

## تمهيد :

هناك عدة وظائف رئيسية في المؤسسة ، و تشمل هذه الوظائف عادة ، الوظيفة الإنتاجية ، الوظيفة التسويقية ، المشتريات و التخزين ووظيفة البحث و التطوير ووظيفة التمويل التي تقوم بها الإدارة المالية في المؤسسة ، و يقدم هذا الفصل نظرة ثاقبة لموضوع التمويل و التخطيط و المراقبة ، فوظيفة التمويل تتضمن القيام بمهام التخطيط و المراقبة المالية ، و لتنفيذ هذه المهام توجد أدوات و أساليب معينة يمكن استخدامها ، حيث يشمل التخطيط المالي أدوات التنبؤ بالاحتياجات المالية ، الموازنة النقدية ، تحليل التعادل ، و تشمل المراقبة المالية ، أدوات التحليل المالي ، و نظام العائد على الاستثمار ، و تحليل مصادر الأموال واستخداماتها، حيث يتضمن هذا الفصل :

### المبحث الأول : التمويل

### المبحث الثاني : التخطيط المالي

### المبحث الثالث : المراقبة المالية

## المبحث الأول : التمويل

يعرف التمويل على أنه توفير الأموال ( السيولة النقدية ) من أجل إنفاقها على الاستثمارات و تكوين راس مال الثابت بهدف زيادة الإنتاج و الإستهلاك من السلع و الخدمات<sup>1</sup> و يتخذ قرار التمويل من طرف الإدارة المالية و عليه سيتضمن المبحث الأول المطالب التالية :

**المطلب الأول : ماهية التمويل**

**المطلب الثاني : العوامل المحددة لنوع التمويل**

**المطلب الثالث : الإدارة المالية**

**المطلب الأول : ماهية التمويل**

### 1- تعريف التمويل :

التمويل هو الحصول على رأس المال النقدي بغض النظر عن مصدره (داخلي أو خارجي) من أجل إنفاقه على أغراض استثمارية إنتاجية أو أغراض استهلاكية و يحتاج المشروع إلى التمويل في جميع المراحل الإنتاجية و التسويقية كما يتضح ذلك في النقاط التالية :

أ- مرحلة الإعداد للمشروع : و المقصود بمرحلة الإعداد للمشروع ، مرحلة إعداد دراسة الجدوى الاقتصادية و التصاميم واختيار الموقع ، ففي هذه المرحلة يكون المشروع بحاجة إلى الأموال و توفيرها عن طريق رأس المال الخاص ( التمويل الذاتي ) أو من خارج المؤسسة ( المصارف التجارية-المؤسسات المالية الأخرى ).

ب- مرحلة تمويل عملية الاستثمار : بعد الحصول على رأس المال النقدي يمكن إنفاقه لتنفيذ الاستثمارات المطلوبة ( تكوين رأس المال الثابت ) كالمباني ، الآلات ، المعدات و غيرها من السلع المعمرة ، بالإضافة إلى تكوين رأس

1 Farouk Bou Yakoub, L'entreprise et le Financement Bancaire. Casbah edition, Alger,2000,p.25.

المال العامل ، لتمويل المواد الخام و قطع الغيار و كميات الوقود و المواد الموجودة في المخازن ، ..... ) و في هذه المرحلة يتقلص رأس المال النقدي لدى المنشأة و في نفس الوقت يزداد لديها رأس المال الثابت ، هذا إذا كان التمويل من مصادر ذاتية ، أما في الحالة التي يكون فيها التمويل من خارج المنشأة ( من البنوك ) فإن حجم رأس المال الخاص لن يتغير .

ج - مرحلة الإنتاج : في المرحلة الثالثة تبدأ عملية الإنتاج الفعلية ، و هي المرحلة التي يمكن وصفها بأنها عملية تجميع أو خلط و مزج لعناصر الإنتاج المختلفة ( رأس المال الثابت يمزج مع رأس المال العامل إضافة إلى ما تحتاجه هذه العملية من القوى العاملة ) بهدف إنتاج السلع و الخدمات و في هذه المرحلة تستهلك كميات من المواد الخام و الوقود ، و تدفع الأجور و المرتبات للموظفين و المنتجين إضافة إلى تسديد جميع النفقات الأخرى الجارية ( كالنفقات المتغيرة و النفقات العمومية ) و هذه النفقات يجب تغطيتها عن طريق توفير المال اللازم .

د- مرحلة التسويق : تبدأ عملية التسويق بعد انتهاء عملية الإنتاج مباشرة و إعداد السلعة للتسويق ، هذه المراحل المتعددة في عملية التسويق لا تتم إلا بعد تحمل المشروع لنفقات باهظة يجب تسديدها مما لديه من أموال ، علما أن بعض عمليات التسويق قد تتم أحيانا قبل نهاية عملية الإنتاج و بعد انتهاء عملية التسويق و تصريف الإنتاج ، تتحول المواد المباعة مرة ثانية إلى نقود تحصل عليها المؤسسة و تستعمل جزءا منها لتمويل عملياتها الإنتاجية من جديد<sup>1</sup> إذن فالعملية الإنتاجية و التمويلية مرتبطة بدورة النقود في الاقتصاد الوطني بحيث تتحول هذه النقود خلال المراحل الأربعة إلى سلع و خدمات ثم تعود هذه بدورها مرة ثانية إلى نقود بعد تسويقها<sup>2</sup>

1 عبد الرحمان هيثم ، نظرية التمويل و التمويل الدولي. دار زهران، الجزء الأول، عمان، 2001، ص.34.

2 Pierre Paucher , *Mesure de la performance financière de l'Entreprise* . Office des publication Universitaire . 1<sup>er</sup> édition , Alger , 1993 , P.92 .

## 2- التمويل و السيولة النقدية :

السيولة النقدية تعني قدرة المؤسسة على الوفاء بالتزاماتها (ديونها) قبل الغير في المواعيد المحددة لها ، فالمؤسسة ملزمة بدفع الأجور و المرتبات في مواعيدها في فترات محدودة مع فوائدها ، و لا تستطيع المؤسسة أن تستمر في عملياتها الإنتاجية و التسويقية إلا في حالة التوافق الزمني بين الإنتاج و التسويق و هذا ما يسمى بالسيولة النقدية ، أضف إلى ذلك أنه من واجبات المنشأة الإنتاجية و الخدمية إيجاد صيغة للتوازن و التوافق الزمني بين فترات استهلاك رأس المال و بين فترات تسديد الالتزامات في مواعيدها المحددة لها ، فرأس المال النقدي الممنوح للمؤسسة من قبل المصارف (القروض) و الذي تحول إلى رأس مال ثابت ، يجب تسديده مع الفوائد دفعة واحدة بعد مرور فترة زمنية محددة أو تسديده على دفعات ( أقساط ) خلال فترات ثلاث أو ست أشهر أو سنة واحدة بحسب الإنفاق ، فيما نجد رأس المال الثابت يستهلك خلال فترات قصيرة أو طويلة و ذلك حسب نوع رأس المال الثابت ، فمن رأس المال الثابت ما يستهلك في مدة تتراوح من ثلاثة إلى خمسة سنوات (كالأثاث و الآلات ) و منه ما يستهلك في مدة تتراوح من عشرة إلى خمسة عشرة سنة ( كالآلات و المعدات و الشاحنات و الرافعات ...الخ) أما المباني و العقارات فإنها تستهلك خلال خمسون سنة أو أكثر ، من هذا يتبين أن إيجاد مثل هذا التوازن الزمني بين الأصول الثابتة و بين الأصول السائلة له تأثير على السيولة النقدية للمؤسسة. ففي حالة عدم قدرة المؤسسة على تسديد التزاماتها " ديونها " في المواعيد المحددة لها فإن ذلك يعني إنعدام التوازن المالي لديها ، مما قد يضطرها إلى إيجاد وسيلة سريعة لتحسين وضعها المالي بطلب قروض قصيرة الأجل من المصارف ، و لو بشروط صعبة ، و بتسديد ما عليها من طلبات ، و في حالة عدم استجابة المصارف لطلبها و مساعدتها عند الضيق ، فليس أمامها إلا طريق واحد ألا و هو إعلان إفلاسها<sup>1</sup> .

<sup>1</sup> عبدالرحمان هيثم ،مرجع سبق ذكره،ص.35.

و من أهم واجبات المؤسسة الانتاجية مراقبة السيولة النقدية و المالية اسبوعيا و شهريا و سنويا ، و مواصلة جرد ما لدى المؤسسة من أموال سائلة و طلبات على الغير من المتوقع الحصول عليها ، و مقارنة ذلك بما على المؤسسة من ديون يجب تسديدها خلال فترة زمنية محدودة ، كما أن على إدارة المؤسسة أخذ الحيطة و الحذر من بعض العوامل و المخاطر التي تؤثر على سيولة المؤسسة خاصة فيما يتعلق ب : حدوث أزمات اقتصادية ، عدم تسديد الطلبات على الغير في مواعيدها و الارتفاع المفاجئ في الأسعار و الأجور<sup>1</sup>

### 3- علاقة التمويل بالاستثمارات :

الاستثمارات هي عملية تحويل رأس المال السائل (النقدي ) إلى رأس مال ثابت و لا يتم هذا التحويل إلا بواسطة التمويل ، لذا فإن العلاقة بين التمويل و الاستثمارات وثيقة جدا .<sup>2</sup>

### 4- علاقة التمويل بالاقتصاد التجميعي :

يهتم الإقتصاد التجميعي بالبيئة التي تمارس فيها وظائف التمويل ، لذلك تفيد النظريات الاقتصادية في تفهم المتغيرات ذات العلاقة بهذه البيئة فهو يهتم بالنظام المصرفي ككل و الوسطاء الماليين ، و كذلك السياسات المالية الحكومية ، و متابعة النشاط الاقتصادي ، داخل المجتمع و كيفية السيطرة عليه ، و لكن هذه النظريات لا تعترف بالحدود الجغرافية ، لذلك فهي تنطبق إلى المنظمات و المؤسسات المالية الدولية حيث تتدفق الأموال فيما بينها و تأثير العولمة على ذلك .<sup>3</sup>

<sup>1</sup> - عبد الرحمان هيثم ، مرجع سبق ذكره ، ص. 35.

<sup>2</sup> - عبد الرحمان هيثم ، المرجع السابق ، ص. 38.

<sup>3</sup> - عبد الغفار حنفي ، أساسيات التمويل و الإدارة المالية . دار الجامعة الجديدة ، الإسكندرية ، 2002 ، ص. 12.

### 5-العوامل المؤثرة في حجم التمويل المطلوب :

تعتمد المؤسسة في تمويل أنشطتها على نوعين من المصادر :  
مصادر تمويل داخلية أي الأموال التي يتم الحصول عليها من الملاك سواء كانت من الاحتياطات الاختيارية أو من الأرباح المحتجزة أو من الإصدارات المباشرة للأسهم ، و مصادر تمويل خارجية عن طريق الموردين أو القروض المباشرة أو باصدار السندات أو عن طريق ما يعرف بعقود الإيجار و هكذا ، كلما زاد اعتماد المنشأة على مصادر التمويل الذاتي يقل اعتمادها على مصادر التمويل الخارجي و العكس بالعكس .

و لعل من اهم العوامل التي تؤثر في حجم التمويل المطلوب للمؤسسة سواء من مصادر خارجية أو داخلية ما يلي :

#### أ- معدل النمو المتوقع في المبيعات :

فكلما كان معدل النمو المتوقع أكبر تزداد الحاجة إلى توسع أكبر في نشاط المؤسسة و بالتالي إلى أموال أكبر لتمويل التوسع المرتقب .

#### ب- سياسات توزيع الأرباح :

فكلما توسعت إدارة المنشأة في توزيع الأرباح كلما ازدادت حاجتها لتوفير النقدية اللازمة لتسديد هذه التوزيعات و من ثمة تزداد الحاجة للأموال و على العكس من ذلك إذا كانت سياسة الإدارة في توزيع الأرباح متحفظة تزداد نسبة احتجاز الأرباح فتقل حاجتها إلى التمويل الخارجي .

