

# صناعة قرارات الإدارة المالية

بحث مقدم الي

الأكاديمية العربية الدولية

كجزء من متطلبات نيل شهادة البكالوريوس في اداره الاعمال

من قبل الطالب:

ايهاب على احمد احمد الجمل

اشراف الدكتور

2022 م - 1443 هـ

## تمهيد:

إن ضرورة وضع المؤسسة الإستراتيجية مالية تسعى من ورائها إلى امتلاك رؤى بعيدة المدى، تقوم على تطبيق أساليب التشخيص المالي والذي من أدواته التحليل المالي بصفته يوجب عليها دراسة وتحليل وضعيتها المالية دوريا، ويوضح النظرة المستقبلية لها من خلال اكتشاف نقاط الضعف والقوة داخل المؤسسة، لتصل إلى صنع قرارات مالية استراتيجية فعالة وذات خصائص نوعية تميزها عن باقي المؤسسات الأخرى. ونتيجة ترابط اقتصاديات الدول مع بعضها البعض، من خلال فتح المجال أمام الشراكة بين المؤسسات الوطنية والأجنبية، كان من اللزوم على المؤسسات الوطنية الأخذ بالأساليب الحديثة مثل التشخيص المالي، والذي بدوره يساعد المؤسسة في الوقوف على مواطن الخلل ومعالجتها من أجل مواكبة التحديات الجديدة واتخاذ قرارات سليمة . حيث نجد موضوع القرارات المالية من بين القرارات التي حظيت باهتمام الكثير من الكتاب والمؤلفين في الفكر المالي والإدارة الاستراتيجية، ونظرا للأهمية التي يكتسبها هذا النوع من القرارات جعلت الفكر الاستراتيجي يأخذ كذلك أهمية كبيرة في مسار نشاط المؤسسة واستراتيجياتها العامة من خلال المفاضلة بين البدائل المتاحة وانتقاء البديل الأنسب من بينها الذي يصلح أن يكون خيار استراتيجيا يمكن تطبيقه في المؤسسة. وبناء على ما سبق ذكره قمنا بصياغة الإشكالية التالية : ما هي أهمية التشخيص المالي ودوره في اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة ؟ و كوسيلة لمعالجة هذه الإشكالية، وبغرض إزالة الغموض عن مضمون ما أردنا معالجته من خلال الموضوع، كان من الإلزام علينا تبني المحاور الأساسية لموضوعنا وهي كالآتي:

المحور الأول: دراسة الإدارة المالية والقرارات المالية في اختيار التوليفة المثلى بين المصادر المالية الداخلية والخارجية

المحور الثاني : التطرق إلى التشخيص المالي و كيفية التأثير على قيمة المؤسسة.

## أولاً: الإدارة المالية

1. تعريف الإدارة المالية : تعرف الإدارة المالية بأنها النشاط الإداري الذي يهتم بخلق وحفظ القيمة الاقتصادية للمؤسسة أو ثروتها مما يؤدي إلى التركيز على عملية اتخاذ القرارات المالية في المؤسسة وتأثيرها على القيمة الاقتصادية للمؤسسة . وأيضاً هي النشاط الخاص بالحصول على الأموال بالشكل الأمثل و تخصيص هذه الأموال بالطريقة التي تساعد على تعظيم ثروة المساهمين .

ويستخلص من خلال التعاريف السابقة بأن الإدارة المالية:

تعتبر من الوظائف الأساسية في المؤسسة والتي تساعد على انجاز الأهداف المحددة، تهدف إلى تعظيم القيمة الاقتصادية للمشروع من خلال اتخاذ قراراتين مهمين هما التمويل والاستثمار .

### ثانياً. أهمية الإدارة المالية:

تأتي أهمية الإدارة المالية أو الوظيفة المالية من كون أن القرارات المالية عظيمة التأثير على حياة المؤسسة، وليس هذا فحسب ولكن جميع القرارات الاستراتيجية بالمؤسسة سواء كانت مالية أو غير مالية، يترتب عليها العديد من التكاليف أو الإيرادات المؤثرة بالمؤسسة، ولذلك يجب على المدير المالي أن يحسن تقدير الأمور وعرض القضايا على مجلس الإدارة، مع إعداد تقارير وافية، تعطي رؤية واضحة مؤيدة بالدراسات والتقارير بمختلف الأمور ذات التأثير المالي، ويتطلب هذا الأمر العديد من العلاقات والمعارف بميادين المعرفة الأخرى بالمؤسسة، كالجوانب الاقتصادية والمحاسبية والإحصائية والكمية، التي تساعد المدير المالي في فهم العلاقات والربط بين المتغيرات و استخراج المؤشرات والنتائج.

