

المحاضرة رقم 02 + 03

مقياس ادارة مالية معمقة

إطار التحليل المالي المتقدم

**إطار التحليل المالي (SCOPE OF FINANCIAL ANALYSIS):**

يتكون التحليل المالي من فرعين هما:

**CORPORATE FINANCIAL ANALYSIS**

**التحليل المالي للشركات (المؤسسات)**

-1

وغاية هذا الفرع هي مساعدة المستثمرين والمديرين والأطراف الأخرى في تقييم قرارات الاستثمار الرأسمالية والتمويل والقرارات الأخرى ذات الأثر المالي في وضع الشركة لان جميع القرارات التي تتخذ داخل المنظمة لها نوع من الآثار المالية؛ لذا يركز المحللون على تقدير هذه الآثار ووصفها أن لم يستطيعوا تحديدها كميًا، ومن المجالات التي يتناولها هذا التحليل :

أ - القرارات الاستثمارية طويلة الأجل (CAPITAL INVESTMENT).

ب- هيكل رأس المال (CAPITAL STRUCTURE).

ج- سياسة توزيع الأرباح (DIVIDEND POLICY).

د- إدارة رأس المال العامل (WORKING CAPITAL MANAGEMENT).

هـ- مصادر التمويل طويلة الأجل (LONG TERM FINANCE).

و- إدارة الخصوم (LIABILITY MANAGEMENT).

ي- التخطيط المالي (FINANCIAL PLANNING).

هذا وسيكون ضمن خطتنا في هذا الكتاب تناول جميع وظائف التحليل المالي للشركة، باستثناء القرارات الاستثمارية طويلة الأجل .

-2 **تحليل الأوراق المالية (SECURITIES ANALYSIS):**

وغاية هذا النوع من التحليل هي مساعدة المستثمرين ومديري محافظ الأوراق المالية في تقييم البدائل الاستثمارية المتاحة .

**مفهوم التحليل المالي :**

يعرف التحليل المالي بأنه عبارة عن " عملية معالجة منظمة للبيانات المالية المتاحة عن مؤسسة ما" للحصول على معلومات تستعمل في عملية اتخاذ القرارات وتقييم أداء المؤسسات التجارية والصناعية في الماضي والحاضر، وكذلك في تشخيص أية مشكلة موجودة (مالية أو تشغيلية)، وتوقع ما سيكون عليه الوضع في المستقبل ويتطلب تحقيق مثل هذه الغاية القيام بعملية جمع وتصحيح للبيانات المالية وتقديمها بشكل مختصر وبما يتناسب وعملية اتخاذ القرار. وتحقق غاية التحليل المالي من خلال تقييم الأمور التالية :

1- التركيب المالي للمؤسسة (FINANCIAL STRUCTURE) المتمثل في أصول المنظمة والمصادر التي حصلت منها على الأموال لحيازة هذه الأصول .

2- دورتها التشغيلية (OPERATING CYCLE) المتمثلة في المراحل التي يمر بها إنتاج السلعة (أو الخدمة )، وبيعها وتحصيل ثمنها .

3- الاتجاهات (TRENDS) التي يتخذها أداء المنظمة على مدى سنوات عدة .

4- المرونة (FLEXIBILITY) التي تتمتع بها المنظمة للتعامل مع الأحداث غير المتوقعة، كالانحراف في المبيعات والانحراف في التدفقات النقدية بسبب ظروف خاصة أو عامة .

## محاضرة رقم 02+03 — إطار التحليل المالي المتقدم —

مما تقدم، نستطيع القول بأن التحليل المالي هو عبارة عن عملية منظمة تهدف الى تعرف مواطن القوة في وضع المنظمة لتعزيزها، وعلى مواطن الضعف لوضع العلاج اللازم لها، وذلك من خلال القراءة الواعية للقوائم المالية المنشورة، بالإضافة الى الاستعانة بالمعلومات المتاحة وذات العلاقة مثل أسعار الأسهم والمؤشرات الاقتصادية العامة .

والتحليل المالي بسيط في مفهومه النظري لسهولة الإلمام به وفهم آلية عمله من قبل الكثيرين، لكن هناك صعوبة كبيرة في تطبيقه، لكون التطبيق السليم يحتاج الى إلمام كبير بالمحاسبة والاقتصاد والظروف الخاصة المحيطة بالمنظمة موضوع التحليل و أدائها وقدرات هذه الإدارة . ومن هذا المنطلق، ننظر الى التحليل المالي على أنه قائم على الحكم النابع من المعرفة والخبرة، أكثر من كونه عملية ميكانيكية مبنية على أسس محددة ويؤيد هذا المنطق الاختلاف في وجهات النظر التي من الممكن أن يخرج بها شخصان قاما بتحليل ميزانية مؤسسة واحدة .