ج- كثافة رأس المال :

تختلف المؤسسات في كثافة رأس مالها المستثمر و تزداد هذه الكثافة في المنشآت التجارية ، و يقصد بكثافة رأس المال العلاقة بين قيمة موجودات المؤسسة و مبيعاتها و التي تمثل بالنسبة التالية :

جملة الموجودات

صافي المبيعات

أي نسبة مقلوب معدل دوران الموجودات ، و كلما ارتفعت كثافة رأس المال ترتفع الحاجة للتمويل الخارجي و العكس بالعكس ، ذلك لأن ارتفاع هذه النسبة يعني ان نموا بسيطا في المبيعات يحتاج إلى استثمار كبير في الموجودات و العكس بالعكس<sup>1</sup>

د- سياسات تسعير المنتج :

مع أن حرية ادارة المؤسسة في تسعير المنتج ليست مطلقة بحكم خضوعها لظروف المنافسة السوقية و عوامل العرض و الطلب إلا أن بإمكانها ( أي الإدارة ) أن توفر لنفسها قدرا من المرونة يتيح سعر البيع ، و ذلك إما عن طريق تنشيط سياسات الترويج و الإعلان ، أو عن طريق تحسين جودة المنتج بالتركيز على مواصفات مميزة له ، و مع بقاء العوامل الأخرى على حالها يمكننا القول بأن احتياطات التمويل الخارجي تقل كلما زاد الهامش المضاف في سعر البيع و العكس بالعكس و يتوقف الأسلوب المتبع في تقدير الإحتياجات التمويلية الخارجية على المنهج المتبع في التنبؤ ، أي على ما إذا كانت عملية التنبؤ تقوم على افتراض وجود علاقة طردية بين المبيعات المتوقعة و بقية أنشطة المنشأة أو إذا كانت عملية التنبؤ لا تشترط دائما وجود هذه العلاقة .

<sup>1</sup> - المرجع نفسه، ص 261

ففي الحالة الأولى أي بافتراض وجود تلك العلاقة الطردية يمكن تقدير الاحتياجات التمويلية الخارجية مباشرة باستخدام معادلة رياضية محددة تربط بين تلك الاحتياجات كمتغير تابع و مجموعة من التغيرات الأخرى كمتغيرات مستقلة ، أما في الحالة الثانية أي عند عدم اشتراط وجود العلاقة الطردية المشار إليها ، يمكن تقدير الإحتياجات التمويلية بطريقة غير مباشرة أي عن طريق إعداد الميزانية العمومية المتوقعة من خلال قيمة التمويل الخارجي المطلوب كمتعم حسابي<sup>1</sup>.

### المطلب الثاني : العوامل المحددة لنوع التمويل

لو نظرنا إلى الهيكل المالي لعدد كبير من المؤسسات نجد أن هناك اختلافا في مكونات هذا الهيكل المالي ، فبعضها يعتمد كلياً على أموال الملكية لتمويل أصوله واحتياجاته ، و البعض الآخر يتوسع بشكل كبير في استخدام الأموال المقترضة بأنواعها المختلفة ، لذا فمن الضروري البحث عن الأسباب التي تؤدي إلى وجود مثل هذه الاختلافات .

و فضلاً عن خصائص كل من أموال الملكية و أموال الاقتراض هناك الخصائص التي تؤثر على اتخاذ قرار التمويل المناسب المتعلق بالاتجاه إلى أموال الملكية أو الاتجاه إلى أموال الاقتراض لسداد الالتزامات المالية و يرجع التباين في القرارات المتخذة في هذا الشأن إلى مجموعة عوامل مشتركة بين ظروف المؤسسة نفسها و الحالة الاقتصادية و توافر الأنواع المختلفة من الأموال و طبيعة النشاط الذي تمارسه المؤسسة و تركيبه موجوداتها، بالإضافة إلى العوامل الرئيسية التالية:

### 1- الملاءمة :

تعرف الملاءمة بأنها مدى توافق و ملاءمة الأموال المستخدمة من مصادر التمويل المختلفة لطبيعة الاستخدامات في الأصول و العمليات التي ستقوم هذه الأموال بتمويلها<sup>2</sup> ، أي أن الأموال التي تحصل عليها المؤسسة يجب أن تكون

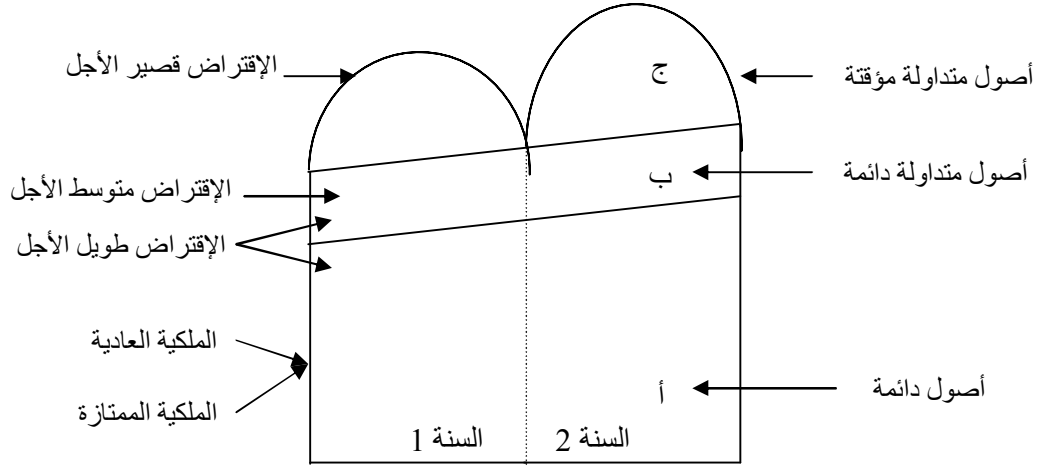
<sup>1</sup> - محمد مطر ، إدارة الاستثمارات. دار الرأي ، ط 1، عمان ، 1993 ، ص ، 275 .

<sup>2</sup> - هيثم محمد الزعبي ، الإدارة و التحليل المالي . دار الفكر ، ط1، عمان ، 2000 ، ص 195 .



مناسبة مع طبيعتها<sup>1</sup> و يشير هذا العامل إلى أن الأموال التي تحصل عليها المؤسسة يجب أن تكون مناسبة مع طليعة و نوع الأصل و العملية التي تستخدم من أجلها هذه الأموال .

### العلاقة بين الحاجة للأموال و نوع استخدامها :



<sup>1</sup> عبد الحلیم كراجه وآخرون ، الإدارة و التحليل المالي ، (أسس ، مفاهيم ، تطبيقات ) . دار الصفاء ط 1 ، عمان ، 2000 ، ص. 99

و كقاعدة عامة ، تلجأ المؤسسات إلى تمويل أصولها المتداولة بمصادر تمويل قصير الأجل و أصوله الثابتة تمول بمصادر طويلة الأجل<sup>1</sup>

و يبين الشكل اعلاه ، كيفية تحقيق الملائمة للتوسع في عمليات المنشأة للسنة الثانية عن طريق ما يأتي :

أ- تمويل الأصول المتداولة الدائمة عن طريق أموال الملكية العادية و الممتازة و الاقتراض طويل الأجل .

ب- تمويل الأصول المتداولة الدائمة عن طريق الاقتراض طويل الأجل و متوسط الأجل.

ج- تمويل الأصول المتداولة المؤقتة عن طريق الاقتراض قصير الأجل.

فمن خلال الشكل يتبين أن نشاط المؤسسة زاد نتيجة لعمليات التوسع في السنة الثانية و التي ظهرت على شكل زيادة في الأصول الثابتة و الذي يمكن تمويلها عن طريق الأموال الدائمة و المتمثلة بأموال الملكية ، و يمكن أيضا مواجهة الأصول بالتمويل طويل الأجل أما التوسع في الأصول المتداولة الدائمة فيمكن تحويله عن طريق الاقتراض متوسط الأجل و أحيانا طويل الأجل .

## 2- الدخل :

الدخل هو العائد المتحقق للمؤسسة جراء استخدام الأموال المتاحة لها، فعندما تقدم المؤسسة على الاقتراض لتمويل عملية معينة ، فإنها تقارن بين معدل الفائدة التي ستدفعها للممول و معدل العائد الذي ستحصل عليه ، فإذا كان الفرق إيجابيا و مرضيا يتم اعتماد القرض وسيلة لتمويل تلك العملية و إلا فلا<sup>2</sup>

و المدير المالي يعمل بكل وسيلة لرفع معدل العائد على الاستثمار ، عن طريق استخدام أموال الغير ، حيث يطلق على هذه العملية مفهوم المتاجرة بالملكية أو الرافعة المالية ، و نظرا لأن أصحاب المشروع يكون حقهم في الدخل المتحقق غير محدد فإن عملية الرفع المالي تحدث كلما حصل المشروع على أموال مقابل دفع عائد محدد ، سواء كان هذا العائد فائدة على قرض أو على أسهم ممتازة ، و رغم أن المحللين الماليين يستبعدون القروض قصيرة الأجل عند الحديث على المتاجرة بالملكية (الرافعة المالية ) إلا أن هذه القروض لها نفس تأثير القروض طويلة الأجل ، و لذلك أحد

1- عدنان هاشم السامرائي، الإدارة المالية - منهج تحليلي شامل. الجامعة المفتوحة ، ط 2، طرابلس ليبيا ، 1997 ، ص . 202.

1- هيثم محمد الزغبي ، مرجع سبق ذكره ، ص . 117 . 118.

الأهداف الرئيسية لتخطيط أنواع الأموال التي ستستخدم في الهيكل المالي هو تحقيق دخل مرتفع للملاك الباقين<sup>1</sup>.

### 3- درجة المخاطرة :

تمثل هذه الدرجة احتمال حصول أصحاب المؤسسة على نسبة معينة من العائد المتحقق ، فاصحاب المؤسسة يأتون في المؤخرة حتى يتم توزيع الدخل أو الأصول ، لذا فإن المالكين هم أول من يتحسس للمال عند فشل المشروع مثلا أو تصفيته ، إذ يتم توقيف كافة مسحوبات المالكين و توزيع الأرباح لضمان وفاء الالتزامات الخارجية للدائنين أولا ، و عليه فهم أول من يتحمل أي مخاطرة تنجم عن عمليات الاستثمار للأموال ، و هذا يوجب على الإدارة المالية دراسة درجة المخاطرة التي تتوقع حدوثها من جراء استخدام مصادر الأموال المتعددة و المتاحة ، قبل اتخاذ القرار المالي الخاص باستخدام هذه الأموال لضمان استمرارية المشروع من ناحية و استمرارها في النشاط لتحقيق نسب معدلات العائد المخططة و بالتالي ضمان حقوق المالكين من ناحية أخرى ، و عليه كانت خطوة القرار المالي في نوع الاستثمار و الموازنة بين درجة المخاطرة المتوقعة و بين العائد المتوقع تحقيقه من ذلك الاستثمار مهمة جدا .<sup>2</sup>

و يستخدم الانحراف المعياري كأداة مهمة من أدوات قياس درجة المخاطرة ، التي يتحملها المشروع جراء استخدام مصدر تمويل معين ، و تختلف درجة المخاطرة من مصدر لآخر . و تجدر الإشارة إلى أن ارتفاع أي من الرفع التشغيلي أو الرفع المالي يؤدي إلى ارتفاع درجة المخاطرة ، و بالتالي تخفيض هامش الأمان ، و ذلك لأن ارتفاع أي منهما مع ثبات باقي العوامل الأخرى على حالها يقود إلى نقطة التعادل و العكس بالعكس.<sup>3</sup>

### 4- المرونة :

يشير هذا العامل إلى المقدرة على تعديل أموال التمويل، إما بزيادتها أو تخفيضها أو حتى ارجاعها إلى اصحابها تبعا للتغيرات الرئيسية في الحاجة للأموال .<sup>4</sup> و عليه نجد ان القروض قصيرة الأجل تسمح بالتعديلات في مصادر الأموال حتى تتماشى و التقلبات الموسمية في الأصول المتداولة ، و توفر المرونة للمؤسسة يحقق ما يلي :

<sup>1</sup> - عبد الحليم كراجه ، مرجع سبق ذكره ، ص. 101.

