

تلعب الإدارة (التسيير) المالية دورا هاما في حياة المؤسسات الاقتصادية الحديثة، إذ يناط بها مسؤولية إدارة الأمور المالية للمؤسسة ، حيث تتولى وظيفة التخطيط المالي والرقابة المالية والحصول على الأموال واستثمارها. والمقصود بالتخطيط المالي تقدير الاحتياجات المالية للمؤسسة من حيث النوع والقيمة والوقت في ضوء خططها المستقبلية، اما الرقابة المالية فتهدف لتقييم أداء السياسات المالية للمؤسسة ومدى ملاءمتها للأهداف المسطرة ودقة تنفيذها بالإضافة لاتخاذ الإجراءات التصحيحية في الوقت المناسب. كما أن الحصول على الأموال واستثمارها يتطلب البحث عن أفضل مصادر للتمويل من حيث طبيعتها وكلفتها ومدة استحقاقها وتوجيهها لأفضل استخدام اقتصادي يخدم الهدف الأكبر للمؤسسة والمتمثل في تعظيم ثروة الملاك. والقيام بهذه الوظائف مع ما تتضمنه من خيارات لا محدودة يتطلب توفر الكم المناسب من المعلومات ، والتي لا يمكن الحصول عليها إلا بإجراء تحليل معمق للقوائم المالية المتاحة ، باستعمال معايير وأساليب التحليل المالي.

يدرس هذا الجزء الإطار النظري للتحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية من خلال استعراض نشأته، مفهومه،

أولاً: الإطار النظري للتحليل المالي

1. ظهور التحليل المالي

ظهر التحليل المالي نتيجة للظروف التي شهدتها الاقتصاد العالمي بعد أزمة الكساد العالمي ، والتي أدت التحقيقات في أسبابها ونتائجها للكشف عن عمليات غش وتدليس قامت بها بعض الإدارات في شركات المساهمة، مما أدى لتكبد حملة الأسهم والدائنين لخسائر فادحة. مما دفع لتدخل المشرع بفرض عملية النشر والإفصاح عن البيانات المالية للشركات ، مما أدى لظهور وظيفة التحليل المالي التي تتولى تحويل هذه البيانات والمعطيات المالية الصماء إلى معلومات مفيدة في عملية اتخاذ القرارات سواء بالنسبة للمساهمين الذين يرغبون في استثمار أموالهم في فرص استثمارية مربحة ومنخفضة الخطورة أو الدائنين والبنوك الذين يرغبون في التمويل والإقراض أو حتى السلطات الضريبية التي تسعى لتحديد الأوعية الضريبية . ومنذ ذلك الوقت والتحليل المالي يكتسب مزيدا من الأهمية لمستعمليه إلى أن وصل لما هو عليه الآن.

2. مفهوم التحليل المالي:

تعددت التعاريف التي قدمها الباحثون حول التشخيص المالي والتي يمكن أن نذكر منها ما يلي:

ويعرف التشخيص المالي على أنه عملية تحليل للوضع المالي للمؤسسة باستخدام مجموعة من الأدوات والمؤشرات المالية بهدف استخراج نقاط القوة ونقاط الضعف ذات الطبيعة المالية¹.

كما يعرف على أنه مجموعة التقنيات والطرق التي تسمح بالبحث في إمكانية تأمين وحفاظ المؤسسة على توازن هياكلها المالية على المدى القصير، المتوسط والطويل، وكذا توفير قاعدة معلومات لبناء تصور مستقبلي.

التحليل المالي هو عبارة عن نظام يسمح بتحويل مدخلات Inputs (وثائق وبيانات مالية ومحاسبية) إلى مخرجات Outputs (معلومات مالية تفيد في عملية اتخاذ القرارات)، باستخدام مجموعة من الأساليب والتقنيات المالية (نسب مالية، جدول التدفقات...). تسمح هذه العملية بدراسة وتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة وتحديد نقاط القوة والضعف واتخاذ الإجراءات التصحيحية المناسبة (تغذية عكسية Feedback) وكذا توقع مسار تطور المؤسسة في المدى القصير وال المدى الطويل.

يعتمد التحليل المالي على توظيف آليات خاصة انطلاقاً من الكشوفات المحاسبية الشاملة، إذ يمكن أن يكون التحليل خارجياً كالذي تقوم به البنوك للكشف عن الوضعية المالية للمؤسسات طالبة التمويل ومعرفة مدى استطاعتها تحمل تكلفة القرض والقدرة على الوفاء، كما يمكن أن يكون داخلياً للكشف عن الوضعية المالية لغرض الرقابة وتقييم الأداء المالي.