### استعمالات التحليل المالي :

يستعمل التحليل المالي لتعرف أداء المؤسسات موضوع التحليل واتخاذ القرارات ذات الصلة بها . هذا ويمكن استعمال التحليل المالي لخدمة أغراض متعددة أهمها :

#### -1 التحليل الائتماني (CREDIT ANALYSIS):

يقوم بهذا التحليل المقرض وذلك بهدف التعرف على الأخطار المتوقع أن يواجهها في علاقته مع المقترض (المدين)، وتقييمها وبناء قراره بخصوص هذه العلاقة استنادا الى نتيجة هذا التقييم . وتقدم أدوات التحليل المالي المختلفة للمحلل، بالإضافة الى الأدوات الأخرى، الإطار الملائم والفعال الذي يمكنه من اتخاذ القرار المناسب، وذلك لما لهذه الأدوات من قدرة في تعرف المخاطر المالية إذا ما جرى التحليل المناسب للقوائم المالية للمقترض وتمت القراءة المناسبة للنتائج المستخرجة من التحليل .

#### -2 التحليل الاستثماري (INVESTMENT ANALYSIS):

إن من أفضل التطبيقات العملية للتحليل المالي هي تلك المستعملة في مجال تقييم الاستثمار في أسهم الشركات، وأسناد القرض، ولهذا الأمر أهمية بالغة لجمهور المستثمرين من أفراد وشركات ينصب اهتمامهم على سلامة استثماراتهم وكفاية عوائدها. ولا تقتصر قدرة التحليل المالي على تقييم الأسهم والسندات وحسب، بل تمتد هذه القدرة لتشمل تقييم المؤسسات نفسها والكفاءة الإدارية التي تتحلى بها والاستثمارات في مختلف المجالات .

#### - 3 تحليل الاندماج والشراء (MERGER & ACQUISITION ANALYSIS):

ينتج عن الاندماج والشراء تكوين وحدة اقتصادية واحدة نتيجة لانضمام وحدتين اقتصاديتين أو أكثر معا، وزوال الشخصية القانونية لكل منهما أو لأحدهما .

وفي حالة رغبة شركة شراء شركة أخرى، تتولى الإدارة المالية للمشتري عملية التقييم، فتقدر القيمة الحالية للشركة المنوي شراؤها، كما تقدر الأداء المستقبلي لها. وفي نفس الوقت تتولى الإدارة المالية للبائع القيام بنفس عملية التحليل لأجل تقييم العرض المقدم والحكم على مدى مناسبته .

#### - 4 تحليل تقييم الأداء (PERFORMANCE ANALYSIS):

تعتبر أدوات التحليل المالي أدوات مثالية لتحقيق هذه الغاية، لما لها من قدرة على تقييم ربحية المنظمة، وكفاءتها في إدارة موجوداتها، وتوازنها المالي، وسيولتها، والاتجاهات التي تتخذها في النمر، وكذلك مقارنة أدائها بشركات أخرى تعمل في نفس المجال أو في مجالات أخرى . ومن الجدير بالذكر أن هذا النوع من التحليل تهتم به معظم الأطراف التي لها علاقة بالمنظمة مثل الإدارة، المستثمرين والمقرضين.

5 - التخطيط (PLANNING):

تعتبر عملية التخطيط للمستقبل أمراً ضرورياً لكل مؤسسة وذلك بسبب التعقيدات الشديدة التي تشهدها أسواق المنتجات المختلفة من سلع وخدمات. وتمثل عملية التخطيط بوضع تصور لأداء الشركة المتوقع بالاسترشاد بالأداء السابق لها، وهنا تلعب أدوات التحليل المالي دوراً مهماً في هذه العملية بشقيها من حيث تقييم الأداء السابق وتقدير الأداء المتوقع.

هذه الاستعمالات الواسعة للتحليل المالي جعلت منه مجال اهتمام الكثيرين رغم اختلاف الأهداف التي يتطلعون إليها من تطبيقاته، ومن الجهات التي تستعمل التحليل المالي استعمالات واسعة ما يلي:

- 1- المستثمرون .
- 2- إدارة المنظمة نفسها.
- 3- سمسرة الأوراق المالية .
- 4- الدائنون .
- 5- العاملون .
- 6- المصالح الحكومية.
- 7- المؤسسات المتخصصة بالتحليل .

