

الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية

وزارة التعليم العالي والبحث العلمي

جامعة محمد بوضياف بالمسيلة

ميدان: العلوم الاقتصادية والتجارية  
وعلوم التسيير

فرع: علوم التسيير



كلية: العلوم الاقتصادية والتجارية  
وعلوم التسيير

قسم: علوم التسيير

رقم: .....

مذكرة مقدمة لنيل شهادة ماستر أكاديمي

تحت عنوان:

دور أدوات التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية للمؤسسة  
الاقتصادية

- دراسة حالة مؤسسة حضنة حليب مسيلة للفترة 2017-2019

تحت إشراف:

عز الدين عبد الرؤوف

من إعداد:

بلباي خليل

السنة الجامعية : 2019-2020



إلى من علمني النجاح و الصبر... إلى من علمني العطاء بدون انتظار... أبي، إلى  
من علمتني و عانت الصعاب لأصل إلى ما أنا فيه... إلى من كان دعاؤها سر نجاحي و  
حنانها بلسم جراحي... أمي.

إلى جميع أفراد أسرتي العزيزة و الكبيرة كل باسمه أينما وجدوا.

إلى ملاكي في الحياة أينما كان.

إلى أصدقائي رفقاء دربي من داخل الجامعة و خارجها.

إلى الأستاذ المشرف الدكتور عز الدين عبد الرؤوف، إلى أساتذتي الكرام الذين أناروا  
دروبنا بالعلم و المعرفة.

إلى كل من يقتنع بفكرة فيدعو إليها و يعمل على تحقيقها، لا يبغي بها إلا وجه الله و منفعة  
الناس.

إليكم أهدي ثمرة هذا العمل المتواضع.

# شكر وتقدير

أرى لزاما علي تسجيل الشكر و إعلامه و نسبة الفضل لأصحابه، استجابة لقول النبي ﷺ : «من لم يشكر الناس لم يشكر الله».

و كما قيل :

علامة شكر المرء إعلان حمده      فمن كتم المعروف منهم فما شكر  
فالشكر أولا لله عز و جل على أن هداني لسلوك طريق البحث و التشبه بأهل العلم و إن  
كان بيني و بينهم مفاوز.

كما أخص بالشكر أستاذي الكريم و معلمي الفاضل المشرف على هذا البحث الدكتور عز  
الدين عبد الرؤوف، فله مني وافر الثناء و خالص الدعاء.

كما أشكر السادة الأساتذة و كل الزملاء و كل من قدم لي فائدة أو أعانني بمرجع، أسأل الله  
أن يجزيهم عني خيرا و أن يجعل عملهم في ميزان حسناتهم.

بِسْمِ اللَّهِ الرَّحْمَنِ الرَّحِيمِ

(( رَبَّنَا آتِنَا مِنْ لَدُنْكَ رَحْمَةً وَهَيِّئْ لَنَا مِنْ أَمْرِنَا رَشَدًا ))  
صدق الله العظيم .

## الفهرس

أ	مقدمة
1	تمهيد
2	الفصل الأول: الجانب النظري
2	المبحث الأول: مدخل عام للتحليل المالي
2	المطلب الأول: ماهية التحليل المالي
2	أولاً: مفهوم التحليل المالي
2	ثانياً: أهداف التحليل المالي
3	ثالثاً: أهمية التحليل المالي
3	المطلب الثاني: اطراف التحليل المالي مجالاته و منهجيته
3	أولاً: الاطراف المستفيدة من التحليل المالي
4	ثانياً: مجالات ومنهجية التحليل المالي
5	ثالثاً: مصادر التحليل المالي
6	المطلب الثالث: أدوات التحليل المالي
6	أولاً: التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي
10	ثانياً: التحليل المالي بواسطة النسب المالية
17	ثالثاً: التحليل المالي بواسطة التحليل المالي بواسطة نماذج التنبؤ بالفشل المالي (الاعتماد على نموذج ألتمان 1995)
20	المبحث الثاني: اتخاذ القرارات المالية
20	المطلب الأول: عموميات حول اتخاذ القرارات المالية
20	أولاً: ماهية القرار المالي

20.....	ثانيا: أهداف وخصائص القرارات المالية
21.....	ثالثا: مراحل اتخاذ القرار المالي
23.....	المطلب الثاني: أنواع القرارات المالية
23.....	أولا: القرارات الاستثمارية
23.....	ثانيا: قرارات التمويل
24.....	ثالثا: قرارات توزيع الارباح
24.....	المبحث الثالث: اتخاذ القرارات المالية في ضوء أدوات التحليل المالي
24.....	المطلب الاول: دور المؤشرات المالية في اتخاذ القرار
24.....	المطلب الثاني: دور النسب المالية في اتخاذ القرار
25.....	أولا: نسب السيولة
25.....	ثانيا: نسب الربحية
25.....	ثالثا: نسب النشاط
25.....	رابعا: استخدام النسب المالية في اتخاذ القرار
26.....	المطلب الثالث: دور نماذج التنبؤ بالفشل المالي في اتخاذ القرار
26.....	أولا: المقرضون
26.....	ثانيا : المستثمرون
27.....	ثالثا / السلطات الرقابية
27.....	رابعا / مسؤولو الحكومة
27.....	خامسا / المدققون
27.....	سادسا/الإدارة
29.....	خلاصة الفصل الاول

30..... خاتمة

32..... قائمة المراجع

## مقدمة:

تعتبر المؤسسة المجال الواسع للدراسات العلمية والاقتصادية والأبحاث الميدانية، فهي النواة الرئيسية للنشاط الاقتصادي، حيث أنها تحتوي على عدة وظائف من أهمها الوظيفة المالية، حيث ينحصر دور الوظيفة المالية في مواجهة وتجاوز المصاعب والعقبات المالية، من خلال تحسين مؤشرات التوازن المالي وضمان الحد الأدنى من الربحية والحفاظ على المستوى المعقول من السيولة ومن بين وظائف الوظيفة المالية التحليل المالي، فالمحلل المالي يقوم بتحليل القوائم المالية بهدف التخطيط واتخاذ القرارات ومقارنتها مع ما هو مخطط، والتحليل المالي هو أفضل أداة للكشف عن أداء المؤسسة.

إذ أن التحليل المالي هو تشخيص وتقييم للحالة المالية لفترة زمنية ماضية من نشاط المؤسسة والوقوف على الجوانب الإيجابية والسلبية المتبعة من خلال استعمال أساليب وأدوات التحليل المالي والتفسير للقوائم المالية والبيانات المالية الأخرى.

بالإضافة إلى التعقيد الذي يصاحب عملية اتخاذ القرارات في عالم تزايدت فيه المنافسة وحالة عدم التأكد ولذلك فإن القرارات الإدارية في مجال التشغيل أو الاستثمار أو التمويل لم تعد سهلة على متخذ القرار للقيام بها اعتمادا على الخبرة الذاتية، فالقرار يجب أن يكون مقصودا وليس عفويا، لهذا فإن اتخاذ القرارات ليس بالمهمة السهلة خاصة وأن النجاح والتقدم لا يكون وليد الحظ أو الصدفة، وهذا يعني عدم اتخاذ أي قرار إداري إلا بعد إجراء دراسة معمقة وتحليل القوائم المالية الختامية حتى يتسنى للمدير المالي اكتشاف نقاط القوة واستغلالها أحسن استغلال، وتحديد مواطن الضعف لاتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة، مما يمكن من إعطاء جودة عالية في القرارات المالية التي تؤدي بالمؤسسة إلى التسيير الجيد.

### (1) : طرح الإشكالية:

نظرا لأهمية الدور الذي يلعبه التحليل المالي في صناعة القرارات المالية الصائبة وتقييم الوضعية المالية وتحسين الأداء المالي للمؤسسات و بناء على ما سبق، يمكن صياغة إشكالية الدراسة على النحو التالي: و ما هو دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسة الاقتصادية؟ و من خلاله يمكن طرح بعض التساؤلات الفرعية التالية:

- ما هي أدوات التحليل المالي المستخدمة؟
- ماهي البيانات والمؤشرات التي يعتبرها المحلل المالي من أهم الأدوات المساعدة في عملية اتخاذ القرار؟

### (2) : فرضيات الدراسة

للإجابة على الإشكالية والأسئلة الفرعية، ارتأينا أن نضع الفرضيات التي ستساعد في إزالة بعض الغموض وهي على النحو التالي:  
○ تساهم أدوات التحليل المالي في تحديد الوضعية المالية للمؤسسة

## مقدمة

○ يقدم لنا التحليل المالي معلومات تساعد في عملية اتخاذ القرار  
(3) : أسباب اختيار الموضوع

○ الرغبة الشخصية في البحث في هذا الموضوع.  
○ الصلة المباشرة لهذا الموضوع والتخصص العلمي الذي ندرسه.  
(4) : أهداف الدراسة

تهدف هذه الدراسة إلى  
- أهمية أدوات التحليل المالي في المؤسسة الاقتصادية.  
- دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية داخل المؤسسة.  
- الأسلوب المنتهج في اتخاذ القرارات من طرف المؤسسة الاحترام توازنها المالي.  
(5) : أهمية الدراسة

يكتسي البحث أهمية بالغة والتي تتجلى في التقاط الآتية :  
- يعتبر من أهم الوسائل التي يتم بموجبها تحليل نتائج المؤسسات الاقتصادية عن طريق تحليل القوائم المالية، باعتبارها قاعدة معلوماتية تساعد على اتخاذ القرار بحيث يظهر التحليل المالي تلك المعلومات بنقاط قوة وضعف المؤسسة.  
- كيفية استعمال متخذي القرارات النتائج الصادرة عن التحليل المالي لإعطاء دقة في القرارات المالية المتخذة.

(6) حدود الدراسة

أ- الحدود المكانية: تمت الدراسة على مستوى مؤسسة حضنة حليب بالمسيلة  
ب- الحدود الزمانية: يقتصر على دراسة الوضعية المالية للمؤسسة من خلال التحليل المالي لقوائمها المالية خلال الفترة 2017، 2018، 2019  
(7) : المنهج المتبع

وللإجابة على الإشكالية المطروحة واختبار صحة الفرضيات المتبناة اعتمدنا على المنهج الوصفي التحليلي الذي يمكننا من وصف تحليل جوانب الموضوع

(8) : الدراسات السابقة

أ- ليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها، دراسة حالة المؤسسة الوطنية لصناعة أجهزة القياس والمراقبة - العلةمة - سطيف، 2008 / 2009 ، رسالة ماجستير في إدارة الأعمال، كلية العلوم الاقتصادية و علوم التسيير ، جامعة الحاج لخضر باتنة حيث تتمحور إشكالية البحث حول : "هل يعتبر التحليل المالي أداة كافية للوصول إلى تقييم حقيقي للوضعية المالية للمؤسسة، وتحديد المشاكل التي تعاني منها؟" وكانت هذه الدراسة تدور حول إن كان التحليل المالي أداة كافية للوصول إلى تقييم حقيقي للوضعية المالية للمؤسسة و تحديد المشاكل التي

## مقدمة

- تعاني منها، وهنا نجد أن غياب الميزانية التقديرية والتي تمثل الوثيقة الأساسية لأي عمل تسييري حقيقي أو تقديري. و من أهم ما توصلت إليه الدراسة:
- المؤسسة تحتفظ بقدر كافي من السيولة و هي تعبر على أموال مجمدة يجب على المؤسسة استثمارها في مجالات أخرى.
  - المؤسسة غير مستغلة لكل أصولها يجب عليها التخلي عن الاستثمارات الزائدة إن كانت هناك أصول زائدة ، أو استغلالها إن كانت غير مستغلة
  - حقوق المؤسسة بقي خاملا خلال دورة الاستغلال، مما يؤدي إلى انخفاض في قيمة الخزينة ومن أجل تفادي ذلك مستقبلا لابد من إعادة النظر في سياسة البيع بالأجل.

- ب- التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرارات المالية، دراسة تطبيقية للتحليل المالي على مؤسسة جزائرية، 2014، رسالة ماجستير في محاسبة وتدقيق ، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة البلدة 02 من إعداد الطالبة بن يوسف مريم، حيث تمحورت إشكالية البحث حول: " ما هو دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات المالية؟" وتوصلت الدراسة إلى النتائج التالية:
- الأصول الثابتة للمؤسسة في انخفاض وعدم تجديد المعدات وهذه الحالة لن تجلب منافع اقتصادية للمؤسسة.
  - للمؤسسة تسيير سيء فهي لا تحقق التوازن المالي المطلوب يعكسه انخفاض في مخزونات.
  - وضعية المؤسسة المالية ضعيفة وهشة وهي لا تحترم مبدأ التوازن المالي.
  - للاستثمار البشري دور كبير في توليد القيمة المضافة في المؤسسة.

