**أولا: تطور مفهوم الإدارة المالية**

تطور مفهوم الوظيفة المالية خلال العقدين الأخيرين تطورا ملحوظ، ولقد كان هذا التطور من المستلزمات الضرورية للتغلب على التحديات المتزايدة التي تواجه منشآت الأعمال، فلقد تميز هذان العقدان بازدياد شدة المنافسة وازدياد حدة التضخم وازدياد التدخل الحكومي المباشر وغير المباشر في النشاط الاقتصادي كما تميز كذلك بالتقدم التكنولوجي الهائل وبعظم المسؤولية الاجتماعية الملقاة على عاتق منشآت الأعمال، وبات من الواضح أن النمو الاقتصادي في الدولة وبقاء المنشأة ذاتها في ميدان الأعمال يتوقفان إلى حد كبير على كفاءة أداء الوظيفة المالية.

في مستهل القرن التاسع عشر كانت عملية الاندماج وإنشاء المؤسسات الجديدة وإجراءات تدبير الأموال اللازمة للمشروعات هي محور اهتمام المفكرين، وفي العشرينيات أصبح الاهتمام مركزا تقريبا على طرق وإجراءات تدبير الموارد المالية لتمويل الاستثمارات، وبحلول الكساد العظيم في الفترة الممتدة ما بين 1929 و 1933 أصبحت إجراءات الافلاس وإدارة السيولة وتجنب المشكلات المالية من أهم الموضوعات التي حازت على الاهتمام، ولقد صاحب هذه الفترة ازدياد التدخل الحكومي في النشاط الاقتصادي وصدور التشريعات التي تقضي بضرورة نشر البيانات المالية، ولقد فتحت تلك التشريعات مجالات جديدة للاهتمام تمثلت في التحليل المالي وتقييم كفاءة الأداء، غير أن هذه المجالات لم تتبلور إلا قبيل نهاية الخمسينات، وهكذا أدى الكساد العظيم إلى تراجع مشاكل التوسع والنمو إلى ذيل قائمة الاهتمامات، بينما أصبح استمرار المنشأة في السوق هو المشكلة التي تتصدر هذه القائمة

في الأربعينيات والخمسينات تركز الاهتمام على معالجة آثار الكساد العظيم حيث أصبحت موضوعات الإفلاس والاندماج وإعادة تنظيم المنشآت وتوفير الأموال اللازمة للتوسع موضوعات ذات أهمية خاصة، وقبيل نهاية الخمسينات حدث تطور جوهري يتمثل في البعد عن المسائل الوصفية التي صاحبت الإدارة المالية منذ نشأتها وبدأ التركيز على المسائل الكمية كالتحليل المالي والتخطيط لاستخدام الموارد المالية بما فيها عملية التخطيط للاستثمارات الرأسمالية، ومن الجدير بالذكر أن هذا التطور قد حمل في طياته أمرا ذو مغزى، وهو التحول عن معالجة الإدارة المالية من وجهة نظر خارجية إلى وجهة نظر إدارة المنشأة

شهدت الستينات اهتماما كبيرا بدراسة تكلفة الأموال نتيجة للأعمال الرائدة لقطبي الإدارة المالية فرانكو مدكلياني وميرتن ميلر، كما شهدت تلك الفترة أيضا اهتماما بالاستثمار في الأصول المالية وغير المالية وذلك بفضل نظرية المحفظة التي وضع أساسها هاري ماركوتز، وذلك في بداية الخمسينات، هذه النظرية قام على اساسها في منتصف الستينات نموذج تسعير الأصول الرأسمالية، وفي السبعينات استمر الاهتمام بالاستثمار وتعرض نموذج تسعير الأصول الرأسمالية لتحديثات نتيجة لظهور نموذج منافس جاءت به نظرية التسعير بالمراجحة، كما ظهر في السبعينات أيضا نموذجا لتقييم الأصول المالية لاقى قبولا من الأكاديميين والممارسين على السواء هو نموذج تسعير الاختيار.

في الثمانينات ازداد الاهتمام بالتضخم وتأثيره على أسعار الفائدة وعلى قرارات الاستثمار بالتبعية كما حظي بالاهتمام أيضا تأثير كل من الضرائب الشخصية على الدخل وتكلفة الوكالة والإفلاس على هيكل راس المال، يضاف إلى ذلك الاهتمام بظاهرة تحول شركات المساهمة إلى شركات يملكها عدد محدود من الأفراد وظاهرة سيطرة الإدارة على مقدرات المنشأة من خلال إجراء توزيعات نقدية على المساهمين الخارجيين يتم تمويلها من أموال مقترضة في مقابل حصول أعضاء مجلس الإدارة على التوزيعات في شكل أسهم

**ثانيا: مفهوم الإدارة المالية**

لقد تغير مفهوم الوظيفة المالية من مجرد وظيفة تختص بإجراءات تدبير الموارد المالية إلى وظيفة تختص باتخاذ القرارات في مجال الاستثمار وفي مجال التمويل، كما تختص بالتخطيط المالي والرقابة المالية.

|  |
| --- |
| يمكن تصنيف وظائف اي مشروع الى اربعة وظائف اساسية هي وظيفة الانتاج , وظيفة التسويق, وظيفة التمويل , و وظيفة الافراد .تعتبر الوظيفة المالية من الوظائف الهامة في المشروع حيث ان المشروع لا يستطيع ان يمارس اي نشاط من انشطة المشروع دون توفر الاموال الازمة لذلك .و الوظيفة المالية عبارة عن أوجه النشاط المختلفة المتعلقة بالحصول على الاموال و تنظيم حركتها و ادارتها بشكل فعال يضمن للمشروع تحقيق أهدافه |

