

الوحدة رقم 02: مقدمة في التحليل المالي

عناصر الوحدة الثانية

- مفهوم التحليل المالي
- أهداف التحليل المالي
- أهمية التحليل المالي
- الجهات المستفيدة من التحليل المالي
- أنواع التحليل المالي
- أدوات التحليل المالي

1. مفهوم التحليل المالي

التحليل المالي هو "عملية منظمة تسمح من خلال أدوات وطرق معينة وانطلاقاً من دراسة الوثائق المالية والمحاسبية بتشخيص الوضعية المالية للمؤسسة (نقاط القوة ونقاط الضعف) وترجمة نتائج ذلك التشخيص، وكذا توقع مسار تطور المؤسسة في المدى القصير أو الطويل، وذلك من أجل اتخاذ القرارات التي تبني على هذه العملية".

كما يعرف على أنه "دراسة القوائم المالية بعد تبويبها واستخدام الأساليب الكمية بهدف اظهار الارتباطات بين عناصرها والتغيرات الطارئة على هذه العناصر، وحجم وأثر هذه التغيرات واشتقاق مجموعة من المؤشرات التي تساعد على دراسة وضع المؤسسة من الناحية التشغيلية والتمويلية، وتقييم أداء هذه المؤسسات وكذلك تقييم المعلومات اللازمة للأطراف المستفيدة من أجل اتخاذ القرارات الادارية السليمة".

يمكن القول أن التحليل المالي مجموعة العمليات التي تعنى بدراسة وفهم البيانات والمعلومات المالية المتاحة في القوائم المالية للمؤسسة وتحليلها وتفسيرها حتى يمكن الاستفادة منها في الحكم على مركز المؤسسة المالي، وكشف انحرافاتهما والتنبؤ بالمستقبل.

2. أهداف التحليل المالي: تعدت وتباينت أهداف التحليل المالي منذ هورها كوظيفة جديدة في الادارة المالية في ثلاثينيات القرن الماضي

مع أزمة الكساد العالمي، نذكر منها:

- تحديد نقاط قوة وضعف المؤسسة (مركزها المالي) ومعرفة مركزها الائتماني (قدرتها على سداد كل التزاماتها).
- تقييم كفاءة الأنشطة التسويقية والانتاجية وصلاحيه السياسات التمويلية والاستثمارية والتشغيلية التي تتبعها المؤسسة.
- تحديد القيمة الاستثمارية للمؤسسة والتخطيط لسياستها المالية للحكم على مركز المؤسسة الفعلي في السوق.
- الحكم والتنبؤ بمقدار المخاطرة المحيطة بكل عملية أو نشاط استثماري وأيضا تحديد وتقييم الفرص المتاحة والممكن استثمارها.

- المساعدة على اتخاذ القرارات المالية بأقل تكلفة وأعلى عائد.
- بيان الوضع المالي للمؤسسة في القطاع الذي تنشط فيه وامكانية مقارنتها بالمؤسسات المنافسة فيه.
- تحديد الانحرافات بين النتائج المحققة والنتائج المخططة والمستهدفة وتشخيص أسباب هذه الانحرافات واقتراح حلول لمعالجتها.

3. أهمية التحليل المالي:

تكمن أهمية التحليل المالي في:

- أداة من أدوات الرقابة الفعالة ؛
- يساعد في عملية تقييم الجدوى الاقتصادية للاستثمارات وتقييم الأداء؛
- يساهم في عملية التخطيط المالي للمؤسسة؛
- المساهمة في اتخاذ القرارات المصيرية داخل المؤسسة؛
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة وكفاءة نشاطها؛
- مؤشر على مدى نجاعة المؤسسة في تحقيق أهدافها المسطرة.

