية المشروع. ويحسب معدل دوران رأس المال العامل وفق القانون التالي:¹

$$\text{معدل دوران رأس المال العامل} = (\text{صافي المبيعات} / \text{متوسط رأس المال العامل}).$$

حيث أن:

$$\text{متوسط رأس المال العامل} = (\text{الأصول المتداولة في أول المدة} + \text{الأصول المتداولة في آخر المدة}) / 2.$$

ويمكن حساب معدل الدوران باليوم = (360 / معدل دوران رأس المال العامل).

4-1 معدل دوران الأصول (Assets Turnover):² تقيس هذه النسبة مدى فعالية الشركة في استخدام كافة الموارد المتاحة لها ، ويجب أن يكون هناك توازن ما بين المبيعات وحجم الاستثمارات، لأنه إذا كان المعدل منخفضاً يدل على ضعف المبيعات وحجمها غير كافي مقارنة بحجم الاستثمارات ويجب على المؤسسة إتباع سياسة تساعد في زيادة المبيعات أو تخفيض الاستثمارات في الموجودات بالتخلص من بعضها، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{معدل دوران الأصول} = (\text{المبيعات} / \text{إجمالي الموجودات}).$$

5-1 متوسط فترة التحصيل (Average Collection Period):³ تقيس هذه النسبة متوسط الفترة الزمنية التي تنتظرها الشركة من وقت عملية البيع بالأجل إلى حين تحصيل ثمن البضاعة نقداً وكلما كانت الفترة أقصر كلما كانت درجة السيولة في الذمم المالية أعلى، وللحكم على مدى كفاءة المؤسسة في تحصيل ديونها وإدارة الذمم المدينة لابد من مقارنة هذه النسبة مع فترة الائتمان التي تمنحها المؤسسة للعملاء، فالزيادة في متوسط فترة التحصيل عن فترة الائتمان التي تمنحها الشركة للعملاء بشكل ملحوظ قد يكون مؤشر على وجود مشكلة في تحصيل الذمم المدينة أو بسبب مشاكل خارجية مرتبطة بالعملاء أو بسبب وجود كساد عام ويمكن حساب متوسط فترة التحصيل بطريقتين:

$$\text{متوسط فترة التحصيل} = \text{الذمم المدينة (العملاء + أوراق القبض)} * 360 / \text{المبيعات الآجلة}.$$

¹ علي خلف عبد الله ، مرجع سابق، ص 75.

² صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكينزي، مرجع سابق، ص 107 .

³ فايز سليم حداد ، مرجع سابق، ص 72.

متوسط فترة التحصيل = معدل دوران الذمم المدينة / 360.

حيث أن معدل دوران الذمم المدينة = المبيعات الآجلة / الذمم المدينة.

6-1 متوسط فترة السداد (Payable Turnover):¹ تقيس هذه النسبة الفترة الزمنية بالأيام التي تحصى بين الحصول على الائتمان التجاري عملية الشراء بالأجل م الموردين (الدائنين) وتاريخ سداد هذه المديونية، والمتعارف عليه أيضا 30 يوم ويجب أن لا تكون الفترة طويلة فهي تضر بسمعة المؤسسة بالرغم من وضعها الأفضل من وجهة نظر المؤسسة، وتحسب بطريقتين:

متوسط فترة السداد = (الذمم الدائنة * 360) / المشتريات الآجلة.

متوسط فترة السداد = 360 / معدل دوران الذمم الدائنة.

بحيث أن معدل دوران الذمم الدائنة = المشتريات الآجلة / الذمم الدائنة.

7-1 طول الفترة التشغيلية (Length of Cash Cycle):² أن العلاقة بين المخزون والذمم المدينة والدائنة من الأمور الهامة التي يجب على المؤسسة الانتباه إليها، حيث يمكنها ذلك عن طريق حساب كل من طول الدورة التشغيلية والدورة النقدية، وطول الدورة التشغيلية يقيس عدد الأيام التي تحتاجها الشركة حتى يتم تحصيل الذمم المدينة الناتجة عن بيع المخزون إلى نقديات، ويمكن حسابه كما يلي:

طول الفترة التشغيلية = متوسط فترة التخزين + متوسط فترة التحصيل.

"ومنه نستنتج إن الفائدة من دراسة نسب النشاط في كونها أداة لقياس إدارة المؤسسة في استغلال مواردها وإدارة أصولها وأهمية هذه النسب للمحللين إنها تبين كفاءة الأداء والربحية للمؤسسة في الأجل الطويل".

2- نسب السيولة:

تقيس هذه المجموعة درجة سيولة المؤسسة، أي قدرة المؤسسة على تحويل أصولها إلى نقديات في أسرع وقت ممكن وبأقل خسارة ممكنة، وتستخدم المؤسسة هذه السيولة عادة في تسديد الالتزامات المترتبة عليها في الأجل القصير كأوراق الدفع والقروض قصيرة الأجل، ولذلك فإن هذه المجموعة من النسب تقيس قدرة المنشأة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل، ومن أهم نسب السيولة الرئيسية هي:

¹ صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكنزي، مرجع سابق، ص 109.

² فايز سليم حداد، مرجع سابق، ص 74.

2-1 نسب التداول: تظهر هذه النسبة درجة تغطية الأصول المتداولة للخصوم المتداولة، وبالتالي فهي تعمل على قياس التوازن المالي، أي تحقيق التناسق بين الاستخدامات قصيرة الأجل والمصادر المالية قصيرة الأجل وبكلمة أخرى أن يكون لدى المنشأة المقدرة المالية لمواجهة الالتزامات المالية فوراً مع ضمان استمرارية النشاط،¹ فكلما ارتفعت هذه النسبة ازدادت ثقة المقرضين في قدرة المنشأة على التسديد كلما كانت هذه النسبة منخفضة قياساً بمعيار المقارنة إلى احتمال مواجهة المؤسسة لصعوبات في سداد ما عليه من ديون قصيرة الأجل وفي تواريخ استحقاقها، وفي حين يشير الارتفاع الكبير في هذه النسبة قياساً بمعيار المقارنة ورغم تعزيزه لسيولة المؤسسة، إلا أنه يشير إلى احتفاظ الإدارة بأصول متداولة تزيد عن الحدود الاقتصادية، وتحسب وفق العلاقة التالية:²

$$\text{نسبة التداول} = \left(\frac{\text{الأصول المتداولة}}{\text{الخصوم المتداولة}} \right) * 100\%$$

2-2 نسبة السيولة السريعة:³ تعتمد هذه النسبة على الأصول السريعة التحول إلى نقدية لقياس درجة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة، ويتم حساب هذه النسبة وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة السريعة} = \left(\frac{\text{الأصول المتداولة} - \text{المخزون}}{\text{الديون قصيرة الأجل}} \right) * 100\%$$

تختلف هذه النسبة الأولى في أنها تستبعد المخزون من الأصول المتداولة نظراً لأنه يعتبر أقل الأصول المتداولة سيولة فالأصول المتداولة تختلف من حيث درجة سيولة كل منها، ففي حين أن النقدية والأوراق المالية كأذونات الخزينة تعتبر من الأصول السائلة النقدية، فإن الذمم المدينة وأوراق القبض تعتبر من الأصول الأقل سيولة، كما أن المخزون يعتبر أقل الأصول المتداولة سيولة نظراً لأن تحويله إلى نقدية يحتاج إلى وقت لإيجاد المشتري المناسب والتفاوض على السعر.

