

المحاضرة الثانية: مدخل إلى التحليل المالي

أهداف المحاضرة: تهدف هذه المحاضرة إلى تمكين الطلبة من:

- معرفة التحليل المالي وأهميته وأهدافه.
- معرفة مقومات التحليل المالي ومحدداته.
- معرفة المؤشرات المستخدمة في التحليل المالي.

تمهيد: يعتبر التحليل المالي أداة لاستخلاص المعلومات المالية من واقع البيانات المتوفرة بالقوائم المالية على وجه الخصوص بهدف التعرف على أداء المؤسسة في الماضي والحاضر والتنبؤ بأدائها في المستقبل وهذا من أجل مساعدة إدارة المؤسسة والمستثمرين وغيرهم على اتخاذ القرارات وفقا لأسس سليمة ومدروسة و بالشكل الذي يساهم في سرعة تحقيق أهدافها عامة والأهداف المالية خاصة، وعليه يتم التأكيد على أهمية التحليل المالي الذي يسمح بأساليبه المتعددة من توفير أدوات ومعايير رقابية تسمح بتحليل الوضعية المالية للمؤسسة من جوانبها المتعددة.

أولاً. مفهوم التحليل المالي

1. تعريف التحليل المالي حيث يعرف بأنه دراسة القوائم المالية بعد تبويبها باستخدام الأساليب الكمية واشتقاق منها مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المؤسسة من كل النواحي سواء التشغيلية او التمويلية وتقييم أدائها وتقديم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الإدارية السليمة، ويعرف كذلك بأنه عملية مراجعة للمعلومات المالية والمحاسبية بهدف التقييم الموضوعي للأداء المالي والاقتصادي للمؤسسة.

2. أهداف وأهمية التحليل المالي: يمكننا إيجاز أهم الاهداف التي يسعى التحليل المالي لبلوغها كما يلي.

- بيان نقاط القوة والضعف، وتحديد مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بكل الالتزامات المترتبة عليها.
- تحديد الانحرافات بين النتائج المحققة والنتائج المخططة والمستهدفة وتشخيص أسباب هذه الانحرافات واقتراح حلول.
- الحكم على مدى صلاحية السياسات التمويلية والاستثمارية والتشغيلية للفترة وإعطاء حكم على التسيير المالي للفترة.
- التنبؤ باحتمالات الفشل الذي يواجه المؤسسة في مختلف أنشطتها، وتوقع الفرص المتاحة أمامها.
- بيان الوضع المالي للمؤسسة في القطاع الذي تنتمي له، من خلال مقارنتها بالمؤسسات المنافسة الرائدة.
- ويمكننا حصر أهمية التحليل المالي في ما يلي.
- التعرف على المركز المالي للمؤسسة.
- تقييم الأداء المالي للمؤسسة.
- ترشيد القرارات الاقتصادية الواردة من خلال القوائم المالية.