4. الجهات المستفيدة من التحليل المالي:

تتعدد الجهات المستفيدة من التحليل المالي كل حسب هدفه ودرجة اعتماده على مخرجات العملية التحليلية:

- إدارة المؤسسة: يمكن التحليل المالي المؤسسة من تقييم أدائها والسياسات المالية المتبعة فيما تعلق بالاستثمار واختيار بدائل التمويل المختلفة، تقييم بلوغ الأهداف وتحديد الانحرافات، قياس السيولة والرحية... الخ.
- المساهمون و المستثمرون: يتجه اهتمام هذه الفئة من خلال التحليل المالي الى قدرة المؤسسة على توليد الأرباح في المستقبل ودرجة يسرها المالي وكذا ما توفره من فرص استثمارية ملائمة.
- المقرضون: الغرض من التحليل الائتماني هو معرفة درجة السيولة لدى المؤسسة وهذا يتناسب مع أصحاب الديون قصيرة الأجل بالإضافة الى معرفة ربحية المؤسسة على المدى الطويل وهذا يفيد أصحاب الديون قصيرة الأجل.
- الجهات الرسمية: ونخص بالذكر الإدارة الجبائية التي تهتم بقوائم الدخل المحددة لنتيجة النشاط التي يتم على أساسها تحديد الضرائب المناسبة.
- مكاتب الخبرة المالية: هي مكاتب متخصصة تقوم بتحليل المؤسسة وبيان وضعها المالي بناء على تكليف من بعض الجهات مقابل الحصول على أتعاب.
- الأفراد والجهات المتعاملة بالأوراق المالية: يستفيد سماسرة الاوراق المالية من التحليل المالي في معرفة التغيرات السريعة على أسعار الأسهم للمؤسسة ومراقبة الأحوال المالية السائدة ، تحليل السوق المالي وتحديد المؤسسات التي يمثل شراء أسهمها أفضل استثمار.

5. أنواع التحليل المالي

هناك عدة أنواع التحليل المالي تختلف وفقا للهدف منه نعددها كالآتي:

1. من حيث الجهة القائمة بعملية التحليل:

أ. التحليل المالي الداخلي: وهو التحليل الذي تقوم به جهات من داخل المؤسسة.

ب. التحليل المالي الخارجي: التحليل الذي تقوم به جهات من خارج المؤسسة.

2. من حيث الفترة التي يغطيها التحليل المالي:

أ. التحليل المالي قصير الأجل: يشمل فترة زمنية قصيرة الأجل.

ب. التحليل المالي طويل الأجل: يغطي فترة زمنية طويلة المدى.

3. من حيث المدى الذي يغطيه التحليل المالي:

• التحليل الشامل: يغطي كافة أنشطة المؤسسة خلال سنة مالية الواحدة أو عدة سنوات.

• التحليل الجزئي: يغطي جزءاً من أنشطة المؤسسة خلال سنة واحدة أو عدة سنوات.

4. من حيث مستوى التحليل:

• على مستوى المؤسسة: ويتضمن جمع كل المعلومات الخاصة بالمؤسسة فقط.

• على مستوى القطاع: وهو التحليل الذي تتم فيه دراسة المؤسسة ضمن القطاع الذي تنشط فيه، تقارن فيه مع مؤسسات أخرى تماثلها في الحجم والنشاط، أو مقارنتها بالمعايير الخاصة بالقطاع الذي تنشط فيه.

• على المستوى العام: وهو تحليل أشمل يقوم بدراسة المؤسسة وكذا القطاع الذي تنتمي إليها في ظل الظروف الاقتصادية العامة في الدولة.

5. من حيث البعد الزمني: وهما النوعين الأساسيين للتحليل المالي:

• التحليل المالي الرأسي: (العمودي) هو تحليل العلاقة بين بنود نفس القائمة المالية (قائمة المركز المالي أو قائمة الدخل) خلال فترة زمنية واحدة، من أجل بيان الوزن النسبي لكل بند منها، لذلك فهو نوع من التحليل الساكن لأنه لا يراعي الزمن.

• التحليل المالي الأفقي: (تحليل الاتجاه) يهتم بمتابعة تطور بند معين من قائمة مالية معينة خلال عدة فترات زمنية، ويرصد التغيير الحاصل فيه بالزيادة أو النقصان، ويعتبر من التحليل الديناميكي.