### ثالثاً: وظائف الإدارة المالية

لقد اتسعت مسؤوليات الإدارة المالية وذلك نظراً لتنوع طبيعة النشاطات في المؤسسة حيث لم تعد تسعى إلى توفير الأموال اللازمة لتلبية احتياجات المؤسسة ونشاطها الاقتصادي وحسب، وإنما اتسعت مهامها ووظائفها لتشمل مجرى الأموال، والتخطيط لها والرقابة عليها، ووضع القرارات المالية.

### • وظيفة اتخاذ القرارات

تمثل هذه الوظيفة جوهر العملية الإدارية لأي تخصص وظيفي في المؤسسات حيث إن اتخاذ القرار يعد أساس العملية الإدارية لأي تخصص وظيفي في المنظمة، وتهدف هذه القرارات إلى تحقيق هدف استراتيجي يتمثل في تعظيم ثروة الملاك وتعظيم القيمة السوقية للسهم الواحد بالإضافة إلى تحقيق أقصى العوائد الممكنة للمؤسسة، مع الحفاظ على السيولة وتمثل هذه القرارات في قرار التمويل، قرار الاستثمار، بالإضافة إلى قرار توزيع الأرباح.

### • وظيفة التخطيط المالي:

إن هذه الوظيفة وجدت اهتمام الإدارة المالية بشكل خاص، وإدارة الشركة بشكل عام بوظيفة التخطيط المالي ويرجع ذلك إلى كون أن المفهوم المعاصر للإدارة المالية قائم على التخطيط المالي السليم لكل جوانب العمل داخل المؤسسة وبشكل عام فإننا نعتمد على التخطيط المالي لتحقيق جملة من الأهداف منها:

- رسم السياسات والقواعد الموجهة لتفكير الأفراد في الشؤون المالية ومن أهمها: سياسات مصادر التمويل
- المفاضلة بين سياسة شراء الموجودات أو استئجارها
- سياسة الاستثمار الخارجي
- وضع الإجراءات المالية المنظمة للعمليات التنفيذية
- التنبؤ المالي.

### • وظيفة الرقابة المالية:

إن وظيفة التخطيط المالي تكون دائماً مرتبطة بوظيفة الرقابة المالية التي ينبغي أن تكون فعالة ، حيث تعتبر الرقابة المالية من الوظائف الرئيسية للمدير المالي، ويقصد بالرقابة المالية تقييم القرارات التي اتخذت بشأن التخطيط بعد تحديد نوعية المعايير التي يمكن استخدامها للمقارنة، لذلك فهي تعتبر جزءاً مكملاً للتخطيط المالي.

### • وظيفة التنظيم المالي :

تعتمد الإدارة المالية على التنظيم المالي كوظيفة منظمة للعملية المالية، ويقصد بالتنظيم المالي جميع الفعاليات التي تمارسها الإدارة لتحقيق أهدافها المالية، ومن خلال توزيع الوظائف وتجميعها

وفق أسس معينة، تضمن تحديد المسؤوليات و تحويل الصلاحيات، ويأتي الانجاز الجيد للعملية المالية وفق تسلسل السلم التنظيمي للإدارة المالية، لهذا يجب أن تكون الصلاحيات والمسؤوليات محددة وواضحة و متناسبة مع حجم الشركة، ومع طبيعة الأعمال، و المهام والمسؤوليات المنوطة بها. بالإضافة إلى ذلك فان وظيفة التنظيم المالي تشمل مسؤولية إعداد التنبؤات المالية، وتقييم فاعلية استخدام الأموال في المجالات المختلفة، وبصورة عامة فان تنظيم الوظيفة المالية يجب أن يكون على مستوى الإدارة الأولى، وسبب ذلك يعود إلى أهمية وخطورة العمليات المالية في الشركة.

### ثانيا: دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية :

تختلف القرارات في المؤسسة باختلاف مجموعة من المعايير، فحسب معيار الزمن نجد قرارات طويلة وقرارات قصيرة و حسب معيار الأهمية نجد قرارات استراتيجية وقرارات تكتيكية، و حسب المعيار الوظيفي نجد عدة قرارات أهمها القرار المالي، فالقرار المالي بدوره قرار إداري يتخذ لمعالجة موقف من المواقف ويحتل موقع هام في مجال الإدارة المالية، ويمكن تعريف القرار المالي الاستراتيجي " بأنه الحسم أو اختيار أحد الحلول من الحلول الممكنة أو البديلة لتحقيق غرض ما أو مواجهة موقف محدد متعلق بالجانب المالي المشروع المؤسسة، والذي يكون له أثر كبير على سيرورة المؤسسة ومستقبلها" ، وعلى هذا الأساس سنقوم بدراسة دور الإدارة المالية في اتخاذ القرارات المالية .