وتسعى كل فئة من هذه الفئات إلى الحصول على معلومات تختلف عن المعلومات التي تحتاجها الفئات الأخرى، وذلك لاختلاف الغاية من الحصول على المعلومات لدى كل منها، كما يتضح من التفصيل التالي :

1- المستثمرون:

يهتم المستثمرون في الوحدة الاقتصادية بالدرجة الأولى بسلامة استثماراتهم ومدى مناسبة عوائدها الحالية والمستقبلية للمخاطر التي قد تتعرض لها، لذا يقومون بعملية التحليل قبل اتخاذ قراراتهم الاستثمارية للتوصل إلى معلومات عما يلي :

- أ- أداء المنظمة على المدى القصير والطويل، وكذلك قدرتها على الاستمرار في تحقيق العوائد المناسبة على الاستثمارات.
- ب- الاتجاه الذي اتخذته ربحية المنظمة على مدى فترة معقولة من الزمن .
- ج- سياسة توزيع الأرباح المتبعة ومدى ثباتها .
- د- الوضع المالي للوحدة الاقتصادية والعوامل التي قد تؤثر فيه مستقبلاً .
- هـ- الهيكل المالي للمؤسسة ونقاط الضعف والقوة التركيبية التي اتخذها هذا الهيكل .
- و- نتيجة مقارنة أداء المنظمة بأداء المؤسسات المشابهة في النشاط والحجم والعمر وكذلك أداء الصناعة التي تنتمي إليها .
- ز- إمكانيات تطور المنظمة ونموها وتأثير ذلك على الأرباح والقيمة السوقية لأسهمها .

2- إدارة المنظمة :

يستعمل التحليل من قبل مختلف المستويات الإدارية في المنظمة لتحقيق واحدة من الغايات التالية،

أو كلها مجتمعة :

- أ- تقييم ربحية المنظمة و العوائد المحققة على الاستثمار .
- ب- تعرف الاتجاهات التي يتخذها أداء الشركة .

## محاضرة رقم 02+03 — إطار التحليل المالي المتقدم —

- ج- مقارنة أداء المنظمة بأداء المؤسسات الأخرى المقاربة في الحجم و المشابهة في طبيعة النشاط، بالإضافة الى مقارنتها مع أداء الصناعة التي تنتمي إليها المنظمة .
- د- تقييم فاعلية الرقابة .
- هـ- كيفية توزيع الموارد المتاحة على أوجه الاستخدام المختلفة .
- و- تقييم كفاءة إدارة الاصول .
- ز- تقييم أداء المستويات الإدارية المختلفة .
- ح- تشخيص المشكلات الحالية .
- ي- التخطيط للمستقبل .
- 3- سماسة الأوراق المالية :

- و يهدف هؤلاء، من التحليل المالي، الى التعرف على ما يلي :
- أ- التغييرات التي يمكن أن تطرأ على أسعار الأسهم نتيجة للتطورات المالية في المنظمة أو نتيجة للظروف الاقتصادية العامة الأمر الذي يساعد على اتخاذ قرارات التسعير المناسبة لهذه الأسهم .
- ب- أسهم الشركات التي يمكن أن تشكل فرص استثمار جيدة يمكن استغلالها أو تقديم النصح بشأنها للعملاء .

### 4- الدائنون :

- يقوم الدائنون بالتحليل لأجل تقييم المخاطر المتوقع أن تؤثر في قدرة المنظمة على الوفاء بالتزاماتها عندما تستحق هذه الالتزامات، و يتم ذلك من خلال تركيز التحليل المالي على العناصر التالية :
- أ- سيولة المنظمة باعتبارها من افضل مؤشرات القدرة على الوفاء على المدى القصير .
- ب- هيكل المنظمة المالي و المصادر الرئيسية للأموال و استخدامها و التوقعات الطويلة الأجل باعتبارها افضل مؤشرات القدرة على الوفاء في المدى الطويل .
- ج- تعرف قدرة المنظمة على تحقيق الارباح باعتبارها أحد الموارد الرئيسية للوفاء بالديون القصيرة الأجل و الطويلة الأجل معا .
- د- السياسات التي اتبعتها المنظمة في الماضي لمواجهة احتياجاتها المالية .
- هـ- مدى سلامة المركز المالي للمؤسسة .
- و- التدفقات النقدية و مدى انتظامها و كفايتها لتلبية احتياجات المنظمة .

### 5- العاملون في المنظمة :

- و يهتم العاملون في المنظمة بنتائجها على نحو رئيسي و ذلك لسببين أساسيين، هما :
- أ- تعزيز شعور الانتماء و الشعور بالإنجاز في حالة النجاح، الأمر الذي يؤثر في مستوى الإنتاجية .
- ب- معرفتهم للنتائج الفعلية تمكنهم من تعرف الحد المعقول لمطالبهم، لتبقى ضمن الظروف الاقتصادية الملائمة للمؤسسة .

### 6- ال مصالح الحكومية :

- يعود اهتمام الجهات الحكومية بتحليل أداء المؤسسات لأسباب رقابية بالدرجة الأولى، و لأسباب ضريبية بالدرجة الثانية، بالإضافة الى الأهداف التالية :
- أ- التأكد من التقيد بالأنظمة و القوانين المعمول بها .