إذا كانت هذه النسبة تساوي الواحد أو أكبر من الواحد فإن المخزون غير ممول عن طريق الديون قصيرة الأجل.

¹ منير شاكر محمد وآخرون، مرجع سابق، ص 72.

² فايز تيم، مبادئ الإدارة المالية، (المملكة العربية السعودية، الرياض، إثراء للنشر والتوزيع، ط 2، 2013)، ص 37.

³ اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 45.

2-3 نسبة السيولة الجاهزة:¹ تحسب هذه النسبة بالعلاقة التالية:

$$\text{نسبة السيولة الجاهزة} = \left(\frac{\text{القيم الجاهزة}}{\text{الديون القصيرة الأجل}} \right) \times 100\%$$

تعتبر نسبة السيولة الجاهزة أكثر النسب صرامة لتقييم أداء المؤسسات من ناحية السيولة، حيث تبين هذه النسبة مدى قدرة المؤسسة على تسديد كل ديونها القصيرة الأجل، بالاعتماد على السيولة الموجودة حالياً تحن تصرفها فقط دون اللجوء إلى كل قيمة غير جاهزة، إن ارتفاع هذه النسبة عن الواحد الصحيح فهذا يعني احد الاحتمالات التالية:

➤ تراجع نشاط المؤسسة .

➤ نقص تجديد الاستثمارات.

➤ فائض في النقديات غير مستغل وعرضه للتدهور في القيمة.

ويعطى لنسبتي السيولة السريعة والسيولة الجاهزة المجال بين 30% إلى 50% و 20% إلى 30% على الترتيب.

بالإضافة إلى النسب الرئيسية لنسبة السيولة هناك نسب أخرى ثانوية نذكر منها ما يلي:

2-4 صافي رأس المال العامل: ويمثل صافي رأس المال العامل فائض الأصول المتداولة عن الالتزامات المتداولة ويعبر عن العلاقة بينهما، ويعتبر من المقاييس الهامة التي تستخدم في مجال التغيرات في رأس المال العامل ومركز السيولة للشركة ويحسب بالعلاقة التالية:²

$$\text{صافي رأس المال العامل} = \text{الأصول المتداولة} - \text{الخصوم المتداولة}.$$

2-5 نسبة النقدية (السيولة المطلقة): وتدرس هذه النسبة ما يتوفر من النقدية وما هو في حكمها كاستثمارات في الأوراق المالية لسداد الالتزامات المتداولة، ويجب تغطية الديون مرة واحدة.

¹ اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 46.

² فايز سليم حداد، مرجع سابق، ص 66.

ولكن تكديس الأموال السائلة بالمؤسسة من ناحية أخرى ربما يعطي مؤشرا على فشل هذه المؤسسة في عملية استقلال أموالها بصورة سليمة، وتحسب كما يلي:¹

$$\text{نسبة النقدية} = (\text{النقدية} + \text{الاستثمارات في الأوراق المالية}) / \text{الخصوم المتداولة}.$$

2-6 نسبة التدفقات من الأنشطة التشغيلية إلى متوسط الخصوم المتداولة: وهذه النسبة من النسب المتشددة حيث أنها تستبعد كل البنود النقدية وما يحكمها ويكون شكل النسبة كالآتي:²

$$\text{نسبة التدفقات النقدية} = \text{صافي التدفقات النقدية من الأنشطة التشغيلية} / \text{متوسط الخصوم المتداولة}.$$

حيث أن متوسط الخصوم المتداولة = (الخصوم المتداولة أول المدة + الخصوم المتداولة آخر المدة) / 2.

في حين أن البعض يطلق على هذه النسبة بنسبة السيولة الفورية أو القطعية.

$$\text{السيولة الفورية القطعية} = (\text{النقدية} \div \text{الالتزامات قصيرة الأجل}).$$

مما سبق نستنتج أن نسب السيولة هدفها هو التعرف على ما مدى قدرة المؤسسة على سداد ومواجهة التزاماتها قصيرة الأجل والتي تستحق الدفع في الأجل القريب.

3- نسب المديونية (نسب الرفع المالي): وهذه النسبة من النسب المهمة بالنسبة للمقرضين والمستثمرين بالإضافة إلى الإدارة، حيث أن هذه النسب تظهر مدى مساهمة الديون، سواء ممثلة في الالتزامات قصيرة أو الطويلة الأجل، وعن طريق نسب الرفع المالي نستطيع معرفة نسبة حقوق المساهمين وكذلك نسبة القروض أو الديون الخارجية، ومن هذه النسب الآتي :

$$3-1 \text{ نسبة الديون إلى إجمالي الأصول (معدل نسبة المديونية أو الاقتراض)}$$

تقيس هذه النسبة نسبة الديون التي ساهم فيها الغير بالنسبة إلى إجمالي أصول المؤسسة، طبعاً كلما تدنت هذه النسبة كلما دل على أن المؤسسة تعتمد في تمويل أصولها على الإمكانيات الذاتية والعكس صحيح. إن كبر هذه النسبة غير مرغوب باعتبار أن المؤسسة ستتحمل فوائد وأقساط كبيرة على القروض التي حصلت

¹ صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكنزي، مرجع سابق، ص 103.

² علي خلف عبد الله، مرجع سابق، ص 68.

عليها، بالإضافة إلى أن كبر نسبة الديون ستؤدي إلى ارتهان قرار الإدارة للجهات المقرضة، وتحسب وفق العلاقة التالية:¹

نسبة الديون إلى إجمالي الأصول = ((المطلوبات المتداولة + المطلوبات طويلة الأجل) × 100 / إجمالي الأصول)

يذكر انه كلما زادت النسبة كلما قلت قدرة المؤسسة على الاقتراض الخارجي بالمستقبل.

3-2 نسبة الديون إلى حقوق الملكية:²

تقيس هذه النسبة نسبة الديون إلى حقوق الملاك ودرجة اعتماد المؤسسة على التمويل من مصادرها الذاتية، تحاول كثير من الشركات ضبط هذه النسبة حتى تتمكن من التحكم بالدين الخارجي، وتحسب وفق العلاقة التالية:

نسبة الديون إلى حقوق الملكية = [الديون (خصوم متداولة وطويلة الأجل) × 100] / حقوق الملكية (راس المال والاحتياطات والأرباح المحتجزة).

3-3 معدل تغطية الفوائد

هذا المعدل يوضح مدى قدرة المؤسسة على خدمة ديونها وتحمل أعباء الفائدة، وكلما كان هذا المعدل كبيرا كلما دل على أن المؤسسة قادرة على الإيفاء بالتزاماتها وهذا المعدل يؤكد عليه المقرضون والدائنون من اجل الاطمئنان قبل إعطاء أي قرض، وعلاقته كالتالي:

معدل تغطية الفوائد = صافي الربح قبل الفوائد والضريبة / الفوائد المدفوعة.

3-4 نسبة التغطية الشاملة

هذه النسبة الغاية منها معرفة مدى قدرة المشروع على الإيفاء بمديونيتها (فوائد وأقساط) من الربح التشغيلي، وهذه النسبة تشبه النسبة السابقة إلا أنها تحتسب بالإضافة إلى الفوائد قيمة أفساط الديون، وتحسب بالقانون التالي:³

¹ المرجع السابق، ص 70.