- ت- دراسة عبد الله (2008) بعنوان : التحليل المالي و استخداماته للرقابة على الأداء و الكشف عن الانحرافات هدفت هذه الدراسة إلى بيان أهمية استخدام طرق و أدوات التحليل المالي الحديثة في الرقابة على أداء الوحدة الاقتصادية ، و دوره في الكشف الانحرافات المالية أو الغير مالية للوحدة الاقتصادية في وقت مبكر بالاعتماد على أدوات التحليل المالي . اعتمد الباحث في جمع المعلومات و البيانات على البحث المكتبي المتعلقة بالتحليل المالي بعمامة و بالرقابة على أداء المشاريع بخاصة . واعتمد في الحصول على المعلومات الخاصة بالجانب النظري على المتوفر و المتاح من المصادر العربية و الأجنبية التي تناولت موضوع الدراسة مع الاستعانة بشبكة المعلومات الدولية . و اعتمد في الحصول على البيانات الخاصة بالجانب التطبيقي على التقارير المالية و المحاسبية و الإحصائية لمشروع صناعي ( شركة الإسمنت السعودية ). وتوصلت الدراسة إلى عدة نتائج أهمها :

- إن عملية تقويم الأداء لها فائدة كبيرة لذلك فإن أغلب الشركات و بما فيها الشركة محل الدراسة تصدر تقارير عامة، تشمل قائمة المركز المالي و قائمة الدخل و التدفق النقدي بالإضافة إلى بعض التفاصيل و النسب المالية و المقارنة التي تشرح طبيعة نشاط الشركة.

## مقدمة

- بعد إجراء تقييم الأداء الشركة الإسمنت السعودية يتضح مدى فاعلية ودقة أدوات التحليل المالي في تتبع فقرات التكاليف و تحليلها على سبيل المثال.
- هناك تقدم واضح لأداء الشركة موضوع البحث الذي تبرزه القوائم المالية من ناحية تحقيقها للأرباح و تطور مستوى الأرباح من سنة لأخرى و كان بإمكان الشركة تحقيق أرباح أكبر مما هو متحقق لو أنها استخدمت الأساليب التي استخدمناها و هي أساليب الرقابة على الأداء و تحليل البدائل .

❖ تقييم الدراسات السابقة: لقد استفدنا من الدراسات السابقة في الإطار النظري للبحث وتكوين فكرة شاملة عن موضوع الدراسة، تتمثل في دور أدوات التحليل المالي في ترشيد القرارات المالية، هناك اوجه شبه بين دراستنا والدراسات السابقة تتمثل في استخدام المنهج الوصفي ومحاولة معرفة دور أدوات التحليل المالي في اتخاذ القرارات في المؤسسة الاقتصادية.

و هناك اوجه اختلاف تتمثل في سنة الدراسة التي قمنا بها 2020/2019، واعتمادنا على نماذج التنبؤ بالفشل المالي كأداة حديثة لاتخاذ القرارات.

### (9) : تقسيم البحث

تم تقسيم هذه الدراسة الى فصلين الأول نظري والثاني تطبيقي للإحاطة بالموضوع وللإجابة عن الإشكالية والتساؤلات المطروحة واختبار الفرضيات التي انطلق منها البحث:

الفصل الأول: تناولنا فيه الجانب النظري وقسمناه إلى ثلاث مباحث حيث خصص المبحث الاول كمدخل عام للتحليل المالي أما المبحث الثاني فتناولنا فيه اتخاذ القرارات المالية وبالنسبة للمبحث الثالث فقد كان في اتخاذ القرارات المالية في ضوء أدوات التحليل المالي.

أما الفصل الثاني: تناولنا فيه الجانب التطبيقي وقسمناه إلى مبحثين، الأول شمل التعريف بمؤسسة حضنة حليب مسيلة، أما الثاني فتناولنا فيه دراسة وتحليل القوائم المالية للمؤسسة.

### (10) صعوبات الدراسة

واجهنا صعوبات في هذا البحث نذكر منها

- أ- الوضع الصحي للبلاد بسبب أزمة كورونا و ما كان لها من تأثيرات نفسية
- ب- عدم تمكننا من إنجاز الجانب التطبيقي نظرا لإجراءات الحجر الصحي الصارمة على المؤسسات الاقتصادية.



# مقدمة

(11) نموذج الدراسة :

متغير تابع

متغيرات الدراسة

متغير مستقل

ترشيد القرارات المالية

الأبعاد

ادوات التحليل المالي

الأبعاد

القرارات الاستثمارية

قرارات التمويل

قرارات توزيع الارباح

المؤشرات المالية

النسب المالية

نماذج التنبؤ بالفشل المالي



## تمهيد:

يعتبر التحليل المالي من أهم الموضوعات التي تناولتها عدة دراسات، والتي يمكن من خلالها عرض البيانات القوائم المالية بشكل مفصل، و يهدف التحليل المالي إلى مدى سلامة العلاقة بين كل من (القرارات مالية و قرارات الاستثمار و قرارات التمويل ) من جهة و النتائج المالية المترتبة عليها من جهة أخرى

و تعتبر المعلومات المالية خاصة بمشروع معين مهمة بنسبة للأطراف المختلفة التي لها علاقة بالمشروع، ونظراً لزيادة أهمية المعلومات المالية نشأت الحاجة إلى التحليل المالي لبنود القوائم المالية وذلك لاستخلاص المقاييس و العلاقات المفيدة في اتخاذ القرارات .

## المبحث الأول: مدخل عام للتحليل المالي

### المطلب الأول: ماهية التحليل المالي

#### أولاً/ تعريف التحليل المالي:

1. التحليل المالي بصورة مبسطة "هو مجموع الأساليب والطرق الرياضية والإحصائية والفنية التي يقوم بها المحلل المالي على البيانات والتقارير والكشوف المالية من أجل تقييم أداء المؤسسات والمنظمات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل."<sup>1</sup>
2. التحليل المالي "هو الضمان المستمر للأموال اللازمة و الضرورية للمؤسسة ولتجهيزها العقلاني واستقلالها المالي بتقديم الأموال في الوقت الملائم بأقل تكلفة وبدون المساس بالاستقلالية المالية للمؤسسة إزاء ما يحيط بها أو إمكانية عملها الصناعي و التجاري."<sup>2</sup>
3. تعريف J . P . LOBAR : "حيث يؤكد بان التحليل المالي هو الدراسة النموذجية و باستعمال أدوات تقنية و معلومات محاسبية و مالية للمؤسسة من أجل إعطاء تقدير حول المخاطر الماضية والحالية والمستقبلية الناجمة عن الوضعية المالية للمؤسسة وأداءها."<sup>3</sup>

#### ثانياً/ أهداف التحليل المالي:

1. أهداف التحليل المالي بالنسبة للمؤسسة:  
إن التحليل المالي الذي تقوم عليه المؤسسة هو تحليل مالي داخلي و الذي يعتبر أساسي و ضروري لاتخاذ القرارات المالية أو توسيع الاستثمارات و هذا من طرف المدير المالي و المسير المالي للمؤسسة و أهداف هذا التحليل هي:  
أ- إعطاء حكم للتسيير المالي للفترة تحت التحليل (فترة التحليل).  
ب- الاطلاع على مدى صلاحية السياسات المالية و الإنتاجية و التموينية و التوزيعية.  
ت- التحقق من المركز المالي للمؤسسة و الأخطار المالية التي قد تتعرض لها بواسطة المديونية.  
ث- إعطاء أحكام على مدى تطبيق التوازنات المالية في المؤسسة و على المردودية فيها.
2. أهداف التحليل المالي بالنسبة للمتعاملين مع المؤسسة:

<sup>1</sup> الحياي وليد ، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع ، عمان، 2001، ص 21،  
<sup>2</sup> ناصر دادى عدوان، تقنيات مراقبة التسيير (التحليل المالي)، الطبعة الأولى، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998، ص12.  
<sup>3</sup> غالمي العالية، التحليل المالي وأدوات التوازن المالي في إطار ميزانية المؤسسة، مجلة مفاهيم للدراسات الفلسفية، العدد الأول، جامعة زيان عاشور الجلفة، 2018، ص168.

إن التحليل المالي الذي يقوم به المتعاملون مع المؤسسة هو تحليل مالي خارجي يهدف إلى:

- أ- ملاحظات حول الأعمال التي يقوم بها المؤسسة في الميدان المالي.
- ب- تقييم النتائج المالية و بواسطتها تحديد الأرقام الخاضعة للضرائب.
- ت- تقييم الوضعية المالية و مدى استطاعة المؤسسة لتحمل نتائج القروض.
- ث- الموافقة و الرفض لعقد قرض عند تقديم المؤسسة لطلب القرض.<sup>1</sup>

### ثالثا/ أهمية التحليل المالي:

إن تحليل القوائم المالية للمؤسسة تعتبر الخطوة الأولى في مراحل فهم وتفسير محتواها بهدف استخدامها في مجالات اهتمام المستخدمين وتلبية أغراضهم المتعددة، ويمكن حصر أهمية التحليل المالي فيما يلي:

1. ترشيد القرارات الاقتصادية الواردة من خلال القوائم المالية
2. يساعد في تقييم المؤسسات المختلفة تقييما شاملا ويمكن من خلاله الحكم عليها بالاستمرارية في نشاطها أم لا.<sup>2</sup>
3. تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى.
4. مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة الشركة في تحقيق الأهداف المرجوة.<sup>3</sup>
5. يساعد في توقع مستقبل الوحدة الاقتصادية من خلال معرفة مؤشرات نتائج الأعمال المتعلقة بها من ربح وخسارة وحتى معرفة الإجراءات المناسبة التي تحول دون إشهار إفلاسها وإنقاذ الملاك من خسائر محتملة.
6. معرفة وقياس كفاءة عمليات الوحدة المختلفة وعمليات الوحدة المختلفة، وعملياتها داخل الصناعة التي تنتمي إليها، ومعرفة وضعها الإنتاجي والتسويقي و المالي، وتقدير حصتها السوقية ومكانتها التنافسية.<sup>4</sup>

### المطلب الثاني: أطراف التحليل المالي، مجالاته و منهجيته.

#### أولا/ الأطراف المستفيدة من التحليل المالي<sup>5</sup>

يهتم بعملية التحليل المالي كل من إدارة المنظمة، وجهات خارجية أخرى مثل المستثمرين والدائنين والعاملين في المنظمة، وسماسرة الأوراق المالية، والأجهزة الحكومية المختلفة، وكذلك المنظمات المتخصصة في التحليل المالي، وطبيعة التحليل تختلف من جهة إلى أخرى وفقا للغرض من عملية التحليل وهدف المحلل .

<sup>1</sup> غالمي العالية، مرجع سبق ذكره، ص169.

<sup>2</sup> بحري علي، تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة تطبيقية لمؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016، مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الاقتصادي-35(1)، جامعة زيان عاشور بالجلفة، 2017، ص350.

<sup>3</sup> فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله فلسطين، 2008، ص3.

<sup>4</sup> هادي أحمد محمد الصياد، أهمية التحليل المالي كنظام للمعلومات في توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرارات المالية بدراسة ميدانية لعينة من الوحدات الاقتصادية في اليمن، أطروحة دكتوراة، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر، الجزائر، 2010، ص89.

<sup>5</sup> عبد الله عبد الله السني، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار الكتاب، صنعاء، 2013، ص161، 160، 159.

كما أن كل فئة من الفئات المهمة بالتحليل المالي تعتمد في عملية التحليل على معلومات تختلف عن المعلومات التي تعتمد عليها الفئات الأخرى وفقا لاختلاف الغرض لكل منها، وذلك كما يلي :

1. إدارة المنظمة: تقوم إدارة المنظمة بعملية التحليل الشاملة، فيكون اهتمامها بكل مظاهر التحليل المالي القصير الأجل والطويل الأجل، وبالسيولة والربحية، وبكل نشاط المنظمة وتطوراته المتوقعة، وكذلك العلاقة بين مصادر التمويل المتخلفة، وذلك بهدف تحديد قدرة المنظمة على مقابلة الالتزامات القصيرة الأجل، وتحديد مصادر التمويل الطويلة الأجل والعلاقة بينها، وتحديد مدى قدرة المنظمة على استخدام وإدارة أصولها المختلفة ... ألخ، وكذلك التعرف على تقييم المستثمرين لربحية المنظمة، ولدى تفضيلهم استثمار أموالهم في المنظمة.
2. المستثمرون: ينصب اهتمام المستثمرين (الدائنون طويلو الأجل) بتحليل المركز المالي للمنظمات للسنوات السابقة، كما يركزون على تحليل الميزانيات التقديرية للسنوات القادمة بهدف معرفة قدرة المنظمة على تحقيق الأرباح، ومدى قدرتها على الالتزام بالديون طويلة الأجل.
3. الدائنون: مثل الموردين والمقرضين قصيري الأجل، يهتمون في المقام الأول بالتأكد من أن المنظمة قادرة على الوفاء بالتزاماتها على المدى القصير، ويقتصر تحليلهم لسيولة المنظمة، ومدى كفاءة رأس المال العامل.
4. المحللون الماليون المتخصصون: هناك بعض المكاتب المتخصصة بالتحليل المالي تقوم بذلك إما بمبادرة منها أو بناء على تكليف من قبل المنظمة المهمة بأمر منظمة أخرى، وذلك مقابل أتعاب محددة تتقاضاها هذه المكاتب، وقد تقوم المنظمة (موضوع التحليل المالي) بالطلب إلى هذه المكاتب القيام بتحليله ونشر نتائجه لمعرفة ترتيبه الائتماني في السوق الأمر الذي يعكس قدرة المنظمة، على الاقتراض وسعر القروض، لأن المنظمة ذات التصنيف الجيد تتمكن من الاقتراض بسعر فائدة أقل.
5. سماسرة الأوراق المالية: وهم يهتمون بعملية التحليل المالي بغرض معرفة التغيرات المحتملة على أسعار الأسهم نتيجة للتطورات المالية في المنظمة، وكذلك بغرض تحديد أسهم المنظمات التي من الممكن أن توجد بها فرص استثمار جديدة.
6. العاملون في المنظمة: وهم يهتمون بنتائج التحليل المالي في المنظمة بغرض الحكم على كفاءتها وفعاليتها إنجازاتها الأمر الذي له أثر في مستوى الإنتاجية، ويعزز الشعور بالانتماء، بالإضافة إلى التعرف على النتائج الفعلية مما يجعلهم في وضع أفضل لتقديم مطالب معقولة إلى إدارة المنظمة.
7. الأجهزة الحكومية: ويكون اهتمامهم بالدرجة الأولى بالتحليل المالي لأغراض رقابية وضريبية.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عبد الله عبد الله السنفي، مرجع سابق ذكره، ص162.