#### 1. القرارات المالية وعملية واتخاذ القرار

**مفهوم القرار :** يمكن تحديد معن القرار بأنه الاختيار بين عدة بدائل مختلفة، حيث نجد أن متخذ القرار دائما في موقف يطلب منه أن يختار بديلا مناسباً من بين عدة بدائل متاحة، فإذا كان المسؤول فردا عندئذ سوف يتأثر القرار بالدوافع الشخصية المتخذ القرار، أما إذا كان القرار عملية جماعية عندئذ يكون القرار حصيلة تبادل الآراء بين المجموعات ضمن المؤسسة كإداري والمنظم والعامل".

**أنواع القرارات:** هناك عدة معايير لتصنيف الاستثمار يمكن أن نعرضها فيما يلي

**حسب الغرض:** وتنقسم إلى قرارات استراتيجية وقرارات تكتيكية وقرارات تشغيلية .

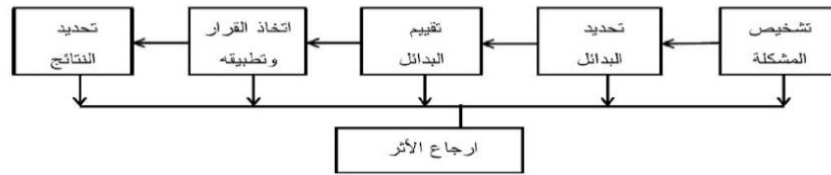
- **قرارات استراتيجية:** هذه القرارات تتم بوضع الخطط والسياسات المستقبلية للمؤسسة، أي أنها تحدد ما تكون عليه المؤسسة في المستقبل مثل حجمها، مركزها التنافسي، ويتولى اتخاذ هذه القرارات الإدارة العليا في المؤسسة.
- **قرارات تكتيكية:** هي القرارات التي تتخذ لتنفيذ قرارات الإدارة العليا، ويتخذ هذا القرار لفترة قصيرة عادة ما تكون سنة .
- **قرارات تشغيلية:** تتخذها الإدارة الدنيا للتعامل مع المشاكل اليومية المتصلة بتنفيذ خطط المؤسسة، وتعديل خطط النشاط لكي تتماشى مع الظروف المستجدة"
- **حسب طبيعة المشكلة:** وينقسم هذا النوع من القرارات إلى
- **قرارات مبرمجة:** هي قرارات مخططة مسبقا تهدف إلى حل المشاكل المعروفة والروتينية مثل القرارات الخاصة بالمخزون... الخ.
- **قرارات غير مبرمجة:** هي قرارات غير مخطط لها مسبقا، تتناول مشاكل جديدة مثل قرار دمج المؤسسة مع غيرها... الخ.
- **حسب ظروف اتخاذ القرار:** وتنقسم إلى أربعة قرارات هي
- **حالة التأكد:** هو قرار سهل الإعداد له، تحيط به ظروف وعوامل معروفة، حيث في هذه الحالة توجد جميع المعلومات لاتخاذ القرار بحيث أن القرارات المعلومة تعطي نتائج معلومة.
- **حالة عدم التأكد:** هو قرار يتم اتخاذه في أقصى درجات عدم الدراية والمعرفة، بحيث يتطلب جهدا كبيرا من طرف متخذ القرار حتى يحقق الهدف المطلوب.
- **حالة المخاطرة:** يتم اتخاذ القرار في ظل أنواع مختلفة من العوامل والظروف الاحتمالية، التي قد تؤثر سلبا أو إيجابا في اتخاذه وتزداد درجة المخاطرة كلما زادت العوامل والظروف الاحتمالية والعكس صحيح.
- **حالة المنافسة:** تخذ هذا القرار عندما يكون أمام متخذ القرار منافسين مستعدين لاتخاذ قرارات مشابهة ويبحثون عن بدائل وفرص، التي تكون محدودة العدد، تحقق الهدف المطلوب

## تقنيات اتخاذ القرارات

تعريف تقنيات اتخاذ القرار: تكمل تقنيات اتخاذ القرار في الوسائل الرياضية والإحصائية والقياسية التي تم تطويرها من قبل النظرية الاقتصادية الجزئية والكلية الاستعمالها في صنع قرارات المؤسسة وذلك بهدف تحقيق والحصول على الحلول المثلى لقراراتها، ويتوقف ذلك على توفر منهجية وآلية خطوات اتخاذ القرارات معتمدة من طرف المؤسسة

### 1-مراحل عملية اتخاذ القرار:

يمكن القول بأن النشاط الأساسي المؤثر على الأداء هو اتخاذ القرارات وان عملية اتخاذ القرار تتضمن تصورا فكريا ومنطقيا مبني على أسس عملية قل ، والشكل التالي يبين مراحل عملية اتخاذ القرار



المصدر : جمال الدين لعويصات، الإدارة المالية وعملية اتخاذ القرار، دار هومة الجزائر، 2005 ص 26.