² علي خلف عبد الله، مرجع سابق، ص ص70 - 71.

³ نفس المرجع، ص ص72 - 73.

نسبة التغطية الشاملة = صافي الربح قبل الفوائد والضرائب $\times 100$ / الفوائد المدفوعة + (اقساط القروض المدفوعة)

ومنه فان نسب المديونية تفيد في الحكم على هيكل رأس المال الخاص بالمشروع ومدى اعتماد المشروع على الديون في تسيير أعماله.

4- نسب الربحية:

تعد هذه المجموعة واحدة من الاتجاهات الصعبة للمؤسسة كمفهوم للقياس، بسبب عدم توفر وسيلة تكامل تجمع بين هذه النسب حتى تبرز متى تكون استثمارات المؤسسة مربحة، حيث أن هذه الأخيرة تقوم بالتضحية بأرباح حالية من أجل الحصول على أخرى أكبر في المستقبل، لكن من أهم المشاكل التي تتخلل هذه النسب نجد أن الربحية المحاسبية تتجاهل الخطر، بالتالي تكون غير للمقارنة بالرغم من توفيرها معلومات مهمة من النشاط التشغيلي في الأجل القصير.

تتكون نسب الربحية من مجموعة من النسب منها ما يلي:

4-1 نسبة مردودية الأموال الخاصة:¹

تمثل هذه النسبة مردودية الأموال الخاصة، أو بعبارة أخرى هي النتيجة المتحصل عليها من استخدام أموال المساهمين، فنتيجة هذه النسبة تمثل ما تقدمه الوحدة الواحدة المستثمرة من أموال المساهمين من ربح صافي، وتمثل هذه النسبة أهم النسب المالية لان الهدف من التسيير المالي هو تعظيم حقوق المساهمين، وكلما كانت نتيجة هذه النسبة مرتفعة زادت أهمية وجاذبية أسهم المؤسسة المتداولة في بورصة الأسهم والسندات

وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة مردودية الأموال الخاصة} = (\text{النتيجة الإجمالية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100\% .$$

4-2 نسبة ربحية النشاط:²

تمثل هذه النسبة مردودية رقم الأعمال، فضخامة رقم الأعمال في بعض الأحيان قد يكون مضللاً، لان زيادة النشاط في المؤسسة يتزامن مع تزايد الأعباء الكلية، والتي قد تمتص كل رقم الأعمال وتتبخر معها

¹ صخري جمال عبد الناصر، مرجع سابق، ص 24.

² المرجع السابق، ص 52.

الأرباح، وبالتالي فهذه النسبة تبين كفاءة المسيرين في إدارة رقم الأعمال والأعباء الكلية، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة ربحية النشاط} = (\text{النتيجة الإجمالية} / \text{رقم الأعمال}) \times 100\%$$

4-3 نسبة ربحية الأصول:

تبين هذه ما استخدم من أصول للحصول على النتيجة، وبالوحدات تمثل ما تعطيه الوحدة النقدية الواحدة من الأصول الثابتة والأصول المتداولة من النتيجة الإجمالية، فالعبرة ليس في ضخامة الأصول المستخدمة بقدر ما هي في مردودية هذه الأصول، وتحسب كما يلي:¹

$$\text{نسبة ربحية الأصول} = (\text{النتيجة الإجمالية} / \text{مجموع الأصول}) \times 100\%$$

4-4 نسبة هامش الربح:

الأرباح هي مقياس كفاءة السياسات الاستثمارية للشركة التشغيلية والتحويلية وهي بهذا تعكس الأداء الكلي للشركة وتقيس هذه النسبة الربح الذي تحققه المؤسسة ومدى كفاءتها وقدرتها في ظل مستوي محدد من المبيعات والإيرادات بعد تغطية كافة المصروفات التشغيلية وهي تختلف حسب السياسات الاقتصادية في ظل الاحتكار أو المنافسة الحرة، ولكن المتعارف عليه يعادل 10% لان النسبة المثوية من صافي المبيعات للربح التشغيلي وكلما ارتفعت دل ذلك على كفاءة المؤسسة في توليد الأرباح من عملية البيع، وتحسب وفق طريقتين:

$$\text{نسبة العائد على المبيعات} = \text{صافي الربح قبل الفوائد والضرائب (الربح التشغيلي)} / \text{صافي المبيعات}.$$

$$\text{نسبة هامش الربح} = (\text{صافي الربح بعد الفوائد والضرائب} / \text{صافي المبيعات}).$$

4-5 نسبة العائد على الموجودات:

يتم حساب العائد على الموجودات بقسمة صافي الربح على القيمة الإجمالية للموجودات انه مقياس مهم للربحية الشاملة أو لكفاءة الشركة في استخدام مواردها. ولكي تتمكن الشركة من الاستمرار في أداء نشاطها يجب أن تفوق هذه النسبة التكلفة الكلية للأموال، وهي تقيس مدى كفاءة المؤسسة في استخدام الاستثمار في

¹ مبارك لسوس، التسيير المالي، (الجزائر، ديوان المطبوعات الجامعية، ط2، 2005)، ص52.

الأصول لتوليد الأرباح من خلال الأنشطة العادية، وكلما ارتفعت النسبة دلت على كبر حجم الأرباح وكفاءة المؤسسة وتقاس كالتالي:¹

العائد على الموجودات = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب % / مجموع الأصول.

4-6 نسبة العائد على حقوق الملكية (حقوق المساهمين):

تقيس هذه النسبة العائد الذي يحققه المساهمون على أموالهم الموظفة في رأسمال الشركة وهي تختلف من العائد على السهم الواحد والذي يحسب بصافي الربح النهائي بعد سداد الفوائد والضرائب. أما هذه النسبة فتقيس العائد على حقوق الملكية المكونة من رأس المال وأرباح العام والاحتياطات والأرباح المحتجزة، وتحسب وفق العلاقة التالية:²

العائد على حقوق الملكية = صافي الربح بعد الفوائد والضرائب / حقوق الملكية.

نستنتج مما سبق أن نسب الربحية تبين مدى نجاح المشروع في تحقيق الأرباح المطلوبة

5- نسب التمويل :

تمكننا هذه النسب من دراسة وتحليل النسب التمويلية أي اكتشاف مدى مساهمة كل مصدر تمويلي للأصول بصفة عامة والأصول الثابتة بصفة خاصة،³ تقيس نسب التمويل درجة اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أنشطتها، وينتسب المدى الذي تذهب إليه المؤسسة في الاقتراض قد يؤدي إلى زيادة الربحية للمؤسسة مقارنة بالتمويل عن طريق أموال الملكية، حيث يسمح بخصم فوائد القروض من وعاء الضريبة على الدخل.⁴

5-1 نسبة التمويل الدائم:

تشير هذه النسبة إلى مستوى تغطية الاستثمارات الصافية بالأموال الدائمة، فهذه النسبة تعتبر صياغة أخرى راس المال العامل، أو ما يسمى بهامش الأمان، فإذا كانت هذه النسبة اقل من 100% فإن راس المال

¹ صابر تاج السر محمد عبد الرحمن الكنزي، مرجع سابق، ص 109.