## ثانيا / مجالات ومنهجية التحليل المالي

1. مجالات التحليل المالي: يستعمل التحليل المالي في المجالات التالية:
  - أ- التخطيط المالي: تستند عملية التخطيط المالي إلى منظومة معلومات مالية دقيقة تصف مسار العمليات السابقة للمؤسسة. وهذه المنظومة من المعلومات المالية المدروسة يستخدمها المسيرون للخروج بدلائل تقييم أداء المؤسسة، وتنبأ بتحليلات مستقبلية، وهذه التحليلات يستخدمها المخطط المالي عند وضع الخطط، و يستند إليها عند وضع تقديراته المستقبلية .
  - ب- تحليل تقييم الأداء: تعتبر أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتقييم أداء المؤسسات لما لها من قدرة على تقييم ربحية المؤسسة، وكفاءتها في إدارة موجوداتها، وتوازنها المالي، وسيولتها، والاتجاهات التي تتخذها في النمو، وكذلك مقارنة أدائها بشركات أخرى تعمل في نفس المجال أو في مجالات أخرى. ومن الجدير بالذكر أن هذا النوع من التحليل تهتم به معظم الأطراف التي لها علاقة بالمؤسسة مثل الإدارة، المستثمرين والمقرضين.
  - ت- التحليل الائتماني : يقوم بهذا التحليل المقرض، وذلك بهدف التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها في علاقته مع المقرض، وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استنادا إلى نتيجة هذا التقييم.<sup>1</sup> وتعتبر أدوات التحليل المالي المختلفة بالإضافة إلى الأدوات الأخرى الإطار الملائم والفعال الذي يمكن المقرض من اتخاذ القرار المناسب.
  - ث- التحليل الاستثماري: إن من أفضل التطبيقات العملية التحليل المالي هي تلك المستعملة في مجال تقييم الاستثمار في أسهم الشركات، ومنح القرض. ولهذا الأمر أهمية بالغة لجمهور المستثمرين من أفراد وشركات ينصب اهتمامهم على سلامة استثمارهم وكفاية عوائدها. ولا تقتصر قدرة التحليل المالي على تقييم الأسهم والسندات فحسب، بل تمثل هذه القدرة لتشمل تقييم المؤسسات نفسها والكفاءة الإدارية التي تتحلي بها والاستثمارات في مختلف المجالات.
  - ج- تحليل بعض الحالات الخاصة: من الحالات أو المشاكل الخاصة التي تواجه المؤسسة والتي لا تتكرر في حياتها، التصفية والانضمام والاندماج والشراء والتقييم، وجميع هذه الحالات تتطلب تحليلا ماليا دقيقا للطرفين يتمثل في التقييم الشامل لجميع الممتلكات، والأصول والخصوم لكل مؤسسة، بالإضافة إلى تحليل المركز المالي والاستثماري والائتماني والسوقي لكل مؤسسة، لما يترتب على هذه الحالات الخاصة من اختفاء شخصية بعض المؤسسات وظهور شخصيات جديدة وتغيير وتبديل على الهيكل المالي الأساسي لكل مؤسسة.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم المؤسسة لإقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الإقتصادية وعلوم التسيير جامعة الحج لخضر، باتنة، 2009، 2008، ص 7، 8.

<sup>2</sup> اليمين سعادة، مرجع سبق ذكره، ص 8.

### ثالثاً/ مصادر التحليل المالي:

يمكن تقسيم مصادر بيانات التحليل المالي إلى مصدرين هما:

- أ- مصادر داخلية: وهي مصادر من داخل المنشأة والتي تتمثل بالمعلومات المحاسبية والإحصائية والإدارية التي يحصل عليها المحلل من المشروع نفسه، وسواء كانت مكتوبة أو شفوية، وأهم مصدر من المصادر الداخلية هي القوائم المالية وبيانات السجلات المحاسبية.
- ب- مصادر خارجية: من أبرز هذه المصادر هي المعلومات التي تصدرها أسواق المال ومكاتب السماسرة والمعلومات التي يمكن الحصول عليها من الصحف اليومية والمجلات المتخصصة والمكاتب الاستشارية.
- إضافة إلى المعلومات التي تؤثر على عمل المشروع في ظروف اقتصادية معينة كالكساد أو التضخم أو الرواج وغيرها.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: أدوات التحليل المالي

#### أولاً/ التحليل المالي بواسطة مؤشرات التوازن المالي

بعد أن يقوم المحلل المالي بصياغة الميزانية المالية، يبدأ بدراسة وتحليل الوضعية المالية للمؤسسة، بالاعتماد على مؤشرات التوازن المالي والمتمثلة في:

#### 1. رأس المال العامل FR

أ- تعريف رأس المال العامل: هو جزء من رؤوس الأموال التي تصلح لتمويل الاحتياجات ناقص عناصر الأصول الناتجة عن دورة الاستغلال، و لتحقيق السير العادي لنشاط المؤسسة فعلى رؤوس الأموال أن تمول الأصول الثابتة و الأصول المتداولة<sup>2</sup>.

و يمكن حساب رأس المال العامل من جهتين للميزانية:

(1) من أعلى الميزانية: يمكن تعريفه بأنه الفائض من الأموال الدائمة بالنسبة للأصول الثابتة و يحسب بالطريقة التالية:

$$| \text{رأس المال العامل} = \text{أموال الدائمة} - \text{أصول الثابتة} |$$

(2) من أسفل الميزانية: يعرف على أنه ذلك الفائض من الأصول المتداولة بالنسبة للديون و يحسب كما يلي:

$$\text{رأس المال العامل} = \text{أصول متداولة} - \text{د.ق.أ}$$

<sup>1</sup> غرام طلب، دور أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات التمويل في البنوك الإسلامية في سوريا، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية قسم العلوم المحاسبية، جامعة دمشق، سوريا، 2015، ص 85، 84.

<sup>2</sup> شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقاً للمعايير المحاسبية الدولية، مكتب الشركة الجزائري، الجزائر، 2012، ص 192.

ب - أنواع رأس المال العامل: يتضمن أربعة أنواع أساسية و هي:<sup>1</sup>

1) رأس المال العامل الدائم أو الصافي: يحسب وفق القوانين التالية:

- أموال دائمة - أصول ثابتة .
- أصول متداولة - د.ق.أ.
- أموال خاصة + د.ط.أ.

التقسيم المالي لرأس المال العامل الدائم يمكن القيام به من خلال حسابنا لعلاقة رأس المال العامل الدائم من أسفل الميزانية لأنها أكثر دلالة على التوازن المالي و عليه تظهر ثلاثة فرضيات:

- رأس المال العامل معدوم أي أصول متداولة = د.ق.أ : يكون رأس المال العامل معدوم عندما يحدث تساوي بين الأموال الدائمة و الأصول الثابتة من جهة و بين الأصول المتداولة و الديون قصيرة الأجل من جهة أخرى، و هذا يعني أن المؤسسة في حالة توازن مالي أدنى، لكن الحالة غير كافية لتجنب عدم القدرة على التسديد لان رأس المال العامل الدائم عندما يكون معدوما قد يؤدي بالمؤسسة إلى العجز على الوفاء بالالتزامات عند الحالات الطارئة كالكساد مثلا.
- رأس المال العامل سالب ، أصول متداولة - د.ق.أ: وهذا يعني أن الأموال الدائمة عاجزة عن تغطية الأصول الثابتة، مما يؤدي إلى تمويل هذه الأخيرة من الديون قصيرة الأجل و هذا خطر على المؤسسة لأنها سوف تواجه مشاكل من جانب التوازن المالي و خاصة بالنسبة للمقدرة على الدفع و الاستدانة، و في هذه الحالة المؤسسة مطالبة بتسديد القروض القصيرة ، و بالطبيعة فإن الأصول الثابتة الممولة بهذه القروض فيستحيل تحويلها في الحالات العادية إلا في الحالات الاستثنائية و المتمثلة في تغيير النشاط أو التصفية أو الإفلاس أو التنازل عن الاستثمارات.
- رأس المال العامل موجب + أصول متداولة < د.ق.أ يكون رأس العامل دائم موجب عندما تكون كل الأصول غير الجارية مغطاة بالأموال الدائمة من جهة و الأصول الجارية أكبر من ديون قصيرة الأجل من جهة أخرى، و هذه الوضعية يمكن وصفها بأنها ملائمة في التعديل بالنسبة لمقدار المؤسسة على التسديد أنها يمكن أن تواجه في أي وقت دفع ديونها، أن رأس المال العامل إيجابي هو مؤشر جيد بالنسبة للمقدرة على التسديد، غير أنه لا ينبغي أن يكون الحجم كبيرا معنى ذلك أنه في هذه الحالة الديون طويلة الأجل تمويل جزء كبير من الأصول المتداولة، و هذا غير مقبول ماليا و بالتالي يشكل خطرا على المدى البعيد بسبب ما تتطلبه الديون طويلة الأجل من فوائد كبيرة

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء و التنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق، الأردن، 2004، ص 235.

(2) رأس المال العامل الإجمالي: يحسب كما يلي<sup>1</sup>: مجموع الأصول المتداولة- الأصول الثابتة. الهدف من دراسة رأس المال العامل الإجمالي هو البحث عن قيمة المبالغ التي مولت بها المؤسسة أصولها المتداولة، و يحدد لنا طبيعة نشاط المؤسسة.

(3) رأس المال العامل الخاص: يحسب كما يلي:

- رأس المال العامل الدائم - القيم الثابتة.
- الأموال الخاصة - القيم الثابتة.
- أصول متداولة - مجموع الأصول.

إذا كان رأس المال العامل الخاص  $< 0$  يدل على أن الأموال الخاصة للمؤسسة تغطي الأصول الثابتة، و العكس إذا كان أصغر من الصفر.

(4) رأس المال العامل الأجنبي: و هو يمثل مجموع الديون التي بحوزة المؤسسة و التي تتحصل عليها من الخارج لتمويل نشاطها و يحسب بالعلاقة التالية:

د.ق.أ + د.ط.أ

رأس المال العامل الإجمالي - رأس المال العامل الخاص.  
مجموع الخصوم - الأموال الخاصة.

إذا كان رأس المال العامل الأجنبي = 0 هذا يعني أن المؤسسة تعتمد بشكل على الديون لتمويل احتياجاتها خاصة في المدى القصير.

## 2. احتياج رأس المال العامل " BFR "

يمكن تعريفه بأنه جزء من الاحتياجات الضرورية المرتبطة مباشرة بدورة الاستغلال التي لم تغطي من طرف الموارد الدورية، كما يمكن القول بأن احتياجات رأس المال العامل في تاريخ معين هو رأس المال العامل الذي تحتاجه المؤسسة لمواجهة ديونها المستحقة في هذا التاريخ.<sup>2</sup>

دورة الاستغلال تنتج احتياجات التمويل مرتبطة بسرعة دوران عناصر الأصول المتداولة قيم الاستغلال + قيم غير جاهزة ( بينما موارد التمويل فهي مرتبطة بسرعة دوران د.ق.أ باستثناء التسبيقات أي جميع الديون. ق.أ عند وقت استحقاقها ماعدا التسبيقات ، و يحسب احتياج رأس المال العامل كالتالي:  $BFR = \text{قيم الاستغلال} + \text{قيم الغير جاهزة} - (\text{د.ق.أ} - \text{تسبيقات})$

• الحالة الأولى: احتياجات رأس المال العامل = 0: أي معدومة يدل على أن الموارد متساوية مع الاحتياجات.

<sup>1</sup> حمزة محمود الزبيدي، مرجع سبق ذكره، ص 235.  
<sup>2</sup> شعيب شنوف، مرجع سبق ذكره، ص 205، 204.

