تمهيد:

يعتبر التحليل المالي أحد الوسائل التي تستخدمها المؤسسة الاقتصادية في قياس مقدرتها على البقاء والاستمرارية وتوسيع حجم نشاطها من خلال التناسق بين مواردها واستخداماتها، ولتحقيق أهدافها والوقوف على نقاط القوة والضعف، من خلال تجميع البيانات والمعلومات الخاصة بالقوائم المالية، وتبويبها ثم إخضاعها إلى دراسة تفصيلية دقيقة بهدف إيجاد الروابط فيما بينها، وبالتالي اتخاذ القرار المناسب في الوقت المناسب.

تخضع عملية تحليل البيانات المالية لنوعين من الإجراءات، يطبق الأول على البيانات المستخلصة من البحث، حيث يتم استخدام الأساليب الكمية في التحليل، قبل استخدامها كأساس لاتخاذ القرار، أما النوع الآخر يسمى بالبحوث الاستدلالية ويحدث بالتحقق من صحة الفروض.

ومن أجل دراسة موضوع التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرارات التمويلية، سنقوم من خلال هذا الفصل بتقديم الإطار النظري للتحليل المالي وكذا القرارات التمويلية، والعلاقة بينهما، ولذلك سنتطرق في هذا الفصل إلى ثلاث مباحث:

- المبحث الأول: ماهية للتحليل المالي.
- المبحث الثاني: القرارات التمويلية في المؤسسة الاقتصادية.
- المبحث الثالث: الدراسات السابقة.

المبحث الأول: ماهية التحليل المالي

يعتبر التحليل المالي أحد مجالات المعرفة الحديثة والمتطورة حيث حظي هذا الموضوع باهتمام كبير في مجال الإدارة المالية، وذلك من خلال تفسيره للبنود التي تحتويها القوائم المالية، بهدف الحصول على معلومات ذات فائدة لجهات عديدة ممن تتوقف قراراتهم على البيانات التي تظهرها تلك القوائم من إدارة المؤسسة والمساهمين والدائنين، للمساهمة في اتخاذ القرار اللازم.

المطلب الأول: مفهوم التحليل المالي وأهميته

يعد التحليل المالي منهجا متكاملا في الإدارة المالية، ووسيلة ضرورية للوصول إلى التخطيط المالي السليم، من خلال جملة الأهداف التي يحققها.

أولا: مفهوم التحليل المالي

يمكننا إعطاء عدة تعاريف للتحليل المالي نذكر من بينها:

- **التعريف الأول:** التحليل المالي هو تشغيل البيانات التاريخية بالقوائم المالية للتعرف على المركز المالي للمؤسسة بما يساعد على وضع أنسب الخطط المالية التي تحقق مصالح الملاك والإدارة والعاملين[1].
- **التعريف الثاني:** التحليل المالي عملية يتم من خلالها استكشاف أو اشتقاق مجموعة من المؤشرات الكمية والنوعية حول نشاط المشروع الاقتصادي، وتساهم في تحديد أهمية وخواص الأنشطة التشغيلية والمالية للمشروع وذلك من خلال معلومات تستخرج من القوائم المالية ومصادر أخرى وذلك لكي يتم استخدام هذه المؤشرات بعد ذلك في تقييم أداء المؤسسة بقصد اتخاذ القرارات[2].
- **التعريف الثالث:** يعرف التحليل المالي على أنه تشخيص للوضعية المالية للمؤسسة من مختلف جوانبها بتاريخ معين عادة وهو تاريخ إقفال القوائم المالية من أجل تحديد نقاط الضعف والبحث عن أسبابها ومعالجتها وكذا تحديد نقاط القوة للحفاظ عليها وتدعيمها مستقبلا[3].
- **التعريف الرابع:** يعرف جتمان التحليل المالي بكونه " وظيفة الإدارة المالية أو المدير المالي ويتضمن استخدام وتحويل البيانات المالية والمحاسبية إلى شكل يمكن استخدامه مرشدا لتقييم المركز المالي للمؤسسة وتخطيط التمويل المستقبلي"[4].

---

[1] خبراء الشركة العربية المتحدة للتدريب والاستشارات الإدارية، **الأساليب الحديثة للتحليل المالي إعداد الموازنات لأغراض التخطيط والرقابة**، ط2، القاهرة، مصر،2007، ص11.

[2] محمد مطر، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي والائتماني الأساليب والأدوات والاستخدامات العلمية**، ط1، دار وائل للنشر، عمان، الأردن، 2003، ص03.

[3] زغيب مليكة، بوشنقير ميلود، **التسيير المالي حسب البرنامج الرسمي الجديد**، ط2، ديوان المطبوعات الجامعية، سكيكدة، الجزائر، 2010، ص16.

[4] حمزة محمود الزبيدي، **التحليل المالي لأغراض تقييم الأداء والتنبؤ بالفشل**، ط2، مؤسسة الوراق للنشر، عمان، الأردن، 2011، ص44.

من التعاريف السابقة يمكن أن نستخلص تعريفا عاما للتحليل المالي بأنه عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما وذلك بهدف الحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسة وكذا التنبؤ بما سيكون عليه الوضع مستقبلا.

ثانيا: أهمية التحليل المالي

تنبع أهمية التحليل المالي من كونه أحد أشكال أدوات الإدارة المالية، من خلال توضيح العلاقة بين البيانات المالية.

ويمكن القول بأن أهمية التحليل المالي تتمثل فيما يلي:[1]

- تحديد مدى كفاءة الإدارة في جمع الأموال من ناحية، وتشغيلها من ناحية أخرى.
- الحصول على مؤشرات تبين فعالية سياسات المؤسسة وقدرتها على النمو.
- التحقق من مدى كفاءة النشاط التي تقوم به المؤسسة.
- المساعدة في عملية التخطيط المالي.
- مؤشر على مدى نجاح أو فشل إدارة المؤسسة في تحقيق الأهداف المرجوة.
- مؤشر للمركز المالي الحقيقي للمؤسسة.
- إعداد أرصدة مناسبة لاتخاذ القرارات الملائمة.
- يتناول التحليل المالي بيانات النظام المحاسبي للمشاريع المختلفة. وبض النظر عن طبيعة عملها، ليمد متخذي القرارات في المجتمع بالمؤشرات المرشدة لسلوكياتهم في اتخاذ القرارات الرشيدة.
- يساعد التحليل المالي في تقييم الجدوى الاقتصادية لإقامة المشاريع، ولتقييم الأداء بعد إنشاء المشاريع، كما تساعد في التخطيط المستقبلي لأنشطة المشروع. إضافة إلى إخضاع ظروف عدم التأكد للرقابة والسيطرة وحماية المؤسسة من الانحرافات المحتملة.
- يساعد التحليل المالي في توقع المستقبل للوحدات الاقتصادية، من حيث معرفة مؤشرات نتائج الأعمال، وبالتالي اتخاذ الإجراءات المناسبة لمواجهة الاحتمالات المختلفة[2].

المطلب الثاني: أهداف التحليل المالي وأنواعه

تختلف أهداف التحليل المالي حسب الجهة التي تقوم به ويمكن للمؤسسة أن تحدد هذه الأهداف بالتنسيق مع دوائرها المالية، سواء قامت به جهات من خارج المؤسسة أو من داخلها، بالإضافة إلى أن للتحليل المالي أنواع وجب التطرق إليها.

[1] فهمي مصطفى الشيخ، **التحليل المالي**، ط1، رام الله، فلسطين، 2008، ص03.

[2] وليد ناجي الحيالى، **الاتجاهات الحديثة في التحليل المالي**، منشورات الأكاديمية العربية المفتوحة في الدنمارك، 2007، ص24-25.

أولا: أهداف التحليل المالي

عموما يهدف التحليل المالي لتحقيق الغايات التالية والتي تمس السياسة المالية للمؤسسة:[1]

- **التحليل المالي للسيولة:** يمكن هذا التحليل من معرفة مدى قدرة سيولة الأصول في مواجهة استحقاقات الديون.
- **التحليل المالي والتوازن المالي:** يمكن التحليل المالي الحكم على فعالية الهيكلة المالية للمؤسسة من خلال فحص التغطية المالية للأصول الثابتة بواسطة الموارد الدائمة (المظهر الساكن) وتغطية الأصول الدورية بواسطة الموارد الدورية (المظهر الحركي).
- **التحليل المالي الإجمالي:** يتمثل في فحص الحالة المالية للمؤسسة من خلال استعمال وسائل التحليل المالي (النسب مثلا).
- **التحليل المالي والاستراتيجية:** يتم تقييم الحالة العامة للمؤسسة باعتبارها نظاما متكاملا، إنجاز تشخيصا كاملا ومفصلا للمؤسسة ومن ثم تقييم إمكانياتها المستقبلية من خلال الاعتماد على الدراسات المختلفة.
- يشكل التحليل المالي والاستراتيجي طريقة ترجمة مختلف العناصر الكمية والكيفية من أجل إصدار حكما على النتائج الحالية والآفاق المستقبلية للمؤسسة.
- من وجهة نظر الفحص والاستكشاف يقيم المحلل المالي أثر نمو النشاط من خلال قياس الاحتياج المالي الجديد المتولد عن انتهاج استراتيجية توسيعية.

ثانيا: أنواع التحليل المالي

يعتمد المحللون الماليين وغيرهم من المستفيدين من التحليل المالي أداتين توضحان نوعية التأثير عند الحكم على الوضع الحقيقي للمؤسسة والحصول على معلومات تكشف عن المركز المالي والنقدي للمؤسسة، ويمكن تمييز نوعين من التحليل المالي:

1-التحليل العمودي: "يسمى بالتحليل العمودي، وهو الذي يعتمد على دراسة العلاقات الكمية القائمة بين عناصر القوائم المالية المختلفة بتاريخ معين"[2].

2-التحليل الأفقي: "يتضمن التحليل الأفقي لعدة سنوات صياغة كل عنصر من العناصر المالية المراد تحليلها أفقيا بشكل نسب مئوية من قيمة العنصر نفسه في سنة الأساس، وذلك لمعرفة مدى النمو والثبات والتراجع في ذلك العنصر عبر الزمن"[3] ويساعد هذا النوع على:

- اكتشاف سلوك المؤسسة.

---

[1] حميسي شيحة، **التسيير المالي للمؤسسة دروس ومسائل محلولة**، دار هومة للطباعة والنشر والتوزيع، الجزائر، 2013، ص47-48.

[2] عبد الله السنفي، **الإدارة المالية**، ط2، دار الكتاب الجامعي، اليمن، 2013، ص166.

[3] محمد عبد الله شاهين، **محافظ الأوراق المالية إدارة – تحليل – تقييم**، دار حميثرا للنشر والترجمة، القاهرة، مصر،2020، ص62.

- تقييم إنجازات ونشاطات المؤسسة في ضوء هذا السلوك.

المطلب الثالث: استعمالات التحليل المالي والأطراف المستفيدة منه

هناك عدة استعمالات للتحليل المالي وفي عدة مجالات يتوقف كل منها على نوع التحليل المطلوب والجهة التي تستفيد من هذا التحليل.

أولا: استعمالات التحليل المالي

يمكن إبراز أهم استعمالات التحليل المالي فيما يلي:

1-التخطيط المالي: يعتمد التخطيط المالي على النتائج التي يسفر عنها التحليل المالي، ويعتبر التخطيط المالي أمرا ضروريا لكل المؤسسات في سبيل إدارة أكثر فعالية لرأس المال وتخفيض ظروف عدم التأكد، ومن ثم يلزم القيام بالتنبؤ بالاحتياجات المالية ومصادر الحصول عليها، بل القيام بدراسة شاملة سواء قصيرة أو طويلة الأجل لكل سلبيات وإيجابيات تحقيق تلك الأهداف. هذا ويمر التخطيط المالي بعدة مراحل أهمها تحليل الأداء السابق للمؤسسة، تحديد متطلبات الاستثمار وبدائله، التنبؤ بإيرادات المؤسسة ونفقاتها، تحليل البدائل المتاحة سواء تمويلية أو استثمارية واختيار أنسبها، وتحليل النتائج المختلفة للخطة المالية، ومن أهم الأدوات التي تلجأ إليها الإدارة المالية هي الموازنات التقديرية لإدارة التدفقات المستقبلية واستخدامها[1].

2- تحليل وتقييم الأداء: "تعتبر أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتقييم أدواء 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 على نفس المجال أو في مجالات أخرى"[2].

3- التحليل الائتماني: " فالهدف منه التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها المشروع المقرض في علاقته مع المقترضين، وتقييمها، وبناء قراره بالموافقة على القرض استنادا إلى نتيجة هذا التقييم، والذي يعتمد على عملي التحليل المالي، كأن تتم المقارنة بين الفوائد المتوقع الحصول عليها من عملية الاقراض والمخاطر المتوقع أن تواجه المؤسسة"[3].

4- التحليل الاستثماري: يعتبر هذا التحليل من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي للقوائم المالية، وتكمن هذه الأهمية لجمهور المستثمرين من أفراد ومؤسسات ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها وقدرة هذا التحليل تمتد لتشمل تقييم المؤسسات نفسها والكفاءة الإدارية التي تتحلى بها والاستثمارات في كافة المجالات. ولا تقتصر قدرة التحليل المالي على تقييم الأسهم

[1] محمد رزق عبد الغفار وآخرون، **إعداد وتحليل التقارير المالية**، القاهرة، مصر، 2020، ص81.