² المرجع السابق، ص 110.

³ مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 45.

⁴ اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 52.

العامل يكون سالبا، فهذا يدل على أن جزء من الأصول الثابتة مغطى بقروض قصيرة الأجل وتكون المؤسسة فيه قد أخلت بشرط الملائمة بين استحقاقية الخصوم وسيولة الخصوم، وتحسب نسبة التمويل الدائم كما يلي:¹

$$\text{نسبة التمويل الدائم} = \left(\frac{\text{الأصول الثابتة الصافية}}{\text{الأموال الدائمة}} \right) \times 100\%$$

5-2 نسبة التمويل الخاص:

وتعني مدى تغطية المؤسسة لأصولها الثابتة بأموالها الخاصة، أي قدرة أموال المساهمين وما يلحق بها على تغطية الأصول الثابتة، وتبين النسبة التي تحتاجها المؤسسة من القروض طويلة الأجل لتوفير الحد الأدنى من راس المال العامل كهامش للامان، وتحسب وفق العلاقة التالية:

$$\text{نسبة التمويل الخاص} = \left(\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{الأصول الثابتة}} \right) \times 100\%$$

5-3 نسبة الاستقلالية المالية :

تشير هذه النسبة إلى وزن الديون داخل الهيكل للمؤسسة وبالتالي درجة استقلاليتها، إذا أن الحجم الكبير للديون يجعل المؤسسة غير مستقلة في اتخاذ قراراتها المالية، فكلما كانت هذه النسبة كبيرة استطاعت أن تتعامل المؤسسة بمرونة مع الدائنين في شكل اقتراض وتسديد للديون، أما إذا كانت النسبة صغيرة فهذا يعني أنها في وضعية مثقلة بالديون ولا تستطيع الحصول على الموارد المالية التي تحتاجها من قروض إضافية إلا بتقديم ضمانات ، وقد تكون هذه الضمانات مرهقة، وتحسب نسبة الاستقلالية المالية كما يلي:

$$\text{نسبة الاستقلالية المالية} = \left(\frac{\text{الأموال الخاصة}}{\text{مجموع الديون}} \right) \times 100\%$$

5-4 نسبة التمويل الخارجي:

وتسمى أيضا نسبة قدرة الوفاء، تبين هذه النسبة مستوى تغطية موجودات المؤسسة بأموال خارجية، وهي نسبة مرافقة بنسبة سابقة، وهي مقارنة موجودات المؤسسة والمتمثلة في الأصول بمجموع الديون، فكلما كانت صغيرة كانت أموال الدائنين مضمونة ولو تغيرت القيمة السوقية بالنقصان للموجودات، وتحسب وفق العلاقة التالية:²

$$\text{نسبة التمويل الخارجي} = \left(\frac{\text{مجموع الديون}}{\text{مجموع الأصول}} \right) \times 100\%$$

¹ مبارك لسوس، مرجع سابق، ص45.

² مبارك لسوس، مرجع سابق، ص46.

المطلب الثاني: تحليل الميزانية بواسطة التوازنات المالية

بعد أن يقوم المحلل المالي بصياغة الميزانية، وذلك بإجراء تعديلات على مختلف عناصر الأصول والخصوم، حيث يبدأ بالدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة، بالاعتماد على مؤشرات تعرف بمؤشرات التوازن المالي وهي ثلاثة توازنات تستعمل من طرف المحلل المالي، والمتمثلة في احتياجات راس المال العامل والخزينة .

1- رأس المال العامل:

هو من أهم مؤشرات التوازن المالي، و يسمى أيضا هامش الأمان، ونجد له عدة تعاريف أهمها:

1-1 تعريف رأس المال العامل:

✓ يعرف بأنه " فائض الأموال الدائمة على الأصول الثابتة، بمعنى الحصة من الأموال الدائمة التي يمكن توجيهها لتمويل الأصول المتداولة."¹

✓ يعتبر رأس المال العامل من أهم مؤشرات التوازن المالي، إذ ينشأ من التوازن المالي الأدنى، ويوفر للمنشأة هامش أمان يسمح لها بمواجهة مشاكل عديدة، من بينها صعوبة السيولة وإيجاد السير المالي الناتج عن تقارب الزمن الممكن حدوثه ومن خلاله تستطيع المؤسسة التحكم فيه أو التنبؤ به، وهذا ناتج عن دوران قيم الاستغلال.

✓ يعتبر رأس المال العامل من أهم مؤشرات التوازن المالي، وهو ذلك المؤشر للتوازن على المدى الطويل إلى المدى القصير.²

✓ ويعرف أيضا على انه " هو ذلك الهامش أو الفائض من الأموال الدائمة الذي يزيد عن الأصول الثابتة."³

1-2 طريقة حساب رأس المال العامل:

يمكن حساب رأس المال العامل بطريقتين هما:

- من أعلى الميزانية: رأس المال العامل الصافي = الأموال الدائمة - الأصول الثابتة.
- من أسفل الميزانية: رأس المال العامل الصافي = الأصول المتداولة - الديون القصيرة الأجل.

¹ بن خروف جليبة، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، (رسالة ماجستير، تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، 2009)، ص89.

² صخري جمال عبد الناصر، المرجع السابق، ص16.

³ خري عبد الناصر، محاضرات في مقياس مالية مؤسسة، (مطبوعة محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس علوم تجارية ل م د ، فرع العلوم التجارية ، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بن يوسف بن خدة الجزائر)، ص13.

القسم السفلي من الميزانية.

القسم العلوي من الميزانية

أصول دائمة	أصول ثابتة	أصول متداولة	ديون قصيرة
	راس المال العامل		ديون الأجل
			راس المال العامل

المصدر: شباح نعيمة، دور التحليل المالي في تقييم الأداء المالي بالمؤسسة الجزائرية، (رسالة الماجستير، تخصص تسيير المؤسسات، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية والتسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2007)، ص70.

والشكل (I-03) يوضح كيفية تحديد رأس المال العامل

الأصول الثابتة	الأموال الدائمة
راس المال العامل	راس المال العامل
الأصول المتداولة	الديون القصيرة الأجل

المصدر: خري عبد الناصر، محاضرات في مقياس مالية مؤسسة، (مطبوعة محاضرات موجهة لطلبة السنة الثانية ليسانس علوم تجارية ل م د، فرع العلوم التجارية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة بن يوسف بن خدة الجزائر)، ص14.

3-1 عوامل تغير رأس المال العامل : يمكن تلخيص عوامل تغير رأس المال العامل في الجدول (5)

عوامل انخفاض رأس المال العامل	عوامل ارتفاع رأس المال العامل
زيادة رأس مال الشركة.	النقص في الأموال الدائمة .
تكوين مختلف والاحتياطات .	تخفيض رأس المال.
ارتفاع القروض طويلة الأجل .	توزيع جزء من والاحتياطات أو نتائج رهن التخصيص
تحقيق الأرباح.	حصول خسائر .
التنازل عن الاستثمارات بالبيع.	زيادة الاستثمار في الأصول الثابتة (كشراء أوراق مالية من مؤسسات أخرى).
الاهتلاكات .	الزيادة في مستوى المخازن لمواجهة الطلب الزائد.
تحصيل القروض المعدومة.	ارتفاع تكلفة تمويل نشاطات المؤسسة بزيادة أسعار
تحصيل قروض ممنوحة (طويلة الأجل كالكفالات المدفوعة ، او جزء من سندات المساهمة).	المواد الأولية والأجور .