- الحالة الثانية: احتياجات رأس المال العامل  $< 0$ : أي موجب، يدل على أن الدورة تحتاج موارد، حيث أن احتياجاتها أكبر من مواردها و نجدها غالبا في المؤسسة الصناعية.
  - الحالة الثالثة: احتياجات رأس المال العامل  $> 0$ : أي سالب، يدل على أن موارد الدورة أكبر من احتياجاتها مما يدل على أن هذه الأخيرة لا تحتاج إلى موارد و الفرق بينها تمول به الخزينة.
3. الخزينة "TN"

هي الأموال الجاهزة أو الأموال تحت التصرف ، وهي كل الأموال التي تمتلكها المؤسسة والموجودة في صندوقها الخاص أو المصرف أو مراكز الصكوك البريدية ، والتي تستطيع أن تتكون الخزينة من استخدامها فورا بخلاف الأموال التي تحصل عليها في أجل قصيرة أو متوسطة.<sup>1</sup>

تتمثل عناصر أصول الخزينة فيما يلي :

- أ- سندات الخزينة: يتم شرائها من البنوك التي تعرضها للاكتتاب و التي تكون مدة استحقاقها قصيرة الأجل أو عند حلول الآجال يسدد البنك قيمة السندات مع فائدتها.
  - ب- خصم الأوراق التجارية: و هي طريقة لتمويل خزينة المؤسسة بالأموال عن طريق اتصالها ببنكها أو البنك المتعامل مع زبائنها الخصم الأوراق و تحصل مقابل ذلك على عمولة.
  - ت- الحسابات الجارية: هي مجموع الأموال الجاهزة التي تتصرف فيها المؤسسة في أي وقت و توجد في الحساب الجاري البريدي و حساب البنك.
  - ث- الصندوق: الأموال الجاهزة الموجودة في صندوق المؤسسة.
- كخلاصة لما سبق نقول أن أصول الخزينة تتمثل في القيم الجاهزة.

تتمثل عناصر خصوم الخزينة في: كل العناصر التي تسحبها المؤسسة من البنك و هي كما يلي: السلفيات المصرفية.

السحب على المكشوف: هو نوع من القروض الناتج عن بقاء حساب المؤسسة مدين لوقت طويل .

تحسب الخزينة وفق المعادلات التالية<sup>2</sup>

- $TN =$  مجموع الأصول - الخصوم.
- $TN =$  رأس المال العامل الدائم - احتياج رأس المال العامل الدائم.
- $TN =$  قيم جاهزة - تسبيقات بنكية.

<sup>1</sup> إسماعيل عرجاجي، إقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001، ص148.

<sup>2</sup> إسماعيل عرجاجي، مرجع سبق ذكره، ص148.

حيث تتمثل الحالات الممكنة للخزينة في:

- ❖ رأس المال العامل < احتياج رأس المال العامل و الخزينة > 0 : في هذه الحالة المؤسسة قامت بتجميد جزء من أموالها الثابتة لتغطية رأس المال العامل، مما يطرح عليها مشكلة الربحية أي تكلفة الفرصة الضائعة لهذا وجب عليها معالجة الوضعية عن طريق شراء مواد أولية أو تقديم تسهيلات للزبائن.
  - ❖ رأس المال العامل > احتياج رأس المال العامل الخزينة > 0 : المؤسسة في حالة عجز أي غير قادرة على تسديد ديونها في أجالها، و هذا يطرح مشكل متمثل في وجود تكاليف إضافية مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة إما تطالب بحقوقها الموجودة لدى الغير ، أو تقترض من البنوك، أو تتنازل عن بعض استثماراتها دون التأثير على طاقتها الإنتاجية ، و في بعض الحالات الاستثنائية تلجأ المؤسسة إلى بيع بعض المواد الأولية.
  - ❖ رأس المال العامل = احتياج رأس المال العامل و الخزينة = 0 : أي الخزينة المثلى، إن الوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمن للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد و بالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية، ويتم تحقيق ذلك من خلال التأثير على رأس المال العامل و احتياج رأس المال العامل. يتم التأثير على رأس المال العامل باتخاذ الإجراءات التالية:
    - تخفيض الموارد الدائمة بتسديد بعض الديون الطويلة الأجل.
    - العمل على رفع القيم الثابتة بشراء استثمارات إضافية.
    - يتم التأثير على احتياج رأس المال العامل باتخاذ الإجراءات التالية:
    - الزيادة من الاستعمالات الدورية برفع قيمة المحزونات أو تقديم تسهيلات.
    - تخفيض موارد الدورة بتسديد ما هو مطلوب من الموردين.
- إذا كان رأس المال العامل > احتياج رأس المال العامل هذا يعني أن الخزينة أصغر من الصفر فوجب على المؤسسة أن تقوم باللجوء إلى الإجراءات المعاكسة للإجراءات السابقة.

### ثانيا/التحليل المالي بواسطة النسب المالية

يعتبر التحليل بالنسب المالية من المواضيع الهامة في التحليل المالي والتي يحتاجها الطالب بكثرة عند قيامه بالبحوث الميدانية. ذلك أن الأرقام المطلقة الواردة في الحسابات الختامية لا تسمح بفهم الوضع المالي للمؤسسة لأنها لا تعطي فكرة عن العلاقة بين حجم المؤسسة وما تستخدمه من موارد والنتائج المحققة، بمعنى آخر لا تعطي فكرة واضحة عن الأداء. يمكن تصنيف النسب المالية حسب مصدر اشتقاقها إلى ثلاثة أنواع كبرى، يندرج تحتها أنواع عديدة من النسب، وهي:

- النسب المشتقة من قائمة المركز المالي (الميزانية)
- النسب المشتقة من قائمة الدخل (جدول حسابات النتائج)

• والنسب المشتركة التي يتم اشتقاقها من القائمتين المذكورتين معا. إن استخدام النسب المالية يندرج ضمن تحليل فعالية قرارات الاستثمار وقرارات التمويل

1. النسب المشتقة من قائمة المركز المالي:

بالنظر إلى المكونات الأربع الرئيسية للميزانية (أصول ثابتة، أصول جارية، أموال دائمة وخصوم جارية) نجد أن هناك:

- نسب مالية تركز على تحليل جانب واحد (أصول أو خصوم) فقط، وهي النسب التي تعنى بسلامة بنية الأصول، وتتناسق هيكل التمويل، وقد تسمى أحيانا النسب الهيكلية
  - ونسب ترتبط بين الجانبين، وأهمها نسب السيولة ونسب المديونية أو الرفع المالي.
- أ- نسب تناسق الهيكل الاستثماري:

تعنى هذه المجموعة من النسب المالية بتحليل جانب أصول الميزانية، ويمكن بناء العديد منها وذلك بحساب الوزن النسبي لكل مكون من مكونات الأصول بالنسبة لإجمالي الأصول، أو بالنسبة للمجموعة الفرعية من الأصول التي ينتمي إليها (أصول ثابتة أو أصول جارية)، ومن ذلك مثلا:

- ✓ معدل كثافة الأصول الثابتة = الأصول الثابتة / مجموع الأصول
  - ✓ معدل كثافة الأصول الجارية = الأصول الجارية / مجموع الأصول<sup>1</sup>
  - ✓ حساب الوزن النسبي لكل مكون من الأصول الثابتة ضمن مجموعها الكلي (مثلا الاستثمارات المادية وزنها النسبي = مجموع التثبيتات المادية / مجموع الأصول الثابتة)
  - ✓ حساب الوزن النسبي لكل مكون من الأصول الجارية ضمن مجموعها الكلي (مثلا المخزونات وزنها النسبي = مجموع المخزونات / مجموع الأصول الجارية)
- ب- نسب تناسق الهيكل التمويلي:

بنفس الفكرة السابقة في تحليل الأصول، يمكن تحليل الخصوم بمعرفة الوزن النسبي لكل مكون منها إما بالنسبة للإجمالي أو للمجموعة الفرعية أو لأحد المكونات الأخرى من الخصوم، ومن النسب المالية التي يمكن حسابها في هذا الشأن:

- الوزن النسبي لمصادر التمويل الداخلي = حقوق الملكية / مجموع الخصوم
- تسمى هذه النسبة أيضا نسبة الأموال الخاصة وقد تعطى بعبارة مطابقة للسابقة وهي = الأموال الخاصة / مجموع الاصول

<sup>1</sup> عبد الرحمان بن سانية، أساسيات التحليل المالي، مطبوعة لطلبة الثالثة ليسنس علوم إقتصادية والماستر، جامعة غرداية، الجزائر، 2018، ص103، 101.

- الوزن النسبي لمصادر التمويل الخارجي - الديون بأنواعها / مجموع الخصوم
  - النسبة النسبية لكل نوع من أنواع الديون بالنسبة لمجموع الديون
  - نسبة الاستقلالية المالية = الأموال الخاصة / مجموع الديون
- من المستحسن أن تكون قيمة هذه النسبة  $< 1$ . ويمكن حساب هذه النسبة بمقلوب الكسر على أن تكون قيمتها  $> 1$ .

- معدل الأداء الأولي = (الاحتياطات + الأرباح المحتجزة) / رأس المال

تعتبر هذه النسبة من النسب الهامة وهي تبين مقدار العائد المحتجز من رأس المال في صورة أرباح محتجزة واحتياطات، وهو يتعلق بالأرباح المحققة في السنوات السابقة.

ت- نسب السيولة:

تهتم نسب السيولة بالعلاقة بين جانبي الميزانية في الأجل القصير (أصول جارية وخصوم جارية)، لذلك تسمى أحيانا "نسب تحليل المركز المالي قصير الأجل"

✓ نسبة السيولة العامة = الأصول الجارية / الخصوم الجارية<sup>1</sup>

تسمى هذه النسبة أيضا "نسبة التداول"، وينبغي أن تكون أكبر من 1<sup>2</sup>

✓ نسبة السيولة السريعة = (الأصول الجارية - المخزون السلعي) / الخصوم الجارية، تركز هذه النسبة على سيولة المؤسسة بافتراض استبعاد المخزون بالنظر إلى مخاطر دورانه، لذلك يلزم قبل التوجه إلى حسابها فحص معدل دوران المخزون قبل استبعاده. القيمة المفضلة لهذه النسبة هي ما بين 0.5 و0.6

✓ نسبة النقدية = المتاحات النقدية / الخصوم الجارية.

هذه النسبة قليلة الاستعمال، لأن ارتفاعها معناه وجود متاحات نقدية غير مستغلة وهو ما يطرح جدلية المفاضلة بين السيولة والربحية، ونسبة 30% تعتبر مريحة جدا للمؤسسة

ث- نسب الرفع المالي (أو المديونية):

تهتم نسب الرفع أيضا بالعلاقة بين جانبي الميزانية ومن أهمها:

- نسبة المديونية (أو الاستدانة) = مجموع الديون / مجموع الأصول

<sup>1</sup> عبد الرحمان بن سانية، مرجع سبق ذكره، ص104، 103.

<sup>2</sup> عبد الرحمان بن سانية، مرجع سبق ذكره، ص105، 104.

تهتم هذه النسبة (والمشابهة تماما لنسبة الوزن النسبي للديون) بقياس مستوى التمويل بالديون باختلاف أجال استحقاقها، ويعتبر ارتفاعها غير محبذ، إذ من الأفضل أن تكون قيمتها  $> 50\%$  من أجل رفع ثقة الدائنين في قدرة المؤسسة على السداد.

ملاحظة: نسبة المديونية + نسبة الأموال الخاصة = 1

- نسبة التمويل الديون قصيرة الأجل = مجموع الديون قصيرة الأجل / مجموع الأصول
  - نسبة التمويل بالديون ط ومتوسطة الأجل = مجموع الديون طوم الأجل / مجموع الأصول
  - نسبة الملاءة العامة (solvabilité générale) = مجموع الأصول / مجموع الديون يعتبر قياس الملاءة من الأمور الهامة في التحليل المالي كما أشرنا، وتعنى هذه النسبة بقياس قدرة المؤسسة على تسديد ديونها (القصيرة، المتوسطة والطويلة الأجل) ببيع كل ما تمتلكه من أصول. وينبغي دائما أن يرفق تحليل الملاءة بتحليل السيولة، لأن الملاءة لا تعني بالضرورة قدرة المؤسسة على مواجهة استحقاقاتها قصيرة الأجل.
  - نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول غير الجارية
- تسمى أيضا نسبة رأس المال العامل، أو نسبة تغطية الاستخدامات المستقرة ratio de couverture des emplois stables وهي تشرح سياسة تمويل الاستثمارات. وينبغي أن تكون أكبر أو تساوي الواحد. في حالة كونها تساوي الواحد فهذا معناه انعدام رأس المال العامل الصافي.

• نسبة التمويل الذاتي = الأموال الخاصة / الأصول غير الجارية

توضح هذه النسبة مدى مساهمة الأموال الخاصة في تمويل الأصول الثابتة، وبالتالي فهي تعطي ضمنا مساهمة الديون في تمويل الأصول الثابتة، وأيضا في تمويل الأصول الجارية.

2. النسب المشتقة من قائمة الدخل:

تهتم قائمة الدخل بحساب النتائج (صافي الربح) انطلاقا من المقارنة بين الإيرادات وأهمها صافي المبيعات والأعباء. لذلك فإن النسب المالية المستخرجة منها تدور حول "الربحية"، ويكون صافي المبيعات مقاما لها.