### 2. دور الإدارة المالية في صنع القرارات المالية

عملية اتخاذ القرارات المالية تشمل كافة الجوانب الإدارية من التخطيط المالي والتنظيم والرقابة، كما أن التخطيط المالي وبعده الإستراتيجي له دور كبير في صنع القرار المالي بحيث يظهر النتائج المترتبة عن اتخاذ القرار المالي في المدى البعيد. كما أن قدرة المؤسسة أو الجهة المسؤولة لاتخاذ وصنع القرارات المالية سليمة وناجحة يتوقف إلى حد بعيد على كفاءتها وقدرتها على تحليل بيئتها المالية و استنباط نقاط القوة والضعف والاستفادة من الفرص وتجنب التهديدات وتجنب التأثير السيئ لعوامل البيئة المالية على القرارات المالية .

### 3. القرارات المالية الاستراتيجية :

**قرار التمويل :** تعتبر القرارات المتعلقة بصياغة الهيكل التمويلي للمؤسسة من أصعب المهام التي تقوم بها الإدارة المالية والتي تتمثل في اختيار هيكل التمويل الأمثل الذي يسمح بتعظيم ثروة الملاك أو تعظيم القيمة السوقية للسهم

### **تعريف التمويل :**

يعرف التمويل بأنه الإمداد بالأموال في أوقات الحاجة إليها

التمويل في اللغة يقصد به الإمداد بالمال وفي الاصطلاح هو قيام الشخص بتقديم شيء ذي قيمة مالية لشخص آخر إما على سبيل التبرع أو على سبيل التعاون بين الطرفين من أجل استثمار يقصد الحصول على أرباح تقسم بينهما على نسبة يتم الاتفاق عليها مسبقاً وفق طبيعة عمل كل منهما ومدى المساهمة في رأس المال واتخاذ القرار الإداري والاستثماري، ويعني أيضاً تقديم المال إلى مستخدمه بصورة تشترك الممول ومستخدم المال في نتيجة توظيف المال

### **الأهداف الإستراتيجية لقرار التمويل :**

يتمثل الهدف الاستراتيجي للمؤسسة من اتخاذ قرار التمويل في تعظيم ثروة الملاك من خلال تعظيم قيمة المنشأة التي تقاس بالقيمة السوقية لأسهمها العادية، لذلك يتعين على المؤسسة تحديد الكيفية التي من خلالها تحصل على الأموال اللازمة و بأقل تكلفة ممكنة القواعد المتحكمة في عملية التمويل يمكن عرض بعض القواعد المتحكمة في عملية الاختيار، والقيود اللازمة لاختيار

التوليفة المثلى في عملية التمويل، وفيما يلي عرض لمختلف هذه القواعد:

- **قاعدة التوازن المالي الأدنى:** وتعني استخدام الموارد المالية الدائمة لتمويل الاستخدامات الثابتة، على سبيل المثال كأن تمول الاستثمارات بديون متوسطة الأجل، أو طويلة الأجل، أو عن طريق التمويل الذاتي، أو الأموال الخاصة كما يتوجب أن تمول استخدامات الاستغلال باستخدام موارد الاستغلال، أي يجب تغطية حقوق العملاء والمخزون عن طريق ديون الموردين وما يماثلها. إن الإخلال بهذه القاعدة عند اتخاذ القرار التمويلي قد يؤدي إلى عدة مشاكل أهمها العجز المفاجئ في الخزينة وانخفاض حاد في رأس المال العامل.

- **قاعدة الاستدانة العظمى (الاستقلالية المالية):** مفاد هذه القاعدة أن مجموع الديون المالية (باستثناء الاعتماد البنكية) يجب ألا تفوق الأموال الخاصة، ويمكن التعبير عن هذه القاعدة باستعمال نسبة الاستقلالية المالية والتي يمكن أن تأخذ عدة أشكال :



## الاستقلالية المالية - الأموال الخاصة / الديون المالية

الالتزام بهذه القاعدة يوجب أن تكون هذه النسبة أكبر من الواحد تهدف هذه القاعدة إلى منح المؤسسة الاستقلالية المالية أي أن أموالها الخاصة تفوق مجموع ديونها وأن تظل مساهمة ملاك الأسهم في المؤسسة في احتياجاتها المالية أكثر من مقرضها.