3. مجالات التحليل المالي

هناك عدة مجالات للتحليل المالي أهمها التحليل الائتماني لخدمة البنوك والتحليل الاستثماري لخدمة أصحاب رؤوس الأموال إضافة إلى مجالات أخرى نستعرضها كمايلي:

1-3 التحليل الائتماني

يهدف للتعرف على المخاطر التي يمكن أن يواجهها المقرض في علاقته مع المقترض، وتقييم الوضعية المالية للمقترض، ثم اتخاذ القرار المناسب إما بإقرضه أو الامتناع عن ذلك أو طلب ضمانات ملائمة.

2-3 تحليل الاندماج والحياسة

¹ إلياس بن ساسي، يوسف قريشي، التسيير المالي - الإدارة المالية - دروس وتطبيقات، الطبعة الأولى، دار وائل للنشر والتوزيع، عمان، 2006، ص.45

تتولى الإدارة المالية للشركة تقييم الشركة المرغوب شراءها وتقدير قيمتها الحالية، ودراسة اتجاه أداءها المستقبلي. أما في حالة الاندماج فتقوم الإدارة المالية لكلا الشركتين بدراسة الوضعية المالية للطرف الآخر واتخاذ القرار المناسب.

3-3 التحليل الاستثماري

يستخدم في مجال تقييم الفرص الاستثمارية المالية كأسهم والسندات ، حيث ينصب على دراسة عوائد الاستثمارات، هياكل رأس المال، مديونية الشركات على المدى الطويل وعلى المدى القصير والمخاطر المرتبطة بها .

4-3 التحليل لتقييم الأداء

يتضمن تقييم ربحية الشركة ، تقييم كفاءتها في إدارة موجوداتها، تقييم سيولتها وتوازنها المالي وكذا اتجاهات نموها ومقارنة أدائها بأداء الشركات المنافسة.

5-3 التحليل لغرض التخطيط

يتمثل التخطيط في وضع تصور لأداء الشركة المتوقع بالاعتماد على الأداء السابق، وهنا تلعب أدوات التحليل المالي دورا هاما من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع.

4. أهداف التحليل المالي

يهدف التحليل المالي للقوائم المالية بشكل عام إلى تقييم أداء الشركات من زوايا متعددة، وبكيفية تخدم أهداف مستخدمي المعلومات ممن لهم مصالح مالية في الشركة وذلك بقصد تحديد جوانب القوة ومواطن الضعف، ومن ثم الاستفادة من المعلومات التي يوفرها التحليل المالي لهم في ترشيد قراراتهم المالية ويمكن حصر أهداف التحليل المالي للقوائم المالية فيما يلي¹:

- اختبار مدى كفاءة عمليات المؤسسة محل التحليل وتقييم ربحيتها،

- تقييم الوضع المالي للمؤسسة وتحديد مركزها الائتماني،

- تقييم أداء الإدارات المختلفة بالمؤسسة،

- تقييم أداء المؤسسة بالمقارنة مع المؤسسات المماثلة في نفس القطاع ووضعها التنافسي أو مع أداء

¹ محمد المبروك أبو زيد، التحليل المالي شركات وأسواق مالية. دار المريخ للنشر، الطبعة الثانية، الرياض، المملكة العربية السعودية، 2009، ص.22.

المؤسسة في السنوات السابقة،

- توفير البيانات والمؤشرات الكمية التي تساعد في التخطيط والتنبؤ بالمستقبل لمختلف الأغراض،

- توفير وسيلة من وسائل الرقابة على نشاط الشركات.

5. المستفيدون من مخرجات التحليل المالي

تتعدد الجهات المستفيدة من التحليل المالي للقوائم المالية كل حسب موقه وأهدافه وتطلعاته، ويمكن تقسيم المستفيدين إلى جهات داخل المؤسسة وجهات خارج المؤسسة.

1-5 المستفيدون الداخليون

يتمثل المستفيدون الداخليون في ملاك المؤسسة، إدارة المؤسسة والعمال.

• ملاك المؤسسة

وهم المساهمون أو الشركاء أو أصحاب المؤسسات الفردية، ويرتبط هؤلاء بالمؤسسة بشكل رئيسي لذا نجد أن اهتمامهم بنتائج التحليل المالي ينصب على تحليل الهيكل المالي العام وطبيعة التمويل الداخلي والخارجي والربحية و العائد على الأموال المستثمرة و كذلك مدى قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية الجارية بانتظام، كما يهتم أصحاب المؤسسة بمدى قدرتها في توفير السيولة النقدية لدفع حصص أرباحهم المستحقة¹.