1. **الإدارة المالية كعلم وفن:** تعرف الإدارة المالية على أنها ذلك المجال من علوم التسيير الذي يهتم بالجوانب المالية داخل المؤسسة ويسعى إلى تحقيق وتطبيق مختلف الأهداف والمخططات المالية، حيث يستخدم في تحقيق ذلك مجموعة من الأدوات والطرق والأساليب والتقنيات التي تساعد المؤسسة على الاندماج مع مكونات المحيط المالي
2. **الإدارة المالية كعلم:** هي مجموعة الدراسات التي تهتم بدراسات أفضل السبل للحصول على التمويل و أفضل السبل لاستخدام هذه الأموال من اجل تحقيق الهدف الأساسي لمنشآت الأعمال و هو تعظيم القيمة السوقية للمنشاة أي انه الفن و العلم الذي يتعلق بإدارة الأموال، حيث تعني كلمة فن أن هناك بعض الفرص لإظهار المهارات و الإبداع في إدارة الأموال، أما كلمة علم فتعني أن هناك بعض الحقائق المثبتة و المستندة على النظريات و المبادئ و المفاهيم فيما يتعلق بالقرار المالي في إدارة الأموال.
3. **الإدارة المالية كوظيفة:** عبارة عن مجموعة الأنشطة التي تقوم بها الوحدة الإدارية من اجل الحصول على الأموال و الاستخدام الأمثل لهذه الأموال من أجل تحقيق الأهداف المنشودة أي أنها عملية اتخاذ القرارات المتعلقة بالحصول على الأموال بالشكل الأمثل و استثمار هذه الأموال بكفاءة بما يكفل تعظيم القيمة السوقية للشركة أو تعظيم ثروة المساهمين و بالتالي المساهمة في تحقيق الهدف الأسمى للشركة و هو البقاء و النمو و الاستمرار. هذا يعني بان وظيفة الإدارة المالية تتعلق بإدارة حقيبة استثمارات الشركة بشكل يعظم العائد على هذه الاستثمارات عند مستوى مقبول من المخاطر , و بتمويل هذه الاستثمارات بمزيج مناسب من مصادر التمويل بالشكل الذي يؤدي إلى تخفيض تكلفة رأس المال إلى حدها الأدنى.

|  |
| --- |
|  |

**ثالثا: أهداف الإدارة المالية**

يجب أن تسعى الإدارة المالية إلى خدمة جميع اهداف جميع الأطراف ذات المصلحة بالمؤسسة، لكن يبقى السؤال مطروحا: ما هو الهدف الذي إذا ما حققته إدارة المنشأة في جانب الإدارة المالية تتمكن من خلاله من خدمة مصالح جميع الأطراف المعنية؟

**1. هدف الإدارة المالية من وجهة نظر الملاك**

**مناقشة هدف تعظيم الأرباح:**

يمكن أن يكون هدف تعظيم الأرباح هو الهدف الذي يسعى الملاك إلى تحقيقه وعلى ضوئه ينبغي ان تتخذ كافة القرارات المالية في المؤسسة، ولاختبار صحة هذا الفرض ندرج المثال التالي:

تمتلك إحدى الشركات 50000 سهما عاديا،

حققت هذه الشركة أرباحا قدرها 100000 دج في سنة 2010 تقرر توزيعها بالكامل

**ربحية السهم الواحد: 100000/50000 = 2 دج للسهم الواحد**

في سنة 2011 حققت المؤسسة نفس القدر من الأرباح ( 100000 دج ) غير أنها قررت القيام بإصدارات جديدة من الأسهم قدرت ب15000 سهما بقيمة 10 دج للسهم الواحد

القيمة الإجمالية للأسهم 150000 دج، حيث سيتم استعمال هذه القيمة في مشروع استثماري جديد من المتوقع أن يحقق عوائد قدرها 10%**والهدف هو تعظيم الأرباح**

قيمة الأرباح في 2011: 100000 + 15000 \* 0.1 = 115000 دج.

**قيمة ربحية السهم الواحد: 115000/ 65000 = 1.76 دج للسهم الواحد**

بافتراض أنك أحد الملاك في هذه الشركة وتمتلك 400 سهم

الأرباح التي سوف تحققها في 2010: 400 \* 2 = 800 دج

الأرباح التي سوف تحققها في 2011: 400 \* 1.76 = 704 دج

لكن هل هذا يعني أن تعظيم ربحية السهم يمكن أن يكون هدفا للملاك؟

الجواب يكون بالنفي لأن هذا الهدف يتجاهل أمرين كذلك هما: **القيمة الزمنية للنقود و المخاطر**

**مناقشة قصور هدف تعظيم ربحية السهم في ظل مفهوم القيمة الزمنية للنقود**

نفترض المثال التالي:

تمتلك إحدى المؤسسات 50000 سهما وتريد المفاضلة بين مشروعين استثماريين يتميزان بالخصائص التالية:

كلا المشروعين يحققان أربحا كلية قدرها 50000 دج بعد ثلاث سنوات

المشروع الأول: التدفقات النقدية موزعة كما يلي: السنة الأولى 30000 دج، السنة الثانية: 15000 دج، السنة الثالثة: 5000 دج

المشروع الثاني: الأرباح الكلية سوف تتحقق كلها في السنة الأخيرة، 30000 دج في نهاية السنة الثالثة:

**المناقشة:**

ربحية السهم في المشروع الأول:50000/ 50000 = 1 دج للسهم الواحد

ربحية السهم في المشروع الثاني: 60000/ 50000 = 1.2 دج للسهم الواحد

**إذن: لما لا نأخذ بعين الاعتبار عامل الزمن نختار المشروع الثاني لأن ربحية السهم فيه أكبر**

في حالة أخذ عامل الزمن بعين الاعتبار:

نفترض أن التدفقات النقدية المتولدة من المشروع الاستثماري يمكن إعادة استثمارها بمعدل فائدة مركب قدره 20%

المشروع الأول: يمكن إعادة استثمار 30000 دج لمدة سنتين و 15000 يمكن إعادة استثمارها لسنة واحدة، فيتحقق عائد قدره 16200 + 50000 = 66200 دج فتصبح ربحية السهم: 66200/ 50000 = 1.234 دج

المشروع الثاني: لا يمكن إعادة استثمار 60000 لأنها تتحقق في نهاية العمر الافتراضي للمشروع، إذن ربحية السهم تبقى 1.2 دج وبالتالي في أخذ عامل الزمن بعين الاعتبار نختار المشروع الثاني

**مناقشة قصور هدف تعظيم ربحية السهم في ظل وجود المخاطر**

لنفترض الأن أن المشروع الأول بقي على حاله من حيث توقيت التدفقات النقدية بنما المشروع الثاني أصبح كما يلي:

السنة الأولى: 30000 دج، السنة الثانية: 15000 دج، السنة الثالثة: 15000 دج.

إذن: عنصر الزمن متوفر في المشروعين، فتبقى المفاضلة على أساس درجة المخاطر.

القاعدة: يتم اختيار المشروع الأقل مخاطرة في حالة تساوي العوائد ( كما في هذه الحالة )

بعد هذه المناقشة يتبين قصور هدف تعظيم ربحية السهم.

إن تعظيم القيمة السوقية للأسهم أو ما يعبر عنه أحيانا بتعظيم قيمة المنشأة أو تعظيم ثروة الملاك هو أفضل معيار للحكم على القرارات الاستثمارية من وجهة نظر الملاك، فمع بقاء العوامل الأخرى ثابتة يمكن القول أن القيمة السوقية للأسهم ترتفع كلما ارتفعت ربحية السهم أخذا بعين الاعتبار مفهوم القيمة الزمنية للنقود وانخفضت المخاطر التي تتعرض لها هذه الربحية

من جهة أخرى فإن قبول معيار تعظيم القية السوقية للأسهم العادية كهدف للإدارة المالية يعني أنه كلما ارتفعت قيمة هذه الأسهم في السوق كلما كان ذلك دليلا على كفاءة الإدارة من وجهة نظر الملاك.

**2. من وجهة نظر الإدارة:** يمكن النظر إلى إدارة المنشأة على أنها وكيلة عن الملاك لذا فمن المتوقع أن يقوم الوكيل برعاية مصالح موكليه وذلك بأن يسعى إلى تحقيق الهدف الذي يصبون إلى تحقيقه وهو تعظيم ثرواتهم، ورغم هذا فقد أثبتت الدراسات أنه بسبب انفصال الملكية عن الإدارة فقد لا تكرس الإدارة كل جهدها لتحقيق هدف الملاك، فأعضاء الإدارة من البشر لذا يتوقع أن يسعون أيضا إلى تعظيم ثرواتهم الخاصة وذلك بمحاولة الحصول على أقصى ما يمكن من مكافآت و حوافز، وكذا بمحاولة البقاء في وظائفهم أطول فترة ممكنة، وقد يقتضي المطلب الأخير قبولهم لاقتراحات استثمارية تضيف القليل لثروات الملاك رفضهم لاقتراحات تضيف الكثير لتلك الثروة، وذلك إذا ما كانت ربحية الاقتراحات المقبولة تتحقق في أجل أقصر، أو تنطوي على قدر أقل نسبيا من المخاطر وذلك تجنبا لاحتمالات الفشل.

**3. من وجهة نظر الدائنين:** هناك فرصة للتعارض بين مصالح الملاك ومصالح الدائنين وأن الإدارة قد تتصرف بالشكل الذي يخدم مصالح الملاك، هذا قد يكون صحيحا، غير أن الصحيح أيضا هو أن الدائنين يمكنهم توفير الحماية لأنفسهم، فلو أن إدارة المنشأة متعودة على إلحاق الضر بالدائنين فقد يصرون على أن ينص عقد الاقتراض على ضرورة اللجوء إلى المقرضين قبل اتخاذ إدارة المنشأة لبعض القرارات التي قد يكون لها تأثير على مصالحهم، ومن بين القرارات التي تخضع لمراجعة المقرضين، قرارات شراء أصول جديدة والقرارات الخاصة بإجراء توزيعات وقرارات رفع مرتبات المديرين، وما شابه ذلك، وعادة ما ينص العقد على إعطاء الحق للمقرضين في المطالبة فورا بقيمة القرض قبل تاريخ الاستحقاق إذا ما تجاهلت الإدارة الشرط المنصوص عليه في عقد الاقتراض والذي يقضي بالرجوع إلى المقرضين قبل اتخاذ القرارات المشار إليها.