- وسيلة في يد المؤسسة لمعرفة قدراتها المالية والإدارية.
 - يساعد في تقييم المؤسسات المختلفة تقيماً شاملاً ويمكن من خلاله الحكم عليها بالاستمرارية في نشاطها أم لا.
 - يعتبر أداة تخطيط تساعد في التنبؤ بمستقبل المؤسسة.
- 3. الأطراف المستفيدة من التحليل المالي :** هناك العديد من الأطراف التي تهتم بالوضع المالي للمؤسسة وتحرص على استخدام التحليل المالي كأداة للوصول إلى قرارات سليمة بهذا الخصوص نذكر منها.
- **المساهمون والمستثمرون المحتملون:** ينصب اهتمامهم بشكل أساسي على دراسة القوائم المالية للمؤسسة بهدف تقييم العائد على الأموال المستثمرة والقيمة المضافة إلى جانب المخاطر التي ينطوي عليها الاستثمار في المؤسسة.
 - **الدائنين (البنوك والموردون):** يركز الدائنون عند دراستهم للقوائم المالية للمؤسسة على تحليل المركز المالي والائتماني للمؤسسة، وذلك للتأكد من مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها نحوهم.
 - **الجهات الحكومية:** ومنها على الخصوص مصلحة الضرائب، حيث تهتم بقوائم الدخل للاطلاع على نتيجة النشاط في نهاية كل فترة لتحديد الضرائب المناسبة.
 - **إدارة المؤسسة:** يعد التحليل المالي الذي تقوم به إدارة المؤسسة بمثابة أداة، تمكنها من تقييم السياسات المالية السابقة فيما يتعلق بالاستثمار واختيار بدائل التمويل المختلفة، الأمر الذي يمكنها من تشكيل مرتكزا أساسيا لوضع الخطط المالية المستقبلية بشكل سليم.
- 4. مصادر المعلومات اللازمة للتحليل المالي** ويمكن حصر مصادر تلك المعلومات بما يلي.
- البيانات المحاسبية الختامية وتشمل جميع الكشوف المالية الصادرة من نظام المعلومات المحاسبية للمؤسسة مثل الميزانية، جدول النتائج، قائمة التدفقات النقدية، قائمة تغير الأموال الخاصة، والإيضاحات المرفقة بالقوائم المالية.
 - تقرير مدقق الحسابات والتقرير الختامي لأعضاء مجلس الإدارة.
 - التقارير المالية الداخلية والتي تعد لأغراض إدارية مثل التوقعات والتنبؤات المالية.
 - المعلومات الصادرة عن أسواق المال وهيئات البورصة ومكاتب الوساطة.
 - النشرات الاقتصادية التي تصدر عن الهيئات والمؤسسات الحكومية ومراكز البحث.
- ثانيا: مقومات التحليل المالي ومحدداته.**
- 1. مراحل التحليل المالي :** يتفق معظم الباحثين في التحليل المالي على أن مراحلها هي كما يلي.
- **تحديد هدف التحليل بدقة:** من الضروري جدا أن يحدد المحلل المالي الهدف الذي ينبغي الوصول إليه، ومدى أهمية هذا الهدف وتأثيره، ويلاحظ أن أهداف التحليل المالي تتفاوت من فئة إلى أخرى، ومن هنا نجد أن نجاح العملية التحليلية يعتمد على تحديد الهدف بدقة.
 - **تحديد الفترة الزمنية للتحليل المالي:** في هذه المرحلة يتم تحديد البعد الزمني للتحليل المالي، وبمعنى أوضح تحديد عدد السنوات التي سيتم تحليل بياناتها.

- اختيار أسلوب التحليل المناسب: تتعدد أساليب التحليل المالي المتاحة أمام المحلل، ومنها استخدام أسلوب النسب المالية وكذلك الأساليب الاقتصادية وغيرها، إذ يقف المحلل المالي في هذه المرحلة أمام مجموعة من البدائل وعليه أن يتخذ البديل المناسب.
- إعادة تبويب القوائم المالية لتلائم أسلوب التحليل المختار: في هذه المرحلة يتم التبويب السليم للقوائم المالية من زاوية التحليل المالي التي تسهل عملية التحليل، وكل هذا يعتمد على خبرة المحلل المالي ودرايته التي من خلالها يستطيع توفير الدقة والوضوح والبساطة في القوائم المالية وبالتالي تحقيق هدف التحليل المالي.
- التوصل إلى الاستنتاجات: تتم عملية الاستنتاج من قبل المحلل المالي، في إبداء رأي فني محايد، بعيد عن التحيز الشخصي بكافة جوانبه والالتزام بالموضوعية بأكبر قدر ممكن.
- صياغة التقرير: التقرير هو وسيلة لنقل نتائج العملية التحليلية مع ذكر الاقتراحات التي تتناسب مع النتائج التي تم التوصل إليها.