## محاضرة رقم 02+03 — إطار التحليل المالي المتقدم —

ب- تقييم الأداء كرقابة البنك المركزي للبنوك التجارية .

ج- مراقبة الأسعار .

د- غايات إحصائية .

### 7- المؤسسات المتخصصة بالتحليل :

و تقوم هذه المؤسسات بعملية التحليل المالي، اما بمبادرة منها أو بناء على تكليف من إحدى المؤسسات المهمة بأمر المنظمة، و تقدم خدماتها في مثل هذه الحالات مقابل أجور معينة .

و قد تتولى الوحدة الاقتصادية نفسها الطلب الى مؤسسات متخصصة القيام بتحليل أوضاعها المالية و نشر نتائجها و تصنيفها الائتماني في السوق و تؤثر نتيجة هذا التحليل المنشور على قدرة الوحدة الاقتصادية في الاقتراض و سعر هذا الاقتراض؛ إذ أن الشركة ذات التصنيف الجيد ستقترض بسعر فائدة أقل من تلك المؤسسات التي تحتل مكانة أقل نتيجة للتحليل المعد عنها .

و من المؤسسات العاملة في هذا المجال في السوق الأمريكي شركة STANDARD & POOR'S وشركة DUN & BRADSTREET التي تقوم باحتساب 14 نسبة مالية لعدد كبير من الصناعات، و كذلك ROBERT MORRIS ASSOCIATES . و الأخيرة تابعة لجمعية البنوك في أمريكا و تركز جهودها لخدمة القطاع المصرفي.

### دور المحلل المالي (CORPORATE FINANCE) :

هناك مظهران رئيسيان لهذه الوظيفة هما :

#### أ- المظهر الفني (TECHNICAL ASPECT) :

و يقوم المظهر الفني على استعمال المبادئ الرياضية و المالية المعروفة و ذلك للقيام بما يلي :

- 1- احتساب النسب المالية .
- 2- إعادة صياغة المعلومات بشكل أقرب للفهم .
- 3- مقارنة المعلومات المستخرجة بما هو متوقع و بالمعلومات المتاحة عن المؤسسات الأخرى .

#### ب- المظهر التفسيري (INTERPRITIVE ASPECT) :

و يهدف هذا المظهر الى القيام بعملية فهم و تفسير لنتائج العملية الفنية في التحليل المالي بعد

الاستعانة بالمعلومات التالية :

- 1- خلفية المنظمة و تشمل ما يلي :
  - أ- شكلها القانوني .
  - ب- ملكيتها .
  - ج- إدارتها .
  - د- طبيعة نشاطها .
  - هـ- المنافسة .
- 2- المحيط الذي تعمل فيه المنظمة ممثلا بما يلي :
  - أ- خصائص الصناعة التي تنتمي إليها .
  - ب- مركز المنظمة في الصناعة .
  - ج- السوق الذي تعمل فيه .
  - د- الأنظمة الحكومية التي في ظلها .

## محاضرة رقم 02+03 — إطار التحليل المالي المتقدم —

هـ- القدرة على التكيف .

### أهداف التحليل المالي (OBJECTIVES OF FINANCIAL ANALYSIS):

يمكن القول بان التحليل المالي هو عملية تحويل البيانات المالية الواردة في القوائم المالية الى معلومات تستعمل كأساس لاتخاذ قرارات مستنيرة لأجل تعزيز الاتجاهات الإيجابية في المنظمة، و معالجة بعض الممارسات الخاطئة مثل السيطرة على بعض التكاليف أو معالجة نقص متوقع في السيولة . و بشكل عام، يهدف التحليل المالي الى تحقيق الغايات التالية :

- 1- تعرف حقيقة الوضع المالي للمؤسسة .
- 2- تحديد قدرة المنظمة على خدمة دينها و قدرتها على الاقتراض .
- 3- تقييم السياسات المالية و التشغيلية المتبعة .
- 4- الحكم على مدى كفاءة الإدارة .
- 5- تعرف الاتجاهات التي يتخذها أداء المنظمة .
- 6- تقييم جدوى الاستثمار في المنظمة .
- 7- الاستفادة من المعلومات المتاحة لاتخاذ القرارات الخاصة بالرقابة و التقويم .
- 8- معرفة وضع الشركة في قطاعها .

و يمكن إجمال الغايات المتعددة للتحليل المالي أعلاه بأنها تهدف الى التعرف على السياسة المناسبة للمؤسسة (APPROPRIATE POLICY) ، و ليس المثل (OPTIMAL POLICY) لها، بسبب خروج غاية السياسة المثلى على إمكانيات التحليل المالي حيث أنها تتطلب جهداً أكبر و أعمق من التحليل المالي العادي .