- يمكن أو لا أن تجري تحليلا رأسيا لقائمة الدخل لمعرفة الوزن النسبي لكل نوع من التكاليف بالنسبة لإجمالي التكاليف، من أجل معرفة أيها أكثر استنزافا للأرباح.
- كما يمكن أيضا قياس نسبة التكاليف الإجمالية إلى صافي المبيعات. أو تحليل أنواع الربح قياسا إلى صافي المبيعات أيضا كالتالي:

- هامش الربح الإجمالي = الربح الإجمالي / صافي المبيعات = 1 - (تكلفة المبيعات / ص المبيعات)
- هامش الربح الصافي - صافي الربح / صافي المبيعات

تعبّر هذه النسبة عن مساهمة كل وحدة نقدية من المبيعات الصافية في توليد الأرباح الصافية.

- هامش الربح التشغيلي = الربح قبل الفوائد والضرائب / صافي المبيعات
- تعتبر هذه النسبة مقياساً عاماً لكفاءة التشغيل.<sup>1</sup>

إن نسب هامش الربح المشار إليها يتم اختيار بسطها على أساس النتيجة الإجمالية أو الصافية بالنسبة للمؤسسات التي ليس لها نشاط مالي، وبالنسبة للمؤسسات الإنتاجية تختار النتيجة العملية لتفادي أثر النتيجة المالية على النشاط الكلي. إن انخفاض هذه النسب معناه أن المؤسسة ضعيفة الأداء في جانب التحكم الجيد في التكاليف.

- إنتاجية العامل = إحدى أنواع النتائج (CA أو VA أو EBE) / عدد العمال
- معدل تغطية الفوائد = الربح قبل الفوائد والضرائب (Rex) / فوائد القروض

يشير هذا المعدل إلى عدد مرات تغطية الفوائد اعتماداً على الربح الإجمالي، وهو يقيس المستوى الذي يمكن أن ينخفض إليه صافي الدخل دون أن يؤثر على مقدرة المؤسسة على دفع الفوائد السنوية المستحقة عليها.

### 3. النسب المالية المشتركة:

نقصد بالنسب المشتركة تلك التي يكون أحد مكوناتها (بسطها أو مقامها) من قائمة الدخل والمكون الآخر من قائمة المركز المالي، وأهم النسب في هذه المجموعة نسب النشاط" والتي تعنى بتحليل الأداء التشغيلي، أي بكيفية استخدام المؤسسة لأصولها في توليد الإيرادات، وذلك من خلال ما يسمى "معدلات الدوران" أي عدد مرات استخدام الأصل. لذلك يلاحظ وجود صافي المبيعات في بسط نسب النشاط، وقد يعبر عنه برقم الأعمال خارج الرسم CAHT.

كما نجد ضمن النسب المشتركة نسب المردودية" وهي نسب تدخل ضمن قياس الربحية لأنها تدرس العائد، وأهمها المردودية الاقتصادية (أو القوة الإيرادية)، العائد على الأصول ROA والعائد على حقوق الملكية ROE.

أ- نسب النشاط

✓ معدل دوران الأصول = صافي المبيعات / متوسط مجموع الأصول

<sup>1</sup> عبد الرحمان بن سانية، مرجع سبق ذكره، ص106، 105.

يقيس هذا المعدل عدد مرات استخدام إجمالي الأصول في توليد المبيعات، أو بعبارة أخرى حجم المبيعات المتولد عن كل وحدة نقدية من قيمة الأصول وهي مفيدة في استراتيجية التسعير حيث تعتمد المؤسسة أسعارها منخفضة مع معدل دوران مرتفع، والعكس بالعكس

✓ معدل دوران الأصول غير الجارية = صافي المبيعات / متوسط الأصول غير الجارية.

يقيس هذا المعدل عدد مرات استخدام الأصول الثابتة في توليد المبيعات.

✓ معدل دوران الأصول الجارية - صافي المبيعات / متوسط الأصول الجارية

يقيس هذا المعدل أداء دورة الاستغلال عموماً، حيث يعتبر ارتفاعه دليلاً للاستثمار الجيد، ومؤشراً لارتفاع هامش الربح، ويمكن تجزئته لمزيد من التفصيل والتدقيق في التحليل كالاتي:

#### ❖ تحليل المخزون:

معدل دوران المخزون = صافي المبيعات / متوسط

تقيس هذه النسبة عدد مرات قيام المؤسسة ببيع المخزون أو استبداله، وانخفاضها مؤشر على تراكم المخزون وطول مدة الاحتفاظ به وبالتالي ارتفاع الاحتياج في رأس المال العامل. اعتباراً لاختلاف طرق تقييم الأنواع المختلفة للمخزون، يمكن تفصيل معدل دوران المخزون وفق مكونات المخزون المختلفة، فنحسب معدل دوران كل منها بقسمة التكلفة على متوسط المخزون وذلك كالتالي:

✓ معدل دوران البضاعة = تكلفة شراء البضاعة / متوسط مخزون البضاعة

✓ معدل دوران المواد الأولية = تكلفة شرائها / متوسط المخزون منها

✓ معدل دوران المنتجات التامة = تكلفة إنتاجها / متوسط المخزون منها

❖ فترة التخزين = 365 / معدل دوران المخزون (يوم)

إن هذه النسبة تعطينا فكرة عن فترة الاحتفاظ بالمخزون باليوم، ويلاحظ أن التناسب عكسي بين فترة التخزين ومعدل دوران المخزون فكلما زاد هذا الأخير دل على كثرة تحريك المخزون وبالتالي قصر فترة التخزين.

#### ❖ تحليل الحسابات المدينة

معدل دوران الزبائن = (صافي المبيعات الأجلة بالرسوم) / متوسط حسابها الزبائن<sup>1</sup>

<sup>1</sup> عبد الرحمان بن سانية، مرجع سبق ذكره، ص 107، ص 108.

يعتبر ارتفاع هذا المعدل أمراً جيداً لأنه يدل على كفاءة المؤسسة في إدارة<sup>1</sup> احتياجها من رأس المال العامل والذي يشكل حساب الزبائن مكوناً هاماً منه، وكلما ارتفع هذا المعدل كُلمت انخفضت فترة التحصيل وزادت تغذية المؤسسة بالسيولة.

فترة التحصيل = 365 / معدل دوران الزبائن

❖ تحليل الحسابات الدائنة:

معدل دوران الموردين = (المشتريات السنوية الآجلة بالرسم TTC Achats / متوسط حساب الموردين

فترة السداد = 365 / معدل دوران الموردين

ب- نسب المردودية

✓ المردودية الاقتصادية

المردودية الاقتصادية - نتيجة الاستغلال Rex / الأصل الاقتصادي (AE) حيث:

■ الأصل الاقتصادي = رأس المال المستثمر = الأموال الخاصة + الاستدانة الصافية

■ نتيجة الاستغلال تستخدم قبل أو بعد الضريبة، وفي الحالة الثانية = نتيجة الاستغلال قبل الضريبة (1- معدل الضريبة على الأرباح)

يمكن تحليل هذه النسبة إلى جداء نسبتين كالتالي:

المردودية الاقتصادية = معدل ربحية الاستغلال × معدل دوران الأصل الاقتصادي حيث:

معدل ربحية الاستغلال = هامش الربح التشغيلي = نتيجة الاستغلال /

CAHT

معدل دوران الأصل الاقتصادي = CAHT / الأصل الاقتصادي

✓ المردودية المالية أو العائد على حقوق الملكية

العائد على حقوق الملكية ROE = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة • يمكن

تحليل هذه النسبة إلى جداء ثلاث نسب كالتالي : المردودية المالية - معدل الربحية

الإجمالية x معدل دوران الأصل الاقتصادي \* المعدل الهيكلي حيث

- معدل الربحية الإجمالية (أو هامش الربح الصافي) = النتيجة الصافية /

CAHT

- معدل دوران الأصل الاقتصادي = CAHT / الأصل الاقتصادي

- المعدل الهيكلي = الأصل الاقتصادي / الأموال الخاصة. يقيس هذا المعدل عدد

<sup>1</sup> عبد الرحمان بن سانية، مرجع سبق ذكره، ص 109، 108.

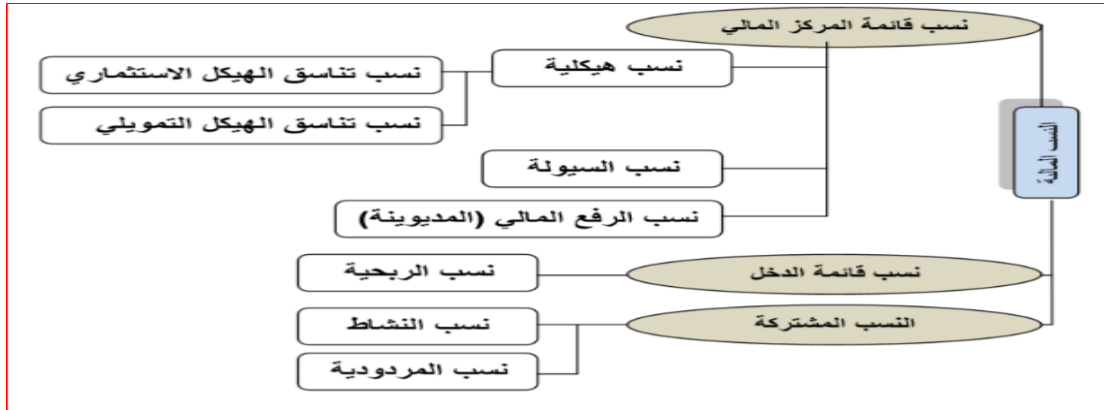
- مرات دوران الأموال الخاصة لتغطية الأصل الاقتصادي، ويسمى أيضا مضاعف حقوق الملكية.  
✓ العائد على الاستثمار

العائد على الأصول (أو الاستثمار) = صافي الربح بعد الضرائب | متوسط الأصول. هذه النسبة هامة للمقارنة بين المؤسسات وهي تقيس مدى فعالية استخدام مجموع الأصول في توليد الأرباح الصافية. ويمكن حسابها أيضا باستخدام "الربح قبل الفوائد والضرائب" بدلا من صافي الربح. يلاحظ أنه يمكننا حساب هذه النسبة من خلال جداء نسبتيين كالتالي:

$$\text{العائد على الاستثمار} = (\text{صافي الربح} / \text{صافي المبيعات}) \times (\text{صافي المبيعات} / \text{المتوسط الأصول})$$

= هامش الربح الصافي x معدل دوران الأصول.<sup>1</sup>

شكل رقم 1: مخطط يوضح تصنيف النسب المالية



المصدر: عبد الرحمان بن سانية، مرجع سبق ذكره، ص101

### ثالثا/ التحليل المالي بواسطة نماذج التنبؤ بالفشل المالي (الاعتماد على نموذج ألتمان المعدل 1995)

أ- تعريف التنبؤ بالفشل المالي:

هناك تعاريف متعددة للتنبؤ بالفشل المالي، فمن الخبراء من يراه عدم مقدرة المنشأة على سداد التزاماتها القصيرة الأجل عندما يستحق موعد تسديد هذه الالتزامات. ، في حين استخدم الباحث جون ارجنتي (Argenti) في العام 1986 مصطلح الفشل المالي في عمله وعرفه على انه العملية التي تكون فيه المؤسسة قد بدأت بالسير في الطريق الطويل الذي ينتهي بحدث و هو العسر المالي).

<sup>1</sup> عبد الرحمان بن سانية، مرجع سبق ذكره، ص109،110.

أن المنشأة أو الشركة تعاني من عسر مالي وعدم مقدرة سداد التزاماتها الجارية في وقتها المحدد، بل وان هناك إشارات على أن المنشأة تعاني من مشاكل. هناك نماذج متعددة للتنبؤ بالفشل المالي واغلب هذه النماذج بنيت على معادلة الارتباط والتي تعتمد على مجموعة من المتغيرات وأعطيت أوزان نسبية معينة لكل متغير وتختلف هذه المتغيرات من نموذج إلى آخر بالإضافة إلى اختلاف الأوزان النسبية، وكل ذلك بسبب اختلاف الظروف الاقتصادية من مشروع إلى آخر وبالتالي فان النموذج الذي ينطبق على مشروع معين ليس بالضرورة أن ينطبق على المشروع الآخر وهذه من ضمن المؤاخذات التي يؤاخذ عليها نماذج التنبؤ بالفشل المالي.<sup>1</sup>

#### ب- نموذج Altman :

لجأ الباحث في تقدير هذا النموذج بنفس الفكرة التي وضعها Beaver في المقارنة بين الشركات الفاشلة و الشركات غير الفاشلة القرينة من حيث طبيعة النشاط وحجم الأصول المتقاربة ، كما تميز باستعمال نموذج إحصائي أكثر تعقيداً يطلق عليه نموذج عوامل التمييز بين المجموعات ، وهو نموذج يسمح باستخدام مجموعة المتغيرات المستقلة معاً للوقوف على مدى قدرتها على التنبؤ، وقد غطت الدراسة عينة من 33 شركة مختارة عشوائياً من الشركات التي أعلن إفلاسها بين عامي 1946 - 1965 ثم اختير في مقابلها مجموعة شركات قرينة ، وذلك على أساس نوعية الصناعة ، حجم الأصول و توافر البيانات ، تمت صياغة النموذج باستخدام 22 نسبة مالية تمثل أهم المؤشرات الحالة الفشل المالي مثل نسب السيولة ، نسب الربحية ، نسب النشاط و نسب المديونية ، وقد أعتبرت هذه النسب كمتغيرات مستقلة مؤثرة على متغير الفشل و أخضعت للتحليل التمييزي المتعددة " Multivariate analysis " و استطاع من خلاله أن يميز بين الشركات التي تعاني من مخاطر الإفلاس والشركات التي هي في وضعية مالية جيدة وذلك من خلال خمسة نسب مالية تشكل نمودجا يسمى Z - Score على خمسة متغيرات مستقلة يمثل كل منها نسبة مالية من النسب المتعارف عليها و متغير تابع يرمز له بالرمز Z ، حيث تم التوصل إلى النموذج الذي يمكن من التنبؤ باحتمالية فشل الشركات وفق الصيغة الرياضية التالية:

$$Z=0.012X1+0.014X2+0.033X3+0.006X4+0.010X5$$

Z: دليل أو مؤشر الاستمرارية

X1: صافي رأس المال العامل / مجموع الأصول

X2: رصيد الأرباح المحتجزة / مجموع الأصول

X3: ربح التشغيل قبل الفوائد و الضرائب / مجموع الأصول

X4: القيمة السوقية لحقوق المساهمين / مجموع المطلوبات

X5: المبيعات / مجموع الأصول

حيث Z هو مؤشر التعثر المالي فإنه :

- عندما تكون  $Z < 2,99$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة لن تفلس.
- عندما تكون  $Z > 1,81$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة سوف تفلس.