ولكي يتأكد المقرضون من أن إدارة المنشأة لم تخل بشروط التعاقد فإنه يصبح لزاما عليهم القيام بمتابعة ما يجري داخل المنشأة سواء بأنفسهم أو بواسطة وكيل عنهم وهو مايكبدهم بعض التكاليف التي يطلق عليها تكلفة الوكالة للاقتراض، هذه التكاليف يمكن للمقرضين نقلها إلى الملاك من البداية وذلك برفع معدل الفائدة على الأموال التي يقرضونها مما يؤدي إلى ارتفاع تكلفة الأموال وانخفاض القيمة السوقية للمنشأة بالتبعية، غير أنه هناك سبيل آخر أمام الدائنين غير رفع أسعار الفائدة وهو الإصرار على قاعدة أنا أولا والي تتمثل في وضع كل طرف شروطا في عقد الاقتراض تحقق له الحماية في مواجهة الطرف الآخر

**4. من وجهة نظر العاملين:** إذا كان الملاك يقدمون رأس المال ويحصلون على عائد فإن العمال يقدمون العمل ويحصلون على أجر ومن المتوقع أن يتمثل هدف العاملين في تعظيم ثرواتهم أي تعظيم دخولهم في مقابل الجهد الذي يبذلونه وترتبط فكرة تعظيم ثروة العاملين بمفهوم أمان الوظيفة إذ من المتوقع أن تزداد تلك الثروة مع انخفاض احتمالات الفصل من الخدمة أو ترك العمل بسبب المرض او الإصابة فحماية العاملين ضد التعرض للحوادث والأمراض يعني فرصة أكبر للبقاء والاستمرار في العمل بكفاءة عالية تؤدي إلى الحصول على المزيد من الدخل.

بالإضافة إلى ذلك فإن رغبة العاملين في تعظيم ثرواتهم يضيف مسؤولية جديدة على إدارة المنشأة فالموارد المالية المتاحة لا يعني أن تخصص بالكامل لاقتراحات استثمارية تهدف إلى تعظيم ثروة الملاك، بل ينبغي أن يخصص جزء منها غلى مجالات تسهم في تعظيم ثرة العاملين كرفع مستوى الأجور والاستثمار في برامج الأمن الصناعي، يضاف إلى ذلك ضرورة مراعاة الإدارة للتعارض المحتمل بين أهداف الملاك وأهداف العاملين، فالاستثمارات التي تهدف إلى تعظيم ثروة الملاك قد تترك آثارا عكسية على ثروة العاملين، ومن الأمثلة على تلك القرارات، استبدال الآلات القديمة بآلات جديدة قد يترتب عليها الاستغناء عن جزء من القوة العاملة بالمنشأة.

حقا قد يترتب على تخصيص جزء من أرباح الشركة لصالح العاملين أثرا عكسيا على ثروة الملاك، إلا أن هذا يسري على المدى القصير، أما في المدى الطويل فيتوقع أن يكون لاهتمام الإدارة بتحقيق أهداف العاملين أثرا إيجابيا على أدائهم وعلى ثروة الملاك بالتبعية.

**5. من وجهة نظر المجتمع:** تعتبر مسؤولية الإدارة اتجاه المجتمع من الموضوعات المثيرة للجدل، فهناك من يعتقد أن مسؤولية الإدارة ينبغي أن تمد لتحقيق رفاهية المجتمع وهو ما يقتضي اقتطاع جزء من أرباح المنشأة وتخصيصها إلى مشروعات خدمة البيئة وهناك آخرون يعتقدون أن هذا الإجراء من شأنه أن يلحق الضرر بالملاك كما من شأنه أن يؤدي إلى سوء استغلال الموارد المتاحة، وهذا الأمر إذا شاع يتوقع أن يؤدي إلى ضعف قدرة الاقتصاد القومي على تلبية احتياجات المجتمع في المدى الطويل.

1. **وجهة النظر المعارضة:** تحمل المسؤولية الاجتماعية من قبل الشركات يعتبر مسألة اختيارية وذلك من شأنه أن يخل بميزان العدالة، إذ لن يقع عبئها بالتساوي على المنشآت

ينبغي توجيه الموارد المتاحة إلى مجالات الاستثمار الواعدة دون أن تلقي المنشأة بالا بالمسؤولية الاجتماعية وبفضل الأرباح الإضافية التي تتحقق من وراء تلك الاستثمارات سوف تزداد الحصيلة الضريبية التي يمكن أن تستخدم في تمويل الإنفاق على مشروعات خدمة البيئة.

1. **وجهة النظر المؤيدة**
* تحمل المسؤولية الاجتماعية يحسن من سمعة المنشأة؛
* تحمل المسؤولية الاجتماعية يفتح المجال أما مسيريها لربط علاقات مع المسؤولين في الدولة مما يفيدهم في تجنب إصدار تشريعات لا تخدم مصلحة المنشأة كما يفيدهم في أن يكون لهم السبق في الاطلاع على الخطط الحكومية ومعرتها في الوقت المناسب مما يمكنهم من اغتنام فرص أو تجنب مشكلات؛
* الأعباء التي تصرف على المسؤولية الاجتماعية تمثل وفورات ضريبية خاصة في حالة تطبيق ما يسمى بالضريبة التصاعدية.

**رابعا: القرارات الأساسية للإدارة المالية**

الإدارة المالية في المؤسسة منوطة بثلاث قرارات رئيسية إستراتيجية نقدمها فيما يلي:

1. **قرار التمويل:** يتعلق قرار التمويل باختيار هيكل التمويل في المؤسسة، ويعني ذلك تحديد نسبة التمويل من مصادر التمويل قصيرة وطويلة الأجل، وكذلك تحديد المزيج المناسب للتمويل من مصدري الدين والملكية، ويعني التمويل بالملكية إصدار الأسهم العادية والتمويل عن طريق الأرباح المحتجزة.