2. أنواع التحليل المالي: للتحليل المالي أنواع مختلفة، فالتحليل الذي تقوم به الإدارة المالية للمؤسسة يسمى **التحليل المالي الداخلي**، أما التحليل الذي تقوم به بقية الأطراف الأخرى المهمة بالوضع المالي للمؤسسة كالمؤسسات المالية، كبار المساهمين، الدائنين والمستثمرون في السوق المالية، فيسمى **التحليل المالي الخارجي**، ويختلف التحليل الخارجي عن التحليل الداخلي، في كون التحليل الخارجي يتم على أساس معلومات محدودة عن المؤسسة، وهذا مقارنة بحجم المعلومات التي يتوفر عليها المحلل الداخلي، الذي يمكنه موقعه داخل المؤسسة من الحصول على الكثير من المعلومات التي يتعذر على المحلل الخارجي الحصول عليها، إلا المنشور منها عموماً كقائمة الميزانية وجدول النتائج. كما يوجد هناك تقسيم آخر للتحليل المالي وذلك من حيث مدى شمولية البيانات والمعلومات المحاسبية، فالتحليل المالي الذي يخضع كافة الأنشطة التي تمارسها المؤسسة للدراسة والبحث يسمى **التحليل المالي الشامل**، أما التحليل المالي الذي يقتصر على دراسة نشاط معين أو جزء من مجموع الأنشطة الاقتصادية التي تمارسها المؤسسة دون شمول بقية الأنشطة الأخرى فيسمى **التحليل المالي الجزئي**.

3. أدوات التحليل المالي: هناك العديد من الأدوات التي يمكن استخدامها في عملية التحليل المالي، ومن أهمها.

- **التحليل المالي المعياري:** مقارنة الوضعية المالية للمؤسسة مع معدلات معيارية يتم اختيارها بناء على دراسات شاملة ومستمرة للقطاع من طرف مكاتب دراسات متخصصة.
- **التحليل المالي الرأسي (الساكن):** دراسة العلاقات الكمية بين بنود القوائم المالية في تاريخ معين (عادة سنة)، كأن يقارن البند مع المجموعة الفرعية التي ينتمي إليها، أو مع المجموع الكلي للقائمة المالية.
- **التحليل المالي التطوري (الديناميكي أو الأفقي):** هو دراسة الوضعية المالية للمؤسسة لعدة دورات مالية متتالية، وهو دراسة سلوك كل بند من بنود القوائم المالية ورصد اتجاه تغيرها عبر الزمن، ويسمح التحليل المالي التطوري من التغلب على إحدى الصعوبات التي قد تواجه المحلل، والمتمثلة في غياب المعدلات المعيارية أو النمطية، والتي تستخدم في مرحلة مقارنة نتائج التحليل الفعلية بتلك المعايير.

• **التحليل المالي المقارن:** هو دراسة الوضعية المالية للمؤسسة بالمقارنة مع المؤسسات المماثلة في النشاط، وخاصة المؤسسات المنافسة والرائدة.

4. **مداخل التحليل المالي:** يعتمد التحليل المالي على مدخلين رئيسيين وهما.

• **المدخل الذمي (سيولة/استحقاق) ينتج عنه الميزانية المالية:** يعرف التحليل المالي حسب منظور سيولة/استحقاق بتحليل الذمة المالية للمؤسسة¹، وهو من الطرق التقليدية للتحليل ويركز بالدرجة الأولى على خطر العسر المالي والتوقف عن الدفع ويظهر الزمن كمقياس هام لأنه يرى أن المؤسسة عبارة عن كيان قانوني يمتلك ذمة مالية قبل أن تكون وحدة اقتصادية، وهو ما يبين عدم التركيز على خطر الاستغلال، ويركز هذا التحليل أيضا على معايير تصنف مراكز الميزانية حسب مفهومي السيولة والاستحقاق ويسمح هذا التحليل بالحكم على التوازنات المالية الرئيسية، فتحليل سيولة استحقاق يقارن بين درجة سيولة الأصول ودرجة استحقاق الخصوم، بهدف تجنب خطر العسر المالي، أو بشكل آخر فإن هدف الميزانية المالية هو إظهار الممتلكات الحقيقية للمؤسسة وتقييم خطر عدم سيولتها.