6. استعمالات التحليل المالي

أ. التحليل الائتماني: هو تحليل مالي للقوائم المالية يقوم به الطرف المقرض عادة للتعرف على أداء العميل (المقترض) ومركزه المالي من خلال نسب الربحية والسيولة وقياس التدفقات النقدية لمعرفة الملاءة المالية لهذه الجهة ومقدرتها على الوفاء بالتزاماتها وحجم الخاطرة المصاحبة للاستثمار معه.

ب. التحليل الاستثماري: تعد التطبيقات المستخدمة في مجال تقييم الاستثمار في أسهم المؤسسات الأفضل في التحليل المالي وذلك للأهمية البالغة التي يوليها المستثمرون وحملة الأسهم حرصاً على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها. كما لا تقتصر قدرة التحليل المالي على تقييم الأسهم والسندات بل تمتد لتشمل تقييم المؤسسات نفسها وكفاءتها الإدارية.

ت. تحليل الاندماج والشراء: الاندماج هو مزيج بين مؤسستين لتكوين مؤسسة جديدة في الأسواق العالمية، أما الشراء أو الاستحواذ فهو شراء مؤسسة كل أو جزء من أسهم المؤسسة الأخرى، تعتبر هذه العمليات من القرارات الاستثمارية المهمة في تعزيز قدرة المنشأة على المنافسة، يقوم التحليل المالي بتقييم القيمة الحالية للمؤسسة (التي ترغب في شرائها) وتقدير الأداء المستقبلي لها، في الوقت ذاته تقوم المؤسسة المقابلة (المؤسسة المشتراة) بتقييم العرض المقدم والحكم على مدى ملائمتها.

ث. **تحليل تقييم الأداء:** تعمل أدوات التحليل المالي بشكل أساسي على تقييم ربحية المؤسسة وكفاءتها في إدارة موجوداتها وتوازنها المالي وسيولتها ومستوى نموها ومنهجه ، كذلك تمكن من مقارنة أدائها بمؤسسات تنشط في نفس المجال، غالبا تهتم معظم الأطراف ذات العلاقة بهذا النوع من التحليل.

ج. **التخطيط:** يساعد التحليل المالي على التخطيط والتنبؤ والموازنة بدقة دعم قرارات الأعمال والسلامة المالية المستقبلية للمؤسسة، يستخدم فيها المحلل كل البيانات المالية الحالية والتاريخية لإنتاج توقعات مالية تتبأ بدقة بالإيرادات والنفقات والأرباح والتدفقات النقدية في المستقبل.

ح. **الرقابة المالية :** تركز أدوات التحليل المالي على تقييم ومراجعة نتائج نشاط المؤسسة للتأكد من ان تنفيذ العمليات يسير وفقا للأسس والمعايير الموضوعية، وذلك لاكتشاف الأخطاء والانحرافات ومعالجتها في الوقت المناسب (التغذية العكسية) .

7. **أدوات التحليل المالي:** يهدف التحليل المالي على تحديد ومعرفة جوانب القوة والضعف في الحياة المالية للمؤسسة، يتم ذلك من خلال مجموعة متكاملة من الأدوات نذكر أهمها:

أ. **تحليل الميزانية:** يتم من خلال هذا التحليل التعرف وضمان تمويل الاحتياجات المالية دون التأثير على قيود التوازن المالي والمردودية والملاءة المالية وغيرها، وذلك بالاعتماد على المنظور الذمي للمؤسسة ومبدأ السيولة والاستحقاق، أو المنظور الوظيفي المبني على فصل النشاطات الرئيسية في المؤسسة.

ب. **تحليل حساب النتائج:** تحدف هذه الأداة الى معرفة كيفية تحقيق المؤسسة للنتائج، والحكم على مدى قدرة النشاط على تحقيق الربحية، وذلك باستخدام الأرصدة الوسيطة للتسيير (SIG) وهي أرصدة يتم من خلالها توضيح كيفية تشكل النتيجة وتحديد الأسباب التي أدت إليها، ومن ثم تصور الحلول الممكنة التي تحسنها.