إن لهذين الاختيارين أهمية كبرى لأنهما يحددان الخطر التمويلي وربحية المؤسسة، فإذا كانت المؤسسة تحصل على معظم تمويلها من القروض المصرفية وتسهيلات الموردين فإن ذلك سيؤدي إلى ربحية عالية نسبيا لكن سيولة المؤسسة سوف تكون متدنية، ويرجع السبب في ذلك إلى أن تكلفة التمويل قصير الأجل تكون أقل من تكلفة التمويل طويل الأجل، بالتالي مساهمته في ربحية المؤسسة تكون أعلى، لكن القروض قصيرة الأجل يجب سدادها في آجال قريبة مما يفرض ضغوطا على سيولة المؤسسة، كما أن استعمال المزيج الأمثل للتمويل بين الدين والملكية سوف يخفض من تكلفة رأس المال إلى الحد الأدنى ويعظم من قيمة المؤسسة

1. **قرار الاستثمار:** يتعلق قرار الاستثمار باختيار هيكل ومستوى استثمارات الشركة، ويقصد باختيار هيكل الاستثمارات كيفية توزيعها بين استثمارات قصيرة واستثمارات طويلة الأجل، وهو ما يمكن قياسه بنسبة الأصول المتداولة إلى الأصول الثابتة، ويعتبر هذا الاختيار مهما لأنه يؤثر على سيولة وربحية المؤسسة، فإذا اختارت المؤسسة هيكل استثمار يتميز بارتفاع نسبة الأصول المتداولة إلى الأصول الثابتة، فهذا يعني أن معظم استثمارات المؤسسة قصيرة الأجل، وهذه الاستثمارات تزيد من السيولة ولكن تخفض من الربحية نظرا لانخفاض عوائدها بالمقارنة مع الاستثمارات في الأصول الثابتة التي تزيد من الربحية، ولكن على حساب السيولة، وبالمقابل إذا اختارت المؤسسة هيكل استثماراتها بحيث تكون نسبة الأصول المتداولة إلى الأصول الثابتة منخفضة فهذا يعني أن معظم استثمارات المؤسسة طويلة الأجل، وبالتالي فإن ربحيتها ستكون عالية لكن سيولتها منخفضة، ومما تقدم يمكن القول أن قرار توزيع استثمارات المؤسسة بين الأصول المتداولة والثابتة يحدده العائد المتوقع من إجمالي الاستثمارات وسيولة المؤسسة
2. **قرار توزيع الأرباح:** يتخذ قرار توزيع الأرباح لتحديد نسبة الأرباح التي توزع على المساهمين والنسبة التي تحتجزها هذه المؤسسة بهدف إعادة استثمارها، وهنا يتوجب على المؤسسة المفاضلة بين جميع البدائل المتاحة لاستخدام الأرباح على أن تؤخذ بعين الاعتبار ظروف المؤسسة والعوامل المؤثرة، أي تفاضل بين احتجاز الأرباح وبين توزيعها كليا أو جزئيا، كما يجب على المؤسسة أن تأخذ بعين الاعتبار حجم النقدية المتوفرة، ودرجة سيولة المؤسسة ومدى تأثرها بتوزيع الأرباح، هذا من جهة ومن جهة أخرى يجب أن تدرس مدى حاجة المساهمين للعوائد والاستثمارات الحالية والمستقبلية التي يمكن أن تنفذها المؤسسة، بالإضافة إلى توفير مصادر التمويل الخارجية، وتكاليفها ومعدلات التضخم الحالية والمستقبلية.

**خامسا: مفهوم التحليل المالي:** لقد تم تعريف التحليل المالي في الكتابات المتخصصة بمجموعة من التعاريف تختلف باختلاف المنهج العلمي المتبع، وسنقوم بتقديم بعضا من هذه التعاريف فيما يلي:

التحليل المالي هو عبارة عن معالجة منظمة للبيانات المتاحة بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرار وتقييم أداء المؤسسات في الماضي والحاضر وتوقع ما ستكون عليه في المستقبل،.

التحليل المالي يتضمن عملية تفسير القوائم المالية المنشورة وفهمها لأجل اتخاذ قرارات مستقبلية

 التحليل المالي في جوهره لا يخرج عن الدراسة التفصيلية للبيانات المالية والارتباط فيما بينها وإثارة الأسئلة حول مدلولاتها في محاولة لتفسير الأسباب التي أدت إلى ظهور هذه البيانات بالكيفيات التي هي عليها، مما يساعد على اكتشاف نقاط القوة والضعف في السياسات المالية المختلفة التي تعمل المؤسسة على إظهارها

التحليل المالي عملية يتم من خلالها استكشاف واشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المؤسسة تساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمؤسسة، وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى، لكن يتم استخدام هذه المؤشرات في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرار المناسب.