• **المدخل الوظيفي (وظائف المؤسسة) ينتج عنه الميزانية الوظيفية:** يقوم التحليل الوظيفي على أساس تصنيف مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب الوظائف، ومنه البحث عن أثر دورة الاستثمار على الهيكل المالي للمؤسسة، والدور الأساسي لقدرة التمويل الذاتي² في دورة التمويل، وحسب هذا المدخل فإن المؤسسة هي عبارة عن وحدة اقتصادية ومالية، تضمن تحقيق وظائف التمويل والاستثمار والاستغلال، فهذا المنظور يصب اهتمامه على دراسة نشاط المؤسسة من خلال الموارد المالية، وطريقة التصرف فيها لتمويل الاستخدامات (الاستثمار والاستغلال)، فالتحليل الوظيفي يحاول تخطي القصور الذي ظهر في تحليل سيولة/ استحقاق، وذلك عن طريق إعطاء معيار مغاير لترتيب عناصر الموارد والاستخدامات، يكون متناسبا مع المفهوم الجديد للمؤسسة.

5. **محددات التحليل المالي:** مما سبق توصلنا بأن التحليل المالي أداة هامة في تقييم المركز المالي أو الأداء المالي للمؤسسة وذلك لاقتراب المحلل المالي من حقيقة الأوضاع السابقة والراهنة، إلا أن المدى الذي يصل إليه يتوقف على مجموعة من المحددات التي يمكن إجمالها في النقاط التالية.

• تركيز إهتمام المحلل المالي على جانب أو نشاط واحد دون غيره من جوانب المؤسسة الأخرى مثال لذلك يركز المحلل المالي على السيولة بالدرجة الأولى في حين نجد أن المستثمر يركز على الربحية وهكذا.

• مدى استمرارية وثبات استعمال المؤسسة للمبادئ والطرق المحاسبية المتعارف عليها والإشارة في حالة تغيرها، لأن التغير فيها ينتج عنه تغيير في النتائج التي يمكن أن يحصل عليها المحلل وبالتالي تصبح القوائم المالية للمؤسسة غير قابلة للمقارنة.

• اختصار البيانات المالية في القوائم المالية يحد من قدرة المحلل المالي في الوصول إلى نتائج دقيقة واستنتاج دقيق. ونرى بأنه على الرغم من وجود تلك المحددات والمشكلات إلا أن التحليل المالي يبقى أهم الطرق المستخدمة في عملية تقييم الأداء المالي.

¹ الذمة المالية للمؤسسة هي مجموعة الحقوق والالتزامات المالية الحاضرة والمستقبلية التي تعود لشخص ما سواء كان طبيعياً (تاجر)، أو اعتبارياً (مؤسسة).

² قدرة التمويل الذاتي هي الفائض النقدي أو التدفق النقدي المتبقي في الخزينة، وهي الفرق بين الإيرادات النقدية والنفقات النقدية وبعد طرح الأرباح التي توزع على المساهمين، نجد التمويل الذاتي الموجه لتمويل نشاطات المؤسسة.

ثالثاً: مؤشرات التحليل المالي.

1. مفهوم المؤشرات المالية. وقبل التطرق إلى مؤشرات الأداء المالي تجدر بنا الإشارة إلى مفهوم المؤشر بصفة عامة وخصائصه، حيث يعرف المؤشر بأنه معلومة بصفة عامة تكون في شكل رقمي، تسمح بمتابعة التوقعات التي تنتج عن تسيير المؤسسة ويعرف كذلك بأنه عبارة عن مقياس كمي أو نوعي يستخدم لقياس ظاهرة معينة أو أداء محدد خلال فترة زمنية، ولكي يكون المؤشر معبر جيد عن وضعية المؤسسة يجب أن يتميز بالخصائص التالية.

- **الوضوح:** يعني سهولة فهمه من طرف الجميع .
- **سرعة الحصول على المؤشر:** وهذا من أجل القيام بالتصحيات اللازمة، وفي الوقت المناسب.
- **الشمولية:** وتعني أن المؤشرات تغطي جميع جوانب المؤسسة.

ومنه فإن المؤشرات المالية هي مؤشرات كمية تقيس الاداء المالي للمؤسسة لفترة زمنية للحكم على الاداء المالي للفترة.