<sup>1</sup> - عدنان هاشم السامرائي ، مرجع سبق ذكره ، ص. 206.

<sup>3</sup> - محمد مطر ، مرجع سبق ذكره ، ص. 229.

<sup>4</sup> - هيثم محمد الزغبي ، مرجع سبق ذكره ، ص. 122.

أ- امكانية الحصول على أكبر عدد ممكن من البدائل عندما تحتاج المؤسسة إلى التوسع أو الانكماش في مجموع الأموال التي تستخدمها.

ب- القدرة على استخدام أنواع الأموال المتاحة أكثر من غيرها في وقت معين .

ت- زيادة قدرة المؤسسة في المساومة عند التعامل مع مورد محتمل .

و تفقد المؤسسة مرونتها في الحالات التالية :

أ- عند زيادة الالتزامات المترتبة على المؤسسة و عند حاجتها لبعض الأموال الإضافية فإنها لا تكون قادرة على الحصول على أية أموال مقترضة رغم توفر أموال الاقتراض في السوق و بفائدة أقل .

ب- عدم القدرة على توفير ضمانات لأية قروض إضافية بنفس الضمانات .

ت- قد تؤدي بعض الشروط المعينة في العقود الماضية مع الدائنين إلى تقييد مقدرة المؤسسة المالية في الحصول على الأموال الإضافية .

و عامل المرونة لا تحتاج له المؤسسة عند التوسع فقط ، بل تحتاج إليه أيضا في حالة الانكماش ، فإذا أرادت التخلص من بعض الأصول واستعمال ثمنها في تخفيض الالتزامات ، عليها فإن الأموال المقترضة تحقق هذه المرونة ، و خاصة عند وجود شرط الدفع المسبق أو استدعاء الأسناد قبل موعدها في العقد المتفق عليه ، و قبول الدائن أو عدم قبوله ، يتوقف على قوة المؤسسة في المساومة وقت إجراء العقد .<sup>1</sup>

#### 5- التوقيت :

إن الهدف الأساسي الذي تسعى الإدارة المالية جاهدة في تحقيقه في عملية الاقتراض ، هو تقليل تكلفة الأموال المقترضة ، و التوقيت أحد العوامل الأساسية في تحقيق هذا الهدف ، و يرتبط ارتباطا وثيقا بعنصر المرونة و أحد الآثار المهمة له ، و يمكن هذا العامل من الحصول على وفورات لها أهمية من خلال التوقيت السليم لعمليات التمويل و الاقتراض ، لذا وجب على الإدارة المالية الأخذ بعين الاعتبار هذا العامل عند اتخاذ القرار المالي المتعلق بالتمويل<sup>2</sup> ، و رغم أهمية هذا العامل إلا أن العوامل الأخرى ، قد تكون أكثر أهمية ، ففي بعض الحالات تدعوا الحاجة إلى الأموال بشكل يجعل من الضروري الحصول عليها حتى و لو كانت تكلفتها مرتفعة نسبيا ، و احيانا

<sup>1</sup> - عبد الحلیم كراجه ، و آخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص. 103.

<sup>2</sup> - عدنان هاشم السامرائي ، مرجع سبق ذكره ، ص. 208.

قد تتوفر الأموال المقترضة بتكلفة رخيصة ، و لكن لعدم الحاجة إليها لا يتم اللجوء إليها ، و لهذا تلعب ظروف السوق و حاجة المؤسسة في تلك الفترة دورا مهما في التوقيت للحصول على الأموال من مصادرها<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - عبد الحليم كراجه ، و آخرون ، نفس المرجع السابق ، ص. 104.

**6- السيطرة و الإدارة :**

يقصد هنا بالسيطرة ، الأشخاص أو الهيئات التي تملك حق التأثير على مجرى عمليات المؤسسة و التصويت على قراراتها أو تعديل طريقة عملها ، أو تغيير مجلس الإدارة بالكامل و الجهة الوحيدة التي تملك حق الإدارة و السيطرة على المؤسسة هم الملاك العاديون .

وتعد رغبة الملاك العاديين في الإحتفاظ بسيطرتهم على المنشأة من العوامل التي تلعب دورا مهما في إختيار أنواع الأموال المستخدمة أو مصدر التمويل المناسب<sup>1</sup> ، و في العادة الدائنين لا يتدخلون في إدارة المؤسسة عندما تكون الأمور طبيعية ، و لو حصلت المؤسسة على احتياجاتها المالية عن طريق الدائنين أو الملاك الممتازين فإن سيطرة الباقيين على الإدارة ستبقى كما هي دون مساس ، و إذا كان هدفهم الرئيسي المحافظة على السيطرة فإنه من الأفضل الحصول على الأموال من هذا المصدر ، و لكن هذا لا يحدث دائما ، فلو توسعت المؤسسة في الافتراض إلى حد عجزها عن دفع الفائدة أو سداد الأصل ، فإن الدائنين قد يضعوا أيديهم على أصول المؤسسة للحصول على حقوقهم ، و في هذه الحالة يفقد جميع الأطراف السيطرة على المؤسسة لأنها ستفلس ، و بالتالي سيكون من الأفضل التضحية بجزء من السيطرة عن طريق زيادة أموال الملكية و دخول بعض المساهمين الجدد ، و ذلك بدلا من فقد المشروع كله لو حدث التمويل عن طريق التوسع الزائد عن الحد في الافتراض<sup>2</sup> .

و بشكل عام ، فإن القرار المالي الخاص بتحديد نوع المال المستخدم و مصدره يمثل حصيلة التوفيق بين مجمل العوامل أنفة الذكر ، الملائمة إلى الدخل المتحقق ، درجة المخاطرة ، و المرونة و التوقيت و السيطرة و الإدارة ، و التي يجب أن تكون في النهاية لصالح المشروع و تحقيق أهدافه ، أخذا بعين الإعتبار الظروف الداخلية بالمشروع و الظروف الخارجية الممثلة بالبيئة المحيطة بالمشروع<sup>3</sup> .

**المطلب الثالث : الإدارة المالية****1- تعريف الإدارة المالية :**

الإدارة المالية هي تلك الإدارة التي تقوم بنشاطات مالية متنوعة و ذلك من خلال تنفيذها لوظائف متخصصة كالتحليل المالي ، و تقييم المشروعات ، و إعداد و تفسير القوائم و التقارير

<sup>1</sup> - هيثم محمد الزغبي ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص. 121 ، 122 .  
<sup>2</sup> - عبد الحلیم كراجه ، و آخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص. 102 .  
<sup>3</sup> - عدنان هاشم الساماني ، مرجع سبق ذكره ، ص. 208 .

المالية ، الموازنات التقديرية ، الاندماج ، إعادة التنظيم ، التوجيه ، الرقابة ، و لكن بصيغة مالية ، و بإنجاز الوظائف بكفاءة تستطيع تحقيق الأهداف المحددة لها و بالتالي المساهمة في تحقيق أهداف المؤسسة<sup>1</sup>، و تعد الوظيفة المالية من الوظائف الأساسية للإدارة ، فرأس مال المؤسسة من أهم عناصر الإنتاج وبالتالي فإن الوظيفة المالية في المؤسسة لا تقتصر على تأسيس البنية التحتية للمؤسسة، وإنما تحافظ على إستمراريتها وتطورها، ومن ثمة تطوير القيمة المالية للمؤسسة وزيادتها، والمحافظة على السيولة لتحقيق أعلى نسبة من الأرباح أو حمايتها من خطر الإفلاس أو التصفية<sup>2</sup>.

ولقد تطور مفهوم التمويل في القرن العشرين، وأخذ معنى جديدا، حيث حلت كلمة " الإدارة المالية " بدلا من كلمة " تمويل "، والتمويل كعلم منفصل عن الاقتصاد بدأ يظهر في بداية القرن العشرين، وقد كان التركيز في الواقع على كيفية الحصول على الأموال، ومن هنا جاءت كلمة تمويل، ولقد شملت دراسة التمويل الأساليب الفنية في الحصول على الأموال، كما شملت المؤسسات المالية وأسواق رأس المال وكان التركيز على الترويج وعلى عمليات إصدار الأسهم العادية والممتازة<sup>3</sup>.

## 2- أهمية الوظيفة المالية :

هناك عدة وظائف تقوم بها أي مؤسسة ، سواء كانت صناعية أو تجارية أو خدمية ، و يختلف عدد هذه الوظائف باختلاف حجم المؤسسة و أهدافها و الظروف الاقتصادية و الطريقة التي يعمل بها ، إلا أن الوظائف الانتاجية و التسويقية و المالية تعتبر الدعامة الأساسية التي يعتمد عليها نشاط الأعمال لتحقيق أهدافه ، و تمارس هذه الوظائف من خلال إدارات معينة لكل منها<sup>4</sup>.

و تعتبر الوظيفة المالية من أهم هذه الوظائف و ذلك لأن معظم الأهداف و السياسات و القرارات و العمليات الانتاجية و التسويقية يستحيل النظر إليها بمعزل عن الاعتبارات المالية ، إلا أنه من بالرغم من الدور الهام الذي تلعبه الوظيفة المالية في إدارة المشروعات إلا أنها لم تلق في السابق نفس الإهتمام الذي كانت تلقاه كل من وظيفتي الإنتاج و التسويق ، و لكن نتيجة للتغيرات المختلفة التي حدثت في النشاط الاقتصادي فإن وظيفتي التخطيط المالي و الرقابة على الموارد المالية أصبحتا تحتلان مركز أكثر أهمية عما كان عليه الحال في الماضي ، و لذلك أصبح عامل المنافسة بين

<sup>1</sup> - كامل المغربي وآخرون ، أساسيات في الإدارة . دار الفكر ، ط 1 عمان ، 1995 م ، ص. 317.

<sup>2</sup> - زياد رمضان ، أساسيات الإدارة المالية . دار صفاء ، ط 1 ، عمان ، 1996 م ، ص. 12.

<sup>3</sup> - سيد الهواري ، الإدارة المالية . مكتبة عين شمس ، ط6 ، القاهرة ، 1996 م ، ص. 9.

<sup>4</sup> - رضوان وليد العمار ، الإدارة المالية ، دار المسيرة ، ط 1 ، عمان ، 1997 ، ص. 21.

الشركات كبير ، و خاصة على النواحي المالية من حيث إيجاد التمويل المناسب و إدارة رأس المال و المحافظة على الموارد المالية المتاحة ومايتها من كل احتمالات الإسراف أو الضياع<sup>1</sup>.

ث- وظائف و خصائص و أهداف الإدارة المالية :

### I- وظائف الإدارة المالية :

تمارس الإدارة المالية في المؤسسة وظيفتين ، إدارية و تنفيذية على النحو التالي :

أ- الوظيفة الإدارية و تتضمن :

• تحديد سياسة إدارة الأصول .

- تحديد مصادر التمويل و كمياته و مواعيده .

- التخطيط المالي و إدارة السيولة .

- الرقابة على الأداء المالي .

- تحديد سياسة توزيع الأرباح .

2- الوظيفة المالية التنفيذية و تتضمن :

أ. الاشراف على الإيرادات و المدفوعات و إدارة النقد .

ب. الاشراف على الأوراق المالية و متابعتها .

ج. الاهتمام بتفاصيل التمويل الخارجي و خدمته .

د. مسك الدفاتر و إعداد التقارير المالية<sup>2</sup>

و. يمكن شرح أهم وظائف الإدارة المالية كما يلي :

أ - التخطيط المالي :

و يعرف بأنه دراسة المستقبل و التوقع له ، و اتخاذ الإجراءات و الخطوات لمعالجة المستجدات المحتملة بما يخدم أهداف المنشأة ، و يتصل التخطيط ، بدراسة المتطلبات المالية اللازمة لتحريك النشاطات و طرائق المحافظة عليها في ظل التغيرات المستقبلية و أيضا تخطيط الاحتياجات المالية قصيرة الأجل و طويلة الأجل ، و يساعد التخطيط المالي للمستقبل على تقدير صرف الأموال مثل تقدير المبيعات و المصاريف التشغيلية و المدفوعات الرأسمالية<sup>3</sup> .