### منهجية التحليل المالي (METHODOLOGY OF FINANCIAL ANALYSIS):

بالرغم من أن طريقة التحليل المالي يجب أن تترك في تفصيلاتها لرأي المحلل نفسه ليكون في استطاعته التعامل مع مختلف الحالات التي يمكن أن يواجه بها، إلا أن ذلك لا يمنع من وضع بعض المبادئ العامة لتكون أساساً لمدخل عام لمنهجية التحليل المالي ز و من هذه الأسس العامة ما يلي :

- 1- تحديد الهدف الذي يسعى إليه المحلل :
- يبدأ التحليل المالي بتحديد المشكلة التي يسعى المحلل لتعرفها و يعتبر هذا التحديد ضرورة هامة لبدء صحيح لعملية التحليل، لأنه يجنب المحلل العمل غير اللازم و يمكنه من قصر جهده على العمل الذي يخدم هذا الهدف مباشرة . فإذا ووجه المحلل الاهتمام في بنك تجاري بطلب قرض قصير الأجل من عميل ما، فيمكن لهذا المحلل أن يحدد هدفه بتقدير مدى قدرة و رغبة العميل على الوفاء في الوقت المحدد، بعد ذلك يركز جهده على ما يمكن أن يحقق هذا الهدف، و هو تقييم قدرة العميل على إنجاز الدورة التجارية بنجاح و تمتعه بأدبيات جيدة .
- 2- تحديد الفترة التي سيشملها تحليل القوائم المالية :
- من المناسب استعمال قوائم مالية لفترات عديدة إذا كنا نسعى لتوخي المزيد من الدقة في التحليل و تعرف الاتجاه الذي يتخذه أداء المنظمة موضع التحليل، لان القوائم المالية الخاصة بسنة واحدة قد لا يكون معبرة عن الاتجاه العام للأداء .
- 3- تحديد المعلومات التي يحتاجها المحلل للوصول الى غايته :
- فرغبة العميل بالوفاء تعتمد على أدبياته، و المعلومات عن هذا العنصر خارج حدود الميزانيات، أما المعلومات المتعلقة بقدرته على الوفاء فيمكن الحصول عليها من خلال احتساب سيولته .

## محاضرة رقم 02+03 — إطار التحليل المالي المتقدم —

- 4- اختيار أسلوب وأداء التحليل الأنسب قدرة للتعامل مع المشكلة موضع البحث :  
و حيث أن المشكلة موضع البحث في مثالنا السابق هي السيولة، لذا تستعمل الأدوات التحليلية المعبرة عن هذه النسبة، مثل :  
أ- نسبة التداول و نسبة السيولة السريعة .  
ب- معدل دوران البضاعة، و الذي يعبر عن مدى السرعة التي فيها تحويل البضاعة الموجودة لدى المنظمة الى نقد يستعمل في الوفاء بالتزاماتها .  
ج- كشف التدفق النقدي، و الذي يقدم فكرة عن مواعيد وفرة السيولة لدى المنظمة .
- 5- استعمال المعلومات والمقاييس التي تجمعت لدى المحلل لاتخاذ القرار أو الإجراء المطلوب:  
و تعتبر هذه الخطوة الأصعب و الأكثر أهمية، و تحتاج الى استعمال مقدار كبير من العمل الذهني و الحكمة و المهارة و الجهد لتقييم ما يقف خلف الأرقام من حقائق زة لا يمكن استبدال هذا الجهد بعملية ميكانيكية، إلا أن التعريف الصحيح للمشكلة، و التحديد المناسب للأسئلة المتوجب الإجابة عنها، و المهارة في اختيار الأدوات التحليلية المناسبة ستقود بلا شك الى تفسير معقول لنتيجة التحليل .
- 6- اختيار المعيار المناسب لقياس النتائج عليه، و لا مانع، حين يستدعي الأمر، من استعمال أكثر من معيار  
7- تحديد الانحراف عن المعيار المقاس عليه للوقوف على أهمية الانحراف بالأرقام المطلقة و النسبية .  
8- تحليل أسباب الانحراف و تحديدها .  
9- وضع التوصية المناسبة بشأن نتائج التحليل .
- و من النادر جدا أن يتاح للمحلل جميع الحقائق عن الحالة التي يقوم بتحليلها، لذا نجد أن معظم المحللين يعملون في ظل ظروف غير مؤكدة بسبب عدم كفاية المعلومات . و في مثل هذه الظروف لا يكون دور التحليل المالي إلا التقليل من حالة عدم التأكد و ليس إلغاءها كليا .  
و عند كتابة المحلل لتقريره، عليه أن يراعي ترتيب أفكاره و تسلسل منطقته، كما أن عليه مراعاة طريقة عرضه على القارئ، بحيث يميز التقرير بشكل واضح، بين تفسيرات و استنتاجات المحلل و الحقائق و المعلومات التي استندت إليها هذه التفسيرات و الاستنتاجات، و ذلك ليتمكن القارئ من متابعة المنطق الذي اتبعه المحلل في الوصول الى استنتاجاته، و ليتمكن من إبداء رأيه إذا اختلف مع المحلل . هذا و من المناسب أن يضمن المحلل تقريره البنود التالية :  
أ- معلومات عن خلفية المشروع موضوع التحليل، و الصناعة التي ينتمي إليها و المحيط الاقتصادي الذي يعمل فيه .  
ب- المعلومات المالية و غير المالية المستعملة في التحليل .  
ج- الافتراضات الخاصة بالظروف الاقتصادية و الظروف الأخرى التي وضعت استنادا إليها التقديرات الخاصة بالتحليل  
د- تحديد الإيجابيات و السلبيات الكمية منها و النوعية التي يراها المحلل في عناصر التحليل الأساسية .  
هـ- الاستنتاج الذي يخرج به المحلل نتيجة العمل التحليلي الذي قام به .
- معايير التحليل المالي ( STARNDARDS OF COMPARISON ) :
- إن احتساب النسب المالية و أي مقياس من مقاييس الأداء المختلفة بمفردها أو بمفرده سيتترك المحلل المالي بمؤشرات ذات قيمة محدودة ما لم يكن هناك معيار لقياس النتائج عليه و مقارنتها به، لأجل الحكم على مدى مناسبة