[2] اليمين سعادة، **استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها**، أطروحة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير قسم العلوم التجارية، فرع إدارة أعمال، جامعة الحاج لخضر، باتنة، 2009، ص7-8.

[3] عبد الله السنفي، **مرجع سبق ذكره**، ص158.

والسندات فحسب، بل تمتد هذه القدرة لتشمل تقييم المؤسسات نفسها، وكذلك تقييم كفاءة الإدارة في خلق مجالات استثمار جديدة[1].

ثانيا: متطلبات التحليل المالي

يتطلب التحليل المالي ما يلي:[2]

- توافر القوائم المالية (الميزانية العمومية وقائمة الدخل، وقائمة التدفقات النقدية)، والايضاحات المتممة لها، فضلا عن اطلاع المحلل المالي على التقرير المعتمد من طرف مراقب الحسابات وما يتضمنه والأخذ بعين الاعتبار عند إعداد قوائم التحليل المالي.
- الإلمام بكافة الأساليب الفنية وطرق احتساب النسب المالية ودلالة المؤشرات الخاصة بالتحليل المالي.
- اهتمام الباحث الائتماني بالتحليل النوعي الذي يتضمن كافة العوامل التي يصعب ترجمتها إلى أرقام مالية وهي ذات صلة بالقوائم المالية للمشروع.

ثالثا: الجهات المستفيدة من التحليل المالي

هناك أطراف متعددة تستفيد من نتائج التحليل المالي كل حسب الهدف الذي يسعى إليه نجد من بين هذه الأطراف ما يلي:

1-إدارة المؤسسة: إذ يظهر التحليل المالي مدى كفاءة الإدارة في أداء وظائفها، وقدرتها على تحقيق مصلحة المالكين والمساهمين وكسب ثقة ذوي المصالح المشتركة. هذا بجانب أن نتائج التحليل تمكن الإدارة من تحديد موقفها الاستراتيجي.

2-المالكين والمساهمين: في ظل فصل الملكية عن الإدارة لا سيما في المؤسسات الكبيرة، فإن الحاجة إلى التحليل المالي مسألة في غاية الأهمية تكمن في قدرة الإدارة على تحقيق مصالح المالكين والمساهمين في إطار تعظيم ثروتهم.

3-المستثمرون والدائنون: إذ تتم الاستفادة من نتائج التحليل المالي من خلال قدرة الإدارة على تحقيق القدرة الإيرادية ونصيب السهم الواحد من الأرباح والأرباح الموزعة. أما بالنسبة للدائنين التحقق من قدرة المؤسسة على سداد التزاماتها المالية (الدين الأصلي وفوائده).[3]

4-المؤسسة الحكومية: تستفيد المؤسسات الحكومية من التحليل المالي للمؤسسات للأغراض الأتية:

---

[1] محمد رزق عبد الغفار وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص82.

[2] أحمد شعبان محمد علي، **موسوعة البنوك والائتمان التمويل المصرفي(2) "المنهج والتطبيق"**، ط2، دار التعليم الجامعي، مصر، الاسكندرية، 2021، ص53.

[3] عدنان تايه النعيمي، أرشد فؤاد التميمي، **التحليل والتخطيط المالي اتجاهات معاصرة**، ط1، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص31.

- الرقابة على أداء المؤسسة وتماشيه مع القوانين والأنظمة.
- تحليل الأداء المالي للأغراض الضريبية.
- تحليل سياسات المؤسسة التسعيرية والبيعية والتأجيرية.

5-الأفراد والجهات المتعاملة بالأوراق المالية: يستفيد سماسرة الأوراق المالية من التحليل المالي للأغراض الآتية:

- تحليل التغيرات السريعة على أسعار الأسهم للمؤسسة في السوق المالي.
- مراقبة ومتابعة الأموال السائدة وتأثيرها على السوق المالي.
- تحليل السوق المالي وتحديد المؤسسات التي يمثل شراء أسهمها أفضل استثمار.

6-المؤسسات التي تعمل في مجال التحليل المالي: تستفيد المؤسسات المتخصصة بالتحليل المالي للأغراض التالية:

- الاحتراف والتخصصية في مجال تحليل أوضاع المؤسسات ومركزها المالي، وتدريب أفرادها على التحليل.
- مساعدة المؤسسات في الوقوف على وضعها ومركزها المالي ومكانها في السوق.[1]

رابعا: محددات استخدام التحليل المالي

وتوضح وفق ما يلي:[2]

- إن بيانات القوائم المالية تمثل وضع مالي في لحظة معينة(تاريخ الإعداد) وبالتالي فهي لا تعبر عن كافة التعاملات التي حدثت خلال فترة نشاط المشروع بل هي مجرد لقطة واحدة منها.
- قد تختلف المعدلات والمؤشرات المستخرجة من التحليل المالي عن المعدلات القائمة في الأنشطة المماثلة نتيجة لظروف مؤقتة مر بها العميل خلال فترة النشاط مما يؤدي إلى الحكم الخاطئ على العميل وكفاءته في ادارة نشاط المشروع.
- بيانات القوائم المالية التي تخدم عملية التحليل المالي لا تأخذ في عين الاعتبار تكلفة الفرصة البديلة كأساس للتحليل الحديث.

[1] محمد الصيرفي، **التحليل المالي وجهة نظر إدارية محاسبية**، ط1، دار الفجر للنشر والتوزيع، القاهرة، مصر، 2014، ص121.
[2] أحمد شعبان محمد، **مرجع سبق ذكره**، ص53-54.

المطلب الرابع: طبيعة التحليل المالي

إن مصطلح التحليل المالي الذي يعرف أيضا باسم (تحليل البيانات المالية أو التحليل المحاسبي) يشير إلى تقييم القابلية للاستمرار، والاستقرار، والربحية، وبالتالي هذا الذي يدفعنا إلى دراسة ما يلي:

أولا: مقومات التحليل المالي

لتحقيق أهداف التحليل المالي ونجاح عملياته، لابد من توفر مجموعة من المتطلبات والشروط، لهذا يجب توفير مقومات نجاحه في تحقيق هذه الأهداف والتي نحصرها فيما يلي[1]:

1–أن تكون مصادر المعلومات التي يستقي منها المحلل المالي معلوماته تتميز بقدر معقول من المصداقية والموثوقية، وان تتسم المعلومات المستخدمة في التحليل بقدر متوازن من الموضوعية من جهة والملاءمة من جهة أخرى.

2–أن يسلك المحلل المالي في عملية التحليل منهجا علميا يتناسب مع أهداف عملية التحليل، كما أنه يستخدم أساليب وأدوات تجمع هي الأخرى وبقدر متوازن بين سمتي الموضوعية والملاءمة للأهداف التي يسعى إليها.

هذا ولكي يحقق المحلل المالي المتطلبات والشروط المذكورة يتعين عليه مراعاة ما يلي:

– أن تتوفر لديه خلفية عامة عن المنشاة ونشاطها والصناعة التي تنتمي إليها وذلك البيئة العامة المحيطة بها الاقتصادية والاجتماعية والسياسية.

– أن يبرز الفروض التي يبني عليها عملية التحليل وكذلك المتغيرات الكمية والكيفية (النوعية) التي ترتبط بالموضوع.

– أن لا يقف المحلل المالي عند مجرد كشف عوامل القوة والضعف في نشاط المشروع، بل أن يسعى وهو الأهم إلى تشخيص أسبابها واستقراء اتجاهاتها المستقبلية.

– أن يتسم المحلل المالي نفسه بالموضوعية وذل بالتركيز على فهم دوره والمحصور في كشف الحقائق كما هي قبل أن يقوم بتفسيرها بصورة مجردة بعيدة عن التحيز الشخصي.

ثانيا: وظائف التحليل المالي

من بين وظائف التحليل المالي ادارة طريق متخذي القرار لاتخاذ أحسن القرارات التي تعود على المؤسسة بالربح، والسير لتحقيق هدفها وبقائها في بيئة متغيرة باستمرار، ومن بين القرارات التي تحددها سياسات التحليل المالي[2]:

---

[1] حليمة خليل الجرجاوي، **دور التحليل المالي للمعلومات المالية المنشورة في القوائم المالية للتنبؤ بأسعار الأسهم**، مذكرة ماجستير في المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية –غزة، 2008، ص44-45.

[2] محمد عبد الله، شاهين محمد، **مرجع سبق ذكره**، ص20.

- قرار الاستثمار.
- قرار التمويل.
- قرار التخطيط والرقابة المالية.

1-التحليل والتخطيط المالي: وذلك من خلال تحليل البيانات المالية وتحويله الى معلومات يمكن استخدامها لإعداد الموازنات المتعلقة بالإيرادات والمصاريف التي تخص المشروع في المستقبل.

2-تحديد هيكل أصول المشروع: من حيث تحديد حجم الاستثمارات في كل من الأصول القصيرة والطويلة الأجل، وكذلك التوجيه باستخدام الاصول الثابتة الملائمة.

3-تحديد الهيكل المالي للمشروع: اذ يجب تحديد المزيج الامثل والاكثر ملائمة في التمويل طويل وقصير الاجل، كذلك تحديد طبيعة ديون المشروع سواء كانت ملكية او عن طريق الاقتراض.

ثالثا: القواعد العامة للتحليل المالي

إن تبني أي طريقة في ميدان التحليل المالي يتطلب احترام بعض القواعد التي تسمح بتجانس الدراسات المالية والتوصل لتحقيق الاهداف المسطرة لذا سنبرز القواعد العامة للتحليل المالي كما يلي[1]:

- يجب أن يكون التحليل المالي شاملا، هذا يعني انه لا يتوقف على الدراسات المالية لوظيفة ما لكن يجب تصوره على شكل تشخيص شامل لمختلف هياكل المؤسسة.
- التحليل المالي غير محدد بالزمن، لكن يمتد على عدة دورات حتى توقف نشاط المؤسسة.
- يستعمل التحليل المالي في اعداد الدراسات المقارنة بين مجموعة من المؤسسات تنتمي لنفس قطاع النشاط. تسمح هذه المقارنة من تحديد مكانة المؤسسة بالنسبة لمعايير المهنة او بالنسبة لموقع المساهمين.
- ان تشعب متغيرات مجال تطبيق التحليل المالي تتطلب احترام نوعا من المنهجية، مرحلة تلوى الاخرى.

رابعا: خطوات التحليل المالي

كما نعرف انه لكل انطلاقة يجب وضع خطوات لها ومن هذا المنطلق نجد خطوات التحليل المالي انحصرت فيما يلي[2]:

1-التصنيف: وهو عبارة عن فرز وتجزئة الحقائق الخاصة بمجموعة الارقام المأخوذة من القوائم المالية وتبويبها في جزيئاتها التي تتكون منها ووضع هذه الجزيئات مع بعضها البعض في مجموعات متجانسة والغرض الأساسي من هذه الخطوة هو وضع المعلومات المالية والأرقام التي تحت البحث والتحليل في صورة تمككنا من القيام بالمقارنة بين هذه المعلومات.

[1] خميس شيحة، **مرجع سبق ذكره**، ص48.

[2] محمد الصيرفي، **مرجع سبق ذكره**، ص 118-119.

2-المقارنة: وهي عبارة عن مقارنة الارقام الجزئية في كل بند مع بعضها البعض ومقارنة المجموعات المحددة في البند الواحد بالمجموعة الكلية، وتساعد هذه المقارنات على كشف العلاقات بين الارقام والتصنيف والمقارنة لا يقتصران على القوائم المالية الخاصة بالمؤسسة لمدة محاسبية واحدة، بل قد تشمل أكثر من فترة محاسبية، وقد تمت الى القوائم المالية الخاصة بأكثر من مؤسسة واحدة في نفس الصناعة.

3-الاستنتاج: عبارة عن الوقوف على العلاقات التي يتم اكتشافها بين الارقام من خلال البحث والدراسة ومعرفة اسباب قيام هذه العمليات، وبيان مدى قبول الوضع الذي تمثله هذه الارقام والعلاقات واكتشاف الانحرافات، مما يساعد على العثور على افضل الوسائل لعلاج تلك المشاكل. وبالتالي يمكن للإدارة المالية أن تحكم حكما سليما على المركز المالي للمؤسسة. وقدر امكانياتها ومقدرتها وكل هذا يوفر الاساس السليم للتخطيط المالي والرقابة.

خامسا: نتائج التحليل المالي

تتمثل نتائج التحليل المالي والتي لا يمكن تجاهلها من طرف المحلل المالي فيما يلي[1]:

1-نتائج التحليل المالي الداخلي:

غالبا ما يهدف التحليل المالي الداخلي الى الحصول على معلومات تساعد في اتخاذ قرارات متعلقة بـــ :

- تقييم اداء الوحدات الاقتصادية التابعة للمؤسسة موضوع التحليل.
- التحقق من المركز المالي للمؤسسة والاخطار المالية التي تتعرض لها بواسطة المديونية (مثلا).
- اعطاء احكام على مدى تطبيق التوازنات المالية في المؤسسة، وعلى المردودية فيها.
- اتخاذ قرارات حول الاستثمار، والتمويل، او توزيع الارباح او تغير راس المال.
- وضع المعلومات المتوصل إليها للاستفادة منها في المراقبة العامة لنشاط المؤسسة.
- وضع المعلومات أو النتائج المتوصل إليها كأساس للتقديرات المستقبلية لوضع البرامج (الميزانية التقديرية للاستثمارات او الخزينة ... الخ).