<sup>1</sup> - عبد الحلیم كراجه ، و آخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص. 15.

<sup>2</sup> - مفلح عقل ، مقدمة في الإدارة المالية . دار المسيرة ، ط 1 ، عمان 1989 م ، ص. 24.

<sup>3</sup> - هيثم محمد الزغبي ، مرجع سبق ذكره ، ص. 23.



و لا بد أن تتوفر في الخطة المالية درجة المرونة ، و ذلك تحسبا للاحتمالات المستقبلية ، بسبب اعتماد الخطة أساسا على التنبؤات<sup>1</sup>

ب- التمويل :

التمويل هو الخطوة التالية ، فبعد البحث عن مصادر التمويل المناسبة لمواجهة هذه الاحتياجات ، و عندما تحدد الإدارة المالية المصدر الذي ستلجأ إليه لتمويل احتياجاتها ، و عليها أن تراعي الملائمة بين طبيعة المصدر و طبيعة الاستخدام ، و من ثمة الموازنة بالتكلفة مع خطر عدم المقدرة على دفع تلك الالتزامات وارتباطها بالفترة الزمنية ، و عند اختيار أنواع التمويل المناسبة يجب دراسة الحالة المتوقعة لهذه المصادر ثم ربطها مع الحالة المالية المتوقعة للمؤسسة خلال فترة زمنية مقبلة .

#### - الاستثمار :

و يقصد بالاستثمار توظيف و استخدام الموجودات المتاحة في المؤسسة ، أي إدارة الأصول ، و هو التأكد من أن الموارد المالية المتاحة قد وجهت لأفضل استخدام مالي واقتصادي داخل المنشأة الذي تتحقق منه أكبر الفوائد و المنافع الممكنة ، إذ أن كل أصل من الأصول الثابتة و المتداولة يمثل استثمارا للأموال التي حصلت عليها المؤسسة إما من الدائنين أو من الملاك ، في حين يتوجب على المنشأة أن تسترجع استثماراتها بين وقت و آخر و يتبقى جزء من السيولة لديها ، لأن النقدية العاطلة وحسابات الذمم البطيئة و الزيادة غير المبررة في المخزون السلعي أو في الأصول الثابتة من الأمور التي تعبر عن سوء الاستخدام المالي والاقتصادي للموارد المتاحة للمنشأة<sup>2</sup> .

#### - الرقابة و التنظيم المالي :

لا يمكن تحقيق الخطط المالية الموضوعة ما لم توجد سياسات و إجراءات رقابية كفؤة تعكس طبيعة الفعالية المراد الرقابة على تنفيذها بشكل يكفل وصول المعلومات بسرعة حول حدوث أو ترقب حدوث الانحرافات من أجل تلاقيها وبالتالي ضمان استمرار عمل المشروع بشكل مرض و سليم ، و تتطلب الرقابة درجة من المرونة تمكنها من التكيف للتغيرات التي قد تحصل في الخطط

<sup>1</sup>Ernest W.Walker and Wiliam H.Baughner , Financial planning and policy . harder row, third Edition , New York , 1984 , P.37.

2- هيثم محمد الزغيبي . مرجع سبق ذكره ، ص. 24.

أو في الأداء بالإضافة إلى نظام اتصالات كفؤ ، يعتمد أسلوب التغذية العكسية في مد المستويات الإدارية المختلفة بالمعلومات<sup>1</sup> و تتم عملية الرقابة من خلال :

- تحديد المقاييس و المعايير الموضوعية للمقارنة.
- مقارنة الأداء الفعلي بالمقاييس و المعايير الموضوعية .
- تحديد الانحرافات و المسؤولية عنها .
- تصحيح الانحرافات ومتابعة مدى فاعلية ذلك، وقد تحدث الانحرافات بسبب عدم الدقة في الخطة الموضوعية، أو عدم كفاءة أجهزة التنفيذ، أو في الاثنين معا<sup>2</sup>
- و يمثل التنظيم تحديدا للأنشطة التي يقوم بها المشروع ، لبلوغ أهدافه بكفاءة ثم توزيع و تجميع هذه الأنشطة للأفراد و العاملين ، وفق أسس معينة ، تمثل التخصص الوظيفي في العمل و بالتالي توضيح الصلاحيات و المسؤوليات من حق شرعي في اتخاذ القرارات ، توجيه الأوامر و التعليمات ، و درجة المركزية و اللامركزية المطلوبة في العمل<sup>3</sup>.
- و تتضح هنا كذلك أهمية الدور الذي تلعبه الإدارة المالية و المدير المالي ، لذا فهي تمثل مكانة متقدمة ضمن إطار الهيكل التنظيمي للمشروع ،حيث تقع في المستوى الإداري الأول بعد موقع المدير العام.<sup>4</sup>

و يساعد وجود الإدارة المالية في هذا الموقع على إبراز دورها، فيما يتعلق باستثمار الأموال و حركتها داخل المشروع وعلاقتها المالية الخارجية ، هذا و يغلب طابع التجميع الوظيفي في تنظيم الوظيفة المالية ، و ذلك لما تتميز به هذه الوظيفة من تخصص نوعي ، بالإضافة إلى فوائد تخصص العمل في هذه الإدارة و المتمثل بسلامة التخطيط و الرقابة الماليين ، و أهمية القرارات المالية المتخذة ثم طبيعة العمل و متطلباته ، و يختلف الهيكل التنظيمي للإدارة المالية من مؤسسة اقتصادية إلى أخرى ، نبعاً لنوع و حجم القطاع الذي يعمل فيه ، و طبيعة نشاطه و درجة تعقيده<sup>5</sup>.

### - مواجهة الحالات الخاصة :

و هي قدرة الإدارة المالية على معالجة بعض المشاكل المالية ذات الطبيعة الخاصة التي لا يتكرر حدوثها خلال حياة المشروع ، و هذه المشاكل تتعلق بتقويم المؤسسة كاملة أو تقويم جزء من

1- عدنان هاشم السامرائي ، مرجع سبق ذكره ، ص. 20.

2 - Ernest W.Walker and Wiliam H baugher , O.CT , P. 17.

3- عدنان هاشم السامرائي . نفس المرجع السابق ، ص. 31.

4- عاطف محمد عبيد ، الإدارة المالية - دار النهضة العربية ، القاهرة ، 1974 م ، ص. 17.

5- عدنان هاشم السامرائي ، مرجع سبق ذكره . ص . ص . 31 . 32.

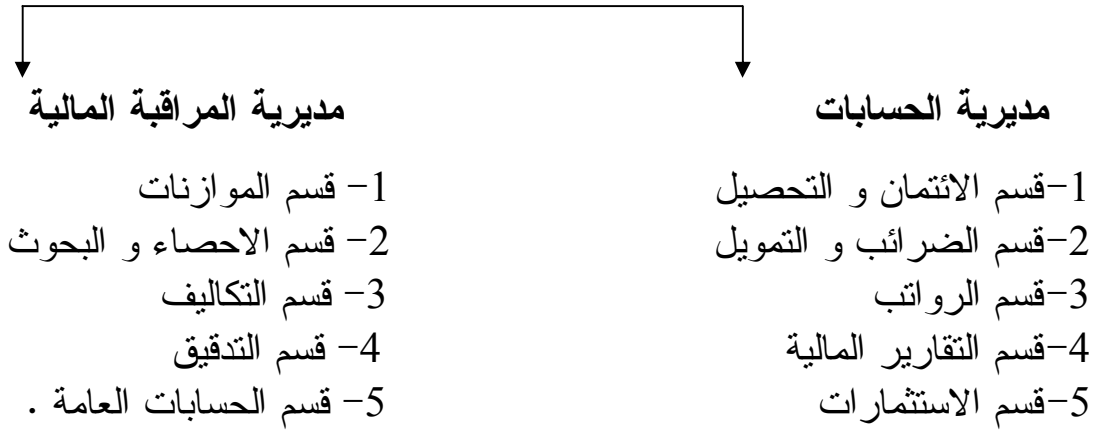
أصولها و يتم ذلك في حالات الاندماج و الانضمام ، و من المشاكل التي تواجه المدير المالي أيضا عمليات التوسع في إنتاج سلعة معينة أو إنتاج سلع جديدة ، و من المشاكل المالية أيضا عمليات الانكماش ، و إجراء بعض التعديلات المالية اللازمة لتصحيح أوضاع المؤسسة المالية و تجنبها الفشل ، أو مواجهة عمليات التصفية .<sup>1</sup>

#### - التحفيز المالي :

التحفيز المالي هو خلق التعاون الإداري بين أفراد العاملين في المشروع بمختلف مستوياتهم الإدارية واستمالتهم لحب العمل وإثارة الروح المعنوية فيهم من أجل توجيههم نحو الإخلاص و التفاني في العمل ، و يتطلب التحفيز المالي أيضا نظاما للاتصالات بين مختلف المستويات الإدارية ، و رغم تعدد الهياكل التنظيمية للإدارة المالية إلا أنه يمكن أن تدرج الهياكل التنظيمية للإدارة المالية كما يلي<sup>2</sup> :

<sup>1</sup> - هيثم محمد الزغبي ، مرجع سبق ذكره . ص . ص 24 . 25 .  
<sup>2</sup> - عدنان هاشم السامرائي ، مرجع سبق ذكره . ص . ص 32 . 33 .

## معاون المدير للشؤون المالية

**\* هيكل تنظيمي لدائرة مالية \***

**\* خصائص الإدارة المالية :** تتمثل خصائص الإدارة المالية فيما يلي<sup>1</sup> :

- أنها تتغلغل في جميع أوجه نشاطات المؤسسة في جميع أوجه نشاطات المؤسسة ، أي نشاط لا يكون بمعزل عن النواحي المالية .
- القرارات المالية قرارات ملزمة للمؤسسة في أغلب الأحيان و لذلك وجب الحذر الشديد عن اتخاذ هذه القرارات .
- أن بعض القرارات المالية مصيرية للمؤسسة ، يتوقف عليها نجاح المؤسسة أو فشلها .
- أن نتائج القرارات المالية لا تظهر سريعا و هذا يؤدي على صعوبة إصلاح الخطأ إذا كانت القرارات خاطئة .

**ج- أهداف الإدارة المالية :**

تتركز أهداف الإدارة المالية حول خلق نوع من التوازن بين السيولة والربحية أي المحافظة على استمرار المؤسسة و ذلك بحمايتها من خطر الافلاس والتصفية و بين تحقيق العائد المناسب على الاستثمار و تحقيق هذه الغايات يحتاج للترابط المستمر بينها لتأثيرها المتبادل على بعضها :

- 1- زيادة القيمة السوقية للمؤسسة ( المنشأة ) .
- 2- المحافظة على سيولة مناسبة للمنشأة .

<sup>1</sup> - عبد الحليم كراجه ، و آخرون ، مرجع سبق ذكره ، ص. 14.

## 3- تحقيق أعلى ربحية ( العائد المناسب على الاستثمار )

## 1- زيادة القيمة السوقية للمنشأة :

من وجهة النظر الاقتصادية توجه القرارات داخل المؤسسة نحو تحقيق أقصى ربح ممكن ، من خلال العمل على زيادة إنتاجية المصادر المتاحة للاستثمار إلى أقصى حد ممكن ، و في الوقت نفسه ضغط المصروفات إلى أدنى حد ممكن و ذلك باعتبار أن تعظيم الربح هو الهدف الذي يسعى إليه المستثمرون ، في حين أن وجهة النظر المالية ترى أن فكرة تعظيم الربح لا تمثل شكل مباشر لزيادة القيمة السوقية للمنشأة و ذلك للأسباب الآتية :

أن فكرة تعظيم الربح لا توضح درجة المخاطرة التي ترافق عملية تحصيل هذه الأرباح حيث انه كلما ارتفعت درجة المخاطرة في الأعمال المالية كلما أثر سلبا على قيمة المنشأة السوقية .

فكرة تعظيم الربح أغفلت عوامل كثيرة جدا محيطة ببيئة المنشأة و تؤثر على قيمة المنشأة السوقية و لم تركز سوى على الربح و الربحية و العائد مثل المناخ الاستثماري السائد و الوضع الاقتصادي ، و قوة السوق المالي ، و المستوى الفني للأفراد العاملين بالمؤسسة و خاصة الوظيفة المالية<sup>1</sup> .