## محاضرة رقم 02+03 — إطار التحليل المالي المتقدم —

النتائج أو عدم مناسبتهما. ويمكن القول أن اختيار المعيار المناسب للحكم على النسبة المختارة لا يقل أهمية عن اختيار النسبة نفسها.

فقيام المحلل المالي باحتساب نسبة السيولة التي هي عبارة عن خارج قسمة الاصول المتداولة على الخصوم المتداولة، و خروجه في هذه الحالة بنسبة 3 : 1 مثلا، فان هذه النتيجة لا معني لها على الإطلاق إذا لم يستطع المحلل أن يقرر إذا كانت هذه النسبة مرتفعة أو منخفضة أو مرضية، و مثل هذا القرار يحتاج الى مقياس أو معيار محدد، ز و من هنا برزت أهمية اختيار المعايير في التحليل المالي التي هي عبارة عن أرقام معينة تستخدم مقياسا للحكم على مدى ملاءمة نسبة أو رقم ما.

### 1- **المعايير المطلقة ( ABSOLUTE STANDARDS ) :**

هي تلك المجموعة من النسب و المعدلات التي أصبح متعارفا على استعمالها في حقل التحليل المالي، و في جميع الحالات بالرغم من الاختلافات في نوع الشركة و عمرها و الصناعة ووقت التحليل و أغراض المحلل .

و يؤخذ على المعيار المطلق أنه مؤشر مالي ضعيف المدلول في التحليل المالي لكونه يعتمد على إيجاد صفات مشتركة بين مؤسسات متعددة و بين قطاعات مختلفة في طبيعة عملها. و من أمثلة المعايير المطلقة نسبة التداول المتعارف عليها 2 : 1، و السيولة السريعة 1 : 1 . و لتقييم دقة هذه الفرضيات أجريت في أمريكا دراسة على شركات الكهرباء، فوجد أن نسبة التداول لديها أقل بشكل ملحوظ من النسبة المطلقة، الأمر الذي يؤكد حدودية هذا المعيار كمقياس عام لجميع الحالات و الأنشطة .

### 2- **معيار الصناعة ( INDUSTRY AVERAGE ) :**

و هو أكثر المعايير استعمالا، و يستخرج بإيجاد متوسط تلك النسبة مأخوذة لمجموعة كبيرة من الشركات و المؤسسات التي تنتمي الى صناعة واحدة، عن فترة زمنية واحدة : فنسبة التداول لصناعة الأنايب - مثلا - هي عبارة عن نسبة التداول المستخرجة من ميزانية مجمعة لمجموعة من الشركات التي تنتمي الى هذا النشاط .

و يفيد هذا المعيار أو المعدل عند مقارنته بالنسبة الخاصة بالمنظمة موضع الدراسة في معرفة المركز النسبي للمؤسسة، و مدى التطابق أو التباين مع معدل الصناعة .

و على أثر المقارنة تثار أسئلة حول مدى الاختلاف بين النسبة الخاصة بالمنظمة موضوع البحث و معدل الصناعة، فإذا وجد هناك تطابق أو فرق بسيط قيل بأن المنظمة تعمل ضمن المعدل السائد، و إن كانت نسبة المنظمة أعلى من المعدل فتقيم بأنها فوق المعدل، أما إذا كانت أقل فهي دون المعدل .