1- نتائج التحليل المالي الخارجي:

هذا النوع من التحليل تقوم به جهات خارجة عن المؤسسة حيث يهدف إلى ما يلي:

- ملاحظات حول الاعمال التي تقوم بها المؤسسة في الميدان المالي.
- تقييم الوضعية المالية ومدى استطاعة المؤسسة على تحمل نتائج القروض.
- الموافقة او الرفض لعقد قرض عند تقديم المؤسسة طلب الحصول على قرض معين.
- اقتراح سياسات مالية لتغيير الوضعية المالية والاستغلالية للمؤسسة.

[1] لزعر محمد سامي، **التحليل المالي للقوائم المالية وفق للنظام المحاسبي المالي**، مذكرة مقدمة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، تخصص إدارة مالية، جامعة منتوري قسنطينة، 2011، ص82.

- مقارنة الوضعية العامة للمؤسسة مع المؤسسات من نفس القطاع، واظهار أحسنها او أضعفها.

المطلب الخامس: أدوات ومؤشرات التحليل المالي

تفيد القوائم المالية في الحصول على المعلومات الأساسية التي تستخدم في التحليل المالي، فان كل مؤسسة مجبرة على اعداد القوائم المالية الختامية في نهاية كل دورة، حيث تضم الكشوفات التالية:

- الميزانية.
- حسابات النتائج.
- جدول تدفقات الخزينة.
- جدول تغيرات الاموال الخاصة.
- الجداول الملحقة والايضاحات.

أولا: القوائم المالية

ينبغي لكل المؤسسات إعداد ومراجعة ونشر القوائم المالية السنوية خلال ثلاث أشهر من انتهاء السنة المالية، لذى يعتبر التحليل المالي للقوائم المالية مهما للمؤسسات وخاصة المسعرة في البورصة.

1- الميزانية:

- **التعريف الأول:** تعبر الميزانية عن عملية جرد لعناصر الاصول والخصوم، كما تعبر عن الآجال التي ترتب حسبها هذه العناصر اي حسب مبدأ السيولة – الاستحقاق[1]، ويتم هذا الترتيب بناءا على المبادئ التالية:
- ترتيب الاصول حسب درجة السيولة المتزايدة من الاعلى الى الاسفل.
- ترتيب الخصوم حسب درجة استحقاقها المتزايدة من الاعلى الى الاسفل.
- لتسهيل عملية الترتيب حسب المعيارين السابقين، نعتمد معيار السنة الواحدة.
- **التعريف الثاني:** على أنها عبارة عن قائمة تضم في أحد جوانبها مصادر التمويل وفي الجانب الثاني استخدامات هذه المصادر ويسمى الجانب الأول بالخصوم أو المطلوبات والثاني بالأصول أو الموجودات، كما يمكن تعريف الميزانية بأنها ملخص مبوب للأرصدة المدينة والأرصدة الدائنة التي تظل مفتوحة بدفتر الأستاذ بعد تصوير حسابات النتيجة أو قائمة الدخل[2].

[1] إلياس بن الساسي، يوسف قريشي، **التسيير المالي (الإدارة المالية)**، ط2، دار وائل للنشر، 2011، ص86.

[2] وليد ناجي الحيالي، **المحاسبية المتوسطة**، الأكاديمية العربية المفتوحة في الدانمارك، 2007، ص 61.

2- جدول حسابات النتائج (قائمة الدخل):

- **التعريف الأول:** هو بيان ملخص للأعباء والمنتوجات المنجزة من الكيان خلال السنة المالية. ولا يأخذ في الحساب تاريخ التحصيل أو تاريخ السحب. ويبرز بالتمييز النتيجة الصافية للسنة المالية الربح/ الكسب أو الخسارة[1].
- **التعريف الثاني:** هو كشف محاسبي يستخدم في التحليل المالي كمتمم للميزانية المحاسبية، الغرض منه تحليل نتيجة السنة، فهو يحلل انشطة المؤسسة للحكم على نجاح او فشل القرارات المتخذة من طرف المؤسسة للوصول الى القرارات التقويمية فجدول حسابات النتائج يترجم نشاط المؤسسة خلال دورة معينة، هذا النشاط ينتج ويستهلك رؤوس اموال، في الانتاج تطرح منه استهلاكاته (اعباءه) وفي الاخير نتحصل على نتيجة الدورة التي قد تكون ربحا او خسارة[2]، ويجب أخذ العوامل التالية بعين الاعتبار:
- لا يتم الاعتراف في حسابات النتائج وفقا لمعايير الإبلاغ المالي الدولية بالعناصر غير العادية.
- يتم تقسيم ربح أو خسارة الفترة عند وجود حقوق أقلية إلى قسمين أحدهما يتعلق بحقوق الملاك لمؤسسة الأموال والآخر يتعلق بحقوق الأقلية.
- يتم ترحيل صافي الدخل إلى قائمة التغيرات في حقوق الملكية، كذلك يتم تضمين هذه القائمة ببعض عناصر المكاسب والخسائر التي تعود لحقوق الملكية.

3-جدول تدفقات الخزينة:

تعتبر كل من الميزانية وجدول حسابات النتائج مصادر لمعلومات عن التدفقات النقدية للمؤسسة خلال الفترة، إلا أنهما لا تعرضان الملخص التفصيلي لكل التدفقات الخارجة والداخلة.

يعرف: "على انه قائمة إجبارية ومكملة للقوائم المالية الأخرى تبين مقبوضات ومدفوعات المؤسسة، ويتم إعدادها ووفقا للأساس النقدي، أي قائمة تدفقات الخزينة تذهب إلى ابعد من ذلك فإنها تحدد النتائج النقدية لكل الأنشطة التي مارستها الشركة والتي يتمم تصنيفها إلى الأنشطة التشغيلية، الاستثمارية والتمويلية خلال الفترة التي يجري تحليلها، مع تحديد صافي اثر هذه النتائج على الأنشطة ذات الطبيعة المتشابهة أو المشتركة"[3].

---

[1] الجمهورية الجزائرية الديمقراطية الشعبية، **ملحق قرار وزير المالية المؤرخ 2008/07/26 المحدد لقواعد التقييم والمحاسبة ومحتوى الكشوف المالية وعرضها وكذا مدونة الحسابات وقواعد سيرها**، الجريدة الرسمية، عدد 19، 2009/03/25/، ص24.

[2] اليمين سعادة، **مرجع سبق ذكره**، ص21.

[3] بن فرج زوينة، "**رحيم حسين، قائمة التدفقات الخزينة مدخل رئيسي في تطوير النظام المحاسبي في الجزائر**"، الملتقى الدولي حول النظام المحاسبي المالي في مواجهة المعايير الدولية للمحاسبة والمعايير الدولية للمراجعة، يومي 13-14 ديسمبر 2011، ص10.

ويعرف أيضا: يتضمن جدول تدفقات الخزينة التغيرات التي تحدث في عناصر الميزانية وحسابات النتائج. ويتم عرض جدول التدفقات للخزينة بهدف تمكين المؤسسة من تقييم قدرتها على التحكم في تسيير الخزينة وما يعادلها أثناء الدورة المحاسبية[1].

4-جدول تغيرات الأموال الخاصة:

معظم المؤسسات كانت تقدم ضمن الملحق جدول يبين تطور الأموال الخاصة. بينما النظام المحاسبي المالي المتوافق مع المعيار (IAS 1 الفقرة 86) جعل من هذه الوثيقة وحدة مستقلة ضمن القوائم المالية، حيث اوجب المؤسسات بإعدادها كوثيقة مستقلة يتم من خلالها تحليل التغيرات المنجزة على كل العناصر المكونة للأموال الخاصة خلال الفترة[2].

يعرف على أنه قائمة تغيرات الأموال الخاصة تقدم المعلومات الواجب إدراجها والمتعلقة بالحركات المرتبطة بـــ:

- النتيجة الصافية الفترة.
- كل عناصر النواتج والأعباء، النتيجة الصافية المسجلة ضمن الأموال الخاصة.
- تأثير تغيرات الطرق وتصحيح الأخطاء على كل عنصر من الأموال الخاصة.
- النتيجة الإجمالية للفترة والتي تناسب مجموع العناصر السابقة.
- العمليات الخاصة بزيادة ونقصان الأموال الخاصة.
- توزيع النتيجة والمخصصات المقررة خلال الفترة.

يشكل جدول تغيرات الأموال الخاصة تحليلا للحركات التي أثرت في كل فصل من الفصول التي تتشكل منها رؤوس الأموال الخاصة للكيان خلال السنة المالية، والمعلومات الدنيا المطلوب[3].

5-الملاحق والإيضاحات:

يوفر الملحق معلومات إضافية عن الوضع المالي للمؤسسة وذلك لأنه لا يمكن أن تتضمن القوائم المالية ل المعلومات اللازمة[4].

---

[1] شعيب شنوف، **التحليل المالي الحديث طبقا للمعايير الدولية للإبلاغ المالي IFRS**، ط1، دار زهران للنشر والتوزيع، الأردن، 2012، ص166.

[2] عبد الكريم شناي، **اثر تطبيق النظام المحاسبي المالي على نوعية المعلومات المحاسبية في المؤسسات الاقتصادية الجزائرية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر بسكرة، 2015، ص62-63.

[3] عثمان زياد عاشور، **مدى التزام الشركات الصناعية المساهمة الفلسطينية بمتطلبات الإفصاح المحاسبي في قوائمها المالية وفقا للمعيار المحاسبي الدولي رقم (1)**، رسالة لنيل درجة الماجستير في المحاسبة والتمويل، كلية التجارة، قسم المحاسبة والتمويل، الجامعة الإسلامية–غزة، 2008، ص63.

[4] طارق عبد العال حماد، **تحليل القوائم المالية**، الدار الجامعية، الإسكندرية، مصر، 2006، ص79.

هو عبارة عن معلومات تخص النقاط التالية متى كانت هذه المعلومات تكتسي طابعا هاما أو كانت مفيدة لفهم العمليات الواردة في القوائم المالية[1]:

- القواعد والطرق المحاسبية المعتمدة لمس المحاسبة وإعداد القوائم المالية (المطابقة للمعايير موضحة وكل مخالفة لها مفسرة ومبررة).
- مكملات الإعلام الضرورية لفهم أحسن للقوائم المالية الأساسية السالفة الذكر.
- المعلومات التي تخص الكيانات المشاركة، والمؤسسات المشتركة، والفروع أو الشركة الأم، وكذلك المعاملات، سياسة تحديد الأسعار التي تخص هذه المعاملات.
- المعلومات ذات الطابع العام أو التي تعني بعض العمليات الخاصة الضرورية للحصول على صورة وفية.

ثانيا: التحليل بواسطة مؤشرات التوازن

يرتكز التوازن المالي للمؤسسة على دراسة بعض المؤشرات الأساسية من أجل الموازنة بين الأصول والخصوم.

1- رأس المال العامل:

يقصد برأس المال العامل حجم الاستثمار المتاح في الموجودات قصيرة الامد اي الموجودات المتداولة اي الاستثمار في فقرات النقدية والاستثمارات المؤقتة والذمم المدينة والمخزون السلعي وغيرها من الفقرات المماثلة، بينما يقصد بإدارة رأس المال العامل، ادارة كل الجوانب المتعلقة بإدارة الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة من تخطيط وتنظيم ورقابة واتخاذ القرار[2].

كما يعرف أيضا بأنه لا يوجد تعريف عام متفق عليه لرأس المال العامل، كثيرا ما يشار إلى رأس المال العامل على أنه الفرق بين الموجودات المتداولة والمطلوبات المتداولة ويشار إليه أحيانا على أنه عبارة عن مجموعة الموجودات المتداولة.

يعرف رأس المال العامل الدائم على أنه الهامش أو الفائض من الأموال الدائمة الذي يزيد عن تمويلها للأصول الثابتة[3].

ويحسب رأس المال العامل بطريقتين:

من أعلى الميزانية:

رأس المال العامل = الأموال الدائمة – الأصول الثابتة

من أسفل الميزانية:

رأس المال العامل = الأصول المتداولة – ديون قصيرة الأجل

[1] سليمان عتير، **دور الرقابة الجبائية في تحسين جودة المعلومات المحاسبية –دراسة حالة مديرية الضرائب لولاية الوادي**، رسالة لنيل شهادة الماجستير في علوم التسيير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم علوم التسيير، جامعة محمد خيضر-بسكرة، 2012/2011، ص 63-64.

[2] حمزة محمود الزبيدي، **الإدارة المالية المتقدمة**، ط2، الوراق للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2008، ص229.

[3] لقليطي الأخضر، **دراسات في المالية والمحاسبة**، دار حميثراء للنشر والترجمة، القاهرة، مصر، 2018، ص94.

أ- أنواع رأس المال العامل:

لرأس المال العامل أنواع يمكن تلخيصها فيما يلي:

- **رأس المال العامل الإجمالي:** يعرف بأنه مجموع الأصول المتداولة أي سيولة نقدية خلال العام وهي تتضمن بالإضافة إلى النقديات والاستثمارات المؤقتة والذمم والمخزون السلعي[1]. ويمكن حسابه كالآتي:[2]

رأس المال العامل الإجمالي = الأصول المتداولة = قيم الاستغلال + قيم قابلة للتحقيق + قيم جاهزة

- **رأس المال العامل الخاص:** وهو المقدار الإضافي من الأموال الخاصة عن تمويل الأصول الثابتة، ويحسب بالعلاقة التالية:

رأس المال العامل الخاص =الأموال الخاصة – الأصول الثابتة.

رأس المال العامل الخاص =الأصول المتداولة – مجموع الديون.