## - الربحية و الربحية الاجتماعية :

تسعى الإدارة المالية لتحقيق أعلى العوائد الصافية للمالكين ( هم المجتمع في حالة الملكية العامة ) و بالرغم من عيوب هذا الهدف إلا أنه لا يزال يحتل مكانة جوهرية في التحليل الاقتصادي و تقييم الإدارة المالية في استخدامها للأموال المتاحة ، و يقسم هذا الهدف إلى شطرين :

- ربحية المشروع : و يمثل ربحية المشروع الأساس في التمويل ، و الذي يعتمد على العائد المتوقع تحقيقه ، و المخاطرة التي يتحملها المشروع من أجل تحقيق ذلك العائد ، و تلعب القرارات المالية الدور الأساسي بالتأثير في قيمة المشروع ذاته من خلال تأثيرها في كل من العائد و المخاطرة ، و بذلك تسعى الإدارة المالية من خلال هذه القرارات إلى خلق التوازن بين العائد و المخاطرة وصلا إلى تحقيق أعلى مردود ممكن للمشروع في ضوء الاعتبارات الاستراتيجية له .

- الربحية الاجتماعية : و هي العائد الذي يؤول للمجتمع و المتمثل بالمردود الذي يأتي به المشروع للمجتمع ، أي أن الوفورات الاقتصادية المتحققة جراء قيام المشروع ( كخلق فرص العمل ، و الحفاظ على العملة الصعبة ، و تأسيس المشاريع الخدمية .... ) .

<sup>1</sup> - هيثم محمد الزغبي ، مرجع سبق ذكره ، ص. 33.

- السيولة : يمثل مبدأ استمرار المشروع هدفا أساسيا ، و يتم ذلك من خلال تسديدها للالتزامات المترتبة عليه في موعد استحقاقها و مواجهته للظروف الطارئة ، أي تحقيق رصيد نقدي مناسب في المشروع ، على أنه لا يتم ذلك جراء تقليل التدفق النقدي الخارج ، و زيادة التدفق النقدي الداخل ، بل أنه على الإدارة المالية أن تخلق التناسب بين التدفقين ، بما يحافظ على بقاء المشروع وتطوره.<sup>1</sup>

### المبحث الثاني: التخطيط المالي

يمثل التخطيط المالي جزءا هاما من عملية التخطيط الإجمالي، حيث يترجم هدف المؤسسة وإستراتيجيتها و سياستها إلى خطط عملية يتم تنفيذها في المدى القصير، كذلك فإن معظم أدوات التخطيط القصير الأجل هي أدوات مالية و يهدف التخطيط المالي إلى تحديد الاحتياجات التمويلية و تأمين الأموال اللازمة بشكل متوازن من مصادر التمويل المختلفة<sup>2</sup> .

و سيتناول هذا المطلب أدوات التخطيط المالي المتعلقة بالتنبؤ بالاحتياجات المالية و بتخطيط السيولة في المؤسسة و سندرس التخطيط المالي من خلال :

**المطلب الأول: التنبؤات المالية**

**المطلب الثاني: الموازنة النقدية**

**المطلب الثالث: تحليل التعادل.**

### المطلب الأول: التنبؤات المالية

1- **تعريف التنبؤ المالي:** يتيح التنبؤ المالي الفرصة للتعرف على الاحتياجات المالية المستقبلية و الاستعداد لها مسبقا ، كما يتيح الفرصة للتعرف على ما سيكون عليه المركز المالي و ربحية المؤسسة في المستقبل ، و اتخاذ الإجراءات

<sup>1</sup> - عدنان هاشم السامرائي ، مرجع سبق ذكره ، ص.ص. 27، 28.

<sup>2</sup> Richard A. Brealey et Mal, Principe de Gestion Financière des Société. Mc Graw Hill, Canada, 2001, P. 1075.

التصحيحية إذا لزم الأمر ، و هناك العديد من أساليب التنبؤ المالي: منها أسلوب النسبة المئوية للمبيعات و تحليل الانحدار ، و الميزانية التقديرية النقدية و القوائم المالية المتوقعة و تستخدم هذه الأساليب في التنبؤ بالاحتياجات المالية و ذلك بالإضافة إلى قائمة الدخل المتوقعة و تحليل التعادل حيث يعينان بالتنبؤ بالأرباح و يتيح التنبؤ بالاحتياجات المالية الفرصة لإدارة المؤسسة للبحث عن مصادر التمويل التي يمكن الرجوع إليها عند الحاجة ثم دراسة بدائل التمويل المطروحة و المفاضلة بينها<sup>1</sup>.

## 2- أساليب التنبؤ المالي:

أ - طريقة نسب الميزانية إلى المبيعات:

تعتمد طريقة نسب الميزانية إلى المبيعات للتنبؤ بالاحتياجات التمويلية على أن هناك علاقة جوهرية ما بين مبيعات المؤسسة و عناصر الميزانية على جانب الموجودات\* ، فزيادة المبيعات تتطلب زيادة في الإنتاج، الذي يتطلب بدوره زيادة في الرأس المال العامل، فعلى مستوى مبيعات أعلى، تحتاج المؤسسة مستوى أعلى من الاستثمار في مخزون المواد الأولية و البضاعة النصف مصنعة و البضاعة الجاهزة، كذلك فإن مستوى الحسابات المدينة لنفس سياسات البيع الأجل سيرتفع بزيادة مستوى المبيعات و هذا سيحدث أيضا لمستوى النقد اللازم لتمويل حجم المبادلات الأعلى للمؤسسة، أما على جانب المطلوبات\* ، فإن الزيادة في مستوى المبيعات تعنى ارتفاع مستوى الحسابات الدائنة ، و المتأخرات من أجور و فوائد و ضرائب ، فالزيادة في كل عناصر المطلوبات القصيرة الأجل المذكورة تمثل مصدرا آليا و مهما لتمويل الزيادة في المبيعات، و في حالة انخفاض مستوى المبيعات، فإنه سيحدث انخفاض في مستوى عناصر رأس المال العامل أيضا<sup>2</sup>.

يتم تطبيق طريقة نسب الميزانية إلى المبيعات للتنبؤ بالاحتياجات المالية بالتعبير أولا: عن عناصر الميزانية التي تتغير مباشرة مع التغير في المبيعات كنسبة من المبيعات و ذلك باستعمال أرقام الميزانية لأحدث سنة مالية ، ثانيا: تجمع كل من نسب عناصر الموجودات و نسب المطلوبات على

<sup>1</sup> محمد أيمن عزت الميداني، الإدارة التمويلية في الشركات. مكتبة العبيكان، 2، عمان، 1999، ص. 60.

<sup>2</sup> تضير رياض محمد الشحات ، السعيد فرحات جمعة ، جاء الرب عبد السميع ، الإدارة المالية و البيئة المعاصرة دار المريخ ، ط2، الرياض، ص 133 ،

\*- الموجودات = الصول  
\*- المطلوبات = الخصوم

حدة، و هكذا فإن أية زيادة في الموجودات بمقدار مجموع نسب عناصر الموجودات، لكن جزءا من الزيادة في الموجودات سيتم تمويله آليا من الزيادة في المطلوبات وذلك بمقدار **نسب عناصر المطلوبات** التي تتغير مباشرة مع التغيير في

المبيعات يعطي نسبة المبيعات الواجب تمويلها، و إذا ما ضربت هذه النسبة بالتغيير المتوقع في المبيعات يمكن الحصول على تقدير للاحتياجات التمويلية الإضافية للمؤسسة، أما كيفية تمويل هذه الاحتياجات داخليا و خارجيا بالدين و/أو بالملكية فإن هذا يعتمد على السياسات التمويلية للمؤسسة الاقتصادية.

و من الممكن التعبير عن طريقة نسب الميزانية باستعمال معادلة جبرية، حيث للحصول على الاحتياجات المالية للمؤسسة (FR) تطرح نسبة المطلوبات إلى المبيعات (L/S) من نسبة الموجودات إلى المبيعات (A/S) و يضرب الناتج ( نسبة المبيعات الواجب تمويلها ) بالتغيير المتوقع في المبيعات (ΔS) كما يلي :

$$FR = \Delta S \left[ \frac{A}{S} - \frac{L}{S} \right]$$

و إذا كانت السياسات التمويلية للمؤسسة معروفة ، فإن هذا المبلغ يجري تمويله بالدين و الملكية حسب نسبة الدين إلى الموجودات المحددة ، و يجب تلبية احتياجات التمويل بالملكية من الأرباح المحتجزة أولا ، لأنها مصدر التمويل الأقل تكلفة و من الممكن حساب الأرباح المحتجزة (RE) بضرب هامش الربح الصافي (PM) بالمبيعات المتوقعة لم E(S) بمعدل احتجاز الأرباح (b)

$$RE = PM[E(S)]b$$

أما احتياجات التمويل بالدين، فيتم الحصول عليها من قروض قصيرة الأجل أو ديون طويلة الأجل و ذلك بحسب بنية استحقاق استثمارات المؤسسة.

إن السياسة التمويلية الحكيمة تقتضي تمويل الاستثمارات طويلة الأجل بديون طويلة الأجل ، و تمويل الاستثمارات في رأس المال العامل بقروض قصيرة

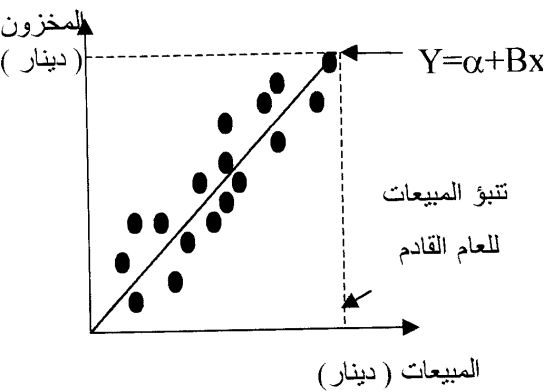


الأجل<sup>1</sup>.**ب- التحليل الانحداري البسيط**

الهدف من شكل الانتشار أو الانحدار البسيط هو دراسة العلاقة بين المتغيرين و تحديد شكل هذه العلاقة إن وجدت بغرض تمكين متخذ القرار من التنبؤ بقيم المتغير التابع عند مستويات معينة في المستقبل، و من خلال علاقة بين شكل الانتشار بيانياً يتبين نوع الارتباط و درجة قوته، فكلما كانت هناك علاقة بين المتغيرين فإن النقاط تنتشر بشكل منتظم، و إذا وقعت النقاط تماماً على خط مستقيم كان الارتباط تاماً، أما إذا كانت النقاط مبعثرة فإن العلاقة تكون ضعيفة جداً أو منعدمة، و يسمى الخط الذي تنتشر حوله النقاط بخط الانتشار أو خط الانحدار و يمكن وضع خط الانحدار في صورة خطية باستخدام طريقة المربعات الصغر حيث يتم التنبؤ بقيمه كل التمويل باعتباره متغير تابع و باعتبار المبيعات (أو أي متغير آخر) متغير مستقل و يتم التعبير عن هذه العلاقة بالعلاقة التالية<sup>2</sup> :

$$Y = \alpha + BX + e$$

و هندسياً:



Y-: عنصر الميزانية الخاضع للدراسة (المتغير التابع )

(المخزون في هذه الحالة لم

X-: المتغير المستقر ( المبيعات )

alpha-: نقطة التقاطع لم (X=0)

B-: الميل

e-: عامل الخطأ العشوائي

- عند استخدام الأسلوب الهندسي يتم جمع الإحصائيات التاريخية للمبيعات و عنصر الميزانية المرغوب تمديد علاقاته بالمبيعات، بعد جدولة في الإحصائيات التاريخية يتم رسم كل مجموعة و قيمتين (المبيعات و عنصر الميزانية) للسنوات السابقة (عشرة أو أكثر ) كنقطة في فراغ الشكل الهندسي الخاص بالمبيعات و عنصر الميزانية الخاضع للدراسة، عند استكمال رسم كامل مجموعة النقاط ينتج ما يسمى بالشكل التشتتي و بالنظر

1 محمد أيمن الميداني ، مرجع سبق ذكره ، ص ص 61.62.