هذا و قد واجه هذا المعيار بعض المشكلات، منها :

أ- صعوبة تحديد و تصنيف الصناعات لتنوع أنشطتها .

ب- صعوبة تحديد المقصود بالصناعة الواحدة، و حتى الصناعات الممكن أن تصنف ضمن الفئة نفسها فيصعب إجراء المقارنة فيما بينهما، كأن تكون شركة نفط-مثلا- تتعاطى التنقيب، و شركة أخرى تتعاطى التنقيب والتكرير والتسويق والبيع بالفرق .

ج- اختلاف الظروف التاريخية والحجم والمستوى التكنولوجي ونمط الإنتاج، لان

هذه العوامل تؤثر في تركيبية المنظمة المالية وتجعل المقارنة مع متوسط الصناعة لا معنى له .

## محاضرة رقم 02+03 — إطار التحليل المالي المتقدم —

- د- اختلاف شروط الائتمان الذي تحصل عليه الشركة وتمنحه لعملائها، لان الائتمان الممنوح يعني استخداما للأموال يحتاج الى تمويل، أما الائتمان الذي تحص عليه المنظمة فهو مصدر تمويل، وكلاهما يؤثر في الشكل الذي تظهر به ميزانية المنظمة ونسبها المالية .
- هـ- اختلاف الأساليب المحاسبية المستخدمة بين المؤسسات المختلفة يؤدي الى اختلاف في النتائج المالية واختلاف في المؤشرات .
- و- يؤدي تنوع المنتجات الى اختلاف في تركيبة الميزانية بالمقارنة مع المؤسسات التي تنتج منتجا واحدا .
- ز- الموقع الجغرافي وأثر ذلك في استخدام الأيدي العاملة بكثافة أو رأس المال بكثافة .
- ح- أهداف المنظمة وفلسفتها التمويلية .
- ي- الدور الذي يلعبه التضخم في التقليل من أهمية مقارنة نسب المنظمة مع متوسط الصناعة، فالمنظمة التي قامت باستبدال بعض آلتها القديمة بالآت جديدة قد تبدو بأنها تعاني من انخفاض العائد على استثماراتها .
- يقيم هذا المعيار على أنه إطار عام للتحليل يلفت النظر الى الانحرافات بين إنجاز الشركة والمعدل للصناعة التي تنتهي إليها، وتقود الباحث بدورها الى تعرف أسبابها من خلال دراسة العوامل والأرقام التي تؤثر في المؤشر المنحرف عن المعدل .
- ويتولى إعداد هذا المعيار عادة غرف الصناعة والاتحادات الصناعية في البلد، ومن أشهر المؤسسات في هذا المجال شركة STANDARD & POORS وشركة DUN & BRADSREET INC، إذ تتولى جمع المعلومات من آلاف المؤسسات والشركات لتخرج بمعدلات لأربع عشرة نسبة متعارف عليها في التحليل، وتستعمل 120 نشاطا تجاريا . ويأتي بعد ذلك في الأهمية ROBERT MORRIS ASSOCIATE، وهي مؤسسة مدعومة من قبل جمعية البنوك الأمريكية، وميزة منشورات هذه المنظمة هي في تقديمها لمعلومات تتعلق بالأهمية النسبية للموجودات والخصوم ، بالإضافة الى النسب والمعلومات عن المبيعات وتكلفتها ولتكون المقارنة بموجب هذا المعيار ذات جدوى، علينا ملاحظة مدى توافر الخصائص التالية عند إجراء المقارنات وهي:
- أ- أن تكون المؤسسات موضوع الدراسة تابعة لصناعة واحدة .
- ب- أن تكون المؤسسات موضوع الدراسة ذات حجم مائل .
- ج- أن تستخدم هذه المؤسسات نفس الأسس والأساليب المحاسبية، وأن يتم عرض هذه البيانات باستخدام أسس موحدة .
- د- أن تنتهي هذه الشركات الى منطقة جغرافية واحدة .

## محاضرة رقم 02+03 — إطار التحليل المالي المتقدم —

### أدوات التحليل المالي (TOOLS OF FINANCIAL ANALYSIS):

من أجل الوصول الى قرارات عقلانية تحافظ على مسيرة المنظمة نحو تحقيق أهدافها، على الإدارة المالية للمؤسسة أن تستعمل الأدوات التي تمكنها من الحصول على المعلومات اللازمة للقرار. ومن أهم الأدوات التحليلية الممكن استعمالها لهذه الغاية :

#### 1- مقارنة القوائم المالية لسنوات مختلفة (STATEMENT ANALYSIS) COMPARATIVE FINANCIL :

تبين هذه الأداة التحليلية التغيرات التي تطرأ على كل بند من بنود القوائم المالية من سنة لسنة خلال سنوات عديدة، وذلك من خلال المقارنة بين بنود القوائم المالية للسنوات المختلفة، إذ تساعد هذه المقارنة في تعرف مدى التقدم أو التراجع الذي تحققه المنظمة على مدى سنوات حياتها.