<sup>1</sup> علي خلف عبد الله، التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، اطروحة ماجستير في التحليل المالي،الأكاديمية المفتوحة في الدنمارك،كلية الإدارة والاقتصاد،2008،ص44

- إذا كانت Z تقع ما بين (1,81-2,99) و هي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أو عدم إفلاسها.
  - إذا كان مؤشر Z أقل من 2,76 فإن ذلك يعطي مؤشراً بأن الشركة أما احتمالية 90% بأنها سوف تصبح مفلسة خلال عام.
- واجه ألتمان العديد من الانتقادات لهذا النموذج وهي :
- أنه فقط يطبق على الشركات المساهمة العامة الصناعية.
  - أنه يعطي أهمية كبيرة لنسبة المبيعات إلى إجمالي الأصول وهذه النسبة تختلف أهميتها باختلاف الصناعات.
- نظراً للانتقادات سالفة الذكر و في العام 1995 قام العالمان Altman , Hartzell Peck, إلى تبني نموذج (Zeta) الخاص بالشركات غير الصناعية، وقد صمما النموذج الجديد بعد حذف معدل دوران الأصول للتقليل من الأثر الصناعي المحتمل، حيث أن معدل دوران الأصول في الشركات غير الصناعية أعلى منه في الشركات الصناعية ذات الكثافة الرأسمالية ، ليتم الحصول على الصيغة التالية للنموذج:
- $$Z=6.5X1+3.26X2+1.05X3+6.72X4$$
- حيث أن :
- X1=صافي رأس مال العامل /إجمالي الأصول.
  - X2=الأرباح المحتجزة المتراكمة /إجمالي الأصول.
  - X3=الأرباح قبل الفوائد و الضرائب /إجمالي الأصول.
  - X4=القيمة الدفترية للدين /إجمالي الخصوم.
- عندما تكون  $Z < 2,9$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة لن تفلس.
  - عندما تكون  $Z > 1,23$  فإن النموذج يتوقع أن الشركة سوف تفلس.
  - إذا كانت Z تقع ما بين (2,9-1,23) وهي ما تعرف بالمنطقة الرمادية فإن النموذج لا يستطيع الحكم بدقة على احتمالية إفلاس الشركة أو عدم إفلاسها.

## المبحث الثاني: اتخاذ القرارات المالية

### المطلب الأول: عموميات حول اتخاذ القرارات المالية

#### أولاً/ مفهوم القرار المالي:

يمكن تعريف القرار المالي نظرياً من حيث شكله ومضمونه: فمن حيث الشكل فهو يعبر عن طبيعة الأمر والتوجيه بين مستويات التسلسل الإداري، أما من حيث المضمون فهو يعتبر اتخاذ موقف في مواجهة موضوع معين ذو صبغة مالية<sup>1</sup>

#### ثانياً/ أهداف وخصائص القرارات المالية

##### 1. أهداف القرارات المالية:

- ✓ يتطلب المجال المالي كغيره من المجالات الإدارية الصلاحية في اتخاذ القرار أي أن المدير المالي يمتلك من المؤهلات والمهارات والصفات التي تمكنه من اتخاذ النسبة العظمى من القرارات، ونظرياً فإن القرار السليم هو القرار الذي يترتب عنه زيادة الأرباح، وإذا ما تم إدخال عامل الوقت أو الزمن فهذا معناه أن القرار المتخذ قد يكون سليماً في لحظة معينة حيث يكون خاطئاً في لحظة أخرى (
- ✓ إن الهدف الرئيسي الذي تهدف إليه القرارات المالية هو تعظيم القيمة الحالية للمنشأة وهناك أهداف أخرى تسعى الإدارة المالية لتحقيقها وراء هذه القرارات وتتمثل في:
- ✓ تحقيق مستوى ملائم من الأرباح وهو المستوى الذي لا يقل عن المستوى الذي تحققه المنشأة المماثلة والتي تتعرض لنفس الظروف ونفس الدرجة من المخاطر.
- ✓ تحقيق سيولة نقدية كافية.
- ✓ التشغيل وتحمل مصاريفه وأعبائه النقدية بشكل ملائم يضمن استمرار العمل.

##### ✓ سداد الديون في مواعيد استحقاقها بدون تباطؤ.<sup>2</sup>

##### 2. خصائص القرارات المالية:

تصنف القرارات المالية إلى قرارات رئيسية وأخرى ثانوية، فمثال قرار إنشاء مصنع جديد هو قرار رئيسي وقرار تخفيض أرصدة أوراق القبض بسرعة تحصيل هذه الأرصدة هو قرار ثانوي بالإضافة إلى أنه يترتب على القرارات

<sup>1</sup> زياد سليم رمضان، أساسيات التحليل المالي، دار وائل للنشر الأردنية، الطبعة الأولى، 1997، ص 11.  
<sup>2</sup> حنفي عبد الغفار. الإدارة المالية المعاصرة، مدخل اتخاذ القرار، المكتبة العربية الحديثة، مصر، 2000، ص 169.

الرئيسية مخاطر أكبر من القرارات الثانوية نتيجة لعدم التأكد من النتائج المترتبة عليها بدقة ومن خصائص القرارات المالية ما يلي:

- القرارات المالية تتغلغل في جميع أوجه نشاط المنشأة.
- القرارات المالية هي قرارات ملزمة للمؤسسة ولذا وجب الحذر الشديد عند اتخاذ هذه القرارات.
- إن بعض القرارات المالية هي قرارات مصيرية.
- -إن نتائج القرارات المالية لا تظهر سريعاً بل تستغرق زمناً قد يطول مما يؤدي إلى صعوبة إصلاح الخطأ إذا كانت القرارات خاطئة مما يتطلب من متخذ القرار الحذر و الفطنة واستغلال المعلومات استغلالاً عقلانياً.<sup>1</sup>

### ثالثاً/مراحل اتخاذ القرار المالي

تشتمل عملية اتخاذ القرار المالي على العديد من المراحل التي يمر بها المديرين حتى يتمكنوا من الوصول إلى الحل الأفضل واتخاذ القرار المناسب.

#### 1. تشخيص واكتشاف المشكلة:

أو ما يسمى بمرحلة البحوث والدراسات لاكتشاف المشكلة ففي مجال الإدارة المالية يتم الاستقصاء المنظم عن المعلومات التي يحتويها التنظيم الرسمي بحيث يمكن من تحسين نوعية القرارات المالية وذلك من خلال إجراء مقارنات لقوائم الدخل لعدة سنوات ماضية وكذلك التكاليف والأرباح والأصول والخصوم للكشف عن التغيرات وشكلها بالزيادة أو النقصان وقد تستخدم بهذا الشأن مختلف الأساليب لجمع المعلومات لقياس درجة الثقل أو الثبات في تدفقات الأموال وتغيرات القيمة وقد تمتد البحوث لجمع المعلومات المالية عن المشروعات التي تنمي للصناعة ككل والتي يعتبر المشروع جزء منها وإلى بعض القطاعات الاقتصادية ذات العلاقة بتمويل الشركة وإلى مصادر التمويل المختلفة.<sup>2</sup>

#### 2. البحث عن البدائل:

إن البديل هو الوسيلة الموجودة أمام الإدارة لحل المشكلة القائمة وتحقيق الأهداف المطلوبة واتخاذ القرار المالي المناسب ويجب أن يتصف البديل بقدرته على تحقيق بعض النتائج التي يسعى متخذ القرار للوصول إليها.

و تتطلب عملية تحديد البدائل:

- القدرة على الابتكار لإيجاد الحلول المناسبة
- الاعتماد على التجارب والسجلات السابقة ومعلومات وخبرات الآخرين حتى يمكن الإلمام بجميع المعلومات والنواحي المتعلقة بالمشكلة وبالتالي بكل الحلول الممكنة

<sup>1</sup> زياد سليم رمضان، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الرابعة، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1996، ص17،16.

<sup>2</sup> محمد الفاتح محمود بشير المغاربي، إدارة التمويل المصرفي، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة مصر، 2019-2020، ص57،58.

- فإذا كان القرار المالي يتعلق بالتمويل فيمكن أن تكون البدائل في التمويل الداخلي أو الاقتراض أو طرح أسهم المشروع.

أما إذا كان قرار استثمارية فيمكن الاعتماد على الاستثمار قصير الأجل كالاستثمار في الموجودات المتداولة مثل النقد والذمم المالية المدينة والمخزون السلعي أو الاعتماد على الاستثمار طويل الأجل والمتمثل بالاستثمار بالموجودات الثابتة وهو أصعب البدائل لارتباطه بنوع من الاستثمار يتصف بكبير المبالغ وطول الفترة الزمنية للمشروع. وقد يكون في الاعتماد على الاستثمارات الاستراتيجية المرتبطة بالاستثمار الاستراتيجي.

### 3. مقارنة البدائل وتقييمها:

وذلك عن طريق تقدير النتائج المتوقعة الإيجابية والسلبية لكل بديل ووضع معايير محددة تقوم على أساس نتائج كل بديل واستبعاد البدائل التي لا تتطابق مع الحد الأدنى من المعايير الموضوعية التي لا تحقق مستوى الرضا. ويقصد بمستوى الرضا مدى تحقيق البدائل للشروط المطلوبة في اتخاذ القرار.

ومن المعايير التي يمكن استخدامها في المقارنة بين البدائل المعايير المالية والتكلفة والفنية والإدارية والتي تتعلق بالربحية والتكاليف ومعدلات الفائدة ودوران رأس المال....<sup>1</sup>

### 4. اختيار البديل المناسب (القرار):

و في هذه المرحلة يترجم المديرون جهودهم السابقة إلى اختيار أفضل البدائل والذي ينتج أكبر قدر من الفوائد والمزايا المحتملة ويقلص السلبيات والعيوب إلى أقل ما يمكن ويجب أن يعتمد القرار الخاص باختيار احد البدائل على ما يلي:

- تحقيق الأهداف الجوهرية الصادر من أجلها
- توفير الوقت والجهد والتكلفة بالمقارنة مع الخيارات الأخرى
- الملائمة والإمكانات المتاحة
- تقليل الآثار السلبية عند التطبيق
- الاهتمام بدراسة عنصر المخاطرة في مراحل التنفيذ المختلفة مستقبلا.

### 5. تطبيق القرار:

يعتقد بعض متخذي القرار أن دورهم ينتهي بمجرد اختيار البديل المناسب للحل ولكن هذا الاعتقاد خاطئ ذلك لأن البديل الذي تم اختياره لحل المشكلة يتطلب التنفيذ عن طريق تعاون الآخرين ومتابعة التنفيذ للتأكد من سلامة التنفيذ وصحة القرار.

### 6. متابعة التطبيق والرقابة وتقييم القرار:

تهتم الخطوة الأخيرة في اتخاذ القرار بمتابعة عمليات التطبيق وتقييم النتائج أولاً بأول حيث تبين الرقابة على التنفيذ مدى جودة القرار ودوره في حل المشكلة موضوع القرار هذا إلى جانب أن المتابعة تظهر مدى الانحراف عن المخطط سعياً إلى الدقة

<sup>1</sup> محمد الفتح محمود بشير المغاربي، مرجع سبق ذكره، ص58.

والسرعة في معالجة الانحرافات السلبية والتعرف على أسبابها حتى لا تتفاقم ويصعب مواجهتها.<sup>1</sup>

## المطلب الثاني: أنواع القرارات المالية<sup>2</sup>

### أولاً/ القرارات الاستثمارية:

تعتبر هذه القرارات من أهم قرارات الإدارة المالية و الغالب في هذه القرارات أن الإدارة المالية تسعى لاستخدام أموالها الاستثمارية إما في خلق أصول المالية مثل النقد والاستثمارات قصيرة الأجل أو في خلق استثمارات عينية مثل المخزون السلعي، الآلات، المعدات.