الهدف من دراسة رأس المال العامل الخاص، هو البحث عن استقلالية المؤسسة اتجاه الغير، ومدى تمكنها من تمويل استثماراتها بأموالها الذاتية.

- **رأس المال العامل الأجنبي:** هو جزء من الديون الخارجية التي تمول رأس المال العامل الإجمالي أو الأصول المتداولة، ويحسب بالعلاقة التالية[3]:

رأس المال العامل الخارجي =مجموع الديون.

أو:

رأس المال العامل الخارجي =مجموع الخصوم – الأموال الخاصة.

---

[1] مهند جعفر حسن حبيب، **دور الهندسة الإسلامية في تمويل رأس المال العامل في المؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مجلة اقتصاد المال والأعمال، جامعة شندي، كلية الاقتصاد والتجارة وإدارة الأعمال، السودان، العدد الثاني، 2020، ص584.

[2] ساجي فاطمة، **مطبوعة في مقياس التحليل المالي**، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، ادارة مالية، جامعة ابن خلدون، تيارت، 2016، ص23.

[3] بن خروف جليلة، **دور المعلومات المالية في تقييم الأداء المالي للمؤسسة واتخاذ القرارات**، مذكرة ماجستير، قسم علوم التسيير، تخصص مالية مؤسسة، جامعة أحمد بوقرة، بومرداس، 2009، ص90.

والهدف من دراسة رأس المال العامل الخارجي، تحديد مدى التزام المؤسسة بوعودها اتجاه الغير، وإظهار نسبة المبالغ الخارجية التي مولت أصولها، هذا بدوره يحدد لنا مدى ارتباط المؤسسة بالغير.

ب–التفسير المالي لرأس المال العامل:

يمكن تفسير حالات رأس المال العامل كما يلي[1]:

- **رأس المال العامل موجب:** الأصول المتداولة أكبر من الخصوم المتداولة، مما يعني أن رأس المال العامل موجب هذا يدل على وجود فائض في السيولة في المدى القصير مما يعبر عن وفاء المؤسسة وقدرتها على ضمان الوفاء بديونها عند تاريخ استحقاقها، كما تلجا المؤسسة في هذه الحالة إلى مواجهة مشاكل غير متوقعة في حالة حدوثها بسبب الاضطرابات التي تحدث في دورة الاستغلال.
- **رأس المال العامل سالب:** الأصول المتداولة اقل من الخصوم المتداولة وهذا يعني أن رأس المال العامل الدائم سالب مما يجعل المؤسسة في هذه الحالة تعرف صعوبات في الأجل القصير مما يجعلها غير قادرة على الوفاء بالتزاماتها اتجاه الغير، مما يتطلب منها القيام بإجراءات تصحيحية أو تعديلات من اجل تحقيق التوازن المالي، لكن بالمقابل هذا يدل أيضا على أن هناك جزء من الاستثمارات ممول من طرف الديون القصيرة الأجل وهذا ليس توظيفا عقلانيا لأموال المؤسسة.
- **رأس المال العامل معدوم:** الأصول المتداولة تساوي الخصوم المتداولة والمتمثلة في إجمالي الديون القصيرة المدى وهو شكل التوازن المالي الأدنى، يعني أن المؤسسة قادرة على الوفاء بديونها في ميعاد استحقاقها، وهذه الحالة صعبة التحقق لعدم إمكانية تحقيق السيولة الكافية والالتزامات لمدة طويلة.

جـــ–الاحتياجات إلى رأس المال العامل:

تتمثل في الأموال المجمدة في المخزونات وحقوق مطروح منها ديون متعلقة بالاستغلال غير مسددة. ويمكن تحديد قيمته بالصيغة التالية:

احتياجات رأس المال العامل = (المخزونات+ القيم القابلة للتحقيق) – (الديون قصيرة الأجل – سلفات

ولأن رأس المال العامل يعبر عن يعبر عن التوازن المالي في المؤسسة وبدوره يبين مدى مساهمته في تغطية احتياجات الدورة، لأنه من الضروري أن تملك المؤسسة من الأصول الجارية ما يكفيها لاستغلال الأصول الثابتة إلى أكبر درجة ممكنة، بحيث لا يتوقف تشغيل

[1] شعيب شنوف، **مرجع سابق**، ص118.

الآلات بسبب قلة المواد الأولية أو بسبب نقص الأموال النقدية اللازمة لتكاليف التشغيل المختلفة، فمن مصلحتها أن يكون رأس المال العامل بالقدر اللازم لتسيير أصولها الثابتة[1].

2- الخزينة:

تعتبر الخزينة من أهم مؤشرات التوازن المالي لذلك نبرز أهم تعريفاتها[2].

التعريف الأول: هي عبارة عن إجمالي النقديات الموجودة باستثناء السلفات المصرفية.

التعريف الثاني: عن طريق الفرق بين رأس المال العامل واحتياجات رأس المال العامل.

التعريف الثالث: على أنها الفرق بين أصول الخزينة وخصومها ويمكن حسابها بالعلاقات التالية:

الخزينة = رأس المال العامل – احتياجات رأس المال العامل

أو:

الخزينة = قيم جاهزة – سلفات مصرفية

الخزينة مرتبطة برأس المال العامل واحتياجاته بحيث يمكن أن نكون أمام ثلاث حالات:

- إذا كان رأس المال العامل أكبر من الاحتياج في رأس المال العامل وعليه تكون الخزينة موجبة وهي حالة الفائض في التمويل وعليه فالفائض يجب توظيفه أو توزيعه.
- وفي الحالة المعاكسة تكون الخزينة سالبة وهي حالة العجز في التمويل، فيجب معالجته بالحصول على قروض قصيرة الأجل لتغطية العجز.
- إذا كان رأس المال العامل يساوي احتياجات رأس المال العامل، فان الخزينة تساوي الصفر بمعنى أننا أمام خزينة مثلى، إن الوصول إلى هذه الحالة يتم بالاستخدام الأمثل للموارد المتاحة للمؤسسة وفق الإمكانيات المتاحة عن طريق تفادي مشاكل عدم التسديد، وبالتالي التحكم في السيولة دون التأثير على الربحية.

[1] المهدي حجاج، بلال شيخي، **تفسير أثر الإهتلاك على التوازن المالي في ظل تطبيق النظام المحاسبي المالي**، مجلة الدراسات الاقتصادية والمالية، جامعة الوادي، الجزائر، العدد السابع، ص252.

[2] سلطاني عادل، **مطبوعة التشخيص المالي**، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، إدارة مالية، جامعة محمد البشير الإبراهيمي، برج بوعريريج، 2021، ص4-5.

ثالثا: التحليل بواسطة النسب المالية

تعتبر القوائم المالية (الميزانية وجدول حسابات النتائج) مصدر رئيسي للمعلومات الأساسية التي يتم الحصول عليها من طرف المحلل المالي، بواسطة النسبة المالية.

ويمكن تصنيف النسب المالية وفقا للنشاط، أو المهمة المراد تقييمها، حيث تصنف هذه النسب إلى:

1-نسب السيولة

تهتم نسب السيولة هذه بتقييم القدرة المالية للمؤسسة في الأمد القصير، أي أن مدى قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها. فإذا ما كانت نسبة السيولة منخفضة، كان ذلك مؤشرا على ضعف قدرة المؤسسة في مواجهة التزاماتها قصيرة الأجل. وإذا ما كانت هذه النسب مرتفعة، كان ذلك مؤشرا على عدم قدرة المؤسسة على استغلال أموالها بشكل مريح في نشاطاتها[1].

- **نسبة السيولة العامة**

نعبر عن: "هامش النقدية الدفاعية وشبه النقدية التي تستعملها المؤسسة في مواجهة مدفوعاتها" أي أن استنفاذ هامش السيولة يؤدي إلى ظهور خزينة سالبة ووضعية مالية حرجة قد تهدد استمرار المؤسسة [2].

وتحسب كالآتي:

نسبة السيولة العامة = الأصول المتداولة / الديون قصيرة الأجل

- **نسبة السيولة السريعة (الفورية)**

وهي تلك النسبة التي تضم أكثر الأصول المتداولة سيولة كونها تعتمد على العناصر السائلة جدا، كالنقد وشبه النقد وتكون عناصرها (النقد في الصندوق والمصرف والأوراق المالية القابلة للتسويق كالسندات الحكومية)، إن هذا المؤشر يستبعد العناصر الأقل سيولة كالذمم المدينة والمخزون السلعي والمصاريف المدفوعة مقدما، وبالتالي سوف يقتصر بسط هذه النسبة على الأصول المتداولة التي لا تتعرض لأي تخفيض في قيمتها عند التصرف بها، والنسبة المعيارية النموذجية هي 1:1[3].

وتحسب وفقا للعلاقة التالية:

نسبة السيولة السريعة = شبه النقد + النقد / الخصوم المتداولة

[1] فريد فهمي زيادة، **وظائف منظمات الأعمال**، دار اليازوري العلمية للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2020، ص183.

[2] بوضياف صفاء، **دور مؤشرات تقييم الأداء المالي في التنبؤ بالفشل المالي**، مجلة الأبحاث الاقتصادية، جامعة البليدة، الجزائر، العدد الثامن عشر،2018، ص297.

[3] دريد كمال آل شبيب، **مبادئ الإدارة المالية**، دار المناهج للنشر والتوزيع، عمان،2018 ص65.

2-نسب الربحية

تقيس نسب الربحية قدرة المؤسسة على تحقيق الأرباح. وترتبط هذه النسب بعلاقة العائد أو الربح الذي تحققه المؤسسة بمبيعاتها أو أصولها أو حقوق الملكية[1].

إن ربحية المشروع ماهي إلا نتيجة لعدد كبير من السياسات المختلفة التي تتخذ في جميع نواحي المؤسسة. ولهذا السبب تستخدم عدة مقاييس للربحية نظرا لان أي مقياس معين قد يتأثر إلى حد كبير بخصائص الصناعة أو بالطرق المحاسبية التي تستخدم في الظروف والأحوال المعينة، وينبغي قياس كل من أرباح العمليات وصافي الربح حتى يمكن التمييز بين السياسات التشغيلية والسياسات المالية[2].

وتحسب وفقا للعلاقات التالية:

نسبة هامش القيمة المضافة = القيمة المضافة / رقم الأعمال

نسبة هامش الربح الصافي (صافي الربح) = صافي الربح بعد الضرائب / المبيعات

المبحث الثاني: القرارات التمويلية في المؤسسة الاقتصادية

يعتبر القرار التمويلي من بين أهم وأصعب القرارات المالية التي يجد فيها متخذ القرار مشكل اختيار التمويل المناسب، فالأداء المالي الجيد يتوقف على قدرة المؤسسة على تشكيل توليفة مناسبة للهيكل التمويلي وكذا حسن استخدام مصادر التمويل المتاحة بما يضمن تحقيق التوازن المالي.

المطلب الأول: ماهية القرارات التمويلية

إن نجاح أو فشل أي مؤسسة أصبح يعتمد بصورة متزايدة على قدرة هذه المؤسسة على توفير احتياجاتها التمويلية بأقل تكلفة ومخاطرة ممكنة مع إدارة هذه الأموال بطريقة اقتصادية فعالة.

أولا: مفهوم التمويل واتخاذ القرار

1- تعريف التمويل

يمكن تعريفه: يعرف التمويل بأنه الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها[3].

---

[1] عبد الفتاح العربي، عصام ميلاد، **النسب المالية كأداة لتقييم الأداء والتنبؤ بالفشل المالي**، مجلة التنمية الاقتصادية، جامعة الوادي، الجزائر، العدد الأول، 2020، ص147.

[2] جميل احمد توفيق، **أساسيات الإدارة المالية**، دار النهضة العربية، الإسكندرية، مصر، ص123-124.

[3] زهواني رضا وآخرون، **دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية قرار الاستثمار، قرار التمويل، قرار توزيع الأرباح**، مجلة العلوم الإدارية والمالية، جامعة الوادي، الجزائر، العدد الأول، 2017، ص242.

كما يعرف: هو علم وفن إدارة المال[1].

2-مفهوم عملية اتخاذ القرار

القرار: "... يعني اختيار الطريق أو المسلك أو المنهج أو الحل الأفضل(الأحسن) من بين عدة طرق أو مسالك أو مناهج أو حلول متكافئة..."[2].

يعرف اتخاذ القرار: هو الاختيار الحذر والدقيق لأحد البدائل من بين اثنين أو أكثر من مجموعات البدائل السلوكية[3].

وأيضا: هي أنشطة يتم اتباعها لتحديد المشكلة، وبدائل الحل وتقييم البدائل، واختيار البديل المناسب لحل المشكلة، وأهم خطوة تشير إلى اتخاذ القرار هو اختيار البديل المناسب.

ثانيا: تعريف القرارات التمويلية وأهميتها

تعد القرارات المالية من أهم القرارات التي تعتمد عليها المؤسسة في مختلف نشاطاتها، فقبل التطرق إلى تعريف القرار التمويلي نعرف القرار المالي على أنه " كل قرار يوازن بين الحصول على الأموال وامتلاك أصول (طبيعية، مالية) "[4].

1-تعريف القرارات التمويلية

يمكن تقديم عدة تعاريف لقرار التمويل نذكر من بينها:

– **التعريف الأول**: قرار التمويل هو القرار الذي يتعلق بأنواع مصادر الأموال وكيفية الحصول عليها والموازنة بين أنواعها المختلفة في سبيل الوصول إلى هيكل رأس المال الأمثل[5].