ت. **تحليل النسب:** يهدف التحليل المالي من خلالها الى تقدير العلاقة بين مجموعة عناصر الحسابات المختلفة.

ث. **تحليل المردودية :** تمكن من مقارنة النتائج مع الوسائل التي ساهمت في تحقيقها، وتعتبر المؤشر الأكثر موضوعية في تقييم الأداء، يركز على تقييم مردودية الاستغلال، المردودية الاقتصادية والمردودية المالية، ويمكن من خلالها اتخاذ قرارات التمويل والاستثمار معا.

ج. **تحليل التدفقات النقدية:** مقارنة بالتحليل الذمي والوظيفي للمؤسسة يعتبر جدول التدفقات المالية أداة ديناميكية تسمح تحليل التوازن المالي ودراسة حركة التدفقات المالية والوقوف على أسباب العجز أو الفائض في الخزينة، وتحديد الدورة المسؤولة عن العجز والتي لها دور في اتخاذ بعض القرارات الاستراتيجية.

8. **مراحل التحليل المالي:** تحدد مراحل التحليل المالي وفقا لنوعه وأهدافه وحجم التفاصيل المطلوب أن يوفرها، يتفق معظم الباحثين على أن مراحلها هي:

1- **تحديد الهدف من عملية التحليل المالي:** يتحدد الهدف تبعا للموضوع المراد معالجته أو المشكلة التي تواجهها المؤسسة.

2- **تحديد الفترة الزمنية التي يشملها التحليل المالي:** يتم تحديد الفترة الزمنية بالنظر لأهداف المرجوة من التحليل، وغالبا لتحقق عمليات التحليل المالي أهدافها فلا بد أن تشمل سنوات متتالية ، حيث أن القوائم المالية لسنة واحدة قد لا تكون كافية للحصول على المعلومات الكافية.

- 3- تحديد المعلومات التي يحتاج إليها المحلل للوصول الى أهدافه: يقوم المحلل في هذه المرحلة بجمع المعلومات من مصادر مختلفة حسب حاجته (القوائم المالية ، تقارير المراجع، المعلومات الشخصية عن العميل وغيرها) .
- 4- اختيار أسلوب وأداة التحليل المناسبة: تتباين وتختلف أساليب التحليل المالي (الرأسي ،الافقي ، الشامل، الجزئي...) كما تتعدد أدواته (الهيكل المالي ، حساب النتائج ، جدول التدفقات النقدية....) كما تتعدد المعايير والمؤشرات المستخدمة، لذا على المحلل اختيار الأنسب والأكثر ملائمة في تحقيق أهداف التحليل المالي.
- 5- إعادة تبويب القوائم المالية: يعتمد المحلل المالي في هذه المرحلة على خبرته ودرايته في تبويب القوائم المالية بطريقة سليمة تسهل عملية التحليل المالي وتوفر الدقة والوضوح والبساطة في فهم هذه القوائم.
- 6- القيام بعملية التحليل: يشرع المحلل في استعمال المعلومات التي تم جمعها في حساب وتقدير المؤشرات المالية (التوازنات المالية، النسب المالية) وتحديد درجة انحرافها عن المعايير المستخدمة في القياس ، ثم تفسير أسباب الانحراف.
- 7- التوصل الى استنتاجات: يبدي المحلل المالي رأيه الفني المحايد في نتائج التحليل المالي بعيدا عن التحيز الشخصي، والالتزام بالموضوعية على قدر الامكان.
- 8- صياغة التقرير: يتضمن التقرير نتائج التحليل المالي، مع ذكر التوصيات والحلول المقترحة التي تتناسب مع المشكلة والنتائج المتوصل إليها.