و هذا يعني أن قرارات الاستثمار سوف تنحصر في اختيار نوع الموجودات التي يجب أن تستخدم من قبل إدارة المنشآت لتحقيق عوائد مستقبلية مصاحبة للاستثمار. و يمكن تصنيف قرارات الاستثمار على النحو التالي:

#### 1. قرارات استثمارية قصيرة الأجل :

تدور هذه المجموعة من القرارات حول الاستثمار في الموجودات المتداولة التي تشكل جزء مهما من حركة الاستثمار الداخلي في منشآت الأعمال مثل النقد والاستثمارات المؤقتة و الذمم المدينة و المخزون السلعي لارتباط هذا الجزء بقدرة المنشأة على تحقيق و تعظيم عوائدها و في تحديد و ضمان السيولة المطلوبة فالقرار المالي السليم هو القرار الذي يتضمن الحجم الاقتصادي الأمثل لحجم الاستثمارات في الموجودات المتداولة

#### 2. القرارات الاستثمارية طويلة الأجل :

تهتم هذه المجموعة من القرارات بالإنفاق الاستثماري طويل الأجل و المتمثل بالاستثمار في الموجودات الثابتة والمعروف عن هذا النوع من القرارات المالية أنه أصعب القرارات المالية لارتباطه بنوع من الاستثمار يتصف بكبر المبالغ التي يحتويها ويضمن عوائد سنوية لفترات طويلة في المستقبل إضافة إلى أن هذا النوع من الاستثمار يرسم حدود العملية الإنتاجية في منشآت الأعمال.

#### 3. القرارات الاستثمارية الاستراتيجية:

تهتم هذه المجموعة من القرارات بالتخطيط الاستراتيجي للمنشأة و المتمثل في الاتساع و النمو و الثبات في سيطرتها على الأسواق المحلية أو التفكير في الأسواق العالمية.

### ثانياً / قرارات التمويل:

وتدور هذه المجموعة من القرارات حول كيفية الحصول على الأموال اللازمة التمويل الاستثمارات و حول تحديد المزيج الأمثل من مصادر تمويل الاستثمارات أي تحديد تشكيلة التمويل من مصادر التمويل المتاحة أي أن هذه القرارات تهتم بالمصادر التمويلية المناسبة و مبالغها و كيفية الحصول عليها.

<sup>1</sup> محمد الفتاح محمود بشير المغاربي، مرجع سبق ذكره، ص 59.

<sup>2</sup> محمد الفتاح محمود بشير المغاربي، التمويل والاستثمار في الإسلام ، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة مصر، 2018، ص 61-62.

### ثالثا / قرارات توزيع الأرباح:

وهي القرارات المالية المتعلقة بتوزيع الأرباح وتتضمن هذه المجموعة كافة القرارات التي تهتم بتحديد النسبة المئوية للأرباح النقدية التي توزع على المساهمين وزمن توزيع هذه الأرباح وهذا يعني تحديد نسبة التوزيع وتقدير العوائد الواجب الاحتفاظ بها داخل المنشأة بشكل أرباح احتياطية والذي يعتبر مصدرا مهما من مصادر التمويل الذاتي. وإن هذه القرارات هي من القرارات المالية المهمة نظرا للربغبات المتعارضة فيما بين المستثمرين الذين يرغبون بزيادة مكاسبهم النقدية السريعة من خلال توزيع نسبة أكبر من الأرباح وبين رغبة الإدارة بزيادة الجزء المحتجز وبكميات أكبر من الأرباح الموزعة لأغراض عملية التوسع الاستثماري داخل المنشأة.<sup>1</sup>

### المبحث الثالث: اتخاذ القرارات المالية في ضوء أدوات التحليل المالي

إن للتحليل المالي دور كبير في اتخاذ القرارات بمجملها في المؤسسة وخاصة المالية منها وذلك بسبب الاساليب التي يحتويها ويطلبها.

#### المطلب الأول: دور المؤشرات المالية في اتخاذ القرار

إن مؤشرات التوازن المالي تعطينا الوضعية الحقيقية للمؤسسة كما أنها تقيم أداء المؤسسة فهي تقدم للمدير المالي معلومات لاتخاذ القرارات المتعلقة بمصدر التمويل وقرار التخطيط كما أنها تعطي معلومات حول سيولة المؤسسة و حول الهيكل المالي للمؤسسة فإنها تساعد على اتخاذ القرار الاستثماري حيث يتم هذا التحليل على مدى العمر المتوقع للاستثمار للتأكد من توفر التمويل الضروري لتنفيذه ، و إن الاستثمار ينتج عنه سيولة لتغطية التزاماته .

أ- تحليل السيولة : يهدف هذا التحليل لمعرفة التدفق النقدي خلال فترة التنفيذ و تشغيل الاستثمار .

ب- تحليل هيكل رأس المال : يهدف هذا التحليل للتعرف على مدى الملائمة بين الاستثمار و التمويل أي التحقق أن التمويل يتلاءم مع الاستثمار من حيث النوع و المدة بالنسبة للاستثمار في رأس المال العامل.<sup>2</sup>

#### المطلب الثاني : دو النسب المالية في اتخاذ القرار

إن الهدف الرئيسي للتحليل المالي بالنسب هو فهم البيانات الواردة في القوائم والتقارير المالية لتكون قاعدة من المعلومات التي تساعد متخذ القرار في أداء عمله و بما أن النسب المالية هي محاولة لإيجاد العلاقة بين المعلوماتين الخاصتين إما بالقائمة و هي تزود الأطراف المعنية بالتحليل المالي فهم أفضل عن حقيقة وضع المنشأة و أما إذا اعتمدت على تحليل كل معلومة على حدا .

<sup>1</sup> محمد الفتح محمود بشير المغاربي، مرجع سبق ذكره، ص62.

<sup>2</sup> حنفي عبد الغفار، أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى، دار الجامعية، الإسكندرية، 2004، ص 23.

سيقدم العدد الكبير للمحلل المالي معلومات هامة عن ربحية المؤسسة في كسب النشاط الربحية والسوق وعن مخاطرها، كسب السيولة و المديونية وخدمة الدين، كما أنه لا يعطي نسبة واحدة للمعلومات الكافية لاتخاذ القرارات، أو التعرف على أسباب المشكلة، بل يجب تحليل مجموعة من النسب إن عدد النسب المالية سوف يعطي الفرصة لاختيار حجم متواضع من هذه النسب المالية على نحو يكفي لتزويده بالمعلومات المطلوبة و كل نسبة لها دور في اتخاذ القرار. و من أنواع النسب المالية نذكر ما يلي

### أولاً/ نسب السيولة

تهدف هذه الأخيرة إلى تقييم الطاقة أو القدرة المالية للمؤسسة على المدى القصير بحيث تقوم هذه النسب بتهيئة المناخ المناسب لاتخاذ القرار و أهم هذه القرارات قرار التمويل و قرار الائتمان.

### ثانياً/ نسب الربحية

محصلة لمختلف البيانات المتخذة في إدارة مختلف شؤونها، إذا فالتحليل بنسب الربحية يعبر عن مدى الكفاءة التي تتخذ فيها المؤسسة قراراتها الاستثمارية و المالية.

### ثالثاً/ نسب النشاط

تقيس هذه الأخيرة كفاءة إدارة المؤسسة في توزيع مواردها المالية توزيعاً مناسباً على مختلف أنواع الأصول، وهي تساعد على قرار التخطيط و الرقابة المالية و اتخاذ الإجراءات التصحيحية، كما أنها تقيم انجازات و نشاط المؤسسة و الحكم على مدى مناسبة البيانات المتبعة من الإدارة.<sup>1</sup>

### رابعاً/ استخدام النسب المالية في اتخاذ القرار

تستخدم النسب في عدة قرارات مالية نذكر منها :

1. استخدام النسب المالية في قرار التخطيط المالي للعمليات : بحيث يمكن للشركة تخطيط الأداء التشغيلي المستقبلي و كذلك قائمة المركز المالي التقديرية باستخدام النسب المالية المستهدفة . وتعد هذه الأخيرة من واقع الخبرة و التقدير الشخصي، و استرشاداً بالنسب المالية للشركات المماثلة داخل القطاع الصناعي.
2. استخدام النسب المالية في تخطيط الموازنات الرأسمالية تستخدم النسب المالية في تقدير التدفق النقدي الصافي الذي يتم إدخاله في عملية النقية لمشروعات الإنفاق الرأسمالي باستخدام أساليب متعددة والتي منها طريقة صافي القيمة الحالية.

تقوم عملية استخدام التدفق النقدي الإضافي في مجال الموازنة الرأسمالية على تقدير التدفقات النقدية الخارجة لرأس مال العامل ثم التدفق النقدي الداخل لرأس المال

<sup>1</sup> مبارك لسوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012، ص16.

العامل نتيجة تنفيذ الاقتراح الاستثماري، ترتبط التدفقات النقدية الداخلة و الخارجة لرأس مال العامل بالتوسعات الإنتاجية و التي تتطلب زيادة بنود نقدية ، و الذمم، و المخزون ، نتيجة تنفيذ هذا الاقتراح وقد يتضمن الاقتراح الاستثماري في كثير من الأحوال إدخال منتجات جديدة أو عملية إنتاجية مختلفة أو نظام توزيعي جديد .

وقد يصعب استخدام البيانات التاريخية لتحديد العلاقة بين المخزون، و الذمم ، و بنود النقدية، و بين المبيعات ، نظرا لطبيعة المقترحات الاستثمارية التي تغير من هذه العلاقات ، فإذا كان الاقتراح مشابها للاستثمارات الحالية فإنه من المقبول استخدام النسب المالية للشركة لتقدير حجم بنود الأصول النقدية، و أوراق القبض، و المخزون ، للاقتراح الاستثماري.<sup>1</sup>

### المطلب الثالث: دور نماذج التنبؤ بالفشل المالي في اتخاذ القرار بالنسبة للأطراف المستخدمة له

#### أولا/ المقرضون<sup>2</sup>

تعد البحوث المتعلقة بالتنبؤ بالفشل المالي ملائمة للمؤسسات المقرضة في عملية اتخاذ قرار الإقراض من عدمه، وكذلك في تطوير السياسات القائمة على متابعة القروض القائمة. وقبل اتخاذ قرار الإقراض من قبل الجهات المقرضة فإنه لابد من معرفة الوضع المالي للجهة التي طلبت القرض، ومعرفة وضعها المالي، وقدرتها على تسديد التزاماتها ولا يمكن للمعلومات المقدمة في التقارير المالية وحدها أن تتنبأ بالوضع المستقبلي للمنشأة و عليه يمكن استخدام نماذج الفشل المالي المشتقة من النسب المالية لمعرفة مدى قدرة المنشأة على مواجهة التزاماتها، وقدرتها على مواجهة الأخطار التي يمكن أن تتعرض لها أو مدى قدرتها على تخطي مخاطر التعثر المالي إذا ما تعرضت له.

#### ثانيا / المستثمرون

عند قيام المستثمر باتخاذ أي قرار استثماري فإنه سيواجه درجة معينة من المخاطر مقابل ما يتوقع تحقيقه من عائد، لذلك تعد المخاطر عنصر مهمة يجب أخذه بعين الاعتبار عند اتخاذ القرارات الاستثمارية، حيث كلما كان العائد المتوقع أكبر كلما كانت المخاطر المتعلقة بهذا الاستثمار أكبر، ومع هذا التلازم في العلاقة الطردية بين العائد، والمخاطرة فإن المستثمرين يسعون لتحقيق أكبر عائد ممكن، وبأقل مخاطرة ممكنة، وبذلك فإن نماذج التنبؤ بالفشل المالي تساعد المستثمرين في تجنب هذه المخاطر، والتنبؤ بوضع المنشأة الحالي، والمستقبلي عند تقييم احتمالية تعرض المنشأة للفشل المالي، حيث يمكن تطوير استراتيجيات تعتمد على افتراض أن نماذج التنبؤ بالفشل المالي يمكنها أن توفر إنذارات مبكرة بالمشاكل المالية التي قد تتعرض لها المنشأة أكثر مما هو ضمني في أسعار الأوراق المالية المتوفرة.

<sup>1</sup> يوسف قريش، الياس بن ساسي، التسيير المالي، دار وائل للنشر، عمان، 2006، ص47.

<sup>2</sup> احمد صويلح طرخ الجميلي، التحفظ المحاسبي وأثره على التنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ، مذكرة ماجستير ، كلية الإقتصاد والعلوم الإدارية، جامعة الزرقاء الأردن، الاردن، 2014، ص28-29.

فالمستثمرون و المقرضون يعتمدون في قراراتهم على معلومات القوائم المالية، وحجم الأصول، وحجم رأس المال العامل، وحجم الأرباح التشغيلية.

### ثالثا / السلطات الرقابية

من مسؤوليات السلطات الرقابية في بعض الدول متابعة سيولة المنشآت المختلفة واستقرارها، حيث تخضع المؤسسات المالية مثل المصارف، ومجموعات البناء، والإنشاء وشركات التأمين، وجمعيات الادخار، والإقراض لمتابعة الإشراف من قبل<sup>1</sup> هيئات رقابية، حيث لا يمكن لهذه الجهات أن تستخدم نسبة مالية مجردة، أو أن تعتمد على المعلومات المعلن عنها في التقارير المالية حيث لا يمكن لهذه الأدوات أن تعبر عن الوضع المستقبلي بالشكل المطلوب لهذه المؤسسات، لذلك تلجأ هذه الجهات لنماذج التنبؤ بالفشل المالي لتتنبأ بما سيكون عليه الوضع المالي لهذه المؤسسات في المستقبل.