• إدارة المؤسسة

تهتم إدارة المؤسسة بمختلف مستوياتها الإدارية بالتحليل المالي بغية قياس كفاءتها والتعرف على نواحي الضعف والقصور في نشاطها خلال الفترة المالية أو فترة التحليل المالي، وذلك من خلال دراسة الاتجاهات ومؤشرات تطورها المثوية، أو من خلال إيجاد علاقات منطقية ذات دلالة ومعنى بين بنود أو فقرات حسابات النتائج أو الميزانية أو كليهما معا باستخدام المؤشرات الاقتصادية الكمية، والنوعية التي تعرف في أدبيات الإدارة المالية بالمؤشرات المالية ثم تفسيرها أو استخدامها بشكلها البسيط أو المركب في معادلات رياضية أو إحصائية في بناء نماذج معينة وبالتالي تفسيرها تفسيراً سببياً بغية التوصية بمعالجة نواحي القصور وتطوير جوانب القوة منها.

• عمال المؤسسة

¹ منير شاكور محمد وآخرون، التحليل المالي مدخل صناعة القرارات. دار وائل للنشر، الطبعة الثانية، عمان، الأردن، 2005، ص 18.

يهتم العمال بربحية المؤسسة واتجاه أداؤها فكلما تحسنت مؤشرات الربحية كانت أرضية لتحديد سقف المطالب الخاصة بالأجور والتعويضات، كما أن تحسّن مؤشرات أداء المؤسسة يعزز شعور العمال بالانتماء والإنجاز مما يدفعهم لتحسين إنتاجيتهم.

2-5-2 المستفيدون الخارجيون

يتمثل المستفيدون من خارج المؤسسة في المساهمين المحتملين، الدائنون، العملاء، المصالح الحكومية، سمسرة الأوراق المالية.

• المساهمون والمستثمرون المحتملون

يهتم المستثمرون المحتملون بأداء المؤسسة في المدى القصير والطويل وكذا قدرتها على الاستمرار في تحقيق العوائد على الاستثمار، إضافة إلى اهتمامهم باتجاه ربحية المؤسسة وسياسة توزيع الأرباح ومدى ثباتها، بالإضافة لاهتمامهم بهيكل رأس المال في المؤسسة ونسب مديونيتها والمخاطر التي يمكن أن تتحملها.

• الدائنون

يقوم الدائنون بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة لتقييم المخاطر المتوقع أن تؤثر على ملاءة المؤسسة وقدرتها على تسديد ديونها إضافة إلى قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح باعتبارها المصدر الرئيسي لتسديد الديون. والدائنون تختلف وجهة نظرهم تبعاً لنوع الدين¹:

-الديون طويلة الأجل: ما يهم الدائنين هنا هو ضمان استرداد أموالهم وحصولهم على فوائد أموالهم، وبالتالي فإن اهتمامهم بالتحليل المالي يتعلق بمعرفة القيمة الحقيقية للأصول الثابتة، مستوى الربحية وكفايتها في تغطية الفوائد السنوية.

-الديون قصيرة الأجل: إن ما يهم الدائنين هنا هو ضمان قبض مبلغ الدين في تاريخ استحقاقه، لذا نجدهم يهتمون بتحليل رأس المال العامل ومدى سلامة المركز المالي والسيولة في المؤسسة.

• المصالح الحكومية

تهتم بمخرجات التحليل المالي لأغراض رقابية وضريبية، كما تهدف للتأكد من تقييد المؤسسات بالأنظمة والقوانين وأيضاً لغرض متابعة الأسعار.

¹ نفس المرجع، ص.19

- وسطاء الأوراق المالية

يهتم وسطاء الأوراق المالية بالتغيرات التي تحدث في أسعار الأسهم والسندات نتيجة تغير أداء المؤسسات أو نتيجة للظروف الاقتصادية ، حيث يحددون أسهم المؤسسات التي تشكل فرصا استثمارية جيدة يمكن استغلالها .

6. منهجية التحليل المالي

يتم التحليل المالي من خلال اتباع خطوات منهجية متسلسلة، تبدأ من تحديد الغرض من التحليل وتنتهي بعرض النتائج والتوصيات المناسبة للمستفيدين من التحليل المالي.

1.6 تحديد الغرض من التحليل المالي

يجب على المحلل المالي تحديد الغرض من التحليل بدقة ، وهذا لتركيز جهوده على العمل الذي يخدم الغرض مباشرة.