- قاعدة القدرة على السداد: تركز هذه القاعدة على أن الديون المالية للمؤسسة يجب ألا تفوق ثلاث أضعاف قدرتها على التمويل الذاتي السنوية المتوسطة المقدر، ويستعمل متخذ القرار المالي النسبة التالية كأداة تساعد على المراقبة.

## القدرة على السداد الديون المالية / القدرة على التمويل الذاتي

تعبر هذه النسبة عن المدة المتوسطة بين المؤسسة ودائنيها والتي تقل عن ثلاث سنوات ولهذا يجب أن تكون النسبة أقل من ثلاثة، فهي تترجم مدى استطاعة المؤسسة على تغطية محمل ديونها باستعمال قدرتها على التمويل الذاتي ، وذلك مؤشر على زيادة احتمال عدم القدرة على السداد وبالتالي التوقف عن دفع الديون في أجال استحقاقها وبالتالي ارتفاع احتمال الإفلاس، كما قد تؤثر هذه النسبة على سمعة المؤسسة تجاه القروض فهي تمثل بالنسبة إليهم قدرة المؤسسة على السداد.

- قاعدة الحد الأدنى للتمويل الذاتي : مدف هذه القاعدة إلى تنويع مصادر تمويل المشاريع الاستثمارية بالنسبة للمؤسسة أي أن يكون تمويل مشاريع المؤسسة على الأقل بثلاث الأموال الذاتية للمؤسسة، وما تبقى يكون بالاستدانة وهذا حتى يتسنى للمؤسسة الابتعاد عن جملة المخاطر كزيادة مصاريف خدمة الديون مقارنة بمردودية المشروع الاستثماري.

ترتبط وظيفة المدير المالي في الشركات المساهمة بخمسة أنواع رئيسية من القرارات هي :-

## 1- موازنة رأس المال Capital Budgeting

و هي عملية تخطيط و إدارة إستثمارات الشركة طويل الأجل , حيث تعتبر هذه الإستثمارات هامة للغاية لكونها قرارات طويلة الأجل من ناحية و لانها تحدد نوع العميل الذي تقوم به الشركة , و لانها تتطلب مبالغ كبيرة فى العادة , حيث يقوم المدير المالي بقييم و تحليل مختلف الفرص الاستثمارية المتاحة أمام الشركة لإختبار جدوي تلك الإستثمارات و إختيار البديل الأفضل الذي يغطي تكاليف و يحقق للشركة عائد مقبول يساهم فى زيادة القيمة

السوقية للشركة , و تعتمد الفرص الإستثمارية التي يأخذها المدير بعين الاعتبار على طبيعة النشاط الذي تمارسه الشركة , فمثلاً قيام شركة لانتاج مشتقات الألبان ببحث جدوي إستثمارها فى إنتاج نوع جديد من مشتقات الألبان يعتبر موازنة راسمالية و بغض النظر عن طبيعة الفرص الإستثمارية التي تواجهها الشركة فلا بد أن يستند تحليلها و تقييمها على ثلاثة مفاهيم أساسية هي حجم التدفقات النقدية المتوقعة من الإستثمار , و توقيت حدوث تلك التدفقات , بالإضافة إلى حجم المخاطرة التي ينطوي عليها الإستثمار .

## 2- هيكل رأس المال Capital Structure

و يعبر هيكل رأس المال مزيج التمويل الذي تعتمد الشركة للحصول على التمويل طويل الأجل و بالتالي فإن هيكل رأس المال يعكس تركيبة الدين أو الملكية فى هيكل تمويل الشركة و فى هذا الصدد من المهم أن يقون المدير المالي بإختيار المزيج المناسب من الدين و الملكية بالشكل الذي يحقق أقل تكلفة على الشركة و يحقق هيكل رأس المال الأمثل و الذي من شأنه أن يعظم القيمة السوقية للشركة كذلك على المدير المالي تحديد الوقت و الآلية التي سيتم من خلالها الحصول على الأموال مثل قرض بنكي أو سندات أو أسهم أو غيرها .