**سادسا: أهدف التحليل المالي:** يمكن تلخيص أهم أهداف التحليل المالي فيما يلي:

* التعرف على حقيقة المركز المالي للمؤسسة وقدرتها على تسديد التزاماتها في الوقت المطلوب
* تقييم كفاءة الإدارة المالية التشغيلية للمؤسسة وقدرتها على الموازنة بين تحقيق الأرباح والحفاظ على السيولة
* تقييم كفاءة إدارة المؤسسة من خلا النتائج التي حققتها خلال فترة التحليل
* تقييم جدوى الاستثمارات في المؤسسة سواء كان بالاستثمار في أسهمها أو من خلال تقديم التمويل لها
* تقديم المقترحات لمعالجة العراقيل التي تعاني منها المؤسسة، وتقييم الأداء ومنهجية الرقابة الشاملة على المؤسسة
* اختيار معاير مناسبة لمقارنة النتائج التي تم التوصل إليها في عملية التحليل المالي للمؤسسة مع هذه المعايير

**سابعا: مراحل التحليل المالي:** تتم عملية التحليل المالي في المؤسسة وفقا لمراحل معينة يتعين على المحلل المالي الالتزام بها من أجل الحصول على تحليل صحيح وموضوعي للوضعية المالي للمؤسسة، ويمكن توضيح هذه المراحل فيما يلي:

1. **تحديد الغاية أو الهدف من التحليل:** مثل تحديد قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها الجارية، أو التحليل لأغراض تقييم الأداء النهائي أو تحليل إنتاجية العمل أو غير ذلك
2. **جمع المعلومات:** قبل البدء بعملية التحليل المالي ينبغي على المحلل المالي جمع المعلومات المتعلقة بالمؤسسة والتي تساعد على إصدار أحكام صحيحة خاصة بالوضعية المالية للمؤسسة، وهذه المعلومات يمكن تقسيمها كما يلي:
3. **المعلومات العامة:** وهي معلومات مرتبطة بالمحيط الاقتصادي الذي تنشط فيه المؤسسة، ومعلومات خاصة بالمؤسسة على غرار وضعية اقتصاد البلد الذي تنشط فيه، وضعية القطاع الاقتصادي الذي تنشط فيه كذلك، بالإضافة إلى معلومات أخرى مثل حصة المؤسسة من السوق، عدد المؤسسات الأخرى المنافسة، حجم المؤسسة، مختلف المصالح والأقسام التي تتشكل منها المؤسسة، عدد عمال المؤسسة
4. **المعلومات المحاسبية:** وهي معلومات مهمة وبدونها لا يمكن القيام بعملية التحليل، حيث يتحصل عليها المحلل عن طريق القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة، بالإضافة إلى معلومات محاسبية أخرى، علما أن القوائم المالية مسجلة وفقا لطرق وقواعد محاسبية، وتتمثل هذه القوائم في الميزانية، جدول حسابات النتائج، جدول سيولة الخزينة، جدول تغيرات الأموال الخاصة، الملاحق المحاسبية
5. **استخدام أدوات التحليل المالي:** بعد الحصول على المعلومات العامة والمحاسبية يشرع المحلل المالي في تحليل القوائم المالية عن طريق أدوات التحليل المالي المتمثلة في مؤشرات التوازن المالي، النسب المالية، بالإضافة إلى استخدام مؤشرات أخرى على غرار القدرة على التمويل الذاتي، فائض الخزينة، عتبة المردودية، الرافعة التشغيلية والمالية، جدول التمويل، وغيرها.
6. **تفسير النتائج المتوصل إليها:** بعد استخدام أدوات التحليل المالي يتحصل المحلل المالي على نتائج يقوم بتفسيرها وتحديد نقاط القوة والضعف الخاصة بالوضعية المالية للمؤسسة وتحديد مسبباتها.

الخروج بحكم عام حول الوضعية المالية للمؤسسة: مضمون هذه المرحلة يختلف باختلاف نوع المحلل المالي، فالمحلل المالي الداخلي يثمن نقاط القوة ويقدم حلولا واقتراحات لإدارة المؤسسة من أجل معالجة نقاط الضعف والاختلالات التي نعاني منها، بينما المحلل الخارجي وهو محلل مستقل عن المؤسسة يوصي المستخدم له بالتعامل أو عدم التعامل مع المعنية بالتحليل، وذلك حسب وضعيتها المالية

**ثامنا: أنواع التحليل المالي المتقدم:**

هناك عدة أنواع من التحليل المالي ناتجة عن طريقة التبويب التي يستخدمها المحلل والأسس التي يعتمد عليها في التحليل، وسنتطرق إلى هذه الأنواع باختصار فيما يلي:

1. **أنواع التحليل المالي حسب الجهة القائمة بالتحليل:** وفقا لهذا الاعتبار نميز بين نوعين من التحليل المالي هما:
2. **تحليل داخلي:** وهو التحليل الذي تقوم به جهة داخلية، أي من داخل المؤسسة المراد إجراء تحليل لها
3. **تحليل خارجي:** هذا النوع من التحليل تقوم بإجرائه جهات من خارج المؤسسة، كالبنوك والغرف التجارية والصناعية، والمكاتب المتخصصة في التدقيق وغيرها
4. **أنواع التحليل المالي حسب الزمن:** هناك نوعان من التحليل وفقا لهذا الاعتبار
5. **تحليل رأسي ( ثابت، ساكن ):** يتم في هذا النوع من التحليل نسبة بند من بنود إحدى القوائم المالية إلى مجموعة أكبر سواء بالنسبة للموجودات أو المطلوبات فيما يخص قائمة المركز المالي، أو بالنسبة للبنود الموجودة في القوائم المالية الأخرى، ويتسم هذا النوع من التحليل بالسكون والثبات، لأنه يدرس العلاقة بين بندين أو مجموعتين في فترة زمنية محددة
6. **تحليل أفقي ( المتحرك، الديناميكي ):** هذا النوع من التحليل يتم عن طريق احتساب اتجاه التغير في العناصر الرئيسية للقوائم المالية من سنة إلى أخرى على شكل نسب مئوية من أجل توضيح التغيرات الحاصلة.
7. **أنواع التحليل المالي حسب الهدف من التحليل:** هناك العديد من أنواع التحليل المالي حسب هذا المعيار نذكرها فيما يلي:
* تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل القصير
* تحليل قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها في الأجل الطويل
* التحليل المالي لتقييم ربحية المؤسسة
* التحليل المالي تقييم الأداء
* التحليل المالي لتقييم التناسق في الهيكل التمويلي العام للمؤسسة ومجالات استخداماته