I تضير الشحات ، السعيد جمعة ، جاد الرئب عبد السميع ، مرجع سبق ذكره ، ص . 149

يمكن رسم الخط الأكثر ملائمة أو ما يدعى بخط الانحدار .  
و بتمديد خط الانحدار إلى النقطة في فراغ الشكل الهندسي المقابلة للتنبؤ بالمبيعات للسنة المقبلة و قياس النقطة المقابلة على المحور العمودي يتم تقدير احتياجات عنصر الميزانية لمستوى المبيعات المتوقع « و بجمع تقديرات عناصر المطلوبات و طرحها من تقديرات مجموع الموجودات التي تتغير مباشرة من المبيعات ، تحدد الاحتياجات المالية لشركة ، أما كيفية تمويل هذه الاحتياجات فيتم بحسب سياسة تمويل الشركة .  
و يهدف التحليل إلى تحديد التقاطع و الميل لعلاقة الانحدار بواسطة عينة من الإحصائيات التاريخية المزدوجة ( المبيعات عنصر الميزانية ) ، و يتم ذلك باستخدام المعادلة الإحصائية المبينة أدناه لكل من المعاملين ، ثم حساب معامل التحديد<sup>1</sup> حيث يرمز لمعامل التحديد بـ  $(\alpha^2)$ .

$$B = \frac{\sum_{i=1}^n x_i y_i - \frac{\sum_{i=1}^n x_i \sum_{i=1}^n y_i}{n}}{\sum_{i=1}^n x_i^2 - \frac{(\sum_{i=1}^n x_i)^2}{n}}$$

<sup>1</sup> محمد أيمن عزت الميداني ، مرجع سبق ذكره ص

معادلة حساب معامل  $\alpha$ :

$$\alpha = \left[ \frac{\sum_{i=1}^n y_i}{n} - \frac{\sum_{i=1}^n x_i}{n} \right]$$

معادلة حساب التحديد<sup>1</sup>:

$$r^2 = \frac{\left[ \sum_{i=1}^n x_i y_i - \frac{\sum_{i=1}^n x_i \sum_{i=1}^n y_i}{n} \right]^2}{\left[ \sum_{i=1}^n x_i^2 - \frac{\sum_{i=1}^n (x_i)^2}{n} \right] \left[ \sum_{i=1}^n y_i^2 - \frac{\sum_{i=1}^n (y_i)^2}{n} \right]}$$

و يقيس ( $r^2$ ) دقة العلاقة ما بين المتغيرين (التابع و المستقل ) ، فكلما اقتربت قيمة ( $r^2$ ) من 100 بالمائة ، كانت العلاقة السلوكية بين المتغيرين أوثق ، و كان هناك ثقة (دقة) أكثر في التنبؤات المستقبلية المبنية على معادلة الانحدار<sup>2</sup>.

المطب الثاني : الموازنة النقدية

### 1- تعريف الميزانية النقدية:

الميزانية النقدية التقديرية عبارة عن كشف يحتوي على الإيرادات النقدية المتوقعة كما يحتوي على المدفوعات النقدية المتدفقة خلال فترة معينة و بيان فائض أو عجز الإيرادات عن المدفوعات. ويتم تحضير الميزانية إما على أساس أسبوعي، أو أساس شهري لتغطية مجموعة الأشهر أو على أساس سنوي « و عادة ما تتحكم في تحديد الفترة التي

<sup>1</sup> مجدي الشوربجي ، الاقتصاد القياسي ، النظرية و التطبيق . الدار المصرية اللبنانية ، ط 1، القاهرة ، 1995 ، ص 59.

<sup>2</sup> محمد أيمن الميداني ، مرجع سبق ذكره ، ص 70.

ستعد فيها الميزانية النقدية مجموعة من العوامل:

## 2-العوامل المحددة لفترة إعداد الميزانية النقدية

### أ-طبيعة عمل المشروع:

فمثلا إذا كان عمل المشروع موسميا ينتج سلعة موسمية مثل إنتاج

ملبوسات موسمية فتحضر الميزانية النقدية على أساس كل موسم.

### ب-الفترة التي يمكن الحصول خلالها على معلومات دقيقة معلومات دقيقة:

فإذا كانت المعلومات الخاصة بالمقبوضات و المدفوعات النقدية التقديرية متوفرة محدودة فتعد

الميزانية عن تلك الفترة سواء كانت الفترة التي تتوفر فيها المعلومات أسبوع أو شهر<sup>1</sup>.

فالموازنة النقدية تبين لنا المقدار الذي ستكون عليه السيولة النقدية المتبقية في

الصندوق أو البنك في نهاية كل فترة ( أسبوع - شهر - فصل)، و هذا مع الأخذ

بعين الاعتبار المقبوضات و المدفوعات، فقط، و إذا كنا نريد أنز نحتفظ برصيد

أدنى للنقدية، وإذا كان المبلغ المتبقي أقل من هذا الرصيد الأدنى فإن هذه الموازنة

تبين ما هو المبلغ الواجب تدبيره أي ما هو المبلغ الواجب اقتراضه لسد العجز

النقدي. كما تهدف هذه الموازنة إلى تحديد الفائض النقدي للمؤسسة و المواقيت

التي سيحقق فيها هذا الفائض، و هذا ما يساعد المؤسسة على تحديد أوجه

استخدامات هذا الفائض النقدي القصير المدى، و تبين لنا هذه الموازنة متى ستطيع أن نستمر في

حالة الفائض و متى يجب أن نقترض في حالة العجز<sup>2</sup>.

### المطلب الثالث:تحليل التعادل

إن تحليل التعادل مدخل من مداخل تقدير الأرباح، و هو يقوم على أساس العلاقة بين النفقات

و الإيرادات و حجم النشاط، إذ تمكن هذه الطريقة المدير المالي

من دراسة التأثير العام لمستوى الحجم على الدخل و النشاطات مما يظهر تأثيره

بشكل واضح على الأرباح، حيث يبني هذا التحليل على ما يسمى بخريطة التعادل.

و ظهرت فكرة التعادل بسبب التغيرات التي طرأت على التكاليف نتيجة التغيرات

في حجم العمليات أو النشاط، مع ملاحظة وجود عدة أنواع من التكاليف فإن من

<sup>1</sup> عبد الحليم كراجه و اخرون، مرجع سبق ذكره، ص ص 235.236.

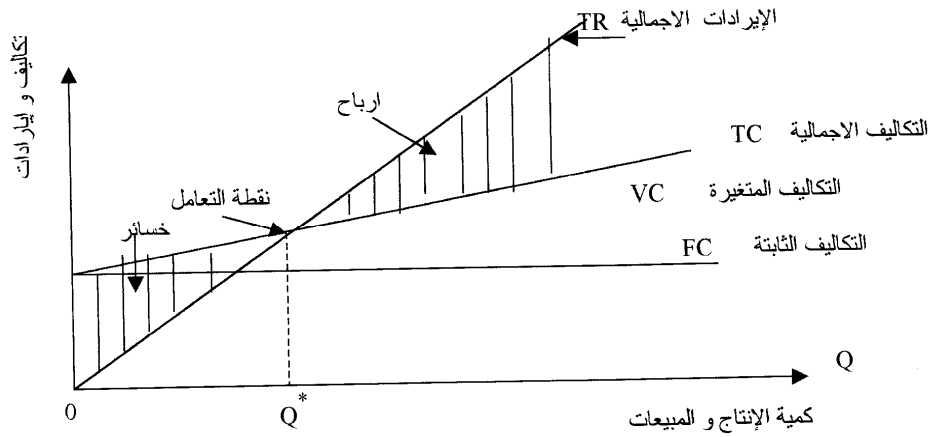
<sup>2</sup> محمد فركوس، الموازنات النقدية أداة فعالة للتسيير. ديوان المطبوعات الجامعية، ط 2، الجزائر، 1995، ص 211.

أنواع التكاليف ما يتغير كلما تغير حجم النشاط لذا تسمى تكاليف متغيرة، ومنها لا يتغير مهما تغير حجم النشاط لذا تسمى تكاليف ثابتة<sup>1</sup>.

وليس من السهل دوما تصنيف عناصر التكلفة إلى تكاليف ثابتة و تكاليف متغيرة فبعض عناصر التكلفة لها خصائص النوعين فهناك تكاليف ثابتة ولها جزء متغير كما أن هناك تكاليف متغيرة لها جزء ثابت.

و يعتبر تحليل التعادل أداة مهمة من أدوات التخطيط المالي حيث يظهر العلاقة بين الإيرادات و التكاليف و بالتالي الخسارة أو الربح على مستويات الإنتاج، و يحدد تحليل التعادل حجم الإنتاج و المبيعات التي تغطي إجمالي التكلفة، فتحليل التعادل يحدد حجم الإنتاج و المبيعات الذي يجعل الإيرادات الكلية مساوية إلى التكاليف الكلية أي ( الربح=0) و تحدد كمية التعادل إما هندسيا أو جبريا.

<sup>1</sup> هيثم محمد الزغبي، مرجع سبق ذكره. ص.253.



قد يكون من الصعب تحديد كمية التعادل بدقة عن طريق الرسم الهندسي لذا فإنه من الأسهل الحصول على كمية التعادل جبريا و ذلك باستعمال المعادلة التالية<sup>1</sup> :

$$Q^* = F / P - V$$

Q: كمية التعادل .

F: التكلفة الثابتة

P: تبيع الوحدة

V: التكلفة المتغيرة بالوحدة

و للحصول على مبيعات التعادل (5) ويتم ضرب كمية التعادل بسعر البيع الوحدة

$$S^* = P \cdot Q^*$$

و يعطي الفرق بين سعر بيع الوحدة و التكلفة المتغيرة للإنتاج هامش المساهمة لاسترداد التكاليف الثابتة

و يمكن التعبير عنه كما يلي :  $V - C = P$

و عليه تكون كمية التعادل :

$$Q^* = F / C$$

<sup>1</sup> - محمد أيمن اهيداني ء مرجع سبق لأكره ، ص ، 98/97

**المبحث الثالث : المراقبة المالية .**

- تنقسم القرارات في المؤسسة إلى قرارات تشغيلية و قرارات تتعلق برسم السياسات لتنفيذ الخطط الموضوعة<sup>1</sup> ، إن التتبع المستمر لتنفيذ القرارات قياس النتائج مقارنة النتائج المحققة بالنتائج المخططة ، اتخاذ القرارات التصحيحية المناسبة لجعل الأداء الفعلي يطابق الأداء المخطط ، الإشراف على تنفيذ هذه القرارات ، و إعادة النظر في الخطط المستقبلية على ضوء التطورات الفعلية هي المحك لمقدرة الإدارة على تحقيق الأهداف المرجوة وتدعى مجموعة هذه المهام بعملية المراقبة و هي إحدى الوظائف الرئيسية للإدارة ، و تحتاج عملية المراقبة إلى أنظمة معلومات ، و تقارير دورية و أدوات لقياس الأداء و معايير لمقارنة الأداء بها، و أهم أنظمة المراقبة في الشركة هو نظام المراقبة المالي ( المحاسبي- التمويلي ) و ذلك لتكامل هذا النظام حسب مكوناته المذكورة أعلاه .