9. مداخل التحليل المالي:

يعتمد التحليل المالي للميزانية على مدخلين أساسيين هما:

أ. المدخل الذمي (سيولة /استحقاق) ينتج عنه الميزانية المالية:

يعرف التحليل المالي الكلاسيكي أو الساكن (سيولة /استحقاق) بالتحليل الذمي للمؤسسة، وهو من الطرق التقليدية للتحليل، يهتم بشكل أساسي بمخاطر العسر والافلاس المالي، وفقا لهذا المنظور تعتبر المؤسسة وحدة قانونية اقتصادية ذات ذمة مالية (قبل أن تكون وحدة إنتاجية)، تعبر الوضعية الصافية عن قيمة الذمة المالية للمؤسسة وتحدد من خلال الفرق بين عناصر الأصول والخصوم.

تصنف عناصر الميزانية وفقا لهذا النوع من التحليل حسب مفهومي السيولة والاستحقاق، ويسمح هذا التحليل بالحكم على التوازنات المالية الرئيسية من خلال المقارنة بين درجة سيولة الأصول ودرجة استحقاق الخصوم بهدف تجنب العسر المالي، أي أن الميزانية المالية تهدف إلى اظهار الممتلكات الحقيقية للمؤسسة وتقييم خطر عدم سيولتها.

ب. المدخل الوظيفي (وظائف المؤسسة) ينتج عنه الميزانية الوظيفية:

يعرف هذا المدخل المؤسسة على أنها وحدة اقتصادية لها وظائف أساسية مهمتها تحقيق الهدف العام للمؤسسة، وعليه يقوم التحليل الوظيفي على أساس تصنيف مختلف العمليات التي تقوم بها المؤسسة حسب الوظائف (التمويل، الاستثمار والاستغلال) أي البحث عن أثر دورة الاستثمار على الهيكل المالي للمؤسسة، والدور الأساسي لقدرة التمويل الذاتي في دورة التمويل، فهذا المنظور يصب اهتمامه على دراسة نشاط المؤسسة من خلال الموارد المالية، وطريقة التصرف فيها لتمويل الاستخدامات.

فالتحليل الوظيفي يحاول تخطي القصور الذي ظهر في تحليل(سيولة/ استحقاق)، وذلك عن طريق إعطاء معيار مغاير لترتيب عناصر الموارد والاستخدامات، يكون مناسباً مع المفهوم الجديد للمؤسسة.

10. الميزانية (قائمة المركز المالي)

تعرف الميزانية (قائمة المركز المالي) حسب القرار الوزاري المؤرخ في 2008/07/26 كالتالي: "الميزانية هي الكشف الاجمالي للأصول والخصوم ورؤوس الأموال الخاصة عند تاريخ اقفال الحسابات".

تعد الميزانية من أهم القوائم المالية التي تصور الوضعية المالية للمؤسسة الاقتصادية في فترة زمنية معينة (عادة نهاية السنة) وعليه فإن محتويات الميزانية هي عناصر لحظية تعرف بالأرصدة ، تميزها لها عن التدفقات التي تمثل مكونات القوائم المالية الأخرى (قائمة الدخل، تدفقات الخزينة)

تحتوي الميزانية على جانبي الاصول والخصوم كما يلي:

● **الأصول:** هي موارد يسيطر عليها الكيان أو يراقبها نتيجة لأحداث سابقة، ويتربح منها جني مزايا اقتصادية مستقبلية للمؤسسة (أي تمكن من توفير تدفقات نقدية مستقبلية للمؤسسة). وتضم كل من :

- **الأصول غير الجارية (الثابتة):** هي الأصول المعنوية والعينية والمالية طويلة الأجل، تمتلكها المؤسسة بغرض استخدامها لأكثر من دورة مالية أو تشغيلية، حيث لا يمكن تحويلها الى نقدية جاهزة خلال سنة من تاريخ اقفال الميزانية، ويشمل كل من :

- **التثبيتات المعنوية:** "شهرة المحل ، العلامة التجارية، برامج معلوماتية ، حقوق الامتياز، حقوق التأليف وهي أصول قابلة للتحديد غير نقدي وغير مادي، مراقب ومستعمل من طرف المؤسسة في إطار انشطتها العادية.