المصدر: بن خروف جابلية، دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات، (رسالة ماجستير تخصص مالية المؤسسة، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة أمحمد بوقرة بومرداس، 2009)، ص89.

1-4 أنواع رأس المال العامل:

هناك أنواع من رأس المال العامل، يمكن تلخيص أهمها فيما يلي:¹

1-4-1 رأس المال العامل الخاص:

وهو المقدار الإضافي من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول الثابتة، وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الخاص} = \text{الأموال الخاصة} - \text{الأصول الثابتة.}$$

$$\text{أو رأس المال العامل الخاص} = \text{الأصول المتداولة} - \text{مجموع الديون.}$$

الهدف من دراسة رأس المال العامل الخاص، هو البحث عن استقلالية المؤسسة اتجاه الغير، ومدى تمكنها من تمويل استثماراتها بأموالها الذاتية.

1-4-2 رأس المال العامل الإجمالي:

هو مجموع عناصر الأصول التي يتكف بها نشاط استغلال المؤسسة، وهي مجموعة الأصول التي تدور في مدة سنة أو أقل، تشمل مجموعة الأصول المتداولة. وتحسب بالعلاقة التالية:

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول المتداولة.}$$

$$\text{رأس المال العامل الإجمالي} = \text{مجموع الأصول} - \text{مجموع الأصول الثابتة.}$$

الهدف من دراسة رأس المال العامل الإجمالي، هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المؤسسة أصولها المتداولة، وهذا يعني أننا نقوم بتحديد الأموال التي يمكن استرجاعها في فترة قصيرة، وتحديد مسار المؤسسة هل هو في طريق النمو أو التدهور؟

1-4-3 رأس المال العامل الخارجي (الأجنبي):

هو الجزء من الديون الخارجية التي تمول رأس المال العامل الإجمالي أو الأصول المتداولة، ويحسب بإحدى العلاقات التالية:

¹ بن خروف جلييلة، مرجع سابق، ص 90.

رأس المال العامل الخارجي = مجموع الديون.

رأس المال العامل الخارجي = مجموع الخصوم - الأموال الخاصة.

والهدف من دراسة رأس المال العامل الخارج، تحديد مدى التزام المؤسسة بعودها اتجاه الغير، وإظهار نسبة المبالغ الخارجية التي مولت أصولها، هذا بدوره يحدد لنا مدى ارتباط المؤسسة بالغير.

1-5 الحالات الممكنة لرأس المال العامل:

يختلف حجم رأس المال العامل من مؤسسة لأخرى كل حسب طبيعتها، والقطاع الذي تنتمي إليه، كما يختلف من فترة زمنية إلى أخرى لنفس المؤسسة باختلاف المؤثرات عليه، وبصفة عامة هناك ثلاثة حالات مختلفة لرأس المال العامل وهي:¹

أ/ رأس المال العامل الصافي موجب $FR > 0$: يشير هذا إلى أن المؤسسة متوازنة ماليا على المدى الطويل وحسب هذا المؤشر فإن المؤسسة تمكنت، من تمويل احتياجاتها الطويلة المدى باستخدام مواردها الطويلة المدى، وحققت فائض مالي يمكن استخدامه في تمويل الاحتياجات المالية المتبقية، وهذا ما يشير إلى توازن في الهيكل المالي للمؤسسة.

ب/ رأس المال العامل الصافي $FR = 0$: في هذه الحالة تغطي الأموال الدائمة الأصول الثابتة فقط، أما الأصول المتداولة فتغطي عن طريق القروض القصيرة الأجل، فهذه الوضعية لا تتيح أي ضمان تمويلي في المستقبل وتترجم هذه الحالة الوضعية الصعبة للمؤسسة.

ج/ رأس المال العامل الصافي الموجب $FR < 0$: في هذه الحالة يعني أن المؤسسة عجزت عن تمويل استثماراتها وباقي الاحتياجات المالية باستخدام مواردها المالية الدائمة، وبالتالي فهي بحاجة إلى تقليص مستوى استثماراتها إلى الحد الذي يتوافق مع مواردها المالية الدائمة.

2- احتياجات رأس المال العامل:

2-2 تعريف احتياجات رأس المال العامل:

احتياجات رأس المال العامل هو ذلك الفرق بين احتياجات الدورة ومواردها، أي ذلك الفرق في الأموال بين مجموع قيم الاستغلال (المخزونات)، القيم غير الجاهزة ومجموع الديون الأجل دون السلفيات المصرفية.

¹ اليمين سعادة، مرجع سابق، ص 62.

وتحسب بالعلاقة التالية :

احتياجات رأس المال العامل = احتياجات الدورة - موارد الدورة.

احتياجات رأس المال العامل = (أصول متداولة - قيم جاهزة) - (ديون قصيرة الأجل - السلفيات المصرفية)

- ندرس احتياجات رأس المال العامل في الأجل القصير، وتصبح الديون قصيرة الأجل ما لم يصل موعد تسديدها، موردا وتسمى موارد الدورة ، بينما الأصول المتداولة التي لم تتحول بعد إلى سيولة فتسمى احتياجات دورة الاستغلال فيحاول المسير المالي الاستعانة بالموارد المالية في تنشيط دورة الاستغلال، على أن تكون ملائمة بين استحقاقية الموارد مع الاحتياجات.

- في احتياجات الدورة استثنينا القيم الجاهزة، لأنها لم تصبح في حاجة إلى سيولة، وفي موارد الدورة استثنينا السلفيات المصرفية وكل الديون قصيرة الأجل، التي لم يبقي لها مدة زمنية من اجل التسديد، وبالتالي لم تصبح موردا ماليا قابلا للاستخدام.¹

في التحليل المالي عندما تكون قيمة احتياجات رأس المال العامل سالبة، يعاب على المسير أن هناك موارد مالية متاحة فائضة لم تستخدم في دورة الاستغلال لتوسيع نشاط المؤسسة، كسندات توظيف إضافية تدر أموالا على المؤسسة مثلا، أو زبائن إضافيين لزيادة كسب ثقة الزبائن ... الخ، وإذا كانت قيمة احتياجات رأس المال موجبة فيعاب على المسير انه لم يبحث على موارد مالية مادام ضمان التسديد موجودا والمتمثل في كبر بعض المخزونات.²

2-2 تغيرات احتياجات رأس المال العامل.

أ- **احتياجات رأس المال العامل الموجبة:** هذا يدل على أن المؤسسة بحاجة إلى مصادر أخرى تزيد مدتها عن السنة، وذلك لتغطية احتياجات الدورة، وتقدر قيمة تلك المصادر قيمة احتياجات رأس المال العامل مما يتطلب وجود رأس مال عامل لتغطية هذا العجز،³ في مثل هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الحالية اكبر من احتياجات الدورة للسنة الماضية، وهذه الزيادة ترجع إلى موارد الدورة المتمثلة في:⁴

¹ بن خروف جليبة، مرجع سابق، ص 91.

² مبارك لسوس، مرجع سابق، ص 34.