#### 2- مقارنة الاتجاهات بالاستناد الى رقم قياسي (INDEX NUMBER TREND (ANALYSIS) :

وتساعد هذه الأداة في التعرف على التغيرات على مدى أكثر من سنتين لتفادي عيوب المقارنة من سنة لأخرى .

#### 3- تعرف الأهمية النسبية لكل بند من بنود الاصول والخصوم /التحليل الهيكلي (STRUCTURAL

#### (ANALYSIS / COMMON SIZE BALANCE SHEET):

وتقدم هذه الأداة معلومات هامة عن التركيب الداخلي للقوائم المالية وذلك من خلال تركيزها على عنصرين

رئيسيين، هما :

أ- مصادر الأموال في المنظمة وكيفية توزيعها بين مختلف البنود من قصيرة الأجل وطويلة الأجل وحقوق

مساهمين .

ب- كيفية توزيع المصادر بين مختلف الاستخدامات من متداولة وثابتة وأخرى .

#### 4- قائمة التدفق النقدي (CASH FLOW STATEMENT):

يعتبر هذا التحليل بديلا لتحليل قائمة مصادر الأموال واستخداماتها، وهو يقوم على أساس تحديد التدفقات النقدية التي تمت في المنظمة خلال الفترة السابقة التي يشملها التحليل وذلك بتقسيم هذه التدفقات الى ثلاث مجموعات هي : التدفقات النقدية من عمليات التشغيل، التدفقات النقدية من عمليا الاستثمار، والتدفقات النقدية من عمليات التمويل؛ وميزة هذا التحليل تركيزه على التدفقات النقدية على عكس القوائم المالية وأدوات التحليل الأخرى التي تركز على أساس الاستحقاق .

#### 5- التحليل المالي بالنسب (RATIO ANALYSIS):

يقوم هذا التحليل على أساس تقييم مكونات القوائم المالية من خلال علاقاتها ببعضها ببعض، أو بالاستناد الى معايير

محددة بهدف الخروج بمعلومات عن مؤشرات وأعراض الظروف السائدة في المنظمة موضوع

التحليل. هذا وسيتم أفراد فصل مستقل لاحقا في هذا الكتاب وذلك لاستعراض موضوع

التحليل المالي بالنسب وذلك بتفصيل أكبر وأعمق

#### 6- الموازنات النقدية التقديرية (CASH BUDGETING) :

تقدم هذه الإدارة التحليلية معلومات مفيدة عن مواعيد دخول وخروج النقد من المنظمة واليها، كما تحدد كمية ونوعية الأموال التي تحتاج إليها المنظمة خلال فترة زمنية مستقبلية، وكذلك موعد الحاجة الى هذه الأموال إذا كان هناك عجز .

#### 7- القوائم المالية التقديرية (BUDGETING):

تهدف هذه القوائم الى تعرف الحجم التقديري المتوقع لمختلف بنود الاصول والخصوم وحقوق المساهمين

والاحتياجات المالية عند مستوى نشاط معين، بالإضافة الى تعرف حجم الأرباح المتوقعة.

8- تحليل التعادل (BREAK EVEN ANALYSIS):

هدف هذه الأداة التحليلية هو تحديد حجم المبيعات أو عدد الوحدات اللازم بيعها بسعر معين لتصل المنظمة الى ربح قبل الفوائد والضرائب مقداره صفر، أو تحديد عدد الوحدات التي يجب بيعها، أو مستوى المبيعات اللازمة لتحقيق حجم معين من الأرباح .

9- التحليل المتخصص (SPECIALIZED ANALYSIS):

علاوة على الأدوات السابقة، فإن في متناول المحلل مجموعة أخرى من الأدوات الخاصة التي تركز على قوائم مالية محددة أو أجزاء منها، أو على الظروف التشغيلية الخاصة بصناعة معينة، مثل استعمال نسب الأشغال كأداة لتحليل الفنادق والمستشفيات وخطوط الطيران .

وبعد تلك النظرة السريعة على القوائم المالية، سنتناول أدوات التحليل الانتماني الأولى مع بعض التفصيل والإشارة الى أن الموازنات النقدية التقديرية والقوائم المالية الأخرى سيتم تناولها في باب التخطيط المالي .  
قبل البدء في تناول أدوات التحليل المالي المختلفة، سيتم تناول القوائم المالية بالشرح في الفصل القادم من أجل التعرف على مكوناتها وذلك لأهمية هذه القوائم في عملية التحليل .