**تاسعا: الأساليب المستعملة في التحلي المالي:** يمكن تقسيم الأساليب المستخدمة في التحليل المالي إلى أساليب تقليدية وأساليب حديثة أو متقدمة، وهو ما سنوضحه من خلال ما يلي:

1. **الأساليب التقليدية للتحليل المالي:** هناك ثلاثة أساليب تقليدية رئيسية نوضحها فيما يلي:
2. **أسلوب التحليل الرأسي:** ويسمى بالتحليل العمودي، ويقصد بهذا النوع من التحليل تقييم أداء المؤسسة من خلال إيجاد العلاقة بين فقرات أو بنود جانب واحد فقط من الميزانية أو جدول حسابات النتائج، أي إيجاد الأهمية النسبية لكل مكون أو بند في مجموعة رئيسية من مكونات الميزانية أو جدول حسابات النتائج، وعادة ما تتم المقارنة بين أرقام حدثت في نفس الفترة المالية استبعادا لأثر التغيرات المفاجئة، وعادة ما يتصف هذا النوع من التحليل بالسكون، وعليه فإنه يساعد في تقييم أداء المنشأة في تلك الفترة واكتشاف نواحي الضعف وجوانب القوة، لكنه يظل بحاجة إلى أن يدعم بتحليلات أخرى
3. **أسلوب التحليل الأفقي:** وهو التحليل الذي يهتم بعملية تقييم الأداء خلال فترتين زمنيتين، وذلك بإيجاد العلاقة الأفقية بين بنود أو فقرات قائمة المركز المالي أو قائمة الدخل، وذلك بهدف دراسة الاتجاهات والتغيرات الحاصلة في كل فقرة زيادة ونقصانا، وبمعنى آخر فإن التحليل الأفقي يتابع التغيرات في البنود زيادة ونقصانا بمرور الزمن، ولهذا فإن شكل التحليل هو تحليل ديناميكي، لأنه يبين التغيرات التي حدثت فعلا، مثل مقارنة التغيرات التي حدثت في صافي الربح، أو في قيم الموجودات المتداولة على مدار سنتين، ولهذا يسمى هذا النوع من التحليل بتحليل الاتجاهات، كما يمكن القيام بهذا النوع من التحليل في حالة النسب المالية، حيث يمكن مقارنة نسبة ما بمثيلتها عن فترة زمنية سابقة أو فترات سابقة، مما يتيح تتبع حركة هذه النسب عبر الزمن ويساعد في اتخاذ القرارات المناسبة.
4. **التحليل بالنسب المالية:** يعتبر التحليل المالي باستخدام أسلوب النسب المالية من الأنواع الرئيسية والمهمة في تحلي الحسابات الختامية، ويقصد بالنسب المالية إيجاد علاقة حسابية بين بسط ومقام يمثل كل منهما فقرة أو مجموعة من الحسابات الختامية، فالأرقام المطلقة التي ترد في الحسابات الختامية لا تعني شيئا ولا تفصح بوضوح عن الوضع المالي وشكل الأداء المالي في المؤسسة، مما يستدعي ربطها ببعضها البعض بشكل نسبي للحصول على نتائج ذات مضمون محدد يفيد في عملية تقييم الأداء وقد يفسر حالة من حالات القرار المتخذ في المؤسسة

من الضروري التأكيد على أن هذه النسب ليست هي الغاية من التحليل، وإنما هي في الواقع مؤشرات وتصورات تعطي الأجوبة لكثير من التساؤلات المتعلقة بتقييم الأداء بشكل عام، والأداء الاستراتيجي منه بشكل خاص، وكذلك تقييم الوضع المالي النقدي للمؤسسة، والأهم من ذلك هو اكتساب النسب المالية أهمية متزايدة بعد أن أصبحت من المؤشرات المهمة التي تلجأ إليها الإدارة ويركن إليها المحلل المالي لغرض التنبؤ بحالات الفشل المالي التي قد تتعرض لها منشآت الأعمال والتي يقودها إلى التصفية

1. **الأساليب الحديثة ( المتقدمة ) للتحليل المالي:** تعني الأساليب الحديثة الطرق الكمية في التعبير، وهي الطرق والأساليب التي تكون أكثر دقة من الأساليب التقليدية، بالإضافة إلى السرعة في الوصول إلى النتائج، والأساليب الحديثة تنقسم إلى:
2. **الأساليب الإحصائية:** تستند الأساليب الإحصائية إلى الأرقام القياسية والسلاسل الزمنية لمجموعة بيانات ولعدد من السنوات، بهدف توضيح العلاقة بين مؤشرات معينة التي يعبر عنها بالمعدل قياسا لمعدلات نفس المؤشر لفترات زمنية سابقة، أو علاقة بالمؤشر باختيار سنة الأساس التي يجب أن تخضع لمعايير دقيقة وموضوعية بعيدا عن التحيز الشخصي بقصد إخفاء بعض الحقائق لإظهار بعض الوقائع بصورة مغايرة للواقع، كما يمكن أن تكون سنة الأساس من السنوات الطبيعية البعيدة عن المؤثرات الشادة.