### رابعا / مسؤولو الحكومة

تقدم الحكومات المساعدات للمنشآت المعسرة ماليا في العديد من البلدان بدرجات متفاوتة من التكرار، وبالتالي يمكن للنماذج التي تشير إلى احتمالية استمرار المنشأة المرشحة للمساعدة أن تشكل بندا مهما من البيانات عند مفاضلة الاعتبارات السياسية، والاقتصادية والاجتماعية في هذه الناحية، كما يعد التنبؤ بالفشل المالي مهما للمسؤولين الحكوميين في الرقابة على قانون حماية المنافسة لأن أحد الدفاعات ضد خرق قوانين المنافسة هو مبدأ الشركة الفاشلة، وهذا المبدأ ينطبق متى ما كانت إحدى المنشآت تسعى للاندماج وهناك احتمالية لفشلها

### خامسا / المدققون

أحد الأحكام التي على المدقق إصدارها هو ما إذا كانت المنشأة ستستمر أم لا، حيث يؤثر هذا الحكم على طرق تقييم الأصول، والالتزامات المناسبة للتقرير المالي، ويمكن لنماذج التنبؤ بالفشل المالي أن تكون مفيدة في مساعدة المدقق في إصدار حكمه على استمرار المشروع، حيث تقع على مدقق الحسابات مسؤولية أن يعطي رأيه في إمكانية استمرار المنشأة، ويعتمد المدقق في ذلك على مجموعة من المؤشرات المالية، والتشغيلية، وغيرها من المؤشرات الأخرى، ولمزيد من الدقة في التحقق من قدرة المنشأة على الاستمرارية تم استخدام المؤشرات الائتمانية، ومؤشرات الإفلاس لتقييم الوضع السابق والتنبؤ بالوضع المستقبلي، حيث تعكس مؤشرات الجدارة الائتمانية، وضع المنشأة القائم، أما مؤشرات الإفلاس فتعبر عن قدرة المنشأة عن سداد التزاماتها، ولتحقيق هذا الغرض تم الاعتماد على نماذج التنبؤ بالفشل المالي لقدرتها على ذلك.

### سادسا / الإدارة

يمكن للإفلاس أن يؤدي إلى تحمل الشركة التكاليف إضافية مباشرة مثل الأتعاب المدفوعة للمهنيين مثل المحاسبين، والمحامين، وغير مباشرة مثل المبيعات، أو الأرباح

<sup>1</sup> احمد صويلح طرخ الجميلي، مرجع سبق ذكره، ص29.

المفقودة نتيجة قيود تفرضها المحاكم، أو الأوصياء المعينون من قبلها، وقد قدرت دراسة (Altman، 1984) بأن تكاليف الإفلاس لعينة مكونة من 19 شركة صناعية أفلست فعلا تراوحت بين 11% و 17% من قيمة المنشأة خلال السنوات الثلاثة التي سبقت الإفلاس، ويمكن للإدارة تخفيض هذه التكاليف إذا ما لاحظت إشارات مبكرة على الإفلاس، وذلك من خلال الترتيب للاندماج مع شركة أخرى، أو تبني خطة إعادة تنظيم للمنشأة.<sup>1</sup>

<sup>1</sup> احمد صويلح طرخ الجميلي، مرجع سبق ذكره، ص30.

## خلاصة :

من خلال ما تطرقنا إليه في هذا الفصل النظري نستنتج أن عملية اتخاذ القرار تتطلب كمية هائلة من المعلومات الخاصة بالقرارات المالية نظرا لأهمية و الخصائص التي تتميز بها إلا أن البيانات المحاسبية لديها نقاط ضعف تحد من استخدامها في اتخاذ القرارات خاصة فيما يتعلق بالتقييم.

القرارات التي تأخذ بعين الاعتبار التحليل المالي هي القرارات الاستثمارية، قرارات التمويل و سياسات توزيع الأرباح، حيث أن كل هذه القرارات تطلب لها معلومات دقيقة خاصة فيما يتعلق بالسيولة و الربحية و النشاط و الاستقلالية المالية.

إن التحليل المالي يلعب دورا كبيرا في اتخاذ القرار حيث أنه يعتبر منبع للمعلومات بحيث كل أداة من أدوات التحليل المالي لها دور في اتخاذ القرار ابتداء من النسب و مؤشرات التوازن التي تعطي لنا معلومات حول السيولة و النشاط و الربحية و غيرها، ثم نماذج التنبؤ بالفشل المالي والتي تعتبر من الاساليب الحديثة وهي جرس إنذار مبكر لاتخاذ القرار .

## الخاتمة:

يعتبر التحليل المالي أحد أهم الأدوات المستخدمة في تقييم الوضعية المالية للمؤسسة، ولهذا قمنا بالتركيز في دراستنا على الميزانية المطبق عليها أدوات التحليل المالي والتمثلة في التوازنات والنسب المالية، التي لها أهمية كبيرة في إظهار المشاكل التي قد تواجه المؤسسة من خلال وضعيتها المستنتجة من التحليل المالي، بحيث يساعد هذا الأخير على معرفة السيولة التي تتمتع بها المؤسسة، وهل لها توازن مالي.

أما التوازنات المالية فتعبر على هامش الأمان الذي يسمح بمواجهة مشاكل عديدة وإن كانت قادرة على تمويل أصولها، ومن خلال تطبيق التحليل وإعطاء صورة واضحة يأتي دور متخذي القرارات، بحيث يعتبر قرار التمويل والاستثمار وقرار توزيع الأرباح من أهم القرارات، كما يعتبر قرار الاستثمار من أصعب القرارات لأنه يعتمد على التنبؤ بما سيحدث في المستقبل، وهو قابل للخطر في أي لحظة لذا لا تتخذ القرارات إلا بعد إظهار نتائج التحليل المالي ليستطيع متخذو القرارات من اتخاذ القرار الفعال والسليم في الوقت المناسب.

ومن خلال الدراسة التي قمنا بها والمتعلقة بالتحليل المالي كأداة لاتخاذ القرارات المالية في المؤسسة الاقتصادية والتي تطرقنا في جانبها النظري إلى المفاهيم المتعلقة بالتحليل المالي، ودراسة عملية اتخاذ القرارات وهذا الترابط الموجود بين التحليل المالي واتخاذ القرارات.

أما الجانب التطبيقي فتعذر علينا إنجازُه نظرا للوضعية الصحية التي تمر بها البلاد لذا وبالاعتماد على الجانب النظري فقط حاولنا الإجابة على الإشكالية الرئيسية والأسئلة الفرعية لبحثنا وكذا إثبات صحة الفرضيات التالية:

- ❖ **الفرضية الأولى:** يساهم التحليل المالي بدراسة الوضعية المالية للمؤسسة وذلك بتحديد وضعيتها المالية عن طريق التحليل المالي ويكون من خلال النسب الخاصة به، ومنها نسب السيولة ونسب النشاط والاستقلالية المالية وغيرها من النسب المتعلقة بالتحليل المالي، وهذا ما يثبت صحة الفرضية.
- ❖ **الفرضية الثانية:** هي أن التحليل المالي يقدم لنا معلومات تساعد في عملية اتخاذ القرارات، التي ثبتت صحتها، حيث أن كل أداة من أدوات التحليل المالي من مؤشرات رؤوس الأموال أو النسب المالية أو نماذج التنبؤ تمس جل الجوانب المالية للمؤسسة والتي تحتوي على تفسير لنتائجها وتساعد على معرفة الخل والمشكل وبالتالي حصر المشكل وفهمه وترشيد القرارات المتخذة بشأنه.

### نتائج الدراسة :

- أن أدوات التحليل المالي لها أهمية كبيرة بالنسبة للمسيرين والأطراف الخارجية للحصول على معلومات ومؤشرات إضافية تساعد في ترشيد

- القرارات، و تحويل الأرقام الظاهرة بالقوائم المالية من مجرد أرقام مطلقة بدون دلالات إلى أرقام لها دلالتها.
- تحليل الميزانية بواسطة مؤشرات التوازن المالي ثم باستخدام النسب المالية يمكن للمسير معرفة الهيكل المالي و بالتالي اتخاذ القرارات المالية المناسبة.
  - استخدام نماذج التنبؤ بالفشل المالي يمكن المؤسسة والأطراف ذات العلاقة من استباق الأخطار المالية والتشغيلية واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة.

### أفاق الدراسة:

- أهمية أدوات التحليل المالي في الرفع من مردودية المؤسسة.
- مدى مساهمة أدوات التحليل المالي في التخطيط الاستراتيجي للمؤسسة.
- استخدام أدوات التحليل المالي في الرقابة على أداء المؤسسة.

## قائمة المراجع

### الكتب :

- 1) إسماعيل عرجاجي، اقتصاد المؤسسة، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2001.
- 2) إلياس بن ساسي، يوسف قريش، التسيير المالي، دار وائل للنشر، عمان، 2006.
- 3) حمزة محمود الزبيدي، التحليل المالي تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل، مؤسسة الوراق، الأردن، 2004.
- 4) حنفي عبد الغفار. الإدارة المالية المعاصرة، مدخل اتخاذ القرار، المكتبة العربية الحديثة، مصر، 2000.
- 5) حنفي عبد الغفار، أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى، الدار الجامعية، الإسكندرية، 2004.
- 6) الحيايي وليد، الاتجاهات المعاصرة في التحليل المالي، الطبعة الأولى، مؤسسة الوراق للنشر والتوزيع، عمان، 2001.
- 7) زياد سليم رمضان، أساسيات الإدارة المالية، الطبعة الرابعة، دار صفاء للنشر والتوزيع، الأردن، 1996.
- 8) زياد سليم رمضان، أساسيات التحليل المالي، دار وائل للنشر الأردنية، الطبعة الأولى، 1997.
- 9) شعيب شنوف، محاسبة المؤسسة طبقا لمعايير المحاسبة الدولية، مكتب الشركة الجزائري، الجزائر، 2012.
- 10) عبد الرحمان بن سانية، أساسيات التحليل المالي، مطبوعة لطلبة الثالثة ليسانس علوم اقتصادية والماستر، جامعة غرداية، الجزائر، 2018.
- 11) عبد الله عبد الله السنفي، الإدارة المالية، الطبعة الثانية، دار الكتاب، صنعاء، 2013.
- 12) فهمي مصطفى الشيخ، التحليل المالي، الطبعة الأولى، رام الله فلسطين، 2008.
- 13) مبارك لسوس، التسيير المالي، الطبعة الثانية، ديوان المطبوعات الجامعية، الجزائر، 2012.
- 14) محمد الفاتح محمود بشير المغاربي، ادارة التمويل المصرفي، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة مصر، 2019-2020.
- 15) محمد الفاتح محمود بشير المغاربي، التمويل والاستثمار في الإسلام، الطبعة الأولى، الأكاديمية الحديثة للكتاب الجامعي، القاهرة مصر، 2018.
- 16) ناصر دادي عدوان، تقنيات مراقبة التسيير (التحليل المالي)، الطبعة الأولى، دار المحمدية العامة، الجزائر، 1998.

## المذكرات و الأطروحات

1. احمد صويلح طرخ الجميلي، التحفظ المحاسبي وأثره على التنبؤ بالفشل المالي في الشركات الصناعية المدرجة في بورصة عمان ، مذكرة ماجستير ، كلية الاقتصاد والعلوم الإدارية ،جامعة الزرقاء الأردن، الاردن،2014.
2. علي خلف عبد الله، التحليل المالي واستخداماته للرقابة على الأداء والكشف عن الانحرافات، اطروحة ماجستير في التحليل المالي، الاكاديمية المفتوحة في الدنمارك، كلية الإدارة والإقتصاد،2008.
3. غرام طلب، دور أدوات التحليل المالي في ترشيد قرارات التمويل في البنوك الإسلامية في سوريا، رسالة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية قسم العلوم المحاسبية، جامعة دمشق،سوريا،2015.
4. هادي أحمد محمد الصياد، أهمية التحليل المالي كنظام للمعلومات في توفير المعلومات اللازمة لمتخذي القرارات المالية دراسة ميدانية لعينة من الوحدات الاقتصادية في اليمن، أطروحة دكتوراه ،كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الجزائر،الجزائر،2010.
5. اليمين سعادة، استخدام التحليل المالي في تقييم المؤسسة الاقتصادية وترشيد قراراتها، مذكرة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير جامعة الحج لخضر،باتنة،2008،2009.

## المجلات :

1. بحري علي، تحليل الأداء المالي بالنسب المالية للمؤسسة الاقتصادية دراسة تطبيقية لمؤسسة مطاحن الحضنة للفترة 2011-2016،مجلة الحقوق والعلوم الإنسانية، العدد الإقتصادي-35(1)،جامعة زيان عاشور بالجلفة،2017.
2. غالمي العالية، التحليل المالي وأدوات التوازن المالي في إطار ميزانية المؤسسة، مجلة مفاهيم للدراسات الفلسفية، العدد الأول، جامعة زيان عاشور بالجلفة،2018.