– **التعريف الثاني**: قرار التمويل هو الذي يبحث في الكيفية التي تتحصل بها المؤسسة على الأموال الضرورية للاستثمارات. فهل يجب عليها إصدار أسهم جديدة أو اللجوء إلى الاستدانة[6].

---

[1] نخبة من أساتذة التمويل، **أساسيات التمويل**، القاهرة، مصر، 2019، ص03.

[2] حسين بلعجوز، **مدخل لنظرية القرار**، ديوان المطبوعات الجامعية، بن عكنون، الجزائر، 2010، ص99.

[3] نواف كنعان، **اتخاذ القرارات الإدارية بين النظرية والتطبيق**، ط1، دار الثقافة، عمان، الأردن، 2009، ص83.

[4] Pierre conso, Farouk Hemiti, **gestion financière de l'entreprise, 9 Edition, DUNOD, PARIS**, 1999, PP: 438_440.

[5] محمود حمام، أميرة دباش، **أثر قائمة التدفقات النقدية على اتخاذ القرارات المالية**، مجلة البحوث الاقتصادية، جامعة أم البواقي، الجزائر، العدد الرابع، 2015، ص71.

[6] زغيب مليكة، بوجغادة إلياس، **دراسة صنع قرار التمويل بالمؤسسة الاقتصادية**، الملتقى الدولي لصنع القرار في المؤسسة الاقتصادية، كلية العلوم الاقتصادية وعلوم التسيير، جامعة المسيلة، يومي 14-2009/04/15، ص02.

نستنتج من خلال ما سبق أن قرار التمويل هو عملية البحث عن المزيج التمويلي الأمثل للحصول على الأموال الضرورية للمؤسسة لتمويل استثماراتها.

2-أهمية القرارات التمويلية

يعد قرار التمويل من أهم وظائف الإدارة المالية من حيث حجم ونوع ومدى التمويل المناسب، إن أهمية التمويل تنبع من مدى الحاجة إليه، لا يمكن أن يتخذ أي قرار استثماري قبل أن يعرف كيفية توفير المال اللازم له.

– **أهمية التمويل للعملاء:** يعتبر التمويل مصدرا لسد الفجوات التمويلية والتي يحتاجون لها حسب نوع التمويل من حيث الزمن.

– **أهمية التمويل للبنك:** يعتبر التمويل المصدر الرئيسي لتحقيق إيرادات للبنك من خلال العوائد المحصلة لمقابلة المصروفات، وتحقيق فوائض لتعظيم الأرباح التي يتم توزيعها على المودعين وعلى المساهمين أصحاب رأسمال البنك، بالإضافة إلى أهميته كأداة لتمويل المشروعات الاقتصادية والاجتماعية.

– **أهمية التمويل للاقتصاد القومي:** يساهم التمويل في مقابلة الاحتياجات الحقيقية لمختلف نواحي النشاط الاقتصادي، بما يعمل على دفع عجلة التنمية وسياسات الدولة الرامية إلى الرفاء الاقتصادي والاجتماعي ويساهم في خلق فرص عمل لحل مشكلة البطالة وزيادة معدل النمو للدخل القومي.[1]

المطلب الثاني: العوامل المؤثرة في قرارات التمويل

تعتمد المؤسسة أثناء المفاضلة بين مصادر التمويل على العديد من الاعتبارات والتي تأثر في هذا القرار. تتأثر المؤسسة بمجموعة من العوامل أهمها:[2]

– **عنصر الملائمة:** يتحقق ذلك من خلال الحرص على أن يكون مصدر التمويل ملائما ومتوافقا مع المجال الذي تستخدم فيه الأموال فالملائمة بين مصادر التمويل ومجال الإنفاق والاستخدام من العناصر الأساسية التي يجب مراعاتها في اتخاذ القرار التمويلي.

– **وضع السيولة النقدية للمؤسسة:** يجب على متخذ القرار التمويلي أن يكون عارفا بالوضع المالي للمؤسسة، وملما بحالة السيولة النقدية ومدركا لسياسات التي تنتهجها المؤسسة في إدارة تلك السيولة، ففي حالة ما إذا كان وضع السيولة حساسا وحرجا في المؤسسة هنا تكون المؤسسة مضطرة للبحث عن مصادر تمويل طويلة أجل لتجنب الضغط على سيولة مستقبلا.

[1] هنادي عبد المنعم، أحمد الأحمر، **أثر مكونات هيكل رأس المال في القرارات التمويلية والاستثمارية بقطاع التأمين السوداني**، مجلة علمية محكمة تصدر عن الأكاديمية الأمريكية العربية للعلوم والتكنولوجيا، جامعة القسيم، المملكة العربية السعودية، العدد الثامن والعشرون، 2018، ص80.

[2] مخلخل زوينة، **مساهمة نظام المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات التمويلية الاقتصادية**، أطروحة دكتوراه، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم التجارية، جامعة بسكرة، 2019، ص65-66.

– **القيود المفروضة في المؤسسة**: من أمثلة هذه القيود سياسة توزيع الأرباح داخل المؤسسة أو قيود على مصادر التمويل الخارجية تحقق وفرات ضريبية تخفض من المتوسط المرجح لتكلفة الأموال لذا يجب مراعاة تلك المزايا الضريبية في عملية اتخاذ القرار التمويلي.

– **التكلفة المختلفة لمصادر التمويل**: إذ يجب على متخذ القرار التمويلي مراعاة تكلفة مصادر التمويل المختلفة التي يمكن اعتمادها في تمويل المؤسسة والوقوف على تكلفة الدينار الواحد من كل مصدر.

المطلب الثالث: مصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية

تنقسم مصادر التمويل المتاحة للمؤسسة تبعا لآجالها إلى ثلاث مصادر أساسية والمتمثلة في مصادر تمويل قصيرة الأجل، ومصادر تمويل طويلة الأجل.

أولا: مصادر تمويل قصيرة الأجل

تعتبر من المصادر التي تستحق السداد خلال مدة تقل عن السنة، وهي تظهر في الميزانية كخصوم أو مطلوبات متداولة أغلب الكتب في مجال الإدارة المالية تقسمها إلى نوعين:

1–الائتمان التجاري: وهو يتمثل فيما تستطيع المنظمة شراءه بالآجل من الموردين، وهو يعتبر مصدرا للتمويل من وجهة نظر المشتري، أي أنه يتعلق بالمعاملات الآجلة بين التجار وفي مجال الناشط الرئيس، وتتمثل أهم الأسباب التي تجعل المشتري يفضل اللجوء للائتمان التجاري حاجته إلى البضاعة، وعدم تملكه للمال اللازم لشرائها نقدا، وفي الوقت نفسه عدم تمكنه من الحصول على قرض لظروف معينة، بالإضافة من أن الوقت الذي يستغرق للحصول على الائتمان التجاري أقل بكثير من الذي يضيعه للحصول على قروض نتيجة لكثرة الإجراءات اللازمة للحصول على القرض[1].

2–الائتمان المصرفي: "يعتبر الائتمان المصرفي قصير الأجل الذي تمنحه البنوك التجارية مصدرا هاما من مصادر التمويل التي تعتمد عليها المشروعات في تمويل عمليات قصيرة الأجل، وذلك نظرا لتعدد البنوك التجارية وتعدد فروعها بحيث يستطيع المشروع الحصول على الأموال اللازمة لتمويل عملياته القصيرة الأجل من الفروع القريبة"[2].

ثانيا: مصادر التمويل طويلة الأجل

هي المصادر التي تمتد مدة استحقاقها إلى أكثر من سنة، يمكن تقسيم المصادر الرئيسية للتمويل طويل الأجل إلى الأقسام التالية:

[1] عبد الله عبد الله السنفي، **مرجع سبق ذكره**، ص239.

[2] طارق الحاج، **مبادئ التمويل**، ط1، دار صفاء للنشر والتوزيع، عمان، الأردن، 2010، ص43.

1-أموال الملكية:

تمثل أموال الملكية أحد أهم مصادر التمويل التي تعتمد عليها المؤسسة لتمويل إنفاقها الاستثماري، وتتشكل مصادر التمويل الذاتي أو مصادر الملكية العناصر التالية[1]:

أ-الأسهم العادية.

ب-الأسهم الممتازة.

ج-الأرباح المحتجزة.

د-الاحتياطات.

أ-الأسهم العادية: يمثل سند ملكية وله قيمة اسمية وقيمة دفترية وقيمة سوقية، ويعد هذا النوع من الأسهم الأكثر شيوعا ويكون الملكية الأساسية في المؤسسة.

إن أحد الحقوق الأساسية لمالكي هذه الأسهم التصويت في كل الأمور المهمة التي تخص حياة المؤسسة، مثل انتخاب مجلس الإدارة أو اقتراح الاندماج أو الاكتساب. وحاملو الأسهم العادية لا يضمنون مقسوم الأرباح ولهم أسبقية أقل في موجودات الشركة في حالة إفلاس المؤسسة. قانونا يتمتع مالكو الأسهم العادية بمسؤولية محدودة بالمبلغ الأصلي لاستثمارهم في المؤسسة، وموجوداتهم الشخصية تعوض عن التزامات المؤسسة. والأسهم العادية تكون أبدية ليس لها تاريخ استحقاق. تنتهي هذه الأسهم أذا اشترت الإدارة هذه الأسهم من المستثمرين في السوق أو في حالة تصفية المؤسسة[2].

ب-الأسهم الممتازة: وهي تعد ضمن بنود حقوق الملكية للمشروع إلا أنها تختلف عن الأسهم العادية إذ يكون لها الأولوية على الأسهم العادية في الحصول على توزيعات الأرباح، كما لها الأولوية في السداد في حالة التصفية على أن يتم السداد بالقيمة الاسمية للأسهم فقط، وفي حالة تحقق أرباح في المؤسسة لا يشترط ضرورة توزيع أرباح لحملة الأسهم الممتازة، إلا أنه قد ينص بأن يكون من حق حملة الأسهم الممتازة الحصول على توزيعات مجمعة تغطي الأرباح التي كانت مستحقة لهم في سنة سابقة ولم تقم المؤسسة بتوزيعها.

ولا يكون لحملة الأسهم الممتازة الحق في التصويت في الجمعية العمومية وذلك فيما عدا الحالات التي تتأخر فيها المؤسسات عن دفع أرباح لحملة هذه الأسهم[3].

---

[1] عاطف وليم أندراوس، التمويل والإدارة المالية للمؤسسة، ط1، دار الفكر الجامعي، الاسكندرية، مصر،2006، ص368-369.

[2] عبد الخالق ياسين، عادلة حاتم، **علاقة هيكل التمويل بربحية الشركة، مجلة العلوم الاقتصادية، جامعة البصرة، العدد السابع والثلاثون**، 2014، ص91-92.

[3] حسين عطا غنيم، **دراسات في التمويل التحليل المالي ودراسة رأس المال العامل أساسيات الاستثمار وتكوين محافظ الأوراق المالية**، ط1، المكتبة الأكاديمية، القاهرة، مصر، 2005، ص504.

ج–الأرباح المحتجزة: يعتبر التمويل باحتجاز الأرباح للمؤسسة وعدم توزيعها على المساهمين من وسائل تحقيق السيولة الذاتية الداخلية للكثير من المؤسسات، ويعتبر مصدر خالي من مخاطر مطالبة المقرضين للأموال في أوقات غير مناسبة للمؤسسة ويتحدد بناءا على نسبة توزيع الأرباح حيث كلما ارتفع معدل توزيع الأرباح قل معدل احتجاز الأرباح والعكس صحيح أن تكلفة الأرباح المحتجزة تساوي تكلفة إصدار الأسهم العادية أو تكلفة أموال الملكية في حالة عدم خضوع الأرباح الموزعة لضريبة[1].

د–الاحتياطات: تمثل الاحتياطات مبالغ يتم تجنيبها من الأرباح المحققة لدعم المركز المالي للمؤسسة أو لمواجهة خسائر محتملة الوقوع. يتوقف تكوين الاحتياطات على نتيجة أعمال المؤسسة وتحقيقها للأرباح، ذلك لأن الاحتياطي يشكل جزء من الأرباح القابلة للتوزيع –تقابله زيادة في الأصول–يدخل ضمن حقوق ملاك المؤسسة. ويتم حجز الاحتياطات إما بمقتضى القانون أو النظام الأساسي للمؤسسة كالاحتياطي القانوني، والاحتياطي النظامي، واحتياطي شراء سندات حكومية، أو قد يكون تكوين الاحتياطات بقرارات صادرة من مجلس الإدارة وبموافقة الجمعية العمومية للشركة كاحتياطات التوسعات والتجديدات. وبصفة عامة تتمتع الاحتياطات بذات المزايا التي تتمتع بها الأرباح المحتجزة[2].

2–الاقتراض طويل الأجل

يرتب الاقتراض طويل الأجل عبء مديونية على المؤسسة يجب عليها تسديده في تاريخ لاحق ويكون كما يلي:

أ–السندات: السند أداة مالية، تصدرها الحكومات والشركات عندما تريد اقتراض مقدار كبير من المال، يتعذر في العادة أن تحصل عليه من فرد واحد، أو مؤسسة واحدة، فتجزئ القرض إلى أجزاء صغيرة متساوية، وتصدر في مقابل كل جزء صكا، يحمل قيمة اسمية مساوية لذلك الجزء، بحيث يمثل مجموع قيم هذه الصكوك مجموع المال الذي تريد اقتراضه، ثم تعرض هذه الصكوك على الراغبين في الإقراض من الأفراد والمؤسسات. ليشاركوا جميعا في تقديم القرض، كل بحسب قدرته ورغبته، بحيث تمثل هذه الصكوك بالنسبة لكل منهم سندا، يثبت كونه دائنا للمؤسسة بالقدر الذي أقرضه، ولهذا اصطلح على تسمية هذه الصكوك بالسندات.