## 3- إدارة رأس المال العامل Working Capital Management

يشير رأس المال العامل إلى إستثمارات الشركة فى الأصول المتداولة (قصيرة الأجل) مثل النقد و الأوراق المالية و الذمم المدينة و المخزون بينما يشير مصطلح صافى رأس المال العامل إلى الفرق بين أصول الشركة المتداولة و إلتزاماتها المتداولة و المقصود بإدارة رأس المال العامل هو إدارة الموجودات المتداولة للشركة بشكل يوازن بين السيولة و بين الربحية و تتطلب إدارة رأس المال العامل تحديد حجم النقدية و حجم المخزون الذي على الشركة الإحتفاظ به , و إدارة الإئتمان التجاري (بيع البضائع على الحساب) بما فى ذلك وضع شروط و معايير الإئتمان , و كيفية الحصول على التمويل قصير الأجل , و هل تقوم الشركة بالشراء النقدي أم الآجل .

## 4- التخطيط و التنبؤ المالي Financial Planning and Forecasting

و تعتبر عملية التخطيط و التنبؤ المالي من الوظائف الأساسية التي يقوم بها المدير المالي , حيث يقوم المدير المالي بإعداد الخطط المالية للشركة و إعداد قوائم المالية التقديرية بما فى

ذلك قائمة الدخل التقديرية و الميزانية العمومية التقديرية , إضافة إلي عمل الموازنات المختلفة مثل الموازنة النقدية و الموازنات التشغيلية و غيرها , كذلك فإن على المدير المالي إعداد التنبؤات المختلفة التي تخص الشركة مثل تنبؤات الأرباح و التنبؤ بالفشل المالي و غيرها .

## 5- إدارة المخاطر المالية Financial Risks Management

تواجه المنشآت عند ممارستها لأعمال مجموعة كبيرة من المخاطر التي من الممكن أن تؤثر بشكل كبير على الشركة و يهتم المدير المالي بإدارة المخاطر المالية التي تواجه الشركة و التي تتعلق أساساً بعدم التأكد من حدوث العائد في المستقبل , و من أهم أنواع المخاطر المالية التي يتعامل معها المدير المالي مخاطر أسعار الفائدة و مخاطر سعر الصرف و مخاطر الائتمان و مخاطر السيولة و مخاطر السوق و غيرها . و تتضمن متهجية إدارة المخاطر المالية على قيام المدير المالي بتعريف و تحدي المخاطر التي تواجه الشركة , و من ثم تطوير مجموعة من المقاييس المناسبة لقياس حجم كل نوع من أنواع المخاطر , وصولاً إلي وضع مجموعة من الأساليب و السياسات و الإجراءات الرامية للتخلص من هذه المخاطر أو تخفيضها إلي أقل حد ممكن .

مصادر التمويل الداخلية والخارجية

• مصادر التمويل الداخلية

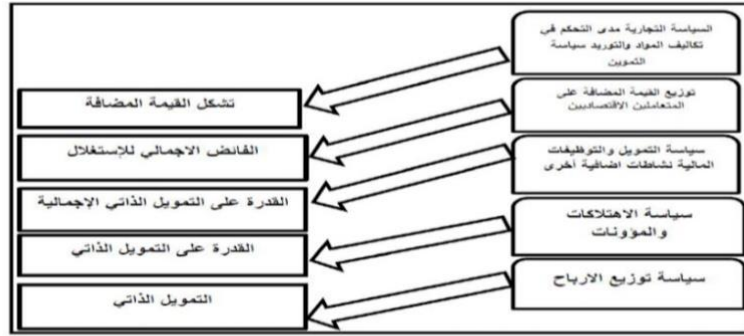
### التمويل الذاتي ( مفهوم التمويل الذاتي)

التمويل الذاتي هو مدى قدرة المؤسسة على تلبية احتياجاتها التمويلية بنفسها , وأيضاً يمثل تلك الموارد الجديدة المتكونة بواسطة النشاط الأساسي للمؤسسة والمعتمدة كمصدر تمويل دائم للعمليات المستقبلية، أي تلك النتائج الإجمالية التي سيعاد استثمارها في المستقبل بعد توزيع مكافئات رأس المال لينتج عنها فائض نقدي محقق بواسطة النشاط الأساسي والموجه نحو تمويل النمو في الاحتياجات المالية مستقبلاً

**محددات التمويل الذاتي:** إن التمويل الذاتي يتوقف على دراسة المكونات الأساسية لهذا التدفق المالي وذلك حسب منظورين مباشر وغير مباشر على

- المنظور المباشر: التمويل الذاتي هو ذلك الرصيد الناتج عن الفرق بين التدفقات المحصلة و التدفقات المسددة أي أنه يستبعد التدفقات الوهمية المتمثلة في مخصصات الاهتلاكات والمؤونات.