³ بن خروف جليبة، مرجع سابق، ص 92.

⁴ لزعر محمد سامي، مرجع سابق، ص 65.

➤ ارتفاع سرعة دوران العملاء.

➤ انخفاض سرعة دوران الموردين.

ب- **احتياجات رأس المال العامل السالبة:** في هذه الحالة تكون احتياجات الدورة للسنة الماضية أكبر من احتياجات الدورة للسنة الحالية، هذا يعني أن المؤسسة قد غطت احتياجات دورتها، ولا تحتاج إلى موارد أخرى، وهذا يعود إلى اتخاذ المؤسسة إلى بعض القرارات المتمثلة في تحصيل الموارد بأسرع وقت لكي تستطيع تسديد مستحقاتها في الأجل المحددة، وهنا نقول أن الحالة المالية للمؤسسة جيدة.

ت- **احتياجات رأس المال المعدومة:** عندما تكون موارد الدورة تغطي احتياجات الدورة، هنا يتحقق توازن المؤسسة، مع الاستغلال الأمثل للموارد.¹

3- الخزينة.

3-1 مفهوم الخزينة:² يمكن تعريف خزينة المؤسسة على أنها مجموع الأموال التي تكون تحت تصرفها خلال دورة الاستغلال، وتشمل صافي القيم الجاهزة أي ما تستطيع التصرف فيه فعلا من مبالغ سائلة أن احتفاظ المؤسسة بخزينة أكثر من اللازم يجعل السيولة جامدة غير مستخدمة في دورة الاستغلال، وأن الاحتفاظ بالسيولة لغرض الوفاء يحرم المؤسسة من ميزة كسب مدينيها، لان المؤسسات في السوق تتنافس من اجل كسب المزيد من العملاء بواسطة تسهيلات البيع، بينما نقص قيمة الخزينة معناه أن المؤسسة فضلت توظيف السيولة في دورة الاستغلال بدلها إبقائها جامدة وبالتالي زيادة الربحية.

لكنها ضحت بالاحتفاظ بالوفاء بالديون المستحقة، وقد ينتج عن هذا تبعات سلبية، فكلما كانت الخزينة تقترب من الصفر بقيمة موجبة، واكتفت المؤسسة بالسيولة اللازمة فقط كان مفضلا، حيث توفيق بين السيولة الجاهزة في دورة الاستغلال وتسديد المستحقات التي انقضت أجلها.

وتحسب الميزانية بإحدى العلاقتين التاليتين:

الخزينة = رأس المال العامل - احتياجات رأس المال العامل.

الخزينة = القيم الجاهزة - القروض المصرفية.

¹ بن خروف جلييلة، مرجع سابق، ص92.

² لزعر محمد سامي، مرجع سابق، ص ص 65-66.

إن مفهوم الخزينة يختلف على مفهوم القيم الجاهزة، فالقيم الجاهزة تشمل الخزينة مضافا إليها القروض المصرفية، ويمكن للخزينة أن تساوي القيم الجاهزة وهذا في حالة أن المؤسسة لا تحتاج إلى القروض المصرفية للحفاظ على توازنها المالي.

2-3 الحالة الممكنة للخزينة: ويمكن نميز ثلاث حالات للخزينة وهي:¹

- **حالة الخزينة الموجبة:** هذا يدل على أن رأس المال العامل قادر على تمويل احتياجات الدورة، وهناك فائض يضم إلى الخزينة، إلا إن عملية تجميد الأموال ليست في صالح المؤسسة، لذلك ينبغي أن تعمل المؤسسة على استعمال هذه الأموال في تسديد ديونها قصيرة الأجل أو تحويلها إلى استثمارات.

- **حالة الخزينة السالبة:** نجد أن احتياجات رأس المال العامل أكبر من رأس المال العامل، أي تفنقر المؤسسة إلى أموال تمول بها عملياتها الاستغلالية، فتلجأ إلى الاقتراض قصير الأجل، وإن دام الحال فإن المؤسسة تواجه خطر دائم ومستمر. هذه الوضعية تعني أن رأس المال لا يغطي جزء من احتياجات الدورة، بل تمول هذه الاحتياجات عن طريق ديون قصيرة الأجل، وهذا ما يسبب اختلال في الخزينة نتيجة نقص الأموال السائلة لمواجهة الديون الفورية.

- **حالة الخزينة الصفرية:** إذا كانت الخزينة صفرية فهذا يعني أن رأس المال العامل مساوي لاحتياجات رأس المال العامل، وهي الوضعية المثلى للخزينة لأنه لا يوجد إفراط أو تبذير للأموال مع عدم وجود احتياجات في نفس الوقت.

المطلب الثالث: تحليل الميزانية بواسطة القيمة المضافة.

أولاً: القيمة الاقتصادية المضافة Economic Value Added.

1- مفهوم القيمة الاقتصادية المضافة (Economic Value Added) EVA.

لقد جاءت العديد من التعاريف فيما يخص القيمة الاقتصادية المضافة ونذكر منها ما يلي:

➤ تعرف القيمة الاقتصادية المضافة بأنها مقياس للإنجاز المالي لتقدير الربح الحقيقي حيث إنها مرتبطة بتعظيم ثروة المساهمين على مدى الوقت، وهي الفرق بين صافي الربح التشغيلي المعدل بعد الضرائب وتكلفة

¹ بن خروف جلييلة، مرجع سابق، ص ص92-93.

رأس المال الممتلك والمقترض كما تعرف بأنها نوع خاص من حساب الدخل المتبقي إذا تمثل مقياسا محاسبيا للدخل مطروحا منه العائد المحاسبي المطلوب لقياس الاستثمار.¹

➤ وتعرف القيمة الاقتصادية المضافة على أنها مقياس محاسبي لأداء التشغيل الجاري وهو يمثل الدخل المتبقي بعد حصول المستثمرين على الحد الأدنى من العائد المطلوب الذي يعوضهم عن المخاطر التي يواجهونها نتيجة استثمار أموالهم في الوحدة.²

➤ إن القيمة الاقتصادية المضافة تمثل الأداء الصحيح للشركة لأنها تعكس فقط القيم المضافة التي تحققها الشركة بعد خصم إجمالي تكلفة رأسمالها المستثمر.³

➤ والبعض يصف القيمة الاقتصادية المضافة هي تقدير للربحية الاقتصادية للشركة كونها القيمة الزائدة التي تم إنشاؤها في العائد المطلوب من قبل مساهمي الشركة، حيث إن القيمة الاقتصادية المضافة هي الربح المكتسب من قبل الشركة بأقل كلفة لتمويل رأس مال الشركة.⁴

2- خطوات احتساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA):

لحساب القيمة الاقتصادية المضافة لا بد من المرور على خمسة خطوات رئيسة تتمثل فيما يلي:⁵

➤ **الإطلاع ومعاينة البيانات المالية للوحدات:** حيث أن البيانات التي يتم الاعتماد عليها في احتساب القيمة الاقتصادية المضافة نستطيع الحصول عليها من القوائم المالية (قائمة الدخل والمركز المالي)، وفي اغلب الحالات يتم اخذ البيانات المالية لسنتين لإجراء عملية القياس.