فالسند إذا بالنسبة للحكومات والمؤسسات أداة للاقتراض، وبالنسبة للمقرض ورقة أو صك، يثبت كونه دائنا للمقترض بالقيمة المدونة عليه[3].

ب–الديون طويلة الأجل: تنقسم الأوراق المالية المصدرة بواسطة الشركات المساهمة إلى أوراق تمثل حقوق الملكية، وأوراق أخرى تمثل الديون، وتعد هذه الأخيرة ديون على المؤسسة يجب دفعها في مواعيد متفق عليها، كما تلتزم المؤسسة بدفع فوائد محددة لحملة

[1] حسين وليد وآخرون، **أثر التمويل الطويل الأجل في صافي الربح**، مجلة دراسات محاسبية ومالية، العدد عشرون، 2012، ص222.
[2] عاطف وليم أندراوس، **مرجع سبق ذكره**، ص380.
[3] مبارك بن سليمان آل فواز، **الأسواق المالية من منظور إسلامي**، ط1، مركز النشر العلمي، جامعة الملك عبد العزيز، السعودية، 2010، ص222.

هذه الأوراق، وذلك على عكس الأوراق المالية التي تمثل حقوق الملكية وهي الأسهم العادية والتي لا تلتزم المؤسسة بردها في تواريخ محددة أثناء حياة المشروع، كما لا تلتزم المؤسسة بدفع فوائد ثابتة لها وإنما يتم توزيع أرباح عليها كلما أمكن ذلك[1].

ثالثا: مصادر التمويل متوسطة الأجل

هناك مصدران أساسيا للتمويل متوسط الأجل هما[2]:

1-القروض المباشرة متوسطة الأجل: تمثل القروض متوسطة الأجل نوع من القروض التي يلتزم المشروع عند الحصول عليها بسداد كل من أصل القرض والفائدة المستحقة في تاريخ معين وتخضع عملية الاقتراض في هذه الحالة لشروط الاتفاق ما بين المشروع وما بين المقرض وذلك فيما يتعلق بمعدل الفائدة وتاريخ الاستحقاق وأسلوب السداد.

2-الاستئجار: تشير عملية الاستئجار إلى اتفاق بين مؤسستين بحيث تقوم المؤسسة المستأجرة باستخدام أحد الأصول المملوكة للمؤسسة الأخرى وذلك لمدة سنة أو أكثر في مقابل التزامها بدفع المبلغ.

ووفقا لهذا الأسلوب تستطيع المؤسسة المستأجرة أن تستفيد من خدمات الأصل الذي تحتاج اليه لفترة زمنية معينة دون الحاجة لشرائه.

المطلب الرابع: التحليل المالي للهيكل المالي للمؤسسة ومساهمته في اتخاذ القرار

تتعدد مصادر تمويل المؤسسة من مصادر تمويل طويلة الأجل ومصادر تمويل قصيرة الأجل، تلجأ لها المؤسسة عادة وقت الحاجة إليها، كما تتباين مصادر التمويل من حيث تكلفتها ودرجة المخاطر المصاحبة لها. وتحدد المؤسسة احتياجاتها التمويلية وكذلك الهيكل التمويلي في ضوء اعتبارات عديدة تتعلق بنوع وحجم الاستثمارات، لذا وجب على المؤسسة اختيار أحد الوسائل التي تمكنها من مراقبة الهيكل المالي وكذا تحليل وضعيتها المالية لاكتشاف نقاط القوة والضعف.

أولا: الهيكل المالي وأهم العوامل المحددة لمصادره التمويلية

يعبر الهيكل المالي عن وصف تفصيلي لمصادر التمويل في المؤسسة، حيث يعتبر قرار تحديد الهيكلة المالية من أهم القرارات التي تتخذها المؤسسة رغم العوامل التي تأثر في تحديد هذه الهيكلة.

[1] حسين عطا غنيم، **مرجع سبق ذكره**، ص502.

[2] كمال فريد مصطفى، **مبادئ وأساسيات الإدارة المالية**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2003، ص263-264.

1-مفهوم الهيكل التمويلي

يمكن إعطاء عدة تعاريف للهيكل المالي منها:

– **التعريف الأول**: يعرف بأنه تشكيلة المصادر التي حصلت منها المؤسسة على أموال بهدف تمويل استثماراتها، ومن ثم فإنه يتضمن كافة العناصر التي يتكون منها جانب الخصوم، سواء كانت تلك العناصر طويلة الأجل أو قصيرة الأجل[1].

– **التعريف الثاني**: يعرف الهيكل المالي على أنه "تشكيلة المصادر التي تحصلت المؤسسة منها على الأموال المطلوبة لغرض تمويل استثماراتها، ويتضمن جميع الفقرات المكونة لجانب الخصوم وحقوق الملكية"[2].

– **التعريف الثالث**: "يترجم الهيكل المالي (أو البنية المالية) للمؤسسة الصورة التي تعكس المصادر التمويلية لمختلف أصولها. فتختلف تكلفة التمويل من مورد مالي إلى آخر حسب الطبيعة فإذا كان مصدر التمويل هو الاستدانة فإن المؤسسة في وضع مخاطرة، نظرا لكونه مختلف الموارد المالية ذات التكلفة الإسمية..."[3].

ثانيا: العوامل المؤثرة على قرار تركيبة الهيكل المالي

باعتبار المؤسسة مركزا للقرار، فإنها تقوم بإرساء جملة من القرارات المالية لغرض المفاضلة بينها، إلا أنه هناك مجموعة من العوامل تأثر على قرارات تركيبة الهيكل المالي.

– **حجم المؤسسة**: يؤثر حجم المؤسسة بشكل كبير على تركيبة الهيكل المالي، بحيث أن المؤسسات ذات الحجم الصغير تعتمد على المصادر الداخلية في تمويلها بينما المؤسسات ذات الحجم الكبير فتعتمد على الاستدانة.

– **هيكل الأصول**: إن هيكل أصول المؤسسة أي طبيعة موجوداتها يؤثر بأشكال مختلفة على قرار اختيار المؤسسة لمصادر تمويلها فقد كشفت نتائج بعض الدراسات عن وجود علاقة عكسية بين نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول ونسبة الاقتراض، فكلما زادت نسبة الأصول الثابتة إلى مجموع الأصول زاد اعتماد المؤسسة على الأموال الخاصة وقل اعتمادها على القروض[4].

---

[1] منير ابراهيم الهندي، **الإدارة المالية مدخل تحليلي معاصر**، ط7، المكتب العربي الحديث، الاسكندرية، مصر، 2007، ص526.

[2] أنفال حدة خبيرة، **تأثير الهيكل المالي على استراتيجية الصناعة**، أطروحة ماجستير، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، قسم العلوم الاقتصادية، تخصص اقتصاد صناعي، جامعة بسكرة، 2012، ص03.

[3] دادان عبد الوهاب، **تحليل المقاربات النظرية حول أمثلية الهيكل المالي الاسهامات النظرية الأساسية**، مجلة الباحث، العدد الرابع، 2006، ص107-108.

[4] بكاري بلخير، ضيف أيوب، **محددات الهيكل المالي للمؤسسات الصغيرة والمتوسطة**، مجلة الواحات للبحوث والدراسات، كلية علوم التسيير، جامعة ورقلة، 2017، ص593.

– **سيولة المؤسسة:** هذا المتغير يسمح لنا بتقييم القدرة المالية للمؤسسة على مقابلة التزاماتها قصيرة الأجل عند استحقاقها، وسيتم حساب نسبة السيولة في هذه الدراسة عن طريق نسبة الأصول المتداولة على إجمالي الأصول.

– **نسبة المديونية:** هذا المتغير يسمح لنا بمعرفة مدى اعتماد المؤسسة على الديون، ويمكن قياسها بنسبة إجمالي الديون على إجمالي الأصول، أو بنسبة الديون إلى حقوق الملكية، أو تقاس بعدد مرات تغطية الفوائد (معدل التغطية) والتي تعبر عن صافي الربح التشغيلي على الفوائد[1].

– **المخاطر التشغيلية والمالية:** المخاطر التشغيلية وهي المخاطر المتعلقة بنشاط المؤسسة أو عملياتها الرئيسية في وقت لا تتحمل المؤسسة أي دين مثل مخاطر التكنولوجيا المرتبطة بالمنتج، ومخاطر تغير أذواق المستهلكين، وغيرها فكلما زادت هذه المخاطر كلما قلت قدرة المؤسسة على استخدام الدين لأن استخدام المزيد من الدين سيزيد الخطورة.

أما المخاطر المالية فهي المخاطر الإضافية التي يتحملها أصحاب المشروع (حملة الأسهم) بسبب استخدام الدين لتمويل عملياتها التشغيلية، كما تعبر عن استخدام التمويل ذو العائد الثابت مثل الديون والأسهم الممتازة[2].

– **معدل النمو:** "يعتبر معدل النمو من أهم المتغيرات المستقلة تأثيرا على نسبة الاستدانة بالهيكل المالي، حيث استعملته أغلب الدراسات التجريبية التي بحثت في محددات تمويل المؤسسات بصفة عامة والمؤسسات الصغيرة والمتوسطة بصفة خاصة، كما نجد أن معظم الدراسات السابقة قد قدرت التأثير الكبير لمتغير النمو على الاستدانة، فقدمت النظريات المالية تفسيرات مختلفة لذلك...".

– **المردودية:** "للمردودية دور مهم في تقييم المؤسسة من قبل المقرضين وكذلك في اختيارات التمويل للمسيرين، ولذلك فمن الضروري فهم تأثير هذا المتغير على الاستدانة، وقد حاولت النظريات المالية تفسير تأثير معدل مردودية المؤسسة على نسبة الاستدانة بالهيكل المالي واختلفت في ذلك..."[3].

– **درجة استقرار المبيعات:** ترتبط درجة استقرار المبيعات بنسب الاقتراض ارتباطا مباشرا. فعندما تزيد درجة استقرار المبيعات والايرادات تتمكن المؤسسة من دفع التزاماتها الثابتة على القروض بأقل درجة من الخطر. وذلك بعكس الحال إذا كانت المبيعات والايرادات تتعرض لتقلبات مستمرة حيث تجد المؤسسة صعوبة في دفع هذه الالتزامات[4].

---

[1] يمينة مسراتي، رميدي عبد الوهاب، **أثر محددات الهيكل التمويلي على الأداء المالي للمؤسسات الاقتصادية المدرجة في بورصة الجزائر**، مجلة الاقتصاد الجديد، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة المدية، العدد الأول، 2019، ص320.

[2] عدنان تايه النعيمي وآخرون، **الإدارة المالية (النظرية والتطبيق)**، ط4، دار المسيرة، عمان، الأردن، 2011، ص437.

[3] بوفليس نجمة، **العوامل المحددة لهياكل تمويل المؤسسات الصغيرة والمتوسطة الجزائرية**، مجلة البحوث والدراسات الإنسانية، جامعة سكيكدة، العدد اثنى عشر، 2016، ص245-247.

[4] محمد صالح الحناوي وآخرون، **أساسيات الإدارة المالية**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2001، ص382.

ثالثا: برنامج تحليل الهيكل المالي للمؤسسة في اتخاذ القرار التمويل

تدور عملية التحليل المالي حول دراسة وتقييم البيانات المالية التي تنشرها مؤسسات الأعمال، لذا يعتبر تحليل الهيكل المالي ضروري في المؤسسة، نظرا لما قد تتعرض إليه المؤسسة من مخاطر مالية إذا قامت باتخاذ أي قرارات غير سليمة.

تتضمن وظيفة التحليل المالي تفسير البيانات المحاسبية واستخدامها في تقييم أعمال المؤسسات وأدائها والتعرف على أحوالها ومراكزها المالية.

وهكذا يظهر أن التحليل المالي يمد الإدارة بالمعلومات المالية التي تساعدها على تخطيط وتنظيم مختلف نواحي النشاط والرقابة عليها. وهذه المعلومات المالية تلقى الضوء على ظروف الشركة وحالتها المالية ودرجة تطورها بالنسبة للاقتصاد ككل وبالنسبة للصناعة التي تنتمي إليها وموقفها بين المنافسين... وغيرها من المعلومات التي تساعد على رفع كفاءة الوحدة الاقتصادية[1].

في الواقع إن السياسة التمويلية الرشيدة والتي تعتمد على الأسلوب العلمي سوف تنعكس في صورة قرارات تمويلية سليمة بالشكل الذي يحقق الاحتفاظ بنوع من التوازن بين مصادر التمويل المختلفة، والتي تساهم في مجموعها في عملية التمويل الكلية، مع أهمية مراعاة الدقة والحذر في الاعتماد على مصادر التمويل الخارجي ذي الالتزامات الثابتة المحددة مسبقا، حيث يرتبط التوازن المذكور بالعديد من العناصر. أهمها على الإطلاق يتمثل في القدرة على سداد تلك الديون والوفاء بالالتزامات السنوية المرتبطة بها[2].

رابعا: علاقة التحليل المالي بالقرارات المالية

يمكن إبراز العلاقة بين التحليل المالي والقرارات المالية من خلال ما يلي[3]:

1-تعديل البيانات المحاسبية بما يخدم القرارات المالية: إذ يتم إدخال بعض التعديلات على البيانات المحاسبية بما يخدم اتخاذ القرارات المالية.