و يمكن دراسة المراقبة المالية من خلال :

**المطلب الأول : تحليل النسب****المطلب الثاني : العائد على الاستثمار****المطلب الثالث : مصادر الأموال و باستخداماتها****المطلب الأول : تحليل النسب المالية****1- تعريف التحليل بالنسب المالية :**

يعتبر تحليل النسب التمويلية من أكثر أدوات المراقبة التمويلية إفادة حيث يقدم للمحل أدوات لقياس جوانب أداء المؤسسة كافة، فبتقييم النتائج يستطيع المحلل أن يستخلص معلومات قيمة عن فعالية سياسات المؤسسة التشغيلية و التمويلية ، و عن المركز التمويلي للشركة ، و تبين النسب نقاط القوة و نقاط

الضعف ، مما يسترعي الاهتمام من الإدارة لمعالجة مواضع المشاكل التي تظهر في التقييم ، و

<sup>1</sup> - FAROUK BOUYACOU, OP, CIT, P.35

يستفيد من تحليل النسب التمويلية عدد من الجهات المرتبطة بالمؤسسة كالدائنين و المساهمين ، و إداريي الشركة و يقوم كل من هذه الجهات بإجراء نوع التحليلات الذي يتناسب و الأهداف المرغوب في تحقيقها من علاقاتها بالمؤسسة فالبنوك التجارية (الدائنون على المدى القصير) تهتم بصورة رئيسية بسيولة المؤسسة ، لذلك فهي تستخدم ضمن تحليلات آخر لتحديد مركز السيولة والملاءة المالية لمؤسسة ، و بالتالي تقرير حجم و تكلفة و شروط الإقراض ، أما البنوك التي تقدم التمويل المتوسط و الطويل الأجل و المستثمرون في سندات الدين ، فيهتمون بالكفاءة التشغيلية و القوة الإيرادية للمؤسسة ، كما يهتمون بدرجة اعتماد المؤسسة على الديون في تمويل استثماراتها ، فالقروض و الفوائد المترتبة على المؤسسة يتم تسديدها من الأرباح ، التي تعتمد على الكفاءة التشغيلية للمؤسسة و مقدرتها على توليد الأرباح، و يهتم المساهمون بكفاءة المؤسسة وربحيته و نسب مديونيتها لما لذلك من أهمية في تجديد العائد على الاستثمار لذلك فإن المساهمين وأصحاب الديون الطويلة الأجل يهتمون بكفاءة التشغيل و المديونية و الربحية لتحليل المركز التمويلي للمؤسسة و تقدير مدى جاذبية الاستثمار في أسهم المؤسسة و سنداتها، أما إدارة المؤسسة فإنها تهتم بالنسب التمويلية كافة حيث تستخدمها لقياس جوانب الأداء المختلفة للمؤسسة، و اتخاذ القرارات المناسبة لتصحيح الأداء<sup>1</sup> .

## 2- طبيعة النسب المالية :

تعتبر النسب المالية أحد وسائل التحليل و من الوسائل المهمة و المؤشرات للتعرف على المركز المالي لأية مؤسسة اقتصادية ، و النسب هي علاقة مترابطة بين عنصرين من عناصر الميزانية باعتبار أن الميزانية من القوائم المالية التي تعدها المؤسسة ولكي تكون نتائج المقارنة عن طريق النسب

مفيدة و مقبولة ، فإن المقارنة يجب أن تتم لنفس الفترة الزمنية وأن تكون المشاريع أو المنشآت الاقتصادية متشابهة في طبيعة عملها أو من حيث كبر حجمها . و بغض النظر عن طريقة القرارات التي تتخذها المؤسسة سواء كانت قرارات تشغيلية أو قرارات تتعلق برسم السياسات لاتخاذ قرارات صحيحة أو تصحيحية لمطابقة الأداء الفعلي مع الأداء المخطط له مسبقا ، و على ضوء

<sup>1</sup> - محمد أيمن عزت الميداني ، مرجع سبق ذكره ، ص . 120 .



التطورات أو المتغيرات المستجدة ، فالنسب المالية تعد بعد إعداد التقارير المالية الدورية (الميزانية و الأرباح و الخسائر ) من أدوات قياس الأداء والمعايير للمقارنة<sup>1</sup> و النسب التمويلية هي علاقة بين عنصرين و ناتج هذه المقارنة لا قيمة له إلا إذا قورن بنسبة أخرن متفق عليها ، حيث تسمى هذه النسبة " بالنسبة المرجعية " أو نسبة الصناعة التي ينتمي إليها مشروع المؤسسة ، و لما كانت النسبة المالية علاقة بين عنصرين من عناصر القوائم المالية ، فإنه يجب اختيار العناصر ذات الدلالة و الارتباط ، و إن عملية اشتقاق النسبة أو إيجادها رياضيا قد تبدو سهلة و لكن الأهم من ذلك هو تفسير الناتج و أن يكون ذا دلالة و معنى .

وتتبع أهمية النسب من كونها أكثر قدرة على التعبير مما لو كانت مجرد أرقام مطلقة و النسبة المالية الجيدة هي التي تتسم بالخصائص التالية :

- سهولة استخراج عناصرها
- ذات دلالة واضحة
- يسهل تفسيرها
- تساعد في الحكم على وضعية المشروع أو اتخاذ القرارات
- الاستفادة من النسبة في وقت الحاجة إليها
- أن يسهل تفسير التغيير في النسبة و تحديد أسبابه

- أن يكون لها علاقة وطيدة مع الغرض الذي احتسبت من أجله<sup>1</sup>

### 3- أنواع النسب :

هناك عدد كبير من النسب التي تستعمل في تشخيص مشاكل المؤسسة و قياس جوانب الأداء فيها ، و سيتم التركيز هنا على النسب الأكثر شيوعا في الاستعمال لأغراض تحليل المركز التمويلي للمؤسسة ، و من الممكن تصنيف هذه النسب إلى

<sup>1</sup> - خالد و هيب الر اوي ، يوسف سعادة ، التحليل المالي للقوائم المالية و الإفصاح المحاسبي . دار السيرة ، ط 2 ، عمان ، 2000 ، ص 57 .

<sup>1</sup> - عبد الناصر ابراهيم نور ، وليد زكريا صيام ء حسام الدين مصطفى الخداش ، أصول المحاسبة المالية . دار المسبره ، ط 2 ، 1999 ، ص 21 .

<sup>2</sup> محمد ايمن عزت الميداني ، مرجع سبق ذكره ، ص 126

ست مجموعات تقيس كل منها أحد جوانب أداء المؤسسة، هذه المجموعات هي :

- نسب السيولة
- نسب التشغيل ( الحركة )
- نسب المديونية ( رافعة التمويل )
- نسب الربحية .
- نسب الأسهم .
- نسب النمو .

و سنتطرق هنا إلى أهم هذه النسب كالآتي<sup>2</sup> :

#### - نسب السيولة :

نقيس السيولة الملائمة المالية للمؤسسة في المدى القصير ، أي مقدرة المؤسسة على تسديد الالتزامات المالية الثابتة ، وبالتالي تظهر إلى أي مدى تكون مجموع الأصول المتداولة مغطاة بخصوم ، و يمكن تحويلها إلى نقد في فترة زمنية تعادل تقريبا فترة استحقاق الأصول المتداولة ، فعدم وجود سيولة كافية لدى المؤسسة تؤدي إلى الخطر التمويلي، أي زيادة احتمال تخلف المؤسسة عن تسديد التزاماتها المالية الثابتة مما قد يجرها للإفلاس و هذا بدوره يؤدي إلى تدهور الترتيب الائتماني للمؤسسة و بالتالي عدم التمكن من الحصول على التمويل إلا

بشروط قاسية ، و إذا كان لدى المؤسسة سيولة كبيرة، فإن هذا غير مرغوب فيه أيضا لأنه يفوت على المؤسسة العائد المحتمل من توظيف السيولة الفائضة في استثمارات ذات دخل مرتفع ، إذن يمكن القول أن قيمة نسبة السيولة يجب أن تكون في حدود وسطي الصناعة ، أي لا أكبر ولا أصغر من هذا المعيار ، حتى تعكس الأداء الجيد وهذا ينطبق على معظم النسب التمويلية وتنقسم إلى:

- النسبة الجارية:

$$\text{النسبة الجارية} = \frac{\text{سول المتداولة}}{\text{متداولة}}$$

وبصفة عامة القيمة المقبولة لهذه النسبة هي أن تغطي الموجودات المتداولة بالخصوم المتداولة

بمرتئين.

- النسبة السريعة:

$$\frac{\text{الأصول المتداولة - المخزون}}{\text{الخصوم المتداولة}} = \text{النسبة الجارية}$$

و توصف هذه النسبة بأنها مقياس أكثر شدة للسيولة لأنها تقيس مقدرة المؤسسة

على تسديد خصومها المتداولة دون أن تلجأ إلى تصفية المخزون.<sup>1</sup>

نسب التشغيل:

تقيس نسب التشغيل الكفاءة التي تستخدم بها المؤسسة الموارد المتاحة لها

و ذلك بإجراء مقارنة فيما بين المبيعات و مستوى الاستثمار في عناصر الأصول

و تفترض هذه النسبة وجود نوع من التوازن ما بين المبيعات و كل الحسابات

المدينة و المخزون، و الأصول الثابتة، و إجمالي الأصول و تساعد هذه النسبة

على كشف مناطق الضعف في عمليات المؤسسة، لذلك فإن نسب التشغيل تعتبر

مهمة لكل من له اهتمام بكفاية الأداء و الربحية على المدى الطويل.<sup>2</sup>

1 – Richard A Rreal, OP.CIt.1031.

2 – Dominique roux, daiel soulie, gestion. PUF, 1<sup>ère</sup> édition, paris, 1989, p.360.

وتنقسم إلى:

\* معدل دوران المخزون:

$$\text{معدل دوران المخزون} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{المخزون}}$$

\*معدل دوران الحسابات المدينة:

$$\text{معدل دوران الحسابات المدينة} = \frac{\text{الحسابات المدينة}}{\text{المبيعات الآجلة} \div 360 \text{ يوم}}$$

\* معدل دوران الموجودات الثابتة:

$$\text{معدل الموجودات الثابتة} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{الموجودات الإجمالية}}$$

\*معدل دوران إجمالي الموجودات (الأصول)<sup>1</sup>:

$$\text{معدل دوران الموجودات الإجمالية} = \frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

- نسب المديونية:

يمكن من خلال هذه المجموعة قياس مدى مساهمة كل من الملاك لم في حالة شركة مساهمة ~ و الدائنين في تمويل المشروع ، واتجاه أصحاب المشروع إلى الاقتراض لتمويل العمليات بمنحهم ميزة السيطرة على المؤسسة من اقل استثمار من جانبهم .  
و يمكن من خلا لها مقارنة مصادر التمويل المشروع بمصادر التمويل المقدمة من القروض .

<sup>1</sup> – محمد أيمن الميداني، مرجع سبق ذكره، ص.134.

ويهتم المقرضون بهذه النسب على أساس أن زيادة المصادر المقدمة من أصحاب المشروع يعتبر أماناً لهم عن تقديم قروض المشروع، و من وجهة نظر أصحاب المشروع فإن زيادة حجم القروض معناه فقدان سيطرتهم تدريجياً واحتمال تعرضهم لمخاطر التصفية و إن كان ذلك يحدث في المدى الطويل و يتوقف على مخاطر نجاح الإدارة في تحقيق عائد على أموال القروض يفوق الفوائد التي تدفع البنك عن القروض أو التي تدفع للدائنين بصفة عامة ، فإذا زادت مساهمة الملاك عن مساهمة الدائنين فإن احتمال تحقيق أرباح مرتفعة و ارد مع تحمل درجة عالية من المخاطر أيضا عكس الحال لو زادت مساهمة الدائنين عن الملاك.