➤ **تحديد رأس مال الوحدة:** أن المبادئ المحاسبية المقبولة قبولاً عاماً كثيراً ما تظل في وصف الوضع المالي الحقيقي للوحدة، ويقصد برأس المال النقدية التي تستثمرها الوحدة وهناك فرق بين رأس المال المستثمر والتشغيلي حيث عرف رأس المال التشغيلي على أنه رأس المال المستثمر مطروحا منه شهرة المحل والنقدية والأوراق المالية الفائضة عن حاجة التشغيل.

¹ رامي أبو وادي، نهيل سقف الحيط، القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لتقييم أداء المصارف التجارية الأردنية، (مجلة جامعة النجاح للأبحاث، الجامعة الأهلية البحرين، الجامعة الأردنية الأردن، المجلد 30، 2016)، ص 2503.

² مقبل علي احمد علي، دراسة لنموذج القيمة الاقتصادية المضافة كأداة مكملة لأدوات تقويم أداء الشركات الصناعية والتعديلات المقترحة لاحتسابها، (مدرس، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة الموصل طالب دراسات عليا في الدكتوراه، كلية الاقتصاد، جامعة حلب)، ص 04.

³ مهدي عبد الحسين كريم، العلاقة السببية بين حجم المدبونية والقيمة الاقتصادية المضافة في ظل تباين حجم المنشأة، (مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، العدد 91، المجلد 22)، ص 76.

⁴ ياسر نوري محمد، انعكاس تكامل الدخل المحاسبي والقيمة الاقتصادية المضافة على قرارات المستثمرين، (مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، قسم المحاسبة، جامعة بغداد، المجلد 20، العدد 75، 2014)، ص 469.

⁵ مقبل علي احمد علي، مرجع سابق، ص 8-9.

➤ إقرار معدل كلفة رأس المال للوحدات: إن أحد القضايا المتوقعة على احتساب القيمة الاقتصادية المضافة للوحدة هي كلفة رأس المال، ففي الوحدات الصغيرة يكون التقدير لكلفة رأس المال ربما الجزء الأصعب في احتساب القيمة الاقتصادية المضافة، ويتوقف كلفة رأس المال على الهيكل المالي للوحدة ومخاطر الأعمال ومستوى الفائدة المتداولة وتوقعات المستثمرين.

➤ احتساب صافي الربح التشغيلي للوحدة بعد الضرائب: يقيس احتساب صافي الربح التشغيلي للوحدة قدرة التوليد النقدي للوحدة من نشاطات الأعمال المتكررة بغض النظر عن هيكل رأس المال، ويمثل صافي الربح التشغيلي بعد خصم الضرائب وقبل خصم كل من الفوائد الاهتلاك مضافا إليه أو مطروحا منه، حتي يمكن عكس الأرباح الاقتصادية بصورة أفضل.

➤ حساب القيمة الاقتصادية المضافة (EVA):

القيمة الاقتصادية المضافة EVA = صافي الربح الناتج عن عمليات التشغيل بعد الضرائب \pm التسويات على أرباح التشغيل - [المتوسط المرجح لتكلفة رأس المال المستثمر \times (رأس المال المستثمر \pm التسويات على عناصر الميزانية)]

و بموجب المعادلة السابقة فإن احتساب القيمة الاقتصادية المضافة يتطلب إجراء التسويات على قيمة صافي الربح التشغيلي بعد الضرائب ورأس المال المستثمر.

3- مؤشر القيمة الاقتصادية المضافة¹

تعد القيمة الاقتصادية المضافة أفضل مقاييس الإدارة التي تستند إلى القيمة وهي من ستقدر الربح الاقتصادي المتولد من الشركة، وهي التي تحدد النجاحات المالية للشركة، كما أنها قياس للأداء وأداة لقرار الاستثمار، حيث تعد من مقاييس الأداء التي تعكس القيمة المطلقة لقيمة حملة الأسهم التي تم إنشاؤها، وتعد القيمة الاقتصادية المضافة الشكل المطور لمفهوم الدخل المتبقي والذي ظهر في العشرينيات كقياس للأداء الداخلي للشركة.

والقيمة الاقتصادية المضافة هي القيمة الاقتصادية لرأس المال في بداية العام مضافا إليها الفرق بين عوائد رأس المال وتكلفة أو ما يساوي صافي الربح التشغيلي بعد الضريبة NOPAT الذي يوصف بأنه العائد

¹ عماد عبد الحسين دلول، محمد فوزي مهدي، تقييم الأداء المالي باستخدام بعض مؤشرات خلق القيمة، (مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، الدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، العدد 99، المجلد 23)، ص 2504-2505.

على رأس المال الإجمالي للشركة مطروحا منه تكلفة رأس المال، والتي تمثل تكلفة الفرصة البديلة لكل رأس مال مستثمر في الشركة ويتم حسابها بالمعادلة التالية :

$$EVA = NOPAT - Invested Capital \times WACC$$

كما يمكن حسابه أيضا عن طريق اخذ الفرق بين معدل العائد على صافي الأصول RONA ومتوسط التكلفة المرجحة لرأس المال WACC مضروبا في رأس المال المستثمر Invested Capital

$$EVA = RONA - WACC \times Invested Capital$$

4- تقييم استخدام القيمة المضافة للاستغلال.

للقيمة المضافة للاستغلال في استخدامها العديد من المزايا نذكر منها ما يلي:¹

- ✓ القيمة الاقتصادية المضافة تعتبر من أكثر المقاييس المالية قدرة على التعبير عن الربح الاقتصادي لمنشآت الأعمال وأكثرها ارتباطا بتحقيق الثروة للملاك خلال الفترات المختلفة.
- ✓ إشارة بعض الدراسات التطبيقية أن القيمة الاقتصادية المضافة تتفوق على غيرها من مقاييس الأداء المحاسبية مثل ربحية السهم والعائد على حقوق الملكية والعائد على الاستثمار... الخ.
- ✓ تعمل القيمة الاقتصادية المضافة على زيادة ثروة الملاك من خلال تحفيز الإدارة على اتخاذ القرارات التي تؤدي إلى زيادة القيمة المحققة لحملة الأسهم.
- ✓ تطبيق نظام القيمة الاقتصادية المضافة في منشآت الأعمال يعتبر تطبيقا لمفهوم حوكمة الشركات حيث أن هذا النظام يشجع الإدارة على التوجه نحو الأنشطة والاستثمارات التي من المتوقع أن تعظم القيمة المحققة لحملة الأسهم، ويرى البعض بان الهدف الأساسي لحوكمة الشركات يتمثل في تعظيم ثروة الملاك من خلال تحسين الأداء لتحقيق هذا الهدف.

بالرغم من المزايا المذكورة إلا أن هناك بعض العيوب والانتقادات والتي تتمثل في:

- ✓ إن نجاح القيمة الاقتصادية المضافة مرتبط بإعداد برنامج تحفيزي على المدى الطويل، فقد يندفع المديرون في سعيهم للحصول على حوافز ومكافآت عالية إلى قبول مشروعات لها عوائد سريعة في الأجل القصير ورفض المشاريع التي تتطلب تدفقات نقدية سالبة في الوقت الحاضر ولكنها تحقق عوائد في الأجل الطويل.

¹رامي ابو وادي و نهيل سقف الحيط، مرجع سابق، ص2504.