2-النسب المالية: يفيد تحليل القوائم المالية عن طريق النسب في التعرف على مدى فعالية وجدوى القرارات الاستراتيجية وأثرها على نتائج أعمال المشروع، كما يفيد تحليل هذه القوائم في التعرف أيضا على القرارات الاستراتيجية التي يلزم اتخاذها من جانب المشروع لتحسين الأداء المالي.

3-تحليل الاتجاهات: إذ يجب ألا يقتصر التحليل فقط على تحديد القيم الخاصة بهذه النسب وإنما من المهم أيضا معرفة الاتجاه الخاص بهذه النسب وهل هناك تحسن في أداء هذه النسب أم العكس هناك تدهور في هذه النسب.

---

[1] محمد صالح الحناوي، مرجع سبق ذكره، ص64.

[2] نبيل شاكر عبد السلام، **الفشل المالي للمشروعات التشخيص-التنبؤ-العلاج-منهج التحليل**، كتب عربية، 2006 ص103-104.

[3] حسين عطا غنيم، **مرجع سبق ذكره**، ص105-123.

4-دور مؤشرات التوازن المالي في اتخاذ القرار: تعتبر مؤشرات التوازن المالي من التقنيات الأساسية في التحليل المالي، فهي تهدف بالدرجة الأولى إلى معرفة مدى تحقيق المؤسسة لتوازنها المالي وتعطينا صورة حقيقية للوضعية المالية للمؤسسة وتقييم أداء المنظمة وبالتالي تمد المدير المالي معلومات حول الهيكل المالي للمؤسسة وسيولتها مما تساعد على اتخاذ القرار الاستثماري[1].

المطلب الخامس: النسب المالية لتحليل هيكل المؤسسة

تعد النسب المالية محاولة لإيجاد العلاقة بين معلومتين، لذا فهي تزود الأطراف المعنية بعملية التحليل بفهم أفضل عن حقيقة وضع المؤسسة عما إذا اعتمدت على تحليل كل معلومة على حدة، حيث بالنسبة لنسب تحليل الهيكل المالي سنتعرف على مصادر التمويل التي اعتمدت عليها المؤسسة لتمويل موجوداتها المختلفة، حيث يمكن بواسطة هذه النسب التعرف على الأهمية النسبية لكل مصدر من مصادر التمويل.

أولا: نسب المديونية

تستخدم هذه النسب في قياس مدى اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل احتياجاتها المالية وبمعنى آخر فإن هذه النسب توضح هيكل التمويل الخاص بالمؤسسة، وتعتبر هذه النسب من الأهمية بمكان لكل من المدير المالي وكذلك المستثمر الخارجي، فبالنسبة للمدير المالي فيهمه معرفة مقدار العبء الثابت الذي يرتب وجود الديون ضمن مصادر التمويل وبالتالي مدى قدرة المؤسسة على توليد الإيرادات النقدية اللازمة للوفاء بالالتزامات المترتبة على هذه الأعباء(الفوائد). أيضا يهم المدير المالي معرفة مدى مساهمة الاعتماد على الديون في تخفيض تكلفة التمويل ومن ثم زيادة العائد على الاستثمار[2]. تقيس لنا هذه النسبة ما يلي:

1-نسبة المديونية قصيرة الأجل: تحسب بالصيغة الآتية:

نسبة المديونية قصيرة الأجل = الديون قصيرة الأجل / مجموع الأصول × 100

2-نسبة المديونية طويلة الأجل: تحسب كما يلي:

نسبة المديونية طويلة الأجل = الديون طويلة الأجل / مجموع الأصول × 100

تستخدم نسبة الديون قصيرة الأجل ونسبة الديون طويلة الأجل، لتحليل المركزين الماليين القصير والطويل الأجل، وذلك من خلال تحديد قابلية أصول الشركة على تغطية الالتزامات في تاريخ الاستحقاق[3].

[1] حنفي عبد الغفار، **أساسيات التحليل المالي ودراسة الجدوى**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2004، ص21.

[2] عاطف جابر طه عبد الرحيم، **أساسيات التمويل والإدارة المالية**، الدار الجامعية، الاسكندرية، مصر، 2010، ص468.

[3] فهمي مصطفى الشيخ، **مرجع سبق ذكره**، ص53.

3-المديونية الإجمالية: تحسب كما يلي:

المديونية الإجمالية = ديون قصيرة الأجل + ديون طويلة الأجل / حقوق الملكية

تقيس هذه النسبة عبء الدين الاجمالي على المؤسسة وهي تعطي لنا صورة الحقيقية عن للديون[1].

ثانيا: نسبة التغطية

هذه النسبة تقيس قدرة المؤسسة على الوفاء بالأعباء الثابتة مثل فوائد القروض والايجارات المستحقة وأقساط سداد القرض[2].

تنقسم إلى:

1-نسبة تغطية الأصول الثابتة للديون طويلة الأجل: تحسب بنسبة مجموع الأصول الثابتة إلى مجموع الديون طويلة الأجل على النحو الـــتالي:

نسبة تغطية الأصول الثابتة للديون = مجموع الأصول الثابتة (بالصافي) / مجموع الديون طويلة الأجل

وتقيس هذه النسبة أصحاب الديون طويلة الأجل بصفة خاصة، حيث أن الأصول الثابتة تعتبر الملجأ الأخير للوفاء بحقوقهم، وكلما زادت هذه النسبة زادت درجة الاطمئنان لديهم والعكس صحيح[3].

رابعا: نسب التمويل

وهناك أنواع نذكر منها[4]:

1-نسبة التمويل الدائم: تعبر هذه النسبة عن مدى مساهمة الأموال الدائمة في تمويل الأصول الثابتة للمؤسسة وتحسب كالتالي:

نسبة التمويل الدائم = الأموال الدائمة / الأصول الثابتة

[1] عبد الغفار حنفي، **الإدارة المالية مدخل اتخاذ القرارات**، دار الجامعة الجديدة للنشر، الاسكندرية، مصر، 2002، ص80.

[2] منير ابراهيم الهندي، **مرجع سبق ذكره**، ص360.

[3] محمد رزق عبد الغفار وآخرون، **مرجع سبق ذكره**، ص142.

[4] خالد أحمد علي محمود، **فن إدارة المخاطر في البنوك وسوق المال**، ط1، دار الفكر الجامعي، مصر، الاسكندرية، 2019، ص48.

2-نسبة التمويل الذاتي: تبين قدرة المؤسسة على تمويل الاستثمار دون اللجوء إلى القروض البنكية وتحسب كما يلي:

نسبة التمويل الذاتي = الأموال الخاصة / الأصول الثابتة

3-نسبة قدرة السداد: تبين مدى مساهمة الأموال الخارجية في تمويل أصول المؤسسة فكلما كانت ضعيفة عبرت عن قدرة المؤسسة في تسديد ديونها عند أجل استحقاقها وتحسب كما يلي:

نسبة القدرة على السداد = الأموال الخاصة/ إجمالي الديون

4-نسبة التمويل الخارجي: تقاس كما يلي:

نسبة التمويل الخارجي= إجمالي الديون/ إجمالي الأصول

وتقيس هذه النسبة نسبة اعتماد المؤسسة في تمويل أصولها من مصادر تمويلية خارجية، أي مدى اعتماد المؤسسة على أموال الغير في تمويل أصولها[1].

خامسا: نسبة المردودية المالية

وتسمى أيضا بعائد أو مردودية الأموال الخاصة، وهي العلاقة بين النتيجة التي حققتها المؤسسة والأموال الخاصة، فهي تقيس العائد المالي المتحقق من استثمار أموال أصحاب المؤسسة[2].

نسبة المردودية المالية = النتيجة الصافية / الأموال الخاصة

[1] جابر شعيب الإسماعيل، **المالية للقادة أفضل الممارسات المالية للقادة وكبار التنفيذيين**، دار الكتب العلمية، عمان، الأردن، 2018، ص52.

[2] بكاري بلخير، دغوم عبد الرحمان، **دراسة أثر الرفع المالي على المردودية المالية**، مجلة دراسات العدد الاقتصادي، كلية العلوم الاقتصادية والتجارية وعلوم التسيير، جامعة الأغواط، العدد الأول، 2017، ص103.

المبحث الثالث: الدراسات السابقة

هناك العديد من الدراسات البحثية التي تعرضت لموضوع التحليل المالي ودوره في اتخاذ القرارات، سواء كانت هذه الدراسات عبارة عن مقالات أو مذكرات، وقصد احاطتنا بالموضوع أكثر قمنا بالاطلاع على مجموعة منها والتي لها صلة بالموضوع، حيث لخصنا بعض هذه الدراسات، وذلك بذكر أهم النقاط المتوصل إليها ومن بينها ما يلي:

المطلب الأول: الدراسات العربية

الدراسة الأولى:

دراسة اليمين سعادة (2008): بعنوان "**استخدام التحليل المالي في تقييم أداء المؤسسات الاقتصادية وترشيد قراراتها**"، مذكرة ماجستير في العلوم التجارية، جامعة الحاج لخضر، باتنة.

هدفت هذه الدراسة إلى التعرف على الأدوات المستخدمة في التحليل المالي قصد تقييم أداء المؤسسة، وإبراز أهمية التحليل المالي كأداة لتقييم الأداء، ودوره في ترشيد القرارات بالمؤسسة، ثم التعرف على حقيقة الوضع المالي للمؤسسة الاقتصادية بطرح التساؤل التالي: **هل يعتبر التحليل المالي أداة كافية للوصول إلى تقييم حقيقي للوضعية المالية للمؤسسة، وتحديد المشاكل التي تعاني منها؟**

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي المتوافق مع الدراسة النظرية، ومنهج دراسة الحالة بالنسبة للجانب التطبيقي لتحليل الوثائق المتعلقة بالوظيفة المالية للمؤسسة.

توصلت الدراسة إلى مجموعة من النتائج من أهمها:

- هناك تراجع في أداء المؤسسة خلال السنة الأخيرة، وهذا ما تم ملاحظته من خلال تحليل نسب النشاط للمؤسسة، وهذا ما يدل على أن المؤسسة غير مستغلة لكل أصولها.
- انخفاض معدل دوران الأصول المتداولة، وهذا راجع بالأساس إلى سوء السياسة المتبعة في تسيير المخزونات.

رغم هذه النقائص التي تم تسجيلها فيما يخص أداء المؤسسة، إلا أنها تبقى وضعية تسمح لها بالقيام بوظائفها المختلفة دون أي صعوبات.

الدراسة الثانية:

دراسة بن مالك عمار(2010): بعنوان" **المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي في تقييم الأداء**"، أطروحة ماجستير في علوم التسيير، جامعة منتوري، قسنطينة.

تهدف هذه الدراسة إلى إبراز حدود المنهج التقليدي للتحليل المالي الأساسي بطابعه الكمي وإهماله لجوانب أخرى تكتسي نفس أهمية الجانب الأول، مع توضيح الغاية من تطبيق المنهج الحديث للتحليل المالي الأساسي بطرح التساؤل الرئيسي التالي: **هل التكامل بين التحليلين الكمي والنوعي بطابعهما الحديث، كفيل لتقييم عادل لأسهم الشركات وفقا لمؤشرات تقييم الأداء الحديث؟**

تطلبت هذه الدراسة الاعتماد على كل من المنهج الوصفي، التحليلي والمقارن، حيث تبنى المنهج الوصفي لتبيين جذور وأصل هذا المنهج التحليلي التقييمي.

النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة:

- يعد التحليل المالي الأساسي الحديث السبيل الوحيد لإعادة التوازن داخل السوق المالي.
- يعطي التحليل الأساسي نتائج تحليلية بالشكل اللازم، يستطيع من خلالها المستثمر الوصول إلى أهدافه في ظروف تعد نوعا ما آمنة من مختلف الأخطار المالية.
- لا يمكن للمحللين الأساسيين أن يعتمدوا على قاعدة أو مؤشر وحيد لاتخاذ قرار الاستثمار، بل يجب أن يكون هناك تكامل بين مختلف المؤشرات والقواعد الخاصة بهذا النوع من التحليل.
- المعلومات الصادرة من الشركات وفقا للتحليل المالي الأساسي تكون لها أهمية كبيرة ومصداقية عالية.

الدراسة الثالثة:

دراسة ذهبية بن عبد الرحمان (2018): وجاءت تحت عنوان "**نحو بناء نموذج مفسر لاتخاذ القرارات التمويلية بالمؤسسات الاقتصادية الجزائرية**"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة قاصدي مرباح، ورقلة.

تتمثل أهداف هذه الدراسة في تحديد مصادر تمويل مؤسسات القطاع الخاص بولاية غرداية، وإبراز عجز التمويل الداخلي كمحدد هام للجوء إلى مختلف المصادر التمويلية، ثم محاولة الإلمام بتطور النظرية المالية في تفسيرها لقرارات التمويل مع التركيز على مميزات المؤسسات الخاصة والتي تكون في الغالب عبارة عن مؤسسات صغيرة ومتوسطة الحجم وذلك بطرح الإشكالية التالية: **ماهي محددات القرارات التمويلية في مؤسسات القطاع الخاص بولاية غرداية في ظل اختلاف مصادرها؟ وهل توجد علاقة بين هذه القرارات خلال الفترة الممتدة من سنة 2008 إلى سنة 2014؟**

اعتمد الباحث في دراسته على المناهج المستخدمة الدراسات المالية والاقتصادية، حيتم تبني المنهج الوصفي أثناء دراسة الموضوع في جانبه النظري، والمنهج التجريبي في الجانب التطبيقي، كما تم الاستعانة بمزيج من أدوات التحليل المالي، أدوات الإحصاء الوصفي ونماذج الاقتصاد القياسي من خلال استخدام برنامج Eviews v 9.5 و Gretl v.3 وبرنامج Spss.