- المنظور الغير مباشر: التمويل الذاتي يكون في شكل تدفق نقدي حقيقي محقق من طرف المؤسسة. ويمكن إعطاء فكرة عن مراحل تكوين التمويل الذاتي كما هو مبين في الشكل (2)



المصدر: الياس بن ساسي، يوسف قرشي، التسيير المالي، مرجع سابق، ص.259

دور للتمويل الذاتي في تلبية احتياجات المؤسسة بقاء المؤسسة و استمرار نشاطها مرهون على تحديدها لأهداف طويلة المدى و تخصيصها للموارد الضرورية، كأهداف الاستراتيجية المالية، الحفاظ على الموارد المالية، تحقيق معدلات نمو تسمح لها بالصمود أمام منافسيها.

**التمويل الذاتي - النتيجة الصافية غير الموزعة + إهلاك السنة الجارية + مؤونات ذات طابع احتياطي + الاسترجاعات**

#### • إيجابيات وسلبيات التمويل الذاتي

إن اعتماد المؤسسة على التمويل الذاتي يجعلها تستفيد من العديد من المزايا كما تتجر عنه بعض سلبيات هي كالتالي :

- إيجابيات التمويل الذاتي :

التمويل الذاتي مصدر لتكوين رأس مال المؤسسة بأقل تكاليف ممكنة؛ يسمح للمؤسسة باختيار نوعية التمويل دون التقيد بشروط معينة ؛ يمكن المؤسسة من تجنب تكاليف الوساطة المالية.

- **سلبيات التمويل الذاتي** : من بين نقائص التمويل الذاتي كونه يمنع المؤسسة من تجميع الإذخارات و كذلك التأثير الاجتماعي بسبب الأرباح المتراكمة الغير الموزعة والتي تؤدي إلى إعادة توزيع الدخل لصالح عوائد الملكية على حساب عوائد العمل.

الرفع من رأس المال عن طريق الأرباح غير الموزعة عند الحديث عن الأرباح غير الموزعة كمصدر من مصادر التمويل الداخلي تأتي هنا مشكلة توزيع هاته الأرباح، لان المساهمين يفضلون في كثير من الأحيان الحصول على عائدات أسهم التي اكتبوها، ولذلك فإن هناك ضرورة لتوزيع نسبة معينة من الأرباح على المساهمين العاديين لكي لا يفكروا بنقل ملكيتهم إلى مؤسسة أخرى وهذا ما يساعد على المحافظة على قيمة الأسهم الاسمية وزيادها لان التوزيع يشجع المستثمرين الجدد على الاكتتاب في الشركة وإعادة توظيف الجزء المتبقي، ومن مزايا الأرباح المحجوزة ما يلي :

زيادة ربحية رأس المال الخاص وزيادة العائد السهمي؛ زيادة قدرة المؤسسة على الحصول على قروض جديدة تكلفه الأرباح المحتجزة تعد اقل من مصادر التمويل الأخرى؛ الاعتماد على التمويل الذاتي يعطي المؤسسة درجة من الاستقلالية المالية

#### • مصادر التمويل الخارجية:

قد لا يكفي التمويل الداخلي في بعض الأحيان لتلبية الاحتياجات المالية للمؤسسة، مما يجعلها تلجأ للبحث عن مصادر خارجية كزيادة رأس مال الأسهم أو الاقتراض أو غيرها من السبل التي تحلب من خلالها مصدرا تمويلية جديد

مصادر التمويل طويلة الأجل وتشمل أموال الملكية والأموال المقترضة

#### أولاً - القوائم المالية المقارنة :

تعتمد هذه الأداة التحليلية على بيان 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 ، حيث تساعد هذه المقارنة في التوقف على مدى التقدم أو التراجع الذي حققته المنشأة على مدى سنوات حياتها ، والتحليل بمقارنة القوائم المالية يهدف إلى تحديد نقاط القوة والضعف في الهيكل المالي لمساعدة الإدارة في اتخاذ القرارات المناسبة .

وقبل القيام بهذه الدراسة لابد من ترتيب القوائم المالية وتصنيفها بالشكل الملائم وذلك لتصبح قابلة للدراسة بشكل سليم , ويأخذ تحليل القوائم المالية المقارنة احد الشكلين التاليين

#### • التحليل الرأسي :

في هذا الشكل من التحليل يتم تحويل الأرقام المطلقة للبنود في القوائم المالية إلى نسب مئوية في كل مجموعة والهدف من هذا إظهار الأهمية النسبية لأحد العناصر أو لكل العناصر التي تشكل مجموعة معينة في القائمة من جهة ولإظهار الأهمية النسبية للمجموعات الفرعية التي تشكل مجموع القائمة من جهة أخرى , ولعل أهم ما يوفره هذا التحليل توضيحه للأهمية النسبية للبنود التي تتكون منها قائمة معينة ويمكن استخراج الأهمية النسبية للبنود من خلال الصيغة التالية:

#### قيمة البند

#### الوزن النسبي للبند

100 ×

مجموع البنود التي ينتمي إليها البند

وبعد استخراج الوزن النسبي لكل البنود يقوم المحلل المالي برصد هذه النسب والتعرف على أسباب ارتفاعها أو انخفاضها . ولكن يؤخذ على هذا الأسلوب من التحليل بأنه يقتصر على فترة زمنية واحدة مما يجعل المؤشرات التي يتم الحصول عليها ليست ذات جدوى كبيرة , وكذلك تغير الوزن النسبي لعنصر ما في مجموعة معينة ليست بالضرورة راجع إلى تغير قيمة هذا العنصر , ربما يكون هذا التغير بسبب تغير قيمة المجموعة رغم ثبات قيمة العنصر نفسه .

#### • التحليل الأفقي :

ويقوم هذا التحليل بدراسة سلوك واتجاهات البنود المختلفة في القوائم المالية ورصد التغيرات الحادثة فيها من خلال أكثر من فترة مالية مما يؤدي إلى إظهار التغيرات التي طرأت على هذه البنود , ومن هنا وصف هذا الأسلوب بأنه أسلوب حركي ديناميكي بعكس أسلوب التحليل الراسي الذي يوصف بأنه تحليل سكوني .

ويتم هذا التحليل للقوائم المالية عن طريق دراسة الاتجاه وحساب الأرقام القياسية لعدد من الفترات الزمنية بعد أخذ أرقام العناصر لفترة معينة على أنها رقم فترة الأساس وتحسب الأرقام القياسية لسنوات المقارنة من خلال المعادلة :

قيمة العنصر في سنة المقارنة

$$100 \times \frac{\text{قيمة العنصر في سنة الأساس}}{\text{قيمة العنصر في سنة الأساس}}$$

قيمة العنصر في سنة الأساس

ويقوم المحلل المالي من خلال هذا التحليل برصد سلوك واتجاهات البنود المختلفة من خلال إيجاد التغير فيها بالقيم المطلقة والنسب المئوية على حد سواء وهو مايساعده بشكل أفضل على انجاز تحليله .

ومن الجدير ذكره هنا ضرورة إعطاء عملية اختيار سنة الأساس أهمية خاصة واختيارها بشكل سليم وبحيث تكون هذه السنة صالحة لان تكون أساسا للمقارنة , وان تكون هذه السنة سنة طبيعية لم تتعرض لظروف استثنائية تؤثر على الأداء العام في المنشأة , وذلك لان صحة النتائج التي نحصل عليها من حساب الأرقام القياسية تتوقف على مدى صحة اختيار سنة الأساس وكذلك القدرة على الاستفادة من هذه النتائج .

#### ثانياً - النسب المالية:

تعد النسب المالية وسيلة هامة من وسائل تحليل المركز المالي وربحية المنشأة , وهي عبارة عن نسبة مئوية بين عنصر أو أكثر من مجموعة معينة وعنصر آخر أو أكثر من مجموعة أخرى , وتعتبر النسب المالية من الأدوات المفيدة في التحليل المالي إذا استخدمت بدقة وفُسرَت نتائجها بعناية وهي من أقدم أدوات التحليل المالي حيث ظهرت في العقد الثاني من القرن التاسع عشر , كما تعد النسب المالية وسيلة هامة وناجحة في تقويم الأداء والرقابة المالية وذلك للأسباب التالية

1- سهولة استخراجها من القوائم المالية

2- إمكانية الاعتماد على النسب المالية في تحديد اتجاهات النمو والانكماش لأوجه النشاط

كافة في المشروع .

3- إمكانية متابعة أوجه النشاط في المشروع عن طريق مقارنة النسب المستخرجة لعدة سنوات

4- إمكانية إجراء المقارنات بين النسب المماثلة لعدد من المنشآت المتماثلة من حيث النشاط للحكم على مدى نجاح أعمال المشروع موضع الدراسة .

### **المراجع**

1- الأنصاري، أسامة، الإدارة المالية والاستثمار، جامعة القاهرة، 2006

2- الجزيري، خيري، التمويل الإداري: المفاهيم-الأدوات-الإطار العلمي لاتخاذ القرارات المالية  
جامعة القاهرة، القاهرة، 2003

3- هندي، منير، الإدارة المالية: مدخل تحليلي معاصر، المكتب العربي الحديث،  
الإسكندرية، 1997.

4- مرسي، سوسن عبدالحميد، الإدارة المالية