2.6 تحديد الفترة الزمنية للتحليل المالي

يقوم المحلل المالي باستعمال قوائم مالية لفترات عديدة إذا كان يسعى لتوخي المزيد من الدقة في التحليل والتعرف على الاتجاه الذي يتخذه أداء المؤسسة موضع الدراسة ، لأن القوائم المالية الخاصة بسنة واحدة قد لا تكون معبرة عن الاتجاه العام للأداء.

3.6 تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل للوصول إلى غايته

إذا كان الهدف هو تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية، فالأمر يتطلب معرفة الأصول المتداولة وأنواعها المختلفة لفترة معينة، ومن ثم تحديد الالتزامات الجارية لنفس الفترة، أما إذا كان هدف التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي، فإن البيانات المطلوبة تتعلق بالمصروفات والإيرادات لفترة معينة، وتحديد المؤشرات الرئيسية التي تلعب دورا حاسما في أداء المؤسسة مثل المبيعات أو الإنتاج¹.

4.6 اختيار أسلوب أو تقنية التحليل المناسبة

كل هدف يحتاج لأدوات تحليلية مناسبة، فإن كان التحليل تحليلا ماليا ائتمانيا طويل الأجل، فإن المحلل يستخدم أساسا نسب المديونية طويلة الأجل ويدقق في هيكل رأس المال ويستخدم تحليل الروافع، كما يدرس ربحية الأصول الثابتة .

¹ أيمن الشنطي، عامر شقر، الإدارة والتحليل المالي، عمان، دار بداية، 2004، ص.176

5.6 اختيار المعيار المناسب من معايير التحليل المالي لإستخدامه في قياس النتائج

يتم إختيار المعيار المناسب من أجل قياس نتائج التحليل المالي وإسقاطها على نشاط المؤسسة من أجل معرفة ميزات وعيوب السياسات المالية المتبعة.

6.6 تحديد درجة انحراف نتائج المؤسسة عن المعيار المستخدم في القياس

يتوجب على المحلل المالي معرفة مدى انحراف النتائج عن المعيار المستخدم، حتى تحقق الإدارة نتائج أفضل

7.6 دراسة وتحليل أسباب الانحراف

بعد العملية السابقة يجب معرفة الأسباب الحقيقية والتي أدت إلى الانحراف عن المعيار المستخدم.

8.6 وضع التوصيات اللازمة في التقرير الذي يعد من قبل المحلل في نهاية عملية التحليل

تعتبر آخر خطوة في عملية التحليل المالي وهذا من أجل الخروج بتوصيات واستنتاجات حول النشاط المالي للشركة¹.

7. معايير التحليل المالي

إن حصول المحلل المالي على نتائج رقمية لأداء المؤسسة ، سواء باستخدام النسب المالية أو أي أداة تحليلية أخرى لا يكفي للحكم على وضعيتها المالية ، بل ينبغي أن تقارن هذه النتائج بمعايير محددة للحكم على كفاءة المؤسسة من عدمها ، وبالتالي معايير التحليل المالي هي أرقام وقياسات مثل تستخدم للحكم على مدى ملاءمة نسبة أو رقم معين تحققه المؤسسة محل التحليل، ويمكن التفرقة بين أربع أنواع من المعايير هي المعايير المطلقة، معايير الصناعة، المعايير الاتجاهية أو التطورية والمعايير المستهدفة.

1.7 معايير مطلقة

هي نسب ومعدلات مثل متعارف عليها بين المحللين الماليين وتكون موحدة لجميع أنواع الشركات بغض النظر عن الهدف من التحليل. وأمثلة ذلك²:

- رأس مال العامل / الأصول المتداولة = من 20 إلى 30 %.
- نسبة السيولة السريعة : الأصول المتداولة - المخزونات / المطلوبات المتداولة = على الأقل 0.7.

¹ عمار بن مالك، المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء، مذكرة ماجستير، إدارة مالية، جامعة قسنطينة، 2010/2011، ص.18

² Patrick PIGET, Gestion Financière de l'Entreprise, édition Economica, 2^{ème} édition, 2005, p.78,87,88.

- نسبة الاستقلالية المالية: الأموال الخاصة / الديون طويلة الأجل وقصيرة الأجل = على الأقل 50 %.
- نسبة الاستدانة طويلة الأجل: الأموال الخاصة / الأموال الخاصة + ديون طويلة الأجل = على الأقل 50 %.
- العائد على حقوق الملكية: النتيجة الصافية / حقوق الملكية = على الأقل 10 %.