2. أنواع المؤشرات: هناك العديد من المؤشرات، وتختلف حسب المعيار المعتمد في التقييم، ومنها مايلي.

- **المؤشرات الشخصية:** المؤشرات الشخصية هي التي ترجع إلى تصورات الأفراد، فرأي العمال في ظروف العمل داخل المؤسسة يعد من المؤشرات الشخصية.
- **المؤشرات الموضوعية:** أما المؤشرات الموضوعية هي التي لا يمكن أن تولد تناقض لدى الأطراف المعنية، أي أنها تؤدي إلى نفس النتيجة مهما كان المقيم.
- **المؤشرات النوعية:** المؤشرات النوعية هي مؤشرات يصعب قياسها مثل رضا العمال عن ظروف العمل.
- **المؤشرات الكمية:** المؤشرات الكمية فتسهل عملية قياسها وهي علي نوعين المؤشرات المالية (النقدية)، والمؤشرات الغير نقدية (العينية).

3. خطوات تصميم المؤشرات: توجد عدة شروط يجب مراعاة توافرها في المؤشرات الجيدة والتي من خلال استخدامها

يمكن الحكم على الأداء بطريقة كفى وفعالة وهي كما يلي.

- **الواقعية:** بحيث لا تكون سهلة التحقيق بشكل لا يحث الأفراد على بذل المزيد ولا تكون مبالغاً فيها بحيث يتعذر الوصول إليها، مما ينعكس في النهاية على معنويات الأفراد.
- **الارتباط بالنشاط:** المؤشر الذي لا يرتبط بالنشاط هو مؤشر عديم القيمة.
- **الدقة:** يجب أن يحدد المؤشر بدقة حتى لا يصبح عرضة للتأويل أو التفسير من قبل الأشخاص سواء الذين يتم تقييمهم أو القائمين على عمليات قياس وتقييم الأداء.

- المرونة: عملية وضع المؤشرات لا تعني أن الإدارة يجب أن تلتزم بها مهما تغيرت الظروف، حيث يجب أن يتغير المؤشر كلما تغيرت الظروف.
- عدم المغالاة في عدد المؤشرات: حيث أن ذلك قد يعقد من العملية الرقابية، كما توجد خطورة عند إهمال استخدام بعض المؤشرات.
- الموثوقية: يتعلق الثبات بالمقياس وليس بالأداء، لأن أداء الفرد يتغير أو يخضع للتقلبات.
- أن يكون عملي: لابد من مراعاة سهولة استخدام المقياس ووضوحه والقصر النسبي للوقت وقلة الجهد الذي تستغرقه عملية القياس.

وفي الأخير نشير بأنه يمكننا الاعتماد على مجموعة من المؤشرات المالية في التحليل المالي والتي نقيس مدى تحقيق الوظيفة المالية للأداء المستهدف بالكفاءة والفعالية، وسنتطرق إلى أبرز المؤشرات التي يمكن استخدامها في تقييم وتحسين الأداء المالي في المؤسسات الاقتصادية في المحاضرات اللاحقة، إلا أننا نستطيع أن نميز بين نوعين من المؤشرات وهي المؤشرات التقليدية والمؤشرات الحديثة، وفي مقياسنا هذا لم نركز كثيرا على المؤشرات الحديثة لأن هذه المؤشرات تعتمد في حسابها على البعض من مخرجات نظام المعلومات المحاسبية والبعض الآخر على مخرجات الأسواق المالية، ونشير كذلك إلى أن المؤشرات المالية التقليدية والحديثة تعتبر الخطوة الأولى في التحليل المالي ولا يجب أن ينظر إلى هذه المؤشرات على أنها عبارة عن أرقام صماء ينحصر دور المحلل المالي في الحصول عليها دون أخطاء، ولكن وكما سنرى في المحاضرات الموالية فإن الهدف الأساسي هو استقراء نتائج تحليل المؤشرات المالية التي يمكن الوصول إليها من خلال مقارنة تلك المؤشرات بكل من المؤشرات المستهدفة أو المؤشرات التاريخية والمعيارية أو المؤشرات المنطقية أو مؤشرات المنافسين.