يظهر الرقم القياسي التغير في مؤشر معين مثل حجم الإنتاج لنوع معين من السلع أو لمجموعة من السلع المتماثلة، أو التغير في أجور العمال، في الصناعات المختلفة، والتي تتغير من مكان لآخر، ومن وقت لأخر، ويمكن مقارنة بيانات قائمة مالية معينة لمشروع معين بنفس البيانات لقوائم مالية لذات المشروع لسنوات سابقة

مما سبق يمكن تعريف الرقم القياسي بأنه رقم أو مقياس إحصائي تم تصميمه بقصد إظهار التغير في متغير معين خلال فترة زمنية معينة، وعندما يتم التحليل المالي لعدد من السنوات بموجب الأرقام القياسية يطلق عليه المقارنات الأفقية باستخدام السلاسل الزمنية تعبرا عن المقارنات لعدد من السنوات، إلا أنه يفضل تجاوز السلسلة الزمنية لخمس سنوات، لضمان الدقة، وذلك لاعتبارات عدم تأثير التضخم الاقتصادي على قيمة المفردات المشمولة بعملية التحليل.

وتجدر الإشارة إلى أنه نظرا لأهمية الأساليب الإحصائية فقد شاع استخدامها في تحليل مجالات وغايات متعددة كتحليل الربحية وتحليل المصاريف وتحليل معدلات النشاط وغيرها من المجالات التي يشملها التحليل حسب الغرض منه

1. **الأساليب الرياضية:** أدخلت التطبيقات الرياضية في كثير من المعارف والعلوم والتحليل المالي حاله حال بقية المعارف والعلوم سيما وأن الرياضيات تستطيع أن تنجز الحلول بأقل جهد وأسرع وقت، وهذا ما شجع الباحثين على التوسع في استخدام هذه الطرق، خاصة إذا ما أمكن تصوير هذه الأمور كمية أو محاولة معرفة وجود علاقات بين بعض الظواهر مثل دراسة العلاقة بين الأرباح والمصروفات، أو العلاقة بين المبيعات وعدد العاملين، حيث يحاول المحلل المالي دراسة العلاقة بين هذه الظواهر من أجل معرفة هل توجد علاقة بين هذه المتغيرات أم لا، ومن ثم أي من هذه الظواهر متغير مستقل وأيها متغير تابع، وهناك عدة طرق يستخدمها المحلل المالي مثل البرامج الخطية، طريقة الإحداثيات، البرامج المتغيرة، وغيرها من الطرق الرياضية، ومن أهم هذه الطرق نذكر:
2. **طريقة الارتباط والانحدار:** نظرية الارتباط بصفة عامة تدرس شدة أو قوة العلاقة بين ظاهرتين أو متغيرين، أما دراسة هذه العلاقة دراسة هذه العلاقة عن طريق التمثيل البياني بأفضل علاقة اقتران فتسمى بدراسة الانحدار، والمنحنى أو المستقيم الذي يمثل هذه الدراسة يسمى بمستقيم أو منحنى الإنحدار، ومن الأمثلة على استعمال الانحدار في التحليل المالي نجد أنه يمكن استخدام الانحدار والارتباط من أجل معرفة طبيعة العلاقة الموجودة بين الأموال التي خصصت للدعاية لبضاعة معينة ومقدار البضاعة المباعة أو الربح الذي تحقق نتيجة هذه الدعاية، ويمكن استخدام معادلة الانحدار لتقدير كمية البضاعة المباعة عن طريق تحديد المبلغ المخصص للدعاية، كما تجدر الإشارة إلى أنه ينبغي استخدام طريقة الارتباط بين ظاهرتين توجد بينهما علاقة ما وإلا فلا عبرة ولا فائدة من استخدام طريقة الارتباط حينما لا توجد علاقة بين الظواهر وحل التحليل والدراسة.
3. **طريقة البرمجة الخطية:** البرمجة الخطية تعني وضع المشكلة المراد دراستها بصيغة رياضية أو نموذج رياضي، ومن ثم حلها، لذا فإن البرمجة الخطية بهذا المعني تتضمن التخطيط لمختلف الأنشطة من أجل الحصول على نتائج مثلى، ويمكن تعريف البرمجة الخطية على أنها: "إحدى نماذج البرمجة الرياضية التي تهتم بالتوزيع أو التخصيص الفعلي لموارد محددة على أنشطة معروفة بقصد الوصول إلى الهدف المطلوب، وتستخدم البرمجة الخطية في عدة أمور منها:
* المساعدة في اتخاذ القرارات خاصة المتعلقة بوظائف المؤسسة الرئيسية؛
* تحديد المزيج الأمثل من الإنتاج للحصول على أكثر منفعة ممكنة؛
* المساعدة في التخطيط والرقابة على الإنتاج؛
* تساعد البرمجة الخطية في اختيار طرق الإنتاج التي تحقق أكبر منفعة ممكنة؛
* تساعد في تحديد أفضل الطرق لتوزيع المنتجات من أماكن الإنتاج إلى أماكن الاستخدام؛
* تساعد في عملية احتساب ومن ثم السيطرة على طاقات المكائن من أجل الوصول إلى أقل التكاليف.
1. **المصفوفات الخطية والموجهة:** تستخدم هذه الطريقة لحل المعدلات ذات المجاهيل المتعددة والمعقدة في المؤسسات الإنتاجية التي تتسم بالحجم الكبير، أو حل المشاكل التي تواجه قطاعا اقتصاديا معينا