ورغم أن الاعتماد على الاقتراض يؤدي إلى تحقق بعض المزايا الضريبية للمؤسسة المقترضة و يضخم فوائد هذه القروض من الإيرادات قبل حساب وعاء الضريبة ، إلا أن ذلك يؤدي في نفس الوقت إلى زيادة المخاطر التي تتعرض لها المؤسسة ما لم تقم بحسن إدارة واستثمار هذه الأموال لتحقيق عائد يفوق الفوائد اللازمة كخدمة هذه القروض و من أهم نسب المديونية نذكر :

\* نسبة الديون إلى إجمالي الأصول :

$$\text{إجمالي الديون ( طويلة الأجل + قصيرة الأجل )} \\ \text{إجمالي الأصول ( الثابتة + المتداولة )} = \text{متوسط نسبة الديون إلى الأصول}$$

\* نسبة الديون إلى حقوق الملكية

\* معدل تغطية الفوائد:

تعد هذه النسبة مؤشرا على قدرة المؤسسة على مواجهة القروض المستحقة حيث توضح عدد المرات التي تستطيع أن تغطي فيها الفوائد من أرباحها، و يلاحظ أنه كلما زاد هذا المعدل دل على زيادة مقدرة المؤسسة على خدمة ديونها

$$\text{* معدل تغطية الفوائد} = \frac{\text{صافي الدخل قبل الفوائد و الضرائب}}{\text{الفوائد}}$$

\* معدل تغطية الأعباء:

$$\text{معدل تغطية الأعباء الثابتة} = \frac{\text{صافي الدخل قبل الضرائب + الفوائد + الإيجار}}{\text{الفوائد + الإيجار}}$$

- نسب الربحية:

في الربحية يتم التركيز على مجموعتين من نسب الربحية هما :  
أ\* مجموعة النسب التي تربط الأرباح بالمبيعات لتعبر عن مدى قدرة و نشاط البيع على توليد الأرباح ، و تشمل هذه المجموعة النسب التالية :

$$\text{* حافة مجمل الربح} = \frac{\text{مجممل الربح}}{\text{صافي المبيعات}}$$

$$\text{* حافة ربح التشغيل} = \frac{\text{ربح التشغيل قبل الفوائد و الضرائب (EBIT)}}{\text{صافي المبيعات}}$$

و تستخدم النسبتان لقياس مدى قدرة المنشأة على مواجهة الظروف الصعبة التي قد تنشأ إما هبوط السعر السوقي للمنتج، أو ارتفاع نفقات تصنيع المنتج، أو هبوط حجم المبيعات<sup>1</sup>.

ب - مجموعه النسب التي تربط الأرباح بالأموال المستثمرة في المؤسسة بقصد تمويل أصولها، سواء كان مصدر هذه الأموال من المساهمين أو من الاقتراض أو من الاثنين معا و تضم هذه المجموعة النسب المالية التالية :

$$\text{العائد على الموجودات (ROA)} = \frac{\text{ربح التشغيل EBIT}}{\text{جملة الموجودات}}$$

و يمكن إظهار هذه النسبة في صورة أخرى حيث يطلق عليها حينئذ مصطلح العائد على الاستثمار (ROA) و تحدد بالمعادلة التالية

$$\text{ROA} = \frac{\text{صافي الربح على الضريبة}}{\text{جملة الموجودات (الأصول)}}$$

العائدة على حقوق المساهمين العاديين

$$\text{صافي الربح بعد الضريبة - توزيعات الأسهم الممتازة} \\ \text{جملة حقوق المساهمين}$$

الفترة الإيرادية: و يتوقف تحديدها على الزاوية التي ينظر من خلالها لذلك المؤشر، فإذا كانت القوة الإيرادية (EP) مرادفا للعائد على الأصول ROA فإنها تُحدد بالمعادلة التالية:

EP = حافة ربح التشغيل X معدل دوران الأصول

- أما إذا كانت مرادفا للعائد على الاستثمار ROA فإنها تحدد بالمعادلة التالية:

EP = حافة الربح بعد الضريبة X معدل دوران الموجودات

- التحليل الشامل للنسب :

- لا يجوز الاعتماد الكامل على النسب المالية كوسيلة لتقييم أداء المؤسسة أو الحكم

على مركزها المالي ، لأن تحليل كهذا يعتبر غير واضح خاصة و أن بعض

النسب تركز على نواح مالية معينة لذلك يجب دراسة نتائج النسب مع بعضها

البعض لتكوين صورة شاملة غير متجزئة و إعطاء الرؤية الواضحة عن مسار

المنشأة بصورة عامة سواء كانت المؤسسة المدروسة ذات وضع مالي مرض من

حيث سيولتها المالية أو كفاءة أدائها .

- التحليل الإتجاهي:

و يرمي هذا النوع من التحليل على تحديد عناصر القوة و الضعف في

هيكل المؤسسة المالي ، و للقيام بهذا النوع من التحليل فإنه يستوجب إعداد القوائم

المالية للفرقات الزمنية المختارة ، و يجب أن تكون الفترة الزمنية واحدة ، فمثلا

نستخدم عند المقارنة الميزانية العامة لسنة مع ميزانية مؤسسة أخرى لنفس السنة،

و لكي يكون هذا النوع من التحليل مفيدا فيجب أن يتم توحيد أو تشابه الأنشطة ،

استخدام مبادئ محاسبية واحدة ،وحدة النقد .

- الميزانية العمومية المقارنة:

تقتصر على المقارنة بين مقررات الميزانية خلال فترتين مختلفتين

و ليس من الضروري أن تكون متتاليتين، و يتحدد التغيير بمقدار ما يطرأ من

زيادة أو نقصن من فترة لأخرى<sup>1</sup>.

<sup>1</sup> - محمد مطر ، التحليل المالي و الإئتماني ، مرجع سبق ن كرد ء ص 57.



المطلب الثاني : العائد على الاستثمار:

- بالإضافة إلى تحليل النسب التمويلية ، هناك أيضا أداتان هامتان للمراقبة

المالية هما : شكل دوبونت للعائد على الاستثمار و تقرير مصادر

و استخدامات الأموال ، و يعتبر العائد على الاستثمار كتوسيع لاستعمال

النسب التمويلية<sup>1</sup>.

- نظام العائد على الاستثمار ROI الذي طورته شركة ( دوبونت ) أحد أكبر

الشركات الكيمائية الأمريكية أداة مهمة و فعالة للمراقبة التمويلية « فهو يبين

تأثير قرارات الإدارة على المستويات كافة ، و على الربح الإجمالي

للمؤسسة و يمكن الإدارة من تحديد مناطق الصعوبات في أداء المؤسسة

واتخاذ الإجراءات التصحيحية اللازمة .

- يتكون نظام الـ ROI من حاصل ضرب نسبتين هامتين تتعلق إحداهما

بالربحية و الثانية بالتشغيل و هما دوران الموجودات و هامش الربح .

$$\text{ROI} = \frac{\text{الأرباح الصافية}}{\text{المبيعات}} \times \frac{\text{المبيعات}}{\text{إجمالي الموجودات}}$$

- لكن قوة هذا النظام تكمن في شكله التدفقي الذي يظهر تفصيلا العناصر

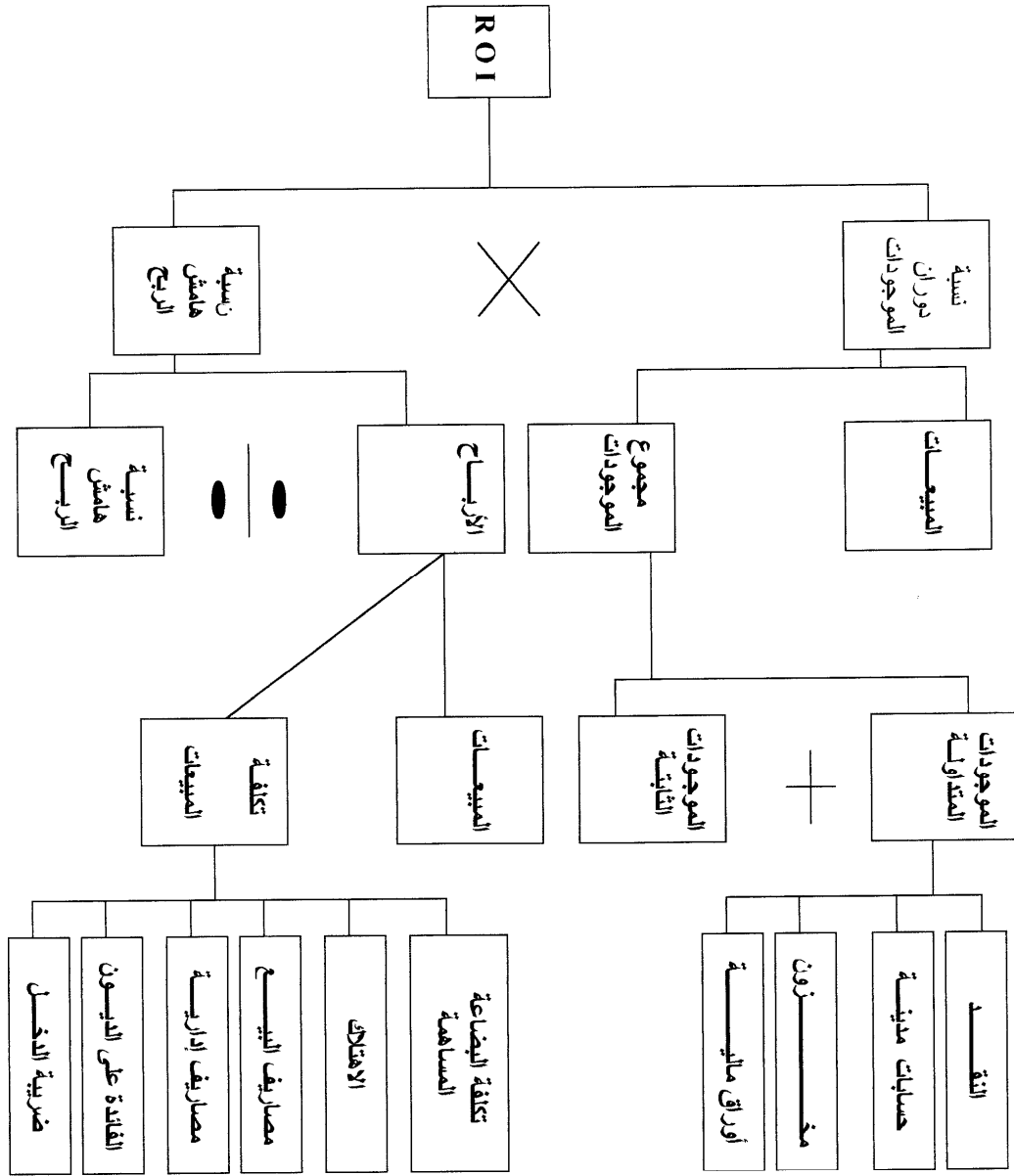
المكونة لكل من متغيرات النسبتين الأساسيتين ، فإذا كان العائد على

الاستثمار منخفضا ، فهذا يعود إلى تدنى هامش الربح أو تدنى دوران

الموجودات أو كليهما<sup>2</sup>.

<sup>1</sup> - خالد وهيب الراوي، مرجع سبق ذكره، ص84.  
<sup>2</sup> - محمد أين الميداني، مرجع سابق ذكره، ص. 178.





مخطط دويونت للعائد على الاستثمار (ROI) <sup>1</sup>

**المطلب الثالث : تقرير مصادر واستخدامات الاموال:**

يعتبر تقرير مصادر واستخدامات الأموال أداة مفيدة يمكن أن تستغل على أساس تاريخي أي بعد حصول الحدث، لتحديد من أين جاءت الأموال و كيف استعملت هذه الأموال في المؤسسة خلال فترة معينة من الزمن و يستطيع المحلل على ضوء هذه المعلومات أن يقرر إذا ما كانت المؤسسة تتبع سياسة تمويلية صالحة أم لا .

- و يتطلب التقرير إجراء مقارنة بين ميزانيتين متتاليتين و حساب التغير في

كل من عناصر الميزانية، ثم تصنيف كل تغيير في الميزانية إلى مصدر لأموال أو إلى استعمال لموال ، و تعرف مصادر الأموال بالزيادة في الخصوم أو النقص في الأصل .

فالخصوم تمثل مصادر للتمويل ، و الزيادة فيها تعني الحصول على تمويل أما الأصول فهي استثمارات، ونقصانها يعني تصفية للاستثمارات ينتج عنها أموال

و تعرف استخدامات الأموال بالزيادة في الموجودات أو النقصان في المطالب ، فالزيادة في الموجودات تعني استثمارات جديدة ، و هذه تحتاج إلى أموال أيضا . و يعتبر امتلاك الأصول الثابتة مصدر الأموال ء فهو جزء من التمويل الداخلي . - و يتم تحضير تقرير مصادر واستخدامات الأموال بإعداد لائحة تفصيلية بكل مصدر للأموال، و يجب التفريق بين مصادر التمويل الطويلة و القصيرة الأجل و الأهم في إعداد تقرير مصادر واستخدامات الأموال بصورة صحيحة تحليل

## التقرير واستخلاص النتائج المطلوبة<sup>1</sup>

<sup>1</sup> - محمد أيمن الميداني، نفس المرجع السابق، ص.181.