توصلت دراسة الباحث إلى اعتماد مؤسسات القطاع الخاص بولاية غرداية في تمويلها بشكل كبير على أموالها الخاصة التي تضم كل من التمويل الذاتي الذي يشكل المصدر الأساسي لتمويل احتياجاتها المالية، وفي حالة عدم تمكن هذه المؤسسات من تمويل احتياجاتها المالية بواسطة هذا المصدر، تلجأ إلى الرفع من رأس مالها نقداً لصالح المساهمين الحاليين لتمويل كل احتياجات الاستثمار والاستغلال، لذلك مثلت الأموال الخاصة النسبة العُظمى من مصدر التمويل.

الدراسة الرابعة:

دراسة عبد المجيد تيماوي (2018): بعنوان "**نحو بناء نظري لتفسير السلوك التمويلي للمؤسسات الجزائرية**"، أطروحة دكتوراه في العلوم الاقتصادية، جامعة محمد خيضر، بسكرة.

هدفت هذه الدراسة إلى الوقوف على موضوع السلوك التمويلي من خلال العلاقة بين القرارات التمويلية والاستثمارية وتأثيرها على قيمة المؤسسة، وأيضا محاولة الربط بين النظريات التي تناولت موضوع الهيكل المالي للمؤسسات وتوضيح انعكاساتها في الواقع العملي على الوضعية المالية للمؤسسة وذلك بطرح الإشكال التالي: **كيف يمكن تفسير السلوك التمويلي للمؤسسات الاقتصادية الجزائرية من خلال تحديد العوامل المحددة للهيكل المالي للمؤسسات؟**

تم استخدام المنهج الوصفي في معظم أجزاء الإطار النظري للدراسة، بالإضافة إلى دراسة الحالة في الجانب التطبيقي بالاعتماد على بعض الأدوات منها المسح المكتبي، التقنيات الكمية.

النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة هي:

- هناك ارتفاع في نسبة الرفع المالي للمؤسسات محل الدراسة، مما يدل على ارتفاع المخاطر المالية التي تتعرض لها هذه المؤسسات.
- تحتفظ المؤسسة بجزء كبير من أرباحها في شكل احتياطات وأرباح محتجزة، إضافة إلى أقساط الإهتلاك لتشكيل التمويل الذاتي، الذي تعتمد عليه المؤسسات في تمويل الفرص الاستثمارية.
- تحقق المؤسسات معدل العائد على الأصول مقبول على استثماراتها، يدل على كفاءة المؤسسات الاستثمارية والتشغيلية.

الدراسة الخامسة:

دراسة بحري علي(2018): بعنوان "**التحليل المالي كوسيلة مساعدة في اتخاذ القرارات في المؤسسات الاقتصادية**"، أطروحة دكتوراه في علوم التسيير، جامعة محمد بوضياف، المسيلة.

تتجلى أهداف هذه الدراسة من خلال أهداف التحليل المالي المتعددة، باعتباره من أدوات التسيير المستعملة في تقييم ومراقبة النشاط وتحليل الربحية واتخاذ القرارات في المؤسسات الاقتصادية ولذلك أصبح التحليل المالي من المواضيع التي تلقى اهتماما خاصا في الدراسات المالية نظرا لصعوبة قراءة القوائم المالية وعدم قدرة المستثمرين بالتنبؤ بالأداء المالي لذا تم طرح الإشكالية التالية: **ما مدى مساهمة التحليل المالي في اتخاذ القرارات لدى المؤسسات الاقتصادية في العينة المدروسة؟.**

تم استخدام المنهج الوصفي التحليلي، وذلك بالاعتماد على المراجع والمصادر العلمية، بالإضافة إلى دراسة حالة تطبيقية عن عينة من المؤسسات الاقتصادية الجزائرية.

النتائج التي توصلت إليها هذه الدراسة:

- التحليل المالي هو الدراسة التفصيلية للقوائم المالية للمؤسسة وفق منهجية علمية من أجل استخلاص النتائج التي تدل على نقاط القوة والضعف في الوضعية المالية للمؤسسة بهدف ترشيد القرارات المتخذة من طرف المستخدمين الذين لهم مصلحة فيها.
- يسمح التحليل المالي بمسح شامل للوضعية المالية للمؤسسة.
- أثبتت الدراسة الاحصائية إن مسؤولي المؤسسات العامة هم على دراية بأهمية التحليل المالي في اتخاذ القرارات وإعداد القوائم المالية التقديرية عكس المؤسسات العامة.
- أثبتت الدراسة الميدانية في المؤسسات عينة الدراسة أن التحليل المالي يساهم بمؤشراته العديدة في اتخاذ مختلف القرارات التي لها آثار مالية على مستقبل المؤسسة الاقتصادية.

الدراسة السادسة:

دراسة مخلخل زوينة (2019): بعنوان **"مساهمة نظام المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات التمويلية في المؤسسة الاقتصادية"** أطروحة دكتوراه في العلوم التجارية، جامعة محمد خيضر، بسكرة.

تهدف هذه الدراسة إلى إظهار مختلف الجوانب النظرية للقرار التمويلي (محدداته، أنواع مصادر التمويل، تكلفة مصادر التمويل...)، وإبراز دور نظام المعلومات المحاسبية باعتباره مصدر مهم للمعلومات التي تساعد في اتخاذ القرار التمويلي في المؤسسات الجزائرية بطرح الإشكال التالي: **هل يساهم نظام المعلومات المحاسبية في اتخاذ القرارات التمويلية بالمؤسسة الاقتصادية؟**

تم الاعتماد على المنهج الوصفي التحليلي الذي يمكن من وصف وتحليل الجوانب النظرية للموضوع بغرض التعرف على نظام المعلومات المحاسبي ودوره في عملية اتخاذ القرار التمويلي، ومنهج دراسة الحالة الذي يمكن من التعمق وفهم مختلف أبعاد الموضوع من خلال الزيارة الميدانية للمؤسسة محل الدراسة، بالإضافة إلى المقابلات مع موظفي قسم المحاسبة.

من أهم النتائج المتوصل إليها:

- يعتبر القرار التمويلي داخل المؤسسة الاقتصادية من أهم القرارات نظرا لطابعها الاستراتيجي.
- تنوع مصادر التمويل داخل المؤسسة من أموال ملكية وأموال مقترضة، يتيح للمؤسسة فرصة كبيرة في عملية المفاضلة بين مختلف مصادر التمويل واختيار المصدر الذي يتماشى مع أهدافها والمصدر ذو التكلفة الأقل.
- يتطلب اتخاذ القرار التمويلي دراسة وتحليل القوائم المالية المتحصل عليها من نظام المعلومات المحاسبية التي تمكن مستخدميها من تقييم الوضع المالي للمؤسسة.

المطلب الثاني: الدراسات باللغة الأجنبية

الدراسة الأولى:

دراسة **(Katarina Zager, Lajos Zager 2006)**

مقال بعنوان: دور المعلومات المالية في عملية اتخاذ القرار

The role of financial information in decision-making process.

تقوم هذه الدراسة على أن أحد الافتراضات المهمة في عملية صنع القرار وتحسن الاقتصاد هو وجود معلومات جيدة، يأتي عدد كبير من هذه المعلومات من أنظمة المعلومات المحاسبية ومن البيانات المالية، يجب أن تقدم البيانات المالية صورة واقعية وموضوعية لحالة الأعمال الواقعية لشركة معينة، وبعبارة أخرى فإن تدقيق البيانات المالية أمر مفهوم، حيث يتم ضمان الدقة في سياق النظر في البيانات المالية كوظيفة لصنع القرار.

توصلت هذه الدراسة إلى النتائج التالية:

يعد نظام المعلومات المحاسبية مجموعة كاملة من المعلومات المختلفة لمختلف المستخدمين، يمكننا قياس وفحص جودة الأعمال للشركة بأكملها على أساس المعلومات المحاسبية والمالية، في هذا السياق نقوم بفحص العرض الحقيقي والعادل للمركز المالي وكفاءة الأعمال والتدفقات النقدية.

يتم تسجيل البيان المكثف لأمان وكفاءة الأعمال بالنسب المالية وفقا لذلك، يمكن فحص النسب المالية في سياق قياس جودة الأعمال، يمكننا أن نستنتج أن المعلومات المالية يمكن أن تكون مفيدة جدا في تقدير جودة الأعمال[1].

الدراسة الثانية:

دراسة (**Talal A. AL- Kassar/Mourad Kouachi/ Ammar Nasruldeen Mohammed Sheet, 2016)**

مقال بعنوان: دور التحليل المالي في تقويم أداء صناعة الشركات للتنبؤ بالفشل المالي

The role of financial analysis in evaluating the performance of industrial enterprises to predict financial failure.

[1] Katarina Zager, Lajos Zager, **The Role of financial Information In Decision Making Process**, **journal "Innovative marketing"**, Special Edition on consumer Satisfaction- Global Perspective, 2006, PP 35.

هدفت الدراسة إلى بيان أثر التحليل المالي في التنبؤ بالتعثر المالي للمنشأة من خلال استخدام النسب المالية كما ونوعا، وبناء نموذج مكون من النسب المالية التي يكون لكل واحدة منه وزنها الترجيحي، الذي يعبر عن مدى أهميتها في التنبؤ بتعثر المنشآت الصناعية، والذي يمكن من اتخاذ الإجراءات المناسبة لتلافي التعثر المالي قبل وقوعه.

أهم النتائج التي توصلت إليها الدراسة تمثلت في:

التوصل إلى أربعة نسب مالية تفسر و تتنبأ بالأداء المالي بشكل منفرد، وهي نسبة الأصول المتداولة إلى إجمالي الأصول ، ونسبة المدينين إلى المبيعات، ونسبة صافي الربح قبل الفوائد والضريبة إلى المطلوبات المتداولة، ونسبة القيمة السوقية لرأس المال إلى القيمة الدفترية لإجمالي الديون، بناء نموذج يتكون من مجموعة من نسب التمويل، والتي يكون لكل منها وزنها الترجيحي مما يعكس أهميته في التمييز بين المؤسسات الناجحة والفاشلة وكذلك أثر النسب المالية في التنبؤ بالفشل المالي، ومع تقديم أساليب التحليل الإحصائي التمييزية أداة إحصائية فعالة وموثوقة[1].

المطلب الثالث: موقع الدراسة الحالية من الدراسات السابقة

ان الدراسات السابقة قدمت أفكار ثمينة حول متغيرات البحث، حيث عالجت بعض الدراسات متغير التحليل المالي وعلاقته باتخاذ القرارات بصفة عامة، وبعض الدراسات الأخرى قد عالجت متغير القرارات التمويلية، في حين هذه الدراسات قد ركزت على دور التحليل المالي في اتخاذ القرارات التمويلية بصفة خاصة.

وما يميز هذه الدراسة، أنها ألمت بجميع الجوانب الخاصة بالتحليل المالي، وكذلك محاولة مساهمته في اتخاذ قرار يخص الجانب التمويلي في المؤسسة ومعرفة ما إن وفقت المؤسسة في اختيار الهيكل المالي المناسب، تم هذا بالاعتماد على مخرجات ونتائج التحليل المالي.

ركزت هذه الدراسة باختلاف الدراسات السابقة على مؤسسة وطنية مختصة في قطاع صناعة الأنابيب وعتاد السقي بالرش في منطقة برج بوعريريج، في فترة زمنية مدتها أربع سنوات تتراوح بين(2015-2018).

[1] Talal A.AL- Kassar/ Mourad Kouachi/ Ammar Nasruldeen Mohammed Sheet, **The role of financial analysis in evaluating the performance of industrial enterprises to predict financial failure**, Sciences Humaine, n°45, 2016, PP 91-111.

خلاصة الفصل:

من خلال هذا الفصل تم التطرق إلى الأدبيات النظرية للتحليل المالي والقرارات التمويلية وكذلك الدراسات السابقة، حيث وضحنا المفاهيم المتعلقة بكل نقطة في هذا الموضوع، فتم تعريف التحليل المالي على أنه وظيفة الإدارة المالية أو المدير المالي ويتضمن استخدام وتحويل البيانات المالية والمحاسبية إلى شكل يمكن استخدامه مرشدا لتقييم المركز المالي للمؤسسة وتخطيط التمويل المستقبلي، ووضحنا أيضا الأهمية والأهداف والأنواع، كما استعرضنا أيضا الأدوات والمؤشرات الخاصة بالتحليل المالي.

وتكلمنا أيضا عن القرار التمويلي الذي عرفناه على أنه القرار الذي يتعلق بأنواع مصادر الأموال وكيفية الحصول عليها والموازنة بين أنواعها المختلفة في سبيل الوصول إلى هيكل رأس المال الأمثل، كما تطرقنا إلى أهمية القرارات التمويلية ومصادر التمويل في المؤسسة الاقتصادية (قصيرة ومتوسطة وطويلة الأجل) وكذلك العوامل المؤثرة في قرارات التمويل، بالإضافة لهذا تحدثنا أيضا عن علاقة التحليل المالي بالقرارات التمويلية، بالاستعانة بالقوائم المالية ومخرجات التحليل المالي.