المعايير المطلقة أثبتت محدوديتها عبر الزمن نظرا لعدم تفرقتها بين القطاعات والأنشطة الاقتصادية، ولكن هذا لا يمنع من الاستئناس بها عند التحليل.

2.7 معايير الصناعة

وتحسب من خلال متوسط النسبة المالية لمجموعة من المؤسسات المكونة لصناعة أو قطاع اقتصادي معين في فترة زمنية واحدة ، حيث يقاس الانحراف في أداء الشركة عن معدل الصناعة التي تنتمي إليها، ويتولى تحديد معايير الصناعة غرف الصناعة والاتحادات الصناعية في الدول وكذا وكالات متخصصة في التحليل والاستشارات المالية .

3.7 معايير الاتجاه أو التطور

يعتمد التحليل التطوري على دراسة الوضعية المالية للمؤسسة لفترات مالية متتالية، وتقييم الوضعية الحالية بالمقارنة مع سنوات سابقة وكذا تنبؤ الوضعية المالية المستقبلية. فإذا وجد أن نسبة المديونية ارتفعت مثلا مقارنة بالسنوات السابقة، فلا بد من تفسير أسباب الانحراف وأثاره على أداء المؤسسة والمتعاملين معها. كما أن معايير الاتجاه تسلط الضوء على كفاءة السياسات المالية الجديدة المنتهجة خلال السنة الحالية، فلو قلصت المؤسسة مثلا آجال الدفع الممنوحة للعملاء فإن ذلك سيؤثر حتما على أدائها خلال السنة محل الدراسة.

4.7 المعايير المستهدفة

ترتكز هذه المعايير على وضع أهداف واضحة وقابلة للقياس لأنشطة معينة، وتصمم المعايير المستهدفة من طرف الإدارة وتبنى على أساس الموازنات التقديرية وبناء على الخبرات الفنية لإدارة المؤسسة ، ثم مقارنة الأداء الفعلي مع المعيار المستهدف، يلي ذلك تحليل وتفسير عوامل وتأثيرات الانحرافات إن وجدت.

8. أصناف التحليل المالي

يمكن التفرقة بين عدة أصناف للتحليل المالي تبعاً للمعيار المستخدم في التصنيف:

1.8 من حيث مدة التحليل المالي: يمكن التمييز بين التحليل المالي قصير الأجل ، الذي يغطي فترة أقل من سنة ، ويتم التركيز على تحليل السيولة والنقدية وتحليل رأس المال العامل والاحتياج في رأس مال العامل، وقدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها قصيرة الأجل . والتحليل المالي طويل الأجل، الذي يركز على هيكل التمويل طويل الأجل، مديونية المؤسسة وقدرتها على توليد الأرباح لخدمة ديونها وكذا ربحية سهم المؤسسة وقيمتها السوقية.

2.8 من حيث من يقوم التحليل المالي: بناء على من يقوم بالتحليل، يمكن التمييز بين التحليل الداخلي والتحليل الخارجي. فالتحليل الداخلي تتولاه الإدارة المالية في المؤسسة أو تكلف طرفاً، وهدفه تقديم معلومات عن الوضعية المالية للمؤسسة وتحديد نقاط قوتها وضعفها، وهذا لتصحيح الانحرافات. أما التحليل الخارجي فيهدف لخدمة أطراف خارج المؤسسة (بنوك، دائنون، موردين) تهمهم وضعيتها المالية وأدائها المالي، حيث يتخذون القرارات بناء على ما يقدمه لهم المحلل المالي من معلومات.

3.8 من حيث البعد الزمني للتحليل : يمكن التمييز بين نوعين من التحليل المالي تبعاً للبعد الزمني، تحليل مالي ساكن وتحليل مالي ديناميكي.

- التحليل المالي الساكن: ويطلق عليه أيضاً تسمية التحليل العمودي، ويتمثل في تحليل العلاقة بين بنود نفس القائمة المالية (قائمة المركز المالي أو قائمة الدخل) خلال فترة زمنية واحدة، من أجل تبيان الوزن النسبي لكل بند منها.
- التحليل المالي الديناميكي: ويطلق عليه أيضاً تسمية التحليل الأفقي أو تحليل الاتجاه، حيث يسمح بمتابعة تطور عنصر معين من قائمة مالية معينة خلال عدة فترات زمنية ، ويرصد التغير الحاصل فيه إما بالزيادة أو بالنقصان، وهذا يتطلب توفر قوائم مالية لعدة سنوات للمقارنة. يساعد التحليل الديناميكي في إعطاء صورة عن معدل نمو المؤسسة وتحديد اتجاهات تطورها.