- **التثبيتات المادية:** الأراضي، تهيئات الأراضي، التركيبات التقنية ، المعدات ، الأدوات وغيرها، وهي أصول عينية تحوزها المؤسسة من أجل الانتاج، تقديم خدمات، المتطلبات الادارية ... والذي يفترض أن تستغرق مدة استعماله الى ما بعد مدة السنة المالية.

- **التثبيتات المالية:** وهي الأوراق المالي (أسهم وسندات المساهمة) والودائع التي تحتفظ بها المؤسسة في اطار استثمارها طويل الأجل.

- **تثبيتات أخرى:** مثل النفقات طويلة الأجل المدفوعة مؤقتا، الضرائب المؤجلة على الأصول.

- **الاصول الجارية (المتداولة):** هي أصول تترقب المؤسسة إمكانية إنجازها أو بيعها أو استهلاكها في إطار دائرة الاستغلال العادي،

أو هي العناصر التي يتم تحويلها الى سيولة نقدية خلال سنة من تاريخ اغلاق الميزانية وذلك عن طريق البيع المتوقع أو الاستهلاك أثناء الدورة التشغيلية، كما تتضمن النقدية وما يعادلها، مثل المخزون والذمم المدينة حتى إن لم تتوقع تحويلها الى نقدية جاهزة خلال سنة من

تاريخ اقفال الميزانية، فإنه ينبغي أن تصنف ضمن الأصول الجارية كذلك الأمر بالنسبة للأوراق المالية التي يمكن التعامل بها في السوق، فهي تعتبر أصولا جارية إذا كان من المتوقع تحويلها الى نقدية جاهزة خلال سنة. يمكن أن تشمل المخزونات، الحسابات المدينة (الزبائن

، أوراق القبض....) الاستثمارات المالية قصيرة الاجل (اسهم، سندات التوظيف...) خزينة الاصول (الاموال الجاهزة في الصندوق والحساب البنكي الجاري)

- **الخصوم:** هي الالتزامات الراهنة للمؤسسة الناتجة عن أحداث ماضية، والتي يترتب على انقضائها خروج موارد تمثل منافع اقتصادية (تنتج الالتزامات عادة من معاملات تمكن المؤسسة من الحصول على الموارد)، فالخصوم هي الالتزامات التي يتوجب على المؤسسة سدادها ، أو الخدمات التي يتوجب على المؤسسة تقديمها في المستقبل وتصنف الى:

- حسابات رؤوس الأموال (الموارد الدائمة) ويشمل :

- **حقوق الملكية:** هو حق المساهمين (ملاك المؤسسة) مما تبقى من أصولها بعد طرح كافة الالتزامات، فهي تمثل فائض أصول المؤسسة عن خصومها الجارية وغير الجارية، وتضم كل من رأس المال المملوك، الاحتياطات، الترحيل من جديد و نتيجة الدورة الصافية.
- **الخصوم غير الجارية:** هي الالتزامات التي لا يتوقع تسديدها أو تصفيتها خلال الدورة التشغيلية الجارية، وتشمل مؤونات الأعباء على الخصوم ، الاقتراضات والديون المماثلة (السندات، القروض البنكية طويلة الأجل، أوراق الدفع طويلة الأجل) الديون المربطة بالمساهمات، اعانات التجهيز والاستثمار ، الضرائب المؤجلة على الخصوم.
- **الخصوم الجارية (المتداولة):** هي الالتزامات التي يتوقع أن تتم تسويتها خلال دورة الاستغلال، أو أن يكون من المقرر تسويتها خلال سنة من تاريخ اقفال الميزانية، كما يمكن تعريفها بأنها الالتزامات المستحقة الدفع عند الطلب أو التي قد طلب المقرض سدادها في أي وقت وتشمل الاقساط المستحقة عن الدون، مستحقات الموردين، أوراق الدفع قصيرة الأجل ، الأجور المستحقة، الضرائب المستحقة، إيرادات مستلمة مسبقا، وخزينة الخصوم(اعتمادات أو سلفيات مصرفية جارية مدتها قصيرة جدا).