✓ كثرة التعديلات المحاسبية المقترح إدخالها على الأرقام المحاسبية الظاهرة في قائمة الدخل والمركز المالي الأمر الذي يصعب معه حساب المقياس، إضافة إلى أن مطوري هذا المقياس أشار إلى إمكانية الاقتصار على إجراء عدد محدود من التعديلات، الأمر الذي يجعل طريقة حساب المقياس تختلف من منشأة إلى أخرى، وهو ما يفقده خاصية القابلية للمقارنة.

ثانياً: القيمة السوقية المضافة : (MVA) Market Value Added

1- تعريف القيمة السوقية المضافة

➤ تعرف بأنها القيمة الناشئة من تجاوز القيمة السوقية لرأس المال للقيمة الدفترية لحقوق الملكية، أي أنها المقياس التراكمي لعوائد رأس المال المساهم به في الشركات، لذا فهي تستخدم للوقوف على حسن إدارة الشركة لرؤوس أموال المساهمين بالأجل الطويل.¹

➤ كما تعرف القيمة السوقية المضافة بأنها المقياس التراكمي لعوائد رأس المال المساهم به.²

➤ تعد القيمة السوقية المضافة أداة استثمارية تمثل الفرق بين القيمة السوقية للشركة وبين قيمتها الدفترية

➤ يقصد بالقيمة السوقية المضافة الفرق بين القيمة السوقية للشركة ورأس المال المستثمر بها من قبل الملاك والمقرضين، فالقيمة السوقية المضافة تعد معياراً شاملاً في قياس وخلق الثروة، كما أنها المقياس للفاعلية التشغيلية في منشآت الأعمال وفقاً لقدرتها وكفاءتها في ربط العوامل التي تعود إلى نجاح المؤسسة وفعاليتها.³

2- العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة

هناك العديد من العوامل المؤثرة في القيمة السوقية المضافة ونذكر منها ما يلي:⁴

➤ **معدل النمو:** وتعني العلاقة بين النمو في الإيرادات وصافي الربح التشغيلي ورأس المال المستثمر في الشركة وستكون القيمة السوقية موجبة في حالة كون هنالك نمواً في الإيرادات تفوق تكلفة رأس المال المستثمر.

¹ جبار صحن عيسى، أثر بعض مؤشرات القيمة وفرص النمو في سيولة السهم لعينة من الشركات الصناعية المدرجة في سوق الأوراق المالية، (مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، العدد 50، 2017)، ص 492.

² شهاب الدي حمد النعيمي، المستثمر في أداء القطاع المصرفي العراقي، (مجلة العلوم الاقتصادية والإدارية، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة بغداد، المجلد 18، العدد 28)، ص 72.

³ رامي ابو وادي، نهيل سقف الحيط، مرجع سابق، ص 2509.

⁴ حمزة محمود الزبيدي، فاعلية تسويق الخدمات المالية وعلاقتها بالقيمة السوقية المضافة، (مجلة كلية بغداد للعلوم الاقتصادية الجامعة، كلية الإدارة والاقتصاد، جامعة المستنصرية، العدد 41، 2014)، ص 102.

➤ **كثافة رأس المال المستثمر:** وتعني مقدار رأس المال المستثمر لتحقيق وحدة نقدية من الإيرادات، أي كلما انخفضت كمية رأس المال المستثمر لتحقيق وحدة نقدية سيؤدي إلى ارتفاع القيمة السوقية للشركة نتيجة لانخفاض تكاليف رأس المال المستثمر.

➤ **هامش الربح:** وتعني الحد الأدنى من هامش الربح لزيادة قيمة حملة الأسهم وكلما انخفض هذا الهامش لتحقيق الزيادة في حق الملكية كلما زادت القيمة السوقية المضافة.

3- طرق حساب القيمة السوقية المضافة.

لحساب القيمة السوقية المضافة هناك طريقتين هما:¹

• **الطريقة الأولى:** بحسب هذه الطريقة فان القيمة السوقية المضافة يتم احتسابها من خلال الفرق بين القيمة السوقية لحق الملكية والقيمة الدفترية لحق الملكية.

$$\text{Market Value Added} = \text{Market Value of Equity} - \text{Book Value of Equity}$$

القيمة السوقية المضافة = القيمة السوقية لحق الملكية - القيمة الدفترية لحق الملكية

• **الطريقة الثانية:** بحسب هذه الطريقة فان القيمة السوقية المضافة يتم احتسابها من خلال علاقتها مع القيمة الاقتصادية المضافة

$$\text{القيمة السوقية المضافة} = \text{القيمة الحالية للقيمة الاقتصادية المضافة.}$$

وبزيادة القيمة الاقتصادية المضافة فان الشركات سوف تزيد القيمة السوقية المضافة وبعبارة أخرى بزيادة الفرق بين قيمة الشركة ومقدار رأس المال المستثمر فيها.

4- مزايا استخدام القيمة السوقية المضافة

لاستخدام القيمة السوقية المضافة ميزات عديدة نذكر بعض منها في ما يلي:²

✓ **قادرة على تحديد القيمة المستقبلية للتدفقات النقدية الداخلة إلى الشركة بشكل أكثر تفوق من باقي المقاييس المحاسبية كونها تكلف رأس المال وحق الملكية للمستثمر في الشركة.**

✓ **إن الشركة التي تطبق صافي القيمة الحالية كمقياس للأداء والاستثمار وعلى الرغم من ايجابيات هذا المقياس إلا انه يخضع للمشاكل المحاسبية في احتساب التدفقات النقدية المستقبلية ونسبة الخصم لذلك فان**

¹ عماد عبد الحسين دلول، مرجع سابق، ص 471.

² حمزة محمود الزبيدي، مرجع سابق، ص 103

استخدام القيمة السوقية المضافة يتقرب في تقديره من صافي القيمة الحالية وهو ذاتيا سوف يتجنب كافة المشاكل المحاسبية.

✓ القيمة السوقية المضافة تخضع لقصور في تقييم الموجودات غير الملموسة لذلك فان القيمة السوقية المضافة هي الخيار الأنسب لأنها تحدد خلق القيمة من دون أن تخضع للنقص في الحسابات المحاسبية.

خلاصة الفصل:

من خلال ما سبق نجد أن التحليل المالي، يعتمد عليه في المؤسسات وذلك لتقييمها، ويعطيها صورة كاملة وواضحة حول وضعيتها المالية مما يساعدها في اتخاذ القرارات السليمة، ولهذا فالتحليل المالي يعتبر تقنية من تقنيات الإدارة الحديثة ووسيلة للتخطيط المالي وتقييم وضع المؤسسة، بحيث يقوم التحليل المالي بترجمة المعطيات المالية والوثائق المحاسبية للوصول إلى استنتاج يمكن من وضع تقييم مالي دقيق، باستخدام أساليب ومؤشرات مختلفة لتحليل، ولا ننسى أهمية الميزانية في التحليل لأنها هامة في تغيير الميزانية لا يمكن للمحلل المالي القيام بالتحليل إذ أن عملية التحليل تقوم على بتطبيق المؤشرات المالية على الميزانية، من أجل الخروج بنتائج صادقة، لذا نجد أن التحليل المالي مهم جدا بالنسبة للمؤسسات لأنه أصبح وسيلة مهمة لها ومن الصعب الاستغناء عنها.